

Rentabilité des Projets PV

Modes de financement des projets

Ali BEN HMID

Expert Consultant

ABH-Consult

Sfax, le 1^{er} & le 2 Juin 2015

Moyens de financement

Il existe plusieurs moyens de financer un même projet. Le choix de la solution de financement dépend essentiellement :

Profil du client : capacités et solidité financières, relations bancaires, historique, stratégie, problématiques de déconsolidation, critères de rentabilité, etc.

Caractéristiques du projet : montant de l'investissement, profil des risques, durée de vie, parties prenantes, localisation, etc.

Financement corporate

Le financement corporate s'apparente à un financement classique sur le sponsor initiateur du projet. Le Sponsor contracte lui-même la dette ou garantie la dette que porte la société projet.

Ce type de financement ne demande pas d'étude approfondie du projet puisque les risques projets sont portés par le Sponsor.

L'unique risque porté par la banque est un risque de type corporate (i.e. le risque que le sponsor fasse défaut à ses obligations de paiement).

Les modalités du financement dépendent donc principalement du rating interne de la société en question (note donnée par la banque mesurant la solidité financière de la société).

Financement de projet / financement sans recours

Le financement de projet se différencie du financement corporate par le fait que les apports de fonds sont entièrement rémunérés par les cash-flows générés par le projet lui-même.

L'intérêt est multiple pour l'investisseur du projet en question:

- Le financement de projet est un financement dit sans recours.
- La performance économique propre du projet concerné est capitale pour assurer le bon remboursement de la dette.

Financement de projet / financement sans recours

Le concept de financement de projet ou de financement sans recours requiert donc de la part des banques maîtrisant cette expertise une analyse approfondie de tous les paramètres et de tous les risques (technologique, politiques, financiers, juridiques, contractuels, fiscaux, réglementaires, environnementaux, de construction, d'exploitation, d'approvisionnement, de marché, de compétition, etc.) inhérents au projet.

Due diligence

- Conseil externe évaluant les paramètres techniques du projet,
- Cabinet d'avocats évaluant le cadre juridique du projet (autorisations, permis...) et son cadre contractuel (contrats de construction, contrats d'exploitation...),
- Conseil en assurances,
- Conseil en études d'impact environnemental,
- Conseil en comptabilité et fiscalité,
- Conseil spécialisé.

Le crédit-bail

Le crédit-bail présente la particularité de faire intervenir un troisième acteur, le bailleur, et de transformer l'emprunteur en locataire. En effet, dans le cadre d'un financement en crédit-bail, le bailleur se rend propriétaire des actifs mobiliers et les donne en location au locataire qui aura la jouissance des actifs. Le locataire constate donc un loyer dans ces comptes plutôt que des frais financiers. Le bailleur se finance généralement lui-même par une dette bancaire.

Les étapes de financement des projets d'énergie renouvelable

1- Pitching

Prospection Veille Commerciale	Travailler en financement de projet est un métier de technicien pour ce qui est de la partie ingénierie financière mais aussi de commercial pour ce qui est de l'origination des transactions. Il s'agit en effet de suivre le marché cible, d'isoler les développeurs de projet et de rentrer en contact avec eux pour convenir d'un premier rendez-vous. L'idée est de leur présenter le panel de solutions de financements dont dispose la banque et d'obtenir de leur part des informations sur leur stratégie à long terme et leurs projets. Lorsque le prospect est déjà client de la banque de détail, la personne en charge de son suivi est généralement présente lors du premier rendez-vous.
Identification des investisseurs potentiels	
Prise de contact et premiers Rendez-vous	

Les étapes de financement des projets d'énergie renouvelable

2- Analyse du projet

Récupération des dossiers projets	A réception des données du projet de la part du client(descriptif général, business plan, etc.), un modèle financier est créé par la banque pour d'une part comprendre et vérifier les fondamentaux du business plan et d'autre part évaluer les caractéristiques de l'endettement que peut supporter le projet. Les projets éoliens et photovoltaïques présentant tous le même type de business plan, il a été possible de réaliser un modèle de cash-flow standard calculant rapidement le niveau de dette maximum qu'il est possible d'injecter dans le projet compte tenu des critères du comité de crédit du bailleur
Modélisation financière	
Détermination des principaux ratios	

