

4.a. Financement d'un projet MDP: Vue d'Ensemble

Econergy International Corporation

Septembre 2006

Edward Hoyt

hoyt@econergy.com

+1 202 822 4980

Agenda

- Révision de genres de financement de projets
- L'introduction de la finance carbone dans la structure d'un projet
- Accords d'achat d'émissions réduites (AAER)
 - Négociations
 - Termes de l'accord
- Les RECs comme instrument de couverture de risque et de dette

Genres de projets

- Développement
 - L'entreprise assume le risque de développement; capital risque à l'enfance du projet (un nouveau projet est développé néant)
- Acquisition
 - L'achat d'intérêts majoritaires d'un projet opérationnel; le but est d'agrandir les opérations du projet en question
- Acquisition minoritaire
 - L'achat d'intérêts minoritaires d'un projet opérationnel (aucune augmentation de capital dans la comptabilité de l'entreprise)
- Fonds de placement privés
 - Projet opérationnel
 - Un placement dans une entreprise de projet opérationnelle qui aboutit à une augmentation de capital dans la comptabilité de l'entreprise qui investit.
 - Terrain vierge
 - Un placement dans une entreprise de projet nouvelle, après la clôture financière (aucun risque de développement)

Hiérarchie de risques et de rendements

<u>Catégorie de projet</u>	<u>Risque & Rendement</u>	<u>Avantages</u>	<u>Désavantages</u>
<u>Développement</u>	Grand	Control du processus, rendements élevés. Si l'intérêt majoritaire est retenu, il existe la capacité de consolider. Les capitaux propres peuvent être soldés pour améliorer le TIR.	Plus complexe, demande + de temps et de ressources humaines. Risque de délais & perte totale. Ressources sont investis sans rendement et sans flux de trésorerie pendant longtemps.
<u>Capital propre (fonds de placement)</u>	Plus haut	Intérêt immédiat, flux de trésorerie de l'entreprise existante réunie aux bénéfices d'une expansion du projet. Période de construction suivie de fluxes de trésorerie prévisibles.	Risque de non-exécution de l'expansion ou de la construction du projet; réduction à néant de l'investissement.
<u>Acquisition</u>	Plus bas	Control immédiat; flux de trésorerie et (si majoritaire) capacité de consolider.	Rendements modestes. Effets possibles de responsabilités non-indemnisées au cours de l'investissement.

