



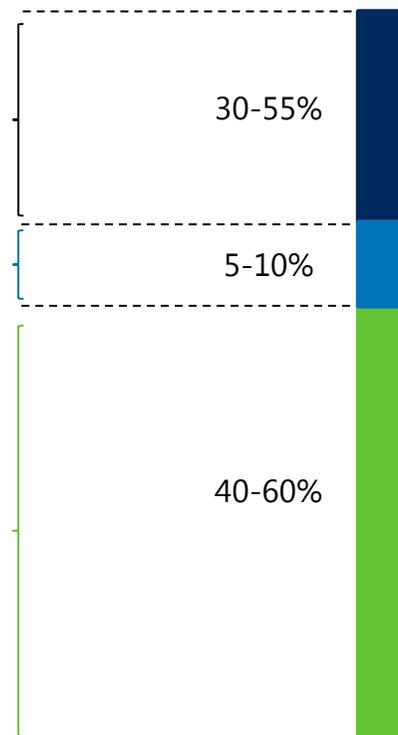
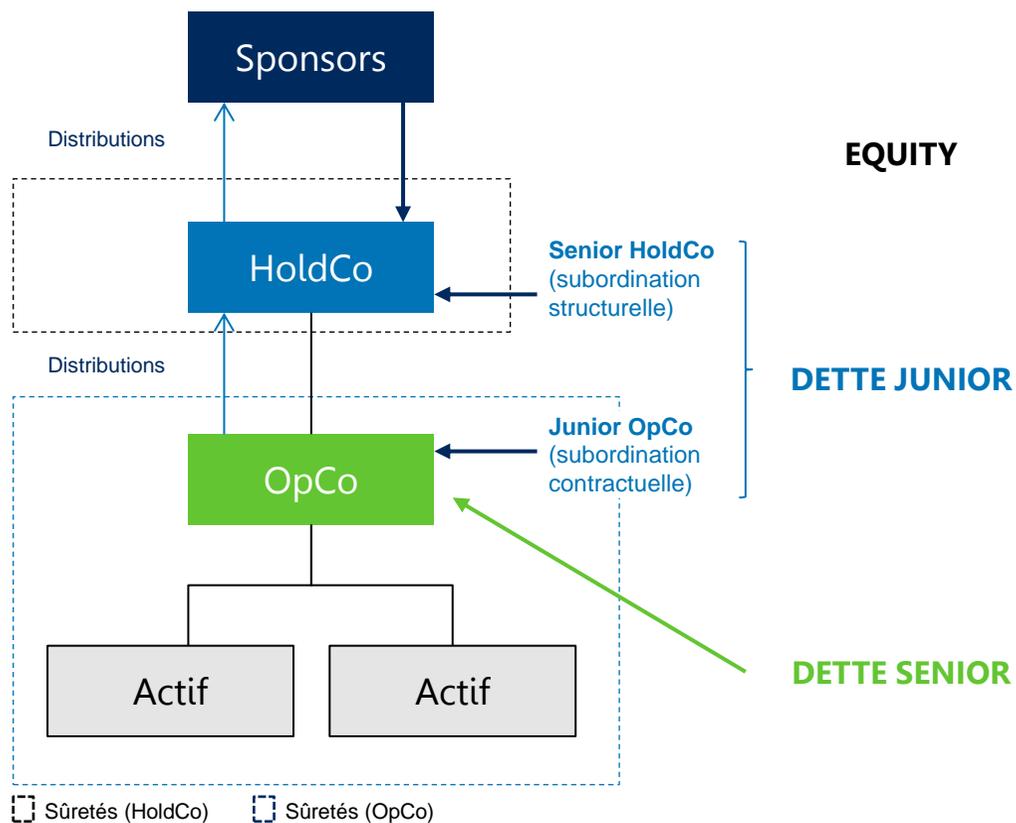
## Où investir en infrastructures

Charles Dupont, responsable des investissements en infrastructures

Novembre 2017

# Où investir en infrastructure ?

Structure de capital type d'une société (dans le secteur des infrastructures)

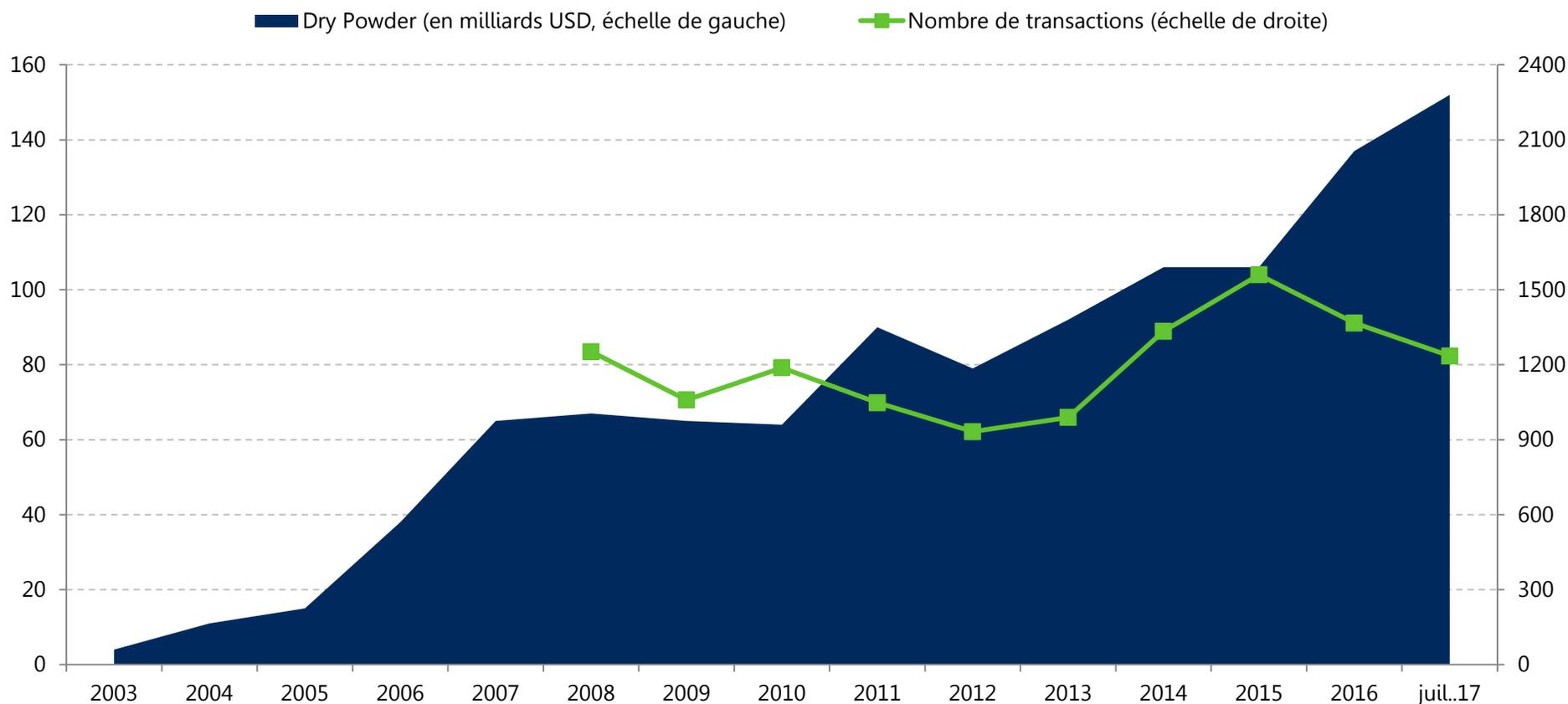


Part de chaque instrument dans la valeur de la société

Source : Schroders, septembre 2017.

