

GF INFRASTRUCTURES DURABLES SLP

Situation au 30 septembre 2023

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% net¹**



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



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



Investissements en **fonds propres et en dettes**

¹ 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, Luxembourg) et sectorielle (énergie, électricité, transports, télécoms, gestion des déchets), et génère un rendement attractif pour le niveau de risques.

Performances et chiffres clés

CHIFFRES AU 30/09/2023	
Actif Net ¹	741 491 641€
Nombre de parts	6 303 535
Total des Investissements	517 032 915€

EVOLUTION DE LA NAV AU 30/09/2023		
	Cumulé	Annualisé ²
Depuis 1/01/2023	4.0%	-
Depuis 1 an	5.94%	-
Depuis 3 ans	15.52%	5.18%
Depuis l'origine	17.63%	5.02%

Evolution de la valeur de la part³



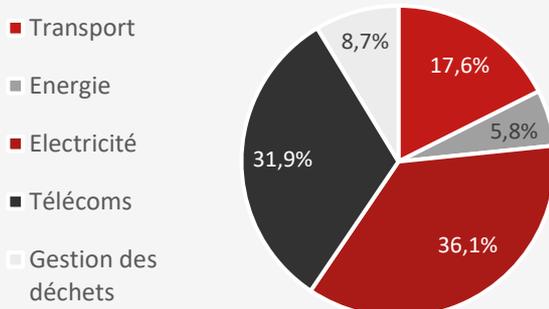
¹ La valorisation du fonds a lieu le 15 et le dernier jour de chaque mois.

² Pour période supérieure à 1 an.

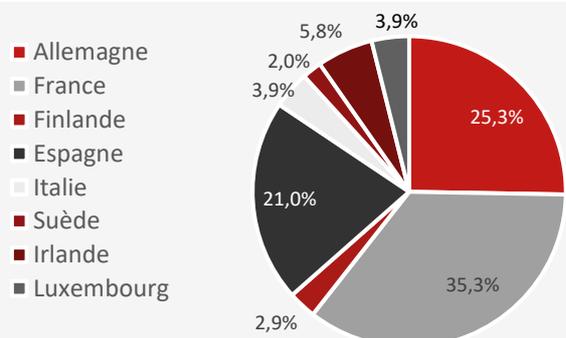
³ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Diversification du portefeuille (montants engagés)

Allocation sectorielle



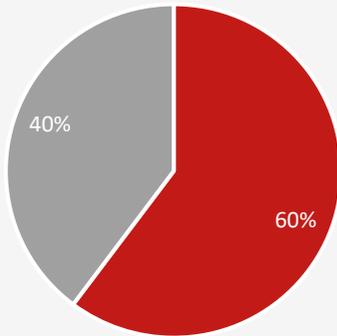
Allocation géographique



Allocation par classe d'actifs au 30/09/2023

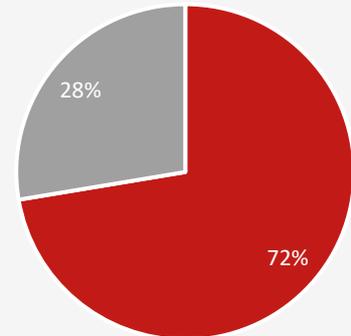
Répartition sur les montants engagés du fonds

■ Dette
■ Fonds Propres



Répartition sur les montants engagés en dette

■ Flottant
■ Fixe



Caractéristiques clés du fonds

	Nombre de contreparties	Ticket moyen en Euros (montants engagés)
Dette	15	20 760 048 €
Fonds Propres	5	41 126 440 €

Top 10 des positions du fonds (montants engagés)

Top 5 - Fonds Propres	Description	Géographie	Secteur	Part du portefeuille (montants engagés)
Plateforme de renouvelable	Producteur indépendant d'énergie renouvelable régional en forte croissance avec une capacité opérationnelle totale d'environ 100MW et plus de 700MW en développement.	France	Electricité	13%
Producteur d'énergie renouvelable	Société spécialisée dans le développement, construction et exploitation d'installations photovoltaïques avec un plan de développement de 0.3GW	Espagne	Electricité	9%
Leader du recyclage et de la gestion des déchets	Société présente sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion des déchets.	France	Gestion des déchets	9%
Leader de la location de wagon de frêt européen	Société opérant une flotte diversifiée d'environ 80 000 wagons et avec plus de 1000 clients dans le monde entier.	Allemagne	Transport	6%
Producteur d'énergie renouvelable	Producteur d'énergie renouvelable avec une capacité opérationnelle initiale de 112MW et des projets de développement de plus de 0.6GW.	France	Electricité	3%

