



**cosime**

INFRASTRUCTURE & ÉNERGIE



# **COSIME INFRASTRUCTURE & ÉNERGIE INC.**

---

COLLOQUE 2017

—

**OPTIMISATION DES  
COÛTS DE PROJET**



16 février 2017

# Agenda

---

1. Présentation de Cosime Infrastructure & Énergie
2. Sources et coûts de financement
3. Coûts liés au financement par dette
4. Coûts liés au financement par capitaux propres
5. Influenceurs de coûts
6. Innovations et tendances





# **PRÉSENTATION DE CIE**

Cosime Infrastructure & Énergie est une firme de conseil spécialisée dans le financement de projets



**Stratégie commerciale**



**Financement de projet**



**Analyse et modélisation financières**



**Conseil en transactions et appels d'offres**



**Gestion financière de projet**

**Chez CIE, nous aidons nos clients à trouver des solutions créatives qui ajoutent de la valeur à chaque mandat, de l'origine à l'exécution.**



### RÉPUTATION ÉTABLIE

---

Notre équipe de professionnels est reconnue en financement de projet et possède une expérience approfondie dans plusieurs domaines avec plusieurs types de clients.



### SOLUTIONS SUR MESURE

---

Nos mandats démontrent que nous sommes capables de sortir des sentiers battus pour trouver des solutions innovatrices et créatives afin d'offrir à nos clients une valeur ajoutée dans la résolution de leurs problèmes.



### INDÉPENDANCE

---

Nos conseillers financiers sont capables d'analyser, de structurer et de négocier des transactions commerciales, de dette ou de capitaux propres de manière indépendante pour atteindre vos objectifs sans conflits d'intérêts.



# Nos références

CIE s'impose comme un chef de file et une ressource clé pour aider les investisseurs, développeurs et promoteurs à développer, gérer et financer des projets d'énergie renouvelable d'envergure



350 MW Parc éolien  
Rivière-du-Moulin

Conseiller financier de deux Premières Nations pour l'acquisition d'une participation de 5% du projet



272 MW Parc éolien  
Seigneurie de Beauré

Conseiller financier de Boralex, Gaz Metro et Valener pour le refinancement de la dette



24,6 MW Parc éolien Pierre-De Saurel

Conseiller financier de Pierre-De Saurel s.e.c. pour la levée de dette et la gestion financière du projet



150 MW Parc éolien  
Mesgi'g Ugju's'n

Conseiller financier de Mi'gmawei Mawiomi Secretariat pour la sélection d'un partenaire et développeur



225 MW Parc éolien  
Nicolas-Riou

Conseiller financier d'EDF EN Canada pour la soumission de plusieurs scénarios de projets lors de l'appel d'offres d'HQD dans lequel Nicolas-Riou fait partie des projets retenus



Portefeuille éolien de GDF-Suez

Conseiller financier d'un consortium d'investisseurs pour l'acquisition d'un portefeuille de parcs éoliens au Canada



200 MW Parc éolien  
Première Nation Innus

Conseiller financier de la Première Nation Innus pour la négociation d'un contrat de partenariat et d'un contrat d'achat d'électricité



24 MW Parc éolien  
Éoliennes Belle-Rivière

Conseiller financier de Val-Éo s.e.c. durant la phase de développement du projet



24.6 MW Parc éolien  
Énergie du Granit

Conseiller financier d'Énergie du Granit inc. pour l'analyse et les stratégies de financement par dette pour leur participation au projet



18.8 MW Parc éolien Saint-Cyprien

Conseiller financier de Kahnawà:ke Sustainable Energies Inc. pour le financement de la dette du projet

