

Service Public de Wallonie -
Economie, Emploi, Recherche

Place de la Wallonie 1
5100 Namur (Jambes)

The background of the central section is a photograph of a small green plant with several leaves growing out of a stack of various coins. The coins are in focus, and the background is softly blurred. A red vertical bar is positioned to the left of the image, extending from the middle of the page down to the bottom of the page.

Elaboration de l'Étude ex-ante des mesures « instruments financiers » pour la programmation 2021-2027 du FEDER en Wallonie

Service public de Wallonie - Economie Emploi Recherche - Département
du Développement économique - Direction du Développement des
entreprises

Rapport final - Octobre 2022

BDO Advisory

Vos contacts :

Michaël Van Cutsem
michael.vancutsem@bdo.be

Marie Gavroy
marie.gavroy@bdo.be

Clément Poulain
clement.poulain@bdo.be

TABLE DES MATIERES

INTRODUCTION	10
1. Rappel du contexte du projet.....	12
2. Méthodologie mobilisée	14
3. Bilan des activités réalisées	15
3.1. Mobilisation des sources documentaires à notre disposition	15
3.2. Réalisation des entretiens	19
3.3. Organisation et animation d'un groupe de travail.....	20
ETAPE I : CADRE LOGIQUE D'INTERVENTION	22
1. Contexte économique et politique (2014)	22
1.1. Marché du financement en Wallonie	22
1.2. Priorités politiques du Programme Opérationnel	24
2. Identification des besoins de la Wallonie (2014)	25
3. Cadre logique d'intervention	26
4. Instruments financiers 2014-2020 : fiches techniques.....	30
4.1. Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME 33	
4.2. Financement des entreprises innovantes	34
4.3. « Wallonie bas-carbone » : Empreinte carbone des PME	35
ETAPE II : ANALYSE DE L'OFFRE DE FINANCEMENT	37
1. Premier retour quantitatif sur l'utilisation des IF	37
1.1. Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME 38	
1.1.1 Les entreprises soutenues	38
1.1.1.1 Les interventions réalisées entre 2017 et 2019.....	39
1.1.1.2 Evolution des interventions entre 2017 et 2019	40
1.1.1.3 Objectifs et consommation budgétaire	42
1.1.2. Financement des entreprises innovantes	46
1.2.1. Les entreprises soutenues	46
1.2.2. Les interventions réalisées	47
1.2.3. Objectifs et consommation budgétaire	49
1.3. « Wallonie bas-carbone » : Empreinte carbone des PME	52
1.3.1. Les entreprises soutenues	52
1.3.2. Les interventions réalisées	53
1.4. Conclusions transversales intermédiaires.....	55

2.	Regard rétrospectif sur l'utilisation des instruments financiers depuis 2007	59
2.1.	Les évènements économiques majeurs (2007-2020)	59
2.2.	Analyse des instruments financiers 2007-2013	60
2.2.1.	Les Invests	60
2.2.1.1.	Les entreprises soutenues.....	60
2.2.1.2.	Les interventions réalisées.....	61
2.2.1.3.	Evolution 2009-2016	61
2.2.2.	Novallia.....	66
2.2.2.1.	Zone convergence	66
2.2.2.2.	Zone compétitivité.....	67
2.2.3.	La Socamut.....	69
3.	Diagramme d'environnement	71
3.1.	L'environnement des acteurs des instruments financiers	71
3.2.	Le paysage des instruments financiers	72
3.3.	L'offre de soutien privé	73
3.3.1.	Les principaux acteurs privés	73
3.3.2.	Les produits financiers proposés.....	74
	ETAPE III : ANALYSE DE LA DEMANDE	77
1.	Le marché des PME en Wallonie (2020).....	77
2.	Enquête SAFE 2019 : l'accès au financement par les PME belges	80
3.	Les règles de Bâle III	83
4.	Les besoins des PME	84
4.1.	Des besoins de financement du cycle d'exploitation	85
4.2.	Des besoins en investissement.....	86
4.3.	Investir dans la croissance de l'entreprise	87
4.4.	Accroître l'innovation au sein des PME.....	87
4.5.	Maintenir les efforts de transition vers une économie bas carbone	88
4.6.	Une administration « soutenante »	88
	ETAPE IV : CONFRONTATION DES ANALYSES DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE + EXTRAPOLATION DE LA DEMANDE DES PME	90
1.	Confrontation des analyses de l'offre et de la demande	90
2.	Estimation du déficit de financement en Wallonie	95
2.1.	Introduction	95
2.2.	Méthodologie.....	95
2.3.	Données	99
2.4.	Résultats	100

2.4.1.	Equity Gap « technologique »	100
2.4.2.	Equity Gap « statique », calculé pour l'ensemble des PME wallonnes	102
2.4.3.	Equity Gap « dynamique », via l'augmentation de capital	103
2.4.4.	Equity Gap observé lors de la création des entreprises	103
2.5.	Conclusions	104
ETAPE V : BENCHMARKING		105
1.	Introduction	105
2.	Fiches benchmarking	107
2.1.	Fonds “proof of concept”	107
2.2.	Soutien à la transition numérique et/ou énergétique pour les entreprises non technologiques.....	110
2.3.	Fonds en capital risque pour les entreprises innovantes, avec co-investissement privé	115
2.4.	Fonds d’amorçage pour les entreprises de moins de 3 ans.....	119
2.5.	Co-investissement automatique avec les fonds privés.	123
ETAPE VI : GROUPE DE TRAVAIL.....		129
1.	Compte rendu du groupe de travail.....	129
2.	Conclusions transversales du groupe de travail	136
ETAPE VII : SCENARIOS.....		138
1.	Introduction	138
2.	Présentation des scénarios	140
2.1.	Les variables retenues	140
2.2.	Développement des scénarios	142
2.2.1.	<i>Scénario de croissance</i>	142
2.2.2.	<i>Scénario d’amorçage</i>	144
2.2.3.	<i>Scénario de transition à travers l’innovation</i>	145
2.2.4.	<i>Scénario de transition énergétique</i>	147
ETAPE VIII : STRATEGIE ET INSTRUMENTS FINANCIERS.....		149
1.	Rappel des principales observations issues de l'étude	149
2.	Stratégie régionale de financement	151
2.1.	Proposition d’instruments financiers	152
2.1.1.	<i>OST 1 : une Europe plus intelligente</i>	152
2.1.1.1.	<i>« Améliorer les capacités de recherche et d’innovation ainsi que l’utilisation des technologies de pointe »</i>	152
2.1.1.2.	<i>« Tirer pleinement parti des avantages de la numérisation au bénéfice des citoyens, des entreprises et des pouvoirs publics »</i>	156
2.1.1.3.	<i>« Renforcer la croissance et la compétitivité des PME »</i>	161

2.1.2. OST 2 : une Europe plus verte	170
2.2. Analyse juridique des structures proposées sous l'aspect aides d'Etat et marchés publics.....	174
2.3. Proposition d'indicateurs de réalisation et de résultats.....	176
2.3.1. Indicateurs transversaux	177
2.3.2. Indicateurs spécifiques.....	178
2.4. Articulation de la stratégie régionale de financement.....	181
2.4.1. Introduction.....	182
2.4.2. La stratégie proposée	185
2.4.2.1. Priorité européenne : « Une Europe plus verte »	185
2.4.2.2. Priorité européenne : « Une Europe plus intelligente »	186
2.4.2.3. Priorité régionale : création	186
2.4.2.4. Priorité régionale : croissance	187
2.4.3. Conclusion.....	187
ANNEXES	194
1. ANNEXE 1 : Guide d'entretien	195
1.1. Guide d'entretien opérateurs publics	195
1.2. Guide d'entretien opérateurs privés	198
2. ANNEXE 2 : Delphi	200
3. ANNEXE 3 : Analyse des avis issus de l'exercice « Delphi ».....	207
4. ANNEXE 4 : Tableaux <i>equity gap</i>	210
5. ANNEXE 5 : Extrapolation de la demande de la PME.....	211
6. ANNEXE 6 : Avis juridique du cabinet CMS de Backer sur la mise en œuvre des instruments financiers wallons dans le cadre de la programmation FEDER 2021-2027 au regard des règles européennes en matière d'aides d'Etat et au regard des marchés publics	214

LISTE DES ACRONYMES

AEI :	Agence pour l'entreprise et l'innovation
AF :	Administration fonctionnelle
ATF :	Avance à terme fixe
CAP :	Capital
CPR :	« <i>Common Provision Regulation</i> »
DCFS :	Département de la coordination des fonds structurels
EER :	Economie, Emploi et Recherche
IF :	Instrument(s) financier(s)
IWEPS :	Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique
PC :	Prêt chirographaire
PG :	Prêt garanti
PS :	Prêt subordonné
PME :	Petites et moyennes entreprises
PO :	Programme opérationnel
RD :	Recherche et développement
TIC :	Technologie de l'information et de la communication
TPE :	Très petites entreprises
POC :	Prêt obligataire convertible

GLOSSAIRE

Administration fonctionnelle : En fonction des domaines couverts par les projets cofinancés, les administrations fonctionnelles analysent les opérations dans le cadre du processus de sélection et, pour les opérations sélectionnées, sont chargées de l'engagement et de l'ordonnement budgétaire, du suivi physique et technique des opérations (vérification de la fourniture des produits et services cofinancés) sur base de vérifications sur place des opérations mais aussi de leur participation régulière aux COMACS des différents portefeuilles qui les concernent. Dans le cadre de ces vérifications sur place, elles veillent, notamment, au respect des obligations en matière d'information et de publicité.

Autorité de gestion : Conformément à l'article 66 du nouveau CPR, l'autorité de gestion est chargée de la gestion du programme en vue de la réalisation des objectifs de ce dernier. Elle est fonctionnellement indépendante de l'autorité d'audit. Ses fonctions sont notamment les suivantes : sélectionner les opérations conformément à l'article 67 CPR, exécuter des tâches de gestion du programme, conformément à l'article 68 CPR, soutenir les travaux du comité de suivi, conformément à l'article 69 CPR, superviser les organismes intermédiaires, ainsi qu'enregistrer et stocker dans un système électronique les données relatives à chaque opération, nécessaires au suivi, à l'évaluation, à la gestion financière, aux vérifications et aux audits, et assurer la sécurité. Pour 2014-2020, le Gouvernement wallon, représenté par le Ministre-Président ayant la coordination des Fonds structurels dans ses compétences était l'autorité de gestion. Les fonctions étaient assumées par le DCFS (administration de coordination), les administrations fonctionnelles et les organismes intermédiaires désignés.

Autorité d'audit : Conformément à l'article 65 CPR, l'autorité d'audit est une autorité publique, fonctionnellement indépendante des entités contrôlées et de l'autorité de gestion. Conformément à l'article 71 CPR, les missions principales sont les suivantes :

- réaliser des audits des systèmes, des audits des opérations et des audits des comptes afin de fournir à la Commission, en toute indépendance, une assurance quant au fonctionnement efficace des systèmes de gestion et de contrôle et quant à la légalité et à la régularité des dépenses figurant dans les comptes transmis à la Commission ;
- s'assurer que le travail d'audit tient compte des normes d'audit internationalement reconnues ;
- établir, annuellement, un avis d'audit et un rapport de contrôle.

Bénéficiaire final : Dans le contexte des instruments financiers, un bénéficiaire final est toute personne physique ou morale qui reçoit une aide financière d'un tel instrument.

Bénéficiaire : Dans le contexte d'instruments financiers, le bénéficiaire est l'organisme qui met en œuvre le fonds à participation ou, lorsqu'il n'y a pas de fonds à participation, l'organisme qui met en œuvre le fonds spécifique ou, lorsque l'autorité de gestion gère l'instrument financier, l'autorité de gestion.

DCFS : Le DCFS est l'administration chargée de la coordination et de la gestion du programme opérationnel dans sa globalité. Il est composé de différentes directions notamment chargées de :

- assurer la coordination générale, le suivi et l'animation du programme ainsi que la liaison avec les instances européennes ;

- participer à l'élaboration des stratégies et des programmes ;
- établir le modèle de fiche-projet et gérer les appels à projets ;
- analyser les opérations dans le cadre du processus de sélection ;
- mettre à la disposition des organismes intermédiaires et des bénéficiaires les informations nécessaires respectivement à l'exécution de leurs tâches et à la mise en œuvre des opérations ;
- collecter les données relatives à la mise en œuvre nécessaires au suivi et à l'évaluation en veillant à ce que ces données soient recueillies, saisies et conservées dans le système d'enregistrement et de stockage sous forme informatisée ;
- effectuer l'analyse des indicateurs de réalisation et de résultat ;
- s'assurer que les évaluations des programmes opérationnels sont effectuées de manière conforme au prescrit réglementaire ;
- informer sur la stratégie et s'assurer de son appropriation par les opérateurs de terrain ;
- contrôler que les dépenses déclarées par les bénéficiaires pour les projets ont été payées et qu'elles sont conformes au droit applicable, au programme opérationnel et aux conditions de soutien de l'opération (contrôle de 1er niveau sur pièces) ;
- établir des procédures pour que tous les documents relatifs aux dépenses et aux audits requis pour garantir une piste d'audit suffisante soient conservés en veillant à ce que ces données soient recueillies, saisies et conservées dans le système d'enregistrement et de stockage sous forme informatisée ;
- transmettre aux autorités de certification et d'audit les informations nécessaires sur les procédures suivies et les vérifications effectuées en rapport avec les dépenses contrôlées et validées.

Entreprise innovante : Selon l'Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique (IWEPS), une entreprise innovante est une entreprise qui exerce des activités d'innovation pendant une période considérée par l'enquête CIS (enquête communautaire sur l'innovation menée par Eurostat), c'est-à-dire une entreprise qui a introduit une innovation (de produit, de procédé, d'organisation ou de marketing), qui a des projets d'innovation qui n'ont pas encore abouti ou qui ont été abandonnés.

Micro-entreprise : Conformément à la Recommandation C(2003) 1422 de la Commission européenne, une microentreprise est une entreprise qui emploie moins de 10 salariés et dont le chiffre d'affaires annuel ou le total du bilan n'excède pas 2 millions d'euros.

Organisme intermédiaire : Conformément à l'article 2 (7) CPR, tout organisme public ou privé qui agit sous la responsabilité d'une autorité de gestion, ou qui exécute des fonctions ou des tâches pour le compte de cette dernière. Pour 2014-2020, la SOWALFIN a été désignée organisme intermédiaire des mesures « Instruments financiers » via la Convention de délégation de mission du 25 mai 2016.

Petite entreprise : Conformément à la Recommandation C(2003) 1422 de la Commission européenne, une petite entreprise est une entreprise qui emploie moins de 50 personnes et dont le chiffre d'affaires annuel ou le total du bilan annuel n'excède pas 10 millions d'euros.

INTRODUCTION

Le présent document constitue le rapport final de l'étude ex ante des mesures « instruments financiers » pour la programmation 2021-2027 du Fonds européen de développement régional en Wallonie.

Concrètement, ce rapport est structuré en sept grandes étapes :

- Etape 1 : cadre logique d'intervention
- Etape 2 : analyse de l'offre de financement
- Etape 3 : analyse de la demande
- Etape 4 : confrontation des analyses de l'offre et de la demande. Extrapolation de la demande des PME
- Etape 5 : benchmarking
- Etape 6 : scénarios
- Etape 7 : stratégie et instruments financiers

Présentation des différentes étapes du rapport final :



1. Rappel du contexte du projet

En vue de la prochaine programmation, la Déclaration de politique générale du Gouvernement wallon 2019-2024 a clairement exposé ses priorités : la création, le développement et la croissance des entreprises sont un point d'attention majeur par le biais du soutien financier aux investissements¹. Toujours selon cette déclaration, l'action des instruments financiers FEDER est perçue comme un levier majeur pour étendre et amplifier les activités de financement de projets et de financement de capital à risque. D'ailleurs, au cours de la programmation actuelle (2014-2020), les trois instruments financiers, pensés dans un PO FEDER et une politique régionale plus globale, se sont concentrés sur les thèmes de la croissance, l'innovation et l'impact carbone des PME.

En effet, le PO FEDER pointait, en 2014, le trop faible taux de pérennisation des PME en Wallonie, leur faible taille et croissance ainsi que leur vulnérabilité financière. Aussi, les firmes de moins de 50 salariés représentaient 53,4 % des entreprises et couvraient moins de 10 % des dépenses de recherche. Pourtant, l'innovation est un facteur clé de croissance². Une attention particulière a été accordée à la transposition des résultats de la recherche universitaire et supérieure dans les PME. Le développement et la compétitivité des entreprises sont une priorité importante de la programmation 2014-2020.

La présente mission porte sur l'élaboration et la rédaction de l'évaluation ex ante pour les mesures « Instruments financiers » à mettre en place en Région wallonne dans le cadre de la programmation 2021-2027 des Fonds structurels européens, et plus spécifiquement du Fonds européen de développement régional (FEDER). De manière générale, cette évaluation vise à réaliser :

- une analyse synthétique du marché concerné en Wallonie ;
- une mise en évidence par domaines des écarts de financement existant entre les demandes de financement des PME et l'offre du marché de financement (gaps de financement) ;
- une proposition de stratégie pour y remédier au travers d'instruments financiers au sens des articles 52 et suivants du nouveau CPR.

Selon cet article 52, l'évaluation doit apporter quatre éléments différents afin de permettre à l'autorité de gestion de construire ses futurs instruments et de rédiger son programme opérationnel :

- le montant proposé de la contribution à l'instrument financier au titre d'un programme et l'effet de levier attendu;
- les produits financiers qu'il est envisagé de proposer, y compris la nécessité éventuelle d'un traitement différencié des investisseurs;
- le groupe cible proposé de bénéficiaires finaux;
- la contribution attendue de l'instrument financier à la réalisation d'objectifs spécifiques.

¹ Déclaration de politique régionale 2019-2024, p.31.

² La Stratégie wallonne pour une croissance intelligente durable et inclusive en partenariat avec l'Union Européenne, Programme opérationnel FEDER, p.9.

Cet ensemble d'éléments doit tenir compte du cadre global de la prochaine programmation, tel qu'exposé ci-dessus et des conditions favorisantes exposées également dans le nouveau CPR³.

Il a également été recommandé de s'inspirer, pour l'articulation du reste de l'analyse, et dans une mesure utile à celle-ci, des différents points d'attention suivants⁴:

- a) une analyse des défaillances du marché, des situations d'investissement non optimales et des besoins d'investissements liés aux domaines d'action et aux objectifs thématiques ou aux priorités d'investissement ;
- b) une évaluation de la valeur ajoutée des instruments financiers considérés comme devant bénéficier du soutien des fonds européens, de la cohérence avec les autres formes d'intervention publique visant le même marché, les conséquences éventuelles en termes d'aides d'État, la proportionnalité de l'intervention envisagée et des mesures destinées à réduire au minimum les distorsions du marché ;
- c) une estimation des ressources publiques et privées supplémentaires (effet de levier escompté) ;
- d) une évaluation des enseignements tirés d'instruments similaires et des évaluations ex ante réalisées par l'État membre par le passé, ainsi qu'une évaluation de la manière dont ces enseignements s'appliqueront à l'avenir ;
- e) la stratégie d'investissement proposée, comportant une analyse des options relatives aux modalités de mise en œuvre, les produits financiers à proposer, les bénéficiaires finaux ciblés et les modalités envisagées de combinaison avec des aides sous forme de subventions, s'il y a lieu ;
- f) un exposé des résultats escomptés et de la manière dont l'instrument financier concerné devrait contribuer à la réalisation des objectifs spécifiques établis en vertu de la priorité considérée, y compris des indicateurs permettant de déterminer cette contribution;
- g) des dispositions permettant le réexamen et l'actualisation, en fonction des besoins, de l'évaluation ex ante lors de l'exécution de tout instrument financier qui s'applique sur la base de ladite évaluation.

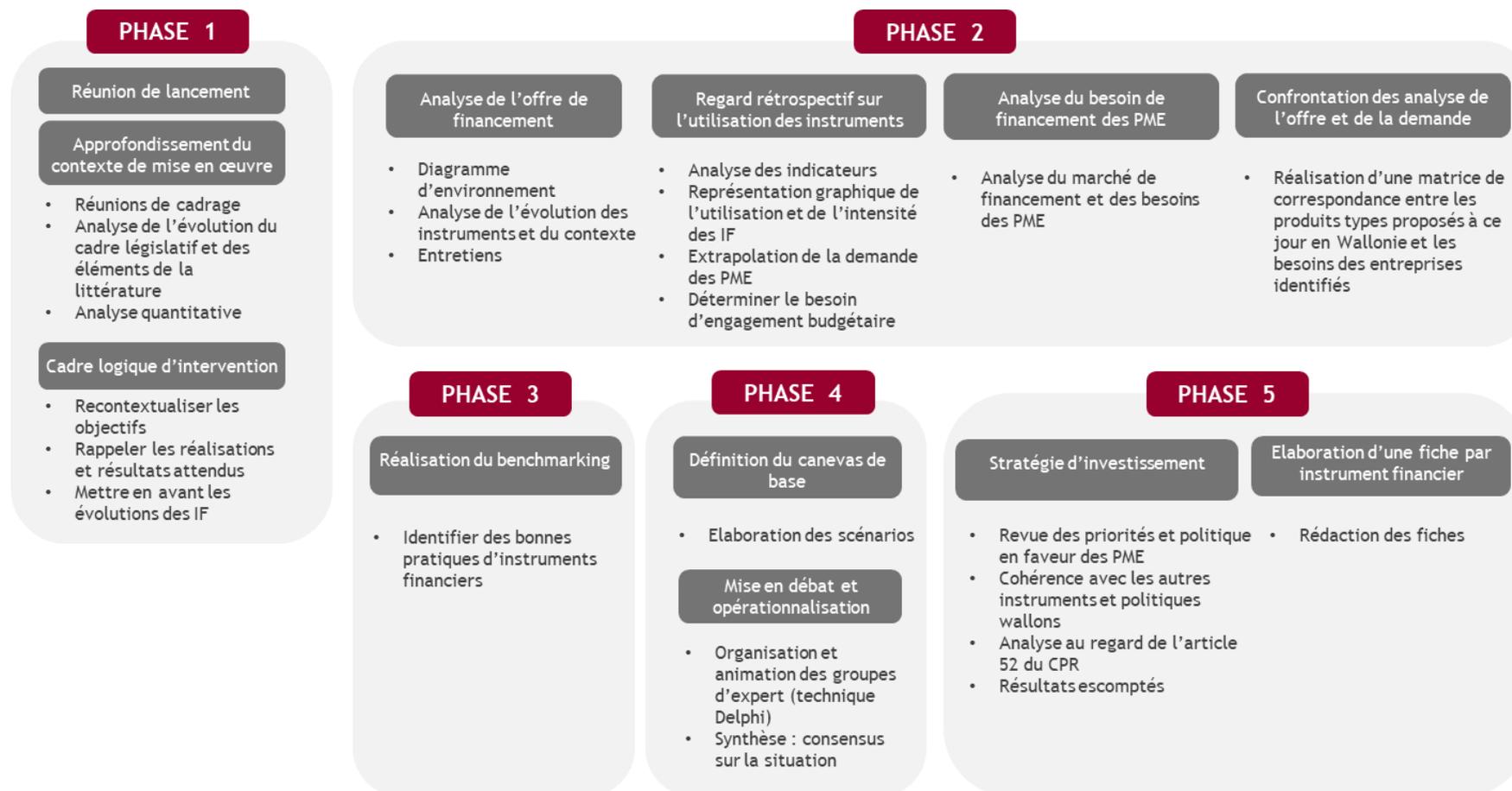
La présente mission vise une analyse de la situation économique actuelle, et à venir, afin de proposer une stratégie d'utilisation des instruments financiers (nouveaux ou non).

³ Dont notamment : mécanismes efficaces de suivi des marchés publics, application des règles en matière d'aides d'Etat, mise en œuvre effective de la charte des droits fondamentaux de l'UE, mise en œuvre de la convention des Nations Unies sur les droits des personnes handicapées

⁴ identifiés pour la période de programmation 2014-2020 à l'article 37, §2 a) à g) du Règlement (UE) 1303/2013 du 17 décembre 2013

2. Méthodologie mobilisée

Le schéma ci-dessous illustre la méthodologie mobilisée dans le cadre de l'évaluation :



3. Bilan des activités réalisées

3.1. Mobilisation des sources documentaires à notre disposition

Dans le but de disposer d'une vue d'ensemble sur l'objet de l'évaluation et d'appréhender au mieux le contexte au sien duquel il s'inscrit, un travail important de récolte et d'analyse des données s'est avéré indispensable.

Nous vous présentons brièvement, dans cette section, une liste non-exhaustive des sources documentaires mobilisées.

Les documents de mise en œuvre 2014-2020 :

- L'arrêté du Gouvernement wallon confiant une mission déléguée à la SOWALFIN
- La décision du Gouvernement Wallon du 3 décembre 2015 concernant la Programmation 2014-2020 des Fonds structurels européens
- La Convention de délégation de mission. Désignation de la SOWALFIN comme organisme intermédiaire
- Programmation 2014-2020 des fonds structurels européens. Dossier soumis au financement du FEDER. Portefeuille Instruments financiers au sein des invests wallons
- Programmation 2014-2020 des fonds structurels européens. Dossier soumis au financement du FEDER. Portefeuille Instrument financier empreinte carbone dans les PME
- Programmation 2014-2020 des fonds structurels européens. Dossier soumis au financement du FEDER. Portefeuille Ingénierie financière - volet micro-crédit
- Conventions quadripartite et plan d'affaires des Invests wallons
- Convention tripartite relative à la S.A. Novallia et plan d'affaires
- Convention tripartite relative à la S.A. Socamut et plan d'affaires
- Manuel de procédure pour Fonds d'investissement pour les mesures 1.1.2 et 2.3.1 (Invests).
- Manuel de procédure pour Fonds d'investissement pour la mesure 4.2.2 (Novallia)
- Manuel de procédure pour Fonds d'investissement pour la mesure 1.1.2 (Socamut)
- Fiche sélection des invests wallons.

Les documents de la Règlementation 2014-2020 :

- *Updated guidance in State aid in European Structural and Investment (ESI) Funds. Financial instruments in the 2014-2020 programming period*
- Règlement (UE) n° 651/2014 de la Commission du 17 juin 2014 déclarant certaines catégories d'aides compatibles avec le marché intérieur en application des articles 107 et 108 du traité
- *Financial instruments in ESIF programs 2014-2020 : A short reference guide for managing authorities*
- Document d'orientation à l'usage des États membres sur les vérifications de gestion. Programmation 2014-2020
- *European Structural and Investment Funds. Guidance for Member States on article 38(4) CPR - Implementation options for financial instruments by or under the responsibility of the managing authority*
- *Guidance for Member States on article 41 CPR - Requests for payment*
- *Guidance for Member States on Article 42(1)(d) CPR- Eligible management costs and fees*
- *Guidance for Member States on Interest and Other Gains Generated by ESI Funds support paid to FI (Article 43 CPR)*
- *Comments received on the guidance note EGESIF_15-0031-01 on Article 43 CPR after the EGESIF meeting on 21 October 2015*
- Règlement (UE) n° 1303/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion, au Fonds européen agricole pour le développement rural et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, portant dispositions générales applicables au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, et abrogeant le règlement (CE) n° 1083/2006 du Conseil
- Règlement (UE) n° 1301/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 relatif au Fonds européen de développement régional et aux dispositions particulières relatives à l'objectif "Investissement pour la croissance et l'emploi", et abrogeant le règlement (CE) n° 1080/2006
- Règlement délégué (UE) n° 480/2014 de la Commission du 3 mars 2014 complétant le règlement (UE) n° 1303/2013 du Parlement européen et du Conseil portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion, au Fonds européen agricole pour le développement rural et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, portant dispositions générales applicables au Fonds

européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche

- Règlement d'exécution (UE) n°821/2014 de la Commission du 28 juillet 2014 portant modalités d'application du règlement (UE) n°1303/2013 du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les modalités du transfert et de la gestion des contributions des programmes, la communication des informations sur les instruments financiers, les caractéristiques techniques des mesures d'information et de communication concernant les opérations ainsi que le système d'enregistrement et de stockage des données
- Règlement (UE) n°1407/2013 de la Commission du 18 décembre 2013 relatif à l'application des articles 107 et 108 du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne aux aides de minimis
- Règlement (UE, EURATOM) n°966/2012 du Parlement européen et du Conseil du 25 octobre 2012 relatif aux règles financières applicables au budget général de l'Union et abrogeant le règlement (CE, Euratom) n°1605/2002 du Conseil.

Les propositions de documents de la Règlementation 2021-2027 :

- La proposition de Règlement du Parlement européen et du Conseil portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen plus, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, et établissant les règles financières applicables à ces Fonds et au Fonds « Asile et migration », au Fonds pour la sécurité intérieure et à l'instrument relatif à la gestion des frontières et aux visas (ou CPR), et ses Annexes
- La proposition de règlement du Parlement européen et du Conseil relatif au Fonds européens de développement régional et au Fonds de cohésion

Les documents relatifs au prêt Ricochet :

- La Stratégie wallonne pour une croissance intelligente durable et inclusive en partenariat avec l'Union Européenne. Programme opérationnel FEDER. Version 7.0
- Notification du Gouvernement wallon. Renforcement budgétaire - initiatives d'investissement en réaction au COVID-19
- Notification du Gouvernement wallon. Assurer le soutien de la trésorerie des petites entreprises et des indépendants préjudiciés économiquement par la crise du COVID -19 au travers d'une solution de financement conjointe à des crédits bancaires
- Règlement (UE) 2020/558 du Parlement européen et du Conseil modifiant les règlements (UE) n°1301/2013 et (UE) n°1303/2013 en ce qui concerne des mesures spécifiques visant à offrir une flexibilité exceptionnelle pour l'utilisation des Fonds structurels et d'investissement européens en réaction à la propagation de la COVID-19

- Proposition de la Commission européenne « *regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 1303/2013 and Regulation (EU) No 1301/2013 as regards specific measures to provide exceptional flexibility for the use of the European Structural and Investments Funds in response to the COVID-19 outbreak* »
- Note au Gouvernement wallon. S.A. SOCAMUT - Groupe SOWALFIN. Assurer le soutien de la trésorerie des petites entreprises et des indépendants préjudiciés économiquement par la crise du Covid-19 au travers d'une solution de financement conjointe à des crédits bancaires.
- DÉCISION D'EXÉCUTION DE LA COMMISSION modifiant la décision d'exécution C(2014) 9934 portant approbation de certains éléments du programme opérationnel intitulé «Wallonie-2020.EU» en vue d'un soutien du Fonds européen de développement régional au titre de l'objectif «Investissement pour la croissance et l'emploi» pour la région Wallonie en Belgique

Autres documents pertinents :

- Les rapports d'activités en date du 31 décembre 2019 pour : les huit invests, Novallia et la Socamut
- Les rapports 2019 et 2020 pour la Belgique. Semestre européen : évaluation des progrès concernant les réformes structurelles, la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, et résultats des bilans approfondis au titre du règlement (UE) n° 1176/2011
- Le rapport d'audit de la CAIF 2019 et les documents associés (remarques de la Commission)
- Description du système de gestion et de contrôle. Programme Opérationnel « Wallonie-2020.EU » FEDER

3.2. Réalisation des entretiens

Nous avons réalisé, durant les mois de juillet à septembre, 14 entretiens avec des opérateurs publics et privés. Plus précisément, nous avons rencontré :

<i>Nom et prénom</i>	<i>Opérateur</i>	<i>Date de rencontre</i>
Anne Vereecke Véronique Léonard Martin Grégoire John Weerts	NOVALLIA	29/07/2020
Rodolphe de Pierpont Ann-Mie Ooghe	Febelfin	30/07/2020
Gaelig Magos	SPW EER	30/07/2020
Laurence Glautier Pierre Léonard John Weerts	SOWALFIN - Cellule Invest	06/08/2020
Romain Dognies	Cabinet	06/08/2020
Jean-Christophe Dehalu Pierre Elias	UWE	07/08/2020
Clarisse Ramakers Eleonore Dubois	UCM	12/08/2020
Sylvie Borm Natacha Billen	SPW DCFS	12/08/2020
Sylvie Créteur Renaud Hattiez Pierre Léonard Laurence Glautier John Weerts	INVESTS SOWALFIN	13/08/2020
Julie Lebeque Pierre-Yves Karlshausen	SOCAMUT	26/08/2020
Claire Munck	BeAngels	1/09/2020
Yves Noël Bernard Jolly	NomaInvest	3/09/2020
Gaelig Magos	SPW EER	24/09/2020
Pierre Léonard John Weerts Véronique Léonard Julie Lebeque	SOWALFIN	28/09/2020

Ces entretiens étaient structurés par un guide semi-directif (voir annexe 1) qui abordait les dimensions suivantes :

- un retour sur la mise en œuvre du programme opérationnel 2014-2020 ;
- l'évolution de l'offre et du paysage institutionnel ;
- l'intensité de la demande ;
- l'évolution de la demande et des besoins ;
- une série de questions complémentaires en fonction de l'opérateur interrogé.

3.3. Organisation et animation d'un groupe de travail

BDO a organisé et animé, le 17 septembre 2020, un groupe de travail avec des experts du financement en Wallonie. Les objectifs de cet atelier étaient :

- de calibrer les instruments financiers de la future programmation 2021-2027,
- définir les contours de la stratégie wallonne d'investissement à l'aube de cette prochaine programmation.

Ceci dans l'objectif d'aider le SPW EER à définir une stratégie en matière de soutien à l'investissement par les instruments financiers d'ici à 2027 et d'envisager des scénarios alternatifs en fonction d'hypothèses de travail sur l'évolution de l'offre et de la demande de financement.

Le tableau ci-dessous fait état des personnes présentes à l'atelier :

Nom et prénom	Opérateur
Gaelig Magos	SPW EER
John Weerts	SOWALFIN
Pierre Léonard	SOWALFIN
Julie Lebeque	SOCAMUT
Christelle Martin	NOVALLIA
François Joachim	Belfius Banque
Pierre Gustin	ING
Jean-Christophe Dehalu	UWE
Laurence Glautier	SOWALFIN
Pierre Hermant	Finance&Invest.brussels
Hamed Ben Abdelhadi	Finance&Invest.brussels
Frédéric Loverius	Copilot
Fabrice Lobet	BDO Corporate Finance
Nicolas Dhaene	Wing

NB : le panel a été constitué dans un temps relativement court. Ce temps limité a impliqué qu'une série d'experts pressentis n'ont pu être présents. Cependant, une quinzaine d'experts étaient disponibles.

Afin d'atteindre les objectifs visés par l'atelier, l'ensemble des invités ont reçu quelques jours avant le groupe de travail un fichier avec une série d'affirmations portant sur quatre thématiques :

1. évolution de l'offre et du paysage institutionnel. Cette première thématique traite de la coordination des instruments financiers et de la lisibilité du paysage de financement, de la présence des investisseurs privés dans les projets d'investissement wallons ou encore de l'évolution du modèle de financement de l'innovation ;
2. intensité de la demande. La seconde thématique traite des connaissances et du professionnalisme des porteurs de projet ;
3. évolution des besoins. Il s'agit d'aborder les besoins des entreprises ayant émergé tels que l'innovation comme facteur de croissance et de résilience, la microfinance, l'automatisation du financement ou les obligations d'efficacité énergétique ;

4. prochaine programmation FEDER 2021-2027. Cette dernière permet de confronter les idées tirées du benchmark au panel d'expert, d'aborder l'intégration des priorités européennes dans la prochaine programmation et de réaliser un focus sur les jeunes entreprises.

Les invités ont été appelés à se prononcer sur les 31 affirmations à partir d'une échelle de 0 à 10. Le document reprenant l'ensemble de ces affirmations a été repris en annexe du présent rapport (voir annexe 2). Sur base des résultats réceptionnés en amont du groupe de travail, une méthode d'animation dite « Delphi » a été utilisée. Cet outil prospectif d'intelligence collective permet une consultation itérative des experts. Sur base des scores de chacune des affirmations, les différents points de vue ont été analysés, les convergences/divergences d'opinions ont été mises en lumière. Cette méthode a fait appel au jugement intuitif et aux connaissances des experts.

ETAPE I : CADRE LOGIQUE D'INTERVENTION

1. Contexte économique et politique (2014)⁵

1.1. Marché du financement en Wallonie

En Wallonie, en 2014, 99,8% des entreprises étaient des PME et représentaient 78% de l'emploi total wallon (la moyenne européenne est de 66,7%). Ainsi, la Wallonie était caractérisée par des entreprises de petite taille. D'ailleurs, 93,8% des entreprises étaient des micro-entreprises. Dans ces micro-entreprises, 75,8% étaient des indépendants.

En 2014, la faible taille des entreprises s'accompagnait de difficultés structurelles à trouver un financement et à croître. La situation des entreprises était globalement fragile d'un point de vue financier. Selon les analyses réalisées dans l'étude ex-ante de la programmation 2014-2020, sur base de chiffres de 2013 :

- 23,5% des PME wallonnes se trouvaient en situation de vulnérabilité financière et 6,3% des PME wallonnes se trouvaient en situation de faillite ;
- le niveau d'emploi par entreprise était faible. Ce manque de croissance des entreprises était en partie à l'origine d'un taux d'emploi plus bas que dans les autres Régions (57,0 % en Wallonie contre 66,2 % en Flandre, 61,8 % en Belgique et 64,0 % dans l'Union pour les 15-64 ans) ;
- la Wallonie était confrontée à un nombre élevé de cessations précoces d'activités. Si le taux de création d'entreprise était satisfaisant (8,7% en 2013), le taux de cessation d'activités était aussi important avec 7,9% par an. De plus, le taux de transmission des entreprises restait faible, augmentant le risque de cessation complète d'activité faute de repreneur ;
- les entreprises présentaient une difficulté structurelle à mobiliser les outils de financements privés :
 - o 60% des PME n'atteignaient pas la norme attendue par le secteur bancaire du ratio d'un tiers de fonds propres par rapport au total du bilan (ou ratio d'autonomie financière), ce qui est de nature à complexifier leur accès au financement ;
 - o le degré de solvabilité était faible chez les jeunes entreprises (80% des entreprises de moins de 3 ans n'atteignaient pas le ratio d'autonomie financière recommandé par les banques) ;
 - o une corrélation était établie entre la taille des entreprises et le ratio d'autonomie financière. Au plus l'entreprise était petite, au moins le ratio était élevé ;
 - o la liquidité (capacité à honorer les dettes de court terme en convertissant les actifs en espèces pour payer son passif courant) était trop faible, 50% des PME n'atteignant pas le taux de référence de 150% ;

⁵ Complément de programmation FEDER - Programmation 2014 - 2020 Version approuvée par le Gouvernement wallon le 19/7/2018, PWC - Service Public de Wallonie, Etude ex-ante pour la mesure 'instruments financiers' pour la programmation 2014-2020 des fonds structurels, décembre 2014 et Note au Gouvernement du 3 décembre 2015 sur la programmation 2014-2020 des fonds structurels européens.

- il existait un déficit structurel d'accompagnement et de coaching des PME quant à leur capacités à monter des dossiers de demande de financement.

De cette façon, en 2014, plusieurs besoins avaient été identifiés pour les PME wallonnes :

- les prêts à court terme (fonds de roulement et trésorerie) pour répondre aux besoins de liquidité de l'après-crise 2008 ;
- le financement en capital pour ouvrir des perspectives de croissance et soutenir les PME innovantes. Pour maximiser l'effet levier au niveau régional, l'étude ex-ante conclut que cela doit être coordonné avec les pôles et clusters (prioriser les investissements par secteur) et les secteurs publics-privés doivent renforcer leur collaboration (notamment pour les investissements de grande échelle) ;
- les prêts de long terme pour permettre les projets avec des retours au-delà de 10 ans tels que les infrastructures ;
- le développement de la microfinance pour permettre aux microentreprises de se familiariser avec des mécanismes de financements et accéder aux instruments financiers.

L'étude ex-ante 2014-2020 mettait en avant quatre gaps de financement principaux sur quatre produits financiers différents :

- Microcrédit : l'offre était trop faible pour répondre au potentiel de développement en Région wallonne où la demande était croissante. Il y avait un besoin d'une meilleure coordination entre les acteurs privés et publics et d'une amélioration significative de l'accès aux produits de microfinance pour les microentreprises. Un gain de temps dans l'instruction des dossiers s'avérait aussi nécessaire (ce qui faisait écho au manque de compétences et de préparation des entreprises dans le dépôt de leur dossier) ;
- Prêts et crédits-bails : le problème d'accès au système bancaire restait majeur pour beaucoup de PME alors que c'est la première source de financement pour elles. Le manque d'expérience et de connaissance bancaires pour les PME (savoir définir un plan financier par exemple) est une des raisons qui entraînait de grosses difficultés après deux ou trois années d'existence pour se financer par de la dette. L'absence de garantie ou de caution était aussi un frein ;
- Pour les moyennes entreprises, le besoin de fonds de roulement et de fonds propres est important mais ces dernières avaient des difficultés à faire valider les hypothèses de développement auprès des banques. Un accompagnement/soutien s'avérait nécessaire pour améliorer et faciliter l'accès à ces produits financiers pour les moyennes entreprises. Cela pouvait avoir un impact positif sur la croissance économique et l'innovation, ces entreprises ayant souvent une plus grande capacité de mobilisation de ressources humaines et matérielles pour innover ;
- Fonds propres : le marché du financement par fonds propres était peu développé en Région wallonne et méconnu des entreprises.

Cependant, ces gaps étaient soumis à quatre incertitudes : la demande des PME, la volonté réelle d'investir, l'évolution de la connaissance et de la maîtrise des instruments financiers, l'environnement économique et son évolution.

Il s'est également avéré que l'assistance technique aux PME était une priorité. La difficulté ne se limitait pas au financement mais aussi à la maîtrise technique (savoir présenter un dossier à une banque, développer des compétences financières), voir même à la connaissance des solutions de financement. Un modèle de tutorat était nécessaire puisque, lors de l'enquête réalisée pour l'étude ex-ante, 75% des PME avaient déclaré que trouver du financement était une difficulté. Il avait aussi été démontré qu'entre 16 et 20% des PME viables s'étaient vues refuser une demande de financement en 2013. Pour 24,5% des PME, leur principal obstacle à l'accès au financement était leur situation financière et plus spécifiquement leur niveau d'endettement.

De plus, ces constats sont à mettre en perspective avec une sortie de la crise financière de 2008. Le secteur bancaire a une plus grande aversion au risque, notamment sous l'impulsion de nouvelles règles prudentielles telles que Bâle III.

1.2. Priorités politiques du Programme Opérationnel

Pour la période 2014-2020, le programme opérationnel FEDER en Wallonie repose sur sept axes. Nous exposons ci-dessous les priorités politiques des axes 1, 2 et 4, à savoir ceux concernés par les instruments financiers.

L'axe 1 est dédié à la création d'entreprises et d'emploi. Son objectif est de développer l'esprit d'entreprise, l'économie sociale et durable et de stimuler l'activité économique au sens large. Ainsi, deux priorités principales sont édictées :

- améliorer les conditions de développement des PME (management, TIC, internationalisation) ;
- faciliter le recours des PME aux outils financiers (capital, prêts, fonds de roulement). Il s'agit de soutenir le capital-risque via les outils publics ou privés, de développer le conseil et l'accompagnement en montage de projets, de porter assistance aux PME pour la promotion de processus ou produits respectueux de l'environnement, de soutenir les investissements dans l'innovation et enfin d'apporter divers services d'appui (économie sociale et entrepreneuriat).

L'axe 2 est dédié au développement du capital humain, des connaissances, du savoir-faire et de la recherche. Le soutien à la RD dans les PME, l'aide à l'innovation technologique et non technologique, le développement d'infrastructures performantes de formation et d'enseignement sont les objectifs de cet axe. Il s'agit de stimuler le potentiel d'innovation dans les PME tout en développant des services d'appui à la valorisation de la RD via :

- des actions de soutien au transfert technologique et le développement réseau de coopération ;
- des mécanismes visant à stimuler l'innovation dans les PME en incitant les entreprises à mettre en place ou à poursuivre des programmes de recherche industrielle ou de développement expérimental en leur proposant un soutien financier ou en cofinçant des unités pilotes ou des démonstrateurs et de déployer leur technologie à l'échelle de production industrielle, via des projets de développement expérimental menés en collaboration par plusieurs entreprises ;

- le développement de chèques-entreprises en innovation ;
- l'offre de services d'appui avancés aux entreprises, notamment via un mécanisme d'ingénierie financière spécialement dédié aux actions d'innovation menées par les PME wallonnes actives dans les secteurs industriels.

Enfin, l'axe 4 est quant à lui dédié au développement durable/bas carbone. Il concerne beaucoup moins directement l'activité économique puisqu'il est axé sur l'augmentation de la production d'énergie renouvelable, la transition énergétique via des bâtiments plus économes et une mobilité douce et multimodale. Cependant, une part de l'axe vise à diminuer les dépenses d'énergie en entreprise via des investissements dans la performance énergétique des outils de production et du bâtiment, des projets de production d'énergie, l'éco-innovation et sa commercialisation.

Les axes considérés posent comme priorité le développement de l'accompagnement et du cadre d'accueil des PME qui doit leur permettre de réduire leurs coûts grâce notamment :

- o à l'utilisation rationnelle de l'énergie ;
- o la proximité avec d'autres PME, notamment par le développement du réseautage ;
- o une plus grande accessibilité physique (infrastructure) et virtuelle (IT) des entreprises ;
- o des mécanismes permettant une collaboration accrue entre PME pour faciliter les transferts de technologies nécessaires à l'amélioration de leur compétitivité et qu'elles puissent bénéficier de la recherche et du développement en collaborant plus intensément avec les organismes de recherche ;
- o la création d'emplois de qualité via une main d'œuvre aux compétences en adéquation avec les attentes du marché. Cette main d'œuvre de qualité doit permettre de densifier les PME wallonnes et d'acquérir des compétences nécessaires à leur croissance ;
- o un accès accru, facilité et moins risqué au financement.

2. Identification des besoins de la Wallonie (2014)

L'élaboration du programme opérationnel (PO) FEDER 2014-2020 en Wallonie s'est basée sur une analyse socio-économique préalable. A partir de cette analyse, la Wallonie a identifié ses besoins et la stratégie pour y répondre. Une lecture transversale de ce PO 2014-2020 permet d'identifier les besoins fondamentaux de la Wallonie pour cette période, auxquels les instruments financiers 2014-2020 ambitionnent de répondre.

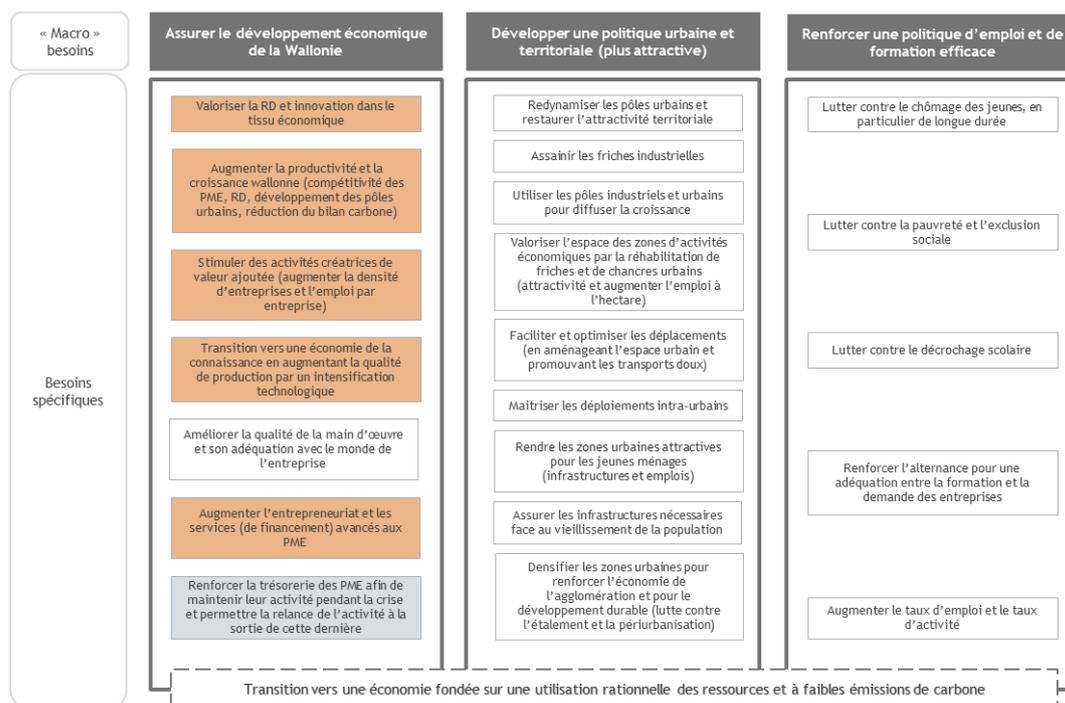
Trois catégories de « macro » besoins ont été identifiées pour l'ensemble du PO 2014-2020, chaque catégorie couvrant une série de besoins spécifiques :

- assurer le développement économique de la Wallonie ;
- développer une politique urbaine et territoriale ;
- renforcer une politique d'emploi et de formation efficace.

