

LE VERDISSEMENT DES SOCIÉTÉS PUBLIQUES D'INVESTISSEMENT EN BELGIQUE : ELEMENTS PERTINENTS POUR LE NIVEAU POLITIQUE, BONNES PRATIQUES ET INTEGRATION DU PRINCIPE DNSH

La présente note synthétise les informations partagées par les différents intervenants de la conférence organisée par le CFDD le 12 novembre 2025 : [Les sociétés publiques d'investissement peuvent-elles mieux soutenir la transition en Belgique ?](#) Des représentants de la SFPI, de BIO, de Wallonie Entreprendre et de PMV ont présenté leur façon d'aborder la durabilité dans leurs mandats, à l'heure actuelle. Des représentants de BPI France et d'Invest NL ont été invités en raison de leur notoriété et de leur bonne réputation en matière de durabilité, afin d'inspirer dans la mesure du possible des améliorations pour notre pays.

Les sociétés publiques d'investissement (SPI) fédérales et régionales jouent un rôle essentiel dans le déploiement et la stabilité à long terme de l'économie en Belgique. Deux études récentes montrent qu'elles ont aussi **un rôle à jouer** pour soutenir la résilience de notre pays face au changement climatique et contribuer à la neutralité climatique.

Dans les domaines de l'économie, de l'énergie, du climat et de l'environnement et de la mobilité, la politique d'investissement public du gouvernement fédéral établit par ailleurs une série d'orientations qui doivent soutenir le verdissement de la SFPI.

Les SPI belges ont aussi **des attentes vis-à-vis du niveau politique**. Les gouvernements qui définissent **les mandats et les chartes des SPI** peuvent également y intégrer de **bonnes pratiques**, en s'inspirant des pays voisins (BPI France et Invest NL). Les bonnes pratiques qui ont été identifiées lors de la conférence du 12 novembre 2025 sont les suivantes (plus de détails en annexe) :

- Les SPI doivent établir des politiques, des stratégies et des engagements en matière de durabilité et les faire connaître. Les caractéristiques pertinentes de ces politiques de durabilité sont :
 - De se baser sur une analyse de double matérialité
 - De reconnaître l'importance de la rentabilité sociale et environnementale des investissements et de la mesurer
 - De fixer des objectifs quantitatifs (ou au minimum mesurés)
 - De réserver un pilier d'investissement à l'investissement à impact
 - D'exclure les secteurs impactant négativement les droits humains et l'environnement
 - De soutenir la coopération internationale pour le développement durable
- Des aspects organisationnels spécifiques sont à prendre en compte, avec des unités dédiées à la transition écologique.
- Dans les relations des SPI avec leurs entreprises investies, il faut souligner :
 - L'Importance de la proximité avec les entreprises investies et de la connaissance du terrain
 - L'Importance du soutien aux PME et très petites entreprises – importance des petits tickets
 - La collaboration avec les entreprises investies avec des services de conseil
 - La convergence de l'approche ESG dans les différents outils de financement des entreprises
 - La collaboration avec les fédérations sectorielles

- Il est particulièrement important que les SPI incitent les entreprises au progrès constant en matière ESG.
- Elles doivent également rendre publiques les informations ESG pertinentes (reporting)
- En Belgique, des partenariats entre les SPI et avec d'autres types d'investisseurs sont particulièrement souhaitables.
- Les acteurs et les activités à soutenir sont divers.
- Le développement de produits financiers durables et efficaces doit être encouragé.
- Les opportunités offertes par l'intelligence artificielle doivent être explorées, en gardant à l'esprit que le développement de l'IA est très énergivore.

Les SPI doivent également assurer la transmission des décisions européennes vers les entreprises, en particulier en ce qui concerne **le principe DNSH**. Dans ce contexte, une étude a été réalisée concernant la possibilité d'un dispositif DNSH intégré pour les SPI en Belgique, avec un niveau élevé d'automatisation et de simplification. Les options identifiées seront précieuses pour mettre en œuvre la guidance unique DNSH qui sera définie au niveau européen.

Cette note peut servir de base à la poursuite d'une conversation entre le CFDD, la SFPI et BIO, de même qu'avec les SPI régionales intéressées, selon des modalités à déterminer.

ANNEXE

Partie I - Contexte général

Les sociétés publiques d'investissement (SPI) fédérales et régionales jouent un rôle essentiel dans le déploiement et la stabilité à long terme de l'économie en Belgique :

- Le bilan cumulé de la SFPI, de PMV, de Wallonie Entreprise et de Finance&Invest Brussels s'élève à près de € 22 milliards¹.
- Ensemble, ces investisseurs soutiennent plus de 3000 entreprises en Belgique, dont une large partie dans des secteurs stratégiques pour la transition verte, tels que la finance, la technologie, l'énergie, le transport, etc². Ils soutiennent également presque une centaine de fonds d'investissement³.

Ceci doit être situé dans le contexte de la question du changement climatique en Belgique. Deux études ont été publiées récemment :

1° Le **Belgian Climate Risk Assessment** publié par le CERAC le 6 novembre 2025 indique que la Belgique n'est pas prête à faire face aux risques climatiques et formule des recommandations qui pourraient être prises en compte dans les mandats des SPI :

- Financer pleinement les stratégies d'adaptation au niveau fédéral et régional,
- Rendre obligatoires les évaluations ex ante de l'impact sur le climat pour les grandes décisions publiques,
- Intégrer systématiquement dans l'investissement les solutions fondées sur la nature et la restauration des écosystèmes,
- Créer un fonds consacré aux investissements d'adaptation.

