



# Dette d'Infrastructure

## IST INSIGHT 2018

22 Mars 2018



BLACKROCK®

STRICTEMENT RÉSERVÉ AUX INVESTISSEURS PROFESSIONNELS/QUALIFIÉS

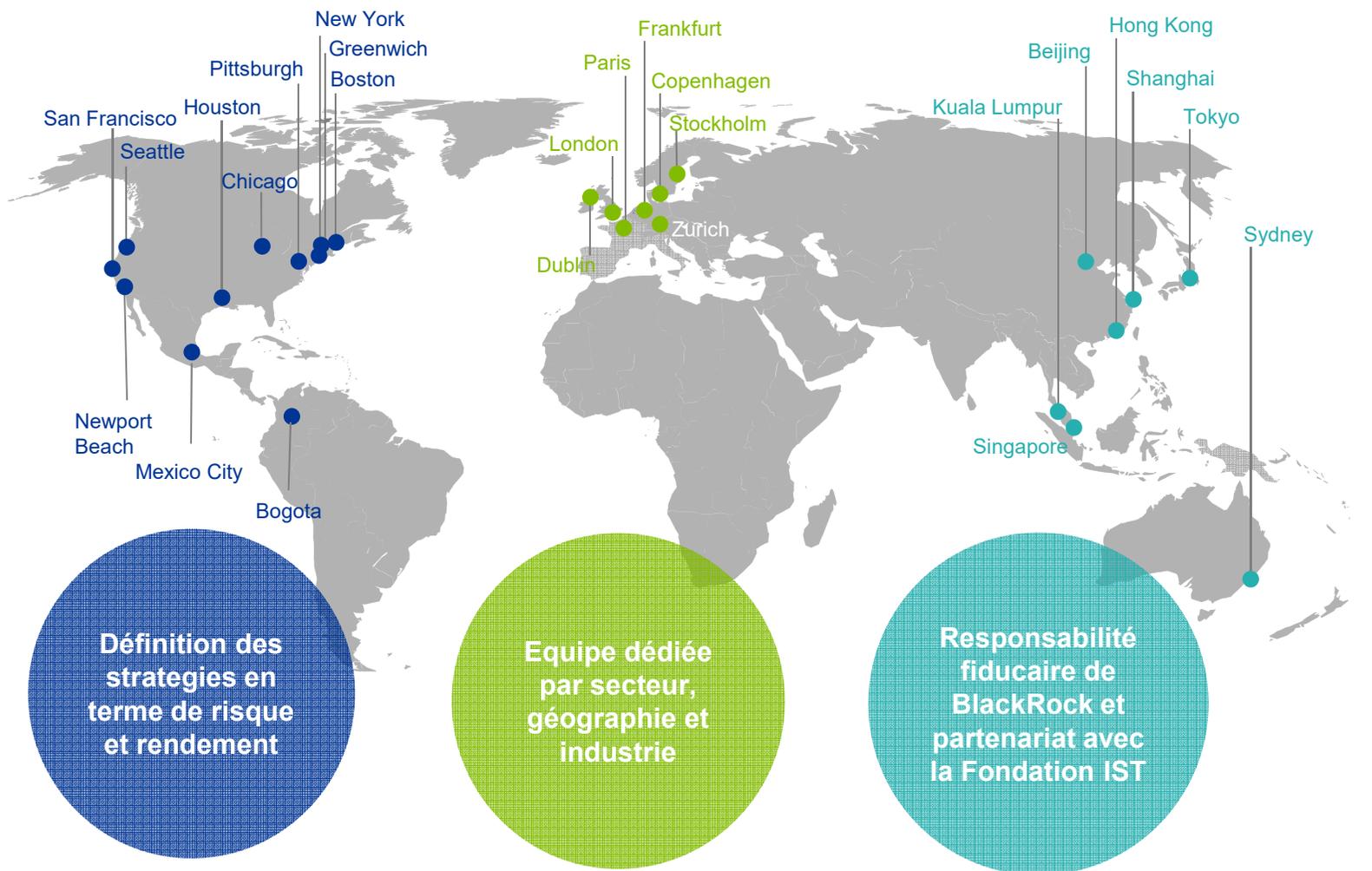
# BlackRock Marchés Privés – accès global combinant une expertise locale

