

COMMENT SOCIÉTÉ GÉNÉRALE ABORDE LE FINANCEMENT DE LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

OLIVIER MUSSET, RESPONSABLE ÉNERGIE

ESG INSIDER, UN PODCAST DE S&P GLOBAL

Le 10 mai 2023, entreprises, investisseurs, analystes et universitaires se sont réunis à Paris à l'occasion du S&P Global Sustainable1 Summit pour échanger sur des thèmes liés au développement durable : biodiversité, risque climatique, net zéro et transition énergétique.

Dans cet épisode du podcast « ESG Insider » de S&P Global, Olivier Musset, responsable Energie au sein de la banque d'investissement de Société Générale, évoque le rôle des banques dans l'accélération du financement de la transition énergétique.

Lindsey Hall, Head of thought leadership at S&P Global Sustainable1 : Bienvenue au « ESG Insider », un podcast organisé par S&P Global, où nous approfondissons les questions environnementales, sociales et de gouvernance qui façonnent l'activité des investisseurs et la stratégie des entreprises.

Dans l'épisode d'aujourd'hui, nous sommes à Paris pour vous parler du S&P Global Sustainable1 Summit.

Lors de la conférence, l'accent a été mis sur la biodiversité et sur l'importance de la nature dans la transition vers une économie à faible émission de carbone. Il a également été question de rendre la transition aussi juste et équitable que possible, notamment en s'adaptant au changement climatique et en tenant compte des implications sociales pour l'ensemble de la population. Jennifer, qu'avez-vous retenu de cet événement ?

Jennifer Laidlaw, senior writer on the Sustainable1 Thought Leadership team : J'ai été frappée par le caractère international des discussions et le fait que la durabilité est un engagement mondial. Nous avons entendu Su Lloyd, vice-présidente de l'International Sustainability Standards Board. Le Conseil va bientôt publier les données climatiques au niveau mondial. Elle a également insisté sur la nécessité d'une approche intégrée du développement durable et de ses objectifs.

J'ai trouvé particulièrement intéressant le panel sur les défis de la transition énergétique et j'ai voulu approfondir certains des sujets abordés. J'ai donc échangé avec l'un des participants, Olivier Musset, Responsable Energie au sein de la banque d'investissement de Société Générale. Voici notre conversation :

Olivier, merci beaucoup d'avoir accepté de participer au podcast ESG Insider. Pour commencer, pourriez-vous nous parler de ce que fait Société Générale en matière de transition énergétique ?

Olivier Musset : C'est une question très vaste car nous faisons beaucoup. Je suis convaincu que la transition énergétique est une question d'économie réelle. Or, le rôle de la banque est de financer l'économie. C'est la raison pour laquelle je crois sincèrement que nous avons un rôle à jouer. D'autant plus que nous avons toujours été très actifs dans le secteur du financement de l'énergie.

L'un des principaux éléments de la transition est la conversion de notre mix énergétique. Mon expérience en financement de projet me fait penser qu'il y a beaucoup à faire. Il y a un besoin très important de CAPEX, de dépenses en capital, pour convertir l'industrie lourde à des solutions à faible teneur en carbone. Pour mémoire, l'AIE estime à 4 000 milliards de dollars le montant des investissements nécessaires d'ici à 2030 pour atteindre l'objectif d'une ambition « net zéro » d'ici à 2050. Il s'agit d'un investissement considérable, quatre fois supérieur à celui d'aujourd'hui. Le groupe Société Générale s'était engagé à déployer et à contribuer à hauteur

de 120 milliards de dollars de 2019 et 2022. Cet engagement a été prolongé et redimensionné à 300 milliards de dollars entre 2022 et 2025. Nous souhaitons prendre part à cette accélération et fournir plus, car elle est nécessaire pour atteindre l'objectif net zéro d'ici 2050.

Jennifer Laidlaw : Cela représente des fonds très importants, des milliards. Dans quels projets investissez-vous ?

Olivier Musset : Jusqu'à présent, la transition s'est essentiellement focalisée sur les énergies renouvelables, auxquelles de nombreux investissements ont été consacrés. Ce secteur devient de plus en plus mature. Nous constatons l'augmentation d'investissements nécessaires pour construire et mettre en service davantage de projets d'énergies renouvelables. Elles sont au cœur de la transition énergétique.

