

# GF INFRASTRUCTURES DURABLES SLP

Situation au 29 mars 2024

**infrantry**  
Invest. Impact.

## Objectif d'investissement

**GF Infrastructures Durables est un fonds innovant** géré par Infrantry qui vise à offrir aux investisseurs les nombreux avantages de l'investissement dans le secteur des infrastructures.

Ces investissements dans des financements privés, historiquement réservés à une clientèle institutionnelle, présentent des atouts tels que :

- l'accès à des actifs tangibles/ réels peu corrélés aux autres classes d'actifs,
- une résilience aux crises économiques et une volatilité réduite,
- un profil risque/rendement avantageux en comparaison à celui offert par d'autres actifs traditionnels.

Au-delà de ses caractéristiques financières, ce fonds **permet également de constituer et de donner un sens à une épargne de long terme** en contribuant au développement durable des infrastructures ; notamment en investissant dans les secteurs de la mobilité verte, des énergies renouvelables et des infrastructures sociales et des télécommunications.

## Stratégie et critères d'investissement



Gestion d'un portefeuille **défensif et diversifié**, générant des rendements **stables et réguliers**



Diversification géographique : **min 70% Europe**



Rentabilité cible : **> 5% net** <sup>1</sup>



Stade de développement : **actifs majoritairement en exploitation**



**Evaluation extra-financière (ESG)** totalement intégrée au processus d'investissement



Investissements en **fonds propres et en dettes**

<sup>1</sup> L'investissement présente un risque de perte en capital et il n'est pas garanti que l'objectif sera atteint. La cible présentée est une estimation de la rentabilité à partir des conditions actuelles de marché. Elle ne constitue pas un indicateur exact. Ce que vous obtiendrez dépendra de l'évolution du marché et de la durée pendant laquelle vous conserverez le produit.



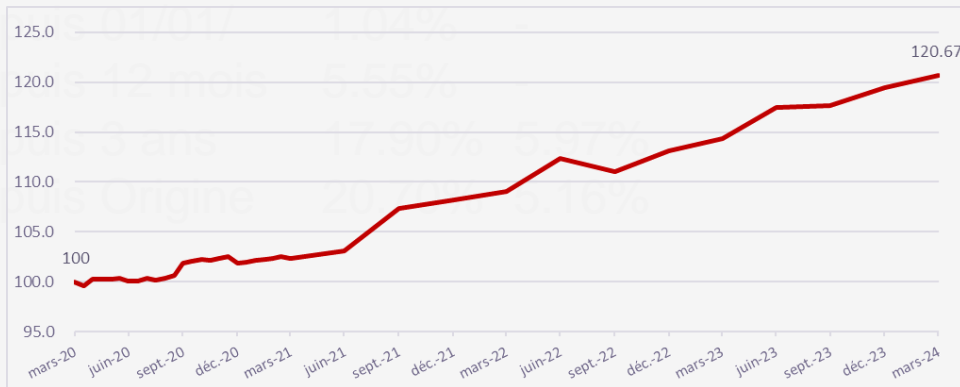
Le portefeuille d'actifs du fonds GF Infrastructures Durables présente une bonne diversification à la fois géographique (France, Allemagne, Finlande, Espagne, Italie, Suède, Irlande) et sectorielle (énergie, électricité, transports, télécoms, gestion des déchets), et génère un rendement attractif pour le niveau de risques.

## Performances et chiffres clés

Données au 29/03/2024	
Actif Net <sup>1</sup>	784 258 771€
Nombre de parts	6 498 684
Total des Investissements <sup>2</sup>	810 708 039€

Evolution de la NAV au 29/03/2024		Annualisée
Depuis 01/01/2024	1.04%	-
Depuis 12 mois	5.55%	-
Depuis 3 ans	17.90%	5.97%
Depuis Origine	20.70%	5.16%

Evolution de la valeur de la part <sup>4</sup>



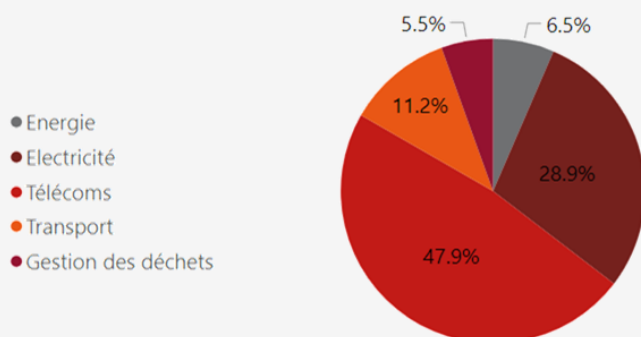
- <sup>1</sup> La valorisation du fonds a lieu le 15 et le dernier jour de chaque mois.
- <sup>2</sup> Montants investis sur les transactions (encours et montants restant à appeler).
- <sup>3</sup> Pour période supérieure à 1 an.
- <sup>4</sup> Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Au 31 mars 2024, la performance annualisée du Fonds depuis sa création s'établit à 5,16%. Le portefeuille de dettes du Fonds, principalement investi en taux variables, continue de bénéficier des niveaux élevés actuellement observés sur les taux d'intérêt. À titre illustratif, le rendement moyen du portefeuille de dettes du Fonds s'établit au 31 mars 2024 à environ 6,9%.

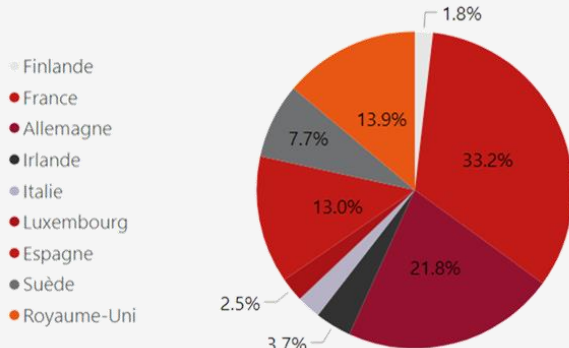
La part investie par le Fonds en fonds propres dépasse désormais 50%, se rapprochant ainsi de son poids cible. Ces investissements, qui restent protégés contre la hausse des taux d'intérêt - sans aucune dévalorisation signalée au premier trimestre -, ont un impact relatif sur la performance qui devrait s'accroître progressivement à moyen terme.

## Diversification du portefeuille (montants investis<sup>1</sup>)

### Allocation sectorielle



### Allocation géographique

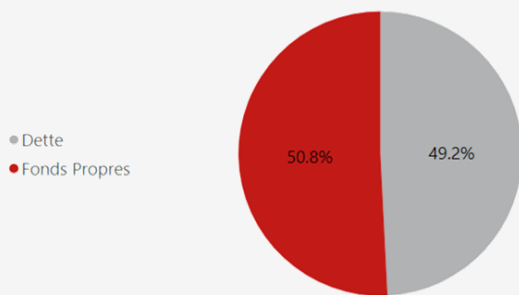


<sup>1</sup> Hors trésorerie du Fonds

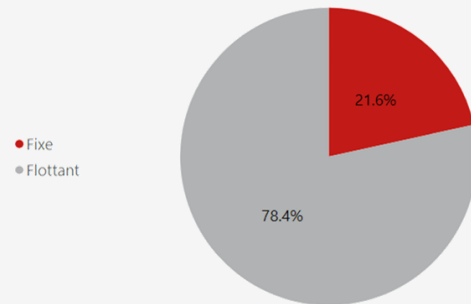


## Allocation par classe d'actifs au 29/03/2024

### Répartition sur les montants investis du fonds



### Répartition sur les montants investis en dette



## Caractéristiques clés du fonds

	Nombre de contreparties	Ticket moyen en Euros (montants investis)
Dette	18	22 176 815 €
Fonds Propres	8	51 440 671 €

## Top 10 des positions du fonds (montants investis)

Top 5 - Fonds Propres	Description	Géographie	Secteur	Part du portefeuille (montants investis)
Portefeuille de centres de données	Portefeuille de 176 MW avec possibilité de croissance	Royaume-Uni/Allemagne	Télécoms	14%
Plateforme de renouvelable française	Capacité opérationnelle totale d'environ 100MW et plus de 700MW en développement. En passe de devenir l'un des principaux producteurs indépendants d'énergie de l'Ouest de la France.	France	Electricité	8%
Plateforme d'énergie photovoltaïque	Capacité cumulée de 75 MW et plus de 260 MW en développement.	France	Electricité	6%
Plateforme de développement de centres de données	Exploitation de 8 campus avec un plan d'expansion à court terme de 23 campus supplémentaires.	Allemagne	Télécoms	6%
Producteur d'énergie indépendant (Holdco)	Développement, construction et exploitation d'installations photovoltaïques en pays de l'OCDE. Plan de développement de 0,3GW	Espagne	Electricité	6%

Top 5 - Dette	Description	Géographie	Secteur	Fixe Flottant	Part du portefeuille (montants investis)
Déploiement de la fibre et de centres de données	Acteur majeur en Europe du Nord (Suède, Norvège, Danemark, Finlande, Allemagne) avec près de 50% du trafic de données de la région passant par son réseau.	Suède	Télécoms	Flottant	6%
Opérateur de tours télécoms	Plus de 83 000 actifs, majoritairement en Allemagne mais aussi dans d'autres pays européens, où il occupe une position de leader ou d'acteur majeur.	Allemagne	Télécoms	Flottant	4%
Producteur indépendant d'électricité (Holdco)	Plan de développement de 1,4GW en installations photovoltaïques et éoliennes terrestres, principalement en Espagne et aux Etats-Unis.	Espagne	Electricité	Flottant	4%
Déploiement de la fibre	SPV détenant les réseaux fibres de l'un des principaux opérateurs irlandais.	Irlande	Télécoms	Flottant	4%
Un des leaders de la location de matériel ferroviaire	Spécialiste des trains de passagers et locomotives de transport de marchandises	Allemagne	Transport	Fixe	3%

## Evolution du portefeuille

### Point de marché

L'économie européenne est en transition vers un nouvel équilibre, avec une normalisation progressive de l'activité économique sur les principaux marchés se caractérisant par une stabilisation de l'inflation et des prix de l'énergie en baisse par rapport au pic atteint en 2022.

Un atterrissage en douceur des principales économies de la zone euro semble à portée de main grâce à l'amélioration de l'équilibre entre l'offre et la demande et à des politiques efficaces, laissant la place à un possible assouplissement des taux directeurs par la Banque Centrale Européenne (BCE) au cours des prochains trimestres.

Dans cet environnement, le portefeuille continue de délivrer des performances stables.

- **Inflation** : le ralentissement de l'inflation s'est confirmé au cours du trimestre, avec une inflation à 2,4 % dans la zone euro à fin mars 2024, contre 2,6 % en février 2024 et 6,9 % en mars 2023. Des niveaux d'inflation et des taux d'intérêt stables contribueraient à renforcer la stabilité des actifs d'infrastructure.
- **Prix de l'énergie** : au cours du premier trimestre, les prix des matières premières énergétiques ont poursuivi leur tendance à la baisse. En particulier, les prix de l'énergie solaire ont atteint des niveaux très bas en Espagne, en raison d'une faible demande saisonnière et d'une production éolienne et hydroélectrique exceptionnellement élevée. Les actifs du Fonds concernés bénéficient d'une diversification géographique de leur production et d'une protection contre la volatilité des prix de l'électricité grâce à la conclusion de contrats de vente long terme leur permettant de sécuriser la quasi-totalité de leurs revenus. Seul un actif reste plus exposé au risque de variation des prix de l'électricité, et envisage la possibilité de se couvrir à court ou moyen terme sur le marché des futures.
- **Digital / fibre** : on observe un ralentissement à court terme de la commercialisation de la fibre dans certains pays européens, mais les fondamentaux à long terme restent solides et un rattrapage est attendu à moyen terme. Dans son ensemble, le secteur du digital, notamment des data centers, poursuit sa forte croissance, soutenue par l'augmentation de l'intelligence artificielle et des besoins globaux en services d'hébergement de données.