360+  
employés

25  
bureaux

US\$41  
milliards  
sous gestion

800+  
investisseurs



Source: BlackRock as of 31 December 2017

# Dette d'infrastructure à envergure mondiale et proximité locale

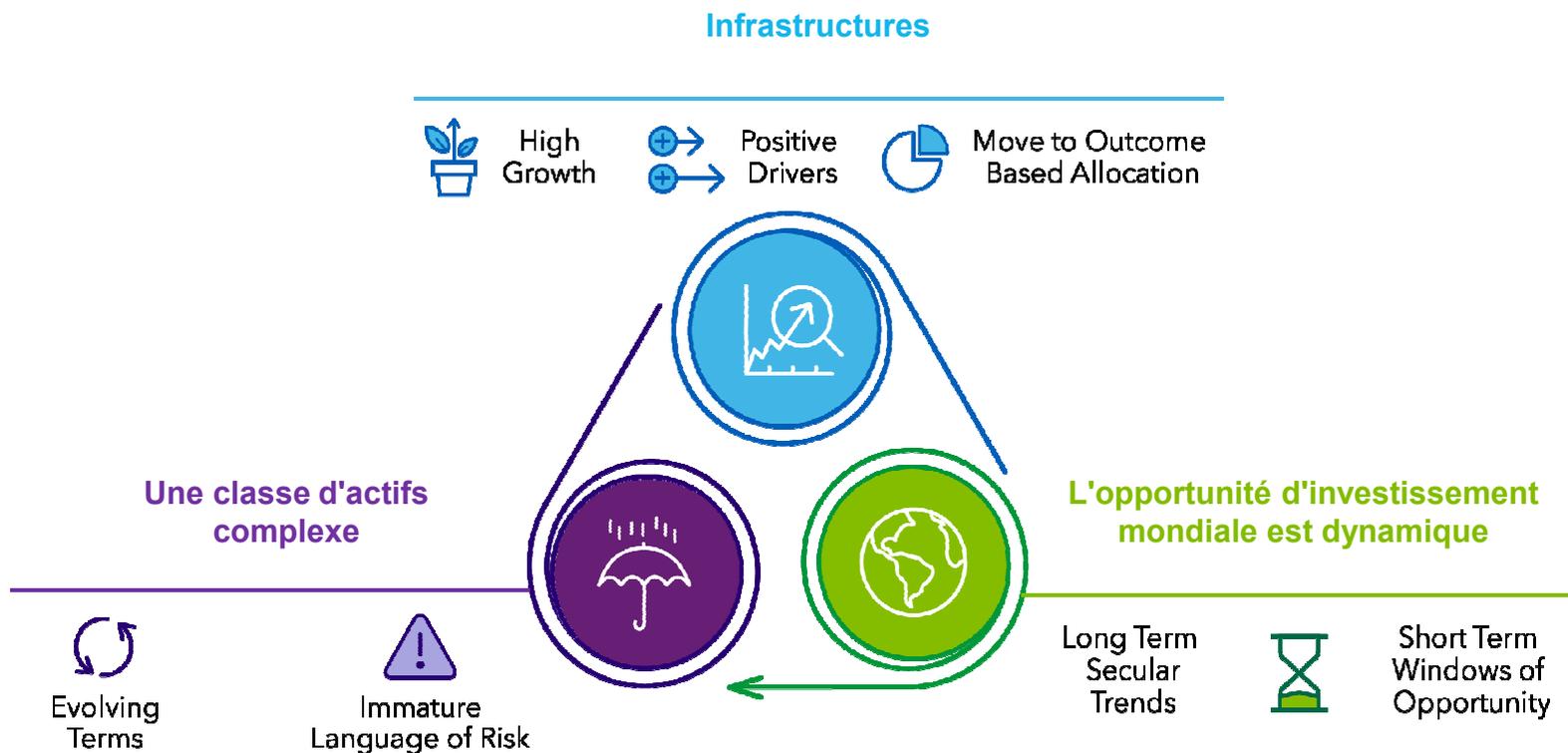

 Environ 3,9 Mds USD investis sur 62 transactions


 8,2 Mds USD dans plus de 30 mandats d'investisseurs et 3 fonds


 21 professionnels de l'investissement

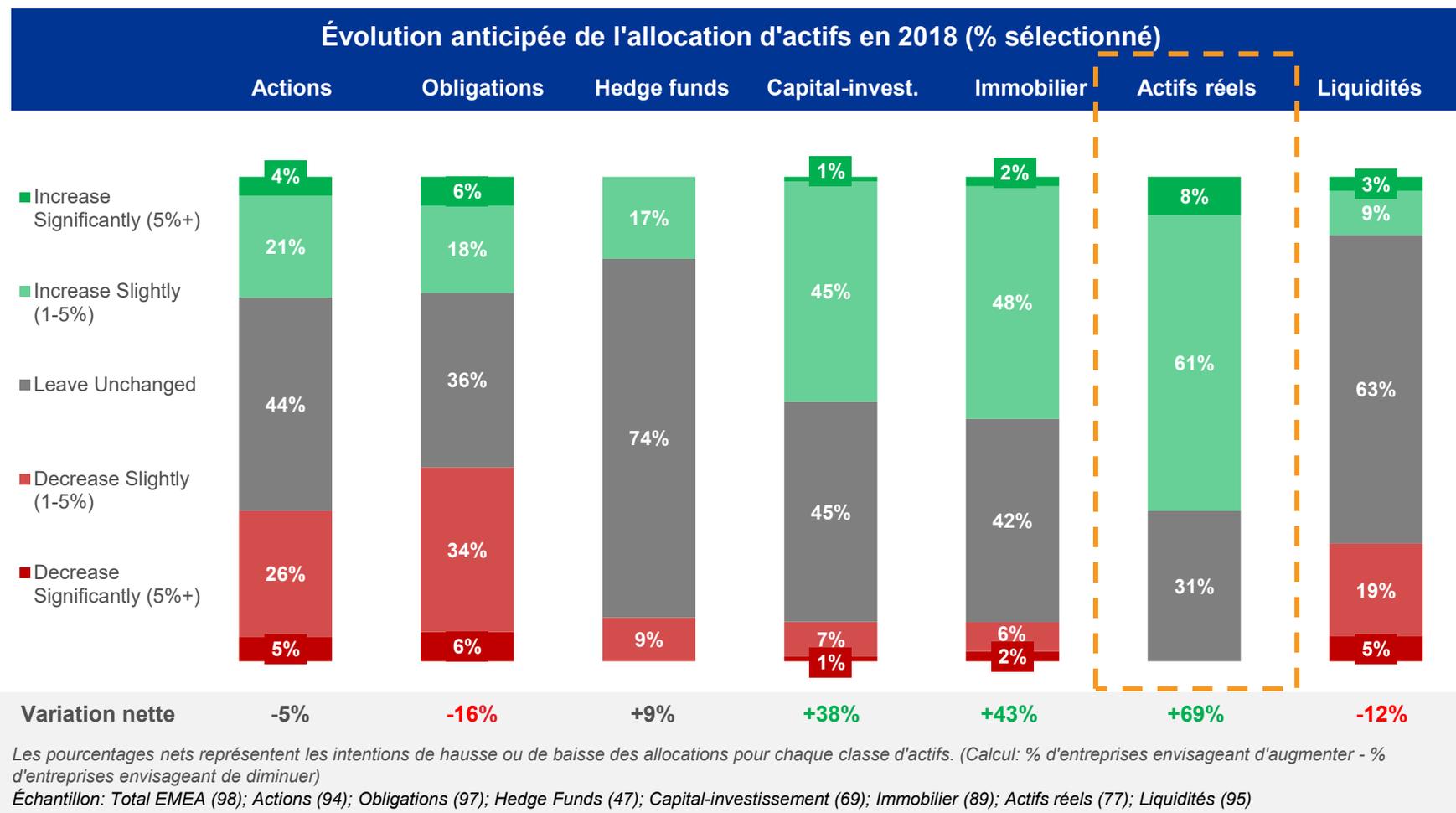


# Dynamique de la classe d'actifs



# Nous anticipons une hausse marquée des allocations en actifs réels dans un futur proche

**69%** des investisseurs en EMEA prévoient d'accroître leur allocation en actifs réels cette année



# Définition du secteur et principales caractéristiques de chaque région

BlackRock définit la dette d'infrastructure comme un titre de créance adossé à des actifs réels fournissant des services essentiels aux populations et un revenu courant aux investisseurs

Secteurs ciblés		Caractéristiques régionales des marchés ciblés				
						
Énergie	Électricité					
						
Transport	Social et autre					
Propriété	Europe	R-U	Amérique du Nord	Asie	Amérique latine	
Échéance	IG — 5 à 40 ans BIG — jusqu'à 20 ans Mezz — jusqu'à 10 ans					
Intérêts	Taux variable et taux fixe, indexé sur l'inflation en Europe					
Niveaux de marché*	IG: 2-4% BIG: 3-6% Mezz: 8-10%+	IG: 3-5% BIG: 4-7% Mezz: 8-10%+	IG: 4-5% BIG: 5-8% Mezz: 8-10%+	IG: 4-6% BIG: 6-8% Mezz: 8-10%+	IG: 4-7% BIG: 7-10% Mezz: 10%+	
Format	Obligations et billets (privés et cotés) Prêts bancaires		Obligations et billets (privés et 144A) Prêts bancaires	Obligations et billets privés, Prêts bancaires	Obligations et billets (privés et 144A) Prêts bancaires	

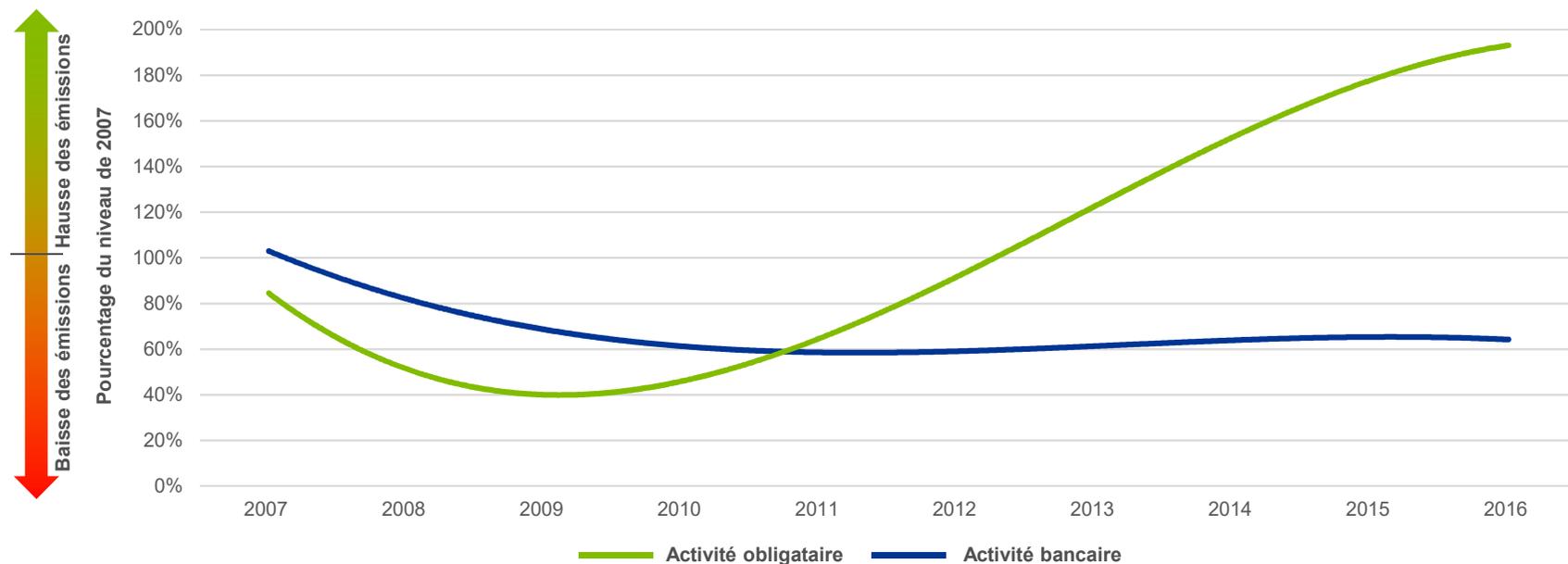
\*Estimations et observations du marché réalisées par l'équipe Dette d'infrastructure de BlackRock au 31 mars 2017.