Top 5 - Dette	Description	Géographie	Secteur	Type de dette	Part du portefeuille (montants engagés)
Opérateur de tours télécoms	Opérateur avec plus de 83 000 actifs en Europe et tout particulièrement en Allemagne, où il occupe une position de leader.	Allemagne	Télécoms	Flottant	7%
Producteur indépendant d'électricité	Développeur et producteur d'énergie renouvelable avec un plan de développement de 1.4GW en photovoltaïques et éoliennes terrestres.	Espagne	Electricité	Flottant	6%
Acteur télécoms dans la fibre	Société détenant des réseaux de fibres (FttH) de l'un des principaux opérateurs irlandais.	Irlande	Télécoms	Flottant	6%
Un des leaders de la location de matériel ferroviaire	Spécialiste de matériel roulant leader dans les trains de voyageurs et de locomotives de transport de marchandises/	Allemagne	Transport	Fixe	5%
Acteur télécoms dans la fibre	Société développant et opérant les réseaux d'internet très-haut débit (FttH) dans les zones rurales de la Région Grand Est	France	Télécoms	Fixe	5%



Evolution du portefeuille

Point de marché

Alors que les marchés européens de l'énergie avaient largement retrouvé leur niveau d'avant crise ces derniers mois, les prix ont connu une brusque remontée en septembre de +8.3%. L'inflation annuelle sur la zone euro a atteint son point le plus bas depuis octobre 2021 à 4.3% en septembre 2023, ce qui demeure nettement supérieur à l'objectif de 2% de la BCE. Les marchés s'attendent à ce que les actions des banques centrales conduisent à des taux d'intérêt plus élevés sur la durée, même si un pic a peut-être été atteint suite à la dernière hausse des taux de la zone Euro en septembre.

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

- Inflation : les infrastructures bénéficient d'une bonne protection contre l'inflation grâce à des revenus qui sont en grande partie indexés sur l'inflation. Le portefeuille devrait bénéficier de cet environnement inflationniste sur le long terme, même si des perturbations à court terme sont possibles.
- Prix de l'énergie : bien que certains actifs du fonds consomment de l'énergie, du gaz ou d'autres sources d'énergie, pour une part limitée de leurs activités, ils ont la possibilité contractuelle de répercuter ces coûts sur leurs clients et ne sont donc pas directement exposés à l'augmentation des prix de l'énergie. Sur le court terme, des délais sur la répercussion de la hausse des prix sont possibles.
- Remontée des taux d'intérêt : certains actifs de dette à taux fixe voient leur valeur se déprécier avec l'augmentation des taux d'intérêt, mais les sociétés qui ont émis de la dette à taux variable restent protégées contre la remontée des taux d'intérêts grâce aux couvertures mises en place. Aussi, indirectement, le taux d'actualisation utilisé pour valoriser certains actifs en fonds propres, pourrait augmenter avec les taux d'intérêt et pourrait ainsi déprécier la valeur de marché de certains actifs. Cette possible perte transitoire de valeur de marché, n'affectera en aucun cas le retour attendu sur ces investissements qui sont destinés à être détenus sur le très long terme.

A ce stade, Infranity considère que l'impact du contexte actuel sur la rentabilité de ses actifs devrait être limité.

Activités récentes du portefeuille

Les capitaux engagés par les investisseurs atteignent 800 millions d'euros au 30 septembre 2023.

Au cours du troisième trimestre 2023, le Fonds a investi dans deux nouveaux actifs; le financement de la dette d'acquisition d'une entreprise de location de locomotives de fret en Europe pour 19.9 M€, et la participation en equity dans une plateforme de renouvelable française pour 68.6 M€.

Le Fonds bénéficie d'un pipeline très actif que ce soit pour des investissements en dette ou en equity, dans les secteurs du renouvelable, de la fibre et des data centers.

Analyse ESG

La stratégie de 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 »). Et ainsi exclut 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.

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

Assurer une atténuation appropriée des risques ESG pouvant être potentiellement destructeur de valeur



Orienter les décisions d'investissement afin d'obtenir des rendements et une création de valeur durables