A ces trois catégories s'en ajoute une qui est transversale à toute la programmation et s'applique à chaque aspect de celle-ci : assurer une transition vers une économie fondée sur une utilisation rationnelle des ressources et à faibles émissions de carbone.

Notons enfin que la mise en place récente du prêt « Ricochet » est une mesure de réaction face à la pandémie de COVID. Ainsi, il apparaît qu'un nouveau besoin émerge, à savoir : renforcer la trésorerie des PME afin de maintenir leur activité pendant la crise et permettre la relance de l'activité à la sortie de cette dernière.

Les besoins identifiés au sein du P.O. (dans son intégralité)



Une fois ce premier travail réalisé, nous avons identifié les besoins qui concernent spécifiquement la stratégie des instruments financiers de la Wallonie. Les besoins identifiés par une couleur (orange et bleu) ont trait aux axes 1, 2 et 4 concernés par la présente évaluation. Le principe transversal d'une économie bas carbone concerne également les instruments financiers de Novallia.

Au total, nous listons sept besoins globaux qui sont rencontrés à travers les instruments financiers.

3. Cadre logique d'intervention

La logique d'intervention constitue le cadre logique sous-jacent aux interventions des axes 1,2 et 4 du PO 2014-2020, visant spécifiquement les instruments financiers. Celle-ci reprend la séquence des événements (réalisations, résultats et impacts) qui devraient avoir lieu conséquemment à la politique de soutien aux entreprises menée au travers de la programmation FEDER au regard des besoins identifiés au niveau régional et/ou infrarégional. Ainsi, le modèle de la logique d'intervention représente la manière dont, à partir de sa mise en œuvre, une politique, un programme, une institution ambitionne de générer les changements qu'elle veut créer.

Afin de disposer d'un référentiel de l'objet à évaluer, nous avons schématisé ci-après sous forme d'arborescence l'articulation entre les mesures, les objectifs spécifiques et leurs causes-effets avec les objectifs plus généraux que l'Europe se fixe pour développer les régions européennes et, dans le cadre des instruments financiers, les PME.

La cartographie des axes prioritaires 1,2 et 4, avec un focus spécifique sur les instruments financiers, a été réalisée en deux phases.

Au cours de la première phase, nous avons identifié, pour chaque axe concerné, les mesures, les objectifs stratégiques, les priorités d'investissements et les objectifs thématiques. Ces trois premières cartographies ont été créées dans une logique « top down » ; nous sommes en effet repartis des objectifs thématiques desquels les priorités d'investissements, les objectifs stratégiques et les mesures ont découlés conformément à la structure du PO 2014-2020. Cette première clé de lecture, nous a permis :

- d'identifier des éléments de transversalité entre les différents axes :
 - trois des sept besoins sont transversaux à chacun des instruments financiers ;
 - le domaine d'intervention est commun à tous les instruments ;
 - le volet « capital à risque » est réparti sur deux instruments différents et géré par les invests dans les deux cas.
- de constater que, pour tous les instruments financiers, un seul domaine d'intervention était sollicité : « 001 : Investissement générique productif dans les petites et moyennes entreprises ».

En effet, s'il apparaît que les instruments sont distincts puisqu'ils répondent chacun à une priorité d'investissement différente et des mesures différentes du PO, il apparaît que les besoins et les domaines d'intervention sont davantage transversaux à chacun des instruments.

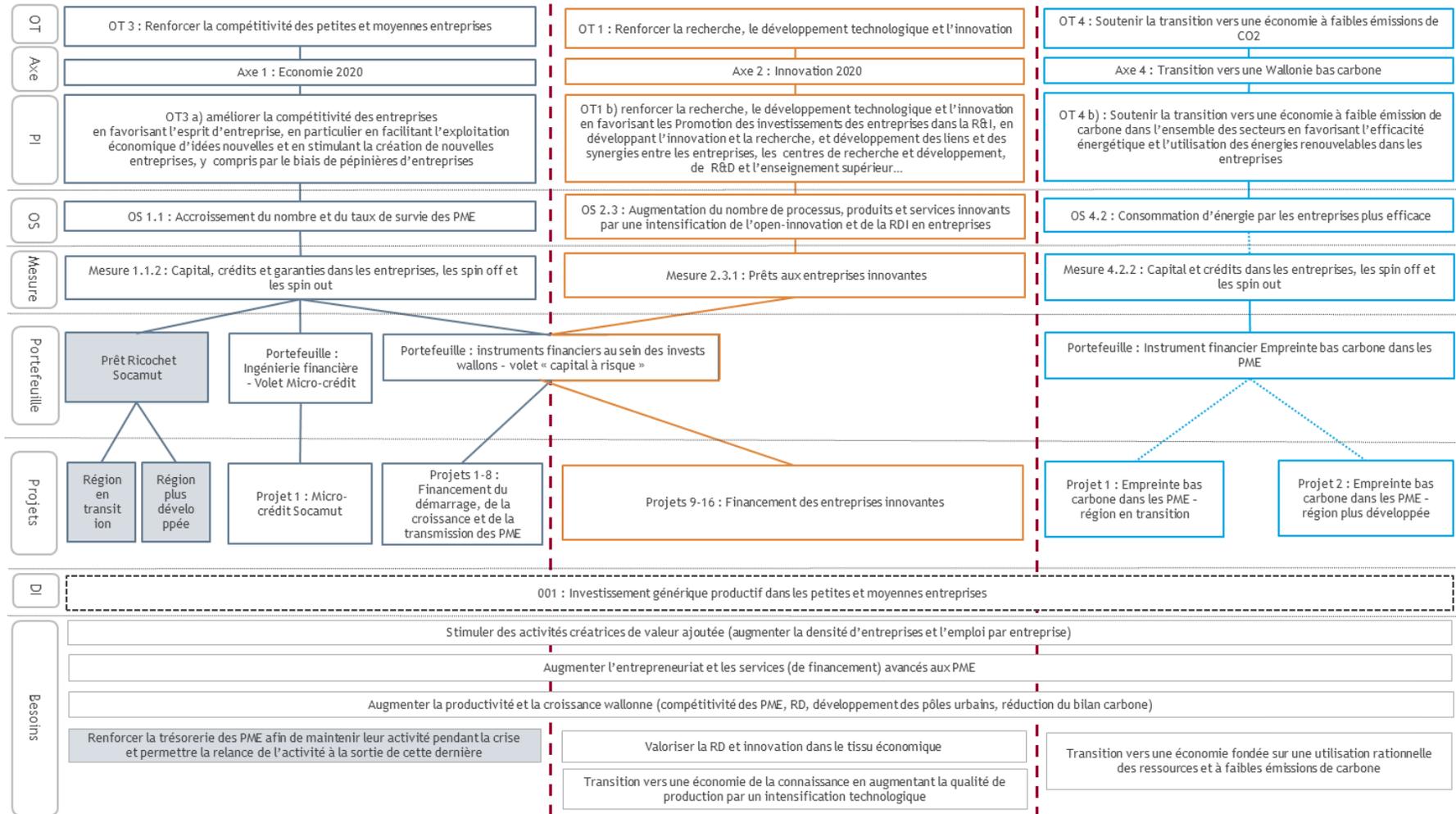
Dès lors, si nous inversons la logique mobilisée via une approche davantage « bottom-up », nous constatons que pour un seul domaine d'intervention, la Wallonie a sollicité trois objectifs différents. Elle implique la lecture de la cartographie du bas vers le haut. Pour un seul domaine d'intervention, nous avons identifié les mesures, objectifs opérationnels et stratégiques, priorités d'investissement et objectifs thématiques y correspondant.

L'arborescence réalisée se décompose en neuf niveaux :

- l'analyse des besoins ;
- le domaine d'intervention ;
- les projets ;
- les portefeuilles ;
- les mesures ;
- les objectifs stratégiques ;
- les priorités d'investissement ;
- les axes ;
- les objectifs thématiques.

Les couleurs sont utilisées pour améliorer la lisibilité de la cartographie, elles permettent d'identifier rapidement les liens entre les mesures, les objectifs stratégiques et les priorités

d'investissements. Les éléments liés au contexte de la pandémie COVID apparaissent dans les cases colorées en bleu-gris.



4. Instruments financiers 2014-2020 : fiches techniques

Cinq types d'instruments financiers coexistent lors de la programmation FEDER 2014-2020 pour un total d'environ 295 millions € (financement FEDER et régional confondus, détails ci-dessous). Pour chacun des instruments, un tableau résume la priorité d'investissement européenne mobilisée, le nom de la mesure au sein du PO wallon ainsi que les opérateurs responsables de la mise en œuvre, avec les montants qui leur sont dédiés.

Trois instruments sont intégrés dans l'axe 1 « Economie 2020 ». Ces derniers couvrent trois types d'intervention :

- les investissements « capital à risque » (Invests) ;
- le micro-crédit (Socamut) ;
- le renforcement de trésorerie (mesure COVID, prêt Ricochet Socamut).

Les deux autres instruments sont respectivement intégrés dans l'axe 2 « Innovation 2020 » et dans l'axe 4 « Transition vers une économie bas carbone ».

De façon générale, chaque instrument est pensé au sein d'une politique publique plus générale couvrant d'autres instruments plus classiques tels que des aides non remboursables (subventions, aides à la recherche, chèques « entreprises » etc.). L'instrument financier est un outil évoluant en synergie avec d'autres soutiens publics qu'il faut prendre en compte. Ces aspects seront identifiés au sein du diagramme d'environnement. Aussi, l'intervention du FEDER dans un instrument est de 40% du budget total de celui-ci. Les 60% restants sont à charge de la Région wallonne. Pour tous les instruments confondus, la répartition budgétaire est opérée comme suit :

Part FEDER	119.42.864 €
Part Région Wallonne	175.565.284 €
Part FEDER + Région wallonne	294.992.149 €

Les financements octroyés aux PME peuvent notamment consister en :

- l'octroi de prêts de différents types (garantis ou non, subordonnés ou non) ;
- l'achat d'obligations (convertibles ou non) ;
- la prise de participations en capital au sein des entreprises bénéficiaires.

Ces différents types d'intervention sont modulables en fonction des besoins de l'entreprise, de la nature des investissements à réaliser et du régime d'aide sélectionné. De manière transversale, toutes les entreprises en quête de financement doivent répondre aux critères suivants :

- introduire une demande écrite auprès de l'instrument financier sollicité⁶ ;
- poursuivre la réalisation d'un projet jugé viable et rentable ;
- disposer d'un siège d'exploitation en Wallonie, le cas échéant situé dans la zone d'intervention de l'Instrument financier sollicité, ou s'engager à s'y implanter à bref délai ;

⁶ Pour la SOCAMUT, la demande provient de la banque partenaire de l'entreprise.

- ne pas appartenir à l'un des secteurs exclus du champ d'application du FEDER, ou du Règlement européen applicable en cas d'octroi d'une aide (à savoir le Règlement général d'exemption par catégorie 651/2014 ou le Règlement « de minimis » n° 1407/2013) ;
- répondre à la définition des Petites et Moyennes Entreprises (P.M.E.) au sens de la définition européenne, soit une entreprise occupant moins de 250 personnes (en équivalent temps plein) et dont le chiffre d'affaires annuel n'excède pas 50 millions d'euros ou dont le total du bilan annuel n'excède pas 43 millions d'euros ;
- ne pas être considérée comme une entreprise en difficulté financière au sens de la définition européenne⁷ ;
- ne pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun

Le tableau ci-dessous reprend, pour chacun des cinq types d'instruments, les informations générales en termes de budget et d'objectifs. La section suivante détaille chaque instrument.

⁷ Cette définition a récemment été modifiée suite à la pandémie de COVID, élargissant les conditions permettant une intervention publique afin de soutenir l'économie, voir le règlement 2020/558 modifiant le règlement 1301/2013.

	Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME - capital à risque	Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME - micro-crédit	Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME - Prêt Ricochet	Financement des entreprises innovantes	« Wallonie bas-carbone » : Empreinte carbone des PME
Priorité d'investissement	3 a) Améliorer la compétitivité des entreprises en favorisant l'esprit d'entreprise, en particulier en facilitant l'exploitation économique d'idées nouvelles et en stimulant la création de nouvelles entreprises, y compris par le biais de pépinières			1 b) Renforcer la recherche, le développement technologique et l'innovation en favorisant les investissements des entreprises dans la R&I, en développant des liens et des synergies entre les entreprises, les centres de recherche et développement et l'enseignement supérieur	4 b) Soutenir la transition vers une économie à faible émission de carbone dans l'ensemble des secteurs en favorisant l'efficacité énergétique et l'utilisation des énergies renouvelables dans les entreprises
Mesure	1.1.2 «Capital et crédits dans les entreprises, les spin-off et les spin-out» (Axe prioritaire 1 «Economie 2020»)			2.3.1 «Financement des entreprises innovantes» (Axe prioritaire 2 «Innovation 2020»)	4.2.2 : « BAS-CARBONE - Capital et Crédit dans les entreprises, les spin-off et les spin-out » (Axe prioritaire 4 « Transition vers une Wallonie bas-carbone »)
Opérateurs	les huit invests	SOCAMUT	SOCAMUT	les huit invests	Novallia
Montant FEDER	50.985.079€	12.000.000€	13.032.838 € (dont 1.574.356 € pour la zone plus développée)	24.715.081€	18.693.866€ (dont 1.115.776€ pour la zone plus développée)
Montant total (FEDER +RW)	127.462.696€	30.000.000€	29.007.082€ (dont 2.255.981€ pour la zone plus développée)	61.787.704€	46.734.667€ (dont 2.789.441€ pour la zone plus développée)

4.1. Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME⁸

Ce type de financement se concentre sur l'appui aux entreprises par la prise de participations en capital ou l'octroi de crédits de tous types, supportant, de ce fait, implicitement une partie des risques que le secteur bancaire ne peut ou ne souhaite plus prendre. Il se divise en deux parties distinctes :

- le volet capital-risque (les invests) : il s'agit de financement d'investissement, de croissance/ de fonds de roulement, de start-up (entreprise constituée depuis maximum 5 ans) ou de reprises et acquisition ;
- le volet micro-crédit (la SOCAMUT) : il s'agit d'un financement de maximum 25.000€ pour des entreprises de moins de 10 personnes. Les micro-crédits sont octroyés sur la base du règlement de minimis 1407/2013. L'intervention de la SOCAMUT se fait conjointement à des crédits bancaires d'un montant minimum du double du prêt SOCAMUT.

Enfin, suite à la pandémie de COVID, le Gouvernement wallon a pris la décision de mettre en œuvre un nouvel instrument afin d'assurer le soutien de la trésorerie des petites entreprises et des indépendants préjudiciés économiquement par la crise du Covid-19 au travers d'une solution de financement conjointe à des crédits bancaires. Il permet de combiner⁹ :

- une garantie de la SOCAMUT de maximum 75% sur un crédit bancaire de maximum 30.000€ et/ou
- un prêt subordonné SOCAMUT, à un taux de 0%, de maximum 50% du prêt bancaire (et de maximum 15.000€).

Le crédit bancaire en question peut être :

- un nouveau crédit de type amortissable (crédit d'investissement) OU ;
- un nouveau crédit court terme OU ;
- la majoration d'une ligne court terme existante ;
- et peut inclure une franchise en capital de 6 mois max.

⁸ Enmieux.be. Instruments financiers au sein des invests wallons. <https://www.enmieux.be/projet/instruments-financiers-au-sein-invests-wallons>

Enmieux.be. Aide à l'investissement. <https://www.enmieux.be/projet/aide-l-investissement-32>
Complément de programmation FEDER - Programmation 2014 - 2020. Version approuvée par le Gouvernement wallon le 19/7/2018

⁹ Seul le prêt subordonné de la SOCAMUT de maximum 15.000€ est cofinancé par le FEDER.

Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME				
Priorité d'investissement	3 a) améliorer la compétitivité des entreprises en favorisant l'esprit d'entreprise, en particulier en facilitant l'exploitation économique d'idées nouvelles et en stimulant la création de nouvelles entreprises, y compris par le biais de pépinières			
Axe	Economie 2020			
Objectif spécifique	Accroissement du nombre et du taux de survie des PME			
Mesure	1.1.2 «Capital et crédits dans les entreprises, les spin-off et les spin-out» (Axe prioritaire 1 «Economie 2020»)			
Portefeuille 1	instruments financiers au sein des invests wallons - volet « capital à risque »			
Mise en œuvre	Opérateurs	Fonds	Montant FEDER	Montant Total (FEDER+RW)
	Wapinvest (Wallonie Picarde)	WAPI 2020	4.726.547 €	11.816.368 €
	IMBC (Mons-Borinage Centre)	IMBC 2020	10.105.502 €	25.263.754 €
	Sambreinvest (Région de Charleroi)	FCR 2020	9.568.830 €	23.922.076 €
	NamurInvest (Province de Namur)	NIG	6.474.355 €	16.185.887 €
	Noshaq (Province de Liège)	NOSHAQ Europe 3	12.887.173 €	32.217.933 €
	Luxembourg Développement (Province du Luxembourg)	LDE 2	2.536.448 €	6.341.119 €
	Nivelinvest (Brabant wallon)	B2START	2.000.000 €	5.000.000 €
	Ostbelgieninvest (Région germanophone de la Province de Liège)	MOVE INVEST	2.686.224 €	6.715.559 €
	TOTAL Portefeuille 1		8	50.985.079 €
Portefeuille 2	instruments financiers au sein des invests wallons - volet « capital à risque »			
Mise en œuvre	Opérateurs	Mesure	Montant FEDER	Montant Total (FEDER+RW)
	SOCAMUT	Volet Micro-crédit	12.000.000 €	30.000.000 €
Portefeuille 3	Prêt Ricochet			
Mise en œuvre	Opérateurs	Zone	Montant FEDER	Montant Total (FEDER+RW)
	SOCAMUT	Zone en transition	11.458.482 €	25.503.037 €
	SOCAMUT	Zone plus développée	1.574.356 €	3.504.045 €
TOTAL Portefeuille 3		2	13.032.838 €	29.007.082 €

4.2. Financement des entreprises innovantes¹⁰

Les budgets sont utilisés afin d'octroyer des financements de tous types aux entreprises innovantes. La mesure vise à financer ces entreprises sous forme de capital, quasi-capital, ou prêt, permettant une mise à disposition de fonds à long terme, et une prise de risque en phase avec le niveau d'innovation. Le financement de la R&D, des études de faisabilité, des brevets, etc. est également possible. Ce financement concerne :

- les entreprises innovantes confrontées à des difficultés opérationnelles et financières pour mener à bien les différentes phases du projet d'innovation. Une entreprise innovante est définie comme une entreprise mettant en œuvre une innovation technologique ou non, c'est-à-dire développant un nouveau produit ou service, un nouveau processus, des techniques ou connaissances, au stade du projet, de la transposition ou de la commercialisation¹¹ ;

¹⁰ Enmieux.be. Instruments financiers au sein des invests wallons. <https://www.enmieux.be/projet/instruments-financiers-au-sein-invests-wallons>

¹¹ Convention quadripartite relative aux Invests

- les start-ups innovantes, qui font face à une forte incertitude dans leur processus d'innovation et d'aboutissement de leur projet. La complexité de l'obtention de financements pour ce type d'entreprises constitue une cause avérée d'échec et un frein à leur développement ;
- les projets de R&D et d'innovation. Ce financement vise à rencontrer les besoins financiers notamment liés à des frais d'étude de faisabilité, de recherche industrielle et de développement expérimental¹².

Les formes de financement sont laissées à l'appréciation des invests mais toujours dans le respect des règles d'aides d'Etat.

Financement des entreprises innovantes				
Priorité d'investissement	1 b) renforcer la recherche, le développement technologique et l'innovation en favorisant les investissements des entreprises dans la R&I, en développant des liens et des synergies entre les entreprises, les centres de recherche et développement et l'enseignement supérieur			
Axe	Innovation 2020			
Objectif spécifique	Augmentation du nombre de processus, produits et services innovants par une intensification de l'open-innovation et de la RDI en entreprises			
Mesure	2.3.1 «Financement des entreprises innovantes»			
Portefeuille	Instruments financiers au sein des invests wallons - volet « capital à risque »			
Mise en œuvre	Invest actionnaire	Bénéficiaire	Montant FEDER	Montant Total (FEDER+RW)
	Wapinvest (Wallonie Picarde)	WAPI 2020	2 311 656 €	5 779 141 €
	IMBC (Mons-Borinage Centre)	IMBC 2020	4 942 392 €	12 355 979 €
	Sambreinvest (Région de Charleroi)	FCR 2020	4 679 917 €	11 699 792 €
	NamurInvest (Province de Namur)	NIG	2 775 209 €	6 938 024 €
	Noshaq (Province de Liège)	NOSHAQ Europe 3	6 302 850 €	15 757 124 €
	Luxembourg Développement (Province du Luxembourg)	LDE 2	653 629 €	1 634 072 €
	Nivelinvest (Brabant wallon)	B2START	1 735 652 €	4 339 131 €
	Ostbelgieninvest (Région germanophone de la Province de Liège)	MOVE INVEST	1 313 776 €	3 284 441 €
		TOTAL	8	24 715 081 €

4.3. « Wallonie bas-carbone » : Empreinte carbone des PME¹³

Ce dernier instrument propose une offre de financement visant à aider les PME wallonnes à améliorer leur efficacité énergétique et à utiliser de façon plus durable l'énergie. Cela aura un impact pour l'empreinte carbone de la Wallonie et pour la compétitivité de l'entreprise. Par la même occasion, l'indépendance énergétique et l'impact environnemental de ces entreprises s'en trouveront nettement améliorés.

Si les freins pour l'investissement et la croissance des PME sont connus, la thématique de la transition énergétique est d'autant plus complexe à financer en raison de :

¹² Ibid.

¹³ Enmieux.be. Instrument financier empreinte carbone dans les PME. <https://www.enmieux.be/projet/instrument-financier-empreinte-carbone-dans-pme>

- la rentabilité des projets de réduction de consommation (affectée par l'évolution fluctuante des prix de l'énergie) ;
- les aspects réglementaires ;
- le temps de retour sur investissement (en comparaison à un projet d'investissement classique) ;
- le risque technologique (le bas carbone peut constituer une rupture technologique) ;
- l'asymétrie d'informations pour les opérateurs de financement sur les investissements envisagés.

Nous pouvons également ajouter que, de manière générale, la thématique bas-carbone ne représente pas une priorité pour les PME (en raison d'un manque de temps, de ressources humaines et financières).

C'est Novallia, filiale de la Sowalfin, qui est chargée de la mise en œuvre de cet instrument. Les modalités sont de deux types :

- le financement d'investissements d'efficacité énergétique et/ou de production d'énergie à partir de SER. Il s'agit « de financer des investissements permettant à l'entreprise d'améliorer l'efficacité énergétique de son process de production, de réduire la consommation d'énergie de ses bâtiments, d'intégrer les sources d'énergie renouvelables dans sa consommation »¹⁴ ;
- le financement des projets d'éco-innovation. Il s'agit « de soutenir des projets de R&D éco-innovants, également orientés marchés et dans une phase proche de la commercialisation. Des projets liés à la gestion intelligente des réseaux de distribution, d'énergie ou de chaleur, dans le cadre de l'intégration des énergies renouvelables peuvent également être soutenus »¹⁵.

Empreinte carbone dans les PME				
Priorité d'investissement	4 b) Soutenir la transition vers une économie à faible émission de carbone dans l'ensemble des secteurs en favorisant l'efficacité énergétique et l'utilisation des énergies renouvelables dans les entreprises			
Axe	Transition vers une Wallonie bas-carbone			
Objectif spécifique	Consommation d'énergie par les entreprises plus efficace			
Mesure	Mesure 4.2.2 : « BAS-CARBONE - Capital et Crédit dans les entreprises, les spin-off et			
Portefeuille 3	Instrument financier Empreinte bas carbone dans les PME			
Mise en œuvre	Opérateurs	Zone	Montant FEDER	Montant Total (FEDER+RW)
	Novallia	Zone en transition	17.578.090 €	43.945.226 €
	Novallia	Zone plus développée	1.115.776 €	2.789.441 €
	TOTAL	2	18.693.866 €	46.734.667 €

¹⁴ Convention tripartite relative à la S.A. « Novallia », p.6.

¹⁵ *Ibid*, p.7.

ETAPE II : ANALYSE DE L'OFFRE DE FINANCEMENT

1. Premier retour quantitatif sur l'utilisation des IF

Nous réalisons ici une première analyse quantitative générale de l'utilisation des instruments financiers sur la période 2014-2020. Pour ce faire, nous nous basons sur les rapports d'activités des différents opérateurs, transmis par le SPW EER et consolidés en date du 31 décembre 2019. Notre démarche d'analyse s'est structurée en trois phases :

- nous analysons les objectifs fixés ainsi que la situation actuelle (fin 2019) des opérations vis-à-vis de l'atteinte de ces objectifs. Cette analyse se décompose en deux parties principales : d'un côté le rythme des consommations budgétaires (engagement et liquidation) est analysé au regard des prévisions, de l'autre, les indicateurs de réalisation et de résultats sont analysés au regard des objectifs fixés initialement dans le PO ;
- nous nous intéressons aux types d'opérations réalisées, c'est-à-dire à la forme de soutien octroyé par l'instrument financier (prêt, capital, etc.) et la proportion dans laquelle chacun de ces soutiens est octroyé ou a évolué ;
- enfin, nous investiguons sur les principales caractéristiques des bénéficiaires de ces instruments. Il s'agit de revenir sur le profil des entreprises demandeuses de financement (taille, stade de développement).

Cet exercice se veut avant tout une analyse quantitative circonstanciée de la mise en œuvre des instruments financiers. Cependant, celle-ci sera à nouveau mobilisée ultérieurement lorsque les besoins de financement de la prochaine programmation seront estimés. En effet, l'évolution des trois variables citées plus haut permet d'anticiper les demandes à venir en ce qui concerne les montants demandés, le type de demandeurs et le type de produits. Évidemment, la pandémie actuelle vient influencer directement sur les tendances que nous pouvons observer. Un équilibre sera alors à définir entre les tendances observées avant la pandémie et les premières conclusions, bien que partielles, sur la crise sanitaire.

Dans l'objectif de remettre en contexte ces chiffres et comprendre les tendances observées, une série d'entretiens a été menée par l'équipe d'évaluation auprès des différents responsables de la mise en œuvre des instruments financiers. Aussi, ces observations ont été confrontées avec le secteur privé du financement, co-investissant aux côtés des instruments financiers. Ainsi, le secteur bancaire et celui des business angels a été consulté sur le financement des entreprises en Wallonie et leur travail en compagnie des instruments financiers publics.

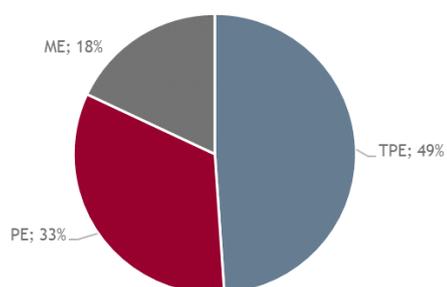
1.1. Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME

1.1.1 Les entreprises soutenues¹⁶

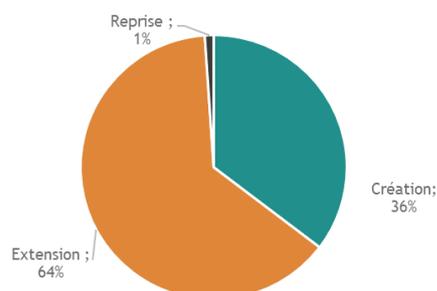
Nombre d'entreprises soutenues (total) :	1439 entreprises
Nombre d'entreprises soutenues par les Investis :	273 entreprises
Nombre d'entreprises soutenues par la Socamut :	1166 entreprises

En ce qui concerne les opérations réalisées par les investis :

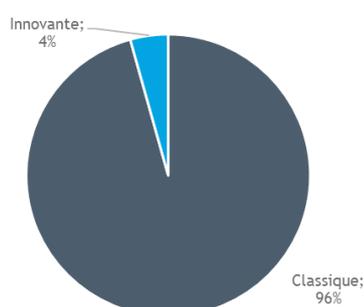
Tailles des entreprises soutenues (Investis)



Stade de développement des entreprises soutenues



Types d'entreprises soutenues



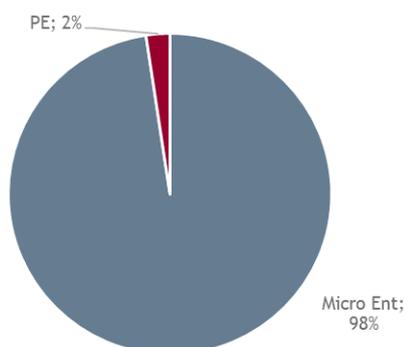
Les bénéficiaires sont, en grande majorité, des très petites entreprises (49%). Elles sont principalement en phase d'extension (64%) et appartiennent à la catégorie des entreprises dites « classiques » (96%).

¹⁶ Il s'agit bien du nombre d'entreprises bénéficiaires d'une intervention. Ce chiffre diffère du nombre d'interventions réalisées.

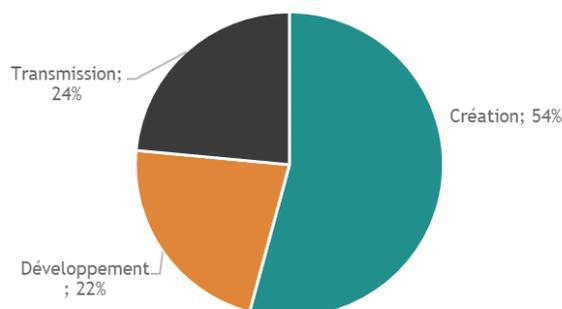
En ce qui concerne les opérations réalisées par la Socamut :

La Socamut intervient principalement auprès de très petites entreprises (98%) en phase de création (54%).

Taille des entreprises soutenues



Stade de développement des entreprises soutenues



1.1.1. Les interventions réalisées entre 2017 et 2019

Nombre d'interventions réalisées (total) :	1550 interventions
Nombre d'interventions réalisées par les Invests :	357 interventions
Nombre d'interventions réalisées par la Socamut :	1193 interventions

Pour les opérations des invests, 357 interventions ont été réalisées entre 2017 et 2019 pour un montant libéré de 97 273 344,35€.

	Nombre d'interventions	Montant libéré	Montant moyen de l'intervention
Prêt chirographaire	128	27 853 664,32€	217 606,75€
Prêt garanti	119	39 209 153,32€	306 321,51€
Prêt subordonné	71	20 608 178,56€	278 488,90€
Capital	27	5 767 748,15€	231 620,30€
Prêt obligataire convertible	3	1 994 600,00€	664 866,67€
Avance à terme fixe	9	1 840 000,00€	184 000,00€
Total	357	97 273 344,35€	

Nous pouvons constater que les invests réalisent principalement : des prêts chirographaires, des prêts garantis et des prêts subordonnés. A souligner qu'au niveau de l'activité des invests, la distinction entre prêt chirographaire et prêt subordonné s'estompe considérablement. En effet, en termes économiques, dans les types de dossiers dans lesquels les invests interviennent, les interventions en prêt chirographaire sont assimilables à celles en prêt subordonné, dès lors qu'en cas de sinistre le prêt chirographaire ne permet pas davantage à l'invest de récupérer son financement (au vu du taux solvabilité des entreprises, des garanties/sûretés dont bénéficient les autres partenaires, du rôle que joue l'invest au sein des montages financiers qui est caractérisé par une prise de risque certaine, etc.)

Pour les opérations de la Socamut, cette dernière a réalisé 1193 interventions entre 2017 et 2019 pour un montant libéré de 19 397 397,46€.

	Nombre d'interventions	Montant libéré	Montant moyen de l'intervention
Micro-crédit	1193	19 397 397,46€	15 886,48€

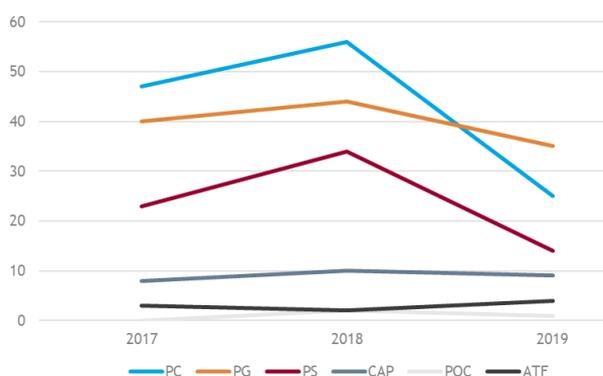
1.1.2. Evolution des interventions entre 2017 et 2019

En termes d'évolution entre 2017 et 2019, nous observons pour les invests que les interventions ont été plus nombreuses en 2017 et en 2018. La diminution de l'activité des instruments financiers à partir de 2019 est due à l'épuisement de l'enveloppe financière à la disposition des invests.

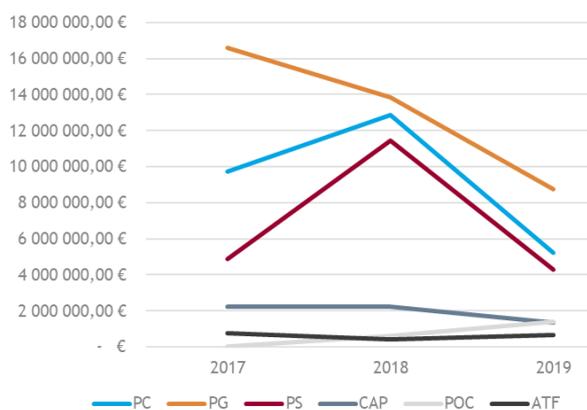
	2017	2018	2019	Total
Prêt chirographaire	47	56	25	128
Prêt garanti	40	44	35	119
Prêt subordonné	23	34	14	71
Capital	8	10	9	27
Prêt obligataire convertible	0	2	1	3
Avance à terme fixe	3	2	4	9
Total	121	148	88	357

	2017	2018	2019	Total
Prêt chirographaire	9 746 739,36€	12 889 959,17€	5 216 965,79€	27 853 664,32€
Prêt garanti	16 592 919,18€	13 870 317,65€	8 745 916,49€	39 209 153,32€
Prêt subordonné	4 883 399,05€	11 437 779,51€	4 287 000,00€	20 608 178,56€
Capital	2 209 847,32€	2 231 591,35€	1 326 309,48€	5 767 748,15€
Prêt obligataire convertible	0€	600 000,00€	1 394 600,00€	1 994 600,00€
Avance à terme fixe	780 000,00€	400 000,00€	600 000,00€	1 840 000,00€
Total	34 212 904,91€	41 429 647,68€	21 630 791,76€	

Evolution du nombre d'interventions des Invests (2017-2019)



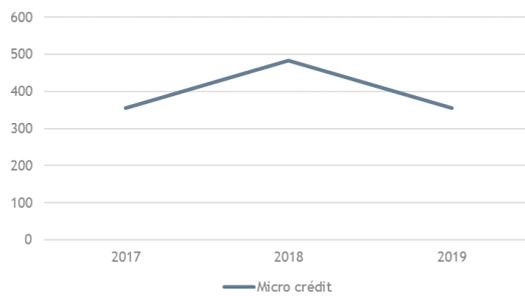
Evolution du montant des interventions des Invests (2017-2019)



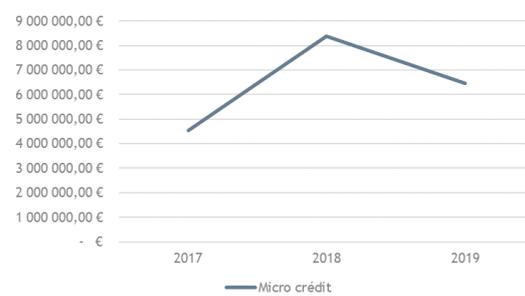
	2017	2018	2019	Total
Micro-crédit	355	483	355	1193

	2017	2018	2019	Total
Micro-crédit	4 532 574,00€	8 391 375,00€	6 473 448,46€	19 397 397,46€

Evolution du nombre de micro-crédits
(2017-2019)



Evolution du montant des micro-crédits
(2017-2019)



1.1.3. Objectifs et consommation budgétaire

Le tableau ci-dessous illustre le positionnement des invests par rapport à leurs objectifs 2023 :

MESURE 1.1.2.		Financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des PME															
		B2 Start		FCR 2020		IMBC 2020		Innodem 3 (Noshaq)		LDE 2		Move invest		NIG		Wapi 2020	
		Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)
Réalisation	Entreprises bénéficiant d'un soutien	2	7	49	48	68	51	47	64	15	13	6	13	37	32	49	24
	TPE bénéficiant d'un soutien	0	1	26	8	26	9	21	11	6	2	0	2	19	6	38	4
	Nouvelles entreprises bénéficiant d'un soutien (start-	1	1	21	6	18	6	16	8	7	2	1	2	10	4	25	3
	Entreprises intensives en R&D bénéficiant d'un soutien	0	1	10	1	1	1	6	1	0	0	1	0	4	1	4	0
Résultats	Entreprises créées	1	1	21	8	17	8	16	10	7	2	1	2	10	6	25	4
	Entreprises en extension	1	5	27	39	50	42	31	53	8	11	5	11	27	25	23	19
	Entreprises reprises	0	1	1	1	1	1	0	1	0	0	0	0	0	1	1	1
	Augmentation de l'emploi	84,1	29	132,3	166	472,5	176	397,75	224	17,09	44	14,51	47	114,69	112	102,5	82

Le tableau ci-dessous illustre le positionnement de la Socamut par rapport à ses objectifs 2023 :

	Socamut		
	Situation (2019)	Objectif (2023)	% d'atteinte des objectifs 2023
Entreprises soutenues	1.166	1.386	84%
<i>Dont micro-entreprises</i>	1.140	1.109	103%
<i>Dont entreprises nouvellement créées (3ans)</i>	631	693	91%
<i>Dont entreprises en extension</i>	260	416	63%
<i>Dont entreprises reprises</i>	275	277	99%
Augmentation de l'emploi dans les entreprises	631	499	126%

Nous observons que :

- les objectifs sont fixés à la hauteur des moyens financiers mis à disposition des opérateurs ;
- la plupart des invests a déjà atteint (voir dépassé) les objectifs initialement fixés ;
- les invest IMBC et Wapi ont atteint l'entièreté de leurs objectifs ;
- les invest B2Start et Move invest semblent tarder à atteindre leurs objectifs¹⁷.

En termes de consommation budgétaire, en décembre 2019, les invests ont consommé 76% de leur budget total.

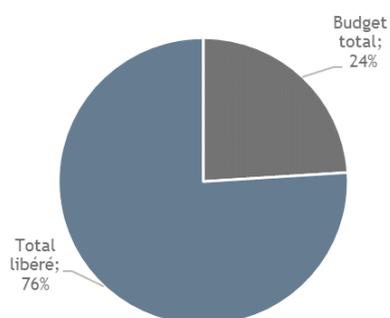
¹⁷ Le démarrage de B2Start et de Move Invest a été plus lent que pour les autres Invests. Ce démarrage s'explique par un ensemble de circonstances :

- B2Start et Move Invest font, pour la programmation FEDER 2014-2020, leur entrée dans le dispositif d'ingénierie financière financé par le FEDER. Ses impératifs, son mode de fonctionnement et ses conditions très spécifiques sont donc - dans une certaine mesure - des éléments nouveaux auxquels les équipes opérationnelles des invests ont dû s'accommoder, ce qui prend manifestement plus de temps que dans les autres groupes Invests ;
- la SOWALFIN veille à aiguiller au mieux les équipes de B2Start et Move Invest dans leurs décisions, ce qui amène également certains dossiers initialement envisagés par ces invests à être reconsidérés (ou placés dans d'autres véhicules), compte tenu du niveau d'exigence élevé lié aux conditions du FEDER. De même, les procédures - tant du côté de l'instrument financier que de la SOWALFIN - se sont progressivement mises en place et se perfectionnent au fur et à mesure.
- la petite taille de leur enveloppe doit également être prise en compte dans l'évaluation de leur situation. En effet, un ou deux dossiers suffisent à consommer une partie substantielle d'une tranche, ce qui amène leurs équipes à être très sélectifs dans leur choix de dossiers à mettre en œuvre via ces filiales et à prospecter davantage pour équilibrer de la manière la plus appropriée le portefeuille. A l'inverse, la taille réduite de leur enveloppe présente l'avantage de permettre une consommation rapide une fois les « réflexes » FEDER bien établis et des dossiers « appropriés » trouvés.

Une fois leur rythme de croisière atteint, Move Invest et B2Start pourront rapidement consommer ces deux enveloppes.

Total libéré	96 276 344,26€
Budget total	127 462 696 €
% consommé	76%

Etat des consommations budgétaires Invests



Le tableau ci-dessous illustre la consommation budgétaire par invest :

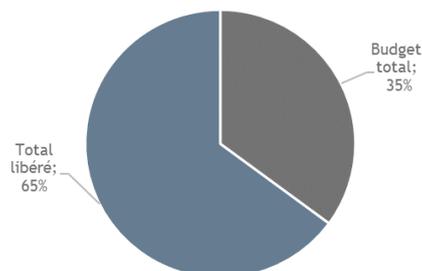
	Total libéré	Budget total	% consommé
FCR	15 016 479,00 €	23 922 075,67€	62,77%
IMBC	28 816 100,89€	25 263 754,23€	114,06%,
Noshaq Eu 3	18 887 966,56€	32 217 933,26€	58,63%
LDE	4 079 665,00€	6 341 118,89€	64,34%
Move invest	2 931 526,30€	6 715 559,12€	43,65%
NIG	15 698 401,40€	16 185 886,98€	96,99%
Wapi 2020	10 343 205,20€	11 816 367,85€	87,53%
B2Start	1 500 000,00€	5 000 000,00€	30,00%

76% du budget total des invests a été investi en trois ans. Nous constatons que, de manière générale, la marge de manœuvre financière des invests en décembre 2019 n'est plus très importante. L'invest IMBC a déjà dépassé son budget total initial et l'invest NIG est proche de l'atteindre également. En revanche, trois invests disposent encore d'un budget relativement conséquent : Move invest, Noshaq Eu 3 et B2Start. Si l'invest Noshaq Eu 3 rencontre déjà une bonne partie de ses objectifs (notamment en matière d'emploi et de nombre de TPE soutenues), les invests Move invest et B2Start ont une marge de progression importante.

En ce qui concerne la Socamut, nous observons que 64,66% du budget total initial a déjà été consommé.

Total libéré	19 937 937,46€
Budget total	30 000 000,00€
% consommé	64,66%

Etat des consommations budgétaires Socamut





Principales observations

La SOCAMUT peut compter sur une expérience en instruments financiers depuis 2003, ce qui lui permet de développer aujourd'hui un IF bien adapté au besoin du marché et avec une prise de risque maîtrisée. Pour cet IF, la rationalisation des outils financiers est une opportunité pour créer davantage de cohérence avec les autres activités de la SOWALFIN.

Le produit mixte et le prêt Ricochet sont des outils indispensables pour assurer la résilience de l'économie régionale. Les jeunes et micro-entreprises ne disposent pas de capacité d'endettement importante et disposent de peu de trésorerie. Ainsi, un produit tel que celui proposé par la SOCAMUT permet d'assurer la survie et le développement de ces dernières, de renforcer le tissu de PME wallon.

Le caractère quasi automatique de l'IF, sa facilité d'accès et son alignement sur les conditions de financement du secteur privé rendent le produit attrayant pour les entrepreneurs. La dernière tranche (25%) de budget ayant été libérée en 2020, les fonds seront totalement épuisés au terme de la programmation. A la fin 2019, 1166 entreprises avaient déjà été soutenues pour un objectif 2023 fixé à 1386 entreprises. Ce nombre important de soutiens est aussi dû au montant moyen de financement plus faible qu'attendu. Alors qu'il avait été anticipé un montant moyen d'environ 25.000€, ce dernier tourne aux alentours de 16.600€, donnant la possibilité à plus d'entreprises d'être soutenues (selon les chiffres transmis par la SOCAMUT).

Le produit mixte proposé par la SOCAMUT a aussi un effet de levier important. Le caractère subordonné du prêt (qui est pratiquement considéré comme de l'equity) est très apprécié du secteur bancaire plus frileux sur ce type d'entreprises (des petits dossiers peu rentables mais avec un risque important).

En conclusion, le produit de financement du démarrage, de la croissance et de la transmission des petites entreprises apparaît comme maîtrisé. Les indicateurs de réalisation sont positifs, les budgets engagés et liquidés importants. Dans le contexte de pandémie, les outils de la SOCAMUT ont été reconnu comme particulièrement efficaces pour participer à la résilience du tissu économique. Cela a débouché sur l'octroi de 29.007.028,00€ complémentaires via le prêt Ricochet.

La complémentarité du produit avec les invests apparaît comme satisfaisante, l'un se concentrant principalement sur des petites entreprises et des projets d'extension et de croissance alors que la SOCAMUT se concentre sur les micro-entreprises et les mécanismes de création.

L'année 2018 montre un point d'inflexion pour les invests et la SOCAMUT. À partir de 2019, les montants engagés diminuent pour chacun d'entre eux. Dans le même temps, les indicateurs 2019 atteignent, voire dépassent les indicateurs de réalisations fixés pour 2023 (à l'exception de quelques invests). Sur base déclarative des IF, il semble qu'en 2019, la quasi-totalité des budgets disponibles sont déjà engagés et les indicateurs atteints. Cette intuition devra être vérifiée avec une analyse plus précise et une prise de recul. Les chiffres des années 2020 et suivantes confirmeront ou non cette tendance. Pour la SOCAMUT, il est

attendu une forte augmentation du nombre de dossiers en 2020 avec la mise en œuvre du prêt Ricochet.

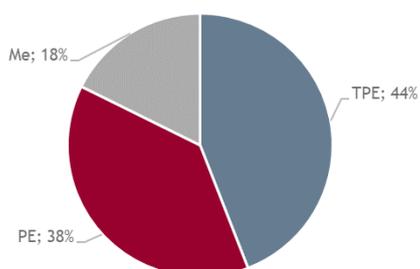
1.2. Financement des entreprises innovantes

1.2.1. Les entreprises soutenues

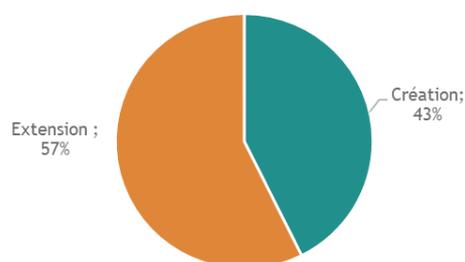
Nombre d'entreprises soutenues : **67 entreprises**

Entre 2017 et 2019, les Investis ont réalisé 67 interventions visant à soutenir les entreprises et des projets innovants.

Tailles des entreprises soutenues

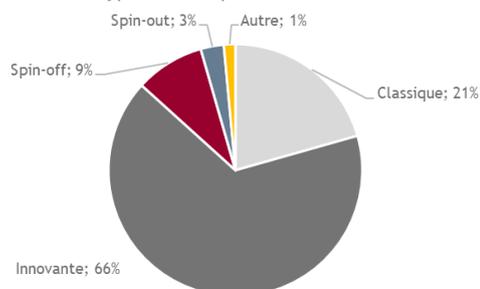


Stade de développement des entreprises soutenues



Les entreprises qui bénéficient d'une intervention dans le périmètre de la mesure 2.3.1 dédiée à l'innovation, sont principalement : de très petites entreprises (44%), elles se situent davantage dans une phase d'extension (57%) et sont pour 66% des entreprises innovantes. Notons que 21% des entreprises sont caractérisées de « classique », porteuses de projets innovants.

