

# Projet solaire au sol

## Analyse de risques ENR

Version anonymisée — basée sur le dossier fourni et des vérifications externes ciblées

### 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.

**Lecture rapide : risque global moyen à élevé, principalement lié au stade quasi RTB, aux contrats clés non encore signés et à la dépendance au raccordement partagé.**

Ce qui ressort du dossier et des contrôles externes

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                            |                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| <div><div>~28–29 MWp</div><div>Puissance PV au sol</div></div>                                                                                                                                                                                                                                                                               | <div><div>48,5 GWh/an</div><div>Production P90 estimée</div></div>                                                                                                                   | <div><div>34,6 ha</div><div>3 sites, dont un poste</div></div>                                                                                                                             | <div><div>07/2028</div><div>Échéance in fine</div></div> |
| <div><div>Thèse opérationnelle</div><div>Projet photovoltaïque au sol en Campanie. Stade annoncé : quasi Ready-to-Build, avec droits fonciers et schéma de raccordement avancés.</div></div>                                                                                                                                                 | <div><div>Point fort</div><div>Ressource solaire cohérente pour le sud de l’Italie et P90 explicite. Raccordement décrit avec coût partagé et longueur de ligne limitée.</div></div> | <div><div>Point de vigilance</div><div>Contrats EPC, PPA et mécanisme d’achat/complément doivent être signés après l’émission. Leur absence empêche de valider la bancabilité.</div></div> |                                                          |
| <div><div>Signal d’analyse</div><div><div>Le dossier finance surtout l’acquisition finale et le passage au stade pleinement constructible. Le remboursement dépend donc moins d’un historique d’exploitation que de la capacité à sécuriser les contrats, construire, refinancer ou céder l’actif.</div><div>MOYEN À ÉLEVÉ</div></div></div> |                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                            |                                                          |

Technologie, site, maturité et contrats à sécuriser

### Technologie

Photovoltaïque au sol, actif de taille utility-scale.

### Stade

Quasi RTB : les derniers jalons portent sur validation mineure et infrastructure commune.

### Site

Zone Campanie / province d’Avellino, 3 emprises totalisant ~34,6 ha.

### Foncier

Droits de superficie sur deux zones de centrale ; terrain du poste annoncé détenu par le véhicule projet.

## Contrats clés attendus



contrat construction



vente d’électricité



équivalent  
achat/complément



exploitation & garanties



TRC/RC/DO à confirmer

### Lecture risque

Un actif quasi RTB reste exposé au risque de non-achèvement tant que les contrats clés, la construction du poste partagé et les confirmations de raccordement ne sont pas figés.

MOYEN À ÉLEVÉ

P90 explicite, mais le P50 et le rapport d'ingénierie détaillé ne sont pas fournis

1 684

kWh/kWp/an — P90 annoncé

~19,2%

Facteur de charge implicite

Non communiqué

P50 / PR / dégradation détaillée

## Énergie annuelle estimée



Base P90  $\approx$  48,5 GWh/an



Stress -10%  $\approx$  43,6 GWh/an



Stress -15%  $\approx$  41,2 GWh/an

### À demander

Rapport indépendant P50/P75/P90, pertes détaillées, PR, dégradation modules, disponibilité onduleurs, hypothèse de curtailment et simulations saisonnières.

La visibilité annoncée dépend de contrats non encore signés

## Schéma prévu



Visibilité partielle, clauses inconnues

### PPA privé

Contrepartie non nommée ; profil crédit et garanties de paiement à vérifier.

### Mécanisme tarifaire

Un mécanisme de type achat/complément est attendu, mais non contractualisé.

### Marché spot / GO

Le solde reste sensible au prix de marché, aux frais d’équilibrage et au curtailment.