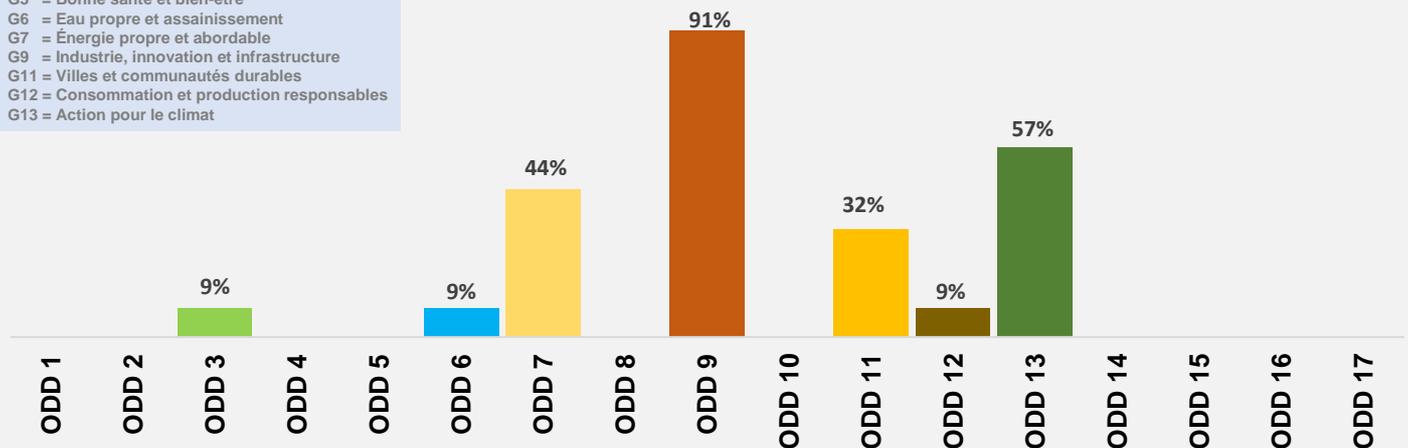


Favoriser le changement et encourager les comportements vertueux dans la classe d'actifs

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

G3 = Bonne santé et bien-être
G6 = Eau propre et assainissement
G7 = Énergie propre et abordable
G9 = Industrie, innovation et infrastructure
G11 = Villes et communautés durables
G12 = Consommation et production responsables
G13 = Action pour le climat



Les actifs en portefeuille contribuent positivement à sept ODD. 100% des participations contribuent aux ODD, dont 91% 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 de 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.

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

Le Groupe est un leader dans le secteur de location de matériel ferroviaire en Europe (trains passagers et locomotives de transport de marchandises). Il 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.

La société s'appuie sur des fondamentaux et une dynamique de marché solide:

- 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 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

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

Acteur majeur des réseaux de chaleur en France



TERMES CLÉS

Date d'investissement	12/05/2020
Montant de l'investissement	15 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.
- En effet, toutes les sources de chaleur génèrent des émissions carbonées à l'exception des sources renouvelables.
- De par son mix énergétique à plus de 60% renouvelable, le groupe s'engage pleinement dans la transition énergétique.
- La société travaille actuellement à l'obtention d'une obligation verte. La société a été confirmée éligible par un conseil ESG indépendant, Sustainalytics.

Résumé de la transaction

Infrantry 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 3ème acteur de la filière en France et le 1er indépendant.

Cette opération s'appuie sur une logique d'investissement solide :

- Une réglementation favorable: Le gouvernement français considère le chauffage urbain renouvelable comme un outil clé pour atteindre ses objectifs nationaux de développement durable.
- Efficacité énergétique: Les solutions de chauffage urbain contribuent à l'efficacité énergétique en raison des économies d'échelle générées (versus une solution de chauffage individuelle).
- 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 15 ans, la plus longue expirant en 2047. D'ici à 2030, 70% du chiffre d'affaires du groupe est sécurisé.

Le groupe présente des performances en hausse sur l'année 2022, + 10% comparé au niveau de l'EBITDA de l'année précédente. La mise en place du bouclier tarifaire a permis aux clients du groupe d'absorber les prix d'énergie plus élevés. Courant de l'année 2022 et depuis le début de 2023, le groupe a remporté plusieurs appels d'offres pour des réseaux de chaleur. Un refinancement auquel Infrantry participe doit se mettre en place au cours du 4^{ème} trimestre 2023.

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	Actif en exploitation
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

Infrantia a participé de manière exclusive au financement de l'un des fournisseurs majeurs de solutions de chauffage, présent en Finlande, en Suède et dans les pays baltes sur deux segments principaux: les réseaux de chaleur urbains et les services destinés à des industriels de plusieurs secteurs.

Cette transaction consiste à financer une entreprise qui possède 2 GW de capacité installée, qui a le monopole sur 71 réseaux de chaleur urbains, et qui opère 99 sites spécifiquement construits selon les besoins des industriels, lesquels sont engagés au travers de contrats de long-terme dont les taux de renouvellement ont historiquement été élevés.

Plusieurs fonds d'investissement spécialisés dans les infrastructures ont successivement soutenu le rapide développement de l'entreprise. Celle-ci a été récemment acquise par un acteur financier bénéficiant d'une grande expérience, dont l'objectif est de former un groupe avec une autre société de réseaux de chaleur urbains qu'il détient dans la région, créant ainsi l'un des leaders du secteur pour les pays nordiques.

La pertinence de cette opération repose sur les arguments suivants:

- Visibilité de long-terme sur les cash flows: le business model bénéficie d'une situation compétitive très confortable sur le segment des réseaux de chaleur urbains, ainsi que d'un ensemble de contrats de 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 CO2 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 individuelles, les réseaux urbains contribuent à baisser la consommation, tandis que les services proposés aux industriels permettent de moderniser des installations datées et inefficaces.

Les revenus du premier semestre 2023 sont en ligne avec ceux de 2022, la hausse des prix étant compensée par une baisse des volumes. L'EBITDA est quant à lui négativement impacté par une hausse des coûts, -12% vs. le premier semestre 2022, la compagnie ayant décidé d'étaler la répercussion de la hausse des prix auprès de ses clients finaux.