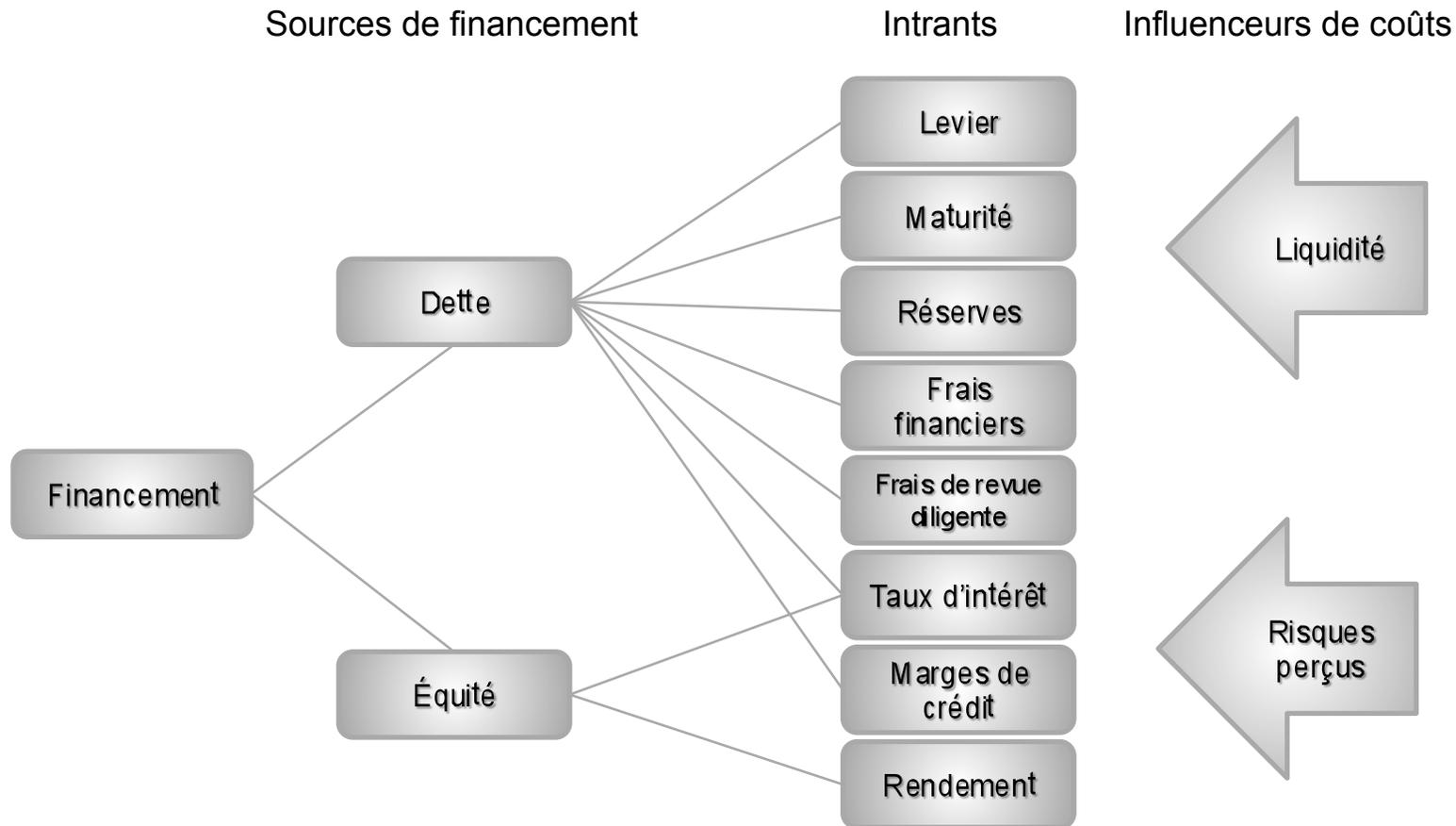




# **SOURCES ET COÛTS DE FINANCEMENT**

# Sources et coûts de financement

Vue d'ensemble de la présentation d'aujourd'hui



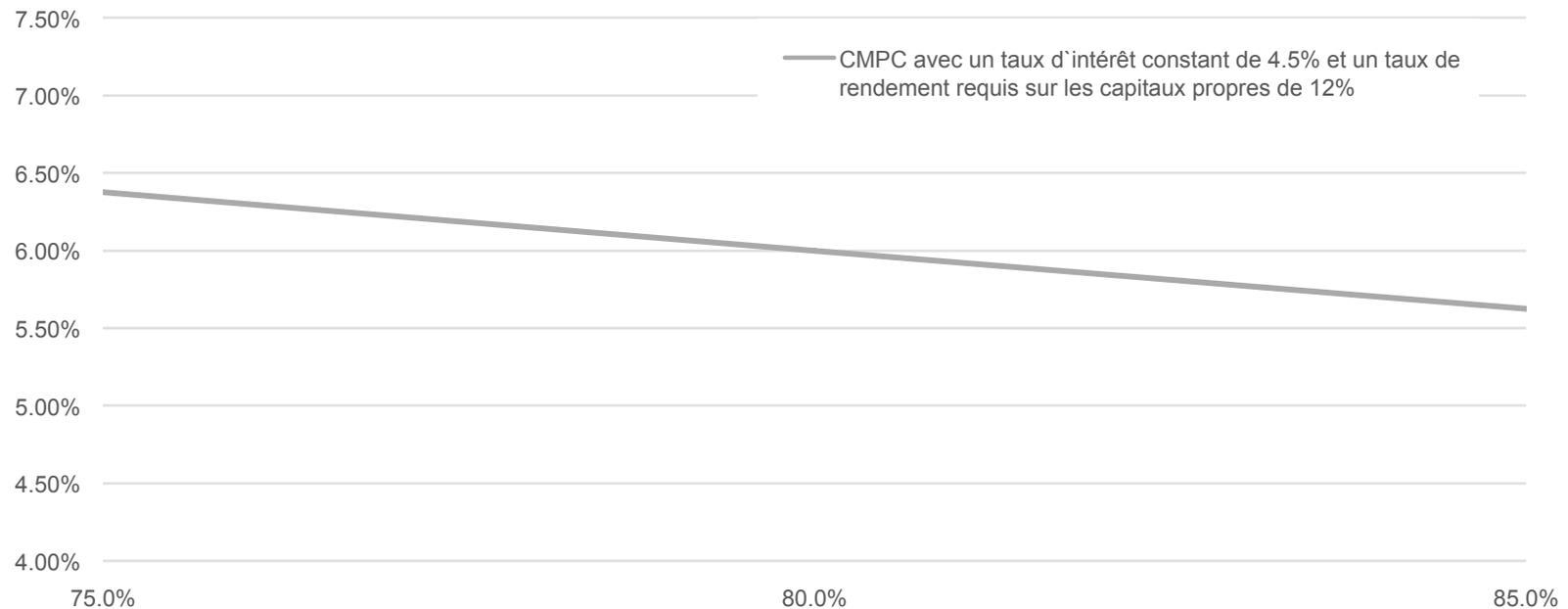


# **COÛTS LIÉS AU FINANCEMENT PAR DETTE**

# Levier financier

Depuis 2008, puisque les leviers de financement ont augmenté, le coût moyen pondéré du capital (CMPC) tire vers le bas les coûts de financement dans le marché canadien du financement de projet

## Coût moyen pondéré du capital



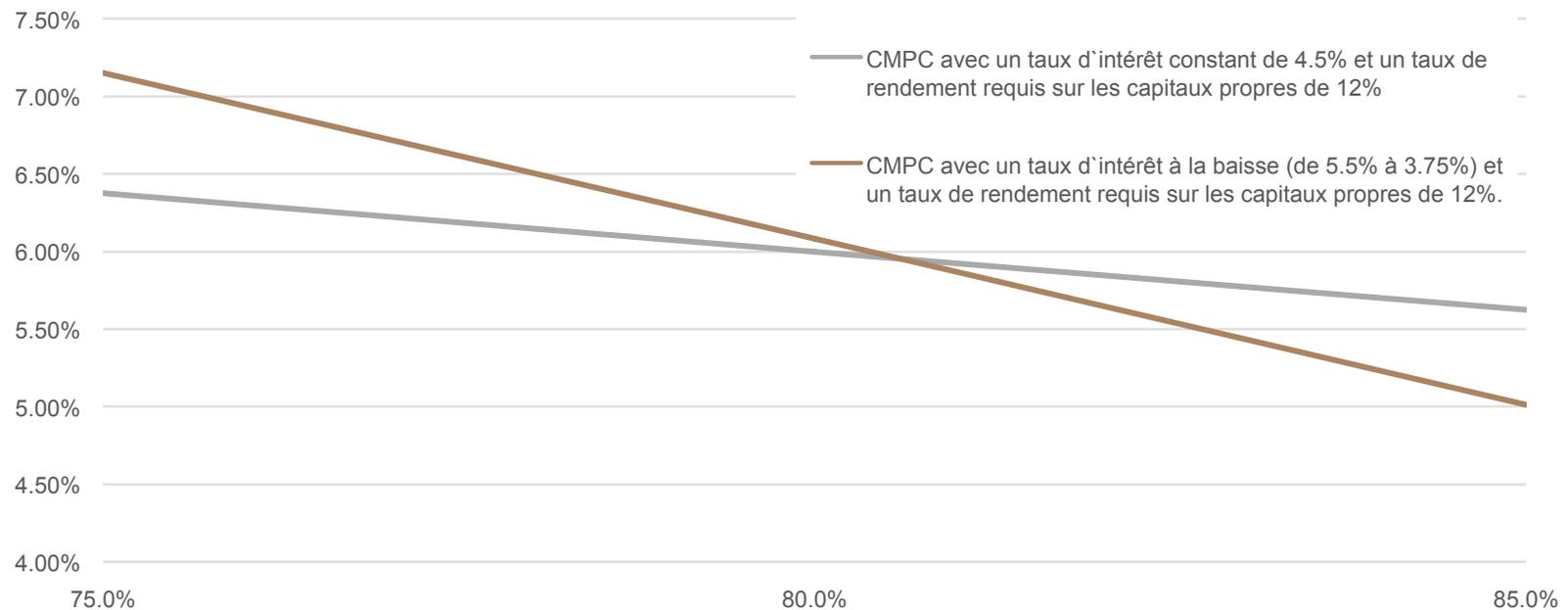
Nous ne prévoyons pas des augmentations aussi importantes du levier au cours des prochaines années, quoique des financements à 90% ne sont pas impossibles