Types d'entreprises soutenues



Les entreprises qui bénéficient de ces interventions sont actives dans l'un des domaines d'activités suivants :

- Santé et alimentation, pour 44% des entreprises
- Technologies digitales, pour 32% des entreprises
- Développement durable, pour 6% des entreprises
- Processus industriels et nouveaux métiers, pour 15% des entreprises
- Transport et mobilité, pour 3% des entreprises

1.2.2. Les interventions réalisées

Nombre d'interventions réalisées : **85 interventions**

	Nombre d'interventions	Montant libéré	Montant moyen de l'intervention
Prêt chirographaire	24	8 174 614,80€	371 573,40€
Prêt garanti	2	215 000,00€	107 500,00€
Prêt subordonné	14	6 150 000,00€	977 083,33€
Capital	36	17 264 822,79€	554 793,00€
Prêt obligataire convertible	6	1 439 948,00€	248 333,33€
Avance à terme fixe	3	600 000,00€	300 000,00€
Total	85	33 844 385,59€	

Le financement consiste soit en :

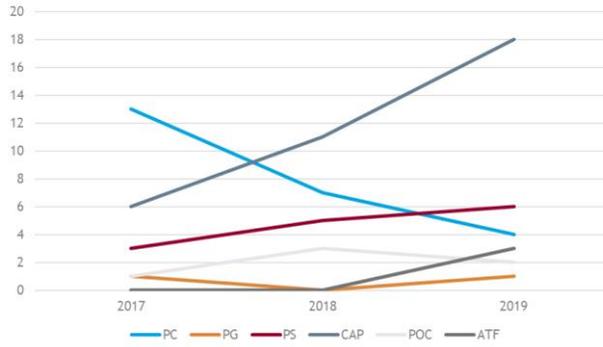
- un prêt qui peut prendre différentes formes selon les besoins de l'entreprise : chirographaire, subordonné, garanti, obligataire convertible ;
- du capital ;
- une avance à terme fixe.

En termes d'évolution entre 2017 et 2019, nous observons :

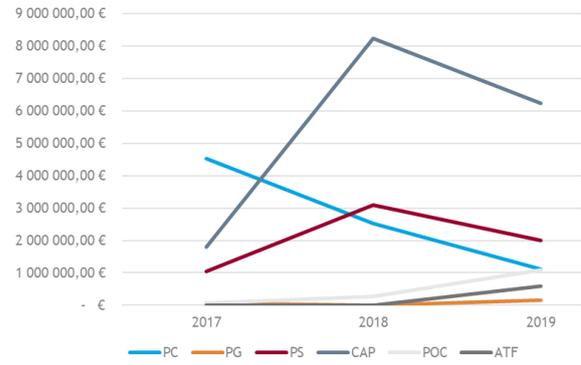
	2017	2018	2019	Total
Prêt chirographaire	13	7	4	24
Prêt garanti	1	0	1	2
Prêt subordonné	3	5	6	14
Capital	6	11	19	36
Prêt obligataire convertible	1	3	2	6
Avance à terme fixe	0	0	3	3
Total	25	26	34	85

	2017	2018	2019	Total
Prêt chirographaire	4 532 500,00€	2 534 614,80€	1 107 500,00€	8 174 614,80€
Prêt garanti	65 000,00€	0€	150 000,00€	215 000,00€
Prêt subordonné	1 050 000,00€	3 100 000,00€	2 000 000,00€	6 150 000,00€
Capital	1 793 325,33€	8 246 022,09€	7 225 475,37€	17 264 822,79€
Prêt obligataire convertible	65 000,00€	275 000,00€	1 099 948,00€	1 439 948,00€
Avance à terme fixe	0€	0€	600 000,00€	600 000,00€
Total	7 505 825,33€	14 155 636,89€	12 182 923,37€	

Evolution du nombre d'interventions (2017-2019)



Evolution du montant des interventions (2017-2019)



1.2.3. Objectifs et consommation budgétaire

En termes d'objectifs à atteindre, le tableau ci-dessous illustre le positionnement des Investis par rapport à leurs objectifs de 2023.

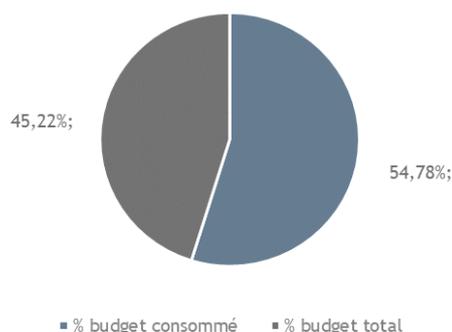
MESURE 2.3.1		Financement des entreprises innovantes															
		B2 Start		FCR 2020		IMBC 2020		Innodem 3		LDE 2		Move invest		NIG		Wapi 2020	
		Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)	Situation (2019)	Objectif (2023)
Réalisations	Nombre d'entreprises soutenues	1	-	15	-	15	-	7	-	4	-	2	-	11	-	12	-
	Nombre d'entreprises soutenues pour lancer des produits / services nouveaux pour elles	1	14	12	23	12	24	6	30	4	3	2	6	5	13	9	11
	Nombre d'entreprises soutenues pour lancer des produits / services nouveaux pour le marché	1	14	15	23	14	24	7	30	4	3	1	6	5	13	12	11
Résultats	Nombre de PME ayant introduit une innovation organisationnelle ou de marketing	0	1	0	1	0	1	0	1	0	0	0	0	0	1	0	1
	Nombre de produits nouveaux pour le marché ou pour l'entreprise lancés par les entreprises soutenues	1	14	0	23	0	24	0	30	0	3	0	6	0	13	0	11
	Augmentation de l'emploi dans les entreprises bénéficiant d'un soutien	-1	27	65,8	72	97	76	7,99	97	3,2	10	31,4	20	22,75	43	8	36

La plupart des Invests n'ont pas encore atteint en 2019 leurs objectifs de 2023.

En termes de consommation budgétaire, pour la mesure 2.3.1, les Invests ont liquidé 33 844 385,59€ sur un budget total de 61 787 703,00€.

Total libéré	33 844 385,59€
Budget total	61 787 703,00€
% consommé	54,78%

Etat des consommations budgétaires



Leur état d'avancement doit être analysé au regard de leur consommation budgétaire.

	Total libéré	Budget total	% consommé
FCR	5 933 241,71€	11 699 791,80€	50,71%
IMBC	8 999 091,33€	12 355 978,99€	72,83%
Noshaq Eu 3	9 699 937,75€	15 757 123,93€	61,56%
LDE 2	850 000,00€	1 634 072,05€	52,02%
Move invest	1 400 000,00€	3 284 440,88€	42,63%
NIG	4 482 500,00€	6 938 023,53€	64,61%
Wapi 2020	2 354 615,00€	5 779 140,80€	40,74%
Be2Start	125 000,00€	4 339 131,00€	2,88%



Principales observations

Les invests bénéficient d'une relation de long terme avec le groupe SOWALFIN. Cette relation permet de mettre en place une procédure de décision d'investissement flexible et efficace, diminuant fortement le taux de refus. Le coaching de la SOWALFIN auprès des invests permet aussi de garantir un niveau de formation de base commun quant aux exigences européennes. Cependant, il faut constater une différence, parfois importante, d'expérience dans les invests quant au financement de l'innovation qui était autrefois, dans le cadre de la programmation européenne, centralisé au sein de Novallia. Cette modification a engendré une phase d'adaptation pour certaines invests afin d'appréhender les spécificités de cette nouvelle mesure 2.3.1 dédiée au financement de l'innovation qui diffèrent fortement du financement « classique » de la mesure 1.1.2. Il faut également souligner que les critères d'éligibilité, pour la mesure 2.3.1, sont restrictifs et les sanctions financières très sévères. Ceci a entraîné une certaine frilosité dans le chef de certaines invests à orienter des dossiers sur la mesure 2.3.1 plutôt que la mesure « classique » 1.1.2.

Pour les autres, le financement de l'innovation a été une opportunité de renforcer le tissu local et de le développer grâce à ce nouvel outil.

Ainsi, nous constatons une disparité entre les invests quant à :

- la maîtrise des mécanismes de financement de l'innovation ;
- la compréhension des mécanismes de financement européens et leur réglementation, malgré un effort important de la SOWALFIN à ce niveau.

Cela a eu deux conséquences notables :

- le démarrage rapide de certains invests plus expérimentés alors que d'autres ont eu besoin d'une période de préparation plus importante ;
- l'adoption de profils de risque différent d'un invest à l'autre, notamment dans la décision du choix du soutien financier (prêt ou capital).

Notons également l'effet levier engendré par la proximité que certaines invests partagent avec les universités et centres de recherche. Elles ont un rôle à jouer dans l'émergence des projets issus de ces structures.

Cependant, la décentralisation du financement de l'innovation de Novallia vers les invests permet une intervention moins standardisée (essentiellement du prêt subordonné lors de la période 2007-2013) et plus adaptée aux besoins du terrain. En conséquence, le montant moyen des projets est augmenté et les dossiers soutenus le sont plus « en amont » de la chaîne d'innovation, dans la phase de recherche alors qu'autrefois, il était principalement concentré sur la phase de commercialisation. Cela permet de soutenir des projets avec un profil de risque supérieur et d'intervenir dans le « haut de bilan », c'est-à-dire sur des produits financiers qui sont de plus long terme via l'augmentation de fonds propres ou des prêts de moyen ou long terme.

Aussi l'ancrage local des invests est apprécié et rend possible les entrées en capital dans les entreprises. En effet, la connaissance du tissu économique rend plus aisé l'investissement dans l'entreprise, notamment grâce à une relation de confiance bien établie.

Quelques points d'amélioration ou d'attention sont d'ores et déjà pointés :

- la différence de prise de risque par les invests, conduisant à des types d'intervention et des décisions d'investissement différentes. Il n'y a pas d'uniformisation sur le territoire wallon du profil de risque ou du type d'intervention. Cependant, les invests bénéficient d'une large autonomie d'action. La lisibilité du financement de l'innovation est encore améliorable, l'approche proposée n'étant pas toujours similaire ;
- bien que les invests interviennent en haut de bilan, il subsiste un déficit en Wallonie de financement par haut de bilan et de capital-risque ;
- la crise sanitaire a obligé les invests à accorder des moratoires sur les prêts octroyés. Dans le même temps, certaines entreprises n'ont pas les revenus nécessaires pour reprendre le remboursement des prêts une fois le moratoire terminé. Les invests seront mis sous pression financière et devront probablement faire des interventions complémentaires pour soulager la trésorerie des entreprises (soit lisser les prêts, soit recapitaliser les entreprises).

L'analyse quantitative permet de démontrer que, de manière générale, les invests atteignent leur cible puisque les entreprises financées sont innovantes, de taille modeste, dans un projet d'extension et de croissance via un projet d'innovation. Aussi, les chiffres confirment l'intuition d'une intervention davantage en haut de bilan puisque le nombre d'interventions en capital est en augmentation constante sur la période tout comme les prêts subordonnés, alors que les prêts chirographaires sont en diminution. Par contre, les consommations budgétaires et les indicateurs confirment l'asymétrie d'expérience qui a dû être comblée en début de programmation. Certains invests ont déjà pu réaliser un nombre important d'interventions quand d'autres n'ont encore engagé que des portions faibles de leur budget disponible.

1.3. « Wallonie bas-carbone » : Empreinte carbone des PME

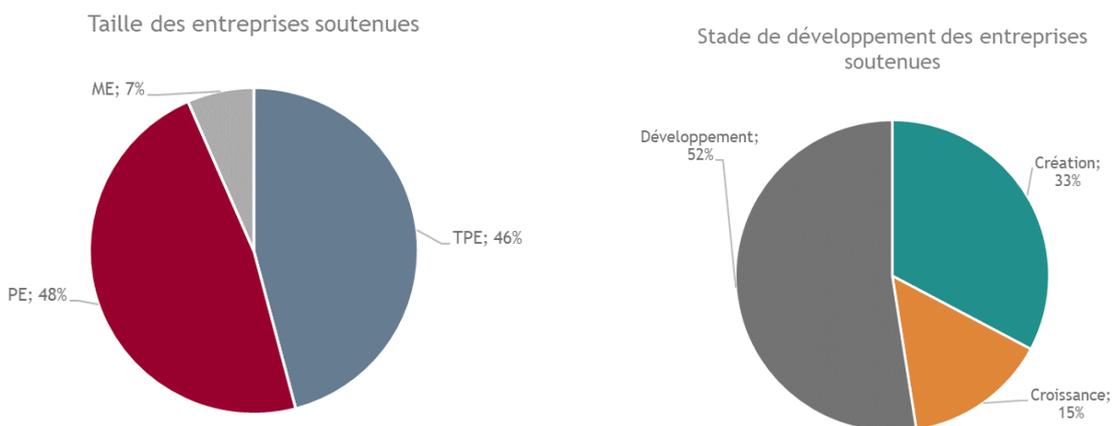
Avant d'analyser l'utilisation qui a été faite de cet instrument financier, il est important de préciser que :

- cet instrument financier est une nouveauté de la programmation 2014-2020,
- cet instrument n'a pas pu démarrer avant juin 2017 à la suite de la décision du Gouvernement wallon.

Ces éléments ont eu un impact important sur la mise en œuvre du dispositif.

1.3.1. Les entreprises soutenues

Nombre d'entreprises soutenues : **61 entreprises**



Entre 2017 et 2019, 61 entreprises ont bénéficié d'un financement de Novallia visant à les aider à améliorer leur efficacité énergétique et à utiliser de façon plus durable l'énergie.

Les entreprises bénéficiaires sont principalement des TPE (46%) et des PE (48%) et se situent principalement dans une phase de développement de leurs activités.

1.3.2. Les interventions réalisées

Nombre d'interventions réalisées : **66 interventions**

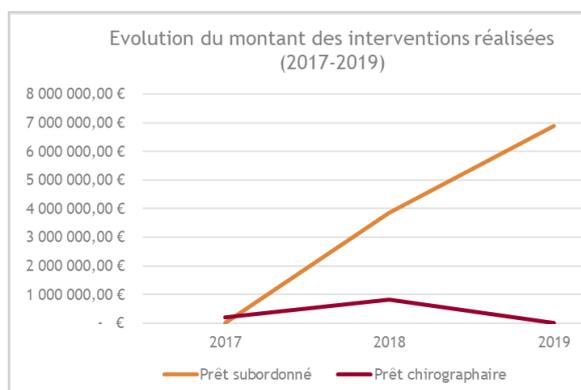
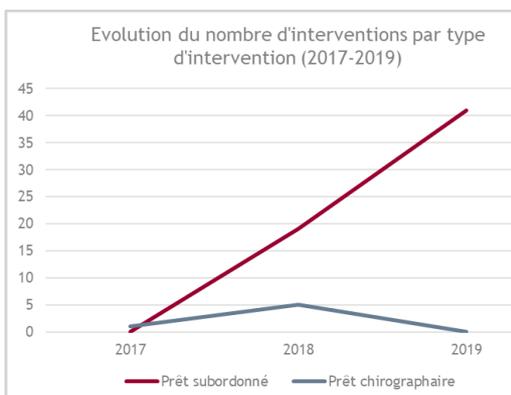
	Nombre d'interventions	Montant libéré	Montant moyen de l'intervention
Prêt subordonné	60	10 739 850,53€	178 997,51 €
Prêt chirographaire	6	1 030 000,00 €	171 666,67 €
Total	66	11 769 850,53 €	

Le financement consiste en un prêt qui peut prendre différentes formes en fonction des besoins de l'entreprise. Notons que Novallia a principalement recours aux prêts subordonnés ou chirographaires.

En termes d'évolution entre 2017 et 2019, nous observons :

	2017	2018	2019	Total
Prêt subordonné	0	19	41	60
Prêt chirographaire	1	5	0	6

	2017	2018	2019	Total
Prêt subordonné	0 €	3 850 348,28 €	6 889 502,25 €	10 739 850,53€
Prêt chirographaire	200 000,00 €	830 000,00 €	0 €	1 030 000,00 €

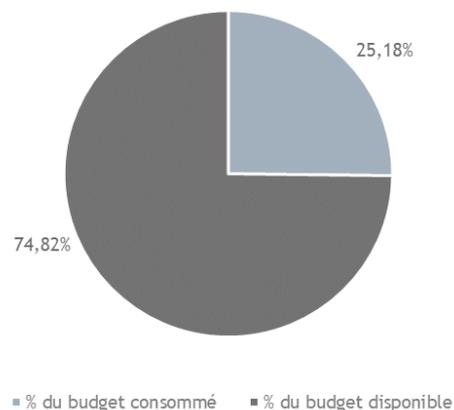


En terme de consommation budgétaire, Novallia a libéré en date du 31 décembre 2019 11 769 850,33 € sur un budget total de 46 734 667,50 €.

Total libéré	11 769 850,33 €
Budget total	46 734 667,50 €
% consommé	25,18%

En date du 31 décembre 2019, Novallia a consommé 25,18% de son budget global.

Etat des consommations budgétaires
Novallia



Principales observations

Le produit Novallia est l'IF le plus particulier. Il s'agit d'un produit complètement nouveau qui n'avait pas été développé dans la programmation précédente. Un effort important a dû être fourni pour sa mise en place, auquel s'ajoute également une dernière décision requise de la part du Gouvernement wallon arrivant fin 2017. Ceci explique un démarrage seulement fin 2017. Ce démarrage tardif est compensé par une croissance rapide et continue du nombre de dossiers financés.

Selon un dernier état des lieux partagé par Novallia (en date du 5 août 2020), 132 dossiers ont été présentés en comité d'investissement en 2019 et 81 sur le premier semestre 2020. La tendance à une augmentation constante de dossiers se confirme donc, malgré la pandémie. Les montants décidés (mais pas encore libérés) en comité d'investissement suivent aussi cette tendance avec 7,6 millions en 2018, 20,21 millions en 2019 et 9,6 millions au premier semestre 2020. Selon cette tendance, l'enveloppe totale de 47 millions sera engagée totalement dans les prochains mois. Selon les chiffres transmis par Novallia, 37,5 millions étaient engagés fin du premier semestre 2020 pour 20 millions libérés. Nous pouvons remarquer un léger décalage temporel entre les décisions et les libérations. Cela s'explique par plusieurs éléments : certaines libérations se font en plusieurs tranches, le temps nécessaire pour mettre en œuvre les décisions ou les retards pris pour certains investissements. C'est pourquoi les chiffres d'Easy Green diffèrent des rapports officiels transmis au SPW.

Cet IF est aussi particulier dès lors qu'il obéit à une logique différente. Alors que les autres IF sont dépendants de la situation économique favorable ou non et de la capacité des entreprises à initier de nouveaux projets, Easy Green est mobilisé aussi en fonction des évolutions réglementaires. Selon les responsables de cet IF, l'augmentation des demandes de financement dépend autant, voire plus, de l'évolution réglementaire que de la conjoncture économique. En effet, l'IF vise à financer des produits de transition bas carbone. Ces dernières années, les entreprises ont dû s'adapter avec de nouvelles réglementations

régionales, nationales ou européennes à ce sujet (fin du gaz fluoré, exigence d'efficacité énergétique, etc.).

Enfin, ce produit est particulier pour une dernière raison : il est dépendant d'un écosystème complet et complexe. La rationalisation des outils financiers a permis d'intégrer les missions de sensibilisation et d'accompagnement. Ces compétences sont importantes puisque l'investissement dans des projets bas carbone sont souvent perçus comme peu rentables et ne faisant pas partie intégrante du core business de l'entreprise. Ils sont alors postposés par les entreprises pour d'autres investissements avec un retour sur le court terme. Pourtant, ces investissements peuvent s'avérer financièrement intéressants mais aussi nécessaires pour répondre à une nouvelle norme. Ainsi, la sensibilisation des entrepreneurs (mais aussi du secteur bancaire) est importante pour leur faire prendre conscience des possibilités d'investissements dans ce domaine. Notons que les services non financiers délivrés par Novallia sont dès lors déterminants, l'appui technique, l'information neutre et vulgarisée sont des actions importantes pour convaincre l'entreprise d'investir. La logique même du produit Easy green est de proposer davantage que du financement.

Il apparaît clairement que le prêt subordonné est l'outil numéro un utilisé dans le cadre de cet IF pour sécuriser des investissements parfois moins rentables et risqués (ou perçus comme tels) par le secteur bancaire. La structure d'un groupe comme la SOWALFIN est donc importante pour faire gagner en crédibilité l'outil et pour s'appuyer sur un réseau de partenaires historiques. Plusieurs dossiers d'investissements Novallia sont conclus avec des entreprises historiquement suivies par des invests ou d'autres filiales de la SOWALFIN. Le capital n'est pas une solution privilégiée dans ce cadre pour les raisons suivantes :

- le capital nécessite un investissement dans la gouvernance de l'entreprise. Les compétences et le temps nécessaires ne sont pas disponibles au sein de l'IF ;
- les projets bas carbone justifient peu la prise de capital et l'investissement de long terme dans la gouvernance stratégique d'une entreprise ;
- d'autres filiales SOWALFIN ou invests sont déjà présentes dans le capital, il n'est pas opportun de diluer ce dernier entre plusieurs opérateurs publics.

1.4. Conclusions transversales intermédiaires

Une analyse quantitative des différents instruments a été réalisée. S'il est encore difficile de tirer des conclusions sur le prêt Ricochet, récemment mis en place, une série d'observations peut déjà être formulée sur les trois autres types d'instruments. En effet, il est nécessaire de compléter l'analyse quantitative par des éléments qualitatifs, permettant de remettre dans son contexte la mise en œuvre d'un IF. L'analyse quantitative croisée aux éléments qualitatifs tirés des entretiens (des opérateurs en charge de la mise en œuvre des IF mais aussi du secteur privé) et différents rapports permet de tirer une série de conclusions transversales qui devront être vérifiées et enrichies ultérieurement.

Il est constaté un renforcement de la qualité des dossiers de financement déposés auprès des IF et des co-investisseurs. Si les IF sont avant tout un outil de financement, un effort public important a été réalisé dans la sensibilisation et l'accompagnement des porteurs de projets. Si les connaissances des porteurs sont perfectibles, surtout pour les start up ou micro-entreprises, il est constaté une amélioration sensible de la qualité des demandes de financement. Cela a deux conséquences directes :

- un taux de refus de financement plus bas ;
- un risque de défaut de paiement plus faible.

Ainsi, il apparaît que les indicateurs de réalisations exigés dans le cadre de la programmation FEDER 2014-2020 seront atteints sans encombre. Malgré tout, ce constat positif ne doit pas occulter le travail de sensibilisation des entrepreneurs pour faire connaître les IF mais aussi le travail très important en interne du groupe SOWALFIN pour mettre en place un système efficace de suivi. Ainsi, nous remarquons que les premières années de programmation sont systématiquement marquées par une période de transition où l'IF est mis en place et le nombre de dossiers est faible, avant d'entrer ensuite dans une phase de croissance rapide. Aussi, l'augmentation de la qualité des dossiers déposés et la diminution du taux de refus est la conséquence d'une relation de long terme et de la large expérience acquise par la SOWALFIN dans ses relations avec le secteur bancaire et les invests. Cette relation de confiance permet une collaboration transparente.

Cette augmentation du nombre de dossiers qualitatifs entraîne une augmentation de projets conventionnés. Les différents responsables de la gestion des IF se montrent très confiants quant à leur capacité à consommer l'ensemble des enveloppes budgétaires octroyées. Le potentiel des IF n'est pas totalement reflété dans les indicateurs, spécifiquement pour l'innovation et le micro-crédit, puisque l'épuisement des enveloppes budgétaires conduit ces IF à réorienter des dossiers vers des mesures hors FEDER.

Concernant l'innovation en particulier, il est constaté que les invests gardent une autonomie large dans leurs décisions de financement, du fait que chaque invest présente une structure juridique indépendante des autres. Il apparaît tout de même que cette large autonomie ne contribue pas à une approche unique et cohérente dans les décisions de financement. Si chaque tissu économique local a ses spécificités et son degré de maturité, les invests ont des expériences en financement de l'innovation inégales et adoptent une tolérance au risque différente. Pour les partenaires privés, le manque de cohérence entre les décisions des différents invests est un point d'attention. Les porteurs de projets sont tentés de mettre en concurrence les invests entre eux pour obtenir les conditions les plus favorables. Cependant, si cette mise en concurrence reste possible en théorie, il paraît peu probable que ce phénomène se traduise effectivement dans les faits. Selon les Invests, les synergies sont réelles entre eux et le "funding shopping" par un porteur de projet s'en trouve pratiquement impossible. En effet, un porteur de projet qui agirait de la sorte serait rapidement identifié par les invests concernés (vu les échanges entre équipes, la présence croisée d'administrateurs dans les CA, etc.). Bien que la coordination du groupe SOWALFIN permet aux invests de rapprocher leurs méthodes de travail, les disparités restent importantes.

Pour les opérateurs privés consultés, l'accès aux capitaux pour développer les projets innovants reste un point d'attention particulier. Selon eux, le financement en Wallonie est encore trop faible et peu mature pour exploiter le potentiel de développement présent. Le renforcement de l'offre de financement et son adaptation via une stratégie d'investissement claire s'avère nécessaire, surtout dans un contexte de crise où l'effet levier des projets d'innovation est important pour assurer une relance économique. Le manque de marché privé d'investisseurs en capital, à l'exception de quelques business angels, rend cette évolution difficile. Pourtant, l'apport en capital peut s'avérer déterminant dans le cas de start up ou entreprises innovantes récemment créées dont les capacités de remboursement sont limitées sur le court terme. Le secteur public doit pouvoir intervenir aussi bien sur des projets un peu plus risqués ou incertains où le privé n'interviendra pas seul que sur des entreprises innovantes dont le retour sur

investissement est assuré. La définition d'une stratégie d'investissement publique plus claire serait bénéfique pour clarifier le comportement du secteur public dans ce domaine.

L'amélioration générale constatée dans la qualité des dossiers et la cohérence de l'approche wallonne est attribuable en large partie à la réforme des outils financiers wallons initiée en 2018. Cette réforme a permis de doter la SOWALFIN de nouvelles compétences dans la sensibilisation et l'accompagnement des entreprises. L'acquisition de ces compétences issues de l'ancienne AEI a permis de développer une approche complète des entrepreneurs, de la sensibilisation au dépôt d'une demande de financement. L'intégration de ces compétences permet aussi de mettre en place des procédures et des objectifs communs à l'ensemble des métiers du groupe. Cela se traduit par une approche plus lisible et une mise en commun des compétences transversales (sensibilisation, appui juridique, etc.) au sein de l'ensemble des IF. L'intégration des métiers de la sensibilisation et de l'accompagnement est reconnue comme une plus-value réelle dans la mise en œuvre des IF, permettant d'améliorer l'accès à l'information des entrepreneurs et la qualité de leurs dossiers de financement.

Une autre évolution en cours de développement a été relevée comme un facteur favorisant important pour l'atteinte des objectifs des IF : l'automatisation des décisions de financement (et, allant de pair, la simplification administrative). Cette dernière a été mise en place par la SOCAMUT et est extrêmement appréciée du secteur privé qui est très demandeur d'un allègement des contraintes administratives et temporelles pour le financement de projets d'investissement. Ce besoin est d'autant plus pressant aujourd'hui avec les besoins importants de trésorerie des entreprises suite à la pandémie. Cette automatisation s'accommode bien des produits développés par SOCAMUT, s'agissant de cofinancement, en micro-crédit et à destination des PE/TPE. Cette automatisation n'est pas pour autant souhaitable ou possible dans d'autres segments ou sur d'autres types d'entreprises et de produits nécessitant une analyse davantage « au cas par cas » et impliquant des montants bien plus importants et des montages plus complexes.

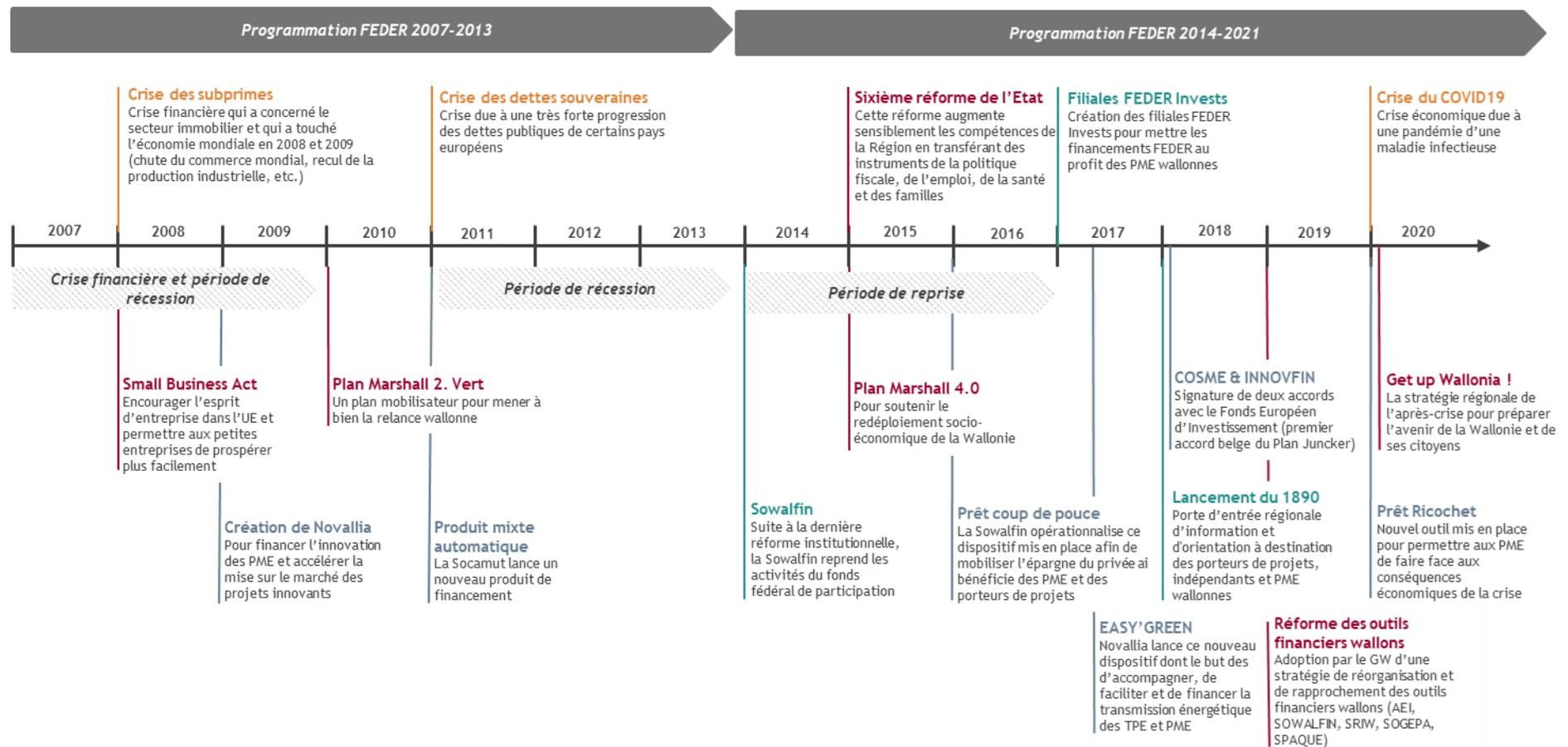
Cette automatisation implique aussi que les outils publics s'alignent sur les conditions de financement du privé et leur analyse financière, ce qui facilite le bouclage d'un dossier pour l'entrepreneur qui n'est pas soumis à des conditions différentes de financement. Dans le cas de la SOCAMUT, le produit mixte est accordé automatiquement dès que la banque partenaire marque un accord sur un financement (pour autant que l'entreprise soit éligible à l'IF). Pour SOCAMUT, l'alignement se fait au niveau du montant du prêt (maximum 50% du montant du crédit bancaire) et au niveau du taux (taux du crédit bancaire, moins 2% avec un seuil minimum). Si il y a un alignement des conditions d'intervention, cela ne constitue pas pour autant une intervention *pari passu*. De manière plus générale, tous les IF tiennent compte des conditions financières des autres financeurs privés dans la fixation de leurs tarifs.

Pour terminer, la pandémie a mis en avant certaines caractéristiques importantes de l'intervention publique qu'il convient de rappeler. Le co-investissement public est vu comme un élément stabilisateur important en période de crise. Alors que le « robinet » du financement privé tend à se fermer ou à réduire son débit, l'apport public dans un dossier de financement apparaît comme un déterminant pour convaincre le secteur privé de co-investir. Cette présence publique est d'autant plus importante pour les jeunes entreprises, les entreprises innovantes ou les micro-entreprises avec une capacité d'endettement et de remboursement faible. Pour soutenir la création et le développement de ces entreprises, l'intervention publique à moyen et long terme est nécessaire.

Selon les opérateurs privés que nous avons pu consulter, il existe aujourd'hui une palette d'interventions publiques relativement complète. Il en découle un besoin de stabilité, ce qui contribuera à l'objectif de lisibilité recherché. Ces outils permettent aussi de garantir une clarté dans le rôle de chacun des investisseurs. Le secteur public offre des produits où le privé n'est pas/peu actif : le capital, le quasi-capital et la garantie principalement. Selon eux, il n'est pas nécessaire de créer de nouveaux outils, ceux en place répondant aux besoins principaux des entreprises jeunes et innovantes. Il s'agit plutôt d'adapter et de renforcer les IF déjà actifs lors de la programmation écoulee. La mise en place de nouveaux produits où le secteur privé est déjà actif comprendrait le risque de les mettre en concurrence au détriment des entrepreneurs. Il s'agit davantage de rendre l'existant flexible, rapide et plus automatique.

2. Regard rétrospectif sur l'utilisation des instruments financiers depuis 2007

2.1. Les évènements économiques majeurs (2007-2020)



2.2. Analyse des instruments financiers 2007-2013

Lors de la programmation FEDER 2007-2013, la Wallonie a financé des projets de développement régional en vue de deux objectifs prioritaires :

- Convergence : cet objectif couvre les régions les plus défavorisées et vise à renforcer la convergence des régions grâce à l'amélioration des conditions de croissance et d'emploi¹⁸. En Wallonie, il se concentre sur la province du Hainaut ;
- Compétitivité régionale et emploi : il vise à renforcer la compétitivité et l'attractivité des régions ne relevant pas de l'objectif convergence. Il concerne le reste du territoire wallon.

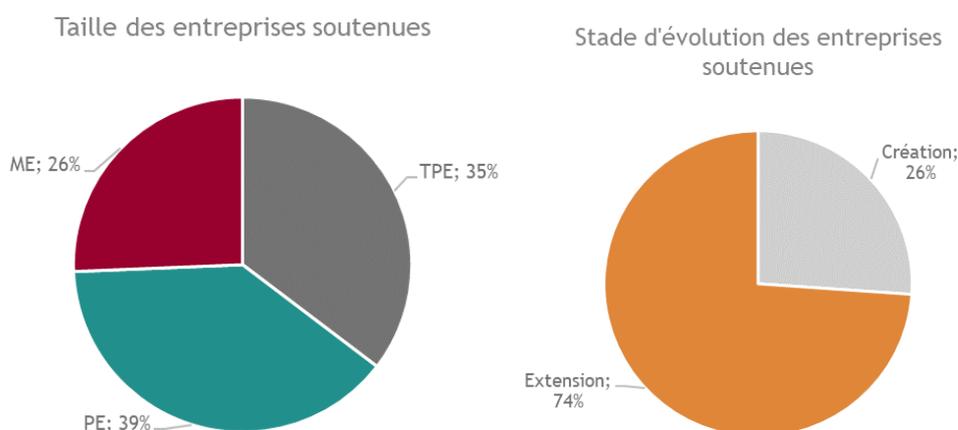
Nous retrouvons les acteurs de la programmation 2014-2020 mais dans des rôles distincts :

- les Invests via des interventions sous forme de prêt de différentes formes. Ces interventions se limitent aux projets de croissance et ne couvrent pas l'innovation comme lors de la programmation actuelle ;
- Novallia, qui a financé des projets d'innovation au sens large, aussi bien dans la zone « convergence » que la zone « compétitivité ». Ce financement prend la forme particulière d'un soutien via des appels à projets lancé à différents intervalles de temps au cours de la programmation ;
- la Socamut.

2.2.1. Les Invests

2.2.1.1. Les entreprises soutenues

Nombre d'entreprises soutenues : 609 entreprises



Sous la programmation 2007-2013, 609 entreprises ont bénéficiés d'un mécanisme financier émanant d'un invest.

¹⁸ WalEurope. Le FEDER en Wallonie. Programmation 2007-2013. <http://europe.wallonie.be/node/10>

Il s'agit principalement :

- d'entreprises en extension (73%)
- dont la taille varie (35% TPE, 39% PE, 26% ME)

2.2.1.2. Les interventions réalisées

Nombre d'interventions réalisées¹⁹ : **917 interventions**

	Prêt subordonné	Prêt chirographaire	Prêt garanti
Nombre d'interventions réalisées	371	204	342

	Prêt subordonné	Prêt chirographaire	Prêt garanti	Total des interventions
FCR	44	85	87	216
IMBC	176	22	91	289
Innodem2	14	60	80	154
LDE	43	1	1	45
NDC	20	24	59	103
Wapicaris	74	12	24	110
Total	371	204	342	917

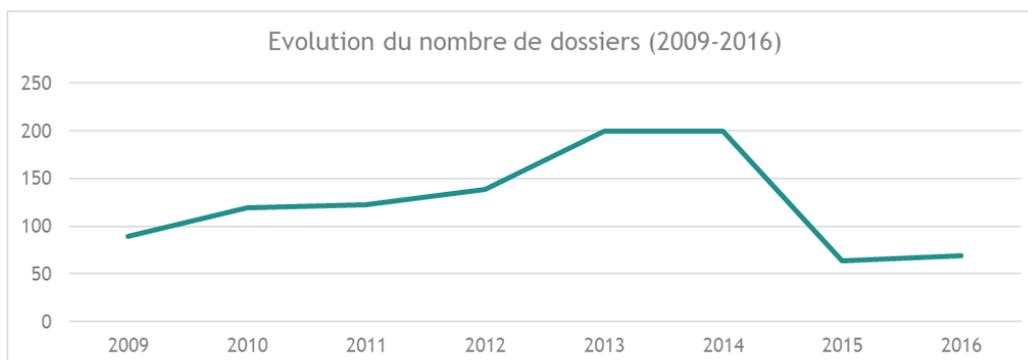
	Montant total engagement avec convention	Montant total libéré
Total (2009-2016)	360 091 673,26 €	348 450 600,70 €

2.2.1.3. Evolution 2009-2016

Nous pouvons observer sur le graphique ci-dessous que les premières interventions réalisées par les invest ont été liquidées en 2009. Aucune opération n'a été réalisée sur les deux premières années de la programmation, ceci en raison de la création des filiales FEDER en 2009.

Le nombre d'interventions augmente entre 2009 et 2012, de 89 interventions à 139 interventions soit une augmentation de 56%. Entre 2012 et 2013, le nombre d'interventions augmente plus brusquement (+44%) pour se stabiliser jusqu'en 2014. A partir de 2015, le nombre d'interventions se réduit fortement, qui correspond à l'amorçement de la fin de la programmation.

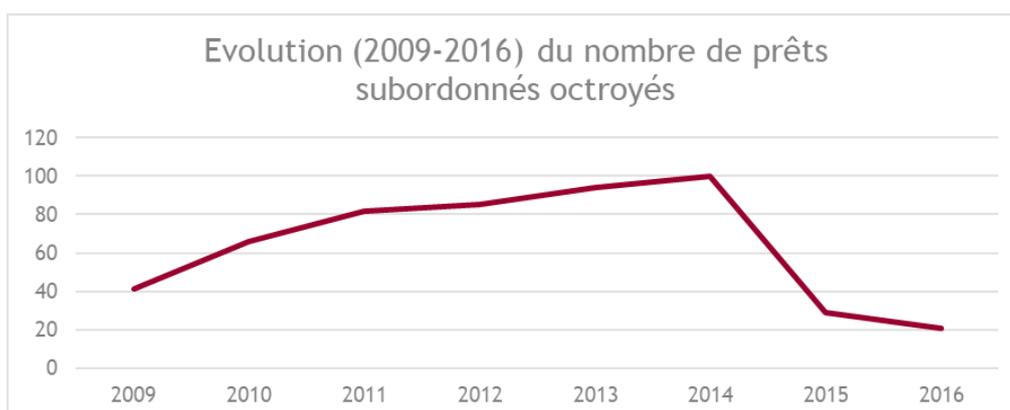
¹⁹ Interventions réalisées avec convention.



NB : ce graphique illustre une tendance.

Les prêts subordonnés

Les prêts subordonnés sont l'intervention financière la plus mobilisée par les invests pour répondre aux besoins de leurs entreprises, ils représentent 371 opérations pour un total de 128 293 176,28€. Une croissance continue du nombre de prêts subordonnés octroyés est observée entre 2009 et 2013. A partir de 2014, le nombre de prêts subordonnés diminue faiblement pour chuter en 2015 et 2016.

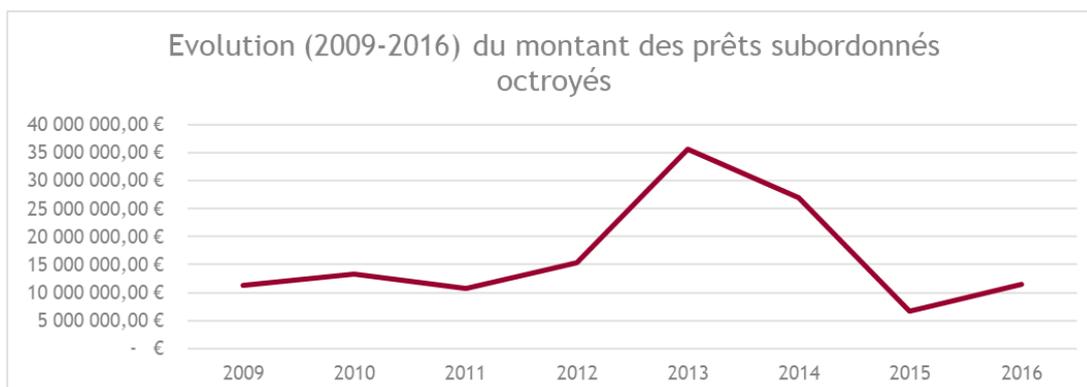


NB : ce graphique illustre une tendance.

Les montants libérés suivent approximativement cette évolution. Une faible diminution des montants libérés est observée en 2011 alors que le nombre d'interventions réalisées est en augmentation (passent de 46 à 58 opérations). Un pic est observable en 2013, année où le montant libéré est le plus important.

	Montant total des prêts subordonnés	Montant moyen d'un prêt subordonné
2009	11 369 742,84€	277 310,80€
2010	13 412 274,00 €	203 216,27 €
2011	10 825 144,92 €	132 013,96 €
2012	15 388 650,46 €	181 042,95 €
2013	35 542 899,06 €	378 115,95 €
2014	26 922 132,00 €	269 221,32 €
2015	6 792 750,00 €	234 232,76 €
2016	11 539 583,00 €	549 503,95 €

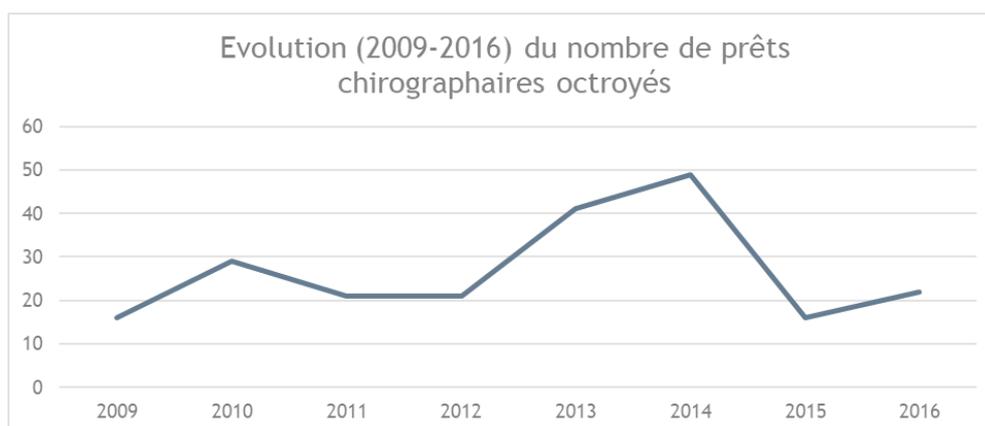
NB : ce tableau indique une tendance.



NB : ce graphique illustre une tendance.

Les prêts chirographaires

Les prêts chirographaires sont mobilisés dans une moindre mesure. Entre 2009 et 2016, 204 interventions de ce type ont été réalisées par les invests pour un total de 55 983 251,21€.

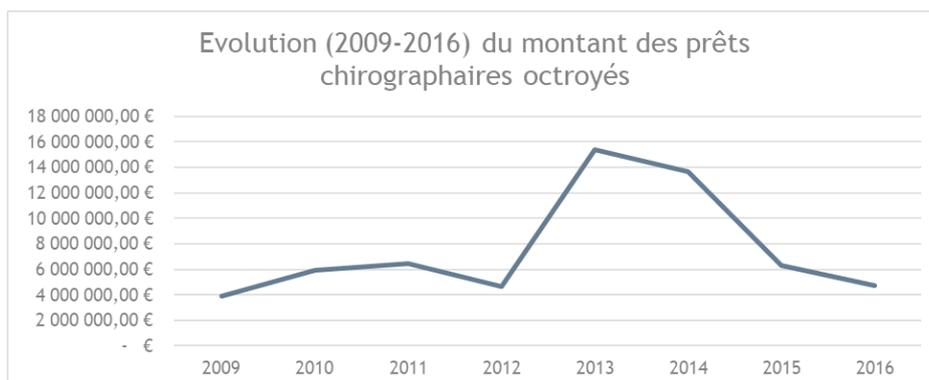


NB : ce graphique illustre une tendance.

En début de programmation, nous observons un nombre relativement élevé de prêts chirographaires octroyés. Une légère baisse est constatée en 2011 et 2012 avec respectivement 21 prêts octroyés, correspondant à la période de récession que notre pays a connu entre 2011 et 2013. A partir de 2013, le nombre de prêts de ce type réaugmente pour atteindre un pic en 2014, avec une cinquantaine de prêts chirographaires octroyés.

	Montant total des prêts chirographaires	Montant moyen d'un prêt chirographaire
2009	3 892 105,41 €	243 256,59 €
2010	5 899 370,67 €	203 426,57 €
2011	6 421 431,01 €	305 782,43 €
2012	4 670 093,76 €	222 385,42 €
2013	15 406 535,46 €	375 769,16 €
2014	13 660 964,00 €	278 795,18 €
2015	6 309 500,00 €	394 343,75 €
2016	4 723 250,00 €	214 693,18 €

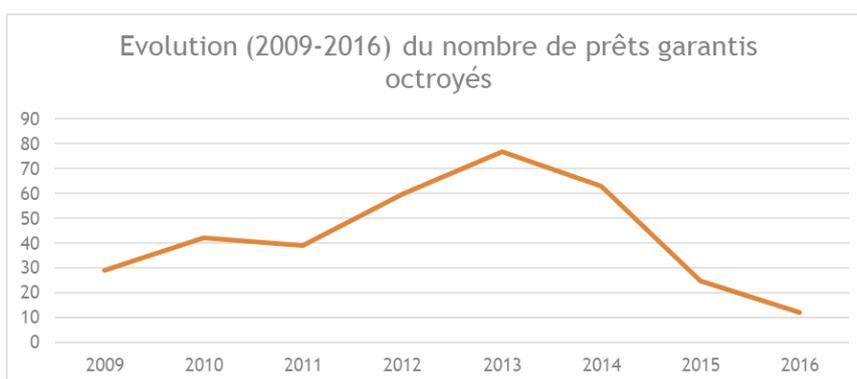
NB : ce tableau indique une tendance.