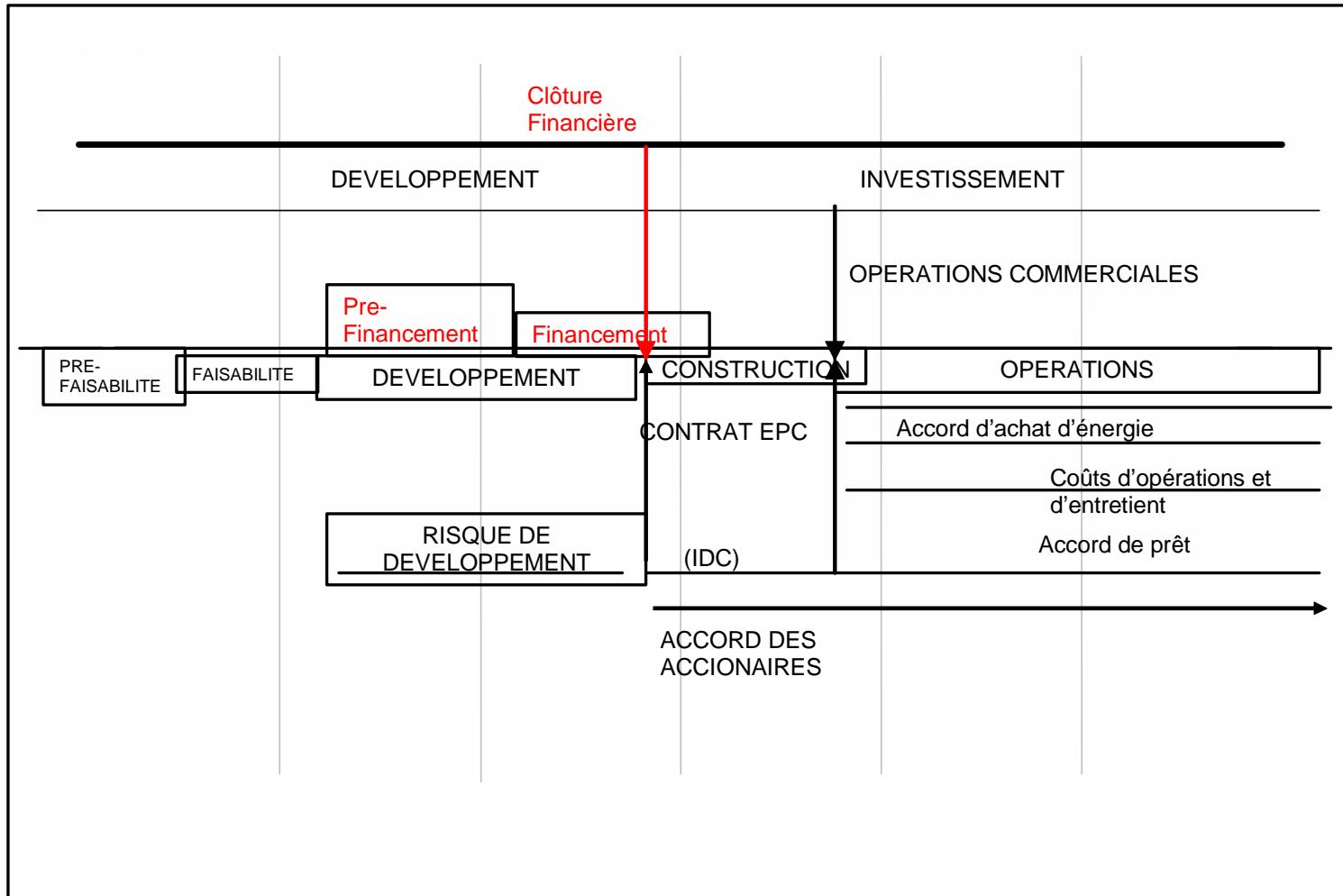


Deux principes clefs:

1. L'effet de levier financier:
 - Il s'agit d'un investissement d'argent emprunté à un rendement attendu *plus élevé que le taux d'intérêt* auquel cet argent a été emprunté.
2. Emprunts sans recours:
 - Le prêteur ne peut pas récupérer plus que l'investissement originel en cas de faillite
 - *Le risque à l'investisseur ne dépassera donc jamais le montant de capital propre placé dans le projet*
3. L'objectif est d'obtenir, de la part du prêteur, un financement sans recours au plus long terme, au coût le plus bas, et au taux de levier le plus élevé (c'est-à-dire le pourcentage du coût total du projet qui est financé par la dette)
 - Le développeur devra donc prouver qu'il sera capable de rembourser la dette d'après les termes et conditions précisés par le prêteur.

