

GF INFRASTRUCTURES DURABLES SLP

Situation au 31 décembre 2024

infranity

Objectif d'investissement

GF Infrastructures Durables est un fonds innovant géré par Infranity 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 ¹**



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, Royaume-Uni, 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 31/12/2024

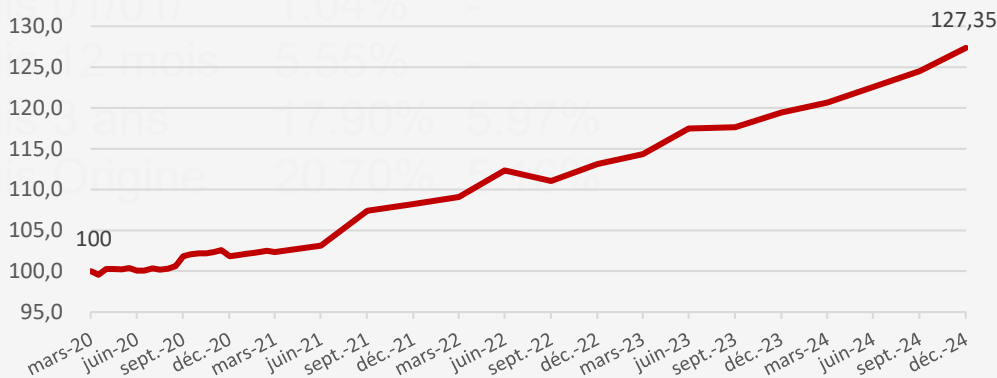
Actif Net ¹	857 977 684€
Nombre de parts	6 737 025

EVOLUTION DE LA NAV AU 31/12/2024

Annualisée²

Depuis 01/01/2024	6.63%	6.63%
Depuis 12 mois	6.63%	6.63%
Depuis 3 ans	17.7%	5.57%
Depuis Origine	27.4%	5.21%

Evolution de la valeur de la part³



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

² Taux de croissance annuel composé pour période supérieure à 1 an.

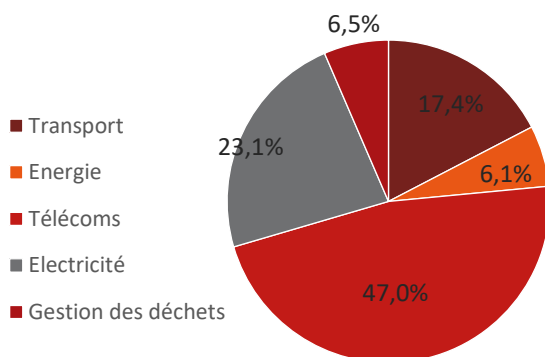
³ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Au 31 décembre 2024, la performance nette annualisée du Fonds depuis sa création s'établit à 5.21%. Le portefeuille de dettes du Fonds, principalement investi en taux variables, continue de bénéficier des niveaux élevés actuellement observés sur les taux d'intérêt.

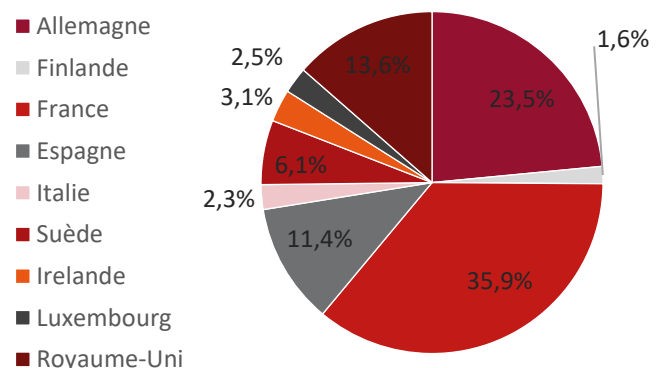
La part investie par le Fonds en fonds propres dépasse désormais 50%, se rapprochant ainsi de son poids cible. La montée en puissance de ces investissements, qui se sont accélérés ces derniers mois bénéficiant de niveaux de valorisation attractifs, vont avoir un impact relatif sur la performance globale du portefeuille.