Portefeuille de projets éolien en France



TERMES CLÉS

Date d'investissement	15/12/2020
Montant de l'investissement	20 M€
Type d'investissement	Fonds Propres
Stade de développement	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 gouvernementaux de neutralité carbone d'ici à 2050.
- 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, un développeur spécialisé dans les énergies renouvelables s'est associé à Infranity et quatre autres investisseurs institutionnels pour l'acquisition d'un portefeuille de 19 projets éoliens en France.

Au moment de son acquisition, le portefeuille se compose de projets en exploitation mais également de projets en phase de construction et de développement:

- projets opérationnels à date : 112 MW;
- projets en construction : 13.2 MW;
- projets ayant obtenu les autorisations mais n'ayant pas encore commencé la construction : 206.1 MW;
- projets en phase de développement : 439 MW

Le portefeuille est géré par un développeur expérimenté qui opère des projets dans le domaine des énergies renouvelables depuis 2008. Au fil des années, le développeur a construit 28 projets éoliens pour un total de 456 MW et est l'un des acteurs les plus actifs sur le marché éolien français.

Points forts de cet investissement:

- Les énergies renouvelables sont un des secteurs cibles des fonds d'Infranity, soutenus par l'UE et la France du fait de leur contribution environnementale positive
- Flux de trésorerie résilients: une très grande partie de la valeur des actifs provient de la stabilité des tarifs dont ils bénéficient dans la durée
- Un management expérimenté: il s'agit d'un développeur, opérateur et investisseur en énergies renouvelables depuis 12 ans avec plus de 400 MW développés à son actif

Après la finalisation en juin 2021 du financement de l'un des plus grands projets éolien onshore de France (126 MW), sa construction s'est achevée en janvier 2023. En activité, le projet, qui est le plus important du portefeuille, permet une production d'électricité équivalente à la consommation annuelle d'environ 150 000 foyers et permet d'éviter la production de 118 000 tCO2 par an. Par ailleurs, deux projets supplémentaires sont devenus opérationnels, augmentant la capacité installée totale du portefeuille à plus de 250 MW, et la société continue de développer les autres projets.

Acteur ferroviaire majeur en Europe (groupe allemand)



TERMES CLÉS

Date d'investissement	23/12/2020
Montant de l'investissement	30 M€
Type d'investissement	Fonds Propres
Stade de développement	Actifs en exploitation
Géographie	Allemagne, France

Angle ESG



- Le fret est à l'origine de près de 10 % des émissions totales de CO2 issues de la consommation d'énergie. Le transport routier génère près de 80% de ces émissions. L'intensification de la circulation et du transport des marchandises par chemin de fer a donc un rôle crucial dans 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

Créé il y a une cinquantaine d'années, le groupe allemand est devenu le leader dans la location de wagons de fret européen, avec une flotte diversifiée d'environ 80 000 wagons et plus de 1000 clients dans le monde entier. C'est le 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.

Cet investissement en fonds propre s'appuie sur de solides fondamentaux :

- 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 réseau ferroviaire respectueuses de l'environnement
- Un modèle d'entreprise solide fondé sur des contrats à moyen terme bénéficiant de :
 - clauses protectrices offrant une résilience aux variations des conditions de marché (le paiement des loyers ne dépend pas de l'utilisation effective des wagons par les clients de la société)
 - taux de renouvellement élevés
- Un groupe d'actionnaires composés d'investisseurs en infrastructures de premier plan, et un management expérimenté

Le groupe présente de solides performances opérationnelles au deuxième trimestre 2023. Les taux de location ont été globalement en ligne avec le budget, mais le segment Intermodal a souffert de la demande globale de transport conteneurisé en baisse qui reflète un ralentissement macroéconomique cyclique qui devrait continuer jusqu'au H1 2024.

La performance a été très légèrement inférieure au budget, avec un EBITDA 0.7% derrière le budget dû à (i) une légère baisse des taux d'utilisation après une année 2022 à des niveaux records et (ii) une augmentation du tarif de location moyen de 1% vs. budget suite à des renouvellements de contrats survenus en 2023 et alignés avec le contexte inflationniste. Les Capex sont à 97% du budget ce qui constitue un bon rattrapage grâce à une augmentation des livraisons par les OEMs après une période de goulots d'étranglement ainsi que des prix unitaires légèrement plus élevés qu'anticipés.

Acteur majeur dans la fibre en Espagne



TERMES CLÉS

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

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 c. 3.2m de foyers à la fibre d'ici 2025.

La société capitalise sur ses fondamentaux, et mise sur une dynamique de marché solide, focalisée sur la couverture des zones rurales non concurrentielles.

Le retard espagnol en termes de connexions Internet à très haut débit dans les zones rurales 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, 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.

Par ailleurs, cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, permettant notamment une réduction des inégalités de territoires (voir ci-dessus).

