

29 Mars
2022



Chez White & Case LLP, 19 Place Vendôme, 75001 Paris

LES RENCONTRES D'EXPERTS

Infrastructure



PLÉBISCITÉE PAR LES LPS ET DES BESOINS

grandissants, l'infrastructure se prépare à une nouvelle accélération



Les investisseurs institutionnels ont pu apprécier depuis deux ans la grande résilience de cette classe d'actifs mais aussi sa performance au-dessus des attentes. Que ce soient en termes de levées de fonds ou d'investissements, de nouveaux records ont été franchis en France, en Europe et dans le monde. Si l'incertitude géopolitique de ce début d'année 2022 retarde parfois la sortie de quelques opérations, elle ne devrait pas freiner la tendance de fond tellement les besoins en infrastructure de réseau et en énergie verte sont importants. Sept professionnels intervenant sur trois continents nous livrent leurs analyses et prédictions à court et moyen terme. Morceaux choisis.

MdA : Je vous propose de commencer par une rétrospective de l'année écoulée. On est passé d'une crise à une autre très rapidement avec des acteurs qui se sont finalement bien adaptés alors que c'était loin d'être gagné. Quel bilan/leçon tirez-vous de cette période ?

Frédéric Long, Infravia : Nous avons toujours dit que l'infrastructure était une classe d'actifs résiliente. Ces deux dernières années nous ont permis de le démontrer à nouveau. J'ai le sentiment

que notre secteur de l'infrastructure est même sortie renforcée de ces crises car certains actifs ont accéléré leur transformation digitale notamment. Alors, nous chez InfraVia on avait investi dans le digital depuis longtemps et on se rend compte aujourd'hui avec encore plus d'acuité que c'est un besoin essentiel pour nos économies et nos entreprises. En tant qu'investisseur, je ne peux qu'être heureux qu'InfraVia ait été le premier fonds d'infrastructure à se positionner sur le secteur des télécoms. Car cela a permis d'accélérer

encore la transformation digitale de notre portefeuille.

Gonzague Boutry, Ardian : Je partage ce qu'a dit Frédéric. Pour moi 2021, a été une année de transition. Il a fallu trouver des solutions rapidement pour interagir avec nos dirigeants ou encore les aider à adapter leur modèle à une situation inédite. Concrètement, on a mis en place une hotline, un reporting dédié de façon mensuelle. On voit aujourd'hui que l'on a réussi à traverser cette crise de manière collective. Et

Gonzague Boutry

- **Managing Director** au sein de l'équipe infrastructure d'Ardian. **Gonzague Boutry** a rejoint Ardian en janvier 2012 en tant qu'analyste au sein de l'équipe Infrastructure à Paris. **Gonzague Boutry** a été membre du Millenial Comex d'Ardian.
- **Gonzague Boutry** (ESSEC Business School, Arts et Métiers ParisTech) est/était membre du conseil d'administration de sociétés de portefeuille telles qu'Indigo et A88.
- **Ardian Infrastructure** est un leader dans le domaine des infrastructures essentielles au niveau mondial. **Ardian Infrastructure** dispose de 20 Md\$. L'équipe emmenée par **Mathias Burghardt** a investi dans 55 participations depuis 2005. L'équipe développe un portefeuille conséquent dans les énergies renouvelables et applique des politiques d'efficacité énergétique dans toutes les entreprises de son portefeuille.



nous devons remercier les dirigeants qui ont joué un rôle clé dans cette période. De notre côté, on a essayé de les aider pour gérer leurs équipes et tout ce qu'il y a autour. Mais 2022 ne sera pas nécessairement plus facile, elle amène de nouvelles incertitudes avec les problèmes d'approvisionnement, le retour de l'inflation et les questions sur l'énergie. Il va falloir être innovant et avoir les bons leviers.