# « Dry powder » en equity

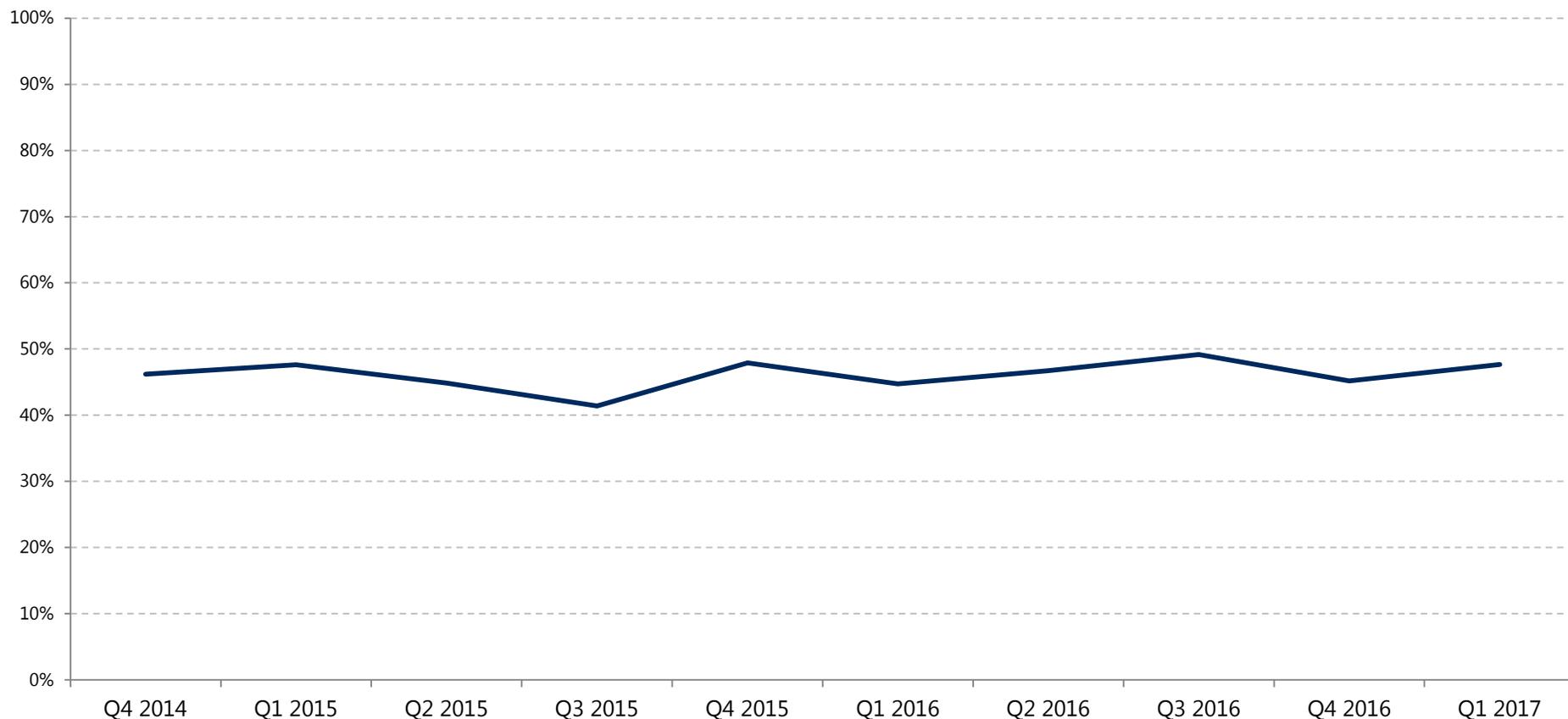
## Capacité d'investissement des fonds infrastructure



Source : Preqin, Probitas Partners, infrastructure Institutional Investor Trends for 2017 Survey – fonds fermés, base mondiale – IJ Global Infrastructure Finance 2017, nombre de transactions en juillet 2017 extrapolé sur une année pleine à partir du nombre de transactions au premier semestre 2017 multiplié par le ratio de transaction H2/H1 de 2016

# Des prêteurs plus disciplinés

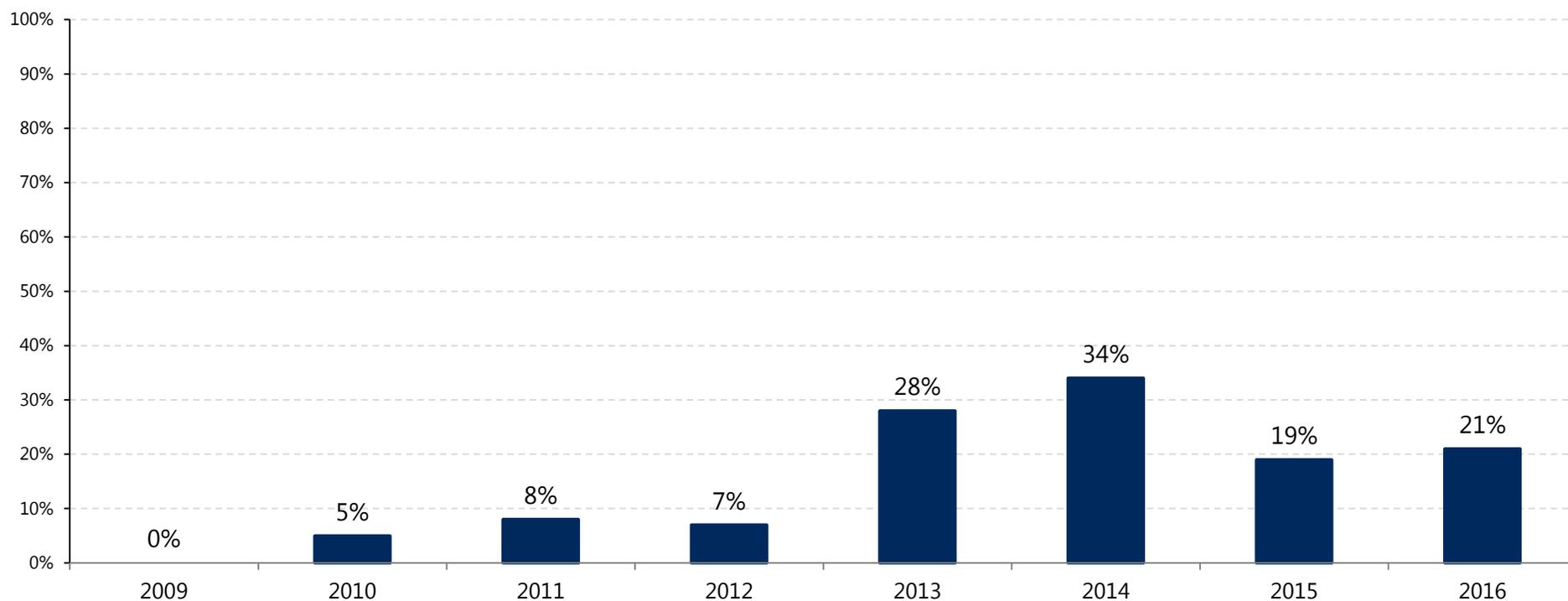
## Ratio d'endettement des transactions infrastructures Q4 2014-Q1 2017



