

# Le financement de la transition énergétique

Synthèse de conférence

**Conférence organisée par la Chaire Gouvernance & Régulation  
en coopération avec le Master Banque et Finance (224) et la  
House of Finance de Dauphine**

*Université Paris-Dauphine, 15 mars 2018*

Conférence organisée en coopération avec le **Master Banque et Finance (224)** et la **House of Finance de Dauphine**



# Table des matières

Éléments d'approche : où en sont réellement les banques françaises ? .....	3
Recommandations pour une stratégie française de finance verte.....	5
L'évolution des marchés des actifs verts .....	7
Le financement participatif des énergies renouvelables .....	8
Impact environnemental positif et performance financière.....	10
Échanges avec la salle .....	12



# Le financement de la transition énergétique

Conférence de la Chaire Gouvernance & Régulation  
15 mars 2018

---

*La filière de l'énergie, fortement capitalistique, a toujours nécessité des financements massifs pour lesquels les banques ont joué un rôle central. Les annonces récentes de désengagement de ces dernières dans le financement des énergies fossiles ainsi que les changements opératoires liés à la transition énergétique amènent investisseurs et régulateurs à repenser leur modèle de financement de la croissance.*



## Éléments d'approche : où en sont réellement les banques françaises ?

**Adrien Aubert**

**Associate Partner at Square Management**

Différentes approches permettent d'aborder la question de la place de la banque dans le financement de la transition énergétique.

### Une approche lexicologique

« Financement » fait d'emblée écho aux banques. Celles-ci communiquent activement sur leurs décisions fortes comme l'arrêt du financement des centrales thermiques émettrices de gaz à effet de serre. Pour autant, cela n'empêche pas certains groupes de maintenir des positions peu vertueuses sur le plan écologique, comme le financement d'exploitations de gaz de schiste. Et dans les faits, la culture de la finance verte demeure encore anecdotique, comme en témoigne son absence dans les stratégies de gestion des risques ou les orientations business malgré l'intérêt grandissant du grand public. Car au-delà de la communication, les banques ont un rôle majeur à jouer en matière d'innovation financière, pour accompagner le financement des actifs verts. Toutefois, en dépit d'actions porteuses d'espoir, la France reste encore très loin du compte et les supports actuels ne permettent pas de financer le passage à une économie bas carbone. D'autant que la Banque mondiale évalue à 90 000 milliards de dollars l'investissement attendu d'ici 2030 pour atteindre l'objectif des deux degrés fixé par la COP21.

### Une approche par les risques

Ne pas s'emparer de la problématique de la transition énergétique n'est pas exempt de risques, qu'il s'agisse du risque de réputation, du risque systémique ou encore du risque de solvabilité (tant pour les banques que pour les assurances, premiers financeurs de l'économie). Même si financer une économie bas carbone revient à financer l'inconnu, donc à prendre des risques. C'est un véritable pari, dont la réussite passe par la construction de nouvelles grilles d'analyse, mais aussi par un soutien solide à l'égard des secteurs fortement dépendants aux énergies fossiles.

### Une approche comptable

La prise en compte de l'impact de la dégradation environnementale dans la juste valeur des actifs s'avère très difficile. Certes, la norme IAS 37 impose l'enregistrement de provisions pour la remise en état des infrastructures terrestres ou maritimes. Mais son périmètre d'application reste relativement marginal. Là encore, établir de véritables standards internationaux constitue un défi de taille.

### Une approche réglementaire

La sous-estimation systématique du risque financier qu'entraîne le changement climatique incite à percevoir les évolutions réglementaires comme extrêmement contraignantes et punitives. Pour y remédier, l'ACPR avait proposé aux banques des stress-tests incluant une transformation climatique majeure et accélérée leur faisant courir un risque financier très significatif. Malheureusement, cette belle occasion n'a pas été saisie dans la nouvelle campagne 2018 lancée par l'Autorité Bancaire Européenne, signe qu'il reste donc beaucoup de lobbying à mener pour inciter à une harmonisation des positions française et européenne. En outre, alors que les banques sont challengées sur leur niveau de capital et de liquidités, des dispositifs incitatifs pourraient être mis en place afin d'attirer l'attention des investisseurs sur des actifs qui répondraient à une taxonomie verte. Reste toutefois à définir précisément cette notion, ce qui constitue une des principales recommandations du rapport Lemmet / Ducret pour le gouvernement afin de verdir la finance française et européenne.

