

24
Novembre
2023



LES RENCONTRES D'EXPERTS

Spécial Transition
Énergétique



chez Ashurst, 18 Square Edouard VII 75009 Paris

QUELLE DYNAMIQUE

pour la Transition Énergétique en 2024 ?

Il y a une décennie, la France a fait le choix d'évoluer vers un nouveau modèle énergétique, plus maîtrisé, plus juste et plus efficace et s'est fixé comme objectif de diviser par deux sa consommation finale d'énergie (par rapport au niveau de référence 2012) d'ici à 2050. Année après année, on sent une vraie accélération et les moyens déployés par le gouvernement et les acteurs continuent de croître. 2024 devrait d'ailleurs être une année encore plus dynamique dans un contexte économique pourtant moins favorable. Plusieurs experts reviennent pour nous sur les faits marquants de 2023 et se projettent sur l'avenir avec un certain optimisme.

MdA : On s'était vu il y a un an pour certains d'entre vous. Le marché était très porteur. Est ce que cette dynamique est toujours aussi forte, la nature des dossiers a-t-elle changé ?

Vincent Trevisani, Ashurst : Le constat est que l'activité transactionnelle a perduré en dépit d'un environnement plus contraint avec des taux d'intérêt en hausse et une pression inflationniste impactant le coût des projets. Malgré ces facteurs pénalisants, nos clients investisseurs ont continué de déployer leurs liquidités mais de manière plus sélective dans différents secteurs de la transition énergétique. D'abord le premier secteur d'investissement demeure celui de la génération d'électricité d'origine renouvelable : des transactions variées de M&A se sont conclues ces derniers mois, qu'il s'agisse de projets individuels en exploitation ou en construction, de portefeuilles d'actifs en exploitation et en développement ou de plateformes corporate. En revanche certaines opérations d'envergure concernant des plateformes multi-technologies et multi-juridictions ont été ajournées faute d'investisseurs intéressés. Aujourd'hui ces derniers sont plus exigeants sur la typologie et la

qualité des actifs regroupés dans les plateformes mises sur le marché. Une trop grande diversité technologique et géographique peut rebuter certains investisseurs qui privilégient de manière accrue la cohérence du portefeuille des projets concernés.

Le deuxième secteur d'intérêt pour les investisseurs est celui de l'économie circulaire et en particulier les réseaux de chaleur. La cession de Coriance par Igneo au consortium Vauban Infrastructures-Caisse des Dépôts en est une bonne illustration. On entend dire également que son concurrent Idex devrait arriver sur le marché prochainement. C'est un marché dynamique en France et à l'international. Enfin le troisième secteur en plein boom intéressant les investisseurs est celui de la cleantech, notamment les projets d'efficacité énergétique et de mobilité électrique. La typologie des projets et des technologies innovantes faisant l'objet de levées de fonds est très variée mais le dénominateur commun du déploiement de ces projets est l'utilisation de l'intelligence artificielle pour maximiser leur efficacité fondée sur l'exploitation de données. Dans ce contexte, l'année 2023 sera une année record pour les investissements en France dans le secteur des bornes

de recharge électrique, avec environ 2 milliards d'euros levés dans une dizaine d'opérations réalisées au cours de l'année.

MdA : Ces dernières années, la banque des territoires a joué un rôle essentiel en France dans l'accompagnement des ENR. Qu'en est il de 2023 ?

Cédric Desmedt, Banque des territoires : 2023 est clairement une année record puisqu'on atteint 800 M€ d'investissements. On continue d'accélérer nos investissements dans la transition énergétique en multipliant quasiment par quatre nos investissements annuels par rapport à ce que nous faisons il y a encore six ans. Les besoins de financement sont énormes pour l'électricité verte mais aussi pour le recyclage, l'amélioration de la performance énergétique des bâtiments et la décarbonation en général. On reste naturellement très actif dans le renouvelable en France en continuant à créer de nouvelles plateformes d'asset-co avec des développeurs. Par exemple, cette année nous avons créé une plateforme avec Général de Solaire et une seconde devrait être annoncée d'ici fin d'année. Nous avons également réalisé une

Vincent Trevisani

► Vincent Trevisani est associé senior au sein du département corporate et en charge de la pratique M&A Transition Énergétique d'Ashurst à Paris. Sa pratique transactionnelle se concentre sur les acquisitions, cessions et joint-ventures nationales et transfrontalières et le développement de projets, exclusivement dans les secteurs de l'énergie et des infrastructures. Vincent représente des sociétés cotées et non cotées ainsi que des fonds d'infrastructures et de private equity et conseille sponsors et investisseurs.

► Fort de plus de 30 années d'expérience, il intervient dans la structuration, la rédaction et la négociation de la documentation contractuelle relative à des projets complexes d'investissement, d'acquisition et de cession dans les différents secteurs de l'énergie - énergies renouvelables, énergie nucléaire, réseaux de transport d'électricité et de gaz, mobilité électrique, efficacité énergétique - et dans les secteurs des infrastructures environnementales et de transport.