Source : Inframation au 15/09/2017 – le ratio d'endettement est calculé comme volume Project Finance – Refinancing / Brownfield + Greenfield, en moyenne glissante sur les 4 trimestres précédents

# Développement d'un financement désintermédié

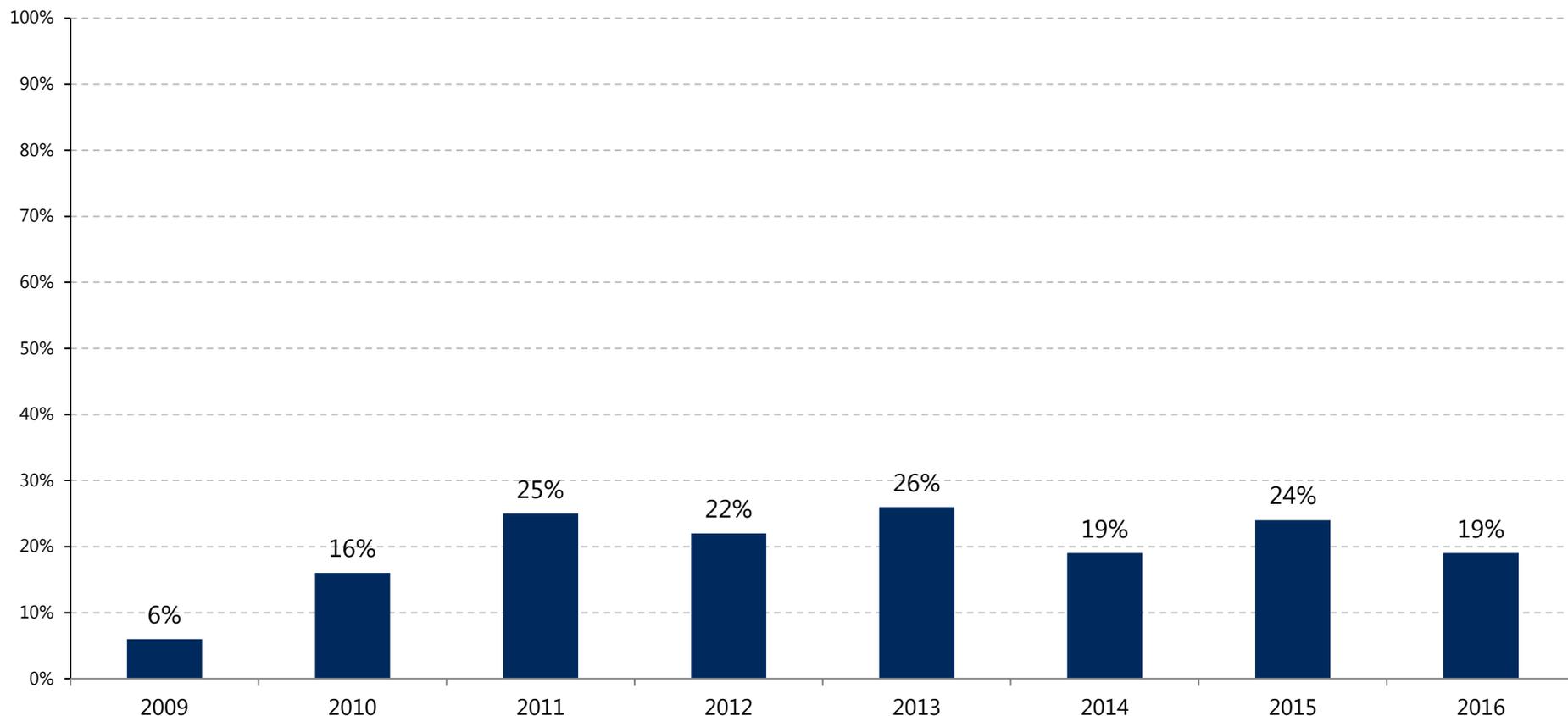
Part du financement institutionnel dans le financement des infrastructures en Europe depuis 2009



Source : Inframation, 15/09/2017

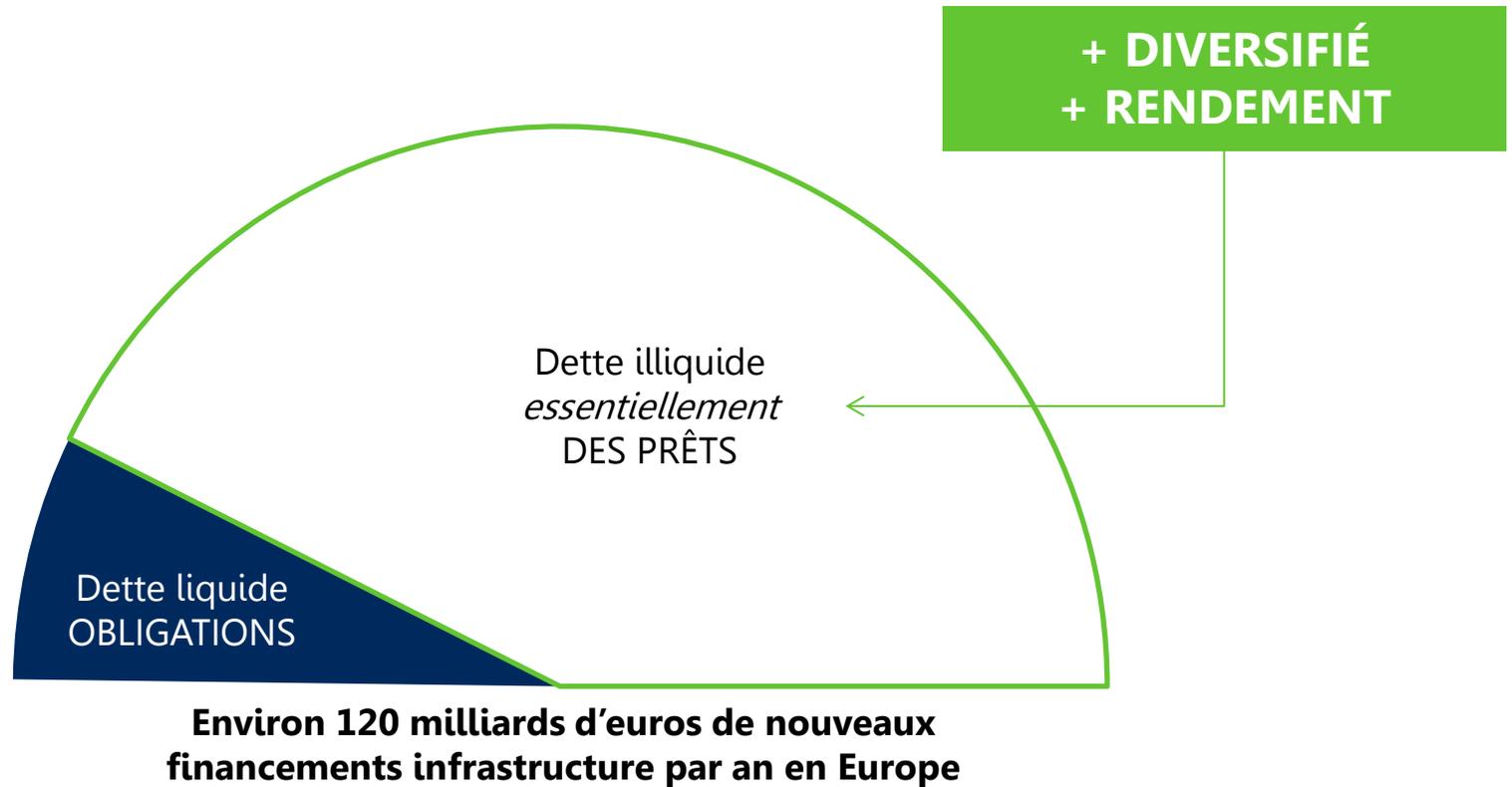
# Emergence des fonds de dette infrastructure

