

# GF INFRASTRUCTURES DURABLES SLP

Situation au 31 décembre 2023

**infrantry**  
Invest. Impact.

## Objectif d'investissement

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

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

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

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

## Stratégie et critères d'investissement



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



Diversification géographique : **min 70% Europe**



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



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



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



Investissements en **fonds propres et en dettes**

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



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

## Performances et chiffres clés

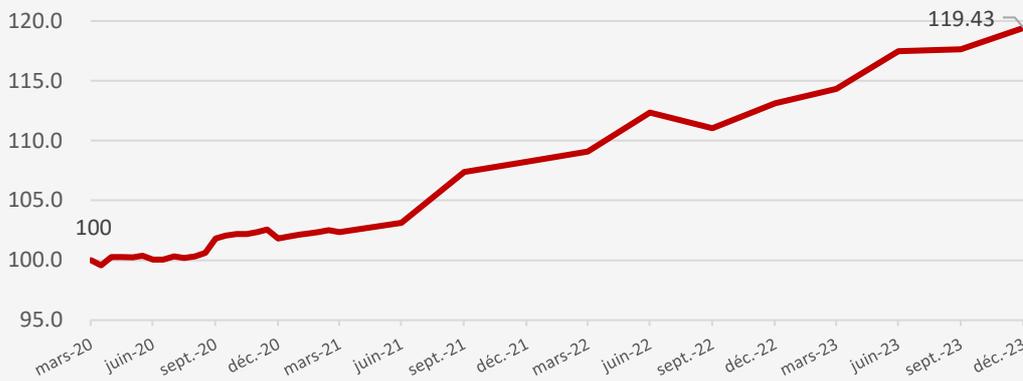
### CHIFFRES AU 31/12/2023

|  |              |
|--|--------------|
| Actif Net <sup>1</sup>                 | 776 199 424€ |
| Nombre de parts                        | 6 498 684    |
| Total des Investissements <sup>2</sup> | 811 321 539€ |

### EVOLUTION DE LA NAV AU 31/12/2023

|                  | Cumulé | Annualisé <sup>3</sup> |
|------------------|--------|------------------------|
| Depuis 1/01/2023 | 5,59%  | -                      |
| Depuis 1 an      | 5,59%  | -                      |
| Depuis 3 ans     | 17,28% | 5,77%                  |
| Depuis l'origine | 19,43% | 5,17%                  |

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



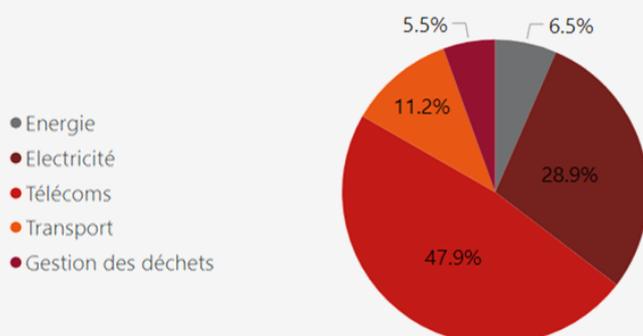
- <sup>1</sup> La valorisation du fonds a lieu le 15 et le dernier jour de chaque mois.
- <sup>2</sup> Montants engagés sur les transactions (encours et montants restant à appeler).
- <sup>3</sup> Pour période supérieure à 1 an.
- <sup>4</sup> Les performances passées ne préjugent pas des performances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

Sur 2023, le fonds GF Infrastructures Durables a affiché une performance notable nette de frais de 5,59%. Depuis sa création, la performance annuelle nette s'établit à 5,17%. Cette solide performance a été réalisée avec une faible volatilité depuis le lancement du fonds notamment en relatif aux marchés obligataires et actions cotés. Ceci démontre la résilience et décorrélation de la classe d'actif et des investissements en portefeuille vis-à-vis des marchés cotés et des évolutions économiques.

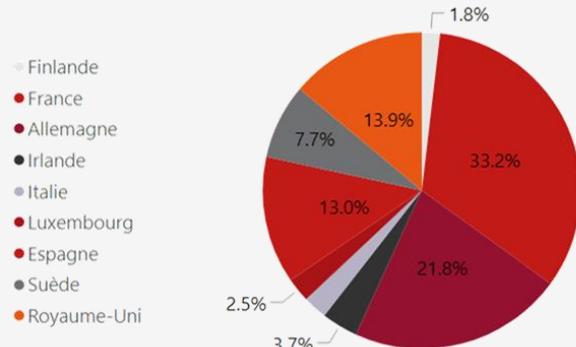
La portion obligataire du fonds, principalement investie à taux variable, a bénéficié de la hausse des taux d'intérêt de 2023. La part en fonds propres a augmenté de 30% à plus de 50% se rapprochant de son poids cible. Ces investissements, réalisés dans un contexte de revalorisation progressive, sont relatifs et devraient jouer un rôle accru dans la performance à moyen terme du fonds.

## Diversification du portefeuille (montants engagés)

### Allocation sectorielle

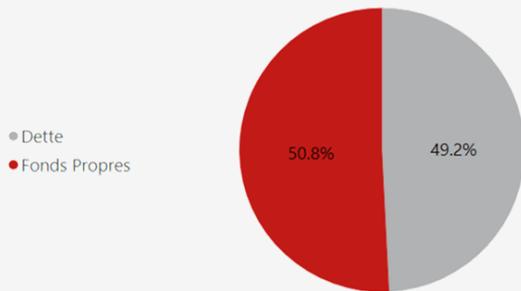


### Allocation géographique

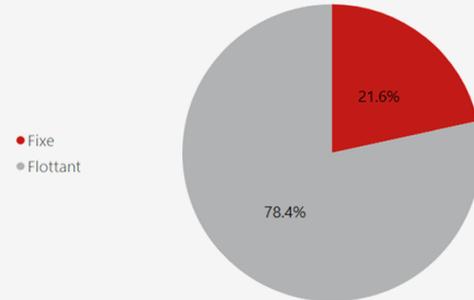


## Allocation par classe d'actifs au 31/12/2023

### Répartition sur les montants engagés du fonds



### Répartition sur les montants engagés en dette



## Caractéristiques clés du fonds

|               | Nombre de contreparties | Ticket moyen en Euros (montants engagés) |
|---------------|-------------------------|--|
| Dette         | 18                      | 22 176 815 €                             |
| Fonds Propres | 8                       | 51 517 358 €                             |