### Activités récentes du portefeuille

Les capitaux engagés par les investisseurs atteignent environ 860 millions d'euros au 31 mars 2024.

L'année 2023 a été particulièrement dynamique, avec 11 investissements conclus dont 7 au deuxième trimestre, notamment dans le secteur des infrastructures énergétiques et des télécommunications. Elle s'est terminée avec une prise de participation dans le cadre de l'augmentation de capital d'un actif de datacenter (exploitation et construction) dans la région EMEA, qui s'est finalisée au premier trimestre 2024.

Notre équipe d'investissement est déjà en phase d'étude de nouvelles opportunités, dont deux dans le secteur des transports et du digital.

Encouragées par les objectifs stratégiques de l'Europe en matière de transition énergétique et de décarbonisation et par des besoins croissants liés à la transformation digitale, les perspectives d'investissements dans les infrastructures restent favorables, et continuent d'offrir, dans les conditions de marchés actuelles, un rapport rendement-risque attractif.

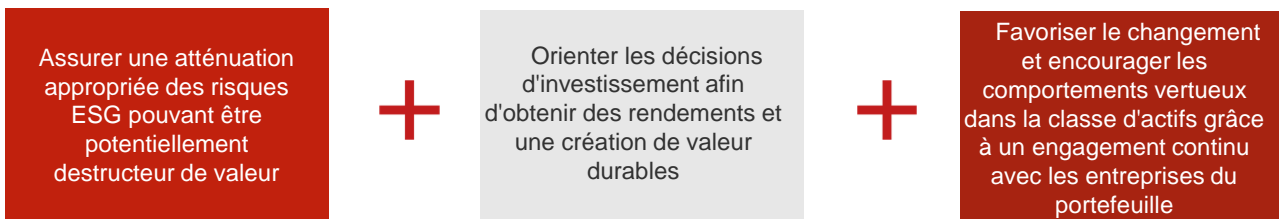
## Analyse ESG

La stratégie d'Infrantry s'inscrit dans une logique extra-financière forte, répondant aux enjeux de soutien de nos économies et de transition vers une société plus durable. Generali France, par l'intermédiaire de Infrantry, accompagne ainsi l'allocation de l'épargne vers des investissements à impact positif, systématiquement évalués dans le cadre d'une méthodologie propriétaire dédiée aux infrastructures.

Celle-ci mesure la contribution de chacun des investissements aux Objectifs de Développement Durable des Nations Unies (« ODD »). Les ODD ont été définis en 2015 par les Nations Unies comme un appel mondial à agir pour éradiquer la pauvreté, protéger la Planète et faire en sorte que tous les êtres humains vivent dans la paix et la prospérité.

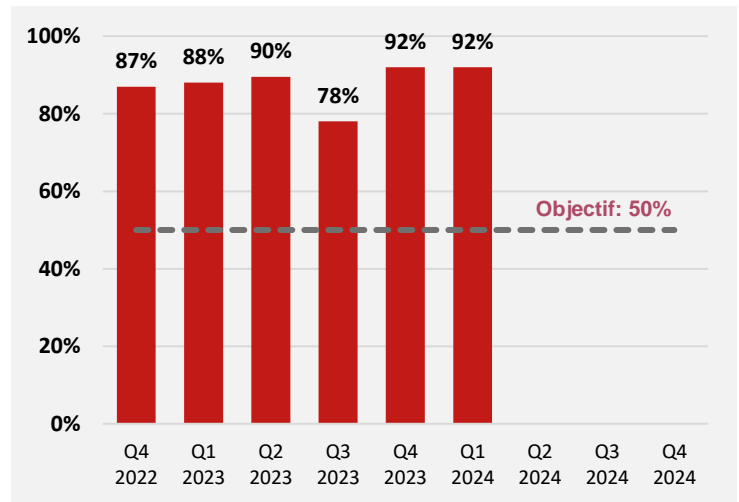
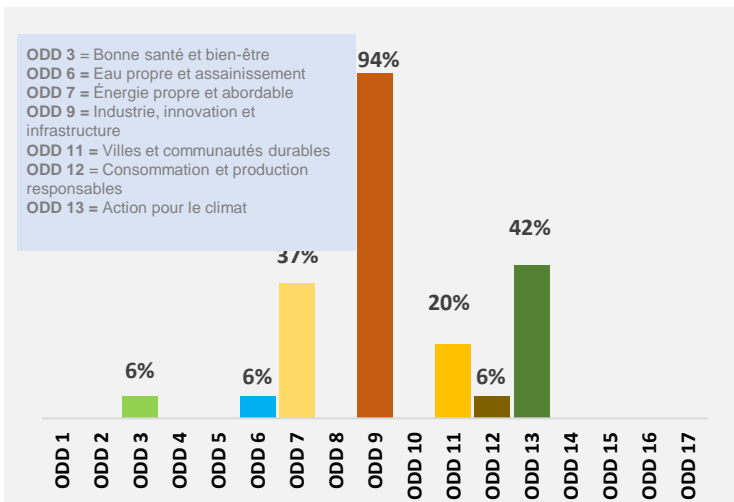
La méthodologie employée s'assure également du respect des principes de l'investissement responsable en matière d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »). Elle exclut ainsi tout investissement dont l'activité serait principalement liée au charbon, au pétrole ou aux énergies fossiles non conventionnelles, et plus généralement tout secteur entravant de manière significative les ODD. Cette stratégie privilégie également les investissements qui contribuent positivement aux objectifs de développement durable, ne causent pas de dommages significatifs aux objectifs environnementaux et sociaux, et adoptent de bonnes pratiques de gouvernance.

## L'application de critères de sélection ESG stricts est au cœur de la stratégie d'investissement :



D'autre part, Infrantry, à travers une méthodologie innovante développée avec le cabinet de conseil Carbone 4, mesure l'empreinte carbone de ses portefeuilles et leur alignement avec une trajectoire carbone compatible avec l'Accord de Paris (visant à maintenir le réchauffement climatique en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels).

## Contribution des actifs à chaque ODD / Part d'investissements durables (1)



<sup>1</sup> Part calculée sur les montants investis (hors trésorerie du Fonds)



Les actifs en portefeuille contribuent positivement à sept ODD. 100% des participations contribuent aux ODD, dont 94% à l'objectif 9 « construire des infrastructures résilientes, promouvoir une industrialisation inclusive et durable et encourager l'innovation », qui est naturellement au cœur de la stratégie d'investissement d'Infrantry. Investir durablement dans les infrastructures et l'innovation est en effet un vecteur clé de croissance économique et de développement. D'autres participations contribuent également aux objectifs 7 « énergie propre et abordable », 11 « rendre les villes et les communautés inclusives, sûres, résilientes et durables » et 13 « Agir urgemment pour combattre le changement climatique et ses impacts » grâce à des activités dans le ferroviaire, les énergies renouvelables ou la fibre. Les investissements dans les entreprises de recyclage et de gestion des déchets contribuent également à l'ODD 3 "Bonne santé et bien-être", à l'ODD 6 "Eau propre et assainissement" et à l'ODD 12 "Consommation et production responsables".

### Trajectoire climat :

Le portefeuille est globalement aligné avec une trajectoire bien en deçà de 2°C à fin 2022, compatible avec l'Accord de Paris selon l'évaluation actualisée en 2023.

### Investissement Durable:

Infrantry privilégie les investissements durables dans sa stratégie, atteignant la proportion de 92 % à date.



## Acteur ferroviaire majeur en Europe



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	31/03/2020 30/06/2022
Montant de l'investissement	12 M€ 15,3 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	Europe

### Angle ESG



- Le transport ferroviaire est l'un des moyens de transport les plus respectueux de l'environnement. Les émissions de carbone générées par le transport ferroviaire sont de 80% inférieures à celles des voitures.
- Cette contribution positive est d'autant plus importante pour les trains électriques: ces actifs émettent 20% à 35% moins de carbone que les trains diesel.
- Avec une grande majorité de sa flotte composée de trains électriques, le Groupe s'inscrit pleinement dans une stratégie d'investissement durable.
- La société a émis sa première obligation verte en 2019.

## Résumé de la transaction

- En mars 2020, Infranity a participé au financement de l'un des leaders du secteur de la location de matériel ferroviaire en Europe (trains de passagers et locomotives de transport de marchandises). Le Groupe a connu une croissance solide au cours de la dernière décennie, y compris lors des années qui ont suivi la crise économique de 2008 et lève régulièrement des capitaux pour financer son développement.
- Infranity a augmenté sa participation dans ce financement en juin 2022.

## Rationnel de la transaction

- Une flotte bien diversifiée et moderne (âge moyen d'environ 7 ans alors que leur durée de vie économique est généralement comprise entre 25 et 35 ans).
- Une grande majorité des revenus du groupe est issue du transport de passagers, bénéficiant de contrats à long terme et du soutien indirect des autorités publiques organisant le transport de passagers, générant des revenus stables et résilients.
- Des niveaux très élevés de taux de location des trains de passagers et des locomotives.
- La durée moyenne restante des contrats de location est d'environ 7 ans.
- La clientèle est bien diversifiée avec des clients provenant d'une quinzaine de pays européens.
- Un cadre réglementaire favorable et un marché porté par la libéralisation des transports à travers l'Europe.

## Mise à jour de la performance

- Le Groupe présente de solides résultats pour le premier semestre 2023, avec une croissance de l'EBITDA de +5% comparée au premier semestre de l'année précédente, portée par les taux d'utilisation élevés du matériel roulant et la mise en service de nouvelles locomotives.

## Fournisseur de solutions de chauffage



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	24/03/2021
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	En exploitation et en construction
Notation	BB-
Maturité	8 ans
Géographie	Finlande

### Angle ESG



- L'entreprise contribue aux solutions durables en développant les réseaux de chaleur urbains, et en modernisant des installations inefficaces.
- De plus, l'entreprise consomme à 64% des sources vertes, qui sont en particulier la biomasse et l'énergie géothermique
- Enfin, la direction de l'entreprise est très attentive à un approvisionnement durable de la biomasse, utilisant principalement des résidus de bois provenant de forêts certifiées situées à distance raisonnable des usines.
- L'entreprise est engagée dans l'amélioration de son mix énergétique et a démontré cet engagement dans les années passées par des résultats concrets.
- En septembre 2021, l'évolution du mix énergétique analysé a permis de démontrer une contribution aux ODD 9 et 11 grâce à son activité de chauffage urbain.

### Résumé de la transaction

- Infranity a participé de manière exclusive au refinancement de l'un des fournisseurs majeurs de solutions de chauffage, présent dans les pays nordiques, suite à son rachat en 2020 par un fonds d'investissement spécialisé dans les Infrastructures, qui détenait déjà un autre spécialiste des réseaux de chaleur urbains en Suède, lui conférant ainsi une grande expérience dans le secteur.
- Suite à l'intégration de la filiale suédoise au groupe en 2021, celui-ci possède désormais plus de 100 réseaux de chaleurs urbains, principalement en Suède et en Finlande et opère sur plus de 350 sites dédiés aux industriels.