# Opportunité tangible lié au ralentissement de crédit bancaire alors que le marché obligataire institutionnel se développe

## L'injection de capitaux est un défi pour les banques et les États

- **Financement traditionnel** — Historiquement, les banques ont assuré 80 à 90% du financement mondial des infrastructures
- **Le crédit bancaire diminue** en raison de la sous-capitalisation des bilans bancaires et de la faillite des banques européennes de financement de projets
- **BlackRock prévoit une réduction supplémentaire de l'activité bancaire** liée aux restrictions de Bâle III en matière de fonds propres

Marché obligataire institutionnel et activité bancaire (2007-2016)



Source: IJ Global. Les chiffres indiqués font référence à des performances passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures et ne doivent en aucun cas constituer le seul facteur de sélection d'un produit ou d'une stratégie.

# Avantages d'une allocation en dette d'infrastructure

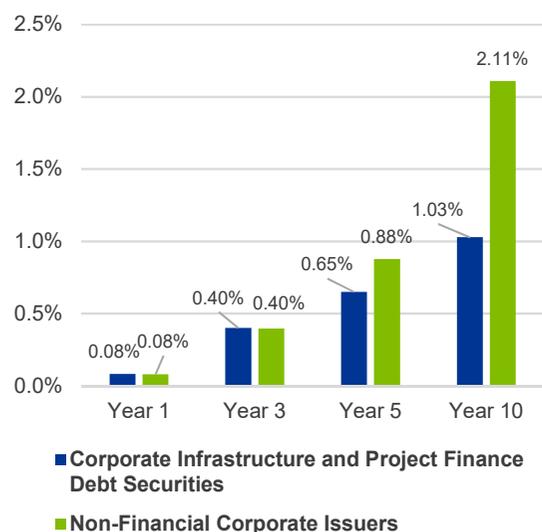
## 1. Diversification du risque de crédit des entreprises (moins de défaut ainsi que recouvrements plus élevés) et plus longue durée

Taux moyens de pertes de crédit sur 10 ans (1983-2015):

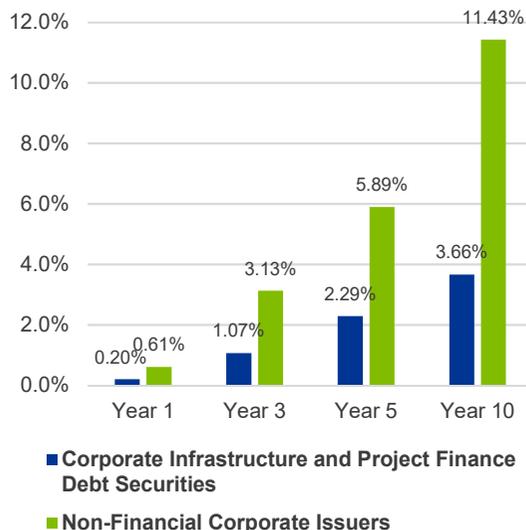
- BAA: Taux de perte des sociétés non financières (SNF) **2 fois** plus élevés que les infrastructures ayant la même notation
- BA: Taux de perte des SNF plus de **3 fois** plus élevés que les infrastructures ayant la même notation

## 2. Revenu plus élevé par rapport aux obligations d'entreprise

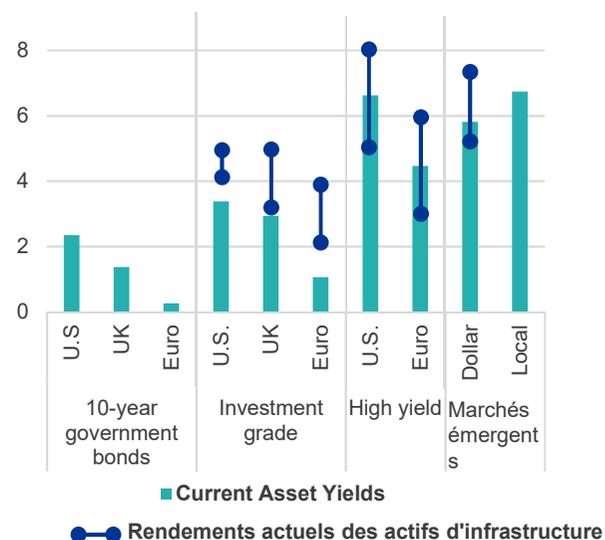
Taux de perte sur titres Investment Grade (1983-2015)



Taux de perte sur titres Below Investment Grade (1983-2015)



Rendements d'actifs sélectionnés (%) Décembre 2016



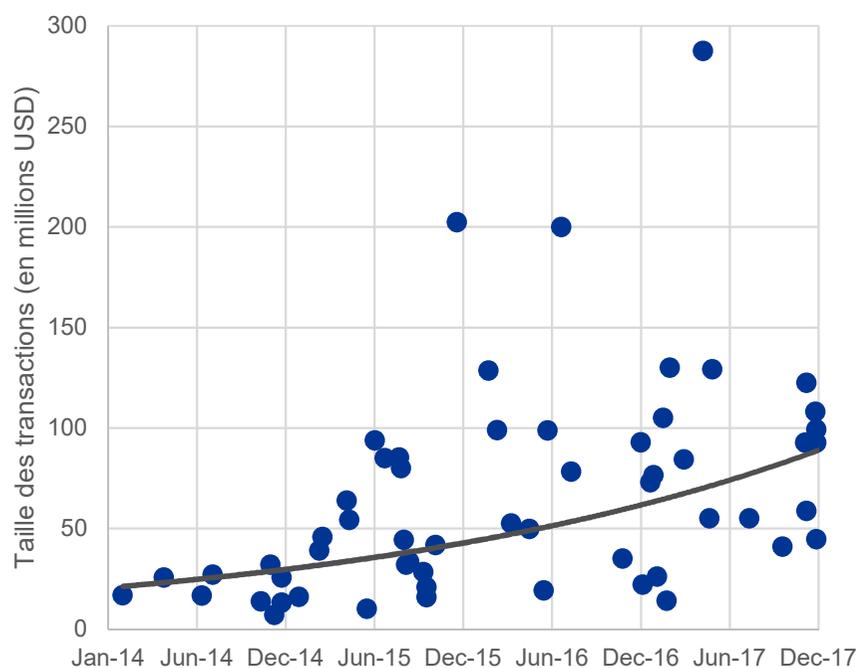
Facteur de risque: ces résultats ne seront pas nécessairement atteints avec chaque investissement. Les données présentées ne constituent pas une indication des projections futures. Les chiffres indiqués font référence à des performances passées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures et ne doivent en aucun cas constituer le seul facteur de sélection d'un produit ou d'une stratégie. Sources: Moody's Investor Services, BlackRock Investment Institute, Thomson Reuters, Bank of America Merrill Lynch et J.P. Morgan, décembre 2016. Remarques: la moyenne précédant la crise est basée sur la période de cinq ans précédant la crise financière (2003-2008). Les obligations d'entreprise sont basées sur les indices Bank of America Merrill Lynch U.S. Corporate Master, Euro Corporate, UK Corporate, U.S. High Yield Master et European High Yield. La dette émergente libellée en dollars est basée sur l'indice J.P. Morgan EMBI Global Diversified; la dette émergente libellée en devises locales est basée sur l'indice J.P. Morgan GBI-EM Diversified.

# Créer de solides performances pour nos clients

Nos principaux facteurs de différenciation (équipe d'investissement, accès aux transactions, responsabilité fiduciaire et capacité à rassembler des capitaux) ont donné lieu à une prime de dette privée par rapport à la prime du marché.

