

ANALYSE DU CLASSEMENT SECTORIEL DE FINANCE&INVEST.BRUSSELS SELON LE SEC 2010

INTRODUCTION

La société finance&invest.brussels¹ (anciennement, Société régionale d'investissement de Bruxelles, S.R.I.B. – G.I.M.B.) est une société d'investissement active dans la Région de Bruxelles-Capitale.

Cette société a entrepris récemment, sous l'impulsion de son nouveau CEO (août 2018), des changements structurels en son sein, dont notamment une augmentation de capital de plus de 130 millions EUR, un élargissement de son actionariat et l'introduction de nouveaux statuts.

Le présent projet d'avis vise à déterminer le classement sectoriel de finance&invest.brussels au regard du SEC 2010, tenant compte des changements récents apportés à cette société.

1. CHANGEMENTS STRUCTURELS DE FINANCE&INVEST.BRUSSELS INTERVENUS EN 2020

L'assemblée général extraordinaire du 16 décembre 2020 de finance&invest.brussels a adopté les décisions suivantes :

- Une augmentation de capital de 131 millions EUR, dont 89 millions EUR apportés par la Région de Bruxelles-Capitale. Le capital souscrit de la société passe ainsi de 80 à 211 millions EUR. La part de la Région dans le capital descend légèrement en-dessous de 70%;
- l'entrée de nouveaux actionnaires dans le capital de la société à la suite de l'augmentation de capital, le poids des actionnaires historiques en est modifié (voir tableau ci-dessous) ;
- de nouveaux statuts ont été introduits, qui prévoient notamment : i. une structure de gouvernance duale avec un conseil de surveillance et un conseil de direction, ii. des scrutateurs, et iii. une majorité qualifiée qui requière au moins un vote positif au sein des actionnaires privés au conseil de surveillance (art. 20 des statuts).

Le conseil de surveillance est composé de treize membres. Neuf membres sont nommés par l'assemblée générale sur proposition de la Région de Bruxelles-Capitale (titulaire des Actions A), dont un membre est proposé par le Ministre de l'Economie et un autre par le Ministre des Finances au nom du Gouvernement. Les quatre autres membres sont nommés par l'assemblée générale sur proposition des autres actionnaires (titulaires d'Actions B) détenant au moins 4% du capital de la société. Le conseil de surveillance est chargé de la politique générale et de la stratégie de l'entreprise. Il est responsable des décisions d'investissement ou de désinvestissement, dont le montant total investi par

¹ Le numéro d'entreprise de finance&invest.brussels est le suivant : 0426.936.986

finance&invest.brussels et ses filiales atteint ou dépasse un million EUR. Le conseil de surveillance prend ses décisions sur proposition du conseil de direction (art. 18 et 21 des statuts).

Le conseil de direction est composé de 4 à 6 membres, nommés par le conseil de surveillance. Ce conseil exerce tous les pouvoirs d'administration qui ne sont pas réservés au Conseil de surveillance (art. 22 et 23 des statuts).

Les membres du conseil de surveillance proposés respectivement par le Ministre de l'Economie et par le Ministre des Finances désignent chacun un scrutateur. Un troisième scrutateur est élu par l'ensemble des membres du conseil de surveillance qui représentent les actionnaires autres que la Région de Bruxelles-Capitale. Ces scrutateurs sont invités aux réunions du conseil de direction, sans voix délibérative, font rapport au conseil de surveillance et sont également conviés aux réunions des comités spécialisés du conseil de surveillance (art. 23 des statuts). Ils assurent dans les faits les facultés de contrôle des deux catégories d'actionnaires, et en particulier de la puissance publique, qui était exercées par le passé par les commissaires du gouvernement.

Evolution de l'actionnariat² :

	Pourcentage de participation avant le 16/12/2020	Pourcentage de participation après le 16/12/2020
Région Bruxelles-Capitale	73,1%	69,6%
P&V Assurances	7,3%	8,2%
BNP Paribas Fortis	7,0%	5,3%
ING Belgique	4,8%	2,4%
Ethias	3,9%	5,3%
Belfius Banque	3,0%	4,9%
KBC Bank	0,8%	0,4%
AG Insurance	0,0%	2,1%
Hydralis	0,0%	1,0%
Solvay	0,0%	0,4%
Partena	0,0%	0,4%
Total	100,0%	100,0%
dont administrations publique ¹	73,1%	69,6%
dont secteur public ¹	80,1%	80,3%

Note : ¹ Calculs propres : les administrations publiques comprennent la Région de Bruxelles-Capitale. Les unités du secteur public sont la Région de Bruxelles-Capitale, Ethias, Belfius Insurance et Hydralis.

Une stratégie ambitieuse d'investissement a également été développée fin 2020, visant à « positionner la Région comme une référence sur la carte économique mondiale et permettre à la capitale de l'Europe, qui est aussi le poumon économique du pays, de rivaliser avec des villes inspirantes à l'échelle internationale en matière de création et développement d'entreprises au service de la population »³.