## Recommandations pour une stratégie française de finance verte

**Pierre Ducret**  
**Président de I4CE**

Le 22 mars prochain, la Commission européenne présentera son ambitieux plan d'action sur la finance soutenable. Le Président de la République française présent à Bruxelles pour l'occasion devrait pour sa part présenter les grandes lignes du plan d'action français dans ce domaine.

### La position de l'industrie financière

Jusqu'à une période très récente, l'industrie financière estimait ne pas être concernée par le sujet du climat et de l'environnement dès lors que son métier consiste à allouer le capital en fonction des besoins de l'économie réelle. Cette position tend toutefois à évoluer, suite à la prise de conscience des risques à ne pas agir. En l'occurrence, Mark Carney, gouverneur de la Banque d'Angleterre et président du FSB, en identifie trois : un risque physique, un risque de transition et un risque de litigation. C'est ainsi que la finance verte, initialement appréhendée comme une niche sectorielle ou un sujet de conformité, est désormais traitée par les directions des risques des grands groupes. Cette dynamique a été confortée par l'accord de Paris de 2015, qui mentionne la finance dans les objectifs majeurs de la communauté internationale : réduire les émissions pour tenir l'objectif de deux degrés, s'adapter au réchauffement et aligner tous les flux de capitaux sur ces deux objectifs.

La totalité des flux de capitaux doivent être réalloués, ce qui impose de ne plus faire certaines choses – ce qui s'avère souvent très compliqué. À cet égard, au-delà du *greenwashing* et de la communication, la décarbonation et le désinvestissement ne sont pas seulement des effets d'annonce. Ainsi, la Caisse des Dépôts compte parmi les investisseurs pionniers dans ce domaine puisqu'elle a pris l'engagement d'aligner ses portefeuilles financiers sur les objectifs de l'accord de Paris. Par ailleurs, l'argent concerné étant principalement privé, la question est celle de l'utilisation stratégique des ressources publiques pour faire évoluer l'allocation des capitaux, en améliorant le couple rendement/risque des investissements à réaliser et en détournant l'argent de ce qui ne doit plus être fait.

### « La finance sera verte ou ne sera pas »

Deux politiques publiques européennes qui ne prononçaient jamais les termes climat ou environnement, celles de l'Union des marchés de capitaux et de l'Union bancaire, sont désormais pleinement concernées. Qui plus est, le plan d'action de la Commission européenne désigne les autorités de supervision comme étant en charge du sujet. Qui plus est, le verdissement de la finance ne relève plus exclusivement du champ de la gestion institutionnelle ou du *Corporate Banking*. Sa nouvelle frontière est l'épargne

des particuliers – dont l'appétit est réel dans ce domaine, à condition qu'une offre existe. Ainsi que l'a affirmé un dirigeant de BlackRock (premier gestionnaire d'actifs mondial) lors du dernier *Climate Finance Day*, « nous ne pouvons plus dire que nous attendons les clients ». La responsabilité fiduciaire est engagée. Là encore, cela va au-delà de la seule communication.

Outre l'appétence au risque, il faudrait mesurer l'appétence au développement durable. C'est une question de *reporting*, de la part de tous les acteurs économiques, y compris financiers. Cette exigence de transparence doit s'appliquer aux particuliers également. L'une des recommandations du rapport Ducret / Lemmet vise d'ailleurs à publier une version vulgarisée des informations disponibles, à destination des épargnants. L'inculture financière des Français est réelle. Le moment est venu d'y remédier, grâce au verdissement de la finance. Ce mouvement bénéficiera aussi à l'industrie financière. Les autres recommandations concernent les obligations d'offres, comme il en existe depuis les années 2000 pour l'épargne solidaire. Cela suppose notamment une politique de labellisation. La Commission européenne s'oriente vers un éco-label européen pour les produits financiers. Cet outil serait très puissant. Le rapport Ducret Lemmet propose à la France de faire de même, en organisant les labels ISR (investissement socialement responsable) et TEC (transition énergétique et climat), dans une structure commune de gestion et disposant d'un budget de promotion.

Enfin, la transparence doit aussi concerner les indices, donc la gestion passive et *benchmarkée*. Il est primordial de savoir ce que l'on achète, c'est-à-dire ce que contient l'indice, ou dans quelle mesure les indices utilisés prennent en compte les risques liés au climat. En France, ce sujet devrait être traité avec les gestionnaires d'actifs.

