

Le HUB

POUR LES INVESTISSEURS INSTITUTIONNELS

L'eau, une thématique d'investissement

Les entreprises spécialisées dans l'approvisionnement en eau, l'efficacité dans sa consommation et la gestion des déchets sont en mesure d'apporter une croissance défensive aux portefeuilles

Il est généralement admis que l'eau est une ressource essentielle et que son importance ne cesse de croître. Les raisons pour lesquelles l'eau est essentielle sont cependant moins évidentes.

Les idées reçues sur l'eau sont très répandues. La plus courante a sans doute trait à la rareté de l'eau. Vue de l'espace, la Terre pourrait sembler avoir trop d'eau, plutôt que trop peu. Mais le problème se pose à l'échelle locale et non pas mondiale.

Parmi les autres idées reçues, citons l'idée que les pays « humides » ne peuvent être soumis à un stress hydrique. Pourtant, le Royaume-Uni (un pays plutôt classé dans la catégorie « humide » selon la plupart des indicateurs) pourrait selon l'Agence britannique pour l'environnement manquer d'eau d'ici 20 ans, et ce en raison de la croissance démographique, du manque d'infrastructures de stockage et du changement climatique.

Et puis il y a l'idée selon laquelle les défis posés par l'eau concernent principalement les marchés émergents. Cette idée peut certes sembler légitime si nous parlons des kilomètres de canalisations à construire. Mais songez au coût du remplacement de conduites d'eau et d'égoûts vieilles de 250 ans dans une ville comme New-York, l'une des zones urbaines les plus densément peuplées du monde.

En d'autres termes, il existe une confusion quant à la définition de ce que sont réellement les problèmes liés à l'eau, aux réponses qui peuvent être apportées et à la question de savoir si les solutions proposées par les entreprises représentent une thématique d'investissement.

À quels problèmes d'eau sommes-nous confrontés ?

Les problèmes liés à l'eau proviennent avant tout du déséquilibre mondial entre la demande et la disponibilité en eau. Pour relever ce défi, les solutions peuvent être réparties en trois catégories, selon Arnaud Bisschop, fondateur et associé de Thematics Asset Management, une société affiliée de Natixis Investment Managers. Il s'agit de l'efficacité du côté de la demande, du contrôle de la pollution et des infrastructures hydriques.

Parmi ces trois catégories, **l'efficacité du côté de la demande** est le segment qui connaît la plus forte croissance, car les utilisateurs d'eau s'adaptent dans de nombreuses régions du monde à des contraintes hydriques croissantes. Les ménages, l'industrie et les agriculteurs s'efforcent tous de réduire leur consommation d'eau afin de faire face à la concurrence croissante pour les ressources en eau.



Arnaud Bisschop
Associé-fondateur
Partner et gérant
senior de portefeuille
Thematics
Asset Management



Simon Gottelier
Associé-fondateur
Partner et gérant
senior de portefeuille
Thematics
Asset Management

Points clés :

- Que l'on soit un particulier ou une entreprise, la disponibilité et la qualité de l'eau ont un impact direct sur notre vie, plus encore que les émissions de CO2
- L'eau n'est pas une matière première dans laquelle on peut investir directement, mais les investisseurs peuvent prendre des participations dans des entreprises spécialisées dans une efficacité accrue de la consommation d'eau, les infrastructures hydriques et le contrôle de la pollution de l'eau, et qui présentent dans le même temps un solide profil ESG
- Les entreprises exposées à l'eau représentent un marché de 800 milliards de dollars par an qui devrait croître de 6 à 8 % par an, et leur capitalisation boursière totale dépasse d'ores et déjà les 3 000 milliards de dollars.

Un nombre croissant d'entreprises développent des services et des équipements technologiques afin d'accroître leurs efficacités. Cela va des douches domestiques aux systèmes d'irrigation, en passant par les solutions pour les industries lourdes telles que les secteurs pétroliers et gaziers ou l'agriculture. Arnaud Bisschop apporte l'éclairage suivant à ce sujet : « Les agriculteurs sont de gros consommateurs d'eau, mais ils ne paient pas grand-chose pour cette ressource. Ils sont donc peu incités à améliorer leur efficacité dans ce domaine. Les entreprises doivent donc se montrer très innovantes pour répondre à ce type de défi. »

La deuxième catégorie, **le contrôle de la pollution**, concerne la mesure de la pollution et la gestion des déchets. Les entreprises qui proposent des services professionnels de gestion des déchets cherchent par exemple à prévenir la pollution des nappes phréatiques. Des systèmes de surveillance de la pollution sont désormais déployés dans le monde entier pour suivre les flux d'eau et faciliter la mise en œuvre efficace de normes de plus en plus strictes en matière de qualité de l'eau.