### Rationnel de la transaction

- Visibilité à long-terme sur les cash flows : le business model bénéficie d'une situation compétitive très confortable sur le segment des réseaux de chaleur urbains qui s'appuie sur un ensemble de contrats long-terme avec des industriels, impliquant de nombreux investissements et renouvelés à 90%.
- Des dynamiques de marché positives : la demande de chauffage est tirée par la croissance démographique ainsi que par la densification des villes, tandis que le durcissement de la réglementation sur les émissions de CO<sub>2</sub> impose aux industriels de mettre à niveau leurs installations, ce qu'ils peuvent faire de manière plus simple et à moindre coût en externalisant.
- Un engagement général à améliorer l'efficacité énergétique : en comparaison des solutions de chauffage individuel, les réseaux urbains contribuent à faire baisser la consommation, tandis que les services proposés aux industriels permettent de moderniser des installations datées et inefficaces.

### Mise à jour de la performance

- Les comptes annuels audités 2023 du groupe n'ont pas encore été publiés. Sur le premier semestre 2023, les revenus sont en ligne avec ceux de 2022, la hausse des prix étant compensée par une baisse des volumes. L'EBITDA est quant à lui momentanément impacté (-12% vs. le premier semestre 2022) par la hausse des coûts de l'énergie (en particulier celui de la biomasse en raison du conflit entre la Russie et l'Ukraine) qui s'est poursuivie au premier semestre 2023. L'augmentation des coûts devrait être répercutée in fine auprès des clients finaux, via une augmentation des prix qui ne peut se faire qu'une fois par an (en janvier), et devrait être répartie sur deux ans (en 2023 et 2024).

## Acteur majeur dans la fibre en Espagne



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	15/12/2021
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dette
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB+
Maturité	c. 7ans
Géographie	Espagne

### Angle ESG



- Cet investissement contribue aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- Les activités de la société visent à faciliter et à accélérer le développement d'Internet à haut débit pour les clients des zones à moyenne et faible densité en Espagne, estompant les inégalités d'accès à Internet entre les zones urbaines et rurales.
- Le financement est lié à des objectifs de durabilité dans trois domaines différents, sous-tendus par des KPIs dédiés et contrôlés périodiquement lors de la remise d'un Certificat de Conformité: ces objectifs concernent (i) le déploiement de la fibre dans les zones rurales où elle n'est pas présente (ii) la réduction des émissions de gaz à effet de serre du Groupe (iii) la représentation des femmes aux fonctions de cadres dirigeants du Groupe. Ainsi, le niveau de la marge du prêt est indexé à l'atteinte des objectifs de développement durable de l'emprunteur.

## Résumé de la transaction

- En décembre 2021, Infranity a participé au financement de la dette d'une société espagnole développant et exploitant des réseaux de fibre, détenue par un fonds d'infrastructure réputé. Le Groupe prévoit de raccorder à la fibre c. 3,2m de foyers d'ici à 2025.

## Rationnel de la transaction

- La société se focalise sur la couverture des zones rurales non concurrentielles. Le retard espagnol en termes de connexions Internet à très haut débit dans ces zones comparé aux zones denses et la multiplication des usages de données numériques contribuent à la demande substantielle qui alimente le marché de la fibre en Espagne.
- Le groupe dispose d'une solide expérience en termes de déploiement et, ce, à des coûts très compétitifs.
- La compagnie exploite sa base existante de consommateurs dans le segment de détail pour poursuivre son expansion sur le segment de gros.

## Mise à jour de la performance

- A fin décembre 2023, le nombre de foyers connectables a atteint 2,9m dont 18% connectés, vs. 19,7% prévus au business plan. Ce léger retard s'explique par un moindre effort marketing des fournisseurs internet dans un contexte de consolidation du marché de détail. Le chiffre d'affaires a atteint 128m€ en 2023, pour un EBITDA ajusté de 61m€.



## Acteur majeur dans la location ferroviaire en France



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	21/10/2021
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	En exploitation
Notation	BB
Maturité	10 ans
Géographie	France

### Angle ESG



- La location de wagons contribue directement à la promotion du transport ferroviaire de marchandises, qui est l'un des modes de transport les plus respectueux de l'environnement pour le transport de marchandises à grande échelle. L'alternative principale et la plus couramment utilisée est le transport routier (camions) qui est 6 fois moins efficace en termes de CO2 que le fret ferroviaire.
- Par ailleurs, les conteneurs-citernes jouent un rôle important dans la chaîne de valeur à longue distance du transport mondial de marchandises en permettant le transport intermodal.
- Par conséquent, cet investissement contribue à l'ODD 7 (Énergie propre et d'un coût abordable), l'ODD 9 (Industrie, innovation, et infrastructure) et à l'ODD 13 (Lutte contre les changements climatiques)

### Résumé de la transaction

- La société, un des leaders européens sur le marché du leasing de wagons et conteneurs, a été acquise par deux grands fonds d'investissement ayant une longue expérience dans le domaine de la location de locomotives et de trains. Infranity a accompagné l'un d'eux dans la structuration et la mise en place de son financement d'acquisition.

### Rationnel de la transaction

- Les marchés sur lesquels le groupe est présent sont en forte croissance avec des perspectives positives liées au soutien apporté par les politiques publiques à ce type de transport.
- L'entreprise est largement diversifiée en termes de clients et de segments de marché. Cette diversification, au même titre que de fortes relations clients, assurent à l'entreprise de solides positions concurrentielles et une bonne solidité financière.

### Mise à jour de la performance

- Les performances du groupe sur l'année 2023 sont en ligne avec les prévisions du budget et en hausse par rapport à l'année dernière (+5% en termes de revenus et +10% en termes d'EBITDA). Les taux d'utilisations des wagons restent élevés autour de 90% que ce soit pour les wagons ou pour les containers.
- Le leasing des wagons intermodaux (permettant d'associer plusieurs modes de transport (routier, ferroviaire, maritime) à une même unité de transport) a été temporairement affecté par la baisse générale de la consommation en Europe, compensé par une demande de fret de marchandises toujours soutenue (en particulier pour les céréales). Le secteur des containers continue de bien se porter, générant un EBITDA en ligne avec le budget, malgré un ralentissement de l'industrie chimique en Europe.
- Le Budget 2024 prévoit des revenus et un EBITDA en légère progression par rapport à 2023 (de 8% et 5% respectivement) soutenus par une croissance attendue des volumes et des prix.

## Acteur majeur dans la fibre en Allemagne



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	11/01/2022
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB
Maturité	c. 7ans
Géographie	Allemagne

### Angle ESG



- Cet investissement contribue à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- Les activités de la société visent à faciliter et à accélérer le développement d'Internet à haut débit pour les clients des zones à moyenne et faible densité en Allemagne, estompant les inégalités d'accès à Internet entre les zones urbaines et rurales.
- La société a des ambitions ESG (Environnement, Social, Gouvernance) élevées et a intégré des indicateurs ESG (liés aux émissions de CO2, à la fracture numérique et à la satisfaction des employés) dans son financement (« Sustainability Linked Loan »).

## Résumé de la transaction

- En janvier 2022, Infranity a participé au financement de la dette d'acquisition, par un fonds d'infrastructure réputé, d'une société allemande développant et exploitant des réseaux de fibre. Le Groupe prévoit de raccorder plus de 4 millions d'habitations rurales à la fibre d'ici 2026, soit 10% des foyers allemands. Opérant depuis 2007, le Groupe est une société allemande spécialisée dans la fibre et les services Internet à haut débit dans les zones de faible densité et rurales.

## Rationnel de la transaction

- Le Groupe est leader sur un marché stable avec des barrières à l'entrée élevées et où les économies d'échelles sont essentielles.
- En parallèle au déploiement du réseau sur tout le territoire rural, le Groupe concentre ses efforts sur la commercialisation des lignes tirées, directement auprès du consommateur final mais aussi auprès d'autres opérateurs télécoms désirant commercialiser eux-mêmes des lignes qu'ils louent.
- Le retard allemand en termes de connexions Internet à très haut débit et la multiplication des usages de données numériques contribuent à la demande substantielle qui alimente le marché de la fibre.
- La société bénéficie d'une présence prépondérante dans les zones rurales non concurrentielles et d'une solide dynamique de marché.

## Mise à jour de la performance

- A fin décembre 2023, le réseau de fibre était déployé auprès de 2 millions de foyers. Le rythme de déploiement est inférieur au business plan initial (-10%), notamment impacté par le temps nécessaire à l'obtention des permis et les délais d'activation des lignes. La société travaille à augmenter l'incitation de ses contractants sur l'activation des lignes. Le chiffre d'affaires 2023 s'établit à 403m€ pour un EBITDA cash après ajustements de 149m€.

## Acteur majeur dans la fibre en Italie



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	31/03/2022
Montant de l'investissement	20 M€
Type d'investissement	Dette
Stade de développement	En exploitation et en construction
Notation	BB+ (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	Italie

### Angle ESG



- Cet investissement contribue aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- Les activités de l'entreprise visent à faciliter et à accélérer le développement de l'Internet haut débit pour les clients de toute l'Italie.
- La société dispose de politiques bien documentées couvrant la gouvernance, les aspects environnementaux et sociaux.
- Plusieurs certifications permettent de veiller à une performance appropriée dans les sujets de durabilité pertinents pour l'activité de l'entreprise.

## Résumé de la transaction

- Infranity a participé au refinancement de 7,175 Md€ du financement initial mis en place en 2018, et augmenté en 2020, pour le déploiement du réseau haut débit fibre optique par un acteur majeur du secteur en Italie.

## Rationnel de la transaction

- Le groupe a été constitué en 2015 dans le but de déployer un réseau national haut débit à fibre optique. Il s'agit d'un projet stratégique pour l'Italie qui stimulera la pénétration du très haut débit, là où le pays accuse un retard comparé à ses pairs de l'UE. Le groupe bénéficie du fort soutien de ses deux sponsors dont l'un est une entité publique.
- Le groupe se concentre particulièrement sur de nouvelles zones qui présentent une opportunité d'optimiser son réseau national et d'améliorer la proposition de valeur pour les opérateurs de télécommunications.
- Le projet bénéficie d'un cadre réglementaire protecteur et d'une importance croissante attribuée à la connectivité haut débit dans le contexte politique et social actuel.

## Mise à jour de la performance

- Sur l'année 2023, le groupe présente toujours des retards dans le déploiement du réseau et les connections par rapport aux estimations d'origine même s'il est depuis moins éloigné du budget 2023 revu à la baisse. Compte tenu de l'augmentation des coûts de déploiement et de la nécessité d'intégrer un montant important d'investissements en dépenses marketing, le groupe a procédé à la mise à jour de son business plan long-terme et prépare avec ses créanciers un refinancement à l'horizon de la fin du deuxième trimestre 2024.

## Projet éolien en Suède



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	27/06/2022
Montant de l'investissement	10 M€
Type d'investissement	Dette
Stade de développement	En construction
Notation	BB (notation interne)
Maturité	5 ans
Géographie	Suède

### Angle ESG



- Les activités du projet contribuent clairement aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Energie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre les changements climatiques.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs gouvernementaux suédois de neutralité carbone d'ici à 2045 ainsi qu'un mix énergétique 100% renouvelable d'ici 2040.
- Le projet a été développé par une compagnie avec en engagement ESG fort ce qui a permis d'avoir une excellente visibilité sur les différents enjeux ESG.

## Résumé de la transaction

- En juin 2022, Infranity a participé au financement d'un projet de construction d'un parc éolien en Suède. La capacité totale du projet est de 146MW. Le projet a été porté par l'un des principaux développeurs éoliens nordiques qui dispose d'une expérience reconnue en Suède, mais aussi en Finlande, en Allemagne et en Lituanie avec 2,5GW déjà développés.