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

| Top 5 - Fonds Propres                             | Description   | Géographie            | Secteur     | Part du portefeuille (montants engagés) |
|---|---|-----------------------|-------------|---|
| Portefeuille de centres de données                | Portefeuille de 176 MW avec possibilité de croissance   | Royaume-Uni/Allemagne | Télécoms    | 13%                                     |
| Plateforme de renouvelable française              | Capacité opérationnelle totale d'environ 100MW et plus de 700MW en développement. En passe de devenir l'un des principaux producteurs indépendants d'énergie de l'Ouest de la France. | France                | Electricité | 8%                                      |
| Plateforme d'énergie photovoltaïque               | Capacité cumulée de 75 MW et plus de 260 MW en développement.   | France                | Electricité | 6%                                      |
| Plateforme de développement de centres de données | Exploitation de 8 campus avec un plan d'expansion à court terme de 23 campus supplémentaires.   | Allemagne             | Télécoms    | 5%                                      |
| Producteur d'énergie indépendant (Holdco)         | Développement et construction et exploitation d'installations photovoltaïques en pays de l'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%                                      |
| 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      | 3%                                      |
| Déploiement de la fibre                               | SPV détenant les réseaux fibres de l'un des principaux opérateurs irlandais.   | Irlande    | Télécoms    | Flottant      | 3%                                      |
| Un des leaders de la location de matériel ferroviaire | Spécialiste des trains de passagers et locomotives de transport de marchandises  | Allemagne  | Transport   | Fixe          | 3%                                      |

## Evolution du portefeuille

### Point de marché

Dans un contexte de faible croissance économique, les prix de l'énergie ont, en cette fin d'année 2023, retrouvé leur niveau d'avant crise. L'inflation annuelle sur la zone euro ayant considérablement diminué au cours de l'année, atteignant 2,4% en novembre (en baisse par rapport au taux affiché de 10,1% en novembre 2022), les banques centrales ont clairement indiqué vouloir marquer une pause dans leur stratégie de hausse des taux, envisageant même leur baisse en 2024. Les actifs du portefeuille continuent de délivrer des performances stables:

- Inflation : Après une période de forte inflation contre laquelle le portefeuille a su résister grâce notamment à l'indexation d'une grande partie de ses revenus, celui-ci devrait désormais profiter de la normalisation de l'inflation qui semble s'installer depuis fin 2023.
- Prix de l'énergie : malgré des tensions géopolitiques particulièrement fortes en cette fin d'année qui pouvaient faire craindre une remontée des prix de l'énergie, ces derniers sont restés à des niveaux modérés, ce qui s'explique notamment par d'importants stocks de gaz et une offre abondante en GNL, associés à un automne plutôt doux. Néanmoins, la volatilité des prix de l'énergie devrait rester forte. Les actifs du fonds concernés sont, dans tous les cas, peu exposés à l'augmentation des prix de l'énergie, grâce à la possibilité contractuelle de répercuter ces coûts sur leurs clients.
- Taux d'intérêt : alors que les taux d'intérêts semblent s'être stabilisés au cours du dernier trimestre 2023, les actifs du portefeuille ayant contracté de la dette à taux variable restent protégés contre des taux d'intérêts élevés grâce aux couvertures mises en place. Par ailleurs, les actifs du portefeuille en fonds propres ont affiché une solide performance sur l'année 2023.

### Activités récentes du portefeuille

Les capitaux engagés par les investisseurs atteignent 850 millions d'euros au 31 décembre 2023.

En 2023, notre équipe d'investissement a été particulièrement dynamique, concrétisant 11 investissements, dont 7 au deuxième trimestre. Cela inclut le financement de la dette d'un acteur majeur dans le secteur des infrastructures énergétiques situé en France et de deux acteurs dans le secteur des télécoms respectivement en Suède et en France. Le Fonds a également pris des participations « equity » dans une plateforme d'énergie photovoltaïque française et dans deux projets de développement de centres de données, au Royaume-Uni et en Allemagne pour l'un, et dans toute l'Europe pour l'autre. Par ailleurs, en octobre 2023, le Fonds a participé au refinancement de la dette d'un acteur français spécialisé dans les réseaux de chaleur (déjà présent dans le Fonds).

Les perspectives à moyen terme pour les infrastructures restent favorables, soutenues par les besoins conséquents liés à la transition énergétique et à la transformation digitale en Europe. Nous disposons d'une réserve d'opportunités conséquente, et les conditions de marché actuelles sont favorables pour saisir des investissements offrant un rapport rendement-risque attractif, aussi bien en dette qu'en fonds propres.