NB : ce graphique illustre une tendance.

Les prêts garantis

Les invests ont octroyé 342 prêts garantis sur la période de programmation, pour un montant total de 170 815 245,77€. Bien qu'en terme de nombre d'interventions réalisées, les opérations de prêts garantis sont moins nombreuses que les prêts subordonnés, le montant libéré pour ce mécanisme financier est le plus important.

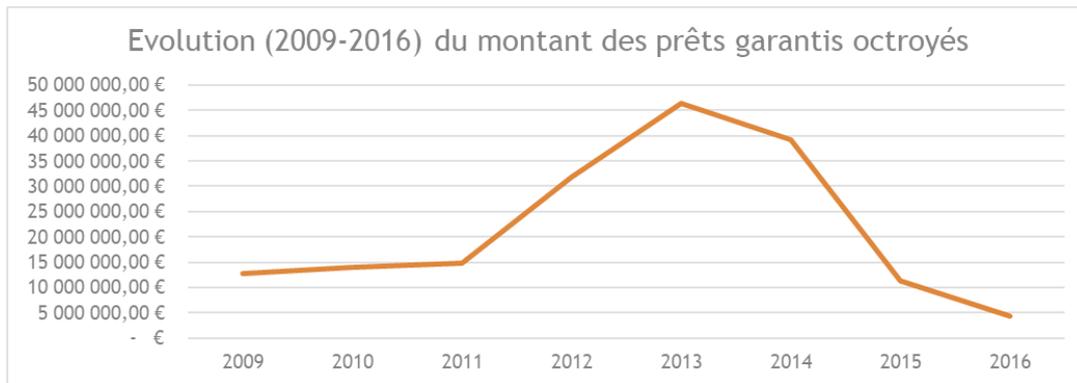


NB : ce graphique illustre une tendance.

Tout comme l'évolution observée pour les autres instruments financiers (prêt subordonné et prêt chirographaire), une augmentation du nombre d'interventions du type prêt garanti est observée jusqu'en 2013 avec une légère diminution en 2014, suivie d'une chute à partir de 2015. Cette dernière corrobore la fin de la programmation.

	<i>Montant total des prêts garantis</i>	<i>Montant moyen d'un prêt garanti</i>
2009	12 667 645,37 €	436 815,36 €
2010	13 969 030,68 €	332 595,97 €
2011	14 894 305,00 €	381 905,26 €
2012	31 764 422,61 €	529 407,04 €
2013	46 483 909,11 €	603 687,13 €
2014	39 210 400,00 €	622 387,30 €
2015	11 241 700,00 €	449 668,00 €
2016	4 316 333,00 €	359 694,42 €

NB : ce tableau indique une tendance.

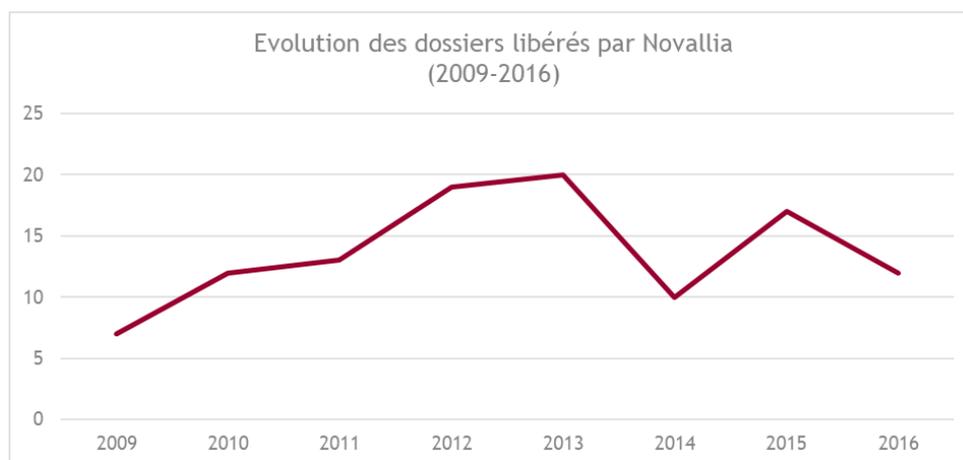


2.2.2. Novallia

2.2.2.1. Zone convergence

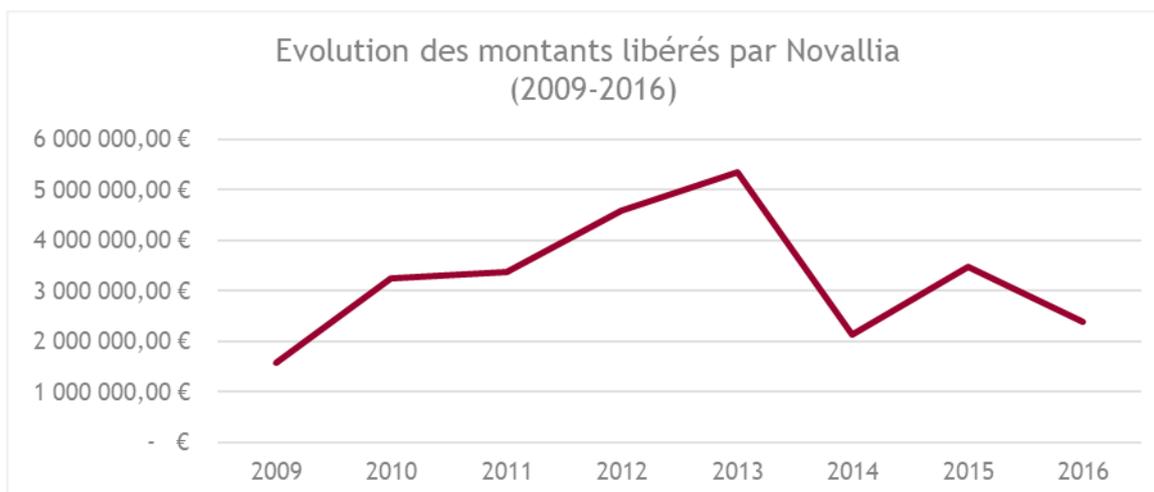
Nombre d'appels à projets réalisés :	25 appels à projets
Nombre de dossiers libérés :	110 dossiers libérés
Montant total libéré :	26 123 438,00€

Le nombre de dossiers libérés a augmenté continuellement entre 2009 et 2013, passant de 7 à 20 dossiers en 2013. En 2014, le nombre de dossiers libérés diminue fortement pour remonter en 2015.



Nombre de dossiers libérés	
2009	7
2010	12
2011	13
2012	19
2013	20
2014	10
2015	17
2016	12

En termes de montants financiers libérés, nous observons la même tendance. Notons que le montant moyen d'un dossier était plus important avant 2013, par exemple, le montant moyen d'un dossier en 2010 était de 270 491,50€ alors qu'en 2016, pour le même nombre de dossiers octroyés, le montant moyen est de 197 916,67€. Cette différence est sûrement due à la période de programmation qui touchait à sa fin.



	<i>Montant libéré</i>	<i>Montant moyen d'un dossier Novallia</i>
2009	1 575 300,00€	225 042,86€
2010	3 245 898,00€	270 491,50€
2011	3 377 400,00€	259 800,00€
2012	4 591 900,00€	241 731,58€
2013	5 350 000,00€	267 500,00€
2014	2 131 500,00€	213 150,00€
2015	3 476 440,00€	204 496,47€
2016	2 375 000,00€	197 916,67€

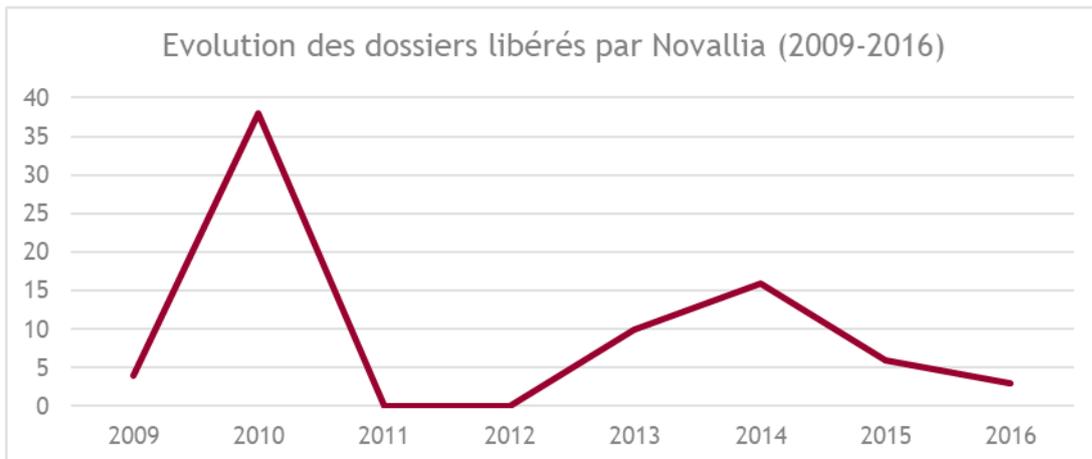
En termes d'objectifs, la Novallia l'avait atteint en juin 2016 en ce qui concerne les appels à projets réalisés. Cet objectif est largement dépassé. En revanche, l'objectif en termes d'entreprises financées n'est quant à lui pas atteint.

		Objectif 2010	Objectif 2015	Réalisé (juin 2016)
Réalisation	Appels à projets	4	12	25
Résultat	Entreprises financées	56	165	99

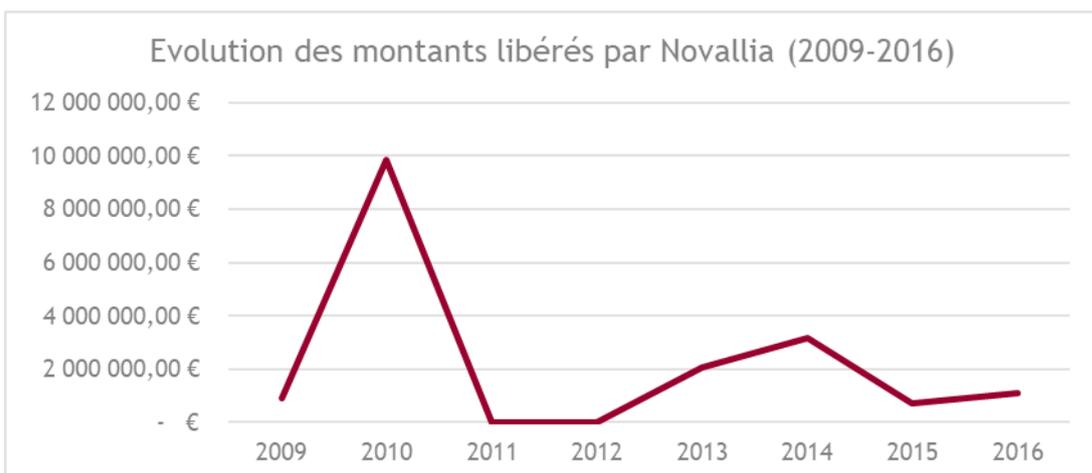
2.2.2.2. Zone compétitivité

Nombre d'appels à projets réalisés : **9** appels à projets
 Nombre de dossiers libérés : **77** dossiers libérés
 Montant total libéré : **17 166 822,00€**

L'analyse du graphique ci-dessous met en évidence un pic de dossiers libérés en 2010 suivi de deux années sans aucun dossier. Novallia n'a pas réalisé d'appel à projets en 2011 et 2012, l'enveloppe financière était à ce moment-là épuisée.



Nombre de dossiers libérés	
2009	4
2010	38
2011	0
2012	0
2013	10
2014	16
2015	6
2016	3



	Montant libéré	Montant moyen d'un dossier Novallia
2009	913 180,00€	228 295,00€
2010	9 190 642,00€	258 556,37€
2011	0€	0€
2012	0€	0€

2013	2 066 000,00€	206 600,00€
2014	3 156 000,00€	197 250,00€
2015	741 000,00€	123 500,00€
2016	1 100 000,00€	366 666,67€

Novallia a atteint, en juin 2016, les objectifs fixés en termes d'appels à projets réalisés et d'entreprises financées.

		Objectif 2010	Objectif 2015	Réalisé (juin 2016)
Réalisation	Appels à projets	4	6	9
Résultat	Entreprises financées	26	75	73

2.2.3. La Socamut

La Socamut a participé, lors de la programmation 2007-2013, à deux interventions pour la zone « Compétitivité régionale et emploi » :

- Intervention n°1 : systèmes de garantie et de contre-garantie des engagements pris par : les banques et les sociétés de cautionnement mutuel (SCM) pour les micro-crédits et des petits crédits PME.

Cette intervention se décomposait en trois volets :

- Garantie directe octroyée par la Socamut aux banques pour des crédits à destination des PME éligibles
- Contre-garantie octroyée par la Socamut aux garanties consenties par les SCM aux banques dans le cadre d'opérations de crédits en faveur des PME
- Contre-garantie sur les micro-crédits octroyés à une micro-entreprise.

- Intervention n°2 : mise en place d'un système de micro-crédits aux PME complémentaires aux crédits garantis.

Les moyens financiers ont été mobilisés comme suit :

Intervention n°1 :

Garanties directes octroyées aux banques	Contre garanties octroyées dans le régime classique	Contre-garanties octroyées dans le régime « micro-crédits »	TOTAL
5 273 885,50€	14 364 215,59€	196 888,42€	19 834 989,51€

Intervention n° 2 :

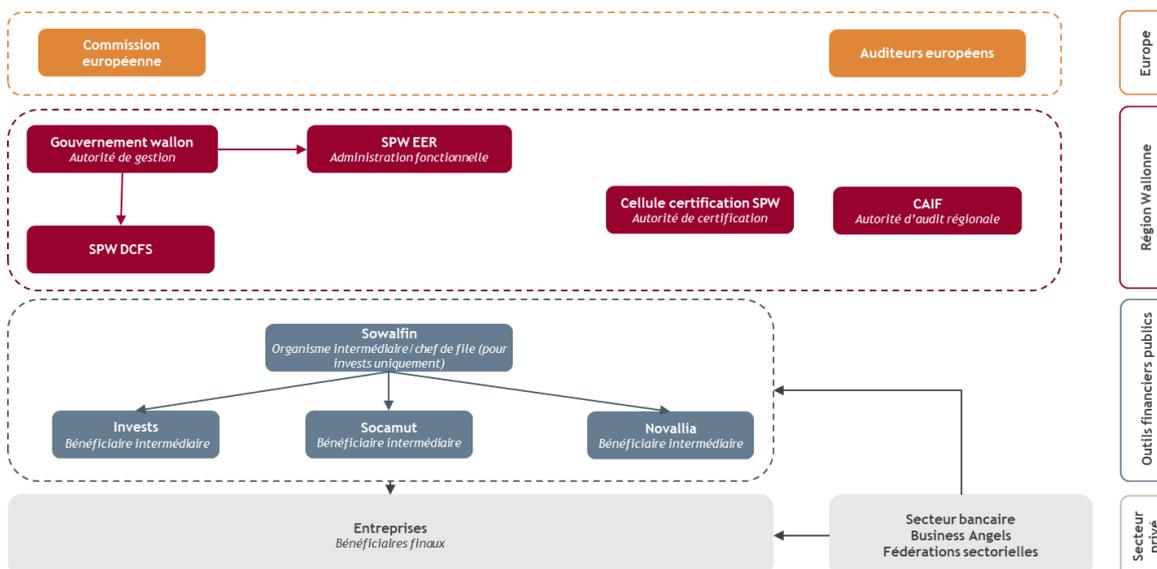
Micro-prêts subordonnés octroyés complémentaires à des micro-crédits bancaires	TOTAL
11 317 216,00€	11 317 216,00€

En termes d'objectifs, nous observons que la Socamut a atteint et dépassé ceux de 2016 :

		Objectifs 2016	Réalisés au 30.06.2016
Réalisation	Entreprises soutenues	968	1602
	<i>Dont TPE</i>	931	1583
	<i>Dont start-up</i>	-	-
	<i>Dont entreprises intensives en R&D</i>	-	-
Résultat	Entreprises créées	364	847
	Entreprises reprises	254	340
	Entreprises en extension	350	415
	Emplois directs consolidés	909	3.098,40
	Créations d'emploi escomptées	560	986

3. Diagramme d'environnement

3.1. L'environnement des acteurs des instruments financiers



L'environnement des instruments financiers se caractérise par quatre groupes distincts d'acteurs. On y retrouve :

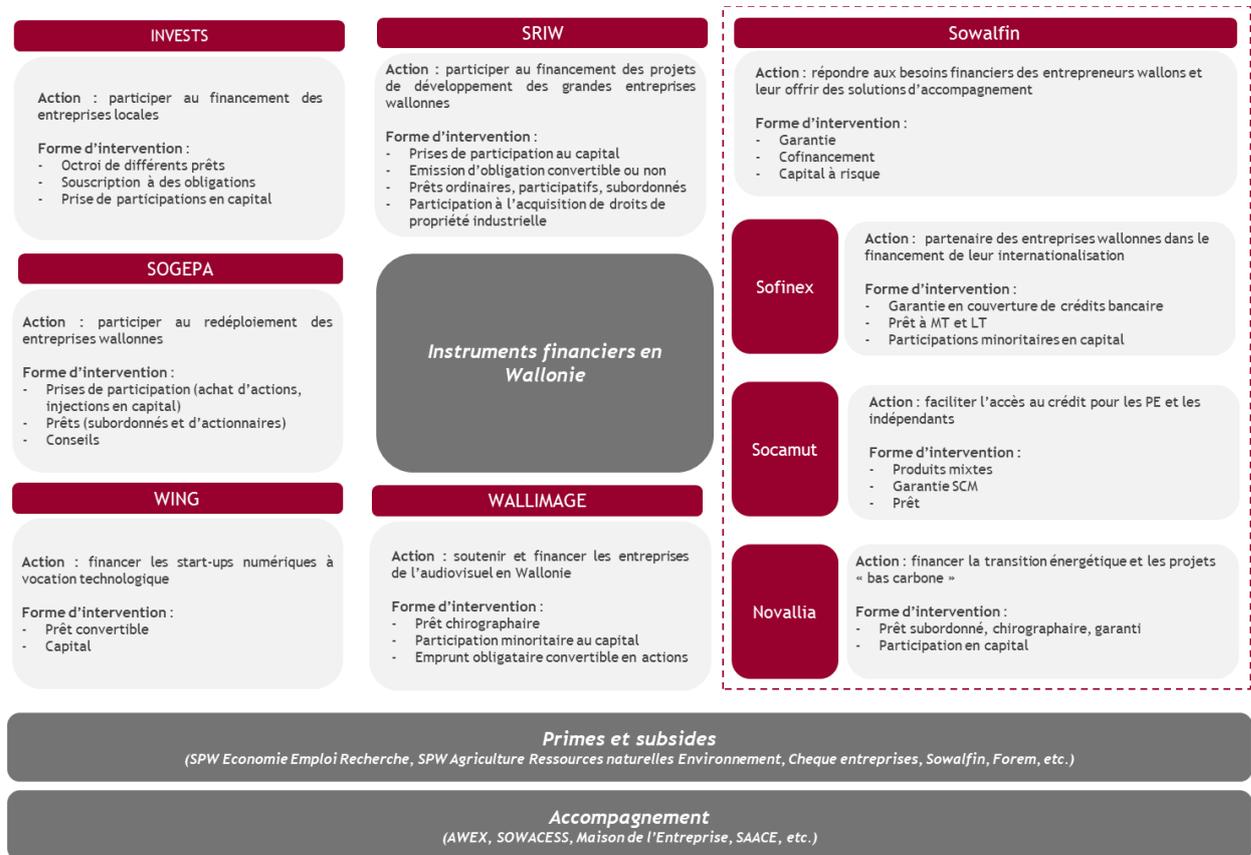
Le niveau européen : la Commission européenne est l'autorité qui gère la mise en place des fonds européens de développements régionaux au niveau européen. Ce sont ces derniers qui approuvent les PO régionaux et à qui un rapport est fait par l'autorité de gestion. La Région élabore, en collaboration avec la Commission européenne, un accord décrivant la manière dont les fonds seront utilisés durant la période de programmation. Ils sont accompagnés des auditeurs européens qui s'assurent que la mise en place des instruments financiers répond aux différents règlements européens et aux obligations qui en découlent.

Le niveau régional : le Gouvernement wallon est formellement désigné comme l'autorité de gestion. Il est assisté par le SPW DCFS. Le SPW EER est quant à lui l'administration fonctionnelle en ce qui concerne les instruments financiers. Il existe également la cellule de certification du SPW. Indépendante, elle est chargée de certifier à l'Europe les dépenses dans le cadre du FEDER. Elle disparaîtra néanmoins pour la programmation 2021-2027. Enfin, la CAIF constitue l'autorité d'audit.

Les outils financiers publics : la SOWALFIN est l'organisme intermédiaire. En sa qualité d'organisme intermédiaire, le groupe assure un rôle d'ensemble dans le cadre des mesures IF.

Le secteur privé : le secteur privé est un partenaire incontournable du mécanisme des IF puisqu'il co-investit aux côtés du secteur public. Le secteur bancaire est le premier interlocuteur dans ce cadre, les business angels sont aussi présents dans les différents investissements. Les fédérations sectorielles assurent quant à elles un rôle d'ensemble et de transmetteur d'informations auprès de leurs membres.

3.2. Le paysage des instruments financiers



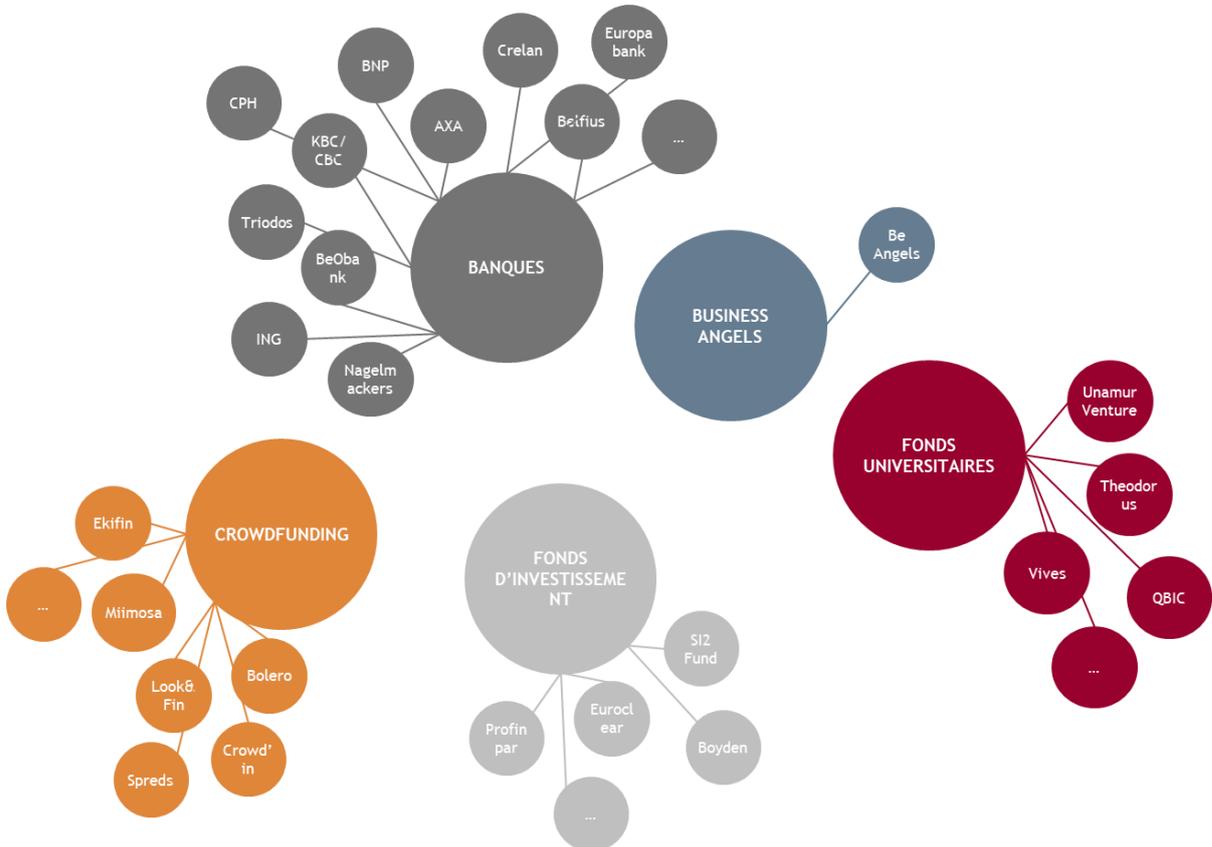
Ce tableau illustre les principales structures qui mettent en œuvre les instruments financiers en Wallonie. Les primes, subsides et l'offre en accompagnement ont également été rajoutées à titre informatif.

Cette cartographie, qui n'a pas pour vocation d'être exhaustive, nous permet de constater la complexité de l'écosystème wallon composée de différents acteurs. La réforme des outils financiers et économiques, initiée par la Région Wallonne en 2018, a été menée dans l'optique d'améliorer la lisibilité du paysage de financement et de renforcer la coordination entre les instruments financiers. Depuis, un progrès en termes de lisibilité a été constaté.

3.3. L'offre de soutien privé

3.3.1. Les principaux acteurs privés

Les organismes privés qui proposent des solutions de financement aux entreprises belges sont nombreux. Le schéma ci-dessous mentionne certains de ces organismes :



Les banques : elles sont le premier partenaire privilégié des entreprises pour le financement de leur projet. Par ailleurs, onze réseaux bancaires sont des partenaires privilégiés de la SOWALFIN en ce qui concerne les produits mixtes de la SOCAMUT et le prêt Ricochet²⁰

Le crowdfunding : le financement participatif est une forme alternative de financement qui permet à une entreprise/ un porteur de projets de faire appel à un public d'investisseurs/ une communauté afin de financer son idée, programme ou produit.

Les fonds d'investissement privés : il s'agit de fonds d'investissements privés qui injectent de capitaux dans une société. Cela concerne généralement l'investissement dans des sociétés non cotées en bourse.

²⁰ Socamut. Banques partenaires. <https://www.socamut.be/partenaires-banques.html>

Les fonds universitaires : ces fonds sont créés par les universités dans le but d'investir dans les spin-offs qui en sont issues. Ceci dans l'objectif de valoriser la recherche universitaire, de permettre à des jeunes entrepreneurs de développer leurs sociétés à fort potentiel de croissance, d'offrir des retours sur investissements attractifs pour les universités et les autres investisseurs financiers²¹.

Les business angels : ces business angels sont représentés par d'anciens entrepreneurs qui disposent d'un patrimoine financier important et qui souhaitent investir, apporter du capital aux start-up en phase de démarrage. Ils contribuent ainsi à l'entrepreneuriat²².

3.3.2. Les produits financiers proposés

Ces structures proposent les produits financiers suivants :

Intitulé de l'instrument	Brève description	Banques	Crowdfunding	Business Angels	Fonds d'investissement privés	Fonds universitaires
Prêt court terme	Un crédit à court terme d'une durée inférieure à un an. Il a pour objectif de répondre à des besoins d'exploitation et d'assurer une trésorerie suffisante à l'entreprise.	X				
Prêt long terme	Un crédit long terme permet de financer d'importants investissements.	X				
Factoring	Le factoring permet d'obtenir un financement sur la base de l'encours des créances clients. C'est dans ce cas la société de factoring qui gère les créances clients ouvertes contre rémunération. Cette gestion couvre pour l'essentiel les services potentiels suivants et permet à l'entreprise de dégager des moyens de paiements sur le court terme : o la gestion des factures (administration et / ou suivi) ; o le financement des ou les avances sur les créances clients ouvertes ;	X				

²¹ Biopark Charleroi Brussels South. Les fonds d'investissement. <https://www2.ulb.ac.be/biopark/fundraising.html>

²² Le Soir.be. 2019. « Séduire un Business Angel (I) : les conditions à remplir ».

<https://www.lesoir.be/278861/article/2019-03-11/seduire-un-business-angel-i-les-conditions-remplir>

Intitulé de l'instrument	Brève description	Banques	Crowdfunding	Business Angels	Fonds d'investissement privés	Fonds universitaires
	o la garantie de paiement ou la couverture du non-paiement par les débiteurs.					
Leasing	Le leasing est un contrat de location pour des biens meubles ou immeubles (avec option d'achat). Il permet à l'entreprise d'acquérir un bien de son choix et la banque se charge de l'exécution complète de la commande et de la livraison. La banque est alors propriétaire du bien. L'entreprise paie chaque mois une redevance à la banque.	X				
Micro-crédit	Petits crédits à la disposition des entreprises qui souhaitent emprunter un petit montant pour répondre à des besoins ponctuels (renouvellement de stock par exemple). Les sommes empruntées peuvent atteindre jusqu'à 25.000€. Ils sont accordés spécifiquement aux petites entreprises, pour une courte durée contre une petite garantie.	X				
Garantie	Garantie donnée par un garant en faveur d'un bénéficiaire et par laquelle le garant s'engage envers ce dernier à payer une somme définie au cas où un tiers ne fournit pas une prestation due au bénéficiaire.	X				
Don avec ou sans contrepartie (<i>crowdfunding</i> ²³)	Les investisseurs (=les internautes) peuvent soutenir un projet à travers un don. En échange, le porteur de projets peut (s'il le souhaite) remercier ses investisseurs à travers une récompense.		X			
Prêt participatif (<i>crowdlending</i> ²⁴)	Les particuliers prêtent de l'argent aux porteurs de projets de leur choix. Ils reçoivent en échange de leur prêt des		X			

²³ KissKissBankBank. Le crowdfunding : comment ça marche ?
<https://www.kisskissbankbank.com/fr/pages/crowdfunding#crowdfunding,-crowdlending,-crowdequity:-:quelles-differences-?>

²⁴ *Ibidem.*

Intitulé de l'instrument	Brève description	Banques	Crowdfunding	Business Angels	Fonds d'investissement privés	Fonds universitaires
	intérêts financiers sur une durée de remboursement fixée.					
Investissement en capital (<i>crowdequity</i> ²⁵)	Le contributeur investit dans une entreprise contre une prise de participation et en devient alors actionnaire.		X			
Prise de participation	L'investisseur prend part au capital de l'entreprise afin de participer financièrement à son développement. L'investisseur souscrit ou achète des titres émis par la société, il en devient alors actionnaire. La prise de participation ne présente aucune garantie pour l'investisseur, en revanche, celui-ci perçoit des dividendes.			X	X	X



Principales observations

- l'offre d'outils financiers à disposition des PME est importante, de nombreux acteurs et de nombreux dispositifs coexistent. Ces solutions de financement ont fortement évolué ces dernières années faisant, dans ce paysage, des mécanismes publics un véritable complément aux investissements privés et garantissant un effet levier certain. Le financement d'origine publique vient compléter l'offre de financement privé, mutualisant les risques dans les segments où l'aversion au risque des privés est trop grande que pour combler les gaps de financement. Plus qu'une option, l'intervention publique est une nécessité en Région wallonne étant donné le déficit de financement privé par rapport à la qualité/variété/quantité des projets d'entreprises à soutenir.
- les acteurs actifs dans l'écosystème du financement des PME caractérisent l'offre disponible comme variée et complète pour répondre aux besoins des entreprises wallonnes.
- les interventions publiques et privées sont complémentaires, le secteur public intervient là où le secteur privé ne le fait pas/ où il est réticent de le faire. Ces deux secteurs doivent garder leurs spécificités et leur complémentarité.

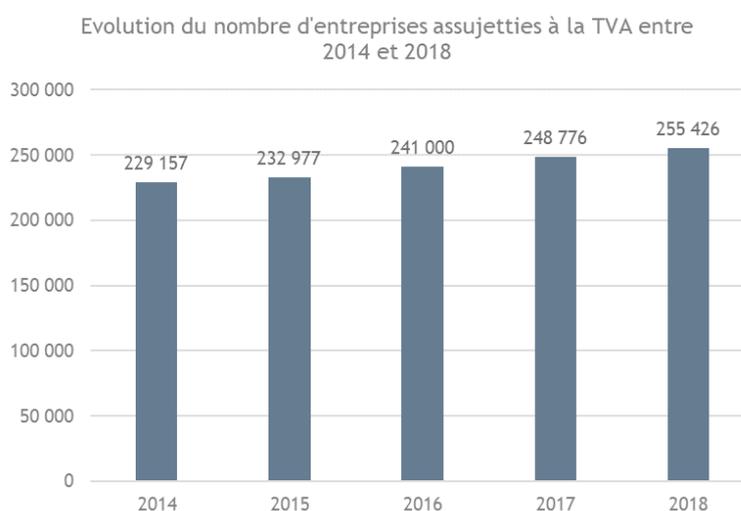
²⁵ Ibid.

ETAPE III : ANALYSE DE LA DEMANDE

1. Le marché des PME en Wallonie (2020)

Le nombre d'entreprises assujetties à la TVA en Wallonie a continuellement augmenté depuis 2014, avec un taux de croissance annuel moyen sur la période 2014-2018 de **2,75%**. Alors qu'elles étaient au nombre de 229.157 en 2014, elles étaient **255.426** en 2018 (derniers chiffres disponibles). Le même constat peut être posé pour chacune des trois régions, avec toutefois des taux de croissance annuels moyens différents. L'augmentation est plus timide en Wallonie que dans les deux autres régions : **3,47%** en Région de Bruxelles-Capitale et même **3,78%** en Région flamande.

Le graphique suivant illustre l'évolution du nombre d'entreprises assujetties à la TVA entre 2014 et 2018.



Source : STATBEL²⁶

Pour ce qui concerne plus spécifiquement l'évolution des PME, ces dernières ont également augmenté depuis 2008. En Wallonie, en 2018, **314.567 PME** ont été répertoriées, ce qui représente 27% des PME de l'ensemble du pays.

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Wallonie	259.172	260.819	262.280	268.918	286.000	289.821	293.692	300.734	308.535	314.567

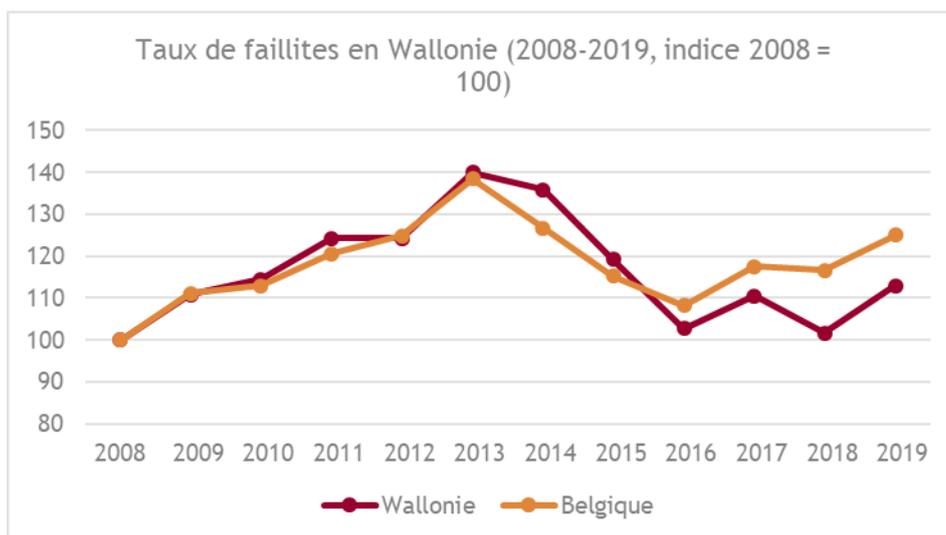
Source : UCM, Unizo, Graydon²⁷.

En ce qui concerne la faillite d'entreprises en Wallonie, ce nombre est fortement dépendant des aléas économiques et des périodes de crise, comme le démontre le graphique ci-dessous

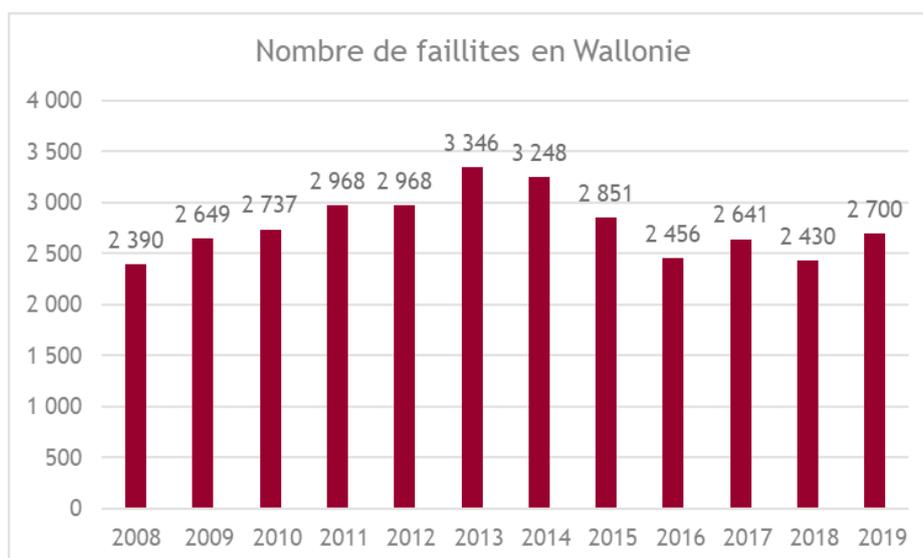
²⁶ Statbel. Evolution annuelle des entreprises assujetties à la TVA. <https://statbel.fgov.be/fr/themes/entreprises/entreprises-assujetties-la-tva/evolution-annuelle-des-entreprises-assujetties-la>

²⁷ UCM, UNIZO, Graydon. 2019. Rapport PME 2019 : Aperçu de l'état de santé économique et financière des PME belges.

sur la période 2010-2012. Cependant, comparé sur une base d'indice 100 avec la moyenne nationale, la Wallonie a un taux de faillites relativement similaire à la moyenne belge, voire légèrement en deçà depuis 2016. Le taux de faillites de 2008 a systématiquement été dépassé tous les ans depuis une décennie.



Source : Statbel



Source : Statbel

Selon l'UWE, le taux de créations net annuel, entre 2008 et 2017, s'élève à 2,7% en Wallonie, contre 3,4% en Flandre. En moyenne, il y a 2.950 entreprises supplémentaires chaque année en Wallonie. Cependant, le taux de disparition est plus élevé en Wallonie (après 7 ans d'existence, 76% des entreprises wallonnes existent toujours, contre 81% en Flandre)²⁸. Sur les trois premières années, le taux de survie est de 91%, ce qui est identique dans les deux Régions.

En 2018, selon cette enquête UCM-Graydon, 24,1% des PME avait moins de 4 ans, ce qui signifie qu'une PME sur quatre est dans une phase de création ou d'amorçage et donc dans une phase

²⁸ François-Xavier Lefèvre. 2019. « La Wallonie est peuplée de 350 grandes entreprises et près de ... 80.000 PME ». L'Echo. <https://www.lecho.be/economie-politique/belgique/wallonie/la-wallonie-est-peuplee-de-350-grandes-entreprises-et-de-pres-de-80-000-pme/10185693.html>

relativement instable. Par ailleurs, l'enquête confirme que les PME wallonnes constituent la majorité des entreprises mais surtout qu'une large majorité des PME sont des TPE de moins de 5 personnes. Si nous prenons la situation wallonne en 2018, 282.000 PME n'ont pas d'employé, soit près de 9 PME sur 10. Seul 8,6% des PME ont entre 1 et 10 employés et 1.7% ont plus de 10 employés. De plus, il semble que la taille des entreprises tend structurellement à diminuer sur la dernière décennie malgré une augmentation de création d'entreprises. En effet, s'il y a 21,4% d'entreprises en plus qu'il y a 10 ans, toute cette augmentation est due à la croissance des entreprises sans employé. Toutes les PME employant a minima une personne ont vu leur nombre diminuer. Si nous considérons une microentreprise comme une entreprise de moins de 10 employés, alors ces dernières représentent 98,3% des PME wallonnes.

	2009	2009 (%)	2018	2018 (%)	Croissance nombre ets (09/18)
Aucun employé	223.576	86,3%	281.884	89,6%	26,1%
1 à 4	23.540	9,1%	21.450	6,8%	-8,9%
5 à 9	6.210	2,4%	5.679	1,8%	-8,6%
10 à 19	3.506	1,4%	3.233	1,0%	-7,8%
20 à 49	2.340	0,9%	2.321	0,7%	-0,8%
Total	259.172	100,0%	314.567	100,0%	21,4%

Source : UCM, Unizo, Graydon²⁹.

Cette étude se poursuit en analysant les ratios financiers des PME belges.

Tout d'abord, la productivité (valeur ajoutée par rapport au coût de la main d'œuvre). Le ratio de la valeur ajoutée brute par rapport au personnel reflète la mesure dans laquelle la valeur ajoutée brute permet de couvrir les frais de personnel. C'est une mesure de la productivité d'une entreprise. Si le rapport est inférieur à 100%, cela signifie que la valeur ajoutée n'est pas suffisante pour couvrir le coût de la main d'œuvre. La valeur médiane de cette valeur ajoutée est en augmentation sur les dix dernières années et atteint 169,3% en 2018. Cependant, la décennie écoulée est marquée par deux chutes sensibles de la productivité dues aux différentes crises. Ainsi les années 2012-2013 et 2016-2017 sont des années avec une évolution négative. Aussi, la difficulté de trouver les profils adéquats a, selon l'étude, un impact direct sur le développement des PME. En Wallonie, la productivité est de 164,2% en 2018, soit deux pourcents de plus qu'en 2009. Ce chiffre est sous la moyenne nationale de 169,3% et largement inférieure à la Flandre de 175%.

Ensuite, la rentabilité nette des fonds propres après impôts exprime le rendement généré par une entreprise par rapport aux fonds propres investis. Au plus ce rendement est élevé, au plus les moyens investis rapportent. En Belgique, la rentabilité des fonds propres s'établit à 9,1% en 2018 (8,9% en Wallonie). Si la rentabilité des entreprises wallonnes était la plus élevée de Belgique jusqu'en 2017, elle est en 2018 inférieure à la moyenne nationale. Cependant, cette rentabilité est en augmentation puisqu'elle était de 8,1% en Wallonie en 2009.

²⁹ UCM, UNIZO, Graydon. 2019. Rapport PME 2019 : Aperçu de l'état de santé économique et financière des PME belges.

La solvabilité des PME est également présentée. Elle représente la capacité à faire face à des dettes financières via ses fonds propres. Plus cette part est élevée, plus l'entreprise est solvable et peut faire face aux problèmes liés à ses dettes. Les chiffres montrent, contrairement aux autres indicateurs, une tendance à la baisse. La solvabilité des PME wallonnes est passée de 71,1% en 2009 à 64,9% en 2018. Cependant, cette solvabilité reste supérieure à la moyenne nationale de 61,5%.

Un dernier indicateur d'intérêt est le degré d'indépendance financière qui mesure comment une entreprise se finance en priorité grâce à ses fonds propres et donc moins par l'endettement. Un degré d'indépendance financière élevé signifie un niveau d'endettement plus faible (moins d'échéances et moins d'intérêts à payer). Il est constaté une amélioration de l'indépendance financière des PME sur la période 2009-2018 (+6,3% en Wallonie). La Wallonie présente malgré tout un taux d'indépendance structurellement plus faible que la moyenne belge (35,5% contre 39%).

	2009		2018		Variation Wallonie
	Belgique	Wallonie	Belgique	Wallonie	
Productivité	164,7%	162,2%	169,3%	164,2%	2,0%
Rentabilité	7,5%	8,1%	9,1%	8,9%	0,8%
Solvabilité	68,2%	71,1%	61,5%	64,9%	-6,2%
Indépendance financière	32,3%	29,3%	39,0%	35,5%	6,2%

Source : UCM, Unizo, Graydon³⁰.

2. Enquête SAFE 2019 : l'accès au financement par les PME belges

L'enquête SAFE (*Survey on the Access to Finance of small and medium-sized Enterprises in the euro area*) est une enquête semestrielle menée par la Banque Centrale européenne. Cette dernière interroge les entrepreneurs de toute l'Union européenne sur les changements survenus sur leurs besoins de financement et la disponibilité des ressources de financement.

Nous proposons ci-dessous une analyse des résultats de l'enquête 21 réalisée entre septembre et octobre 2019, excluant les effets potentiels de la crise sanitaire. Les données sont exprimées pour la Belgique, sans focus particulier sur la Wallonie. Nous proposons ci-dessous un résumé des constats de cette étude pour la Belgique.

En Belgique, 455 PME ont participé à l'enquête (plus de 15.000 PME à l'échelle européenne). Pratiquement 90% d'entre elles étaient des PME de plus de 10 ans et étaient de taille modeste (puisque seuls 22% d'entre elles disposaient de plus de 50 ETP). Ces PME étaient aussi caractérisées par un actionnariat familial et/ou étaient des entreprises en personnes physiques (76%). Enfin, seuls 3% des PME présentaient une prise de participation par un investisseur externe (un fonds d'investissement, un business angel ou cotées en bourse).

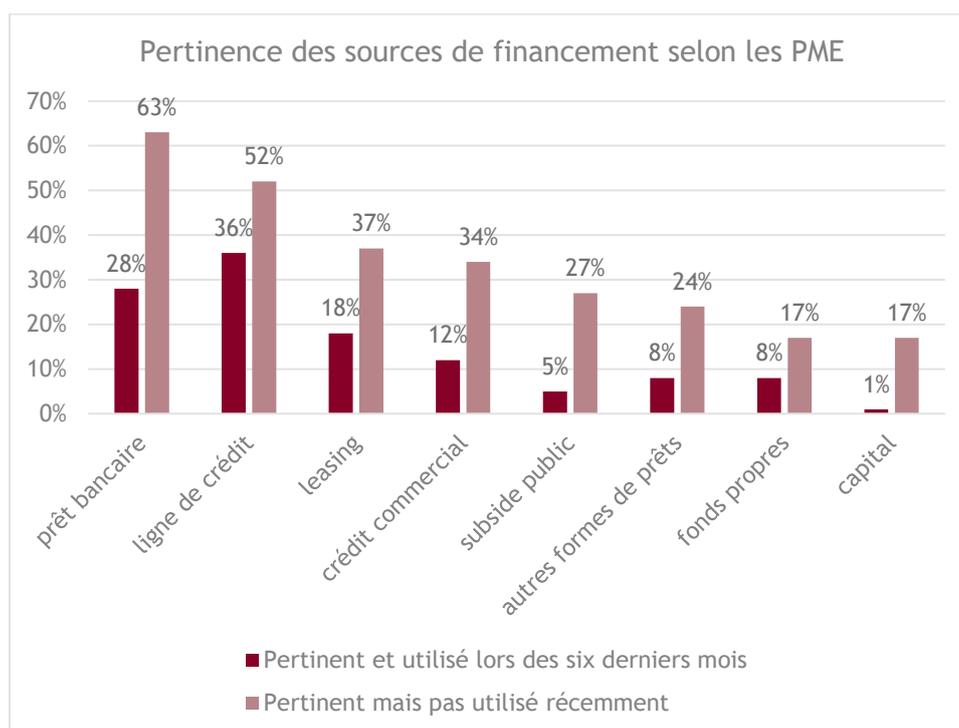
Selon l'enquête SAFE 2019, l'accès au financement n'est une préoccupation que pour 8% des PME belges, ce qui reste dans les proportions européennes (7%). La gestion des ressources humaines et l'acquisition de profils qualifiés (33%), le respect des réglementations et obligations

³⁰ UCM, UNIZO, Graydon. 2019. Rapport PME 2019 : Aperçu de l'état de santé économique et financière des PME belges.

administratives (18%) et la recherche de marché (16%) occupent une place nettement plus importante.

Il est nécessaire de souligner que ce chiffre reflète une préoccupation d'accès au financement des entreprises. Ce chiffre n'est pas précisé en fonction du type de financement et illustre un sentiment des entreprises (une préoccupation). Cela signifie que 8% des entreprises pensent que trouver du financement est un problème potentiel. Ceci peut refléter une confiance de la PME dans sa capacité à obtenir un crédit ou à une mauvaise connaissance des conditions d'accès au financement.

