

## 3i INFRASTRUCTURE



*Entretien avec Stéphane Grandguillaume,  
Partner, 3i*



**3**i (Investors In Industry) a été créé en 1945 au sortir de la guerre pour permettre le développement de l'industrie au Royaume-Uni. La société est devenue un gestionnaire de fonds privé coté au London Stock Exchange. Aujourd'hui, elle gère environ 13 milliards d'euros d'actifs dont 9 milliards en Private Equity et 4 milliards en infrastructures. 3i est un gérant de fonds international, présent dans une dizaine de pays, qui a investi dans des actifs dans une centaine de pays. Son implantation en France date de 1984.

En ce qui concerne l'activité récente du bureau parisien en Private Equity, citons l'acquisition en 2017 de la société vendéenne Ponroy Santé (450 salariés), spécialisée dans les compléments alimentaires naturels et les produits d'hygiène (marques Vitarmony, Biolane, etc.), suivie en septembre 2017 par un build-up : Ponroy a acquis le Groupe Ersal (marque Aragan, 100 salariés), spécialisé dans les probiotiques et compléments alimentaires.

Au total, depuis la création de son bureau français, 3i a investi dans 300 sociétés dans l'Hexagone, avec un positionnement mid cap et des tickets compris entre 50 et 300 millions d'euros.

L'activité de 3i en Infrastructures est plus récente, avec 4 milliards gérés dont 1/3 investis dans des projets et 2/3 dans des sociétés à travers 5 fonds paneuropéens, un fonds indien et un fonds américain. L'équipe est composée de 50 professionnels dont 8 basés à Paris.

« La classe d'actifs d'Infrastructure offre des cash-flow stables, robustes et long terme. Ce sont des actifs qui répondent aux besoins essentiels de la population. Il s'agit d'une activité capital-intensive, avec une marge d'EBITDA assez forte », commente Stéphane Grandguillaume, Partner chez 3i, spécialiste des Infrastructures depuis bientôt 25 ans.

Les 5 principaux secteurs en Infrastructures sont :

- le Transport (routes, aéroports, ports, parkings, etc.) ;
- l'Infrastructure sociale (hôpitaux, universités, écoles, prisons, etc.) ;
- les Energies, notamment les Energies Renouvelables ;
- les Télécoms (tours télécom, réseaux, data centers, etc.) ;
- les Utilities (eau, électricité, gaz, etc.).

Parmi les 5 fonds paneuropéens de 3i Infrastructure, certains sont totalement investis. Deux fonds sont actifs. « Le premier est notre fonds coté qui affiche une capitalisation boursière de 2 milliards de livres. Lancé en 2007, 3iN est le seul fonds coté qui investit dans les sociétés d'infrastructures. Etant coté, ce fonds a un accès permanent à du capital. Lorsqu'on investit dans une société, on peut l'accompagner dans sa croissance. Parmi les principaux investissements de 3iN figurent les sociétés AWG, Elenia, Oystercatcher, Infinis, TCR et Valorem », explique Stéphane Grandguillaume.

Selon lui, « 3iN affiche un retour compris entre 10 et 12% gross (entre 8 et 10% net). Aujourd'hui, c'est un niveau de retour plutôt élevé... Ce fonds cible de moins en moins les actifs régulés que l'on appelle « core » ... La société TCR, qui intervient dans le leasing d'équipements au sol pour les avions, est un des exemples de sa stratégie d'investissement... Il s'agit d'équipements qui ont une durée de vie d'environ 15 ans et bénéficient de contrats de 3 à 5 ans, ce qui implique un risque de renouvellement.. Cependant, nous avons considéré que les barrières à l'entrée garantissaient la pérennité des flux financiers : position dominante (TCR détient 85% du marché européen), accès à un réseau d'ateliers couvrant une centaine d'aéroports, taille critique et système très performant de gestion de ses

équipements. 3i, associé à Deutsche AM, a investi dans TCR en mai 2016 prenant la suite de Chequers... TCR intervient sur un marché en forte croissance, alimenté par l'augmentation de la part du leasing dans les équipements au sol, et la possibilité d'expansion géographique en Asie et aux USA. TCR a récemment acquis une société qui fait de la maintenance en Australie... Le fait de disposer d'un véhicule coté qui a un accès permanent au capital nous permet d'accompagner nos compagnies dans leur croissance », souligne Stéphane Grandguillaume.

« 3iN n'a pas d'exigence de sortie. Il ne s'agit pas d'un fonds fermé. Par conséquent, 3iN peut se permettre d'être un investisseur très long terme », note notre interlocuteur.

