

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

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.

Projet PV résidentiel + stockage • tranche de construction

Lecture critique des documents fournis + vérifications externes ciblées

**Stade
construction**

Résumé exécutif

Le projet finance un portefeuille diffus de petites installations en toiture, avec ajout de batteries résidentielles pour améliorer l'autoconsommation. La logique de remboursement repose surtout sur un refinancement long terme, pas seulement sur les flux générés avant l'échéance.

PV + batteries

technologie

Construction ~200

stade du projet

30 mois

horizon contractuel

1,76 M€

FCF cumulé BP A1-A3

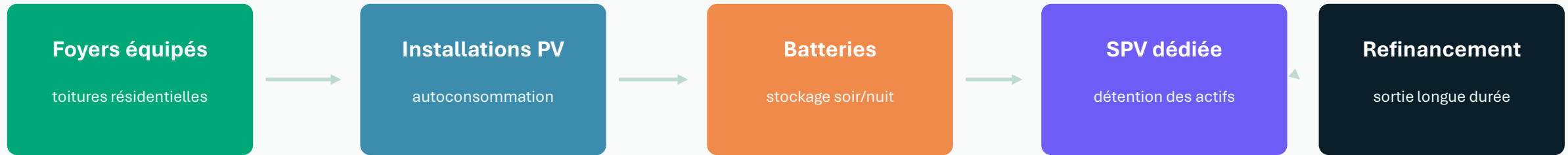
Lecture du risque

Points favorables : portefeuille client très granulaire, actif résidentiel standardisé, sûreté sur titres et suivi semestriel. Points à challenger : jeunesse du porteur, absence de P50/P90 et PR documentés, dépendance au refinancement, modèle d'abonnement encore en montée en puissance.

Risque Moyen

à élevé selon la réussite du refinancement

Projet & périmètre



Périmètre géographique

Portefeuille résidentiel dispersé dans le Sud-Ouest : zones à bon gisement solaire relatif, mais dépendantes de dossiers unitaires et de raccordements nombreux.

Maturité

Projet en construction / déploiement. Les actifs doivent être installés, mis en service et stabilisés avant refinancement.

Contrats clés à vérifier

Contrats cadre installation, maintenance, abonnements client, assurances chantier/exploitation, garanties matériel, modalités de recouvrement.

Sources internes : note p.4, p.14, p.16-17.

Structure d'investissement & flux



Sûreté principale : nantissement de 100% des titres de la SPV, pari passu avec les tranches assimilées.

Limite : la sûreté porte sur les titres ; sa valeur dépend de la qualité des actifs, de la trésorerie et de la capacité de refinancement.

Sources internes : note p.4, p.16, p.19 ; annexes T&C p.28-31, p.36-42.

Marché, localisation & acceptabilité

La baisse des revenus de surplus rend l'autoconsommation et le stockage plus importants pour les foyers équipés. Le projet est donc cohérent avec une tendance de marché, mais exposé à la réglementation, aux files de raccordement et à la baisse possible des aides.

4,5 GW

nouveaux raccordements PV en 9 mois 2025

≈1/3

nouvelle puissance en autoconsommation

40 €/MWh

surplus 0-9 kWc selon barème 2025

1 625

opérations ACC en service en 2025

Acceptabilité locale

Risque visuel et foncier plus limité que pour une centrale au sol : actifs sur toitures individuelles. Le risque est plutôt diffus : satisfaction client, qualité de pose, maintenance, SAV.

Raccordement

Multiplication de petits dossiers : risque de délais administratifs, conformité électrique et mise en service avant production/injection rémunérée.

Réglementation

Les règles de prime et tarif de surplus évoluent ; le dossier doit être testé sans dépendre d'un niveau d'aide non contractualisé.

Sources externes : S1-S4 en slide Sources.

Ressource & production

Le dossier décrit le modèle d'autoconsommation, mais ne fournit pas d'étude de productible au niveau portefeuille : pas de P50/P90, pas de PR garanti, pas de scénario de dégradation documenté.

2/5

robustesse
productible

À documenter

P50/P90 portefeuille, ombrage, orientation, dispersion régionale, pertes, PR, disponibilité garantie.

Aléas

Variabilité météo, pannes onduleurs/batteries, baisse de performance, SAV et délai de remplacement.

Point favorable

Un grand nombre de petites installations réduit l'exposition à un site unique, mais augmente la complexité opérationnelle.

Risque Moyen

faute d'EYA/PR/P90 ; à confirmer par reporting de production réel.

Revenus & offtake

Le modèle repose sur des loyers résidentiels récurrents et sur la capacité à maintenir un haut taux d'autoconsommation client. Le risque principal n'est pas un seul acheteur, mais une multitude de petits paiements à surveiller.

Abonnements clients

récurrent / 20 ans

Prime prévue au BP

pic ponctuel

Surplus réseau

moins central après baisse

Scoring & recouvrement

maîtrise impayés

Risque contrepartie

Granularité favorable, mais risque d'impayés, churn, vente du logement, litiges qualité/économies annoncées.