Part des fonds de dette infrastructure dans les levées de fonds infrastructure (2009 – 2016)



Source : Preqin Special Report Infrastructure Debt 2016

# La dette infrastructure dans l'univers du crédit

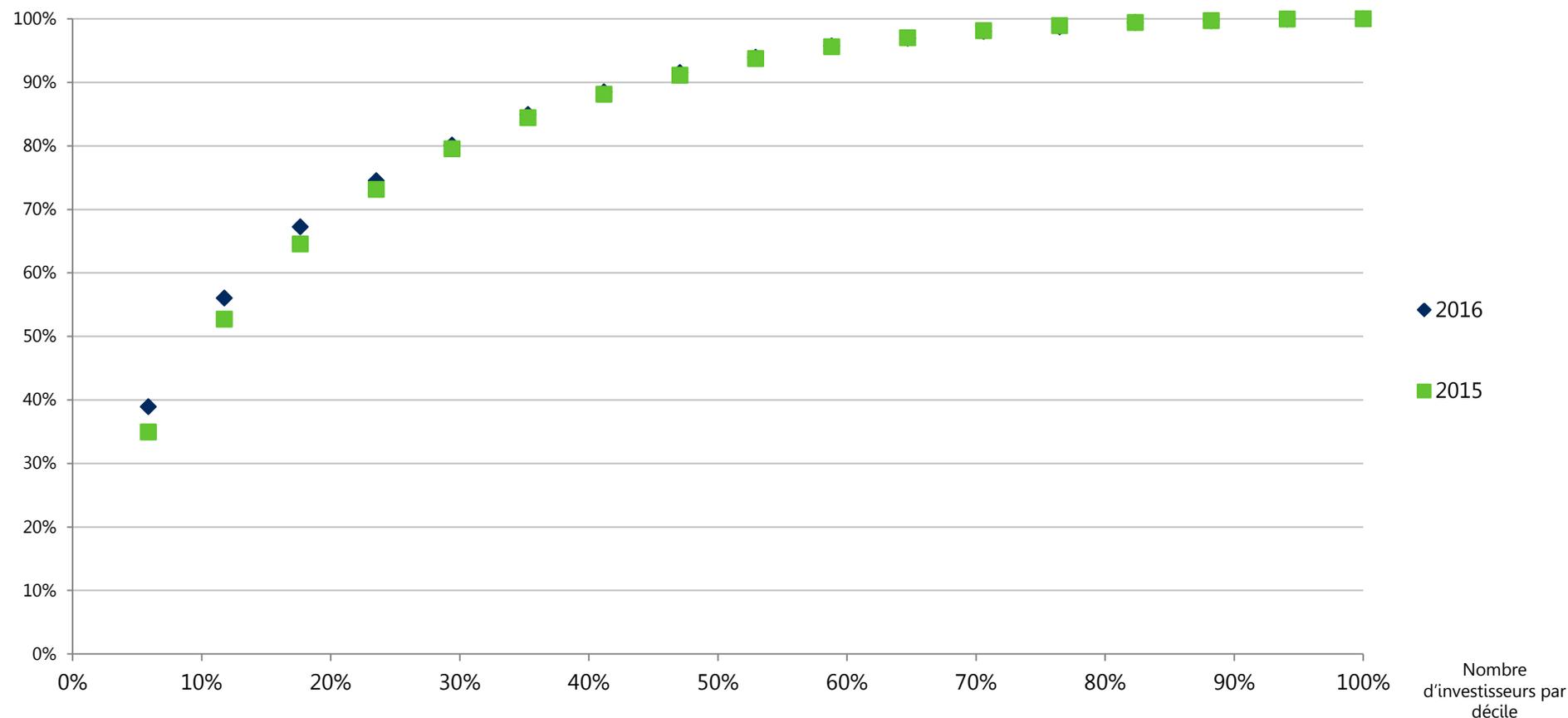


Source : Schroders, septembre 2017

# De fortes barrières à l'entrée

## Concentration des acteurs de la dette infrastructure

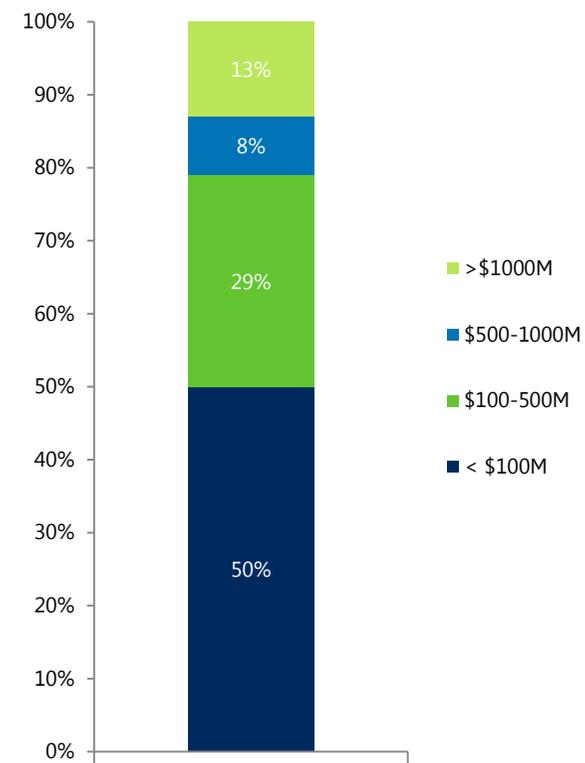
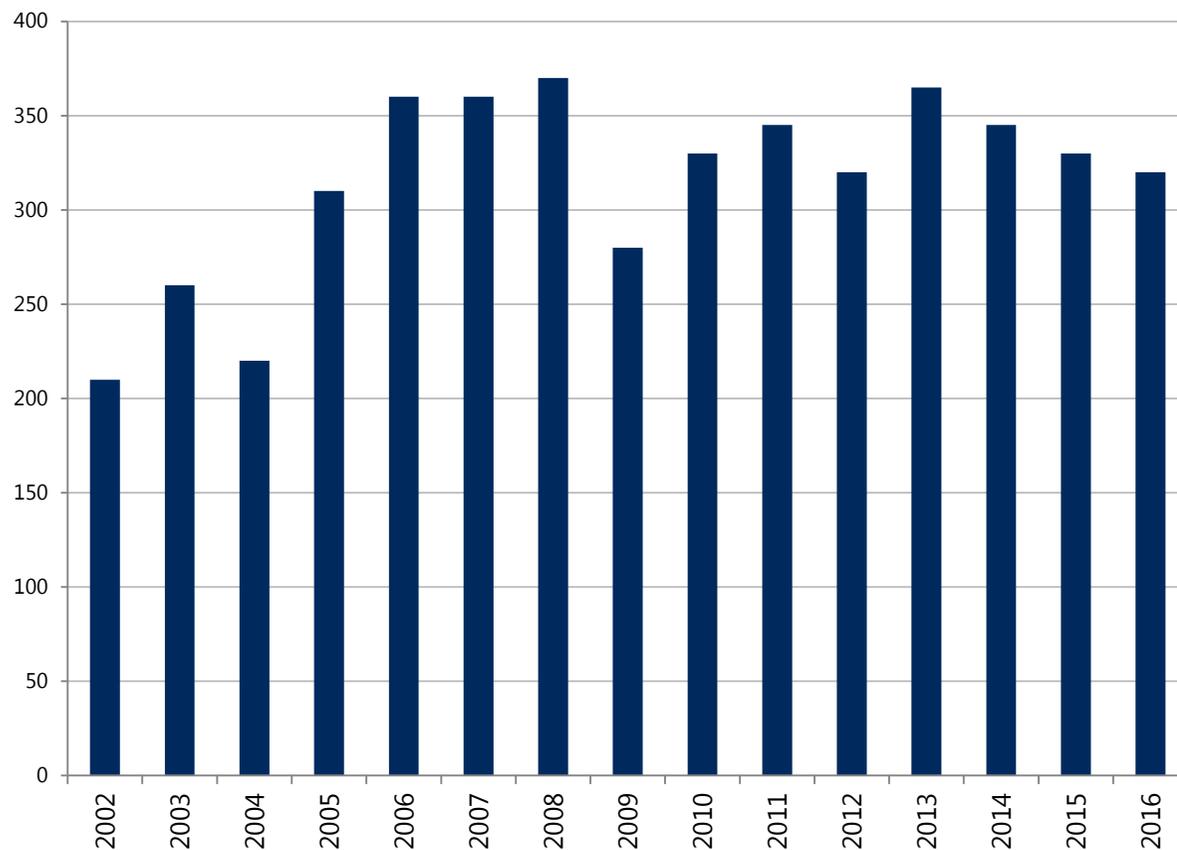
