



GREENLINK - CONNECTER LA TRANSITION ÉNERGÉTIQUE

*L'interconnecteur Greenlink est le premier interconnecteur financé par le secteur privé en Europe dont le financement a été clôturé en mars 2022. Greenlink est un élément essentiel de la transition énergétique menant à une intégration accrue des réseaux nationaux, ce qui au final confèrera des avantages aux consommateurs, selon **Michael De Witte**, Directeur de la division Conseils sur l'énergie et Financement de projets, **Nathalie Lemarcis**, Co-Head of Energy Advisory and Project Finance chez Société Générale à Londres, et **James O'Reilly**, PDG de Greenlink Interconnector Limited.*

Recevoir une notification de clôture financière est toujours un soulagement après de longs mois de structuration pour ce qui constitue la première d'une nouvelle catégorie d'actifs : un interconnecteur financé par le secteur privé. Cela marque également une étape importante dans la construction du projet qui devrait durer environ 34 mois, l'objectif étant qu'il soit opérationnel avant l'hiver 2024-2025, garantissant un meilleur approvisionnement pour les consommateurs irlandais et britanniques.

L'UE a défini un taux de capacité d'interconnexion d'au moins 15 % d'ici 2030, correspondant à la capacité d'importation par rapport à la capacité de production en cours des pays de l'UE. Alors que le Royaume-Uni ne fait désormais plus partie de l'UE, le BEIS (le ministère britannique des Affaires, de l'Énergie et des Stratégies industrielles) s'est engagé dans le Livre blanc sur l'énergie 2020 à la construction de 18 GW de capacité interconnectée en collaboration avec des partenaires européens.

LE PROJET

L'Interconnecteur Greenlink est en cours de développement depuis 2013. Ce projet est élaboré par Greenlink Interconnector Limited, une société à projet unique détenue à part entière par Partners Group.

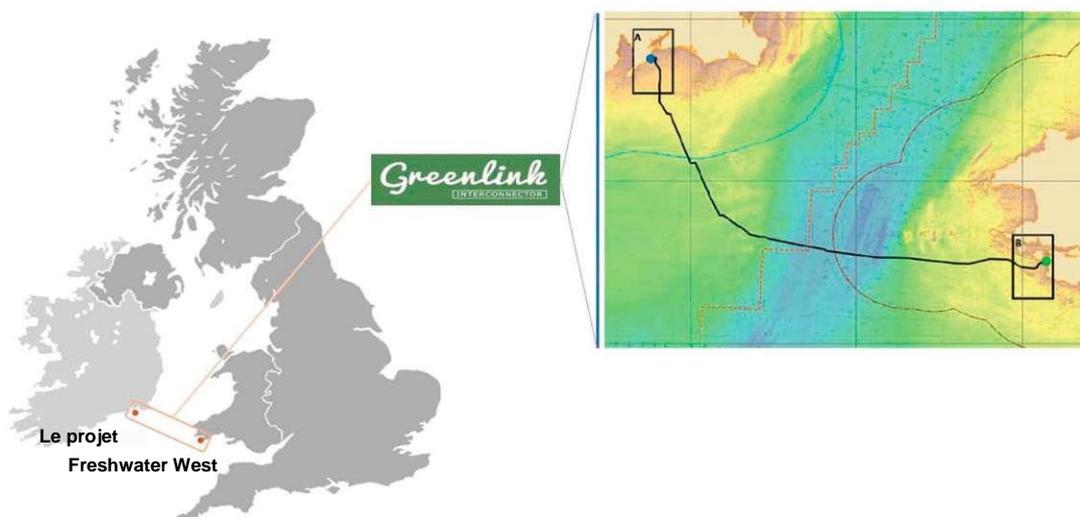
Greenlink reliera les réseaux d'électricité irlandais et britannique avec environ 190 km de câbles électriques continus dont environ 160 km de câbles sous-marins et environ 30 km de câbles terrestres jusqu'aux stations de conversion respectives. Suite à un programme de relevés sous-marins, un couloir privilégié d'environ 160 km a été confirmé entre Baginbun Bay, en Irlande, et Freshwater West, au Pays de Galles. Le tracé du câble offshore a été sélectionné afin de réduire son impact sur une grande zone de sable dans le canal Saint-Georges, d'où la forme courbée incurvée du trajet du câble.