# Levier financier

Les taux d'intérêt ayant aussi diminué au cours de la même période, l'impact du levier a été encore plus prononcé sur les coûts de financement

## Coût moyen pondéré du capital

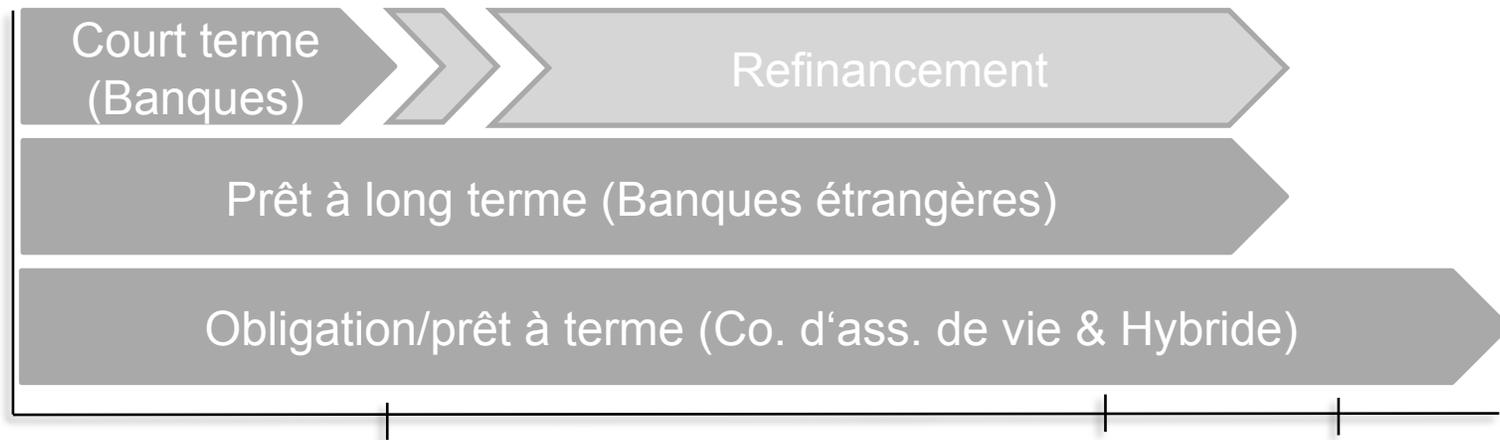


La hausse probable des taux d'intérêt devrait donc atténuer les bénéfices d'une augmentation du levier financier

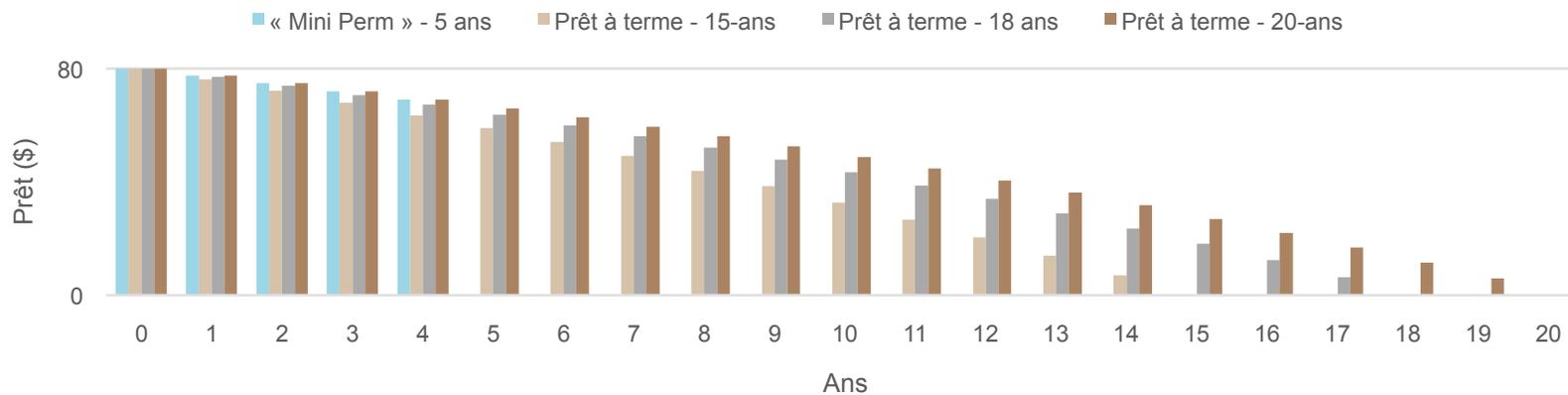


# Maturité

La maturité des prêts s'est allongée avec la compétition provenant des banques étrangères et des compagnies d'assurance-vie

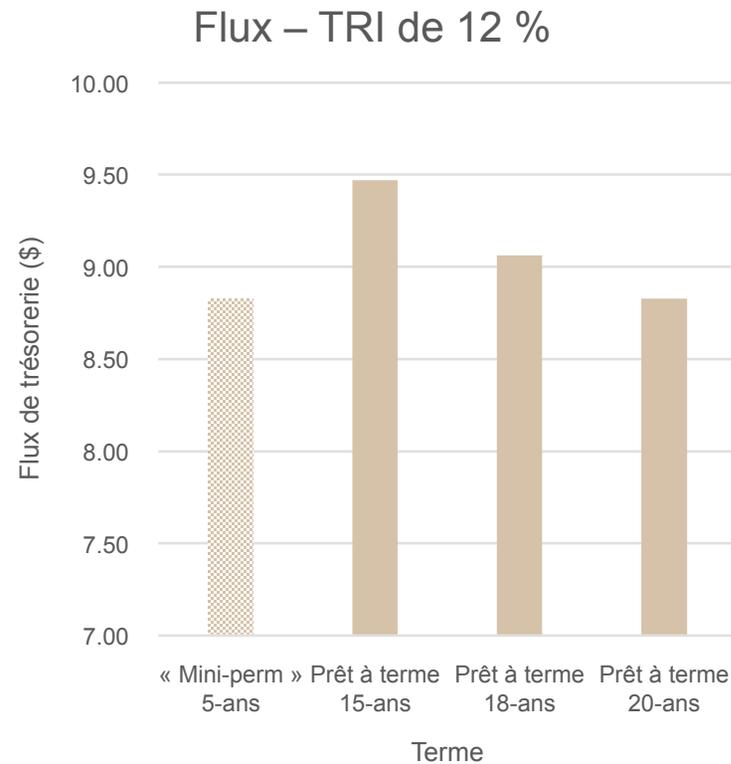
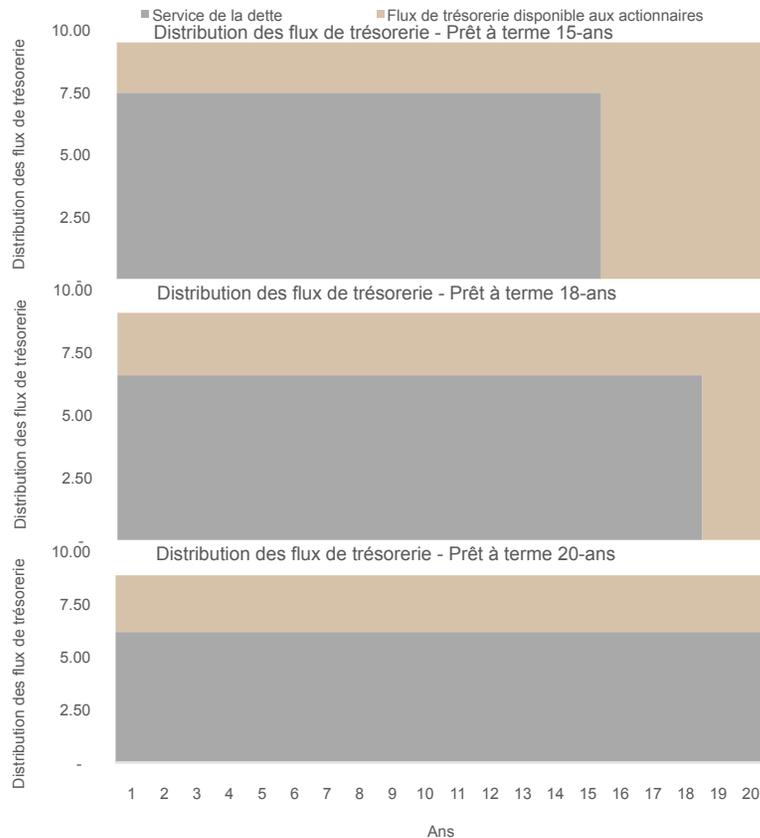