Risque prix

Moins de dépendance au prix de marché si les abonnements sont fixes/indexés, mais l'attractivité client reste liée au prix réseau.

À vérifier

Indexation, durée ferme, résiliation, pénalités, transfert lors de vente immobilière, exclusion des défauts de paiement.

Coûts, O&M & assurances

5,55 M€

coût total
prévu

5,00 M€

coûts d'installation

0,43 M€

réserve de trésorerie

0,12 M€

audits/conseils/autres

Financement prévu

Apport fonds propres limité et dette long terme en sécurisation. La collecte sert de bridge pendant la construction.

OPEX modélisés

Administration, scoring récurrent, frais de collecte, maintenance, coûts on/off. Marge EBITDA élevée dans le BP, à tester.

Assurances à obtenir

TRC/DO/RC, garanties matériel, dommages électriques, responsabilité pose et maintenance. Le dossier ne détaille pas tout.

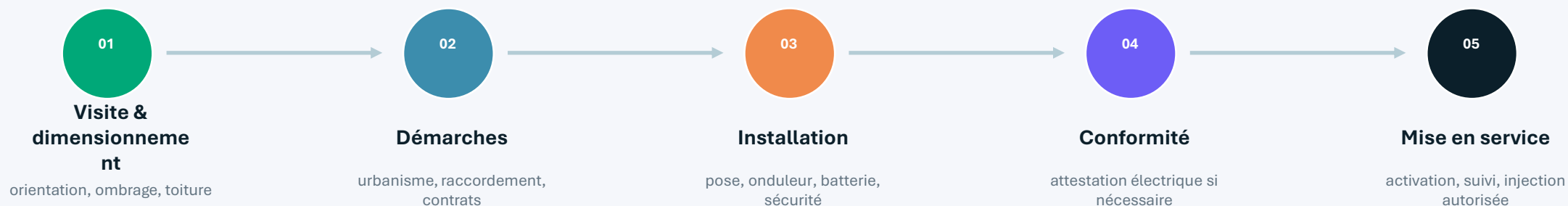
Stress CAPEX

+10% consomme la réserve ; +20% crée un besoin complémentaire significatif, sauf économies ou dette additionnelle.

Sources internes : note p.16, annexes p.14.

Autorisations & raccordement

Chaque installation résidentielle est petite, mais le portefeuille agrège beaucoup de micro-dossiers. Le risque clé devient l'exécution industrielle : déclarations, conformité électrique, raccordement, mise en service et SAV.



Contrôle attendu

Tableau de bord par lot : nombre de dossiers signés, posés, raccordés, produisant, en litige et résiliés.

Risque de délai

Le calendrier dépend moins d'un grand chantier que d'un volume de poses répétées et du traitement réseau dossier par dossier.

Point à challenger

La preuve documentaire des autorisations et certificats doit être échantillonnée régulièrement.

Sources externes : S4, S5 en slide Sources.

Sûretés, covenants & gouvernance

Le montage contient plusieurs garde-fous juridiques. Leur efficacité économique reste liée à la valeur réelle du portefeuille, à la trésorerie et au scénario de refinancement.

Garde-fous

Nantissement 100% titres, rang senior pari passu, interdiction de sûretés additionnelles non partagées, comité semestriel, contrôle des flux.

Limites

Pas de sûreté directe affichée sur chaque installation, dépendance aux actifs futurs, recours complexe si portefeuille dispersé ou litiges clients.

Covenants à suivre

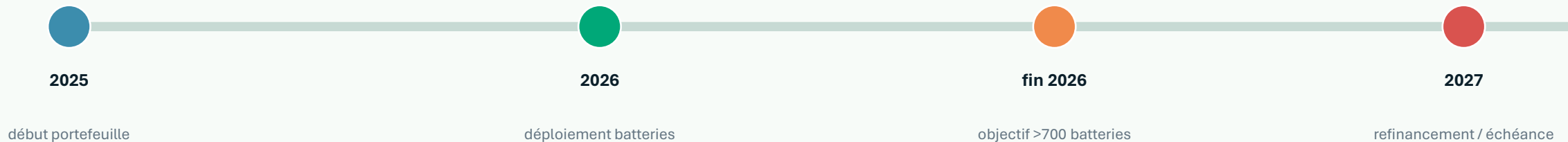
Utilisation des fonds, transferts intra-groupe, cession d'actifs, ratio dette/capitaux propres, retard et cas de défaut.

Reporting recommandé

Cash SPV, arriérés clients, installations raccordées, sinistres, valeur des actifs, avancement du refinancement.

Sources internes : note p.19-20 ; T&C p.28-42.

Planning & risques de délai



Risque de construction

Retards pose/raccordement, indisponibilité équipement, qualité chantier. Le portefeuille doit atteindre une taille et une maturité suffisantes.

Risque de refinancement

Le remboursement in fine dépend fortement d'un acteur long terme ou d'un financement senior sécurisé avant l'échéance.

Mesures à demander

Term-sheet dette, calendrier de due diligence, milestones de tirage, long-stop, pénalités installateurs, reporting mensuel.

Sources internes : note p.14, p.17 ; T&C p.30, p.36-38.

