

RELANCE ET INVESTISSEMENTS STRATEGIQUES

Webinar du Conseil Fédéral du Développement durable du 23 MARS 2021

Rapport validé par les orateurs

INTRODUCTION

Brent BLEYS (UGent, co-président du groupe de travail « Financement de la transition » du CFDD) introduit le webinar et indique le contexte dans lequel il est organisé.

Le gouvernement a annoncé la mise en place d'un « Plan de relance et transition interfédéral » pour apporter à notre pays le « plan d'investissement clair et stable dans le temps » plébiscité par le secteur financier, les entreprises et la société civile depuis plusieurs années. Les investissements prévus par ce plan serviront entre autres à réaliser les objectifs du Green Deal européen. La démarche se concrétisera dans un « Plan d'investissement interfédéral » qui s'inscrira aussi dans la continuité des différents chapitres du Pacte national d'investissements stratégiques du précédent gouvernement fédéral. Parmi ces chapitres figuraient déjà la transition énergétique, l'infrastructure et la mobilité. Le « Plan de relance et transition » devra tirer pleinement profit des possibilités offertes par le programme « Next Generation EU » et la Facilité pour la reprise et la résilience mise en place par l'Union européenne.

Le CFDD a été consulté par le Secrétaire d'Etat Thomas Dermine pour la préparation du « Plan de relance et de résilience » de la Belgique. Un avis conjoint du CFDD et du Conseil central de l'économie portant « sur les orientations stratégiques du PRR » a été rendu le 18 février dernier. Dans cet avis, les conseils ont identifié un appui insuffisant à la résilience et le caractère tardif du plan. Ils ont également adopté un second avis, concernant les projets d'investissement.

Brent Bleys souligne que ces processus mettent en avant l'importance que la Commission européenne et le gouvernement fédéral accordent au soutien sociétal des politiques et des projets d'investissement.

Le CFDD travaille depuis plusieurs années sur le sujet des investissements publics et privés pour la transition écologique. Ces travaux sont préparés par le groupe de travail « financement de la transition » du CFDD. En mai 2018, le CFDD avait publié un avis sur le Pacte national d'investissements stratégiques.

Il est très important de bien distinguer le PRR et le Plan de relance et transition (PRT) en termes de grandeur financière et de temporalité (PRR : 6 milliards d'EUR sur 6 ans – PRT : cible pour 2030 de 4% du PIB chaque année, le PIB en 2019 s'élevant déjà à 476 milliards d'EUR). Une spécificité du PRR est qu'il dispose d'un volet traitant des réformes structurelles à entreprendre dans le cadre du Semestre européen, ce qui s'explique du fait que les montants disponibles sont des subsides octroyés par l'UE aux Etats membres.

Le nouveau Plan de relance et transition interfédéral reposera sur différents types de financement : des financements publics, avec l'objectif d'atteindre un taux d'investissements publics de 4% en 2030 (ce taux s'élevait à 2,6% en 2019) ; l'orientation du capital privé pour financer la transition énergétique, notamment avec des instruments financiers alternatifs destinés à stimuler le financement privé, tels que les contrats de performance énergétique; et en particulier le nouveau « Fonds de transformation » qui

doit être mis en place par la SFPI. La fonction principale du Plan de relance et transition est d'apporter « une vision à long terme aux investisseurs » et de fournir « la sécurité juridique et administrative et parfois les garanties fiscales » nécessaires pour les investissements à long terme.

Brent Bleys rappelle que le CFDD avait organisé le 25 septembre 2020, en collaboration avec la Commission européenne et la Banque européenne d'investissement, un séminaire consacré au financement de la transition verte en temps de relance économique, avec un focus sur le rôle des sociétés publiques d'investissement en Belgique. Des représentants de la SFPI, de Sowalfin, de PMV et de Finance & Invest Brussels ont présenté leurs approches dans ce domaine. Entretemps, le nouveau gouvernement fédéral a confié à la SFPI la mission importante de mettre en place ce « Fonds de transformation », dont l'un des objectifs est d'aider les entreprises à se réorienter en fonction des défis à long terme auxquels nous sommes confrontés comme la lutte contre les changements climatiques.

QUE PEUT FAIRE LA SFPI DANS LE CADRE DU FONDS POUR LA TRANSITION ECOLOGIQUE ?

Céline Vaessen (SFPI)

Le gouvernement fédéral a confié à la Société fédérale de participations et d'investissement (SFPI) la mise en place en mission déléguée d'un « Fonds de transition » (transformatiefonds). Ce fonds se compose notamment d'un fonds de transition écologique. Les investisseurs institutionnels et les investisseurs privés seront invités à y participer. Certains assureurs, par exemple, ont été les grands gagnants du confinement (peu d'accidents de voiture et de cambriolages), et sont intéressés. Le mandat donné par le gouvernement est assez large : soutenir les entreprises essentielles en renforçant en particulier leur solvabilité, les aider à se réorienter en fonction des défis à long terme, lutter contre les changements climatiques. Les défis à long terme incluent la transition numérique et énergétique, la mobilité et la santé.

