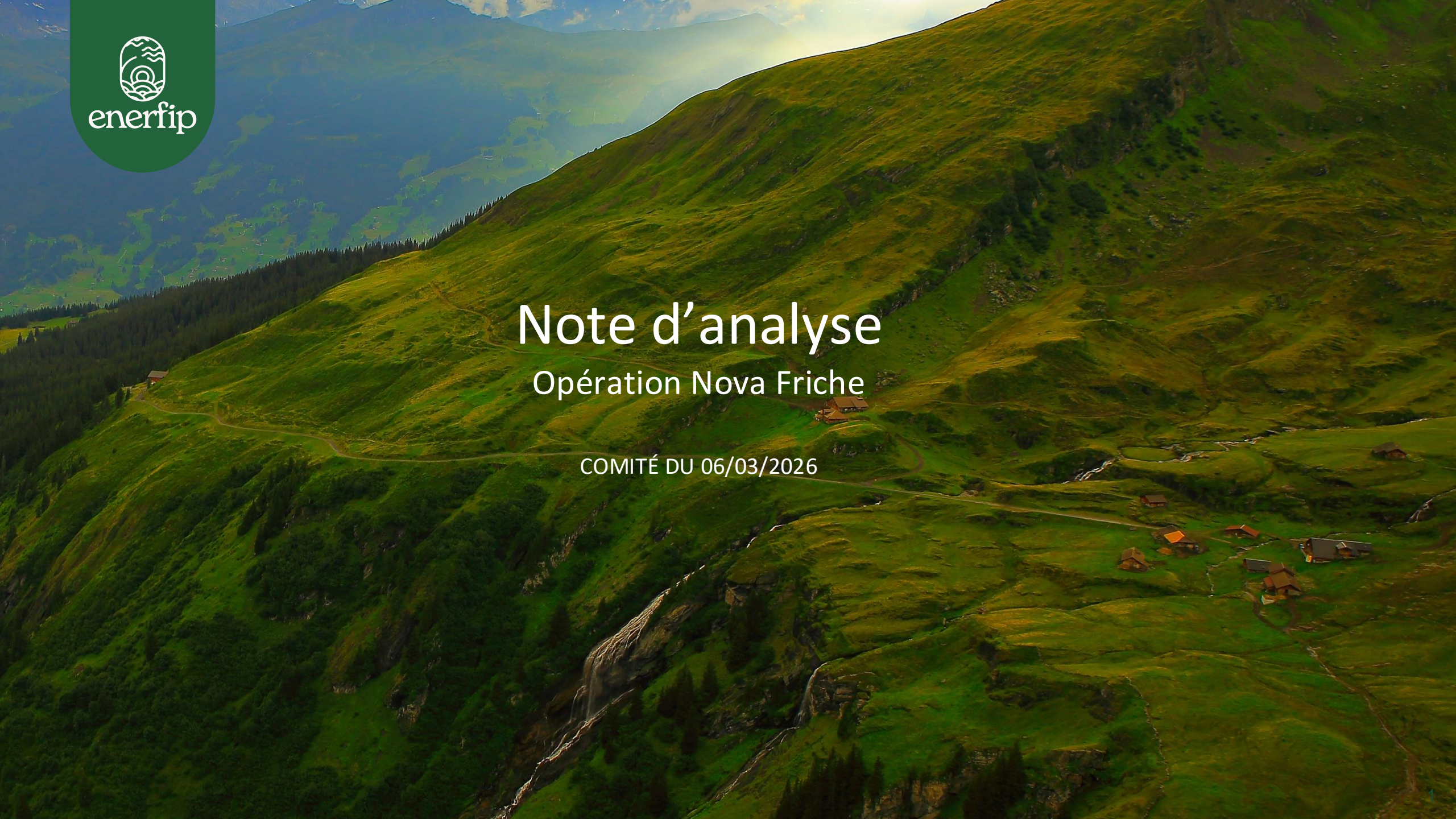


Note d’analyse

Opération Nova Friche

COMITÉ DU 06/03/2026

Disclaimer

En acceptant de consulter ce document, le destinataire reconnaît avoir lu, compris, et accepté les termes de cet avis de non-responsabilité.

Toute décision d'investissement doit être prise en tenant compte de ces dispositions et des circonstances spécifiques de chaque investisseur.

1. **Confidentialité :** toutes les informations contenues dans ce document sont considérées comme des informations confidentielles et ne doivent pas être partagées, diffusées ou montrées à quiconque sans l'accord préalable écrit d'Enerfip. En particulier, ce document ne peut être utilisé à d'autres fins que celles pour lesquelles il a été établi.

2. **Nature informative :** les informations contenues dans ce document sont fournies à titre informatif uniquement. Aucune information fournie dans ce document ne constitue ou ne doit être utilisée ou considérée comme une offre, une sollicitation ou une recommandation d'investissement. Certaines des informations contenues dans ce document ont été obtenues à partir de sources préparées par d'autres parties et elles n'ont pas été vérifiées de manière indépendante.

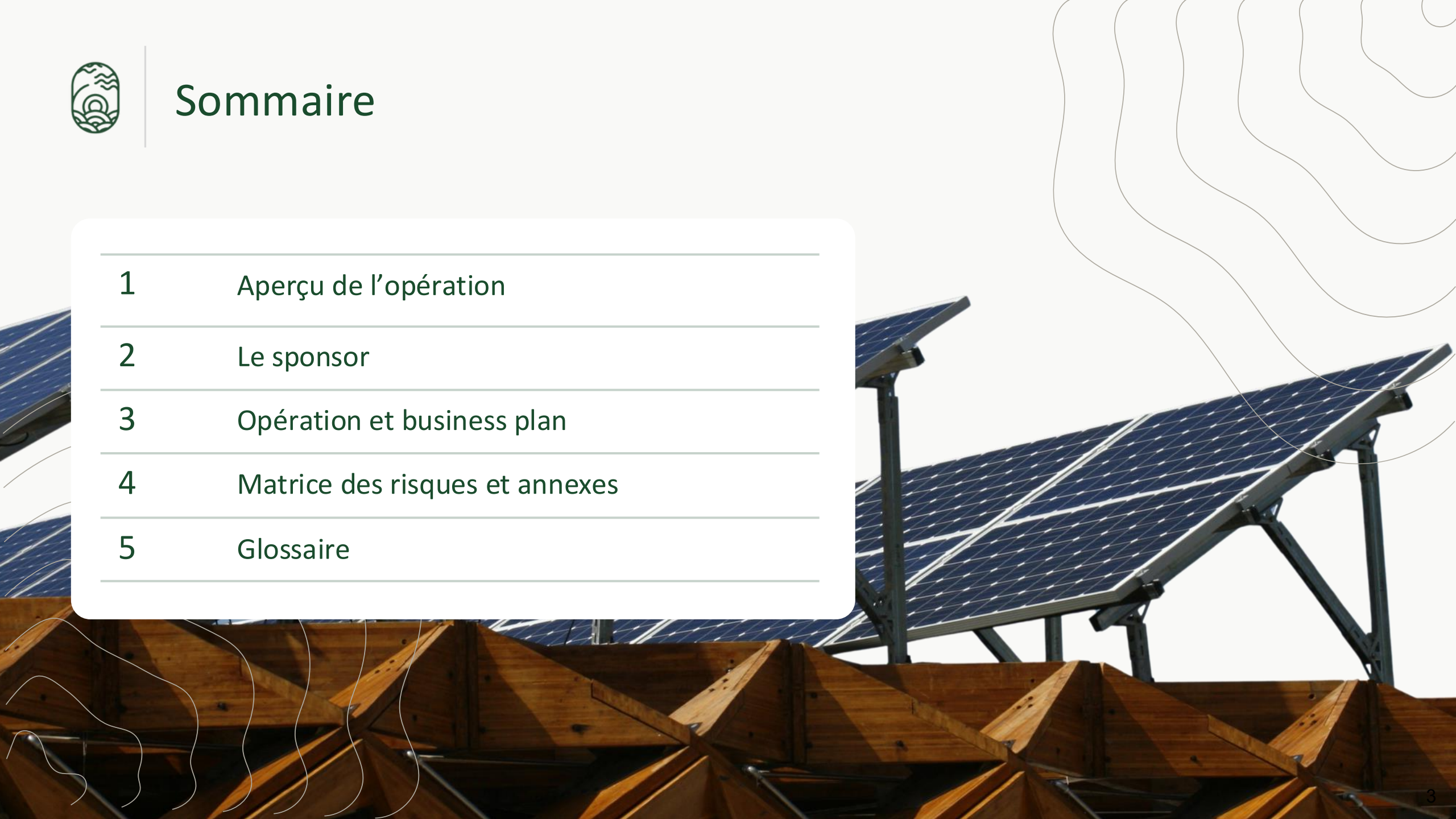
3. **Évolutivité des données :** les détails et les données inclus dans ce document sont sujets à des modifications potentielles. Les évolutions dans la planification, la réglementation ou d'autres facteurs peuvent influencer les aspects financiers et opérationnels des projets.