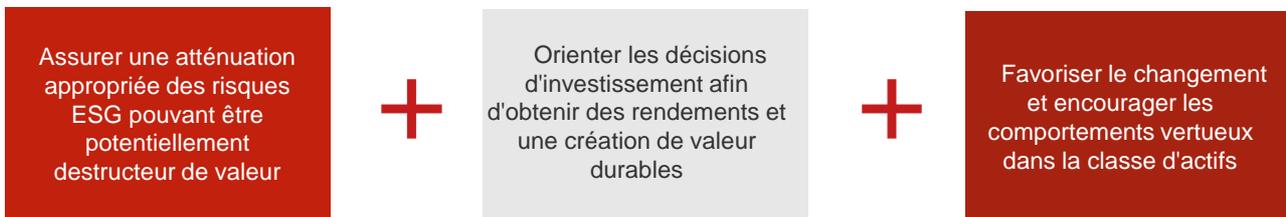
## Analyse ESG

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

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

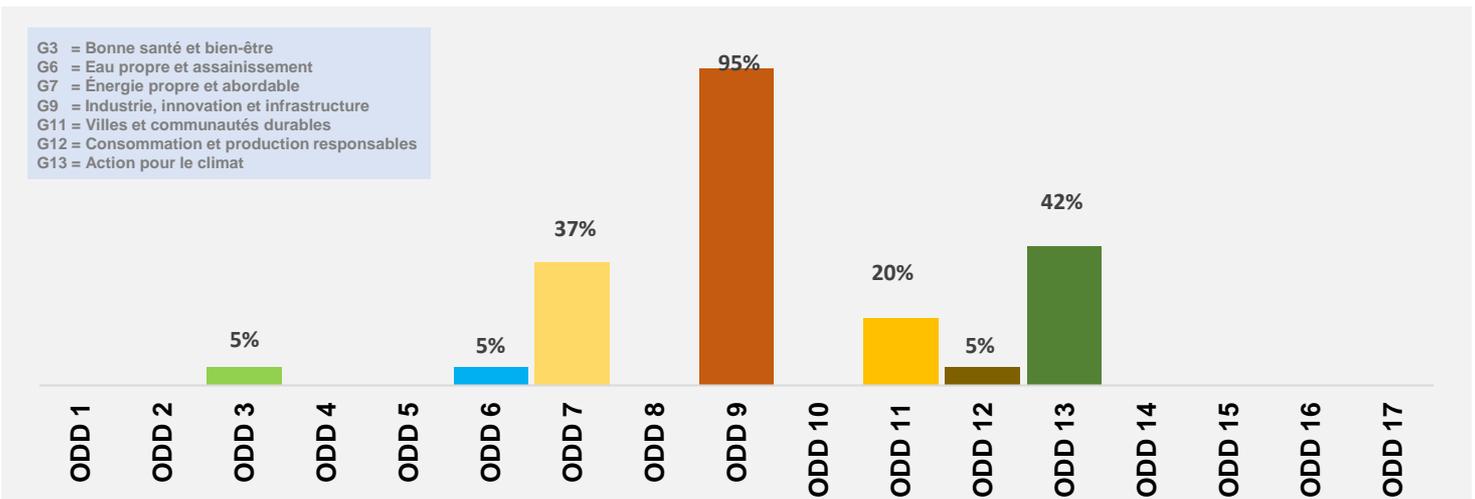
La méthodologie employée s'assure également du respect des principes de l'investissement responsable en matière d'enjeux environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG »). Et ainsi exclut tout investissement dont l'activité serait principalement liée au charbon, au pétrole ou aux énergies fossiles non conventionnelles, et plus généralement tout secteur entravant de manière significative les ODD.

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



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

## Contribution des actifs à chaque ODD



 Les actifs en portefeuille contribuent positivement à sept ODD. 100% des participations contribuent aux ODD, dont 95% à l'objectif 9 « construire des infrastructures résilientes, promouvoir une industrialisation inclusive et durable et encourager l'innovation », qui est naturellement au cœur de la stratégie d'investissement de Infrantry. Investir durablement dans les infrastructures et l'innovation est en effet un vecteur clé de croissance économique et de développement. D'autres participations contribuent également aux objectifs 7 « énergie propre et abordable », 11 « rendre les villes et les communautés inclusives, sûres, résilientes et durables » et 13 « Agir urgemment pour combattre le changement climatique et ses impacts » grâce à des activités dans le ferroviaire, les énergies renouvelables ou la fibre. Les investissements dans les entreprises de recyclage et de gestion des déchets contribuent également à l'ODD 3 "Bonne santé et bien-être", à l'ODD 6 "Eau propre et assainissement" et à l'ODD 12 "Consommation et production responsables".

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

## Acteur ferroviaire majeur en Europe



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

Le Groupe est un leader dans le secteur de location de matériel ferroviaire en Europe (trains de passagers et locomotives de transport de marchandises). Il a connu une croissance solide au cours de la dernière décennie, y compris lors des années qui ont suivi la crise économique de 2008 et lève régulièrement des capitaux pour financer son développement.

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

- Une flotte bien diversifiée et moderne (âge moyen d'environ 7 ans alors que leur durée de vie économique est généralement comprise entre 25 et 35 ans)
- Une grande majorité des revenus du groupe est issue du transport de passagers, bénéficiant de contrats 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

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

## Fournisseur de solutions de chauffage



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

Plusieurs fonds d'investissement spécialisés dans les infrastructures ont successivement soutenu le rapide développement de l'entreprise. Celle-ci a été récemment acquise par un acteur financier bénéficiant d'une grande expérience, dont l'objectif est de former un groupe avec une autre société de réseaux de chaleur urbains qu'il détient dans la région, créant ainsi l'un des leaders du secteur pour les pays nordiques. Ce rapprochement s'est réalisé fin décembre 2021, donnant naissance à un groupe possédant plus de 100 réseaux de chaleurs urbains et opérant sur plus de 350 sites dédiés aux industriels.

La pertinence de cette opération repose sur les arguments suivants :

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

Les revenus du premier semestre 2023 sont en ligne avec ceux de 2022, la hausse des prix étant compensée par une baisse des volumes. L'EBITDA est quant à lui momentanément impacté négativement par une hausse des coûts, -12% vs. le premier semestre 2022, la compagnie ayant décidé d'étaler la répercussion de la hausse des prix auprès de ses clients finaux sur deux ans (en 2023 et en 2024).

## 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                      |
| Stade de développement      | En exploitation et en construction |
| Géographie                  | France                             |

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

En décembre 2020, un développeur spécialisé dans les énergies renouvelables s'est associé à Infranity et quatre autres investisseurs institutionnels pour l'acquisition d'un portefeuille de 19 projets éoliens en France.

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

- projets opérationnels à date : 112 MW;
- projets en construction : 13,2 MW;
- projets ayant obtenu les autorisations mais n'ayant pas encore commencé la construction : 206,1 MW;
- projets en phase de développement : 439 MW

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

Points forts de cet investissement :

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

Après la finalisation en juin 2021 du financement de l'un des plus grands projets éoliens onshore de France (126 MW), sa construction s'est achevée en janvier 2023. En activité, le projet, qui est le plus important du portefeuille, permet une production d'électricité équivalente à la consommation annuelle d'environ 150 000 foyers et permet d'éviter la production de 118 000 t de CO<sub>2</sub> par an. Par ailleurs, deux projets supplémentaires sont devenus opérationnels, augmentant la capacité installée totale du portefeuille à plus de 250 MW, la société continuant à développer les autres projets.

## Acteur ferroviaire majeur en Europe (groupe allemand)



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



- Le fret est à l'origine de près de 10 % des émissions totales de CO2 issues de la consommation d'énergie. Le transport routier génère près de 80% de ces émissions. L'intensification de la circulation et du transport des marchandises par chemin de fer a donc un rôle crucial dans la transition énergétique.
- Le Groupe dispose d'un système de gestion de l'énergie certifié ISO 50001 à l'échelle européenne pour mesurer sa consommation d'énergie. Il est utilisé pour surveiller les paramètres énergétiques clés et pour déterminer toute autre source d'économie d'énergie.

## Résumé de la transaction

Créé il y a une cinquantaine d'années, le groupe allemand est devenu le leader de la location de wagons de fret européen, avec une flotte diversifiée d'environ 80 000 wagons et plus de 1 000 clients dans le monde entier. C'est le résultat d'une décennie d'acquisitions et d'investissements continus dans la croissance de sa flotte.

