

Investir dans les infrastructures dans un monde post-Covid



Benjamin Kelly
Senior Analyst,
Global Research



Ingrid Edmund
Senior Portfolio Manager,
European Sustainable
Infrastructure Fund

En raison du Covid 19, la nature des investissements en infrastructures durables, a subi bien des changements. Alors que les gouvernements du monde entier limitaient les déplacements et l'activité économique pour tenter d'endiguer la propagation du coronavirus, les retombées économiques de la pandémie, ont déclenché des niveaux de dépenses publiques inédits dans le secteur des infrastructures qui vont de la santé et de l'éducation à des programmes de lutte contre le chômage.

Les statistiques globales qui en résultent sont impressionnantes. Les marchés de capitaux ont enregistré un niveau record d'émissions d'obligations sociales destinées à lever des fonds pour de tels projets. Selon Morningstar, les fonds durables européens ont dépassé les 1.000 milliards de dollars d'actifs pour la toute première fois. Ainsi, rien qu'au troisième trimestre, ils ont engrangé plus de 50 milliards d'euros, soit 40% du total des flux des fonds européens. Cette tendance est également évidente sur les marchés privés (Figure 1).

Avant la pandémie, l'investissement durable portait généralement plus volontiers sur l'environnement et les stratégies d'atténuation du changement climatique. En effet, ces dernières années lorsqu'une société ou toute autre organisation évoquait sa performance ESG (environnementale, sociale et de gouvernance), elle mettait surtout l'accent sur le premier des trois facteurs.



Investir afin de générer des impacts sociaux bénéfiques et équitables est maintenant très en vogue. Source iStock

Cependant, l'investissement destiné à générer des impacts sociaux plus bénéfiques ou équitables s'est maintenant bien installé sur le devant de la scène et a renforcé le concept de permis social d'exploitation, dont la présence ces dernières années est de plus en plus notable. Il ne devrait plus repasser au second plan lorsque le monde sortira de cette pandémie. Les investisseurs sont

de plus en plus conscients du fait que les investissements en infrastructures ont des conséquences à long terme sur les communautés et qu'au bout du compte, l'intégration des facteurs ESG ne constitue pas seulement un outil d'atténuation des risques, mais aussi un moteur de performance et une occasion de créer de la valeur supplémentaire en générant des impacts positifs. →

Figure 1 : Total des capitaux levés par des associés commandités engagés ou non en faveur des facteurs ESG



Source : Prequin Pro, octobre 2020.

Auparavant, les investissements considérés et classés comme sociaux étaient souvent associés aux marchés émergents et combinés à une thématique d'impact spécifique, comme la santé, l'eau, la lutte contre la pauvreté et l'éducation.

Les objectifs de développement durable des Nations Unies (ODD), publiés en 2015, intègrent une composante sociale très significative. La santé et la sécurité, les problématiques liées aux chaînes d'approvisionnement, la lutte contre la corruption, la diversité, les conditions de travail et les droits de l'homme sont des éléments importants pour les investissements en infrastructures.

De même, les créations d'emploi et les améliorations sociales et technologiques peuvent lutter contre des problèmes comme les inégalités, aussi bien entre riches et pauvres qu'entre hommes et femmes. L'importance croissante de la composante sociale dans les critères ESG a renforcé l'accent placé sur les bénéfices sociaux parmi les organisations et les personnes qui cherchent à investir de façon responsable.

Investissement contre le changement climatique et Covid-19

L'idée selon laquelle investir dans les infrastructures peut être bénéfique pour l'environnement et/ou atténuer les répercussions du changement climatique ne date pas d'hier et elle s'inscrit certainement dans la durée. Il faut toutefois noter une différence : la pandémie a modifié certaines dynamiques dans ce domaine, en bien, mais aussi en mal.

“Même si les mesures spectaculaires imposées pendant la pandémie ont été bénéfiques, elles sont insuffisantes, estiment les scientifiques, vis-à-vis des impacts les plus sévères de l'urgence climatique”

La réduction du nombre de déplacements, de l'activité industrielle et de la production électrique pendant la pandémie de Covid-19 a fait reculer les émissions mondiales, qui ont perdu jusqu'à 7% en 2020, selon le Programme des Nations Unies pour l'environnement.¹ L'effet du coronavirus sur les émissions devrait, bien évidemment, se prolonger pendant une bonne partie de l'année 2021. De nouveaux confinements ont déjà été imposés à travers le monde, et il faudra peut-être plusieurs années pour que la demande dans des secteurs comme le transport aérien retrouve ses niveaux d'avant la pandémie.