Il apparaît que le prêt bancaire reste l'option numéro un de financement puisque 63% des entreprises belges interrogées déclarent cette solution comme la plus pertinente si un financement devait être sollicité. 28% déclarent avoir contracté un prêt bancaire dans les 6 derniers mois (entre avril et septembre 2019). La ligne de crédit³¹ est considérée comme pertinente par 52% et utilisée par 36%. Le leasing garde également un franc succès (pertinent à 37%). Le financement sur fonds propres est limité à 17%, tout comme le financement par capital. Cependant, un seul pourcent des PME déclare avoir eu recours à du financement en capital lors des 6 derniers mois.



Source : Survey on the Access to Finance of small and medium-sized enterprises in the euro area - European Central Bank- 2019

Pour 31% des PME, le financement est utilisé pour des investissements en capital fixe (machines, technologie, ressources immobilières) et pour 27%, il s'agit de financer les fonds de roulement de l'entreprise. Cela démontre un risque d'insolvabilité dans les PME du pays.

³¹ Autorisation donnée par une banque à un emprunteur de tirer des fonds jusqu'à un plafond fixé et pendant une période donnée.

Comme indiqué, le prêt bancaire est la solution de financement la plus utilisée (63%) en Belgique, largement au-dessus de la moyenne européenne de 45%. Entre avril et septembre, 33% des PME déclarent avoir demandé un prêt, contre 24% dans l'UE. Le taux de refus est très faible puisqu'il ne dépasse pas 3%. 8% des PME se voient accorder un prêt mais pour un montant plus faible que demandé et 1% refuse la proposition du partenaire financier. Cela signifie que 12% des PME belges ne parviennent pas à obtenir le financement espéré auprès des banques (moyenne européenne à 18%). Toutes sources de financement confondues :

- 76% obtiennent le montant demandé ;
- 9% reçoivent moins de 75% de la demande ;
- 10% voient leur demande (de crédit, prêt ou toute autre forme de financement) simplement refusée.

Toutes sources de financement confondues, une PME sur 4 n'obtient pas le financement espéré. Aussi, 44% des PME déclarent avoir des problèmes avec les échéances de paiement dont 18% de façon régulière. Ainsi, l'obtention d'un financement ne signifie pas que l'entreprise est capable de gérer sereinement ce dernier. Ceci implique tout financement doit aussi être couplé à une démarche d'accompagnement de la PME pour l'aider dans son plan de remboursement.

81% des PME belges déclarent que leurs besoins en financement, via des prêts bancaires, ont augmenté sur les 6 derniers mois. Les besoins en crédits commerciaux³² et la demande d'intervention en capital ont augmenté de 13% chacun (demande de capital inchangée pour 82%). Que ce soit pour du prêt, des crédits commerciaux ou tout autre mode de financement, environ 50% des PME n'ont pas osé solliciter ces produits par manque de fonds propres.

En termes de montant moyen sollicité, la majorité des demandes sont inférieures à 250.000€. Nous constatons également que les montants obtenus correspondent, grosso modo, au montant de financement idéal pour les PME interrogées en vue de réaliser leur ambition de croissance (il faut noter que 10% des PME interrogées déclarent n'avoir aucun montant idéal de financement).

	Obtenu	Idéal
< € 25.000	13%	12%
€ 25.000 - 100.000	31%	24%
€ 100.000 - 250.000	21%	19%
€ 250.000 - 1.000.000	19%	19%
> € 1.000.000	15%	16%

Point important, il est constaté que les PME ont des attitudes et une confiance très différentes en fonction du financeur potentiel. 81% des PME se sentent à l'aise dans une discussion financière avec un banquier alors que seulement 33% le sont pour une discussion avec un business angel ou un fonds d'investissement privé. 41% déclarent ne pas se sentir compétentes pour introduire des discussions financières dans l'optique d'un financement en capital. Cette appréhension se traduit dans une des questions de l'enquête qui consiste à identifier la source de financement privilégiée pour un projet de croissance. 74% des PME privilégieraient un prêt bancaire en premier lieu contre seulement 3% pour une ouverture du capital de l'entreprise à un investisseur externe. Malgré tout, la majorité (54% des répondants) estime qu'il n'y a aucun obstacle majeur en Belgique pour obtenir un financement, quel qu'en soit la forme.

³² Crédit de nature spécifique et de maturité souvent courte. Il correspond soit à un délai de paiement accordé par un fournisseur à son client, soit à un prêt consenti à une entreprise par une autre entreprise

Le contexte actuel de la pandémie

De manière transversale à toute l'Union, les résultats de l'enquête 22 (publiée en 2020 et prenant en compte l'effet de la crise sanitaire) suggèrent que les PME estiment qu'il y a eu une détérioration rapide de l'environnement économique, malgré des conditions de financement généralement accommodantes suite à l'apparition du COVID. Par conséquent, un nombre croissant d'entre elles considère les perspectives macroéconomiques comme un obstacle à leur accès au financement. Elles ont également signalé que la faiblesse de leurs propres perspectives en termes de ventes et de bénéfices commençait à peser, conduisant à une détérioration de l'accès des entreprises au financement extérieur malgré la volonté accrue des banques de fournir des crédits et une baisse nette des taux d'intérêts bancaires. Cette détérioration était généralisée au niveau sectoriel, mais différait considérablement d'un pays à l'autre.

Les réponses des PME sur la disponibilité attendue de financements externes sont utiles pour évaluer l'impact possible de la pandémie de coronavirus dans un avenir immédiat. Ils montrent que les attentes diminuent considérablement dans la zone euro, le niveau de détérioration variant d'un pays à l'autre en raison des différentes étapes de la propagation du virus et des mesures prises par chaque pays pour lutter contre la pandémie.

3. Les règles de Bâle III³³

A la suite de la crise financière de 2008, les règles de Bâle ont été renforcées pour garantir un niveau minimum de capitaux propres et renforcer la solidité du secteur bancaire. Cette réforme part du constat que le niveau et la qualité des fonds propres destinés à couvrir les risques s'étaient trop fortement dégradés au sein des institutions bancaires et que ces dernières ne disposaient plus des réserves suffisantes pour faire face à une crise de liquidité. Les incertitudes sur la qualité des bilans, la solvabilité des banques et leur grande interdépendance a démontré la nécessité de renforcer les accords de Bâle, en vigueur depuis les années 80.

L'entrée en vigueur de ces règles a rendu plus contraignant l'octroi de financement par ces banques à « l'économie réelle ». La prise de risque est réduite sur base de ces règles, diminuant l'accès au financement pour les entreprises au profil davantage risqué (les PME, les jeunes entreprises et les entreprises innovantes notamment). En effet, l'offre de crédit est désormais soumise à de nouvelles règles prudentielles

Sans rentrer dans les détails techniques de ces règles, nous pouvons citer les points suivants :

- la mise en place d'un ratio de liquidité pour les banques³⁴ ;
- la mise en place d'un ratio « effet de levier » ;
- la redéfinition des fonds propres réglementaires ;
- une révision de la couverture de certains risques ;
- la mise en place de mesures contra-cycliques.

³³ Bank for International Settlements, Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems - revised version June 2011 et Bank for International Settlements, Basel III: The Liquidity Coverage Ratio and liquidity risk monitoring tools, January 2013

³⁴ Pour plus de détails : <http://3-3-4.febelfin.be/fr/b%C3%A2le-en-bref>

4. Les besoins des PME

Les PME sont confrontées à de nombreux obstacles dans leur développement et leur croissance. L'accès au financement a été identifié comme l'un d'entre eux. En effet, les PME rencontrent davantage de difficultés à se financer principalement en raison du fait que les institutions financières ont tendance à juger leur profil de risque comme étant plus élevé en comparaison aux grandes entreprises³⁵. Bien que les PME rencontrent moins de difficulté à se financer qu'auparavant, le financement - élément central du développement des PME pour favoriser leur productivité et leur compétitivité - demeure un déterminant primordial.

Dans la section suivante, nous identifions successivement les différents besoins de financement des PME.

Le contexte actuel de pandémie

La pandémie à laquelle notre société fait face actuellement a asséné une crise économique d'une grande ampleur. Cette nouvelle période de récession est caractérisée d'inédite de par son origine non économique et singulière car elle résulte à la fois d'un choc d'offre négatif et d'un choc de demande négatif³⁶.

La mise à l'arrêt de larges pans de l'activité économique pour contenir l'épidémie, l'assèchement de la demande, la montée en flèche de l'incertitude quant au caractère durable de l'impact socio-économique de cette pandémie³⁷, ont eu des retombées sur la formation brute de capital fixe des entreprises wallonnes³⁸.

La crise a engendré une baisse d'activité qui a impacté le chiffre d'affaires des entreprises belges. Bien que, selon les enquêtes du ERMG, l'amélioration du chiffre d'affaires se poursuive lentement, les entreprises estiment que leur chiffre d'affaire est encore inférieur de 13% à la normale³⁹. La faible demande est identifiée comme la principale raison de cette diminution. L'incertitude quant au positionnement du consommateur demain est également une donnée à prendre en compte.

Dans ce contexte inédit et mouvant, où la Wallonie se prépare à une récession significative et générale, les PME wallonnes ont plus que jamais besoin d'être soutenues. Les pouvoirs publics ont mis en place de nombreuses mesures de soutien à destination des entreprises visant à compenser partiellement les pertes occasionnées par la pandémie. Bien qu'il soit trop tôt pour définir avec précision quels seront les besoins des entreprises dans les prochains mois voire les prochaines années, la présente section identifie les principaux besoins de financement des entreprises. Il faudra néanmoins laisser le temps aux entrepreneurs d'analyser leur situation financière et monitorer ces évolutions. De plus, les mesures décidées au niveau fédéral telles que le moratoire sur les faillites ou le report de paiements

³⁵ BEI. Des financements pour les PME comme facteurs de croissance économique. https://www.eib.org/attachments/thematic/financing_smes_fr.pdf

³⁶ Bureau fédéral du Plan, Ibsa.brussels, Statistiek Vlaanderen, IWEPS. 2020. Perspectives économiques régionales 2020-2025. https://www.iweps.be/wp-content/uploads/2020/07/FOR_HermReg_2020_12182_F.pdf

³⁷ IWES. 2020. Analyse et prévisions conjoncturelles. Tendances économiques, N° 59. <https://www.iweps.be/wp-content/uploads/2020/06/TE59.pdf>

³⁸ *Ibidem*.

³⁹ Banque Nationale de Belgique. L'impact de la crise du coronavirus sur le chiffre d'affaires des entreprises belges ne disparaît que lentement et les perspectives pour 2021 restent sombres.

de diverses obligations ne permettent pas, à ce jour, d'estimer précisément l'impact de la crise pour une série d'entreprises bénéficiant d'une aide publique.

Nous identifions six catégories de besoins :

- des besoins de financement du cycle d'exploitation,
- des besoins en investissement,
- un besoin d'investir dans la croissance de l'entreprise,
- un besoin d'accroître l'innovation au sein des PME,
- un besoin de maintenir les efforts de transition vers une économie bas carbone,
- un besoin d'une administration soutenante.

4.1. Des besoins de financement du cycle d'exploitation

La trésorerie : le manque de liquidités concerne de nombreuses entreprises, d'autant plus dans le contexte actuel où elles rencontrent un besoin urgent de consolider leurs fonds propres pour rester opérationnelles à court terme.

Pour faire face à ce manque de liquidités, les entreprises ont besoin :

- des interventions de court terme en trésorerie. Confrontées à un besoin de trésorerie à très court terme, les PME sont adeptes du financement à court terme afin de leur permettre de financer leurs besoins opérationnels. A noter que les montants introduits par les entreprises sont plus petits que d'habitude.
- de délais supplémentaires. L'objectif poursuivi étant d'accorder une période de répit aux entreprises afin de leur permettre de reprendre leurs activités. Les moratoires sur le remboursement des prêts octroyés aux entreprises ont été nombreux ces derniers mois et sont encore en cours.

Le contexte actuel de la pandémie

Selon les chiffres de l'ERMG, en juin 2020, 23% des entreprises belges anticipent des problèmes de liquidité à l'horizon de trois mois⁴⁰. Les petites entreprises et les indépendants sont davantage concernés.

Une évolution de demandes en factoring est également observée. Cette méthode de financement permet à une entreprise de disposer d'un remboursement anticipé de ses créances, et donc de récupérer de la liquidité, en confiant la gestion de ses créances à un organisme tiers.

Le fonds de roulement : cet indicateur, indispensable pour les entreprises, représente les fonds dont l'entreprise a besoin pour financer son cycle exploitation. Le besoin en fonds de roulement résulte d'un décalage entre ses flux de trésorerie. Avant même de recevoir les créances qui lui sont dues, l'entreprise doit posséder les fonds nécessaires à la production.

⁴⁰ ERMG. Communiqué de pression du 15 juin 2020.

Certaines entreprises ont un besoin de fonds de roulement positif, ce qui signifie que les dettes commerciales de l'entreprise ne sont pas suffisantes pour couvrir les actifs à court terme. Il est dès lors nécessaire de trouver les ressources financières complémentaires pour financer le cycle d'exploitation.

Pour faire face à un besoin de fonds de roulement, les entreprises peuvent faire appel à différentes techniques : recours aux financements bancaires de court terme, factoring inversé, etc. Pour couvrir ce besoin, dans un contexte idéal et donc peu probable dans la gestion d'une société, la meilleure technique reste, par exemple sur base d'un accompagnement externe, de le supprimer en optimisant les processus opérationnels de son entreprise et en exploitant mieux ses liquidités.

4.2. Des besoins en investissement

Les PME rencontrent des besoins d'investissements corporels ou incorporels pour mener à bien leurs projets. Une entreprise qui ne dispose pas d'une trésorerie suffisante pour financer ses investissements peut faire appel à divers types de financement. Nous pouvons principalement citer deux sources de financement :

- les ressources propres, l'autofinancement issu d'une augmentation des recettes et d'une thésaurisation des marges en vue d'un investissement futur,
- les ressources extérieures (crédits bancaires, instruments financiers régionaux, fonds de tiers).

Les besoins en investissements varient en fonction de la phase de vie de l'entreprise, on distingue trois catégories :

- les besoins en investissements de démarrage,
- les besoins en investissements de développement/ de croissance,
- les besoins en investissements de renouvellement.

Lorsqu'un besoin en investissements se fait ressentir, les entrepreneurs ont tendance à se diriger vers les crédits bancaires. Bien que ce type de financement ne permette de supporter l'ensemble du risque financier, les études (telles que SAFE par exemple) démontrent qu'il s'agit de l'outil numéro un activé par les entreprises. En revanche, il est constaté que l'octroi de crédits aux micro-entreprises ainsi qu'aux jeunes entreprises peut s'avérer problématique. Ceci est principalement dû à la fragilité de la structure financière de ces entreprises (sous-capitalisation, voir section « gap de financement »).

Le contexte actuel de la pandémie

Alors que Statbel enregistrait déjà un recul de la croissance des investissements des entreprises wallonnes au deuxième trimestre 2019 (principalement en raison de la conjoncture dégradée dans l'industrie), la crise économique n'a fait que consolider cette tendance. La crise a engendré une recrudescence de l'incertitude et l'attitude réticente des entrepreneurs face au risque est dommageable aux dépenses d'investissement.

Le manque de visibilité sur les mois à venir, les capacités d'autofinancement limitées et la contraction économique, freinent leurs investissements. L'Institut Wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique (IWEPS) estime, dans son exercice de prévisions

conjoncturelles, que les investissements devraient se contracter sensiblement sur l'ensemble de l'année 2020⁴¹. Dans son enquête l'ERMG observe que :

- 20% des entreprises reportent leurs investissements à une date ultérieure indéfinie ;
- 18% des entreprises reportent leurs investissements à une date ultérieure en 2021 ;
- 14% des entreprises reportent leurs investissements à une date ultérieure en 2020 ;
- 22% des entreprises ne reportent pas leurs investissements ;
- les 25% restants ne disposent pas d'un plan d'investissement.

4.3. Investir dans la croissance de l'entreprise

Inciter et renforcer la croissance des entreprises est un enjeu crucial pour la Wallonie. Les entreprises wallonnes en forte croissance sont génératrices de valeur ajoutée et de création d'emplois pour la Wallonie. « Il faut les aider à grandir ». Les PME wallonnes sont en moyenne plus petites que les PME en Flandre⁴² : une entreprise wallonne emploie en moyenne 9 personnes, contre 10,9 en Flandre.

Les orientations du Semestre européen pour la Belgique soulignent également l'importance d'« investir dans la croissance des entreprises en soutenant leurs activités, tant sur le plan matériel que sur le plan plus immatériel »⁴³.

4.4. Accroître l'innovation au sein des PME

Facteur essentiel de productivité et de croissance à long terme, l'innovation est une opportunité pour les PME. Initialement moins innovantes que les grandes entreprises du fait de leurs plus faibles capacités à investir dans des projets de recherche et développement, les PME s'orientent de plus en plus vers l'innovation pour renforcer leur compétitivité et favoriser une croissance inclusive. En revanche, il est observé que « l'innovation ne se marque pas assez dans les produits et les services que les entreprises wallonnes proposent »⁴⁴. Les entreprises innovantes ont un potentiel de croissance fort et un impact sur l'emploi intéressant, l'innovation doit dès lors être davantage encouragée et soutenue.

La période que nous traverserons se révèle être, dans certaines entreprises, un moteur d'innovation. Pour rester compétitives dans ces temps de crise, nombreuses sont les entreprises qui s'interrogent : redémarrer ou réinventer ? Les PME wallonnes font preuve de flexibilité et sont dotées d'une capacité d'adaptation rapide. Innover dans un temps de crise, c'est réagir tout de suite et saisir les nouvelles opportunités offertes notamment par la numérisation : réinventer l'expérience client, la communication digitale, les nouveaux produits/ procédés, etc.

Encourager l'innovation comme stratégie de croissance au sein des PME nécessite un environnement économique porteur. Dans l'optique de créer de la valeur ajoutée, de la croissance et de l'investissement, le soutien à l'innovation reste une priorité. Il a été constaté que certaines entreprises sont limitées dans leur développement économique par manque de

⁴¹ IWES. 2020. Analyse et prévisions conjoncturelles. Tendances économiques, N° 59. <https://www.iweps.be/wp-content/uploads/2020/06/TE59.pdf>

⁴² Olivier de Wasseige. 2017. « Nous devons mieux accompagner la croissance des PME ». http://www3.uwe.be/presse/luwe-dans-la-presse/AG2017_ArticleTrends-140917.PDF

⁴³ Semestre européen. Annexe D : orientations en matière d'investissement des fonds de la politique de cohésion 2021-2027 pour la Belgique.

⁴⁴ UWE. Etudes sur la situation de l'entreprise. Thème 2016 : « Portrait(s) des Entreprises en Wallonie - Evolution ». <https://www.uwe.be/wp-content/uploads/2018/10/RapportEco2016.pdf>

moyens à investir dans des instruments de recherche et d'innovation de pointe⁴⁵. Les financements publics jouent un rôle déterminant dans le développement et la commercialisation de ces projets innovants.

Ainsi, la valorisation de la R&D dans le tissu économique reste une priorité importante. Les entreprises porteuses d'innovation et de valeur ajoutée doivent continuer à être soutenues. Des interventions en capital-risque restent nécessaires pour les soutenir, encore plus dans un contexte d'incertitude économique où les mécanismes de financement classiques se montrent plus restrictifs dans leur financement. Ce soutien à l'innovation permet d'augmenter la productivité et la croissance wallonne mais aussi de stimuler des activités créatrices de valeur ajoutée (augmenter la densité d'entreprises et l'emploi par entreprise). La transition vers une économie de la connaissance en augmentant la qualité de production par une intensification technologique doit rester une priorité, également dans un contexte de relance économique et de concurrence accrue.

Le soutien des acteurs publics est d'autant plus criant que la frilosité des banques a augmenté. Ces dernières se sont repliées en raison du renforcement du profil de risque des entreprises et ce, principalement dans le domaine de l'innovation.

4.5. Maintenir les efforts de transition vers une économie bas carbone

La transition vers une économie plus verte et bas carbone reste une priorité absolue pour la prochaine période de programmation. La Région wallonne a pris des engagements ambitieux, tout comme l'Europe via son « Green Deal ». Pour atteindre ces objectifs, il est nécessaire de continuer à soutenir les PME dans la transition de leur modèle économique et de production.

Pour rappel, l'Europe et la Wallonie visent la neutralité carbone en 2050, notamment via des investissements massifs dans les technologies propres et la transition de notre modèle industriel. Une politique volontariste de la Wallonie pour encourager cette transition et atteindre ses objectifs est une nécessité. Cette transition du modèle économique et industriel constitue le cœur des objectifs régionaux et européens, il doit être soutenu proactivement.

4.6. Une administration « soutenance »⁴⁶

Comme souligné précédemment, les PME wallonnes ont plus que jamais besoin d'être soutenues et le secteur public a un rôle à jouer en proposant des mécanismes de financement accessibles que les PME peuvent facilement s'approprier.

Les PME identifient certains freins à l'utilisation des mécanismes financiers publics :

- les charges administratives. Elles sont nombreuses et pèsent sur la gestion quotidienne d'une PME. Alors que les PME ne disposent pas toujours des ressources nécessaires pour entamer des démarches d'investissement et gérer les charges administratives, les libérer d'une partie de ces contraintes pour leur faciliter l'accès au financement et, à terme, à la croissance. En ce sens, le produit automatique développé par la SOCAMUT est une avancée importante pour les PME/TPE.

⁴⁵ Wallonie Economie SPW. Soutien à la recherche et à l'innovation pour créer une Wallonie de l'excellence.

⁴⁶ UCM Voice. 2019. Wallonie : Pour une politique forte et efficace pour les PME.

<https://www.ucmvoice.be/2019/06/07/wallonie-pour-une-politique-forte-et-efficace-pour-les-pme/>

- la lisibilité des aides. Bien que la mise en place du 1890 facilite l'accès à l'information pour les PME, la multiplicité des aides et la difficulté de savoir vers quel acteur se tourner ne simplifie pas le paysage des mécanismes financiers wallons. Cependant, nous pouvons noter que des efforts importants sont entrepris dans le cadre des outils financiers wallons, notamment sur base de la réforme initiée depuis 2018. Il en découle un besoin important de stabilité pour permettre de pérenniser les outils actuels et de garantir une meilleure lisibilité de l'offre de financement. Cette multiplicité d'offre, aujourd'hui simplifiée et davantage lisible, permet à cette dernière d'être complète et de couvrir l'ensemble des besoins des entreprises.
- le manque de maîtrise des mécanismes de financement. De nombreuses PME ne disposent pas du temps et/ou des compétences pour développer une expertise fine sur leur propre financement. Pour rendre les instruments financiers efficaces et accessibles au plus grand nombre, un effort de formation des entrepreneurs est à maintenir. L'intégration des activités de sensibilisation et d'accompagnement au sein de la SOWALFIN au cours de la précédente programmation offre une réelle opportunité de renforcer une approche cohérente et intégrée de l'entrepreneuriat.

ETAPE IV : CONFRONTATION DES ANALYSES DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE + EXTRAPOLATION DE LA DEMANDE DES PME

1. Confrontation des analyses de l'offre et de la demande

<i>Besoins</i>		<i>Couverture du besoin</i>
1	Des besoins de financement du cycle d'exploitation	
	<p>Les solutions de financement qui permettent aux entreprises de bénéficier de moyens financiers à court terme existent : prêt à court terme, factoring, micro-crédit, avance à terme fixe, etc.</p> <p>Une attention spécifique doit être portée sur les jeunes entreprises pour qui l'accès au financement constitue un élément clé dans la réussite. Ces entreprises - qui ont moins de trois ans - doivent être davantage soutenues, à travers des mécanismes financiers souples. En effet, leur structure financière fébrile et leurs capacités de remboursement limitées nécessitent des mécanismes de financement adaptés.</p> <p>Les jeunes entreprises représentent une source d'innovation importante et sont génératrices d'emploi pour la Wallonie. La Région soutient déjà ce type de besoin de financement via SOCAMUT (création d'entreprises notamment) et les invests (start ups innovantes). Il ne s'agit pas créer de nouvelles structures mais d'optimiser l'existant et gagner en efficacité. Un nouvel outil de financement soutenant leur émergence puis leur développement devrait être investigué⁴⁷. Ce constat général rejoint les orientations du Semestre européen et l'importance « d'apporter un soutien aux jeunes pousses dans l'élaboration de nouveaux modèles d'entreprise »⁴⁸. Le fait que ce type de recommandations soient formulées malgré une intervention publique déjà en place démontre qu'il est nécessaire de garder un point d'attention particulier sur ce besoin.</p>	
2	Investir dans la croissance de l'entreprise	
	<p>Pour soutenir leur croissance, les entreprises ont besoin de moyens de financement. Le secteur public et le secteur privé proposent des solutions adaptées au rythme de croissance de l'entreprise. Du côté privé, les banques, les business angels et les fonds d'investissements privés proposent principalement les solutions suivantes : prêts de long et moyen terme, l'investissement dans le capital de l'entreprise.</p> <p>Pour stimuler la croissance au sein des PME, l'utilisation de fonds pour capital à risque doit être davantage encouragée. La levée de fonds permet à une entreprise de</p>	

⁴⁷ Pour autant que les projets soutenus soient économiquement viables, l'article 52, § 2 du CPR

⁴⁸ Semestre européen. Annexe D : orientations en matière d'investissement des fonds de la politique de cohésion 2021-2027 pour la Belgique.

<i>Besoins</i>		<i>Couverture du besoin</i>
	renforcer ses fonds propres pour installer durablement ses activités et financer ses projets.	
3	L'accroissement de l'innovation	
<p>Le paysage des mécanismes de soutien des démarches innovantes des entreprises est riche en Wallonie. Au-delà des instruments financiers, les aides, subsides et structures d'accompagnement sont nombreux et permettent aux entreprises de développer leur innovation.</p> <p>Pour les instruments financiers, les solutions proposées par les invests (prêts, capital, avance à terme fixe) répondent à ce besoin d'innovation. En revanche, les invests soulignent une difficulté inhérente à la mise en œuvre de ces dossiers : la notion d'innovation. Les critères qui définissent l'innovation sont particulièrement complexes en Wallonie où ces derniers sont plus exigeants que ceux imposés par le cadre européen. Le caractère innovant doit-il porter sur : le projet proposé ? l'entreprise porteuse du projet ? les deux ? Selon les invests, les contours de ce concept sont à éclaircir.</p> <p>En ce qui concerne les mécanismes privés, deux acteurs sont prédominants sur ce marché : les plateformes de crowdfunding et les business angels. Le crowdfunding représente une solution de financement pour les projets à vocation créative et innovante à travers le don ou la prise de participation. Les business angels peuvent également investir dans une entreprise à travers son actionnariat tout en lui faisant bénéficier de leur expertise et de leur réseau.</p> <p>Bien que l'offre existe, il est possible d'accroître les performances en matière d'innovation et de stimuler la croissance et la productivité, et ce, en identifiant les domaines de spécialisation intelligente en lien avec la Stratégie de la Wallonie (condition favorisante pour la prochaine programmation)⁴⁹. Dans ce domaine, les petites entreprises ont un rôle essentiel à jouer qui n'est pas pleinement exploité. Le Semestre européen identifie alors des actions prioritaires afin de répondre aux besoins d'investissement⁵⁰ :</p> <ul style="list-style-type: none"> - renforcer l'accès des PME au financement et aux services de pointe aux entreprises afin de susciter un élan en faveur de la création de nouvelles entreprises, - aider les PME et apporter un soutien aux jeunes pousses dans l'élaboration de nouveaux modèles d'entreprises, - développer les compétences et les capacités des PME et des jeunes pousses à exporter leurs produits et leurs services, 		

⁴⁹ Semestre européen. Annexe D : orientations en matière d'investissement des fonds de la politique de cohésion 2021-2027 pour la Belgique.

⁵⁰ Semestre européen. Annexe D : orientations en matière d'investissement des fonds de la politique de cohésion 2021-2027 pour la Belgique.

<i>Besoins</i>		<i>Couverture du besoin</i>
	<ul style="list-style-type: none"> - développer les compétences des établissements d'enseignement supérieur et de recherche et nouer une collaboration plus étroite avec les PME et les jeunes pousses pour répondre à leurs besoins. 	
4	Atteindre les normes d'efficacité énergétique	
	<p>Les mécanismes financiers existants en la matière, à travers Novallia, permettent aux entreprises de s'engager dans le processus de transition énergétique.</p> <p>Ainsi, bien que les mécanismes financiers existent, ils nécessitent un effort de communication, de sensibilisation et d'accompagnement. En effet, l'énergie ne fait souvent pas partie intégrante du <i>core business</i> des entreprises, elles ne sont dès lors pas toujours conscientes de la plus-value économique d'un projet énergétique, elles ne disposent pas de l'expertise et de l'information en interne. Novallia a dès lors un rôle de sensibilisation à jouer afin de faire prendre conscience aux entreprises de l'intérêt économique des projets énergétiques.</p> <p>Le contexte actuel laisse à penser qu'une diminution du nombre de projets énergétiques va émerger. Or, selon les acteurs, la crise n'aura pas un impact sur le nombre de dossiers déposés. Les demandes des entreprises fluctuent davantage en fonction de l'évolution du cadre réglementaire en la matière.</p> <p>En terme de besoin, les orientations du Semestre européen soulignent que la « Belgique n'exploite pas suffisamment son potentiel pour devenir un champion de l'innovation en matière de faibles émissions de carbone »⁵¹. Une série de priorités sont identifiées, parmi celles-ci nous pouvons épingler celles qui concernent principalement les PME wallonnes⁵² :</p> <ul style="list-style-type: none"> - encourager l'efficacité énergétique des petites et moyennes entreprises, pour autant qu'elle soit l'objectif principal de la mesure, en se concentrant en particulier sur la lutte contre la précarité énergétique ; - promouvoir l'éco-innovation, l'économie circulaire et les compétences connexes dans les PME. 	
5	Accroître sa maturité numérique	
	<p>Un ensemble de services existe pour sensibiliser les entreprises sur l'opportunité que représente la transformation digitale pour leur développement économique. A ce titre, la plateforme Digital Wallonia est le lieu de convergence et de diffusion pour le suivi des projets de la stratégie numérique et l'actualité numérique de la Wallonie⁵³.</p>	

⁵¹ Semestre européen. Annexe D : orientations en matière d'investissement des fonds de la politique de cohésion 2021-2027 pour la Belgique.

⁵² Semestre européen. Annexe D : orientations en matière d'investissement des fonds de la politique de cohésion 2021-2027 pour la Belgique.

⁵³ Digital Wallonia.be. <https://www.digitalwallonia.be/fr>

<i>Besoins</i>	<i>Couverture du besoin</i>
	<p>Au même titre que n'importe quel autre projet, les mécanismes financiers permettent aux entreprises de disposer de moyens financiers pour mener à bien des projets numériques. En revanche, aucun instrument financier n'est spécifiquement dédié à cette transition numérique puisqu'elle est « englobée » dans une approche de financement plus globale au sein de l'innovation.</p> <p>Au-delà de 2020, la politique de cohésion européenne concentrera notamment ses ressources sur l'objectif stratégique « Une Europe plus connectée ». La Wallonie a fait également de cette thématique une ambition stratégique. Bien que, comme souligné dans le rapport du Semestre européen, « la Belgique ait amélioré son score dans le domaine du numérique dans les secteurs publics et privés au cours des dernières années », des efforts sont encore à fournir pour atteindre le niveau d'autres pays. L'exploitation des avantages de la numérisation au bénéfice des entreprises peut être améliorée, pour ce faire, les priorités suivantes sont identifiées :</p> <ul style="list-style-type: none"> - renforcer la capacité de l'industrie, y compris les PME, à s'adapter à la transformation numérique, exploiter le potentiel de la numérisation et augmenter l'adoption des technologies de l'information et de la communication au sein des secteurs publics et privés, - promouvoir le développement des compétences aux fins de la spécialisation intelligente, de la transition industrielle et l'esprit d'entreprise. <p>Dans ce contexte wallon et européen où la transition numérique est une priorité, il serait intéressant d'investiguer l'opportunité de mettre en place un instrument financier dédié à soutenir les entreprises « classiques », c'est-à-dire qui ne sont pas intrinsèquement des entreprises à caractère numérique/technologique, dans le développement et l'appropriation des nouvelles technologies. Il ne s'agit pas pour autant d'étudier la mise en place d'un instrument qui ne se concentrerait que sur le numérique. L'intégration de ce type de technologies fait généralement partie d'un projet plus large et complet d'une stratégie de développement. Le financement de ce type de projets doit alors être assuré par un opérateur avec une expertise sur les projets de développement et d'innovation. Nous y reviendrons dans les sections suivantes.</p>



Principales observations

De manière générale, les acteurs estiment que les instruments financiers existants couvrent la plupart des besoins exprimés par les entreprises wallonnes.

Quelques points d'attention sont soulevés :

- les besoins sont plus ou moins couverts en fonction des secteurs et de la taille des entreprises concernées ;
- une attention spécifique doit être portée sur les jeunes entreprises, qui fait déjà l'objet d'un focus important dans la programmation en cours ;
- l'éclaircissement des contours du critère d'innovation doit être réalisé pour faciliter et harmoniser le travail des IF dans le financement de projets d'innovation ;
- les efforts de sensibilisation, de communication et d'accompagnement de Novallia doivent être maintenus et intensifiés ;
- la création d'un instrument financier dédié à soutenir les projets numériques doit être investiguée, selon la remarque formulée en page précédente

2. Estimation du déficit de financement en Wallonie

2.1. Introduction

Cette section a pour but d'examiner et de mettre en évidence les écarts de financement existants entre la demande de financement des PME et l'offre du marché.

Un déficit de financement (Equity Gap) des PME a été identifié et démontré pour la première fois en 1931 en Grande-Bretagne (rapport McMillan), suite à la crise financière de 1929. L'Equity Gap a fait l'objet de nombreux travaux depuis lors, et ce, principalement au cours de ces trois dernières décennies. Les études, réalisées dans les pays et régions d'Europe de l'Ouest, font en général le constat de difficultés d'accès au marché des capitaux et ce, essentiellement pour les entreprises jeunes et - le plus souvent - innovantes.

Le marché du capital à risque privé (*venture capital*) s'est développé dès les années 1980 en Europe, à l'instar de ce qui se faisait aux Etats-Unis depuis une trentaine d'années. Mais c'est dans les années 1990 que le « *venture capital* » prend réellement son essor, y compris en Belgique. Les investisseurs privés, rassemblés en fonds ou en « *family office* », voire en réseau de « *business angels* », ont accru leur intérêt et leurs investissements pour les entreprises naissantes ou en développement. L'éclatement de la bulle Internet a marqué un coup d'arrêt dans le capital d'amorçage (*seed capital*) pour ne jamais véritablement reprendre en Europe (à l'inverse des Etats-Unis). Plus tard, la crise financière de 2008 a provoqué une nouvelle fois le retrait de la plupart des investisseurs du marché, cette fois, sur le segment du « *early stage* », préférant se rabattre sur les entreprises plus matures via les « *buy-out* » (rachat des parts).

Une étude britannique récente confirme ce constat et conclut à l'existence d'un Equity Gap pour les financements en capitaux compris entre 0,25 et 2 millions GBP. Il est probable que ces conclusions s'appliquent également aux entreprises belges et wallonnes.

A notre connaissance, aucune étude sur l'Equity Gap n'a été publiée en Belgique, à l'exception de l'exercice réalisé au début des années 2000 par le professeur Manigart dans le cadre du programme Arkimedes (fonds de fonds flamand)⁵⁴.

2.2. Méthodologie

Equity Gap et Financing Gap

D'entrée, nous nous devons de signaler que la notion d'Equity Gap est abordée, dans les analyses qui suivent, sous l'angle du capital (compte 10 du bilan) et non, comme la dénomination le laisserait entendre, sous l'angle des fonds propres. Les capitaux sont fournis par les investisseurs (fondateurs ou ultérieurs). La partie non-capital des fonds propres résulte quant à elle de la capacité de l'entreprise à accumuler des profits (ou des pertes) et, par conséquent, de la rentabilité passée. Nous considérons donc que le niveau de fonds propres n'offre pas un indicateur suffisamment solide de l'efficacité du marché de l'investissement.

Le Financing Gap intègre quant à lui, en plus du capital, la dette financière, en particulier, la dette long-terme. Nous constatons que le niveau d'endettement moyen des PME est très

⁵⁴ PME. Fondsinvesteringen. <https://www.pmv.eu/nl/financiering-voor-ondernemers/fondsinvesteringen>

variable d'un pays à l'autre, ou plutôt d'un système bancaire à l'autre, et se trouve affecté par le contexte économique, réglementaire, entrepreneurial, voire culturel de chaque marché.

Sur le marché belge, nous observons que le niveau d'endettement des PME, à taille égale, ne diffère pas significativement d'une région à l'autre. En moyenne, le « *gearing* » (ratio fonds propres sur dettes financière long-terme) des PME wallonnes et flamandes se situe entre 1,6 et 2,0, en fonction de la taille, du secteur et de la politique interne de chaque entreprise. Nous constatons que les régimes d'octroi des prêts aux entreprises, basés sur des modèles de crédit, sont appliqués de la même manière par les banques belges, de part et d'autre de la frontière linguistique.

Les niveaux de capitalisation et des fonds propres d'une PME reste néanmoins déterminant pour l'accès au crédit bancaire, procurant un effet de levier.

Approches généralement utilisées dans le cadre du calcul d'un Equity Gap

D'un point de vue consolidé, au niveau d'une zone géographique, l'Equity Gap est généralement abordé de deux façons :

1. L'approche micro-économique ou « bottom-up », reposant sur une série d'entretiens avec des entrepreneurs, investisseurs et autres intervenants du marché afin de déterminer, de manière empirique, les besoins en financement non comblés. Les données obtenues auprès de l'échantillon sont ensuite extrapolées à l'ensemble de la population d'un territoire afin de déterminer les besoins à l'échelle du territoire ;
2. L'approche macro-économique ou « top-down », mesurant l'Equity Gap à partir du différentiel de financement moyen (rapporté à un ordre de grandeur) existant entre les entreprises d'un territoire cible et les 'normes' observées dans une région de référence. La région de référence faisant office de norme est une région dans laquelle les freins et inefficiences du marché sont réputés moins prononcés, voire inexistantes.

Bien que conceptuellement solides, aucune des approches ou modélisations utilisées jusqu'à présent pour déterminer l'Equity Gap ne réunit de consensus au sein du monde académique. Les résultats varient fortement d'une approche à l'autre et ignorent pour certains les déterminants du marché du capital à risque, à savoir, la qualité du management ou encore celle du projet de croissance.



Pour les raisons exposées ci-dessus, notre analyse du « gap » s'est concentrée sur le capital (*equity*). Nous partons du principe que si un *equity gap* est observé, cela signifiera automatiquement la présence d'un déficit de prêt. Selon nous, la question de savoir s'il existe un déficit de prêt est dès lors une non-question. En effet, une entreprise sans capital et ne pouvant pas présenter de garantie verra ses chances de recevoir un crédit amoindries, provoquant un déficit de prêt.

Précisions enfin qu'il s'agit d'une hypothèse de travail (bien qu'elle soit basée sur des observations empiriques et notre expérience dans le domaine du financement des

entreprises). Tout modèle de calcul d'un gap suppose l'utilisation d'hypothèses, ce qui explique qu'aucune méthode ne fait pleinement l'unanimité. Le déficit de prêt aurait pu être investigué davantage via une approche bottom-up mais le choix a été porté sur l'approche top down pour les raisons expliquées infra.

Approche retenue pour le calcul d'un Equity Gap en Wallonie

L'approche micro-économique, sans aucun doute la plus intéressante, implique une forte mobilisation de ressources ne cadrant pas avec ceux de la remise de notre rapport. En effet, les acteurs du marché étant fortement sollicités par la crise sanitaire, nous ne pensons pas qu'il soit réaliste d'obtenir des résultats significatifs et robustes dans les temps impartis. Nous avons donc privilégié les approches macro-économiques d'extrapolation.

Modes de calcul de l'Equity Gap⁵⁵

Notre exercice porte donc sur une comparaison « top-down » des PME wallonnes avec des marchés de référence et ce, selon deux axes :

1. **Le déficit de financement des PME à forte intensité technologique via le benchmark des investissements en capital à risque par rapport au marché américain.**

L'écosystème « *venture capital* » a été initié dès l'après-guerre aux Etats-Unis, notamment via la création de l'ARD (American Research & Development Corporation) en 1948. Ce marché est dès lors considéré comme étant le plus mature et, à ce titre, fait figure de référence pour évaluer l'avancement de tout autre marché.

Cette méthode prend comme point de départ le rapport entre l'investissement en capital à risque et le produit intérieur brut nominal. Cet indicateur est calculé pour les Etats-Unis et la région cible. Le déficit d'investissement (Equity Gap) est mesuré par l'écart entre les investissements effectivement réalisés dans la région cible et les investissements théoriques à savoir, ceux qui auraient pu être réalisés si la région cible avait bénéficié des mêmes caractéristiques que le marché américain.

Ainsi, pour une période donnée, nous appliquons la formule suivante :

$$\text{Equity Gap}_{\text{PME techno, } i} = \text{IVC}_{\text{théorique, } i} - \text{IVC}_{\text{effectif, } i}$$

Où $\text{IVC}_{\text{théorique, } i}$ représente les investissements théoriques en capital à risque dans la région i , à savoir, l'investissement qui aurait lieu, dans des conditions de marché similaires à celles en vigueur aux Etats-Unis ;
 $\text{IVC}_{\text{théorique, } i} = (\text{Inv.VC}_{\text{USA}} / \text{PIB nominal}_{\text{USA}}) * \text{PIB nominal } i$;
 $\text{IVC}_{\text{effectif, } i}$ représente les montants effectivement investis par les acteurs du capital à risque (privé) dans les PME de la région i .

2. **Le déficit de financement de l'ensemble des PME (indépendamment de leur intensité technologique).**

⁵⁵ La présente section montre les résultats des analyses, des données plus précises sont disponibles à l'annexe 4 quant aux calculs réalisés

- A) Ce déficit se mesure via la sous-capitalisation des PME d'une région cible à un temps t , par rapport à un niveau de capitalisation observé dans une zone géographique de référence plus mature.

A un temps t :

$$\text{Equity Gap}_{\text{total, statique}} = (\text{CVA}_i - \text{CVA}_j) * \text{VA}_i$$

- Où CVA_i correspond au rapport entre le capital et la valeur ajoutée dans la région cible i (chiffres consolidés) ;
 CVA_j correspond au rapport entre le capital et la valeur ajoutée dans la région de référence j (chiffres consolidés) ;
 VA_i représente la valeur ajoutée des PME dans la région cible i (chiffres consolidés).

- B) L'Equity Gap peut également être appréhendé de manière dynamique, à savoir, à partir du différentiel constaté dans les augmentations de capital durant une période donnée, dans une région cible, par rapport à celles qui ont eu lieu dans une région de référence.

Durant une période p , pour les entreprises existantes :

$$\text{Equity Gap}_{\text{total, dynamique}} = (\text{DCVA}_i - \text{DCVA}_j) * \text{VA}_i$$

- Où DCVA_i correspond au rapport entre l'augmentation du capital au cours de la période p et la valeur ajoutée en début de période dans la région cible i (chiffres consolidés) ;
 DCVA_j correspond au rapport entre l'augmentation du capital au cours de la période p et la valeur ajoutée en début de période dans la région de référence j (chiffres consolidés) ;
 VA_i représente la valeur ajoutée des PME dans la région cible i en début de période (chiffres consolidés).

- C) Enfin, il est possible d'analyser l'Equity Gap sous l'angle de la capitalisation (de départ) des entreprises créées au cours d'une période p , en considérant à nouveau le déficit à partir d'un différentiel entre une région cible et une région de référence :

$$\text{Equity Gap}_{\text{total, création}} = [(C_i/N_i) - (C_j/N_j)] * N_i$$

- Où C_i correspond au capital de l'entreprise créée durant la période p , dans la région cible i ;
 C_j correspond au capital de l'entreprise créée durant la période p , dans la région de référence j ;
 N_i représente le nombre d'entreprises créées durant la période p , dans la région cible i .

L'analyse du déficit de financement de l'ensemble des PME porte sur le capital publié au bilan des entreprises sélectionnées (compte « 10 Capital » du plan comptable belge) et la valeur

ajoutée calculée à partir des éléments du compte de résultats. Les entreprises belges déposant des comptes abrégés n'étant pas dans l'obligation de publier leur chiffre d'affaires, la valeur ajoutée - disponible pour l'ensemble des entreprises - apparaît comme une indication robuste de la taille d'une entreprise.

Région de référence (point 2 : déficit de financement de l'ensemble des PME)

Pour les extrapolations du point 2, nous avons retenu la Flandre comme région de référence. Ce choix se fonde sur plusieurs raisons, dont principalement :

- Des **performances économiques** positionnant la Flandre dans le premier quartile européen. Avec un PIB par habitant de 37.633 EUR (26.104 en Wallonie), la région se classe parmi les plus prospères et performantes d'Europe ;
- Un **écosystème d'investisseurs privés** très actifs depuis une quinzaine d'année ;
- Un **tissu économique semblable** à celui de la Wallonie (la répartition de la valeur ajoutée cumulée des PME par secteur dans les deux régions est corrélée à 96,9%, sur base d'une nomenclature à 69 codes NACE-Bel) ; et
- Un **cadre économique, financier, juridique et fiscal** similaire ou identique avec celui de la Wallonie.

Cependant, il est nécessaire de préciser que les PME flamandes souffrent également d'un Equity Gap. Notamment confirmé par l'existence-même du projet Arkimedes et par l'action de la PMV (*Participatie Maatschappij Vlaanderen*) ou du LRM (*Limburgse Investeringsmaatschappij*). Cependant, au vu des critères mentionnés plus haut, le marché flamand nous semble constituer une référence intéressante et un niveau atteignable pour l'écosystème wallon.

2.3. Données

Population d'entreprises utilisée

L'analyse de l'Equity Gap est réalisée sur base de la population totale des entreprises wallonnes et flamandes actives et ayant déposé des comptes auprès de la banque nationale pour les exercices 2015 et 2018. Nous avons utilisé la base de données Belfirst afin de réaliser les sélections et extraire les données financières à consolider.

La sélection des entreprises répond aux critères suivants :

- La définition des PME, telle que fixée par la Commission Européenne (« Guide de l'utilisateur pour la définition des PME⁵⁶ ») ;

Remarque : les données actionnariales n'étant pas toujours renseignées par les entreprises auprès de la Banque Nationale ou de la Banque Carrefour des Entreprises, les

⁵⁶ Recommandation de la Commission du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises (2003/361/CE)

populations sélectionnées pour la présente étude peuvent comprendre certaines filiales de groupes ne répondant pas aux critères PME.

- Exclusion des entreprises dont l'activité principale est enregistrée dans les codes NACE-Bel suivants : 01, 03, 05, 206, 241, 301, 35, 49, 50, 51, 64, 65, 66, 701 et 7022. Ces codes sont exclus du champ d'application des programmes FEDER et de celui du Règlement européen applicable en cas d'octroi d'une aide (à savoir le Règlement général d'exemption par catégorie 651/2014 ou le Règlement « de minimis » n° 1407/2013, le cas échéant) ;
- Exclusion des administrations publiques et des « ménages en tant qu'employeurs » ;
- Exclusion des entreprises de droit public et des sociétés unipersonnelles ;
- Exclusion des entreprises ayant enregistré une valeur ajoutée négative pour les exercices 2015 et 2018 ; et
- Exclusion des entreprises reconnues en difficulté ou celles faisant l'objet d'un jugement.

Table 1 - Nombre d'entreprises sélectionnées

Catégories	Wallonie	Flandre
Sociétés actives ayant déposé des comptes pour les exercices 2015 et 2018	40.172	94.127
Sociétés actives ayant été créées entre le 1/1/2016 et le 31/12/2018	7.912	16.181

Sources : base de données Belfirst, analyse BDO

Enfin, les analyses qui suivent ont été réalisées sur des données provenant des comptes sociaux, non consolidés.

Retraitement de la population

Le secteur immobilier, repris dans la sélection ci-dessus, requiert dans certains cas, des capitalisations substantielles, ce qui impacte les résultats obtenus. Il nous a paru pertinent d'également appliquer le calcul de l'Equity Gap à une population excluant ce secteur.