► Vincent a acquis une expérience significative sur les marchés émergents et possède une connaissance approfondie de l'Amérique Latine.



opération structurante en prenant une participation de 34% dans le développeur / producteur d'énergie verte JPEE. C'est un partenaire que l'on connaît depuis plus de dix ans et qui a démontré son savoir-faire et sa capacité de développement de projets par croissance organique. On a commencé avec eux en finançant un projet puis deux et enfin faire une plateforme où l'on rentrait au stade « prêt à construire ». On s'est dit que l'on pouvait aller plus loin ensemble et répondre aux besoins de capitaux de la société pour accélérer sa croissance, en étant directement actionnaire de la société. Les investissements dans l'efficacité bâtiminaire public et tertiaire, ainsi que la décarbonation de l'industrie seront de véritables relais de croissance. Les enjeux pour la transition énergétique dans les bâtiments et l'industrie sont colossaux. Nous annoncerons d'ici la fin de l'année, nos deux premières

plateformes dans ces secteurs. Enfin, dans le traitement des déchets et les réseaux de chaleur, on espère boucler

“L'activité transactionnelle a perduré en dépit d'un environnement plus contraint avec des taux d'intérêt en hausse et une pression inflationniste impactant le coût des projets. Malgré ces facteurs pénalisants, nos clients investisseurs ont continué de déployer leurs liquidités mais de manière plus sélective.”

Vincent Trevisani

de nouveaux investissements dans les prochains mois. Le bilan 2023 est donc extrêmement positif et nous avons de fortes ambitions pour l'année 2024. Globalement, le marché reste dynamique avec bien entendu un contexte économique et géopolitique décrit par Vincent que je partage.

MdA : Coté investisseur, vous confirmez cette tendance à plus de sélectivité ?

Charlotte Virally, Swen CP : Chez Swen et notamment dans l'équipe Swen Impact Fund For Transition (SWIFT) spécialiste de la Transition Énergétique, nous n'avons pas chômé ces dernières années. Nous avons terminé de lever notre dernier fonds de 583 M€ (sursouscrit et trois fois supérieur au précédent vintage SWIFT). Par ailleurs, la cadence de nos investissements n'a pas vraiment ralenti, nous n'avons pas eu de



Cédric Desmedt

- Cédric Desmedt est le Directeur Adjoint du Département Transition Énergétique et Ecologique au sein de la Direction de l'investissement de la Banque des Territoires.
- Il débute sa carrière en 2001 à la Coface en crédit export sur la zone du Moyen Orient puis rejoint Dexia en 2005 pour faire du conseil et financement dans le secteur des infrastructures. En 2012, il rejoint la direction des investissements de la Caisse des dépôts sur les secteurs des infrastructures, puis la direction financière et enfin la direction des risques.
- Cédric Desmedt est diplômé de l'ENTPE, de l'Institut d'Urbanisme de Lyon et de l'EM Lyon. Il est certifié Administrateur de Sociétés par Sciences Po Paris IFA.

problème de déploiement. Cependant on constate un durcissement des conditions de la part des investisseurs. Sur le marché, on a pu observer que certaines opérations ne se sont pas concrétisées. C'est lié évidemment à la hausse des taux et aux exigences de rentabilité qui remontent et aussi à une hausse des capex dans certains secteurs qui rendent les projets moins rentables et donc les investisseurs plus méfiants. C'est le cas notamment sur le renouvelable "vanille", le solaire ou l'éolien, avec certains projets tombés à l'eau. Sur l'hydrogène il y a aussi un ralentissement. On attend sur cette thématique de voir la baisse des coûts des électrolyseurs, que la filière s'industrialise... Il y a aussi un cadre réglementaire qui peine à être complètement clarifié, ce qui pénalise ce secteur.

Geoffroy Berthon, Orrick : Il me semble que Charlotte fait une bonne synthèse. Au regard de ce que l'on a

fait chez Orrick, d'une part je retiens que l'année 2023 a été dynamique et

“Une volonté politique d'accélération et de soutien de la transition énergétique avec un fort enjeu de souveraineté énergétique. La banque des territoires en a fait une priorité et continuera en 2024 à accompagner les acteurs de la TE.”

Cédric Desmedt

d'autre part que le contexte n'est pas parfait pour autant. Sur le volet M&A de notre activité, nous continuons de

beaucoup travailler sur le renouvelable, mais nous avons vu certains processus qui ont été interrompus car il existait un écart significatif entre les attentes des vendeurs et les propositions des acheteurs. S'agissant du développement des nouveaux projets, nous voyons qu'ils parviennent à se développer, avec quelques difficultés néanmoins pour l'éolien terrestre, difficultés qui sont souvent liées au contexte de terrain local. Pour ce qui est des plus gros projets, il y a le sujet de l'hydrogène que vous avez cité et qui est en phase de développement. S'agissant de l'éolien offshore, il existe des enjeux de financement et de déploiement pour les investisseurs. Aujourd'hui, en France, l'impact immédiat n'a pas été ressenti, mais dans d'autres géographies, comme aux Etats Unis, on voit que l'éolien offshore connaît certaines difficultés. Nous nous trouvons ainsi dans une phase de transition à mon sens, avec néanmoins de très bonnes perspectives car il existe

Charlotte Virally

- Charlotte est directrice d'investissement chez Swen Capital Partners. Elle est diplômée de l'école des Mines et d'Imperial Collège et débute sa carrière à Londres en 2009 au sein du Groupe EDF, où elle fera pendant près de 10 ans du développement et du financement de projets liés à la Transition Énergétique, au U.K. puis en Afrique et Moyen-Orient
- Charlotte rejoint en 2018 la caisse des dépôts et consignations où elle dirigera pendant 4 ans l'équipe en charge des investissements sur les actifs renouvelables en France. Charlotte rejoint Swen en 2022 en tant que directrice d'investissement sur la stratégie Swen Impact Fund for Transition, principalement dédiée aux investissements dans les gaz renouvelables en Europe et Amérique du Nord.
- Swen Capital partners compte une centaine de professionnels et environ 8Mds € sous gestion



une forte mobilisation de tous les acteurs en faveur du développement des énergies renouvelables et de la décarbonation de l'industrie.