## Rationnel de la transaction

- Un engagement durable fort : la construction de projets éoliens est un enjeu clé pour atteindre les objectifs fixés par la Suède (100% d'énergies renouvelables d'ici 2040 et zéro émission nette d'ici 2045).
- Un cadre contractuel favorable avec des contreparties fiables : le contrat de construction protège la société projet en faisant porter au développeur tous les risques éventuels liés à la construction. La maintenance et l'exploitation des éoliennes se fera au moyen d'un contrat de 35 ans conclu avec la compagnie qui a construit les turbines, un leader mondial du secteur. De plus, le projet est porté par un sponsor très expérimenté dans les énergies renouvelables terrestres en Europe qui partage notre vision d'investissement à long terme.
- Une structure financière robuste : la taille totale du financement a été déterminée de façon à ce que la société projet puisse rembourser et refinancer la dette dans des environnements économiques défavorables, y compris en cas de baisse significative des prix de l'électricité.

## Mise à jour de la performance

- L'exploitation commerciale du parc éolien a débuté fin novembre 2023. Les premiers mois de production ont été significativement inférieurs aux attentes, cependant une amélioration de la production est attendue par la société une fois la calibration du parc finalisée et celui-ci pleinement en opération. Le refinancement initialement prévu pour le premier trimestre 2024 est à présent attendu pour le troisième trimestre.

## Acteur majeur de la fibre en Irlande



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	30/09/2022
Montant de l'investissement	30 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BBB-
Maturité	c.7 ans
Géographie	Irlande

### Angle ESG



- Cet investissement contribue aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- La fibre est de loin la meilleure technologie à ce jour pour répondre à la demande croissante en matière de consommation de données. Le déploiement à grande échelle est essentiel pour permettre l'égalité d'accès aux communautés et à l'économie dans les zones urbaines et rurales, réduisant ainsi la fracture numérique. C'est pour cela que la fibre bénéficie d'un soutien important de l'UE et des pays (y compris l'Irlande) pour promouvoir son développement, surtout dans des régions où cela ne serait pas rentable pour le secteur privé de se déployer. Au-delà de ses caractéristiques sociales et économiques, la fibre optique permet également une certaine réduction de l'empreinte carbone, les réseaux fibre étant moins émetteurs de carbone que les réseaux à base de cuivre et est considérée comme compatible avec une trajectoire climatique de 2°C.

## Résumé de la transaction

- En septembre 2022, Infranity a participé au financement d'une société projet détenant les réseaux fibres d'un des principaux opérateurs irlandais. La société a déjà raccordé 875 000 foyers et couvrira 1,9 million de foyers à la fin des travaux (prévue en 2027), i.e. 84% du territoire irlandais.

## Rationnel de la transaction

- L'actionnaire majoritaire de la société projet est en charge de l'exploitation et la maintenance, et est aussi le locataire du réseau. Il s'agit de l'un des principaux opérateurs irlandais qui possède l'un des plus importants réseaux de fibre en Irlande avec 2 millions de foyers connectés.
- L'Irlande se caractérise par une forte proportion de population rurale et une densité relativement faible, caractéristique favorable au déploiement de la fibre étant donné son avantage concurrentiel dans ce type d'environnement.
- La société bénéficie d'un fort avantage concurrentiel : (i) savoir-faire de son actionnaire, (ii) base solide grâce à un large réseau de fibre qui peut facilement être développé à des coûts compétitifs, et (iii) 42% de la zone cible déjà construite au closing, et 53% de la zone où la société devrait rester en position de monopole.

## Mise à jour de la performance

- A fin décembre 2023, le réseau était déployé auprès de 1,18m de foyers, avec un taux de pénétration de 34%, bien au-dessus des 24% attendus à cette date. La migration des clients DSL vers la fibre se fait plus rapidement qu'initialement prévue. Les revenus liés à la fibre étant plus élevés, cela se traduit par des revenus récurrents du groupe (hors revenus couvrant les coûts d'activation des lignes) pour 2023 de 199m€ et un EBITDA ajusté de 147m€.

## Portefeuille de projets solaires en Espagne



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	19/07/2022
Montant de l'investissement	30 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actifs en exploitation et en construction
Notation	B+ (notation interne)
Maturité	3 ans
Géographie	Espagne

### Angle ESG



- Les activités de la société contribuent fortement aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Energie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Lutte contre le changement climatique.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs européens de neutralité carbone d'ici à 2050 et aligné avec les objectifs de l'accord de Paris.

### Résumé de la transaction

- Infranity a participé au financement d'un producteur indépendant d'électricité espagnol au niveau Holdco. La société, fondée en 2005, développe, construit et exploite des installations photovoltaïques et éoliennes terrestres. La transaction, d'une taille totale de 250m€, a servi à refinancer l'endettement existant (140m€) et permettra de financer une partie des coûts de construction du plan de développement de la société de 1,4GW, principalement en Espagne et aux Etats-Unis (110MW).

### Rationnel de la transaction

- La société a une solide expérience dans la construction et l'exploitation de ce type d'actifs : elle exploite un portefeuille de 534MW en Espagne, en Italie et au Chili qui sera complété par les 1,4GW mentionnés ci-dessus, prêts à être construits et + de 4GW en statut précoce de développement (ajustés en fonction de leur probabilité de réussite).
- L'exposition aux variations des prix de l'électricité est limitée grâce à des contrats de vente à long-terme conclus pour l'ensemble du portefeuille. Environ 2/3 des flux de trésorerie des 10 prochaines années sont contractualisés.
- Du côté de l'approvisionnement, la société bénéficie de contrats d'achat de turbines ou de panneaux solaires à prix fixes pour plus d'1GW, ce qui minimise l'exposition à la volatilité actuelle.
- Cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, participant notamment à l'augmentation des capacités en énergies renouvelables, en ligne avec différents ODD (voir ci-dessus).

### Mise à jour de la performance

- A fin décembre 2023, la capacité de production consolidée au niveau du groupe était de 1,3GW (vs. 534MW en date d'investissement), auxquels s'ajoutent 606 MW en cours de construction.
- Après une forte augmentation en 2022 (suite à la vente d'une partie des actifs), la société consolide son EBITDA en s'appuyant sur un portefeuille d'actifs qui continue de grandir. L'EBITDA 2023 finit en hausse de 11% par rapport à 2022.

## Acteur majeur de la fibre en France



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	29/09/2022
Montant de l'investissement	25 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB+
Maturité	8 ans
Géographie	France

### Angle ESG



- Cet investissement contribue aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- La fibre est de loin la meilleure technologie à ce jour pour répondre à la demande croissante en matière de consommation de données. Le déploiement à grande échelle est essentiel pour permettre l'égalité d'accès aux communautés et aux entreprises dans les zones urbaines et rurales, réduisant ainsi la fracture numérique. C'est pour cela que la fibre bénéficie d'un soutien important de l'UE et des Etats (y compris la France) pour promouvoir son développement, surtout dans des régions où cela ne serait pas rentable pour le secteur privé de déployer des réseaux sans soutien. Au-delà de ses caractéristiques sociales et économiques, la fibre optique permet également une certaine réduction de l'empreinte carbone, les réseaux fibre étant moins consommateurs d'énergie que les réseaux à base de cuivre et est considérée comme compatible avec une trajectoire climatique de 2°C.

### Résumé de la transaction

- En septembre 2022, Infranity a structuré un financement de 125m€ pour permettre à un développeur de réseau de fibre optique d'augmenter sa participation dans une société projet, concessionnaire pour une durée de 30 ans pour développer et exploiter un réseau de fibre optique jusqu'à l'abonné dans les zones rurales de l'est de la France. Structuré comme une plateforme, ce financement pourra accueillir d'autres projets de configurations similaires.

### Rationnel de la transaction

- Le projet, dont la concession a été attribuée en 2016, est désormais entièrement déployé et le réseau est déjà bien avancé dans sa commercialisation.
- Le format de la concession est protecteur (par exemple, rééquilibrage, dispositions de compensation en cas de résiliation volontaire couvrant la dette) et le cadre réglementaire plus large est favorable au déploiement des réseaux de fibre, ce qui offre une visibilité à long terme sur le modèle économique.
- La transaction bénéficie d'un levier laissant une marge de manœuvre pour absorber les scénarios de baisses possibles, ce qui correspond à un crédit de catégorie BB+ (notation interne).

### Mise à jour de la performance

- La progression de la pénétration du réseau a été moins forte qu'attendue depuis le closing de la transaction. La société finalise la mise à jour de son business plan sur cette base, ainsi que le décommissionnement du cuivre prévu pour 2030 qui devrait avoir un impact positif pour le projet. Les résultats actuels du projet ne permettant pas les remontées de dividendes attendues, l'actionnaire de l'emprunteur a accepté de couvrir l'écart avec une injection de fonds propres. La finalisation de cet accord et sa signature sont attendues pour le 2<sup>e</sup> trimestre 2024.

## Leader sur les tours télécoms en Allemagne et en Autriche



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	01/02/2023
Montant de l'investissement	25 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB- (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	Europe

### Angle ESG



- Les tours de télécommunication contribuent aux objectifs de développement durable en facilitant le déploiement de la fibre internet à très haute vitesse pour des usages mobiles et fixes, réduisant ainsi la fracture numérique, comblant les lacunes des marchés ruraux et soutenant la concurrence économique rurale.
- L'Allemagne et l'Autriche présentent des déficiences sur leur couverture mobile dans les régions rurales et peu peuplées, mais devraient connaître une croissance plus rapide en termes de déploiement de tours d'ici 2030 et l'entreprise fait partie intégrante de cette expansion.
- La croissance des investissements pour ce projet est due à l'investissement dans de nouveaux sites en raison des zones blanches et des mâts nécessaires à la couverture rurale.

### Résumé de la transaction

- Infranity a participé au financement de l'acquisition d'une partie de l'activité de tours de télécommunication cédée par un grand groupe de téléphonie mobile allemand. Leader du marché en Allemagne avec un portefeuille de 29,4k sites et (ii) plus grande entreprise de tours indépendante en Autriche avec un portefeuille de 6,7k sites, la société ainsi acquise possède des actifs en moyenne jeunes (17 ans vs. 50 ans de durée de vie), nécessitant peu de maintenance.

### Rationnel de la transaction

- La société a un profil de risque commercial robuste, soutenu par une exposition à des contreparties de haute qualité. Plus de 90% de son chiffre d'affaires est généré par des opérateurs de télécommunications de premier ordre, avec notamment un contrat de 30 ans avec le leader allemand de la téléphonie mobile (~76% des revenus à la date d'investissement).
- Des structures de coûts protectrices, avec des revenus indexés sur l'inflation et des coûts en partie fixes ou répercutés à ses clients.
- Un levier d'endettement important contrebalancé par une capacité élevée à générer de la liquidité avec une marge d'EBITDA de c.60-65%, permettant un désendettement rapide, même en l'absence d'investissements de croissance.
- Secteur bénéficiant globalement d'une dynamique de croissance positive tirée par l'augmentation de la consommation de données et le déploiement de la 5G.

### Mise à jour de la performance

- Suite à l'acquisition, 2023 a été une année de transition avec la mise en place d'une nouvelle organisation stratégique tournée vers la croissance ainsi que d'une nouvelle équipe dirigeante.
- D'un point de vue opérationnel et financier, la société enregistre une très bonne année, en ligne avec ses prévisions budgétaires (+3% en termes de revenus et +1% en terme d'EBITDA). Le budget 2024 prévoit une croissance du chiffre d'affaires de 4% par rapport à 2023, portée par le programme de déploiement d'actifs personnalisés « Build-to-Suit » pour ses deux clients principaux et des mesures de modernisation d'une partie du parc. Cette augmentation des revenus couplée à des mesures d'optimisation des coûts devrait permettre à l'EBITA de croître d'environ 8%.