Amortissement de la dette



# Maturité

Pour un rendement donné, un terme plus long permet de diminuer les flux de trésorerie nécessaires pour payer le service de la dette et les distributions aux actionnaires



Toutefois, à mesure que la maturité augmente, les coûts de liquidité tendent à faire grimper les taux d'intérêt en contrebalançant quelque peu le bénéfice de la maturité qui doit être évalué pour chaque projet



# Réserves

---

Outre certains projets financés dans les premières années de l'industrie, les réserves exigées par les prêteurs sont demeurées relativement stables

- Types de réserves couramment exigées
  - Service de la dette (6 mois)
  - Entretien/réparation majeure (variable en fonction de la technologie)
  - Réserve d'exploitation et entretien (O&M) (6 mois)

La plus grande innovation ayant contribué à la réduction des coûts de financement liés aux réserve est l'utilisation de lettre de crédit en remplacement des comptes de réserves en liquidités



# Frais financiers

---

Les frais ont généralement suivi l'évolution des marges de crédit et suivent donc la même tendance à la baisse

- Les frais initiaux (up-front) sont généralement liés aux marges (ou égaux dans le cas des prêts bancaires) et ont donc suivi la même tendance à la baisse
- Les frais d'engagement (stand-by) (qui ne sont généralement pas applicables aux compagnies d'assurance vie) sont habituellement exprimés en % des marges et ont donc diminué avec le temps
  - Les compagnies d'assurance vie n'offre habituellement pas de tirages mensuels, donc le "coût " de la trésorerie avant son utilisation doit être pris en compte dans l'analyse.
- Les frais d'agence (Agency) (administratifs, de garantie, de sécurité, de fiduciaire) ne sont généralement pas importants pour les transactions de grande envergure, mais ils peuvent avoir un impact plus important sur les petits financements



# Frais de revue diligente

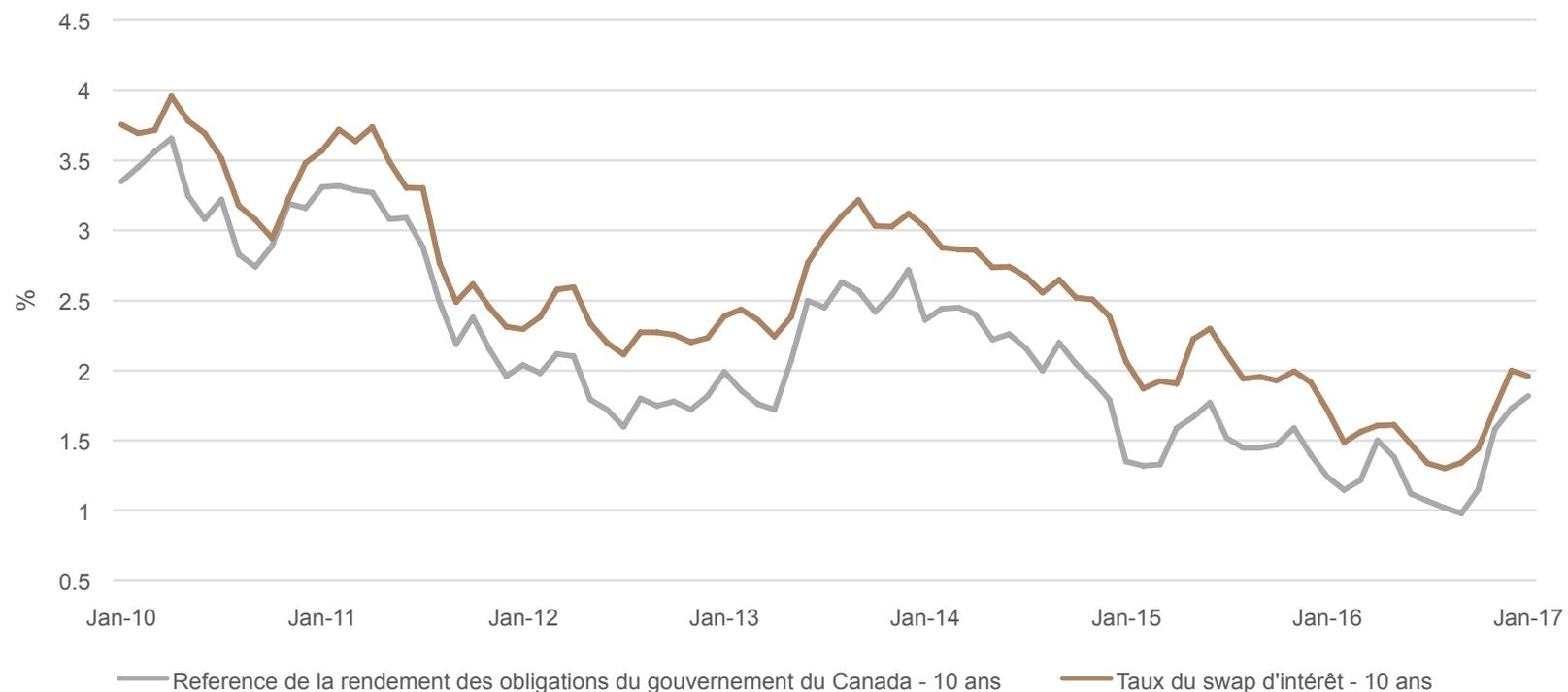
À mesure que l'expertise dans le secteur augmente, le coût de la revue diligente diminue