Les solutions à faible teneur en carbone doivent aussi désormais se diversifier. De nombreuses technologies sont en test ou en projet mais nécessitent toujours de passer le cap de l'industrialisation, comme l'hydrogène vert ou l'hydrogène bleu. D'autres technologies se développent telles que le captage et le stockage du carbone, le biogaz, ou le stockage par batteries. Il existe toute une série de technologies qui n'ont pas encore été développées à l'échelle industrielle. Nous accompagnons et conseillons les développeurs de ces technologies pour qu'ils comprennent quelles sont les conditions qui leur permettront de lever des fonds pour financer des projets de construction d'installations à grande échelle. Mais les FID (Final Investment Decision) restent rares lorsqu'il s'agit pour ces projets de passer à l'échelle.

Jennifer Laidlaw : Nous entendons beaucoup parler ce passage à l'échelle et de l'importance des partenariats public-privé. Quelle est le risque de dépréciation de ces investissements ? Quelle est le rôle des partenariats avec le secteur public ?

Olivier Musset : Il s'agit d'un élément clé. Jusqu'à présent, en matière d'accompagnement de la transition énergétique, 99%, les flux de trésorerie sous-jacents sont des flux de trésorerie entièrement contractés. Cela veut dire que les projets ou les entreprises ne sont pas exposés au prix du marché. Le prix est fixe, ou les projets ou les entreprises sont le mécanisme par lequel ils ne seront pas exposés à un changement de prix. C'est là que les gouvernements et les régulateurs apportent un soutien important afin de garantir la stabilité à long terme des flux de trésorerie qui serviront à rembourser la dette. C'est ainsi que je vois ce partenariat. Le gouvernement et les régulateurs doivent absolument assurer la stabilité des régimes réglementaires afin de donner aux développeurs de projets la certitude qu'ils peuvent déployer des capitaux sur une longue période et récupérer leur investissement.

Jennifer Laidlaw : Quels types de produits financiers développez-vous pour ces milliards de dollars d'investissement ?

Olivier Musset : Pour revenir à ma remarque sur l'économie réelle, pour l'essentiel, il n'y a pas d'innovation dans nos produits financiers. L'innovation concerne plutôt les prêts liés à la durabilité, les obligations vertes et durables, désormais disponibles pour les entreprises afin d'orienter leurs investissements vers des placements plus écologiques. Ces produits sont de plus en plus visibles. Les obligations vertes ont représenté plus de 1 000 milliards de dollars l'année dernière, soit plus de 10 % de l'ensemble des marchés de capitaux. Il s'agit donc d'un phénomène important sur une période relativement courte.

Concernant les énergies renouvelables, nous revenons aux modes de financement que nous connaissons : lettres de crédit, financement de projet. Le monde d'hier est toujours d'actualité car c'est la meilleure façon de financer le CapEx.

Jennifer Laidlaw : Vous mentionnez l'innovation qui est très importante. Quelle est la part des nouvelles technologies dans les investissements que vous réalisez ?

Olivier Musset : L'innovation est cruciale. Lorsque je parle d'innovation, nous devons également définir ce que c'est. L'innovation peut résider dans le déploiement à l'échelle de ces technologies : en ce qui concerne les énergies renouvelables, nous avons assisté à un déploiement incroyable.

Une turbine produisait 1 à 2 mégawatts il y a 20 ans. Elle en produit aujourd'hui 15 MW, voire 20 MW pour les éoliennes en mer. La puissance a été multipliée par pratiquement 20 sur une période relativement courte. L'innovation est donc cruciale, mais le déploiement et l'industrialisation, la mise à l'échelle est également clé. Nous avançons donc pas à pas.

Les banques ne modifieront pas leur appétit pour le crédit si un projet n'a pas été entièrement testé. Ce serait un désastre et ce n'est pas durable. Nous devons faire preuve de la diligence habituelle et nous assurer de la véritable mise en œuvre de ces types de projets.

Concernant l'hydrogène ou le captage du carbone, ce n'est pas de nouvelles technologies. Elles ont déjà été utilisées à travers le monde et se sont avérées très fiables. La question clé reste celle de leur déploiement à l'échelle. Les projets d'hydrogène vert de 10 ou 100 mégawatts ne sont pas suffisants si l'on considère la production totale nécessaire pour les 10 ou 20 ans à venir. Il faut passer au gigawatt. Et c'est là que nous devons progresser, innover bien sûr, et gagner en efficacité. Et c'est la même chose pour le captage du carbone.