Malgré cela, la concentration de CO₂ dans l'atmosphère continue d'augmenter rapidement. Cela montre que même si les mesures spectaculaires imposées pendant la pandémie sont utiles pour réduire les émissions mondiales, elles restent loin de ce que les scientifiques considèrent comme nécessaire pour éviter les retombées les plus sévères de l'urgence climatique.

Parallèlement, le ralentissement de l'activité économique en 2020 a également provoqué une forte chute des cours des énergies fossiles. Dès lors, lorsque les économies retrouveront le chemin de la croissance au cours des mois et des années à venir, il est possible que cette expansion s'appuie, dans certaines régions du monde, sur un pétrole et un gaz meilleur marché, ce qui provoquera une augmentation des émissions. Par ailleurs, bien que la part du renouvelable dans la production d'énergie ait connu une croissance exponentielle, elle ne représente que 18% de la consommation finale brute dans l'UE en 2018 ; les résultats dans les transports et le chauffage/la climatisation sont très loin des attentes et l'électricité « sale » arrive encore à pénétrer le marché européen.²

Cela montre qu'il faut agir de façon nettement plus forte pour éviter que la reprise économique au lendemain de la pandémie n'entraîne un rebond des émissions. En outre, l'Europe subit une récession estimée entre 7% et 10%, dont les retombées sociales et sanitaires se feront sentir sur l'ensemble de l'économie.³

La période qui suivra la pandémie devrait donner l'occasion d'augmenter les investissements liés à l'atténuation du changement climatique : l'Union européenne a par exemple indiqué que l'environnement serait au cœur de ses plans de reprise économique après le Covid-19.⁴ De même, le Royaume-Uni a

ACCROÎTRE LA PART DU RENOUELABLE DANS LE MIX ÉNERGÉTIQUE EST ABSOLUMENT ESSENTIEL, MAIS CELA NE SUFFIRA PAS

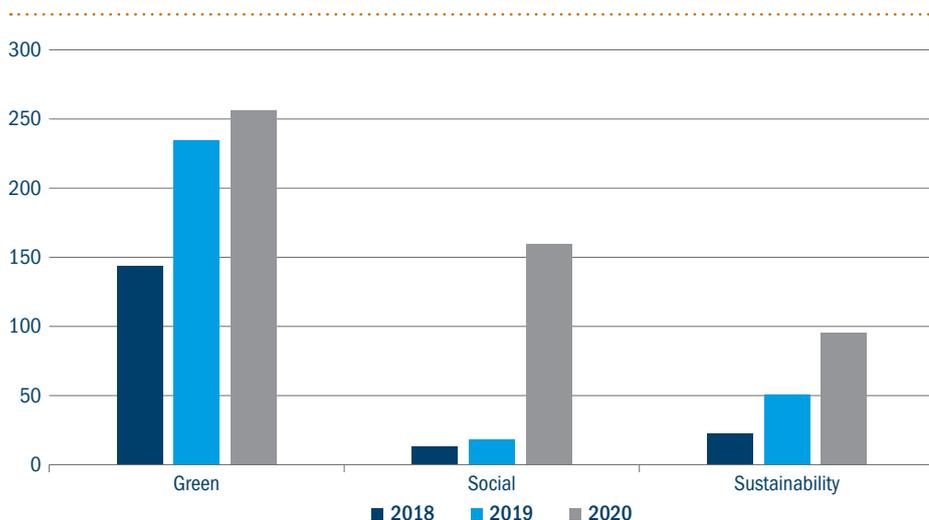
Comment la transition énergétique permettra-t-elle la décarbonisation ?

1. Passer des carburants fossiles responsables des émissions à une électricité renouvelable peu émettrice de carbone/neutre en carbone ;
2. Réduire la demande énergétique en améliorant l'efficacité énergétique. Par exemple, les véhicules électriques consomment seulement environ 25% de l'énergie dont ont besoin les véhicules conventionnels et les pompes à chaleur ont un meilleur coefficient de performance que les chaudières à gaz traditionnelles ;
3. Produire de l'électricité à partir de carburants alternatifs comme l'hydrogène et le P2X (power-to-X, ou la conversion d'électricité en un autre vecteur énergétique) pour des secteurs où la décarbonisation est plus que nécessaire, mais où l'électrification directe n'est pas une solution, comme le transport maritime et certains processus industriels.

récemment annoncé des propositions plus ambitieuses pour atteindre ses objectifs d'émissions.⁵ Les politiques menées semblent être plus cohérentes que jamais pour promouvoir une transition rentable, sûre et « juste », qui repose sur la transformation industrielle, la technologie et l'innovation. La relance verte ne se contente pas de permettre une baisse des émissions, mais elle favorise des investissements à même de renforcer les créations d'emplois dans des secteurs essentiels comme la manufacture et le bâtiment ainsi que dans des petites et moyennes entreprises. Elle permet également aux consommateurs de faire des économies.

