



Investissement en fonds propres dans les énergies renouvelables

Céline LAUVERJAT

*Direction du Développement Territorial et du Réseau
Département Energie & Environnement*



Les missions du groupe CDC

*La Caisse des dépôts et consignations et ses filiales constituent un **groupe public** au service de l'intérêt général et du développement économique du pays.*

*Ce groupe remplit **des missions d'intérêt général** en appui des politiques publiques conduites par l'Etat et les collectivités locales et **peut exercer des activités concurrentielles**.*

Article L. 518-1 du Code monétaire et financier

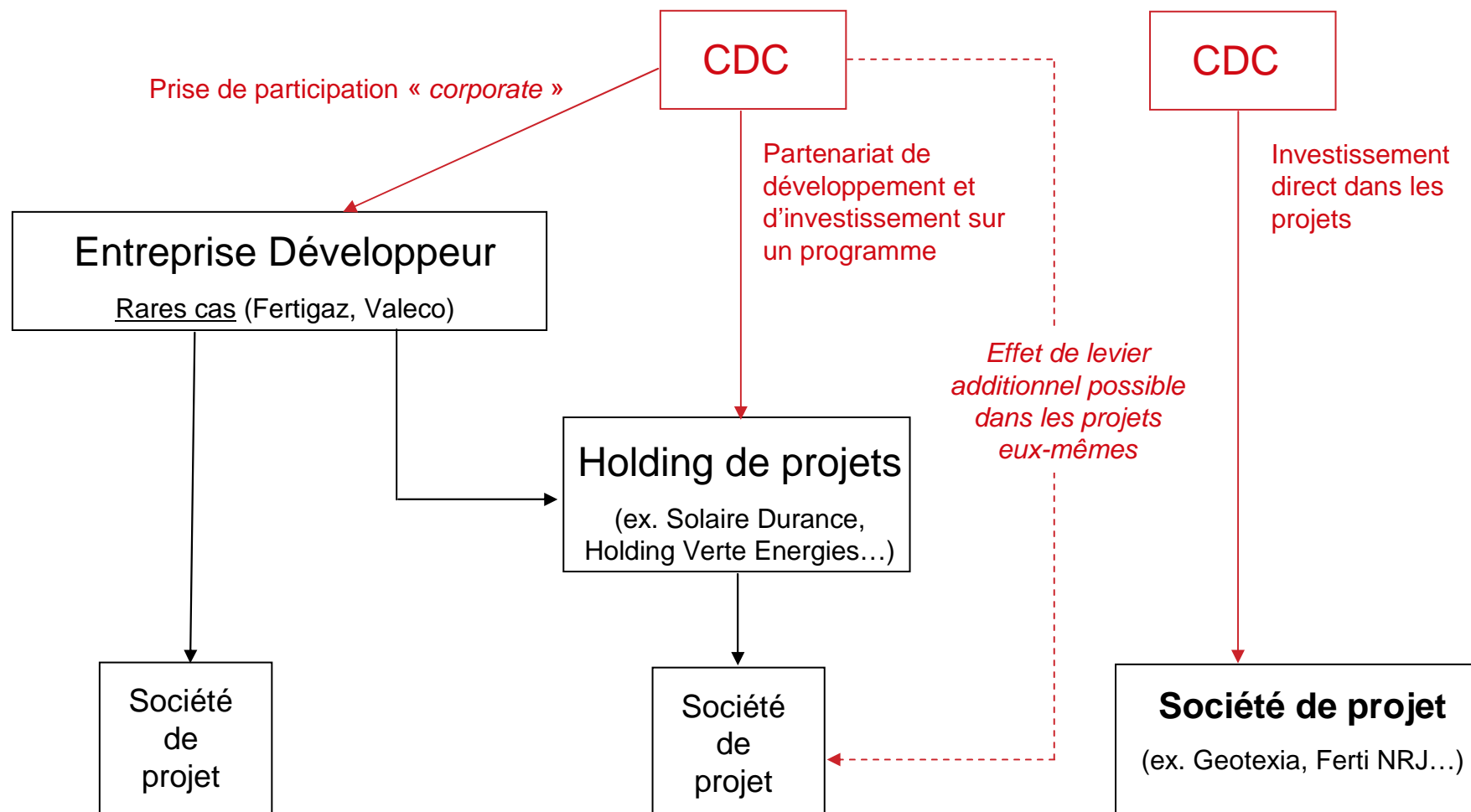


- Le logement
- Les universités
- Les PME
- **L'environnement et le développement durable :**
 - ➔ développement des activités dans la finance carbone
 - ➔ création d'un opérateur financier de la biodiversité
 - ➔ application des principes de l'investissement responsable
 - ➔ **investissement dans les énergies renouvelables**

Caractéristiques et spécificités de l'apport de la CDC