Diversification du portefeuille (répartition sur l'actif net du fonds)

Allocation sectorielle

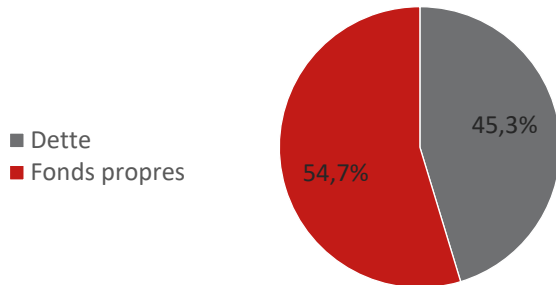


Allocation géographique

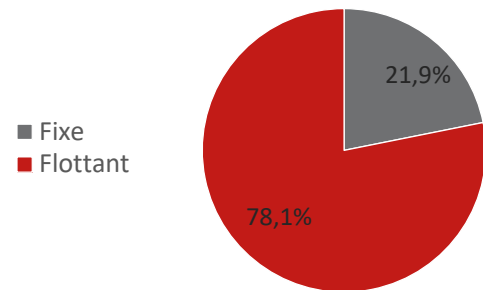


Allocation par classe d'actifs au 31/12/2024

Répartition sur l'actif net du fonds



Répartition sur les montants investis en dette



Caractéristiques clés du fonds

	Nombre de contreparties	Ticket moyen en Euros (montants investis)
Dette	17	22 782 971 €
Fonds Propres	10	46 367 192 €

Top 10 des positions du fonds (montants investis)

Top 5 - Fonds Propres	Description	Géographie	Secteur	Part du portefeuille (montants engagés)
Portefeuille de centres de données	Portefeuille de 6 datacenters « hyperscale » d'une capacité de 176MW, commercialisé à plus de 95% avec une durée moyenne de contrat supérieure à 11 ans	Royaume-Uni	Télécoms	13%
Plateforme de renouvelable française	Capacité opérationnelle totale de plus de 150MW et d'environ 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	Opère un parc d'environ 80MW de PV (sol et toiture) avec plus de 300MW 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	5%
Producteur d'énergie indépendant (Holdco)	Développement et construction et exploitation d'installations photovoltaïques en OCDE. Plan de développement de 0.3GW	Espagne	Electricité	5%

Top 5 - Dette	Description	Géographie	Secteur	Fixe Flottant	Part du portefeuille (montants engagés)
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%
Déploiement de la fibre	SPV détenant les réseaux fibres de l'un des principaux opérateurs irlandais.	Irlande	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%
Un des leaders de la location de matériel ferroviaire	Spécialiste des trains passagers et locomotives de transport de marchandises	Allemagne	Transport	Fixe	3%



Evolution du portefeuille

Point de marché

L'économie européenne semble avoir surmonté les principaux défis de ces dernières années. La croissance économique des principales places européennes est, en effet, en train de se stabiliser sur le long terme, avec cependant des trajectoires de croissance différentes selon les pays. L'Allemagne, en particulier, avec une croissance du PIB de -0,3% en glissement annuel au troisième trimestre pourrait entrer en récession, alors que l'Espagne enregistre une croissance de 3,3% pour la même période. Dans ce contexte, les actifs du portefeuille, en fournissant des services essentiels, continuent de délivrer une performance stable, bien qu'il puisse y avoir quelques ralentissements de croissance sur certains segments spécifiques, plus exposés à l'activité économique (comme la fibre ou la location de wagons).

- Stabilisation de l'inflation et des taux d'intérêts: l'inflation de la zone Euro se trouvait aux alentours de 2% en décembre, proche de l'objectif à long terme de la Banque Centrale Européenne (BCE).
- Baisse des prix de l'énergie : poussés par les tensions géopolitiques persistantes sur le continent européen et un hiver plus froid, les prix de l'énergie ont temporairement augmenté à la fin de l'année. Cependant les prévisions pour les mois à venir indiquent des prix généralement bas, avec quelques pics et creux saisonniers. 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 à long terme leur permettant de sécuriser la quasi-totalité de leurs revenus.
- Digital / fibre : on observe à court terme un ralentissement 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 centres de données, poursuit sa forte croissance, soutenue par l'augmentation des usages de l'intelligence artificielle et des besoins globaux en services d'hébergement de données.

Activités récentes du portefeuille

L'actif net du fonds s'élève à 857.9 millions à fin décembre 2024, réparti sur 27 investissements.

En 2024, deux nouveaux investissements en Fonds Propres ont été réalisés au cours du troisième trimestre. Infranity a acquis (i) une participation majoritaire dans un opérateur multirégional de transport interurbain de passagers et (ii) une participation co-contrôlante dans une plateforme paneuropéenne de centres de données edge. Côté Dette, Infranity a participé au refinancement de sa participation pour un producteur indépendant d'énergies renouvelables espagnol, qui a été signé en décembre 2024. Par ailleurs, un investissement (portant sur un actif éolien en Suède) a été remboursé au cours du dernier trimestre. Un autre projet de développement d'un portefeuille de renouvelables en Europe est à l'étude et devrait être signé au premier trimestre 2025 pour le remplacer.