2° Le SPF Environnement a publié son deuxième **baromètre de la transition climatique** en Belgique le 30 octobre 2025. Ce rapport indique qu'aucun secteur économique ne montre une trajectoire cohérente avec les scénarios de neutralité climatique d'ici 2050. Ici aussi, les SPI peuvent jouer un rôle, par exemple par :

- Un accompagnement renforcé de la transition des entreprises (diagnostics techniques, modules de conseil, plans de transition et suivi de leur mise en œuvre),
- Un soutien accru aux énergies renouvelables,
- Un soutien accru aux entreprises innovantes dans le domaine de la réduction des émissions de GES.

Par l'intermédiaire de leurs sociétés d'investissement, nos gouvernements ont également la responsabilité de **montrer le bon exemple** aux autres investisseurs. Cette valeur d'exemple ne se limite pas au verdissement de leurs immeubles, de leurs véhicules et de leurs achats (note du gouvernement fédéral, p.98). Elle s'étend aussi aux financements par lesquels ils soutiennent les entreprises. Sur ce

¹ Bilans en 2024 : € 11,5 milliards (SFPI) + € 1,9 milliards (PMV) + € 3,2 milliards (WE) + € 1,1 milliards (Finance&Invest Brussels). En 2025, PMV a absorbé Aquafin, dont le bilan s'élève à € 4,1 milliards en 2024.

² Nombre d'entreprises soutenues : plus de 100 (SFPI), plus de 1500 (PMV), plus de 1000 (WE), plus de 400 (Finance&Invest Brussels)

³ Nombre de fonds financés (ou cofinancés) : plus de 20 (SFPI), plus de 20 (PMV), plus de 20 (WE), au moins 5 (Finance&Invest Brussels).

point, nous pouvons déjà nous appuyer sur les principales caractéristiques de la politique d'investissement public du gouvernement fédéral⁴.

Partie II - Quelles sont les attentes des SPI belges vis-à-vis des pouvoirs publics ? Le rôle des pouvoirs publics en amont des investissements

Des choix doivent être faits par les gouvernements

Le verdissement des sociétés publiques d'investissement repose notamment des choix faits par les gouvernements :

1° pour assurer l'offre d'énergie renouvelable. Plusieurs SPI belges ont déjà fait l'expérience de projets d'investissement bien aboutis, qui n'ont pas pu être réalisés du fait d'un approvisionnement insuffisant en énergie renouvelable.

2° en matière de réseaux, de nucléaire, de permitting.

Pour les investissements dans les pays en voie de développement : l'importance de la volonté politique

⁴ La note de gouvernement indique les orientations de la politique d'investissement dans différents secteurs : économie, énergie, climat et environnement, mobilité.

ECONOMIE

- « La politique d'investissement public vise à stimuler une croissance économique générant des bénéfices sociétaux à long terme » (p.64).
-
- « Nous reconnaissons (...) les effets retour des investissements, notamment dans la transition climatique, et exploitons ces opportunités pour générer une valeur ajoutée économique et sociétale à long terme pour la société » (p.64).

ENERGIE

- « A la lumière de la lutte contre le changement climatique, nous poursuivons donc la transition énergétique vers une production d'énergie durable et neutre pour le climat et l'abandon des combustibles fossiles. A cet effet, nous renforçons l'électrification et réduisons nos dépendances à l'égard des importations » (p.87)
- « La politique énergétique du gouvernement vise à éliminer progressivement les dépendances aux combustibles fossiles et à augmenter l'autonomie stratégique ouverte du pays » (p.89)
- « Nous évaluons les soutiens financiers accordés aux combustibles fossiles et dans la mesure du possible les supprimons progressivement (...) » (p.89)

CLIMAT ET ENVIRONNEMENT

- « Le gouvernement entend développer une politique d'investissement tournée vers l'avenir avec les acteurs du marché concernés pour relever les défis sociaux auxquels il est confronté, tels que le changement climatique (...) » (p.98)

MOBILITE

- « Nous réduisons l'impact de l'aviation sur le climat en nous concentrant sur les alternatives à l'avion et sur la durabilité des carburants (...). Nous voulons que les aéroports soient à l'avant-garde de la transition énergétique et de la neutralité carbone au niveau des infrastructures d'ici à 2030 » (p.107).

Il existe une attente de plus de volonté politique pour augmenter les investissements qui sont non seulement bénéfiques pour le pays d'intervention, mais aussi indirectement pour la Belgique et l'Europe.

L'importance de la stabilité politique

Une stratégie de transition écologique qui puisse durer au-delà des gouvernements successifs est considérée comme essentielle.

La plus grosse faiblesse en Belgique aujourd'hui est la fragmentation des compétences :

Les différentes sociétés d'investissement ont leurs propres stratégies (et les différents gouvernements ont leurs propres stratégies). L'alignement entre le fédéral et les régions est absolument indispensable pour marquer un verdissement des SPI en Belgique.

Ce sont les gouvernements qui définissent les mandats des SPI. Le texte qui suit établit une liste de bonnes pratiques pour le verdissement des SPI. Celles-ci doivent être ancrées dans leurs mandats (contrats de gestion) et chartes d'investissement.

Partie III - Bonnes pratiques pertinentes pour les SPI belges

1. Les SPI doivent établir des politiques, des stratégies et des engagements en matière de durabilité et les faire connaître

BPI France a une stratégie globale en matière de durabilité en 3 volets (impact économique, impact social, impact environnemental). Pour chacun de ces 3 volets, un ODD est ciblé (« target ») et les performances réalisées sont chiffrées (« impact »). En outre, BPI France a lancé un Plan Climat (ou « stratégie climatique ») en 3 volets : soutenir la production d'énergie décarbonée, décarboner les entreprises, intensifier l'innovation et les technologies vertes (green techs).

Invest NL se positionne comme investisseur à impact, avec des impacts recherchés dans 5 domaines (5 « thèmes stratégiques » : une économie neutre en carbone et circulaire, la restauration de la biodiversité, des soins de santé améliorés et plus accessibles, emploi/croissance économique/innovation, de l'eau potable propre et accessible).