Greenlink sera un système d'alimentation bidirectionnel capable de transférer en continu et dans les 2 sens 504 MW de puissance entre la sous-station de 220 kV à Great Island, en Irlande, et la sous-station de 400 kV à Pembroke, au Pays de Galles. L'interconnecteur Greenlink utilisera un système de courant continu haute tension (CCHT) pour la transmission d'électricité entre les réseaux britanniques et irlandais. Cette connexion sera réalisée en combinant les

câbles CCHT à une station de conversion dans chaque pays, pour changer le courant alternatif en courant continu et inversement. Le CCHT sert d'alternative au CVC pour transporter efficacement des volumes élevés d'électricité sur de longues distances ou lorsque l'électricité est transportée sous l'eau.

Dans le cadre du processus d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction, un cahier des charges fonctionnel a été publié sur le marché pour un appel d'offres en 2018, qui a conduit, en avril 2020, à la nomination d'un soumissionnaire privilégié en ingénierie, approvisionnement et construction et à la finalisation des aspects techniques, commerciaux et de planification.

SCHÉMA 1 - LE LIEN



Parallèlement, le projet a continué à se développer dans d'autres domaines tels que l'environnement, la planification et la réglementation.

En septembre 2021, après de longues négociations avec le soumissionnaire privilégié, le contrat relatif à l'ingénierie, l'approvisionnement et la construction a été signé entre les parties, marquant une étape importante dans le développement de Greenlink. Le projet a choisi de conclure un contrat unique d'ingénierie, d'approvisionnement et de construction à prix fixe et forfaitaire avec un consortium composé de Siemens Energy et Sumitomo Electric Industries pour l'ensemble des travaux.

TYPES DE REVENUS

Alors que le projet bénéficie du soutien du régime des « cap & floor » (plafonds et planchers), les revenus de Greenlink devraient être essentiellement marchands et être réalisés principalement par le commerce d'électricité au-delà des frontières nationales, appelé également les recettes provenant de la gestion des congestions.

Le facteur principal de valeur de ces revenus est l'écart de prix entre les marchés de l'électricité interconnectés, principalement déterminé par : (i) les fondamentaux du marché de l'électricité de chaque pays, (ii) les caractéristiques structurelles des deux marchés en termes de production et de demande, (iii) la manière dont les marchés sont conçus et réglementés et (iv) le niveau d'interconnexion entre les marchés.

Greenlink, ainsi que d'autres interconnecteurs, pourront choisir de monétiser les recettes provenant de

la gestion des congestions en vendant des droits de capacité soit par le biais de contrats à terme (allant de plusieurs jours à un an avant la livraison) où ils pourront bloquer les revenus avant l'utilisation des capacités, soit par le biais d'enchères implicites anticipées et intra journalières, pour lesquelles les revenus seront déterminés par des prix horaires de production d'électricité sur les marchés journaliers ou intra journaliers.

RÉGIME RÉGLEMENTAIRE

Le développement du projet a été initié et a progressé en raison de la nécessité de nouvelles interconnexions électriques entre le Royaume-Uni et l'Irlande, ces deux pays prévoyant d'augmenter leurs capacités de production d'électricité à partir de sources renouvelables.

Le Royaume-Uni a connu un regain d'intérêt pour les capacités transfrontalières supplémentaires, et l'Office of Gas and Electricity Markets (« Ofgem ») a reconnu que les interconnecteurs ont une valeur stratégique à long terme pour équilibrer la production d'énergies renouvelables intermittentes et maximiser l'utilisation des ressources renouvelables.