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'investissement 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, accélérer la croissance économique durable 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 :

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



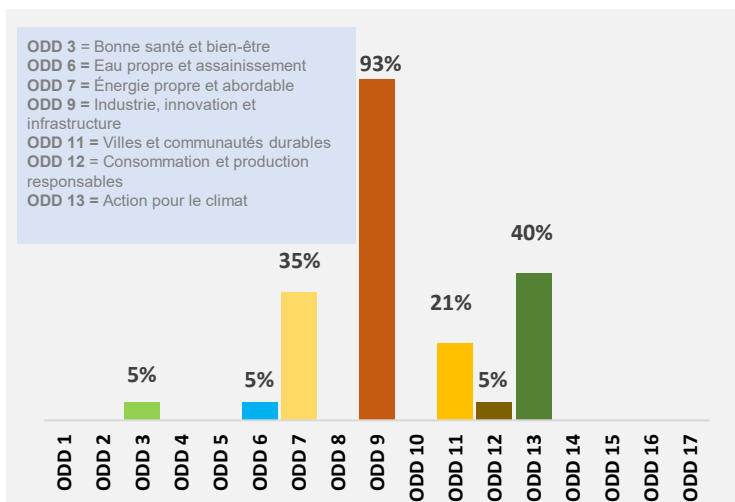
Orienter les décisions d'investissement afin d'obtenir des rendements et une création de valeur durables



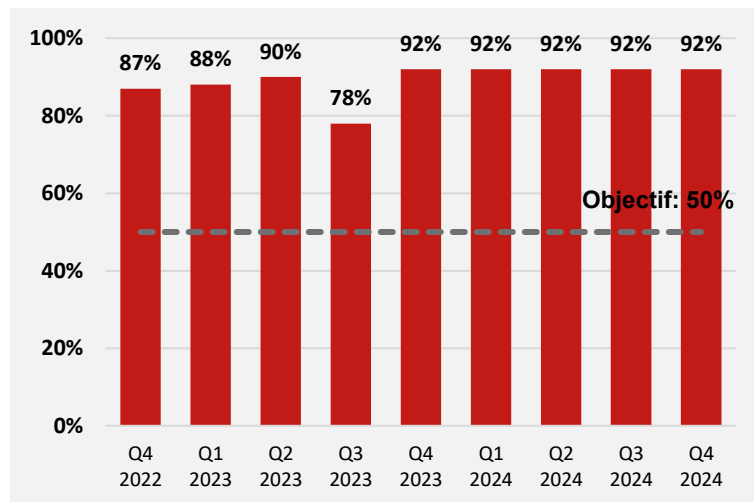
Favoriser le changement et encourager les comportements vertueux dans la classe d'actifs grâce à un engagement continu avec les entreprises du portefeuille

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 très en dessous de 2°C par rapport aux niveaux préindustriels).

Contribution des actifs à chaque ODD



Part d'investissements durables ⁽¹⁾



¹ 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 93% 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 les réseaux de chaleur décarbonés. 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 compatible avec l'Accord de Paris selon l'évaluation actualisée en 2024.

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 en moyenne 20% à 35% de carbone en moins que les trains à propulsion 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

- Les résultats du premier trimestre du groupe affichent une croissance de 5% de l'EBITDA, grâce à l'augmentation des revenus de location, ainsi qu'à une bonne maîtrise des coûts. Les taux d'utilisation de matériel roulant restent élevés, malgré une légère baisse, atteignant 99% en moyenne sur le semestre. Il n'y a pas eu de publication de résultats pendant le quatrième trimestre de 2024.

Fournisseur de solutions de chauffage



TERMES CLÉS

Date d'investissement	24/03/2021
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Dette
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 68% 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 2024, l'évolution du mix énergétique analysé a permis de démontrer une contribution aux ODD 7, 9, 11 et 13 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, à la suite de son rachat en 2020 par un fonds d'investissement spécialisé dans les Infrastructures, lequel détenait déjà un autre spécialiste des réseaux de chaleur urbains en Suède, lui conférant ainsi une grande expérience dans le secteur.
- À la suite de l'intégration de la filiale suédoise au groupe en 2021, celui-ci possède désormais plus de 100 réseaux de chaleur 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 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 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

- Le Groupe enregistre des résultats sur le premier semestre 2024 en hausse par rapport à l'année dernière, notamment grâce aux augmentations de tarif réalisées en janvier 2023 et 2024 (venant compenser la hausse significative des coûts de l'énergie observée en 2022 et 2023).

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	Dette
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 d'émissions 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. Infrantry a accompagné l'un d'eux dans la structuration et la mise en place de son financement d'acquisition.