MdA : Justement sur le financement dont parlait Geoffroy, Laurent vous voulez préciser ce qui aujourd'hui est bien accueilli et ce qui l'est moins aujourd'hui ?

Laurent Chabot, Société Générale CIB : Si je regarde l'année 2023, le marché est resté dynamique dans le domaine des financements d'infrastructures, avec une poursuite des tendances dans le secteur traditionnel des transports, de la fibre optique, et un fort développement de tout ce qui est lié à la TE. Mon message sur la TE c'est qu'il y a beaucoup de liquidité. Il y a, du côté des grands établissements financiers, une stratégie générale de privilégier ces investissements et financements. Et à terme, la focalisation sera de plus en plus forte,

“On constate un durcissement des conditions de la part des investisseurs. Sur le marché, on a pu observer que certaines opérations ne se sont pas concrétisées. C'est lié évidemment à la hausse des taux et aux exigences de rentabilité qui remontent et aussi à une hausse de capex dans certains secteurs qui rendent les projets moins rentables et donc les investisseurs plus méfiants.”

Charlotte Virally

avec à la fois une politique volontariste de certains grands établissements et l'impact de contraintes externes, notamment la taxonomie européenne. Notre direction générale a annoncé 1 Md€ pour les nouveaux enjeux de la Transition Énergétique, avec l'émergence de nouvelles technologies et de nouveaux acteurs. La Société Générale a donc lancé un fonds d'un milliard d'euros pour financer ces enjeux, avec d'une part 300 millions d'euros d'engagement sous forme de dette pour accompagner les acteurs émergents et d'autre part une enveloppe de 700 M€ pour intervenir en Equity. Car il y a beaucoup d'equity sur les grands acteurs, mais sur les petits acteurs émergents, sensiblement moins. Après si je reviens sur la dette infrastructure, il n'y pas eu vraiment d'impact négatif lié la hausse des taux d'intérêt et au ralentissement du marché LBO. Les marges bancaires n'ont pas beaucoup bougé dans le domaine de l'infrastructure. Les



Geoffroy Berthon

➤ Associé en droit public au sein du bureau parisien d'Orrick, Geoffroy intervient aux côtés de l'Etat dans les appels d'offres relatifs à la réalisation des parcs éoliens en mer, posés et flottants. Il conseille également des producteurs d'énergie et des fonds dans le développement de projets en matière d'énergie solaire, d'éolien terrestre, d'hydroélectricité, de biomasse et de géothermie, ainsi qu'en matière de méthanisation. Il dispose également d'une expertise réglementaire en matière de conseil et de contentieux dans ces secteurs. Geoffroy a également développé une pratique dans la rédaction et la négociation de corporate PPA en matière d'électricité, aux côtés de producteurs et d'acheteurs.

➤ Il intervient également sur les projets relatifs au financement, à la construction et à l'exploitation du Stade Vélodrome de Marseille, du Village des athlètes des JO 2024, du Grand Paris Express ainsi que sur plusieurs projets autoroutiers, portuaires (Calais, Cannes), aéroportuaires (Nice, Lyon, Beauvais), et de déploiement de bornes de recharge de véhicules électriques.



projets qui sont bancables ont levé beaucoup de liquidité. Dans l'éolien offshore, les deux projets de Dieppe Le Tréport et Ile d'Yeu-Noirmoutier sur lesquels SG était conseil financier représentaient environ 5 milliards d'euros de Capex et ont pu être financés au premier semestre. Pour les "core infrastructures" éprouvées, par exemple dans les réseaux de chaleur, la liquidité était également satisfaisante. Coriance est un bon exemple avec 600 M€ de dette levés en juillet. Un autre acteur va lever en décembre 1,5 Md€. Il y a un appétit accru quand les acteurs ont une forte dimension transition énergétique. Après, quand on rentre sur des sujets un peu plus nouveaux, il y a la question du partage de risque. Tout ce qui est l'électromobilité se décline en deux grands domaines. Il y a le cas des Gigafactories et les bornes de recharge. Pour les Gigafactories de batteries, l'exemple français est assez remarquable en raison du volontarisme politique et de la mobilisation des différents acteurs. A Dunkerque,

“L'un des outils que l'on voit beaucoup est l'achat d'énergie verte par le biais des corporate PPA. Le schéma se développe et l'on peut espérer qu'il se démocratise, afin que de plus en plus d'acheteurs puissent y recourir. En France, les premières entreprises qui ont conclu ces contrats étaient des très grands industriels. Désormais, il existe une évolution en faveur du développement de ces PPA grâce notamment à des dispositifs de garantie pour réhausser la qualité de la contrepartie.”