Cette stratégie se déploie autour de 5 grands thèmes d'investissement :

- qualité de vie et du bien-être dans une ville durable et résiliente;
- participation citoyenne;
- mieux produire pour bien manger ;
- culture et créativité, des médias, des loisirs ;
- fintech et assurtech.

² Pourcentages calculés sur la base des décisions adoptées par l'assemblée générale extraordinaire de finance&invest.brussels du 16 décembre 2020, publiées au MB le 12 janvier 2021.

³ p.2 du document Stratégie d'investissement.

Selon le SEC 2010 (diagramme 20.1), une analyse de classement sectorielle nécessite tout d'abord de déterminer si une entité est une unité institutionnelle, puis son contrôle. Ensuite, selon que l'unité est de nature financière ou pas, il convient soit de calculer son test marchand / non marchand si l'unité est non financière, soit d'évaluer si l'unité répond aux caractéristiques d'une société financière au sens du SEC2010.

2. FINANCE&INVEST.BRUSSELS EST-ELLE UNE UNITÉ INSTITUTIONNELLE ?

Une unité institutionnelle est, au sens du paragraphe 2.12 du SEC 2010, « *une entité économique caractérisée par une autonomie de décision dans l'exercice de sa fonction principale. Une unité résidente est considérée comme unité institutionnelle sur le territoire économique où elle possède son centre d'intérêt économique prépondérant si elle jouit de l'autonomie de décision et dispose d'une comptabilité complète, ou si elle est à même d'en établir une* ».

finance&invest.brussels dépose ses comptes annuels à la Centrale des bilans de la Banque nationale de Belgique, est dotée de la personnalité juridique et a la capacité de contracter des dettes et de posséder des actifs.

finance&invest.brussels dispose dès lors d'une autonomie de décision lui permettant d'être considérée comme une unité institutionnelle distincte.

3. FINANCE&INVEST.BRUSSELS EST-ELLE CONTRÔLÉE PAR LES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES ?

La notion de « contrôle » du secteur public est définie au paragraphe 20.309 du SEC 2010 comme le pouvoir de déterminer la politique générale d'une unité. Plusieurs indicateurs sont cités permettant de déterminer si une unité est sous contrôle public. Notamment :

« a) droit de nommer, de démettre de leurs fonctions ou de s'opposer à une proportion majoritaire de responsables, de membres d'un conseil d'administration, etc. Le droit de nommer, de démettre de leurs fonctions, d'approuver ou de s'opposer à une proportion majoritaire des membres des instances dirigeantes d'une entité est suffisant pour établir un contrôle. [...] »

d) possession de la majorité des droits de vote. Cet aspect est normalement synonyme de contrôle lorsque les décisions sont prises sur la base d'un vote par action. Les actions peuvent être détenues directement ou indirectement et les actions détenues par toutes les unités du secteur public sont regroupées. Si les décisions ne sont pas prises sur la base d'un vote par action, la situation doit être examinée afin de savoir si le secteur public dispose d'un vote majoritaire »

Ces indicateurs ne sont pas cumulatifs et certains d'entre eux sont suffisants à eux seuls pour établir l'existence d'un contrôle, ce qui est précisé au paragraphe 20.310 du SEC 2010:

« Chaque cas de classement doit être examiné individuellement et tous ces indicateurs peuvent ne pas être pertinents selon les cas. En revanche, certains indicateurs tels que ceux visés au point 20.309 sous a), c) et d) sont suffisants à eux seuls pour établir l'existence d'un contrôle. Dans d'autres cas, plusieurs indicateurs séparés peuvent indiquer ensemble l'existence d'un contrôle. »

Le tableau au point 1 de cette note présente la nouvelle structure de l'actionnariat de finance&invest.brussels. Les actions de finance&invest.brussels sont détenues à hauteur de près de

70% par la Région de Bruxelles-Capitale (S1312). 80% des actionnaires relèvent par ailleurs du secteur public.

Le contrôle public de finance&invest.brussels est ainsi établi.

4. FINANCE&INVEST.BRUSSELS EST-ELLE UNE INSTITUTION FINANCIERE ?

La nature financière des activités de la finance&invest.brussels est établie sur la base de ses comptes annuels qui relèvent que la plus grande partie de l'actif de son bilan est constituée d'immobilisations financières et que la majorité de ses recettes sont des produits financiers.

finance&invest.brussels est ainsi une unité qui fournit des services financiers.

4.1. FINANCE&INVEST.BRUSSELS APPARTIENT-ELLE AU SECTEUR DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES, SELON LES RÈGLES ÉTABLIES PAR LE SEC 2010 ?

