

2 JUILLET
2024



LES RENCONTRES D'EXPERTS

SPECIAL TRANSITION ÉNERGÉTIQUE



chez Hogan Lovells, 17 Avenue Matignon 75008 Paris

L'ACCÉLÉRATION DE LA Transition Énergétique est palpable



Les chiffres de France Invest montrent une dynamique toujours élevée dans la transition énergétique. Que ce soient dans le solaire, l'éolien, la méthanisation, les réseaux de chaleur, les infrastructures de recharge hydrogène, les projets foisonnent. 2024 a commencé sur la même dynamique avec l'avènement de la première station à hydrogène sur l'A61, les premières Gigafactories, la naissance d'un écosystème hydrogène urbain à Dijon...Petit bémol, la concrétisation des dossiers tend à s'étaler dans le temps et les levées de fonds deviennent plus sélectives. Etat des lieux avec 7 professionnels.

MdA : On a l'impression qu'il y a une grande dynamique au premier semestre avec un foisonnement de projets; Laurent, vous qui couvrez un peu tous les segments de la Transition Énergétique, quelle est votre vision ?

Laurent Battoue, Watson Farley : Il y a une vraie dynamique et un foisonnement de projets avec de l'ENR classique et des projets innovants et nouveaux modèles d'affaires, éolien flottant en mer, hydrogène, stockage, CPPA, SAF...Ceci dit, si on regarde typologie de projet par typologie de

projet, il y a quand même un facteur d'incertitude sur le développement des filières, les délais de réalisation des projets et les plans d'affaires. Il y a des difficultés à faire aboutir les opérations avec des prix de marché assez volatils. Nous observons à cet égard sur les deux dernières années, des retournements rapides de situation, par exemple on commence une opération et une semaine après, les acteurs ne sont plus d'accord sur les valorisations et tout s'arrête. Sur la mobilité électrique, et je parle sous le contrôle de Nicolas Schottey, on a démarré des partenariats, on est

allé très loin dans la documentation juridique pour faire du déploiement d'infrastructures de recharge mais, dans la mesure où le marché de la voiture électrique ne se développe pas dans les proportions prévues, certaines opérations ralentissent voire échouent. Donc oui, un foisonnement de projets et une dynamique très intéressante de ce point de vue mais on n'est pas vraiment dans ce momentum où les volumes de projets convergent avec les objectifs de la transition énergétique. Les opérations restent assez longues et complexes à réaliser. Le contexte politique ajoute bien sûr une difficulté.

Philippe Boucly

- Depuis Décembre 2017, Philippe Boucly est Président de France Hydrogène (dénommée auparavant AFHYPAC), l'association qui fédère les acteurs de la filière française de l'hydrogène et des piles à combustible, après en avoir été le 1er Vice-Président pendant 4 ans.
- Au sein de cette association, il représente GRTgaz, le principal opérateur français de réseau de transport de gaz naturel à haute pression. De 2009 à Avril 2013, Philippe Boucly était le Directeur Général de GRTgaz. C'est durant son mandat que l'entreprise a pris le virage des gaz renouvelables et en particulier de l'hydrogène.
- Philippe Boucly a mené toute sa carrière au sein de Gaz de France, devenu GDF Suez puis ENGIE. Il y a occupé des fonctions opérationnelles en France et à l'international.
- Il est ancien élève de l'Ecole Polytechnique (X72) et ingénieur de l'Ecole des Mines de Paris. Il est membre de l'Association des Economistes de l'Energie et ancien Conseiller du Commerce Extérieur de la France (Président de la section Slovaque de 2004 à 2008).



Nicolas Schottey, Mobilize (Renault Group) : Je comprends ce que dit Laurent. La filière de la mobilité était sans doute un peu trop enthousiaste au départ ce qui a abouti à des valorisations élevées. Pour moi, on est aujourd'hui sur une approche plus rationnelle. Cela a entraîné une réévaluation de certaines décisions prises sur la base de business plans qui n'étaient pas sécurisés. La baisse des valorisations des opérations est un signe de maturité de la filière. On dispose maintenant de plus de données pour faire les bons choix..

MdA : Charles, vous avez le même sentiment ?