## Transactions effectuées par l'équipe Dette d'infrastructure de BlackRock

Évolution de la taille globale des transactions depuis le lancement<sup>1</sup>



## Prime de dette privée<sup>2</sup>

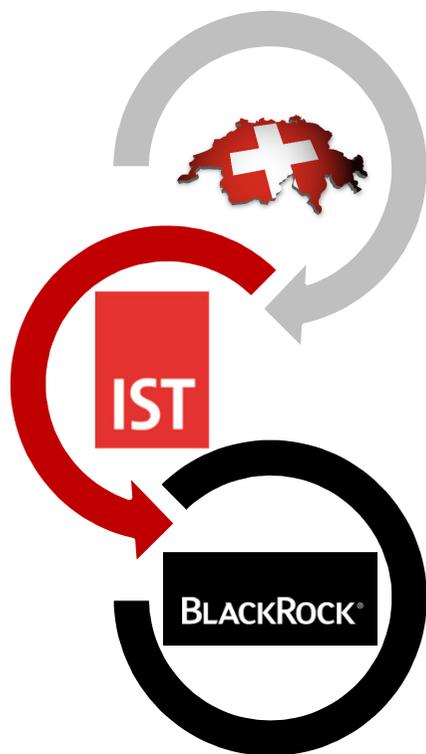
Performances associées depuis le lancement

Amérique du Nord		Europe	
108	L'équipe Dette d'infrastructure Amérique du Nord a affiché une <b>prime de dette privée moyenne de 108 pb</b>	83	L'équipe Dette d'infrastructure Europe a affiché une <b>prime de dette privée moyenne de 83 pb</b>
20	Contre <b>20 pb</b> pour l'ensemble du marché nord-américain <sup>3</sup>	31	Contre <b>31 pb</b> pour l'ensemble du marché européen <sup>3</sup>

1) Ce graphique indique toutes les transactions réalisées par l'équipe Dette d'infrastructure de BlackRock depuis les premiers déploiements de capitaux en janvier 2014. 2) La prime de dette privée (PDP) est calculée comme étant la différence en termes de spread par rapport à l'indice des sociétés de services aux collectivités, dans la mesure où il s'agit d'un indice de référence comparable à la dette d'infrastructure. L'indice est ensuite ajusté pour tenir compte de la qualité et de la durée du crédit afin que la comparaison soit pertinente. Toutes les transactions conclues ont été incluses dans le calcul de la PDP de la plateforme. 3) Les données concernant le spread de la dette d'infrastructure du marché ont été obtenues auprès de Bloomberg, Dealogic, InfraNews et des acteurs du marché. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances actuelles ou futures. Au 31 décembre 2017. L'historique du compte en gestion distincte de la dette d'infrastructure est présenté comme une performance associée au Programme mondial relatif à la dette d'infrastructure (Global Infrastructure Debt Program) dans la mesure où il est prévu que la stratégie d'investissement du Programme soit conforme à celle de la plateforme de comptes en gestion distincte. Rien ne garantit que la stratégie proposée sera rentable, ou aussi rentable, si elle est mise en œuvre.

# Partenariat avec la Fondation d'Investissement IST

# Résumé IST3

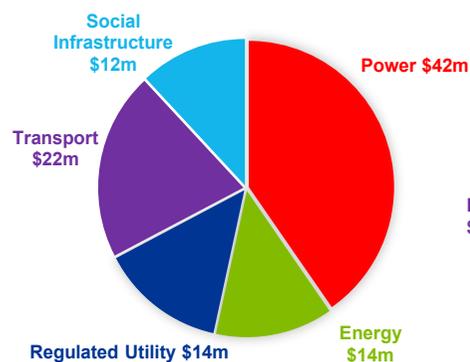


Résumé	US\$157m à investir pour le compte de 11 Caisses de Pension Suisses
Déploiement	64% des capitaux déployés à ce jour à travers 9 investissements
Performance	Rendement net achevé de 5.2% (équivalent US\$) à ce jour, en ligne avec l'objectif de 4-6%
Valeur relative	En moyenne, la prime de dette privée s'élève à 94pb contre 22pb en moyenne

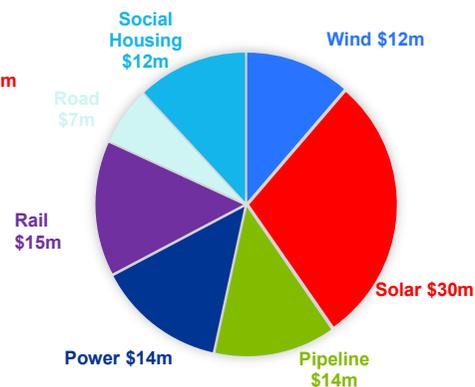
Note: 1) Based on an average between the North America and Europe market PDP. Market Infra Debt spread data obtained via Bloomberg, Dealogic, InfraNews, and Market Participants. Past performance is not indicative of future returns. Market data as of Q3 2017.

# Dette d'infrastructure IST3 avec les répartitions du portefeuille

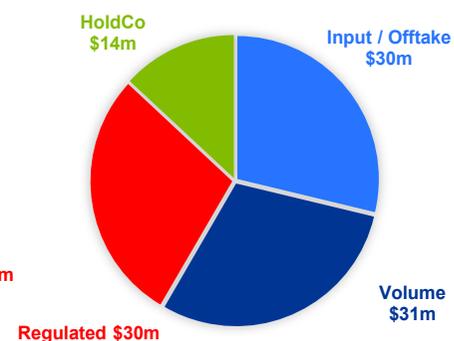
## Répartition par secteur



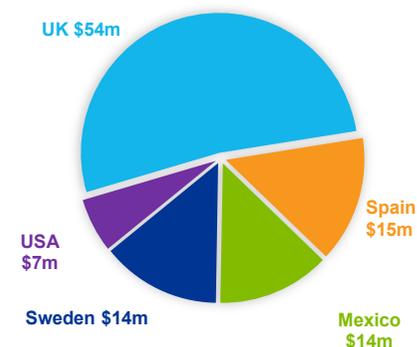
## Répartition par sous-secteur



## Répartition par profil de risque



## Répartition géographique



Portefeuille	Depuis le lancement	Prévision pour T2 2018
Prime de dette privée moyenne contre prime de dette privée du marché mondial	96 pb contre 26 pb	s/o
Déployé	à 66%	à 91%
Nombre d'investissements	9	13
Rendement comptable actuel (équivalent en USD)	5,20%	5,48%
Qualité de crédit moyenne	BBB	BBB

Source: BlackRock. Données en date du mois de mars 2018.

## Parc éolien offshore de Walney

<b>Émetteur:</b>	Anno 2017 Joint Holding (UK) Limited
<b>Montant de la dette (BLK/ Total):</b>	93 millions GBP
<b>Allocation à IST3:</b>	8,7 millions GBP (11,4 millions USD)
<b>Durée:</b>	15,6 ans
<b>Durée de vie moyenne:</b>	8,6 ans
<b>Type de coupon:</b>	Taux fixe
<b>Spread:</b>	Emprunts d'État britanniques (Gilts) + 210 pb
<b>Rendement (en GBP):</b>	3,26%
<b>Rendement (en USD):</b>	4,88% <sup>1</sup>
<b>Notation de crédit BLK:</b>	Baa2
<b>Statut:</b>	Investi



- Investissement dans un emprunt garanti de premier rang visant à financer l'acquisition d'une participation de 50% dans la construction et l'exploitation du parc éolien offshore de Walney, situé à 19 km des côtes britanniques.
- Le projet bénéficie d'une enveloppe de construction à prix fixe et d'un contrat d'exploitation et de maintenance à long terme avec Ørsted, anciennement DONG Energy A/S, qui est considéré comme un leader mondial dans le domaine des projets éoliens offshore.
- Le financement repose sur un contrat à prix fixe de 15 ans au travers d'un dispositif de contrat sur différence (Contract for Difference, «CfD») de l'État britannique.
- Une fois achevé, le parc éolien de 659 MW produira suffisamment d'électricité pour alimenter plus de 500 000 foyers britanniques.
- Atouts:
  - BlackRock a été un investisseur de référence dans la transaction, aidant à structurer et à exécuter le financement.
  - Le financement offre la possibilité d'investir dans un nouveau parc éolien offshore avec des rendements ajustés au risque attractifs compte tenu de la vaste expérience de l'entreprise de construction et des sous-traitants.
  - Le régime CfD fournit au projet des revenus stables provenant d'une contrepartie solide tout au long de la durée du financement.

1) Rendement équivalent en USD calculé au 13 novembre 2017 (date de fixation du prix de la transaction) et incluant le rapport coût/bénéfice du report présumé sur 3 mois.