Une mission déléguée est une mission donnée à la SFPI par le gouvernement, dont les charges et le financement sont assurés par l'Etat et qui n'est pas reprise sur son bilan. Une telle mission sert à la mise en œuvre de la politique industrielle de l'Etat, telle qu'instruite par l'Etat (Loi du 2 avril 1962, art.2 § 3). Il existe déjà de nombreux parallèles entre le Fonds de transition en mission déléguée et les opérations déjà menées par la SFPI sur son bilan, en particulier la mission 20-25 de la SFPI et ses nouveaux piliers d'investissement tels que l'*impact investing*, les installations énergétiques, le transport et la mobilité. Déjà en 2019 la SFPI avait défini une stratégie d'investissement assez compatible avec la mission déléguée du Fonds de transition, du fait qu'elle s'inspirait du Pacte national d'investissements stratégiques du précédent gouvernement.

Le Fonds de transition s'élève à 750 millions d'EUR répartis entre différents volets. Le volet « relance » de 500 millions d'EUR comprend pour moitié une enveloppe « solvabilité » afin de soutenir à court terme les entreprises touchées par la crise du coronavirus, et pour autre moitié au début (et l'entièreté ensuite) une enveloppe « relance long terme » pour faire des investissements à plus long terme dans une économie durable. Une filiale spécialisée de la SFPI va être créée pour effectuer les investissements concernés, qui nécessiteront une coordination avec les sociétés publiques d'investissement régionales. Un maximum de 150 millions d'euros sera alloué à des initiatives régionales au bénéfice des entreprises ayant souffert de la crise sanitaire. L'avis du Conseil d'Etat sur les arrêtés royaux et les statuts de cette filiale vient d'être rendu. Le volet « transition » de 250 millions d'EUR se focalisera quant à lui sur la transition écologique de l'économie et la lutte contre les changements climatiques. La SFPI va commencer à réfléchir à une

gouvernance et à des thématiques notamment sur la base d'échanges pour mieux comprendre les thématiques prioritaires de la relance. Le CFDD contribue à cette démarche en organisant ce webinaire.

Dans le cadre du volet « solvabilité », la SFPI va faire en sorte que les entreprises puissent redémarrer et applique différents critères, notamment en termes de taille, de solvabilité avant la crise sanitaire et de viabilité après cette crise. La SFPI insiste beaucoup sur le fait que les entreprises aidées intègrent la transformation de l'économie dans leur *business plan*. Mais comme leur solvabilité est par définition sous tension, il ne leur est pas demandé pour autant de révolutionner complètement leur modèle. La SFPI investit en *equity* ou en *quasi-equity* dans ces entreprises. Le secteur bancaire peut par ailleurs appuyer ces entreprises si elles veulent émettre de la dette.

Le volet « relance » aborde les défis à plus long terme qui sont assez spécifiques et traitent notamment de l'inclusion, de la transition numérique, et de la mobilité. Certaines entreprises aidées seront plus jeunes avec une volonté de relancer le pays avec des modèles innovants. Etant à un stade précoce, elles trouvent plus difficilement du financement. Ce sont plutôt des start-ups.

Le volet « transition écologique » est inscrit au budget de l'Etat pour 2022. La SFPI est en train d'installer le cadre nécessaire et a rencontré des spécialistes bien informés des défis de la transition écologique en Belgique. Elle travaille sur des questions telles que le type de fonds qu'il faudrait lancer, avec quels types d'investisseurs et comment faire en sorte qu'il s'intègre avec d'autres initiatives publiques ou privées. L'on attirera une majorité d'investisseurs privés. L'idée n'est pas que ce fonds soit consolidé dans les comptes publics. Les 250 millions d'EUR apportés par la SFPI doivent rester minoritaires ; il s'agit d'attirer plus de 250 millions d'EUR des investisseurs privés. L'on parle alors d'institutions financières (compagnies d'assurance, fonds de pension etc.) mais aussi d'investisseurs individuels. C'est là que l'on tentera d'associer l'épargne collective (le petit épargnant). Ceci représente un important défi, car le petit épargnant n'a pas la solidité financière d'une compagnie d'assurance et doit donc être protégé. Il s'agit ici en effet d'investissements en *equity* ou *quasi-equity*, qui apportent des rendements proportionnels aux risques encourus. Il faut s'assurer que l'épargnant a compris ces risques. La SFPI collaborera avec la FSMA dans ce contexte. Il faut également s'assurer que l'épargnant peut se permettre ces risques et si ce n'est pas le cas, envisager des mécanismes qui lui permettent d'accéder au Fonds de transition, par exemple en diversifiant son portefeuille (la FSMA impose des seuils à cette fin) ou avec une sorte de garantie. Ceci est toutefois délicat : une garantie publique s'apparenterait à une aide d'Etat et poserait aussi des problèmes d'ordre éthique, dans la mesure où l'on mutualiserait ainsi les risques alors que le rendement est privatisé. Associer l'épargne privée nécessite de trouver le meilleur équilibre possible entre la protection de l'épargnant et les risques nécessaires des investissements.

