

Infrastructures cotées et inflation

Pour plus d'informations sur les termes financiers utilisés dans cet article, consultez le [glossaire](#).

En quoi consistent les infrastructures ?

Par infrastructure, nous entendons généralement les actifs associés à la fourniture de services essentiels au fonctionnement optimal de la société. Il s'agit d'actifs physiques dont nous dépendons tous au quotidien, que ce soit des services publics qui fournissent notre électricité et notre eau, ainsi que les péages et les chemins de fer qui nous permettent de voyager. Les infrastructures peuvent également être de nature sociale (liées à la santé l'éducation ou la sécurité) mais aussi technologiques (liés à la communication ou aux transactions).

Ces entreprises présentent généralement les caractéristiques suivantes :

- Des actifs de longue durée régis par des contrats à long-terme
- Des revenus indexés à l'inflation
- Des flux de trésorerie stables et croissants

De nature relativement prévisible, ces flux de trésorerie nous semblent adaptés aux investisseurs à long terme à la recherche de sources de revenus réguliers et croissants. Leur valeur en capital étant par ailleurs potentiellement soutenue par des actifs physiques.

Pourquoi investir dans les infrastructures

Les infrastructures occupent une place prépondérante dans nos sociétés modernes et constituent le fondement de l'économie mondiale. Elles offrent une exposition aux tendances de croissance structurelle à long terme, notamment aux énergies renouvelables, aux transports propres et à la connectivité numérique. C'est pourquoi nous pensons que les flux de trésorerie stables et croissants de cette classe d'actifs peuvent jouer un rôle tout aussi essentiel dans les portefeuilles des investisseurs.

COMMENT LES INFRASTRUCTURES COTEES SE COMPORTENT-ELLES DANS UN ENVIRONNEMENT PLUS INFLATIONNISTE ET VOLATILE ?

Une flambée des prix

Quelle différence en un an ! Si au printemps 2021, la hausse des prix à la consommation était considérée comme un phénomène temporaire et peu inquiétant, il est bien difficile maintenant d'ignorer la douloureuse augmentation du coût de la vie.

En avril 2021, les économistes interrogés par Reuters prévoyaient encore une inflation d'un peu plus de 2% aux États-Unis et d'environ 1,5% dans la zone euro pour 2022. Celle-ci a atteint 6,5% aux États-Unis - et de 9,2% dans la zone euro à fin décembre 2022. Les économistes s'attendent toutefois à ce que l'inflation ralentisse et atteigne 3,7% aux États-Unis et à 6% dans la zone euro à fin de 2023.

L'accélération de l'inflation a également fait ressentir ses effets sur les marchés actions. Dans la mesure où les marchés ont anticipé une inflation non plus passagère, mais bien durablement élevée, les investisseurs recherchent des actifs susceptibles de résister mieux que d'autres à l'effet destructeur d'une hausse généralisée des prix.

Une protection contre l'inflation ?

Historiquement, investir dans les infrastructures a permis de se protéger de l'inflation. L'une des raisons pour lesquelles certains voient dans les infrastructures une possible protection contre l'inflation est la suivante : beaucoup des revenus générés par ces actifs sont indexés sur l'inflation. En effet, soit les contrats peuvent stipuler que des paiements réguliers tels que des redevances se doivent d'être liés à une certaine mesure de l'inflation, soit des paiements indexés sur l'inflation peuvent être imposés par la loi - comme dans le cas des routes à péage dans certains pays.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Une volatilité orientée à la hausse

Un autre sujet qui inquiète actuellement les investisseurs est celui de la volatilité. L'indice de volatilité VIX, également connu sous le nom « d'indice de la peur », a clôturé à son plus haut niveau de l'année (36,45) le 7 mars 2022 et, même s'il a reculé depuis, il était encore au-dessus de 20 au 10 février 2023. L'indice était de 17 à la fin de 2021.

En plus de l'immense tragédie humaine qu'elle provoque, la guerre de la Russie en Ukraine est le principal facteur à l'origine du regain de volatilité sur les marchés financiers.