## L'évolution des marchés des actifs verts

**Marc-Philippe Botte**  
**Partner at Omnes Capital**

Il y a dix ans, le secteur de la transition énergétique suscitait des interrogations. Mais depuis, le montant d'argent sur cette classe d'actifs géré par un acteur comme Omnes Capital a été multiplié par 12 et cette classe d'actifs est désormais considérée comme telle. Cela traduit l'appétence des institutionnels pour le sous-jacent.

### Un investissement devenu rentable

Le marché de la production d'électricité issue de sources renouvelables est devenu gigantesque, puisqu'il est passé de 40 milliards de dollars avant 2005 à près de 300 milliards depuis quelques années. La stabilité récente de ce montant n'est pas synonyme d'une stabilité de l'investissement en volume – bien au contraire, les volumes ont progressé de l'ordre de 20 à 30 %. Il témoigne, en revanche, de l'effondrement du coût de l'investissement dans les renouvelables. Aujourd'hui, dans de nombreux endroits du monde, l'électricité produite par le renouvelable est la solution la moins chère. Il y a un an, le Mexique a fait un appel d'offres pour 2 500 mégawatts au coût le moins cher. C'est le photovoltaïque qui a gagné, avec un tarif d'achat autour de deux centimes de dollar par kWh. Il y a cinq ans, cela aurait paru insensé ! En 2017, un industriel Danois a même remporté l'appel d'offres néerlandais pour des éoliennes en mer du Nord en se passant d'un tarif d'achat à long terme au motif qu'il écoulait son électricité labellisée verte en bourse ou auprès de grands groupes. Telle est la nouvelle réalité.

Aujourd'hui, 70 % des nouvelles capacités énergétiques sont renouvelables. Les grands groupes de l'énergie l'ont très bien compris, et communiquent pour certains à leurs investisseurs des plans d'investissements significatifs dans les renouvelables.

### Le financement des actifs verts

La plupart des financements se font directement au niveau des actifs dont le modèle de revenus est clair et prévisible. Le chiffre d'affaires est relativement prévisible et les charges opérationnelles sont maîtrisées, ce qui permet de définir le cash-flow qui servira au remboursement de la dette. Le *quantum* de dette pourrait avoir tendance à baisser dans les années à venir sur certains projets, en fonction de l'évolution des systèmes d'incitation et notamment de la rémunération de la production des projets renouvelables en cas de prix négatifs sur les marchés d'électricité.

Le métier de développeur d'actifs verts se développe. Cette activité étant par essence risquée, son financement se fait par fonds propres plutôt que par dettes.

## Le financement participatif des énergies renouvelables

**Léo Lemordant**

**Co-fondateur de Enerfip**

Enerfip propose aux citoyens d'investir leur épargne à partir de dix euros et sans frais dans des projets photovoltaïques, éoliens ou de biogaz en injection, ainsi que dans des start-ups avec des projets innovants, *via* des obligations, des actions, des mini-bons et des prêts participatifs. Cette activité de conseiller en investissements participatifs est régulée par l'État depuis 2014.

En deux ans et demi, 35 projets ont été financés, portés par des spécialistes de toute taille du secteur. La collecte moyenne représente 200 à 300 000 euros. Une des prochaines collectes est un projet d'éolien en mer et visera un million d'euros. L'appétit des particuliers étant très fort pour ces produits attractifs, avec des taux d'intérêt de 5 à 7 % par an sur des maturités de deux à cinq ans, l'enjeu consiste à sourcer suffisamment de projets pour satisfaire la demande.

### Des enjeux sociétaux

Le montant collecté par Enerfip représente 10 millions d'euros, alors que les besoins de financement pour tenir les objectifs gouvernementaux en matière de transition énergétique sont évalués à 80 milliards d'ici 2025 pour la seule France. La plateforme n'a donc pas l'ambition de financer la transition énergétique, mais s'est assigné pour mission de faire de la pédagogie auprès du grand public, afin qu'ils viennent pour un taux d'intérêt intéressant et repartent convaincus par la transition énergétique. Cela passe aussi par une pédagogie sur les produits financiers complexes, l'objectif étant de comprendre dans quoi les citoyens investissent. Cette mission de conseil est très surveillée par l'autorité des marchés financiers. Au-delà, l'atout de la plateforme vient de sa dimension locale, indispensable pour développer l'acceptabilité sociale des projets et utiliser le financement participatif comme un outil de concertation.