Au cours du mois d'août, le groupe a obtenu une augmentation de sa dette de 350 M€ afin de soutenir le déploiement rapide de son réseau. Au premier semestre 2023, 2.7m de foyers étaient connectables, dont 17% connectés, contre 18% dans le business plan. Le chiffre d'affaires était légèrement en-deçà des attentes (-3%).

Spécialiste de leasing de wagons et conteneurs-citernes



TERMES CLÉS

Date d'investissement	21/10/2021
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif 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

Infranity a structuré et mis en place le financement de l'acquisition par un grand fonds d'investissement d'un spécialiste de leasing de wagons et conteneurs-citernes.

- La société, un des leaders européens sur le marché de leasing de wagons et conteneurs, a été acquise par deux groupes d'investissement avec une longue expérience dans le domaine de la location de locomotives et de trains.
- 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 robustesse financière.

L'EBITDA 2022 a augmenté de 14% comparé à 2021, supérieur au budget. Le groupe continue de bénéficier des taux élevés d'utilisation de son matériel roulant. Les perspectives de croissance sont positives, et le budget 2023 prévoit une hausse de l'EBITDA de 7%.

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	7 ans
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.
- Les marges appliquées sont liées à l'atteinte d'objectifs ESG liés aux émissions de CO₂, à la fracture numérique et à la satisfaction des employés. Ceci a pour objectif de pousser le Groupe à améliorer ses performances et à structurer sa politique de durabilité aux niveaux environnemental et social, dont les niveaux sont déjà élevés.

Résumé de la transaction

Infranity a participé au financement de la dette d'acquisition d'une société allemande développant et exploitant des réseaux de fibre par un fonds d'infrastructure réputé. Le Groupe prévoit de raccorder plus de 4m 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. La société capitalise sur ses fondamentaux, et mise sur une dynamique de marché solide :

- 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 du déploiement du réseau sur tout le territoire rural, le Groupe concentre ses efforts sur la commercialisation des lignes tirées, auprès du consommateur final directement mais aussi auprès d'autres opérateurs télécom 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. Par ailleurs, cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, permettant notamment une réduction des inégalités de territoires (voir ci-dessus).

A fin juin 2023, le réseau de fibre était déployé auprès de 1,85m foyers. Le rythme de déploiement est légèrement inférieur au business plan initial (-5%), impacté notamment par le temps nécessaire à l'obtention des permis. Le groupe prévoit de poursuivre ce rythme de déploiement sur 2023. La commercialisation des lignes se maintient à bon rythme mais l'activation auprès des clients finaux a pris du retard, d'où un budget 2023 en baisse de 11%.

Acteur majeur de la fibre optique en Italie



TERMES CLÉS

Date d'investissement	31/03/2022
Montant de l'investissement	20 M€
Type d'investissement	Dettes
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.

- Le groupe a été constitué en 2015 dans le but de déployer un réseau national haut débit à fibre optique en Italie. Il s'agit d'un projet stratégique pour l'Italie qui stimulera la pénétration du très haut débit, là où l'Italie 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.

Sur le premier semestre 2023, le groupe présente toujours des retards dans le déploiement du réseau par rapport aux estimations d'origine même s'il est depuis conforme au budget 2023 revu en 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 travaille à la mise à jour de son business plan long-terme et à un refinancement.

Projet éolien en Suède



TERMES CLÉS

Date d'investissement	27/06/2022
Montant de l'investissement	10 M€
Type d'investissement	Dettes
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) Énergie 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 un engagement ESG fort ce qui a permis d'avoir une excellente visibilité sur les différents enjeux ESG.

Résumé de la transaction

Infranity a participé au financement d'un projet de construction d'un parc d'éoliennes 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.

Cette opération s'appuie sur de solides fondamentaux:

- 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). Le projet contribue aussi fortement à trois objectifs de développement durable des Nations-Unies.
- 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 par la compagnie qui a construit les turbines, un leader mondial du secteur, via un contrat de 35 ans. De plus, le projet est porté par un sponsor très expérimenté dans les énergies renouvelables terrestres en Europe qui partage notre vision d'investissement 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.

Un rendement attractif, dépassant les 5,7% sur la maturité du financement (5 ans).

Les travaux de construction ont été achevés au cours du trimestre. Les générateurs sont en phase de mise en service. Malgré quelques retards, la compagnie considère que l'entrée en exploitation commerciale devrait, comme prévu, pouvoir intervenir au cours du mois de novembre 2023. Les coûts de construction n'ont pas excédé le budget fixé.

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

Infrantry 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.

L'actionnaire majoritaire de la société projet, en plus d'être en charge de l'exploitation et la maintenance, est aussi le locataire du réseau. Cet actionnaire est l'un des principaux opérateurs irlandais et possède l'un des plus importants réseaux de fibre en Irlande avec 2 millions de foyers connectés (fibre optique jusqu'au trottoir/jusqu'au domicile).

L'Irlande se caractérise par une forte proportion de population rurale (35 %, 2^{ème} population la plus rurale en Europe après l'Autriche) et une densité de population rurale relativement faible (30 personnes par kilomètre carré). Cette situation crée un environnement favorable au déploiement de la fibre optique jusqu'à l'abonné, étant donné l'avantage concurrentiel élevé de cette technologie dans les zones à faible densité.