Charles Abbey, KPMG : 2021, je pense que le mot résilience est celui qui qualifie mieux l'année 2021. C'était le mot clé. Je partage ce que dit Gonzague sur le mérite des dirigeants. On a vu combien c'était pas simple, il a fallu à la fois continuer à travailler et délivrer. Mais à l'heure des bilans, j'ai l'impression que beaucoup d'actifs ont été capables d'amortir des chocs très importants qui n'étaient pas forcément dans les business case. Et les dirigeants ont appris et développé des nouveaux réflexes... Quand ils regardent de nouveaux actifs, ils regardent et intègrent des nouveaux sujets comme la cybersécurité. Il y a deux ou trois ans

on nous parlait de Cybersécurité mais on n'était pas forcément missionnés. Désormais c'est le cas.

Daria Litvinova, Vauban IP : Il y avait beaucoup d'incertitudes au début de l'année 2021, mais le marché était resté très très dynamique, très actif. En matière de levée de fonds, on a pu collecter près de 80 Md€

“2021 a été une année de transition. Il a fallu trouver des solutions rapidement pour interagir avec nos dirigeants ou encore les aider à adapter leur modèle à une situation inédite.”

Gonzague Boutry

collectivement. C'est un record pour tous les investisseurs. On voit de plus en plus d'appétit pour les infrastructures et en particulier le core infrastructure.

Je rejoins également Charles, Gonzague et Frédéric, l'année a été très active pour tous. Les thématiques de transition énergétique et climatique ont été très porteuses. D'ailleurs, nous avons fait l'acquisition il y a quelques mois de Boreal, l'un des opérateurs les plus reconnus du marché Norvégien des mobilités publiques dans quatre segments clés que sont les car-ferries, les ferries rapides, les trains légers et les bus nationaux. Mais la dynamique infrastructure est plus large. Le digital ou la mobilité sont très suivis. Nous avons par exemple réalisé récemment une très belle transaction dans la mobilité en Allemagne, un véritable “blue ship Asset”. Je pense que des opportunités existent dans le “social infra”.

Jean-Pierre Barral, Stoa : Chez Stoa, on est focalisé sur les marchés émergents. Et je pense que l'on a ressenti davantage la crise en 2021 qu'en 2020. Avec globalement des actifs vraiment résilients. Seuls ceux qui avaient des problèmes antérieurement ont eu quelques difficultés. En revanche, cette crise du covid a eu un impact sur les finances des Etats et sur la capacité à



Frédéric Long

- Frédéric est directeur d'investissement au sein de notre équipe infrastructure. Il siège au conseil d'administration de plusieurs sociétés du portefeuille.
- Il a un vif intérêt pour l'avenir des infrastructures et a passé pas mal de temps dans les secteurs de la transition énergétique et des infrastructures numériques. Compétiteur naturel, il aime s'engager auprès des entrepreneurs et les aider à faire passer leur entreprise au niveau supérieur.
- Frédéric a travaillé sur plusieurs projets PPP emblématiques en Europe et aux États-Unis et a rejoint notre équipe en 2010.

originer et développer des nouveaux projets notamment en Afrique ou le temps de gestation est très long. Pour faire deal c'est mieux de se voir, d'échanger. Logiquement, 2022 va être un peu moins riche, d'autant que l'environnement géopolitique est incertain. L'activité va être impactée par deux facteurs, à la fois sur l'origination et l'impact de la situation géopolitique. Mais la bonne nouvelle a peu impacté les actifs.

MdA : Pourtant on voit pas mal de choses arriver. Reden Solar a animé le marché français et KKR a même fait une offre de 10 Md€ sur Telecom Italia...

Jean-Pierre Barral, Stoa : Oui effectivement mais ce sont des projets en Europe.

MdA : Certains secteurs sont-ils plus prisés?

Jean-Luc Champy, White & Case : Nous sommes très positifs en 2021. Il faut distinguer le greenfield et brownfield. Certains deals sont retardés sur le greenfield et quelques secteurs

mais sur le Brownfield la dynamique est très forte. Depuis le début de l'année, l'infrastructure de transport est très regardée mais également tout ce qui est "Social infrastructure" il y

“Chez InfraVia on avait investi dans le digital depuis longtemps mais on se rend compte aujourd'hui sans doute avec encore plus d'acuité que c'est un besoin vraiment essentiel pour nos économies et nos entreprises.”