La SFPI a adopté une charte CSR en 2021. Les entreprises dans lesquelles elle détient au moins 20% sont invitées à établir/adopter une charte CSR. Toutes les autres sociétés du portefeuille sont invitées à réfléchir à l'opportunité d'en adopter une.

2. Caractéristiques pertinentes des politiques de durabilité des sociétés publiques d'investissement

2.1. Effectuer une analyse de la double matérialité et se baser dessus pour agir

BPI France a analysé son portefeuille d'investissement et de prêts du point de vue de son exposition aux risques climatiques physiques et de transition et de leur impact climatique. L'analyse de son exposition aux risques climatiques vient aussi du fait que BPI France est supervisée par la BCE.

Concernant les impacts : BPI France mesure chaque année son empreinte carbone (scopes 1 et 2 et scope 3. Le scope 3 représente 99,9% de ses émissions).

Invest NL Identifie les risques ESG et les impacts négatifs (adverse impacts) de ses investissements (Processus d'investissement : phase de screening : « ESG due diligence » : Evaluation des risques ESG via un questionnaire et formulation de clauses ESG et d'un plan d'engagement + « Impact due diligence » : Evaluation des impacts négatifs et formulation de clauses d'impact et d'un plan d'engagement (slide p.20)

Concernant l'évaluation des impacts négatifs, ces pratiques sont compatibles avec l'esprit du principe DNSH mais n'en constituent pas une application formelle.

PMV a effectué une analyse de double matérialité car cela fait partie de la directive CSRD (obligation pour PMV).

Les **autres SPI belges** évaluent également les impacts négatifs de leurs investissements mais de façon spécifique et en dehors du cadre formel du principe DNSH.

2.2. Reconnaître l'importance de la rentabilité sociale et environnementale des investissements et la mesurer

SFPI : La rentabilité sociétale est aussi importante que la rentabilité financière. Elle contribue de manière essentielle au progrès économique et à la création de valeur à long terme.

Importance de mesurer la rentabilité sociétale des entreprises et des fonds investis : indicateurs de performance non financiers (environnementaux, sociaux, gouvernance) (charte CSR 2021, pp.5-8)

2.3. Des objectifs quantitatifs (ou au minimum mesurés) en matière de durabilité

BPI France : Plan stratégique avec ambitions chiffrées pour la période 2025-2029 prévoit d'affecter € 35 milliards au climat et de multiplier par 2 le nombre d'entreprises accompagnées par BPI France (atteindre 1 million d'entreprises accompagnées). Dans le cadre de son approche ESG, BPI France prévoit de réduire ses émissions de GES scope 1 et scope 2 de 40% en 2030.

Invest NL : Utilise la « theory of change » qui consiste à relier les activités financées aux effets attendus, dans le cadre de l'investissement à impact (infra : critères GIIN). Calcul des impacts en amont de la décision d'investissement : dans le processus d'investissement, Invest NL quantifie les indicateurs d'impact (ex : émissions évitées, matières premières évitées) (« Impact due diligence ») : comparaison entre l'activité proposée et la manière actuelle de travailler (ex : par tonne de textile produit, on va éviter 0,6 tonnes de CO₂, 0,6 tonnes plastique, 15.000 litres d'eau). Un « avis impact (et ESG) » est réalisé par une équipe indépendante qui rapporte directement au Comité de gestion.

Wallonie Entreprendre : Objectif quantitatif pour les investissements dans les infrastructures de transition énergétique (MIT) : Réduire les émissions de carbone de 250.000 Teq CO₂ + Actions de décarbonation prévues dans 1000 entreprises ou infrastructures de santé.

Bio : Le contrat de gestion de BIO (a commencé en 2024) établit 10 objectifs stratégiques de l'ordre économique (création d'emplois, travail décent), social (genre), environnemental (climat) avec des **objectifs quantitatifs** sont établis.

2.4. Un pilier d'investissement réservé à l'investissement à impact

Invest NL : La création d'impacts dans 5 domaines est l'ADN de cette institution (supra). Plus largement Invest NL évalue les impacts de ses investissements sur la base des **critères GIIN** (Global Impact Investing Network)⁵.

Invest NL mentionne une notion d'effet net positif à rechercher : Tout investisseur à impact doit se poser la question suivante : est-ce que je crée un effet net positif ? C'est-à-dire : sur l'ensemble du portefeuille il y a plus d'émissions CO2 évitées qu'é émises, plus de ressources évitées que consommées. Aujourd'hui, le portefeuille d'Invest NL ne réalise pas encore cela car plupart des entreprises aidées sont encore en phase précommerciale.

SFPI : En quoi consiste le pilier impact de la SFPI ? D'une part ce sont des investissements dans des entreprises vraiment dédiées au développement durable (climat, transition énergétique, inclusion personnes fragilisées, santé publique). D'autre part : mission déléguée « Enveloppe de transition écologique » (250 millions d'€) (il y a une charte d'investissement spécifique pour cette enveloppe, voir site web SFPI). Question méthodologique SFPI : La SFPI n'a pas encore établi de questionnaire ESG pour son pilier « impact ». A terme, les entreprises qui relèvent de ce pilier seront soumises à un questionnaire spécifique (**Charte CSR p.5**). La SFPI travaille à une approche uniforme pour mesurer comment les entreprises et les fonds de son portefeuille impact concourent à la réalisation des ODD. Un dispositif d'évaluation de performances financières et non financières sera mis en place (p.11).

BIO : Un principe essentiel de l'investissement à impact est l'additionalité. Additionalité financière : démontrer que le projet n'aurait pas pu être réalisé sans le financement en question. Cela suppose que le taux du prêt va s'aligner avec le taux du marché dans certains contextes compliqués pour pouvoir bénéficier des taux du marché. + Additionalité non financière : qu'est-ce que l'investisseur peut apporter au client en termes de bonnes pratiques (sur le plan de la gestion des risques, de la maximisation de l'impact) ?

