

Intérêt d'une intervention sur la question des EMR via un fonds de co-investissement

Comité de suivi des fonds européens
Rennes – 12 décembre 2016

Confidentiel – Document de travail pour l'usage exclusif de la
Région Bretagne et de la Caisse des Dépôts



UNION EUROPÉENNE
UNANIEZH EUROPA



**L'Europe s'engage
en Bretagne** / Avec les Fonds européens
structurels et d'investissement



Des besoins en capitaux à différents niveaux dans les années à venir

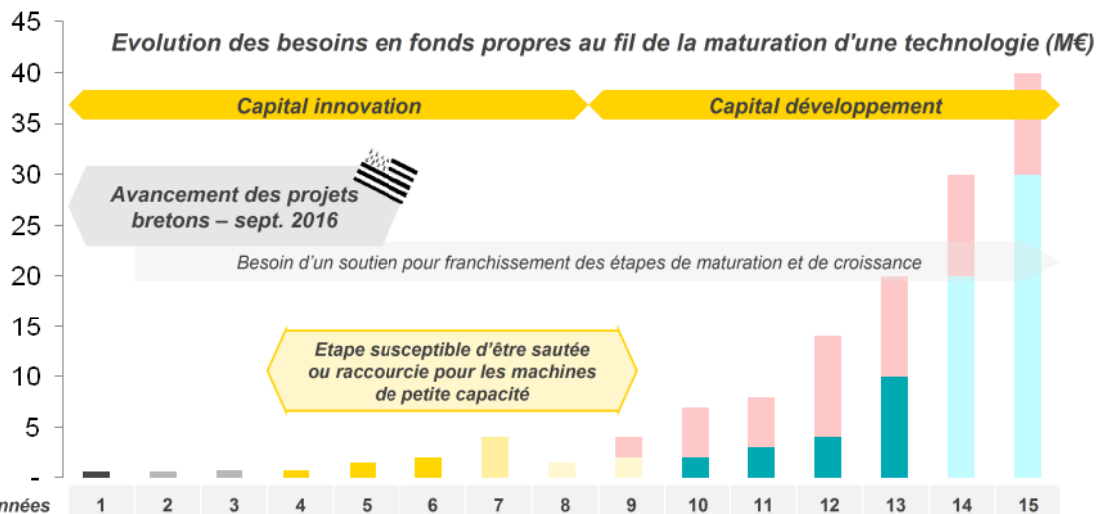
Le développement d'une filière EMR régionale nécessite d'accompagner les acteurs régionaux dans la maturation des technologies, la réalisation des projets et la croissance des sociétés

1

Besoins des acteurs

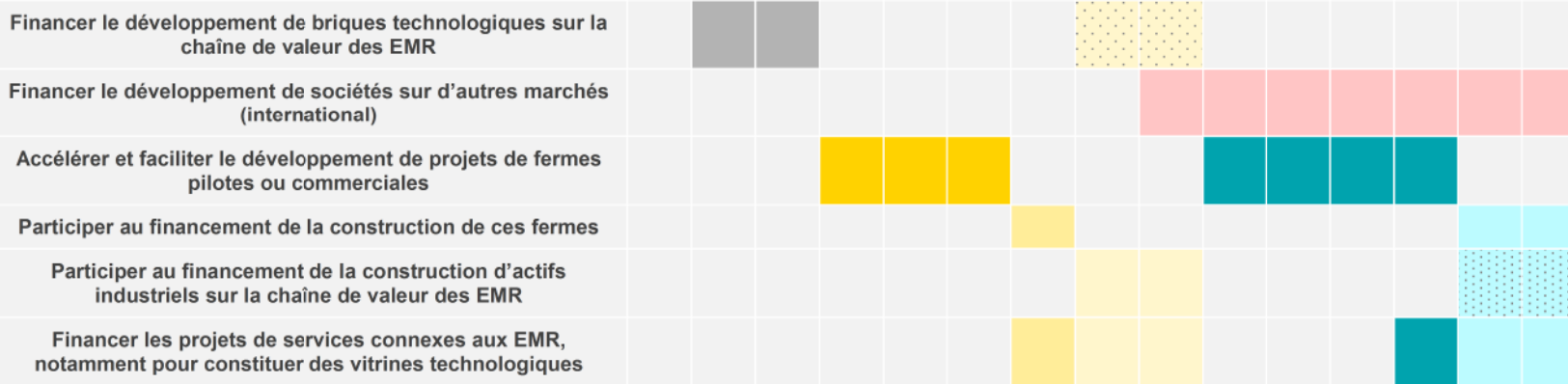
Etapes successives de la maturation des technologies, des projets et des sociétés