Opérant dans 38 pays, le groupe est actif dans la location de wagons, la logistique ferroviaire et la logistique de conteneurs-citernes.

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

- Le Groupe est leader sur un marché stable avec des barrières à l'entrée élevées et où les économies d'échelles sont essentielles
- Ce marché est soutenu par des politiques favorables à des solutions de réseau ferroviaire respectueuses de l'environnement
- Un modèle d'entreprise solide fondé sur des contrats à moyen terme bénéficiant de :
  - clauses protectrices offrant une résilience aux variations des conditions de marché (le paiement des loyers ne dépend pas de l'utilisation effective des wagons par les clients de la société)
  - taux de renouvellement élevés
- Un groupe d'actionnaires composés d'investisseurs en infrastructures de premier plan, et un management expérimenté
- Proposition de rendement-risque : risques de volume et de prix limités, permis par les contrats à court et moyen terme signés avec les opérateurs ferroviaires

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

## Acteur majeur dans la fibre en Espagne



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

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

Le retard espagnol en termes de connexions Internet à très haut débit dans les zones rurales comparé aux zones denses et la multiplication des usages de données numériques contribuent à la demande substantielle qui alimente le marché de la fibre en Espagne.

Le groupe dispose d'une solide expérience en termes de déploiement 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.

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

A fin septembre 2023, le nombre de foyers connectables a atteint 2,8m, dont 17,5% connectés, vs. 18,6% prévus au business plan. Ce léger retard s'explique par un moindre effort marketing des fournisseurs internet dans un contexte de consolidation du marché de détail. Le déploiement rapide du réseau devrait se poursuivre grâce à l'augmentation de dette de 340M€ mise en place à l'été 2023.

## Spécialiste de leasing de wagons et conteneurs-citernes



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

- La société, un des leaders européens sur le marché du leasing de wagons et conteneurs, a été acquise par deux groupes d'investissement ayant une longue expérience dans le domaine de la location de locomotives et de trains.
- Les marchés sur lesquels le groupe est présent sont en forte croissance avec des perspectives positives liées au soutien apporté par les politiques publiques à ce type de transport.
- L'entreprise est largement diversifiée en termes de clients et de segments de marché. Cette diversification, au même titre que de fortes relations clients, assurent à l'entreprise de solides positions concurrentielles et une bonne solidité financière.

L'EBITDA 2022 a augmenté de 14% comparé à 2021, dépassant le budget. Le groupe continue d'afficher des taux d'utilisation de son matériel roulant élevés sur 2022 et 2023. Les résultats à fin novembre 2023 sont en hausse par rapport à la même période l'année dernière (EBITDA + 7,3%) et devraient atteindre les prévisions du budget à fin 2023 (qui prévoyait une hausse de l'EBITDA de 7%).

## Acteur majeur dans la fibre en Allemagne



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



- Cet investissement contribue à l'ODD (9) Industrie, innovation et infrastructure.
- Les activités de la société visent à faciliter et à accélérer le développement d'Internet à haut débit pour les clients des zones à moyenne et faible densité en Allemagne, estompant les inégalités d'accès à Internet entre les zones urbaines et rurales.
- La société a des ambitions ESG (Environnement, Social, Gouvernance) élevées et a intégré des indicateurs ESG (liés aux émissions de CO<sub>2</sub>, à la fracture numérique et à la satisfaction des employés) dans son financement (« Sustainability Linked Loan »).

## Résumé de la transaction

Infranity a participé au financement de la dette d'acquisition par un fonds d'infrastructure réputé d'une société allemande développant et exploitant des réseaux de fibre. Le Groupe prévoit de raccorder plus de 4m d'habitations rurales à la fibre d'ici 2026, soit 10% des foyers allemands.

Opérant depuis 2007, le Groupe est une société allemande spécialisée dans la fibre et les services Internet à haut débit dans les zones de faible densité et rurales. La société capitalise sur ses fondamentaux, et mise sur une dynamique de marché solide :

- Le Groupe est leader sur un marché stable avec des barrières à l'entrée élevées et où les économies d'échelles sont essentielles.
- En parallèle du déploiement du réseau sur tout le territoire rural, le Groupe concentre ses efforts sur la commercialisation des lignes tirées, directement auprès du consommateur final mais aussi auprès d'autres opérateurs télécom désirant commercialiser eux-mêmes des lignes qu'ils louent.
- Le retard allemand en termes de connexions Internet à très haut débit et la multiplication des usages de données numériques contribuent à la demande substantielle qui alimente le marché de la fibre. Par ailleurs, cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, permettant notamment une réduction des inégalités de territoires (voir ci-dessus).

A fin septembre 2023, le réseau de fibre était déployé auprès de 1,96m de foyers. Le rythme de déploiement est légèrement inférieur au business plan initial (-7%), impacté notamment par le temps nécessaire à l'obtention des permis et la focalisation de la société à diminuer le temps d'activation des lignes une fois celles-ci commercialisées. Les délais d'activation des clients finaux expliquent le budget 2023 en baisse de 11% au niveau des revenus.

## Acteur majeur de la fibre optique en Italie



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

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

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

## Projet éolien en Suède



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

Cette opération s'appuie sur de solides fondamentaux :

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

L'entrée en exploitation commerciale du parc éolien a eu lieu comme prévu en novembre 2023. Des formalités contractuelles restent cependant à compléter. La compagnie prépare en parallèle le refinancement de ce projet pour le premier trimestre 2024.

## Acteur majeur de la fibre en Irlande



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

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

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

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

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

A fin juin 2023, le réseau était déployé auprès de 1,1m de foyers, avec un taux de pénétration de 32%, bien au-dessus des 24% attendus à cette date. La migration des clients DSL vers la fibre se fait plus rapidement qu'initialement prévue. Les revenus liés à la fibre étant plus élevés, cela se traduit par des revenus récurrents du groupe (hors revenus couvrant les coûts d'activation des lignes) supérieurs de 10% à ceux du business plan à fin juin 2023 (12 mois glissants).

