

## UN POINT SUR L'IMPACT DE LA CRISE ÉNERGÉTIQUE SUR LES TRANSACTIONS M&A



*Interview de Maxime Bulot, Associate Banker à la BERD  
(Banque Européenne de Reconstruction et Développement)*

*Propos recueillis par Héloïse Broncard et Emma Gilliot,  
étudiantes du Master in Management, ESCP Business School*

***Dans quelle mesure la dépendance de l'Europe vis-à-vis des combustibles fossiles russes représente-t-elle une opportunité en matière d'investissements ?***

En premier lieu, il s'agit d'assurer la sécurité énergétique : la dépendance de l'Europe au pétrole et au gaz russe a causé en partie la crise actuelle. Plus on va vers l'Est, plus c'est le cas. Il y a donc un besoin d'approvisionnement en plus de changement des moyens de production.

Il n'y a pas un manque de gaz en tant que tel (par exemple, on en trouve au Qatar) mais tous les pays ne sont pas égaux en termes d'approvisionnement. La France ou l'Allemagne peuvent se procurer du gaz liquéfié et le stocker, alors que des pays comme la Moldavie, avec un mix énergétique constitué à 90% d'énergies fossiles, ne peuvent pas se le permettre ou plus difficilement.

Pour contrer cela, on investit dans les énergies renouvelables et dans le nucléaire (par exemple, les EPR mais également les réacteurs de petite taille, capables d'approvisionner en électricité une ville ou une demi-ville).

Il y a donc eu une remise en question totale : il faut d'une part une diversification des sources d'approvisionnement

et d'autre part des moyens de production et une revue du mix énergétique.

Il est toutefois difficile d'arbitrer correctement entre l'objectif de décarbonation de notre économie et les enjeux provoqués par la guerre en Ukraine, notamment s'agissant du charbon, pour lequel le gaz est aujourd'hui l'une des principales alternatives.

***Quelle est votre position concernant le risque de 'retour en arrière' en matière d'énergie verte (réouverture de plusieurs centrales à charbon en Allemagne et en France, par exemple) ? Comment percevez-vous ce risque et quels outils avez-vous à votre disposition pour mitiger ce risque ?***

Il y a un vrai risque, notamment dans les pays très dépendants au charbon (8 pays en Europe de l'Est figurent parmi les 10 pays les plus dépendants au charbon). Le gros avantage du charbon est sa performance pour faire face à des problématiques énergétiques puisqu'une réouverture d'une centrale à charbon est possible dans des délais très brefs. Depuis le début de l'année, aucun investissement n'est réalisé dans les énergies fossiles.

Toutefois, l'industrie gazière demeure attractive puisque le gaz reste une meilleure alternative comparée au charbon en terme environnemental. À titre d'exemple, le mix énergétique du Monténégro est composé à 90% de charbon, cela reste énorme.

Nous cherchons à franchir une nouvelle étape : vers un mix énergétique plus large et plus développé pour éviter une dépendance au gaz et au pétrole.

Cela nécessite d'accélérer les investissements dans les énergies renouvelables. De nombreux projets mis en attente ont pu reprendre avec la guerre.

La volonté de sortir de ces mix énergétiques est donc très claire.

Des économistes du département "Policy Advisory" de la BERD peuvent aider ces pays et entreprises à mettre en place des plans de décarbonation. Pour certains de ces pays, ces plans restent ambitieux mais possibles. Le secteur de l'énergie est une opportunité immense pour la BERD : il n'y a même plus de débats sur la capacité des technologies vertes à produire de l'énergie.

***La BERD investit également dans des projets d'agrobusiness / sécurité alimentaire (The EBRD and Food Security). S'agissant notamment de la crise ukrainienne, la réponse de la BERD se concentre sur la sécurité en approvisionnement énergétique, sécurité administrative, finance, et fourniture de liquidités aux PME. Mais qu'en est-il de la sécurité alimentaire ?***

La BERD a investi dans plusieurs initiatives de sécurité alimentaire. Ainsi, nous avons soutenu des projets d'exportation de grain hors d'Ukraine dont notamment le reconditionnement de wagons initialement destinés au transport de charbon. La BERD veut soutenir les nombreuses entreprises qui fonctionnent encore en Ukraine et les exportations. La banque a approuvé une enveloppe de 2 milliards d'euros pour faire face à l'ensemble des problématiques liées à la guerre en Ukraine et pour aider notamment des pays limitrophes de l'Ukraine et ceux globalement affectés. Par exemple, nous comptons parmi nos pays d'opérations l'Égypte, le Moyen-Orient ou encore le Maghreb, qui sont fortement dépendants des importations de blé ukrainien. Il faut noter que les exportations ukrainiennes ont rapidement repris suite aux pressions politiques pour faire céder le blocus. Aujourd'hui, ce n'est pas « Business as usual », mais on n'en est pas loin.