### Clause de jalon : contrat EPC + PPA + mécanisme tarifaire

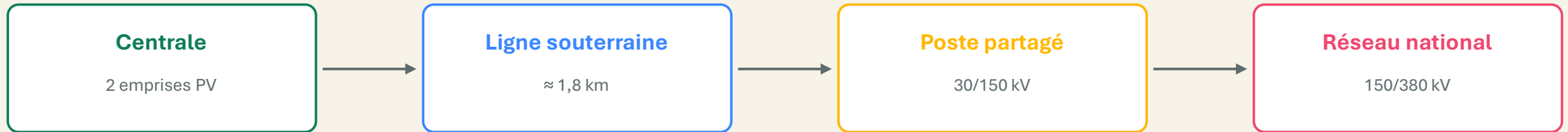
Signature attendue sous 6 mois, avec prolongation unique possible. L’absence de signature au délai long est un événement de défaut / maturité anticipée.

MOYEN À ÉLEVÉ

# Autorisations & raccordement

Analyse IA — pédagogique, non-conseil

Un point fort technique, mais dépendant d'une infrastructure partagée



**5**

co-développeurs

**235 MW**

capacité mutualisée

**3 M€**

coût infrastructure partagée

## Vigilance

Le coût est réparti par convention, mais le planning dépend de plusieurs parties. Toute dérive du poste partagé ou de la file réseau peut repousser la COD et la cession/refinancement.

# Coûts, O&M & assurances

Des données essentielles restent à obtenir pour confirmer la bancabilité

| Poste                | Ce qui est disponible                          | Impact risque             |
|----------------------|------------------------------------------------|---------------------------|
| CAPEX centrale       | Non détaillé dans les pièces lisibles          | Risque de dépassement     |
| Raccordement partagé | 3 M€ total mutualisé ; part projet à confirmer | Risque délai/coût         |
| O&M / disponibilité  | Contrat non fourni                             | PR et pénalités inconnus  |
| Assurances           | TRC/RC/DO non documentées                      | Couverture à vérifier     |
| Taxes / foncier      | Non ventilés                                   | Point mort non calculable |

Conséquence : DSCR, LLCR, point mort €/MWh et sensibilité CAPEX/OPEX ne peuvent pas être recalculés sans modèle financier détaillé.

NON CHIFFRABLE

# Structure d'investissement & sûretés

Analyse IA — pédagogique, non-conseil

Protection réelle mais rang pouvant évoluer pendant la construction

**500,7 k€**

Tranche analysée

**2,3 M€**

Enveloppe totale mentionnée

**25% → 100%**

Acquisition visée

**in fine**

Remboursement du principal

**Souscripteurs**

obligations simples



**Émetteur**

financement acquisition +  
développement



**Véhicule projet**

titres nantis



**Actif PV**

construction / vente / refinancement

## Sûretés positives

Garantie maison mère et nantissement de titres du véhicule projet, partagé pari passu avec la première tranche.

## Limite principale

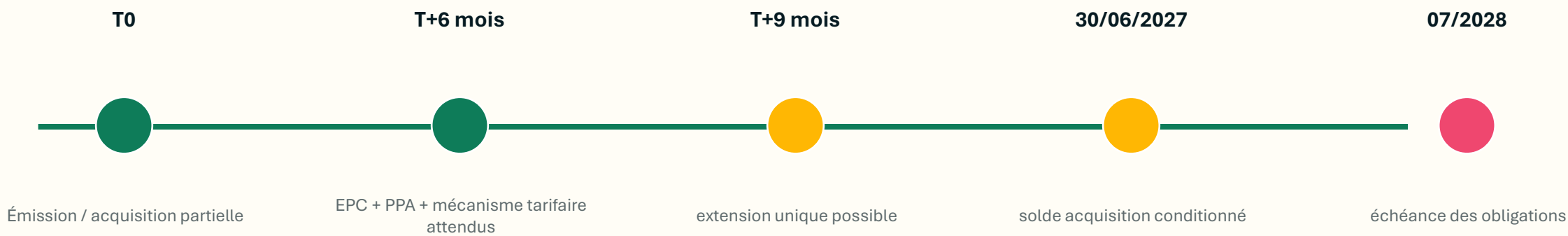
Le nantissement peut passer derrière une dette senior construction. En défaut, la récupération dépendrait du solde après remboursement du premier rang.