La SFPI préconise l'utilisation du modèle des « *European long term investment funds* » (*ELTIFs*) créés par le règlement (UE) 2015/760, qui offre un cadre juridique standard européen rassurant pour les investisseurs et offrant des possibilités d'investissement dans un large éventail d'actifs : la transition énergétique, l'économie circulaire, l'agriculture durable, l'immobilier, etc. Les *ELTIFs* se caractérisent par des investissements à long terme, poursuivent l'objectif d'assurer une stratégie de croissance inclusive, intelligente et durable et peuvent être commercialisés à des investisseurs institutionnels et professionnels, mais également à certains investisseurs de détail. Ces caractéristiques sont particulièrement appropriées pour le Fonds de transition écologique.

Ce fonds sera géré par un *fund manager* indépendant qui déterminera les thématiques d'investissement, les instruments et les entreprises cibles. Ceci est particulièrement important étant donné que l'on cherche

à éviter l'idée que c'est l'Etat qui investit, et que le petit épargnant ne court aucun risque. Il existe des gestionnaires de fonds tout à fait spécialisés dans la transition écologique, qui est une thématique assez technique. Un appel à projet sera lancé et le gestionnaire le plus pertinent sera mandaté.

Les critères d'investissements sont notamment : le principe « *do no significant harm* », la taxonomie d'activités économiques durables établie par l'Union européenne, les standards environnementaux, sociaux et de gouvernance recommandés au niveau européen et les écolabels européens.

Pour terminer, Céline Vaessen indique que les cabinets du Ministre des Finances et du Premier Ministre se sont déjà engagés à étudier la mise en œuvre du règlement européen sur les *ELTIFs* en Belgique, pour éviter que les investissements ne doivent se faire dans des *ELTIFs* d'autres Etats membres (Luxembourg, France etc.).

Q & A

- L'objectif est-il d'avoir un seul *ELTIF* ou bien plusieurs ?

La forme de l'*ELTIF* se prête à différents thèmes d'investissement (et différents instruments). Il est aussi possible de grouper différents thème dans un même fonds. Pour le Fonds de transition, cette forme serait plutôt utilisée pour le volet transition écologique, mais elle pourrait aussi servir pour des projets immobiliers ou d'infrastructure.

- Quelle est la différence entre le financement par des *OLOs* vertes et par le Fonds de transition ?

Un rendement plus élevé qu'avec une *OLO* verte est possible pour l'investisseur du Fonds de transition, mais cet investisseur peut aussi tout perdre. C'est le défi d'associer le petit épargnant au Fonds de transition : s'il devait être complètement protégé, il faudrait lui apporter une garantie sur le risque qu'il prendrait en investissant dans le Fonds de transition écologique. Mais ce n'est pas acceptable car il y a un principe d'équilibre *risk/return* du marché parfait des capitaux à respecter pour ne pas réaliser une aide d'Etat.

Il faut aussi tenir compte du fait que les confinements de 2020-21 ont permis à certaines personnes d'accroître leur épargne tandis que d'autres ont perdu leurs emplois. Permettre aux premières d'investir leur épargne avec une garantie financée par les secondes (les contribuables) pourrait poser question.

- Qui va participer à la délimitation des critères d'investissement ?

Les critères d'investissement du fonds de transition écologique ne doivent pas être définis par la SFPI mais par le marché. A côté de l'avis de spécialistes de la transition écologique, la demande des investisseurs privés pour tel ou tel type d'investissement sera déterminante parce que telle est la condition pour attirer ces investisseurs. Céline Vaessen précise aussi que les investisseurs privés seront associés à la sélection du *fund manager*.

- Comment la SFPI va-t-elle s'inspirer de ce qui est prévu au niveau européen ?

Pour trouver les meilleurs critères ESG, la SFPI s'inspirera de la taxonomie européenne et du Green Deal. Un aspect important est l'établissement d'une liste d'exclusion au-delà des exclusions habituelles (tabac, alcool, armement) pour une plus grande cohérence avec le défi de la transition écologique.

- Qu'est-ce qui fait le caractère de long terme des investissements des *ELTIFs* ?