### Part du financement



Source: PFI, CACIB– Review of Project Finance Loan Markets – FY2016 – Europe = EMEA, part de marché en volume

# Des opérations de taille modeste

## Taille moyenne d'un financement de projet en Europe (en million USD)

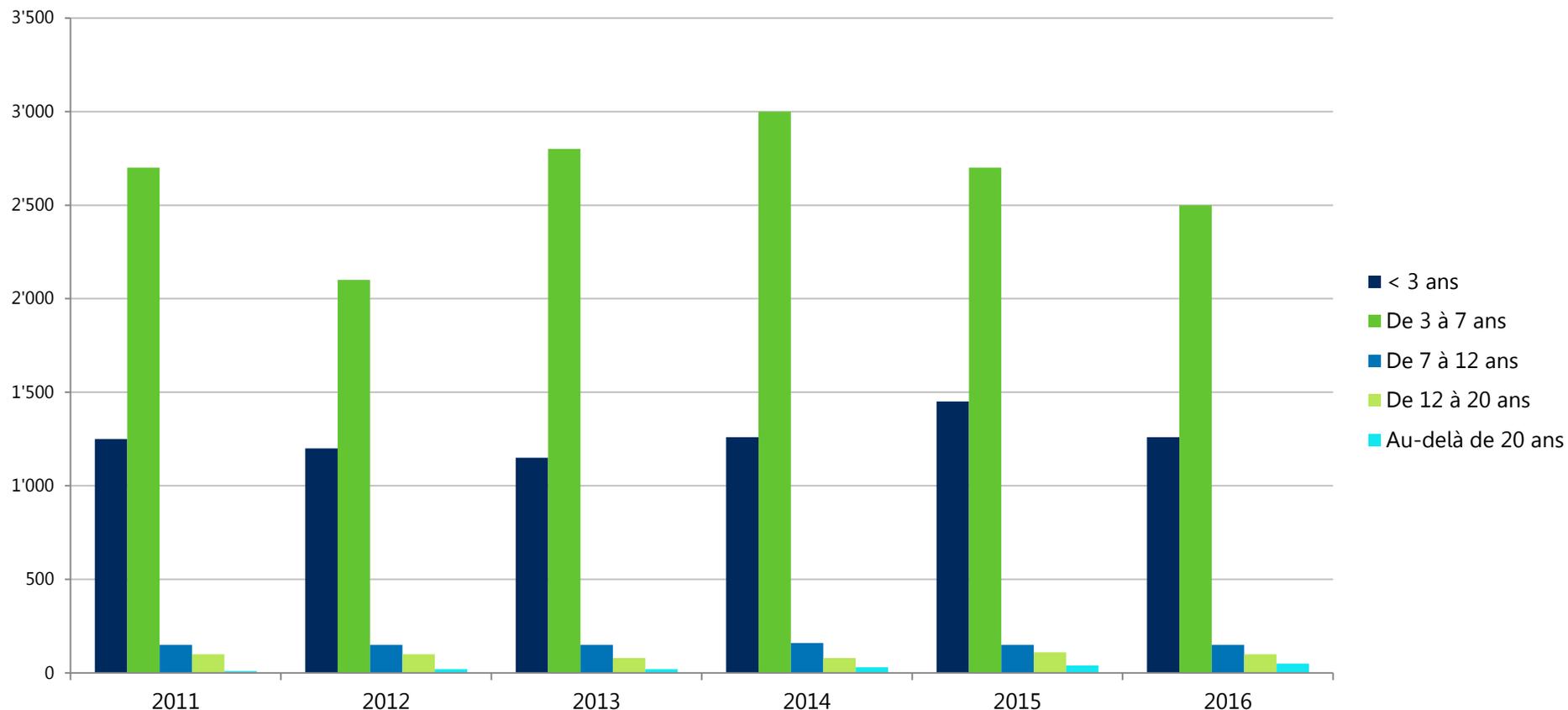


**Segmentation des investissements en infrastructure par taille en 2016**

Source : PFI , CACIB- Review of Project Finance Loan Markets – FY2016 – Europe = EMEA – Preqin Infrastructure Valuation & Pricing Datapack Mars 2017

