

## Levée de fonds Infra : les vertus de l'indépendance

**Contraint ou choisi, le modèle du fonds indépendant présente des avantages de gestion auxquels les institutionnels sont sensibles. Sans pour autant occulter l'essentiel : la pertinence de la stratégie.**



**Nicolas Boudeville,  
Président d'Edifice Capital.  
Son équipe est en train  
de closer la 1ère tranche  
de chacun des 4 fonds  
lancés cette année.**

Nicolas Boudeville peut avoir le sourire. Quelques mois après le lancement de sa société de gestion, le président d'Edifice Capital va passer le cap de l'année 2012 en ayant réussi le closing de la première tranche de chacun des 4 fonds lancés par son équipe : Edifice

Infra Maroc, Edifice Infra Euro, et les deux fonds Afrique (agriculture et infrastructures). "Outre un sponsor britannique (Aerium), notre fonds Euro devrait compter un important bloc d'investisseurs français parmi sa base de souscripteurs, ce qui constitue une certaine surprise compte tenu de la difficulté traditionnelle des acteurs français à identifier les infrastructures comme une classe d'actifs à part entière distincte de l'immobilier et du private equity. Compte tenu de l'importance des contraintes réglementaires pesant notamment sur les compagnies d'assurance, nous avons positionné nos investissements de manière à les rendre faiblement consommateurs en fonds propres et donc compatibles avec les exigences de Solvency II. C'est sans doute la raison pour laquelle le business model d'Edifice Capital rencontre aujourd'hui une réelle adhésion de la part des investisseurs".

Comme d'autres acteurs du marché, l'équipe d'Edifice Capital s'est donc lancée dans l'aventure de l'indépendance en capitalisant sur son expérience passée - 3 ans à la tête du FIDEPP - pour développer "un modèle basé sur des investissements mid-cap à forte dimension projets, modèle qui se rapproche de l'immobilier car il porte avant tout sur des actifs. Dans la chaîne de valeur de l'infrastructure nous nous situons entre le développement et la première structuration, avec

principalement du greenfield mais aussi du brownfield permettant d'offrir de la rentabilité immédiate à nos investisseurs", comme le précise encore Nicolas Boudeville.

La crise ? L'investisseur reconnaît qu'elle a entraîné un certain décalage dans le rythme de sa levée. Mais en réalité, "la dégradation de l'environnement économique a des conséquences contrastées", explique-t-il. "D'un côté, la chute des bourses a cela de positif qu'elle met en perspective les rendements à la fois élevés et réguliers qu'offre le secteur de l'Infra. Mais de l'autre, la crise de la dette souveraine a pour effet de jeter le trouble sur la solvabilité de certaines personnes publiques bien que cette source d'incertitude soit à mon sens dépourvue d'un réel fondement. Ce qui est vrai en revanche, c'est que la dégradation de l'environnement économique devrait donner lieu à une plus grande sélectivité dans le choix des projets." Pour Philippe Taillardat en revanche, Co-Head Infrastructure Investments Europe chez First State Investment, le bilan est un peu plus nuancé. "Les investisseurs ont grandi depuis la dernière génération de véhicules levés en 2008 et comprennent mieux la classe d'actifs. Mais nous nous trouvons aujourd'hui dans un marché Investisseurs où les délais sont plus longs. Les institutionnels se trouvent en position de force pour négocier leurs conditions". "Ce que les

investisseurs cherchent aujourd'hui, c'est avant tout du rendement afin de pouvoir booster leurs performances et assurer leurs propres engagements. Aussi le processus de levée est grandement facilité lorsque vous offrez du Yield, ce qui pénalise a priori le brownfield à risque ou le greenfield, actuellement handicapé par le risque crédit pesant sur les entités publiques. Tout dépend de la stratégie sous-jacente proposée par l'équipe de gestion."

Quoi qu'il en soit, le succès de la levée d'Edifice Capital ne constitue pas un cas isolé. Infra Red, un fonds totalement dédié au greenfield fruit d'une spin-off d'HSBC, vient lui aussi d'annoncer le closing d'Infra Red Infrastructure Fund III pour un montant d'1,2 Mds€, dépassant ainsi son objectif de 200 M\$. REFFF serait par ailleurs en vente et Axa Private Equity, dont le pôle Infrastructure se trouve en cours de levée et compte parmi les acteurs les plus actifs du marché européen, est lui aussi en cours de cession. A croire que le modèle de fonds indépendant est en train de s'imposer dans l'univers de l'infrastructure. Pour Jérôme Frémaux, responsable des investissements en Infrastructure au sein d'Amundi Private Equity Funds, "l'indépendance d'une équipe de gestion constitue bien entendu le profil idéal en ce qu'elle implique l'investissement personnel de l'équipe et garantit ainsi un réel alignement d'intérêts avec les investisseurs. Les fonds affiliés aux grandes institutions financières présentent toutefois l'avantage de pouvoir se prévaloir de signatures internationales suscitant la confiance des banques d'investissement - et partant, d'un accès privilégié à la dette".

### **Quid du critère essentiel : l'indépendance ou la stratégie ?**

Mais que signifie, au fond, indépendance ? Pour Philippe



**"Les institutionnels se trouvent  
en position de force pour  
négocier leurs conditions"**

**Philippe Taillardat,  
Co-Head Infrastructure Investments,  
First State Investments**

Taillardat, la réponse est claire. "Ce qui compte avant tout, c'est l'indépendance dans la prise de décision. L'équipe infrastructure non cotée de First State Investment est soutenue depuis l'origine par la Commonwealth Bank of Australia, première banque de détail australienne mais celle-ci ne siège pas au comité de direction du fonds et n'influe en rien sur nos décisions d'investissement. Le positionnement dans la chaîne d'investissement Infrastructure, la transparence de

gestion et surtout le niveau de performance constituent à mon sens des éléments de réussite bien plus importants dans le processus de levée."

Performance, voilà bien au fond ce qui résume au mieux les chances de succès d'une levée de fonds. A l'instar d'autres segments de l'investissement alternatif. ■ *X.L*