## Pas de rachat ferme

Absence d'engagement ferme de rachat ; la liquidité secondaire reste limitée.

# Planning & risques de délai

Le chemin critique est concentré sur 4 jalons



**Retard +6 mois**  
Décalage de revenus, portage des frais, pression sur cession/refinancement. Impact financier non chiffrable sans modèle.

**Retard +12 mois**  
Risque de défaut technique/juridique si contrats non conclus ; possible processus de cession forcée.

**Risque partagé**  
Le poste mutualisé impose une coordination multi-développeurs, facteur classique de glissement calendrier.

# Marché, localisation & acceptabilité

Bon gisement solaire, mais réseau et acceptabilité restent à surveiller

## Gisement local

Le sud de l’Italie présente un bon potentiel PV. L’estimation P90 du dossier est cohérente avec une zone à forte irradiation, à vérifier par simulation indépendante.

## Marché italien

Le solaire progresse rapidement et le marché de cession des actifs opérationnels reste actif. La visibilité dépend toutefois des prix et mécanismes de couverture.

## Réseau

Le plan national prévoit des investissements significatifs, ce qui confirme le besoin d’adaptation du réseau et le risque de congestion temporaire.

## OSINT — signaux externes à clarifier

### Procédure locale

des projets ENR sont listés dans la zone : vérifier que le dossier correspond au bon périmètre.

### Projet proche

une base externe signale un actif voisin/semblable comme suspendu : risque de confusion à lever.

### Acceptabilité

emprise au sol de 34,6 ha : demander biodiversité, paysage, concertation, servitudes.

MOYEN

# Antécédents du porteur — anonymisés

Analyse IA — pédagogique, non-conseil

Historique déclaré solide, mais preuves indépendantes à consolider projet par projet

| Projet    | Année     | Techno                       | Zone             | Statut anonymisé                         |
|-----------|-----------|------------------------------|------------------|------------------------------------------|
| Projet #1 | 2025      | Stockage                     | Europe du Sud    | En cours / remboursement à vérifier      |
| Projet #2 | 2026      | Stockage                     | Amérique du Nord | En cours / remboursement à vérifier      |
| Projet #3 | 2022      | PV utility-scale             | Italie           | Transaction SPV réalisée selon comptes   |
| Projet #4 | 2015–2026 | PV / éolien / H <sub>2</sub> | multi-pays       | Portefeuille déclaré, preuves partielles |

## Lecture

Le porteur revendique une expérience importante et une présence internationale. Les antécédents de remboursement spécifiques doivent être confirmés sans se limiter aux déclarations marketing.

## Vérifications utiles

Liste exhaustive de projets, statut de remboursement des émissions précédentes, incidents, retards, contentieux, garanties effectivement activables.

# Stress tests & sensibilité

Impacts directionnels — DSCR/LLCR non recalculables sans modèle financier détaillé

| Scénario   | Hypothèse testée             | Impact estimé                          | Risque résiduel                   |
|------------|------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------|
| Production | P90 -10% à -15%              | ≈ -4,9 à -7,3 GWh/an                   | Marge de dette inconnue           |
| Prix       | -15% / -30% sur part exposée | ≈ -5% / -10% de revenus si 35% exposés | Couverture à confirmer            |
| CAPEX      | +10% / +20%                  | besoin de fonds ou dette additionnelle | Rang des sûretés peut se dégrader |
| OPEX       | +15%                         | baisse cash-flow exploitation          | Non chiffrable                    |
| Délais     | +6 / +12 mois                | revenus décalés + frais de portage     | Élevé si contrats non signés      |
| Réseau     | curtailment +2% à +5%        | ≈ -1,0 à -2,4 GWh/an                   | Moyen                             |