Charles Abbey, KPMG : Il y a eu deux chocs : la crise relative à l'Ukraine et la hausse des taux. Cela étant, j'ai l'impression que sur le secteur, le marché s'est un peu réveillé. Nos clients nous disent notamment qu'il y a toujours un gap entre les attentes

“Oui mais non ! Au niveau du potentiel, oui. Les acteurs sont prêts. France Hydrogène a recensé 250 projets dans les cartons. Au niveau des besoins de toutes les filières, on arrive à 600 000 tonnes d'hydrogène à l'horizon 2030. Du côté de l'offre, on arrive à 8500 MW. Actuellement la situation est 30 Mégawatt en service, et 300 MW décidés. Mais l'objectif de 6500 Megawatt (MW) d'électrolyse à 2030 sera difficile à atteindre.”

Philippe Boucly

des acheteurs et celles des vendeurs. Par ailleurs, chez KPMG, on est en train travailler sur une étude sur le M&A dans le renouvelable et on se rend compte que ce secteur est resté plus résilient l'an passé avec des dynamiques très différentes selon les sous-secteurs. Par exemple, les piercings sur le plain vanilla ont évolué à la baisse. On peut noter que plusieurs dossiers de place mettent plus de temps à sortir, cependant je ne crois pas qu'il ne s'agisse que d'une question de valorisation. En outre, je remarque que la dynamique autour de la transition énergétique est forte. A titre d'exemple, j'avais participé à la cop 22 et récemment à la cop 28, et j'ai pu pleinement mesurer l'évolution des prises de conscience. Des industriels de tous secteurs ont annoncé des projets et des initiatives très encourageantes. On a clairement passé l'étape du Green Washing et nous sommes rentrés dans l'ère des initiatives concrètes. Et en complément de cela, je dirais que



Laurent Battoue

- Laurent est un associé spécialisé en droit réglementaire et public. Avec une forte concentration sur les secteurs de l'énergie et des infrastructures, Laurent a plus d'une décennie d'expérience dans le conseil à des entités publiques et privées sur l'attribution et la mise en œuvre de marchés publics, de partenariats public-privé et de structuration de contrats complexes.
- Il possède une large expertise dans le secteur de l'énergie, notamment dans les énergies renouvelables, où il conseille des promoteurs, des groupes industriels, des fonds d'investissement et des banques dans le cadre d'opérations d'acquisition, de vente, de financement et de refinancement. Laurent conseille également sur des projets innovants tels que la mobilité électrique et sur de nouvelles stratégies de vente d'électricité telles que les corporate PPA, l'efficacité énergétique et les garanties de capacité et d'origine. Il est reconnu pour sa large expertise dans le secteur de l'énergie par les annuaires français et les plus grands.

l'on observe la montée en puissance d'une nouvelle classe d'actifs dite « impact ». L'efficacité énergétique, devient l'un des thèmes importants d'investissement.

Christine Le Bihan-Graf, Hogan Lovells : Pour compléter ce qui a été dit, je trouve que les secteurs les plus dynamiques sont le maritime et l'aérien. Pourquoi, parce qu'il y a un fort levier juridique. La directive sur les e-fuels va en effet contraindre les acteurs à augmenter la part de carburant vert dans leur approvisionnement. Par ailleurs, il y a une accélération des investissements dans la décarbonation de l'industrie : projets de capture carbone, utilisation de l'hydrogène. Sur ce dernier point, le modèle économique reste incertain car pour avoir de l'hydrogène viable et bon marché, il faut de l'électricité bon marché. Enfin, les grands projets d'infrastructures sont toujours d'actualité : le projet BarMar pour transporter de l'hydrogène vert de l'Espagne vers Marseille, sans publier

les futurs EPR. Enfin, parmi les autres projets, la valorisation énergétique des

“Il y a une vraie dynamique et un foisonnement de projets avec de l'ENR classique et des projets innovants et nouveaux modèles d'affaires, éolien flottant en mer, hydrogène, stockage, CPPA, SAF... Ceci dit, si on regarde typologie de projet par typologie de projet, il y a quand même un facteur d'incertitude sur le développement des filières, les délais de réalisation des projets et les plans d'affaires.”

Laurent Battoue

déchets et leur recyclage continuent à attirer les investisseurs.