La société projet démarre avec un fort avantage concurrentiel : (i) elle bénéficie du savoir-faire de son actionnaire grâce à un déploiement précoce de la fibre et à un élargissement de l'offre des réseaux de télécommunications, (ii) elle bénéficie d'une base solide grâce à un large réseau de fibre optique qui peut facilement être développé à des coûts compétitifs et (iii) elle a déjà construit environ 42 % de sa zone cible et 53 % de la zone où elle devrait rester en position de monopole.

Par ailleurs, cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, permettant notamment une réduction des inégalités de territoires (voir ci-dessus).

Le réseau était déployé auprès de 1,1m foyers à fin décembre 2022, avec un taux de pénétration de la fibre de 32%, bien au-dessus des 24% attendus à cette date. Les résultats du groupe sur le premier semestre 2023 sont supérieurs de 6% aux résultats attendus.

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	Actif en exploitation et en construction
Notation	B+
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

Infrantry a participé au financement d'un *Independent Power Producer* 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€, servira à refinancer l'endettement existant (140M€) et à 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).

- 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, complétés par 1,4GW prêts à être construits (en Espagne et aux Etats-Unis) et +4GW (ajustés en fonction de la probabilité de réussite) de projets avec un statut précoce de développement.
- L'exposition aux variations des prix de l'électricité est limitée grâce à des contrats de vente long-terme conclus pour l'ensemble du portefeuille opérationnel et pour celui prêt à entrer en phase de construction. Environ 2/3 des flux de trésorerie des 10 prochaines années sont contractualisés.
- Côté approvisionnement, la société bénéficie de contrats d'achat de turbines ou de panneaux solaires à prix fixés 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).

A fin mars 2023, la capacité de production consolidée au niveau du groupe était de 680MW, +27% comparé à décembre 2022. Le groupe bénéficie d'un pipeline très actif avec plus d'1 GW en cours de construction en Espagne et aux Etats-Unis, et 6 GW à un stade moins avancé. L'EBITDA 2022 était 6 fois supérieur à celui de 2021.

Acteur majeur dans 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

Infranity a structuré un financement de 125 millions d'euros pour un développeur de réseau de fibre optique. Le financement est lié à une concession pour développer et exploiter un réseau de fibre optique jusqu'à l'abonné dans les zones rurales de l'est de la France pour une durée de 30 ans.

Le financement permettra au développeur d'acquiescer une participation supplémentaire dans le projet qu'il détient en copropriété avec d'autres investisseurs en infrastructure et des industriels. Le financement a été structuré comme une plateforme au sein de laquelle le promoteur pourrait à l'avenir apporter des participations supplémentaires dans d'autres projets de configuration similaire.

La transaction représente un investissement intéressant pour le fonds :

- Modèle économique dé-risqué grâce à son niveau d'avancement : le Projet, dont la concession a été attribuée en 2016, est désormais entièrement déployé et le réseau est déjà bien avancé dans sa commercialisation, ce qui réduit considérablement le risque de la future montée en puissance opérationnelle et le risque qui en résulte pour les prêteurs.
- Structure contractuelle et cadre réglementaire favorables : 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.
- Profil financier robuste : l'effet de levier de la transaction laisse une marge de manœuvre pour absorber les scénarios de baisse possibles, ce qui correspond à un crédit de catégorie BB+ (notation interne).

Par ailleurs, cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, permettant notamment une réduction de la fracture numérique due aux inégalités de territoires (voir ci-dessus).

La progression de la pénétration du réseau a été moins forte qu'attendue sur le premier semestre 2023. La pénétration de 59% reflète cependant la maturité du réseau. Les revenus de la société opérationnelle sont inférieurs de 16% aux attentes sur le semestre, expliqué en grande partie par ce retard de pénétration.



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
Stade de développement	Actifs en exploitation
Géographie	Espagne, Portugal

Angle ESG



- Les actifs des portefeuilles 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 acquis un portefeuille composé de 13 centrales photovoltaïques entièrement opérationnelles, d'une capacité installée de 58 MW, situées dans des zones fortement ensoleillées d'Espagne et du Portugal. En mai 2023, un accord a également été reçu pour étendre le champ de la transaction à un deuxième portefeuille espagnol composé de 6 centrales photovoltaïques en opération, ce qui porte la capacité totale attribuable à 78 MW.