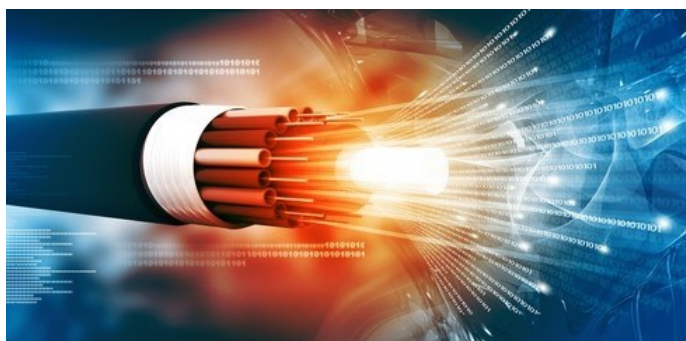
Rationnel de la transaction

- 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

- Malgré un contexte économique difficile, la Compagnie a prouvé sa résilience en maintenant un taux d'utilisation global à 90%. A fin novembre 2024, le Groupe enregistre des résultats en hausse par rapport à l'année dernière mais légèrement en dessous de son budget, en particulier sur le leasing des wagons intermodaux. Ce type de wagons (permettant d'associer plusieurs modes de transport -routier, ferroviaire, maritime- à une même unité de transport) souffre en effet du ralentissement économique et de la baisse du volume de fret, enregistrant un taux d'utilisation de 74%. Le Groupe bénéficie cependant d'une flotte diversifiée (les wagons intermodaux ne représentant que 12% de sa flotte de wagons), et les perspectives à long terme sur ce secteur restent positives.
- Le secteur des containers est également touché par le ralentissement de l'industrie en Europe, affichant, du fait d'un excédent d'offre par rapport à la demande actuelle, un taux d'utilisation de 89% sur le premier semestre contre 91% historiquement.

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

- Le réseau déployé à fin septembre 2024 a atteint 3,18m de foyers, dont 19,6% sont connectés, s'approchant ainsi des prévisions budgétaires du trimestre (19,9%). Les clients du segment de gros représentent 66,5% de la base clients de la société, qui travaille, sur le moyen-terme, à un repositionnement stratégique pour se concentrer uniquement sur ce segment de gros et sortir du segment de détail.
- Le chiffre d'affaires a atteint 114m€ à septembre 2024, pour un EBITDA ajusté de 58m€, en ligne avec le budget.

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. 9 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.
- 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. 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. Le Groupe prévoit de raccorder 3,4 millions d'habitations rurales à la fibre d'ici 2027.

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

- Au cours de l'été, le Groupe a levé 1,2 milliards d'€ de dette additionnelle afin de soutenir son nouveau plan de déploiement incluant 1,2 millions de foyers raccordés d'ici à 2027, en prenant en considération les retards constatés sur ces dernières années. Dans le même temps, la maturité de la dette existante a été étendue de 2 ans.
- Le Groupe bénéficie d'un solide historique avec le déploiement réussi de 2,2 millions de foyers connectables et d'une position de monopole naturel dans les zones rurales et de faible densité.
- A fin septembre 2024, le réseau de fibre était déployé auprès de 2,43m de foyers, en ligne avec le nouveau business plan. L'EBITDA cash après ajustements s'élevait à 148m€, en progression de 40% comparé à septembre 2023.

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'Union Européenne. Le groupe bénéficie du soutien de ses deux sponsors dont notamment l'un qui 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

- Grâce à des mesures d'économies et à de bonnes performances sur les zones denses, l'EBITDA au 1er semestre s'est affiché en bonne progression par rapport aux attentes. Ceci se confirme avec une dynamique toujours positive sur le troisième trimestre.
- Tandis que début juin, pour tenir compte des délais de commercialisation et de l'augmentation des coûts de déploiement, les créanciers ont validé un nouveau plan de financement long terme étayé par de nouvelles contributions équilibrées entre les acteurs, la finalisation de la documentation a été décalée sur le dernier trimestre. Une mise à jour de la stratégie et des montants d'investissement nécessaires en zone de moyenne densité a entre-temps été réalisée.

Acteur majeur de la fibre en France



TERMES CLÉS

Date d'investissement	29/09/2022
Montant de l'investissement	25 M€
Type d'investissement	Dette
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

- Début décembre 2024, a été signé par toutes les parties un accord par lequel l'actionnaire de la société s'est engagé à injecter des fonds propres jusqu'à la maturité de la dette pour un montant maximum de 37m € afin d'assurer la couverture du service de la dette contractuelle, ainsi qu'un amortissement additionnel. Cela permettra de couvrir, avec un coussin de sécurité, les besoins de liquidité de la société plus importants qu'anticipé à l'origine dans le business plan mis à jour.