⁵ Les 4 critères GIIN correspondent aux caractéristiques centrales de l'investissement à impact :

1° **Intentionnalité** : L'investisseur doit avoir l'intention explicite de générer un impact social et/ou environnemental positif, en plus du rendement financier. L'impact n'est pas un effet secondaire, il est recherché dès la conception de l'investissement (à la différence de l'intégration ESG : l'intention n'est pas de générer un impact mais on tient compte de l'ESG)

2° Utilisation de **données et de preuves** pour concevoir l'investissement : On évite les « investissements à impact par intuition ». Les décisions d'investissement doivent s'appuyer sur des données probantes (recherche, expériences passées, diagnostics sectoriels) ou sur une théorie du changement (ou une logique d'impact crédible).

3° **Mesure et gestion de la performance d'impact**. L'investisseur doit mesurer l'impact (indicateurs sociaux/environnementaux), suivre et piloter cet impact sur la durée et ajuster les décisions si l'impact n'est pas au rendez-vous. **Invest NL** : Engagement et monitoring de l'impact (ECOVADIS assessment (si > 50 FTE) -> Collection annuelle des données -> Elaboration ou update du plan d'action -> conversation avec les managers). Nous utilisons un benchmark (mesure objective pour mesurer l'amélioration). Nous récoltons les données annuellement -> Est-ce que ces données confirment les projections que nous avons faites pour l'entreprise ? Ce que nous voyons souvent, c'est qu'elles ne se réalisent pas ou se réalisent plus lentement !).

4° **Contribution** au développement du marché de l'impact. Les acteurs utilisent un langage commun, partagent leurs apprentissages, etc.

2.5. Une politique d'exclusion de secteurs impactant négativement le développement durable (droits humains, climat, biodiversité)

BPI France a une politique d'exclusion interdisant le financement/investissement des armes controversés, des armes nucléaires, du tabac, des combustibles fossiles, de la spéculation sur les biens alimentaires, des jeux de hasard.

Invest NL : la première étape du processus d'investissement est le screening de nos critères d'exclusion

SFPI : La SFPI ne réalise pas d'investissement dans une entreprise dont l'activité serait (notamment) : les activités liées à la production d'énergies fossiles, les activités liées à l'extraction de charbon, pétrole, gaz (**Charte CSR 2021, p.8**). Quid des investissements existants (avant l'entrée en application de la charte CSR SFPI 2021) : échéancier -> fin 2035. Liste pays GAFI (non coopératifs sur le plan fiscal) : la SFPI ne détient pas plus de 25% du capital et/ou des droits de vote.

2.6. L'importance de soutenir la coopération pour le développement durable

BIO Pourquoi c'est important : les inégalités sont concentrées dans les pays en développement ; le changement climatique est une menace internationale ; Il y a énormément de choses à faire sur les thématiques de l'énergie, de l'électricité, de l'accès à l'électricité. Points d'attention : Focus sur les PME (inclusion financière) ; Via des investissements dans les fonds : faire de la microfinance pour atteindre des publics plus petits.

3. Niveau organisationnel

Au niveau organisationnel : les SPI devraient avoir une unité dédiée à la transition écologique, mais les autres unités doivent aussi tenir compte de la durabilité

Wallonie Entreprendre : Ils ont une business unit « transition énergétique et circulaire » (BU TEC), mais la durabilité est prise en compte dans les autres business units.

4. Relation avec les entreprises investies

4.1. Importance de la proximité avec les entreprises investies et de la connaissance du terrain

BPI France a 50 implantations régionales. Dans chacune de ces implantations, les chargés d'affaires sont disponibles pour évoquer avec les entreprises la nature de leurs projets, les challenges qu'elles rencontrent pour développer leurs activités et les aspects de durabilité. Sur ce dernier point, BPI France développe un porte-à-porte de masse auprès des entreprises pour augmenter leur prise de conscience du sujet climatique.

4.2. Importance du soutien aux PME et très petites entreprises – importance des petits tickets

BPI France soutient un nombre limité de grandes entreprises (124 en 2024). La plus grande partie de ses clients sont des micro-entreprises, des PME et des mid-caps. Le soutien à l'innovation repose souvent sur de très petits tickets.

Invest NL une grosse part du soutien dans le domaine de l'innovation technologique bénéficie à des scale-ups. Les tickets minimum sont quand même de € 3 millions. Des sociétés régionales peuvent investir des montants plus restreints et intervenir à un stade plus précoce.

Wallonie Entreprendre : Notre tissu économique est composé majoritairement de TPE, PME : Quand on s'adresse à elles on doit aussi avoir des solutions adaptées.

Bio Importance du *local ownership* (soutenir les acteurs locaux). Dans ce contexte, BIO se sert de fonds d'investissement qui ont la connaissance sectorielle et géographique nécessaire.

4.3. Collaboration avec les entreprises investies avec des services de conseil

BPI France

Forme et met en réseau les entreprises pour les faire accélérer en leur proposant un certain nombre d'outils gratuits ou payants, la plupart du temps subventionnés : « Climatomètre », « BPI France Université », Modules de diagnostics. Mission plus structurantes s'étalant sur plusieurs jours de conseil pour aider les entreprises à définir un plan d'action RSE, une stratégie bas carbone ou un programme adapté à leurs filières. BPI France constate que le nombre d'entrepreneurs conscients de l'importance du climat a presque doublé sur ces 4 dernières années et considère donc qu'il est crucial d'intensifier ses missions de conseil.