## Portefeuille de projets solaires en Espagne



### TERMES CLÉS

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Date d'investissement       | 19/07/2022                               |
| Montant de l'investissement | 30 M€                                    |
| Type d'investissement       | Dettes                                   |
| Stade de développement      | Actif en exploitation et en construction |
| Notation                    | B+                                       |
| Maturité                    | 3 ans                                    |
| Géographie                  | Espagne                                  |

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

- La société a une solide expérience dans la construction et l'exploitation de ce type d'actifs : elle exploite un portefeuille de 534MW en Espagne, en Italie et au Chili, complétés par 1,4GW prêts à être construits (en Espagne et aux Etats-Unis) et + de 4GW (ajustés en fonction de la probabilité de réussite) de projets en statut précoce 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 et pour celui prêt à entrer en phase de construction. Environ 2/3 des flux de trésorerie des 10 prochaines années sont contractualisés.
- Du côté de l'approvisionnement, la société bénéficie de contrats d'achat de turbines ou de panneaux solaires à prix fixés pour plus d'1GW, ce qui minimise l'exposition à la volatilité actuelle.
- Cet actif contribue positivement aux objectifs ESG, participant notamment à l'augmentation des capacités en énergies renouvelables, en ligne avec différents ODD (voir ci-dessus).

A fin novembre 2023, la capacité de production consolidée au niveau du groupe était de 1,2GW (vs. 534MW en date d'investissement), auxquels s'ajoutent 791MW en cours de construction. Après avoir été multiplié par 6 entre 2021 et 2022, l'EBITDA a doublé entre le premier semestre 2022 et le premier semestre 2023.

## Acteur majeur dans la fibre en France



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

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

La transaction représente un investissement intéressant pour le fonds :

- Modèle économique dé-risqué grâce à son niveau d'avancement : le Projet, dont la concession a été attribuée en 2016, est désormais entièrement déployé et le réseau est déjà bien avancé dans sa commercialisation, ce qui réduit le risque de la future montée en puissance opérationnelle et le risque qui en résulte pour les prêteurs.
- Structure contractuelle et cadre réglementaire favorables : le format de la concession est protecteur (par exemple, rééquilibrage, dispositions de compensation en cas de résiliation volontaire couvrant la dette) et le cadre réglementaire plus large est favorable au déploiement des réseaux de fibre, ce qui offre une visibilité à long terme sur le modèle économique.
- Profil financier robuste : l'effet de levier de la transaction laisse une marge de manœuvre pour absorber les scénarios de baisse possibles, ce qui correspond à un crédit de catégorie BB+ (notation interne).

La progression de la pénétration du réseau a été moins forte qu'attendue sur le premier semestre 2023. La pénétration de 59% reflète cependant la maturité du réseau. Les revenus de la société opérationnelle sont inférieurs de 16% aux attentes sur le semestre et les remontées de dividendes vers le développeur de réseau sont décalées dans le temps. La société prépare un nouveau business plan pour refléter cette situation.

## Leader sur les tours de 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

German TowerCo est une grande entreprise bien établie sur le secteur des tours, occupant une position de premier plan sur ses deux marchés d'activité : (i) leader du marché en Allemagne avec un portefeuille de 29,4k sites et (ii) plus grande entreprise de tours indépendante en Autriche avec un portefeuille de 6,7k sites.

La société a un profil de risque commercial robuste, soutenu par une exposition à des contreparties de haute qualité, des contrats à long terme et des structures de coûts et de revenus protectrices :

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

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

Les résultats de l'année 2023 ne seront publiés que d'ici avril 2024 mais la société s'attend à des résultats en ligne ou légèrement supérieurs au budget de l'année.

## Acteur majeur du renouvelable en Espagne



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

- La société a une solide expérience dans la construction et l'exploitation de ce type d'actifs : elle exploite un portefeuille diversifié de plus de 450 projets (représentant 2,2GW de capacité installée) principalement en Espagne et dans les autres pays de l'OCDE, complété par 281MW de capacité en construction ou en statut avancé de développement.
- L'exposition aux variations des prix de l'électricité est limitée grâce à des contrats de vente 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).

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

## Acteur majeur des tours de télécoms en Europe



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

Cet opérateur de tours est une grande entreprise bien établie dans le secteur des tours en Europe avec plus de 83 000 actifs, présente majoritairement en Allemagne, mais aussi en Espagne, en Italie, au Portugal, au Royaume-Uni, en Irlande, en République Tchèque, en Hongrie et en Roumanie. Dans tous ces pays, il y occupe une position de leader ou d'acteur majeur.

La société a un profil de risque commercial robuste, soutenu par une exposition à des contreparties de haute qualité, des contrats long terme et des structures de coûts et de revenus protectrices :

- Contrat à long terme avec des revenus sécurisés sur 30 ans avec l'un des principaux opérateurs de télécommunication en Europe. Cela représente 80% des revenus en date d'investissement et cette part sera amenée à grandir au fur et à mesure de la construction de nouveaux sites, certains étant déjà actés ;
- Impact positif de l'inflation sur les revenus ;
- Structure financière garantissant les protections typiques d'un financement de projet, notamment grâce à des ratios limites, et des restrictions concernant l'acquisition de nouvelles entreprises ou l'endettement supplémentaire.

Il s'agit d'une entreprise générant de la liquidité avec une importante marge d'EBITDA de c. 55%. L'entreprise serait en mesure de se désendetter rapidement si elle devait cesser les investissements de croissance (dont la plupart sont conditionnés à la signature de contrats long-terme), et la valeur intrinsèque des actifs fournit une protection supplémentaire aux prêteurs.

La société opérationnelle a publié ses résultats 2023 (12M se terminant en mars 2023), présentant une augmentation de ses revenus de 6,4% sur l'année, portée par les bonnes performances de ses segments allemands et espagnols.

## Acteur majeur de la location de matériel ferroviaire en Europe



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

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

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

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

Les premiers rapports sont attendus dans le courant du premier semestre 2024.

## Acteur majeur des infrastructures énergétiques (chaleur et électricité) en France



### TERMES CLÉS

|                             |                         |
|-----------------------------|-------------------------|
| Date d'investissement       | 14/12/2023              |
| Montant de l'investissement | 25M€                    |
| Type d'investissement       | Dettes                  |
| Stade de développement      | Actif 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

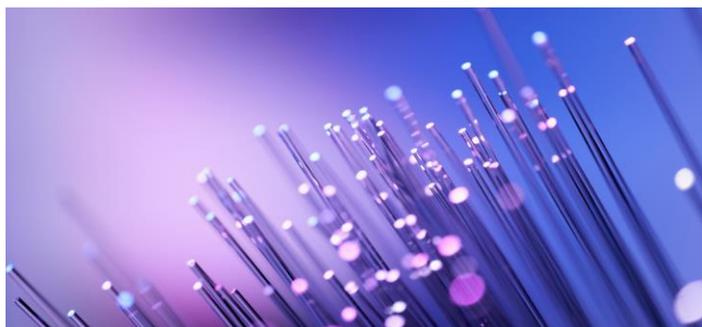
Infranity a participé au refinancement de la dette d'un acteur majeur et indépendant dans le secteur des infrastructures énergétiques. Cette entreprise possède un modèle intégré distinctif, agissant comme un fournisseur tout-en-un en proposant à ses clients une gamme complète de solutions pour la transition énergétique et la décarbonisation. De manière monopolistique à travers des contrats de concession ou d'autres contrats privés à long terme, la société gère des infrastructures énergétiques telles que des réseaux de chaleur, des unités de production industrielle et de valorisation des déchets.