Note: The information above is not a prediction of future performance or any assurance that comparable investment opportunities will be available to the manager at the time of investment. It is non-representative of all underlying investments made by BlackRock and it should not be assumed that the manager will invest in this investment or a comparable investment, or that any future Investments will be successful. The actual composition of the underlying investments contained in any actual portfolio may vary substantially from the above due to upon a variety of factors, including prevailing market conditions and investment availability.

## Ellevio AB (publ)

<b>Émetteur:</b>	<b>Ellevio AB (publ)</b>
Montant de la dette (BLK/ Total):	Programme d'émissions d'obligations multidevises 10 Mds€ / 675 millions SEK (équivalent 70 m€)
Allocation à IST3:	117 millions SEK (13,2 millions USD)
Durée:	15 ans (crédit bullet)
Durée de vie moyenne:	15 ans
Type de coupon:	Taux fixe
Spread:	225 pb sur mid-swaps SEK 15 ans
Rendement (en EUR):	3,793%
Rendement (en USD):	4,02% <sup>1</sup>
Notation de crédit BLK:	Baa2
Statut:	Investi



- Ellevio, une société de services aux collectivités réglementée, est le deuxième plus important gestionnaire de réseau de distribution d'électricité en Suède. Noté BBB par Standard and Poor's, sa part de marché s'élevait à 17% en 2015. Le groupe se compose de six entités de réseau réglementées et est responsable de l'acheminement de l'électricité, ainsi que de l'entretien et du développement de son réseau.
- Ellevio a été acquis auprès de Fortum Sweden par Borealis et un consortium de fonds de pension suédois en juin 2015. L'acquisition d'une valeur (équivalente) de 6,6 milliards d'euros a été financée en fonds propres à hauteur de 40% et par la dette à hauteur de 60% (environ 3,5 milliards d'euros). Le prêt a été octroyé par des banques sur une base de court terme, l'intention étant de mettre en place une structure de dette Investment Grade à long terme à la suite de l'acquisition.
- Au cours de l'été 2016, Ellevio a lancé un emprunt USPP (US Private Placement) qui lui a permis de lever l'équivalent de 1,4 milliard USD de capital à long terme (tranches de 10 à 15 ans).
- BlackRock a participé à ce placement USPP, mais a jugé que les délais étaient serrés, que le prix était agressif, que la prime de dette privée en USD était inadaptée et qu'il était préférable de négocier une exécution bilatérale en SEK avec la société.

1) Rendement équivalent en USD calculé au 11 janvier 2017 (date de fixation du prix de la transaction) et incluant le rapport coût/bénéfice du report présumé sur 3 mois.

Note: The information above is not a prediction of future performance or any assurance that comparable investment opportunities will be available to the manager at the time of investment. It is non-representative of all underlying investments made by BlackRock and it should not be assumed that the manager will invest in this investment or a comparable investment, or that any future Investments will be successful. The actual composition of the underlying investments contained in any actual portfolio may vary substantially from the above due to upon a variety of factors, including prevailing market conditions and investment availability.

# IST3 dette d'infrastructure - résumé

Investment Overview		Investment Characteristics	
<b>Résumé</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Investissement en taux fixes et taux flottants dans le financement de projets d'infrastructures</li> <li>Construction d'un portefeuille diversifié à travers les secteurs et les régions</li> </ul>	<b>Performance</b>	Objectif de 4-6% net IRR en US\$
<b>Stratégie d'investissement</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stratégie "buy and hold"</li> <li>Focus sur le rendement de long-terme</li> <li>Maximiser la prime d'illiquidité</li> <li>Qualité de crédit "investment grade"</li> </ul>	<b>Maturité moyenne</b>	L'objectif du portefeuille est 14 ans
<b>Timing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Closing prévu pour le 3ème trimestre 2018</li> </ul>	<b>Taux d'intérêt</b>	Mix de taux fixe et flottant
		<b>Corrélation</b>	La corrélation reste faible

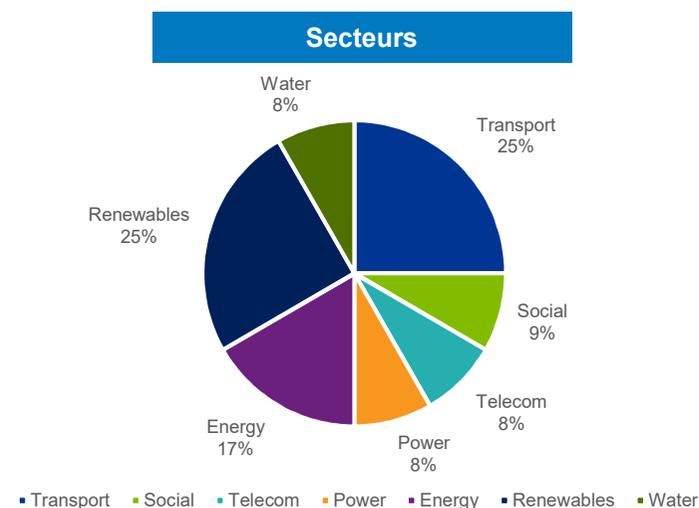
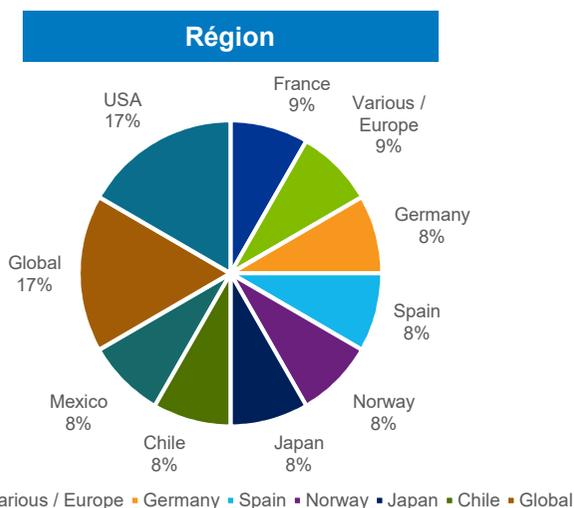


**Risk Factors:**

- The manager cannot guarantee that the intended target rate will be achieved, and over time the target rate is subject to change.

**Important information:** BlackRock, March 2018.

# Portefeuille modèle



Type d'opération	% VL	Notation anticipée	Rendement (local)	Rendement (USD)	Spread (pb)	Échéance (années)	Durée de vie moy. (années)	Stade	Secteur	Pays
Tunnel/route	8%	BBB-	2,6%	5,5%	165	15	11	Réhabilitation	Transport	France
Portefeuille PPP	8%	BBB-	3,3%	6,2%	200	20	15	Réhabilitation	Social	Divers/Europe
Centrale de données	8%	BB+	3,2%	6,1%	275	7	6	Nouveau projet	Télécom.	Monde
Centrale à gaz	8%	BBB	3,0%	5,9%	225	13	9	Réhabilitation	Électricité	Allemagne
Route à péage virtuel	8%	BBB-	2,4%	5,3%	215	8	5	Réhabilitation	Transport	Espagne
Méthanier	8%	BBB-	4,8%	4,8%	225	15	9	Réhabilitation	Énergie	Norvège
Centrale solaire	8%	BB	5,0%	8,2%	450	5	5	Réhabilitation	Éner. renouvel.	Japon
Usine de dessalement	8%	BBB-	6,0%	6,0%	325	20	14	Nouveau projet	Eau	Chili
Pipeline de traitement de gaz	8%	B+	9,0%	9,0%	625	5	3	Nouveau projet	Énergie	Mexique
Exploitant de terminal à conteneurs	8%	BBB-	5,1%	5,1%	275	12	12	Réhabilitation	Transport	Monde
Financement éolien	8%	BBB-	4,5%	4,5%	210	11	6,3	Réhabilitation	Éner. renouvel.	États-Unis
Portefeuille de projets solaires	8%	B	10,0%	10,0%	800	7	7	Nouveau projet	Éner. renouvel.	États-Unis
<b>Portefeuille</b>	<b>100%</b>	<b>BBB-</b>	<b>4,90%</b>	<b>6,38%</b>	<b>333</b>	<b>12</b>	<b>9</b>			

Source: BlackRock; Note: Past performance is not a reliable indicator of current or future results. The illustrative blended allocations assume the yield, spread, maturity, WAL, and credit quality noted above for each investment strategy. The actual composition of the underlying investments contained in any actual fund may vary substantially from the above due to a variety of factors, including prevailing market conditions and investment availability. Au 24 janvier 2018.