PMV : Services sur mesure :*Gratis CO2 calculator en advies* (parce que nous remarquons qu'ils sont perdus et qu'ils attendent qu'on soit leurs partenaires ; de notre côté nous voulons les aider à donner plus de gouvernance à leur entreprise avec des « *templates for ESG policies* » + une *évaluation de la maturité ESG + établissement des priorités*

Services standard : « *duurzaamheidswegwijzers mindset* » (??? état d'esprit indicateurs de durabilité)

Wallonie Entreprendre :

Métier de l'accompagnement des entreprises (ils ont une business unit spécifique « accompagnement et sensibilisation » + conscientisation, information sur les tendances technologiques qui évoluent très vite dans les modes de production et d'usage de l'énergie et de l'eau). Insiste sur la différence entre le métier de l'accompagnement et le métier du financement.

En 2024, Indirectement (pilotage de 90 « opérateurs de terrain » qui sont à proximité des entreprises - on essaie de mettre plus de cohérence et d'impact) + directement : interventions directes auprès des entreprises (ex : « diagnostic bas carbone » ; « PME green challenge », slide n°11)

4.4. Convergence de l'approche ESG dans les différents outils de financement des entreprises

BPI France : un point d'attention est la convergence de l'approche ESG dans les différents outils de financement des entreprises (dette ou crédit, investissement ou equity, innovation avec DNSH) pour éviter de demander plusieurs fois la même information aux entreprises et se concentrer sur les actions concrètes à mettre en place plutôt que sur le reporting.

SFPI, Wallonie Entreprendre, PMV : L'utilisation de l'outil KUBE ESG a pour objectif d'éviter des reportings multiples par les entreprises.

4.5. Collaboration avec les fédérations sectorielles

PMV : Collaboration avec les secteurs (fédérations sectorielles). Ex : Projet avec Agoria pour développer des KPI pour les entreprises « SAAS » (software as a service).

5. Incitation au progrès constant et engagement

BPI France

Objectif de réduction de ses émissions de GES scope 3 (émissions financées) : Dans le cadre de l'approche ESG de BPI France, une initiative est prévue pour améliorer en 2025 la granularité des données du scope 3 pour établir un **plan de réduction clair** qui peut être monitoré dans le temps. De plus, BPI France mesure activement l'empreinte carbone de son portefeuille de prêts depuis 2020.

En mission conseil : BPI France souhaite engager les entreprises dans une prise d'action avec des plans d'action concrets (p.ex à travers des achats de matériel électrifié, moins émissif, ou plus respectueux de l'environnement dans leurs processus, ou bien par le conseil direct qui peut leur apporter, en fin de mission conseil, un **plan d'action concret** pour engager des mesures très concrètes permettant à l'entreprise progressivement d'avoir un modèle d'affaires respectueux de l'environnement.

Dans l'octroi de crédit :

BPI France a développé un interview de maturité climatique (questionnaires spécifiques par secteurs) avec les managers des entreprises, qui débouche sur l'établissement d'un « indice de maturité climat » de l'entreprise. Cet indice sert de base pour le **soutien de BPI France à une transition écologique de l'entreprise**. Il y aura une interaction continue entre BPI France et l'entreprise.

Dans le processus d'approbation de crédit : L'analyse des risques climatiques physiques de l'entreprise repose sur 3 scénarios climatiques différents sur le KT, MT et LT. Lorsque l'exposition s'avère élevée, BPI France interroge le client sur les **mesures d'adaptation** qu'il a mises en œuvre.

En tant qu'investisseur en equity : Avant d'investir, réalisation d'un screening d'éligibilité (pas de facteurs d'exclusion) et d'une pré-analyse (mapping des risques et opportunités ESG de l'entreprise). Conclusion du pacte actionnarial : intégration des KPI ESG spécifiques de l'entreprise (due diligence). Ensuite, co-élaboration d'un **plan d'action** avec l'entreprise, sur la base des KPI ESG identifiés dans le pacte. Et enfin : monitoring de la performance ESG basée sur les KPI, du développement du plan d'action, apport d'une guidance pour aider l'entreprise.

Invest NL

Nous visons des scores ESG améliorés chaque année pour au moins 50% du portefeuille + une amélioration du score ESG moyen pour le portefeuille dans son ensemble.

Bio

« Do more », un objet d'analyse systématique : assistance technique pour **accompagner** de manière externe avec des consultants des acteurs qui ne sont pas encore très matures sur le climat, le genre, le travail décent. De manière quasi systématique également (dans plus de 95% des cas) un **plan d'action environnemental** et social est établi au moment de la signature du contrat pour accompagner chacun de nos acteurs tout au long de l'investissement.

SFPI

- SI (et seulement si) l'entreprise a des activités liées à des OGM, à fortes émissions de GES, qui contribuent à la déforestation, qui consomment de grandes quantités d'eau, ou dans la R&D pour soutenir de telles activités : « Approche de précaution » qui consiste à s'assurer « que l'entreprise soit

engagée en faveur de la transition énergétique et la lutte contre le réchauffement climatique » (Charte CSR 2021, p.9).

-Principes à inclure dans la documentation contractuelle: amélioration constante des pratiques ESG autant que les ressources financières/contraintes opérationnelles de l'entreprise le permettent) + reporting ESG + faculté de sortie au cas où les engagements ESG restent lettre morte

(cependant : toujours tenir compte type société concernée + degré et modalités d'intervention de la SFPI) (Charte CSR 2021, p.10)

-Utilisation d'un questionnaire ESG -> évaluation annuelle. voir charte CSR p.4 section 1.1.2 suivi ESG (possibilité de désinvestir). Questionnaire ESG sur un outil digitalisé développé par Greenomy, auquel les entreprises ont directement accès et qu'elles sont invitées à mettre à jour chaque année.

Ce reporting est adapté à la segmentation du portefeuille : 3 groupes (larges entreprises cotées ou non : 54 indicateurs, autres entreprises : 38 indicateurs, fonds d'investissement : questionnaire spécifique fonds avec 53 indicateurs)

Comment est utilisé concrètement ce questionnaire ?