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 juin 2024, le réseau était déployé auprès de 1,26m de foyers, avec un taux de pénétration de 36%, bien au-dessus des 23% attendus à cette date. La migration des clients DSL vers la fibre se fait plus rapidement qu'initialement prévue, pour un réseau qui se déploie un peu moins vite. 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 le premier semestre 2024 de 103m€ et un EBITDA ajusté de 77m€, +12% comparé au premier semestre 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 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

- La Société enregistre un bon premier semestre 2024, avec des revenus et un EBITDA en hausse par rapport à la même période l'année dernière.
- Ces résultats, en ligne avec les objectifs budgétaires fixés pour l'année, s'appuient notamment sur un programme de déploiement d'actifs personnalisés défini pour ses deux clients principaux et de modernisation du parc, ainsi que des mesures d'optimisation des coûts.

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 indexé sur des performance de durabilité (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 de sa holding. 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 fin juin 2024, la capacité opérationnelle du groupe a augmenté de près de 20% pour atteindre 3,7 GW. Près de 1GW sont en construction. Le chiffre d'affaires pour le premier semestre 2024 est en croissance de 9% par rapport à la période comparable l'année dernière. Au vu de sa capacité en cours de développement représentant plus de 6GW, de solides perspectives de croissance sont attendues pour le groupe.

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	Dette
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

- En juin 2023, Infranity a participé au financement d'un opérateur de tours de télécommunication en Europe avec plus de 83 000 actifs, présent 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 de l'année 2024 (se terminant en mars 2024), présentant une augmentation de ses revenus de 6,3% comparé à l'année 2023, portée par la croissance des taux de location et l'impact positif de l'inflation. L'EBITDA ajusté a atteint 594 M€, en augmentation de 5,3% comparé à l'année précédente.
- Pour l'année 2025 (se terminant en mars 2025), la société prévoit un chiffre d'affaires de 1,2 mds € et un EBITDA de 660 m€.

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

- À la suite de l'acquisition réalisée en octobre dernier, la fusion des deux entités en un seul groupe s'est finalisée en avril dernier.
- Sur le premier semestre 2024, les performances financières de la société ainsi agrandie sont en ligne avec les prévisions du business plan. En 2023, le Groupe affichait des taux d'utilisation de 98% sur l'année 2023.

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.
- 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 a obtenu une obligation verte et a été confirmée éligible par un 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 plus de 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. 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.

Rationnel de la transaction

- 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 16 ans, la plus longue expirant en 2055. D'ici à 2030, 80%+ de l'EBITDA du groupe est sécurisé.

Mise à jour de la performance

- Depuis le début de 2023, le groupe a remporté plusieurs appels d'offres pour des réseaux de chaleur.
- Sa performance 2024 est attendue en ligne avec les attentes au moment de l'investissement.

Acteur majeur dans 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 publique.
- 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

- Infrantry 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 télécom 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.
- 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.
- L'opérateur de réseau est co-détenu par un opérateur télécom français de premier plan et un fonds d'investissement spécialisé dans les infrastructures et bénéficie de leur engagement opérationnel et financier dans la continuité du projet de déploiement. Le refinancement permettra au développeur de finaliser le plan de déploiement dans les zones rurales de la France.

Rationnel de la transaction

- La transaction représente un investissement intéressant pour le fonds :
- Modèle économique 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.
- Structure contractuelle favorable: le format contractuel du projet est protecteur (par exemple, engagement opérationnel d'un opérateur télécom 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.

Mise à jour de la performance

- Sur H1 2024 la performance de l'emprunteur est en ligne avec les attentes au moment de l'investissement.

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.

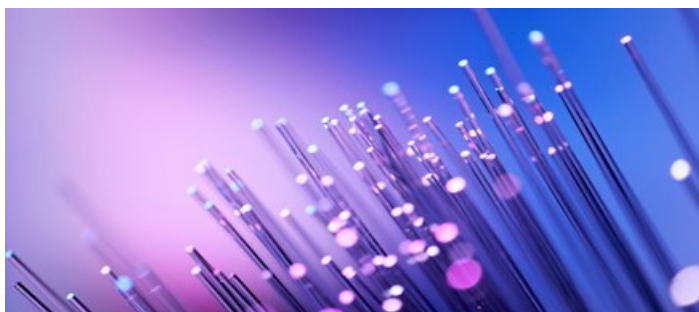
Rationnel de la transaction

- 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 la première partie de l'année 2024 (d'octobre 2023 à mars 2024) continuent de progresser, avec des recettes et un EBITDA respectivement en hausse de 3,6% et de 11,7% par rapport au premier semestre 2023. La publication des résultats annuels à fin septembre 2024 devrait être faite d'ici mars 2025.
- Ces performances s'appuient sur un développement commercial soutenu et le maintien des marges malgré le contexte inflationniste et la volatilité des prix de l'énergie (grâce aux clauses de répercussion 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 a publié ses résultats semestriels pour 2024, poursuivant sa trajectoire de croissance, portée notamment par le déploiement de la fibre aux particuliers en Suède, Norvège, Finlande et Danemark.
- Le groupe enregistre des revenus et un EBITDA en hausse de 11,4% et 6,7% respectivement par rapport au premier semestre 2023, mais légèrement en dessous de son budget pour l'année.