# Résumé

---

## Key takeaways

Pourquoi la dette d'infrastructure	<b>Contribution dans le portefeuille</b>	La dette d'infrastructure contribue au rendement d'un portefeuille et joue un rôle essentiel dans la performance ainsi que la diversification
	<b>Environnement de marché</b>	L'environnement de marché est favorable et la classe d'actif devient plus importante au sein des portefeuilles
Pourquoi la collaboration IST / BlackRock	<b>Performance</b>	Notre stratégie a délivré un rendement supplémentaire de 3x à 5x supérieur au marché
	<b>Partenariat</b>	Nos partenaires bénéficient de notre capacité à sourcer des transactions, de les structurer, ainsi que de la plateforme globale avec un partenariat local conjointement avec la Fondation IST

Risk Factors:

- It cannot be assumed that infrastructure debt will continue to play the above role in a portfolio, or that the investment climate will not change.

# Annexe

---

# Nous mettons à votre disposition l'envergure, l'implantation mondiale, les compétences locales et les connaissances de BlackRock.

Crédit mondial	<b>+de 155 Mds\$<sup>1</sup></b> Actifs clients	<b>+de 45 Mds\$</b> Titres publics à haut rendement	<b>+de 8 Mds\$</b> Dette d'infrastructure publique à haut rendement	<b>+de 150</b> professionnels	
Actifs réels	<b>+de 40 Mds\$<sup>1</sup></b> Actifs clients	<b>+de 19 Mds\$</b> Actifs d'infrastructure sous gestion		<b>+de 350</b> professionnels	
Dette d'infrastructure <sup>2</sup>	<b>+de 8 Mds\$</b> dans +de 25 mandats d'investisseurs	<b>3,9 Mds\$</b> investis sur 62 transactions	<b>+de 500 m\$</b> Mandats exclusifs à haut rendement	<b>21</b> professionnels de l'investissement	
Capital investi / Opérations réalisées par secteur <sup>2</sup>	<b>1,3 Md\$ / 16</b>  Énergie	<b>1,1 Md\$ / 14</b>  Éner. renouv.	<b>938 m\$ / 19</b>  Transport	<b>506 m\$ / 9</b>  Infrastructures sociales	<b>91 m\$ / 4</b>  Électricité
Capital investi / Opérations réalisées par région <sup>2</sup>	<b>2,1 Mds\$ / 34</b>  Europe	<b>1,5 Md / 21</b>  Amérique du Nord	<b>218 m\$ / 5</b>  Amérique latine	<b>77 m\$ / 2</b>  Asie Pacifique	

1) Pour les infrastructures, les actifs des clients représentent les engagements investis et les engagements des investisseurs. Pour l'immobilier, les actifs des clients comprennent les engagements déployés et les fonds levés mais non employés pour les produits/comptes qui prélèvent des commissions d'engagement.

2) Données au 31 décembre 2017.

Remarque: le symbole \$ correspond à l'USD.

# Notre équipe en dette d'infrastructure

20 Investment Professionals in New York, London, Bogotá and Hong Kong<sup>1</sup>

**Global Head of Infrastructure Debt**

Erik Savi  
Managing Director

**Senior Leader**

Jim Barry  
Head of Real Assets

**Global Investment Team**

**North America**

Jeetu Balchandani  
Managing Director

**Europe**

Jonathan Stevens  
Managing Director

**Asia**

Eric Wu  
Director

**Colombia**

Luis Nuñez  
Managing Director

**Global Investment Team Members:**

- James Anderson, Director
- Dipak Haria, Director
- Ashish Mundada, Director
- Hannah Schofield, Director
- Roly Hawker, Vice President
- German Hurtado, Vice President
- Anne-Maureen Sarfati, Vice President
- Alexandre Sieradzki, Vice President
- Nikola Simic, Vice President
- Jack Tepe, Vice President
- Andrew Hsiung, Associate
- Antoine Berder, Associate
- Henry Foskett, Analyst
- Heini Salonen, Analyst
- Matheus Brum, Analyst

1. As of 31 December 2017

## Northwest Parkway, US

Émetteur:	NWP ACQUIRECO LLC
Montant de la dette (BLK/ Total):	73 millions USD / 131,5 millions USD
Allocation à IST3:	6,3 millions USD
Durée:	10 ans (crédit bullet)
Durée de vie moyenne:	10 ans
Type de coupon:	Taux fixe
Spread:	T+215 pb
Rendement (en USD):	4,56%
Notation de crédit BLK:	BBB (Kroll)
Statut:	Investi



- Au quatrième trimestre 2016, BlackRock Infrastructure a soutenu un consortium lors de la soumission de son offre d'acquisition d'un réseau routier situé dans le Midwest et utilisant un système de péage entièrement électronique. Ce périphérique partiel relie plusieurs autoroutes à péage et gratuites, donnant accès à plusieurs centres résidentiels et métropolitains régionaux.
- Atouts:
  - Le volume de trafic et les recettes des péages ont augmenté chaque année depuis l'ouverture du réseau en 2003.
  - Le réseau est situé dans l'une des régions des États-Unis dont la croissance est la plus rapide, avec des taux de croissance démographique et de l'emploi supérieurs à la moyenne nationale, ce qui devrait continuer d'alimenter la forte croissance du trafic routier.
  - Les titres obligataires devraient afficher de solides ratios de couverture de la dette pendant toute la durée de vie du projet et ainsi protéger les investisseurs contre un large éventail de scénarios baissiers.
  - Valeur relative attrayante par rapport aux indices de référence.

Note: The information above is not a prediction of future performance or any assurance that comparable investment opportunities will be available to the manager at the time of investment. It is non-representative of all underlying investments made by BlackRock and it should not be assumed that the manager will invest in this investment or a comparable investment, or that any future Investments will be successful. The actual composition of the underlying investments contained in any actual portfolio may vary substantially from the above due to upon a variety of factors, including prevailing market conditions and investment availability.

# Magacela Solar

<b>Émetteur:</b>	Magacela Solar 1, S.A.U.
<b>Montant de la dette (BLK):</b>	47,1 millions EUR
<b>Allocation à IST3:</b>	8 millions EUR (9,3 millions USD)
<b>Durée:</b>	20 ans
<b>Durée de vie moyenne:</b>	11 ans
<b>Type de coupon:</b>	Taux fixe
<b>Spread:</b>	Mid-swaps + 275 pb
<b>Rendement (en EUR):</b>	3,77%
<b>Rendement (en USD):</b>	6,13% <sup>1</sup>
<b>Notation de crédit BLK:</b>	Baa2
<b>Statut:</b>	Investi



- Le projet Helios est un investissement de 47,1 millions d'euros dans un financement par obligations garanties de premier rang d'un actif photovoltaïque opérationnel dans le sud-ouest de l'Espagne. Les panneaux montés au sol fournissent une puissance installée totale de 10 MW.
- Le projet a démarré ses activités en 2008 et sa durée de vie réglementaire s'achèvera fin 2038. Le projet était auparavant financé par un crédit bancaire qui a été prépayé dans le cadre de ce refinancement.
- Il s'agit du deuxième investissement réalisé par BlackRock sur le marché espagnol des énergies renouvelables depuis les réformes réglementaires de 2013. Le financement comporte plusieurs caractéristiques d'investissement qui en font une occasion attrayante:
  - BlackRock est parvenu à obtenir une position exclusive en tant que seul prêteur sur la transaction, ce qui lui a permis de structurer la transaction selon ses exigences et de négocier une solide prime de dette privée.
  - La structure du financement prévoit une augmentation des ratios de couverture de la dette, ce qui permet d'obtenir de solides résultats de sensibilité en cas de réduction du flux de revenu réglementaire du projet.
  - Pleinement opérationnel et doté de contreparties expérimentées, le projet jouit d'un bon bilan, d'une technologie photovoltaïque qui a fait ses preuves et de contrats d'exploitation et de maintenance à prix fixe sur la durée de vie de l'actif.

1) Rendement équivalent en USD calculé au 24 juillet 2017 (date de fixation du prix de la transaction) et incluant le rapport coût/bénéfice du report présumé sur 3 mois.

