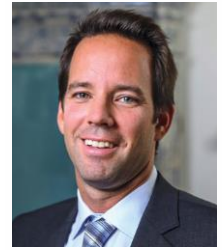


**Horizon de rentabilité stable et à long terme**

**Investissements dans le chauffage à distance du point de vue d'une banque privée**

Nicolas Wyss, Investment Manager d'infrastructures,  
Reichmuth & Co Investment Management AG



**Infrastructure comme classe d'actifs**

Il existe un besoin considérable d'investissements en infrastructures, tant sur le plan international que national. Nous sommes par ailleurs confrontés à un état d'urgence général en termes de placements (taux d'intérêt historiquement bas, valorisations boursières élevées, etc.). Cette réalité fait que les investisseurs institutionnels s'intéressent de plus en plus à la classe d'actifs Infrastructure et cherchent ou ont déjà réalisé des investissements dans ce domaine.

L'attractivité de cette classe d'actifs (également considérée comme un «substitut aux obligations») se justifie surtout par les caractéristiques des investissements en infrastructure suivantes:

- Flux de trésorerie stables et prévisibles
- Protection contre l'inflation
- Faible corrélation avec d'autres classes d'actifs

Ces caractéristiques sont dues au fait que des barrières élevées prévalent généralement dans le marché des infrastructures (position de monopole, coûts fixes élevés, concessions) et que la demande est très inélastique (les volumes ne sont pas concernés par les cycles économiques). Par ailleurs, les investissements en infrastructure permettent de satisfaire les besoins fondamentaux de la population.

**Caractéristiques des investissements dans le chauffage à distance**

Les investissements dans les réseaux de chauffage à distance (projets Brownfield) constituent une possibilité de placement attractive au sein de la classe d'actifs Infrastructure:

- Technologie connue
- Contrats d'approvisionnement à long terme
- Contrats à long terme en partie indexés avec le client final
- Effet de diversification en raison du grand nombre de clients finaux
- Effets de diversification par rapport à d'autres classes d'actifs

De ces caractéristiques découlent des flux de trésorerie typiquement stables et facilement prévisibles (distribution sous forme de dividendes / intérêts).

Les principaux risques des réseaux de chauffage à distance sont les suivants:

- Évolution du prix des matières premières
- Mesures d'efficacité énergétique (isolation des bâtiments)
- Risques opérationnels (coûts d'exploitation et d'entretien plus élevés que d'habitude)
- Exploitation des capacités des centrales de chauffage et des réseaux
- Changement climatique (hivers chauds, etc.)
- Risques réglementaires

Outre la prise en compte d'une prime d'illiquidité, le rendement attendu par un investisseur institutionnel dépend du profil de risque du réseau de chauffage à distance.

### Principaux aspects en cas de coopérations avec des exploitants de chauffage à distance (du point de vue de l'investisseur)

Outre la stabilité du Business Case, les caractéristiques mentionnées ci-dessous revêtent la plus grande importance pour les investisseurs institutionnels en cas de coopérations avec des exploitants de réseaux de chauffage à distance:

- Expérience de l'exploitant
- Conception de systèmes d'incitation appropriés
- Gouvernance d'entreprise

### Conclusion

Les lourds investissements requis par les compagnies électriques, d'une part, et «l'état d'urgence en termes de placements» (dû à un contexte de baisse des taux d'intérêt), d'autre part, ouvrent la voie à un nombre grandissant de coopérations entre les exploitants de chauffage à distance et les investisseurs institutionnels.

L'horizon de placement à long terme des caisses de pension et le long cycle de vie des réseaux de chauffage à distance créent les conditions favorables au succès de ces coopérations!

Annexe :