# Des durées d'investissements plutôt courtes

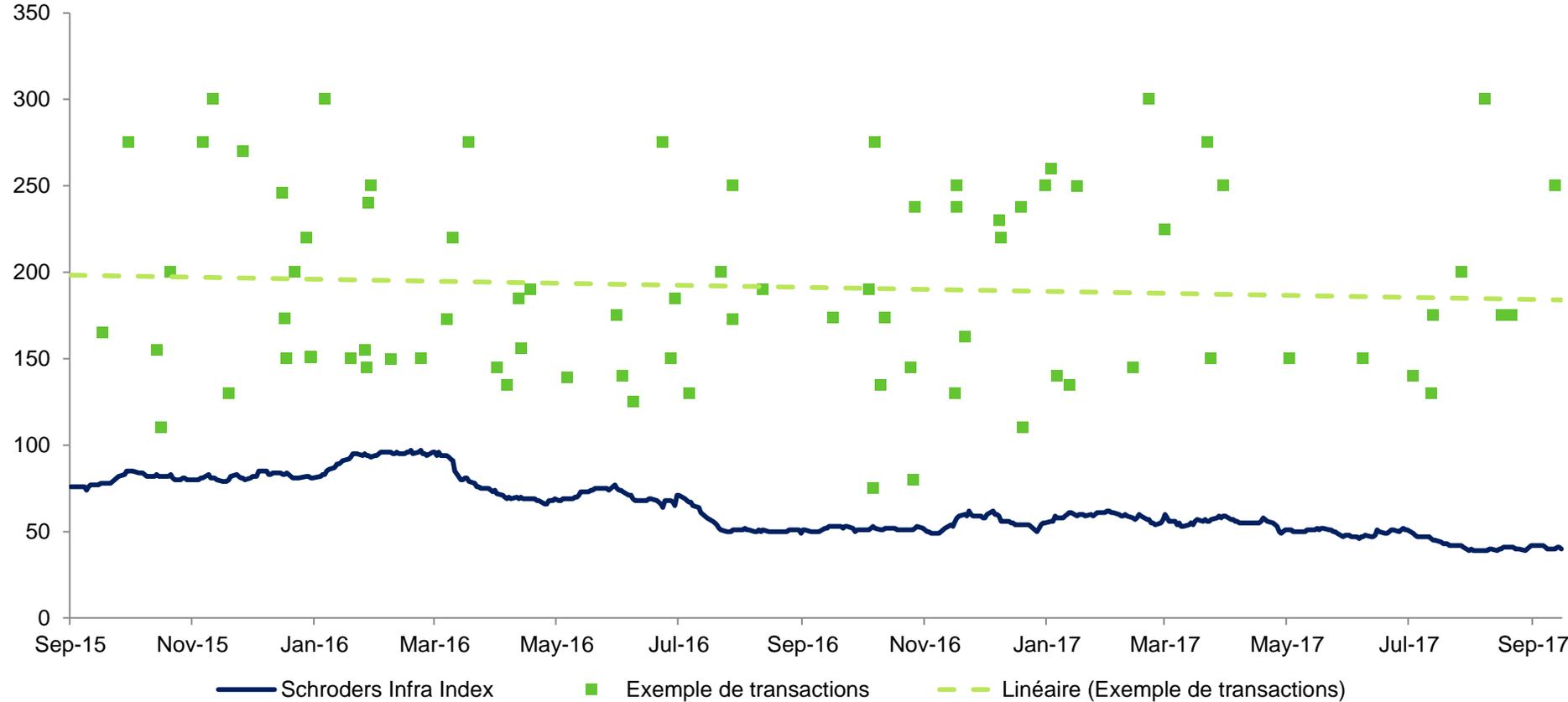
## Marché du financement (en milliards d'USD), classé par maturité



Source : CACIB, Dealogic, Review of Project Finance Loan Market – FY 2016 – région EMEA, stock de dette , inclus corporate, leverage & structured loans

# « Prime » d'illiquidité

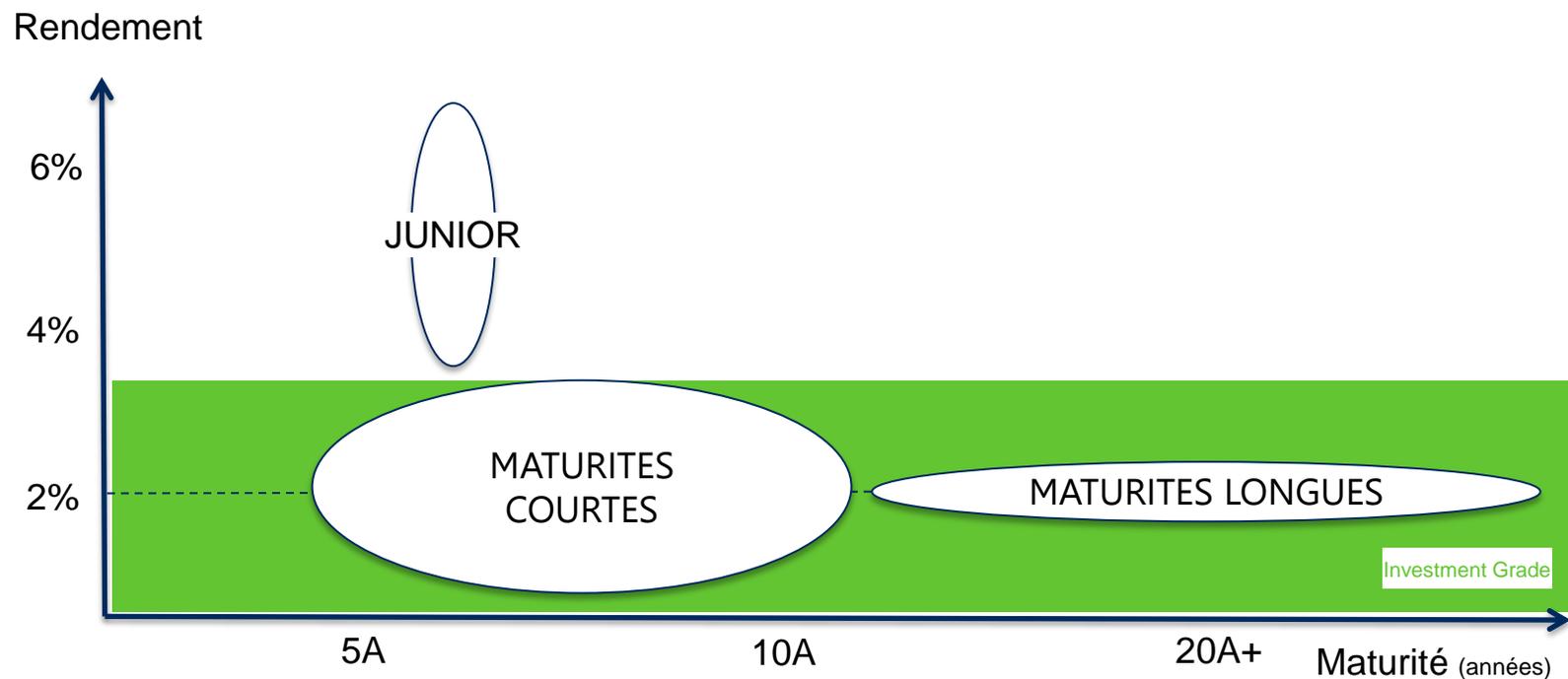
## Rendement de transactions récentes (spread en pbs)