***40% de vos investissements en equity sont réalisés dans des institutions financières. Pourquoi ?***

Pour des raisons historiques, la BERD a d'abord investi dans des institutions financières.

Pour des raisons réglementaires, les banques dans l'Union européenne ont besoin de beaucoup de capital et de moins de dette, tandis qu'il y a un plus fort besoin en dettes dans le secteur des infrastructures et de l'agri-business.

***Votre portefeuille est constitué à 5% par de l'infrastructure et à 8% par de l'énergie, ce qui est assez peu. Avez-vous des nouveaux objectifs pour 2023 suite à la guerre en Ukraine ?***

La BERD est une institution notée. Il faut donc conserver un équilibre diversifié pour pouvoir conserver son rating. Il y a une ligne directrice renouvelée tous les 4 ans pour le secteur des infrastructures et de l'énergie.

Le prochain renouvellement est en cours.

Plus spécifiquement concernant les infrastructures, il s'agit de réduire au maximum les infrastructures liées aux transports carbonés et d'augmenter les bornes de véhicules électriques.

Il y a néanmoins un décalage d'au moins 2 ou 3 ans en termes de décarbonation pour les pays de l'Europe de l'Est.

Concernant le secteur aérien, la BERD continue de financer des aéroports à la condition qu'il y ait des engagements environnementaux forts (rénovations thermiques, préservation de la biodiversité, réduction du bruit...).

Nous commençons à nous intéresser à l'hydrogène, même si ce dernier reste un secteur peu mature. Nous n'avons pas encore investi dans ce secteur.

***Comment distinguez-vous votre rôle de celui de l'EIB ? Pourquoi avoir fait 2 institutions distinctes ?***

Nous sommes en effet assez similaires dans notre fonctionnement et notre structuration. La principale différence ? La BEI approuve certaines enveloppes pour des projets qui doivent être éligibles pour pouvoir effectivement être financés par cette enveloppe. À la BERD, le processus est différent : nous regardons projet par projet et pouvons réaliser des opérations complexes and uniques.

La deuxième différence, c'est la zone géographique d'activités. De nombreux pays se recoupent entre les deux entités, mais pas tous. La BERD investit notamment du Maroc à la Mongolie, quand la BEI investit en Europe de l'Ouest. En somme, la BEI recherche des projets susceptibles de correspondre à des enveloppes préalablement définies, quand la BERD fait surtout de la due diligence et maintient une approche qui relève davantage de la banque commerciale.

***Plus de la majorité de vos actifs sont de la dette à taux variable. Cela ne pose-t-il pas problème en contexte de***

*crise, avec une montée des taux potentiellement importante en 2022/2023 ?*

Actuellement, la dette à taux variable est déjà assez importante. Sur la plupart de nos projets, les taux sont réévalués tous les 3 à 6 mois, ce qui impacte notamment le portefeuille infrastructure en Europe de l'Est qui voit des hausses de 200 à 300 points de base. Aujourd'hui, cela ne crée pas un risque fondamental pour nos projets. Les taux obtenus au début de certains projets pouvaient difficilement être plus bas.

Au niveau corporate, nous avons des clients en difficulté, mais en ce qui concerne l'infrastructure et l'énergie, le

problème n'est pas insurmontable. Si la volatilité des taux s'ajoute aux problèmes actuels, notamment dans le domaine de l'énergie, le problème reste largement gérable.

*Quel pourcentage d'alignement/d'éligibilité à la Taxonomie visiez-vous pour 2023 ?*

La BERD dispose de sa propre taxonomie, même si cette dernière est en ligne avec la taxonomie européenne et celle utilisée par les autres banques de développements. Nous avons nos propres règles mais elles/très proches de celles établies par les institutions de l'Union Européenne qui constitue, par ailleurs, l'un des actionnaires principaux de la BERD.