

⚠ Analyse réalisée par une IA — pas un conseil en investissement

Projet photovoltaïque en autoconsommation Ceuta • actif construit / refinancement bridge

Voici une analyse indépendante réalisée par une IA. Elle est fournie à titre pédagogique et ne constitue pas un conseil en investissement. Elle peut comporter des erreurs ou des omissions. L'investissement en crowdfunding ENR comporte des risques élevés (perte en capital, défaut, illiquidité, retards). Vous devez mener vos propres vérifications ou consulter un professionnel qualifié avant toute décision.

PV

AUTOCONSUMMATION

ACTIF CONSTRUIT

Analyse structurée

- périmètre
- ressource
- revenus
- coûts
- sûretés
- stress tests
- OSINT

Angle de lecture

la qualité de l'actif paraît meilleure que la qualité de la sortie financière

Documents examinés : note d'investissement, FICl, annexes financières, business plan et termes juridiques.



Résumé exécutif

Le projet concerne une centrale photovoltaïque en ombrière / carport dédiée à l'autoconsommation. L'actif est présenté comme déjà construit : le risque de chantier paraît donc largement passé. En revanche, le cœur du risque se déplace vers la qualité des contrats d'achat, la montée en régime opérationnelle et surtout le refinancement final.

Ma lecture est la suivante : on a un actif tangible, plutôt lisible techniquement, mais une sortie financière qui dépend encore d'éléments extérieurs au seul fonctionnement de la centrale. C'est donc un dossier où la structure compte presque autant que le solaire lui-même.

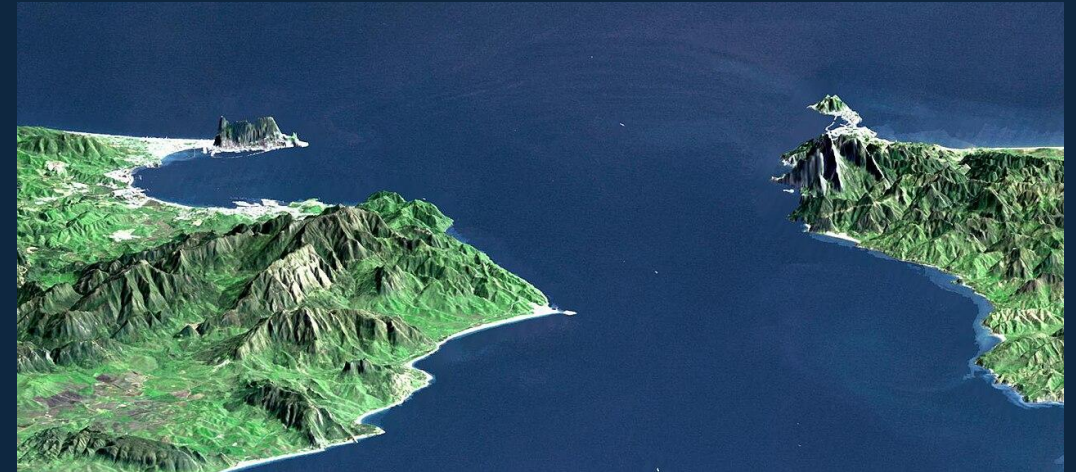
Point fort
actif physique déjà en place

Point fort
sûretés annoncées assez complètes

Point d'attention
contrat public encore flou selon les pages

Point d'attention
remboursement final conditionné au refinancement

En pratique
profil "actif réel + risque de structuration"



Contexte local

Site portuaire à Ceuta, au débouché du détroit de Gibraltar. Le système électrique local reste historiquement isolé, encore très dépendant de moyens thermiques, avec interconnexion péninsule-Ceuta en cours d'avancement.

Système isolé

Port / concession

Interconnexion en cours

Projet & périmètre



PV en ombrière / carport

Stade retenu pour l'analyse : exploitation initiale / pré-plein régime commercial. L'actif semble construit, mais la chaîne complète de monétisation n'est pas encore au même niveau de maturité.

