

INVESTISSEMENT

L'EAU, UN SECTEUR À HAUT RENDEMENT



Hans Peter Portner

Co-gérant du fonds Pictet Funds-Water

Créé en 2000, le fonds Pictet Funds Water investit dans des sociétés spécialisées dans le secteur de l'eau et ayant un fort potentiel commercial. En 2004, le fond a atteint en glissement annuel (de février à février) une performance de 13,7 % alors que le MSCI World, indice des actions internationales, n'a crû que de 4,83 %.

INTERVIEW

■ Quels sont les besoins en financement du marché de l'eau ?

Aux États-Unis par exemple, 534 milliards de dollars seront nécessaires pour moderniser les infrastructures de l'eau au cours des vingt prochaines années. En Europe, pour être en ligne avec toutes les directives européennes sur les normes d'approvisionnement en eau, il faudrait entre 100 et 150 milliards d'euros. À cet égard, les pays de l'Est ont les besoins les plus importants. Leurs gouvernements ont d'ailleurs émis de fortes demandes de financement, ce qui ouvre des opportunités au secteur privé. En termes de qualité des infrastructures, l'Europe de l'Est est comparable aux États-Unis avec notamment des pertes en eau de près de 50 % dues à de mauvais conduits. Le marché chinois est aussi en grande demande

d'investissements. La Chine représente 25 % de la population mondiale, mais elle ne possède que 6 % des réserves d'eau douce de la planète. Or, par manque de traitement des eaux usées (un quart seulement de ces eaux sont traitées), ses faibles ressources sont de plus en plus polluées. Même si actuellement nos investissements restent modestes – via Veolia et Suez –, ils sont voués à progresser dans ce pays.

■ Pourquoi avez-vous décidé de créer chez Pictet Fund un fonds spécialisé dans l'eau ?

L'infrastructure du secteur de l'eau est encore, dans la majorité des pays, soit archaïque soit inexistante. D'après la Banque mondiale, il faudrait entre 60 et 80 milliards de dollars par an pour couvrir les besoins mondiaux nécessaires pour l'aménagement du secteur de l'eau. Or, pour l'instant, seuls 40 % de ces besoins sont couverts. Parallèlement, les investissements privés sont encore faibles. Si 9 % de la population mondiale est aujourd'hui alimentée par un système privé d'approvisionnement en eau, cette part devrait passer à 16 % en 2015. Enfin, il faut savoir que ce marché des sociétés d'approvisionnement en eau croît à un rythme annuel de 6 %. Il y a donc de vraies opportunités.

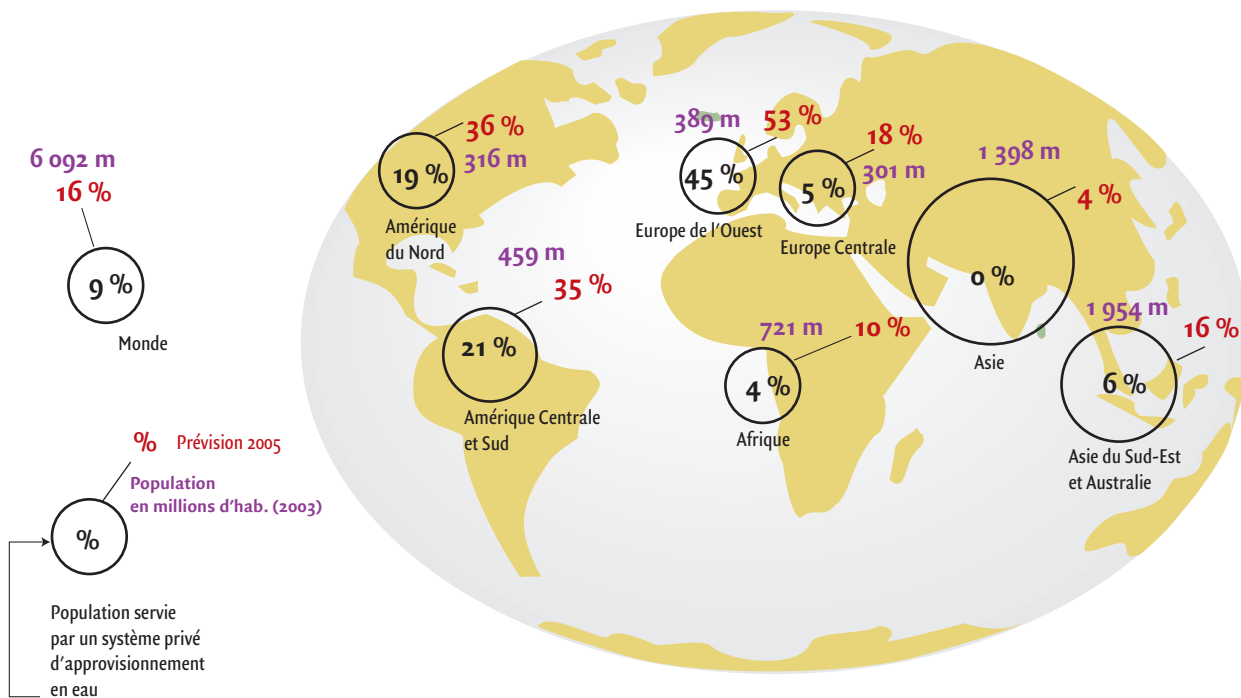
■ Comment les investisseurs peuvent-ils se positionner ?