4. **Risques et incertitudes :** les performances passées ne garantissent ni n'impliquent les performances futures. L'investissement considéré est destiné à des investisseurs avertis. Il n'y a aucune garantie que les objectifs de la collecte considérée seront atteints. Un investisseur peut perdre la totalité, une partie importante ou un certain montant de son investissement.

5. **Responsabilité limitée :** Enerfip ne peut être tenu pour responsable de quelque perte que ce soit résultant de l'utilisation de ce document ou de son contenu ou de tout autre problème lié à ce document.

Sommaire

1	Aperçu de l’opération
2	Le sponsor
3	Opération et business plan
4	Matrice des risques et annexes
5	Glossaire



1 Aperçu de l’opération

1. Aperçu de l’opération

Points clés

Le sponsor

- Le Groupe Solges Energy est un opérateur français indépendant multi-technologies, produisant de l’énergie renouvelable via des infrastructures photovoltaïques, de batteries, de production d’hydrogène décarboné, etc.
- Grâce à son équipe pluridisciplinaire la société maîtrise toute la chaîne de valeur de ses projets : promotion, développement, financement, construction, opération, etc.

La levée de fonds

- Solges Energy porte actuellement un projet de réhabilitation d’une friche industrielle polluée, située dans l’Oise, en parc photovoltaïque d’une capacité de 34.5 MWc.
- La société cherche à levée des capitaux sur une société foncière dédiée, Solges F01, afin de faire l’acquisition du foncier nécessaire au projet.
- Ce foncier sera ensuite loué par bail emphytéotique sur 30 ans à une autre société du groupe Solges chargée de la construction et de l’exploitation de la centrale PV.

Structuration

- L’émission sera d’un montant de 2 000 k€, avec une maturité de 2 ans et un taux d’intérêt de 7.50 %. La maturité pourra être allongée de 1 ans. Dans ce cas, le taux d’intérêt sera majoré de 1 % durant l’année supplémentaire.
- Les investisseurs bénéficieront d’un nantissement de l’intégralité des titres de Solges F01, la société détenant le terrain sur lequel sera construite la centrale PV.

Données clés

Catégories	Données
Sponsor	Groupe Solges Energy
Emetteur	Solges F01
Montant de la levée	2 000 000 €
Taux d’intérêt	7.50 % (+1 % si prorogation)
Maturité	2 ans (+1 an possible)
Détail des tranches	1 tranche
Utilisation des fonds	Achat du foncier nécessaire à la construction d’une centrale PV
Note projet	B+
Type d’instrument	Obligations simples
Sûreté	Nantissement des titres de l’émetteur

1. Aperçu de l'opération - Notation

Éléments de notation

Dans le cadre du processus de notation des projets, de nombreux critères sont considérés en interne. Certains de ces critères sont reportés ci-dessous :

Le sponsor

- ⊕ Société française intégrée verticalement, disposant d'un historique de développement de projets photovoltaïques et d'une expertise en réhabilitation de sites.

Les projets

- ⊕ Projet PV sous-jacent à un stade de développement avancé : promesse de bail signée, permis de démolition obtenu, PC obtenu, raccordement en cours.
- ⊖ Démolition des bâtiments existants présentant un coût important
- ⊖ Contraintes environnementales à respecter dans le cadre de la construction et de l'exploitation de la centrale photovoltaïque

Structuration

- ⊕ Nantissement intégral des titres de l'émetteur
- ⊕ Valeur importante du foncier pris en collatéral : 4.2 m€.
- ⊕ Maturité courte : 2 ans (prorogeables de 1 an)

Données clés de la notation

Catégories	Données
Rang des obligations	Senior
Note sponsor	B
Type de projet	Développement d'un portefeuille de projets photovoltaïques
Phase du projet	Développement
Pays du projet	France
Type de remboursement	In fine

Note projet

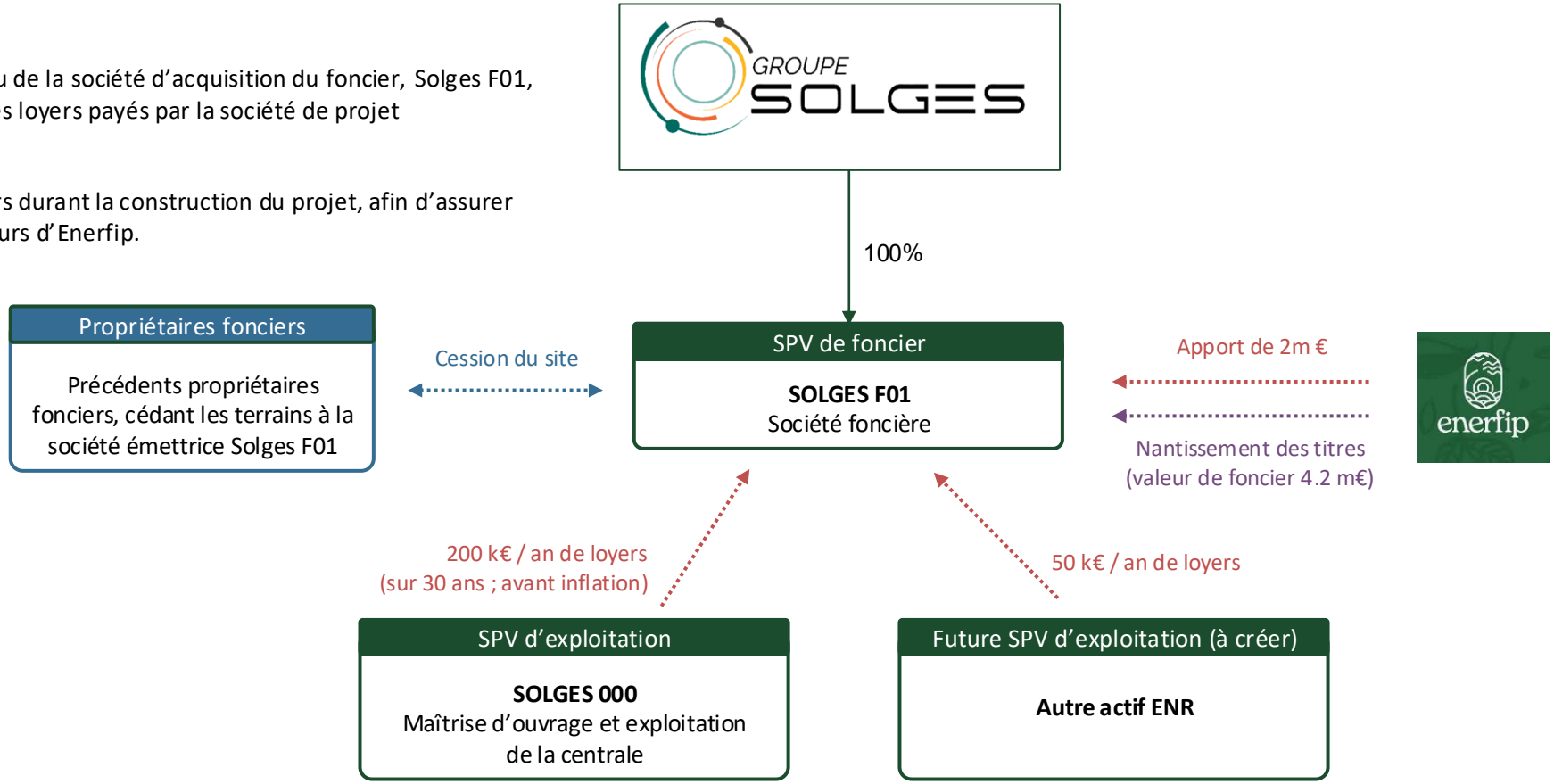
B+

1. Aperçu de l'opération - Structuration

Structure juridique

Commentaires :

- L'émission sera réalisée au niveau de la société d'acquisition du foncier, Solges F01, dont les revenus proviendront des loyers payés par la société de projet photovoltaïque, Solges 000.
- Un refinancement sera réalisé lors durant la construction du projet, afin d'assurer le remboursement des investisseurs d'Enerfip.