Frédéric Long

a aussi plusieurs dossiers en cours qui animent le marché. Nous avons closé en début d'année Sogeloc qui est la plus grande concession en matière de logement. C'est assez nouveau dans l'infrastructure. Ce qui montre le gisement très intéressant dans les infrastructures sociales. Dans l'énergie et les télécoms, on ne voit pas de

ralentissement. Il y a aussi un regain d'intérêt dans le secteur ferroviaire avec l'ouverture à la concurrence. Cet intérêt existait déjà en 2021 et a continué et s'est amplifié en 2022. L'énergie et les transports collectifs sont deux domaines à suivre de près je pense.

Gonzague Boutry, Ardian : Je confirme. Les opportunités d'investissement sont très importantes et diffèrent selon la maturité des différents marchés. On voit que les questions d'avions à hydrogène ne sont pas pour demain. En revanche, il y des questions sur la mobilité à moins de deux heures et cela passe par la voiture notamment;

Frédéric Long, Infravia: Il y a des d'opportunités sur des secteurs qui vont s'ouvrir à la concurrence et plein de demandes d'infrastructures qui arrivent. Les compteurs, la smart city...

Gonzague Boutry, Ardian : Oui même si on ne doit pas investir que dans les énergies renouvelables, et les nouvelles infrastructure. Je pense

Daria Litvinova

- Forte de plus de 13 ans d'expérience en finance et relations clients couvrant plusieurs marchés européens, Daria a rejoint Vauban Infrastructure Partners en 2019 en charge des relations investisseurs.
- Daria est responsable du processus de levée de fonds et de nombreuses missions dédiées aux relations investisseurs, marketing, communication et reporting.
- Avant d'intégrer Vauban Infrastructure Partners, Daria a occupé plusieurs postes chez Idinvest Partners (Groupe Eurazeo), Société Générale et Honeywell International, où elle a développé un large éventail de compétences dans les domaines de banque d'investissement, gestion d'actifs et capital-investissement.



que l'on doit aussi parallèlement décarboner les portefeuilles. Il y a un véritable enjeu à convertir des actifs qui n'étaient pas propres en actifs propres. Cela doit faire partie de nos missions en tant qu'investisseur. La mutation est en marche et cela peut se manifester de différentes manières. Par exemple, dans une de nos participations, nous avons cherché à avoir un circuit court dans nos besoins d'énergie. On a installé des panneaux solaires et on pense à moyen terme convertir cette énergie en hydrogène.

MdA : La décarbonisation des portefeuilles cela représente de lourds investissements?

Gonzague Boutry, Ardian : Oui il y a marché pour cela. C'est aussi le rôle d'un actionnaire de contribuer à cette mutation et celui du management d'avec un vrai plan industriel.

Jean-Luc Champy, White & Case : La décarbonisation est un des enjeux de la décennie. On commence à voir se dessiner la façon dont elle va être mise en place. Un des enjeux est de mobiliser l'argent public mais aussi

et celui des investissements privés. Il n'y aura pas de décarbonisation sans investissement massif. Dans le domaine des transports, cela pourra

“Le marché était resté très très dynamique, très actif. En matière de levée de fonds, on a pu collecter près de 80 Md€ collectivement. C'est un record pour tous les investisseurs. On voit de plus en plus d'appétit pour les infrastructures et en particulier le core infrastructure.”

Daria Litvinova

être fait via une reconversion des matériau existants

Ce que l'on voit aussi c'est qu'il y a des besoins de mobilité qui demeureront assurés par l'automobile et là aussi il y a des solutions à trouver. De ce point de vue là, l'augmentation du

prix des carburants pourrait être un accélérateur de tendance. Dernier sujet, c'est le sujet de la transformation des infrastructures évolué de transport vers des réseaux de gaz et l'étape d'après c'est hydrogène. Là aussi on est encore en stade expérimental.