Note: The information above is not a prediction of future performance or any assurance that comparable investment opportunities will be available to the manager at the time of investment. It is non-representative of all underlying investments made by BlackRock and it should not be assumed that the manager will invest in this investment or a comparable investment, or that any future Investments will be successful. The actual composition of the underlying investments contained in any actual portfolio may vary substantially from the above due to upon a variety of factors, including prevailing market conditions and investment availability.

# Opportunité — Existence d'un flux de transactions important et diversifié à l'échelle mondiale



## Énergies renouvelables

- Les énergies renouvelables sont désormais compétitives par rapport à la production d'énergie conventionnelle
- Objectifs en matière d'énergies renouvelables spécifiques à chaque pays et État
- L'une des composantes les plus importantes du flux de transactions historique



## Électricité

- Fermeture des centrales au charbon vieillissantes et tendance à l'abandon du nucléaire
- Hausse de l'offre de gaz naturel, source de combustible à faible coût
- La technologie liée au gaz naturel est désormais plus efficace et plus souple que celle du charbon



## Énergie

- La révolution du gaz et du pétrole de schiste alimente le développement d'infrastructures auxiliaires en Amérique du Nord
- Dégrouper et désendetter des services aux collectivités en Europe
- Privatisation des services publics



## Transport

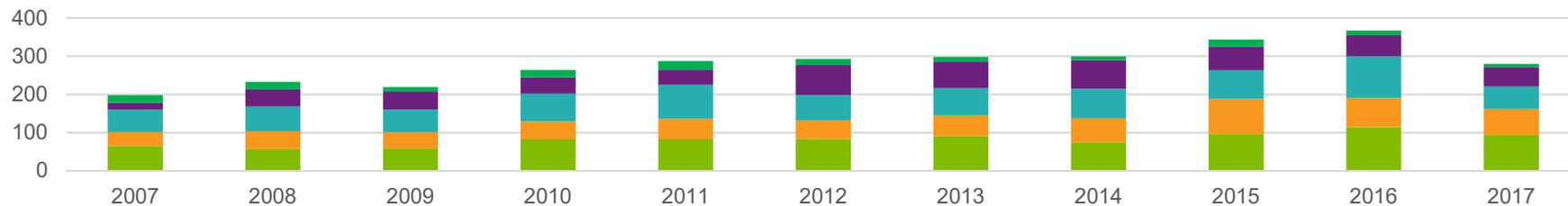
- Principale forme de financement des partenariats public-privé
- Possibilités croissantes de refinancement d'actifs existants au sein des marchés développés et de nouveaux projets sur les marchés en développement
- Mouvement stimulé par les routes à péage, les projets de fret et de métro ainsi que les aéroports



## Infrastructures sociales

- La réduction des dépenses publiques fait naître un besoin de capitaux privés
- Possibilités croissantes de PPP dans les secteurs de la santé, de l'administration publique, du logement social et du logement étudiant
- Solide flux de transactions attendu aux États-Unis, au Royaume-Uni et en Australie

## Évolution des flux de transactions à l'échelle mondiale (en milliards de \$)



Sources: BlackRock

Note: Global deal flow includes North America, LatAm & South America, Europe, Asia, Africa & Middle East, and Australia & NZ. The figures shown relate to past performance. Past performance is not a reliable indicator of current or future results and should not be the sole factor of consideration when selecting a product or strategy. Data is live, transactions are reported continuously, and is as of 31 December 2017.

# Exemples de structures de dette d'infrastructure de qualité inférieure (Below Investment Grade)

Projet Investment Grade typique	1) Effet de levier accru	2) Risque de crédit de contrepartie accru	3) Risque souverain accru	4) Exposition aux prix du marché/des matières premières
 <p><b>Centrale au gaz naturel</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Domiciliée en Europe</li> <li>• Projet opérationnel</li> <li>• Technologie conventionnelle</li> <li>• 100% contractuel avec volumes et prix fixes</li> <li>• Preneur noté BBB</li> <li>• Dette au niveau de la société d'exploitation (OpCo)</li> <li>• Dette garantie par le projet d'électricité</li> <li>• DSCR typique de 1,3-1,4x</li> </ul>	<p>100% flux de trésorerie contractuels</p> <p>Dette de l'OpCo: BBB- LTV 80% DSCR: 1,3-1,4x sur flux de trésorerie contractuel</p> <p>Dette de la société holding: BB+/BB LTV 80-90% DSCR consolidé: 1,15-1,3x sur flux de trésorerie contractuel</p> <p>Les capitaux propres reçoivent le reste des flux de trésorerie LTV 90-100%</p>	<p>100% flux de trésorerie contractuels</p> <p>Dette de l'OpCo: BB/B LTV 80% DSCR: 1,3-1,4x sur flux de trésorerie contractuel</p> <p>Preneur «Below Investment Grade» [BB/B] La notation de crédit est limitée par la note du preneur</p> <p>Les capitaux propres reçoivent le reste des flux de trésorerie LTV 80-100%</p>	<p>100% flux de trésorerie contractuels</p> <p>Dette de l'OpCo: BB/B LTV 80% DSCR: 1,3-1,4x sur flux de trésorerie contractuel</p> <p>Projet situé dans un pays noté «Below Investment Grade» [BB/B] La notation de crédit est limitée par la note souveraine</p> <p>Les capitaux propres reçoivent le reste des flux de trésorerie LTV 80-100%</p>	<p>50% flux de trésorerie contractuels</p> <p>Dette de l'OpCo: BBB- LTV 55-60% DSCR: 1,3-1,4x sur 100% du flux de trésorerie contractuel</p> <p>Dette «Below Investment Grade»: BB LTV 60-75% Calibré en fonction du total des flux de trésorerie, y compris les flux de trésorerie marchands</p> <p>Les capitaux propres reçoivent le reste des flux de trésorerie LTV 75-100%</p>
<p>Se traduit par une notation de crédit de <b>BBB/BBB-</b></p>				

Source: Observations de l'équipe d'investissement de BlackRock. LTV = Loan to Value (ratio d'endettement). DSCR = Debt Service Coverage Ratio (ratio de couverture de la dette). Les valeurs sont uniquement fournies à titre indicatif et sont basées sur les estimations de l'équipe d'investissement de BlackRock pour des projets analogues sur le marché. Images fournies uniquement à titre d'illustration.

# Disclosures

These materials are neither an offer to sell nor a solicitation of any offer to invest in a fund or strategy offered by the BlackRock Infrastructure. You may not rely upon these materials in evaluating the merits of investing in the Infrastructure. This document contains general information only and is not intended to represent general or specific investment advice. The information does not take into account your financial circumstances. An assessment should be made as to whether the information is appropriate for you having regard to your objectives, financial situation and needs.

This presentation is strictly confidential and may not be reproduced for, disclosed to or otherwise provided in any format to any other person or entity (other than the Reader's professional advisors bound by obligations of confidentiality to the Reader) without the prior written consent of BlackRock, Inc. or its applicable advisory subsidiaries (collectively, "BlackRock"). This presentation is for informational purposes only and not to be relied upon as investment, legal, tax, or financial advice.

Any reference herein to any security and/or a particular issuer shall not constitute a recommendation to buy or sell, offer to buy, offer to sell, or a solicitation of an offer to buy or sell any such securities issued by such issuer.