Portefeuille de projets renouvelables en Espagne



TERMES CLÉS

Date d'investissement	16/12/2024
Montant de l'investissement	30 M€
Type d'investissement	Dettes
Stade de développement	Actifs en exploitation et en construction
Notation	BB- (notation interne)
Maturité	5 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 refinancement d'un producteur indépendant d'électricité espagnol au niveau de sa holding. La société, fondée en 2005, développe, construit et exploite des installations photovoltaïques et éoliennes terrestres. La transaction, d'une taille totale de 350m€, a servi à refinancer l'endettement existant (250m€) et permettra de financer une partie des coûts de construction du plan de développement de la société, principalement en Espagne, en Italie, au Chili, au Royaume-Uni et aux Etats-Unis.

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 1,4GW en Espagne, en Italie, aux Etats-Unis et au Chili qui sera complété par les 500MW en construction et + de 7GW en statut préliminaire 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. Environ 70% des flux de trésorerie des 10 prochaines années sont contractualisés (avec un minimum de 50% sur 5 ans glissants).
- Les financements de projets sont sujets à une politique de couverture de taux d'au minimum 70%, réduisant le risque de volatilité.
- 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

- Après un fort développement en 2023, le portefeuille continue de progresser et compte, à fin juillet 2024, 1,4GW de projets en exploitation et environ 500MW en construction.
- La société enregistre des résultats en hausse sur le premier semestre 2024 (par rapport à la même période l'année dernière), en s'appuyant sur la croissance de son portefeuille d'actifs et, ce, malgré la baisse des prix de l'électricité (en particulier en Espagne depuis le début de l'année). À fin septembre 2024, plus de 80% des revenus sur les 5 prochaines années sont contractés (via des contrats d'enlèvement à long-terme ou à des prix régulés).

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
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

- La production du T2 2024 est inférieure à celle du T2 2023, principalement en raison d'une année 2023 exceptionnellement ventée ainsi que de l'arrêt forcé de certaines turbines à quelques moments de l'année caractérisés par des prix de l'électricité négatifs. La perte de revenus associée à ces « heures négatives » est en grande partie compensée par l'Etat. La construction de deux projets totalisant 85 MW se déroule comme attendu et le développement des autres parcs du portefeuille progresse également positivement. Enfin, le portefeuille s'est agrandi après la finalisation de l'acquisition d'une part minoritaire dans un autre portefeuille d'actifs d'une capacité de plus de 125MW.

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
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 communauté 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 CO2 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

- La société a été performante sur le segment Liquide de transport ferroviaire de marchandises, mais le ralentissement amorcé en 2023 sur le segment intermodal s'est poursuivi tout au long du T3 2024 et a impacté également le segment Vrac. Il devrait se poursuivre jusque début 2025, avec un impact sur la performance globale de l'entreprise en 2024 et 2025. Pour autant, l'EBITDA YTD est largement en ligne avec le budget. Ce ralentissement est dû à une faiblesse confirmée dans les échanges mondiaux de marchandises. Un changement de direction est en cours (Chief Financial Officer, Chief Commercial Officer), et devrait notamment permettre une réduction de la structure de coûts.

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
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. Suite à une revue de conformité en 2023, l'entreprise a mis en place diverses mesures pour renforcer leurs pratiques de gouvernance.

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

- L'entreprise a démontré une solide performance au S1-24, avec une augmentation de 14,9% de l'EBITDA par rapport au S1-23. Elle a efficacement répercuté l'augmentation des coûts d'exploitation sur ses clients et a bénéficié de la hausse des prix des matières premières recyclées au T2-24 en raison de la forte demande, une tendance qui devrait se poursuivre dans les mois à venir. De plus, l'entreprise a réalisé une croissance commerciale significative tant au niveau national qu'international, et a effectué des acquisitions stratégiques en France, en Suisse et en Espagne.

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 +
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 Castille-La Manche, 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

- Au T3-24, le portefeuille a généré 70,4 GWh d'énergie propre, légèrement en dessous des attentes en raison d'une faible irradiation solaire en Espagne et de petites limitations du réseau. Cette production a suffi à alimenter 26 055 foyers pendant un an et à réduire les émissions de CO2 de 19 789 tonnes. Pendant cette période, la volatilité du marché de l'énergie a entraîné des prix de l'électricité pour les centrales photovoltaïques inférieurs aux prévisions, impactant significativement les revenus. Cette tendance devrait persister à court et moyen terme. L'entreprise met en place des stratégies de couverture.