- Finalisation prototype
- Démonstrateur test
- Ferme pilote | Développement
- Ferme pilote | Construction
- Ferme pilote | Exploitation et tests
- Ferme commerciale | Développement
- Ferme commerciale | Construction
- Croissance à l'international



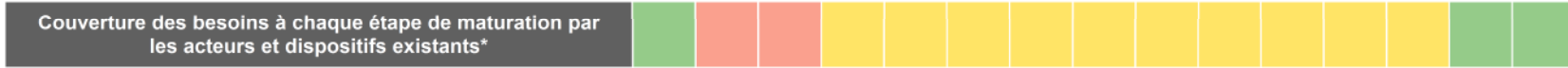
2

Interventions possibles du fonds répondant aux besoins des acteurs



■ Action du fonds sur l'amont de la chaîne de valeur

■ Très insuffisante
 ■ Insuffisante
 ■ Existante



* Couvre notamment AAP ANR/FEM, AAP ADEME, Action du Pôle Mer Bretagne Atlantique, Capital investissement privé, Fonds infrastructures

Des interventions adaptées aux besoins actuels et futurs des acteurs de la filière

Les interventions du fonds – en fonds propres ou quasi fonds propres – présenteraient des caractéristiques différentes en matière de risque et de rentabilité

Besoin	CAPEX totaux	Type	Risque	TRI cible	Points d'attention pour un investisseur
Financer la construction et le test d'un démonstrateur	1-2M€	FP	Signif.	10-12%	Capacité de commercialisation post-démonstration
Financer les tests de briques technologiques liées aux projets	200-500k€	Q-FP	Limit	5%	Valorisation des briques techno par rapport aux besoins des projets
Financer certaines études amont pour accélérer le développement de projets de fermes pilotes	1-5M€	FP-SPV	Limité à Signif.	8-12%	Enjeux de faisabilité des projets (résultats des premières études réalisées, acceptation locale, etc.)
Financer des projets proposant des services connexes aux EMR (smart grids, mobilité électrique, etc.) – notamment en vue de constituer des vitrines technologiques	1-2 M€	FP-SPV	Signif.	10-12%	Plus value de constitution d'une vitrine techno. / Adhésion locale pour le projet / Modèle économique proposé
Financer la construction de fermes pilotes	10-100M€	FP-SPV	Modéré à Signif.	8-10%	Modèle économique de la ferme pilote (tarif de rachat négocié / estimation du LCOE)
Financer un développement à l'international	5-10M€	FP	Modéré	8-10%	Crédibilité du Business plan et des contreparties locales dans les pays ciblés
Financer certaines études amont pour accélérer le développement de projets de fermes commerciales	5-10M€	FP-SPV	Limité à Signif.	8-10%	Enjeux de faisabilité des projets / Modèle économique de la ferme / Expérience développeur / Solidité financière de ses partenaires
Financer la construction de fermes commerciales	50-200M€	FP-SPV	Modéré à Signif.	8-10%	
Financer l'amélioration d'un outil industriel pour réduire les coûts de production de composants	1-30M€	FP	Modéré à Signif.	8-12%	Cohérence avec la demande du marché (local / international) Dynamique de concurrence

FP : Fonds Propres

Q-FP : Quasi Fonds Propres (prêt participatif)