2 Le sponsor

2. Le sponsor : Groupe Solges

Note sponsor

B

En-cours

11.9 m€

- Fondé en 2021, le Groupe Solges Energy est un producteur indépendant d'énergie décarbonée multi-technologies (photovoltaïque, hydrogène vert, stockage par batteries et électrolyseurs). Le groupe est actif sur toute la chaîne de valeur des projets : développement, financement, construction, exploitation et asset management.
- Le groupe Solges s'appuie sur son expertise interne (32 collaborateurs) pour sécuriser le foncier, optimiser la conception, internaliser l'O&M et maximiser la performance des actifs.
- Le groupe détient aujourd'hui un important portefeuille de projets photovoltaïques (53 MWc RTB / développement avancé, 700 MWc en développement, 800 MWc en négociation, de stockage (300 MW) et d'hydrogène (35 MW). Solges détient plus 150 MW de projets à l'international. Le groupe vise un portefeuille > 1GW d'ici à 2030 à l'aide d'un plan d'investissement de +600 m€.
- L'ambition est de construire pour compte propre les actifs avec un rythme cible de 150 MWc/an à partir de 2027. Le groupe vise un chiffre d'affaires de 50 m€ dès 2028.

Chiffres clés

+ 4 ans
d'expérience dans le développement
et la structuration financière de projets EnR

+ 30
collaborateurs à plein temps

2.4 m€
chiffre d'affaires 2025

+ 700 MW
d'actifs en développement

+ 50 MWc
d'actifs RTB ou en développement avancé

2. Le sponsor : Groupe Solges

Historique du groupe Solges

Juin 2021

- Création de Solges Energy

Rentrée de RGREEN au capital

Déc 2021

- Début du développement de l'EMS Solges
- Financement BPI pour 500 k€

2022

- Lauréat FASEP "Solution innovante pour l'autonomie énergétique"

2023

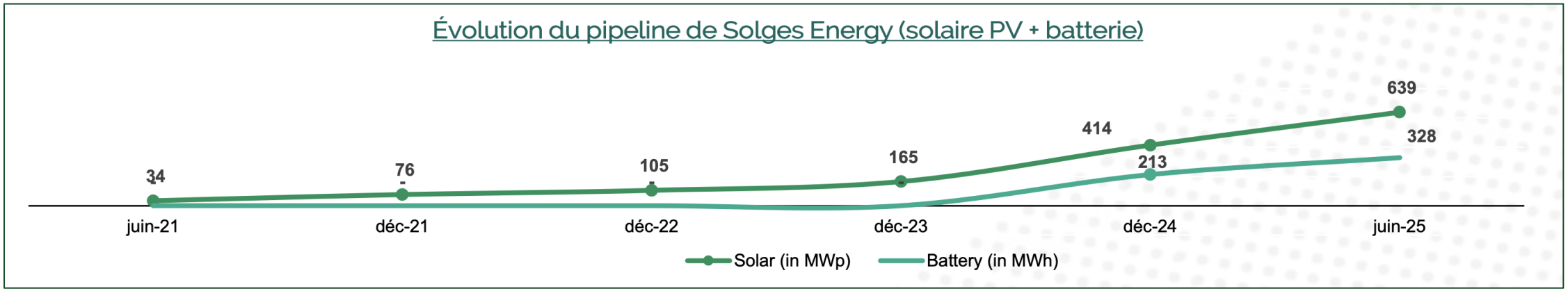
- Création de Groupe Solges
- Création de Solges Inves
- Financement de 1.5 m€ pour developer Solges Invest

2024

- Financement de 1.5 m€ supplémentaire pour Solges Invest
- Financement de 2 m€ pour developer un portefeuille de 200 MWc par GSE Capital

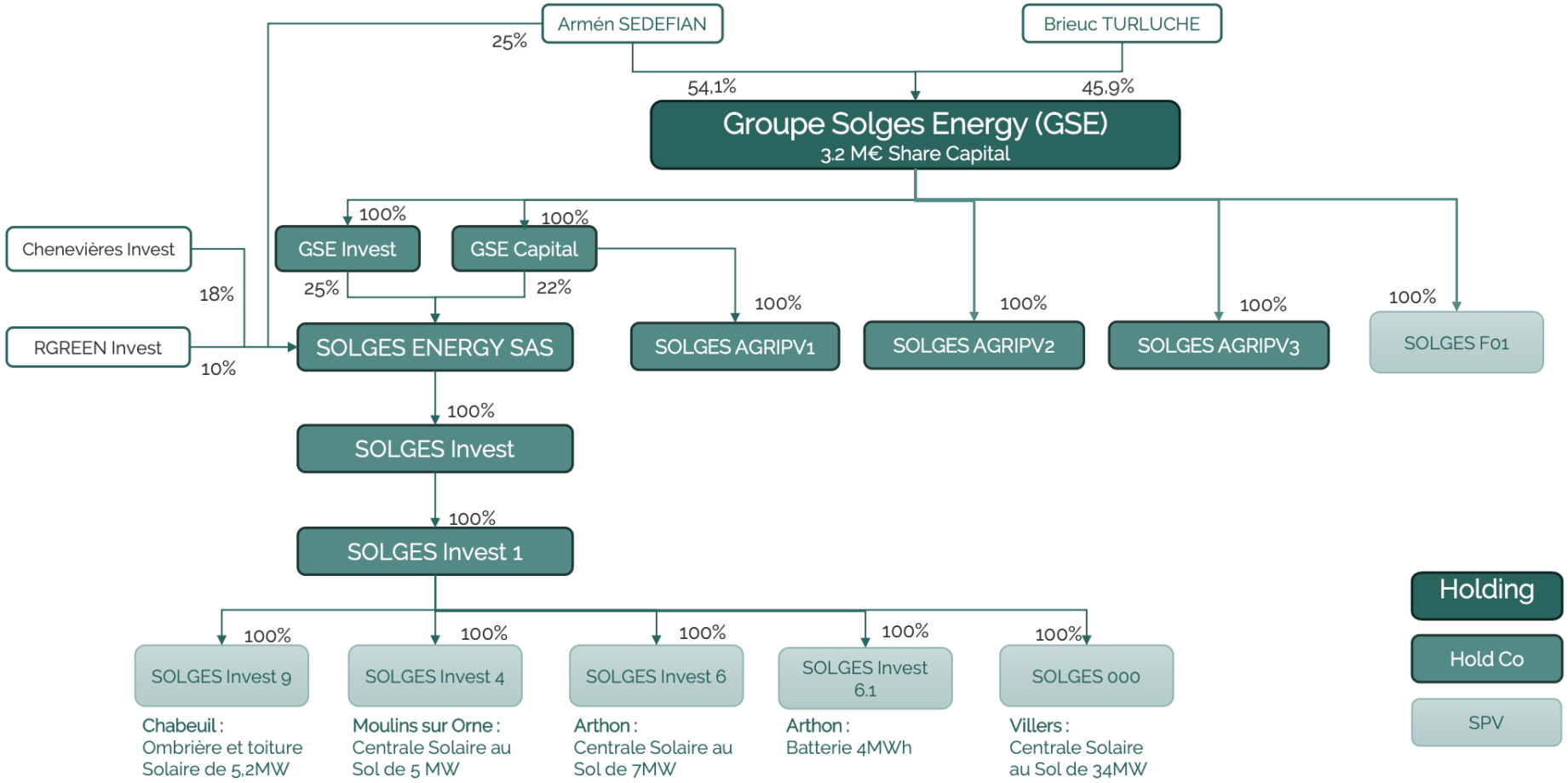
2025

- Financement de 2 m€ pour le portefeuille de 200 MWc de GSE Capital
- Levée de dette senior : 9 m€