Étape	Tendance	Commentaires
Technique	+/- + -	<ul style="list-style-type: none"><li>• Pré/Post MES</li><li>• Consolidation</li><li>• Nouveaux entrants</li></ul>
Ressource	+ -	<ul style="list-style-type: none"><li>• Consolidation</li><li>• Nouveaux entrants</li></ul>
Financier	= -	<ul style="list-style-type: none"><li>• À l'interne</li><li>• Entreprises spécialisées</li></ul>
Légal	+/- - -	<ul style="list-style-type: none"><li>• Par province</li><li>• Compétence</li><li>• Précédents</li></ul>
Environnement	+/- -	<ul style="list-style-type: none"><li>• Province / processus</li><li>• Compétence</li></ul>
Assurance	-	<ul style="list-style-type: none"><li>• Standardisation</li></ul>



# Taux d'intérêt

L'environnement à faible taux d'intérêt pousse les investisseurs à la recherche de meilleurs rendements que les portefeuilles à revenu fixe à se tourner vers les actifs d'énergie renouvelable

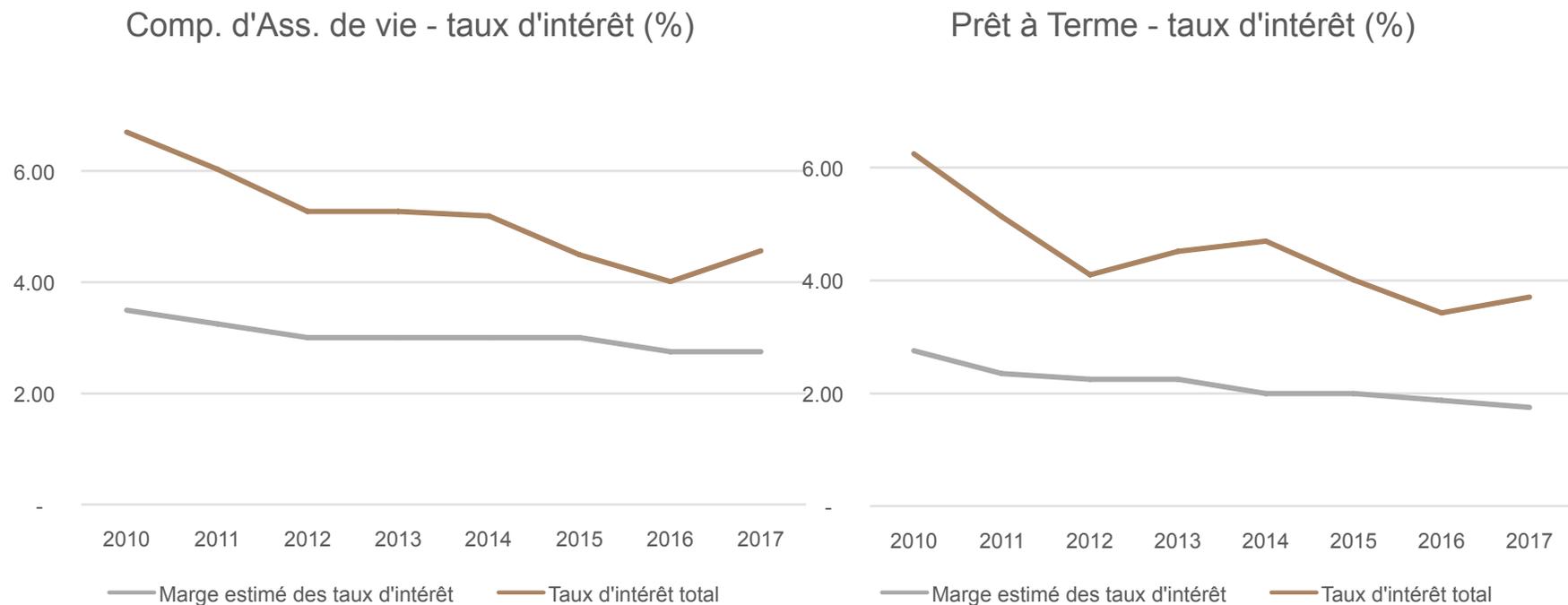


La tendance à la baisse du taux d'intérêt sous-jacent des dernières années a peut-être pris fin



# Marges de crédit

Pression à la baisse sur les marges de crédit à mesure que les prêteurs continuent de rechercher d'autres sources de rendement



Au fil des années et des projets réussis, nous voyons une baisse des marges de crédit à mesure que le risque des projets est mieux compris et que la liquidité du secteur continue de croître





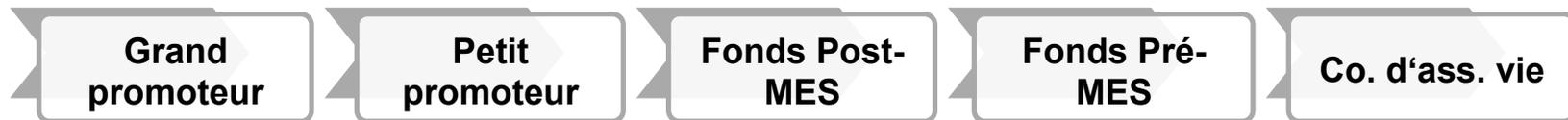
# **COÛTS LIÉS AU FINANCEMENT PAR CAPITAUX PROPRES**

# Rendements espérés

---

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

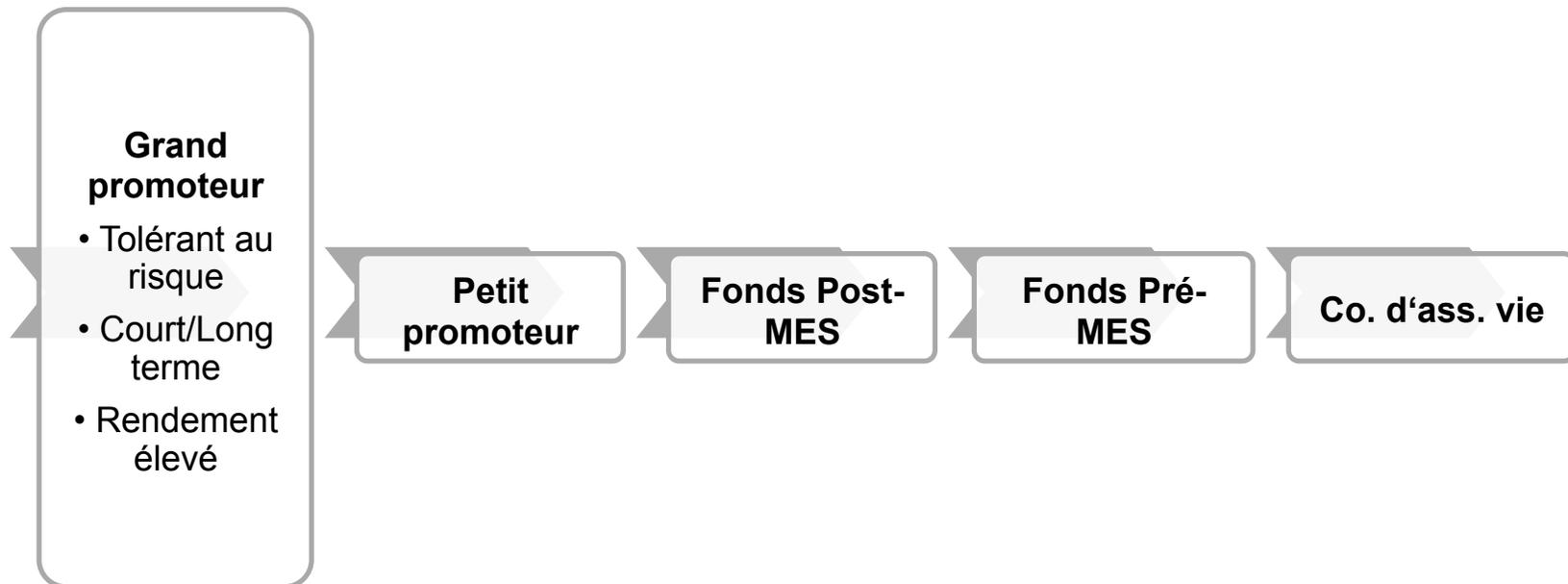
## Entrants sur le marché au fil du temps