C'est la raison pour laquelle la Compagnie Nationale du Rhône, par exemple, qui n'a pas besoin de passer par une plateforme participative pour se financer, a confié à Enerfip une collecte de 450 000 euros pour un parc éolien sur un territoire de 10 km<sup>2</sup> en Ardèche. En cinq jours, tout a été financé et ceux qui n'ont pas pu investir dans ce projet étaient fort mécontents. Une deuxième tranche de 300 000 euros a donc été ouverte.

Le ticket moyen investi dans les collectes locales s'établit à 4 000 € en moyenne, par des investisseurs au profil assez original pour une plateforme Web puisque la moitié a plus de 60 ans. Cela témoigne que les territoires ruraux sont peuplés de personnes âgées, aisées et connectées. Le montant moyen toutes collectes confondues est d'environ 1 200 à 1 500 euros, et la moyenne d'âge des investisseurs est de 35 ans.

### Vers de nouveaux types d'appels d'offres

La CRE procède à des enchères inversées pour attribuer les projets qui pourront être construits avec un tarif d'achat soutenus par l'Etat. Les sociétés doivent préciser combien de mégawatts elles veulent, à quel endroit et à quel tarif. Depuis un an, elles peuvent également préciser si elles le souhaitent s'engager à faire du financement participatif dans un certain cadre (au moins 20 personnes physiques, habitant le département du projet ou les départements limitrophes, et 40 % des fonds propres investis) en échange d'une bonification de 3 euro du MWh, soit un chiffre d'affaires additionnel de 5 % en cas de réussite. Toutefois, en cas d'échec à satisfaire aux conditions un malus de 3 €/MWh est appliqué sur le tarif d'achat. L'enjeu est donc réel, pour les porteurs de projets comme pour les plateformes de financement participatif. Enerfip vient de mettre en ligne la première collecte de ce type.

Enerfip commence également à développer des partenariats avec des institutions financières, pour répondre d'abord à la demande des banques privées mais ensuite, surtout, des particuliers qui sont demandeurs du type de produits que nous proposons sur Enerfip.

## Impact environnemental positif et performance financière

**Jean-Guillaume Péladan**

**Gérant - Directeur Recherche et Stratégie Environnement de Sycomore**

Depuis cinq ans, nous vivons une réelle accélération tant du point de vue des événements internationaux (lancement de l'Ipbes, 5e rapport du Giec, 17 objectifs développement durables de l'ONU, loi sur la transition énergétique pour la croissance verte, accord de Paris, Forum pour l'investissement responsable, loi relative au devoir de vigilance, plan d'action de la Commission européenne, etc.), que de celui des engagements – à l'instar de ceux de Sycomore, sponsor de la COP21 et concepteur d'une méthodologie permettant de distinguer les actifs verts. Au travers du climat, le sujet de l'environnement pénètre la sphère de la finance de manière professionnelle. La véritablement bascule s'est produite en 2015, lorsque les mégawatts de capacités renouvelables investis ont dépassé ceux des capacités installées en énergie fossile ou nucléaire.

### Mesurer le degré d'alignement des entreprises avec la transition écologique

La transition écologique et énergétique ne concerne pas le seul climat. La mortalité mondiale humaine est liée à 23 % à la dégradation de l'environnement (13 millions de morts par an, dont plus de 50 % en raison de la mauvaise qualité de l'air). Par ailleurs, l'évolution de l'indice planète vivante montre une réduction de 58 % des espèces vertébrées entre 1970 et 2012. Enfin, depuis les années 1970, du fait de l'activité humaine, le capital naturel diminue plus vite qu'il ne peut se régénérer. La situation n'est pas nouvelle et le changement de paradigme se poursuivra de gré ou de force.

Qualifier une démarche d'écologique nécessite d'étudier plusieurs paramètres. Ainsi, la prise en compte du seul paramètre climatique conduirait à plébisciter le nucléaire et le diesel. Aussi importe-t-il de retenir les autres externalités que sont l'empreinte eau, la biodiversité, les pesticides, l'usage des ressources, l'économie circulaire, mais aussi des critères extra-financiers. Dans cette optique, et parce que ce qui n'est pas mesuré n'est pas géré, Sycomore a développé la métrique NEC (Net Environmental Contribution). Celle-ci permet de positionner un business model sur une échelle de -100 (désalignement complet avec la transition écologique et énergétique) à +100 % (alignement complet). Parmi les entreprises avec une NEC très négative se trouvent les compagnies aériennes. Et pour cause, le transport aérien est à la fois une aberration écologique et sociétale, puisque c'est le moins fiscalisé au monde.