La dernière catégorie, celle des **infrastructures hydriques**, se concentre sur le rattrapage de décennies de sous-investissement dans les infrastructures existantes des économies développées, ainsi que sur la mise en place de nouveaux systèmes dans les marchés émergents à forte croissance. L'urbanisation est à l'origine de la demande accrue de ces nouvelles infrastructures d'approvisionnement en eau et de traitement des eaux usées, tandis que les défaillances systémiques, les fuites et même les scandales liés à la pollution sont les principaux moteurs de la croissance du marché de l'eau dans le monde, les dépenses de rénovation étant de plus en plus élevées dans les pays développés. Pour relever les défis posés par l'offre d'infrastructures hydriques, il faut construire et gérer des réseaux de services aux collectivités, tandis que les collectivités locales font de plus en plus appel à des exploitants de concessions pour gérer les services d'eau. Dans le même temps, les entreprises de technologie développent des composants (aussi bien de base que sophistiqués) pour aider à combler les lacunes des infrastructures hydriques. Des investissements sont également nécessaires pour améliorer le traitement de l'eau afin de faire face à l'augmentation

rapide du nombre de contaminants de l'eau, ainsi que pour se conformer à des réglementations toujours plus strictes.

Investir dans l'eau en tant que thématique

En quoi consiste précisément l'opportunité d'investissement ? « Les gens pensent souvent que l'opportunité consiste à acheter de l'eau, la ressource physique », explique Simon Gottelier, fondateur et associé de Thematics Asset Management. Or, aucun marché unique et organisé de l'eau n'existe, alors qu'il existe un marché pour les types de services décrits ci-dessus. « Il s'agit d'un univers assez diversifié, composé de près de 300 entreprises mondiales qui relèvent d'une de ces trois catégories », explique Simon Gottelier.

Cet univers d'entreprises représente aujourd'hui un marché de 800 milliards de dollars par an qui devrait croître de 6 à 8 % par an, ces entreprises représentant une capitalisation boursière totale de plus de 3 000 milliards de dollars.

L'éventail des opportunités est vaste et diversifié. Sur longues périodes, cela signifie que certains gisements de valeur pourront prendre le relais d'une moindre croissance ou d'une chute de valeur d'autres segments du marché. Au cours des deux ou trois dernières années, par exemple, le contrôle de la pollution a représenté le principal moteur du secteur. La crise de la Covid a en effet mis en évidence le besoin d'évaluation de la qualité de l'eau, notamment pour celle utilisée dans les dispositifs de santé (principalement les tests Covid).

Comment évaluer les valeurs liées à la thématique de l'eau ?

Thematics recourt à des équipes distinctes qui se concentrent chacune sur les trois grandes catégories d'entreprises décrites ci-dessus. Ces équipes suivent les grands changements macroéconomiques et évaluent leurs impacts sur l'activité commerciale de chacune des 300 entreprises de l'univers.

Ces derniers temps, l'inflation a constitué la principale préoccupation de nombreux analystes macroéconomiques. Comme les services d'eau réglementés sont l'une des rares activités où les opérateurs sont en mesure de répercuter intégralement

la hausse des prix, les entreprises de services aux collectivités devraient par exemple être en mesure de maintenir ou d'accroître leur valorisation de marché.

Il est également important de suivre l'évolution de la loi américaine sur les investissements dans les infrastructures et l'emploi (Infrastructure Investment and Jobs Act) pour identifier les infrastructures qui seront soutenues et les entreprises qui bénéficieront de ce plan via leurs prestations de services et leurs fournitures d'équipements. Cette loi est en effet à l'origine du plus grand plan d'investissement en infrastructures d'eau potable et d'eaux usées de l'histoire des États-Unis.

Les équipes Thematics évaluent également les entreprises spécialisées dans l'eau sur la base de critères fondamentaux, tels que la qualité du modèle économique, l'équipe de direction, la composition de l'actionnariat, la liquidité des titres et les niveaux actuels de valorisation.

« S'agissant de la valeur, nous appliquons une approche de long terme et recherchons une prime de visibilité que le marché ne reconnaît pas encore ou n'évalue pas de la bonne manière », déclare Simon Gottelier. « Les entreprises dans lesquelles nous investissons sont exposées à des moteurs susceptibles de générer des niveaux de croissance plus élevés que ce que le marché anticipe. » Il s'agit souvent d'entreprises de petite ou moyenne taille, dont les noms ne sont pas connus de tous, ce qui signifie qu'elles sont peu suivies par la plupart des analystes buy-side.

Parmi les entreprises qui répondent aux critères d'investissement de Thematics, citons **Clean Harbors**, une société américaine qui gère des déchets industriels dangereux, qui intervient en urgence pour traiter les pollutions accidentelles et qui recycle les huiles usées. Ses perspectives ont été soutenues par le renforcement de la réglementation environnementale impulsé par la nouvelle administration américaine. De son côté, Stantec, une entreprise canadienne de conseil environnemental, est spécialisée dans les projets relatifs à l'eau et à l'environnement, plus particulièrement dans le domaine des infrastructures. La société est exposée à hauteur de 50 % au marché américain et devrait bénéficier de la récente loi sur les infrastructures.