Producteur indépendant d'énergie solaire et éolienne français



TERMES CLÉS

Date d'investissement	20/07/2023
Montant de l'investissement	69 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core / Core Plus
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, Infrantry a acquis une participation minoritaire dans une plateforme de renouvelables française. Le capital investi permettra d'une part à Infrantry 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

- Au cours du T3 2024, la production d'électricité était 9% inférieure au budget estimé. Cela est dû aux heures négatives, en forte augmentation en France en 2024, mais l'impact sur le revenu est globalement neutre grâce au mécanisme de compensation de l'Etat et à un équilibre avantageux entre projets éoliens et solaires.
- La société a également poursuivi ses efforts d'origination et de développement qui se traduisent par un portefeuille de projets en ligne avec les attentes de plus de 900 MW. Les processus de développement se poursuivent dans l'ensemble correctement, avec un taux d'abandon très faible.
- La société progresse également positivement sur son plan d'action ESG, et s'investit activement dans l'analyse de potentiels nouveaux marchés, qu'ils soient géographiques ou technologiques.

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
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 renouvelable. 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, Infranity 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.
- Infranity 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 »⁽¹⁾.

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'Infranity.
- 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 au T3 2024 est en ligne avec le budget, malgré de légers retards de mise en service compensés par des économies de coûts. Les performances opérationnelles des actifs sont en ligne avec nos attentes. Le gestionnaire du portefeuille a finalisé le refinancement des actifs UK ainsi que l'acquisition de terrains, créateur de valeur pour les actionnaires. Enfin, un nouvel actionnaire de premier plan a rejoint le tour de table, après l'acquisition partielle de la participation du gestionnaire.

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.
Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 31/12/2024

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



GENERALI
INVESTMENTS

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
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) 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 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 MW¹ 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

- Au T3 2024, la production d'électricité était inférieure de 11% aux estimations en raison des prix négatifs, mais l'impact sur le revenu est neutre grâce aux mécanismes de compensation. Dans la continuité du premier semestre, un EBITDA positif est affiché au T3 2024, ce qui va dans la trajectoire du résultat attendu pour la fin d'année.
- Progression solide du pipeline : accélération des installations solaires en toiture compensant les retards de permis pour les projets au sol dus à des lenteurs administratives.
- Une feuille de route ESG a été présentée en octobre 2024.

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

Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 31/12/2024

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
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 data center 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

- Au cours du troisième trimestre 2024, la société a poursuivi ses efforts de développement, se traduisant par une augmentation du portefeuille de projets, du nombre de MW opérationnels et de la capacité louée.
- La croissance dans la région EMEA s'est appuyée sur (i) de nouveaux contrats clients et (ii) la sécurisation d'une vaste base de terrains et d'énergie pour une expansion future.



Opérateur multirégional de transport interurbain français



TERMES CLÉS

Date d'investissement	03/07/2024
Montant de l'investissement	15 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus / Value-Add
Stade de développement	En exploitation
Géographie	France

Angle ESG



- Les activités de la plateforme contribuent aux objectifs de développement durable des Nations-Unies et en particulier les ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure et (11) Villes et communautés durables.
- L'entreprise a des objectifs ambitieux en matière d'électrification de sa flotte, étant notamment l'un des premiers transporteurs au niveau national à avoir obtenu le label de transport éco-responsable « Objectif CO2 » (délivré par l'ADEME), visant à réduire les émissions du transport routier à travers, par exemple, la pratique de l'éco-conduite ou le suivi de la consommation de carburant.
- Enfin, une grande attention est portée aux critères sociaux tels que la formation continue des équipes et l'égalité salariale entre les hommes et les femmes.

Résumé de la transaction

- En juillet 2024, Infranity a acquis une participation majoritaire dans un opérateur multirégional de transport interurbain de passagers.
- La société possède et exploite une flotte d'environ 1 500 véhicules dans 25 départements de 6 régions de France : Auvergne-Rhône-Alpes, Bourgogne-Franche-Comté, Grand-Est, Ile-de-France, Nouvelle-Aquitaine et Centre-Val de Loire. L'entreprise, qui a généré plus de 80 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2023, fournit divers services publics, notamment le transport scolaire, les lignes régulières, le transport individualisé, dans le cadre de contrats avec les autorités de transport public.

Rationnel de la transaction

- Positionnement attractif dans un marché structurellement résilient et fragmenté : opérateur de taille ayant développé un modèle industriel efficient, intégré et digitalisé, lui permettant d'être plus rentable que ses concurrents.
- Performance historique remarquable: revenus multipliés par 7 entre 2011 et 2023, 15 sociétés intégrées.
- Visibilité accrue des flux de trésorerie futurs: plus de 85% des revenus sont liés à des contrats pluriannuels (entre 3 et 7 ans), avec un mécanisme d'indexation annuelle des prix en fonction de l'évolution des coûts, sans risque de trafic.
- Perspectives de croissance organique par gain de nouveaux marchés, et inorganique par acquisition de concurrents.
- Angle ESG: la société a pour objectif de rétrofiter¹ une part significative de sa flotte dans les années à venir.