Un autre exemple d'investissement de 3iN est la société Valorem. « Nous avons investi dans ce développeur éolien français en septembre 2016... Les éoliennes et les centrales solaires ont des contrats de 20 ans. Au moment du rachat par 3iN, Valorem était limité en cash et ne détenait en propre que 140 mégawatt même s'il avait développé 600MW, le reste pour compte de tiers. ... Aujourd'hui, Valorem détient en propre 216 mégawatts installés et devrait atteindre à 300 mégawatts dans 18 mois, ce qui doublerait la capacité installée en 3 ans... Dans le cas de Valorem, l'accès permanent au capital est essentiel. Il permet à nos sociétés de croître et de se développer », insiste Stéphane Grandguillaume. Selon lui, l'objectif est de réduire l'EBITDA lié au développement et à la construction par rapport à l'EBITDA de production d'électricité pour stabiliser les flux financiers. « Lorsqu'une entreprise a une base installée contractée sur 20 ans, elle a un cash-flow très prédictible pour les investisseurs. Notre investissement dans Valorem est symptomatique de ce que 3i cherche à faire ».

Le portefeuille de 3iN est très diversifié.

Le fonds investit également dans les télécoms, notamment dans les tours de télécoms. Il est actionnaire de la société WIG (Wireless Infrastructure Group), l'une des plus grosses Tower Co indépendantes au Royaume-Uni. « Nous sommes entrés en 2016 avec 35% et nous avons racheté le solde au fonds américain Barings en décembre 2017 », précise notre interlocuteur.

Dans le secteur des transports, outre TCR, 3iN a investi dans la société danoise Esvagt (sauvetage en mer pour les pétroliers), active au Danemark, en Norvège et en Angleterre. Esvagt intervient aussi dans la maintenance pour les éoliennes off shore. « Nous avons également investi dans le stockage d'hydrocarbures, avec Oiltanking, une plate-forme présente en Belgique, aux Pays-Bas, à Malte et à Singapour », ajoute Stéphane Grandguillaume. « Fin 2016, nous avons acquis la société britannique Infinis, spécialisée dans le gaz de déchet, qui possède 121 sites... En

mars dernier, nous avons acquis 50% du capital de la société hollandaise Attero qui transforme les déchets en électricité (waste to energy) », commente Stéphane Grandguillaume. « En infrastructure sociale, nous avons investi dans de nombreux PPP », ajoute-t-il.

En décembre 2017, 3i Infrastructure a cédé ses parts dans le distributeur d'eau britannique Anglian Water Group (AWG) à un consortium composé de Dalmore Capital et GLIL Infrastructure LLP. 3i Infrastructure a également cédé la société finlandaise Elenia, spécialisée dans les réseaux électriques, à Allianz Capital Partners, Macquarie et The State Pension Fund of Finland.

« Ce fonds a pour objectif d'investir dans des plates-formes de croissance, des sociétés avec un potentiel intéressant dans des marchés porteurs. Nous les accompagnons dans leur développement », résume Stéphane Grandguillaume.

En avril 2018, 3i a annoncé le closing à 456 millions d'euros de son fonds EOPF (European Operational Projects Fund), dédié, comme son nom indique, aux projets opérationnels européens. Les investisseurs sont majoritairement européens et asiatiques. 3i est engagé à hauteur de 40 millions d'euros.

3i EOPF, géré par l'équipe infrastructure de 3i, investit dans des projets opérationnels à travers l'Europe, avec un focus sur la France, le Benelux, l'Allemagne, l'Italie et la péninsule ibérique. Il pourra investir dans les autres pays de la zone euro. Il cible un large éventail de sous-secteurs, principalement les infrastructures sociales et les transports, mais aussi les télécommunications et les réseaux, à l'exclusion des projets d'énergie renouvelable. Il vise à servir un rendement à long terme aux investisseurs institutionnels.

« Il s'agit d'un fonds avec une durée de vie limitée à 10 ans, un renouvellement de 5 ans probable, et 2 extensions de 5 ans possibles. Complémentaire à 3iN, ce fonds se focalisera sur les projets opérationnels. En Europe, beaucoup de projets ont été financés avant la crise de la dette en 2011-2012 qui a stoppés les financements publics et public-privés dans de nombreux pays. Notre fonds a vocation à investir dans des autoroutes à péage, des hôpitaux, des universités, des parkings, des aéroports, des réseaux haut débit, des utilities... Il aura un retour plus faible que 3iN, à 8,5% gross », précise Stéphane Grandguillaume.

Géré par une équipe de 14 professionnels, ce fonds a déjà engagé environ 85 millions d'euros dans des projets en France, en Italie et au Portugal. « Nous sommes en discussions exclusives sur des projets au Portugal, en Espagne, en Italie, en France et en Hollande », confie notre interlocuteur.

« Une bonne équipe, une bonne stratégie et un bon track record ». La recette du succès est simple : « investir dans les sociétés dans lesquelles on croit ».