Ex ante (lors de l'examen des opportunités d'investissement): si certains risques en matière de durabilité sont identifiés, cela peut donner lieu à l'établissement de lignes directrices à suivre ou d'un plan d'action à mettre en œuvre pendant la durée de l'investissement.

En cours d'investissement (politique d'engagement) : Si le niveau de maturité ESG de l'entreprise stagne, voire régresse, la société publique d'investissement peut envisager de réduire son exposition, voire de désinvestir (pas d'automatisme ; priorité au dialogue constructif).

WE : Questionnaire ESG -> mettre ESG à l'agenda stratégique 1X/an -> score. Si insuffisant et que l'entreprise n'a pas montré d'amélioration : refus d'un 2^{me} financement.

-On envoie un questionnaire sur les thématiques E, S et G pour sensibiliser, informer. On a cherché à avoir un seul questionnaire qui va permettre à l'entreprise de se positionner et répondre une seule fois -> on va utiliser Kube ESG (mettre ESG à l'agenda stratégique 1x/an tout en limitant la charge administrative du reporting de durabilité).

-Le questionnaire sert de base pour établir un score (établissant la maturité ESG de l'entreprise) (score excellent -> bonification possible / score insuffisant -> orientation vers accompagnement).

-On va d'abord définir la chaîne de valeur de l'entreprise (bcp d'entreprises ne connaissent pas leur chaîne de valeur), ensuite établir une matrice de DMA (impacts de l'entreprise sur E et S mais aussi risques E et S de l'entr). Ensuite : l'entreprise repartira avec une feuille de route et un plan d'action

6. Reporting ESG des sociétés publiques d'investissement (informations qui sont publiées)

6.1. Chiffrage des financements alloués à la transition écologique et énergétique (comparé aux autres allocations)

BPI France indique avoir alloué en 2024 € 7 milliards pour la transition écologique et énergétique à plus de 4000 entreprises

Wallonie Entreprendre indique avoir investi en 2024, hors missions déléguées, 156,2 millions dans la transition énergétique et circulaire , auprès des entreprises,. Ca équivaut à 1/3 de leurs investissements !

6.2. Publication d'informations ESG agrégées

BPI France applique le règlement SFDR. Son portefeuille en equity inclut des fonds art.8 et art.9. Par ailleurs, BPI France publie les informations relatives à ses PAI (incidences négatives principales) de manière agrégée, sur la base d'un questionnaire ESG qu'elle envoie à toutes ses participations.

6.3. Application de la CSRD

PMV : Reporting CSRD obligatoire

PMV a fait son analyse de double matérialité et a sélectionné les ESRS pertinents (ESRS E1 Climat, ESRS E5 circularité, ESRS S1 own workforce, ESRS G1 business conduct).

Sur la base de sa DMA, PMV a élaboré un **cadre ESG global** qui couvre à la fois PMV comme organisation et PMV comme investisseur -> « PMV comme investisseur responsable »

6.4. Impacts ESG et technologiques réalisés grâce aux investissements/ventures

Invest NL publie sur son site web : le montant de ses investissements en R&D (ex : € 389 millions en 2024), le nombre de tonnes de CO2 évitées (ex : 12.100 tonnes de CO2 évitées en 2024), le nombre d'emplois créés dans les entreprises investies (ex : 14.292 FTE créés en 2024). Les montants publiés sont des montants totaux.

6.5. Reporting ESG des entreprises investies

La SFPI (à partir de 2024) et les investisseurs régionaux **publient chaque année volontairement un rapport annuel sur leurs performances ESG**. Elles n'y sont pas obligées (sauf PMV) mais veulent montrer l'exemple. Cela veut dire qu'elles ne peuvent pas contraindre les entreprises de leurs portefeuilles à donner ces informations (mais tendance positive : le taux de reporting des entreprises et des fonds augmente d'année en année).

7. **Importance des partenariats : entre les SPI en Belgique et avec les autres investisseurs**

SFPI : Dans le cadre de ses efforts de dialogue avec les entreprises sur les thèmes ESG, la SFPI travaille également avec d'autres investisseurs institutionnels.

Concertation entre les sociétés publiques d'investissement belges (notamment au niveau de la plateforme européenne). SFPI : Il y a une véritable complémentarité avec les invests régionaux. Pour les projets durables : ils investissent au moment de la genèse de l'entreprise et nous on arrive en support.

PMV Développe des relations de co-investissement et de coopération :

Co-investissement :

Besoins essentiels (core et core +) : PMV fait des investissements de € 0,5 à > 60 millions, qui peuvent être accrus considérablement via des relations de co-investissement (incluant investisseurs institutionnels).

Investment Platform for Sustainable Infrastructure (IP4SI) bénéficiant de la garantie INVEST EU. Capital d'investissement de € 100 millions (80% PMV et 20% SFPI) établi fin mai 2025. Minimum de 50% de co-investissement privé exigé. Anticipation : mobiliser 890 millions d'euros d'investissements.

Coopération :

Coopération avec autres invests (WE, F&I Brussels, SFPI):

->on essaie de se concerter le plus possible, notamment de réduire les charges des entreprises (p.ex avec KUBE ESG) pour mettre l'accent sur véritablement entreprendre une action

->Nous siégeons avec les 4 autres invests chez « private equity Belgium » : on a décidé d'utiliser le même template pour nos « fonds de fonds » (on doit demander l'information seulement une fois et pas 4 fois)

8. Il s'agit de financer quoi ?

Invest NL Les investissements dans l'innovation proprement dits doivent s'accompagner d'activités de développement du marché. Chez Invest NL, il y a un département « business development » subsidié par le Ministère des Affaires économiques et du Climat (€ 10 millions par an) spécialement chargé de développement du marché.