Les ELTIFs ne sont pas faits pour apporter du rendement à court terme (1 ou 2 ans). Ce sont plutôt des fonds où une sortie des sociétés cibles est attendue après quelques années et où il n'y a pas de rendement avant une certaine échéance. Il ne sera généralement pas demandé aux sociétés cibles de verser des dividendes alors qu'elles sont en pleine croissance et doivent réinvestir leurs bénéfices dans des projets. Le rendement est obtenu par la revente de ces sociétés lorsqu'elles sont suffisamment matures pour trouver un autre type de financement et d'investisseur. Le caractère « long term » est repris pour que les investisseurs comprennent bien qu'ils n'auront probablement pas de dividendes avant l'échéance du fonds, au moment où les sociétés sont revendues.

QUELLES SONT LES ENTREPRISES QUI PARTICIPENT A LA TRANSITION ECOLOGIQUE ?

Sevan Holemans (Solifin)

Solifin présente un lien assez fort avec l'enjeu de faire ruisseler ce mouvement d'argent vers les entreprises qui créent de la valeur ajoutée, de l'impact et qui ont un impact social fort et mesurable, dans une perspective plus « micro » et plus proche du terrain. Le projet a démarré en 2018. Plusieurs acteurs de la finance responsable en Belgique se sont posé la question de savoir quelles étaient les pistes de collaboration pour favoriser l'émergence de ce type de secteur en Belgique. Solifin est une ASBL avec à la base 7 membres fondateurs qui partageaient une vision commune autour de 3 missions : 1° l'accès à la finance pour les entrepreneurs à impact ; 2° le renforcement de la collaboration entre les acteurs financiers membres de Solifin s'accompagnant de la construction d'un écosystème autour d'eux, incluant des investisseurs individuels et d'autres parties prenantes non financières (agences publiques, incubateurs, studios de start-ups ; et 3° une contribution à la visibilité de la finance durable pour inspirer de nouveaux investisseurs à améliorer leurs pratiques d'investissement en fonction de standards éthiques plus élevés et d'un impact plus important. En deux ans, le réseau s'est agrandi et comporte maintenant 22 acteurs répartis en 5 grandes catégories (fonds d'investissement publics et privés, une fondation, une banque, des plate-formes de crowdfunding et des institutions de crédit). Solifin est devenu un réseau national couvrant tout le pays. L'idée est de couvrir tout le spectre des entreprises, depuis l'entreprise en démarrage (seed) jusqu'à l'entreprise en croissance (scale-up) afin de fluidifier le parcours de développement des entreprises.

Dans le cadre de sa première mission, Solifin a développé un moteur de recherche pour les entrepreneurs qui cherchent du financement, qui leur indique toutes les options disponibles et leur permet de les comparer en fonction de différents critères (target at return, investissement minimum/maximum, horizon d'investissement, supports non financiers, déroulement du processus d'investissement, méthodologies de mesure d'impact utilisées par ces acteurs financiers, etc.).

Un second instrument mis en place par Solifin est un point de contact unique pour les entrepreneurs d'impact. Solifin leur propose au départ un entretien de 30 minutes pour évaluer leur business model, leur impact et leurs besoins de financement, et les accompagne jusqu'à leur rencontre avec les investisseurs et même après.

En 2020, 58 projets ont suivi le parcours d'accompagnement de Solifin. 44 d'entre eux ont bénéficié d'un follow-up (76%), et parmi ceux-ci 16 ont obtenu un financement (38%), dont 8 par des membres de Solifin et 8 par d'autres acteurs financiers qui ne font pas que du financement à impact. Les autres projets se sont

arrêtés (11%), ont postposé leur financement (20%) ou bien sont toujours en négociation avec des financeurs (32%), ce qui signifie que le taux de succès approche plutôt des 50%.

Le marché a la forme d'un entonnoir : il y a énormément de projets en démarrage (« *seed* » n'ayant pas encore généré de revenus : 42% ou « *seed post revenue* » ayant généré une année de revenus à leur bilan : 22%). Plus les projets grandissent, moins ils sont nombreux. Le défi est de faire passer de plus en plus d'entreprises vers les niveaux « start-ups » et « scale-ups » en agissant sur leur écosystème.

Les projets relèvent en plus grande partie des secteurs de l'alimentation durable (25%), de la santé et du bien-être (21%), des « *responsible consumer goods* » incluant l'économie circulaire (14%). Il y a moins de projets en matière d'énergie renouvelable, de biodiversité, etc. Le site web de Solifin présente quelques « success stories », comme par exemple le projet de location de vélos Cyclobility qui a levé 1,5 millions d'EUR en 2020 et a dans son mix de financement à la fois des acteurs privés et publics (Credal, Triodos, Trividend, Participatie Maatschappij Vlaanderen (PMV) et le Sociaal Investeringsfonds (SIFO)).