- **Une logique d'intérêt général : appui à la politique publique de développement des ENR et d'ouverture du marché de l'énergie**
 - développer des projets (objectif en MW)
 - structurer la filière ENR française (les PME)
- **Une intervention d'investisseur avisé**
 - Investissements exclusivement en France
 - Pas de capital risque : technologies éprouvées à vocation industrielle
 - Actionnaire minoritaire (≠ utilities)
 - De long terme (≠ fonds)
- **Stades d'intervention**
 - **En cours de développement de projets** (après la faisabilité) : prise de risque de développement quand le marché est absent
 - **Au closing financier**

Schéma des modalités d'investissement de la CDC



Critères de choix des modalités d'investissement de la CDC

- Investissement dans un SPV simple:

 - ⇒ apport en capital et en compte courant d'associés

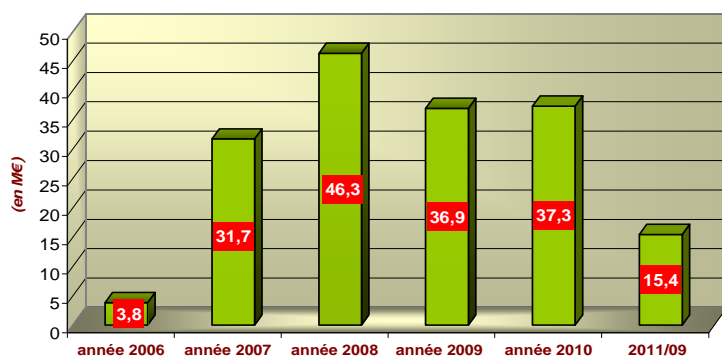
- Investissement dans une société de développement, une holding de SPV, en *corporate* dans un développeur:

 - ⇒ apport en capital et financement mezzanine

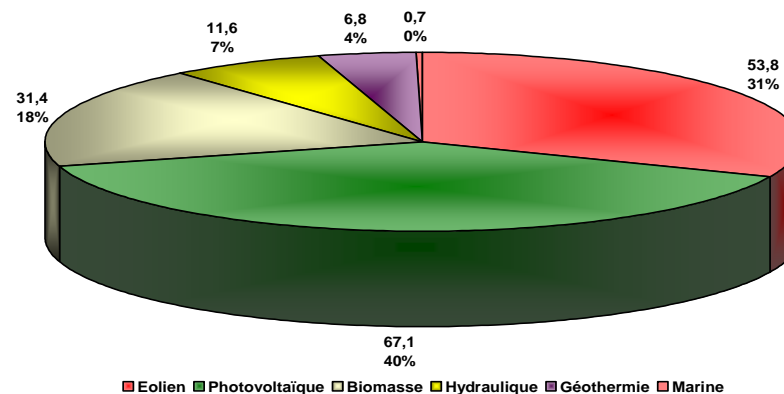
 - ⇒ co-investissement direct dans les SPV filles à terme

