

# EDF Invest, cet ingénieur investisseur patrimonial

Depuis sa constitution, en 2013, la structure a investi 2 Md€. A terme, elle doit représenter 25 % des actifs dédiés au démantèlement des centrales nucléaires, soit 6 Md€. Infrastructures, immobilier et private equity sont ses terrains de jeu.

Le 23 juillet 2013, c'est la date à marquer d'une pierre blanche. Un décret vient alors matérialiser la création d'EDF Invest. Cette entité a vocation à assurer la gestion des investissements non cotés au sein du portefeuille d'Actifs Dédiés – il s'agit là du fonds de réserve constitué par EDF pour couvrir les dépenses ultérieures de démantèlement des centrales nucléaires en France. A sa constitution, EDF Invest se trouve affectée d'une taille cible: peser à terme 25 % des Actifs Dédiés. A fin juin 2016, ce portefeuille représente 23,3 Md€. Ce qui assigne un objectif d'une taille de 6 Md€ à EDF Invest.

Comment servir cette ambition? Dès sa constitution, EDF Invest s'est vu allouer 50 % de RTE (Réseau de Transport d'Electricité) – un héritage qui pèse 2,5 Md€. Dans sa mission de déploiement, EDF Invest doit s'attacher à réorienter un quart des titres cotés du portefeuille historique vers des actifs non cotés. Et c'est sur la base de cette feuille de route qu'il déroule sa stratégie depuis trois ans autour de trois classes d'actifs: les infrastructures brownfield (la cible prioritaire), l'immobilier et les fonds d'investissement. Sur ces trois piliers, EDF Invest a déployé 2 Md€ depuis 2013. A date, 1,6 Md€ a effectivement été tiré – le reliquat de 0,4 Md€ correspondant à des actifs immobiliers en construction et à des capitaux qui n'ont pas encore été appelés dans le private equity.

## 1 Md€ investi en « infra »

Si l'on fait le bilan à date, EDF Invest a respecté, point à point, sa roadmap. Sur les 2 Md€ investis,

il a bien donné la priorité à l'infrastructure, qui représente 50 % des engagements (1 Md€). Dans cette asset class, il a commencé, à l'été 2013, par investir dans TIGF (**Transport et Infrastructures Gaz France**). Pour racheter cet actif à Total, EDF Invest s'est allié à un consortium qui comprenait l'industriel italien Snam et le fonds souverain singapourien GIC. « Nous intervenons toujours dans le cadre de consortiums, formés de deux à quatre investisseurs, EDF Invest n'ayant pas vocation à être le seul actionnaire contrôlant. De fait, nos prises de participations sont donc comprises entre 10 et 50 % maximum du capital. Cette approche consorcielle se double de la mise en place d'une gouvernance adaptée: EDF Invest est ainsi systématiquement représenté au conseil d'administration. La gestion et le suivi des lignes en portefeuille occupent d'ailleurs la moitié du temps des douze professionnels de l'équipe », explique Guillaume d'Engremont, managing director d'EDF Invest – auparavant, il dirigeait le département M & A d'EDF, après un parcours de banquier d'affaires chez Rothschild & Cie. Toujours en consortium et toujours dans l'infrastructure, EDF Invest a pris pied dans **Porterbrook** (l'un des trois principaux loueurs de matériel ferroviaire roulant au Royaume-Uni). En 2014, pour reprendre cette société à Antin Infrastructure Partners, à OP Trust et iCON Infrastructure, elle a allié ses forces à celles d'Allianz Capital Partners (Allemagne), d'Alberta Investment Management (Canada) et d'Hastings (Australie). La même logique a prévalu pour le rachat de **Madrilena Red de Gas** (distribution de gaz dans la région madrilène), mené aux côtés de Ginkgo Tree Investment (Chine) et PGGM (Pays-Bas). En plus de ses trois participations minoritaires, EDF Invest s'est aussi illustré sur trois deals menés en co-contrôle. Il a mis le pied à l'étrier en 2015, en formant un consortium à parité avec Ardian sur le deal **Géosel** (site de stockage souterrain d'hydrocarbures). Idem en janvier 2016 lors de la reprise de **Thyssengas** (troisième réseau de transport de gaz en Allemagne), conduite avec le fonds néerlandais DIF. Mais c'est, incontestablement, cet été qu'EDF Invest est passé sur le devant de la scène en diversifiant son portefeuille « infra » en dehors des frontières de l'énergie. Il s'est, en effet, uni



### Bon à savoir

EDF Invest est présent, comme LP, dans une quinzaine de fonds en Europe. Soit 300 M€ de capitaux appelés. L'objectif est d'engager entre 500 et 800 M€ à terme.