Qu'est-ce que la finance durable et comment peut-on la définir ? On peut la situer sur un spectre :

Philanthropie (subsidés seulement) -> « *Social investing* » / « *impact investing* » (*impact first*) -> « *Socially responsible investing* » (*financial return first*) -> « *Traditional investing* » (*maximum financial return*). Les membres de Solifin sont actifs dans la catégorie « *impact first* ». Les investissements à impact sont des investissements qui sont faits dans des entreprises, des organisations et des fonds avec l'objectif de générer de l'impact environnemental/social aussi bien que du rendement financier. Les investissements à impact reposent sur 3 piliers :

1° Les intentions de l'investisseur : un désir effectif de faire du bien et non seulement de limiter les externalités négatives des activités;

2° L'impact est mesuré à la fois dans l'output (résultats immédiats apportés par l'activité) et dans l'outcome (impact généré par l'output de l'activité) ;

3° Les retours financiers impliquent que ces investissements sont des instruments financiers valides et non seulement des subsidés. Ils peuvent aller de la préservation du capital (0% de rendement, mais tous les coûts sont couverts) jusqu'à des rentabilités de marché classiques. La notion de « capital patient » est essentielle et caractérise le financement des entreprises à impact. Ce sont des entreprises dont le modèle implique la création de nouveaux marchés ou qui vont beaucoup pivoter avant de trouver leur modèle économique.

Dans la charte de Solifin, ses membres s'engagent à respecter 4 conditions : 1° la transparence de leurs pratiques et portefeuilles, 2° une activité significative en Belgique, 3° un minimum de 50% d'entreprises à impact dans leur portefeuille et 4° la cohérence de l'ensemble de leurs *assets under management* et la certification du reste de leur portefeuille comme socialement responsable. A cet égard le label le plus utilisé est le label « Towards sustainability » de Febelfin.

Solifin compte 22 membres, ce qui signifie aussi 22 manières différentes de mesurer l'impact. Un Comité éthique composé aujourd'hui principalement d'académiques a notamment pour mission de préparer la sélection des membres et doit pour cela examiner leurs portefeuilles. Le Conseil d'administration décide des admissions de membres et d'aspects relatifs à la stratégie générale de Solifin.

Les enjeux fondamentaux auxquels Solifin est confronté sont les suivants :

1° Comment harmoniser la gestion de l'impact, en ce compris sa mesure pour pouvoir être très clair par rapport aux entreprises accompagnées mais aussi pour les investisseurs et les autorités publiques. Des groupes de travail ont été mis en place pour que les membres les plus expérimentés puissent partager leurs bonnes pratiques. A l'instar de ce que préconise l'UE, l'objectif est d'avoir un impact positif sur un critère et de respecter le « do no significant harm » pour les autres critères. C'est une méthodologie que l'on utilise de plus en plus et qui va se standardiser.

2° Agrandir le réseau des membres qui respectent la charte de Solifin et aider ceux qui ne la respectent pas à transiter vers des pratiques plus responsables en matière de financement.

3° Aujourd'hui l'on s'occupe surtout des entreprises qui ont un impact dès le début, mais demain se posera la question de soutenir deux secteurs clé pour la transition : le secteur non marchand (beaucoup d'ASBL) et les PME qui souhaitent avoir de l'impact.

Q & A

- Solifin peut-elle contribuer aux initiatives de spécialisation intelligente de chaque région ?

Les sociétés publiques d'investissement régionales et fédérales représentent un gros enjeu pour Solifin, même s'il s'agit d'un réseau d'initiative privée. Finance & Invest Brussels s'y investit de plus en plus. En Wallonie le fonds « Walter » de Sowalfin est intéressant pour Solifin. En Flandre, PMV songe à créer un premier fonds à impact. Solifin pourra relayer les sociétés publiques d'investissement et voir à quel stade de développement des projets et dans quels secteurs d'activités elles pourraient intervenir.

- Avez-vous un outil de mesure d'impact ?

Aujourd'hui Solifin ne fait pas ce travail et chacun de ses membres développe une méthodologie de mesure d'impact. Avec l'aide d'acteurs tels que la SFPI on peut arriver à une harmonisation. Certains fonds ont déjà développé des méthodologies qui fonctionnent mieux que d'autres (ex : Quadia, Phitrust, Si2 Fund, Kois Invest).

- Autres informations

Le bilan de l'année 2020 sera bientôt disponible sur le site web de Solifin.

Le moteur de recherche pour les entrepreneurs qui cherchent du financement s'y trouve déjà.

COMMENT FINANCER LES INVESTISSEMENTS NECESSAIRES ?