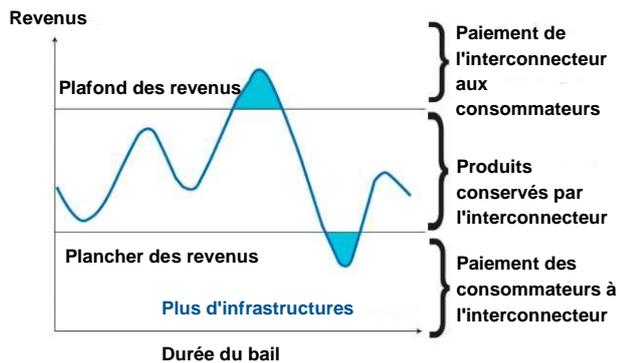
Le marché de la République d'Irlande, réglementé par la Commission de réglementation des services publics (CRU), est l'un des États membres de l'UE avec la plus faible capacité attendue d'interconnexion et a pour objectif d'atteindre 80 % d'électricité renouvelable d'ici 2030. Cet objectif plaide en faveur d'une capacité d'interconnexion supplémentaire pour garantir l'approvisionnement.

Greenlink a travaillé en étroite collaboration avec les deux organismes de réglementation afin d'assurer des régimes de plafonnement et de plancher similaires sur chaque territoire, qui soutiendront les flux de trésorerie du projet par le biais d'un plancher de revenus. Le régime de plafonnement et de plancher mis en place par l'Ofgem en 2014 pour les responsables de la sécurité du transport et les développeurs indépendants d'interconnecteurs associe des incitations économiques à des protections réglementaires :

- Les détenteurs d'interconnecteurs sont exposés à un certain degré de risque marchand dans les limites du plafond et du plancher, ce qui représente une incitation économique pour les détenteurs d'actifs.
- Le régime de plafonnement et de plancher prévoit un niveau minimum de revenus, le plancher. Les revenus dépassant un seuil fixé, le plafond, doivent être reversés aux consommateurs.

Greenlink a travaillé en étroite collaboration avec les deux organismes de réglementation afin d'assurer des régimes de plafonnement et de plancher similaires sur chaque territoire, ce qui soutiendra les flux de trésorerie du projet par le biais d'un plancher de revenus.

SCHÉMA 2 - PLAFOND ET PLANCHER



Tout manque à gagner par rapport au plancher est recouvré auprès des consommateurs par les frais de réseau de transmission. Les revenus gagnés au-dessus du plafond doivent être restitués aux consommateurs par des frais de transmission moins élevés.

L'Ofgem a reconnu que le régime par défaut devrait tenir compte des variations pour autoriser les développeurs privés tout en améliorant les avantages pour les consommateurs. En février 2019, Greenlink a soumis à l'Ofgem ses demandes de variations spécifiques au projet. À l'issue d'une consultation publique en novembre 2019, l'Ofgem a publié sa décision finale le 6 mai 2020 concernant l'évolution du régime de plafonnement et de plancher pour permettre des solutions de financement de projets.

Le 18 juin 2021, ces changements ont été pris en compte dans la licence d'interconnecteur électrique Greenlink afin d'inclure les conditions spéciales de licence, qui donnent effet au régime de plafonnement et de plancher du Royaume-Uni. En Irlande, la CRU a publié sa décision finale concernant le plafond et le plancher à la fin du mois de septembre 2021 en accordant au projet un régime de premier ordre pour un interconnecteur en Irlande.

Suite au processus de modification du régime standard de plafonnement et de plancher auprès de l'Ofgem, la CRU a décidé d'adopter sur la base de son analyse, une approche offrant un niveau de soutien similaire mais spécifique au marché irlandais et aux exigences réglementaires irlandaises.