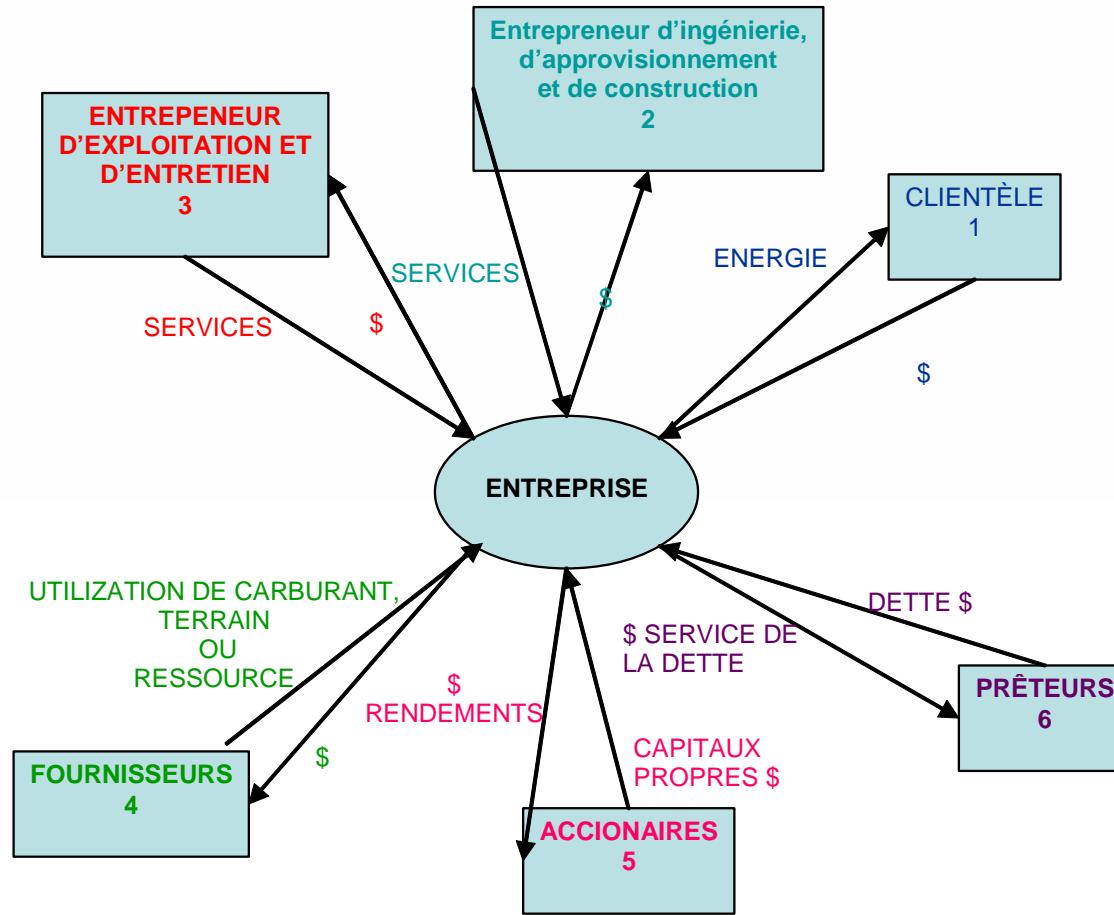
Exemple: Chronologie d'un projet

(catégorie: développement)



Modèle de financement pour un projet d'énergie

Le projet est considéré bancable quand ses contrats ont les caractéristiques suivants:



Agenda

- Révision de genres de financement de projets
- L'introduction de la finance carbone dans la structure d'un projet
- Accords d'achat d'émissions réduites (AAER)
 - Négociations
 - Termes de l'accord
- Les RECs comme instrument de couverture de risque et de dette

L'introduction de Crédits Carbone dans la structure financière du projet: Stratégie d'une transaction typique

- ***Fiche de termes:*** L'acheteur identifie le projet duquel il aimeraient acheter les crédits carbone et une fiche de termes (non contraignante) est développée et signée. Cette fiche précise les termes généraux de la transaction potentielle.
- ***Lettre d'intention (LI):*** Cette lettre précise les termes exactes de l'accord d'achat proposé, mais inclut une période d'exclusivité.
- ***Accord d'achat d'émissions réduites (AAER):*** Un accord d'achat entre l'acheteur et le vendeur, reconnu à l'international et contraignant (similaire à un accord d'achat d'électricité)

Lettre d'intention (LI)

- Précise une période d'exclusivité qui donne à l'acheteur l'opportunité de négocier un AAER. La lettre inclut:
 - **Engagement de l'acheteur et du projet:** Précise la relation entre les deux
 - **Prime de l'acheteur:** Précise les termes de l'exclusivité de l'acheteur
 - **Frais:** Responsabilités distribuées pour couvrir les coûts accumulés durant le développement du projet et la négociation de l'AAER
 - **Terminaison:** Conditions décrivant et description des penalties possibles, et peines de terminaison
 - **Distribution d'information:** clauses de confidentialité
 - Loi de gouvernance et Soumission à la juridiction

Agenda

- Révision de genres de financement de projets
- L'introduction de la finance carbone dans la structure d'un projet
- Accords d'achat d'émissions réduites (AAER)
 - Négociations
 - Termes de l'accord
- Les RECs comme instrument de couverture de risque et de dette

Accords de vente de crédits

- **AAER:** accord entre acheteur et vendeur des émissions réduites, dont les conditions de la vente des crédits carbone sont définies. Cet accord précise la transaction en utilisant une des structures suivantes:
 - **Contrat prévisionnel à prix fixe** (le plus commun): les fonds sont distribués une fois les crédits livrés
 - **Paiement immédiat pour une livraison future de RECs** (Rare): nécessite un développeur de projet très fiable.
 - **Marché spot:** aucun marché secondaire, avec échange spot pour RECs pas encore en place, grâce à la liquidité du marché.
 - **Contrat prévisionnel à prix flottants:** Prix des RECs aurait pu avoir une base avec un potentiel lié aux variables du marché (prix des EUAs, par exemple).
 - **Paiement d'option pour livraison future de RECs:** l'acheteur paie le vendeur pour l'option aujourd'hui, et en échange reçoit le droit d'exercer cette option à une date future précisee (d'habitude à un prix déterminé).