Aux Etats-Unis, le président élu Joe Biden a déclaré que le pays allait réintégrer l'Accord de Paris aussi vite que possible.⁶ Plusieurs États américains se sont déjà fixé des objectifs pour parvenir à au moins 50% d'énergie renouvelable d'ici à la fin de la décennie.⁷

Figure 2 : émissions d'obligations sociales, vertes et durables, 2018-2020 (milliards USD)



Source : Bloomberg/Banque mondiale. Les données depuis le début de l'année s'entendent au 30 novembre 2020.

Rien n'indique que les ambitieux objectifs climatiques fixés par les gouvernements à travers le monde avant la crise du Covid-19 seront, d'une façon ou d'une autre, édulcorés, ce qui est de bon augure pour l'avenir de l'investissement durable. Le soutien généralisé des gouvernements à l'hydrogène vert constitue un exemple évident. L'hydrogène est devenu la solution de technologie propre qui permettra de décarboner de nombreux pans de l'économie, comme le transport, un secteur où l'électrification n'a jusqu'à présent pas été suffisante. L'investissement européen de 180 milliards d'euros pour étendre et déployer l'hydrogène propre⁸ a révolutionné les perspectives et promet une nette réduction des coûts, ce qui devrait favoriser l'essor de la production et de l'utilisation de l'hydrogène renouvelable.

Il offrira une occasion supplémentaire de créer un réseau de distribution plus intelligent et plus solide et de proposer de nouvelles solutions équilibrées qui permettront d'intégrer des ressources renouvelables plus décentralisées, comme les compteurs et le stockage intelligents. La Commission européenne estime qu'il faudra pour cela investir 350 milliards d'euros supplémentaires chaque année entre 2021 et 2030 par rapport à la dernière décennie. La majeure partie de ces sommes supplémentaires seront destinées à financer les interconnexions entre les réseaux des différents pays ainsi que les nouvelles capacités, y compris au travers du remplacement d'anciennes centrales électriques et usines.⁹

Une explosion des émissions d'obligations sociales

Pour parvenir à identifier les tendances en matière d'investissement d'impact environnemental et social, il suffit de se tourner vers les marchés obligataires publics et les émissions d'obligations comportant une clause d'affectation spécifique, notamment les obligations vertes, sociales et durables (Figure 2). En 2020, les émissions ont été soutenues par la nette augmentation des nouvelles obligations sociales (plus de 700% en glissement annuel)¹⁰. Les financements par la dette ont ainsi été orientés vers des projets spécifiques à l'impact social positif convenu. Il pouvait s'agir de créations d'emplois, de la mise sur pied de programmes ou d'installations de santé ou bien de la fourniture de services d'éducation ou de formation.

La pandémie a eu des répercussions dévastatrices dans tous ces domaines : la baisse de l'activité économique, qu'elle ait été contrainte ou non, a entraîné une augmentation du chômage à travers le monde. Des secteurs comme le tourisme et l'hôtellerie ont ainsi été particulièrement touchés. Le coronavirus a, bien évidemment, exercé une pression inédite sur les systèmes de santé nationaux tandis que la fermeture temporaire des installations d'éducation dans de nombreux pays, aussi bien au niveau scolaire qu'universitaire, a généré de nouvelles difficultés en matière d'enseignement à distance et de connectivité numérique.

