

## Certificats verts - Nouvelle structure de financement

### Contexte

Dans un courrier du 6 août 2018, la Cellule d'Informations financières (CIF) de la Région wallonne sollicite l'avis de l'Institut des Comptes nationaux (ICN) sur le traitement à réserver, au regard des normes SEC, à une nouvelle structure de financement proposée dans le cadre de la temporisation des certificats verts. Une note datée du 31 juillet 2018 décrivant le projet émanant du cabinet du Ministre *du Budget, des Finances, de l'Energie, du Climat et des Aéroports* ainsi que d'un fascicule préparé par BNP Paribas Fortis ont été mis à disposition de l'ICN.

La CIF a également sollicité une réunion entre les représentants de l'ICN, du cabinet du Ministre *du Budget, des Finances, de l'Energie, du Climat et des Aéroports et de BNP Paribas Fortis, la banque retenue par le gouvernement pour cette opération. Cette réunion s'est tenue en date du 6 septembre 2018 en présence des représentants de la Cellule d'informations financières (CIF).*

### Mécanisme de certificats verts

Dans le cas du mécanisme des certificats verts mis en place par la Région wallonne, alors que les fournisseurs d'électricité sont tenus de remettre un quota prédéterminé de certificats verts (qu'ils ont obtenus par leur propre production ou acquis auprès d'un producteur "vert") à la Commission wallonne pour l'Énergie (CWaPE), le régulateur du marché d'électricité en Wallonie. La société Elia est chargée d'une obligation de service public (OSP) qui consiste à racheter des certificats à un prix minimum de 65 euros et est autorisée à appliquer une surcharge pour la financer.

Dans le mécanisme de certificats verts de la Région wallonne, normalement, aucun flux de cash ne transite par les comptes des administrations publiques. Le mécanisme a néanmoins été instauré par les administrations publiques qui déterminent les montants, la durée et les obligations des différentes parties. Le système contient un élément de redistribution obligatoire, ce qui est dans le SEC une fonction dévolue aux administrations publiques (SEC 2.111). Le mécanisme de certificats verts est équivalent à un système où les administrations publiques octroient **un subsidy** aux producteurs d'énergie verte et perçoivent **une taxe** auprès des producteurs d'électricité grise et des consommateurs d'électricité ; les paiements sont obligatoires, sans contrepartie, entraînent une redistribution et ont par conséquent la nature d'une taxe.

Dans le SEC 2010, il est prévu que les transactions puissent être réarrangées entre des unités institutionnelles pour mieux refléter la réalité économique (SEC 1.72). En particulier, des transactions peuvent être « reroutées », c'est-à-dire réorganisées, pour faire apparaître le rôle joué par les administrations publiques dans le mécanisme.

*SEC 1.73 Une opération qui, pour les unités concernées, a lieu directement entre une unité A et une unité C peut être enregistrée dans les comptes comme se déroulant en fait indirectement par l'intermédiaire d'une troisième unité B. Une opération unique entre A et C est donc scindée en deux opérations, une entre A et B et une autre entre B et C. C'est ce que l'on appelle le reclassement d'opérations.*

L'idée consiste à enregistrer une taxe dans les cas où les agents économiques sont obligés, en vue de s'engager dans une activité, d'acquérir certains actifs (permis, certificats, warrants, licences, passes, vouchers, etc.), qu'ils devront conserver, au risque de paiements de pénalités. De plus, Eurostat recommande l'enregistrement d'un *système de taxes/subsides* lorsque le gouvernement oblige les agents à acquérir des biens ou actifs détenus par d'autres agents à un prix qui ne résulte pas de l'offre et la demande sur un marché normal et qui a été délibérément établi en vue de soutenir les vendeurs des biens et actifs.

### **Dettes des certificats verts**

Le nombre des certificats verts octroyés au cours des dernières années a été beaucoup plus élevé que le nombre des certificats verts sortant du système - présentés à CWaPE par les fournisseurs d'électricité -, ou rachetés par Elia, le gestionnaire du réseau de transport local), créant un excès d'offre de certificats verts sur le marché. Le marché est saturé parce que l'offre de certificats verts est plus grande que la demande, et les fournisseurs d'énergie ont accumulé des stocks importants de certificats.

Le déséquilibre entre l'offre et la demande de certificats verts s'est traduit par le fait que le prix de marché des certificats est inférieur au prix minimum garanti au producteur d'électricité verte par Elia dans le cadre de l'OSP et par l'insuffisance de la surcharge appliquée par le fournisseur. Elia est en effet obligé de racheter les certificats aux producteurs d'électricité verte à un prix de EUR 65, au-dessus du prix du marché. En contrepartie, Elia peut imposer une surcharge sur les utilisateurs finaux pour financer les rachats de certificats ; la surcharge actuelle ne couvre que partiellement le coût des achats des certificats verts par Elia, la surcharge devant faire l'objet d'une approbation par les autorités.