Gonzague Boutry, Ardian : Le biogaz est déjà une réalité. Cela rentre dans l'économie circulaire. On a une société qui distribue de et on sent que les sont contents que notre gaz soit indépendant du pipeline russe. Après il y a une multitude projets. Je pense que les industriels ont pris conscience de cela. Et nos premiers investisseurs sont des industriels. Et ça c'est le révélateur de cette nécessité de transition. Le fonds hydrogène a déjà fait 3 investissements en Allemagne, France et Espagne. Ce sont des petits projets mais très nombreux. On voit que les LPs classiques ont suivi les industriels.

Charles Abbey, KPMG: Et cette prise de conscience, j'ai l'impression qu'on le sent aussi par capillarité. Un grand corporate a annoncé un plan Carbon 0 en 2030. Et le monte dans leur plan de



Charles Abbey

- Associé, Transaction Services KPMG, Infrastructure et Energie. Charles comptabilise plus de 20 années d'expérience sur les secteurs Infrastructure et Energie, et intervient sur les opérations majeures du secteur.
- L'équipe Transaction Services de KPMG en France est composée de plus de 200 professionnels en France. Elle s'appuie sur les autres équipes Deal Advisory ainsi que de relais spécialisés au sein des équipes Advisory de KPMG France pour offrir une palette complète de services aux transactions.
- KPMG France, en lien avec son réseau mondial fort de plus de 3 000 professionnels dédiés aux infrastructures, assiste ses clients sur l'ensemble du cycle de vie des infrastructures : de la planification et la structuration de nouveaux projets, à la recherche de financement, au suivi de la construction, à l'assistance lors des due diligence d'acquisition, de cession ou de refinancement et à l'amélioration des opérations.

procurement et les fournisseurs suivent également dans la chaîne de valeur.

Pour les infrastructures c'est important car selon notre dernière étude KPMG sur la transition énergétique, 70% des émissions de carbone proviennent de la construction et de l'infrastructure. On comprend dès lors l'impact que peuvent avoir les fonds dans leur démarche de décarbonisation. Alors oui cela coûte cher mais cela génère demain des coûts de maintenance inférieurs et d'autres économies. Chez KPMG, on travaille de plus en plus sur les reportings extra financiers. J'en ai pas encore vu dans les fonds infra mais c'est en train de venir. On a besoin de rating ESG pour permettre à la communauté financière de mieux apprécier ce qui est fait.

Frédéric Long, Infravia: Pour que l'infrastructure dure dans le temps, elle doit respecter les valeurs ESG. Cette dimension dans le climat et l'esg a toujours existé sans que l'on ait besoin de l'écrire. Aujourd'hui, l'ESG

est un must have et on commence à le formaliser par écrit et c'est bien. Il est clair que l'on ne construit plus un Data Center de la même façon qu'il

“Beaucoup d'actifs ont été capables d'amortir des chocs très importants qui n'étaient pas forcément dans les business case. Et les dirigeants ont appris et développé des nouveaux réflexes. Quand ils regardent de nouveaux actifs, ils intègrent des nouveaux sujets comme la cybersécurité.”

Charles Abbey

y a cinq ans. Le notre est à Zurich et on fait en sorte de récupérer l'énergie produite pour la réutiliser. Toute la

communauté de l'infra pousse dans le même sens.

Daria Litvinova, Vauban IP : Je confirme et partage l'avis de Frédéric. Nous avons aussi un Data Center en Island (Borealis Data Center). Certes c'est un peu plus facile car le climat nous aide mais les enjeux sont les mêmes. Je trouve que l'on a de la chance d'avoir des investisseurs très sophistiqués qui soutiennent et favorisent la transition climatiques et énergétiques. On voit des actions concrètes pour soutenir le changement climatique. Avec un réel appétit pour des actifs verts et le risque de bulle. Pour revenir sur le reporting ESG. Je crois que cela dépend de la culture d'entreprise de chacun. Nous on fait des reporting que l'on nous demande pas. C'était déjà dans notre DNA. Autre tendance que je vois, c'est l'accélération de la rotation des portefeuilles. Et la question induite que l'on peut se poser c'est comment les asset manager vont réussir à créer de la valeur ?