Yelter Bollen (Reset Vlaanderen)

L'orateur commence par rappeler le contexte spécifique de la question. Dans les 10-20 prochaines années, donc à très court terme, nous devons réformer notre économie pour atteindre la neutralité carbone. [Des investissements publics et privés à hauteur d'environ 2,5% du PIB sont nécessaires](#). Il faut non seulement investir dans des activités durables mais aussi désinvestir des activités non durables. Les secteurs d'investissement sont l'énergie, l'industrie, le logement et la mobilité.

Le problème est que le marché n'apporte pas de lui-même les moyens nécessaires. Les investissements sont incertains et risqués dans le contexte actuel, et pas toujours suffisamment rentables (en particulier

dans le cas du logement où le rendement est à très long terme). La réforme de l'économie a des effets redistributifs que le marché n'est pas à même de prendre en compte. Une autorité régulatrice et coordinatrice est nécessaire, qui peut aussi jouer un rôle comme investisseur via des sociétés d'investissement, des banques publiques, des fonds.

En 2020, Arbeid & Milieu a réalisé pour Fairfin une [étude sur les sociétés publiques d'investissement et la transition climatique](#). Cette étude met en avant un certain nombre de critères d'évaluation des sociétés publiques d'investissement à cet égard :

1° Leur mandat devrait inclure une mission claire de contribution à l'objectif de réduction des émissions de gaz à effet de serre de 55% en 2030. Ceci devrait correspondre à une approche intégrale, c'est-à-dire que tous les investissements devraient être cohérents par rapport à cet objectif et ne pas constituer un pot à part des autres investissements, qui resteraient « *business as usual* ». La société publique d'investissement doit adopter une approche stratégique pour identifier où sont aujourd'hui les grands besoins auxquels le marché ne répond pas ou mène à des résultats non souhaités. Elle ne peut pas se contenter d'appliquer une check-list aux projets qui lui sont proposés.

2° Le mandat doit être opérationnalisé dans des objectifs clairs, des analyses, des indicateurs et des moyens suffisants.

3° Les activités font-elles l'objet d'une communication au grand public ? Y a-t-il un contrôle parlementaire ?

L'étude avait procédé à un examen de la SFPI avant l'arrivée du nouveau gouvernement fédéral et avait noté que son mandat ne prêtait pas assez d'attention au climat et ne pratiquait pas une approche intégrale à cet égard. In fine le portefeuille écologique de la SFPI était relativement restreint et certains investissements étaient même problématiques (ex : secteur aéronautique). Depuis lors, le nouveau gouvernement a annoncé la mise en place du fonds de transition de la SFPI. Il est demandé à la SFPI d'élaborer une nouvelle stratégie d'investissement et de placement où les activités fossiles sont déprogrammées en suivant l'exemple de la Banque européenne d'investissement (Accord de gouvernement du 30/09/2020, paragraphe 222).

Une réflexion autour de 4 axes est proposée : 1 ° l'ambition climatique, 2° la division public-privé, 3° la participation et le contrôle et 4° L'échelle et la coordination.

En ce qui concerne l'[ambition climatique](#), Yelter Bollen s'interroge sur l'approche intégrale et la mise en œuvre du principe « *do no significant harm* ». Il prend note de la distinction entre le volet relance et le volet transition mais souligne la nécessaire cohérence de ce dernier avec nos objectifs climatiques. Le danger est que l'on fasse d'un côté des investissements verts, mais que l'on apporte de l'autre côté un soutien à l'énergie fossile. Ce problème se pose aussi à propos de la taxonomie européenne. Dans ce contexte, le [mouvement environnemental](#) est préoccupé par la manière trop accommodante selon laquelle la Commission a voulu traiter les activités « habilitantes » et les activités « de transition ».

La réforme du mandat de la SFPI est un élément positif. La Banque européenne d'investissement a élaboré une mission très ambitieuse qui peut certainement servir d'exemple, mais il faut voir comment le portefeuille existant sera traité. Que peut-on faire à cet égard en mission déléguée ? La SFPI devrait aussi être dotée d'un rôle stratégique : quel rôle peut-elle jouer dans le paysage du financement climatique dans notre pays ? Où sa contribution peut-elle être la plus grande ? Où voulons-nous aller dans les 20 ans ?

La répartition public-privé mérite également une discussion. La plus-value sociétale d'une intervention publique est de pouvoir faire ce que le marché ne fait normalement pas. Cette additionalité n'est-elle pas compromise par le fait d'aller à nouveau travailler avec des acteurs du marché qui participeront au capital du fonds de transition écologique ? Ne va-t-on pas se focaliser sur des investissements qui devraient avoir lieu par des canaux réguliers, d'autant plus que la régulation financière est en pleine évolution (ex : taxonomie) et que le secteur privé va devoir s'y adapter de toutes manières. Dans quelle mesure réintroduit-on des exigences de rendement qui ne sont pas conformes aux objectifs à long terme de la société ? La construction d'un ELTIF apporterait une réponse (voyez la présentation de Céline Vaessen), mais il faudra voir comment cela se traduira dans la pratique.