Le fait d'imposer un prix minimum auquel les certificats verts doivent être achetés par Elia au-dessus du prix du marché implique de facto que les subsides versés sont supérieurs aux taxes perçues. La dette des certificats verts représente cet écart entre les subsides et leur financement par les taxes. Elle est supportée par Elia qui finance l'OSP pour la partie non couverte par la surcharge.

Le gouvernement wallon a décidé de mettre en place deux opérations de portage/temporisation<sup>1</sup> afin de racheter l'excédent de certificats verts non couverts par la surcharge et à les conserver dans l'attente que

---

<sup>1</sup> La première **opération de portage** a été effectuée par Solar Chest qui a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire de 275 millions EUR en vue de financer l'acquisition de ces certificats verts auprès d'Elia. Cet emprunt se répartit en trois tranches, la première de 75 millions EUR et les deux autres de 100 millions EUR chacune, venant à échéance respectivement en juin 2020, 2021 et 2022. Au total, près de 4,1 millions de certificats verts ont été mis en réserve et seront revendus sur le marché des certificats verts entre 2020 et 2022 au prix minimum unitaire de 65 EUR (HTVA) afin de rembourser les investisseurs. Du point de vue du SEC 2010, Solar Chest est une administration publique ; sa dette est comprise dans la dette de la Région wallonne.

La seconde opération, l'**opération de temporisation**, a consisté à utiliser les réserves de trésorerie des unités d'administration publique. Cinq tranches de financement sont donc prévues entre 2017 et 2021 pour un montant total de plus de 540 millions d'€. L'utilisation des réserves de trésorerie n'impacte pas directement la dette brute, elle réduit cependant la richesse financière nette de la Région wallonne ; l'impact sur la dette est indirect dans la mesure où les fonds utilisés pour l'opération de temporisation n'ont pas été mobilisés pour financer le solde de financement de la Région ou rembourser des dettes existantes.

les conditions de marché s'améliorent. Le projet de temporisation des certificats verts soumis pour avis à l'ICN est la troisième opération de ce type.

### **Structure de financement des créances de surcharge**

L'opération qui sera menée par BNP Paribas Fortis consiste à structurer une opération de financement des créances d'une nouvelle surcharge, par laquelle Elia recevra le produit de plusieurs émissions obligataires pour lui assurer le financement de l'acquisition future des certificats verts ainsi que le rachat des certificats verts mis en réserve/temporisation. Le remboursement de ces émissions se fera par l'octroi d'un droit irrévocable dans le chef d'Elia à facturer et percevoir une redevance spécifique de réseau à charge des consommateurs finaux d'électricité, en vertu d'un nouveau décret wallon.

### **Analyse de l'ICN**

L'ICN a analysé les informations mises à sa disposition au regard du SEC 2010 et du *Manual on Government Deficit and Debt* (MGDD), édition 2016.

La structure de financement des créances de surcharge proposée correspond à une opération de titrisation (SEC 20.260). La manière dont le versement de fonds par le véhicule de titrisation à l'initiateur (Elia) sera enregistré dans les comptes consiste à déterminer si le transfert de l'actif est considéré comme une vente d'un actif existant à l'unité de titrisation ou un moyen d'emprunter à l'aide d'éventuels flux de recettes futures en guise de garantie.

L'initiateur est une administration publique. Elia agit en tant qu'agent du gouvernement en ce qui concerne l'obligation de service public : il achète des certificats verts à un prix supérieur au prix du marché (fixé par décret) et est habilité à financer ces achats via l'imposition d'une surcharge aux consommateurs finaux, surcharge assimilée à une taxe dans le mécanisme taxes/subsides.

Pour que la titrisation soit assimilée à une vente, l'actif négociable doit apparaître dans le compte de patrimoine de l'administration publique et il doit y avoir un changement de propriété intégral en faveur de l'unité de titrisation, soit le transfert des risques et avantages liés à l'actif en question (SEC 20.262). Le droit à percevoir des revenus de taxes futures n'est pas reconnu comme un actif transférable dans le système de comptes nationaux. Il n'est donc pas possible de reconnaître la vente d'un actif dans ce cas.

En conclusion, la structure de financement des créances de surcharge doit être considérée comme un prêt octroyé par BNP Paribas Fortis à la Région wallonne, garanti par des flux de recettes futures (*collateralised loans*).

Actuellement, il n'y a pas d'enregistrement des taxes et subsides liés à de tels mécanismes dans les comptes non financiers de la Région wallonne. Lors de la révision occasionnelle des comptes nationaux prévue en 2019, l'ICN envisage de prendre en considération les taxes et subsides concernés dans les comptes nationaux pour toutes les administrations publiques en Belgique.

26.10.2018