## Acteur majeur du renouvelable en Espagne



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	21/02/2023
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation et en construction
Notation	BB
Maturité	7 ans
Géographie	Espagne/OCDE

### Angle ESG



- Les activités de la société contribuent fortement aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Énergie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre le changement climatique.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs européens de neutralité carbone d'ici à 2050 et aligné avec les objectifs de l'accord de Paris.
- En tant que crédit bancaire durable (Sustainability Linked Loan), cette transaction est marquée par un fort alignement d'intérêts avec la Compagnie, la marge étant impactée par la performance de celle-ci par rapport à des objectifs de durabilité fixés au préalable

### Résumé de la transaction

- En février 2023, Infranity a participé au refinancement d'un producteur d'énergie indépendant espagnol au niveau Holdco. La société basée en Espagne développe, construit et exploite des installations photovoltaïques dans plusieurs pays de l'OCDE. La transaction, d'une taille totale de 600M€, vise à refinancer l'endettement existant (c.300M€) et à financer une partie des coûts de construction du plan de développement de la société de 0,3GW.

### Rationnel de la transaction

- La société a une solide expérience dans la construction et l'exploitation de ce type d'actifs : elle exploite un portefeuille diversifié de plus de 450 projets (représentant 2,2GW de capacité installée) principalement en Espagne et dans les autres pays de l'OCDE, complété par 281MW de capacité en construction ou en statut avancé de développement.
- L'exposition aux variations des prix de l'électricité est limitée grâce à des contrats de vente à long-terme conclus pour l'ensemble du portefeuille opérationnel ainsi que pour celui prêt à entrer en phase de construction. Environ 90% des revenus sont garantis par des tarifs régulés ou des accords d'achat d'énergie à long terme en 2022, sur une durée moyenne de 16 ans.
- Cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, participant notamment à l'augmentation des capacités en énergies renouvelables, en ligne avec différents ODD (voir ci-dessus).

### Mise à jour de la performance

- A septembre 2023, la société présente un pipeline solide de 6,8 GW en cours de construction ou de développement. Le chiffre d'affaires du premier semestre 2023 est supérieur de + de 25% à celui de l'année précédente, une augmentation proportionnelle à la croissance du portefeuille.

## Acteur majeur des tours de télécoms en Europe



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	21/06/2023
Montant de l'investissement	34,9 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB- (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	Europe

### Angle ESG



- Les tours de télécommunication contribuent aux objectifs de développement durable en facilitant le déploiement de la fibre internet à très haute vitesse pour des usages mobiles, réduisant ainsi la fracture numérique, comblant les lacunes des marchés ruraux et soutenant la concurrence économique rurale.
- Les zones privilégiées pour l'implantation des tours sont celles qui présentent une couverture internet mobile faible, en particulier dans les régions rurales et peu peuplées dont les objectifs de développement à horizon 2030 sont inscrits dans divers plans nationaux et européens.
- La croissance des investissements pour ce projet est due à l'investissement dans de nouveaux sites en raison des zones blanches et des mâts nécessaires à la couverture rurale.

### Résumé de la transaction

- En juin 2023, Infranity a participé au financement d'un opérateur de tours de télécommunication en Europe avec plus de 83 000 actifs, présentés majoritairement en Allemagne, mais aussi en Espagne, en Italie, au Portugal, au Royaume-Uni, en Irlande, en République Tchèque, en Hongrie et en Roumanie. Dans tous ces pays, il occupe une position de leader ou d'acteur majeur.

### Rationnel de la transaction

- La société a un profil de risque commercial robuste, soutenu par une exposition à des contreparties de haute qualité, des contrats long terme et des structures de coûts et de revenus protectrices.
- Contrat à long terme avec des revenus sécurisés sur 30 ans avec l'un des principaux opérateurs de télécommunication en Europe (80% des revenus en date d'investissement)
- Structure financière garantissant les protections typiques d'un financement de projet, notamment grâce à des ratios limites, et des restrictions concernant l'acquisition de nouvelles entreprises ou l'endettement supplémentaire.
- Il s'agit d'une entreprise générant de la liquidité avec une importante marge d'EBITDA de c. 55%. L'entreprise serait en mesure de se désendetter rapidement si elle devait cesser les investissements de croissance, et la valeur intrinsèque des actifs fournit une protection supplémentaire aux prêteurs.

### Mise à jour de la performance

- La société opérationnelle a publié ses résultats du premier semestre 2024 (6 mois se terminant en septembre 2023), présentant une augmentation de ses revenus de 7,4% comparé au premier semestre 2023, portée par la croissance des taux de location et l'impact positif de l'inflation.

## Acteur majeur de la location ferroviaire en Europe



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	25/09/2023
Montant de l'investissement	19.9 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actifs en exploitation
Notation	BB (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	Europe

### Angle ESG



- Le réseau ferroviaire joue un rôle essentiel dans la décarbonation du secteur des transports, affichant des émissions de carbone bien inférieures à celles du transport routier, soit une réduction d'environ 80 %
- Avec plus de 40 % de sa flotte constituée de trains électriques, le Groupe s'engage pleinement dans une stratégie d'investissement durable.
- Ainsi, le groupe participe activement pour le climat et le verdissement des infrastructures via l'ODD 9 (Industrie, innovation, et infrastructure), l'ODD 11 (villes et communautés durables) et l'ODD 13 (Lutte contre le changement climatique).
- La société a mis en place un cadre de financement qui permettra de financer les actifs répondant aux "critères d'éligibilité verts" qui ont été préparés conformément aux Principes applicables aux obligations vertes (Green Bond Principles).

### Résumé de la transaction

- Infranity a été désignée comme arrangeur et prêteur principal d'un financement ayant pour objectif de supporter un acteur européen majeur de la location de matériel roulant dans l'acquisition d'une entreprise concurrente de location de locomotives de fret en Europe.
- Cette acquisition devrait lui permettre d'étendre davantage sa présence géographique, d'accéder à une flotte de locomotives électrifiées et de créer des synergies notamment en termes de maintenance. Le groupe ainsi créé possèdera l'une des plus grandes flottes de locomotives, de trains de passagers et de wagons en Europe.

### Rationnel de la transaction

- Le marché de la location de locomotives de fret bénéficie de fondamentaux solides et de perspectives de croissance favorables. De fait, les deux sociétés ont démontré par le passé de solides performances avec des taux d'utilisation constamment au-dessus de 90% et des marges d'exploitation élevées.
- La nouvelle entité pourra s'appuyer sur une flotte jeune et polyvalente, dont l'âge moyen est d'environ 13 ans, en deçà de la moyenne du marché de 28 ans, ainsi que sur des contrats de location d'une durée moyenne de 3,5 ans, avec des baux pouvant aller jusqu'à 15 ans.

### Mise à jour de la performance

- Suite à l'acquisition réalisée en octobre dernier, la fusion des deux entités en un seul groupe devrait être finalisée au cours du premier trimestre 2024, avec des premiers comptes consolidés publiés en juin.
- Sur une base pro-forma, les revenus estimés du groupe à fin 2023 sont en ligne avec le business plan, permettant de générer une marge d'EBITDA d'environ 74%. Parmi les faits marquants de l'année, la flotte « voyageurs » dont les contrats de location arrivaient à échéance en 2023 a été renouvelée avec succès pour sa quasi-totalité sur une période de 8 ans, le reste étant loué sur des contrats plus courts.
- Le budget 2024 présente une légère augmentation du chiffre d'affaires (+2% par rapport à 2023) et de l'EBITDA (+1% par rapport à 2023), portée par une augmentation de la flotte et par des initiatives d'optimisation des coûts de maintenance.

## Acteur majeur des infrastructures énergétiques en France



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	14/12/2023
Montant de l'investissement	25 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actifs en exploitation
Notation	BBB- (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	France

### Angle ESG



- Plus de 70% des gaz à effet de serre sont émis en raison de la consommation d'énergie, dont une part de 39% est liée au chauffage.
- Le chauffage urbain, tout particulièrement avec un mix énergétique fortement décarboné, la production d'énergie à partir de biomasse et l'activité d'efficacité énergétique dans l'infrastructure apportent une contribution aux objectifs de développement durable (ODD) 7 et 9.
- La société a des ambitions ESG (Environnement, Social, Gouvernance) élevées, avec une politique visant à atteindre zéro émission de gaz à effet de serre d'ici à 2050, et a intégré des indicateurs ESG dans son financement (« Sustainability Linked Loan »).

### Résumé de la transaction

- Infranity a participé au refinancement de la dette d'un acteur majeur et indépendant dans le secteur des infrastructures énergétiques. Cette entreprise possède un modèle intégré distinctif, agissant comme un fournisseur tout-en-un en proposant à ses clients une gamme complète de solutions pour la transition énergétique et la décarbonisation.
- Fondée en 1963, l'entreprise a débuté en se spécialisant dans le développement des réseaux de chaleur. Au fil du temps, elle a élargi son expertise à l'ensemble de la chaîne de valeur, de la production à la gestion d'énergie, et à la valorisation des déchets. Grâce à une croissance significative soutenue par un fonds d'investissement spécialisé dans les infrastructures, elle est devenue un acteur majeur dans ses domaines d'activité.

### Rationnel de la transaction

- Cette transaction s'appuie sur une stratégie d'investissement robuste, encouragée par la réglementation actuelle, qui encourage l'essor du chauffage urbain en France, promeut la rénovation énergétique des bâtiments et prévoit une augmentation de la taxe sur les décharges. Ces mesures visent à favoriser la réalisation des objectifs nationaux en matière de développement durable.
- Un cadre contractuel solide et des flux financiers stables à long-terme assurés par des contrats de concession ayant une durée de vie moyenne résiduelle d'environ 15 ans (la plus longue expirant en 2051) et représentant plus de 70% des revenus opérationnels de la société.
- Une forte résilience aux différents changements macroéconomiques grâce à l'intégration d'un mécanisme de répercussion permettant de réduire son exposition à la volatilité des matières premières et à l'inflation.

### Mise à jour de la performance

- Les performances financières enregistrées sur l'année 2023 sont très bonnes, dans chacune de ses divisions (Réseaux de chaleur, Valorisation des déchets, Production Énergétique et Infrastructures Énergétiques), avec des revenus en hausse de 16% par rapport à 2022 et un EBITDA en croissance de 25%. Cela s'explique notamment par de nouveaux contrats gagnés dans l'année (nouveau contrat de concession publique et contrats privés) et le maintien des marges malgré un contexte inflationniste et la volatilité des prix de l'énergie (grâce aux clauses de répercussions de ces coûts aux clients finaux).

## Acteur majeur des télécommunications en Europe du Nord



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	18/12/2023
Montant de l'investissement	c.52 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB- (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	Suède

### Angle ESG



- La société a pour objective d'accélérer l'expansion de la fibre optique dans les pays nordiques, réduisant la fracture numérique notamment dans les zones rurales où la fourniture d'accès aux ressources numériques courants est un enjeu essentiel.
- Ainsi, le groupe contribue à la promotion de l'accès aux technologies de l'information et de la communication, aligné avec les Objectifs de Développement Durable (ODD) 9 (Industrie, Innovation et Infrastructure)
- La société a des ambitions ESG (Environnement, Social, Gouvernance) élevées, et a intégré des indicateurs ESG dans son financement (engagement de réduction des émissions de GES (gaz à effet de serre), promotion de la diversité et engagement auprès des salariés).