MdA : Prune, vous voulez réagir ?

Prune des Roches, Andera Smart Infra : Je ne peux qu'acquiescer. Le marché est assez dynamique avec un cycle qui est passé d'un cycle vendeur à un cycle acheteur pour les raisons que vous avez évoquées, et cela se traduit en effet par des baisses de valorisation. Dans les secteurs qui continuent à se développer, on a toujours les ENR, où on continue de rapprocher la production de la consommation. Dans le solaire par exemple, on observe un grand développement des toitures industrielles et commerciales, en autoconsommation.

MdA : Ce sont beaucoup de petits projets...

Prune des Roches, Andera Smart Infra : Oui beaucoup de petits projets avec un niveau d'acceptation très élevé et des retours sur investissement

Nicolas Schottey

- Nicolas Schottey a débuté sa carrière chez Renault en 2004 en tant qu'Analyste Performance des groupes motopropulseurs. Il a ensuite notamment travaillé sur les programmes Clio, Captur & Twingo et le Plan stratégique Renault Drive the Change du Groupe Renault avant de rejoindre Nissan à Tokyo. En 2016, Nicolas revient en France et rejoint la business unit Véhicules Electriques du groupe, en tant que Directeur du Programme Batteries et Infrastructures. Il est depuis 2020 CEO de Mobilize Power Solutions, l'entité dédiée à la recharge du véhicule électrique pour le groupe Renault
- le Groupe Renault est très impliqué dans les services liés à l'écosystème électrique tels que la recharge intelligente, la charge réversible ou Vehicle to Grid ou l'usage de la seconde vie des batteries. Le groupe a construit une solide expertise sur ces sujets avec des réalisations concrètes : plusieurs dizaines de MW / MWH de stockage d'énergie avec des batteries ZOE et Kangoo mais aussi le lancement de la R5 cette année qui intègre le chargeur réversible.



immédiats pour les consommateurs. La vraie évolution, c'est que l'on commence à se détourner des projets solaires au sol. Car il y a de moins en moins de foncier. Par ailleurs, il se pourrait qu'on arrive dans une période assez inédite, où les taux d'intérêt sont hauts, les prix de l'électricité sont bas et les capex remontent, ce qui impacterait nécessairement la rentabilité des actifs à la baisse. On arrive donc à une phase de maturité qui va nous obliger à faire évoluer les modèles et à aller chercher du mégawatt intelligent.

MdA : On a l'impression que l'hydrogène démarre vraiment avec un foisonnement de projets... Philippe vous êtes le grand spécialiste.

Philippe Boucly, France Hydrogène : Oui mais non ! Au niveau du potentiel, oui. Les acteurs sont prêts. France Hydrogène a recensé 250 projets dans les cartons. Au niveau des besoins de toutes les filières, on arrive à 600 000 tonnes d'hydrogène à l'horizon

2030. Du côté de l'offre, on arrive à 850 MW. Actuellement la situation

“La filière Infrastructure de recharge dispose aujourd'hui de plus de donnée d'usage, ce qui lui permet d'avoir une approche plus rationnelle, voire de réévaluer certaines décisions prises dans le passé. La baisse des valorisations des opérations est un signe de maturité de la filière.”

Nicolas Schottey

est 30 Mégawatt en service, et 300 MW décidés. Mais l'objectif de 6500 Megawatt (MW) d'électrolyse à 2030 sera difficile à atteindre.

MdA : Qu'est-ce qu'il faut faire pour avancer ?

Philippe Boucly, France Hydrogène : De la visibilité... beaucoup de choses ont été faites à Bruxelles. En France on est à fond sur l'utilisation de notre mix énergétique décarboné, donc produire de l'hydrogène avec de l'électricité d'origine nucléaire. Les objectifs ont été affichés mais la méthodologie n'est pas sortie. Toujours sur l'hydrogène fait à partir du nucléaire, on attend encore une définition européenne. Nous attendons aussi côté français le décret lançant le mécanisme de soutien à la production d'hydrogène par électrolyse. Le but est d'engager des appels d'offres pour 150 MW d'électrolyse cette année, 250 MW l'année prochaine et 600 MW la suivante. Enfin, on n'a toujours pas d'accord sur le prix de l'électricité. Si on n'arrive pas à 40/45 euros le MWh en intégrant bien sûr la compensation indirecte des coûts du carbone, nous n'y arriverons pas.



