

Apport de capitaux dans la société belge d'investissement dans les pays en développement

Situation

Dans sa lettre du 16 août 2011, Monsieur O. Chastel, Ministre de la Coopération au développement, Chargé des Affaires européennes, sollicite l'avis de l'ICN sur le traitement SEC1995 des apports de capitaux de l'Etat belge dans la société belge d'investissement dans les pays en développement (BIO) pour un montant de 124 millions d'euros en 2011. Il demande si cette opération peut être considérée comme une opération financière sans impact sur le solde de financement de l'Etat belge.

La société BIO est une société de droit public dont le capital est détenu à 50% respectivement par l'Etat belge et la société belge d'investissement international (SBI) et qui a pour objet social d'investir dans le développement d'entreprises situées dans des pays en développement dans l'intérêt du progrès économique et social de ces pays. BIO réalise ses investissements sous forme de capital, de quasi-capital et de prêts à moyen et long terme. BIO octroie ses fonds à trois types de bénéficiaires distincts: les structures financières intermédiaires locales, les petites et moyennes entreprises locales et les projets d'infrastructure à caractère privé.

Les documents annexés à cette lettre ainsi que ceux transmis dans les courriels du 16 septembre 2011 et du 30 septembre 2011 sont les suivants: un descriptif de la société BIO et de son activité, différents textes relatifs à BIO (loi du 3 novembre 2001, conventions de financement établies avec l'Etat belge, texte coordonné des statuts), une présentation du portefeuille des prêts et des investissements, un plan financier pour la période 2011-2017 clôturé en août 2011, modifié en septembre 2011 et audité par un bureau de réviseurs, et les comptes annuels des années 2008 à 2010.

Les apports de capitaux de l'Etat belge dans BIO prennent la forme de parts bénéficiaires assorties des mêmes droits que ceux accordés aux actionnaires (droit de vote aux assemblées générales, droit à la rémunération du capital et droit au remboursement du capital en cas de liquidation).

Pour rappel, BIO est un holding financier classé dans le secteur des sociétés financières (S.12), plus précisément dans le sous-secteur des "Autres intermédiaires financiers, à l'exclusion des sociétés d'assurance et des fonds de pension" (S.123).

Avis de l'ICN

Compte tenu des caractéristiques des parts bénéficiaires attribuées à l'Etat belge, celles-ci constituent au sens du système européen des comptes (SEC 1995) des actifs financiers à classer sous l'instrument "Actions et autres participations" (F.5).

Comme la société BIO ne présente pas de perte dans ses comptes annuels et dans ses prévisions, et vu les principes exposés dans le chapitre III.2 du "Manual on government deficit and debt" (édition 2010) consacré aux relations entre les administrations publiques et les sociétés publiques, la problématique se réduit à la question de vérifier si les apports de capitaux de l'Etat belge dans BIO présentent un return suffisant.

Les résultats nets sur fonds propres de BIO sur la période 2002-2010 sont inférieurs à 2% et atteindraient des pourcentages de l'ordre de 4,2 à 5,8% (et 5,1% en moyenne) sur la période 2013-2017. L'évolution des résultats nets sur fonds propres de BIO est la conséquence des mesures qui seront prises dans plusieurs domaines:

- la réalisation dès l'année 2012 d'un programme de ventes de participations en capital générant des plus-values;
- une augmentation du volume d'activités grâce à une gestion plus dynamique des moyens de BIO en mettant l'accent sur des dossiers de financement de projets d'infrastructure et d'investissement

dans des institutions bancaires matures avec des montants moyens plus élevés, ce qui permet également de contenir l'évolution des coûts opérationnels (notamment de personnel);

- une modification de la politique de placement de trésorerie;
- une augmentation du taux moyen sur les prêts à partir de 2013 accompagnée d'une croissance du portefeuille.

Le résultat des comparaisons effectuées avec des sociétés belges¹ et européennes² comparables à BIO sur la période 2007-2009 fournies avec le dossier, sachant que l'année 2009 est une année particulière marquée par les conséquences de la crise financière, montre que les résultats attendus pour BIO soutiennent favorablement la comparaison avec ceux réalisés par ces autres institutions de financement du développement plus anciennes et dont le portefeuille d'investissement est plus mature. Le rendement sur fonds propres des sociétés belges est en moyenne de 3,5% et celui des sociétés européennes³ est en moyenne de 3,7% (et 5,0% si l'on exclut les données de l'année 2009).

Par ailleurs, la comparaison du rendement sur fonds propres de BIO avec le taux des titres publics à long terme met en évidence que le rendement moyen sur la période 2012-2017 est supérieur au coût de financement actuel de l'Etat.

Conclusion

Sur la base des informations fournies et en tenant compte de la mise en œuvre des mesures prévues dans le plan financier 2011-2017 finalisé en septembre 2011, l'ICN estime que les apports de capitaux de l'Etat belge dans BIO pour un montant de 124 millions d'euros en 2011 constituent une opération purement financière à enregistrer sous l'instrument "Actions et autres participations" (F.5) sans impact sur le solde de financement de l'Etat belge.

04.10.2011

¹ Incofin, Alterfin et SBI.

² The Industrialisation Fund for Developing Countries, Norwegian Investment Fund for Developing Countries, Swedfund International AB.

³ Rendement sur fonds propres corrigé des plus-value de réévaluation et des rachats d'actions.