### Résumé de la transaction

- Infranity a participé au financement de la dette d'un acteur majeur dans le secteur des infrastructures de télécommunication. Cette entreprise occupe une position unique en Europe du Nord, avec des réseaux de fibres optiques nationaux et transnationaux de grande échelle et des centres de données. En plus du déploiement de la fibre pour les particuliers, elle agit aussi comme un fournisseur tout-en-un en proposant à ses clients industriels une gamme complète de solutions de communication allant du déploiement de fibre sécurisé à la maintenance de leur réseau de communication privé.
- Basée à Stockholm, en Suède, la société a été créée en 2019 suite à la fusion de plusieurs acteurs de fibre optique indépendants, grâce au soutien d'un fonds d'investissement majeur spécialisé dans les infrastructures.

### Rationnel de la transaction

- La forte croissance d'utilisation de données a fait de la fibre optique la solution privilégiée pour les particuliers et les entreprises, en particulier dans les pays d'Europe du Nord. La société est bien positionnée pour répondre à cette demande grâce aux emplacements de ses réseaux stratégiques, notamment dans les axes transnationaux et les zones rurales. La société bénéficie également de subventions publiques pour connecter les foyers les plus reculés dans les zones rurales.
- La société détient un réseau de fibre optique considéré comme incontournable dans la région. En effet, environ 50% du trafic de données de la région passe par son réseau, offrant une assurance de stabilité des flux financiers issus de la compagnie.

### Mise à jour de la performance

- La société continue sa croissance organique en 2023, et enregistre des revenus (en €) globalement stables par rapport à 2022, aux effets de change prêts (la majorité de son chiffre d'affaires étant réalisée en couronnes suédoises et norvégiennes).
- Ces résultats sont cependant légèrement en dessous du budget en termes de revenus (-4%) en raison principalement de certains contrats (notamment dans le secteur de transport de données) qui ne se sont pas matérialisés en 2023 mais devraient l'être en 2024. L'activité de déploiement de la fibre, notamment aux particuliers, a progressé conformément aux attentes.

## Acteur majeur des réseaux de chaleur en France



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	18/10/2023
Montant de l'investissement	12,7 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BB (notation interne)
Maturité	7 ans
Géographie	France, Belgique

### Angle ESG



- Aujourd'hui 70% des gaz à effets de serre proviennent de la consommation d'énergie dont 39% proviennent du chauffage.
- Dans un contexte de réduction des émissions de carbone, les acteurs du chauffage urbain doivent se tourner vers des réseaux verts et durables.
- Grâce à son mix énergétique composé à 59% d'énergies renouvelables (biomasse, géothermie) et de récupération (énergie issue des déchets), et à ses engagements ESG, le groupe s'engage pleinement dans la transition énergétique et peut ainsi contribuer aux Objectifs de Développement Durable 7, 9, 11 et 13.
- La société a émis une obligation verte alignée avec les 'Principes applicables aux obligations vertes' comme l'a confirmé un cabinet de conseil ESG indépendant, Sustainalytics.

### Résumé de la transaction

- Infranity a réalisé en exclusivité une opération de financement du groupe, acteur majeur dans le secteur des réseaux de chaleur en France.
- Le groupe exploite actuellement 40 réseaux de chauffage urbain à travers des contrats de concession long terme avec des autorités locales. En vertu de ces contrats, la société bénéficie d'un monopole local pour concevoir, construire, exploiter et entretenir ses réseaux. Les sources énergétiques utilisées par la société pour créer de la chaleur sont essentiellement renouvelables (géothermie, biomasse, énergie provenant du recyclage des déchets).
- Créée en 1998, la société s'est notamment développée avec le soutien de fonds d'investissement spécialisés en infrastructure pour devenir le 3<sup>ème</sup> acteur de la filière en France et le 1<sup>er</sup> indépendant.

### Rationnel de la transaction

- Cette opération s'appuie sur une logique d'investissement solide, incluant une réglementation favorable. Le gouvernement français considère le chauffage urbain renouvelable comme un outil clé pour atteindre ses objectifs nationaux de développement durable. De plus, en raison des économies d'échelle générées (par comparaison avec les solutions de chauffage individuels), les solutions de chauffage urbain contribuent à l'efficacité énergétique.
- Des dynamiques de marché positives : au cours de la dernière décennie, le marché a connu une croissance significative. Le nombre de réseaux de chauffage urbain a augmenté de 7% par an depuis 2012.
- Un cadre contractuel protecteur et une visibilité à long terme sur les flux de trésorerie : la durée de vie moyenne restante des concessions existantes est d'environ 16 ans, la plus longue expirant en 2055. D'ici à 2030, + de 80% de l'EBITDA du groupe est sécurisé.

## Acteur majeur de la Fibre en France



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	21/11/2023
Montant de l'investissement	13 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif en exploitation
Notation	BBB-
Maturité	7 ans
Géographie	France

### Angle ESG



- Cet investissement contribue aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- La fibre est de loin la meilleure technologie à ce jour pour répondre à la demande croissante en matière de consommation de données. Le déploiement à grande échelle est essentiel pour permettre l'égalité d'accès aux communautés et aux entreprises dans les zones urbaines et rurales, réduisant ainsi la fracture numérique. C'est pour cela que la fibre bénéficie d'un soutien important de l'UE et des Etats (y compris la France) pour promouvoir son développement, surtout dans des régions où cela ne serait pas rentable pour le secteur privé de déployer des réseaux sans soutien public.
- La fibre optique permet également une certaine réduction de l'empreinte carbone, les réseaux fibre étant moins consommateurs d'énergie que les réseaux cuivre et est considérée comme compatible avec une trajectoire climatique de 2°C.

## Résumé de la transaction

- En novembre 2023, Infranity a participé à un refinancement de 3,2 milliards d'euros pour un acteur majeur de la fibre optique adossé à l'un des quatre gros opérateurs de télécommunications du marché français. Le financement s'inscrit dans la lignée du Plan France Très Haut Débit, ayant pour but d'accélérer le développement de réseaux de fibre optique dans les zones de moyenne et faible densité en France, via l'acquisition et l'exploitation de tranches de co-financement dans divers réseaux.

## Rationnel de la transaction

- Le financement initial date de 2019 et est l'une des premières opérations de ce type en France, contribuant au développement rapide et à grande échelle de la fibre en France dans les dernières années. Suite aux succès opérationnels de ce projet, les actionnaires ont décidé d'augmenter le montant de financement dans cette opération.
- Le modèle économique est dé-risqué grâce à son niveau d'avancement : le Projet, qui a commencé en 2019, atteint désormais 27 millions de points connectables et le réseau est déjà bien avancé dans sa commercialisation, ce qui réduit considérablement le risque de développement.
- Le format contractuel du projet est protecteur (par exemple, engagement opérationnel d'un opérateur de télécommunications de premier plan pour une durée de 25 ans) et le cadre réglementaire plus large est favorable au déploiement des réseaux de fibre, ce qui offre une visibilité à long terme sur le modèle économique.
- Le profil financier est robuste avec une notation interne favorable à BBB-, grâce à cette solidité du business ainsi qu'à un financement structuré offrant de nombreuses protections contractuelles et un ensemble complet de sûretés.

## Portefeuille de projets éoliens en France



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	15/12/2020
Montant de l'investissement	20 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus
TRI de détention à long terme attendu	[8% - 10%]
Stade de développement	En exploitation et en construction
Géographie	France

### Angle ESG



- Les activités du portefeuille contribuent clairement aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Energie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre les changements climatiques.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs européens de neutralité carbone d'ici à 2050 et aligné avec les objectifs de l'accord de Paris.
- Cette transaction est marquée par un fort alignement d'intérêts puisque le management investit aux côtés du fonds et d'autres investisseurs de premier plan.

### Résumé de la transaction

- En décembre 2020, Infranity a acquis une participation minoritaire dans un portefeuille de 19 projets éoliens en France. Infranity s'est associé à quatre investisseurs institutionnels et à un développeur d'énergie renouvelable pour mener et gérer les projets.
- À la date d'acquisition, le portefeuille comprenait des projets opérationnels (112 MW), des projets en construction (13 MW), des projets autorisés mais non encore construits (206 MW) et des projets en phase de développement (439 MW). Le portefeuille bénéficie de l'expertise de l'un des développeurs les plus actifs du marché français, opérant dans le secteur depuis 2008 et ayant construit 28 projets éoliens pour un total de 456 MW.

### Rationnel de la transaction

- Secteur attractif et cible d'Infranity, notamment car il bénéficie du soutien de l'Union Européenne et du gouvernement français, du fait de sa contribution environnementale positive.
- Résilience des flux de trésorerie, puisqu'une grande partie de la valeur des actifs provient de la stabilité des tarifs dont ils bénéficient dans la durée.
- Une équipe de direction expérimentée avec une solide expertise dans le développement, la construction et les opérations de projets éoliens terrestres en France, et une réputation reconnue sur le marché.
- Portefeuille d'actifs répartis stratégiquement à travers la France, dans des régions bénéficiant de riches ressources en vent.

### Proposition de risque et de rendement

- Combinaison d'actifs opérationnels et de projets en développement offrant des rendements potentiels accrus. La prévisibilité de la production diminue le risque de volume, et les contrats à long terme réduisent le risque de prix.

### Mise à jour de la performance

- Après la finalisation en juin 2021 du financement du projet Sud Marne, le plus grand projet éolien onshore de France (126 MW), sa construction s'est achevée en janvier 2023. Par ailleurs, deux projets sont devenus opérationnels, augmentant la capacité installée totale du portefeuille à plus de 250 MW. En 2023, la performance du portefeuille a bénéficié de vents sur toute l'année, augmentant la production par rapport à 2022. Enfin, le développement de certains projets a bien avancé grâce par exemple à l'obtention d'un tarif régulé.



## Groupe ferroviaire majeur en Europe



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	23/12/2020
Montant de l'investissement	30 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus
TRI de détention à long terme attendu	[9% - 11%]
Stade de développement	Actifs en exploitation
Géographie	Allemagne, France

### Angle ESG



- Les activités du groupe contribuent aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (11) villes et communautés durables, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre les changements climatiques.
- Le fret représente environ 10 % des émissions totales de CO<sub>2</sub> liées à l'énergie, dont près de 80 % proviennent du transport routier. Ainsi, favoriser le transport ferroviaire des marchandises est crucial pour la transition énergétique.
- Le groupe dispose d'un système de gestion de l'énergie certifié ISO 50001 à l'échelle européenne pour mesurer sa consommation d'énergie. Il est utilisé pour surveiller les paramètres énergétiques clés et pour déterminer toute autre source d'économie d'énergie.

## Résumé de la transaction

- En décembre 2020, Infranity a acquis une participation minoritaire dans un acteur ferroviaire majeur en Europe.
- Créé il y a une cinquantaine d'années, le groupe allemand est devenu le leader européen dans la location de wagons de fret, avec une flotte diversifiée d'environ 80 000 wagons et plus de 1000 clients dans le monde entier, résultat d'une décennie d'acquisitions et d'investissements continus dans la croissance de sa flotte. Opérant dans 38 pays, le groupe est actif dans la location de wagons, la logistique ferroviaire et la logistique de conteneurs-citernes.

## Rationnel de la transaction

- Le groupe est leader sur un marché stable avec des barrières à l'entrée élevées et où les économies d'échelles sont essentielles.
- Ce marché est soutenu par des politiques favorables à des solutions de fret respectueuses de l'environnement.
- Modèle d'entreprise solide basé sur une activité essentielle, des contrats à moyen terme avec des clauses protectrices assurant la résilience aux variations des conditions de marché, et des taux de renouvellement élevés.
- Un groupe d'actionnaires composés d'investisseurs en infrastructure de premier plan, et un management expérimenté.