Investissements du département à ce jour

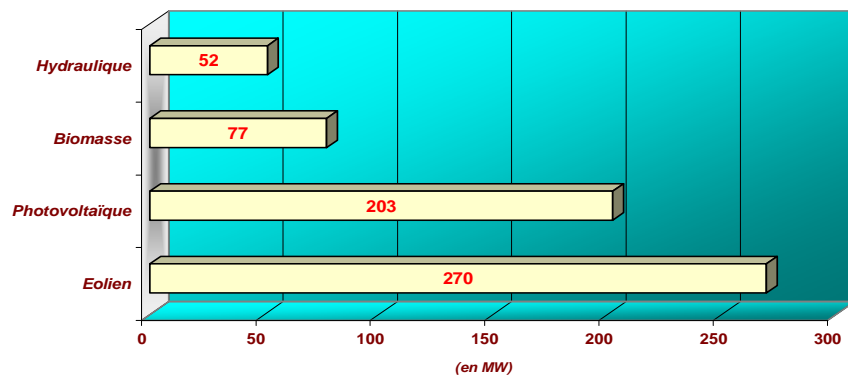
ENGAGEMENTS/ANNEE 171 M€ au 30/09/2011



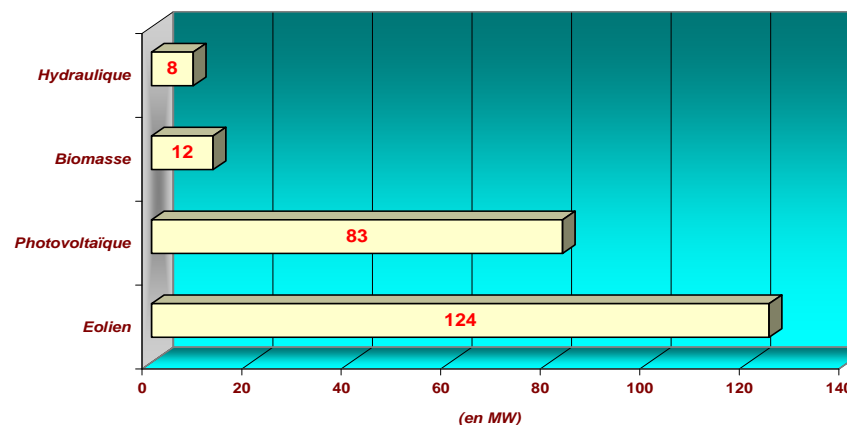
ENGAGEMENTS/ FILIERE ENERGETIQUE : 171 M€ au 30/09/2011