Quoi qu'il en soit, les entreprises éligibles à une analyse environnementale permettant de se faire labelliser TEC sont de plus en plus nombreuses. C'est une bonne nouvelle. Certaines entreprises font évoluer rapidement leur business model. Ainsi, même si la part de produits bio chez Danone reste minoritaire, sa NEC augmentera à coup sûr très prochainement.-

### L'impact écologique positif, allié de la performance

La courbe de performance du fonds d'actions PEABLE Sycomore Eco Solutions (labellisé TEC et ISR) montre que la restriction de l'univers d'investissement n'est pas synonyme d'une moindre performance financière, bien au contraire. En début d'année, sa performance était autour de 30 %, contre 11 % pour l'indice de référence MSCI Europe Net Return.

Conduire une analyse sur la transition énergétique et l'impact environnemental est au cœur du métier du financier, qui doit chercher des opportunités et mesurer le risque. C'est une évidence que nous redécouvrons aujourd'hui.

## Échanges avec la salle

### **Léo Lemordant**

Parmi les appels d'offres marquants de 2017, il convient de citer celui d'un pays du Golfe pour de la production d'énergie solaire de 6h à minuit, ce qui nécessitait de prévoir une capacité de stockage. Le vainqueur a proposé un tarif d'achat de 7,5 centimes du kWh pour du solaire photovoltaïque couplé à du stockage thermodynamique. C'est une véritable révolution.

### **Quid du financement de la biomasse ? Répondre aux besoins très spécifiques de la forêt permettrait de développer plus largement cette énergie renouvelable.**

### **Jean-Guillaume Péladan**

En France, le Fonds Chaleur de l'Adème vise à financer la chaleur renouvelable. Globalement, l'utilisation de la biomasse se développe de façon très inégale selon les pays. Par ailleurs, chaque énergie renouvelable a des besoins de stockage spécifiques en fonction de son contexte géographique. Le marché de l'intégration de solutions de production d'énergie renouvelable et de stockage est très dynamique, et pour longtemps car nous allons vers une production décentralisée.

### **Léo Lemordant**

Le stockage est souvent présenté comme la solution. Mais il est également possible de gérer la demande, en repensant la consommation durant les pics de production.

### **Marc-Philippe Botte**

Concernant la biomasse il est relativement difficile d'avoir des contrats d'approvisionnement en matière sur une très longue période et, dans certains pays, il peut être compliqué de rentabiliser une unité de biomasse sans solution pour la chaleur.

### **Léo Lemordant**

Le biogaz en injection est une solution bien plus rationnelle que la cogénération, qui permet de quasiment boucler le cycle de vie du carbone. Certes, elle demande des subventions, mais elles sont justifiées et rationnellement économiques au regard des externalités négatives supprimées.

### **Pierre Ducret**

GRDF met d'ailleurs le cap vers le gaz renouvelable. À défaut, il se trouverait en situation d'actif délaissé. Le charbon et une part importante des réserves de gaz et de pétrole

actuellement recensées devront être laissés dans le sol.

## Comment Enerfip source-t-il ses projets ?

**Léo Lemordant**

L'attribution des collectes se fait aujourd'hui sur appel d'offres auprès des plateformes de financement participatif. Selon les cas, les porteurs de projets retiennent les mieux ou les moins-disant.

## Pour obtenir le bonus prévu par la CRE, faut-il nécessairement passer par une plateforme labellisée ?

**Léo Lemordant**

Non, la CRE ne l'impose pas expressément, mais respecter la loi impose de passer par des plateformes régulées par l'AMF. Concernant le label, je précise, par ailleurs, qu'Enerfip n'est pas labellisée mais labellisatrice, c'est-à-dire que la plateforme est en mesure d'attribuer le label aux projets qui répondent au cahier des charges. Cela étant, le label a été principalement créé pour des plateformes plus généralistes, par exemple Unilend ou offrant des solutions d'investissement responsable (comme LITA.co) afin de distinguer les projets à portée écologique des autres projets.

## Le label TEC prend-il en compte l'ensemble de la supply-chain, y compris l'extraction de métaux de rares pour la fabrication d'éoliennes ou de panneaux solaires ?

**Jean-Guillaume Péladan**

Non, même s'il est très exigeant. En revanche, Sycomore a opté pour une approche par analyse du cycle de vie afin de mesurer l'ordre de grandeur des impacts environnementaux.