C'est une combinaison de toutes ces petites innovations qui pourrait permettre d'atteindre le net zéro. Il existe encore des domaines, par exemple, l'oxyde solide pour les électrolyseurs ou le captage direct de l'air, qui pourrait connaître un développement important. Autre domaine extraordinaire d'innovation : la chimie du dioxyde de carbone, appelée le « carburant vert ».

Imaginez que nous puissions combiner le dioxyde de carbone avec de l'hydrogène vert : nous capturons le CO2 et nous l'utilisons pour produire du carburant vert. Il existe donc des technologies prometteuses qui pourraient permettre d'atteindre l'objectif net zéro. Soyons réalistes, nous ne sommes pas sur la trajectoire. Et il est peu probable que nous y parvenions d'ici 2030. Mais avec ce type d'innovations cruciales, nous pourrions peut-être rattraper notre retard voire compenser l'excédent produit avant 2030.

Jennifer Laidlaw : Vous parlez des risques ? Les banques ne prendront pas de risques sur des projets qu'elles ne connaissent pas. Êtes-vous prêts à prendre des risques pour investir dans ce type de technologies ou de projets innovants sans garantie absolue de réussite ?

Olivier Musset : Nous faisons beaucoup de due diligence. Nous avons, par exemple, conseillé et financé le premier projet éolien flottant, dans le sud de la France, pour lequel nous avons agi en tant que conseillers et prêteurs. Il n'est pas facile de dire à son comité de crédit : « Nous allons financer un projet d'éoliennes de 100 mètres de haut flottant sur la mer. En nous appuyant sur nombre d'études et de diligence, nous pouvons parvenir à nous convaincre que cela peut marcher.

Il s'agit d'abord très souvent de prototypes à petite échelle pour tester la technologie. Puis nous revenons à la question du déploiement à l'échelle. Beaucoup d'autres projets de parcs éoliens flottants dans le monde ont vu le jour depuis, et je suis quasi sûr que les banques seront prêtes à financer de nouveaux projets car les développeurs bénéficient d'une certaine expérience et sont prêts à investir leurs capitaux, leur temps et leur travail. Je crois qu'en fin de compte, c'est un nouveau segment dans l'industrie des énergies renouvelables qui s'est créé avec l'éolien flottant.

Jennifer Laidlaw : Quels sont les autres projets sur lesquels vous travaillez dans le monde ?

Olivier Musset : Nous conseillons actuellement un développeur de carburant vert aux États-Unis. Son objectif est de capter le CO2 pour produire des énergies renouvelables et de lancer un processus de traitement du dioxyde de carbone et de l'hydrogène afin de produire une variété d'hydrocarbures. Ce type de projet est en préparation. Nous avons également quelques mandats consultatifs en matière de capture du carbone notamment au Royaume-Uni. Nous conseillons aussi des projets d'hydrogène vert en Australie, aux États-Unis et en Europe. Dans l'ensemble, nous en sommes au stade du conseil. Il y a donc beaucoup d'études, de discussions et d'évaluations pour s'assurer que lorsque nous proposerons ce type d'opportunités aux banques, celles-ci seront en mesure d'approuver ces technologies et ces projets. Nous n'en sommes qu'au début ; au début d'une vague importante d'investissements qui se concrétisera probablement plus tard, en 2028, 2030.

Jennifer Laidlaw : Aujourd'hui, l'économie est marquée par de l'inflation et une situation très difficile. Quel impact pensez-vous que cela aura sur le financement de la transition et sur vos financements actuels ?

Olivier Musset : L'inflation est un problème majeur pour toutes les parties prenantes. -- Mettez-vous à la place d'un développeur de projet dont l'estimation initiale augmente de plus de 20%. Cela peut signifier la fin du projet. Il doit s'adresser à l'entrepreneur du projet et renégocier le contrat pour faire des économies. Il doit parler à son client pour obtenir un prix plus élevé pour le produit qu'il fabrique. Sa banque va lui demander un taux d'intérêt plus élevé en raison de l'augmentation de l'indice sous-jacent.