2. Le sponsor : Groupe Solges

Organigramme juridique



2. Le sponsor : Groupe Solges

Equipe de direction

Armén SEDEFIAN

Président-Fondateur

20 ans d'entreprenariat

- **Dirige** des entreprises dans le secteur du photovoltaïque **depuis 2006**
- **80 collaborateurs** opérationnels encadrés
- **300 Mwc sur + de 1500 projets** photovoltaïques dont il a piloté le développement, la construction et l'exploitation
- **+ de 60 M€** de projets financés en equity, quasi equity et dettes seniors avec des financements structurés

Brieuc TURLUCHE

Associé Fondateur

30 ans d'entreprenariat

- **Il a cofondé et dirigé 20 start-ups**, dans les high-techs, il a fait plusieurs levées de fonds et introductions en bourse
- **Président du jury** des investissements d'avenir PIA 1 et 2
- Il a été **Administrateur SATT** auprès de BPI et **membre du Comité** D'Investissement CNRS,
- Il est **conseiller technique** du Fond Eiffel Transition Energétique

2. Le sponsor : Groupe Solges

Equipe de direction

3 Opération et business plan

3. Opération et business plan

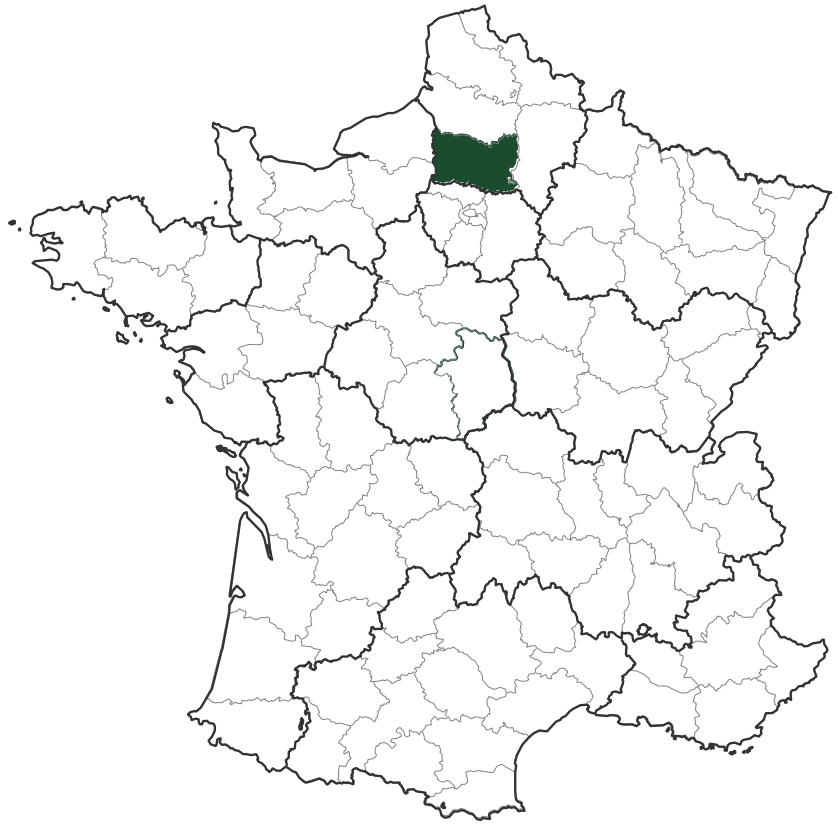
Informations clés

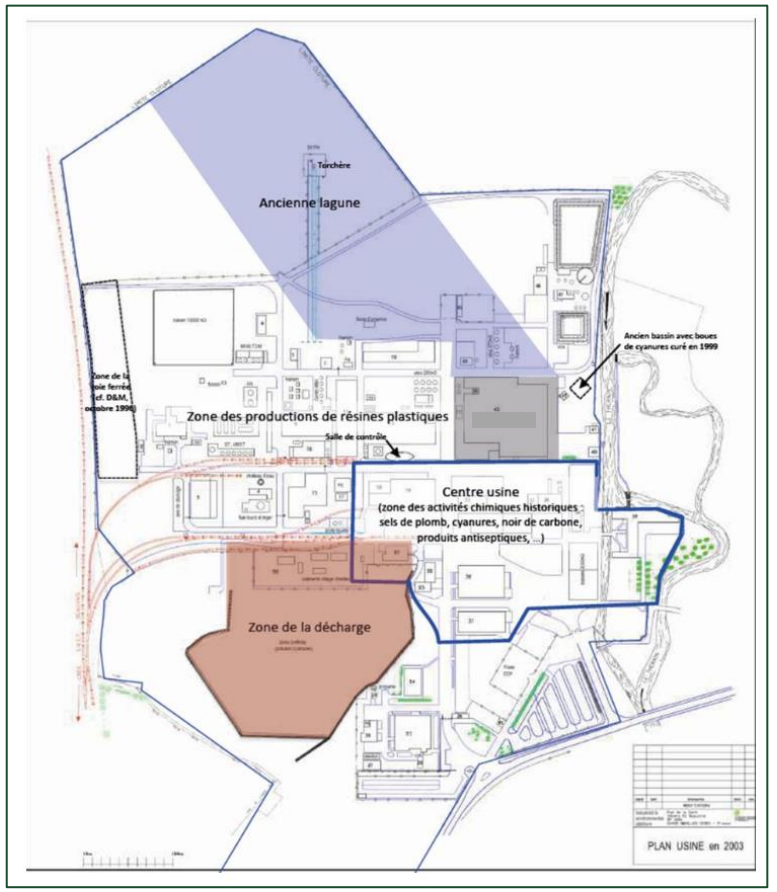
- Le projet Transition Nova Friche vise à racheter et revaloriser une friche industrielle située dans l'Oise (60), en y construisant une centrale photovoltaïque. Groupe Solges Energy va racheter les fonciers nécessaires via une société dédiée. Celle-ci mettra en location les terrains pour la société Solges Invest 1 via un bail emphytéotique sur 30 ans. Solges Invest 1 sera chargée de la construction et de l'exploitation de la centrale photovoltaïque.
- Le site considéré est une friche industrielle polluée, ayant accueilli plusieurs types d'activité de production de composés chimiques au cours du 18ème et 19ème siècle. Ces activités ont contribué à polluer le site et ont mené à l'adoption de servitudes d'utilité publique strictes.
- Le site est proche d'une zone boisée au nord et d'étangs artificiels. A l'est est présent un cours d'eau, une autre zone boisée ainsi que d'anciennes gravières. Les zones sensibles sont : une ancienne décharge, une lagune, des zones de dépôt de résines plastiques.

Item	Information
Emplacement	Confidentiel
Type d'opération	Achat de foncier pour projet PV
Surface du terrain	28.5 ha
Prix d'achat	1.8 à 2.0 m€
Valeur foncière	4.2 m€
Puissance centrale PV	34.5 MWc
Loyer	200 k€ / an