Charles Abbey

- Associé, Transaction Services KPMG, Head of 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 300 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 une offre 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.



Prune des Roches, Andera Smart Infra : Le prix de l'électricité représente en effet une grande partie du prix de production de l'hydrogène. Si vous achetez votre elec 50€/MWh, vous aurez 3 euros de coût d'électricité par kilo d'hydrogène vert produit.

MdA : Il y a une volonté affichée mais les décrets d'application tardent... Laurent, vous confirmez ?

Laurent Battoue, Watson Farley : On attend les mécanismes de soutien. On attend également la définition officielle du critère CO2 pour confirmer le caractère renouvelable de l'hydrogène dans notre législation. Cela n'est pas bien sûr sans poser de difficulté, par exemple, quand vous devez financer des projets éligibles à des subventions publiques conditionnées au caractère renouvelable de l'hydrogène produit. Cela ne fait bien sûr qu'ajouter des questionnements et difficultés supplémentaires lorsque vous souhaitez recourir à un financement bancaire, on

s'y confronte actuellement de manière très concrète.

Prune des Roches, Andera Smart Infra : Aujourd'hui l'électricité est

“Cela étant, j'ai l'impression que sur le secteur, le marché s'est un peu réveillé. Nos clients nous disent notamment qu'il y a toujours un gap entre les attentes des acheteurs et celles des vendeurs.”

Charles Abbey

chère pour l'hydrogène et pas assez chère pour le photovoltaïque. Pour que les deux se rejoignent, il faut réussir à sculpter les courbes de production et de consommation dans des quantités suffisantes.

Christine Le Bihan-Graf, Hogan Lovells : La difficulté des industriels c'est qu'ils ont besoin d'une puissance d'électrolyse très élevée et d'une production en continu car leur process ne permet pas d'interruption.

Prune des Roches, Andera Smart Infra : L'hydrogène vert est une industrie nouvelle qui avance et qui a beaucoup à faire d'ici à 2030 : échéances incompressibles de développement, optimisation industrielle, évolution réglementaire, transformation de la demande... En 2030 nous devons être déjà à pleine vitesse pour être au RDV.

Philippe Boucly, France Hydrogène : Complètement. Maintenant on se rend compte qu'on ne va pas passer facilement de quelques Mégawatts à quelques centaines de Mégawatts pour des projets de carburants maritimes ou aériens par exemple. Il faut développer un palier avec des projets de 20 ou 30 Mégawatts. Mais encore faut-il les lancer !



Christine Le Bihan-Graf

- Christine Le Bihan-Graf accompagne de nombreux grands groupes industriels, fonds d'investissements, établissements bancaires, opérateurs de services en France et à l'international, mais aussi l'État, les collectivités locales et les entreprises publiques, tant dans les secteurs économiques régulés (énergie, télécommunications, distribution postale, transports, etc.) que dans les services collectifs (eaux, déchets, réseaux de chaleur et de froid).
- Issue de la haute administration (conseil d'Etat), et ancienne Directrice générale de la Commission de régulation de l'énergie, Christine Le Bihan-Graf dispose d'une expertise reconnue en droit public et en droit de la régulation, notamment en droit de l'énergie et en droit de l'environnement.
- Christine a rejoint Hogan Lovells en avril 2024 avec son équipe pour créer la pratique « Transition énergétique ».

Emmanuel Vivant, Igneo IP : Ma conviction personnelle c'est que l'on parlait beaucoup de l'hydrogène comme un levier pour remplacer le gaz. Aujourd'hui, on parle d'abord de remplacer l'hydrogène gris par l'hydrogène vert ou bleu, et c'est bien par là qu'il faut commencer.

MdA : Nicolas à l'échelle de Renault, il y a plein de sujets de décarbonation. Quelles sont vos priorités ?

