

Investissement

Un outil de partenariat « public-privé » innovant



PHILIPPE GERMA
Senior vice-président
DG CDC IXIS
Environnement & Infrastructures

Le fonds lancé conjointement par CDC Ixis et l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie innove dans le domaine des partenariats « public-privé » en réduisant la mobilisation de capitaux publics et en permettant un effet de levier important.



PASCALE P. THEVENOUX
Vice-president
DG CDC IXIS
Environnement & Infrastructures

CDC IXIS, LA BANQUE d'investissement du Groupe Caisse des dépôts et consignations et l'ADEME, l'Agence de l'environnement et de la maîtrise de l'énergie, ont lancé début 2003 le FIDEME, un fonds d'investissement de 45 millions d'euros dans les secteurs des énergies renouvelables et de l'environnement. Le fonds est géré par CDC IXIS Environnement & Infrastructures (société de gestion agréée par la Cob). Ce fonds innove dans le domaine des partenariats « public-privé » en réduisant la mobilisation de capitaux publics et en permettant un effet de levier important : ces 45 millions d'euros devraient permettre de financer près de 300 millions d'euros de projets.

**ÉNERGIES RENOUVELABLES :
UNE NICHE PEU CONNUE
DU SECTEUR BANCAIRE**

Deux principaux textes fixent le cadre des actions des pays membres de l'Union européenne en matière de développement des énergies renouvelables : le Livre Blanc de la Commission européenne (1997) introduit l'objectif d'atteindre en 2010, pour les quinze pays membres, une part de 12 %

des consommations d'énergie primaire à partir des filières renouvelables (photovoltaïque, thermique, éolien, géothermie, hydraulique, biomasse); la Directive européenne sur la production d'électricité à partir d'énergies renouvelables envisage de porter la participation de ces filières à hauteur de 22,1 % (contre 16,67 % en 2001) de la consommation brute d'électricité de l'Union à horizon 2010. La Directive attribue à chaque pays membre un objectif national, celui de la France étant de 21 % (contre 16,92 % en 2001). Selon « Système Solaire », pour atteindre les objectifs de 2010, la France aurait besoin d'une puissance supplémentaire de 11 340 MW. On évalue les investissements par MW entre 0,9 et 1,5 million d'euros pour des projets limités par la loi à 12 MW.

Le FIDEME est né du dialogue avec les pouvoirs publics sur les thèmes suivants : répondre aux besoins d'investissement importants du secteur en limitant les subventions publiques « budgétisées » ; introduire des techniques de financement de projet sur des opérations de petite taille (entre 8 à 12 millions d'euros), négligées par les banques

d'investissement, en apportant un outil de quasi-fonds propres en substitution des subventions publiques ; moderniser les méthodes d'intervention de l'État en s'associant avec des investisseurs pour résoudre un objectif national économiquement cohérent, tout en permettant de séduire le secteur bancaire.

Les financements du FIDEME sont effectués sous forme de mezzanine. Ils sont réalisés par souscription à des émissions obligataires (obligations convertibles – OC, ou obligations à bon de souscription d'action – OSA), par des sociétés projets non cotées, sur la base d'une documentation type simple et compatible avec les financements bancaires classiques seniors. Le *deal flow* identifié a fait l'objet d'une analyse détaillée avec l'ADEME : 80 % des projets du FIDEME concernent les énergies renouvelables qui disposent de contrats de rachat à long terme à des tarifs réglementés par EDF.

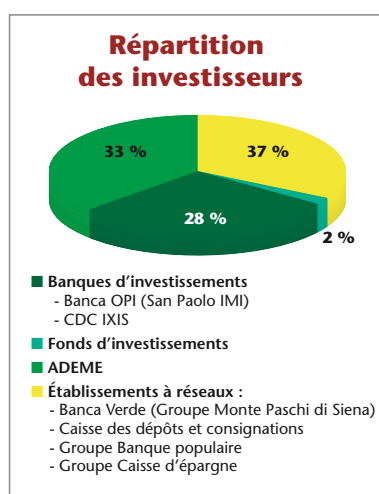
Le fonds a été souscrit par l'ADEME à hauteur de 15,24 millions d'euros et par des établissements bancaires privés à hauteur de 30,48 millions d'euros (*graphique*). La structuration financière

re retenue fait que les fonds apportés par les investisseurs qualifiés (tranche B) sont seniors par rapport à ceux de l'ADEME (tranche A). Les parts B sont à la fois rémunérées et remboursées en priorité par rapport à celles de l'ADEME.

RISQUE ET RENTABILITÉ POUR LES PARTENAIRES PRIVÉS

Le risque principal du fonds se trouve dans la capacité des sociétés projets à servir l'intérêt et à rembourser les financements mezzanines que le FIDEME leur a procurés. Ces financements sont largement amortissables et les cash flows prévisionnels du fonds ne reposent donc pas uniquement sur des hypothèses de cession d'actifs.

Des risques ont été pris en compte de façon prudente dans la modélisation financière et la structuration juridique : le cas de base prend en compte les taux de défaut constatés historiquement (base statistique Standard and



Poor's) ; en tant qu'investisseur public, l'ADEME absorbe les sinistres, en cas de défaillance de projets jusqu'à hauteur de son propre investissement, soit un tiers du montant du fonds ; au-delà, il faudrait que le taux de défaut sur le portefeuille du FIDEME représente 187 % de la moyenne historique de Standard and Poor's pour que les

parts seniors soient en défaut, et 425 % pour que le principal ne soit pas remboursé ; la société de gestion, agréée par la COB, est une filiale de CDC IXIS, et son approche en termes de risques sera prudente. Les commissions de gestion restent cohérentes avec le marché : 2,5 % pendant les trois années d'investissement, 1,3 % ensuite.

CONTEXTE COMMERCIAL ET STRATÉGIQUE

Dans une époque où l'argent public est un bien rare, le FIDEME l'optimise en créant un effet de levier important sur des capitaux privés au sein d'un véhicule eurocompatible et duplicable dans les pays de la Communauté européenne. Capitaux publics et privés ont vocation à se marier dans de nombreux domaines où l'intérêt général nécessite une prise de risque peu acceptable pour les investisseurs privés et où les ressources budgétaires de l'État se réduisent. ■