**Point clé : les tests montrent surtout un besoin de données. Sans CAPEX total, dette senior, calendrier de tirage, PPA et OPEX, les ratios DSCR/LLCR/PLCR restent non auditables.**

Étoiles = qualité de preuve et protection du risque, pas une recommandation

|                                                                                                                   |       |                                                         |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|---------------------------------------------------------|
| Ressource & production                                                                                            | ★★★★☆ | P90 indiqué et cohérent ; P50/PR détaillés absents.     |
| Revenus & offtake                                                                                                 | ★★★★☆ | Visibilité annoncée, contrats encore à conclure.        |
| EPC/O&M & assurances                                                                                              | ★★★☆☆ | Contrats et garanties non fournis.                      |
| Autorisation & raccordement                                                                                       | ★★★★☆ | Quasi RTB, mais poste partagé et validations restantes. |
| Structure & sûretés                                                                                               | ★★★★☆ | Sûretés utiles ; possible passage au second rang.       |
| Antécédents porteur                                                                                               | ★★★★☆ | Expérience déclarée ; remboursements à documenter.      |
| Planning & risques                                                                                                | ★★★☆☆ | Jalons serrés et dépendance à plusieurs tiers.          |
| Profil global : moyen à élevé — attractivité opérationnelle possible, mais niveau de preuve incomplet à ce stade. |       |                                                         |

# Conclusion récapitulative

Analyse IA — pédagogique, non-conseil

Synthèse neutre des incertitudes à lever

## Ce qui est rassurant

Actif solaire de taille significative, P90 explicite, localisation solaire favorable, schéma de raccordement décrit, sûretés documentées.

## Ce qui reste fragile

Stade quasi RTB et non exploitation, contrats clés non signés, absence de modèle financier détaillé, infrastructure réseau partagée.

## Ce qui peut faire défaut

Retard de poste, absence de PPA/mécanisme tarifaire, dépassement CAPEX, dette senior prioritaire, cession à un prix insuffisant.

## Questions à poser avant décision

1. Rapport P50/P90 complet et hypothèses de pertes ?
2. CAPEX/OPEX détaillés, dette senior prévue et DSCR cible interne ?
3. Statut exact EPC, PPA, mécanisme tarifaire et garanties contrepartie ?
4. Calendrier contraignant du poste partagé et risques de curtailment ?
5. Historique complet des opérations précédentes et incidents éventuels ?

**Cette analyse ne recommande ni de souscrire ni de s'abstenir. Elle sert à hiérarchiser les diligences restant à mener.**

# Sources externes consultées

Analyse IA — pédagogique, non-conseil

URLs brutes à vérifier ; noms d'acteurs projet volontairement absents de l'analyse

1. [https://joint-research-centre.ec.europa.eu/photovoltaic-geographical-information-system-pvgis\\_en](https://joint-research-centre.ec.europa.eu/photovoltaic-geographical-information-system-pvgis_en)
2. <https://www.terna.it/en/media/press-releases/detail/2025-development-plan>
3. [https://download.terna.it/terna/Terna\\_2025\\_Development\\_Plan\\_Overview\\_8dd62ef0043f220.pdf](https://download.terna.it/terna/Terna_2025_Development_Plan_Overview_8dd62ef0043f220.pdf)
4. <https://www.gse.it/servizi-per-te/fonti-rinnovabili/ferx>
5. <https://va.mite.gov.it/it-IT/Procedure/ViaElenco/27/14>
6. [https://www.gem.wiki/Ariano\\_Irpino\\_1\\_solar\\_farm](https://www.gem.wiki/Ariano_Irpino_1_solar_farm)
7. <https://www.reuters.com/sustainability/climate-energy/italy-solar-power-production-hit-new-record-2025-terna-says-2026-01-21/>
8. <https://www.reuters.com/business/energy/italys-terna-invest-23-billion-euros-network-over-10-years-2025-03-14/>

**Documents fournis analysés : FICI, annexes, organigramme, comptes, plan d'affaires / procédure de valorisation et conditions obligatoires.**