Nicolas Schottey, Mobilize (Renault Group) : Aujourd'hui, chez Renault on se focalise sur le développement de la mobilité électrique. Nous renforçons aussi la décarbonation de nos sites industriels et tertiaires en implantant de la production d'énergie renouvelable sur site, soit pour nos propres besoins soit en revente sur le réseau pour améliorer le mix énergétique français. L'étape suivante sera le micro-grid, c'est-à-dire notre capacité à lier et optimiser les productions et consommations

locales. Ces micro-grid, dont le développement va s'accélérer, pourront ensuite être agrégés pour maximiser leurs effets sur le système électrique

“Les secteurs les plus dynamiques sont pour moi le maritime et l'aérien. Pourquoi, parce qu'il y a un fort levier juridique en raison d'une directive sur les e-fuels qui va contraindre les acteurs à augmenter la part de carburant vert dans leur approvisionnement.”

Christine Le Bihan-Graf

français. La technologie est éprouvée, nous sommes désormais en train de préparer le passage à l'échelle. La R5 et plus généralement le Vehicule to Grid

va renforcer l'intérêt de l'agrégation en mettant à disposition une capacité de stockage bon marché. En effet, la batterie aura un usage mixte assurant la mobilité et le stockage d'énergie. C'est l'optimisation de l'usage du dispositif qui améliore la rentabilité. Travailler en silo n'est plus une option. Sur ce même domaine, nous accompagnons également nos clients professionnels. En 2030, l'énergie qui serait gérée par Mobilize, soit à travers la recharge des véhicules électriques, soit à travers les micro-grid serait l'équivalent de la consommation de plusieurs usines de Renault Group.

MdA : Emmanuel, vous travaillez aussi beaucoup sur la décarbonation de votre portefeuille ?

Emmanuel Vivant, Igneo IP : J'ai quelques exemples qui sont intéressants car ils répondent à ce que disait Christine sur la conversion vers les carburants verts et sur la capture du carbone. Je suis administrateur d'Evos, une société qui stocke des

Prune des Roches

- Prune des Roches a rejoint la société Andera Partners en février 2021 en tant qu'Associée pour co-fonder l'activité Andera Infra. Auparavant, elle a travaillé chez Demeter Partners, Greensolver, Canopy et Royal Bank of Canada au sein de l'équipe M&A « Renewable Energy and Utilities » de Londres. Au cours des 18 dernières années, elle a travaillé en tant qu'investisseur ou conseil sur plus de 50 transactions dans le secteur de la transition énergétique. Elle est diplômée d'une MSG Finance et d'un DESS d'Affaires Internationales à l'université Paris Dauphine ;
- Pour mémoire, Andera Smart Infra avait levé 233 M€ pour son premier véhicule. Fort de ses succès depuis deux ans, l'équipe s'apprête à lancer un nouveau véhicule avec un objectif de collecte proche de 600 M€.



carburants, des produits chimiques et de plus en plus des bio-carburants. Hier, on a approuvé un gros projet de transition de stockage d'essence vers de la capacité SAF (carburants d'aviation durables). Le thème aujourd'hui pour nous n'est pas encore l'hydrogène mais les bio-carburants, comme les SAF ou le bio-méthanol. Ce sont des investissements que l'on porte déjà aujourd'hui. La deuxième société dont je m'occupe, Enfinium, travaille à la capture de carbone. Enfinium émet 1,2 million de tonnes de CO2 chaque année en transformant des déchets en énergie : c'est beaucoup mieux qu'en décharge, mais ça reste trop. Le plan est d'investir 1,7 milliard de livres sterling pour décarboner le parc. La beauté de ce que l'on fait sur le “carbone capture”, c'est que les déchets que l'on valorise et qui viennent des poubelles non-recyclables sont pour moitié des déchets fossiles et pour moitié des déchets organiques. Si on capture le carbone fossile, on atteint net zéro, mais si on capture aussi le carbone biogénique, on devient carbone

négatif. Avec une société comme Enfinium, on a le potentiel de retirer

“Le marché est très dynamique et est passé d'un cycle vendeur à un cycle acheteur pour les raisons que vous avez évoquées, et cela se traduit en effet par des baisses de valorisation. Dans les secteurs qui continuent à se développer, on a toujours les ENR, où on continue de rapprocher la production de la consommation.”