Le paragraphe 2.55 du SEC 2010 énonce que :

« le secteur des sociétés financières (S.12) est constitué des unités institutionnelles dotées de la personnalité juridique qui sont des producteurs marchands et dont l'activité principale consiste à produire des services financiers. Ces unités institutionnelles sont toutes des sociétés ou des quasi-sociétés dont la fonction principale consiste :

- a) à fournir des services d'intermédiation financière (intermédiaires financiers); et/ou*
- b) à exercer des activités financières auxiliaires (auxiliaires financiers).*

Sont également incluses les unités institutionnelles fournissant des services financiers dont la plupart des actifs ou passifs ne font pas l'objet d'opérations sur des marchés ouverts. »

En particulier, le SEC 2010 (§2.56 et §2.57) définit l'intermédiation financière de la manière suivante :

« L'intermédiation financière est l'activité par laquelle une unité institutionnelle acquiert des actifs financiers et contracte des engagements pour son propre compte par le biais d'opérations financières sur le marché. Dans le cadre du processus d'intermédiation financière, les actifs et passifs des intermédiaires financiers sont transformés ou regroupés sur la base de critères tels que l'échéance, le volume, le degré de risque, etc. »

« L'activité d'intermédiation financière consiste à acheminer des fonds entre des tierces parties dont l'une dispose de moyens excédentaires et l'autre est à la recherche de fonds. L'intermédiaire financier n'est pas uniquement un agent agissant pour le compte de ces unités institutionnelles, il supporte lui-même un risque en acquérant des actifs financiers et en contractant des engagements pour son propre compte. »

Les activités d'investissement de finance&invest.brussels relèvent de l'intermédiation financière au regard du SEC 2010. En effet, cette société opère sur les marchés financiers ouverts que ce soit au niveau de ses actifs ou de ses passifs. Bien qu'elle n'emprunte pas sur les marchés financiers, elle a récemment réalisé une opération d'augmentation de capital (131 millions EUR en 2020), qui correspond à une levée de fonds sur le marché, pour lui permettre de mener ses activités d'investissement. De plus son actionnariat, bien que dominé par la Région de Bruxelles capitale, se compose de plus d'une dizaine d'entreprises dont certaines sont cotées en bourse. finance&invest.brussels supporte elle-même les risques inhérents à son activité économique et ne bénéficie d'aucun système de garantie de la part des administrations publiques. Finalement, son activité d'investissement l'amène à transformer ses actifs et passifs en fonction de différents critères (échéance, volume, degré de risque, etc.).

4.2. FINANCE&INVEST.BRUSSELS EST-ELLE UNE INSTITUTION MARCHANDE ?

Seuls les producteurs marchands de services financiers appartiennent au secteur des sociétés financières selon la définition du secteur financier du SEC 2010 (§2.55 et §3.37).

Le SEC 2010 précise, en ses paragraphes 1.37 et 3.19, que la production est marchande quand elle est vendue à un prix économiquement significatif et quand le producteur est incité à ajuster l'offre en vue de réaliser un bénéfice à long terme ou, au moins, à couvrir son capital et ses autres coûts.

finance&invest.brussels prévoit à l'article 6 de ses statuts de poursuivre un double objectif en cas d'intervention. Il s'agit d'une part de l'intérêt de l'économie de la Région de Bruxelles-Capitale, et d'autre part, de l'application des règles de bonne gestion industrielle, financière et commerciale, ainsi que l'obtention d'une rentabilité de marché qui prend en compte les risques d'investissement.

Elle annonce ainsi un objectif de rentabilité en lien avec sa prise de risque.

Bien que le résultat de l'exercice⁴ de finance&invest.brussels fluctue assez fortement d'une année à l'autre en fonction des opportunités du marché, en moyenne celui-ci est positif sur la période allant de 1998 à 2020⁵. Les capitaux propres de l'entreprise ont également augmenté entre 1998 à 2019, année avant la recapitalisation. Il peut donc être considéré que cette entreprise agit de manière à réaliser un profit à long terme.

Notons également que la perte reportée historique de finance&invest.brussels, 19,7 millions EUR en 2018, a été apurée en mai 2019 lors de l'approbation des comptes 2018 par utilisation de ressources propres de la société (en pratique, les réserves disponibles) afin, selon le rapport de gestion de 2018, de repartir d'une situation comptable assainie.

5. CONCLUSION

Compte tenu de ce qui précède, l'ICN est d'avis que finance&invest.brussels est une société financière contrôlée par les administrations publiques de niveau régional dont l'activité relève de l'intermédiation financière au sens du SEC 2010. Elle doit, par conséquent, être classée dans le secteur institutionnel S12501.

25/05/2022

⁴ Il s'agit de la rubrique 9905 des comptes annuels.

⁵ Il s'élève en moyenne à 1 204 390,83 EUR. Nous avons choisi la période 1998 à 2020 car il s'agit de la plus longue période pour laquelle cette donnée est disponible à la Centrale des bilans de la Banque nationale de Belgique. Ce qui permet d'approcher au mieux la notion de bénéfice à long terme prescrite par le SEC 2010 (§3.19).