# Rendements espérés

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

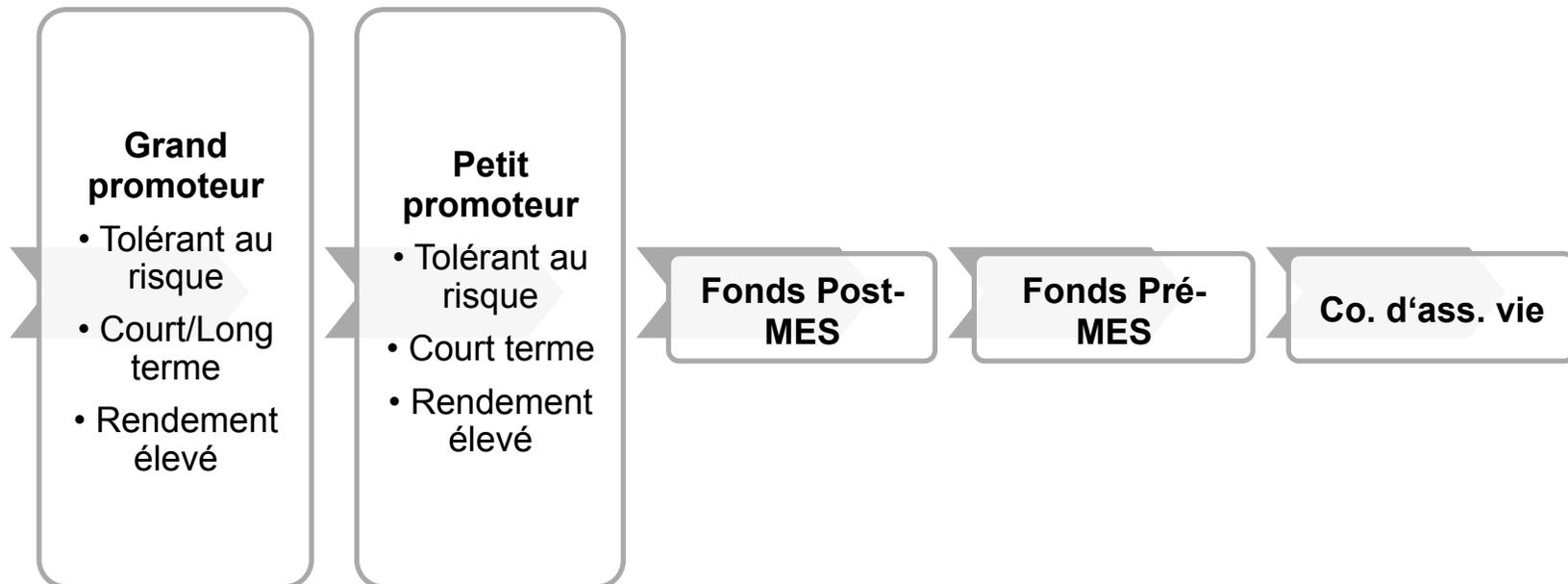
## Entrants sur le marché au fil du temps



# Rendements espérés

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

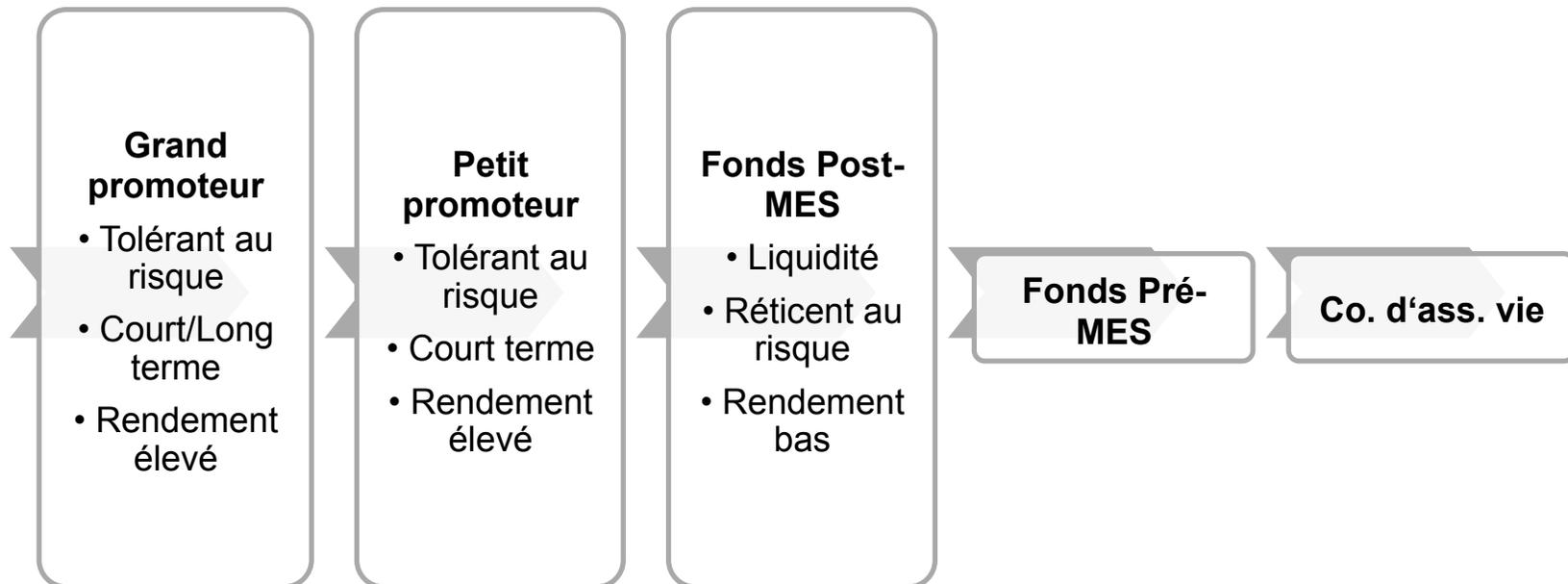
## Entrants sur le marché au fil du temps