Jean Luc Champy

- Jean-Luc Champy est associé au sein de l'équipe Project Development & Finance du bureau de Paris de White & Case. Sa pratique comprend principalement le droit public, les concessions d'infrastructures, les questions de PPP et de domaine public, les travaux publics et tous les aspects des questions énergétiques et environnementales.
- Les entités publiques, les sponsors et sous-traitants ainsi que les prêteurs dans tous les aspects de leurs concessions et projets PPP se tournent vers Jean-Luc pour des conseils sur les questions d'attribution, d'exécution ou de contentieux des contrats. Reconnu par Chambers & Partners comme un praticien clé en droit public, ses clients le louent pour sa "capacité très rapide des problèmes complexes".
- Jean-Luc guide également de nombreuses entreprises privées et publiques du secteur de l'énergie et il a notamment conseillé le gouvernement français sur le développement de 6 grands projets éoliens offshore en France*, sur le renouvellement de ses concessions hydroélectriques* et plusieurs opérateurs de réseau comme Enedis* et RTE.



Gonzague Boutry, Ardian : Quand on prend l'actif, on a la volonté de le faire croître et le développer. normalement sur 5 ans. on travaille à faire mieux et plus vite. Mais les leviers sont un peu les mêmes.

MdA : L'esg peut-il aider à créer de la valeur ?

Gonzague Boutry, Ardian : Il y a une convergence entre le digital et l'Esg. Sur certains deal on a un an d'avance. C'est au cas par cas. Il y a des actifs ou on a réussi à le faire en 3 /4 ans et on peut le céder mais quand il s'agit de développer certains business à l'hydrogène, on comprend que cela prendra plus de temps.

Frédéric Long, Infravia: Ce qui nous demande c'est d'être plus présent sur toutes les chaînes de valeur. Sur Reden Solar, On a quadruplé la capacité en quatre ans. Les managers avec une vraie conviction sur un secteur en

développement. Il y a encore beaucoup de potentiel de création de valeur.

“La décarbonisation est un des enjeux de la décennie. On commence à voir se dessiner la façon dont elle va être mise en place. Un des enjeux est de mobiliser l'argent public mais aussi et celui des investissements privés. Il n'y aura pas de décarbonisation sans investissement massif.”

Jean Luc Champy

Daria Litvinova, Vauban IP : Pour créer de la valeur, il y a aussi la façon d'originer. Deux tiers de nos

transactions se font de gré à gré au cours des dernières années. Avec la hausse des taux, ce sera sans doute plus difficile de créer de la valeur. Il faut être capable de se distinguer et ne pas hésiter à prendre des partenaires. Avec Bouygues telecom, nous avons créé via la société Vauban Infra Fibre (« VIF ») une plateforme d'investissement digitale qui permet de financer l'accès à environ 20 millions de prises d'ici 2027, dont 4 millions dans les zones moyennement denses et 16 millions dans les zones peu denses. Elle a pour objet d'acquies des droits d'accès de long terme aux lignes FTTH auprès des opérateurs d'infrastructure. SDFAST contribue de cette manière au cofinancement du déploiement de la fibre optique en France. La société fournira à Bouygues Telecom l'ensemble des services d'accès aux lignes FTTH, et pourra également proposer les mêmes services à des opérateurs tiers.



Jean-Pierre Barral

- Jean-Pierre Barral est Directeur Général Délégué de STOA. Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'INSEAD Il bénéficie d'une longue expérience dans le financement d'infrastructures publiques et privées, acquise dans le groupe AFD, à la SFI et dans le secteur privé. Il a ouvert le bureau de New Delhi de Proparco puis dirigé l'équipe infrastructure au siège, spécialiste de financement en dette. Il a travaillé au développement de projets d'infrastructures, en étant directeur du développement pour l'Afrique chez ContourGlobal, puis dans l'équipe infrastructure Afrique de la SFI en particulier sur des projets InfraVenture.
- Stoa est un véhicule d'investissement doté de 600 million d'Euros et destiné à accompagner les grands groupes français, européens et africains dans le financement des infrastructures utiles aux différentes transitions (écologique, digitale, territoriale et sociétales) des pays émergents et en développement.