LE FINANCEMENT

Le coût total du projet était supérieur à 500 millions € et la dette a été levée auprès de huit institutions financières pour contribuer au financement. L'ensemble de financement comprenait un prêt à long terme, des crédits annexes habituels pour ces types de financement et des crédits spécifiques au régime réglementaire.

Le groupe de banques composé d'AIB, de Société Générale, de Lloyds, de Mizuho, de Helaba, de Siemens Bank, de DZ Bank et de Caixa, regroupe à la fois les prêteurs traditionnels pour les projets liés au secteur de l'énergie et les fournisseurs de liquidité d'actifs réglementés, car le projet associe la dynamique du marché de l'énergie à la compréhension du régime de plafonnement et plancher.

Le discours et le positionnement du financement sur le marché ont été alignés sur la logique de transition énergétique du projet, ce qui a été très bien accueilli par le marché en termes de compétitivité de tarification et de structuration tels que les taux de couverture et la durée du financement. L'opération a été largement sursouscrite.

Compte tenu de la répartition de 50/50 en termes de coût du capital, les montants de la dette ont été répartis entre des tranches en euro et en livre sterling. Les montants du financement en euros et en livres sterling tiennent compte de plusieurs autres paramètres de dimensionnement et des effets de change, et ne sont donc pas répartis de manière égale. Les prêteurs ont été conseillés par Norton Rose Fulbright et A&L Goodbody respectivement conseillers en droit anglais et irlandais. Greenlink a été conseillé par Linklaters et Arthur Cox.

PRINCIPAUX ENJEUX

- *Communication entre les organismes de réglementation* - Compte tenu des délais différents entre les deux cadres réglementaires, l'Ofgem et la CRU ont fait des efforts considérables pour que chaque partie comprenne ce à quoi le régime réglementaire pourrait ressembler. La clôture financière n'aurait pas été possible sans la forte implication des organismes de réglementation dans le projet.
- *Créer une compréhension mutuelle avec les prêteurs* - Ce projet étant pionnier, il était essentiel d'avoir le bon discours pour parler de l'interconnecteur, en se référant aux bons composants de la répartition des risques pour faire passer les prêteurs au-dessus du seuil en termes d'acceptation des risques. En conséquence, les séances de questions-réponses sur ces transactions ont été probablement plus exhaustives et détaillées que pour d'autres transactions récentes qui ont profité de précédentes transactions-
- *Harmonisation des processus réglementaires et de financement* - La clôture financière de ce projet n'a été rendue possible qu'en atteignant un point de convergence entre les prêteurs, les organismes de réglementation irlandais et britanniques et les entités spécialisées dans l'ingénierie, l'approvisionnement et la construction. Les processus ont été menés en parallèle et, tout en impliquant les banques dans nos démarches auprès des organismes de réglementation, nous avons également dû faire preuve d'une diligence suffisante pour réduire le risque que présente l'exécution du financement. Certains éléments tels que la licence irlandaise étaient uniquement disponibles avant la clôture financière. Dans le même temps, Greenlink devait consolider le calendrier et les coûts de construction.

Tout manque à gagner par rapport au plancher est récupéré auprès des consommateurs par le biais des frais de réseau de transmission, et les revenus gagnés au-dessus du plafond doivent être restitués aux consommateurs par le biais de frais de transmission plus faibles.

UNE TRANSACTION HISTORIQUE

Les interconnecteurs sont essentiels pour répondre à l'augmentation du volume des énergies renouvelables, car ils permettent d'équilibrer plus efficacement les fluctuations de la production d'énergies renouvelables sur l'ensemble des marchés. À ce titre, le projet garantira la sécurité de l'approvisionnement et l'éventuel lissage des pics de consommation sur les réseaux britanniques et irlandais. Alors que peu d'interconnecteurs ont été construits ces dix dernières années, Greenlink montre que l'investissement privé s'appuie sur des cadres réglementaires favorables et constitue un précédent très positif. ■