3. Opération et business plan

Emplacement du projet





3. Opération et business plan

Contexte environnemental du site considéré

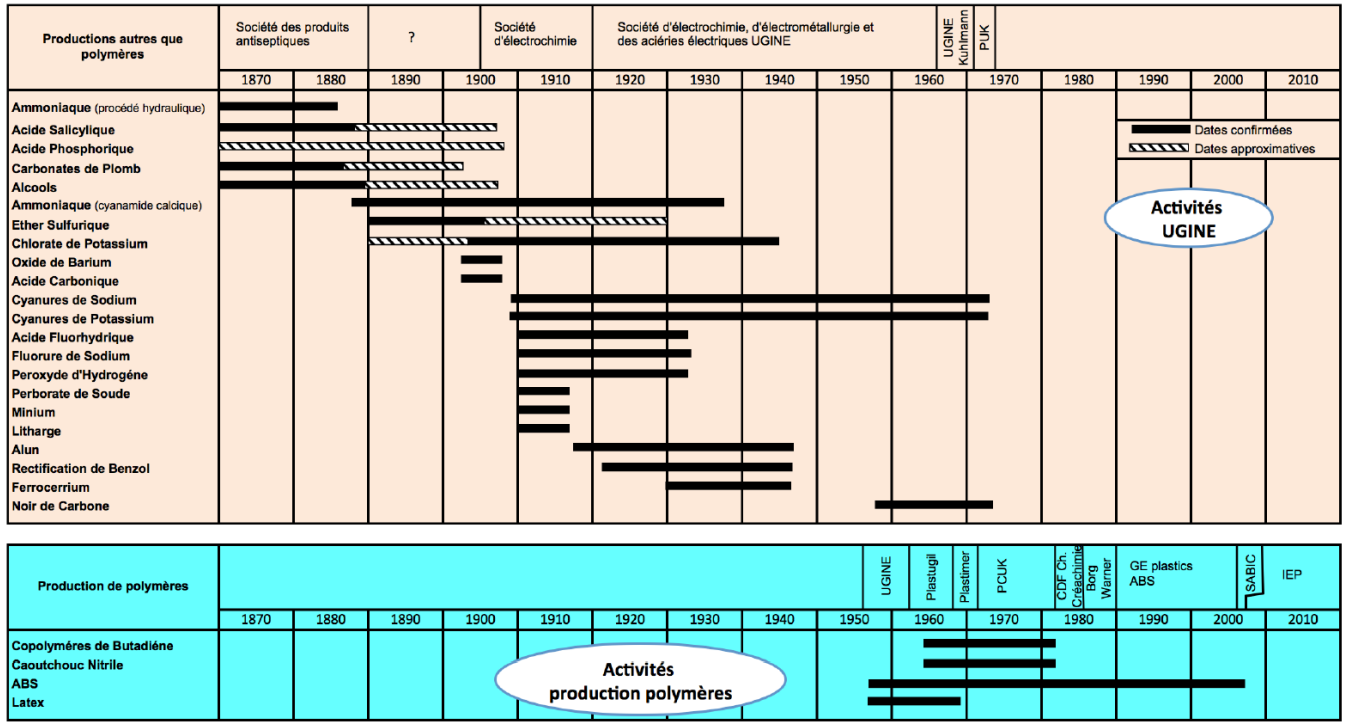
- Le site considéré est une friche industrielle en activité depuis le 19 siècle, ayant accueilli plusieurs industries de composés chimiques :

    1. De 1870 à 1973, la production de produits antiseptiques, de sels de plomb, de produits cyanurés, de noir de carbone, etc. Ces activités ont été menées par plusieurs exploitants, le dernier ayant été UGINE.

    2. A partir de 1958-1960, la production de polymères par plusieurs sociétés. Une partie du site a été racheté à la fin des années par une société industrielle, sans que la société n'en poursuive l'exploitation.

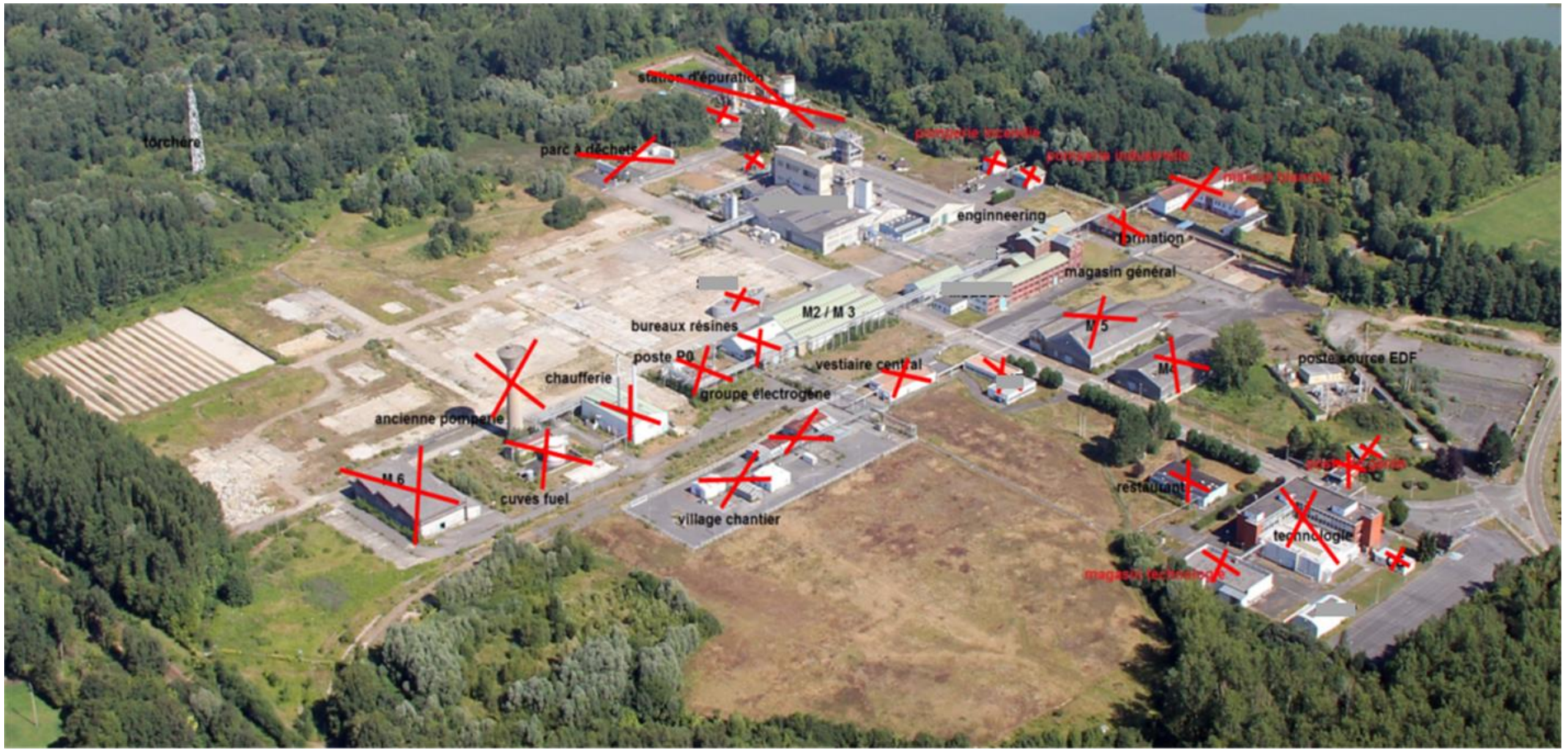
- Toute réhabilitation du site devra impérativement répondre aux exigences des cédants en matière environnementale.

Chronologie des précédentes activités sur le site considéré



3. Opération et business plan

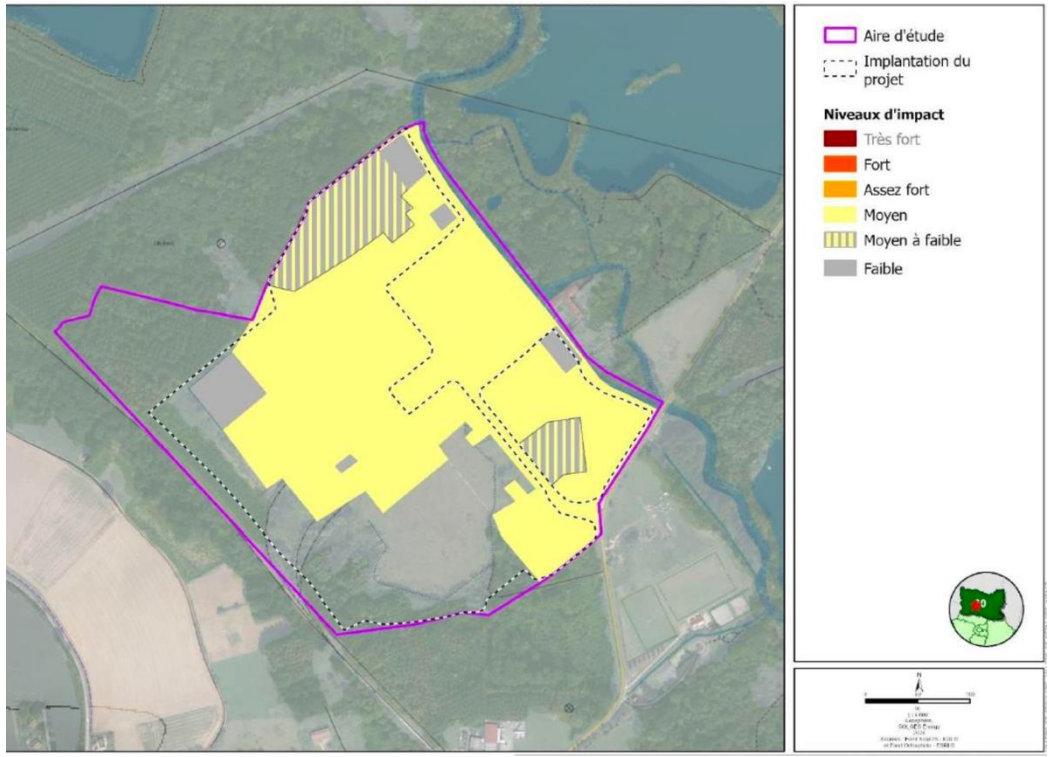
Aperçu photographique : bâtiments à démolir