Geoffroy Berthon

on parle de 20 000 emplois directs et indirects liés à l'implantation des nouvelles usines de la chaîne batterie. C'est l'équivalent d'une ville. Pour cela, il y a des subventions publiques et des interventions conjointes des acteurs publics, notamment la Banque des Territoires et la BPI, à l'appui des banques commerciales. Cela se traduit par une accélération des projets très forte. Je voudrais également citer 2 projets. D'abord, pour le Verkor Innovation Center à Grenoble, 100 M€ de financement ont été mis sur la table pour le financement d'activité de R&D, par la BEI et des banques privées, dont la SG, grâce à la Garantie des Projets Stratégiques de la BPI. L'autre projet, c'est la gigafactory d'Envision à Douai, dont SG était conseil financier. Cet investissement de 1,3 Md€ a été monté avec la Banque des Territoires, la BEI, la BPI, l'assureur crédit chinois et plusieurs banques commerciales. Donc on voit que tout cet écosystème, avec une action coordonnée, décolle bien. Sur



Laurent Chabot

- Co-Responsable France des Financements d'Infrastructures chez Société Générale CIB, depuis 2016 : équipe de 15 personnes en charge des financements d'infrastructures pour la zone Europe continentale, Afrique, Moyen Orient. L'équipe intervient en tant que conseil financier et/ou chef de file des financements de projets ou d'acquisitions pour les différentes classes d'actifs infrastructures, dans le domaine des transports, de la fibre optique (une vingtaine d'opérations de fibre dans différents pays européens depuis 5 ans), des infrastructures sociales et des infrastructures liées à la transition énergétique. En 2022 et 2023, Laurent a notamment supervisé la structuration et/ou le financement de réseaux européens de bornes de recharge de voitures électriques, de la rénovation du parc de logements du Ministère des Armées (CEGeLog), et de réseaux de chaleur en France et en Europe du Nord...
- Laurent a rejoint en 2001 les équipes de financements structurés de SG CIB (dans les équipes de financement exportés puis de financements de projets). Il a commencé sa carrière au Ministère de l'Économie et des Finances, à sa sortie de l'ENA.

les bornes de recharge, on n'a pas encore la même dynamique en France. Sur l'equity, cela marche assez bien, avec de nombreux investissements des fonds d'infrastructure dans les opérateurs de bornes de recharges, mais les projets ne sont pas encore à l'échelle des besoins, surtout comparé à ce que l'on voit en Allemagne, où les appels d'offres publics DN-DNA représentent 2Md€ d'investissements, financés par des subventions et des fonds privés. En France, c'est plus granulaire, on arrive à lever de la dette mais sur des tailles plus réduites. On peut encore accélérer, comme le montre le green loan de 400 M€ structuré par la SG pour Allego, qui était le plus gros financement des bornes de recharge, et qui a été syndiqué au premier trimestre.

Christine Le Bihan-Graf, De Pardieu Brocas Mafféi : Pour ne pas répéter ce qui a été dit avec lequel je suis d'accord, je préciserai que l'année a été dynamique mais quand assez contrasté avec des

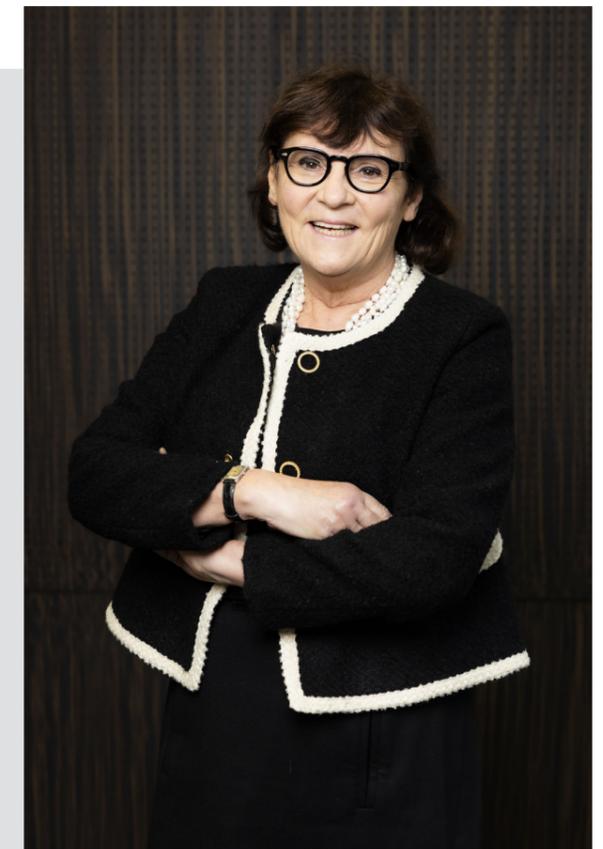
“Si je regarde l'année 2023, cela a été dynamique avec une poursuite des tendances dans le secteur traditionnel des transports, fibre optique et un fort développement de tout ce qui est lié à la TE. Mon message sur la TE c'est qu'il y a beaucoup de liquidité. Il y a, du côté des grands établissements financiers, une stratégie générale de privilégier ces investissements et financements, dès lors qu'il y a des projets bien structurés avec un bon partage des risques.”