Table 2 - Nombre d'entreprises sélectionnées hors secteur immobilier (NACE-Bel 70)

Catégories	Wallonie	Flandre
Sociétés actives ayant déposé des comptes pour les exercices 2015 et 2018	36.691	85.499
Sociétés actives ayant été créées entre le 1/1/2016 et le 31/12/2018	7.537	15.583

Sources : base de données Belfirst, analyse BDO

2.4. Résultats

2.4.1. Equity Gap « technologique »

Les données relatives au financement des entreprises technologiques - investissements en venture capital rapporté au PIB nominal - indiquent l'existence d'un écart substantiel entre le marché belge et américain. Il en va d'un rapport de 1 à 10. L'Equity Gap technologique s'élèverait donc à EUR 2.610 millions par an (Table 4).

Table 3 - Investissements en capital à risque et produit intérieur brut en Belgique et aux Etats-Unis

Millions USD	2017	2018	2019
Etats-Unis			
Seed	4 694	6 852	6 519
Start-up and other early stage	30 665	43 809	46 153
Later stage venture	47 896	87 196	82 976
Total investissement en capital à risque	83 255	137 857	135 649
Produit intérieur brut (nominal)	19 543 000	20 611 900	21 433 200
Investissement en % du PIB nominal	0,426%	0,669%	0,633%
Belgique			
Seed	51	51	33
Start-up and other early stage	96	237	348
Later stage venture	83	56	38
Total investissement en capital à risque	231	343	418
Produit intérieur brut (nominal)	503 610	542 930	529 670
Investissement en % du PIB nominal	0,046%	0,063%	0,079%

Sources : OCDE, The Economist Intelligence Unit, analyse BDO

Ces résultats ne tranchent cependant pas avec les niveaux observés dans la plupart des autres pays d'Europe. La Belgique se classerait même dans la moyenne, avec toutefois un niveau d'investissement substantiellement inférieur à ceux observés en Suisse, au Royaume-Uni, en France ou en Scandinavie.

En Belgique, le niveau de financement est particulièrement faible pour ce qui est des stades plus matures de développement (« *later stage* ») et ce, toujours relativement au marché américain. L'Equity Gap annuel concernant ce segment atteindrait EUR 1.590 millions par an. Nous observons que les marchés suisses, français, britanniques et scandinaves sont caractérisés par la présence et l'intervention d'investisseurs internationaux, capables de prendre de plus gros tickets et permettant le « *scale-up* » ou décollage commercial des entreprises innovantes.

Pour le marché wallon, l'absence de statistiques au niveau régional ne nous permet pas de mesurer un Equity Gap technologique. Toutefois et, à titre d'information, il est possible d'extrapoler le déficit de financement des PME technologiques belges à la Wallonie via le poids relatif de la région dans l'économie du pays, soit 25,3% du produit intérieur brut. Sur cette base, nous pourrions estimer l'Equity Gap technologique wallon à EUR 658 millions. Au vu des niveaux d'investissement privés observés dans les différentes régions du pays, il est probable que ce chiffre soit en réalité supérieur.

Table 4 - Equity Gap technologique calculé pour la Belgique et extrapolé pour la Wallonie

Millions EUR	Belgique	Wallonie
Seed	-132	-33
Start-up and other early stage	-880	-223
Later stage venture	-1 590	-402
Total	-2 601	-658

Sources : OCDE, The Economist Intelligence Unit, analyse BDO

A l'instar de l'échelon national, il est probable que l'Equity Gap technologique soit plus marqué pour les stades ultérieurs de développement (*scale-up*) en Wallonie.

Pour être complet, le marché belge connaît actuellement une année record pour ce qui est du venture capital, avec un investissement cumulé de EUR 750 millions pour les huit premiers mois de l'année 2020. Les PME technologiques wallonnes ne sont pas en reste, même si le secteur des biotechnologies concentre une grande partie des investissements. La nouveauté consiste également dans l'intérêt de fonds étrangers pour notre pays (rachat massif de jeunes entreprises via des capitaux étrangers).

2.4.2. Equity Gap « statique », calculé pour l'ensemble des PME wallonnes

L'analyse des niveaux de capitalisation des PME en Wallonie - comparé à celui de leurs homologues flamandes - nous conduit à constater un déficit de financement structurel (Equity Gap « statique ») de EUR 946 millions en 2018. En moyenne, l'écart se chiffre à 12% de la valeur ajoutée réalisée au cours de l'exercice. Nous notons que cet écart décroît en fonction de la taille des entreprises, ne représentant plus que 4 à 5% pour les entreprises comptant plus de 25 travailleurs équivalents temps-plein. La sous-capitalisation est par conséquent un phénomène qui touche essentiellement les plus petites entreprises.

En 2015, ce même Equity Gap s'élevait à EUR 1.361 millions ; un chiffre qui laisse supposer un mouvement de rattrapage substantiel au cours des trois années analysées. L'amélioration est surtout perceptible pour les entreprises de moins de 25 personnes. Notons que ces statistiques ne prennent pas en compte le taux de disparition des entreprises, point traité plus bas.

Table 5 - Financement des PME, relativement à la valeur ajoutées (exercice 2018)

2018	Classes d'effectifs du personnel (ETP)					
	Total	9 ou moins	De 10 à 24	De 25 à 49	De 50 à 99	De 100 à 250
Nombre d'entreprises						
PME wallonnes	40 172	37 394	1 988	572	179	39
PME flamandes	94 127	87 773	4 933	998	317	106
Ratio Capital / Valeur ajoutée						
PME wallonnes	44,2%	61,9%	25,6%	26,1%	17,2%	9,9%
PME flamandes	56,2%	75,5%	34,9%	30,3%	21,2%	14,9%
Ratio Autres fonds propres (hors capital) / Valeur ajoutée						
PME wallonnes	107,6%	133,2%	90,5%	69,7%	62,0%	62,3%
PME flamandes	133,2%	166,5%	105,9%	87,5%	58,5%	40,1%

Sources : Belfirst, analyse BDO

En complément à l'analyse des niveaux de capitalisation, les données indiquent une différence substantielle quant aux « autres fonds propres » (c'est-à-dire hors capital), publiés par les PME wallonnes et flamandes. Le déficit atteint 25,6% de la valeur ajoutée pour l'ensemble des PME wallonnes et 33,4% pour celles employant moins de 9 personnes. A nouveau, il semblerait que les plus petites entreprises wallonnes soient moins en mesure de générer et d'accumuler du bénéfice au cours de leur existence. A l'inverse du niveau de capitalisation, l'écart entre les deux régions a tendance à se creuser entre 2015 et 2018 pour les PME de moins de 25 personnes.

Lors de notre analyse, nous avons observé un impact significatif du secteur immobilier sur l'Equity Gap « statique ». Une fois les PME actives dans ce secteur exclues de la population, le déficit s'élèverait à EUR 671 millions en 2018 et à EUR 1.043 millions en 2015.

Nous concluons que la réduction de l'Equity Gap « statique » au cours des sept à dix prochaines années impliquerait qu'en moyenne, les PME puissent bénéficier de financements supplémentaires en capital de l'ordre de 67 à EUR 96 millions par an.

2.4.3. Equity Gap « dynamique », via l'augmentation de capital

Une petite minorité d'entreprises a procédé à des augmentations de capital en 2016, 2017 et 2018, lesquelles ont par ailleurs été compensées par des réductions. L'analyse de ces données ne nous permet pas de confirmer ni d'infirmer l'existence d'un Equity Gap.

2.4.4. Equity Gap observé lors de la création des entreprises

La capitalisation des entreprises créées entre 2016 et 2018 dévoile un écart important entre les deux régions. En moyenne, le capital de départ des entreprises wallonnes représente 88,4% de celui de leurs homologues flamands. Consolidé à l'échelon régional, l'Equity Gap de création s'élèverait à EUR 374 millions par an.

Des écarts particulièrement importants s'observent dans le commerce de gros et le secteur des services.

Il ressort également de nos analyses que la survie des entreprises pourrait être corrélée à la levée de fonds dans les années qui suivent la création (Cfr. Table 6). En moyenne, les PME wallonnes ayant passé le cap des cinq ans d'existence ont vu leur capital augmenter de 50%.

Table 6 - Survie et capitalisation des sociétés créées en 2013

	Wallonie	Flandre
Sociétés créées en 2013		
Nombre	2 587	4 869
Capital agrégé en 2014 (KEUR)	88 431	191 197
Capital par société en 2014 (KEUR)	34,2	39,3
Sociétés créées en 2013, toujours actives en 2018		
Nombre	1 932	4 016
Pourcent (par rapport aux sociétés créées en 2013)	74,7%	82,5%
Capital agrégé en 2014 (KEUR)	70 254	171 372
Capital par société en 2014 (KEUR)	36,4	42,7
Capital agrégé en 2018 (KEUR)	106 842	241 638
Capital par société 2018 (KEUR)	55,3	60,2

Sources : Belfirst, analyse BDO

2.5. Conclusions

Les chiffres analysés ci-dessus nous conduisent à conclure à l'existence d'un déficit global de capitalisation des PME technologiques belges (et wallonnes) et, dans une plus large mesure, de l'ensemble des PME wallonnes. Ces dernières sembleraient également moins en mesure de faire croître leurs autres fonds propres (hors capital) au cours de leur existence.

Table 7 - Synthèses et résumé des gaps de financement calculés pour les PME wallonnes

Millions EUR	Wallonie
Equity Gap technologique	-658
Equity Gap de création	-374
Equity Gap structurel (immo excl.)	-671

Sources : Belfirst, analyse BDO

S'il a tendance à se résorber, le phénomène de l'Equity Gap touche principalement (1) les plus petites entreprises (moins de 25 personnes) et (2) les entreprises innovantes visant la commercialisation de leur technologie à grande échelle (« scale-up »).

Dans l'ensemble, il est probable que cette situation fragilise le tissu PME wallon et un lien peut sans doute être établi avec des taux de survie des entreprises, plus faibles en Wallonie. Plus d'un quart des PME wallonnes créées en 2013 ne survit pas aux cinq premières années d'existence (Table 6).

Comme il a été expliqué précédemment, les chiffres présentés dans la table 7 sont le résultat de différentes méthodes de calculs. Ils ne s'additionnent donc pas mais indiquent une tendance. La modification d'une hypothèse de travail ou le choix d'une autre région de comparaison aura un impact sur le résultat des calculs. Ceci explique le manque de consensus dans les méthodes évoquées dans l'introduction. Ces trois chiffres confirment qu'il existe bien un equity gap technologique, un equity gap de création et un equity gap structurel. Ils permettent de donner un ordre de grandeur mais ne peuvent pas être pris comme un résultat reflétant parfaitement la réalité (et cela est valable pour n'importe quelle méthode de calcul). Ces gaps ne sont pas annuels mais ils représentent, à un temps t, le montant qui serait nécessaire pour atteindre le niveau de la région de référence sélectionnée pour le calcul. Ainsi, sur une période de programmation de 7 ans et à situation économique égale dans les deux régions comparées, il faudrait un investissement complémentaire en capital de 96 millions EUR par an en Wallonie pour rattraper le niveau flamand (toutes choses étant égales par ailleurs).

Pour terminer, le gap de financement ne représente qu'en effort financier estimé nécessaire pour atteindre un niveau de référence. Dans l'hypothèse où ce montant était libéré, il ne garantit pas le rattrapage automatique de la région wallonne par rapport à la région de référence. En effet, l'esprit d'entreprendre, la sensibilisation et l'accompagnement des porteurs de projet sont primordiaux pour que le capital mis à disposition soit utilisé de façon efficiente, avec un effet de levier et un impact durable sur l'activité économique.

ETAPE V : BENCHMARKING

1. Introduction

Dans cette section, nous présentons une série de bonnes pratiques inspirantes pour la Wallonie. Ces instruments ne doivent pas nécessairement être répliqués en Wallonie mais ils constituent une source d'inspiration pour la suite du développement des instruments financiers.

En effet, les pratiques exposées ci-dessous peuvent servir de sources pour faire évoluer l'existant. Dans l'optique de garantir un écosystème souple et lisible en Wallonie, il n'est pas opportun de suivre « à la lettre » ces benchmarks. Cela rendrait plus complexe le paysage de financement, en multipliant des structures spécialisées/dédiées à des secteurs, segments ou stades de maturité différents. Une approche trop spécialisée ferait grandir le risque dans les fonds qui ne pourront plus diversifier leur portefeuille (puisque obligatoirement dédié à une niche). Scinder les quelques secteurs porteurs en Wallonie, entre différents fonds, amènerait la taille des fonds à se réduire fortement (impact important sur le niveau de risque).

Malgré tout, il a volontairement été choisi de se concentrer sur des institutions avec une culture de financement différente de la Wallonie dans le but de faire émerger des pratiques disruptives par rapport aux pratiques actuelles et ouvrir le champ des possibles en Wallonie, faire émerger de nouvelles idées via des modèles de financements originaux. Si tout n'est pas répliquable en l'état en Wallonie, des pratiques peuvent servir de base pour faire évoluer le modèle wallon.

Les modèles régionaux présentés ci-dessous ont été sélectionnés sur base du travail et des constats tirés lors des premières analyses. Ils se concentrent sur les besoins suivants :

- le développement d'une offre en capital-risque ;
- le soutien aux jeunes entreprises (moins de 3 ans), notamment via le capital d'amorçage ;
- la collaboration avec les fonds privés ;
- le soutien à la transformation numérique.

Les instruments présentés sont classés selon cinq catégories :

- fonds « proof of concept » ;
- soutien à la transition numérique et/ou énergétique pour les entreprises non technologiques ;
- fonds en capital risque pour les entreprises innovantes, avec co-investissement privé ;
- fonds d'amorçage pour les entreprises de moins de 3 ans ;
- co-investissement automatique avec les fonds privés.

Il est évidemment possible que certains instruments puissent être présents dans deux catégories (par exemple : un fonds d'amorçage et le co-investissement avec les fonds privés). Nous avons choisi de les classer dans une catégorie plutôt qu'une autre sur base de l'objectif principal de l'instrument.

Les instruments issus d'une programmation européenne sont marqués du drapeau européen. Les conditions de mises en œuvre de ces derniers sont en parfait alignement avec les textes européens du FEDER et plus directement transposables à une échelle wallonne.

Les régions et institutions sélectionnées sont les suivantes :

- Rhénanie du Nord-Westphalie : NRW Bank ;
- Bavière : BayernKapital ;
- Pays-Bas (Rotterdam-La Haye) : IQCapital ;
- Ecosse : Scottish Enterprise ;
- Irlande du Nord : Co-FundNI ;
- Royaume-Uni : British Business Bank.

La liste n'est évidemment pas exhaustive des types d'instruments observables en Europe.

Dans chacune des fiches, nous détaillons l'objectif poursuivi par l'instrument, son contexte, les conditions de mise en œuvre et son organisation, son financement (qui prend en charge la part publique de l'instrument), ses conditions de mise en œuvre ainsi que le public cible et le type d'intervention. Chaque fiche se termine par un point rapide sur la pertinence d'un tel benchmark pour la Wallonie. La pertinence est développée en fonction des entretiens avec les acteurs de terrain et des différents avis des experts. L'analyse quantitative des IF et les conclusions intermédiaires qui en sont tirées est également mobilisée. Les étapes précédents ce travail de benchmarking ont permis d'identifier les forces et faiblesses du financement en Wallonie. La pertinence démontre en quoi cette bonne pratique peut combler les faiblesses identifiées ou renforcer l'écosystème wallon.



L'exercice de benchmarking vise à identifier une série de bonnes pratiques mises en œuvre au sein d'autres régions et qui peuvent être source d'inspiration pour la Wallonie. Celles-ci ont permis de nourrir notre réflexion sur la stratégie régionale de financement. Notons également que certains des mécanismes identifiés au sein des fiches existent déjà en Wallonie sous différentes formes.

2. Fiches benchmarking

2.1. Fonds “proof of concept”⁵⁷

 Bonne pratique n° 1 
Région concernée : Holland-du-Sud (Zuid Holland)
Intitulé de l’instrument : Fonds « proof of concept » ou Fonds de maturation
Objectif poursuivi : Permettre aux entrepreneurs de mettre plus rapidement leurs innovations prometteuses sur le marché afin de renforcer le potentiel d’innovation du territoire.
Financement : Part FEDER et fonds public issu d’un consortium (Erasmus MC, TU Delft, Leiden University et l’agence de développement régional des Pays-Bas du Sud InnovationQuarter).
Contexte : Les entrepreneurs porteurs de projets innovants doivent s’assurer, avant le déploiement plus large de leur innovation, que celle-ci répond à un besoin réel. Cette phase de « preuve du concept » est indispensable dans la mise en œuvre d’un projet nouveau, il s’agit de démontrer qu’une théorie, un concept, une idée innovante peut fonctionner et avoir une application réelle. Il s’agit dès lors d’éviter le piège dans lequel certains entrepreneurs tombent : le « <i>no market need</i> ».
Instrument financier : UNIIQ est un fonds d’investissement de EUR 22 millions qui a pour ambition de soutenir les entrepreneurs dans la réalisation de leur « preuve de concept » en amont du déploiement de leur innovation. Il permet d’assumer le risque de démarrage et de soutenir activement les entreprises innovantes et prometteuses dans la réalisation de leurs projets.
Ce fonds vise :

⁵⁷ Ce type de fonds existe déjà au sein des Investis wallons. En Wallonie, le taux de sinistralité est élevé. Une maîtrise supplémentaire doit être atteinte. Ils restent néanmoins une bonne pratique pour la Wallonie.

- à développer des idées inspirantes et à mettre ces innovations prometteuses plus rapidement sur le marché,
- à renforcer le volet commercial des entreprises pour leur permettre, par la suite, de bénéficier d'un financement continu.

Le fonds d'investissement est issu d'un partenariat entre : trois universités et une agence de développement régional. Ce consortium est complémentaire : les universités apportent leurs connaissances technologiques et l'agence de développement son expertise du marché et son vaste réseau d'investisseurs privés.

L'instrument propose⁵⁸ :

- un financement par étape,
- un montant de EUR 300 000 sous forme d'un prêt convertible remboursé sur une période de 3 ans OU qui peut être converti par l'investisseur (maximum 2 %),
- un taux d'intérêt de 8%,
- un accompagnement sur les questions financières et stratégiques,
- un accès au réseau d'investisseurs et de financiers qui peuvent, par la suite, investir en capital pour le développement de l'entreprise.

Type d'intervention : prêt convertible

Public-cible : les entrepreneurs innovants (spin-offs, start-up, PME)

Conditions :

Les conditions que les entreprises doivent rencontrer sont les suivantes⁵⁹ :

- les moyens financiers doivent être utilisés par l'entreprise pour démontrer et valider la plus-value technique et commerciale de son innovation technologique,
- le financement est fourni pour une période d'au moins 12 mois, période au cours de laquelle la validation technique peut être atteinte et donner suite à un financement de suivi,
- l'innovation portée par l'entreprise doit offrir des avantages concurrentiels afin de permettre une croissance durable,
- disposer d'une équipe forte et ambitieuse,
- détenir les droits de propriété intellectuelle,
- être située sur le territoire de la Hollande-du-Sud,
- UNIIQ investit dans des entreprises indépendantes dont les initiateurs prennent eux-mêmes les risques entrepreneuriaux,
- le niveau de maturité de la technologie doit se situer entre 3 et 5 sur l'échelle du *Technology Readiness Levels*,
- le candidat doit répondre aux critères PME de l'Union européenne.

⁵⁸ UNIIQ. Features. <https://uniiq.nl/en/#kenmerken>.

⁵⁹ UNIIQ. Conditions. <https://uniiq.nl/en/#kenmerken>.

Pertinence pour la Wallonie :

- un fonds dédié spécifiquement aux projets innovants,
- assurer la viabilité des projets innovants portés par les entreprises, le proof of concept permet de :
 - s'assurer que le projet répond à un besoin réel,
 - limiter les risques financiers,
 - assurer les potentiels partenaires,
 - consolider le business plan de l'entreprise.
- une logique de continuité : un financement de départ pour valider le concept qui permet par la suite aux entreprises d'être financièrement plus solides en vue de bénéficier d'un financement sur du plus long terme,

Source : UNNIQ. Finance for the Future. <https://unniq.nl/en/>

2.2. Soutien à la transition numérique et/ou énergétique pour les entreprises non technologiques

 Bonne pratique n° 2 
Région concernée : Holland-du-Sud (Zuid Holland)
Intitulé de l'instrument : Fonds d'innovation énergétique pour les entreprises
Objectif poursuivi : Aider les entrepreneurs à accélérer leur transition énergétique au bénéfice de la Région ⁶⁰
Financement : part FEDER et co-financement par la Province des Pays-Bas du Sud (management par InnovationQuarter)
<p>Instrument financier :</p> <p>Convaincu que les entrepreneurs jouent un rôle prépondérant dans la transition énergétique durable, le fonds d'investissement ENERGIQ propose une série d'instruments financiers en vue de :</p> <ul style="list-style-type: none"> - financer la commercialisation d'innovations énergétiques visant la réduction du CO₂, - maximiser les opportunités de croissance des entreprises innovantes. <p>Le fonds ENERGIQ contribue à ces innovations énergétiques en fournissant à ces entreprises des capitaux, en collaboration avec d'autres investisseurs privés. Le fonds contribue pour maximum 50% du montant requis. Ainsi, le fonds agit comme un levier pour le financement d'innovations énergétiques durables.</p> <p>L'instrument propose⁶¹ :</p> <ul style="list-style-type: none"> - un maximum de EUR 4 300 000 en capital-risque, - des conditions sur mesure, - un accès au réseau important de co-investisseurs et de partenaires réputés, - un partenaire financier proactif ayant une expérience en matière d'investissement, - une prise de décision professionnelle. <p>Type d'intervention : prêt convertible, prêt subordonné, prêt garanti, capital social ou encore bail commercial.</p>

⁶⁰ A l'échelle de la Wallonie, cet objectif est poursuivi par le produit *easy green* de Novallia.

⁶¹ ENERGIQ. Criteria. <https://www.energiq.nl/#wat-wij-bieden>

Public-cible : les entrepreneurs engagés dans le développement de nouvelles technologies qui contribuent à la durabilité de l'énergie.

Conditions :

Les conditions que les entreprises doivent rencontrer sont les suivantes⁶² :

- les moyens financiers doivent être utilisés par l'entreprise pour commercialiser l'innovation énergétique,
- 50% de l'investissement total requis est fourni par des co-investisseurs privés de bonne réputation,
- un plan d'entreprise est élaboré et traduit une gestion solide,
- posséder les droits de propriété intellectuelle pertinents,
- la réduction de CO² est justifiée par ses répercussions en Hollande-du-sud,
- être située sur le territoire de la Hollande-du-sud.

Pertinence pour la Wallonie :

- l'innovation comme facteur de différenciation ;
- l'investissement ne peut avoir lieu qu'avec un co-investisseur privé ;
- le fonds agit comme un levier pour le financement d'innovations énergétiques durables.

Source : ENERGIQ, Energie-innovatiefonds Zuid-Holland. <https://www.energiq.nl/>

⁶² ENERGIQ. Criteria. <https://www.energiq.nl/#wat-wij-vragen>



Bonne pratique n° 3

Région concernée : Rhénanie du Nord (North Rhine-Westphalia)

Intitulé de l'instrument : NRW.BANK.Digitalisierungskredit - NRW.BANK.Innovationskredit

Objectif poursuivi : Financer la digitalisation et les projets innovants

Financement : banque publique de développement de la Rhénanie du Nord-Westphalie

Instrument financier :

Deux instruments financiers sont distingués :

1. NRW.BANK.Digitalisierungskredit

Le NRW.BANK.Digitalisierungskredit soutient le financement des projets de numérisation en offrant aux entrepreneurs des prêts à faible taux d'intérêt.

Les projets appartenant à l'un des trois domaines suivants sont éligibles ⁶³ :

- a) Production et processus numériques (système CRM, système ERP, expansion des réseaux internes à large bande),
- b) Produits numériques (plateformes numériques, logiciels de contrôle liés aux produits et/ou aux utilisateurs, etc.),
- c) Stratégie et organisation numériques (stratégie globale de numérisation, effort d'initialisation pour l'utilisation des technologies informatiques, etc.).

2. NRW.BANK.Innovationskredit

Au sein de ce volet, les projets d'investissements financés visent l'un des objectifs suivants :

- ajouter au programme de production de nouveaux produits technologiques,
- introduire au sein du processus de production de nouveaux procédés de technologie avancés,
- améliorer substantiellement les produits et processus existants.

⁶³ NRW Bank. Digitalisierung und Innovation. <https://www.nrwbank.de/de/foerderlotse-produkte/NRWBANKDigitalisierung-und-Innovation/15914/nrwbankproduktdetail.html>

Des demandes de prêts de financement peuvent être introduites pour les mesures suivantes, dans les domaines technologiques d'avenir :

- les investissements dans l'actif immobilisé, à condition qu'ils soient directement liés au projet d'investissement,
- les dépenses pour les prototypes, des systèmes de démonstration,
- le développement de systèmes, machines et de dispositifs d'adaptations spécifiques à l'entreprise,
- l'acquisition de licences,
- les services de conseils mobilisés pour répondre à des besoins d'informations (sur l'ouverture de nouveaux marchés, l'introduction de nouvelles méthodes de production),
- la première participation à un salon professionnel.

Ces deux instruments proposent⁶⁴ :

- des prêts à tempérament (prêt d'une somme pour une période déterminée avec des remboursements d'une partie de cette somme prêtée),
- des prêts in fine (prêt non amortissable. L'emprunteur remboursera exclusivement les intérêts durant la période du crédit, le remboursement du capital sera effectué lors du paiement de la dernière mensualité).

La part de financement peut atteindre jusqu'à 100% des investissements éligibles.

Type d'intervention : prêt convertible, prêt subordonné, prêt garanti, capital social ou encore bail commercial.

Public-cible : les start-ups, les PME et les professions libérales

Conditions :

En ce qui concerne les prêts à tempérament, les conditions suivantes doivent être remplies:

- 3 années sans période de grâce (période au cours de laquelle l'emprunteur n'a pas à verser à l'émetteur de fonds et l'emprunteur n'encourt aucune pénalité pour ne pas avoir payé),
- 5, 7 et 10 ans avec une année de remboursement facultative
- le remboursement a lieu par tranches trimestrielles égales et commence au trimestre après la conclusion du contrat.

Concernant les prêts in fine, ceux-ci sont d'une durée de 3 ans.

Pertinence pour la Wallonie :

- un fonds spécifiquement dédié aux projets numériques ;

⁶⁴ NRW Bank. Digitalisierung und Innovation. <https://www.nrwbank.de/de/foerderlotse-produkte/NRWBANKDigitalisierung-und-Innovation/15914/nrwbankproduktdetail.html>

- mise en place d'une période de grâce ;
- l'intervention publique est limitée dans le temps.

Source : NRW Bank. Digitalisierung und Innovation. <https://www.nrwbank.de/de/foerderlotse-produkte/NRWBANKDigitalisierung-und-Innovation/15914/nrwbankproduktdetail.html>

2.3. Fonds en capital risque pour les entreprises innovantes, avec co-investissement privé

 Bonne pratique n° 4
Région concernée : Rhénanie du Nord (North Rhine-Westphalia)
Intitulé de l'instrument : NRW.BANK.Venture Fund
Objectif poursuivi : Financer les projets innovants, leur commercialisation et la croissance des entreprises
Financement : Banque publique de développement de la Rhénanie du Nord-Westphalie
<p>Instrument financier :</p> <p>Le Venture Fund intervient pour les entreprises innovantes dans des domaines de spécialisation de la région et porteurs de haute valeur ajoutée. Ces entreprises innovantes sont jeunes mais ont déjà acquis une expérience de financement. L'instrument se concentre sur les secteurs suivants : ICT, sciences du vivant, technologies vertes, industries créatives, économie digitale⁶⁵.</p> <p>Les entreprises visées ont déjà réalisé un premier tour de financement (une première levée de fonds permettant le démarrage de l'activité). Dans le cadre de cet instrument, l'entreprise doit présenter une valorisation avant-financement, permettant de déterminer la quote-part de chacun des investisseurs de l'entreprise.</p> <p>Type d'intervention :</p> <p>Intervention minoritaire en capital ou prêt convertible. Le montant minimum est de EUR 250.000 et le montant maximum est de EUR 3 millions. En cas de capital, la prise de participation n'excède pas 7 ans.</p> <p>Public-cible :</p> <p>Entreprises innovantes à fort potentiel de croissance. Il s'agit d'une phase d'amorçage et d'accompagnement dans la période de croissance dans le renforcement des capacités de production, le développement et l'expansion des ventes, le lancement sur le marché,</p>

⁶⁵ Cette bonne pratique est également relevée en Wallonie.

l'ouverture des marchés de vente et/ou la recherche et développement ainsi que l'acquisition d'autres sociétés.

Conditions :

- au moins un partenaire privé co-investit avec la banque NRW ;
- le siège de l'entreprise est en Rhénanie ;
- la direction de l'entreprise peut prouver qu'un cash-flow opérationnel positif peut être réalisé en 3 ans maximum et que le financement est assuré.

Pertinence pour la Wallonie :

- la stratégie d'investissement est calculée sur la stratégie de spécialisation intelligente ;
- l'intervention publique est limitée dans le temps ;
- l'investissement ne peut avoir lieu qu'avec un co-investisseur privé ;
- une stratégie d'exit claire pour le pouvoir public.

Source : NRW.Bank. Venture Fonds. <https://www.nrwbank.de/de/foerderlotse-produkte/NRWBANKVenture-Fonds/15261/nrwbankproduktdetail.html?backToResults=false>



Bonne pratique n° 5



Région concernée : Bavière

Intitulé de l'instrument : Bayern Kapital Innovationsfonds EFRE

Objectif poursuivi : financer les entreprises innovantes/technologiques via du capital-risque (prendre des participations dans des sociétés non cotées en phase de développement)

Financement : part FEDER et Bayern Kapital (société d'investissement en capital détenue à 100% par LfA Förderbank Bayern, la banque publique de développement de la Bavière) pour la part publique.

Instrument financier :

Le Bayern Kapital Innovationsfonds finance les projets technologiques des jeunes entreprises bavaroises uniquement en co-investissement avec un opérateur privé pour développer de nouveaux produits et/ou processus de production et pour les lancer sur le marché (phase d'expansion). La phase de conception du projet d'innovation peut être financée via le fonds en capital d'amorçage de Bayern Kapital.

La mobilisation et la sélection de l'investisseur privé est à charge du porteur de projet.

Type d'intervention :

Prise de capital jusqu'à deux millions EUR, ce plafond est libéré en plusieurs tranches selon des étapes négociées

Cette prise de capital est généralement une *silent participation* c'est-à-dire que Bayern Kapital ne participe pas à la gestion et au management de la société, au contraire du co-investisseur.

Au-delà de l'intervention financière, Bayern Kapital et le co-investisseur fournissent un accompagnement continu de l'entrepreneur jusqu'à leur sortie du capital, au plus tard le 31/12/2025.

Public-cible : Entreprises innovantes à fort potentiel de croissance.

Conditions sur le projet :

- In co-investisseur privé participe en capital aux côtés de Bayern Kapital ;
- le projet financé est développé et mis en œuvre par le bénéficiaire ;
- le siège de l'entreprise est en Bavière ;
- les gestionnaires et les développeurs de l'innovation doivent également détenir des parts substantielles dans l'entreprise ;
- les droits de propriété intellectuelle de l'innovation appartiennent à l'entreprise
- répond aux critères PME de l'UE ;
- le financement total, y compris les fonds propres apporté par Bayern Kapital, est globalement garanti pour une période de 18 à 24 mois.

Conditions de financement :

- l'investisseur privé investit pari passu avec Bayern Kapital ;
- la part de capital-risque privé est de 50% dans le cas d'un fonds mais ce dernier peut être de 30% si c'est un business angel et que l'investissement a lieu dans un secteur européen prioritaire ;
- la participation est généralement silencieuse ;
- Bayern Kapital participe sur base de la même valorisation d'entreprise que l'investisseur privé ;
- une combinaison de prise de capital de prêt subordonné est possible ;
- l'investisseur privé doit apporter un support technique en plus du support financier (un contrat est conclu entre Bayern Kapital et l'investisseur sur les détails de l'investissement de ce dernier).

Pertinence pour la Wallonie :

- un co-investissement en capital risque exigé ;
- un renforcement de l'intervention publique dans les secteurs européens prioritaires ;
- la mise à disposition d'une expertise de gestion, au-delà du financement ;
- un co-investissement pari passu ;
- l'exigence que les fondateurs/gestionnaires conservent des parts dans la société ;
- une stratégie d'exit claire pour le pouvoir public.

Source : Bayern Kapital Innovationsfonds EFRE. <https://bayernkapital.de/innovationsfonds-efre/>

2.4. Fonds d'amorçage pour les entreprises de moins de 3 ans

 Bonne pratique n° 6
Région concernée : Rhénanie du Nord (North Rhine-Westphalia)
Intitulé de l'instrument : NRW.SeedCap
Objectif poursuivi : financer les jeunes entreprises (maximum 18 mois) en phase de maturation via du capital risque
Financement : banque publique de développement de la Rhénanie du Nord-Westphalie
<p>Instrument financier :</p> <p>NRW.SeedCap investit dans les jeunes PME qui ne répondent pas à la définition européenne d'entreprise en difficulté.</p> <p>Suite à la crise du COVID, le plafond a été relevé à 36 mois. Les entreprises en difficulté selon la définition européenne ne sont pas éligibles.</p> <p>Les mesures liées à la création d'une ou plusieurs sociétés ayant besoin de financer des investissements et / ou un fonds de roulement sont financées.</p> <p>Les fonds mis à disposition ne doivent pas être utilisés pour remplacer des actionnaires existants ou pour rembourser des emprunts, mais doivent servir à financer la croissance de l'entreprise.</p> <p>La part du financement repris par NRW.BANK doit s'élever à au moins EUR 15 000. Le montant maximal du premier tour de financement est de EUR 100 000 et de EUR 200 000 pour le second.</p> <p>Type d'intervention : capital risque</p> <p>Public-cible : jeunes entreprises (moins de 18 mois)</p> <p>Conditions sur le projet :</p> <ul style="list-style-type: none"> - le Business Angel et NRW.BANK assument le financement à parts égales. Les actionnaires/fondateurs apportent leur propre contribution ; - la NRW.BANK fournit des fonds propres sous la forme d'une participation du même montant que le business angel et à des conditions <i>pari passu</i> ;

- le montant excédentaire doit être financé uniquement par le ou les actionnaires ou le fondateur et / ou le business angel ou d'autres investisseurs ;
- en principe, NRW.BANK conclut l'investissement aux mêmes conditions que le business angel ;
- le business angel peut également représenter jusqu'à deux autres investisseurs privés ;
- le siège de l'entreprise ou la succursale / principal centre d'activité de l'entreprise et le lieu d'investissement doivent être en Rhénanie du Nord-Westphalie ;
- le business model de l'entreprise doit avoir été évalué positivement par un membre du réseau allemand de business angel ou par le fonds de démarrage de la KfW (banque publique allemande de développement).

Pertinence pour la Wallonie :

- un financement public-privé à parts égales et à conditions égales ;
- un instrument spécifiquement dédié à l'amorçage.

Source : NRW.Bank. NRW.SeedCap. <https://www.nrwbank.de/de/foerderlotse-produkte/NRWSeedCap-Digitale-Wirtschaft/15802/nrwbankproduktdetail.html>



Bonne pratique n° 7

Région concernée : Rhénanie du Nord (North Rhine-Westphalia)

Intitulé de l'instrument : NRW.Seed Fund Initiative

Objectif poursuivi : financer les jeunes entreprises/start-up dans la phase de croissance et d'investissement

Financement : banque publique de développement de la Rhénanie du Nord-Westphalie

Instrument financier :

Dans le but de compenser le manque de capitalisation des entreprises « early stage », la NRW Bank a mis en place un fonds d'investissement de EUR 60 millions afin d'investir dans 13 fonds d'amorçage locaux indépendants (Aachen, Dortmund, Munster etc.)

Les start-up à vocation technologique reçoivent jusqu'à EUR 0,5 million de ces fonds régionaux. La distribution ciblée des fonds est assurée par des partenaires des régions qui ont de nombreuses années d'expérience dans l'industrie.

La prise de participation est minoritaire, dans le premier round de financement et pour 5 à 7 ans. Avec le financement d'amorçage, le projet devrait être en mesure de faire un saut qualitatif, qui peut être la base d'un nouveau tour de financement par les fournisseurs de capital-risque.

Type d'intervention : capital risque

Public-cible : jeunes entreprises/start-up à vocation technologique dans les domaines de

- ICT ;
- micro et nanotechnologies ;
- biotechnologie et robotique ;
- technologie environnementale ;
- science de la vie et technologie médicale ;
- technologies de la communication ;
- ingénierie ;
- processus et technologie de l'automatisation.

Conditions sur le projet :

- l'entreprise n'a pas plus de 18 mois et est à vocation technologique ;
- l'entreprise doit démontrer un potentiel d'innovation, si possible via un brevet, et peut démontrer un avantage compétitif ;
- les fondateurs doivent rester impliqués dans l'entreprise et apporter une contribution financière.

Pertinence pour la Wallonie :

- un instrument spécifique pour les jeunes entreprises ;
- une spécialisation des investissements ;
- une approche localisée mais une stratégie régionale ;
- au premier round de financement (risque important) ;
- une stratégie de sortie claire est définie.

Source : NRW.Bank. NRW.Bank.Seed Fonds Initiative. <https://www.nrwbank.de/de/foerderlotse-produkte/NRWBANKSeed-Fonds-Initiative/15220/nrwbankproduktdetail.html>

2.5. Co-investissement automatique avec les fonds privés.

 Bonne pratique n° 8 
Région concernée : Irlande du Nord
Intitulé de l'instrument : COFundNI
Objectif poursuivi : faciliter l'accès au capital pour les projets de croissance
Financement : part FEDER et Invest Northern Ireland (agence de développement régionale)
<p>Instrument financier :</p> <p>L'instrument intervient en compagnie de fonds en capital risque sur base d'un partenariat avec un fonds privé (Clarendon Fund Managers, CFM, regroupant divers investisseurs privés), reconnu par l'autorité financière nationale. Le Co-Investment Fund est directement géré par ce fonds privé.</p> <p>Le programme Co-Fund NI met 17,7 millions de livres à disposition pour investir aux côtés d'investisseurs privés tels que des business angels dans des PME éligibles basées en Irlande du Nord. Pour chaque transaction, il faut compter 65% d'investisseurs privés pour 35% de public, cela donnera une taille globale de «fonds» de 50 millions de livres sterling.</p> <p>Un investissement sur une base 50-50 est envisageable mais ne constitue pas la règle de base. Le montant public investi est de minimum 150.000 livres et maximum un million. Si l'investissement initial est inférieur à 250.000 livres, il peut y avoir plusieurs rounds de financement.</p> <p>Le fonds suit les termes des investisseurs privés du CFM. Une fois investi, le Fonds pourra effectuer des investissements complémentaires dans des entreprises qui font déjà partie de son portefeuille. Le Fonds attendra des investisseurs privés qu'ils mènent des cycles d'investissement, avec l'assistance et le soutien de CFM.</p> <p>Le fonds public n'identifie pas les investisseurs pour le porteur de projet, ne se prononce sur l'éligibilité de l'investissement et ne s'engage pas dans des négociations tant que le privé n'a pas marqué son intérêt, via le CFM notamment.</p> <p>Avant l'investissement, le CFM travaillera en partenariat avec des investisseurs privés pour fournir une assistance et un soutien, le cas échéant, afin de faciliter le processus d'investissement sans mener de transactions ni faire de recommandations d'investissement.</p>

Le membre du CFM qui investit partage la due-diligence et examine les opportunités d'investissement avec le Co-Fonds NI. Les investisseurs doivent démontrer leur éligibilité auprès des autorités publiques (agrément FSMA par exemple).

Initialement, le CFM évalue les investisseurs privés et les investissements spécifiques sur une base « transaction par transaction », mais avec le temps, ces derniers deviennent partenaires « pré-qualifiés ». Après avoir réalisé plusieurs transactions, le CFM forme des partenariats de plus étroits, ce qui permet au Fonds de procéder à une évaluation plus rapide des futures entreprises éligibles.

Type d'intervention : capital développement

Public-cible : PME (au sens de la définition européenne)

Conditions sur le projet :

- les porteurs doivent démontrer qu'ils ont effectué leur propre due-diligence et une évaluation indépendante de l'opportunité d'investissement ;
- le fonds n'est accessible que si un intérêt du secteur privé est démontré ;
- Dans le cas d'un investissement avec un business angel, il faut minimum trois participants au round de financement ;
- investissement pari passu ;
- signature entre le fonds et l'investisseur sur les conditions du partenariat (y compris l'échange d'informations, le processus de due-diligence etc.).

Pertinence pour la Wallonie :

- un investissement en capital privé plus important ;
- une délégation de la gestion des portefeuilles ;
- un filtre de projets assuré par le secteur privé ;
- un partenariat durable avec les investisseurs privés.

Source : Co-FundNI. <https://www.cofundni.com/>



Bonne pratique n°9

Région concernée : Royaume-Uni

Intitulé de l'instrument : The Enterprise Capital Funds (ECF) programme

Objectif poursuivi : faciliter l'accès au capital pour les projets de croissance

Financement : British Business Bank (banque de développement publique du Gouvernement britannique)

Instrument financier :

L'instrument combine des sources publiques et privées pour faciliter l'investissement en capital dans les entreprises en croissance. L'objectif global est d'augmenter l'offre de capital sur le marché et de diminuer les barrières pour les bailleurs de fonds voulant investir sur le marché du capital risque.

La British Business Bank (BBB) investit aux côtés de fonds de capital-risque à des conditions rentables pour les investisseurs privés dans un partenariat volontairement limité dans le temps (généralement 10 ans). Il s'agit de rendre attractif les investissements dans des petites entreprises qui ne sont pas en mesure d'accéder au capital de croissance dont elles ont besoin.

Les fonds sont gérés par des gestionnaires de fonds privés expérimentés issus de divers horizons - y compris des équipes du secteur du capital-risque ainsi que des entrepreneurs avec un *track record* démontré dans la création de sociétés en phase de démarrage.

L'investissement a lieu en négociations directes avec le manager des fonds. La banque publique a un rôle « passif ».

La British Business Bank n'a pas de budget minimal à investir dans un ECF. Elle plafonne son intervention à 50 millions de livres.

BBB apporte 60% de la capitalisation de l'ECF et jusqu'à deux tiers si l'ECF concerne la capitalisation de PME n'ayant pas encore commercialisé de produit. Le reste est à charge du privé. Le fonds privé doit démontrer sa viabilité financière et la pertinence de sa stratégie d'investissement.

Le manager qui se voit confier la gestion de l'ECF doit être agréé par la Financial Conduct Authority (FCA). Il peut mobiliser des sources d'investissement privées de n'importe quelle source, pour autant que cela respecte les lignes directrices de la FCA. L'ECF ne peut

mobiliser que du capital public ou privé (emprunt ou leasing autorisés uniquement pour compenser une dette de court terme une fois l'ECF en application).

Type d'intervention : capital développement (fonds-de-fonds)

Public-cible : PME (au sens de la définition européenne) en phase de croissance et pas en difficulté.

L'entreprise éligible doit remplir une de ces conditions

- n'avoir jamais rien commercialisé ;
- avoir été actif sur un marché pour moins de 7 années ;
- avoir besoin d'un financement en capital risque qui, basé sur un business plan, excède 50% du chiffre d'affaire annuel moyen sur les 5 années précédentes.

Conditions sur le projet :

- maximum 5 millions de capital par projet ;
- pour participer à un ECF, l'investisseur privé doit démontrer que sa stratégie d'investissement répond à un gap de financement pour les PME, donner sa structure d'investissement, définir des objectifs, démontrer son track record et exposer/justifier le montant attendu de la BBB ;
- aucun financement n'est octroyé sans l'accord formel de la BBB ;
- pas de restrictions sectorielles pour les investissements (sauf exceptions de la législation européenne) ;
- le projet doit directement contribuer au développement économique britannique
- l'entreprise et le fonds d'investissement ne sont pas cotés en bourse ;
- il y a une composante de capitaux propres dans l'investissement, ou l'investissement comprend des warrants ou autres instruments conférant le droit d'acquérir des capitaux propres ;
- il existe une perspective réaliste et significative selon laquelle l'investissement produira un gain en capital important ;
- un investisseur privé ne peut contribuer à plus de 50% de la part privée de l'ECF ;
- au moins 50% des moyens privés proviennent de sources indépendantes du manager du fonds.

Pertinence pour la Wallonie :

- une délégation de la gestion des portefeuilles ;
- un filtre de projets assuré par le secteur privé ;
- un partenariat durable avec les investisseurs privés ;
- une mobilisation de l'épargne privée.

Source : British Business Bank. The Enterprise Capital Funds programme. <https://www.british-business-bank.co.uk/ourpartners/enterprise-capital-funds/>



Bonne pratique n° 10

Région concernée : Ecosse

Intitulé de l'instrument : Scottish Co-Investment Fund

Objectif poursuivi : combler le gap de financement en capital des PME

Financement : Scottish Enterprise (agence publique de développement économique du Gouvernement écossais)

Instrument financier :

L'instrument apporte de 10.000 à 1.5 millions de livres pour des projets compris entre 20.000 et 10 millions de livres.

La banque publique régionale Scottish Enterprise souscrit à des parts d'un fonds en capital et participe à des accords qui sont proposés par les partenaires privés du fonds. L'investissement a lieu sur un pied d'égalité avec le partenaire d'investissement.

Les demandes de soutien du Scottish Investment Fund doivent être adressées à un partenaire d'investissement accrédité. Scottish Enterprise n'intervient que si le(s) partenaire(s) privé(s) ont marqué accord sur la demande d'investissement au préalable.

Le partenaire du fonds opère la due-diligence et négocie la proposition d'investissement (taille, temps et structure de l'accord)

Type d'intervention : capital

Public-cible : PME (définition européenne) et/ou start ups en phase d'amorçage ou de croissance.

Conditions sur le projet :

- l'investissement public ne dépasse pas 50%
- le dossier est négocié directement avec le partenaire privé du fonds
- le projet doit être commercialement viable
- les secteurs exclus ou admis sont conformes à la législation européenne

Pertinence pour la Wallonie :

- un investissement en capital privé plus important ;
- une délégation de la gestion des portefeuilles ;

- un filtre de projets assuré par le secteur privé ;
- un partenariat durable avec les investisseurs privés ;
- une mobilisation de l'épargne privée.

Source : Scottish Enterprise. Scottish Co-Investment Fund. <https://www.scottish-enterprise.com/support-for-businesses/funding-and-grants/accessing-finance-and-attracting-investment/scottish-co-investment-fund>

ETAPE VI : GROUPE DE TRAVAIL

1. Compte rendu du groupe de travail

Le 17 septembre 2020, un groupe de travail a été organisé avec différents experts du financement en Wallonie. Ce dernier visait au calibrage des instruments financiers dans la future programmation 2021-2027 et à la définition des contours de la stratégie wallonne d'investissement à l'aube de cette prochaine programmation.

L'objectif visait ainsi à aider le SPW EER à définir une stratégie en matière de soutien à l'investissement par les instruments financiers d'ici à 2027 et d'envisager des scénarios alternatifs en fonction d'hypothèses de travail sur l'évolution de l'offre et de la demande de financement.

A cet effet, l'ensemble des invités a reçu quelques jours avant le groupe de travail, un fichier avec une série d'affirmations sur quatre thématiques :

1. évolution de l'offre et du paysage institutionnel. Cette première thématique traite de la coordination des instruments financiers et de la lisibilité du paysage de financement, de la présence des investisseurs privés dans les projets d'investissements wallons ou encore de l'évolution du modèle de financement de l'innovation ;
2. intensité de la demande. La seconde thématique traite des connaissances et du professionnalisme des porteurs de projet ;
3. évolution des besoins. Il s'agit d'aborder les besoins des entreprises ayant émergé tels que l'innovation comme facteur de croissance et de résilience, la microfinance, l'automatisation du financement ou les obligations d'efficacité énergétique ;
4. prochaine programmation FEDER 2021-2027. Cette dernière permet de confronter les idées tirées du benchmark au panel d'expert, d'aborder l'intégration des priorités européennes dans la prochaine programmation et de réaliser un focus sur les jeunes entreprises.