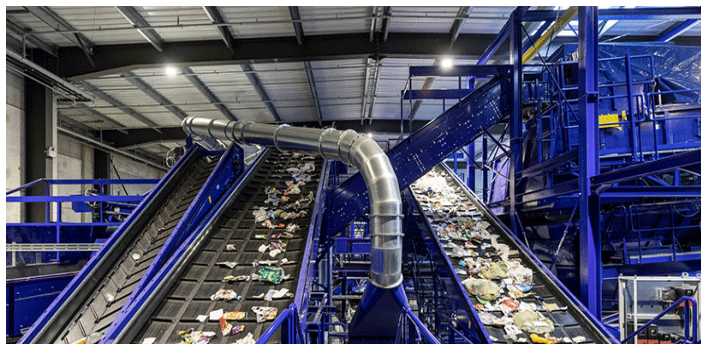
## Proposition de risque et de rendement

- Risques de volume et de prix limités permis par les contrats à court et moyen terme signés avec les opérateurs ferroviaires.

## Mise à jour de la performance

- L'activité ferroviaire de la société a été performante sur les segments de transport de marchandises Liquide et Vrac, mais le ralentissement amorcé au deuxième trimestre 2023 sur le segment Intermodal s'est poursuivi tout au long de 2023 et devrait se poursuivre en 2024, en raison d'une faiblesse confirmée du trafic mondial de conteneurs provenant d'une conjoncture économique générale de ralentissement.

## Groupe français de gestion des déchets



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	15/11/2022
Montant de l'investissement	45 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus
TRI de détention à long terme attendu	[9% - 11%]
Stade de développement	Actifs en exploitation et en développement
Géographie	France

### Angle ESG



- Les activités de l'entreprise contribuent aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (3) Bonne santé et bien-être, (6) Eau propre et assainissement), (11) Villes et communautés durables et (12) Consommation et production durables.
- La gestion des déchets est essentielle au développement de l'économie circulaire et à la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Elle permet de réduire la production de matériaux, de produire de l'énergie propre et des engrais organiques.
- Dans son rapport RSE annuel, l'entreprise fait un rapport qualitatif et quantitatif sur divers sujets liés au développement durable pertinents pour son activité, et surveille l'évolution de ces indicateurs.

### Résumé de la transaction

- En novembre 2022, Infranity, aux côtés de co-investisseurs, a acquis une participation minoritaire dans un acteur français majeur de la gestion des déchets.
- Le groupe, fondé en 1994, a ses activités réparties en deux grands secteurs : la gestion des déchets, incluant la collecte, le tri, la gestion des décharges et l'exploitation d'actifs de valorisation énergétique, et la vente de matériaux recyclés. Principalement implanté en France, le groupe s'est développé dans l'hexagone et à l'étranger via des acquisitions fréquentes de PME. Son chiffre d'affaires avoisine les 2,5 milliards d'euros, avec une collecte annuelle d'environ 16 millions de tonnes de déchets. Il emploie environ 13 000 ETP.

### Rationnel de la transaction

- Marché français dynamique couplé à un cadre réglementaire favorable et de fortes barrières à l'entrée.
- Acteur clé du secteur en France, à la croissance la plus soutenue et avec une expertise inégalée dans le recyclage.
- Modèle d'entreprise intégrée verticalement offrant (i) une stabilité à travers les cycles macroéconomiques et une plus grande prévisibilité de la croissance organique, (ii) des opportunités de ventes croisées entre les lignes de métier et (iii) un excellent positionnement pour saisir les futures opportunités du marché (par exemple, CSR, méthanisation, etc.)
- Modèle économique résilient validé lors de la crise du COVID-19, avec flux de trésorerie sécurisés par des contrats à moyen / long terme, des marchés critiques et diversifiés, et une indexation des prix pour la vente de matériaux recyclés.

### Proposition de risque et de rendement

- Combinaison attractive de risques de volume et de prix, limités par des revenus contractés à moyen et long terme avec indexation sur l'inflation et mécanisme de transfert des coûts.

### Mise à jour de la performance

- Face à des conditions de marché plus difficiles au T3-23, l'entreprise a maintenu une performance financière solide, enregistrant une légère baisse de la marge d'EBITDA (-1%) malgré une hausse de 1% des revenus par rapport au T3-22. Cette résilience découle principalement de la croissance continue des revenus liés aux déchets traités et du mécanisme de protection des marges. L'entreprise est restée déterminée à sécuriser d'importants contrats publics et privés tout en poursuivant activement une gamme d'acquisitions dans différents secteurs d'activité.

## Portefeuille de projets solaires en Espagne et au Portugal



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	16/11/2022
Montant de l'investissement	49 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core / Core +
TRI de détention à long terme attendu	[7% - 9%]
Stade de développement	Actifs en exploitation
Géographie	Espagne, Portugal

### Angle ESG



- Les activités du portefeuille contribuent aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Energie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre les changements climatiques.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs européens de neutralité carbone d'ici à 2050 et aligné avec les objectifs de l'accord de Paris.

### Résumé de la transaction

- En novembre 2022, Infranity a acquis une participation majoritaire dans un portefeuille de 13 centrales photovoltaïques en Espagne et au Portugal. En mai 2023, Infranity a étendu le périmètre de la transaction avec l'achat d'une participation minoritaire dans 6 autres installations opérationnelles en Espagne.
- Le portefeuille comprend 19 centrales solaires photovoltaïques totalisant 137 MWc (77 MWc attribuables), situées dans des zones à forte irradiation telles que la Castille-La Manche, la Murcie et le sud-ouest de la péninsule ibérique. Tous les projets sont opérationnels, éliminant ainsi tout risque de développement ou de construction. Bien que certaines usines bénéficient de contrat d'achat d'électricité, la majorité de l'électricité est vendue sur les marchés.

### Rationnel de la transaction

- Portefeuilles situés dans des zones à forte irradiation en Espagne et au Portugal, marchés parmi les plus développés d'Europe pour les énergies solaires et la vente de contrats à moyen et long terme.
- Mix de revenus provenant de contrats à moyen et long terme avec des contreparties solides et de vente d'électricité sur les marchés, limitant l'exposition aux changements réglementaires et, partiellement, aux variations de prix.
- Portefeuilles composés d'actifs opérationnels équipés de matériaux de haute qualité et gérés par un partenaire expérimenté dans le secteur des énergies renouvelables.
- Le portefeuille offre la possibilité de développer des solutions renouvelables complémentaires tels que le stockage d'électricité, la production d'énergie éolienne ou la production d'hydrogène vert.

### Proposition de risque et de rendement

- Combinaison attractive d'actifs opérationnels (aucun risque lié au développement ou à la construction) et une exposition aux prix de l'électricité de marché offrant un potentiel d'amélioration des rendements.

### Mise à jour de la performance

- En 2023, le portefeuille a généré 236,5 GWh d'électricité propre, atteignant ainsi les prévisions grâce à une bonne irradiation. Cette quantité a permis d'alimenter 75 483 foyers pendant un an et de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> de 66 514 tonnes. Au cours de la même période, les centrales photovoltaïques ont été soumises à une volatilité accrue sur le marché de l'énergie, entraînant des prix de l'électricité capturés inférieurs aux attentes. Il est prévu que cette forte volatilité des prix perdure à court et moyen terme. C'est pourquoi cet actif envisage une stratégie de hedging sur le marché des futurs.

## Producteur indépendant d'énergie solaire et éolien français



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	20/07/2023
Montant de l'investissement	69 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core / Core Plus
TRI de détention à long terme attendu	[7% - 9%]
Stade de développement	Actifs en exploitation et en construction
Géographie	France

### Angle ESG



- Les activités de la société contribuent clairement aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Energie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre les changements climatiques.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs européens de neutralité carbone d'ici à 2050 et aligné avec les objectifs de l'accord de Paris.

### Résumé de la transaction

- En juin 2023, Infranity a acquis une participation minoritaire dans une plateforme de renouvelables française. Le capital investi permettra d'une part à Infranity d'acquérir une partie de la participation des actionnaires actuels, et d'autre part de financer le pipeline de la société dans l'éolien terrestre et le photovoltaïque au sol.
- Cette société, qui opère dans l'Ouest de la France, est sur le point de devenir l'un des principaux producteurs indépendants d'énergie de la région, avec une capacité opérationnelle totale d'environ 100 MW et plus de 700 MW en développement.

### Rationnel de la transaction

- Un portefeuille d'actifs opérationnels dans l'Ouest de la France, profitant de vents forts et d'un bon ensoleillement. La collaboration étroite avec les acteurs locaux mène à un taux de succès solide dans le développement des projets.
- Des prix contractés pendant les 20 premières années de la vie des actifs, assurant une stabilité du profil des revenus avec la possibilité de prolonger la période contractée via des contrats d'achat à long terme.
- Des installations aux taux de disponibilité élevé, notamment grâce à une solide expertise en matière d'exploitation et maintenance sur le solaire et des partenaires de premier ordre dans le domaine de la maintenance des éoliennes.
- Des perspectives de croissance supplémentaire via des acquisitions, une expansion dans le secteur du solaire sur grandes toitures, ou la mise en œuvre de projets dans le stockage ou les systèmes hybrides.

### Proposition de risque et de rendement

- Combinaison attractive de risque de développement et de revenus contractés sur une période à long terme.

### Mise à jour de la performance

- Après la signature de la transaction en juin 2023, le closing a eu lieu en juillet 2023. Infranity et la direction travaillent sur le plan de gestion des actifs de la société. Les résultats devraient être conformes au budget 2023.
- En 2023, le portefeuille a généré 248 GWh d'électricité propre (180 GWh éoliens, 68 GWh solaires), dépassant ainsi de 14% les performances 2022 grâce à la mise en service de trois nouveaux parcs éoliens et un solaire (+30 GWh) et l'augmentation de production du parc éolien existant (9 GWh), qui ont compensé la vente d'un parc solaire (-5 GWh) et la baisse de production du parc solaire existant.

## Portefeuille de centres de données au RU et en Allemagne



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	30/10/2023
Montant de l'investissement	113 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core
TRI de détention à long terme attendu	[8% - 10%]
Stade de développement	Actifs en exploitation et en construction
Géographie	Royaume-Uni, Allemagne

### Angle ESG



- Les activités du portefeuille apportent une contribution aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- La consommation d'eau des data centers est proche de zéro grâce à un système de refroidissement par air, limitant également l'exposition aux risques de pénurie d'eau et de sécheresse. L'électricité consommée par les centres de données est produite à partir de sources d'énergie renouvelables. L'opérateur des data centers s'est engagé à devenir neutre en carbone d'ici 2030 pour les émissions de scope 1 et 2, et d'ici 2040 pour les émissions de scope 3.

### Résumé de la transaction

- En octobre 2023, Infrantry a acquis une participation minoritaire dans un portefeuille de 6 centres de données stabilisés situés au Royaume-Uni et en Allemagne, d'une capacité de 176 MW.
- Infrantry fait partie d'un consortium d'investisseurs qui détiendront ensemble une participation majoritaire dans le portefeuille. Le gestionnaire du portefeuille est un acteur mondial du secteur, et conservera une participation minoritaire dans le portefeuille. Les capitaux investis serviront à soutenir le développement et la construction des centres de données, dont une grande partie de la capacité est déjà louée à des clients « hyperscale »<sup>(1)</sup>.