Wallonie Entreprendre : Projets d'infrastructure ; Entreprises de la transition mais aussi entreprises lambda qui doivent transitionner ; Secteur public (ex : Wallonie Entreprendre programme Renowatt = accompagnement dans l'amélioration énergétique des bâtiments publics)

9. Importance du développement de produits financiers durables

PMV : *Ecoboostlening* (prêt jusqu'à 150.000 eur spécifiquement pour les investissements verts des PME dans les panneaux solaires, la circularité, les 6 objectifs taxonomie. C'est l'un des investissements qu'on veut utiliser pour embarquer les PME dans la transition)

Bedrijfslening met ESG KPIs (quand les entreprises atteignent ces KPI elles obtiennent une réduction de leurs taux d'intérêt ; avec cet instrument on a pu orienter plusieurs grandes entreprises en Flandre – on est entrés dans un dialogue avec les entreprises)

Gigarant waarborg (korting bij het behalen van deze kpi's)

10. Rôle de l'Intelligence artificielle

BPI France L'IA offre des opportunités pour les processus ESG, la qualification des données, les trajectoires, les modélisations. Elle pourrait nous permettre de digitaliser davantage notre dialogue avec les entreprises (y compris pour les aider à s'auto-évaluer et trouver des solutions). Il pourrait y avoir un « DNSH GPT » (j'indique mon activité, mon cycle de

production, mes chaînes de valeur et je suis challengé sur les hot spots, là où peuvent survenir des impacts). Mais on en est qu'au début dans la compréhension de ce qu'on pourrait faire.

Invest NL mentionne l'aspect énergivore de l'IA.

BIO explore la possibilité d'utiliser l'IA. Exemple d'avantage : Cela facilite certaines analyses de risques environnementaux et sociaux (ne pas devoir rechercher chaque fois l'information pour un investissement dans un secteur/une région relativement connu(e), surtout parce que nous avons affaire à des acteurs très petits, très spécifiques).

Wallonie Entreprendre: Les outils digitaux sont formidables pour accélérer les choses. On les utilise pour les diagnostics bas carbone p.ex. Mais tout ça consomme de l'énergie -> renvoi aux choix politiques nécessaires.

Partie IV - Le principe DNSH : les SPI doivent assurer la transmission des décisions européennes vers les entreprises

1. Dans quel contexte le principe DNSH est-il appliqué « formellement » à l'heure actuelle ?

BPI France : Le DNSH accompagne les financements de l'ordre des subventions, parce qu'il est alors justifié de demander EX ANTE aux entreprises bénéficiaires d'effectuer le travail que représente leur analyse DNSH (1° S'auto-évaluer, 2° Etre challengée par les experts de BPI France, 3° Se soumettre à un suivi dans le temps). Ce n'est pas le cas lorsque l'investisseur public accorde un prêt qui devra être remboursé. Chez BPI France, le DNSH est donc mis en œuvre au niveau du métier de l'innovation, c'est-à-dire au soutien financier à des activités « greentech » (3ème volet de la stratégie climatique : intensifier l'innovation verte et la fourniture de solutions). Les financements prennent la forme de subsides, de prêts sans intérêt à des start-ups, de garanties, d'equity. Ils sont sélectionnés dans le cadre d'appels à projets top down (appels RD&I thématiques alignés sur le Plan de relance et de résilience français) ou de projets bottom-up. Tous les financements alloués dans ce contexte sont financés par des fonds européens : La Facilité pour la reprise et la résilience, les instruments FEDER, ou encore INVEST EU. Tous ces fonds européens appliquent le principe DNSH, mais selon des modalités spécifiques.

! Point important : Pour bien comparer ce que font les sociétés publiques d'investissement, il faut distinguer ce qu'elles font avec leurs fonds propres de ce qu'elles font en mission déléguée (avec des fonds publics régionaux ou européens)

Exemples :

Wallonie Entreprendre : Prêts sur base du Fonds wallon Kyoto / Fonds européens / Fonds régionaux au service de la décarbonation des entreprises.

PMV et SFPI : ont des financements via INVEST EU (garanties dans le cadre de leur initiative [IP4SI](#)), via la Facilité pour la reprise et la résilience, etc.

2. Informations complémentaires sur le financement de l'innovation en Belgique

PMV

Le financement de la transition implique des investissements dans des besoins essentiels (transport, énergie, environnement, digital) à faible risque (core = fulfilling an essential need + capex intensive + low risk et core +) mais aussi dans les nouvelles technologies et la prise de risques accrus. Pour cela, nous utilisons les garantie d'Invest EU, au niveau de notre **initiative conjointe avec la SFPI** : [Investment Platform for Sustainable Infrastructure \(IP4SI\)](#) :

- Capital d'investissement de € 100 millions (80% PMV et 20% SFPI) établi fin mai 2025. Anticipation : mobiliser 890 millions d'euros d'investissements. Basé sur une expérience d'investissement de dizaines d'années dans les deux sociétés d'investissement. PMV comme « prestataire de services de premier plan ».
- Focus sur les défaillances du marché / situations d'investissement sous-optimales (phase de conception/développement des projets - projets avec des risques de marché/technologiques importants – Catalyser des investissements privés (minimum de 50% de co-investissement privé exigé) – 'sustainability proofing' » pour les projets > € 10 millions.
- Horizon d'investissement : jusqu'à fin mars 2046
Période d'investissement de 10 ans (mai 2035) – Prise de participation de 10 à 50%, le plus souvent autour de 25% - Portefeuille ciblé : de 10 à 15 participations.

! INVEST EU embarque un principe DNSH +++ (MIT : une quantification/monétisation des émissions de GES du projet financé, ADA : une évaluation des risques liés aux aléas climatique, les 4 autres dimensions environnementales : pollution, eau, écocircularité, biodiversité, et enfin tout un volet social qui vise à examiner les impacts sociaux dans les projets qui vont être financés).

