

Les doutes des gérants après le dédit de l'Etat sur le solaire

INFRASTRUCTURES Alors que Bercy lance une politique volontariste sur les investissements publics-privés dans l'hydrogène, les gestionnaires d'actifs questionnent la fiabilité de la parole publique. Les prix du solaire ont été remis en cause et, une fois le décret publié, cette révision devrait être rétroactive.

Anne Drif
@ANNDRIF
et Amélie Laurin
@AmelieLaurin

La transition vers les nouvelles énergies vertes est le nouveau Graal des gérants. Et aussi celui de Bercy. En fin de semaine dernière, Bruno Le Maire a dit vouloir faire de la France « un leader » de l'hydrogène vert. Le ministre de l'Économie, des Finances et de la Relance veut mettre en place une « stratégie claire » avec les acteurs privés.

Dans la foulée, Ardian allié au Suisse FiveT Hydrogen annonçait la levée de ce qui pourrait devenir le plus gros fonds hydrogène au monde (1,5 milliard d'euros), avec TotalEnergies, Air Liquide, Vinci, EDF, ainsi que des investisseurs internationaux comme le sud-coréen Lotte Chemical. « Après avoir soutenu le marché des énergies renouvelables en accompagnant le développement d'une capacité de production de chaleur et d'énergie renouvelable de 7,5 GW, il nous semblait évident que nous devions jouer un rôle pionnier dans l'hydrogène », s'est félicité Mathias Burghardt, membre du comité exécutif d'Ardian.

Mais en France, la grande majorité des investisseurs sont en plein doute. Le revirement de l'Etat sur la subvention des prix du solaire a échaudé de nombreux gérants, qui craignent que leurs rendements sur le renouvelable soient, eux aussi, un jour, revus à la baisse. « La baisse des

tarifs de rachat de l'énergie solaire risque de créer de la défiance sur les tarifs de long terme des nouvelles sources d'énergie qui ne sont pas encore rentables, en particulier pour l'hydrogène », déclare Nicolas Rochon, président de RGreen Invest.

Surrentabilité

Prévue dans le budget 2021, la révision tarifaire du solaire n'est toujours pas officielle, faute de décret d'application. Un point passe particulièrement mal : sa rétroactivité. Les investisseurs, d'Amundi à Eura-zeo, ont déclenché un véritable tir de barrage. « L'Etat considère que de nombreux projets présentent une surrentabilité, mais la plupart ont changé de main ! Leur équilibre financier repose sur les cash flows futurs actualisés sur des tarifs en vigueur, et ils sont très endettés », explique Raphaël Lance, directeur des fonds infrastructures de transition énergétique chez Mirova.

« Cela n'a rien à voir avec le risque tarifaire classique d'une infrastructure autoroutière, rappelle Frédéric Palanque, à la tête de Conquest. Les cycles de renégociations tarifaires sont prévus au contrat. » La France n'est certes pas le seul pays européen à avoir revu les prix de l'électricité à la baisse mais l'Espagne, par exemple, a procédé très en amont. « La vision politique est indispensable à la transition énergétique, mais quelles garanties sont réellement données aux investisseurs aujourd'hui ? », s'interroge Frédéric Palanque.

Un grand gérant nord-américain est encore plus radical. « C'est une catastrophe. La France, comme l'Espagne, vont mettre des années à s'en relever, estime-t-il. C'est très dommage, cela place ce pays, qui est un Etat de droit, dans le panier de ceux capables de prendre des mesures rétroactives. Dans mes comités d'investissement, je suis désormais contraint de me concentrer sur l'Europe du Nord ou d'autres géographies. » Thierry Déau, le patron de Meridiam appuie : « Si l'Etat ne respecte pas son engagement sur vingt ans, il y a un risque de mise en doute de sa parole. C'est un vrai enjeu à l'heure de la transition énergétique et cela inquiète de nombreux investisseurs. »

« C'est aussi un sujet vis-à-vis des partenaires bancaires qui souhaitent qualifier ces changements de tarifs comme événements de défaut », ajoute-t-il. Meridiam n'investit pas dans le renouvelable classique en Europe à cause de cela, « mais en Afrique oui, car nous avons de meilleures protections grâce à la présence d'organismes multilatéraux comme la Banque mondiale ». Les banques devraient a priori réussir à tirer leur épingle du jeu. « Les nouvelles études amènent à penser que les crédits bancaires ne seront pas impactés par cette réforme. En revanche, la valeur de certains parcs photovoltaïques sera considérablement réduite, voire rendue nulle », indique Nicolas Rochon.

Les gérants se tiennent prêts à



activer des clauses de sauvegarde, pour repousser de dix-huit mois les futures baisses tarifaires.

« Au début de l'été, les chiffres suggéraient une économie de 700 millions d'euros par an pour l'Etat, soit 7 milliards d'euros sur 10 ans, affirme Nicolas Rochon. Désormais, on serait plutôt autour de 400 millions d'euros d'économies, et probablement 200 millions d'euros à l'issue des clauses de sauvegarde. »

Un chiffre qui pourrait faire réfléchir la puissance publique. ■

« Cela n'a rien à voir avec le risque tarifaire classique d'une infrastructure autoroutière. Les cycles de renégociations tarifaires sont prévus au contrat. »

FRÉDÉRIC PALANQUE
Président-fondateur
de **Conquest**





Frédéric Sierakowski/Is/Sipa

« La baisse des tarifs de rachat de l'énergie solaire risque de créer de la défiance sur les tarifs de long terme des nouvelles sources d'énergie qui ne sont pas encore rentables, en particulier pour l'hydrogène », explique Nicolas Rochon, président de RGreen Invest.