Source: Inframation, Schrodgers, septembre 2017 – Infra Index développé par BoAML et Schrodgers (Bloomberg Q896) représentatif d'un portefeuille d'investissements diversifié européen liquide dans le secteur des infrastructures

# Segmentation du marché de la dette infrastructure

Principaux marchés de la dette infrastructure classés par couple maturité/ rendement



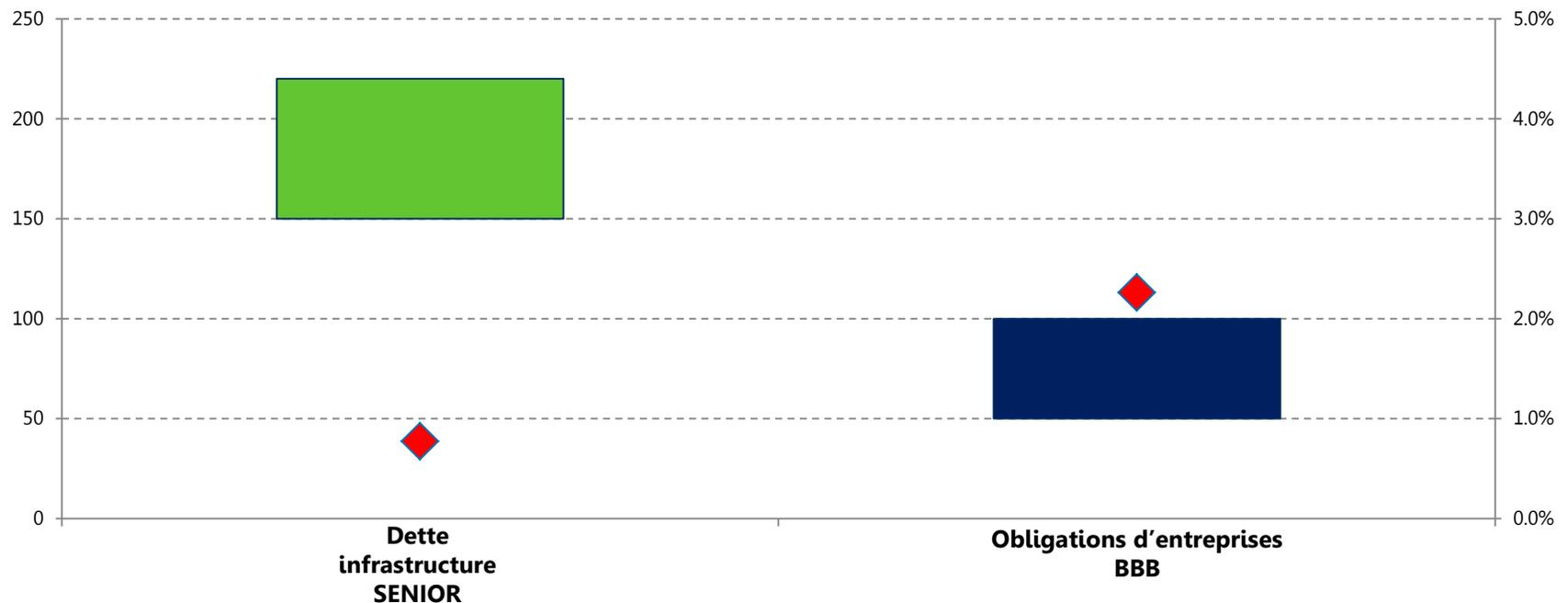
Source : Schroders, septembre 2017 – représentation non contractuelle des différents segments de dette infrastructure et leur rendement relatif

# Analyse de la valeur relative de la dette senior

## Dette infrastructure Senior vs. Obligations d'entreprises BBB

Spread de crédit  
Rectangles en pbs

Taux de perte  
Losange en %

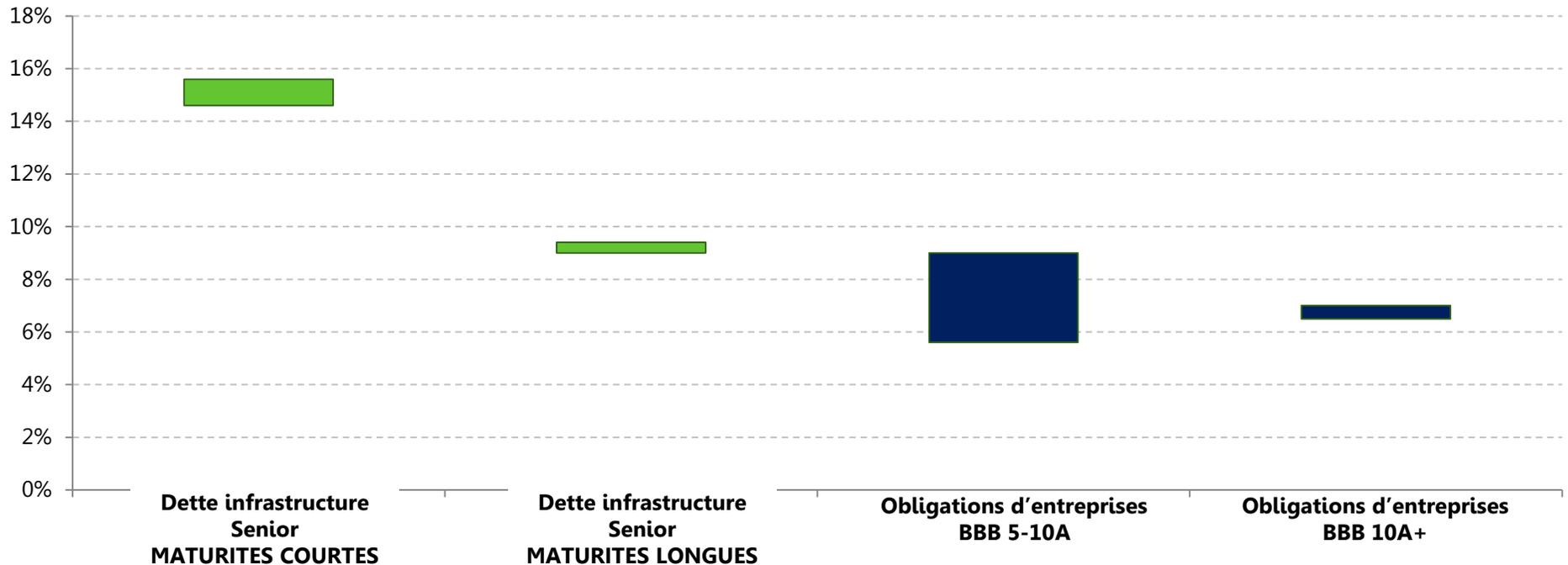


Source : Schroders estimation à septembre 2017, Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2014 - rendement des obligations d'entreprises calculé sur la base de l'index BoAML BBB