3. Perspectives de développement du principe DNSH au niveau du budget européen

Champ d'application : Investissements des sociétés publiques d'investissement en « mission déléguée » ou avec une garantie type « Invest EU » (ex : [IP4SI Investment platform for sustainable infrastructure](#) à laquelle participent PMV et la SFPI à hauteur de 100 millions d'eur. Une garantie de 56 millions d'eur est financée par INVEST EU = budget de l'UE ; BPI France fonctionne aussi avec des garanties d'INVEST EU)

A l'avenir tous les financements par le budget européen (MFF) devront appliquer le principe DNSH. Donc ce principe ne va pas disparaître ! (art.33 du règlement financier pour le prochain MFF).

Une guidance unique est attendue (car actuellement il existe des guidances séparées : pour la RRF, pour le Fonds social pour le climat avec annexes sectorielles 1.Bâtim 2.Transports 3.Energie).

Ce que l'on sait déjà de cette guidance unique :

- *Il y aura aussi des annexes sectorielles
- *Il y aura une distinction entre activités exclues d'office (cf infra : LISTES D'EXCLUSION), activités toujours OK (activités d'info, de communication) et activités avec conditions DNSH

Un réseau interfédéral DNSH a déjà été mis en place pour coordonner l'application du DNSH dans le cadre du RRF (accompagner les autorités publiques qui se sont retrouvées à devoir faire des analyses)

Perspectives pour les sociétés publiques d'investissement belges :

1° La future guidance européenne unique permettra l'intégration de leurs pratiques d'application du principe DNSH. Cela facilitera les investissements publics co-financés / garantis par le budget européen. Cela facilitera aussi les co-investissements entre deux sociétés publiques belges (ex : SFPI+PMV, ça existe déjà avec l'IP4SI)

2° Le réseau interfédéral DNSH (avec Bureau du Plan) et les sociétés publiques d'investissement devraient travailler ensemble.

3° Un « level playing field » entre les entreprises bénéficiant du soutien des sociétés publiques d'investissement sera créé grâce à la nouvelle approche intégrée de l'application du DNSH en Belgique (et même au niveau européen).

Quels sont les objectifs environnementaux pris en compte par le principe DNSH (et non par le SEA, l'EIA) ? Adaptation + économie circulaire. Ce sont les parents pauvres. Pas d'obligation légale de les prendre en compte dans SEA, EIA.

4. Principaux éléments de l'étude de Trinomics : Comment tirer les bénéfices du DNSH ?

Trinomics étudie la possibilité d'un dispositif DNSH intégré pour les SPI en Belgique, applicable à plusieurs types d'instruments financiers (garanties, emprunts et même aux services de conseil) et avec un niveau élevé d'automatisation et de simplification. Ce dispositif faciliterait le rapportage environnemental des SPI.

Comment Trinomics a-t-elle procédé ?

1^{ère} étape = Analyse de ce qui existe déjà (tout ce qui permet d'éviter préjudices importants) : Il y a différentes choses assez hétérogènes et pas toujours opérationnelles.

2^{ème} étape = Dans une optique de simplification et de bénéfice : importance de travailler avec des seuils (intégrer / exclure des éléments)

3^{ème} étape = Identification des portefeuilles prioritaires sur la base de 4 critères (existence de cadres environnementaux reconnus, matérialité financière et environnementale, répliquabilité du test, appétence des clients). Les portefeuilles dans lesquels 3 ou 4 de ces critères ont été relevés par Trinomics sont dans les secteurs suivants : transport, déchets, bâtiments

Trinomics a ensuite identifié 2 outils structurants :

1° Utilisation de LISTES D'EXCLUSION et de présélection (automatisation. La BEI les utilise déjà).

2° Inscription du DNSH dans les exigences du contrat de gestion (pour s'assurer que c'est une obligation). 4 options pour inscrire le DNSH dans le contrat de gestion et options complémentaires :

Option 1 : Le contrat de gestion définit 4 ou 5 priorités d'investissement

Option 2 : Le c. de gestion intègre des clauses de performance liées au respect du DNSH (ex : pour tel objectif environnemental, voilà ce qu'on définirait comme préjudice important) (on peut se baser sur la taxonomie pour ça).

Option 3 : rendre obligatoires certaines réglementations qui ne le sont pas (ex : CSRD) = solution la plus lourde.

Option 4 : Définir LISTES D'EXCLUSION et de PRESELECTION (similaire à celle qui sera prévue pour le prochain MFF). Cela ne veut pas dire que l'on va exclure des activités économiques simplement parce qu'elles ont tel NACE code. Mais, cf. BPI France / SFPI : « si sur 2 ans vous avez zéro plan de transition, zéro amélioration » // SPFI principe de précaution p.8, suivi ESG p.4.

Les listes d'exclusion peuvent être des listes structurées autour d'activités économiques (BEI ; UE), autour de KPI quantitatifs (INVEST NL) ou autour de pratiques environnementales (BIO)

Options complémentaires : résilience climatique (systématiser l'approche adaptation dans chaque investissement / reconnaître la variété des clients / spécificité pour les investissements stratégiques (défense).

Quelques suggestions d'actions pouvant être faites pour toutes les sociétés publiques d'investissement

- Identifier tout portefeuille pour lequel il n'existe pas d'obligation de performance environnementale minimale claire
- Identifier quelles approches et quels processus peuvent être traduits en outils automatiques ;
- Identifier les possibilités de simplification (il vaut mieux simplifier que flexibiliser – simplifier des solutions qui s'appliquent à tout le monde). P.ex : passer à de l'Excel plutôt que du word pour appliquer l'outil à tout le monde
- Identifier les activités économiques et/ou les objectifs environnementaux qui empêchent la standardisation du DNSH -> Développer une solution spécifique
- Expliciter ce que le DNSH signifie pour chaque portefeuille/chaque activité (ex : pour l'accompagnement, pour les prêts, etc).