L'ensemble des invités a été appelé à se prononcer sur le total de 31 affirmations sur une échelle de 0 à 10 (voir annexe 2). Sur base des résultats réceptionnés en amont du groupe de travail, une méthode d'animation dite « Delphi » a été utilisée. Cet outil prospectif d'intelligence collective permet une consultation itérative des experts. Sur base des scores de chacune des affirmations, les différents points de vue ont été analysés, les convergences/divergences d'opinion ont été mises en lumière. Cette méthode a fait appel au jugement intuitif et aux connaissances des experts.

Ainsi, par thématique, nous analysons collectivement les cotations des différentes affirmations, et plus spécifiquement la cotation moyenne et les extrêmes. Cette présentation est suivie d'une discussion collective des résultats. Après la discussion en groupe, le même questionnaire a été renvoyé aux participants pour qu'ils puissent se prononcer à nouveau sur les mêmes affirmations.

Le panel a été constitué dans un temps relativement court. Ce temps limité a impliqué qu'une série d'experts pressentis n'ont pu être présents. Cependant, une quinzaine d'experts étaient

disponibles. Nous retrouvons ainsi des membres des différents instruments financiers de la SOWALFIN, un représentant du fonds WING et des représentants de Finance&Invest Brussels. Du côté du secteur privé, le monde bancaire était représenté, ainsi qu'un expert financier d'un cabinet de conseil, un expert académique et l'UWE.

Nous présentons les principales observations et conclusions ci-dessous.

Thématique 1 : évolution de l'offre et du paysage institutionnel

Sur cette première thématique, les experts se sont prononcés de façon assez variée sur les différentes affirmations. Cependant, un consensus semble s'être rapidement dégagé sur une série d'affirmations.

a. Le paysage institutionnel

Tout d'abord, il est rappelé que le financement n'est que l'aspect d'un projet dans son ensemble. L'IF n'a pas uniquement une vocation financière mais il doit aussi prendre en compte la dimension de sensibilisation/accompagnement. En effet, les dossiers de financement ne seront pertinents que si, en amont, il y a un projet de qualité, travaillé et maîtrisé par l'entrepreneur. C'est pourquoi l'intégration de l'IF dans une structure qui maîtrise son écosystème et qui est en mesure d'apporter des compétences d'accompagnement et de sensibilisation est nécessaire (ce qui est, en grande partie, déjà le cas aujourd'hui et encore plus depuis la réforme des outils financiers). A ce titre, la responsabilisation accrue de la SOWALFIN sur ces thématiques et la création du guichet unique 1890 sont vus comme une avancée importante à ce sujet. L'adaptation des financements au cycle de vie de l'entreprise facilite également la lecture du paysage institutionnel.

Selon les experts, il n'est pas primordial que le paysage du financement soit parfaitement compréhensible pour le bénéficiaire final. En particulier compte tenu de la pluralité des profils d'entreprises. Il faut donc que l'information percole plus ou moins selon le profil, pour toucher chacun indirectement ou directement avec une intensité adaptée. La compréhension du bénéficiaire final lui-même est accessoire. En revanche, la visibilité des organismes intermédiaires, comme les banques, et une excellente connaissance des mécanismes par ceux-ci sont primordiales car ces institutions sont les premiers conseillers des PME.

b. Le financement par le secteur privé

Il est reconnu unanimement la nécessité de développer des outils complémentaires afin de stimuler la présence du secteur privé dans les investissements régionaux. Sa part est encore trop faible dans le financement des entreprises en Région wallonne.

En revanche, il n'y avait aucune unanimité sur la méthode pour parvenir à mobiliser le privé. Pour certains, le paysage de l'investissement public est très complet, ce qui laisse peu de place au marché privé. Pour d'autres, le public prend trop de parts en capital à des conditions avantageuses, sur des projets intéressants, saturant ainsi le marché. A l'inverse, la présence forte du secteur public est expliquée, pour certains, par le manque de présence et de capacité d'investissement du secteur privé (excluant le secteur bancaire mais visant davantage les investissements en capital). Le public agit alors sur les maillons de la chaîne de financement qui ne sont pas couverts par le secteur privé. Il se voit alors comme levier, un acteur qui ira là

où le privé n'ira pas car sa recherche de profil est différente vis-à-vis du privé (le public complète une chaîne de financement d'un projet).

C'est ainsi que certains plaident en faveur de la mise en place d'IF où l'implication du privé serait obligatoire soit dans la structure elle-même, soit au niveau de l'entreprise via une intervention pari passu. Cette vision se heurtait à la vision des opérateurs de terrain :

- pour attirer du privé, il faut un écosystème attractif où les projets abondent et le ratio risque-rendement est tolérable pour eux. Ce qui n'est actuellement pas le cas, même si la situation s'est améliorée. Pour y parvenir, imposer des règles strictes de pari passu ou de cofinancement dans la structure n'aboutiront qu'à des blocages ;
- à l'inverse, selon les opérateurs publics, c'est parce que depuis des années les IF publics aident les projets à voir le jour en prenant un risque important que des écosystèmes complets voient le jour. Et ce sont ces écosystèmes qui commencent à attirer des investisseurs privés en plus grand nombre.

L'approche consistant à fixer des règles strictes de pari passu ne conduit pas à un consensus dans le panel d'experts. Pour beaucoup, ce n'est qu'une barrière à l'entrée supplémentaire. Un financement pari passu avec un financeur privé qui n'est pas prêt à prendre le risque, c'est prendre le risque de ne pas avoir de projets du tout.

Il est rappelé par un expert que les investisseurs privés restent relativement méconnus. Il a été estimé dans diverses études que seuls 11% des PME sont capables de dire le nom d'un fonds privé en Wallonie. Aussi, peu d'entreprises sont prêtes à faire entrer un fonds privé dans le capital par manque de confiance, préférant alors soit se tourner vers un partenaire public ou en privilégiant un autofinancement sur fonds propres grâce à une augmentation de cashflow. Il est souligné que cette stratégie d'investissement peut s'avérer risquée dans un contexte de crise si ce cashflow venait à diminuer drastiquement.

Il est tout de même constaté un consensus global sur l'existence d'un changement progressif de paradigme qu'il est nécessaire d'encourager. Nous passons du crowding out (saturation du marché par une abondance d'offre de financement public) à une logique de crowding in (canaliser l'épargne privée vers l'entreprise, vers le tissu économique local via des signaux de marché donnés notamment par le secteur public)⁶⁶.

Sur les raisons d'un crowding out, un consensus entre les experts n'est pas atteint et des visions particulièrement opposées s'affrontent. Certains expliquent une forte présence du public par une faiblesse de fonds privés disponibles (le secteur public est venu combler le manque de capital-risque privé), d'autres expliquent le manque de fonds privés par un secteur public qui aurait pris trop de place sur le marché du financement. Aujourd'hui, il est constaté par le secteur public que les fonds privés et les Business Angels actifs en Wallonie ne sont pas légions. Un retrait de l'offre des IF publics ne seraient pas nécessairement compensés par une offre par le secteur privé.

Certains opérateurs privés ont suggéré que les bons dossiers (c'est-à-dire avec un rendement a priori stable) devraient être faits par des privés, une fois la phase d'amorçage gérée par le public. Cela revient à dire que le public devrait se cantonner à prendre tout le risque en amont,

⁶⁶ Le crowding out ou l'effet d'éviction se caractérise par une baisse de l'investissement et de la consommation privée qui serait provoquée par une hausse des dépenses publiques. Elle est la conséquence de l'extension des activités du secteur public au détriment du secteur privé. Sous ce terme est pointé un potentiel interventionnisme d'État qui entraverait, voire « évincerait » le secteur privé de certaines de ses possibilités d'action.

pour qu'en aval le privé prenne le relai (et accessoirement récolte les fruits des années de soutien, souvent à grand frais).

Ce modèle serait difficilement tenable pour les fonds publics. Il est nécessaire pour le public de bénéficier, après de longue période de risque important, d'une certaine rentabilité. Car ce sont ces *success stories* qui permettent d'éponger les pertes encourues sur tous les dossiers qui n'ont pas fonctionné mais aussi d'investir davantage dans d'autres PME et d'autres projets. Le public n'est pas exclusivement destiné à fonctionner à perte, notamment dans une optique de gestion des fonds « en bon père de famille ».

L'objectif, via l'intervention publique, d'attirer le privé sur de nouveaux types d'investissements via un nouveau signal de marché est par contre partagé. En ayant prouvé que les investissements pris par le public peuvent être rentables et que le risque peut être maîtrisé, le privé peut percevoir des signaux positifs pour investir (crowding in).

Ainsi, le public peut initier un fonds nouveau et co-investir avec des privés de « confiance ». La prise de participation du public dans un fonds privé est aussi un gage de qualité et de confiance pour les entrepreneurs. Cela assure que le fonds n'est pas là que pour le profil mais aussi pour accompagner et conseiller.

Malgré tout, le niveau de professionnalisme des entrepreneurs est un facteur expliquant le manque d'attraction pour les investisseurs privés. Face au manque de maîtrise technique, le secteur privé peut se montrer frileux dans ses investissements et sa prise de risque. A titre, d'exemple, il est unanimement reconnu que le venture capital ne peut pas exister sans une intervention publique puisqu'il se caractérise par des entreprises très jeunes, peu expérimentée et un profil de risque très élevé.

c. Le financement de l'innovation

Il est conclu sur cette thématique, et de façon très consensuelle, qu'il existe un besoin certain de collaboration pour parler le même langage « financier » entre le secteur public et privé, spécifiquement dans l'innovation. Il faut avoir un canevas d'analyse commun. Il est aussi nécessaire de ne pas avoir un canevas trop strict car l'innovation est multiple et différente dans chaque secteur. Cependant, donner des lignes directrices claires est une base nécessaire. Ainsi, les outils publics doivent définir une approche globale cohérente pour ses outils et ensuite s'assurer que cette approche correspond aussi aux « standards » du secteur privé.

Il est rappelé que la programmation 14-20 a été marquée par un transfert du financement de l'innovation d'un opérateur à un autre. Précédemment, l'instrument financier dédié à l'innovation était à charge de Novallia, les Investis sont aujourd'hui chargés de mettre en œuvre cet instrument⁶⁷. Si ce changement permet une approche plus flexible, adaptée au tissu économique local, une stratégie coordonnée des investissements en innovation entre les investis est une nécessité pour garantir une approche régionale cohérente (définir un canevas d'investissement et des conditions communes d'intervention). Il ne s'agit pas de réduire l'indépendance des investis mais de s'assurer que chacun d'entre eux respectent une approche

⁶⁷ A noter qu'il n'y a pas d'exclusion de l'éco-innovation au niveau du volet "innovation" des investis. L'innovation est perçue de manière large et peut parfois inclure des composantes environnementales fortes. Et les synergies existant avec Novallia permettent d'assurer une cohérence au niveau des outils de financement (intervention conjointe quand cela se justifie, échanges d'informations, etc).

similaire et que, quel que soit l'entrepreneur ou le co-investisseur, il trouvera un service similaire sur tout le territoire. Cela doit aussi permettre de tendre vers une maîtrise uniformisée de l'innovation dans les invests. Pour le moment, il est constaté que le service n'est pas uniformisé.

Si le concept même d'invest et l'aversion au risque de chacun peut varier, il est tout de même utile de rappeler que, dans le cadre Feder, les règles en matière d'aide d'Etat, le canevas commun fixé par les conventions quadripartites et le rôle d'ensemblier de la Sowlfin sont un cadre commun déjà contraignant. Il est primordial de bien mesurer les critères ou conditions additionnels qui seraient imposés pour renforcer ce cadre commun sans brider/bloquer les IF par ces règles additionnelles.

Thématique 2 : intensité de la demande

Comme déjà abordé précédemment, la maîtrise technique et financière des porteurs de projets est en amélioration mais toujours largement perfectible. Il existe un déficit structurel de connaissance et de maîtrise des solutions de financement, limitant les opportunités d'investissements et de croissance, les interventions privées (peur de la prise de risque) et rendant nécessaire un travail d'accompagnement et de formation par les outils publics.

La durée de l'intervention publique est discutée. Il est souligné que cette intervention a vocation à être limitée dans le temps, bien que la Région ait des prises de participation dans des entreprises depuis plusieurs dizaines d'années. Ces prises de participation sur le long terme permettent de conserver des participations dans certaines entreprises ou certains secteurs et de créer des écosystèmes stratégiques pour la région, maintenir celui-ci à la pointe, assurer sa présence sur le territoire. Cependant, une approche différenciée entre IF est nécessaire puisque *l'exit strategy* ne sera pas la même pour les investissements bas carbone, de jeunes entreprises ou de projets de croissance. Les retours sur les investissements et les risques encourus sont différents pour chacun. C'est pourquoi il est nécessaire d'accepter une prise de risque différenciée sur les matières d'innovation et d'environnement avec une durée d'intervention différente.

Une attention doit être portée sur les thématiques de transition largement mises en avant par la Commission européenne (bas carbone et numérique). Le soutien financier à ces thématiques de transition nécessite tout de même quelques précisions si un outil spécifique devait leur être dédié :

- il faut s'assurer d'un volume de dossiers suffisant et qualitatif sur une période de programmation. Créer un fonds public sans demande décrédibilise l'effort public ;
- la prise de risque doit être mesurée. En effet, une stratégie d'investissement trop risquée comporte la faiblesse de se décrédibiliser s'il y a beaucoup de casse (ou alors il faut assumer qu'un fonds va perdre de l'argent) ;
- pour s'assurer l'entrée en jeu du privé dans ces mécanismes de financement, le secteur public doit garantir une approche cohérente et stable dans le temps, de façon à mettre en confiance le secteur privé et donner un signal clair au marché. L'atteinte d'objectifs européens, dans le cadre de la transition énergétique, donne une vision claire sur la ligne directrice suivie par le public.

Sur cette base, il est conclu qu'un produit spécifique numérique est peu opportun. Il est en effet confirmé, sur base de l'expérience WING (focus sur le fonds d'amorçage) que le taux de casse est très important et qu'il est difficile de trouver des dossiers qualitatifs. Par contre,

dans la volonté de soutenir l'innovation et/ou la transition de secteur précis, la stratégie de spécialisation intelligente doit rester une référence au cœur du FEDER et donner l'orientation sur les investissements stratégiques nécessaires⁶⁸.

Enfin, il est convenu que la réponse des instruments financiers doit être équitable et non égalitaire. Chaque secteur et chaque stade de développement de l'entreprise a ses propres spécificités, il ne faut donc pas viser une approche globale unifiée mais bien une approche spécifique dans chaque instrument (temps de sortie, seuil et plafond d'investissements, etc.). Cette approche différenciée, dans le cadre de la crise sanitaire, ne doit pas se traduire, selon les experts consultés, par une concentration des interventions sur certains secteurs, laissant d'autres sur le côté (les réalités au sein d'un même secteur sont multiples et il n'y a pas de sens d'« abandonner » un secteur d'activité). La Région doit plutôt traiter de manière différenciée les dossiers qui lui sont soumis en priorisant ceux qui répondent aux prévalences régionales comme la stratégie de spécialisation intelligente.

Thématique 3 : évolution des besoins

a. L'écosystème d'innovation

Cette troisième thématique débutait avec l'hypothèse selon laquelle « les entreprises wallonnes se tournent davantage vers des projets innovants comme facteur de croissance. L'innovation est un élément important de résilience. Ces projets représentent une réelle opportunité pour les entreprises wallonnes de gagner en compétitivité. »

Il est constaté que la Wallonie manque d'outils pour stimuler les projets à forte croissance malgré un écosystème de qualité. Il faut aller au-delà de l'économie de la connaissance par des projets concrets et industriels qui, aujourd'hui, trouvent difficilement leur financement. Le cadre actuel entourant l'innovation en Wallonie et son financement (structures d'accompagnement tels que WSL, hubs, fablabs, coworking, etc.) permet de faire naître des projets innovants mais ils ne sont, en général, pas suffisamment matures et robustes ou susceptibles de faire l'objet d'un financement et d'une commercialisation.

Il manque de liens entre les différents maillons de la chaîne de financement et de la création alors que tous les opérateurs nécessaires sont présents. Les incubateurs et autres doivent davantage penser en termes financiers et entrepreneuriaux lorsqu'ils conseillent les entreprises. Les porteurs de projets ne sont pas suffisamment sensibilisés à l'étape de financement de projets et à la possibilité que ce dernier puisse ne pas trouver de financement. Il ne manque pas de solutions de financement mais de bons projets, reflet du manque de professionnalisme des porteurs et de la non-maîtrise des enjeux du financement. Pour ce faire, une approche plus sélective dans l'accompagnement est nécessaire, il ne faut pas laisser penser que tout est finançable.

La professionnalisation des porteurs de projets sur les questions de financement apparaît dès lors comme une priorité.

⁶⁸ La stratégie de spécialisation intelligente est actuellement en cours de révision, il n'est pas opportun de mobiliser la version actuelle qui est susceptible d'évoluer dans les prochaines semaines. Un exercice de calibrage des instruments financiers en fonction de cette dernière devrait idéalement se faire ultérieurement.

b. L'automatisation du financement

Le groupe d'experts a aussi discuté le besoin d'automatisation des produits financiers. Il apparaît que cela est une priorité autant pour le secteur bancaire que pour les porteurs de projets qui sont demandeurs de plus de rapidité et de simplicité. Si tout le monde s'accorde sur le principe, il est reconnu que cette automaticité n'est possible que sur des produits relativement simples et de faibles montants. Un consensus émerge sur le besoin, avant d'augmenter les montants d'investissements (et notamment des micro-crédits), de garantir une automatisation plus forte des produits financiers. Cette automatisation a également la vertu d'encourager des rapprochements de pratiques entre le secteur public et privé et d'approfondir leur relation. Il est utile de préciser que le rapprochement des pratiques n'est pas toujours la panacée. Les circonstances peuvent tout à fait justifier de proposer des conditions plus favorables que le privé, dans le respect de la réglementation en matière d'aide d'Etat. Il n'émerge pas de consensus sur la possibilité que cette automatisation puisse déboucher sur un alignement des conditions d'investissements (*pari passu*).

Un dernier exercice sur cette thématique consistait à hiérarchiser les besoins prioritaires des PME. Les experts constatent que l'investissement dans le bas carbone est encore secondaire et peu mature pour les porteurs de projet. Il y a le besoin d'une vision prospective forte pour faire évoluer son financement et augmenter le nombre de projet en démontrant l'intérêt et le potentiel de ce type d'investissement. Jouer sur l'exemplarité des premiers projets financés peut, par exemple, avoir un effet de masse sur les suivants.

Thématique 4 : la prochaine programmation FEDER 2021-2027

La dernière thématique abordée concerne le futur des instruments financiers dans la prochaine programmation. La phase 2 de benchmark a permis d'identifier une série de pratiques qui peuvent apparaître intéressantes en Wallonie. Les idées principales retirées de ce benchmark ont été testés avec les experts.

L'idée que le co-investissement d'un holding public doit se faire sur des critères de financement identiques à un fonds privé (*pari passu*) a été débattue sans consensus final. Cette possibilité a été exposée dans l'hypothèse de la création d'un fonds de fonds. Si l'idée est séduisante sur papier, il faut atteindre une échelle intéressante et suffisante pour être attrayant et rentable pour les investisseurs privés. Un fonds de fonds avec des capitaux limités et un nombre d'investissement potentiel faible perd de son sens. Une spécialisation thématique sur ce type d'outil est compliquée a priori pour ces mêmes raisons.

Cette possibilité d'investissement *pari passu* est aussi affaiblie par le consensus obtenu sur l'affirmation que les opérateurs des instruments financiers doivent accepter une prise de risque plus importante pour faire émerger des projets plus incertains mais porteurs de croissance. Si le pouvoir public accepte une prise de risque supérieure, la possibilité d'un *pari passu* est davantage réduite, sauf si le co-investisseur privé accepte aussi cette prise de risque. Ceci semble plaider pour le développement d'un outil dédié aux jeunes entreprises. Ce secteur d'investissement est particulièrement risqué, ayant pour conséquence une frilosité du privé d'y investir seul.

Enfin, dans le cas d'un fonds de fonds, la stratégie relative à l'exit *strategy* doit être mûrement réfléchi. Cet exit peut s'avérer coûteuse pour l'entrepreneur ou l'investisseur privé si le public

se retire (revend ses parts) trop vite ou à des conditions peu avantageuses pour l'acheteur. En effet, si l'entreprise n'est pas aussi efficace qu'espéré à ce moment, n'a pas atteint ses objectifs, le risque est grand de devoir s'endetter pour racheter les parts publiques du projet. Malgré tout, la nécessité d'intensifier l'offre de capital-risque par un mécanisme de co-investissement est reconnu.

Sur ce point précis, il y a un consensus sur le développement d'une offre de financement en capital risque pour les jeunes entreprises qui ont des difficultés à solliciter des financements. Ces dernières ne sont que trop peu solides financièrement (capacité d'emprunt faible, peu de capitaux, difficulté de présenter un business plan à long terme). Les partenariats avec le secteur privé sont nécessaires pour maximiser leur accès au financement et mettre à leur disposition l'expertise acquise par ces acteurs privés (apporter des capitaux et un conseil de gestion).

Comme expliqué ci-dessous, la création d'un outil numérique spécifique n'a pas/peu de sens malgré l'explosion des besoins dans ce domaine pendant la crise sanitaire. A ce jour, il semble que le nombre de dossiers matures et de qualité suffisante pour un financement ne soit pas suffisant pour justifier un fonds spécifique. Il faut plutôt sensibiliser les porteurs à ce qui existe en termes de financement plus génériques et faire monter les porteurs en compétences.

2. Conclusions transversales du groupe de travail

Une série de conclusions transversales peut être tirée de cet exercice d'échange avec les différents experts :

- l'instrument financier est plus qu'une simple solution de financement, l'accompagnement est un facteur important afin d'aboutir à des dossiers qualitatifs ;
- des fonds thématiques sont risqués car il faut s'assurer un nombre de dossiers suffisant et qualitatif ;
- il est nécessaire de trouver des solutions de financements permettant d'impliquer davantage le secteur privé dans une dynamique de co-investissement ;
- le manque d'investissement par le secteur privé peut être expliqué par deux facteurs liés aux entreprises : 1) elles connaissent peu les fonds d'investissement privés, voire refusent de leur ouvrir leur capital, 2) elles manquent de professionnalisme, ce qui réduit leur attractivité ;
- le secteur public n'est pas un substitut au privé mais apporte un effet de levier pour attirer l'investisseur privé ;
- la prise de participation du public dans un fonds privé est un gage de qualité et de confiance pour les entrepreneurs ;
- dans le cadre de l'innovation, il est nécessaire de fixer un cadre stratégique commun⁶⁹ d'analyse entre tous les opérateurs publics et aussi entre le public et le privé ;
- la prise de risque ne peut pas être uniforme entre tous les instruments. Une approche claire et différenciée doit être définie pour chacun des instruments, en fonction de leur spécificité. Il en est de même pour l'*exit strategy* ;

⁶⁹ Le terme stratégie ne signifie pas un cadre unique à suivre pour la sélection des projets mais plutôt des lignes directrices sur l'interprétation de concepts, technologies etc. qui assurerait une compréhension uniforme de l'innovation sur l'ensemble de la Wallonie. Il ne s'agit pas de remettre en cause le besoin de flexibilité et de proximité des entreprises, de porteurs de projets ou d'université qui nécessitent beaucoup de proximité de la part des financeurs publics, une appropriation importante des dossiers. Mais il s'agit davantage de garantir qu'un porteur de projet trouvera une expertise et une compréhension de son projet égale (et donc une chance de réussite similaire), quel que soit l'opérateur auquel il s'adresse.

- il ne manque pas de solutions de financements mais de projets de qualité à financer. Le métier de l'accompagnement des entreprises doit être plus sélectif et orienté sur les réalités de l'entrepreneuriat ;
- l'hypothèse de fonds innovants tel que le fonds de fonds mérite d'être étudié, spécifiquement dans une démarche de croissance des entreprises. Cependant, la Wallonie doit s'assurer un deal flow suffisamment attrayant et rentable pour ce type de fonds. A court terme, cette solution ne semble pas activable en Wallonie (voir sections suivantes) ;
- l'intensification de l'investissement en capital-risque est nécessaire, notamment chez les jeunes entreprises.

Globalement, toutes ces conclusions comportent deux messages importants :

- le porteur de projets doit être responsabilisé davantage sur le financement et la croissance de son projet ;
- l'effet d'éviction (*crowding out*) n'est pas/plus la paradigme dominant. Tous les experts plaident pour une dynamique de co-investissement public-privé, en respectant les spécificités de chacun et le rôle du secteur public de soutenir et d'initier des solutions là où le secteur privé montre une forte aversion.

Ce groupe de travail a permis de baliser les hypothèses de travail en vue de la proposition de recommandations et de futurs instruments financiers dans la programmation 2021-2027. Ces derniers sont listés ci-dessous et feront l'objet d'un développement dans la section suivante :

- bien que les IF mobilisent déjà le secteur privé, ils doivent davantage l'inclure sous forme de partenariat en vue de renforcer l'effet de levier des interventions dans certains cas spécifiques où le gap de financement est encore important et/ou où le privé est pour le moment peu présent⁷⁰ ;
- il est nécessaire de stimuler les jeunes entreprises via des solutions de financements qui peuvent soutenir leur croissance et assumer une part de leur prise de risque, tout en assurant un service de conseil et de mise à disposition d'expertise ;
- assurer un *dealflow* dans les thématiques de transition est un défi qu'il ne faut pas négliger. Un instrument spécifique ne doit pas être développé en l'absence de garantie de projet de qualité, en nombre et porteur de valeur ajoutée ;
- pour maximiser le financement de l'innovation et uniformiser son financement, il est nécessaire de définir un cadre précis d'analyse du financement, tout en respectant les spécificités de chacun des projets ;
- faire monter en puissance la capacité des entrepreneurs est nécessaire pour développer des projets de croissance et attirer des capitaux privés.

⁷⁰ Ceci sera débattu plus en détails dans la section consacrée à la stratégie d'investissement, notamment en ce qui concerne le niveau de maturité de l'écosystème wallon pour intégrer des privés dans la structure même de l'IF (via des fonds de fonds par exemple).

ETAPE VII : SCENARIOS

1. Introduction

Les scénarios présentés ci-dessous sont des hypothèses de travail exploratoires permettant d'expliquer les évolutions possibles du système des instruments financiers en Wallonie. Ces scénarios permettent :

- de sensibiliser le lecteur ou l'analyste aux différents avènements possibles, d'élargir les perceptions des possibilités actuelles et futures,
- de faire apparaître les enjeux de long terme et d'améliorer leur appréhension,
- de mener une réflexion prospective à long et à moyen terme.

Quatre scénarios sont présentés et explicités ci-après :



Scénario de croissance



Scénario d'amorçage



Scénario de transition énergétique



Scénario de l'innovation

Ces quatre scénarios décrivent des évolutions possibles parmi de nombreuses alternatives possibles. Avant de les analyser, il est important de souligner :

- que ces scénarios ne sont pas exclusifs et peuvent se révéler complémentaires,
- que ces scénarios peuvent avoir des temporalités différentes.

Les scénarios articulent les hypothèses d'évolutions d'un nombre limité de variables. Le choix des variables et l'élaboration des scénarios est inspiré :

- des bonnes pratiques identifiées au sein de l'exercice de benchmarking,
- des entretiens avec les opérateurs publics et privés,
- de l'atelier de travail avec les acteurs du paysage économique wallon,
- d'une analyse approfondie de la littérature.

Aussi, ces scénarios étant des hypothèses, ils ne sont pas reliés aux objectifs stratégiques de l'UE. Cet exercice sera opéré dans la section dédiée à la stratégie d'investissement. Ils sont « neutres » vis-à-vis des propositions de règlements européens. Nous insistons également sur l'aspect prospectif et théorique de ces scénarios. A ce stade de l'évaluation, ils permettent de tester des hypothèses de travail futur et d'ouvrir le champ des possibles pour la stratégie de financement, en prenant en compte la réalité du terrain et les différentes priorités politiques.

Ce n'est que dans un second temps, une fois les instruments financiers définis, qu'un lien explicite sera réalisé entre les instruments d'une part et les scénarios dans lesquels ils s'inscrivent d'autre part. C'est lors de la section dédiée à la stratégie régionale qu'un lien explicite sera réalisé également avec les objectifs européens.

Ces scénarios prospectifs n'ont pas vocation à définir les instruments financiers mais à donner une direction aux enjeux et faire apparaître les spécificités de chacun. Les variables qui seront présentées sont théoriques et ne visent pas à fixer des carcans strictes (plafonds, durée

maximale, etc.) pour la mise en œuvre des instruments. Une force des instruments financiers est justement leur flexibilité, adaptabilité, agilité. Il s'agit plutôt de souligner la singularité de chacun des scénarios envisagés et de donner une première intuition sur les instruments à mettre en œuvre, de construire un « récit ».

 Dans le contexte actuel que nous traversons, de nombreuses entreprises ont un besoin urgent d'être soutenues. Ces entreprises enregistrent une perte de croissance et/ou doivent faire face à des difficultés financières.

La Wallonie soutient ces entreprises afin de stabiliser leur situation financière et de favoriser la continuité de leur activité économique. Pour ce faire, de nombreux dispositifs existent, nous pouvons notamment citer : le régime d'aides au sauvetage et à la restructuration à destination des PME de la SOGEP, le dispositif « Entreprise en rebond », l'outil « Ré-Action », le prêt « Ricochet ».

Les scénarios élaborés dans cette section ne portent pas sur ces entreprises en difficulté. Nous partons du postulat que ces entreprises sont soutenues à travers d'autres instruments et ne rentrent dès lors pas dans le périmètre de la prochaine programmation du FEDER. Le FEDER n'a en effet pas vocation à soutenir ces entreprises de façon conjoncturelle et ses premiers effets seront tangibles en 2021 durant une phase de possible rebond.

2. Présentation des scénarios

2.1. Les variables retenues

Nous identifions dans le tableau ci-dessous les différentes variables-clés retenues, elles caractérisent le système des instruments financiers wallons. Celles-ci sont explicitées à la page suivante. En fonction des différents scénarios, des hypothèses d'évolution des variables ont été identifiées.

		Scénario de croissance 	Scénario d'amorçage 	Scénario de la transition énergétique 	Scénario de l'innovation
1	Priorité européenne	+	+	++	+++
2	Prise de risque des opérateurs publics	+	++	+	+++
3	Alliance avec le privé	Mieux partagée	Faible	A approfondir	Forte
4	Maturité de l'entreprise	Croissance	Amorçage, création	Mature, Croissance	Création, Croissance
5	Time to exit (public)	12 ans	10 ans	10 ans	7 ans
6	Accompagnement des entreprises	+	+	++	++
7	Sensibilisation auprès des entreprises	++	+	+++	-
8	Echelle territoriale	Régionale	Locale	Régionale	Régionale / locale
9	Seuil de financement (théorique)	> 50K	50K Maximum	Aucun	75K Minimum

1. **Priorité européenne** : Parmi les cinq objectifs stratégiques définis par l'Union Européenne, les instruments financiers permettent de répondre, en partie, à deux d'entre eux. Il s'agit :
 - d'une Europe plus intelligente, grâce à l'innovation, à la numérisation, à la transformation économique et au soutien aux PME ;
 - d'une Europe plus verte et à zéro émission de carbone, qui met en œuvre l'accord de Paris et investit dans la transition énergétique, les énergies renouvelables et la lutte contre le changement climatique.

Nous identifions, pour chaque scénario, l'effort à investir. Nous estimons l'effort à fournir en transition énergétique à un minimum de 30%. En effet, la Commission Européenne affiche des objectifs ambitieux et un investissement pour le FEDER de minimum 25% dans une Europe « plus verte » afin de respecter les accords de Paris.

2. **Prise de risque des opérateurs publics** : Cette variable indique, pour chaque scénario, le risque financier pour l'opérateur public, c'est-à-dire le risque de sinistralité suite à une opération financière. Cette variable est en partie estimée sur base des expériences précédentes des instruments financiers et des taux de défaut/sinistralité.
3. **Alliance avec le privé** : Cette variable identifie l'intensité du partenariat à mettre en place avec le privé et ce pour chaque scénario. Cette alliance est évaluée au moment où l'opérateur public prend sa décision d'investissement. Il s'agit d'indiquer si, à ce moment, le secteur privé co-investit également et sous quelle forme. Cette variable ne prend pas en compte un investissement potentiel du secteur privé à une étape ultérieure du développement de l'entreprise (une phase de financement en aval par exemple).
4. **Maturité de l'entreprise** : Nous distinguons trois phases de maturité :
 - Phase d'amorçage : la société est en phase de création ou vient juste d'être créée, elle ne réalise pas encore de chiffre d'affaire.
 - Phase de création : cette phase dure environ deux à trois ans pendant lesquels la société passe de la création à la post-crétion. A l'issue de cette étape, l'entreprise réalise un chiffre d'affaire. Cependant, les résultats peuvent être aléatoires et le marché de l'entreprise n'est pas encore parfaitement stabilisé.

L'amorçage et la création constituent deux phases distinctes de maturité de l'entreprise. Cependant, dans un souci de simplifier la lecture de la stratégie et des scénarios, il est proposé de considérer ces deux phases comme une seule et unique phase consacrée aux jeunes entreprises (moins de 3 ans).

- Phase de croissance : l'entreprise est en activité depuis environ trois ans ou plus, réalise du chiffre d'affaire et possède un véritable portefeuille de clients. Durant cette phase, elle réalise un profit permettant d'envisager une croissance structurelle, notamment via des projets d'investissements. L'entreprise présente une croissance annuelle moyenne de sa valeur ajoutée ou de son effectif qui est significative.

- Phase de maturité : cette phase correspond à la phase de croisière d'une entreprise, elle est généralement la phase la plus longue. Cette dernière dispose d'un modèle économique établi, viable, et son endettement est mesuré.
5. **Time to exit** : Cette variable identifie, pour chaque scénario, le nombre d'années après lequel la sortie de l'investisseur public doit être réalisée, en d'autres termes, le moment où l'opérateur public récupère sa mise, soit parce que le prêt consenti est remboursé, soit parce que la sortie en capital est actée.
 6. **Accompagnement des entreprises** : Au-delà du mécanisme financier en tant que tel, le besoin en accompagnement est important pour la mise en œuvre et le développement du projet d'une entreprise. Au-delà du soutien financier, du conseil est prodigué sur la réalisation de l'investissement.
 7. **Sensibilisation auprès des entreprises** : Il s'agit d'attirer l'attention des entreprises sur les instruments financiers à leur disposition pour développer un projet profitable à leur croissance.
 8. **Echelle territoriale** : Cette variable définit l'échelle territoriale de l'opérateur en charge du mécanisme financier sous-jacent.
 9. **Seuil/plafond de financement** : Pour chaque scénario, il a été identifié un seuil et un plafond théorique d'investissement. Ce dernier est défini sur base de l'expérience des instruments financiers ainsi que les bonnes pratiques constatées à l'étranger.

2.2. Développement des scénarios

2.2.1. Scénario de croissance

<i>Variables scénario de croissance</i>		
1	Priorité européenne	+
2	Prise de risque des opérateurs publics	+
3	Alliance avec le privé	Mieux partagée
4	Maturité de l'entreprise	Croissance
5	Time to exit (pour le public)	12 ans
6	Accompagnement des entreprises	+
7	Sensibilisation auprès des entreprises	++
8	Echelle territoriale	Régional

9	Seuil de financement	> 50K
---	----------------------	-------

Ce premier scénario cible les entreprises en forte croissance génératrices de valeur ajoutée et d'emploi pour la Wallonie. Les entreprises en forte croissance sont définies comme suit :

« Les entreprises en forte croissance, mesurées d'après leur effectif ou chiffre d'affaires, sont des entreprises qui affichent une augmentation annuelle moyenne du nombre de salariés ou du chiffre d'affaires de plus de 20% sur une période de trois ans, et qui compte au moins 10 salariés au début de la période d'observation »⁷¹.

La croissance des entreprises est souvent au centre des préoccupations des opérateurs publics et économiques wallons. La croissance des entreprises constitue une source de prospérité économique pour la Wallonie où le niveau de création de valeur est insuffisant et le chômage élevé⁷². A travers ce scénario, les entreprises wallonnes sont encouragées à croître.

Ce scénario ambitionne de répondre à l'objectif européen : « une Europe plus intelligente, grâce à l'innovation, à la numérisation, à la transformation économique et au soutien aux petites et moyennes entreprises ».

Ce premier scénario suppose une prise de risque modérée dans le chef des opérateurs publics. Cette prise de risque modérée est justifiée par une alliance renforcée entre le secteur public et le secteur privé afin de soutenir les entreprises en forte croissance. Le secteur privé a un rôle essentiel à jouer dans la croissance économique ainsi que la création d'emplois en Wallonie et doit dès lors être reconnu comme un partenaire-clé. Ce scénario suppose également que les entreprises concernées aient atteint la phase d'expansion et soient suffisamment matures.

L'accompagnement des opérateurs publics dans la phase de croissance des entreprises est, pour ce scénario, relativement limité. En effet, dans la mesure où ce scénario prévoit une collaboration rapprochée avec le privé, le rôle d'accompagnement du public est envisagé dans une optique de complémentarité. L'entreprise en croissance pourra alors bénéficier de l'expertise et des conseils de l'opérateur privé qui assurera l'accompagnement et le suivi de l'activité de l'entreprise. En revanche, l'effort de sensibilisation à fournir sera plus important. Cette sensibilisation visera à :

- informer les entreprises sur l'instrument financier proposé en tant que tel (mécanisme de collaboration avec le privé, conditions, durée, etc.),
- encourager les entreprises à haut potentiel de développement à sauter le pas de la croissance, dépasser « l'effet Peter Pan⁷³ » et consolider leur activité (éviter une absorption directe par un plus gros acteur).

En termes d'intervention pour les opérateurs publics, ce scénario suppose une opérationnalisation à l'échelle régionale. Ceci dans l'objectif d'assurer une intervention robuste et harmonisée sur l'ensemble du territoire wallon. Le seuil de financement est fixé à 50.000 € (un seuil théorique minimal), avec un délai de financement de 12 ans maximum, après

⁷¹ OCDE. 2014. Stimuler les entreprises à forte croissance et les écosystèmes entrepreneuriaux locaux.

⁷² UWE. Etudes sur la situation de l'entreprise. Thème 2017 : « Croissance des Entreprises ».

<http://www.uwe.be/wp-content/uploads/2018/02/RapportEco2017-1.pdf>

⁷³ Le syndrome de Peter Pan est caractérisé par la peur de grandir et croître pour les PME et donc une prise de risque limitée. Cela se traduit notamment par une peur d'ouvrir son capital.

quoi l'opérateur public récupère ses moyens financiers via une sortie de capital. Cette sortie doit être organisée en amont pour assurer la stabilité de l'entreprise malgré le retrait.

2.2.2. Scénario d'amorçage

Variables scénario d'amorçage		
1	Priorité européenne	+
2	Prise de risque des opérateurs publics	++
3	Alliance avec le privé	Faible
4	Maturité de l'entreprise	Amorçage, création
5	Time to exit (pour le public)	10 ans
6	Accompagnement des entreprises	+
7	Sensibilisation auprès des entreprises	+
8	Echelle territoriale	Local
9	Seuil de financement	50K Maximum

Un nouveau projet tel que la création d'une nouvelle entreprise nécessite un financement pour démarrer et pour réussir. Les entreprises en phase d'amorçage ou de création ne disposent pas toujours des ressources financières pour se développer. L'enjeu, au-delà de la création, est d'améliorer le taux de survie de ces entreprises. Ce scénario se focalise sur ces jeunes entreprises en phase de création d'activités et de développement.

Le soutien à la création d'entreprise est un enjeu européen en ce qu'il contribue de manière significative à atteindre les objectifs de création d'emplois⁷⁴. Au-delà des risques auxquels s'expose l'entrepreneur dans la phase de création de son entreprise (pertes, dettes, absence de main-d'œuvre, concurrence, etc.), l'investisseur public prend également un risque en termes de financement, le projet doit être suffisamment crédible et le modèle économique suffisamment viable.

En termes de collaboration avec le privé, celle-ci est relativement faible au stade de la création d'une entreprise. Ceci s'explique notamment par le profil de risque de la jeune entreprise, par sa stabilité financière plus perfectible (manque de capitalisation permettant de fournir des garanties aux prêteurs). Les risques liés à ce type d'intervention n'attirent que peu les opérateurs privés, ils vont dès lors avoir moins tendance à se diriger vers ce type d'investissement. En revanche, l'intervention d'un opérateur public au stade de la création entrainera vraisemblablement, une fois la phase de croissance amorcée, un effet de levier pour d'autres types de financement, potentiellement privés.

⁷⁴ Pour rappel, les objectifs « Europe 2020 » vise 75% de taux d'emploi, notamment grâce à la création d'emploi

L'accompagnement et la sensibilisation sont deux éléments importants dans la phase de création, l'entrepreneuriat ne s'improvise pas. Pour répondre à un manque de connaissance du système entrepreneurial dans le chef de certains entrepreneurs et aux difficultés de gestion sous-jacentes à la création d'entreprise, l'accompagnement est un enjeu essentiel pour leur permettre de réussir. Promouvoir l'entrepreneuriat, conseiller sur les potentiels de croissance, orienter vers les projets porteurs, etc. sont des éléments-clés dans la réussite d'une entreprise.

L'intervention publique est envisagée au niveau local, et ce pour plusieurs raisons :

- pour promouvoir le développement économique local,
- pour générer un effet de levier auprès des autres opérateurs locaux,
- pour faciliter l'accès à l'information pour l'entreprise.

Les montants octroyés sont, pour ce scénario, relativement faibles afin de proposer des solutions pratiques aux entrepreneurs.

2.2.3. Scénario de transition à travers l'innovation

Variables scénario de transition via l'innovation		
1	Priorité européenne	+++
2	Prise de risque des opérateurs publics	+++
3	Alliance avec le privé	Forte
4	Maturité de l'entreprise	Création, Croissance
5	Time to exit (pour le public)	7 ans
6	Accompagnement des entreprises	++
7	Sensibilisation auprès des entreprises	-
8	Echelle territoriale	Régional /locale
9	Seuil de financement	75K Minimum

Les investissements dans l'innovation permettent aux entreprises d'augmenter leur productivité, de développer leurs activités et de se différencier sur le marché. A travers ce scénario, les opérateurs publics mettent en place un environnement économique porteur permettant de soutenir l'innovation au sein des PME dans l'optique d'accélérer leur croissance. Nous entendons par entreprise innovante :

« Une entreprise innovante est une entreprise qui exerce des activités d'innovation pendant la période considérée par l'enquête CIS (Community Innovation Survey, menée par la Commission européenne), c'est-à-dire une entreprise qui a introduit une innovation (de

produit, de procédé, d'organisation ou de marketing), qui a des projets d'innovation qui n'ont pas encore abouti ou qui ont été abandonnés⁷⁵ »

Bien que les performances de la Wallonie en termes d'innovation s'améliorent, les PME wallonnes ont encore une marge de manœuvre importante sur le marché des produits et services innovants. Pour faire preuve de créativité et innover, les entreprises doivent être soutenues financièrement. L'innovation représente souvent un coût non négligeable pour les entreprises, d'autant plus pour les jeunes ou les petites entreprises. Ce scénario ambitionne de répondre à ce besoin en augmentant la capacité d'innovation des PME wallonnes.

L'innovation fait partie intégrante des objectifs européens pour la prochaine programmation 2021-2027. Plus spécifiquement à l'objectif « une Europe plus intelligente, grâce à l'innovation, à la numérisation, à la transformation économique et au soutien aux PME ».

Dans cette même optique, le Semestre Européen pointe, en plus du renforcement de la croissance et de la compétitivité des PME innovantes, le besoin de développement de compétences et la nécessité de la numérisation des PME non-technologiques, en particulier en Wallonie. En outre, le soutien à la création de jeunes entreprises doit se faire conformément à la stratégie de spécialisation intelligente (condition favorisante pour la prochaine programmation⁷⁶).

Le financement de projets innovants implique, *de facto*, une prise de risque importante. L'innovation implique souvent un processus long et coûteux avec un résultat incertain. Pour financer ces projets, une alliance forte avec les investisseurs privés est préconisée. Les business angels, les investisseurs privés et les fonds d'investissement sont généralement attirés par les entreprises innovantes. Les entreprises en phase d'amorçage vont pouvoir bénéficier de l'accompagnement de ces investisseurs, de leur expérience et des conseils précieux pour assurer la survie de leurs projets. Pour les entreprises en phase de croissance, l'investissement des opérateurs privés représente un effet de levier pour accéder à de nouvelles perspectives de croissance.

Trouver une idée innovante, la matérialiser et la commercialiser requiert une expertise dont certains entrepreneurs ne disposent pas. C'est pourquoi l'accompagnement technique joue un rôle essentiel. Cet accompagnement se décline en deux niveaux :

- dans la gestion même de l'entreprise. L'accompagnement portera, dans la phase de création, sur la formation et le conseil. Dans la phase de croissance, il visera à soutenir l'entreprise dans sa stratégie de développement ;
- dans le calibrage de l'innovation en tant que tel, la faisabilité du projet.

L'effort de sensibilisation sera, quant à lui, moindre. En effet, les idées innovantes ne manquent pas pour imaginer et développer des projets audacieux pouvant créer de la valeur ajoutée et des emplois sur le territoire wallon. En revanche, il est certain qu'un effort de

⁷⁵IWEPS. Indicateurs statistiques. Entreprises innovantes en % du nombre total d'entreprises. <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/entreprises-innovantes-nombre-total-dentreprises/#:~:text=Une%20entreprise%20innovante%20est%20une,encore%20abouti%20ou%20qui%20ont>
Eurostat. Enquête communautaire sur l'innovation. Description de la série de données. <https://ec.europa.eu/eurostat/fr/web/microdata/community-innovation-survey>

⁷⁶ Commission européenne. 2018. La politique de développement régional et de cohésion au-delà de 2020 : questions et réponses. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_18_3866

sensibilisation est nécessaire sur les aspects inhérents aux mécanismes des instruments permettant de financer ces projets et donc de matérialiser les idées et concepts.

L'échelle territoriale préconisée pour assurer le soutien et le financement de ces projets est l'échelle régionale. Ceci dans l'optique d'assurer une harmonisation et une cohérence dans les réponses apportées aux porteurs de projets innovants. L'objectif étant également de soutenir des projets à haute valeur ajoutée, porteurs pour l'ensemble du territoire wallon.

Un seuil de financement de minimum 75.000€ est envisagé dans ce scénario pour l'instrument dédié au financement des entreprises innovantes. Il vise avant toute chose à éviter de financer les innovations encore sous la forme d'idée mais de viser des projets avec un maturité minimale (une échelle TRL⁷⁷ de 4, a minima, au-delà de l'aspect purement fondamental de recherche). L'entrepreneur, pour bénéficier d'un soutien financier, doit dépasser le stade de l'idée et matérialiser cette dernière : l'innovation répond-elle à un besoin non satisfait sur le marché ? Quelle est sa valeur ajoutée ?

2.2.4. Scénario de transition énergétique

Variables scénario transition énergétique		
1	Priorité européenne	++
2	Prise de risque des opérateurs publics	+
3	Alliance avec le privé	A approfondir
4	Maturité de l'entreprise	Mature
5	Time to exit (pour le public)	10 ans
6	Accompagnement des entreprises	++
7	Sensibilisation auprès des entreprises	+++
8	Echelle territoriale	Régionale
9	Seuil de financement	/

L'ensemble des économies doit relever le défi du réchauffement climatique. Les entreprises sont des acteurs de premier plan dans la transition vers une économie plus verte et à zéro émission de carbone. La Wallonie s'est fixée des objectifs ambitieux en matière de transition énergétique (réduction des émissions de gaz à effet de serre de 55 % par rapport à 1990 d'ici 2030), qui peuvent représenter un avantage compétitif pour les entreprises wallonnes.