### Rationnel de la transaction

- Forte demande d'hébergement dans les centres de données: les marchés allemands et du Royaume-Uni de la colocation croient à un rythme très élevé, avec des taux de croissance attendus à 14,2 % et 12,7 % par an entre 2022 et 2027 respectivement.
- Opérateur de premier plan avec des liens étroits avec les clients hyperscale, connaissant une croissance rapide en Europe sous la direction d'une équipe de direction performante bien connue d'Infrantry.
- Flux de trésorerie prévisibles, soutenus par des contrats à long terme avec indexation annuelle fixe, des clients de qualité, des prix attractifs par rapport à la concurrence et des barrières à l'entrée élevées.
- Partenariat stratégique avec des investisseurs majeurs dans le domaine des infrastructures.

### Proposition de risque et de rendement

- Le risque de commercialisation est minime grâce à un portefeuille pratiquement entièrement contracté à la date d'investissement. Les risques liés à la construction et à l'exploitation sont également absents ou limités.

### Mise à jour de la performance

- La performance du portefeuille en 2023 est satisfaisante et les résultats financiers sont en ligne avec le budget. Le gestionnaire du portefeuille a par ailleurs signé au cours de l'année des contrats à des termes attractifs, permettant de sécuriser les revenus du portefeuille (presque la totalité de la capacité du portefeuille est désormais sécurisée et plus de la moitié est opérationnelle). Par ailleurs, la société prépare un refinancement de la dette existante à de meilleurs termes.

Note: 1. Clients ayant des besoins importants en matière de capacité dans les centres de données pour leurs solutions cloud et le stockage de grandes quantités de données.



## Producteur indépendant d'énergie solaire français



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	15/11/2023
Montant de l'investissement	51 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus
TRI de détention à long terme attendu	[10% - 12%]
Stade de développement	Actifs en exploitation et en construction
Géographie	France

### Angle ESG



- Les activités de la société contribuent clairement aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (7) Energie propre et d'un coût abordable, (9) Industrie, innovation et infrastructure, et (13) Mesures relatives à la Lutte contre les changements climatiques.
- Les énergies renouvelables aident à réduire la consommation de combustibles fossiles ainsi que les gaz à effet de serre. Cet investissement est donc pleinement en ligne avec les objectifs européens de neutralité carbone d'ici à 2050 et aligné avec les objectifs de l'accord de Paris.

### Résumé de la transaction

- En novembre 2023, Infranity a acquis une participation minoritaire dans une plateforme d'énergie photovoltaïque française. Le capital investi permettra d'une part à Infranity d'acquérir une partie de la participation des actionnaires actuels et, d'autre part, de financer le pipeline de la société dans le photovoltaïque au sol et en toiture.
- Cette société, qui opère dans le Sud de la France, est sur le point de devenir l'un des principaux producteurs indépendants d'énergie solaire de la région, avec une capacité installée cumulée à fin 2023 de 75 MW<sup>1</sup> et plus de 260 MW en développement.

### Rationnel de la transaction

- Un portefeuille d'actifs opérationnels dans le Sud de la France, bénéficiant d'un ensoleillement optimal. La société collabore étroitement avec les parties prenantes locales, assurant un taux élevé de réussite dans ses projets.
- Une gamme de solutions solaires complète (photovoltaïque au sol, en toiture, agrivoltaïsme, flottant) assurant la pertinence et la bonne réussite du modèle d'affaires.
- Des prix contractés avec l'Etat pendant les 20 premières années de la vie des actifs, assurant une stabilité du profil des revenus avec la possibilité de prolonger la période contractée via des contrats d'achat à long terme.
- Des perspectives de croissance supplémentaire via des acquisitions, une expansion dans le secteur du solaire sur grandes toitures, ou la mise en œuvre de projets dans le stockage ou les systèmes hybrides.

### Proposition de risque et de rendement

- Combinaison attractive de risque de développement et de revenus contractés sur une période à long terme.

### Mise à jour de la performance

- La signature et la clôture de cette transaction ont eu lieu en novembre 2023 et le travail de partenariat a commencé avec le management de l'entreprise.

Note: 1. En opération, construction ou prêt à construire

Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 29/03/2024

UNIQUEMENT POUR LES PROFESSIONNELS DE L'ÉPARGNE ET DE L'INVESTISSEMENT  
APPARTENANT AUX RÉSEAUX DE GENERALI VIE



**GENERALI**  
INVESTMENTS

## Plateforme européenne de centres de données



### TERMES CLÉS

Date d'investissement	30/01/2024
Montant de l'investissement	45 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus / Value-Add
TRI de détention à long terme attendu	[14% - 16%]
Stade de développement	En exploitation et en construction
Géographie	EMEA

### Angle ESG



- Les activités de la plateforme contribuent aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- La plateforme de centres de données s'est engagée à devenir neutre en carbone d'ici 2030 pour les émissions de scope 1 et 2, et d'ici 2040 pour les émissions de scope 3.
- La consommation d'eau des centres de données est proche de zéro grâce à un système de refroidissement par air, limitant également l'exposition aux risques de pénurie d'eau et de sécheresse.
- L'efficacité énergétique des centres de données développés se compare favorablement à celle des pairs de l'industrie, ce qui prouve l'efficacité énergétique élevée du portefeuille.

### Résumé de la transaction

- En janvier 2024, Infranity a participé à l'augmentation de capital d'une plateforme de centre de données de premier plan, qui développe, construit et exploite des centres de données hyperscales dans la région EMEA.
- Fondée en février 2020, la plateforme de développement européenne exploite 8 campus et dispose d'un plan d'expansion à court terme visant à établir une présence sur 10 marchés, englobant 23+ campus en Europe continentale, au Royaume-Uni et en Afrique du Sud.

### Rationnel de la transaction

- Marché attractif des centres de données soutenus par des dynamiques solides telles que l'augmentation des besoins globaux en services cloud (IaaS, SaaS & PaaS) ou la croissance de l'externalisation des services liés à l'hébergement.
- Plateforme de centre de données hyperscales leader dans la région EMEA avec des processus de développement et de construction robustes supervisés par une équipe de gestion de haute qualité reconnue dans l'industrie.
- Un pipeline de développement diversifié et sain sur les marchés de niveau 1 et 2, soutenu par des relations solides avec des clients hyperscales.
- Renforcement de la crédibilité d'Infranity dans l'espace européen des centres de données et partenariat stratégique avec des investisseurs clés dans les infrastructures, ouvrant de futures opportunités d'investissement.

### Proposition de risque et de rendement

- Proposition attrayante grâce à un risque de développement réduit par une demande robuste et une visibilité des flux de trésorerie grâce à des contrats à long terme avec clauses d'indexation fixe et passation des coûts énergétiques.

### Mise à jour de la performance

- La transaction a été conclue fin janvier 2024.

## Risque<sup>1</sup>

Risque plus faible Risque plus élevé

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

- Risque de perte en capital
- Risque de crédit
- Risque de liquidité
- Risque de durabilité
- Risques liés aux investissements dans les infrastructures

<sup>1</sup> L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit sur la période d'investissement recommandée. Les données utilisées pour calculer l'indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du produit. Il n'est pas certain que la catégorie de risque demeure inchangée, le classement du produit étant dès lors susceptible d'évoluer dans le temps. Les facteurs de risque sont décrits de manière exhaustive dans le Prospectus.

## Disclaimer

Le présent rapport (le "Rapport") a été préparée par Infranity S.A.S., une société par actions simplifiée, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 831 266 721 et ayant son siège social au 6 rue Ménars, 75002 Paris et autorisée en tant que société de gestion de portefeuille par l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") sous le numéro GP-19000030 (la "Société de Gestion").

Le Rapport est communiqué à titre strictement confidentiel auprès des Investisseurs uniquement de GF Infrastructures Durables S.L.P., un fonds professionnel spécialisé de droit français constitué sous la forme d'une société de libre partenariat régie par les articles L. 214-162-1 et suivants du Code Monétaire et Financier (le "Fonds"), géré par Infranity, dans le seul but de leur fournir des informations relatives aux activités d'investissement du Fonds.

Les informations communiquées aux investisseurs relatives au Fonds, aux actifs en portefeuille, à la Société de Gestion, au gérant et aux investisseurs, figurant dans ce Rapport, sont strictement confidentielles et destinées à l'usage exclusif de leurs destinataires. Les informations contenues dans le Rapport ne doivent être reproduites, distribuées ou divulguées à aucune autre personne sans l'accord écrit préalable de la Société de Gestion (sauf pour obtenir l'avis d'un conseiller juridique, commercial, d'investissement ou fiscal).

En accusant réception de ce Rapport, chaque destinataire accepte que celui-ci ne puisse pas être reproduit, distribué, publié ou divulgué, en tout ou en partie, à toute autre personne. Tout destinataire s'engage également à restituer le présent Rapport (ainsi que toute copie ou extrait) sur simple demande de la Société de Gestion.

Les déclarations contenues dans ce Rapport (y compris celles relatives aux conditions et tendances actuelles et futures du marché) qui ne sont pas des faits historiques sont basées sur les attentes, estimations, projections, opinions et/ou convictions actuelles de la Société de Gestion.

Ces déclarations impliquent des risques connus et inconnus, des incertitudes et d'autres facteurs, et il convient de ne pas s'y fier indûment. Sauf indication contraire, les opinions exprimées dans le présent document sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. La Société de Gestion n'est pas tenue de mettre à jour ou de maintenir à jour les informations contenues dans le présent document. Certaines informations contenues dans le présent rapport constituent des "déclarations prospectives", qui peuvent être identifiées par l'utilisation de termes prospectifs tels que "peut", "sera", "devrait", "chercherait", "s'attend", "anticipe", "prévoit", "projette", "estime", "a l'intention", "continue", "cible", "planifie" ou "croit", ou de leur négation, ou d'autres variations de ces termes ou de termes comparables. En raison de divers risques et incertitudes, les événements ou résultats réels ou la performance réelle du Fonds peuvent différer sensiblement de ceux qui sont reflétés ou envisagés dans ces déclarations prospectives.

Pour plus d'informations sur les activités d'Infranity, veuillez-vous référer à son site internet : <https://infranity.com/> et plus particulièrement sur ses engagements en termes de durabilité : <https://infranity.com/our-impact/>

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

**Fonds professionnel Spécialisé (FPS) constitué sous la forme d'une Société de Libre Partenariat (SLP) avec un statut ELTIF**

<b>Durée du fonds</b>	35 ans (à partir de la date de constitution)
<b>Valorisation du fonds</b>	2 fois par mois (le 15 et le dernier jour calendaire) en collaboration avec une entité indépendante
<b>Société de gestion</b>	Infranity
<b>Dépositaire</b>	BNP Paribas S.A.

Le fonds est classé Article 8 selon le règlement SFDR<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Conformément au Règlement (UE) 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 (SFDR) portant sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers, le fonds promeut, entre autres, des caractéristiques environnementales ou sociales, ou une combinaison de ces caractéristiques, à condition que les entreprises dans lesquelles les investissements sont réalisés suivent des pratiques de bonne gouvernance.

## DÉTAILS DE LA PART

<b>Part</b>	Capitalisation
<b>Date de création</b>	<b>27 mars 2020</b>
<b>Frais de souscription</b>	1% <sup>3</sup>
<b>Frais courants</b>	1,40% + commission de surperformance <sup>3</sup>
<b>Code ISIN</b>	FR0013473667

<sup>3</sup> Pour plus d'informations, veuillez-vous référer aux documents légaux du fonds GF Infrastructures Durables S.L.P.