Jean-Pierre Barral, Stoa : En Afrique, on traite des dossiers de plus petites tailles, et la formation de plateforme est une stratégie nécessaire pour permettre d'avoir la taille critique. Je partage ce que dit Daria, les partenariats avec un corporate peuvent permettre aussi d'accélérer la croissance d'une participation. Nous avons d'ailleurs investi aux côtés de GE23 dans une société dans l'éolien en République dominicaine (100MW). Ensemble nous allons pouvoir doubler la capacité du Projet grâce à l'ajout d'une deuxième phase de 13 turbines supplémentaires pour un total de 128 M\$. Pour revenir sur les enjeux climatiques, la classe d'actifs infrastructure se prête bien à l'essor de transition énergétique. Mais pour réussir, cela doit être imaginé très en amont des projets. Ainsi, la conception de route doit intégrer systématiquement la massification des routes du fait de l'augmentation du trafic. Il faut prévoir des voies dédiées. Cela doit se faire dans la conception même. Pour revenir sur les enjeux climatiques, c'est un volet essentiel pour nous. Toutes nos opportunités

d'investissement sont étudiées au regard des engagements pris dans le cadre de l'Accord de Paris. Notre stratégie repose sur trois piliers : Rediriger les flux financiers pour catalyser l'investissement

“En Afrique, on traite des dossiers de plus petites tailles, et la formation de plateforme est une stratégie nécessaire pour permettre d'avoir la taille critique. Je partage ce que dit Daria, les partenariats avec un corporate peuvent permettre aussi d'accélérer la croissance d'une participation.”

Jean-Pierre Barral

en faveur des projets à cobénéfice climat dans les pays en développement ; Promouvoir les trajectoires bas carbone (50% de nos investissements), dont

les impacts sont positifs en matière d'atténuation ou d'adaptation au changement climatique ; Et enfin financer des projets résilients face au changement climatique.

MdA : Qu'est ce que cela change le fait d'avoir fait des process digitaux.

Frédéric Long, Infravia: Je pense que cela a plutôt tendance à ralentir les process. C'est plus compliqué et demande plus d'efforts; Et dans l'origination, se rencontrer c'est important. On ne va pas convaincre un dirigeant de faire un chemin avec nous sans le rencontrer, lui expliquer qui on est et comment on travaille. Mais après, on y arrive on vient de faire un deal deal en Norvège uniquement sur Zoom avec visite de site via des drones. C'est possible mais il est vrai qu'en infra, on aime bien toucher des actifs. Après sur des choses connues, cela peut aussi accélérer. Je pense que le modèle hybride va s'imposer. Certains boards vont se faire via team

Gonzague Boutry, Ardian : Je te

Thomas Lefebvre

- Partner au sein d'I-Squared Capital, responsable de la zone Amériques, basé à New York.
- Créé en 2012 par une équipe issue de Morgan Stanley Infrastructure, où Thomas était Portfolio Manager pour la zone Amériques, I-Squared est un fonds d'infrastructure qui investit principalement dans l'électricité, le secteur intermédiaire d'hydrocarbures, les transports, les services aux collectivités et les télécom, dans les Amériques, en Europe, et en Asie (notamment Inde et Chine).
- I Squared gère environ 19 Mds\$ et a récemment réalisé une levée de 7 Mds\$. Les investissements d'I Squared se répartissent entre projets greenfield et des actifs déjà existants. Les fonds d'I Squared possèdent et gèrent environ 10 gigawatts de centrales électriques sur quatre continents, dont environ 4 gigawatts d'énergies renouvelables.



rejoins, pour la première rencontre il est important de se voir mais après même pour la signature des contrats, cela peut se faire à distance et permettre de réduire le temps de trajet..