Laurent Chabot

plusieurs échecs transactionnels. et avec les difficultés de la filière renouvelable qui a connu une forte augmentation du coût des projets. En revanche, on assiste au démarrage très fort des projets de décarbonation et des technologies qui les accompagnent (projet de construction d'une gigafactory de batteries par Verkor par exemple). Ce que je trouve marquant cette année, c'est aussi l'émergence de territoires très dynamiques et impliqués dans la transition énergétique. On est dans une logique de déploiements de hubs industriels. Dunkerque en est un parfait exemple avec les subventions allouées pour le démarrage du marché de l'hydrogène et pour l'électrification des usages de manière générale . Le rapport de TRE sur les futurs énergétiques a montré qu'il s'agissait d'un enjeu central. L'hydrogène ne sera pas seulement un moyen de flexibilité

Christine Le Bihan-Graf

- Membre du Conseil d'Etat en activité jusqu'en 2003, Christine Le Bihan-Graf a exercé plusieurs fonctions au sein de l'administration dont celle de Directeur général de la commission de régulation de l'énergie (2008-2011).
- Agrégée de philosophie, elle a rejoint le cabinet De Pardieu Brocas Mafféi en qualité d'associée en avril 2012, où elle a créé un département dédié à la régulation des activités industrielles et au droit public économique. Elle est co-auteur du « Code de l'Énergie » publié aux Editions Lexis Nexis et a notamment contribué à « L'Observatoire mondial des marchés de l'énergie » publié par Capgemini (Novembre 2018).
- Elle a récemment conseillé IPM Group et Samsung AM lors de l'acquisition auprès d'EDF d'une partie du capital du terminal méthanier de Dunkerque, ainsi que CNP Assurances dans le cadre de l'ouverture du capital de RTE et enfin ORANO (ex. AREVA) dans le cadre de la cession d'AREVA NP.



du système électrique. Ce sera un vecteur électrique qui sera consommé en base. D'où la crainte de ne pas avoir assez d'électricité malgré le programme électronucléaire pour tenir les objectifs de décarbonation. Donc ce dynamisme est réel. La loi sur l'industrie verte et les subventions qui ont été données aux industriels les plus pollueurs pour se décarboner vont générer toute une série d'innovations technologiques. Nous assistons donc à un moment de changement profond autour de la capture du carbone, du verdissement de la fabrication de l'acier, des engrais ou encore du plastique...une industrie décarbonée va pouvoir rester en Europe parce qu'elle sera en capacité d'effacer la totalité ou du moins une grosse partie de ses émissions ETS. Le bilan est contrasté car il y a un retard dans le cadre juridique comme le disait Charlotte. Sur l'hydrogène, la quatrième directive qui est censée mettre en place les conditions de régulation du marché de l'hydrogène

prend beaucoup de retard. Ce retard est dommageable au déploiement des

“L'hydrogène ne sera pas seulement un moyen de flexibilité du système électrique. Ce sera un vecteur électrique qui sera consommé en base. D'où la crainte de ne pas avoir assez d'électricité malgré le programme électronucléaire pour tenir les objectifs de décarbonation.”

Christine Le Bihan-Graf

infrastructures et donc à la connexion des hubs industriels entre eux ou, sous la pression de l'Allemagne, à l'interconnexion des réseaux nationaux

entre eux. De grandes infrastructures seront à terme nécessaires comme le projet de connexion entre Barcelone et Marseille. Il y a une vraie effervescence et on espère qu'au premier trimestre 2024, la directive sera adoptée. Restera à effectuer sa transposition en France. Pour anticiper les règles de ce nouveau marché, un certain nombre de pays n'ont pas attendu la directive. Ce qui fait qu'en Allemagne et en Belgique certains acteurs se sont déjà déclarés et sont positionnés pour être transporteurs d'hydrogène. Quitte à s'adapter après coup à la réglementation. Aujourd'hui les investisseurs ont beaucoup d'argent à investir dans l'hydrogène mais ils attendent d'avoir de la visibilité sur le cadre réglementaire pour se positionner et pour accompagner les acteurs qui ont une feuille de route de décarbonation.

MdA : Pour rebondir sur ce que dit Christine, chez Swen vous avez choisi votre positionnement ?



Nicolas Leonetti

- Diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'ENSTA, Nicolas Leonetti a rejoint KPMG en 2020 en tant que Directeur Associé. Avant de rejoindre KPMG, il a notamment occupé des postes de direction achat sur des périmètres internationaux dans des groupes industriels et de service et apporte aujourd'hui une forte expertise du secteur automobile, de l'optimisation de la supply chain et de l'énergie. Chez KPMG, Nicolas conduit des programmes internationaux d'amélioration de la performance opérationnelle et dirige une équipe d'experts de l'optimisation énergétique permettant aux clients de KPMG de réduire leurs consommations, de décarboner leurs processus industriels et d'assurer leurs approvisionnements à long terme en énergie décarbonée.
- KPMG France, en lien avec son réseau mondial fort de plus de 20 000 professionnels dédiés à l'énergie et à la décarbonation, assiste ses clients sur l'ensemble des étapes nécessaires à l'atteinte de la neutralité carbone.