“Un plus grand panel d'obligations sociales émises cette année et la probabilité de voir cette tendance se poursuivre dans un future proche indiquent que les investisseurs et les institutions disposent à présent d'un choix bien plus vaste d'investissements socialement bénéfiques”

À la fin du mois de novembre, les émissions totales s'élevaient à 155 milliards de dollars,¹¹ soit une augmentation de 869% par rapport à la même période l'année précédente. Environ 100 milliards de dollars ont été collectés au travers d'émissions d'obligations dédiées au Covid-19 et liées à des projets sociaux et/ou durables.¹² L'année a manifestement été exceptionnelle pour les émissions d'impact social, mais cela ne s'est pas fait aux dépens des obligations vertes. L'ensemble de ce segment d'émissions – c'est-à-dire les obligations vertes, sociales et durables – était sur le point d'atteindre les 500 milliards de dollars en 2020, là encore un record. La montée des obligations d'impact social n'a pas en soi été un jeu à somme nulle. Ainsi, alors que les émetteurs continuent de lever des financements pour des projets environnementaux et sociaux, l'examen approfondi de facteurs sociaux ne devrait pas constituer une tendance temporaire, mais devenir au contraire la nouvelle norme en matière d'investissement durable.

Porter un nouveau regard sur l'investissement durable

La grande variété d'obligations sociales émises cette année et la probabilité de voir cette tendance se poursuivre dans un avenir proche impliquent que les investisseurs et les institutions disposent à présent d'un choix bien plus vaste

d'investissements socialement bénéfiques, en plus de tous ceux qui présentent des caractéristiques en matière d'environnement et de développement durable.

La recherche d'objectifs sociaux ainsi qu'environnementaux est l'un des principes de base de l'approche stratégique en matière d'investissement durable de Columbia Threadneedle European Sustainable Infrastructure, qui a investi plus tôt cette année dans Lefdal, un centre de données installé en Norvège. Les références environnementales de Lefdal sont excellentes, notamment son niveau d'efficacité énergétique, parmi les meilleurs du secteur, qui, pour le refroidissement, utilise l'eau de mer d'un fjord se trouvant à proximité.¹³

L'impact social de Lefdal est cependant tout aussi significatif : le rôle joué par la société dans le soutien à l'infrastructure numérique en Norvège est fondamental pour donner une connexion à des communautés jusque là non desservies, par exemple dans des régions reculées et rurales. Cela a permis d'améliorer la formation numérique et contribué à créer de nouvelles opportunités d'emplois.

L'amélioration de la connectivité est également importante pour que des entreprises comme celles du secteur de l'agriculture puissent investir dans les nouvelles technologies ou en bénéficier, ce qui peut avoir des répercussions positives sur la sécurité alimentaire et la durabilité.

La stratégie European Sustainable Infrastructure a également récemment pris une participation dans la société de transport Condor Ferries, principal facilitateur du transport de fret et de passagers entre les Îles anglo-normandes, le Royaume-Uni et la France. S'il est souvent difficile de justifier l'intégration du transport maritime dans son ensemble dans un portefeuille d'investissements durables en raison de ses émissions de CO₂, des entreprises comme Condor peuvent apporter une contribution sociale essentielle, car elles transportent des marchandises et offrent une connexion physique à des communautés insulaires ou isolées. Ces services renforcent donc les opportunités en matière de santé, de sécurité alimentaire et d'emploi. A n'en pas douter, alors que les vaccins contre le Covid-19 sont distribués dans le monde entier, les services de fret joueront un rôle clé dans le mécanisme de livraison.

Cela ne signifie pas pour autant que l'impact environnemental de telles opérations peut être ou est ignoré. Dans le cas de l'acquisition de Condor, la stratégie a pour objectif d'améliorer

le profil environnemental de la flotte de l'entreprise, ainsi que de ses activités à terre. Il faudra pour cela réduire les déchets et améliorer l'efficacité dans toute l'organisation, tout en menant à bien la transition vers des technologies de propulsion plus propres au cours de cette décennie. Les investisseurs socialement responsables sont également de plus en plus conscients de l'influence qu'ils peuvent avoir sur le cap suivi par les organisations dans lesquelles ils investissent, afin d'accélérer la transition vers des technologies à faible émission de carbone.