Paiements immédiats (option rare)

- En général, un prix plus bas est offert (par rapport aux contrats prévisionnels)
- Exemple: Programme d'achat du gouvernement belge:
 - Détail de négociation
 - Jusqu'à 50 % de la valeur du contrat
 - Fixé en accord avec certains points de repère
 - Garantie bancaire
 - Des paiements d'avance sont crédités contre les paiements annuels (à la livraison des réductions d'émissions)
- Certains acheteurs japonais considèrent ce genre de contrat

Contrat prévisionnel (AAER)

- Similaire à un accord d'achat d'énergie traditionnel
- Exige que le vendeur livre un nombre précis de RECs par an (ou qu'il détermine un minimum ou un maximum)
- **Terme:** 1-12 ans, la plupart durant 7 ans
- **Prix:** prix fixe pour les RECs, généralement en USD ou Euros
 - Parfois structuré pour augmenter avec le temps, basé sur un index d'inflation ou sur une augmentation de prix déjà déterminée
- **Paiement à la livraison**
- (optionnel) **Garantie de livraison:** Certains acheteurs seront peut être d'accord de payer un prix plus haut si le vendeur garanti la livraison des RECs
 - Si le projet ne livre pas les RECs promis, le vendeur est forcé à acheter les RECs dans le marché international, aux prix du marché.
 - S'applique en général aux vendeurs à forte cotation de crédit.

Clauses d'un AAER

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none">• Définitions; interprétation; titres; agenda• Achat de vente de réductions d'émissions• Option d'acquérir des RECs additionnels• Transfert du titre juridique• Prix et paiement• Développement du projet et vérification initiale | <ul style="list-style-type: none">• Plan de surveillance• Vérification et certification• Opération et gestion du projet• Réductions d'émissions certifiées• Représentations et garanties• Faillite de générer le minimum de réductions de GES• Répercussions de défaillance |
|---|---|

Négociation et clôture de l'affaire

- Pour exécuter une transaction MDP avec succès, l'acheteur et le vendeur doivent se mettre d'accord sur :
 - La quantité de CERs
 - Le prix des RECs (et en quelle monnaie)
 - L'agenda de livraison
 - Les paiements d'avance possibles basés sur des points de repère
 - Les options pour des réduction d'émissions en surplus (surplus de RECs en excès du Contrat)
 - Les clauses de penalties
 - Les plans pour gérer les risques du projet
 - Les provisions particulières du projet pour minimiser l'impact environnemental ou social

Fissure de livraison

- **Faillite de génération:** faillite de produire la quantité minimum de RECs dans une année donnée
- **Faillite de transfert:** faillite, pour n'importe quelle raison, de transférer la quantité minimum de RECs pendant une année donnée
- **Recours possibles (négociable):**
 - Acceptation de la faillite si elle peut être rattrapée dans l'année qui suit
 - Plan d'action pour remédier la pénurie
 - Remplacement des RECs
 - Penalties égales à 120 % du prix du marché
 - Au cas de défaillance : la terminaison du contrat est possible

Cas de défaillance

- Faillite de générer et livrer au moins X% de la quantité minimum de RECs en X ans consécutifs
- Négligence brut, Escroquerie, Rupture volontaire
- Violation des principes sociaux et environnementaux spécifiques de l'acheteur
- Faillite de rapporter sur le progrès du projet