Frédéric Long, Infravia: En matière de levée de fonds, on vient de l'expérimenter en levant notre dernier fonds à 5 Md€ et attirer 40% de nouveaux clients via le digital. Donc c'est possible..

MdA : Mais les performances étaient au rendez vous...d'ailleurs, compte-tenu des sommes levées peut on encore qualifier InfraVia d'acteur du Mid-Cap ?

Frédéric Long, Infravia : Oui nos performances ont été bien accueillies. On travaille beaucoup l'origination et nos actifs. On a 8 personnes en Asset Manager -Operating Partners) en soutien pour développer nos participations. On apporte des outils, du réseau et même si la taille de notre fonds a sensiblement augmenté, notre façon de travailler est toujours la

même, très proche de nos dirigeants.

MdA : Jean Luc, est ce que l'on structure un deal de la même façon qu'avant la crise. Il y a des points de vigilance à avoir ?

Jean-Luc Champy, White & Case : Beaucoup de choses sont déjà connues. L'élément surprenant c'est l'accélération et la succession de périodes. Globalement on a enchaîné des phases de confinement, de semi-liberté, de crise géopolitique. Quand on a signé la concession CGE, on avait un enjeu de fixation des taux. Mais sous cette réserve là, on n'a pas été impacté. On a appris à travailler avec le digital contraint et forcé. Et cela s'est bien passé. Mais on en est aussi un peu revenue aussi. On apprécie désormais de pouvoir réunir des gens dans une salle. Finalement, en 2022 on a un mode de travail qui combine les deux, physique et digital car toute la communication ne passe pas par le canal de l'ordinateur mais cela permet de rationaliser un certain nombre de process.

Charles Abbey, KPMG: Dans la succession des chocs, on a pu réaliser que l'on avait encore plus besoin d'infrastructures agiles car les choix des consommateurs changent aussi plus rapidement. Par exemple, l'éloignement des centres ville ne serait plus la panacée. Il semblerait selon des toutes récentes études que les gens veulent à nouveau être proche de leur lieu de travail. Tout cela pour dire que bien percevoir l'usage de l'infrastructure et l'analyse via la data me semble important. En ce moment station de reha stockage en Finlande. Mais derrière cet exemple, je veux dire que l'infrastructure qui n'arrive pas à s'adapter peut perdre beaucoup.

Gonzague Boutry, Ardian : Oui et le rôle de l'asset manager est à cet égard essentiel. Un entrepreneur a besoin d'avoir à ses côtés un gérant lui offrant des outils pour analyser la data et gagner en efficacité. Chez Ardian, on a développé il y a déjà quelques années un équipe de data scientist située à Paris et NY qui aident nos participations sur tous les sujets



de données. Les dirigeants ont bien compris les enjeux, mais n'ont pas forcément les équipes idoines et les moyens à leur disposition. Cette aide peut leur permettre d'accélérer.

MdA : Quel est l'impact de l'inflation et le coût des matières premières. Et comment vivent les dirigeants dans ce contexte?

Gonzague Boutry, Ardian : Il y a une question sur le financement certes c'est sur mais sur la top line nous n'avons pas vraiment d'impact. Les sociétés résistent bien. Ce qui est une bonne nouvelle.



Jean-Pierre Barral, Stoa : L'inflation peut avoir toutefois un impact selon les secteurs et les zones d'intervention. On reste attentif aux coûts de construction.

Daria Litvinova, Vauban IP : Dans le core infrastructure, les contrats sont indexés à l'inflation donc ils peuvent bénéficier de protection. Dans le core infra, c'est plutôt rassurant. Concernant les financements, je n'ai à ce jour pas du tout vu de difficultés. Sur les 3 trois actifs que nous avons réalisés récemment, les banques et debt provider étaient au rendez-vous. Dans notre dernier deal, on a même été sursouscrit

Jean-Pierre Barral, Stoa : Il y a un vrai risque pour les actifs en état d'achèvement. Que ce soit pour le développement et pour les Etats importateurs de matières premières, il y a un vrai sujet. Ils empruntent pour subventionner le prix du pain. En Amérique Latine, c'est plus un sujet de politique publique.