L'investissement dans les infrastructures sociales au lendemain de la pandémie

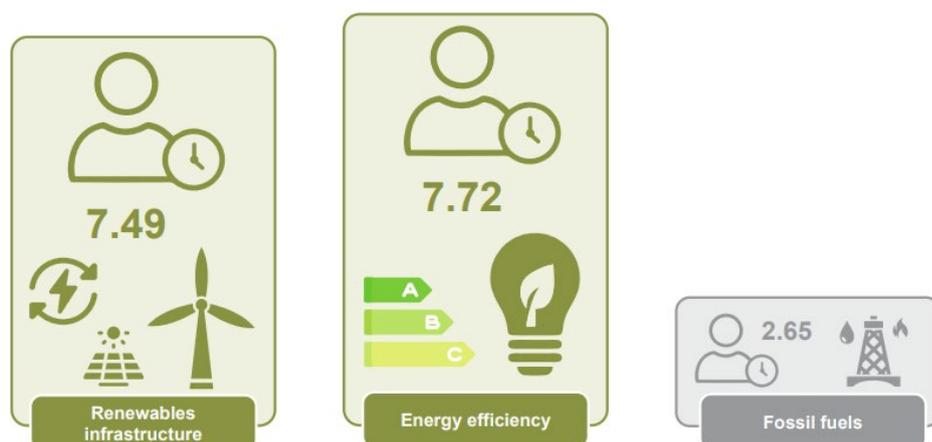
A l'évidence, le Covid-19 a fait émerger une nécessité généralisée d'investissement socialement bénéfique, et ce besoin ne devrait pas disparaître lorsque nous sortirons de la pandémie.

Tout d'abord, l'impact socioéconomique du coronavirus sera probablement durable : il semble déjà avoir creusé les inégalités de revenus dans un grand nombre de communautés. L'emploi chez les cols blancs mieux rémunérés a vraisemblablement été moins touché que les fonctions au contact des clients, par exemple, ou que les métiers qui ne peuvent facilement être exercés à distance.

Les répercussions à long terme du Covid-19 sur la santé, et les mesures qu'il faudra prendre pour les atténuer, ne sont pas encore claires. D'ici là, des gouvernements du monde entier vont probablement devoir réaliser des

“Les états du monde entier vont probablement devoir réaliser des investissements substantiels dans les infrastructures afin de soutenir les campagnes de vaccination nationales”

Figure 3 : Emplois par million investi dans des projets verts par rapport aux carburants fossiles



Source : « Will Covid-19 fiscal recovery packages accelerate or retard progress on climate change? », mai 2020, Cameron Hepburn, Brian O'Callaghan, Nicholas Stern, Joseph.

investissements substantiels dans les infrastructures pour soutenir les campagnes de vaccination nationales.

Néanmoins, l'investissement à impact social a récemment gagné en importance, ce qui peut avoir aidé les investisseurs à mieux comprendre les interactions qui existent entre les questions environnementales et sociales : prenons par exemple l'investissement en infrastructures vertes. Les responsables de l'UE considèrent le pacte vert comme le chemin idéal pour sortir de la récession provoquée par la pandémie, car il créera des milliers de nouveaux

emplois, et non pas seulement parce qu'il permettra à la région d'atteindre ses objectifs d'émissions. En effet, des recherches récentes laissent entendre que les investissements dans des projets verts offrent la possibilité de créer jusqu'à trois fois plus d'emplois que des investissements dans des projets concurrents qui s'appuient sur des carburants fossiles (Figure 3).

Une réduction de la dépendance au pétrole et au gaz peut avoir des bénéfices sociaux supplémentaires : l'amélioration de la qualité de l'air permise par le passage à des véhicules à moteur

électrique devrait, par exemple, avoir des retombées sanitaires positives majeures, qui profiteront de façon disproportionnée à ceux qui vivent dans des zones urbaines plus peuplées.

Au bout du compte, malgré tout, les progrès accomplis pour minimiser l'impact du changement climatique auront inévitablement des implications sociales considérables, car elles réduiront la prévalence d'événements météorologiques extrêmes, ce qui limitera les dommages qu'ils peuvent infliger aux récoltes et aux biens ainsi que les déplacements de personnes au cours des décennies à venir.

¹ <https://www.unenvironment.org/fr/emissions-gap-report-2020> 9 décembre 2020.

² Sandbag Climate Campaign, 2020-SB-Path-of-least-resistance-1.2b_DIGI.pdf (ember-climate.org), janvier 2020.

³ Agence européenne pour l'environnement, « COVID-19 and Europe's environment: impacts of a global pandemic » (COVID-19 et environnement en Europe : impact d'une pandémie mondiale), 5 novembre 2020.

⁴ https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_fr

⁵ <https://www.ft.com/content/3eda6c6f-265f-4804-a017-a260d1e101cc>

⁶ <https://www.theguardian.com/us-news/2020/nov/08/joe-biden-paris-climate-goals-0-1c>

⁷ Bank of America Merrill Lynch, mai 2020.

⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/QANDA_20_1257

⁹ <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/eu-says-higher-climate-goal-requires-350b-extra-energy-investment-per-year-60382093>

¹⁰ Analyse Columbia Threadneedle, 2020.

¹¹ Bloomberg, novembre 2020.