# Rendements espérés

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

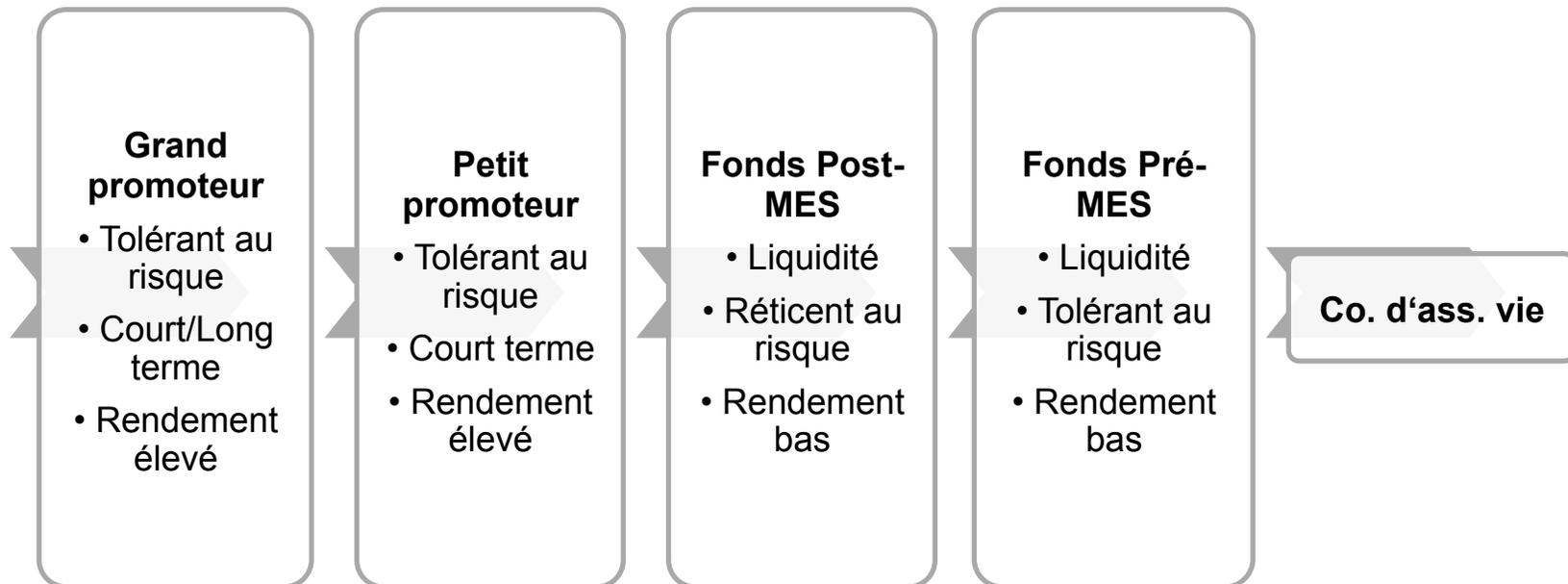
## Entrants sur le marché au fil du temps



# Rendements espérés

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

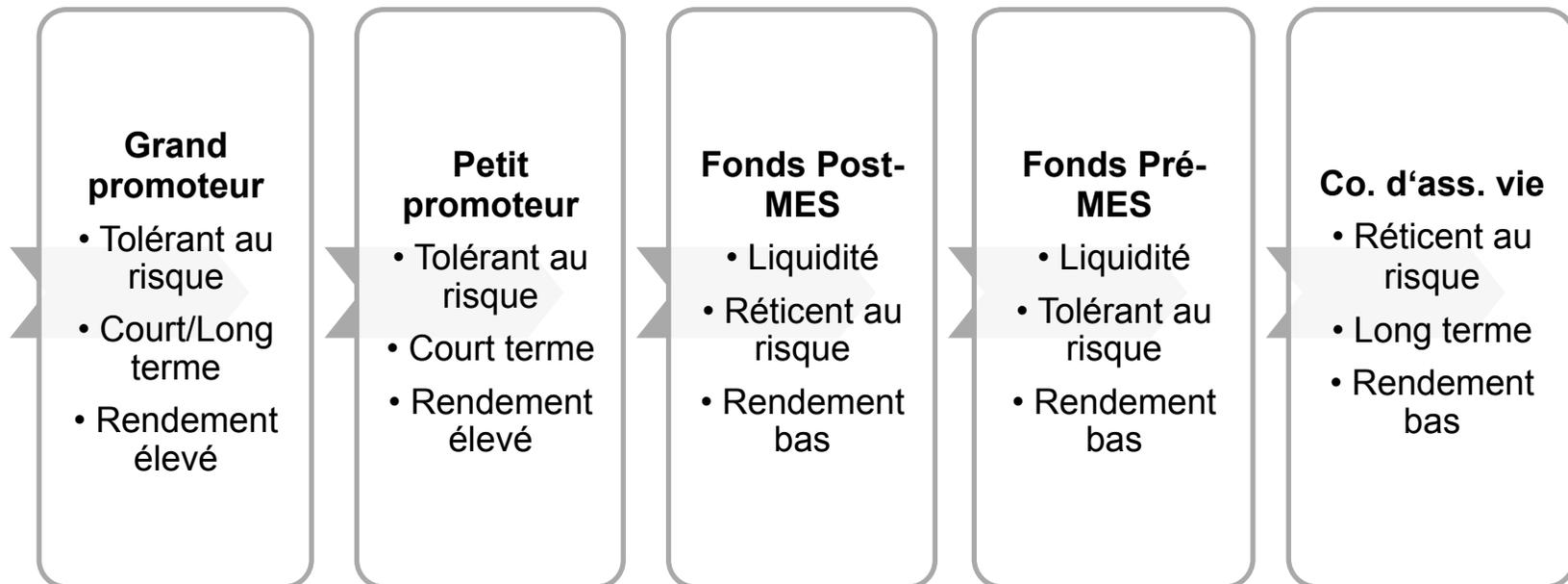
## Entrants sur le marché au fil du temps



# Rendements espérés

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

## Entrants sur le marché au fil du temps

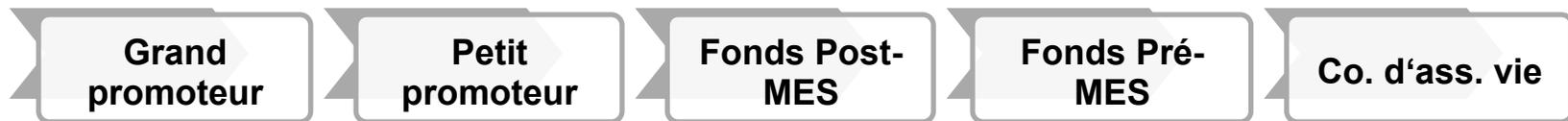


Puisque le nombre de nouveaux projets diminue et que le nombre d'investisseurs augmente, les rendements continuent de baisser chaque année

