



Le développement des projets d'autoconsommation sur le marché français bouleverse les modèles usités de financement. La question est de savoir si cette révolution est bien anticipée par les producteurs, les investisseurs et les banquiers.

PAR SYLVIE PERRIN, AVOCATE ASSOCIÉE AU CABINET DE GAULLE FLEURANCE & ASSOCIÉS

Les projets d'autoconsommation substituent au risque EDF le risque d'autoconsommateurs aux profils variés que les financiers devront analyser. Les banquiers ne prêtent qu'exceptionnellement à des contreparties non notées sur des durées excédant 3 à 5 ans. Il ne s'agit pas d'une question de taux d'intérêt, mais de risque sur la durée qui ne sera pas pris quel que soit le taux appliqué.

On peut donc envisager la conclusion d'un prêt à court terme avec des échéances beaucoup plus élevées que le bénéfice généré sur la même durée par les économies d'énergie réalisées par la production renouvelable. Ou encore un prêt à court terme avec des échéances adaptées à l'amortissement du projet, mais avec un montant bullet⁽¹⁾ que le porteur du projet assumera.

S'il n'a pas la capacité de se refinancer au terme du prêt initial, il sera mis en défaut sauf à ce que la banque étende la durée du crédit. Le porteur du projet peut faire appel à un investisseur intégralement pour une durée supérieure (en général 8 ans) et à un coût plus élevé ou partiellement avec une répartition à envisager entre dette senior (qui bénéficie de sûretés de premier rang) et dette junior (de second rang), la dette bancaire étant amortie prioritairement.

Deux modèles de financement

Deux modèles coexistent aujourd'hui. Dans le premier, l'autoconsommateur est propriétaire de la centrale qu'il finance auprès de sa banque habituelle avec une ligne de crédit à long terme pour assurer un amortissement en adéquation avec les économies qui seront générées par les projets. Ou encore par un montage en crédit-bail en apportant souvent des garanties personnelles ou immobilières complémentaires.

Qu'il s'agisse d'autoconsommation individuelle ou collective, l'autoconsommateur ou le professionnel qui installera des fermes éoliennes, centrales photovoltaïques ou biomasse portera des coûts d'investissement substantiels du démarrage du développement jusqu'à la fin de la construction avec un retour sur investissement étalé dans le temps. Les premiers retours d'expérience montrent que ce retour sur investissement ne saurait être inférieur à 8-10 ans dans le meilleur des cas (type d'investissement, zone d'installation, technologie choisie, etc.). Les porteurs de projets d'autoconsommation se tournent donc vers les acteurs usuels du financement des projets d'énergies renouvelables : banques et investisseurs.

En effet, une partie des risques reste identique : risques de développement, de construction, de maintenance, d'assurance, etc. Le risque de contrepartie n'est toutefois plus le même. Les projets d'énergie renouvelable au guichet ou sur appel d'offres donnaient aux financeurs la certitude (une fois les autres risques couverts) de percevoir pendant 15 à 20 ans un tarif d'achat ou un complément de rémunération versé par EDF, à savoir un risque considéré comme acceptable sur une durée longue.



Sylvie Perrin, avocate associée au cabinet De Gaulle Fleurance & Associés

LES NOUVEAUX MODÈLES DE FINANCEMENT DE L'AUTOCONSOMMATION

Le second modèle est celui où le développeur/producteur porte l'investissement et reste donc propriétaire de la centrale. En effet, il ne serait autorisé à financer la centrale d'un tiers sans porter atteinte au monopole bancaire. La connaissance du marché du financement des énergies renouvelables fait que le développeur/producteur est le mieux placé pour porter l'investissement et organiser son financement.

Le développeur/producteur pourrait se financer comme l'autoconsommateur, par une ligne corporate avec recours⁽²⁾, mais cela impacterait fortement sa capacité future d'endettement, ou en crédit-bail (qui comporte souvent aussi des recours corporate). Il envisage donc la recherche d'un financement sans recours en mode projet, mais qui se heurte au risque de contrepartie évoqué ci-dessus.

Vers des solutions innovantes

La question se pose donc de savoir comment les financiers acceptent d'intervenir en mode projet sans recours contre le porteur du projet.

- Quand le risque de contrepartie est solide : une société ayant une notation suffisante ou apportant une garantie suffisante.

- Quand le portefeuille est suffisamment diversifié pour créer un "foisonnement" favorable.
- Quand des solutions de substitution existent : si l'autoconsommateur quittant les lieux peut être facilement remplacé par un nouvel utilisateur du fait de la destination de l'immeuble.
- Quand des produits d'assurance permettent de rehausser le risque de crédit ou de défaillance de l'autoconsommateur.
- Quand l'autoconsommation est collective avec des clauses de solidarité n'enfreignant pas l'intérêt social.
- Quand des sûretés complémentaires, notamment immobilières, sont disponibles.

Les investisseurs ont compris le fossé créé par ce nouveau type de projets et se lancent dans des solutions innovantes allant du prêt relais au long terme.

Il existe des solutions, mais pas encore de standard de marché. Chaque projet doit faire l'objet d'un examen attentif. L'heure est à la créativité. ■

1) Crédit consenti aux entreprises sur leur bilan directement, c'est-à-dire avec recours contre le sponsor.

2) Montant d'amortissement plus important payé par un emprunteur à un prêteur en fin de crédit.