Prune des Roches

chaque année plus d'un million de tonnes de CO2 de l'atmosphère. C'est l'équivalent d'1,5 millions de voitures

que l'on retirerait des routes. Et c'est une démarche qui nous engage. Chez Igneo on a une vision long terme car nos fonds sont de 15 ans, et donc ce plan verra le jour dans notre période d'investissement.

Christine Le Bihan-Graf, Hogan Lovells : Les entreprises qui sont capables d'implémenter ces technologies sont assez rares, non ?

Emmanuel Vivant, Igneo IP : Oui mais elles existent. Ces process sont utilisés dans la raffinerie par exemple depuis plus de cinquante ans. La question c'est que cela coûte cher, notamment en énergie. Un tiers de ce que produisent nos usines serait dédié à la capture de carbone. Par ailleurs, il faut de nouvelles infrastructures: l'usine de capture, le pipeline pour le transport, le stockage.

Christine Le Bihan-Graf, Hogan Lovells : Et si on le fait sur un hub, il faudra sans doute aussi un cadre de régulation. Car une infrastructure de



Emmanuel Vivant

- Emmanuel Vivant a rejoint Igneo Infrastructure Partners en avril 2022 comme Managing Director. Il a notamment la responsabilité de deux sociétés, enfinium (Energy from Waste au Royaume-Uni) et Evos (terminaux de stockage d'énergie liquide dans les grands ports européens), et couvre la France. Auparavant Emmanuel a été directeur général adjoint du groupe Saur et a dirigé des réseaux de transports publics dans des métropoles asiatiques. Il est diplômé de l'Ecole Polytechnique et de l'Ecole des Ponts et Chaussées.
- Igneo Infrastructure Partners a investi environ 20 milliards d'euros dans des participations directes et contrôlantes dans des actifs core/core+ gérés de manière très active; notamment sur une stratégie européenne et diversifiée sectoriellement (énergie, transports, environnement, telecoms) mise en œuvre depuis plus de 15 ans.



transport du CO2 est sans doute une infrastructure essentielle. La CRE n'a pas encore pris position sur le modèle de régulation mais cela ne devrait pas trop tarder.

Philippe Boucly, France Hydrogène : Pour améliorer le modèle, n'y a-t-il pas un moyen de valoriser le CO2 biogénique ?

Emmanuel Vivant, Igneo IP : On a travaillé là-dessus sur les 18 derniers mois, on s'est posé la question du modèle économique. Au Royaume-Uni, le gouvernement a mis en place un système de support de type CfD (Contract for Difference). Sans cela on estime que pour qu'un projet soit rentable il faut que le prix du CO2 atteigne entre 100 et 140 livres par tonne. C'est plus qu'aujourd'hui mais ça n'est pas aberrant, et, comme le rappelle Philippe, la moitié de notre CO2 est biogénique. Des entreprises comme les Gafa sont prêtes à payer près de 300 euros par tonne pour compenser les émissions de leurs Data Center. On pense qu'il y a une voie.

Charles Abbey, KPMG : Ces investissements sont-ils défensifs ou offensifs ?

Emmanuel Vivant, Igneo IP : Les deux. On transforme un risque en

“La beauté de ce que l'on fait sur la capture du carbone, c'est que les déchets que l'on valorise sont pour moitié des déchets fossiles et pour moitié des déchets organiques. Si on capture le carbone fossile on atteint net zéro, mais si on capture aussi le carbone biogénique on devient carbone négatif.”

Emmanuel Vivant

une opportunité. Cela développe des nouvelles sources de revenus, cela va dérisquer l'actif par rapport à son exposition carbone mais aussi par rapport aux ventes d'électricité. Et en termes de multiple de sortie, on pense que cela sera également favorable. Encore faut-il pour investir un mécanisme de régulation qui soit clair et pérenne. Pour le moment, on avance sur de tels projets en Angleterre et en Allemagne.

Philippe Boucly, France Hydrogène : Et ne pourrait-on pas envisager ce mécanisme pour l'ammoniac ?

Emmanuel Vivant, Igneo IP : Cela, je le vois de très près dans l'autre société dont je m'occupe. Quand je regarde notre feuille de route, les carburants dérivés de l'hydrogène à l'échelle industrielle on les pressent plutôt après 2030.