Les analystes de Thematic échangent de façon régulière avec les entreprises sur leur stratégie, leur gouvernance, les risques et la réglementation, ainsi que sur des questions telles que la manière dont elles traitent leurs fournisseurs et gèrent leurs chaînes d'approvisionnement. Ces échanges sont initiés avec un ensemble d'entreprises présentes dans l'univers, dont beaucoup ne font pas partie du portefeuille. « Beaucoup de dirigeants sont heureux d'engager un dialogue, car il s'agit d'une communauté qui partage des valeurs communes et nous bénéficions tous du point de vue des autres », explique Simon Gottelier.

L'investissement dans l'eau présente un biais ESG naturel

Comme on peut s'y attendre de la part d'une stratégie basée sur la conservation des ressources naturelles, l'ESG est un facteur important dans la sélection des titres. « Ce que nous faisons est directement lié au changement climatique », déclare Simon Bisschop. « On a souvent dit que si le changement climatique était un requin, l'eau en serait les dents. En tant que particulier ou entreprise, ce n'est pas le CO2 qui va avoir un impact direct sur votre vie ou votre activité, mais la disponibilité et la qualité de l'eau. Le vrai danger risque de provenir de l'eau. »

À ce titre, l'objectif central de Thematic est d'améliorer la qualité, l'approvisionnement et l'efficacité de la consommation d'eau dans le monde. La réduction des émissions de carbone est bien prise en compte, mais elle est considérée comme une composante du continuum E, S, G. « Nous sélectionnons

les valeurs qui présentent le meilleur potentiel de performance et les plus fortes qualités de diversification », déclare Arnaud Bisschop. « Nous voulons que l'empreinte carbone de ces entreprises soit si possible inférieure à celle de l'indice. Mais comme cette mesure est rétrospective, il ne s'agit pas d'un objectif essentiel. »

L'univers investissable total des entreprises spécialisées dans l'eau présente une empreinte carbone relativement élevée. En effet, déplacer, traiter et obtenir davantage d'eau grâce à des procédés tels que le dessalement nécessite beaucoup d'énergie, de sorte que les émissions de carbone de cet univers sont plus élevées que celles des indices larges. Thematic recherche des entreprises qui disposent de plans bien structurés visant à contribuer dans le futur à l'objectif « net zéro ». « Nous recherchons avant tout un engagement clair, plutôt qu'un excellent bilan carbone dès aujourd'hui », déclare Arnaud Bisschop. Il cite en exemple Severn Trent, une compagnie des eaux située dans les Midlands britanniques. Cette entreprise dispose selon lui de l'un des plans les plus élaborés au monde visant à relever le défi que représente l'objectif « net zéro ». « Pour nous, une approche tournée vers l'avenir est essentielle », ajoute Arnaud Bisschop.

Une croissance défensive sur l'ensemble du cycle

L'univers investissable est réduit par Thematic à 50-60 entreprises, l'objectif étant de surperformer les indices larges d'environ 200 à 300 points de base par

an sans suivre un indice donné. La part active est proche de 100 %, ce qui reflète la dynamique différente des entreprises spécialisées dans l'eau par rapport aux indices traditionnels.

Arnaud Bisschop apporte la précision suivante : « L'un des points distinctifs d'une stratégie diversifiée dans le domaine de l'eau réside dans une surperformance qui peut se matérialiser aussi bien dans des marchés haussiers qu'en périodes de correction, ce qui permet d'obtenir de l'alpha tout au long du cycle. »

Compte tenu de cette diversification et de la corrélation avec les tendances démographiques, cette approche offre aux investisseurs une croissance défensive sur le long terme. L'eau est une ressource naturelle qui fait l'objet d'une forte demande, quels que soient les facteurs macroéconomiques dominants. Et comme les actifs liés à l'eau sont souvent des actifs réels, ou directement liés à des actifs réels, ils peuvent jouer un rôle efficace de couverture contre l'inflation.

« Nous pensons qu'il s'agit d'une offre adaptée aux investisseurs désireux de contribuer à l'échelle mondiale à l'utilisation durable et à la protection des ressources en eau, tout en générant une croissance à long terme grâce à un processus d'investissement qui intègre systématiquement l'ESG », conclut Arnaud Bisschop.

Publié en janvier 2023

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web (im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis investment managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable

Thematics Asset Management

SAS (Société par Actions Simplifiée) de droit français
RCS Paris 843 939 992
Capital : 191 440 EUR
Réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) sous le numéro GP 19000027.
20, rue des Capucines
75002 Paris
www.thematics-am.com

Natixis Investment Managers

RCS Paris 453 952 681
Capital : 178 251 690 €
43 avenue Pierre Mendès France
75013 Paris
www.im.natixis.com