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. 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.

Cette transaction s'appuie sur une stratégie d'investissement robuste:

- Les réglementations actuelles encouragent l'essor du chauffage urbain en France, soutiennent la promotion des rénovations énergétiques des bâtiments et prévoient une augmentation de la taxe sur les décharges. Ces mesures visent à favoriser la réalisation des objectifs nationaux en matière de développement durable.
- Les tendances positives du marché se manifestent par des croissances historiques, allant de 5% pour la valorisation des déchets à plus de 19% pour l'efficacité énergétique des bâtiments.
- Un cadre contractuel solide et une assurance de stabilité des flux financiers à long terme sont assurés par des concessions actuelles avec une durée de vie moyenne résiduelle d'environ 15 ans, la plus longue expirant en 2051. Ces concessions représentent plus de 70% des revenus opérationnels de la société.
- La société bénéficie d'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.

## Acteur majeur des infrastructures de télécommunication (réseau de fibre optique et de centres de données) en Europe du Nord



### TERMES CLÉS

|                             |                        |
|-----------------------------|------------------------|
| Date d'investissement       | 18/12/2023             |
| Montant de l'investissement | c.52M€                 |
| 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

Infrantry 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. Elle est parfaitement bien positionnée pour répondre à la demande croissante de la consommation des données du public et des entreprises. En plus du déploiement de fibre pour les particuliers, elle agit aussi comme un fournisseur tout-en-un en proposant à ses clients d'entreprise nationaux et internationaux une gamme complète de solutions de communication allant du déploiement de fibre sécurisé à la maintenance de leur réseau de communication privé.

Basé à Stockholm, en Suède, la société a été créée en 2019 suite à la fusion des plusieurs acteurs de fibre optique indépendants, grâce au soutien d'un fonds d'investissement majeur spécialisé dans les infrastructures. Elle est depuis devenue une plateforme majeure et incontournable en Europe du Nord.

Cette transaction s'appuie sur une stratégie d'investissement robuste:

- La forte croissance d'utilisation de données a fait de la fibre optique la solution privilégiée pour les particuliers et les entreprises. 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 opère en Europe du Nord (Suède, Norvège, Danemark, Finlande et Allemagne), qui est l'une des régions les plus avancées en termes de déploiement de fibre optique avec une forte volonté du public d'adopter cette solution de communication à haut débit. 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 leur réseau, offrant une assurance de stabilité des flux financiers issus de la compagnie.

## Acteur majeur des réseaux de chaleur en France



### TERMES CLÉS

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

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

Infranity a réalisé en exclusivité une opération de financement du groupe, acteur majeur dans le secteur des réseaux de chaleur en France.

Le groupe exploite actuellement 40 réseaux de chauffage urbain à travers des contrats de concession long terme avec des autorités locales. En vertu de ces contrats, la société bénéficie d'un monopole local pour concevoir, construire, exploiter et entretenir ses réseaux. Les sources énergétiques utilisées par la société pour créer de la chaleur sont essentiellement renouvelables (géothermie, biomasse, énergie provenant du recyclage des déchets).

Créée en 1998, la société s'est notamment développée avec le soutien de fonds d'investissement spécialisés en infrastructure pour devenir le 3ème acteur de la filière en France et le 1er indépendant.

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

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

Le groupe présente des performances en hausse sur l'année 2022, + 10% comparé au niveau de l'EBITDA de l'année précédente. La mise en place du bouclier tarifaire a permis aux clients du groupe d'absorber les prix d'énergie plus élevés. Dans le courant de l'année 2022 et depuis le début de 2023, le groupe a remporté plusieurs appels d'offres pour des réseaux de chaleur.

## 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 de télécommunications du marché français. Le financement s'inscrit dans la lignée du Plan France Très Haut Débit, ayant pour but d'accélérer le développement de réseaux de fibre optique dans les zones de moyenne et faible densité en France, via l'acquisition et l'exploitation de tranches de co-financement dans divers réseaux.

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 de télécommunications français de premier plan et par 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 françaises.

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.
- Profil financier robuste : une notation interne favorable à BBB- grâce à cette solidité du business ainsi qu'à un financement structuré offrant de nombreuses protections contractuelles et un ensemble complet de sûretés.

## Portefeuille de centres de données au Royaume-Uni et en Allemagne



### TERMES CLÉS

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Date d'investissement       | 15/11/2023                                |
| Montant de l'investissement | 110 M€                                    |
| Type d'investissement       | Fonds propres                             |
| Stade de développement      | Actifs en exploitation et en construction |
| Géographie                  | Royaume-Uni, Allemagne                    |

### Angle ESG



- Les activités des centres de données apportent une contribution à l'objectif de développement durable 9 des Nations Unies : industrie, innovation et infrastructure.
- Le *Power Usage Effectiveness* (PUE) cible des centres de données du portefeuille est 1,25-1,30, bien en deçà de la moyenne du secteur en Europe, prouvant leur efficacité énergétique.
- La consommation d'eau des centres de données est proche de zéro grâce à un système de refroidissement par air, limitant ainsi l'exposition aux risques de stress hydrique et de sécheresse.
- L'opérateur approvisionne les datacenters du portefeuille en électricité renouvelable.
- L'opérateur des centres de données s'est engagé à devenir neutre en carbone d'ici 2030 pour les émissions de scope 1 et 2, et 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, représentant une capacité de 176 MW, au sein d'un consortium d'investisseurs qui détiendront ensemble une participation majoritaire dans le portefeuille<sup>(1)</sup>. Le développeur et opérateur du portefeuille est un acteur mondial de premier plan du secteur et centres de données, dont une grande partie de la capacité est déjà louée à des clients « hyperscale »<sup>(2)</sup>.

