

AVIS CONCERNANT LE CLASSEMENT SECTORIEL DU BELGIAN INFRASTRUCTURE FUND (I4B) SELON LE SEC 2010**INTRODUCTION**

Le 28 août 2018 s'est tenue une réunion entre des membres du Belgian Infrastructure Fund (ci-après « I4B » ou le « Fonds ») et des membres de l'ICN. L'objet de cette réunion a été de présenter à l'ICN les caractéristiques de ce fonds de manière à en déterminer le classement au regard du SEC 2010.

I4B est un fonds, constitué le 1^{er} mars 2019, qui a pour mission d'investir dans les secteurs d'infrastructure au sens large (transports, infrastructures maritimes, portuaires et fluviales, énergie, télécommunications, infrastructures sociales et numériques...) afin de financer leur développement en Belgique ainsi que d'accompagner les entreprises belges dans leurs projets d'infrastructure en Europe. L'objet du Fonds est d'investir dans des infrastructures définies comme constituées par des actifs délivrant des cash flows prévisibles et présentant une faible variabilité et volatilité à moyen terme. Le fonds I4B a été doté à son lancement de 150 millions d'euros. Il est prévu que le Fonds soit rejoint par d'autres investisseurs de manière à atteindre sa taille-cible de 250 millions d'euros dans un avenir proche.

Le fonds I4B sollicite l'avis de l'ICN quant à son classement sectoriel au regard du SEC 2010, et ce, tenant compte des éléments d'information mis à la disposition de l'ICN à ce jour.

La version publiée de l'avis ne contient pas des éléments confidentiels.

1. LE FONDS EST-IL UNE UNITÉ INSTITUTIONNELLE ?

Une unité institutionnelle est, au sens du SEC 2010, paragraphe 2.12, une entité économique caractérisée par une autonomie de décision dans l'exercice de sa fonction principale. Cette autonomie se traduit par le droit de posséder en toute autonomie des actifs, la capacité de prendre des décisions économiques et d'exercer des activités économiques dont elle peut être tenue responsable en droit, la capacité de souscrire des engagements, de contracter des dettes et d'autres obligations et de passer des contrats en son propre nom et la capacité d'établir une comptabilité complète.

I4B déposera ses comptes à la Centrale des bilans de la Banque nationale de Belgique, a la personnalité juridique, la capacité de contracter des dettes et possède des actifs. Aussi dispose-t-il d'une autonomie de décision lui permettant d'être considéré comme une unité institutionnelle distincte.

2. LE FONDS EST-IL CONTRÔLÉ 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 :

« 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. »

La composition de l'actionnariat du fonds I4B est la suivante :

- La Société fédérale de Participations et d'Investissement (SFPI) : 33,3%
- AG Assurance : 33,3%
- SYNATOM : 33,3%

Ces actionnaires forment les investisseurs fondateurs, au sein desquels la SFPI demeure la seule unité publique, classée dans le sous-secteur de l'Administration centrale (S.1311). Les autres actionnaires relèvent, eux, du secteur privé. ****

Le Fonds informe, par ailleurs, l'ICN que sa structure respecte la Directive 2011/61 du 8 juin 2011 sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs et ses textes de transposition dans la législation belge, notamment la loi du 19 avril 2014 relative aux organismes de placement collectif alternatifs et à leurs gestionnaires. ****

Il peut être conclu de ce qui précède que le contrôle exercé sur le fonds I4B est d'ordre privé. Ce fonds doit, dès lors, conformément à l'arbre de décision illustré par le diagramme 20.1 du SEC 2010, être classé dans le secteur privé.

Ce classement prévaut étant donné les informations mises à la disposition de l'ICN à ce jour. Des modifications dans l'actionnariat, les statuts ou les missions du Fonds impliqueront une réévaluation de son classement sectoriel SEC, en fonction des nouveaux éléments.

Bien que le classement du Fonds dans le secteur privé soit établi, il paraît intéressant, dans le cadre de cet avis, de poursuivre l'analyse sectorielle en abordant le caractère marchand/non marchand du Fonds.

3. LE FONDS EST-IL UNE INSTITUTION MARCHANDE ?

Le Fonds est, au vu de ses statuts, une unité active dans le secteur financier. Plus particulièrement, l'activité du Fonds relèverait de l'intermédiation financière.

L'intermédiation financière est, selon le SEC 2010, l'activité par laquelle des unités acquièrent des actifs financiers et, simultanément, contractent des engagements en leur nom propre par le biais d'opérations financières.

Le SEC relève, dans ce cas, que le critère pertinent pour juger du caractère marchand d'une telle unité est l'exposition au risque : « *Si, par exemple, une unité financière publique gère des actifs mais ne s'expose pas elle-même au risque en souscrivant des engagements pour son propre compte, elle n'est pas considérée comme un intermédiaire financier et elle est classée dans le secteur des administrations publiques plutôt que dans celui des sociétés financières* ». (Paragraphe 20.33, SEC 2010)

Le Fonds se finance auprès d'investisseurs majoritairement privés. Il a, en outre, vocation à investir sur les marchés financiers ouverts selon les critères prévalant pour les investisseurs privés, dans un environnement concurrentiel et aux conditions du marché. Il entend, à ce titre, bénéficier d'une rentabilité (TRI) en ligne avec le secteur privé, conformément aux rendements attendus par les investisseurs privés s'agissant des fonds investis en *equity* dans ce type de fonds.

Il s'en suit que le Fonds s'expose aux risques du marché et peut dès lors être qualifié d'intermédiaire financier au sens de la réglementation SEC 2010.

AVIS DE L'ICN

Les différents éléments développés ci-avant conduisent l'ICN à considérer le *Fonds I4B – Belgian Infrastructure Fund* comme une unité institutionnelle, contrôlée par le secteur privé. Il est actif dans le domaine de la finance et répond aux caractéristiques des intermédiaires financiers. Aussi, doit-il être classé dans le sous-secteur des autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension, soit en S.12502.

28/10/2019