Stress tests & sensibilité

Le dossier ne fournit pas DSCR, LLCR ni dette senior contractualisée. Le test ci-dessous approxime l'impact sur le FCF cumulé A1-A3 du BP, et isole les stress CAPEX/délai/refinancement.

Scénario	Indicateur BP	Impact	Risque
Base BP	1,76 M€	Base	Base
Revenus -15%	1,45 M€	-0,32 M€	Élevé
Revenus -30%	1,13 M€	-0,63 M€	Élevé
OPEX +15%	1,70 M€	-0,06 M€	Moyen
Curtaiment 2-5%	1,66-1,72 M€	-0,04 à -0,11 M€	Moyen
CAPEX +10%/+20%	Réserve consommée	≈ -0,07 / -0,57 M€	Élevé
Retard +6/+12 mois	Refi plus exposé	revenus décalés	Élevé

Point critique : les flux organiques pré-échéance ne suffisent pas à eux seuls à couvrir le principal total des tranches assimilées ; la sortie dépend de la dette long terme.

Antécédents du porteur (anonymisés)

Le porteur est récent : l'historique public vérifiable reste court. Les informations externes confirment l'activité, la levée de fonds récente, la certification, et deux tranches précédentes en financement participatif, sans incident public notable identifié lors de la recherche.

Projet	Année	Technologie	Ordre de grandeur	Statut
Projet #1	2025	PV toiture résidentiel	~600 installations visées	en cours
Projet #2	2026	PV + batteries	~300 installations financées	en cours
Projet #3	2026	Batteries résidentielles	~200 unités financées par la tranche	à déployer
Projet #4	2025-26	Offre régionale	déploiement commercial Sud-Ouest	en montée en puissance

Lecture du risque

Historique prometteur mais court ; peu de cycle complet installation → exploitation → refinancement → remboursement final. À suivre via reporting des tranches précédentes.

Sources

Voir liens externes S6-S10 : registres publics, page de collecte, articles marché et communication publique.

Points forts & points d'attention

Points forts

1

Portefeuille résidentiel granulaire : pas de dépendance à un site unique.

2

Stockage cohérent avec la baisse de rémunération du surplus.

3

Sûreté sur titres + covenants + contrôle semestriel des flux.

4

BP long terme avec marge opérationnelle élevée si exécution conforme.

Points d'attention

1

Porteur très jeune et offre d'abonnement encore en montée en puissance.

2

Remboursement dépendant du refinancement long terme.

3

Pas de P50/P90, PR ou disponibilité garantie fournis dans le dossier.

4

CAPEX +20%, retards ou churn clients peuvent réduire la marge de sécurité.

Grille d'évaluation

Notation indicative fondée sur les documents fournis et des vérifications externes. Elle mesure le niveau de documentation et de robustesse, pas une recommandation.

Ressource & production	★★★★☆	Moyen/élevé
Revenus & offtake	★★★★☆	Moyen
EPC/O&M & assurances	★★★★☆	Moyen
Autorisations & raccordement	★★★★☆	Moyen
Structure & sûretés	★★★★☆	Moyen
Antécédents porteur	★★★★☆	Moyen/élevé
Planning & risques	★★★★☆	Élevé

Conclusion de risque : modéré à élevé - principalement lié au refinancement, à la montée en puissance commerciale et au manque de productible détaillé.

Conclusion récapitulative

Le projet présente une logique industrielle compréhensible : financer des actifs résidentiels diffus, améliorer l'autoconsommation par batteries, puis refinancer à long terme. Les garde-fous juridiques sont réels, mais la protection économique dépend de l'exécution et du refinancement.

À approfondir en priorité

term-sheet de refinancement, DSCR/LLCR post-refi, preuves d'assurances, reporting raccordement.

Incertitudes majeures

productible non détaillé, churn/impayés, rythme d'installation, évolution réglementaire.

Lecture neutre

dossier cohérent avec le marché, mais encore exposé à une phase d'exécution courte et intense.

Aucune recommandation d'investissement. Vérifications complémentaires nécessaires avant toute décision.

Sources externes & documents utilisés

Les intitulés sont anonymisés ; les liens permettent de retrouver les pages consultées.

- 1 [S1 - Marché PV raccordé / statistiques 2025](#)
- 2 [S2 - Tarifs et primes PV métropole](#)
- 3 [S3 - Observatoire autoconsommation](#)
- 4 [S4 - Données réseau / demandes de raccordement](#)
- 5 [S5 - Parcours raccordement production](#)
- 6 [S6 - Registre public de la SPV](#)
- 7 [S7 - Registre public du groupe porteur](#)
- 8 [S8 - Tranche participative précédente #1](#)
- 9 [S9 - Tranche participative précédente #2](#)
- 10 [S10 - Article externe sur stockage résidentiel](#)

Documents internes

Note d'investissement, annexes FICI/T&C, plan d'affaires, matrice des risques et organigramme fournis par l'utilisateur.

Limites

Les informations publiques peuvent être incomplètes ; absence d'audit indépendant complet sur productible, contrats, assurances et refinancement final.