Ces changements entraînent des retards. Or le point de convergence de toutes ces négociations est le temps. -Il faut revoir le projet sous de nombreux aspects, ce qui implique des délais supplémentaires.

Ce n'est pas le cas de la plupart des projets que nous finançons, qui ont déjà fixé des prix forfaitaires. Ils disposaient de plans de financement répondant à leurs besoins en suspens. En revanche, pour les nouveaux projets, je constate des retards. Il y a trois ans, personne ne pensait à une inflation supérieure à 2 %. Aujourd'hui, est clair que nous voulons une analyse du risque, qui prouve que quel que soit le projet, il résistera à un scénario d'inflation élevée

Jennifer Laidlaw : Ces retards ont-ils une incidence sur les milliards que vous souhaitez investir d'ici 2025.

Olivier Musset : Cela ne va pas nous aider. Mais nous sommes déterminés à atteindre ces différents objectifs et nous restons extrêmement confiants quant à notre capacité à les réaliser. Il y a également quelques bonnes nouvelles : la loi sur la réduction de l'inflation aux États-Unis, par exemple. Cette loi a tout changé en pleine inflation. Avec ce changement de régime fiscal, ces projets sont de nouveau possibles et peuvent lever des fonds durablement.

Jennifer Laidlaw : Vous mentionnez la loi sur la réduction de l'inflation. Quel est son impact sur vos activités de financement aux États-Unis ?

Olivier Musset : Nous y voyons clairement des perspectives. L'activité est en plein essor dans de nombreux domaines. A ce jour, l'IRA n'est pas encore mis en œuvre, une série de décrets sont encore nécessaires pour la rendre applicable. Il y a beaucoup de questions sur le crédit d'impôt et la manière dont il va fonctionner. C'est donc en cours d'élaboration, mais nous y arrivons.

Je constate qu'en préparation de la mise en œuvre de l'IRA, il y a une volonté affirmée d'orienter les investissements vers les États-Unis parce que c'est de loin le meilleur rendement sur les projets. Il y a des terres disponibles, des sources d'énergie à bas prix, de la main-d'œuvre, tout un écosystème très favorable au lancement de ce type d'investissement. -Notre filiale américaine est en pleine croissance.

Jennifer Laidlaw : L'Union européenne a sa propre loi sur l'industrie « nette zéro », cela va-t-il stimuler le montant des financements que vous accordez aux énergies renouvelables, les technologies propres et d'autres secteurs ?

Olivier Musset : Nous pourrions effectivement constater une croissance des investissements, mais je ne m'attends pas à ce qu'ils soient du même ordre de grandeur que ceux que nous voyons aux États-Unis.

Tout d'abord, lorsqu'une nouvelle directive est adoptée au niveau de l'UE, elle doit être mise en œuvre dans chaque pays européen conformément à la directive. Nous verrons comment celle-ci sera mise en œuvre et cela devrait prendre du temps.

Ensuite la loi en tant que telle n'est pas encore définie, alors qu'aux États-Unis, nous en connaissons déjà le contenu. Pour un investisseur, le temps, c'est de l'argent et il faut aller vite. Être les premiers sur plusieurs de ces nouveaux marchés et obtenir le meilleur rendement immédiat, ce qui est clairement le cas aux États-Unis.

Jennifer Laidlaw : Y a-t-il un autre sujet que vous n'avez pas abordé et qui vous semble important ou que vous aimeriez ajouter ?

Olivier Musset : Nous investissons beaucoup de temps dans la formation de nos collaborateurs. Il s'agit d'un changement d'état d'esprit. Nous voulons que nos collaborateurs s'impliquent pleinement dans cette voie, car nous avons pris des engagements clairs. Il est très important d'impliquer l'ensemble des collaborateurs pour qu'ils comprennent qu'il s'agit d'un objectif commun et que nous sommes déterminés à aller dans cette direction.

Nous avons fixé des objectifs pour 2025 et 2030 en termes de réduction de notre portefeuille d'ici 2015 et de diminution de notre exposition au Scope 3 de moins 30 % d'ici 2030.

Jennifer Laidlaw : Merci beaucoup de vous être joint à nous. J'espère que vous apprécierez le reste de la conférence.

Olivier Musset : Merci beaucoup.