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Forte demande de capacité dans les centres de données: le marché européen de la colocation croît à un rythme très élevé, et l'Allemagne et le Royaume-Uni en sont deux sous-marchés clés, avec des taux de croissance respectifs attendus à 14,2 % et 12,7 % par an entre 2022 et 2027.
- Portefeuille diversifié géré par un opérateur de centres de données de premier plan, ayant des relations très solides avec les clients hyperscale, disposant d'une croissance en Europe parmi les plus élevées du secteur et une direction renommée bien connue d'Infranity.
- Portefeuille de 6 centres de données de grande qualité : emplacements dans des marchés en forte croissance, sites récents et économes en termes de consommation d'énergie (PUE cible) et d'eau (proche de zéro).
- Forte visibilité sur les flux de trésorerie : contrats à long terme (10-15 ans) avec indexation des prix, clients de qualité notés *Investment-Grade* par les agences de notation, prix attractifs par rapport à la concurrence, hautes barrières à l'entrée.
- Partenariat stratégique avec des investisseurs en infrastructures de premier plan, ouvrant de futures opportunités d'investissement.
- Potentielles opportunités d'acquérir des centres de données supplémentaires et une participation minoritaire au capital du développeur / opérateur de centres de données.
- Proposition de rendement-risque: Le risque de commercialisation est mineur car la grande majorité de la capacité du portefeuille est déjà contractée (avec des clients de premier plan). Par ailleurs, les risques de construction et d'opérations sont également limités.

Suite à la signature de la transaction en mars 2023, la clôture de la transaction a eu lieu en octobre 2023.

Notes: 1. Sous réserve de la clôture de la transaction. 2. Clients ayant des besoins significatifs de capacité dans des centres de données pour leurs solutions cloud et le stockage de grandes quantités de données.

Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 31/12/2023

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



**GENERALI**  
INVESTMENTS

## Portefeuille de projets solaires en Espagne et au Portugal



### TERMES CLÉS

|                             |                        |
|-----------------------------|------------------------|
| Date d'investissement       | 16/11/2022             |
| Montant de l'investissement | 49 M€                  |
| Type d'investissement       | Fonds Propres          |
| Stade de développement      | Actifs en exploitation |
| Géographie                  | Espagne, Portugal      |

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

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

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

Durant le troisième semestre 2023, le portefeuille a généré 71,8 GWh d'électricité propre, légèrement en dessous des prévisions en raison d'un ensoleillement inférieur aux attentes. Cette quantité d'énergie est suffisante pour alimenter 24 758 foyers pendant un an et réduire les émissions de CO<sub>2</sub> de 20 198 tonnes. Au cours de cette même période, les centrales photovoltaïques ont été soumises à l'importante volatilité du marché de l'énergie, entraînant, par rapport aux attentes, une baisse du prix de l'électricité captée. Ce niveau élevé de volatilité des prix de l'énergie devrait persister à court et moyen terme.

## Producteur Indépendant d'Énergie renouvelable français



### TERMES CLÉS

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Date d'investissement       | 20/07/2023                                |
| Montant de l'investissement | 68,6 M€                                   |
| Type d'investissement       | Fonds propres                             |
| Stade de développement      | Actifs en exploitation et en construction |
| Géographie                  | France                                    |

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

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

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Un portefeuille d'actifs déjà opérationnels, situé dans l'Ouest de la France, faisant partie des régions les plus ventées du pays et ayant également des ressources solaires considérables. De plus, la société travaille étroitement avec toutes les parties prenantes du territoire, y compris les représentants locaux, les autorités et les habitants, se traduisant par un taux de succès élevé dans le développement de ses projets ;
- Des prix contractés pendant les 20 premières années de la vie des actifs, assurant une stabilité du profil des revenus avec la possibilité de prolonger la période contractée via des contrats d'achat à long terme ;
- Des installations avec un taux de disponibilité élevé, notamment grâce à une solide expertise en matière d'exploitation et de maintenance sur le solaire et des partenaires de premier ordre dans le domaine de la maintenance des éoliennes ;
- Des perspectives de croissance supplémentaire via des acquisitions, une expansion potentielle dans le secteur du solaire sur toiture ou la mise en œuvre de projet dans l'hydrogène, le stockage ou les systèmes hybrides, non pris en compte dans le scénario de base ;
- Proposition de rendement-risque : combinaison attractive de risque de développement et de revenus contractés sur une période de long terme

La signature et la clôture de la transaction ont eu lieu en novembre 2023. Infranity travaille actuellement aux côtés du Management pour mettre en place un reporting et des indicateurs appropriés de suivi interne pour suivre de près la performance de la plateforme, ainsi que sur des premières possibilités de croissance externe.

## Acteur majeur de la gestion des déchets en France



### TERMES CLÉS

|                             |  |
|-----------------------------|--|
| Date d'investissement       | 15/11/2022                                 |
| Montant de l'investissement | 44,7 M€                                    |
| Type d'investissement       | Fonds Propres                              |
| Stade de développement      | Actifs en exploitation et en développement |
| Géographie                  | France, Suisse                             |

### Angle ESG



- La gestion des déchets est essentielle au développement de l'économie circulaire et indirectement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, permettant notamment de réduire la production de matériaux vierges, de produire de l'énergie propre et des engrais organiques.
- En conséquence, l'entreprise contribue à quatre objectifs de développement durable (ODD), à savoir les ODD 3 (bonne santé et bien-être), 6 (eau propre et assainissement), 11 (villes et communautés durables) et 12 (consommation et production responsables).
- Dans son rapport RSE annuel, l'entreprise fait un rapport qualitatif et quantitatif sur divers sujets liés au développement durable pertinents pour son activité, et surveille l'évolution de ces indicateurs.

## Résumé de la transaction

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

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

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Secteur infrastructure « core » essentiel pour atteindre les objectifs environnementaux et clé pour le développement de l'économie circulaire ;
- Marché français dynamique couplé à un cadre réglementaire favorable et de fortes barrières à l'entrée ;
- Acteur clé du secteur en France, à la croissance la plus soutenue et avec une expertise inégalée dans le recyclage ;
- Modèle d'entreprise intégrée verticalement offrant (i) une stabilité à travers les cycles macroéconomiques et une plus grande prévisibilité de la croissance organique, (ii) des opportunités de ventes croisées entre les lignes de métier et (iii) un excellent positionnement pour saisir les futures opportunités du marché (par exemple, CSR<sup>1</sup>, méthanisation, etc. ) ;
- Modèle économique résilient, comme démontré lors de la crise du COVID 19, et forte visibilité sur les flux de trésorerie, résultant (i) de contrats à moyen et long terme avec des taux de renouvellement élevés, soutenus par la taille critique de l'entreprise en France, le portefeuille d'actifs non répliquable de l'entreprise et la diversification des activités de l'entreprise et de sa clientèle, et (ii) un robuste mécanisme de couverture des prix relatifs à la vente de matériaux recyclés ;
- Un groupe d'actionnaires composé d'investisseurs de premier plan dans le domaine des infrastructures et d'une équipe de direction très expérimentée ;
- Proposition de rendement-risque : 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.