Charles Abbey, KPMG : Investir dans la transition énergétique en Afrique est une belle opportunité pour Stoa mais je me demande pourquoi cela ne va pas assez vite car les besoins sont énormes ?

Jean-Pierre Barral, Stoa : Le problème est lié au réseau et aux infrastructures. Il faut investir dans la digitalisation des infrastructures.

Frédéric Long, Infravia : Oui le grid n'était pas capable de supporter.

Gonzague Boutry, Ardian : C'est pour cela que l'on doit réfléchir à produire proche des consommateurs. C'est une des grandes questions d'aujourd'hui et de demain. décentraliser la production;

Jean-Pierre Barral, Stoa : Exactement, le mouvement de décentralisation de la production est très fort partout même si il ne pourra être aussi rapide que celui des télécoms. Mais clairement, c'est un des enjeux.

MdA : La résilience 2020 et 2021 a renforcé l'intérêt des LPs sur cette classe d'actifs. Je vous propose de faire un peu de prospective et de vous projeter à plus long terme. Comment voyez l'infrastructure en 2027. Preqin annonce un doublement des actifs gérés...

Daria Litvinova, Vauban IP : L'infrastructure a le vent en poupe. C'est à peu près 10% des fonds du Private Capital. La croissance est peu la réplique de la trajectoire du PE. Aujourd'hui on n'a plus besoin d'expliquer au LPs les stratégies, les rendements. Le marché a gagné en

maturité. Il y a même un marché secondaire qui se structure et se développe.

Frédéric Long, Infravia : Les besoins sont énormes. Quand on regarde les secteurs de l'infrastructure, il y a un paquet qui est sous investi. Ces estimations de preqin ne sont pas surprenantes et je dirai que je ne serai pas étonné que le marché triple ou quadruple très prochainement. Ne serait-ce que dans les télécom, les besoins sont tels avec le développement de la 5G qui n'est qu'à ses débuts. Cela va demander beaucoup de capitaux pour son déploiement.

Daria Litvinova, Vauban IP : Je suis d'accord je pense que cela fait même plus que tripler car par nature cette classe d'actifs aura toujours besoin de capex.

Gonzague Boutry, Ardian : La 5G va être un driver fort et le développement de la fibre va se poursuivre. Certains pays d'Europe et pas des moindres ne sont pas encore fibrés. Il y a une convergence entre le modèle qui est validé et les besoins de financement à venir qui sont colossaux.

Charles Abbey, KPMG : Et la crise ukrainienne pourrait bien être un catalyseur supplémentaire pour accélérer le déploiement d'infrastructures. Paradoxalement, cela pourrait être une opportunité

Jean-Luc Champy, White & Case : La transition énergétique rime avec indépendance énergétique. Et le besoin est réel aujourd'hui plus que jamais. Mais pour développer des grands projets, c'est au moins 10 ans. Cela prend du temps. Sur les grands projets offshore actuels, sont tous en retard de 6 mois à 1 an. Il y a parfois un décalage entre le volontarisme de l'Etat et la réalité.

Frédéric Long, Infravia : Cela dit, la volonté politique est là. La crise a



validé et accepté le besoin d'accélérer cette transition énergétique. Après on est tous collectivement très positifs sur la classe d'actifs.

Daria Litvinova, Vauban IP : J'en suis également convaincue. On sort d'une période où le core infra a été perçu comme une valeur refuge. Ce tropisme pour l'infrastructure devrait encore croître car beaucoup de LPs vont utiliser la poche "sustainable" pour investir. La dynamique devrait être très forte d'ici 2027...

Gonzague Boutry, Ardian : ..d'autant que les performances sont au rendez



vous. Cela fait 15 ans que les retours sont entre 10 et 15 % malgré les crises. Donc même en cas d'inflation, la stabilité des retours sur longue durée devrait se poursuivre. ■