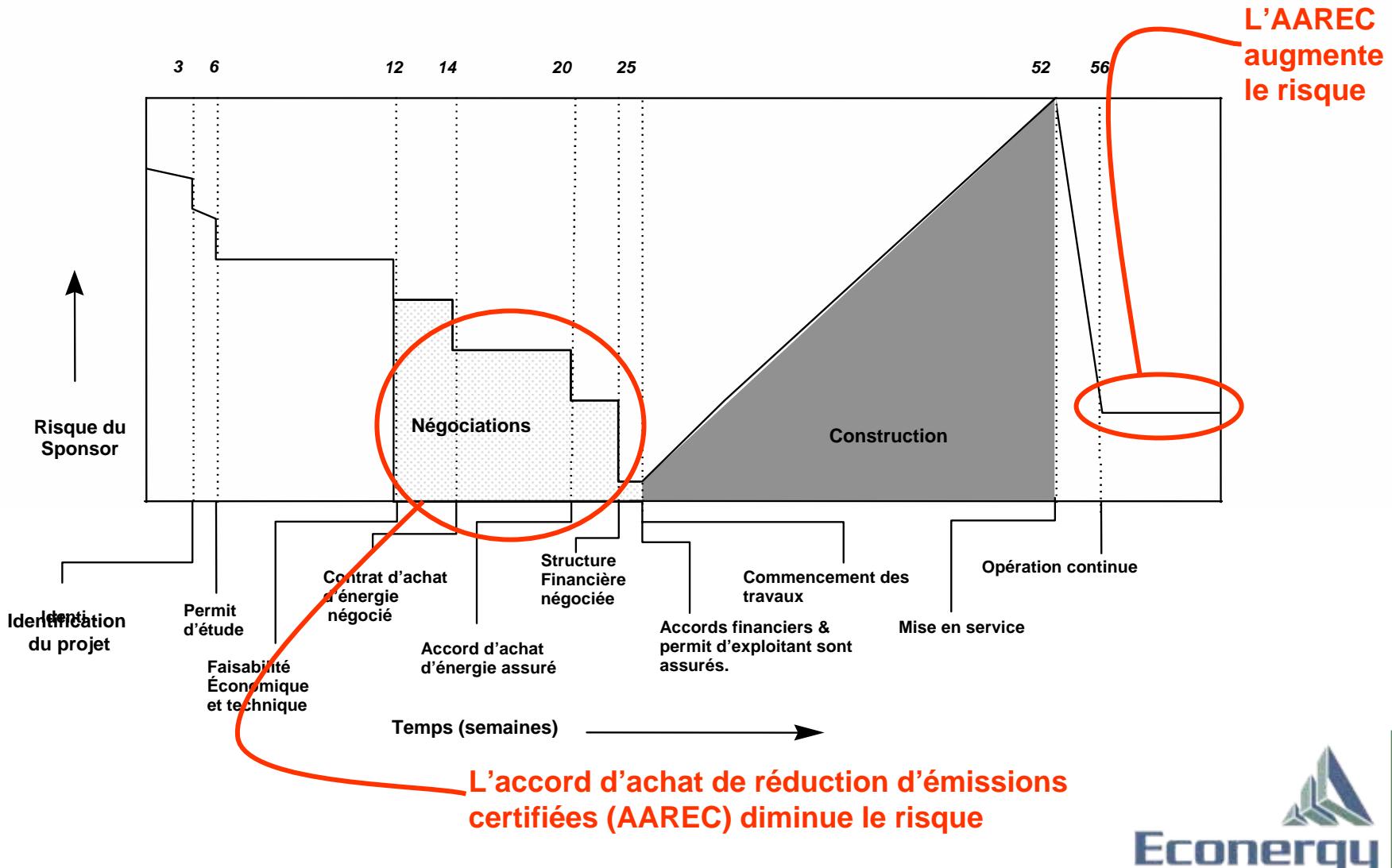
Exigences typiques pour l'exécution de l'AAER

- Enregistrement réussi du projet par le Conseil Exécutif du MDP
- Lettre d'approbation de l'AND
- Signatures des deux parties
- Autres exigences possibles: Accord d'achat d'électricité exécuté; accords de prêts signés; construction réussite du projet; etc.

Agenda

- Révision de genres de financement de projets
- L'introduction de la finance carbone dans la structure d'un projet
- Accords d'achat d'émissions réduites (AAER)
 - Négociations
 - Termes de l'accord
- Les RECs comme instrument de couverture de risque et de dette