2,8 MW
Puissance
annoncée

5 250
MWh/an visés

30 ans
Concession

12 000 m²
Emprise

Schéma commercial présenté

40 % de la production
tranche publique liée à la recharge VE
→ statut documentaire encore ambivalent

60 % de la production
tranche privée / consulaire
→ contrat présenté comme signé en 03/2026

Point important : certaines pages affichent un prix / une durée déjà arrêtés pour la tranche publique, tandis que d'autres parlent encore de négociation et de lettre de confirmation. Cette incohérence doit être levée.

Construction : faible

Commercial : moyen+

Refinancement : élevé

Ressource & revenus

Hypothèses de production vues au

5 250 MWh/an

Moyenne annoncée sur 20
ans

2 444 h/MW/an

Hypothèse de productible

95 %

Disponibilité

0,4 %/an

Dégradation

84 %

Indice / performance
mentionné

Faiblesse documentaire

Aucune courbe P50/P90 indépendante clairement fournie dans les pièces examinées. La base ressource est donc exploitable pour une lecture indicative, mais moins convaincante pour une lecture bancaire stricte.

Ce que j'aurais voulu voir

- étude ressource indépendante
- hypothèses météo explicites
- note sur curtailment / limitation réseau
- clauses d'indexation et d'effet exact des contrats
- garanties de performance / disponibilité détaillées



Signal commercial

Une partie des revenus paraît contractualisée. Mais la documentation n'est pas parfaitement cohérente pour la tranche publique clé : certaines pages évoquent un prix et une durée déjà fixés, d'autres parlent encore d'un contrat en négociation avec simple lettre de confirmation.

Visibilité privée
meilleure

Visibilité publique
à clarifier

Conclusion
contrat > productible dans
la hiérarchie de risque

Coûts • structure • sûretés

CAPEX / OPEX annoncés

4,9 M€
EPC / actif physique +
bornes

97 k€
DD & conseils

266 k€
Frais financiers / autres

232 k€
Compte séquestre initial

352 k€/an
OPEX moyen 10 ans

Lecture : les chiffres de coût sont détaillés, mais l'O&M, les assurances et les pénalités de performance restent peu décrits au niveau attendu d'un projet totalement bancable.

Structure financière affichée

36 %
fonds propres

64 %
dette bridge

Nuance importante : l'apport "fonds propres" de l'émetteur semble largement composé d'éléments capitalisés / apportés en nature (créance EPC + concession) plutôt que de cash frais abondant.

Package de sûretés annoncé

1
Nantissement de 92,5
% des titres

2
Hypothèque sur la
concession

3
Nantissement des
comptes

4
Nantissement des
créances

5
Compte séquestre ≈ 1 annuité d'intérêts

Appréciation

Structure défensive plutôt correcte pour une dette bridge. Mais l'efficacité réelle dépendra de la vitesse d'exécution locale et de la valeur de refinancement / revente au moment de la sortie.

Sûretés : bonnes

Cash equity : moyenne

Sortie : clé

Autorisations • réseau • planning

Frise simplifiée

2022

Concession portuaire
accordée

2024

Travaux annoncés comme
achevés

03/2026

Une tranche PPA présentée
comme signée

2026+

Montée en régime encore à
sécuriser

07/2028

Échéance de sortie /
refinancement

Autorisations

Le projet est présenté comme déjà autorisé et déjà construit : le risque permis pur paraît donc inférieur à celui d'un projet en développement. La concession longue sur domaine portuaire reste un point favorable, sous réserve du respect durable des conditions d'usage.

Réseau local & contexte

externe

Ce site demeure un système historiquement isolé, encore dominé par des moyens fossiles. L'interconnexion avec la péninsule, en cours, est un soutien structurel positif pour la sécurité d'alimentation et l'intégration des renouvelables — mais elle ne remplace pas la nécessité de finaliser vite les contrats et la solution de sortie du financement.