**Pierre Ducret**

Il importe de ne pas limiter la transition énergétique à sa dimension sectorielle. Certes, les énergies renouvelables sont très importantes, avec de nouveaux effondrements de coûts attendus. Mais tous les secteurs de l'économie sont concernés. D'où l'importance de la classification des actifs verts. Les Chinois l'ont fait et la Commission européenne s'est engagée à le faire, même si ce sera difficile. Cet acte politique permettra d'élargir les politiques de labellisation et d'incitation, et de donner une véritable assise à la finance verte. Enfin, nous avons parlé de ce qui allait bien. Mais je voudrais tout de même évoquer trois sujets qui restent des défis pour la finance : l'efficacité énergétique et les économies d'énergie (notamment dans l'industrie et l'immobilier) ; les petits projets (opérations mini-grid dans des villages africains, par exemple) ; l'agriculture (financer la transition agricole mondiale vers un modèle agro-écologique, à la fois pour le climat et pour la biodiversité).

**Jean-Guillaume Péladan**

La thématique énergétique compte pour 40 % dans le fonds Sycomore Eco Solutions. Mais ce n'est pas tant l'énergie qui contribue à sa performance, que l'alimentaire et la gestion de l'eau. La transition n'est pas qu'énergétique. Tout le monde doit agir. Le premier financeur est celui qui paie, c'est-à-dire le client. Or nous sommes tous clients, plusieurs fois par jour, y compris lorsque nous achetons de l'épargne. Nous avons donc le pouvoir. Le véritable changement énergétique est là.

**Marc-Philippe Botte**

Omnes Capital a lancé un fonds d'immobilier vert. Devancer la réglementation thermique permet non seulement des économies d'énergie, mais aussi des coûts d'entretien moindres. Par ailleurs, dans la liste des défis qu'il reste à relever, je citerai aussi le financement des start-ups, pour lesquelles les montants d'investissement en Europe sont inférieurs qu'aux Etats-Unis.

**Les recommandations et le calcul des risques prennent-ils en compte la « face cachée » des énergies renouvelables, comme la forte dépendance aux métaux critiques ?****Jean-Guillaume Péladan**

Une liste évolutive des métaux stratégiques ou critiques est tenue par l'Europe. En l'occurrence, le cuivre n'est pas un métal critique. En tout état de cause, qu'il n'y ait plus de cobalt ou de néodyme ne sera pas grave pour la Planète, au contraire. Le problème ne se pose donc pas en termes écologiques, mais d'accès à une ressource utile pour la société humaine. Le levier du recyclage est lui aussi insuffisamment actionné, car l'économie est plus linéaire que circulaire. Il permettrait pourtant de prolonger l'accès aux métaux critiques ou stratégiques.

**Comment organisez-vous la sortie des investisseurs ?****Léo Lemordant**

La plupart des produits que nous distribuons sont des obligations simples, qui s'éteignent lorsque le capital est remboursé. Il n'y a donc pas de problème de sortie. Par ailleurs, nous proposons des investissements en *equity* (obligations convertibles ou actions) pour lesquels la question de la sortie se pose effectivement. Nous avons ainsi refinancé un parc éolien dont les parts détenues par une SEM depuis sept ans ont été revendues aux citoyens, l'objectif étant que la SEM récupère sa mise avec un bénéfice et la réinvestisse dans l'économie régionale. Le contrat EDF pour ce parc s'éteindra dans huit ans. À cette échéance, les parts des actionnaires citoyens seront rachetées par l'exploitant actuel (avec des fonds séquestrés permettant d'assurer une rentabilité lissée de 5 %). Durant cette période, les actionnaires ont annuellement la possibilité de sortir. Ils pourront également le faire dans huit ans, ou poursuivre l'exploitation du parc avec un tarif fixé sur le marché libre.

## Les personnes en auto-consommation, comme les agriculteurs, sont-elles éligibles au tarif d'achat ?

**Léo Lemordant**

Tout dépend de la taille de l'exploitation. Il me semble que les plus petits appels d'offres commencent à 100 kilowatt-crêtes. Mais Enerfip ne propose pas ce type de projet trop petit, et je ne connais pas bien le sujet.



*Chaire Gouvernance et Régulation*  
*Fondation Paris-Dauphine*  
*Place du Maréchal de Lattre de Tassigny - 75016 Paris (France)*  
<http://chairgovreg.fondation-dauphine.fr>