PUISSANCE ENGAGEE : 601 MW au 30/09/2011

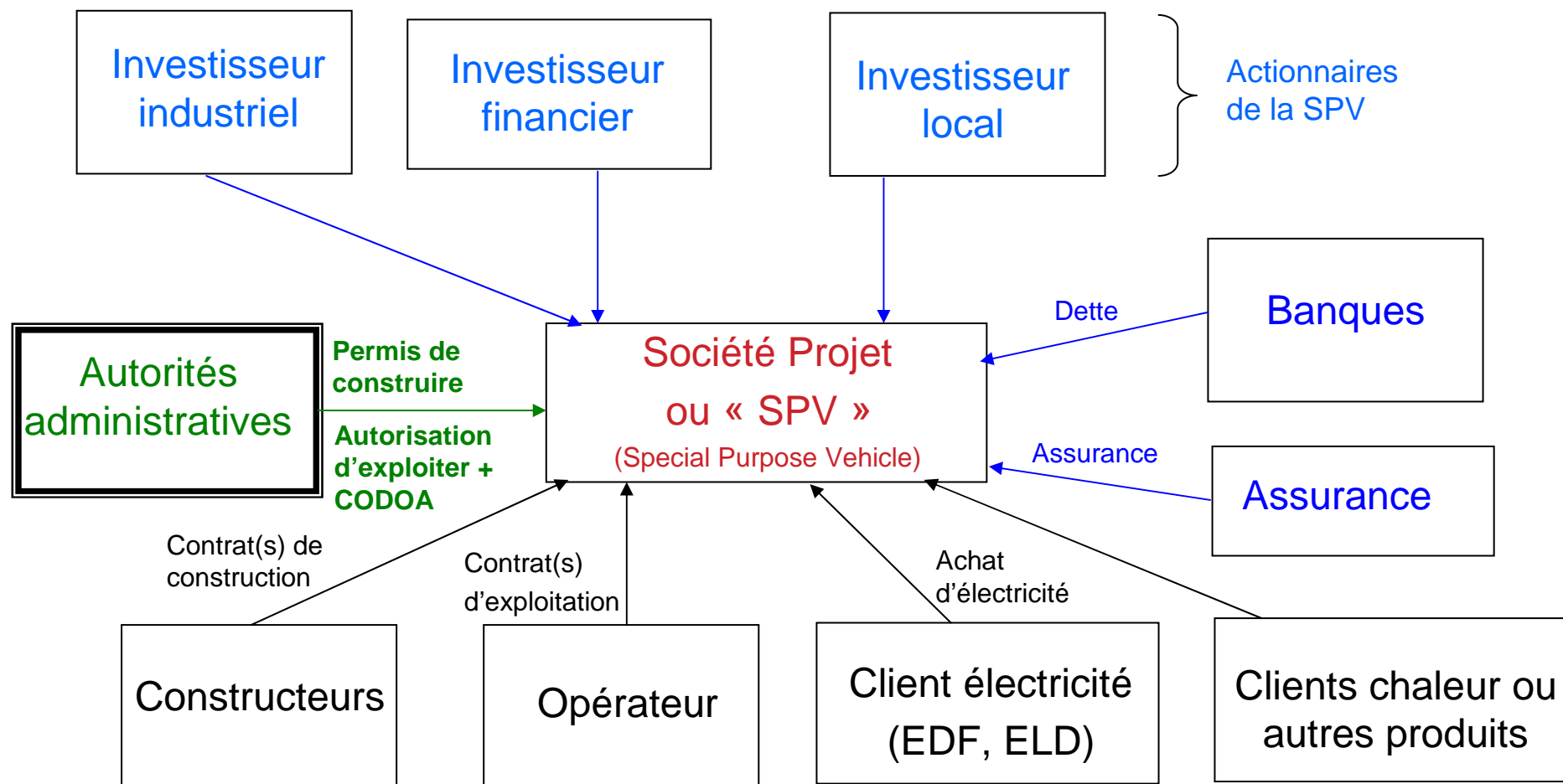


PUISSANCE RACCORDEE : 227 MW au 30/09/2011



Structuration d'un projet

Schéma d'un projet d'ENR: montage en financement de projet



Financement global d'un projet ENR

1) Apport des investisseurs :

- Fonds propres: Capital => actions
- Quasi fonds propres:
 - Compte courant d'associés (CCA)
 - Financement mezzanine (= dette junior): obligations convertibles en actions (OC), remboursables...

2) Éventuels subventions et apports en défiscalisation (DOM TOM)

Règle : Comptabilisés en fonds propres

NB: demander à la banque le préfinancement des subventions et de la TVA

3) Financement bancaire:

- Dette bancaire ou crédit-bail (long terme)
- Presque toujours sans recours

Bilan passif initial :
montant du projet à
financer

15 à 35%

0 à 5%

60 à 85%

« Levier »

Le haut de bilan : Fonds propres et *quasi* fonds propres

1

- Fonds propres (gardés indéfiniment par la SPV):
Apport en numéraire au capital du SPV,
 - ➔ en échange d'actions (ou parts sociales),
 - ➔ donnant droit à participation aux organes de gouvernance, bénéfices, dividendes, boni de liquidation.