L'orateur indique qu'il serait effectivement intéressant d'activer les milliards d'EUR de l'épargne privée mais que la possibilité offerte aux épargnants de placer leur argent dans le fonds de transition n'est pas la meilleure option. L'expérience faite par PMV avec le fonds *Arkimedes*, où un avantage fiscal était offert, n'a pas été concluante selon lui. Il y a d'autres moyens à envisager tels que la fiscalité sur le patrimoine qui permet aussi d'activer l'argent des plus nantis sans devoir faire appel à ce type de « cadeaux ».

Le rôle de la SFPI dans le contexte de la transition juste est rappelé. La SFPI a une mission sociale mais la concrétisation de ceci est souvent peu claire. Il faudrait s'orienter vers un modèle où les objectifs de rendement sont subordonnés au rôle sociétal. Il faudrait aussi que des objectifs sociaux soient concrétisés et que l'on puisse voir comment les choix d'investissement jouent un rôle à cet égard.

Concernant la participation et le contrôle, il convient de considérer que l'usage de fonds en tant qu'autorité publique et, dans le cas de la SFPI, en mission déléguée, pour procéder à des investissements, engage la responsabilité de l'autorité vis-à-vis du parlement et du citoyen, et doit donc faire l'objet de transparence. A cet égard, lorsque le fonds public choisit d'investir dans d'autres fonds, la responsabilité devient très diffuse et le contrôle est plus compliqué. Que se passe-t-il avec les investissements ? Quels sont les critères utilisés ? Pourquoi choisit-on certaines entreprises et qui est responsable des choix qui sont faits ? Ceci représente un défi pour la SFPI qui a une culture de concertation en premier lieu avec les entreprises. Comment peut-on construire une implication plus large du parlement et des autres parties prenantes dans l'élaboration de la stratégie, des critères à utiliser et dans l'évaluation de la politique ?

L'échelle prévue pour les investissements est également un point de débat. Les moyens financiers de la SFPI sont intéressants mais restent relativement limités certainement si on les compare avec les moyens mis à la disposition des banques publiques en Allemagne, en France et en Italie. Au lieu de mettre en place un fonds ne serait-il pas plus intéressant de renforcer structurellement les investissements publics stratégiques ? Ne pourrait-on pas renforcer la capacité structurelle de la SFPI elle-même afin qu'elle puisse faire elle-même l'analyse des besoins d'investissement, les choix d'investissement et créer elle-même un cadre d'investissement ?

Le cas de Belfius a toute sa place dans le débat. Aujourd'hui on a renationalisé Belfius, or c'est le grand absent des textes politiques fédéraux. L'on ne parle plus de privatisation, mais pas non plus d'une vision pour cette banque alors que ses capacités de financement et sa connaissance du marché en font un acteur incontournable pour financer la transition. Belfius dispose d'une grande expérience concernant toutes sortes de projets verts, aussi en lien avec les autorités locales qui sont des relais de financement importants dans notre pays. Yelter Bollen estime qu'il faudrait mettre en avant le rôle de Belfius comme banque d'Etat pour les besoins de la société qui sont considérables en Belgique.

Q & A

- Serait-ce une bonne idée que la SFPI fasse rapport au Parlement ?
Ne faudrait-il pas limiter le rendement du Fonds de transition écologique à 6% comme pour les coopératives ?

Pour Yelter Bollen, l'implication du Parlement est très recommandée. On pourrait au moins envisager un rapportage régulier du fund manager du fonds de transition écologique au Parlement. Il faudrait aussi clarifier la question de la responsabilité : est-ce celle du fund manager ? de la SFPI ? du ministre des Finances ?

Sur la question du rendement, la construction de l'ELTIF est une réponse possible mais les détails sont importants.

Céline Vaessen rappelle que la raison pour laquelle il a été demandé d'avoir une majorité d'investisseurs privés est précisément le fait de disposer alors des services d'un fund manager indépendant, qui ne prend pas des décisions politiques, mais stratégiques et quasi académiques sur la transition écologique et va justement être soumis à un contrôle plus approfondi. Dans le format ELTIF, le fund manager a des obligations de transparence qui sont beaucoup plus strictes que les pouvoirs publics, en particulier en amont, avant les investissements proprement dits. Il va devoir faire un reporting très clair sur des projets qui ont un impact sociétal, pas seulement sur les risques et le rendement, mais aussi sur les KPIs et l'impact. Tout cela avec une régularité à laquelle la SFPI n'est pas soumise et sur des thématiques dont il est spécialiste sans devoir faire appel à un autre spécialiste. Ce sera lui et lui seul qui donnera l'information et ce sera beaucoup plus efficace que de passer par le parlement.