Cet investissement en fonds propre s'appuie sur de solides fondamentaux :

- Les portefeuilles sont situés dans des zones à forte irradiation d'Espagne et du Portugal. Ces marchés font partie des plus développés d'Europe dans les énergies solaires ainsi que dans la vente de contrats de vente d'électricité à moyen et long-terme.
- Les portefeuilles bénéficient d'une combinaison de revenus provenant de contrats de vente à moyen et long-terme avec des contreparties solides et de revenus provenant de la vente d'électricité sur les marchés. Cette stratégie permet de bénéficier de l'environnement actuel de prix élevés tout en limitant l'exposition aux changements réglementaires et aux variations de prix.
- Les portefeuilles sont opérationnels et bénéficient d'installations de haute qualité combinant les meilleurs équipements de leur catégorie et des fournisseurs de services d'exploitation et de maintenance de premier plan. Par ailleurs, la gestion des portefeuilles est assurée par un partenaire disposant d'une solide expérience dans le secteur des énergies renouvelables.
- Les portefeuilles offrent 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.
- Les portefeuilles contribuent positivement aux objectifs ESG, participant notamment à l'augmentation des capacités en énergies renouvelables, en ligne avec différents ODD (voir ci-dessus).

Au cours du second trimestre 2023, le portefeuille a produit 73,5GWh d'électricité verte (conformément aux attentes), soit suffisamment pour alimenter 25 333 foyers et réduire les émissions de dioxyde de carbone de 20 666 tonnes. Au cours du trimestre, les centrales ont été confrontées aux fluctuations du marché de l'énergie, de sorte que le prix de vente de la production a été inférieurs aux attentes initiales. La volatilité des prix de l'électricité devrait persister tout au long de l'année 2023.

Acteur majeur de la gestion des déchets en France



TERMES CLÉS

Date d'investissement	15/11/2022
Montant de l'investissement	44.7 M€
Type d'investissement	Fonds Propres
Stade de développement	Actifs en exploitation et en développement
Géographie	France, Suisse

Angle ESG



- La gestion des déchets est essentielle au développement de l'économie circulaire et indirectement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, permettant notamment de réduire la production de matériaux vierges, de produire de l'énergie propre et des engrais organiques.
- En conséquence, l'entreprise contribue à quatre objectifs de développement durable (ODD), à savoir les ODD 3 (bonne santé et bien-être), 6 (eau propre et assainissement), 11 (villes et communautés durables) et 12 (consommation et production responsables).
- 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

Fondé en 1994, le groupe est un des leaders français du recyclage présent sur l'ensemble de la chaîne de valeur de la gestion des déchets. Ses activités peuvent être décomposées en deux segments : (i) les services de gestion des déchets, comprenant la collecte des déchets, l'exploitation de centres de tri, la gestion de décharges et l'exploitation d'usines de valorisation énergétique des déchets ; (ii) la vente de matériaux recyclés.

La société s'appuie sur un réseau dense de 300 sites, localisés majoritairement en France. Elle s'est récemment développée grâce à des acquisitions majeures, en plus de nombreuses acquisitions à plus petite échelle au cours des dernières années. La société génère aujourd'hui des revenus d'environ 2,5 milliards d'euros, collecte environ 16 millions de tonnes de déchets par an et emploie près de 13 000 salariés.

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Secteur infrastructure « core » essentiel pour atteindre les objectifs environnementaux et clé pour le développement de l'économie circulaire
- 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, CSR¹, méthanisation, etc.)
- Modèle économique résilient, comme démontré lors de la crise du COVID 19, et forte visibilité sur les flux de trésorerie, résultant (i) de contrats à moyen et long terme avec des taux de renouvellement élevés, soutenus par la taille critique de l'entreprise en France, le portefeuille d'actifs non répliquable de l'entreprise et la diversification des activités de l'entreprise et de sa clientèle, et (ii) un robuste mécanisme de couverture des prix relatifs à la vente de matériaux recyclés
- Un groupe d'actionnaires composé d'investisseurs de premier plan dans le domaine des infrastructures et d'une équipe de direction très expérimentée
- TRI attractif attendu de c. 9 %.

Malgré des conditions de marché plus difficiles au cours du premier trimestre 2023, l'entreprise a réalisé des performances financières satisfaisantes, démontrant ainsi sa résilience (revenus +1% et EBITDA -10% vs. Q1-22). La société a bénéficié de l'effet combiné (i) de l'augmentation des revenus liés à la gestion de déchets, (ii) d'une baisse de la demande et des prix des matières premières issues du recyclage, et (iii) des effets négatifs de l'inflation et des prix de l'énergie. La société a continué à remporter d'importants appels d'offres publics et privés et a poursuivi diverses acquisitions dans différents secteurs d'activité.

Note: 1. Combustible Solide de Récupération

Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 30/09/2023



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 terme 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

German TowerCo est une grande entreprise bien établie sur le secteur des tours, qui occupe une position de premier plan sur ses deux marchés d'activité (i) 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 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 revenus protectrices :

- + de 91% du chiffre d'affaires est généré par des opérateurs de télécommunications de premier ordre ;
- Contrat long terme avec des revenus sécurisés sur 30 ans avec un opérateur allemand de télécommunication, leader sur son marché national. Cela représente 76% des revenus en date d'investissement, cette part sera amenée à grossir au fur et à mesure de la construction de nouveaux sites.
- Impact positif de l'inflation sur les revenus.