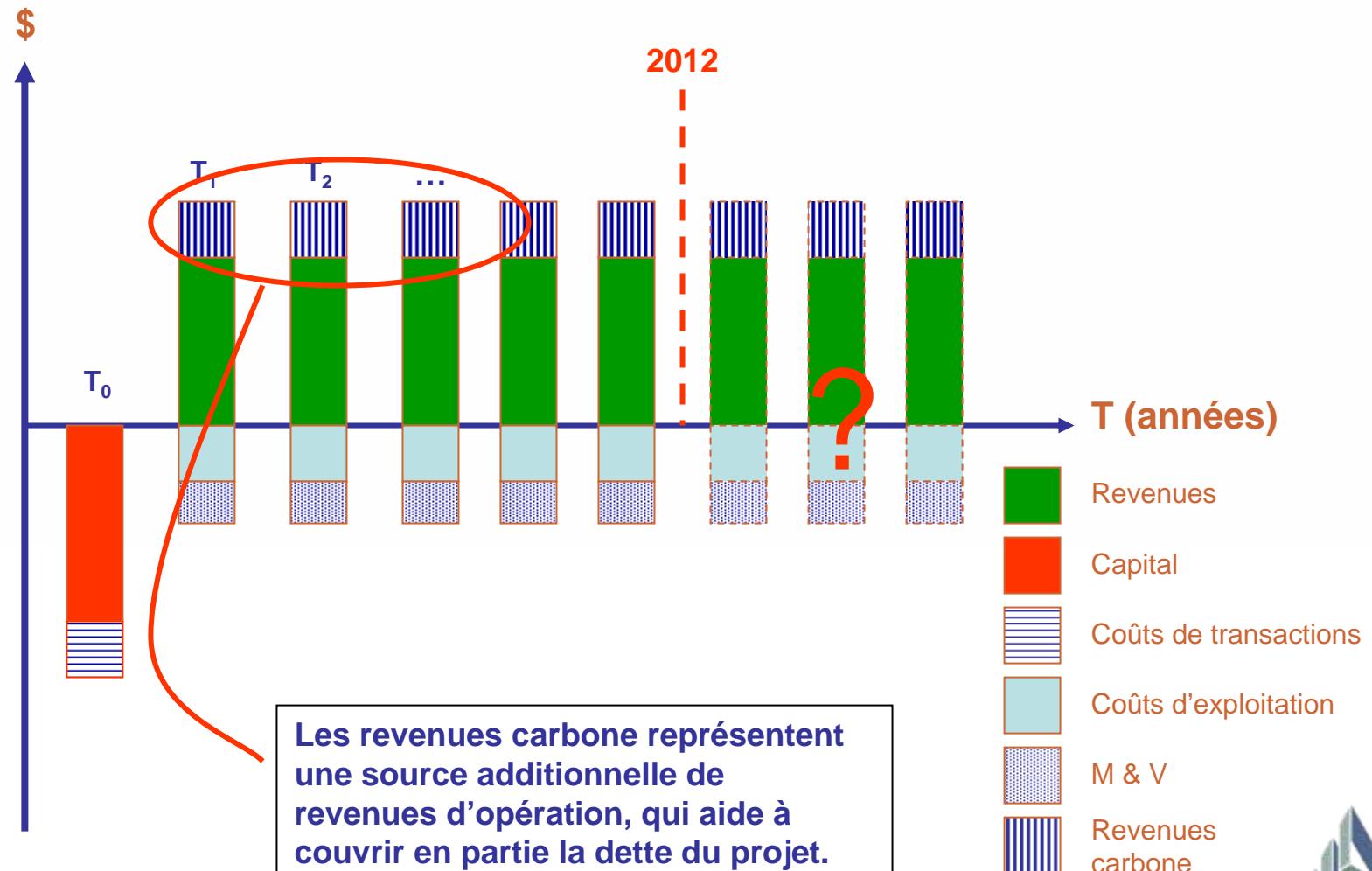
Le risque et les ventes de réductions d'émissions certifiées:



Les revenus carbone améliorent la performance économique et financière de projets:

- Revenus Opérationnels Additionnels
 - En plus des revenus de vente d'énergie
- « Cash flow » de haute qualité:
 - Solvabilité excellente (pays de l'OCDE)
 - Devises Fortes (transactions libellées en \$ ou €)
 - Pas de risque de type inflation
 - Effet de levier pour lever des financements auprès des banques commerciales : *aide le montage financier*

Analyse financière – projet MDP



Conclusions

- A présent, la plupart des acheteurs ne veulent signer que des accords de ventes à long terme pour les RECs générés avant 2013
 - *La Banque Mondiale est l'exception*
- La plupart des acheteurs ne sont pas d'accord de pourvoir des paiements immédiats
 - Ceux qui pourvoient des dons ou du financement immédiats soustraient ces sommes du prix du carbone livré
- Les termes et les conditions spécifiques acceptés par un acheteur dépendent surtout de son besoin de capital, et du moment de ce besoin
- Une fois que votre projet est enregistré, vous avez le contrôle!