Céline Vaessen ajoute que si le règlement européen sur les ELTIFs est aussi strict sur la transparence c'est dans le but de protéger les épargnants privés et c'est la condition pour attirer ces derniers. L'équipe de la SFPI se compose actuellement de 22 collaborateurs, qui doivent gérer 2 milliards d'actifs dans 8 piliers d'investissement différents et en plus 14 milliards hors bilan. Cette équipe n'est pas à même de faire un reporting aussi régulier et approfondi qu'un fund manager indépendant spécialisé dans la transition énergétique. Le petit épargnant qui investira dans le fonds de transition demandera énormément de transparence.

Martin de Brabant (SFPI) précise que la SFPI a une volonté de transparence et qu'il y a une réelle évolution de la SFPI depuis un an avec une stratégie de communication de ses actions et de ses participations. Quant aux rapports entre la SFPI et le Parlement, il précise qu'il existe bien un contrôle que ce soit via les biais des questions parlementaires adressées au Ministre de tutelle mais aussi via les différentes auditions de la SFPI au sein des commissions de la Chambre.

Yelter Bollen estime que la transparence des investissements est certainement problématique si le fonds investit dans d'autres fonds. Il précise qu'il y a toujours une tension entre la responsabilité et la sensibilité commerciale des investissements.

Brent Bleys précise que ceci rejoint la critique du choix politique de recourir à des fonds. La question du fonctionnement des fonds est une question différente. On est pas sur la plan d'une critique du fonctionnement de la SFPI mais sur de la décision qui est prise en tant qu'autorité de travailler avec le fonds de transition au lieu de faire des investissements directement dans des entreprises.

Céline Vaessen précise que le choix de travailler avec des fonds plutôt que d'investir directement dans des entreprises est un choix d'efficacité car il est alors possible d'investir dans un plus grand nombre d'entreprises. Ceci vaut également pour le volet solvabilité du fonds de transformation. Les entreprises qui ont besoin de moyens de solvabilité sont très nombreuses et on ne va pas leur demander un nouveau business plan tenant compte de la transition écologique.

Yelter Bollen regrette que la SFPI recoure à un fund manager externe. Céline Vaessen est d'avis que c'est pourtant bien la condition pour attirer des épargnants privés, qui seraient réticents à exposer leur argent à des décisions d'investissement politiques. Elle précise aussi que les sociétés régionales d'investissement ont davantage de personnel que la SFPI et une connaissance approfondie de leurs terrains respectifs d'investissement, d'où l'intérêt d'investir dans leurs initiatives également pour leur permettre un effet de levier.

Yelter Bollen considère que la SFPI devrait avoir un rôle majeur en matière de climat et que l'autorité fédérale a la responsabilité d'assurer qu'elle dispose des moyens nécessaires pour cela, que ce soit avec du personnel supplémentaire ou par une recherche plus approfondie des synergies des critères d'investissement.

Martin de Brabant précise les réformes récentes de la SFPI. L'impact constitue désormais un pilier stratégique et la durabilité fait partie des critères transversaux pour tous les investissements. Le portefeuille aéronautique n'est pas le plus durable, mais il faut aussi voir que c'est en participant à ces sociétés que l'on peut faire évoluer les choses de manière positive. Par exemple, la SABCA développe un système de drones pour la maintenance des éoliennes offshore.

- Quel serait le lien entre Solifin et le Fonds de transition ?

Sevan Holemans indique que le fonds de transition pourrait investir directement dans les fonds qui sont les membres de Solifin et qui mettent en œuvre des techniques très impactantes, très transparentes et très mesurables. Le lien se situe plutôt au niveau des structures de financement que des entreprises elles-mêmes. Ces structures ont dans leurs cibles de financement des projets matures et à impact, ce qui est relativement rare.

- Le gouvernement a pour objectif pour 2030 d'arriver à 4% du PIB d'investissements publics. Comment le fonds de transition peut-il contribuer à cet objectif ?

Céline Vaessen précise que les 750 millions du fonds de transformation alloués à la SFPI pour sa mission déléguée sont des fonds de l'Etat.

Le fonds de transformation va pouvoir soutenir cet objectif de 4% d'investissements publics en soutenant les entreprises qui apportent des solutions techniques au développement des infrastructures, à la rénovation énergétique, à l'hydrogène etc. La SFPI typiquement soutient des start-ups qui recherchent des solutions d'efficacité énergétique pour les bâtiments. Elle investit en private equity (pas en dette ni en subsides) dans ces entreprises qui pourront également s'appuyer sur des subsides, garanties sur dettes, etc. La SFPI œuvre à la complémentarité de ses investissements avec les investissements privés et des fonds publics.