Risque-clé de planning

Le remboursement final suppose que la phase voisine / le refinancement soient prêts avant l'échéance. C'est le nœud du dossier : si la sortie glisse de plusieurs mois, le profil de risque change sensiblement.

Stress tests & sensibilité

Base retenue pour les tests

année stabilisée
2029

CA ≈
980,7 k€

CFADS ≈
497,5 k€

Service dette ≈
382,7 k€

DSCR base ≈
1,30x

LLCR / PLCR
non divulgués

Point mort indicatif

Prix moyen de vente nécessaire ≈ 165 €/MWh pour rester autour de 1,0x de DSCR dans cette modélisation simplifiée.

Attention : calcul indicatif reconstruit à partir du business plan publié, sans modèle bancaire complet.

Effet approximatif sur le DSCR

Base

1,30x

P90 illustratif (-10 % prod.)

1,17x

PR -4 pts

1,24x

Disponibilité -2 pts

1,27x

Prix -15 %

0,92x

Prix -30 %

0,53x

OPEX +15 %

1,16x

Curtaiment +5 %

1,23x

Lecture : le projet encaisse encore des chocs techniques modérés, mais devient très sensible à une baisse significative du prix de vente. Dans ce dossier, la valeur du contrat compte davantage que quelques points de productible.

Antécédents anonymisés & grille d'évaluation

Projets précédents (anonymisés)

Projet précédent #1

≈ 130 MW solaire utility-scale en Amérique latine • livré / fourni selon communication publique

Projet précédent #2

installations solaires sur toitures / ombrières • plus de 200 réalisations revendiquées

Projet précédent #3

stations de recharge VE alimentées en solaire • mis en avant comme cas d'usage mobilité

Projet précédent #4

solutions modulaires énergie / e-house pour sites isolés • présence dans plus de 10–15 pays selon les pages

Lecture : antécédents réels et variés, mais principalement documentés par auto-déclaration / communication propre ; peu d'éléments tiers détaillés sur la performance financière historique des actifs.

Grille 1–5 étoiles

Ressource & production	★★★★☆	base présente mais peu "bancaire"
Revenus & offtake	★★★★☆	visibilité mixte
EPC / O&M / assurances	★★★★☆	interne et peu détaillé
Autorisations & raccordement	★★★★☆	actif construit
Structure & sûretés	★★★★☆	package plutôt complet
Antécédents porteur	★★★★☆	expérience revendiquée
Planning & risque délai	★★★★☆	sortie dépendante

Note de synthèse

Le dossier devient nettement plus robuste si la tranche publique est juridiquement verrouillée et si la sortie bancaire est documentée. Sans cela, l'analyse reste dominée par un risque de refinancement et de visibilité commerciale.

Conclusion récapitulative

Ce qui rassure

- actif déjà construit
- concession longue
- usage local identifiable
- sûretés plus étoffées que sur beaucoup de bridges simples
- sponsor montrant une expérience industrielle réelle

Ce qui doit être revérifié

1. statut exact du PPA public
2. conditions fermes du refinancement de sortie
3. étude de productible indépendante
4. assurances / garanties de performance
5. détail raccordement / curtailment / mise en régime

Synthèse neutre

Le projet présente une base tangible plus solide qu'un développement pur, mais la qualité de la sortie et de la visibilité commerciale n'est pas encore au même niveau de confort que la qualité de l'actif physique. Cela crée un profil "actif réel + risque de structuration".

Conclusion pratique

Approfondir d'abord la qualité juridique des contrats et la matérialisation du refinancement. Aucune recommandation d'investissement n'est formulée ici.

Sources externes

Source externe 1

Source externe 2

Source externe 3

Source externe 4

Source externe 5

Source externe 6

Source externe 7

Documents utilisés : note d'investissement, FICl, annexes financières, business plan, termes & sûretés.