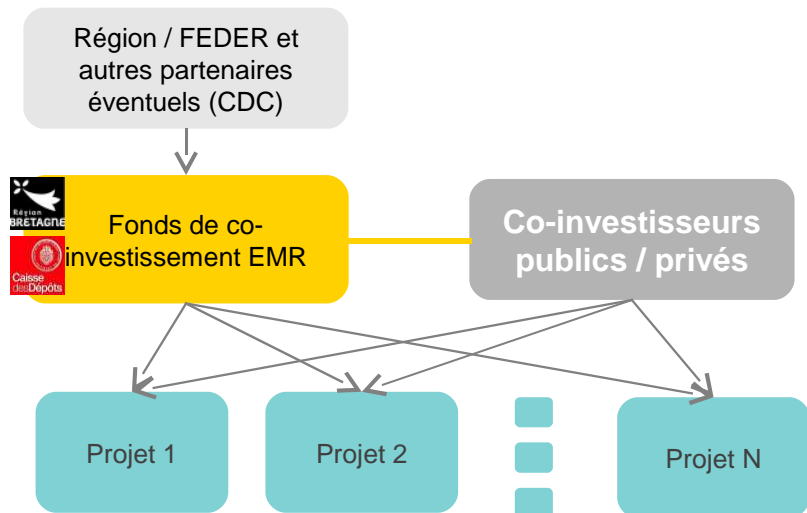
FP-SPV : Fonds Propres d'une société de projet

Source : Estimations EY – d'après entretiens avec porteurs de projets
Basées sur moyennes entre plusieurs types de technologies

Un format de co-investissement jugé plus adapté

Un fonds de co-investissement – intégrant des règles de participation des acteurs privés pour chaque intervention – garantirait davantage de flexibilité pour faire face à la diversité des besoins exprimés

Schéma et caractéristiques de fonctionnement



- ▶ Fonds publics constituant 100% de la capitalisation du véhicule d'investissement « Fonds de co-investissement EMR », monté sous la forme d'une SAS ayant le statut fiscal de SCR
- ▶ Interventions avec des co-investisseurs dans des conditions similaires – part des fonds publics mobilisés par l'opération inférieure à 70%
- ▶ Co-investisseurs labellisés ex-ante

Trois critères déterminants en faveur de ce format

Faible maturité des projets

- ▶ **Capacité plus forte d'attraction des co-investisseurs au niveau des projets**
 - Capacité à challenger les BP au cas par cas lorsqu'ils auront gagné en maturité
 - Moins engagés par une stratégie globale du Fonds

Faible nombre de projets identifiés et intérêts non alignés des investisseurs

- ▶ **Réduction des possibilités de conflits d'intérêt permise par l'intervention des co-investisseurs au niveau des projets**
- ▶ **Fonds de co-investissement pouvant plus aisément emprunter une forme juridique adaptée à un « investisseur patient », pertinente au regard de la faible maturité des projets et de l'émergence, à terme, de nouveaux projets**

Objectif principal de développement économique

- ▶ **Gouvernance du Fonds facilitée**
- ▶ **Capacité d'intervention élargie dans le cadre *pari passu***

Une eurocompatibilité prise en compte dans la structuration du dispositif (1/2)

Une intervention du Fonds de co-investissement en pari passu, en ligne avec la réglementation sur les aides d'Etat

1 Une mobilisation de Partenaires investisseurs qui sera effectuée dans des conditions de marché

- ▶ Décisions d'investissement prises sous la condition suspensive d'une intervention concomitante et aux mêmes conditions par un ou plusieurs Partenaires au niveau de chaque projet (les « co-investisseurs labellisés »)
- ▶ Partage des mêmes risques, du même niveau de subordination et des mêmes possibilités de rémunération et de retour sur investissement entre le Fonds et ces Partenaires

2 Une sélection du gestionnaire du Fonds de co-investissement aux termes d'une procédure ouverte, transparente et non-discriminatoire

- ▶ Société de gestion, agréée AMF, qui devra être sélectionnée au terme d'une procédure d'appel d'offre
- ▶ Rémunération conforme aux standards du marché (modélisée à ce jour à hauteur de 3% HT du capital social souscrit)

3 Des décisions d'investissement prises selon une logique commerciale, motivées par la recherche d'une rentabilité et adossées à une stratégie de désengagement claire et réaliste

- ▶ Professionnalisme de la société de gestion garant du fondement économique des décisions d'investissement
- ▶ Schéma de gouvernance devant garantir l'indépendance de la société de gestion dans les prises de décision d'investissement, la Région étant membre d'un Comité consultatif sans voix décisionnaire