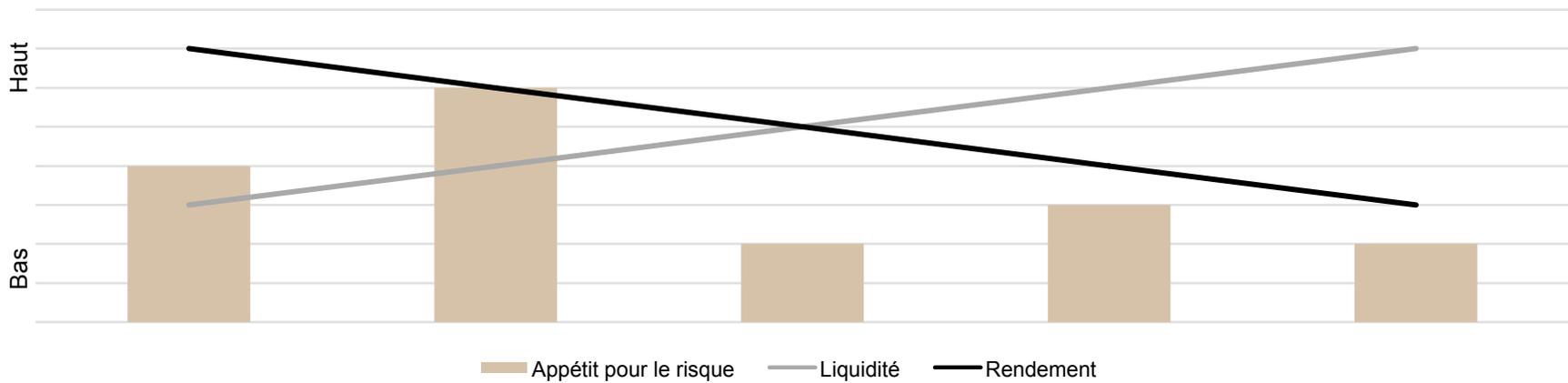
# Rendements espérés

Comme les prêteurs, les investisseurs ont aussi réévalué leur perception des risques et leurs alternatives d'investissement, poussant les rendements attendus plus bas chaque année

## Entrants sur le marché au fil du temps



## Évolution Risque - Rendement



Les Influenceurs sont les mêmes que nous avons vus pour la dette, soit la liquidité et la perception du risque

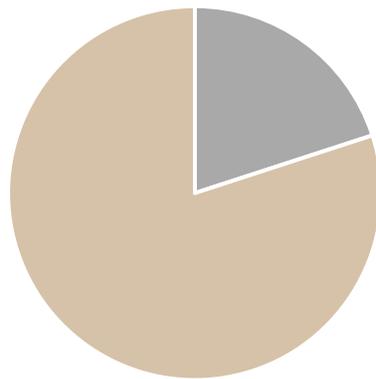


# Investisseurs sans levier financier

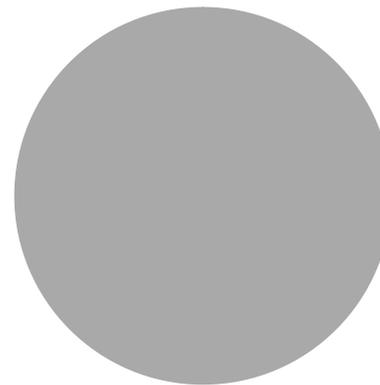
Certains investisseurs n'utilisent pas de levier financier dans leurs projets, mais sont ultimement influencés par les mêmes coûts et influenceurs que les prêteurs et autres investisseurs

Structure de financement de l'entreprise

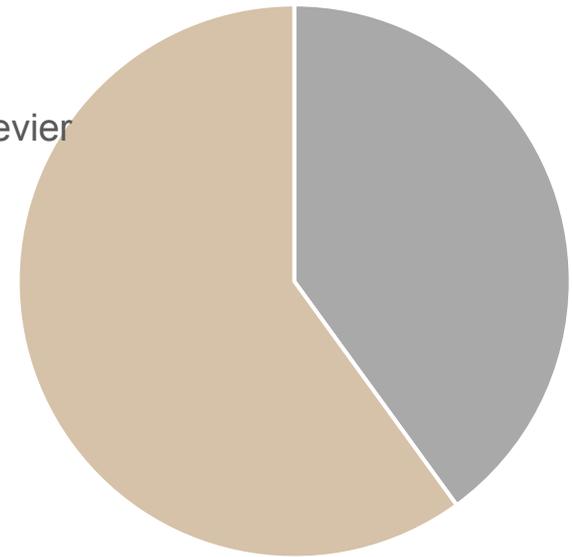
Projet financé avec effet de levier    Projet financé sans effet de levier



■ Capitaux propres   ■ Dette



■ Capitaux propres



■ Capitaux propres   ■ Dette

Une entreprise investissant dans les projets d'énergie renouvelable finance ses investissements partiellement avec des capitaux propres et de la dette





# **INFLUENCEURS DE COÛTS**

# Perception des risques

Une perception du risque moins élevée qu'aux premières années de l'industrie a aidé à réduire tous les coûts associés à l'évaluation des risques tel les marges de crédit, la maturité et les réserves

Risques	Allocation
Risques de construction	Promoteurs / Entrepreneurs / Fournisseurs
Risques d'exploitation	Promoteurs / Opérateurs / Fournisseurs (O&M)
Risques client	Hydro-Québec, IESO, etc.
Risques financiers	Financement à long terme

La perception du risque diminue donc à mesure que l'expertise dans le secteur se développe et que les risques sont répartis de manière efficace



# Augmentation de la liquidité

---

Une augmentation importante des capitaux à investir et un manque de projets de qualité ont attiré plusieurs prêteurs et investisseurs dans l'industrie

- La liquidité du secteur continue de croître à mesure que les investisseurs continuent de rechercher d'autres sources de rendement.
- Le marché de la dette à vu plusieurs refinancements et/ou renégociations de conditions
- Le marché des capitaux propres à vu plusieurs transactions de vente de projets existants





**INNOVATIONS ET TENDANCES**

# Tendances du marché

---

Outre les tendances discutées précédemment, quelques innovations pourraient voir le jour

- Encore plus de refinancements et de ventes
- Une valorisation plus importante des projets à l'expiration des contrats d'achat d'électricité
- Une tranche de capital intermédiaire entre la dette et les capitaux propres tel la dette subordonnée ou les actions privilégiées
- Des contrats et des prêts de plus de 20 ans





cosime

INFRASTRUCTURE & ÉNERGIE

3 Place Ville-Marie  
Suite 400  
Montréal, Québec  
H3B 2E3  
www.cosime-ie.com

Frederic Bettez, B. eng, MBA, CFA  
President

[fred.bettez@cosime-ie.com](mailto:fred.bettez@cosime-ie.com)

T: 514-346-4554