Il s'agit d'une entreprise générant de la liquidité avec une importante marge d'EBITDA de c. 60-65%. L'entreprise serait en mesure de se désendetter rapidement à un rythme de c. 0,70x-0,75x d'EBITDA annuellement si elle devait cesser les investissements de croissance.

Les résultats du premier semestre 2023 ne sont pas encore disponibles mais la société s'attend à des résultats en ligne ou légèrement supérieurs au budget sur l'année 2023.

Acteur majeur du renouvelable en Espagne



TERMES CLÉS

Date d'investissement	21/02/2023
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dette
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) Energie 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

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€, servira 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.

- 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 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).

La société présente de solides performances sur les trois dernières années avec un portefeuille multiplié par deux et demi, soit une croissance annuelle de 27%, ceci grâce au développement de nouveaux projets et de nouveaux marchés.

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 +25% à celui de l'année précédente, une augmentation proportionnelle à la croissance du portefeuille.

Acteur majeur des tours 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 présentant 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

Cet opérateur de tours est une grande entreprise bien établie dans le secteur des tours en Europe avec plus de 83 000 actifs, présente 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 y occupe une position de leader ou d'acteur majeur.

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. Cela représente 80% des revenus en date d'investissement, et cette part sera amenée à grandir au fur et à mesure de la construction de nouveaux sites, certains étant déjà actés ;
- Impact positif de l'inflation sur les revenus ;
- 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 (dont la plupart sont conditionnés à la signature de contrats long-terme), et la valeur intrinsèque des actifs fournit une protection supplémentaire aux prêteurs.

Producteur Indépendant d'Energie renouvelable français



TERMES CLÉS

Signature de la transaction (prévision)	30/06/2023
Date de clôture prévue	Q3 2023
Montant de l'investissement	68.6 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stade de développement	Actif en exploitation et en construction
Géographie	France

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) 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.

Résumé de la transaction

En juin 2023, Infranity a acquis une participation dans une plateforme de renouvelables française, avec une capacité opérationnelle totale d'environ 100MW et plus de 700MW en développement. 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. Le capital investi permettra non seulement aux actionnaires actuels de céder une partie de leur participation à Infranity, mais également de financer le pipeline de la société dans l'éolien terrestre et le photovoltaïque au sol.

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Un portefeuille d'actifs déjà opérationnels, situé dans l'Ouest de la France, faisant partie des régions les plus ventées du pays et ayant également des ressources solaires considérables. De plus, la société travaille étroitement avec toutes les parties prenantes du territoire, y compris les représentants locaux, les autorités et les habitants, se traduisant par un taux de succès élevé dans le développement de ses 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 avec un 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 potentielle dans le secteur du solaire sur toiture, ou la mise en œuvre de projet dans l'hydrogène, le stockage ou les systèmes hybrides, non pris en compte dans le scénario de base
- Un couple rendement-risque attractif avec un TRI attendu de plus de 8% sur une détention durable

Après la signature de la transaction en juin 2023, la clôture a eu lieu en juillet 2023. Infranity travaille actuellement aux côtés du Management pour mettre en place un reporting et des indicateurs de suivi internes appropriés pour suivre la performance de la plateforme.

Acteur majeur de la location de matériel ferroviaire en Europe



TERMES CLÉS

Date d'investissement	25/09/2023
Montant de l'investissement	19.9M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actif 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

Infrantry a été désignée comme l'arrangeur principal et le principal prêteur pour le financement de l'acquisition d'une société holding liée à une entreprise de location de locomotives de fret en Europe. La fusion des deux sociétés formera un groupe possédant l'une des plus grandes flottes de locomotives, de trains de passagers et de wagons en Europe.

L'entreprise à l'origine de cette acquisition est un acteur majeur dans la location de matériel roulant en Europe. Cette fusion lui permettra d'étendre davantage sa présence géographique, d'accéder à une flotte de locomotives électrifiées et de créer des synergies pour la maintenance de sa flotte de manière plus significative.

Cette nouvelle entité pourra s'appuyer sur des fondamentaux solides et une dynamique de marché favorable :

- Bénéficie d'un actionnaire de premier plan avec une vaste expérience dans l'infrastructure et le secteur ferroviaire.
- Des performances opérationnelles solides avec un taux d'utilisation très élevé.
- Soutenue par une flotte jeune et polyvalente, dont l'âge moyen est d'environ 13 ans, bien en deçà de la moyenne du marché de 28 ans.
- Une durée moyenne de contrat de location de 3,5 ans, avec certains baux s'étendant jusqu'à 15 ans.
- Dispose d'une présence dans plus d'une douzaine de pays européens.

Risque¹

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

¹ 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 celle-ci ne puisse pas être reproduite, distribuée, publiée ou divulguée, 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", "peut", "sera", "devrait", "chercherait", "s'attend", "anticipe", "prévoit", "projet", "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

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

Le fonds est classé Article 8 selon le règlement SFDR²

² 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

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

³ Pour plus informations, veuillez-vous référer aux documents légaux du fonds GF Infrastructures Durables S.L.P.