- Quasi fonds propres (remboursés par la SPV):
 - Compte Courant d'Associés = "*prêt d'actionnaire*" à la SPV
 - ➔ remboursable mais souvent sans échéancier ni ratio,
 - ➔ à un taux d'intérêt conventionné (5%),
 - ➔ aussi risqué que le capital,
 - ➔ mais qui permet en contrepartie la remontée de revenus la plus rapide possible à l'investisseur

Le haut de bilan : Fonds propres et *quasi* fonds propres 2

■ Financement mezzanine (= dette junior):

- toutes formes d'obligations,
Ex : obligations convertibles en actions (OC), obligations remboursables en numéraires ou en actions (OR), obligations à bons de souscriptions d'actions (OBSA)...
- avec échéancier de remboursement, ratio et taux d'intérêt sur mesure (« coupons »),
- pour optimiser le financement du SPV et le couple risque/rendement pour l'investisseur.

➡ Produit très souple qui s'est énormément développé depuis 1998.

Attentes de l'investisseur CDC dans le montage du projet

Attentes vis-à-vis du porteur de projet

- Grand opérateur énergétique (peu fréquent avec la CDC);
- Producteur autonome d'énergie (PME avec expérience);
- Développeur indépendant (bureau d'études...);
- Propriétaire de l'assise foncière;
- Un groupement des précédents.

La CDC attend:

- Expérience industrielle ou technique, préférentiellement du secteur;
- pratique des démarches administratives;
- Connaissances juridiques et financières ou appui d'un avocat et d'un conseil financier;
- Implication financière dans le projet.

Attentes vis-à-vis des co-investisseurs

- Les acteurs locaux (société d'économie mixte, entreprise locale de distribution, coopérative agricole)
- Le porteur de projet;
- Le propriétaire du foncier;
- Les fournisseurs de matière première (fournisseur de déchets ou biomasse pour les projets biomasse et biogaz);
- Le client de la chaleur;
- Un groupe énergéticien;
- Un investisseur financier

La CDC requiert:

- Faire émerger un actionnaire majoritaire
- Regrouper les personnes physiques en une société;
- Éviter plus de 4 actionnaires (élaboration du Pacte et gestion du SPV très lourds);
- Prendre en compte les investisseurs financiers et la concurrence industrielle.
- Conserver une compétence industrielle au tour de table

Attentes vis-à-vis du projet lui même

- L'évaluation du productible
 - campagne de mesure du vent
 - étude d'ensoleillement
 - étude de gisement de matière première pour les projets biomasse et biogaz (contrats d'approvisionnement, analyse de qualités d'intrants et de rendement)
- Une analyse technique
 - étude de faisabilité technique et de performance avec validation de procédé pour le solaire ou bilan matière pour les unités de méthanisation,
 - garantie de performance et disponibilité des installations par le constructeur et l'exploitant (notion de constructeur-exploitant durant la période de validation)
- Une analyse du risque commercial (étude de marché)
 - étude des clients chaleur et autres produits (digestat, compost...) pour la filière biomasse
 - contrats d'achat, sur 5 à 10 ans, recherchés selon la part du chiffre d'affaire concernée.
- Et bien sûr l'ensemble des autorisations administratives de construction, d'exploitation et de raccordement

Attentes vis-à-vis du montage juridique et des contrats du projet

Statuts de la société projet : SAS, SA ou SARL, quelques rares SEM

Pacte : droits spécifiques au minoritaire CDC (décisions majeures et information)

Contrat de construction :

- Idéalement un contrat clef en main (EPC)
- Garantie de fourniture, de performance et de disponibilité de l'unité de production,
- Garantie des constructeurs sur les éléments clefs des installations (pâles et multiplicateurs des éoliennes, onduleurs pour les projets solaires, turbines et moteurs à gaz)
sinon provision pour réparation à prévoir dans le BP;
- Notoriété et référence du constructeur et des fournisseurs.

Contrat d'opération pour exploitation et maintenance :

- durée longue
- garantie de performance et disponibilité des installations
- pérennité des contrats // présence capitalistique minimale au sein de la SPV