Risks associated with an investment in the Strategy include, but are not limited to, the following: Operational and technical risk. Infrastructure assets may be subject to operating and technical risks, including the risk of mechanical breakdown, spare parts shortages, failure to perform according to design specifications, labour strikes and disputes, work stoppages and other interruptions and other unanticipated events which adversely affect operations. While the strategy may seek investments in which creditworthy and appropriately insured third parties bear much of these risks, there can be no assurance that any or all such risks will be mitigated or that such third parties will perform their obligations or that insurance will be available on commercially reasonable terms. An operating failure of the kind described above may result in a material adverse effect on the strategy's investment in the relevant project. Environmental risks. Investments may be affected by deleterious substances and other environmental problems. The strategy may therefore be subject to all the risks arising under applicable environmental laws and regulations from the acquisition, holding and disposal of contaminated projects, including loss and reduced returns resulting from environmental claims, related occupational safety issues and claims and the performance of requisite clean-up work. An owner of an infrastructure asset may be liable for past and future damages caused by environmental pollutants located on or emitted from or otherwise attributable to the asset, as well as for the costs of remediation and in some circumstances, fines or other penalties. Insurance risks. Investments are generally expected to maintain insurance in accordance with industry practices, including liability and fire and extended coverage, on commercially reasonable terms. However, there are certain types of losses such as acts of war, terrorism or other unforeseeable catastrophic events, which now or in the future may be uninsurable at all or upon acceptable terms. Lack of market economy. Businesses in the lesser developed countries where the strategy may invest may only have a very recent history of operating within a market-oriented economy or under the pressures imposed by developing countries generally. In general, relative to companies operating in developed economies, companies in these lesser developed countries are characterized by a lack of (1) experienced management, (2) modern technology and (3) a sufficient capital base with which to develop and expand their operations. Ability to enforce legal rights. The strategy may invest in countries with judicial systems of varying effectiveness. As a consequence, the strategy may have difficulty in successfully pursuing claims in the courts of certain countries. Regulatory risk. The issuers or instruments in which the underlying funds invest may be or may become subject to unduly burdensome and restrictive regulation affecting commercial freedom and this in turn may have an adverse impact on the value of the Fund Investments.

Certain information contained herein has been obtained from published sources, agencies of the U.S. government and from third-parties, including without limitation, market forecasts, internal and external surveys, market research, publicly available information and industry publications. In addition, certain information contained herein has been obtained from companies in which investments have been made by entities affiliated with BlackRock. Although such information is believed to be reliable for the purposes used herein, BlackRock assumes no responsibility for the accuracy or completeness of such information. Similarly, internal surveys, forecasts or market research, while believed to be reliable, have not been independently verified and BlackRock makes no representation as to the accuracy or completeness of such information. All information is provided on an "AS IS" basis only. By using this information, the Reader agrees that BlackRock shall not have any liability for the accuracy of the information contained herein, for delays or omissions therein, or for any results based on your use of the information which are not consistent with your objectives. WITHOUT LIMITING THE FOREGOING DISCLAIMERS, THE INFORMATION PROVIDED HEREIN IS NOT GUARANTEED TO BE ACCURATE OR COMPLETE, NOR DOES BLACKROCK TAKE RESPONSIBILITY FOR IT. THE INFORMATION CONTAINED HEREIN HAS NOT BEEN AUDITED AND BLACKROCK DOES NOT GUARANTEE ITS SUITABILITY FOR ANY PURPOSE. ALL INFORMATION IS SUBJECT TO CHANGE AND/OR WITHDRAWAL AT ANY TIME WITHOUT NOTICE. Certain information included herein may refer to published indices. Indices that purport to present performance of certain markets or the performance of certain asset classes or asset managers may actually present performance that materially differs from the overall performance of such markets, asset classes or asset managers due to issues of selection and survivorship bias.

Certain information contained in this presentation constitutes "forward-looking statements," which can be identified by the use of forward looking terminology such as "may," "will," "should," "expect," "anticipate," "project," "estimate," "intend," "continue," "target," "believe," the negatives thereof, other variations thereon or comparable terminology. Due to various risks and uncertainties inherent in the capital markets or otherwise facing the asset management industry, actual events or results or the actual performance of the Fund may differ materially from those reflected or contemplated in such forward-looking statements

The opinions expressed are as of April 2017 and may change as subsequent conditions vary. The information and opinions contained in this material are derived from proprietary and non-proprietary sources deemed by BlackRock to be reliable, are not necessarily all inclusive and are not guaranteed as to accuracy. There is no guarantee that any forecasts made will come to pass. Any investments named within this material may not necessarily be held in any accounts managed by BlackRock. Reliance upon information in this material is at the sole discretion of the reader.

# Disclosures

This material is for distribution to Professional Clients (as defined by the FCA or MiFID Rules) and Qualified Investors only and should not be relied upon by any other persons.

Issued by BlackRock Investment Management (UK) Limited, authorised and regulated by the Financial Conduct Authority. Registered office: 12 Throgmorton Avenue, London, EC2N 2DL. Tel: 020 7743 3000. Registered in England No. 2020394. For your protection telephone calls are usually recorded. BlackRock is a trading name of BlackRock Investment Management (UK) Limited.

This material is issued for Institutional Investors only (or professional/wholesale investors as such term may apply in local jurisdictions) and does not constitute investment advice or an offer or solicitation to purchase or sell in any securities, BlackRock funds or any investment strategy nor shall any securities be offered or sold to any person in any jurisdiction in which an offer, solicitation, purchase or sale would be unlawful under the securities laws of such jurisdiction.

**For distribution in the European Economic Area (EEA):**

This material has been created for use by prospective Professional Investors in Denmark, Finland, Germany, Netherlands, Norway, Sweden and the UK.

As at the date of this document, Global Infrastructure Solutions 3 and the Global Renewable Power Fund II have been notified, registered or approved (as the case may be and howsoever described) in accordance with the local law/regulations implementing the AIFMD for marketing to professional investors into the above mentioned member state(s) of the EEA (each a "Member State").

**For Investors in the UK:** In the UK this document is directed only at persons who are professional clients or eligible counterparties for the purposes of the FCA's Conduct of Business Sourcebook. The opportunity to invest in the Fund is only available to such persons in the UK and this document must not be relied or acted upon by any other persons in the UK.

**For existing investors:** In relation to other Member States, you have received this document because, according to our records, you are currently an existing investor within the fund. If you are not an investor in the named fund or you are not the intended recipient or have received this document in error, please notify the sender immediately and destroy the message in its entirety (whether in electronic or hard copy format), without disclosing its contents to anyone.

If you are an intermediary or third party distributor, you must only disseminate this material to other Professional Investors as permitted in the above specified jurisdictions and in accordance with applicable laws and regulations.

**FOR QUALIFIED INVESTORS IN SWITZERLAND** This document shall be exclusively made available to, and directed at, qualified investors as defined in the Swiss Collective Investment Schemes Act of 23 June 2006, as amended.

Global Renewable Power Fund II is domiciled in Ireland. Global Infrastructure Solutions 3 is domiciled in Luxembourg. Global Renewable Power Fund II and Global Infrastructure Solutions 3 have not been registered with the Swiss Financial Market Supervisory Authority (FINMA). Representative in Switzerland is BlackRock Asset Management Switzerland Limited, Bahnhofstrasse 39, CH -8001 Zurich and the Paying Agent in Switzerland is State Street Bank GmbH, München, Zweigniederlassung Zürich, Beethovenstrasse 19, CH-8002 Zürich. The prospectus, the offering memorandum or the Trust Deed, the Articles of Association, the Terms and Conditions or the Fund Contract, as appropriate and the annual and semi-annual reports of the Fund/s are available free of charge from the representative in Switzerland. Investors should read the fund specific risks in the Prospectus and any other offering material.

THE INFORMATION CONTAINED HEREIN, TOGETHER WITH THE PERFORMANCE RESULTS PRESENTED, IS PROPRIETARY IN NATURE AND HAS BEEN PROVIDED TO YOU ON A CONFIDENTIAL BASIS, AND MAY NOT BE REPRODUCED, COPIED OR DISTRIBUTED WITHOUT THE PRIOR CONSENT OF BLACKROCK.

Past performance is not a guide to current or future performance. The value of investments and the income from them can fall as well as rise and is not guaranteed. You may not get back the amount originally invested. Changes in the rates of exchange between currencies may cause the value of investments to diminish or increase. Fluctuation may be particularly marked in the case of a higher volatility fund and the value of an investment may fall suddenly and substantially. Levels and basis of taxation may change from time to time.

Any research in this document has been procured and may have been acted on by BlackRock for its own purpose. The results of such research are being made available only incidentally. The views expressed do not constitute investment or any other advice and are subject to change. They do not necessarily reflect the views of any company in the BlackRock Group or any part thereof and no assurances are made as to their accuracy.

This document is for information purposes only and does not constitute an offer or invitation to anyone to invest in any BlackRock funds and has not been prepared in connection with any such offer.

© 2017 BlackRock, Inc. All Rights reserved. BLACKROCK, BLACKROCK SOLUTIONS, iSHARES, BUILD ON BLACKROCK, SO WHAT DO I DO WITH MY MONEY and the stylized i logo are registered and unregistered trademarks of BlackRock, Inc. or its subsidiaries in the United States and elsewhere. All other trademarks are those of their respective owners.