MdA : Prune, est-ce que la stratégie d'investissement a évolué compte tenu de l'environnement et notamment la hausse des taux ?



Prune des Roches, Andera Smart Infra : Non, je constate que nos secteurs sont assez résilients à la hausse des taux. On a commencé à construire notre portefeuille avec les fondamentaux de la transition énergétique (solaire, hydrogène vert, chaleur renouvelable). Nous arrivons désormais dans une phase de diversification et étudions actuellement des formes d'énergies plus innovantes, des solutions au réseau... Notre particularité chez Andera c'est que l'on fait du Private Equity dans l'infrastructure. Nous investissons dans des développeurs d'infrastructures (des PME) que l'on aide à se structurer et à se développer. Nos LPs apprécient cette stratégie qui offre une très bonne combinaison sécurité / rentabilité / impact. C'est pour cela que nous pensons doubler la taille de notre fonds, ce qui nous permettra d'accompagner nos sociétés encore plus longtemps avec des tickets d'investissement plus gros.



MdA : Et l'appétit des LP's ne cesse de grandir sur cette classe d'actifs. Du moins, sous réserve d'une certaine stabilité politique...

Laurent Battoue, Watson Farley : Exactement. Sans faire de politique, le changement de gouvernement peut provoquer une certaine inertie dans un contexte où seulement 28% des textes d'application de la loi d'accélération de la production d'énergies renouvelables ont été adoptés depuis un an et demi. Autre exemple, on attend toujours sur le stockage l'adoption d'un arrêté technique qui sera sans doute assez dimensionnant pour les prochains projets et qui se discute depuis de nombreux mois. De mon point de vue, plus qu'une simplification des procédures et autorisations, c'est d'une rationalisation de notre cadre juridique dont nous aurions besoin pour envisager de soutenir le rythme imposé par nos objectifs de transition énergétique.



Charles Abbey, KPMG : Oui, les Etats-Unis ont cette capacité à mener à terme des projets qu'ils ont commencés après nous. L'Europe a une marge de progression en la matière. Pour obtenir des subventions en Europe, c'est encore le parcours du combattant, ce qui ralentit les bonnes initiatives !

Christine Le Bihan-Graf, Hogan Lovells : Il y a eu une accélération du versement des aides. Il y a aussi des nouveaux outils, les PIEECS, qui permettent de dé plafonner les aides sectorielles. Cela a permis à un certain nombre de projets comme les gigafactories. J'aimerais ajouter qu'aux Etats Unis pour obtenir des autorisations et contrairement à l'idée reçue, ce n'est pas plus simple, notamment sur l'hydrogène.

Emmanuel Vivant, Igneo IP : C'est compliqué pour un industriel d'être dépendant d'une subvention. On va faire moins de paris et privilégier les dossiers sans subvention.

Laurent Battoue, Watson Farley : En matière de subventions, des risques spécifiques peuvent exister, notamment dans le secteur de l'hydrogène. On peut parfois observer dans la documentation européenne des régimes de solidarité entre projets et développeurs qui sont totalement inappropriés notamment lorsque vous souhaitez mettre en œuvre un financement de projet. Cela ne manque pas d'étonner et apporte bien sûr des risques et de la complexité additionnels dans ce type de projets.

Emmanuel Vivant, Igneo IP : C'est plus ou moins complexe en fonction des pays. En Europe du Sud, c'est devenu plus simple depuis 2022. La France a certes certaines problématiques spécifiques. Ceci dit, cela ne nous empêche pas du tout de regarder des projets en France. C'est

une destination d'investissement très attractive. Il faut qu'elle le reste. Pour rappel, on cherche à investir des tickets entre 200 M€ et 1 Md€.

MdA : Le marché français n'est pas devenu trop concurrentiel ?

Emmanuel Vivant, Igneo IP : C'est vrai qu'il y a de très bons acteurs français, mais notre positionnement est finalement assez unique - nous sommes sur des actifs plus traditionnels que la plupart des gérants français qui sont "Value Add", mais nous délivrons des retours bien plus élevés que les acteurs "core", par ailleurs pour moitié en Yield. On a un couple Risque/retour qui nous semble tout à fait attractif. ■