Charlotte Virally, Swen CP : sur le secteur de l'hydrogène, oui, tout à fait. Il y a plusieurs enjeux derrière le marché de l'hydrogène : verdier les usages industriels déjà existants, tous les nouveaux usages qui émergeront notamment pour la mobilité lourde et puis toutes les nouvelles molécules dérivées de l'hydrogène comme le méthanol ou l'ammoniaque. Nous investissons seulement dans des projets où on a de réelles perspectives d'avenir, où on a sécurisé des off-takers c'est-à-dire les gens qui vont acheter la molécule une fois produite. Ce n'est pas facile pour un off-taker de s'engager sur un contrat long-terme, sur une molécule verte qui lui coûte plus cher qu'une grise, dans un cadre réglementaire trop flou. Seuls les acteurs très consommateurs de ces molécules ont un vrai enjeu à décarboner. Mais ce n'est pas le cas de tout le monde. Concrètement, nous avons un certain nombre de projets en Angleterre ou au Portugal qui vont bientôt sortir de terre.

“Sur les 100 plus grosses entreprises françaises cotées, on voit que plus des deux tiers ont des projets de décarbonation ambitieux. C'est un sujet qui prend beaucoup d'ampleur et qui imprègne toutes les offres que l'on fait à nos clients. C'est aussi un enjeu vis-à-vis des employés de chaque entreprise. Si on n'est pas capable de démontrer l'impact réalisé, on a du mal à convaincre en interne.”

Nicolas Leonetti

MdA : Nicolas, la décarbonation des portefeuilles, c'est clairement votre dada chez KPMG.

Nicolas Leonetti, KPMG : En introduction, je souhaitais rappeler les statistiques publiées par l'association internationale Net Zero Tracker dont les résultats sont très intéressants. Sur les 2000 plus importantes capitalisations boursières mondiales, on voit ainsi que les deux tiers ont des projets de décarbonation ambitieux et s'engagent sur une trajectoire de neutralité carbone. Pour KPMG, c'est un sujet qui prend beaucoup d'ampleur et qui imprègne toutes les offres que l'on fait à nos clients. Pour chaque entreprise, les enjeux sont majeurs : elles doivent intégrer cette nécessité de transition énergétique si elles veulent pouvoir continuer à se financer de façon compétitive et montrer une image attractive à la fois envers leurs clients et leurs employés. On voit donc bien que les ambitions et les objectifs sont là. L'enjeu désormais



c'est de transformer cette ambition en résultats concrets, en suivant une démarche structurée en plusieurs étapes. La première implique que le projet soit pris au niveau de la direction générale, car c'est un programme de transformation de l'entreprise. Cela passe parfois par des choix de repositionnement stratégique. Dans l'automobile par exemple, Renault regroupe ses activités liées à l'électrique avec sa filiale Ampere. Beaucoup de groupes automobiles, constructeurs ou équipementiers recentrent ainsi leur activité vers l'électrique. Deuxième étape : une fois confirmé le choix des produits ou services que l'on veut vendre, il faut établir un diagnostic de leur impact carbone en réalisant une étude en profondeur. Ce bilan peut durer plusieurs mois car il s'agit d'une étape complexe et décisive. La question est de savoir quelles sont les émissions produites sur les 3 "scopes" : ce que l'on émet en interne (scope 1), les émissions indirectes liées aux achats d'énergie (scope 2) et enfin l'impact carbone en amont et en aval (scope 3). Cette phase est fondamentale car elle permettra d'initier la troisième étape qui consiste à déterminer les actions et leviers qui seront intégrés à la feuille de route de décarbonation. Ensuite, et c'est là la quatrième étape, il faut passer à la mise en œuvre. Les actions sont très différentes selon les activités et le périmètre d'émission considéré. Il faut donc assembler des compétences très spécialisées et très pointues. Pour ce faire, notre équipe énergie collabore avec le centre d'excellence ESG et le décarbonation Hub de KPMG ainsi qu'avec toutes nos équipes fonctionnelles et sectorielles. Dans ce type de projet, il faut être capable de prioriser les leviers. Ceux qui sont faciles à mettre en place sont les premiers mobilisés car ils permettent d'obtenir des résultats rapides tels que la réduction de la consommation d'énergie ou encore la réalisation d'investissements rapidement rentables comme les pompes à chaleur. Dans les usines, on peut aussi revoir

les process et les optimiser de façon à ce qu'ils soient plus efficaces : une ligne de production qui tourne sans créer de rebuts et qui ne consomme de l'énergie que lorsqu'elle produit sera évidemment plus performante en termes d'émissions carbone. Et puis, il y a des leviers plus longs à mettre en place, comme le recours à des énergies vertes, via la signature de PPA. Cela permet de montrer au marché les actions mises en œuvre et plus particulièrement de prouver que l'entreprise contribue activement à la transition énergétique. Il y a de plus en plus d'appétence pour ces contrats d'achat d'énergie renouvelable à long terme, qui sont des projets complexes en termes juridiques et comptables et qui nécessitent le support de ressources spécialisées.

MdA : On parle de grands groupes qui accélèrent vraiment leur transition énergétique. Mais les PME ont-elles les mêmes leviers et moyens pour agir ?

Nicolas Leonetti, KPMG : Les PME rencontrent une difficulté réelle à comprendre ce qu'elles peuvent faire. C'est vrai que les PPA sont davantage accessibles aux grands groupes. Toutefois, beaucoup de leviers sont quand même à portée de main pour les PME. Par exemple, on voit que désormais il y a des PPA mutualisés qui leur sont adressables. Il faut avoir une approche personnalisée et il y a un enjeu de vitesse. C'est aussi ce qui est ressorti de l'étude de KPMG sur les CEO. Il faut s'assurer que les nouveaux investissements sont vus sous l'angle de leur impact en émission carbone.