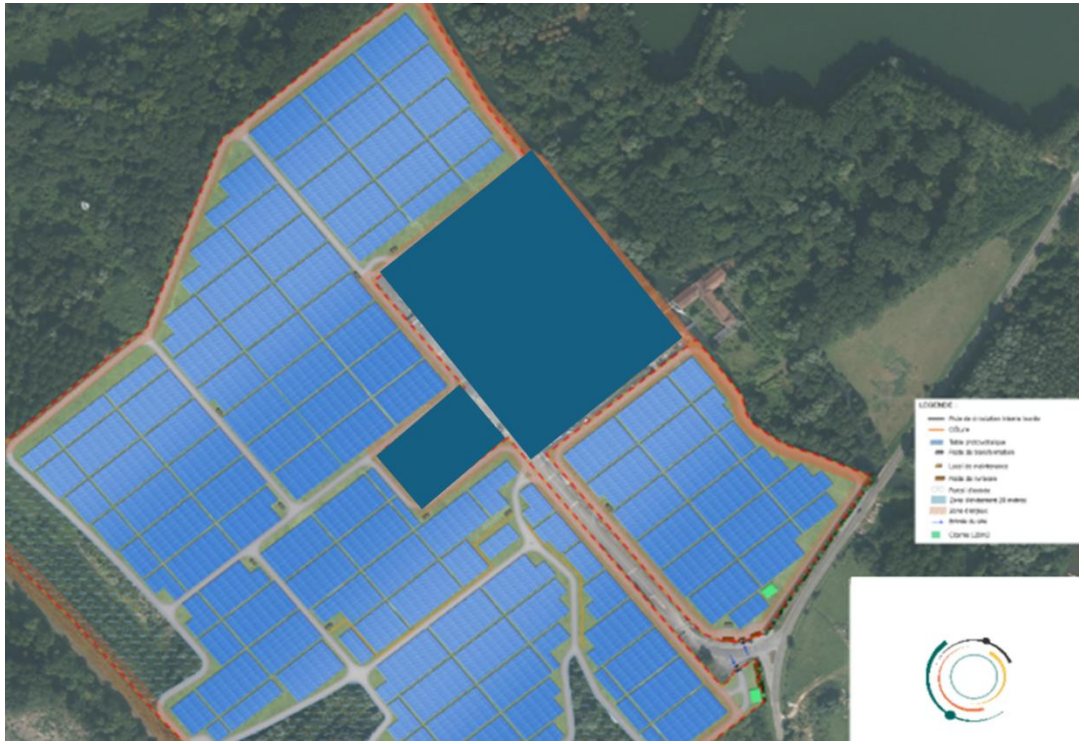
3. Opération et business plan

Implantation du projet et niveau d’impact

Carte du niveau d’impact étude écosphère)



Modélisation de l’implantation du parc PV



3. Opération et business plan

Etudes d'impact

Bureau d'étude	Périmètre de l'étude	Conclusions
biotope	Investigations naturalistes et paysagères. Rédaction du volet paysager de l'étude d'impact.	Les impacts étudiés sont les suivants : effets sur le milieu physique (impact très limité), effets sur le milieu humain (pas d'(impact), effets sur les risques majeurs (impact très limité), effets sur le patrimoine culturel et paysager (pas d'impact), effets sur la biodiversité (pas d'impact).
écosphère	Expertise technique et scientifique des milieux naturels et des enjeux écologiques. Rédaction du volet naturel de l'étude d'impact environnemental.	Des mesures d'atténuation ont été mises en place pour certaines espèces naturelles (création de haies, adaptation de la période de travaux, évitements, etc.). Les impacts résiduels sont considérés comme non significatifs.
ARTELIA	Etude hydraulique du projet.	Un risque de pollution de l'eau lors de la phase travaux est potentiel mais reste cependant mineur du fait de la mise en place de prescriptions particulières afin de limiter toutes incidences vis-à-vis de la ressource en eau. Le projet PV n'est pas situé en zone inondable.
Néodyme	Mise à jour, compilation et finalisation de l'étude d'impact. Revue globale et rédaction de l'étude.	N/A

3. Opération et business plan

Caractéristiques techniques et financières du projet photovoltaïque

Catégories	Données / Hypothèse
Surface d'implantation	28.5 ha
Puissance installée	34.5 MWc
Productible P90	997 kWh / kWc
Production P90	34.4 GWh / an
Temps de retour énergétique	2.5 ans
Mise en service estimée	Fin 2027
Tarif de vente d'électricité (sur 20 ans)	85 € / MWh
CAPEX total	27 471 k€
TRI projet (sur 30 ans)	6.26 %

Calendrier du chantier mois par mois

	M1	M2	M3	M4	M5	M6	M7	M8	M9	M10	M11	M12
Construction												
Préparation chantier												
Installation clôture												
Installation télésurveillance												
Installation mécanique												
Installation électrique												
Installation Transformateur												
Mise en service												
Réception des travaux												
Remise en état du site												

3. Opération et business plan

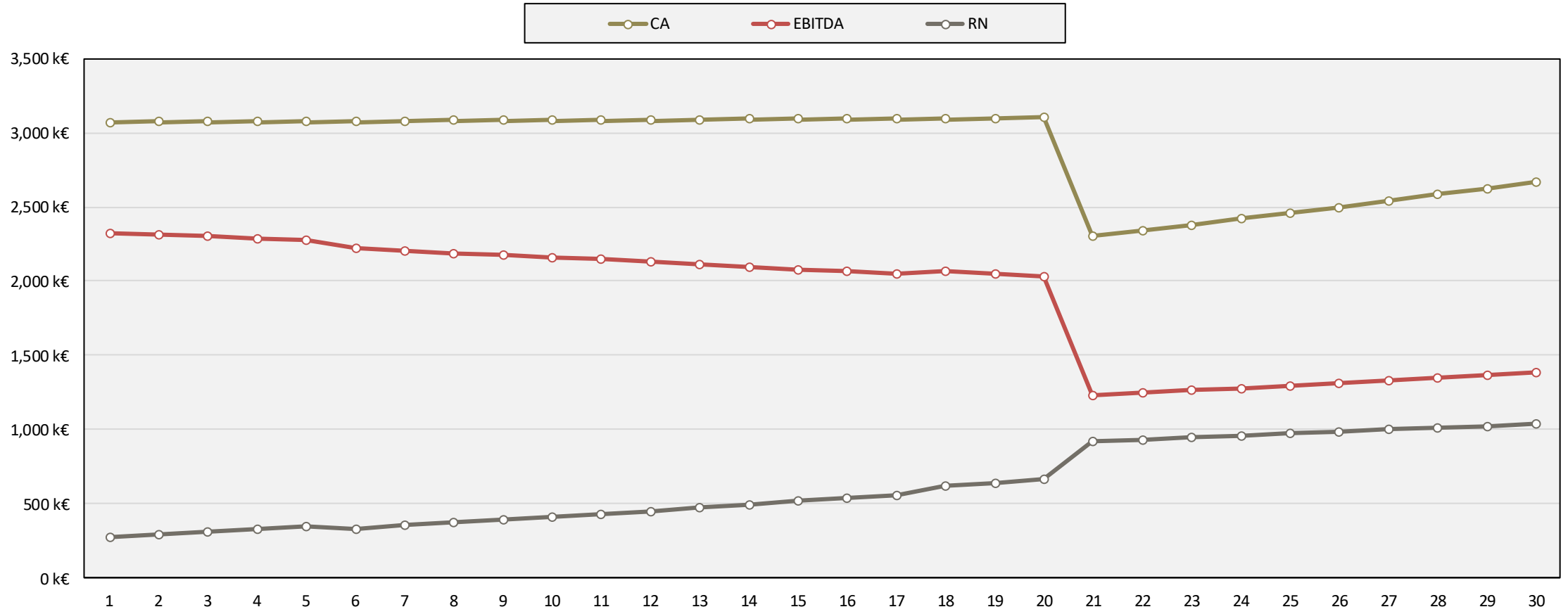
Etat de développement

- Le projet photovoltaïque est en phase de développement avancé :
  - bail emphytéotique sur 30 ans signé avec le propriétaire du terrain considéré pour le projet PV. Le bail est estimé à être repris par SOLGES F01, société émettrice dans le cadre de l'émission d'obligations présentée dans cette note d'investissement.
  - Les études d'impact environnemental ont été réalisées en 2024 et ont mis en évidence des enjeux pour lesquels des mesures d'atténuation ont été proposées par SOLGES (voir section « études d'impact »).
  - Les permis de démolition et de construction nécessaires à la réalisation du projet PV ont été obtenus respectivement en 2022 et en 2024.
  - Le raccordement au réseau ENEDIS a été demandé en 2024 et est en cours de traitement.
  - Le mode de rémunération du projet est en cours de décision avec plusieurs options considérées (CPPA avec d'autres entités de GSE, AO EDF, marché libre, etc.).