à Atlantia dans un holding que les deux opérateurs détiennent respectivement à 25 % et 75 %. Mais, sur le front de la gouvernance, ils sont tous deux en co-contrôle dans cette structure qui vient de reprendre **Les Aéroports de la Côte d'Azur**. A l'issue d'une privatisation très médiatisée (1,95 Md€ pour 100 % des parts), les deux opérateurs détiennent 60 % de l'exploitant de l'aéroport de Nice, la CCI Nice-Côte d'Azur (25 %) et des collectivités territoriales (15 %) fermant le cercle des actionnaires. En trois ans, EDF Invest peut donc se targuer d'avoir mené, tambour battant, six transactions « infra ». Soit un portefeuille de sept participations en incluant l'héritage historique de la ligne RTE.

### Du co-invest en non-coté

Qu'en est-il du tableau de chasse d'EDF dans les deux autres piliers de sa stratégie non cotée ? En **immobilier**, la structure a déployé environ 600 M€ depuis trois ans avec une philosophie claire : investir dans des immeubles professionnels en zone péri-urbaine, en faisant appel au levier (50 % de loan-to-value) et en confiant les actifs à des locataires de première qualité. Après un déploiement acté en Ile-de-France, EDF Invest a fait ses premiers pas en Allemagne et en Italie (il y a quelques jours, il a ainsi repris 20 % d'un portefeuille d'actifs de Beni Stabili). Dans le private equity, enfin, on parle de 300 M€ de capitaux déjà appelés. L'ambition c'est d'investir entre 500 et 800 M€ avec sa casquette de LP. En Europe, EDF Invest est ainsi présent dans une quinzaine de fonds d'investissement, pour des tickets compris entre 25 et 50 M€. A raison d'un rythme de cinq fundraisings par an, il fait jouer à plein les effets millésimes. « A l'heure actuelle, notre portefeuille est réparti à parts égales entre fonds de dette, fonds secondaires et fonds de LBO », explique Guillaume d'Engremont. Une photographie sur laquelle se dessine un savant dosage du couple risque-rendement. « A terme, la dette et le secondaire continueront d'attirer particulièrement notre attention », poursuit-il. Faut-il lire ici, entre les lignes, les prémices d'une stratégie d'investissement direct dans le LBO ? « En aucun cas, répond-il sans hésitation. Non seulement EDF Invest n'a pas vocation à prendre des participations contrôlantes, mais il se doit aussi de limiter la prise de risque. Notez, au passage, que toutes les dettes de nos actifs immobiliers et infrastructures bénéficient d'une notation investment grade », confie Guillaume d'Engremont. En plus de sa casquette de pur LP, EDF Invest fait aussi de la place au co-investissement. « EDF Invest dispose d'une équipe armée et réactive pour agir en co-investissement quand des opportunités intéressantes se présentent », précise-t-il. Côté gouvernance, EDF Invest s'ancre autour d'un comité d'investissement (qui regroupe des

représentants de l'énergéticien) et d'un advisory board (composé de professionnels extérieurs), sachant qu'un comité du conseil d'administration d'EDF suit, quatre fois par an, la gestion et la stratégie (dans une logique proche de celle des journées LPs mises en place par les fonds).

### Duration des passifs: vingt-cinq ans

A tous les égards, EDF Invest s'est donc imposé comme un investisseur professionnel, sophistiqué, qui fait résolument partie du paysage. Il a, bien sûr, des contraintes propres. Le risque d'image et de réputation est d'autant plus grand que l'équipe porte le nom d'EDF en étendard – d'où le sérieux qu'elle doit démontrer dans les attachements formés sur les deals. Mais c'est, évidemment, « l'enjeu » de sa mission qui reste unique : contribuer à couvrir les engagements futurs pour le démantèlement des centrales nucléaires. On parle là d'une duration des passifs de l'ordre de vingt-cinq ans. C'est pourquoi EDF Invest s'apparente à cet égard aux fonds de retraite qui ont un large échantillon de jeunes pensionnés : les décaissements n'arriveront que plus tardivement. Alors, il privilégie nécessairement un actionnariat de long terme, avec des dividendes réguliers et prédictifs. « Notre ambition est de dégager à terme un TRI moyen, toutes poches confondues, d'environ 10 %, résume Guillaume d'Engremont. En 2015, nous avons déjà remonté 150 M€ de cash à notre maison mère. En 2016, les distributions seront de l'ordre de 200 M€. » Voilà l'efficacité de cet ingénieux investisseur patrimonial. Avec 4,5 Md€ au compteur, EDF Invest n'est plus très loin de l'objectif fixé à 6 Md€. Pour autant, il avance là avec prudence et pragmatisme. Sans aucune contrainte de calendrier.

// EMMANUELLE DUTEN



**GUILLAUME D'ENGREMONT**  
EDF INVEST

### À TERME, EDF INVEST DEVRA PESER 6 MD€ (SOIT 25 % DU TOTAL DES ACTIFS DÉDIÉS)

Source: société, données en Md€