MdA : Chez Swen, vous faites partie des pionniers sur ces sujets de décarbonation. Vous accompagnez surtout le développement des PME/ETI. Concrètement, quels leviers utilisez-vous pour aider les PME à se décarboner ?

Charlotte Virally, Swen CP :



La justice ordonne le démantement d'éoliennes dans l'Hérault

Le 7 décembre 2023, la cour d'appel de Nîmes vient d'ordonner la démolition des sept éoliennes de Bernagues-Lunas, installées depuis les hauteurs du massif de l'Escandorgue, dans l'Hérault, depuis 2016. L'exploitant La décision judiciaire exige également la remise en état du site, le tout dans un délai de 15 mois. Il s'agit néanmoins une étape majeure qui va marquer le monde éolien et alimenter une jurisprudence défavorable pour ce segment des énergies renouvelables. La société Energie Renouvelable du Languedoc (filiale de Valeco-EnBW), va se pourvoir en cassation.

Effectivement. L'accompagnement est une démarche essentielle. Quand on fait un investissement, on regarde si l'investissement a du sens, s'il sera pérenne. Quand on rentre dans une entreprise, on les aide à grandir pour qu'ils mettent en place une politique ESG au sein de l'entreprise cela va de la gestion de personnel, des achats... et on définit un certain nombre de critères d'impact que l'on monitorise pour s'assurer que l'on est sur la bonne voie, notamment concernant la lutte contre le changement climatique. Tout cela est contractualisé dans le pacte. On a une équipe ESG dédiée de dix personnes qui nous accompagnent dans la réalisation de nos investissements mais aussi dans le suivi de nos participations.

MdA : Christine, vous connaissez bien les grandes entreprises comme Total qui est très actif et de plus en plus en la matière. N'est ce pas.





Christine Le Bihan-Graf, De Pardieu Brocas Mafféi : La période est effectivement intéressante car tous les acteurs sont actifs avec l'essor de nouvelles technologies et de l'hydrogène, mais ils sont aussi inquiets pour deux raisons. Pourra-t-on passer sans obstacle de l'Innovation à l'industrialisation ? Dans les électrolyseurs comme dans les turbines éoliennes, il peut y avoir une phase d'adaptation. Pourra-t-on, au-delà des subventions publiques bénéficier d'un prix compétitif de l'énergie ? On est dans une phase d'effervescence mais on ne voit pas encore très bien quelles sont les technologies qui vont s'imposer et quel en sera le coût.

MdA : Chez BPI, avez-vous des équipes dédiées pour aider les PME/ETI à accélérer leur transition énergétique ?

Cédric Desmedt, Banque des territoires : Nous avons effectivement une poche d'investissement pour faire du Private Equity dans les secteurs de la transition énergétique mais sous certaines conditions et en cohérence avec ce que fait la BPI. L'objectif est plutôt de viser des entreprises qui ont une proximité envers les territoires et/ou les collectivités. Nous avons déjà réalisé 6 investissements de ce type dans les secteurs de l'eau, de la



récupération de chaleur fatale et de l'économie circulaire. La taille de notre portefeuille nous permet d'aller chercher plus de risques sur certains de nos investissements et donc une espérance de retour sur investissement plus élevée.

MdA : Vincent, on avait parlé de méthanisation, aujourd'hui qu'est-ce qui occupe vos équipes ?

Vincent Trevisani, Ashurst : Nous continuons d'intervenir aux côtés de nos clients qui investissent dans les différents secteurs de la transition énergétique mentionnés en France et à l'international mais j'anticipe de nouvelles opportunités d'intervention dans plusieurs domaines essentiels au succès de la décarbonation dans le monde. D'abord, il faut rappeler que l'épine dorsale des systèmes électriques c'est le transport, et en conséquence les investissements dans les réseaux électriques sont impératifs. D'ici à 2040 selon l'AIE il conviendra d'ajouter ou remplacer 80 millions de kilomètres de lignes électriques soit l'équivalent du réseau mondial actuel ! Et ce n'est pas seulement dans les pays émergents mais aussi en Europe et aux Etats Unis. L'AIE estime les investissements nécessaires dans les réseaux électriques à plus de 600 milliards de dollars par an d'ici 2030.



Un second secteur d'opportunités d'investissement sera celui des minerais et métaux critiques comme le lithium, le cuivre et le nickel dans la mesure où se pose la question stratégique de la sécurité d'approvisionnement. La faisabilité et la rapidité de la transition énergétique en France et en Europe dépendent évidemment d'un approvisionnement sûr et durable en minéraux et métaux critiques. Enfin, à mon sens l'innovation portée par le secteur des cleantech constituera un élément essentiel de la transition énergétique et des stratégies d'investissement de nos clients. On constate à ce sujet une certaine convergence d'approches entre fonds «infra» et fonds «PE» sur les technologies innovantes au service de la décarbonation.

MdA : C'est aussi la question que je voulais poser à Charlotte, quand on est un fonds "article 9" peut-on investir et travailler avec des sociétés utilisant largement des énergies fossiles ?