Etape de développement	Statut	Commentaires
Foncier	En cours	Objet du financement : achat des fonciers par la société SOLGES F01 Un bail emphytéotique a déjà été obtenu par SOLGES 000, et sera repris par SOLGES F01.
Etudes environnementales	Réalisées	Réalisées en 2024 avec un périmètre plus large que celui considéré pour ce projet PV
Permis de démolir	Obtenu	Permis obtenu et subvention région de 530 k€
Permis de construire	Obtenu	PC obtenu le 8 mars 2024 et purgé, pour construction d'une centrale PV d'une surface de 700 m2
Raccordement	Obtenu	Obtenue
Rémunération	En cours	Plusieurs options en cours de réflexion : CPPA interne, AO cat. 3, etc.

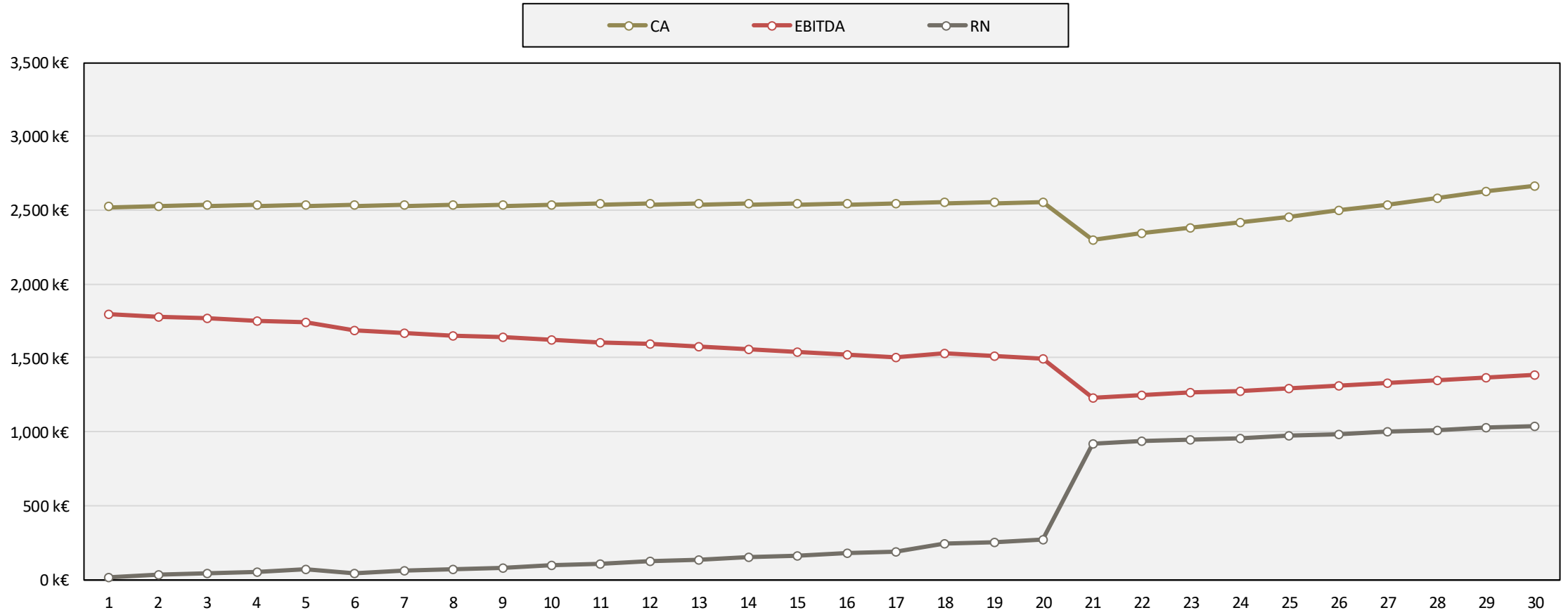
3. Opération et business plan

Business plan du projet PV (base case)



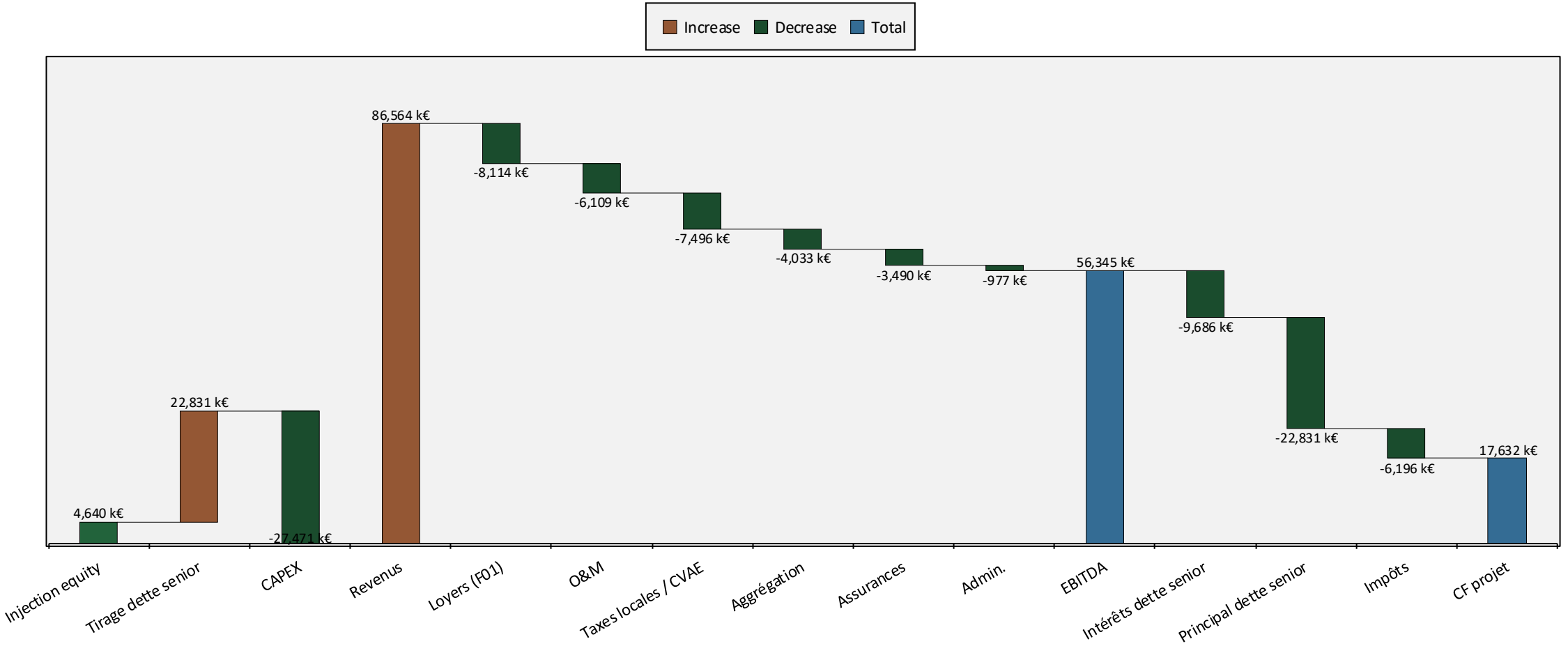
3. Opération et business plan

Business plan du projet PV (stress case)