Face à des conditions de marché plus contraignantes au premier semestre 2023, l'entreprise a affiché une amélioration de 1% de ses revenus tout en enregistrant une légère réduction de 1% de sa marge d'EBITDA par rapport au premier semestre 2022. Cette relative résilience est à attribuer à une combinaison de facteurs : (i) une hausse des revenus liée aux déchets traités, (ii) une baisse des prix des matières premières recyclées, et (iii) les défis posés par l'inflation et les prix de l'énergie. L'entreprise a continué à remporter d'importants appels d'offres publics et privés tout en poursuivant activement l'acquisition d'actifs dans différents segments d'activité.

Note: 1. Combustible Solide de Récupération

Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 31/12/2023

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



**GENERALI**  
INVESTMENTS

## Producteur Indépendant d'Energie solaire français



### TERMES CLÉS

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Date d'investissement       | 15/11/2023                                |
| Montant de l'investissement | 50,8 M€                                   |
| Type d'investissement       | Fonds propres                             |
| Stade de développement      | Actifs en exploitation et en construction |
| Géographie                  | France                                    |

### Angle ESG



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

## Résumé de la transaction

En novembre 2023, Infranity a acquis une participation significative dans une plateforme d'énergie photovoltaïque française, avec, à fin 2023, une capacité installée cumulée de 75 MW<sup>1</sup> et plus de 260 MW en développement. 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. Le capital investi permettra non seulement aux actionnaires actuels de céder une partie de leur participation à Infranity, mais également de financer le pipeline de la société dans le photovoltaïque au sol et en toiture.

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Un portefeuille d'actifs déjà opérationnels, situés dans le Sud de la France, faisant partie des régions les plus ensoleillées du pays. De plus, la société travaille étroitement avec toutes les parties prenantes du territoire, y compris les représentants locaux, les autorités, les agriculteurs et les habitants, se traduisant par un taux de succès élevé dans le développement de ses projets ;
- Des prix contractés avec l'Etat pendant les 20 premières années de la vie des actifs, assurant une stabilité des revenus avec la possibilité de prolonger la période contractée via des contrats d'achat à long terme ;
- Des installations avec un taux de disponibilité élevé, notamment grâce à une solide expertise en matière d'exploitation et maintenance sur l'ensemble des technologies photovoltaïques ;
- 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, non pris en compte dans le scénario de base ;
- Proposition de rendement-risque : combinaison attractive de risque de développement et de revenus contractés sur une période à long terme

La signature et la clôture de la transaction ont eu lieu en novembre 2023. Infranity travaille maintenant aux côtés du Management sur la mise en place du plan de développement identifié durant la phase d'analyse de l'opportunité et de façon opportuniste sur des possibilités de croissance externe.

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

## Plateforme de développement de centres de données européenne



### TERMES CLÉS

|                              |   |
|------------------------------|---|
| Date prévue d'investissement | Q1 2024                                   |
| Montant de l'investissement  | 25 M€                                     |
| Type d'investissement        | Fonds propres                             |
| Stade de développement       | Actifs en exploitation et en construction |
| Géographie                   | EMEA                                      |

### Angle ESG



- Les activités des centres de données apportent une contribution à l'objectif de développement durable 9 des Nations Unies : industrie, innovation et infrastructure.
- La plateforme de développement des centres de données s'est engagée à devenir neutre en carbone d'ici 2030 pour les émissions de scope 1 et 2, et 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 ainsi l'exposition aux risques de stress hydrique et de sécheresse.
- Le *Power Usage Effectiveness* (PUE) des centres de données développés se compare favorablement à celui des pairs de l'industrie, démontrant la haute efficacité énergétique du portefeuille.

## Résumé de la transaction

En janvier 2024, Infranity a participé à l'augmentation de capital d'une plateforme de développement de centres de données de premier plan, développant, construisant et exploitant des centres de données hyperscales dans la zone EMEA (Europe, Moyen-Orient et Afrique). Fondée en février 2020, la plateforme de développement européenne exploite 8 campus et a un plan d'expansion à court terme visant à établir une présence dans 10 marchés, englobant plus de 23 campus à travers l'Europe continentale, le Royaume-Uni et l'Afrique du Sud.

Cet investissement en fonds propres présente les caractéristiques attractives suivantes :

- Marché attractif des centres de données soutenu par des dynamiques solides telles que l'augmentation des besoins mondiaux en services cloud (IaaS, SaaS et PaaS<sup>1</sup>) ou la croissance de l'externalisation pour des services d'hébergement connexes ;
- Plateforme de premier plan dans le secteur des centres de données hyperscales dans la zone EMEA avec des processus de développement et de construction robustes, supervisés par une direction de haute qualité largement reconnue dans l'industrie ;
- Pipeline de développement diversifié dans les marchés les plus compétitifs, renforcé par des relations solides avec les clients hyperscales ;
- Consolidation de la crédibilité d'Infranity dans l'espace européen des centres de données et création de partenariats stratégiques avec des investisseurs clés en infrastructure, ouvrant des opportunités d'investissement futures ;
- Proposition de rendement-risque : une prime de risque de développement attrayante, atténuée par des fondamentaux de demande solides. Cette proposition est renforcée par une visibilité des flux de trésorerie assurée par des contrats à long terme incluant des clauses d'indexation fixes et le transfert des coûts énergétiques.

Suite à la signature en novembre 2023, la transaction devrait être finalisée fin janvier 2024.

Notes: 1. IaaS - Infrastructure en tant que Service, SaaS - Logiciel en tant que Service, PaaS - Plateforme en tant que Service.

Reporting trimestriel / GF Infrastructures Durables SLP / Situation au 31/12/2023

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



**GENERALI**  
INVESTMENTS

## Risque<sup>1</sup>

Risque plus faible Risque plus élevé

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

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

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

## Disclaimer

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

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

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

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

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

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

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

## INFORMATIONS GÉNÉRALES

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

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

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

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

## DÉTAILS DE LA PART

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

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