Charlotte Virally, Swen CP : C'est un vrai sujet. Il y a de nombreux débats là-dessus. Parfois la question est même de savoir si on peut travailler avec des grands pétroliers ou pas. Pour moi il est assez clair que si on ne les aide pas, on n'y arrivera jamais ! Vendre

un actif vert ou des molécules vertes à un pétrolier pour l'aider à verdir son portefeuille me semble pertinent !

Nicolas Leonetti, KPMG : Chez KPMG, nous partageons également cette philosophie. Nous sommes passés "entreprise à mission" en mai 2022 et nous faisons le choix de proposer notre offre à toutes les entreprises qui entrent dans cette démarche, même si aujourd'hui leur activité est dépendante des énergies fossiles.

MdA : Orrick intervient sur tous les segments et tous les continents. Quelle est votre vision du marché en 2023 ? Et restez-vous confiant sur l'activité pour les mois à venir ?

Geoffroy Berthon, Orrick : Il y a plusieurs signaux qui sont très positifs dont trois que je mentionne pour exemples. D'une part, l'un des outils en faveur de la transition énergétique que l'on voit beaucoup est l'achat d'énergie verte par le biais des corporate PPA. Le schéma se développe et l'on peut espérer qu'il se démocratise, afin que de plus en plus d'acheteurs puissent y recourir. En France, les premières entreprises qui ont conclu ces contrats étaient des très grands industriels. Désormais, il existe une évolution en faveur du développement de ces PPA grâce notamment à des dispositifs de garantie pour réhausser la qualité de la contrepartie. Cela devrait permettre à davantage d'entreprises consommatrices d'électricité de pouvoir acheter vert. Il existe également les PPE mutualisés. Il y a d'autre part un deuxième signal, qui est le nombre de dossiers relatifs à des infrastructures de recharge de véhicules électriques (IRVE), avec parfois des financements en dette externe. Il est vrai qu'en France le déploiement des IRVE se fait souvent sur la base de l'initiative privée avec parfois une aide sous forme de subvention. Nous ne sommes pas, en tout cas pas encore, dans le cadre de schémas systématiques de concessions d'infrastructure avec l'Etat qui

pourraient conduire à la massification des projets. Mais il existe de nombreux projets en développement, qui contribuent ainsi à la décarbonation des transports. Un troisième signal positif, c'est la politique générale de l'Etat en matière de développement des énergies renouvelables : il existe quelques accords qu'on ne peut pas occulter, comme par exemple l'institution d'une nouvelle taxation des revenus des producteurs d'électricité, mais il existe aussi par ailleurs une orientation claire donnée par l'Etat pour le développement de ces énergies. On le voit notamment dans le volet énergie de la stratégie française pour l'énergie et le climat qui a été mis en consultation le 23 novembre dernier.

MdA : Charlotte nous disait tout à l'heure que le délai de jugement qui était beaucoup plus long que chez nos voisins belge ou allemand.

Geoffroy Berthon, Orrick : Le sujet des délais de jugement constitue un enjeu important pour le développement des projets, notamment dans l'éolien terrestre où presque tous les projets sont attaqués. Si l'on élargit l'analyse au secteur de l'infrastructure, on se rend compte que l'on a réussi à trouver des mécanismes qui permettent de financer des projets et commencer à les déployer alors même que les recours n'ont pas été purgés. Il faut certes mettre ces mécanismes à l'épreuve de la pratique mais des outils existent. Nous commençons à voir des schémas qui émergent. En matière d'éolien en mer, par exemple, nous avons beaucoup réfléchi à la mise en œuvre de tels dispositifs. Par ailleurs, une alternative possible consiste à limiter le nombre de degrés de juridictions pour qu'une affaire soit définitivement tranchée. Toujours sur le thème du rythme de développement des projets, un autre enjeu important est celui de l'instruction des demandes d'autorisations administratives, les délais pouvant sembler longs dans la pratique.

MdA : Christine, on parle de contentieux vous connaissez bien le sujet. Vous confirmez que tous les projets d'Éolien sont attaqués ?

Christine Le Bihan-Graf, De Pardieu Brocas Mafféi : Effectivement, tous les projets sont attaqués et les délais sont encore trop longs. La solution est sans doute de spécialiser certaines juridictions d'autant que les sujets sont assez techniques et les textes extrêmement compliqués.

MdA ; Laurent, vous voulez revenir sur un point particulier ?

Laurent Chabot, Société Générale CIB : Je voudrais évoquer le secteur du recyclage, qui va prendre une dimension croissante, avec une émergence de plusieurs sujets. L'utilisation des Combustibles Solides de Récupération (CSR) par les industriels (les cimentiers par exemple) est en développement. On voit aussi des projets d'utilisation de bois recyclé pour les centrales charbon qui se convertissent en centrale biomasse. Dernier sujet, le recyclage du plastique, qui est un enjeu d'avenir. Il y a des procédés mécaniques qui existent et aussi des nouvelles technologies de recyclage chimique, avec des projets pilotes.

MdA : Selon l'étude récente réalisée par CMS auprès des directeurs M&A, 2024 devrait être une année de consolidation dans l'Énergie. Partagez-vous ce sentiment sur l'ENR ?

Vincent Trevisani, Ashurst : Oui absolument, même si, me semble-t-il, les investisseurs financiers demeureront très sélectifs dans le choix des projets et des technologies à financer. La dynamique d'investissement dans la transition énergétique demeure bien réelle chez les fonds et chez les «corporate». Ils continueront de collaborer ensemble. ■