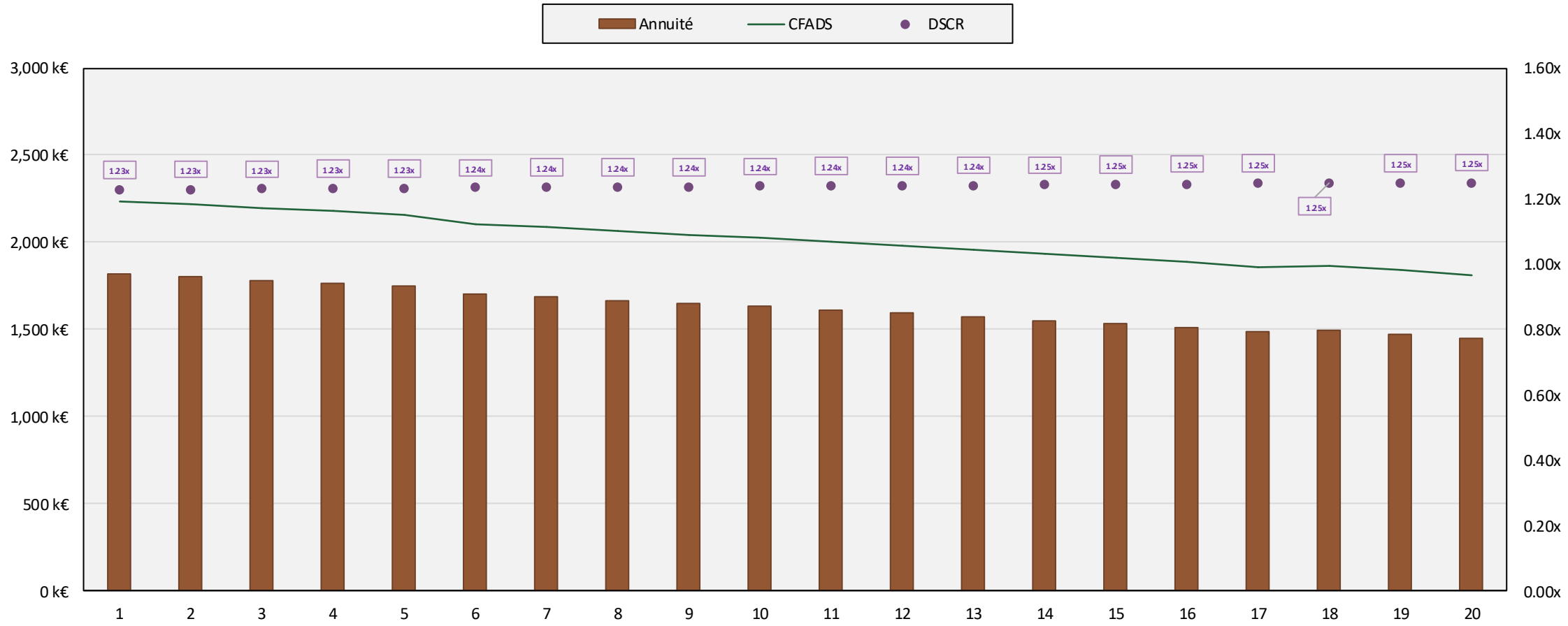
3. Opération et business plan

Cash waterfall du projet photovoltaïque



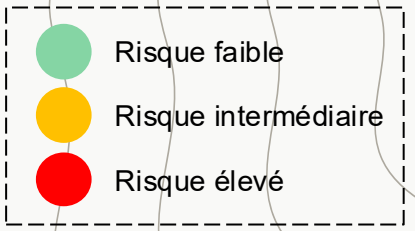
3. Opération et business plan

Profil de remboursement de la dette senior



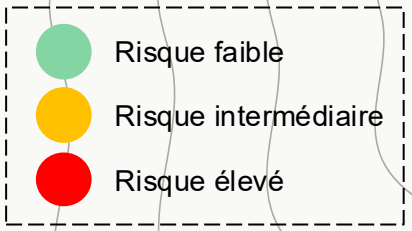
4 Matrice des risques

4. Matrice des risques



Type de risque	Niveau de risque	Description	Modalités de contrôle
Risque porteur de projet		**Historique :** Risque lié à l'expérience du Porteur de Projet dans la réalisation de projets similaires. **Financier :** Risque lié à la capacité financière du Porteur de Projet de mener à bien le Projet et de le soutenir financièrement si nécessaire. **Organisation :** Risque lié à la capacité opérationnelle et organisationnelle du Porteur de Projet d'assurer la continuité de son activité durant la vie du Projet. **Concurrence :** Risque lié aux entreprises rivales pouvant capter des parts de marché ou réduire la rentabilité du Projet en offrant des produits ou services similaires.	Le porteur de projet est une société historique reconnue dans la filière photovoltaïque française, dispose d'un important track-record de projets développés et opérés, et de nombreux projets dans son pipeline.
Risque de transaction		Risque que l'achat du terrain ne se réalise pas, compromettant le projet PV et le paiement des loyers.	Le tribunal de commerce de Beauvais a émis en juillet 2025 une ordonnance autorisant la vente du terrain à Solges Energy, dans le cadre de la liquidation judiciaire du propriétaire du terrain.
Risque de développement		**Autorisations :** Risque portant sur les autorisations délivrées à la société et sur le foncier, sur les recours de tiers contre les autorisations délivrées	Le projet sous-jacent est à un stade de développement avancé : achat du foncier quasi-sécurisé, études techniques et environnementales réalisées, raccordement au réseau en cours, plusieurs possibilités pour la vente de l'électricité produite.

4. Matrice des risques



Type de risque	Niveau de risque	Description	Modalités de contrôle
Risque de construction		**Réglementation applicable** : Risque lié à un changement de réglementation applicable pouvant modifier plus ou moins sévèrement le temps de développement ou la faisabilité d'un projet. **Foncier :** Risque lié à la sécurisation du foncier et à d'éventuelles entraves à son utilisation par le Projet. **Raccordement :** Risque lié à un retard ou la non-obtention du raccordement du projet aux réseaux d'infrastructure nécessaires à sa réalisation (électricité, gaz, eau, etc.). **Autorisations :** Risque de retard ou du refus des autorités compétences dans la délivrance des autorisations nécessaires à la réalisation du Projet.	Les dirigeants de l'entreprise possèdent une importante expérience dans le développement, la construction et l'exploitation de projets photovoltaïques, avec plus de 1 500 projets PV pilotés, représentant plus de 300 MWc. Ils disposent également de l'expérience dans la structuration de financement avec plus de 60 m€ d'investissements sécurisés en equity et dette.
Risque de refinancement		**isque de refinancement :** Risque lié à un retard ou à la non-obtention d'un financement de long terme devant permettre le remboursement du financement Enerfip. **Risque de liquidité :** Risque lié à un délai dans l'encaissement des revenus de la société (vente de projets, électricité, biogaz) devant permettre le remboursement du financement Enerfip. **Risque de solvabilité :** Risque lié à l'incapacité de la société de faire face à ses obligations de paiement à long terme. **Sûretés :** Risque lié à l'absence de sureté ou à la faisabilité de leur réalisation.	Le porteur de projet est en discussions avec des banques et fonds d'investissement pour refinancer la projet PV une fois celui-ci mis en service. Le profil de remboursement de la dette senior dans le business plan affiche un DSCR moyen de 1.25x.

Aperçu de l’opération - Notation

Poste	Nom
Votant n°1	Julien Hostache
Votant n°2	Benoît Collas
Votant n°3	Guillaume Dufloux
Superviseur	Guilhem Roux
Analyste	Diego Marty

Résultat du comité	3 votes pour Décision favorable

5 Annexes : glossaire

5 – Annexes : glossaire

Acronyme	Signification
CAPEX	Capital Expenditure
COD	Commercial Operation Date
DD	Due Diligence
DSCR	Debt service coverage ratio
DEVEX	Development expenditures
EIA	Environmental Impact Assessment
EYA	Energy Yield Assessment
LTV	Loan to value
FINEX	Financial expenditures
FIT	Feed-in-Tariff
POI	Point Of Interconnection
PPA	Power Purchase Agreement
PR	Performance Ratio
PV	Photovoltaïque
SPV	Special Purpose Vehicle
TDD	Technical Due Diligence

Vos interlocutrices

Valérie Séchet
investisseurs@enerfip.eu

Maéva Faure
investisseurs@enerfip.eu

+ 04 119 34 111

enerfip