Proposition de risque et de rendement

- Profil de risque attractif, caractérisé par une base opérationnelle très solide, réduisant le risque opérationnel et assurant des revenus stables, combinée à un fort potentiel de développement.

Mise à jour de la performance

- Les résultats au T3 2024 sont légèrement en-dessous du T3 2023 principalement en raison d'une augmentation de la masse salariale, qui sera partiellement répercutée sur les prix l'année prochaine grâce aux clauses d'indexation des contrats. La société a obtenu des subventions importantes pour financer le rétrofit (remplacement d'un moteur diesel par un moteur électrique) de plusieurs cars. Enfin, la société est en négociations exclusives pour l'acquisition d'un autocariste français de premier plan. La signature de la transaction est attendue au T1 2025.

Note: 1. Rétrofit un car consiste à remplacer son moteur existant par un moteur électrique.

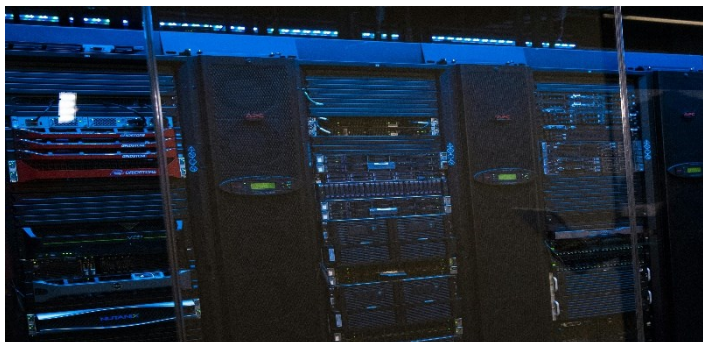
Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 31/12/2024

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



GENERALI
INVESTMENTS

Plateforme paneuropéenne de centres de données 'Edge'



TERMES CLÉS

Date d'investissement	03/09/2024
Montant de l'investissement	37 M€
Type d'investissement	Fonds propres
Stratégie	Core Plus / Value-Add
Stade de développement	En exploitation
Géographie	France

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 est signataire du Pacte européen pour des centres de données climatiquement neutres, dont l'objectif est d'atteindre la neutralité climatique d'ici à 2030.
- 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.

Résumé de la transaction

- En septembre 2024, Infranity a acquis une participation co-contrôlante dans une plateforme paneuropéenne de centres de données edge, exploitant actuellement un total de 15 sites, avec des positions de leader en France.
- Depuis sa création en 2012, la plateforme est devenue l'un des principaux acteurs des centres de données de proximité en Europe et connaît une croissance rapide en Asie du Sud-Est. La société affiche une croissance et une expansion constantes, à la fois de façon organique et par le biais d'une série d'acquisitions réalisées au cours des dernières années.

Rationnel de la transaction

- Un marché européen du cloud et de la connectivité en forte croissance, stimulé par une demande accrue de stockage et de souveraineté des données, ainsi que par des exigences croissantes en matière d'intelligence artificielle.
- Un leader des marchés de proximité en France grâce à un maillage complet du territoire et à une stratégie de clusters.
- Une équipe de direction expérimentée, dotée de capacités commerciales et opérationnelles éprouvées, ayant étendu l'empreinte géographique de l'entreprise grâce à une croissance organique et externe.
- Une vaste base de clients développée au cours de plus de dix ans d'expérience, avec un faible taux de perte annuelle, prouvant la forte adoption et la pertinence de leur modèle commercial.

Proposition de risque et de rendement

- Une combinaison attractive d'actifs opérationnels à la commercialisation avancée avec des contrats à court et moyen terme, associée à une exposition au futur développement de nouveaux centres de données.

Mise à jour de la performance

- La performance opérationnelle de l'entreprise est solide au T3-24, avec une capacité IT (installée et non installée) dépassant les attentes grâce à la refonte de l'architecture de certains sites par l'équipe technique. La croissance est légèrement ralentie par un manque de ressources commerciales à Paris (deux nouvelles embauches prévues au T4-24). Cependant, les autres clusters sont en ligne avec les objectifs. L'EBITDA du T3-24 dépasse légèrement le budget, malgré un impact négatif attendu des prix de l'électricité au T4-24.

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 Infrantry 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 Infrantry, 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'Infrantry, veuillez-vous référer à son site internet : <https://infrantry.com/> et plus particulièrement sur ses engagements en termes de durabilité : <https://infrantry.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	Infrantry
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 d'informations, veuillez-vous référer aux documents légaux du fonds GF Infrastructures Durables S.L.P.