Les étapes de financement des projets d'énergie renouvelable

3- Offre Commerciale

Pricing de l'offre	Une fois la dette structurée, il s'agit de chiffrer l'offre commerciale faite au client. Le « prix » de l'offre est le plus souvent composé de : la marge de crédit, la commission d'arrangement, la commission de non utilisation, la commission d'agent et éventuellement d'une bonification au titre du crédit-bail fiscal. Des outils sont disponibles en interne pour évaluer alors la rentabilité de la transaction pour la banque. Il s'agit alors d'envoyer au comité de crédit de la banque une demande d'accord de principe sur la transaction pour pouvoir remettre une offre indicative (sous la forme d'un « term-sheet ») mais tout de même quelque peu engageante au client.
Pré-accord du comité de crédit	
Rédaction et envoi du term-sheet	

Les étapes de financement des projets d'énergie renouvelable

4-Due diligence

Demande de cotation aux consultants externes	Le concept de financement de projet requiert de la part des banques une analyse approfondie de tous les paramètres financiers, techniques, contractuels, réglementaires et juridiques inhérents au projet. La banque peut disposer en interne de certaines compétences mais se soit de faire appel à des experts indépendants pour certains aspects qu'elle ne maîtrise pas (notamment l'aspect technique du projet). Cette analyse, appelée phase de Due Diligence, est réalisée aux frais du client. Il s'agit donc de faire coter différents prestataires, de mandater le plus intéressant dans chaque domaine et de réceptionner dans les délais les rapports de due diligences attendus.
Choix des consultants et démarrage des due diligences	
Réception des rapports de due diligences	

Les étapes de financement des projets d'énergie renouvelable

5-Mise en place du financement

Cabinet d'avocats rédige la documentation de financement	Si les due diligences sont concluantes, le financement peut être mis en place avec l'accord du comité de crédit de la banque. La mise en place du financement passe tout d'abord par la rédaction de tous les contrats et conventions constituant la documentation du financement. Cette rédaction est confiée à un ou des cabinets d'avocats d'affaires. Une fois la documentation signée, le financement peut débuter. Il existe cependant le principe d'equity first selon lequel la banque ne commence à décaisser qu'une fois les fonds propres décaissés. Il s'agit donc de vérifier la correcte capitalisation de la société projet avant de commencer à préfinancer le projet.
Signature de la documentation	
Vérification de la capitalisation de la société projet	

Les étapes de financement des projets d'énergie renouvelable

6-Exécution

Décaissements - période de Préfinancement	L'exécution du mandat consiste en le décaissement du crédit. On parle de période de préfinancement puisque le crédit ne s'amorti (remboursé) pendant cette période. Les intérêts sont donc capitalisés (ils sont généralement pré-évalués selon un planning de décaissement et intégrer au montant global de l'investissement, tout comme les diverses commissions dues à la banques, ainsi les frais financiers sont eux même en parti financés par la banque). A compter de la date de mise en service de l'installation, le crédit s'amorti et est remboursé en principal et intérêts à échéances généralement trimestrielles. Dans le cas d'un crédit bail, on parle de loyer.
Mise en service de la centrale	
Amortissement du crédit et paiement des échéances ou des loyers	

Analyse des risques & mitigeant

Les risques techniques sont réduits et garantis

La technologie est testée et maîtrisée.

- Les technologies de semi-conducteurs maîtrisées et garanties.
- De bonnes performances enregistrées pour les centrales existantes un peu partout dans le monde y compris les pays à faible potentiel solaire.
- Les constructeurs des panneaux PV garantissent :
 - les panneaux entre 20 et 25 ans ;
 - leur performance, à hauteur de 95% sur les 5 premières années, dégressif ensuite jusqu'à 80% à 20 ans.

Analyse des risques & mitigeant

La période de construction est courte

L'installation de panneaux PV ne nécessite pas de gros travaux et peut être réalisée par des entreprises hautement qualifiées.

L'installation est considérée comme une opération sans difficulté majeure, puisque la plupart des matériels (notamment ceux intégrés au bâti) sont conçus comme des matériels de bâtiments classiques (matériels d'étanchéité...).

Analyse des risques & mitigeant

L'exploitation/maintenance est aisée

- L'exploitation et la maintenance se limitent au changement de l'onduleur tous les 8-9 ans et à quelques réparations sur les connections, qui sont assez prévisibles (provision) et relativement rapidement réalisables. Il n'y a pas de grosses réparations à prévoir contrairement aux éoliennes ou aux cogénérations.
- Le coût global des OPEX est estimé de façon conservatrice à 2% du coût total du projet (en année 1 + inflation sur les autres années).

Merci pour votre
attention