# Analyse de la valeur relative de la dette senior

## Dette infrastructure Senior vs. Obligations d'entreprises BBB (avec SCR)

Spread de crédit  
Rapporté au SCR, en %



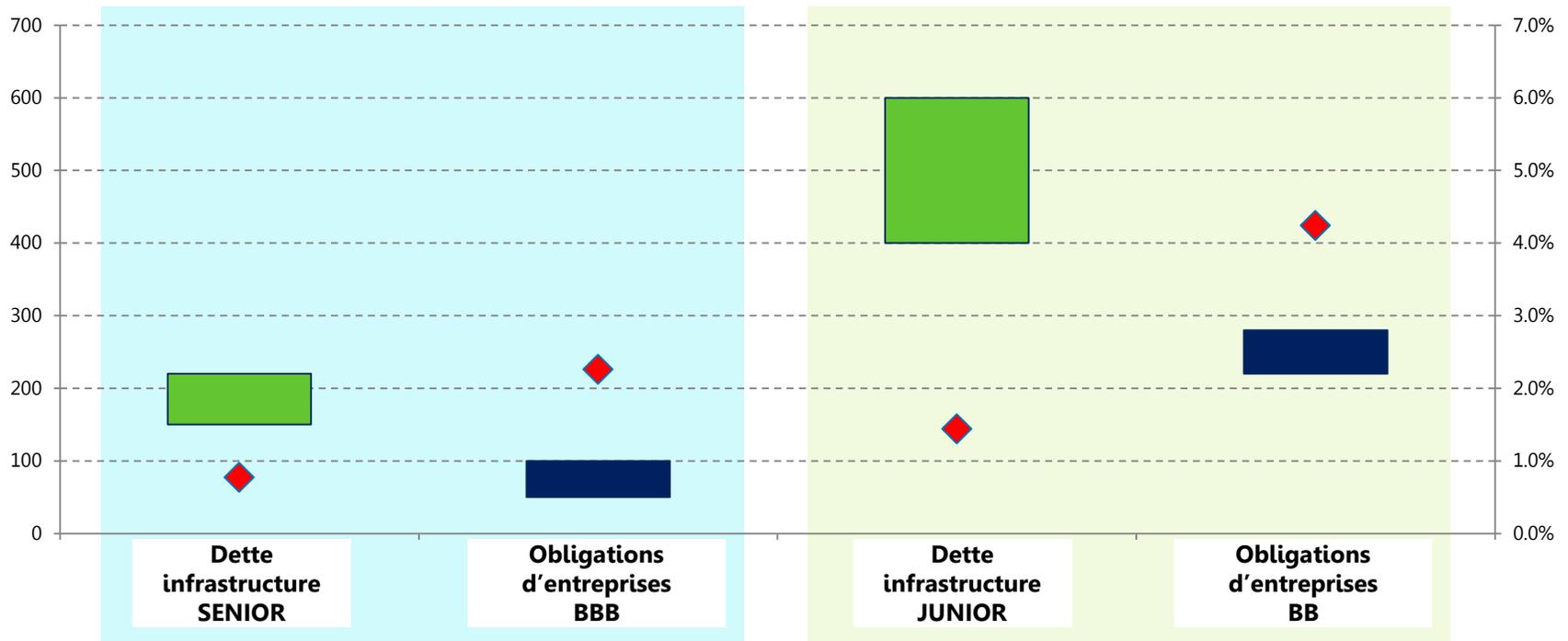
Source : Schroders, septembre 2017 – rendement des obligations d'entreprises calculé sur la base de l'index BoAML BBB

# Analyse de la valeur relative

## Dette infrastructure Senior et Junior vs. Obligations d'entreprises

Spread de crédit  
Rectangles en pbs

Taux de perte  
Losange en %



Source : Schroders septembre 2017, Moody's Infrastructure Default and Recovery Rates, 1983-2014 - rendement des obligations d'entreprises calculé sur la base des index BoAML BBB et BB – taux de perte de la dette junior calculé sur la base du taux de défaut des financements Ba produits par l'étude Moody's

# Pour résumer

---



## **Investissements « privés » :**

- Une valeur relative attractive



## **Equity :**

- Le temps de la sélectivité



## **Dette :**

- Un marché en forte croissance offrant de nombreuses opportunités

# Principaux risques liés à la classe d'actifs

---

**Risque de taux d'intérêt pour les instruments à taux fixe** : L'évolution des taux d'intérêt peut réduire la performance des instruments de dette à taux fixe. Une hausse des taux induit généralement une baisse du prix des instruments à taux fixe.

**Détérioration de la qualité de crédit** : causée par une évolution de l'environnement de marché (activités commerciales) ou par un changement de loi/de réglementation (pour toutes les activités d'infrastructures).

**Risque de défaut de l'émetteur** : une détérioration de la santé financière d'un émetteur peut réduire à néant la valeur de ses obligations.

**Risque de remboursement anticipé** : le capital peut être remboursé par l'emprunteur avant l'échéance contractuelle.

**Risque de change** : Pour les actifs libellés dans une devise autre que celle de l'investisseur, l'évolution des taux de change peut affecter la valeur des investissements.

**Illiquidité et risque de long terme** : du fait de la nature illiquide des investissements sous-jacents, l'investisseur peut ne pas pouvoir récupérer le capital investi avant la fin contractuelle du placement (généralement de long terme). Si le véhicule d'investissement doit liquider une partie du portefeuille pour une raison spécifique (notamment en réponse à des changements dans les conditions économiques), il peut ne pas être en mesure de vendre dans des termes favorables.

**Risque en capital** : le capital n'est pas garanti.

## Risques opérationnels

**Risque de non finalisation des transactions** : les transactions sont réalisées via une négociation bilatérale, et aucune garantie de bonne finalisation ne peut être apportée.

**Risque lié aux prestataires tiers** : les investissements peuvent être à risque du fait d'erreurs opérationnelles et administratives, où en cas de faillite des prestataires.

# Informations importantes

---

## Important Information

Private and Confidential. This document is strictly for use with professional investors at the Coninco Seminar only and not for redistribution.

The views and opinions contained herein are those of the Infrastructure Finance team, and may not necessarily represent views expressed or reflected in other Schroders communications, strategies or funds. The data contained in this document has been sourced by Schroders and should be independently verified before further publication or use.

Past performance is not a guide to future performance and may not be repeated. The value of investments and the income from them may go down as well as up and investors may not get back the amounts originally invested.

This presentation is intended to be for information purposes only and for the sole and the exclusive use of the recipient. This document is intended to be for information purposes only and it is not intended as promotional material in any respect. The material is not intended as an offer or solicitation for the purchase or sale of any financial instrument. The material is not intended to provide, and should not be relied on for, accounting, legal or tax advice, or investment recommendations. Information herein is believed to be reliable but Schroder Investment Management (Switzerland) AG does not warrant its completeness or accuracy. No responsibility can be accepted for error of fact or opinion. Reliance should not be placed on the views and information in the document when taking individual investment and/or strategic decisions.

Forecast risk-warning: The forecasts included in this document should not be relied upon, are not guaranteed and are provided only as at the date of issue. Our forecasts are based on our own assumptions which may change. We accept no responsibility for any errors of fact or opinion and assume no obligation to provide you with any changes to our assumptions or forecasts. Forecasts and assumptions may be affected by external economic or other factors.

This document may not be reproduced, copied, distributed or otherwise transmitted either in whole or in part to any third party without the explicit written consent of Schroder Investment Management (Switzerland) AG.

Issued by Schroder Investment Management (Switzerland) AG, Central 2, CH-8001 Zurich which is authorised and regulated by the FINMA.