¹² Columbia Threadneedle Investments, juin 2020.

¹³ Lefdal Mine Data Center, <https://www.lefdalmine.com/cooling/#:~:text=European%20leading%20cooling%20solution%20Lefdal%20Mine%20Datacenter%20is,used%20for%20cooling%20with%20a%205%20KW%20Frack%20configuration>

Pour en savoir plus, rendez-vous sur
COLUMBIATHREADNEEDLE.COM



Informations importantes : Document exclusivement réservé aux clients professionnels et/ou investisseurs équivalents dans votre pays (non destiné aux particuliers). Il s'agit d'un document publicitaire. Le présent document est uniquement destiné à des fins d'information et ne saurait être considéré comme représentatif d'un quelconque investissement. Il ne saurait être considéré comme une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente de titres quelconques ou autres instruments financiers, ou de la fourniture de conseils ou de services d'investissement. **Investir comporte des risques, y compris le risque de perte du principal. Votre capital est exposé à des risques.** Le risque de marché peut affecter un émetteur, un secteur de l'économie ou une industrie en particulier ou le marché dans son ensemble. La valeur des investissements n'est pas garantie. Il se peut dès lors que l'investisseur ne récupère pas sa mise de départ. Les **investissements internationaux** impliquent certains risques et une certaine volatilité en raison des fluctuations éventuelles sur le plan politique, économique ou des changes et des normes financières et comptables différentes. **Les titres mentionnés dans le présent document sont présentés exclusivement à des fins d'illustration, ils sont susceptibles de changer et ne doivent pas être interprétés comme une recommandation d'achat ou de vente. Les titres mentionnés peuvent générer ou non un rendement.** Les opinions exprimées le sont à la date indiquée. Elles peuvent varier en fonction de l'évolution du marché ou d'autres conditions et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres associés ou sociétés affiliées de Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle). Les investissements réels ou les décisions d'investissement de Columbia Threadneedle et de ses sociétés affiliées, que ce soit pour leur propre compte ou pour le compte de clients, ne reflètent pas nécessairement les opinions exprimées. Ces informations ne sont pas destinées à fournir des conseils en investissement et ne tiennent pas compte de la situation particulière des investisseurs. Les décisions d'investissement doivent toujours être prises en fonction des besoins financiers, des objectifs, des fins, de l'horizon temporel et de la tolérance au risque spécifiques de l'investisseur. Les classes d'actifs décrites peuvent ne pas convenir à tous les investisseurs. **Les performances passées ne préjugent aucunement des résultats futurs et aucune prévision ne saurait être considérée comme une garantie.** Les informations et opinions fournies par des tiers ont été obtenues auprès de sources jugées fiables mais aucune garantie n'est donnée quant à leur exactitude et à leur exhaustivité. Le présent document et son contenu n'ont pas été vérifiés par une quelconque autorité de tutelle.

Au Royaume-Uni : Publié par Threadneedle Asset Management Limited, une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204. Siège social : Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres EC4N 6AG. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority.

Dans l'EEE : Publié par Threadneedle Management Luxembourg S.A. Immatriculée au Registre de Commerce et des Sociétés (Luxembourg) sous le numéro B 110242, 44 rue de la Vallée, L-2661 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

Au Moyen-Orient : Le présent document ne peut être utilisé que dans le cadre de présentations individuelles. Le présent document est distribué par Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited, qui est réglementée par l'Autorité des services financiers de Dubaï (DFSA). Les informations contenues dans le présent document ne constituent en aucun cas un conseil financier et ne s'adressent qu'aux personnes ayant des connaissances appropriées en matière d'investissement et satisfaisant aux critères réglementaires pour être qualifiées de Client professionnel ou de Contrepartie commerciale ; nulle autre personne n'est autorisée à prêter foi à ces informations.

En Suisse : Threadneedle Asset Management Limited. Une société enregistrée en Angleterre et au Pays de Galles sous le numéro 573204, dont le siège social est situé Cannon Place, 78 Cannon Street, Londres, EC4N 6AG, Royaume-Uni. La société est agréée et réglementée au Royaume-Uni par la Financial Conduct Authority. Publié par Threadneedle Portfolio Services AG. Siège social : Claridenstrasse 41, 8002 Zurich, Suisse. **Columbia Threadneedle Investments est le nom de marque international du groupe de sociétés Columbia et Threadneedle.** columbiathreadneedle.com Publié le 01.21 | Valable jusqu'au 06.21 | J31212 | 3364753