Le risque d'une dépendance excessive à l'égard du gaz russe a brutalement été mis en lumière, non seulement parce qu'il s'agit d'une matière première politisée contrôlée par un régime imprévisible, mais également parce que le gaz est transporté par des réseaux de gazoducs à travers l'Europe orientale. La flambée des prix mondiaux du gaz naturel à la suite de la décision de Moscou de fermer le robinet des approvisionnements de différents pays, n'est qu'un exemple de la manière dont les décisions politiques du Kremlin peuvent profondément influencer les marchés internationaux.

Les infrastructures ont historiquement offert une certaine protection contre la volatilité. Les données de la Global Listed Infrastructure Organisation (GLIO) - une organisation qui s'emploie à mieux faire connaître cette classe d'actifs auprès des investisseurs via la recherche, la formation, des événements et la promotion - révèlent que les infrastructures cotées ont enregistré des performances plus élevées avec une volatilité moindre que les actions internationales ou l'immobilier mondial au cours des deux dernières décennies.

L'une des raisons pour lesquelles les infrastructures cotées démontrent généralement une volatilité inférieure à celle de l'ensemble du marché pourrait être la plus grande prévisibilité des bénéfices des entreprises de cette classe d'actifs par rapport aux actions en général et même aux sociétés d'investissement immobilier cotées (REIT) - qui sont des véhicules mis en place spécifiquement pour investir dans l'immobilier. Cela permet d'évaluer plus facilement la valorisation d'une entreprise, même en période d'incertitude.

Une comparaison pré-pandémie de l'évolution des bénéfices avant intérêts, impôts, dépréciation et amortissement (EBITDA) des sociétés de l'indice GLIO (un indice pondéré par le taux de flottaison qui suit la performance des sociétés d'infrastructure les plus importantes et les plus liquides au monde) par rapport aux actions internationales fait apparaître une plus grande résistance des bénéfices des groupes d'infrastructure que ceux des entreprises mondiales en général au cours des deux décennies précédant la pandémie de Covid-19.

La reprise après la pandémie de Covid-19 va très probablement nécessiter de gros investissements dans la classe d'actifs au niveau mondial. Et d'ailleurs, les gouvernements du monde entier ont déjà annoncé divers plans d'investissement dans les infrastructures en vue d'aider à soutenir l'économie mondiale à l'issue de la pandémie. Aux États-Unis, un programme de 1 200 milliards de dollars vise à réparer et moderniser les infrastructures américaines tombant en ruines, ainsi qu'à

en construire de nouvelles. L'Union européenne a adopté un pacte vert et cherche par exemple à promouvoir les énergies renouvelables et les transports propres.

La transition vers le « net zéro carbone »

Les problématiques environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) gagnant en importance aux yeux des investisseurs et des gérants de portefeuille, les actifs d'infrastructure tels que ceux qui contribuent à la transition vers les énergies renouvelables sont de plus en plus prisés. Selon les estimations de Morgan Stanley, 50 000 milliards de dollars d'investissements vont être nécessaires pour parvenir au « net zéro » d'ici 2050. Même en présupposant que seule une partie de ces investissements verra finalement le jour, les infrastructures offrent néanmoins des opportunités potentielles à long terme que les investisseurs pourraient chercher à exploiter compte tenu du caractère essentiel qu'elles revêtent pour la décarbonation.

Le secteur des infrastructures est un facilitateur de la transition vers un monde « zéro émission nette » via le recours à des formes de production d'énergie plus propres, ainsi que la réduction ou la capture des émissions de carbone existantes. Les groupes d'infrastructure qui utilisent des carburants renouvelables ou des carburants de transition comme le gaz naturel, et ceux qui développent déjà les carburants de demain comme l'hydrogène, jouent selon nous un rôle crucial dans la transition.

Ces politiques peuvent contribuer à un environnement favorable à la classe d'actifs, mais elles ne sont pas la seule raison de notre optimisme. En effet, outre les énergies renouvelables, nous pensons également que les infrastructures cotées sont des bénéficiaires potentiels d'autres tendances structurelles, telles que la connectivité numérique et la démographie. Il s'agit là de vents porteurs qui, selon nous, sont appelés à souffler durant plusieurs décennies. Dans cet environnement, nous nous montrons extrêmement optimistes à l'égard des opportunités à long terme des infrastructures cotées.

Nous ne sommes pas autorisés à donner des conseils financiers. En cas de doute quant à la pertinence de votre investissement, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseiller finance.