Investir sur ce segment présente peu de risques. Tout simplement parce que l'eau n'est pas un produit substituable. Cette industrie est très "défensive" dans le sens où elle est inébranlable. La demande en eau augmente entre 2 et 3 % par an, soit deux fois plus vite que la croissance de la population mondiale. Compte tenu de ces données, les investisseurs signent en principe des contrats sur le long terme. Reste à savoir dans quel type de société d'approvisionnement il est préférable d'investir. À mon avis, le modèle français des concessions est plus facilement exportable que le modèle anglo-saxon. Avec une concession, la société n'est pas propriétaire de l'infrastructure, l'engagement est donc peu contraignant puisque le capital investi est moins important. A contrario le modèle anglais est plus compliqué, puisque tout est privatisé, ce qui implique des investissements nettement plus lourds.

■ Quelle est votre stratégie de placement ?

La majorité de notre fond – 45 % du total – est placée dans des sociétés d'approvisionnement en eau. Les sociétés dans lesquelles nous investissons le plus d'argent sont : Veolia

POPULATION SERVIE PAR UN SYSTÈME PRIVÉ D'APPROVISIONNEMENT EN EAU



Environnement (7 %) et la société anglaise Anglian Water (6 %). Notre second poste d'attribution (35 %) est dédié aux équipementiers (sociétés industrielles et technologiques), en raison de l'état déplorable des infrastructures d'approvisionnement au niveau mondial. Ces entreprises produisent pour l'essentiel des composants voire des systèmes entiers pour dessaler ou filtrer l'eau. Sur ce segment, nos investissements les plus significatifs sont Tender Water et Itt Technologies. De plus, 10 % du fonds est attribué au marché déjà très consolidé de l'eau en bouteille, dont les deux plus grandes sociétés sont Nestlé et Danone. Enfin, le dernier poste est dédié au traitement des déchets, au travers notamment de la Société Séché Environnement (société française), ou aux États-Unis avec l'entreprise Republic Services.

■ **Quelle est la valeur totale du portefeuille et quelles sont les évolutions possibles en termes de rendement ?** Près de 345 millions d'euros. Le noyau dur de nos revenus provient

des sociétés d'approvisionnement en eau, dont les ventes enregistrent un taux de croissance annuelle de 6 % en moyenne. Quant aux industriels, leur taux de croissance à moyen terme devrait être autour de 8 %. Nous anticipons donc une progression moyenne annuelle de nos bénéfices de 6 et 8 %. Une évolution qui devrait se reporter sur nos bénéfices. De même, le rendement sur le dividende de ces produits – de 3 % – est supérieur à la moyenne de 2 % du MSCI monde [1]. De ce point de vue, le taux de croissance sur les deux prochaines années des cash flows du fonds devrait progresser de 9 %, tandis que la croissance mondiale atteindra en moyenne les 7 %. Et ceci ne devrait pas changer, d'autant que les nouvelles réglementations internationales et européennes exigent une modernisation plus rapide des infrastructures.

■ **Quelles seront les évolutions ?** Nous avons des estimations précises sur l'évolution des délégations des services publics vers le secteur privé. En 2003, en Amérique du

Nord, 19 % de la population était servie par un système privé d'approvisionnement en eau. En 2015, ce chiffre devrait passer à 36 %. En Europe, le pourcentage passerait de 5 à 18 %. Et en Chine de 6 à 16 %. La part totale de la population mondiale alimentée en eau par le secteur privé devrait ainsi atteindre 16 % pour 2015. Ces évolutions s'expliquent aussi par le poids des directives européennes et des réglementations aux États-Unis qui poussent les pays à investir au niveau du traitement des eaux usées. Ce sont les besoins en financement qui poussent à la privatisation. Dans ce schéma, l'Amérique latine est la seule à refuser encore l'arrivée du système privé. Pour conclure, le secteur de l'eau a un bel avenir car la demande en eau progresse deux fois plus vite que la population mondiale. Les prix vont monter mais de façon contrôlée grâce aux contrats de partenariat public-privé. C'est finalement une des seules industries non déflationnistes et en pleine croissance. ■

[1] Morgan Stanley Capital International World, indice couvrant un large éventail d'entreprises provenant de plusieurs pays.