Les enjeux environnementaux, climatiques et énergétiques sont au cœur de la stratégie de l'Europe. Bien qu'ils constituent une préoccupation depuis plusieurs années, ces enjeux sont

⁷⁷ Technology Readiness level ladder

aujourd'hui au centre des débats. A l'horizon 2030, l'Europe a pris des engagements forts : réduire les émissions de gaz à effet de serre, augmenter la production d'énergies renouvelables et améliorer l'efficacité énergétique. Cette thématique est d'autant plus présente depuis la mise sur pied du Pacte vert européen, nouvelle stratégie de croissance qui vise à réduire les émissions tout en créant des emplois.

Les exigences européennes de concentration thématique préconisent qu'au moins 25% des dépenses de l'UE et des programmes de ses Etats-membres contribuent à l'action pour le climat.

Contexte

Le climat et l'énergie sont des thématiques au cœur de la relance économique. La sortie de la crise sanitaire est vue comme une opportunité d'orienter les investissements vers une voie plus durable. La Commission Européenne en fait également une priorité dans son plan de relance, la transition verte permettra notamment à l'Europe de disposer d'un avantage comparatif sur la scène internationale. L'occasion pour les autorités publiques de faire de la transition énergétique un levier prioritaire de la reprise.

L'atteinte de ces objectifs nécessite un soutien public important pour orienter la société vers un avenir souhaitable et soutenable. Pour atteindre ces objectifs et tendre vers la transition énergétique, plusieurs trajectoires sont envisageables.

Les opérateurs publics doivent aider à leur transformation. Au-delà des risques liés à l'investissement, les projets proposés devront être suffisamment bien ficelés que pour contribuer, de manière significative, à la transition énergétique. La prise de risque technologique est aussi à prendre en compte, au-delà du risque de l'investissement en tant que tel. Ainsi, les entreprises visées par ce scénario seraient les entreprises dites « matures », ayant franchi le cap du démarrage et capable de supporter ce type d'investissement.

Les opérateurs publics ont un rôle à jouer pour encourager les entreprises à développer leurs activités dans une démarche respectueuse de l'environnement et à se saisir ainsi de la transition écologique. La sensibilisation des entreprises sur la thématique et sur les différentes sources de soutien à leur disposition est indispensable pour les inciter à investir dans la transition énergétique et écologique.

Le scénario suppose la désignation d'un opérateur régional pour assurer le financement et l'accompagnement des PME wallonnes dans leur transition énergétique. Cet opérateur devra jouer un rôle d'ensemblier vis-à-vis de tous les acteurs publics et privés actifs sur cette thématique en Wallonie, ceci dans l'objectif d'assurer une cohérence sur le territoire.

ETAPE VIII : STRATEGIE ET INSTRUMENTS FINANCIERS

1. Rappel des principales observations issues de l'étude

L'étude a démontré :

- un besoin important de **financement par le haut de bilan** pour les PME. Pourtant, comme le démontre l'enquête SAFE (voir section 2 de l'étape III dédiée à la demande des PME), les entreprises ont davantage recours à de l'endettement qu'à du renforcement des fonds propres et une ouverture de leur capital à un investisseur extérieur. Ce manque de fonds propres et de capitaux a des conséquences en terme de garanties qui sont à offrir aux prêteurs et par extension sur les prêts et les conditions auxquels ils sont obtenus.
- une **complexification de l'accès au crédit** avec les règles de Bâle III et la récente crise sanitaire. Cependant, cette forme de financement reste la méthode la plus utilisée pour se financer, loin devant le renforcement de fonds propres et la capitalisation.
- une **réticence** des institutions financières face aux risques que présentent des PME nouvellement créées ou fortement innovantes, et disposant de garanties limitées. Cette dernière est encore accrue pour les demandes émanant de publics tels que les indépendants, micro-entreprises ou starters considérés comme plus à risque, bien qu'ils sollicitent de petits montants de financement (micro- ou petits crédits). Pour rappel, environ $\frac{3}{4}$ des entreprises wallonnes sont des micro-entreprises.
- les **entreprises innovantes** sont sensibles aux questions d'**accès au marché du capital**. Le constat en Wallonie n'est plus à faire : les PME éprouvent des difficultés à passer de la phase de recherche à la phase de développement commercial. Dans cette phase de recherche, la consommation de fonds propres est importante. Les PME se retrouvent régulièrement dans des situations complexes dans leur développement par manque de capacités à mobiliser des fonds pour le passage à une phase commerciale. Ce manque de financement, entre la phase de recherche et la phase de commercialisation, aussi appelée « vallée de la mort », constitue un obstacle majeur pour les PME wallonnes et leur croissance. Dans cette situation, l'entreprise ne dégage pas de bénéfices en suffisance alors qu'elle a besoin de moyens supplémentaires pour financer sa croissance et dénicher de nouveaux marchés. Cette période délicate survient en général dans les trois premières années de vie de l'entreprise.
- l'analyse du gap de financement a conclu à l'existence d'un **déficit global de capitalisation** des PME technologiques belges (et wallonnes) et, dans une plus large mesure, de l'ensemble des PME wallonnes. L'analyse a aussi démontré une sous-capitalisation proportionnellement plus importante pour les jeunes entreprises en comparaison aux autres entreprises wallonnes déjà sous-capitalisées par rapport à d'autres régions.

- la **pandémie**, et ses conséquences économiques, perturbe l'activité des PME (diminution de rentrées financières) et limite leur accès au financement pour couvrir autant leurs besoins de trésorerie que leurs besoins de croissance/investissement.
- de façon transversale à l'ensemble des instruments financiers, la précédente programmation a été marquée par la **transformation substantielle** de certains instruments : l'innovation a été décentralisée chez les Investis (qui, pour certains, étaient déjà actifs sur les questions d'innovation en dehors du FEDER) et Novallia a développé un nouveau produit de transition énergétique. Si les indicateurs de réalisations et de résultats sont aujourd'hui positifs, la mise en place de ces nouveaux instruments a nécessité un effort important au sein des institutions wallonnes qui en ont la charge. Un effort de sensibilisation a également dû être mené auprès des partenaires pour informer de ces nouveaux instruments.
- la **lisibilité** du paysage du financement en Wallonie est encore perfectible bien que celle-ci s'est améliorée (suite à la réforme des outils financiers en 2018). Dans l'optique de poursuivre sur cette lancée et de veiller à assurer la **stabilité** du paysage, il semble utile de s'appuyer sur des acteurs publics qui ont déjà expérimenté les instruments financiers européens. Ceci dans l'objectif :
 - o d'assurer une mise en œuvre rapide des prochains instruments dans un contexte de crise sanitaire où les besoins de financement sont importants ;
 - o de bénéficier de l'expertise de ces acteurs publics. Ils ont déjà pu développer une relation de long terme avec les partenaires privés, répondent aux besoins de proximité avec les entreprises et disposent d'expertise technique et sectorielle dans le métier du financement d'entreprises ;
 - o d'assurer le strict respect des règles de dépenses (N+2). Le recours à un organisme maîtrisant déjà ces contraintes permet d'assurer efficacité et rapidité de mise en œuvre.

Malgré tout, ce besoin de stabilité institutionnelle ne justifie pas un conservatisme total dans les instruments financiers existants aujourd'hui. C'est pourquoi des propositions de modifications ou de créations de nouveaux instruments seront formulées, tout en gardant un cadre stable.

La programmation 2014-2020 a permis d'investir un effort important sur le développement de l'outil Novallia. Toujours dans cette optique de stabilité, le changement complet de ce modèle de financement représente un risque de discréditer l'action publique sur un outil qui fait ses preuves et qui commence seulement à être reconnu comme un instrument incontournable du paysage wallon, autant par les partenaires financiers que les entreprises.

- l'opportunité d'encourager le financement en capital dans un dynamique structurée de co-investissement public-privé doit être étudiée afin de maximiser l'effet de levier sur les entreprises et mobiliser l'épargne privée vers des investissements dans l'économie réelle. Ce financement en capital peut s'envisager dans deux cas de figure :
 - o le financement de PME innovantes en phase de création (moins de 3 ans) ;
 - o les projets de croissance dans des entreprises matures.

Par ailleurs, cette dynamique de co-investissement est déjà présente sur les dossiers innovation et croissance, comme peut le démontrer les effets de levier rapportés dans

les divers rapports d'activité des invests. Il s'agit ici de viser un public particulier pour combler un gap clairement identifié sans pour autant changer l'ensemble de l'approche du financement de l'innovation. Dans l'optique de maximiser l'effet de levier, le cofinancement ne doit pas nécessairement être synonyme de pari passu (néanmoins cela peut être le cas pas). Il faut éviter les configurations bloquantes telles que déjà précisées dans cette étude.

- le renforcement des **compétences** des entrepreneurs et un **accompagnement** accru sur les sujets du financement est nécessaire. Il a été démontré que les solutions de financement existent mais que ces dernières ne sont pas toujours sollicitées pertinemment par les entrepreneurs. Il est reconnu une amélioration notable dans la présentation des dossiers de financement, ce qui diminue sensiblement le taux de refus. Néanmoins, il subsiste une part des entreprises qui n'est pas capable d'intégrer les compétences nécessaires (finance et management) et/ou qui ne maîtrise pas la totalité de l'offre disponible (prêt, leasing, capital, etc.).

L'instrument financier européen, au-delà de son rôle de financeur, permet aussi aux entreprises d'acquérir des compétences dans la gestion et le financement. La responsabilisation accrue de la SOWALFIN initiée suite à la réforme des outils financiers régionaux va dans cette direction en concentrant le financement, l'accompagnement et la sensibilisation dans une même entité. Cependant, l'intégration accrue du secteur privé dans les solutions de financement, et spécifiquement de fonds d'investissement ou de business angels, est aussi l'occasion d'intégrer des investisseurs « bienveillants » pouvant distiller des conseils de terrain et de l'expérience dans les entreprises dans lesquelles ils investissent.

2. Stratégie régionale de financement

Notre proposition de stratégie régionale de financement se structure en quatre volets. Un premier volet est dédié à la proposition d'instruments financiers. un second volet, quant à lui, est centré sur l'analyse juridique des structures proposées sous l'aspect aides d'Etat et marchés publics. Ensuite, une proposition d'indicateurs est formulée. Enfin, la stratégie en tant que telle et l'articulation des différents instruments avec les priorités régionales et européennes est développée.

- la proposition d'instruments financiers a été organisée selon les deux objectifs stratégiques européens. Ainsi, les différents instruments existants et nouveaux sont rattachés aux orientations européennes ;
- l'articulation de la stratégie régionale de financement est davantage organisée en fonction des priorités européennes et régionales. La Région Wallonne s'inscrit entièrement dans les priorités européennes de transition énergétique et d'innovation. Cependant, des enjeux de créations d'entreprises et de croissance se posent spécifiquement en Wallonie. Ces derniers méritent une attention spécifique et une politique régionale de financement adaptée.

Nous précisons également que, pour chaque nouvel instrument, nous ne visons pas la création d'une nouvelle entité mais nous privilégions la continuité avec un même intermédiaire financier. Dans une optique de lisibilité du paysage de financement et d'efficacité de celui-ci,

il est en effet nécessaire de privilégier des solutions au sein d'entités déjà existantes qui, par ailleurs, bénéficient d'une expérience dans les fonds structurels européens. Nous indiquerons, pour les nouveaux instruments proposés, l'entité qui nous semble la plus appropriée. Pour les instruments qui sont prolongés, les entités qui en ont la charge pour la programmation 2014-2020 sont supposées en avoir également la charge pour la programmation suivante.

2.1. Proposition d'instruments financiers

Tenant compte des principaux constats issus de l'analyse, une proposition d'instruments financiers est émise dans la section suivante.

Selon l'article 2 du règlement du Parlement Européen et du Conseil relatif au Fonds européen de développement régional et au Fonds de cohésion (COM 2018 - 372 final), la proposition est structurée sur base des objectifs stratégiques, eux-mêmes déclinés en objectifs spécifiques⁷⁸.

Pour chacun des instruments financiers, nous rappelons que les conditions de base suivantes doivent être remplies pour financer une PME :

- répondre à la définition de la « PME », telle que décrite dans la Recommandation de la Commission 2003/361/CE du 6 mai 2003 concernant la définition des micro, petites et moyennes entreprises, ou dans tout autre texte réglementaire européen visant à remplacer cette Recommandation ;
- avoir établi ou s'engager à établir un siège d'exploitation en Wallonie ;
- ne pas appartenir à l'un des secteurs ou types d'aide exclus du champ d'application du cadre en matière d'aides d'Etat (règlement général d'exemption par catégorie, ou Règlement de minimis selon les cas) ;
- ne pas appartenir à l'un des secteurs exclus du champ d'application du FEDER pour la programmation 2021-2027 ;
- ne pas être considérées comme des entreprises en difficulté, au sens de la Communication de la Commission Européenne (2014/C 249/01) ;
- ne pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun.

2.1.1. OST 1 : une Europe plus intelligente

2.1.1.1. « Améliorer les capacités de recherche et d'innovation ainsi que l'utilisation des technologies de pointe »

Cet objectif spécifique 1.1. se décline en différentes dimensions. Nous en retenons ici trois qui entrent dans le périmètre des instruments financiers :

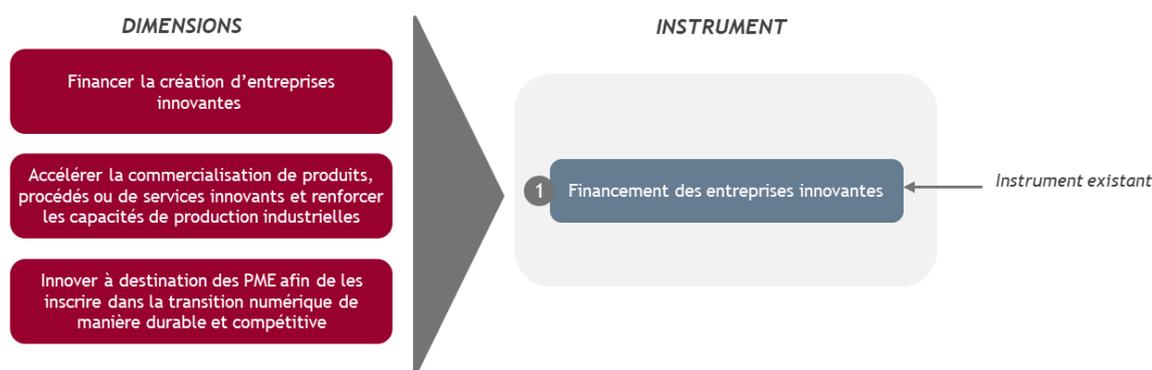
- financer la création d'entreprises innovantes ;
- accélérer la commercialisation de produits, procédés ou de services innovants et renforcer les capacités de production industrielle ;
- innover à destination des PME afin de les inscrire dans la transition numérique de manière durable et compétitive.

⁷⁸ Les objectifs non mobilisés sont considérés par défaut comme non pertinents pour les instruments financiers.

Il ressort de l'étude, et du gap de financement, un besoin d'augmenter la présence de PME au sein des projets d'innovation, d'accroître l'investissement en capital de ces dernières. Une présence accrue des PME wallonnes dans l'innovation leur permettrait de s'insérer dans des chaînons d'innovation intégrés au sein d'une chaîne de valeur mature en Wallonie.

Pour ce faire, nous proposons de prolonger le dispositif actuel de financement des entreprises innovantes.

- l'instrument de financement des entreprises innovantes déjà existant avec des propositions de modifications à la marge.



Instrument 1 : financement des entreprises innovantes

Dans la poursuite de la précédente programmation, il s'agira de financer des entreprises innovantes en phase de croissance ou de maturité, sous forme de capital, quasi-capital, prêts de tous types (garantis ou non, subordonnés ou non, obligataires, convertibles, prêts à long terme).

Ce volet capital-risque vise à financer :

- la mise en œuvre d'une innovation : mettre à disposition les ressources financières nécessaires pour opérationnaliser une innovation et la commercialiser. Une attention particulière est donnée aux entreprises œuvrant en collaboration avec les universités, les centres de recherches agréés (CRA), pôles ou clusters. Le financement visera la mise en œuvre de l'innovation, c'est-à-dire le développement du produit, procédé ou service, une méthodologie, une technique ou technologie du stade de projet à sa commercialisation.

Dans le cas où une entreprise n'a pas de collaboration avec les universités, les centres de recherches agréés (CRA), pôles ou clusters lors du montage de son dossier, il sera attendu de l'instrument financier d'orienter et d'initier un contact entre l'entreprise et l'écosystème d'innovation wallon dans le but d'enrichir ce dernier et d'intégrer l'entreprise dans un réseau susceptible de profiter à son développement ;

- un projet de recherche et développement : le financement couvrira les études de faisabilité, les frais de recherche et le développement expérimental. Ces financements devront viser une maturité minimale sur une échelle TRL de 4, au-delà de l'aspect

purement fondamental de recherche. Les études ou le développement expérimental devront être orientés vers une valorisation économique, des unités pilotes ou des démonstrateurs à l'échelle de production industrielle par exemple.

 Nous attirons votre attention sur les possibles effets d'aubaine à ce sujet. Le SPW Economie, Emploi, Recherche (Direction des projets de recherche) propose une série de subsides et d'aides remboursables pour le développement expérimental ou les démonstrateurs industriels. Ces formes de soutien sont a priori privilégiées par les entreprises en raison du faible risque que représentent ces mécanismes (contrairement au prêt, il n'y a pas de remboursement). Il est dès lors possible qu'une entreprise mette « en concurrence » un dispositif de subside avec l'instrument financier si les taux/montants potentiellement octroyés dans ces deux dispositifs sont similaires.

La stratégie commune et coordonnée de l'ensemble des outils financiers régionaux sur le profil de risque et le type d'intervention devra permettre de tracer une ligne claire entre les projets pouvant faire l'objet d'un prêt ou pouvant obtenir un subside.

- la protection de l'innovation : couvrir les frais liés à l'obtention, la validation et la défense de brevets et autres actifs incorporels (ex. licences, savoir-faire ou autres types de propriété intellectuelle). Il peut s'agir également de couvrir les coûts de détachement de personnel ou les coûts liés aux services de conseil et d'appui en matière d'innovation.

Si nous préconisons une poursuite de l'instrument de la précédente programmation au travers des invests, nous estimons que certains ajustements sont nécessaires :

- une **approche plus sélective** sur les projets soutenus doit être adoptée. En effet, l'analyse budgétaire à mis en avant une consommation parfois rapide dans certains invests et/ou une réorientation de dossiers en dehors des instruments FEDER. La compatibilité avec la Stratégie de Spécialisation Intelligente (en cours de révision) est une obligation dans le cadre de cet objectif stratégique. Elle permettra d'assurer une approche sélective objectivée à l'échelle régionale ;
- il a été constaté de fortes divergences entre les approches, les profils de risques et d'entreprises soutenues par chacun des invests. Si les raisons ont été expliquées précédemment, une approche **stratégique commune** et uniformisée par la SOWALFIN est une évolution souhaitable pour assurer un service de qualité commun sur l'ensemble du territoire ;
- concernant les jeunes entreprises innovantes, un nouveau mécanisme de financement spécifique est proposé ci-dessous. Elles ne sont donc pas visées par cet instrument.

INSTRUMENT 1 : Financement des entreprises innovantes	
<i>Objectifs</i>	Le financement vise à rencontrer les besoins financiers d'une entreprise innovante.
<i>Public cible</i>	Les entreprises innovantes : « une entreprise mettant en œuvre une innovation technologique ou non, c'est-à-dire développant un nouveau produit ou service, un nouveau processus, des techniques ou connaissances, au stade du projet, de la transposition ou de la commercialisation » ⁷⁹ .
<i>Caractéristiques de l'instrument</i>	<p>L'instrument vise à financer les entreprises innovantes sous forme de capital, quasi-capital, ou prêt, permettant une mise à disposition de fonds à long terme, et une prise de risque en phase avec le niveau d'innovation. Le financement de la R&D, des études de faisabilité, des brevets, etc. est également possible. Ce financement concerne :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les entreprises innovantes confrontées à des difficultés opérationnelles et financières pour mener à bien les différentes phases du projet d'innovation. Une entreprise innovante est définie comme une entreprise mettant en œuvre une innovation technologique ou non, c'est-à-dire développant un nouveau produit ou service, un nouveau processus, des techniques ou connaissances, au stade du projet, de la transposition ou de la commercialisation⁸⁰ ; - les start-ups innovantes, qui font face à une forte incertitude dans leur processus d'innovation et d'aboutissement de leur projet. La complexité de l'obtention de financements pour ce type d'entreprises constitue une cause avérée d'échec et un frein à leur développement ; - les projets de R&D et d'innovation. Ce financement vise à rencontrer les besoins financiers notamment liés à des frais d'étude de faisabilité, de recherche industrielle et de développement expérimental⁸¹.
<i>Conditions</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuivre la réalisation d'un projet jugé viable et rentable ; - Respecter les critères européens suivants : <ul style="list-style-type: none"> • ne pas appartenir à l'un des secteurs exclus du champ d'application du FEDER, • répondre à la définition des Petites et Moyennes Entreprises (P.M.E.) au sens de la définition européenne,

⁷⁹ Définition reprise dans les conventions quadripartite.

⁸⁰ Convention quadripartite relative aux Investis

⁸¹ *Ibid.*

	<ul style="list-style-type: none"> • ne pas être considérée comme une entreprise en difficulté financière au sens de la définition européenne, • ne pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun <ul style="list-style-type: none"> - Disposer d'un siège d'exploitation en Wallonie, - Rencontrer l'approche stratégique commune telle que définie, - Un lien avec la Stratégie de Spécialisation Intelligente,
Montant⁸²	75 000 000,00€
Indicateurs	<p>Indicateurs spécifiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Réalisations : « Chercheurs travaillant dans les entités soutenues » (RCO07), « Valeur nominale des équipements de recherche et d'innovation » (RCO08) - - Résultats : « PME innovant en interne » (RCR05), « Demandes de brevet déposées » (RCR06), « Marques déposées et design » (RCR07), « Emplois de chercheur créés dans les structures soutenues (RCR102). <p>Indicateurs transversaux (cf. section 4.2)</p>

2.1.1.2. « Tirer pleinement parti des avantages de la numérisation au bénéfice des citoyens, des entreprises et des pouvoirs publics »

Ciblée par l'objectif spécifique 1.2., la transition numérique représente un enjeu transversal et prioritaire pour la prochaine programmation. Le développement d'une économie numérique nécessite, outre une communauté dynamique de jeunes entreprises et de PME innovantes développant de nouvelles solutions technologiques, de mettre en place les outils nécessaires pour permettre aux entreprises de développer et acquérir des compétences numériques. La crise sanitaire a souligné l'importance de la numérisation pour s'adapter aux modifications subites d'un marché.

Tout comme il était constaté au début de la programmation 2014-2020 qu'un nombre important d'entreprises n'investissait pas dans la transition énergétique, différents rapports pointent un retard structurel de l'économie européenne et belge dans l'utilisation des technologies numériques⁸³. Il ne semble pas aujourd'hui que l'ensemble du tissu économique wallon ait pris

⁸² Il s'agit du montant proposé de la contribution, au titre du programme FEDER 2021-2027, à l'instrument financier. Ce montant a été estimé en adéquation avec l'enveloppe budgétaire à disposition de Novallia pour l'outil Easy green sur la programmation 2014-2020. Nous estimons, au vu des similarités entre les deux outils proposés et de la mise en place nécessaire de l'outil, une enveloppe budgétaire similaire à celle de Novallia pour la programmation 2014-2020.

⁸³ Dont celui de la BEI : <https://www.eib.org/fr/press/all/2020-101-only-four-eu-countries-lead-the-us-in-digitalisation-eib-launches-new-report-on-digitalisation-in-the-eu-and-us>

conscience du potentiel de la numérisation ou que ce dernier dispose des moyens nécessaires pour y investir.

A ce titre, le baromètre de maturité digitale des entreprises wallonnes permet de tirer des observations très concrètes⁸⁴. En 2018, seuls 11% des entreprises wallonnes avaient un service de vente en ligne (et 2% vendent sur des plateformes internationales telles que Amazon) tandis que seulement 23% des entreprises avaient un service de commandes automatisé et que seuls 16% mettaient en œuvre du digital marketing. Si le baromètre conclut à une utilisation des technologies numériques en progression, les PME éprouvent de grandes difficultés à construire une stratégie globale et cohérente autour du digital.

La Wallonie, via DigitalWallonia, a déjà mis en place un programme de sensibilisation et d'accompagnement des entreprises en vue de leur transformation vers une industrie « intelligente et numérique » (Made Different⁸⁵). L'objectif est d'anticiper les tendances technologiques qui bouleversent les méthodes de production et d'organisation des entreprises (internet des objets, intelligence artificielle, big data, etc.). Cependant, la numérisation ne se limite pas à l'industrie mais bien à l'ensemble des PME wallonnes. Il apparaît que la crise sanitaire a révélé un besoin important de digitalisation des entreprises pour s'assurer une présence sur leur marché.

Ainsi, booster la numérisation des PME est une priorité, comme le développe la Déclaration de Politique Régionale 2019-2024⁸⁶. Elle permet d'assurer plus de compétitivité et de résilience par l'acquisition de nouvelles technologies. Tout comme la transition énergétique, la numérisation ne constitue à priori pas le *core business* des entreprises. Une sensibilisation est nécessaire pour que les PME comprennent la valeur ajoutée de la technologie numérique par rapport à leur métier de base.



Instrument 2 : financement du numérique

S'il existe des outils de diagnostic ou de maturité numérique, il semble aujourd'hui opportun de développer et/ou de renforcer un outil de financement pour ces PME non technologiques désireuses de réaliser ces investissements spécifiques. Soulignons que cette numérisation ne doit pas se limiter à la vente et la communication de l'entreprise mais doit s'élargir à sa gestion globale, notamment de ses ressources (dans une optique d'efficacité et d'efficacités) ou ses modes de production.

Le présent instrument ne vise pas à financer les entreprises numériques et innovantes (qui peuvent bénéficier d'autres instruments financiers). Il vise plutôt à offrir aux PME non-technologiques (en phase de création, de croissance ou, dans une moindre mesure, de maturité) des possibilités de financement pour acquérir des technologies numériques. Nous estimons que

⁸⁴ Agence du Numérique, Baromètre 2018 de maturité numérique des entreprises wallonnes, <https://www.digitalwallonia.be/fr/publications/entreprises2018>

⁸⁵ Made Different. <https://www.madedifferent.be/fr>

⁸⁶ Déclaration de Politique Régionale 2019-2024, Chapitre 8 Numérique, points 5 « Le soutien à la transition numérique des entreprises » et 6 « Le commerce »

l'effort financier public sera moins important sur les entreprises matures. Ces dernières, à priori financièrement stables, peuvent plus facilement mobiliser un financement privé ou se financer sur base de leurs fonds propres par rapport à une jeune entreprise.

L'accompagnement à la mise en œuvre du projet n'est pas à négliger, y compris pour les entreprises matures. Au-delà du volet financier, ce type de projet est susceptible de mobiliser des ressources humaines importantes, notamment dans la formation du personnel aux nouvelles technologies. Ces prestations devront aussi être prises en compte et éligibles.

Nous entendons une définition large de la technologie numérique : intelligence artificielle, impression 3D, robotique et réalité virtuelle, connectivité. Aujourd'hui, la numérisation apparaît comme un vecteur important de croissance permettant une plus grande productivité du travail, l'acquisition de meilleures pratiques de gestion, de nouvelles possibilités d'innovation.

Le financement est préconisé sous forme de prêt de tous types (prêt convertible, prêt subordonné ou prêt garanti) dans les domaines technologiques d'avenir. Nous préconisons d'intégrer cet instrument au sein de Novallia et plus précisément du dispositif Easy Up pour les raisons suivantes :

- Novallia dispose d'une expérience éprouvée en matière de fonds structurels. Tout comme Easy Green, nous préconisons un dispositif régional centralisé au sein de la SOWALFIN. L'expérience acquise dans la gestion d'un outil de financement régional est un atout au sein de Novallia ;
- les parallèles entre la transition bas carbone et le numérique sont nombreux et ont déjà été explicités (investissements hors core-business des entreprises, besoin fort de sensibilisation, etc.). Le nouveau dispositif pourra bénéficier de l'expérience acquise lors de la programmation 2014-2020 avec Easy Green (pour rappel, l'instrument financier a dû être mis totalement en place puisqu'il était inexistant) et de son crédit auprès des entreprises ;
- enfin, Easy Up s'est vu confier un projet pilote par le Gouvernement wallon⁸⁷. Ce projet pilote, en compagnie du pôle de compétitivité MécaTech, vise à soutenir les projets « Industrie 4.0 » des PME wallonnes, à travers une solution d'accompagnement et/ou de financement pour leurs projets d'optimisation de process et de digitalisation. Easy Up a ainsi pu acquérir une première expérience sur cette matière et se positionner comme partenaire des entreprises ;
- le choix d'Easy Up permet également de garder l'ensemble des instruments financiers au sein du groupe SOWALFIN et/ou de ses filiales. Ceci facilite grandement la gestion des instruments au quotidien (centralisation des services d'appui notamment).

Complémentaire à l'intervention de NOVALLIA, il apparaît essentiel de mobiliser l'expérience importante dont disposent les Investis wallons spécifiquement dans le domaine du numérique, depuis la création des écosystèmes numériques, de leurs filiales spin-off/out et du volet innovation de la programmation 2014-2020. En effet, soutenir les PME wallonnes, à tous stades de développement, en particulier au moyen d'outils financiers de capital-risque de très

⁸⁷ <http://www.novallia.be/actualite/appel-projets-easyup-4-process>

haut de bilan (capital, prêts convertibles, etc.), constitue leur « core business » depuis les années 80. Depuis 2006, les Investis se sont dotés de fonds d'investissement spécialisés dans le soutien financier aux spin-off, spin-out et autres entreprises mettant en œuvre une innovation technologique, notamment en partenariat avec les Universités et les centres de recherche implantés en Wallonie. Leur forte implication dans le financement des efforts (process ou investissements) de digitalisation des entreprises traditionnelles, mais également dans le financement de technologies numériques de pointe, a rendu ces outils de capital à risque incontournables en Wallonie. L'ancrage local, « sur le terrain », des Investis et leur implication dans les enjeux territoriaux sont par ailleurs primordiaux et rendent possible la création d'écosystèmes locaux vertueux et une contribution importante à la transition en termes de numérisation (mais également de mobilité, d'inclusion et de productivité). En effet, leur connaissance du tissu économique rend plus aisé l'investissement - avec création de valeur ajoutée - dans l'entreprise (e.g. par des prises de participation) et la promotion de la transformation de l'économie dans les modèles d'entreprise, notamment grâce à une relation de confiance bien établie.

Nous entendons par entreprise non-technologique toute entreprise qui vise l'acquisition d'une innovation ou d'une technologie mais qui n'est pas à la base du développement de cette dernière, au contraire d'une entreprise innovante (voir glossaire et présentation de l'instrument dédié à l'innovation, étape I section 4.2). Elle n'a pas engagé de programme d'innovation en interne et/ou ne dispose pas de projets de recherche dédié à la technologie qu'elle cherche à acquérir. Il s'agit d'acheter une technologie « clé sur porte ». Par exemple, une entreprise de logistique cherchant à acquérir un système de tri automatisé de colis ou une connexion haut débit pour renforcer son système de gestion rentre dans la catégorie d'entreprise non-technologique. L'instrument exclut, dans le domaine numérique, les types de projets suivants qui sont financés par l'instrument dédié aux entreprises innovantes :

- la mise en œuvre d'un projet d'innovation ;
- un projet de recherche et développement ;
- la protection de l'innovation.

L'instrument proposé est détaillé dans la fiche suivante :

INSTRUMENT 2 : Financement du numérique	
<i>Objectifs</i>	<p>Les objectifs de cet instrument sont :</p> <ul style="list-style-type: none"> - d'assurer la compétitivité des entreprises et assurer leur pérennité ; - exploiter le potentiel de la numérisation et augmenter l'adoption de technologies ; - de financer des projets numériques fortement consommateurs de ressources financières et/ou humaines mais porteurs de croissance.
<i>Public cible</i>	Les PME non technologiques
<i>Caractéristiques de l'instrument</i>	

	<p>Au-delà de la question de la sensibilisation, le développement d'un instrument financier destiné aux entreprises non technologiques est opportun, notamment dans les trois domaines suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Production et processus numériques (système CRM, système ERP, expansion des réseaux internes à large bande), - Produits numériques (plateformes numériques, logiciels de contrôle liés aux produits et/ou aux utilisateurs, maintenance prédictive etc.), - Stratégie et organisation numériques (stratégie globale de numérisation, effort d'initialisation pour l'utilisation des technologies informatiques, etc.). <p>Nous préconisons une approche sous forme de prêts de tous types (prêt convertible, prêt subordonné ou de prêt garanti) dans les domaines technologiques d'avenir. Nous visons un financement pour, par exemple, les dépenses pour les prototypes, des systèmes de démonstration, l'acquisition de licences.</p>
<i>Conditions</i>	<ul style="list-style-type: none"> - accordé aux TPE et PME non technologiques, - attention spécifique aux entreprises qui ont bénéficié d'autres aides régionales (audit numérique, chèque-entreprise, etc.), - une définition large de la technologie numérique est retenue, - une durée d'intervention qui dépend du projet en présence, - sûretés : en fonction du type de prêt et du projet en présence, - montant de l'intervention : Min 50.000€, Max. 1.000.000€ par projet
<i>Montant⁸⁸</i>	<p>45 000 000,00€, répartis à parts égales entre Novallia (50%) et les Investis wallons (50%, les montants sont distillés entre les Investis selon la clé de répartition utilisée pour les autres instruments financiers où les investis sont aussi concernés)</p>
<i>Indicateurs</i>	<p>Indicateurs spécifiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Réalisations : « Valeur des services, produits et processus développés pour les entreprises » (RCO13) - Résultats : « Entreprises atteignant un haut degré d'intensité digitale » (RCR13) <p>Indicateurs transversaux (cf. section 4.2)</p>

⁸⁸ Il s'agit du montant proposé de la contribution, au titre du programme FEDER 2021-2027, à l'instrument financier. Ce montant a été estimé en adéquation avec l'enveloppe budgétaire à disposition de Novallia pour l'outil Easy green sur la programmation 2014-2020. Nous estimons, au vu des similarités entre les deux outils proposés et de la mise en place nécessaire de l'outil, une enveloppe budgétaire similaire à celle de Novallia pour la programmation 2014-2020.

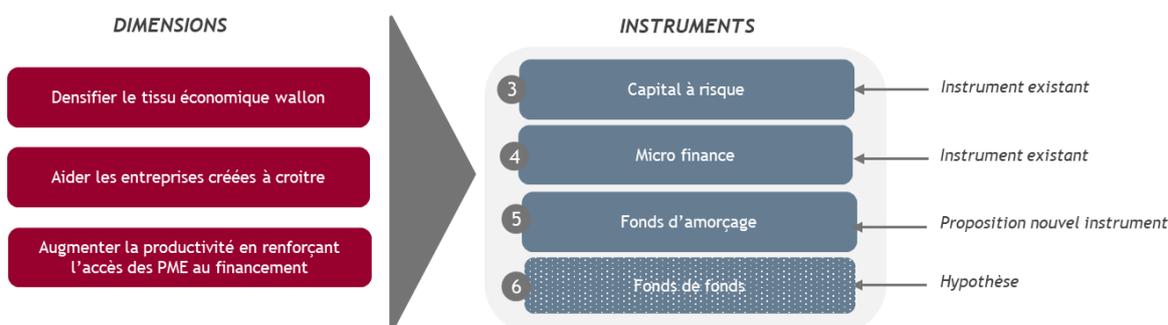
2.1.1.3. « Renforcer la croissance et la compétitivité des PME »

Cet objectif spécifique 1.3. vise à financer les entreprises (à travers des prêts, du capital et des garanties) afin de soutenir l'activité économique. Tout comme pour l'objectif 1.1, il s'agit de densifier le tissu économique wallon et d'aider les entreprises créées à croître et augmenter la productivité en renforçant l'accès des PME au financement.

Concernant cet objectif spécifique, nous préconisons une continuité par rapport aux instruments tels que présentés aujourd'hui avec :

- le capital-risque chez les invests ;
- le produit de microcrédit SOCAMUT.

L'intervention publique serait à nouveau concentrée sur le capital-risque et la microfinance. Cependant, nous proposons aussi de densifier l'offre de services via un fonds d'amorçage, parfaitement complémentaire aux deux premiers instruments cités.



Instrument 3 : capital-risque

Nous proposons une prolongation de la mesure actuelle avec financement sous forme de capital, quasi-capital, prêts de tous types (garantis ou non, subordonnés ou non, obligataires, convertibles, prêts à long terme, etc.). Le volet capital risque vise à financer :

- l'investissement et les projets de développement : permettre aux PME d'obtenir des crédits de long terme pour financer un investissement productif au travers de capitaux. Cette mesure est complémentaire aux mécanismes d'aides à l'investissement proposés par le SPW.
- le besoin en fonds de roulement et le financement de la croissance : il s'agit principalement de mettre à disposition des fonds de roulement en parallèle de la réalisation d'investissements mobilisant les ressources de l'entreprise. L'octroi de ce financement doit créer un effet d'entraînement et faciliter l'obtention de sources de financement autres. Ce financement permet de ne pas limiter les perspectives de croissance et de faire face aux délais de paiement des clients.

Si la programmation précédente visait aussi le financement de jeunes entreprises, nous développons cet objectif via le fonds d'amorçage présenté supra. Les PME visées par cet instrument 3 sont donc les PME en phase de croissance. La notion de croissance fait écho à la définition exposée par le Commission européenne pour l'indicateur RCO 103⁸⁹ (voir infra.).

⁸⁹ Cet indicateur considère une entreprise en croissance si un des critères suivants est satisfait :

Dans ce volet capital risque, nous préconisons, comme pour l'instrument dédié à l'innovation, une approche plus restrictive sur les projets soutenus. En effet, l'analyse budgétaire a mis en avant une consommation parfois rapide dans certains invests et/ou une réorientation de dossiers en dehors des instruments FEDER. Il semble opportun de focaliser les investissements sur les secteurs définis comme prioritaires par la Région et un montant minimum d'investissement. Ayant constaté que la moyenne d'intervention est de 262.900,93€ (sur la période de 2017 à 2019), pour aboutir à une approche plus sélective, nous préconisons de fixer un seuil minimal d'intervention cohérent avec cette moyenne. Ce seuil minimum d'intervention ne constitue que la part publique de l'intervention d'un projet. Il agit comme un « filtre » sur la sélection des projets ceci dans l'objectif de concentrer les investissements sur des projets de plus grandes ampleurs et ainsi maximiser les effets du financement FEDER sur les indicateurs de réalisations et de résultats.

INSTRUMENT 3 : Capital risque	
<i>Objectifs</i>	<p>Ce financement vise à rencontrer :</p> <ul style="list-style-type: none"> - des besoins liés à l'acquisition d'immobilisations non financières - des besoins en fonds de roulement, ou des besoins en trésorerie ou le renforcement du fonds de roulement au travers des capitaux permanents, - les besoins financiers d'une entreprise constituée depuis plus de 3 ans (afin d'éviter les redondances avec le fonds d'amorçage), - un besoin dans le cadre d'un montage financier en vue de l'acquisition d'une PME par des acquéreurs indépendants.
<i>Public cible</i>	Les PME en phase de croissance
<i>Caractéristiques de l'instrument</i>	<p>L'instrument capital risque permet de financer :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'investissement et les projets de développement : permettre aux PME d'obtenir des crédits de long terme pour financer un investissement productif au travers de capitaux. Cette mesure est complémentaire aux mécanismes d'aides à l'investissement proposés par le SPW. - le besoin en fonds de roulement et le financement de la croissance : il s'agit principalement de mettre à disposition des fonds de roulement en parallèle de la réalisation d'investissements mobilisant les ressources de l'entreprise. L'octroi de ce financement doit créer un effet d'entraînement et faciliter l'obtention de sources de financement autres. Ce financement permet de ne pas limiter les perspectives de croissance et de faire face aux délais de paiement des clients.

- une entreprise avec un taux de croissance moyen annuel du nombre d'employés de 10% ou plus sur une période de trois années et un nombre d'employés de minimum 10 au départ de la période de croissance considérée ;
- une entreprise avec un taux de croissance annuel moyen de plus de 20% par an sur une période de trois ans an

Conditions	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuivre la réalisation d'un projet jugé viable et rentable ; - Respecter les critères européens suivants : <ul style="list-style-type: none"> • ne pas appartenir à l'un des secteurs exclus du champ d'application du FEDER, • répondre à la définition des Petites et Moyennes Entreprises (P.M.E.) au sens de la définition européenne, • ne pas être considérée comme une entreprise en difficulté financière au sens de la définition européenne, • ne pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun - Disposer d'un siège d'exploitation en Wallonie, - S'inscrire dans l'un des secteurs définis comme prioritaires par la Région.
Montant	220 000 000,00€
Indicateurs	<p>Indicateurs spécifiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Réalisations : « Entreprises supportées avec une forte croissance » (RCO103) <p>Indicateurs transversaux (cf. section 4.2)</p>

Instrument 4 : microfinance et petits crédits

Les entreprises qui présentent des garanties et une capacité d'auto-financement limitées, obtiennent, par conséquent, plus difficilement des capitaux. Aussi, les entreprises plus fragiles en terme de solvabilité, de liquidité et de rentabilité sont également visées⁹⁰. Ce financement vise aussi le soutien momentané/de court terme lors de la création ou reprise/transmission d'entreprise. Cet outil est rendu d'autant plus nécessaire par la crise sanitaire et l'attitude prudentielle des partenaires bancaires empêchant des PME/TPE d'accéder au crédit.

Si l'instrument peut viser différents stades de développement de l'entreprise (création, développement, transmission), il cible en premier lieu les TPE et indépendants qui représentent un potentiel de croissance et de création d'emplois. Il s'agira de prolonger l'instrument actuel d'octroi de micro et petits crédits complémentaires à du financement bancaire et présentant des exigences réduites en termes de couverture de risques (prêt subordonné). Un acquis important de la programmation 14-20 est le développement d'une plateforme digitale permettant d'automatiser le traitement de ce type de dossier. Ceci permet un accès rapide et facilité au processus d'octroi de crédits (grâce à la digitalisation) conjointement à

⁹⁰ Pour autant que les conditions de viabilité financière énoncées à l'article 52, § 2 CPR soient respectées

l'organisme bancaire. Cette automatisation est par ailleurs grandement appréciée des opérateurs bancaires.

La précédente programmation a permis de mettre clairement en avant le partage de risque privé/public, générant un effet multiplicateur important et la construction d'une relation de financement structurante contribuant à la création et à la pérennisation du tissu entrepreneurial.

L'intervention consistera en l'obtention de microcrédits sous forme subordonnée.

INSTRUMENT 4 : Micro-crédits	
<i>Objectifs</i>	Favoriser l'accès aux crédits d'investissements et de fonds de roulement pour des entreprises qui ne disposent pas des garanties souhaitées par les dispensateurs de crédits
<i>Public cible</i>	Les TPE et les indépendants
<i>Caractéristiques de l'instrument</i>	Cet outil permet de combiner une garantie et un prêt pour financer, avec une banque, des besoins jusqu'à 75.000€. L'entrepreneur qui sollicite un crédit auprès de sa banque peut bénéficier d'une garantie de 75% de la Socamut.
<i>Conditions</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuivre la réalisation d'un projet jugé viable et rentable ; - Respecter les critères européens suivants : <ul style="list-style-type: none"> • ne pas appartenir à l'un des secteurs exclus du champ d'application du FEDER, • répondre à la définition des Petites et Moyennes Entreprises (P.M.E.) au sens de la définition européenne, • ne pas être considérée comme une entreprise en difficulté financière au sens de la définition européenne, • ne pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun - Disposer d'un siège d'exploitation en Wallonie, - Respect des conditions d'octroi.
<i>Montant</i>	40 000 000,00€
<i>Indicateurs</i>	Indicateurs spécifiques : <ul style="list-style-type: none"> - Réalisations : « TPE bénéficiant d'un soutien » - Résultats : « Entreprises reprises » Indicateurs transversaux (cf. section 4.2)

Instrument 5 : fonds d'amorçage

Comme souligné précédemment, le gap de financement a mis en évidence un besoin en capital important et plus spécifiquement pour les jeunes entreprises en phase de création et d’amorçage (moins de 3 ans).

L’épargne privée⁹¹ représente l’opportunité de combler ce besoin en capital pour les jeunes entreprises. Pour mobiliser davantage l’épargne privée dans ce domaine tout en assurant une prise de risque maîtrisée du privé, la mise sur pied d’un fonds public est nécessaire. Ce fonds public jouerait un effet levier et encouragerait ces investisseurs privés à passer le cap de l’investissement grâce à une réduction de la prise de risque apportée par le public. Ces jeunes entreprises sont particulièrement fragiles avec un accès aux capitaux limité. En plus de cette fragilité financière, l’étude a permis de mettre en évidence un manque de compétences techniques.

Ce constat a par ailleurs peu évolué puisque la précédente évaluation reprenait déjà ce point dans ses recommandations. Le financement en haut de bilan des entreprises doit être renforcé et ce spécifiquement chez les plus jeunes entreprises qui sont sous-capitalisées et dont la situation, dans le contexte sanitaire difficile, ne sera probablement pas améliorée.

Pour ces différentes raisons, l’étude préconise de développer un fonds pour les jeunes entreprises de moins de 3 ans via du capital-risque (prendre des participations dans des sociétés non cotées en phase de développement). Nous préconisons également de mettre la priorité sur les jeunes entreprises innovantes / technologiques.

L’instrument proposé est détaillé dans la fiche suivante :

INSTRUMENT 5 : Fonds d’amorçage	
<i>Objectifs</i>	<p>L’objectif de cet instrument est triple :</p> <ul style="list-style-type: none"> - viser un financement public-privé équilibré (obligation non contraignante) ; - la mise à disposition de l’expertise privée auprès des porteurs de projets ; - un instrument spécifiquement dédié à l’amorçage.
<i>Public cible</i>	<p>Les jeunes entreprises de moins de 3 ans avec une attention spécifique pour les jeunes entreprises innovantes/ technologiques.</p>
<i>Caractéristiques de l’instrument</i>	<p>L’instrument permet d’investir dans les jeunes PME. Les fonds mis à disposition ne doivent pas être utilisés pour remplacer des actionnaires existants ou pour rembourser des emprunts, mais doivent servir à financer le projet de l’entreprise uniquement. Cet investissement prend part dans le premier round de levée de fonds (toute jeune entreprise avec peu ou pas de revenus cherchant des fonds pour le démarrage d’une activité). La part du financement repris doit s’élever à au moins 15.000€</p>

⁹¹ C’est-à-dire la capacité d’investissement du secteur privé et des fondateurs de l’entreprise. Nous ne visons pas ici un éventuel fonds rassemblant l’épargne privée comme cela a pu être le cas lors de la création de la Caisse d’investissement de Wallonie

	<p>(seuil minimal théorique). Le montant maximal du premier tour de financement est de 100.000 € et de 200.000 € pour le second. En cas de besoins complémentaires, les autres mécanismes de financement peuvent être activés.</p> <p>L'investissement a lieu dans le cadre d'un co-investissement public-privé. Les réseaux de business angel sont notamment associés à ce fonds. Ces derniers ont pour but, en plus de leur apport financier, d'apporter un conseil et de l'expertise aux jeunes entreprises.</p> <p>Il s'agit d'associer l'épargne privée au financement d'entreprise dès la première phase de financement. En effet, il est constaté que les premiers rounds de financement sont généralement laissés au secteur public avec une intervention privée intervenant seulement dans les rounds de financement suivants, une fois la prise de risque davantage maîtrisée</p>
<i>Conditions</i>	<p>L'instrument serait mis en œuvre selon les conditions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - viser un financement public-privé équilibré. Les actionnaires/fondateurs apportent leur propre contribution. En cas d'absence de co-financeur privé, il sera possible de financer le projet si ce dernier répond à l'ensemble des critères de financement fixés. Toutefois, l'option à privilégier est un cofinancement public-privé le plus équilibré possible (tendre vers une intervention en pari passu dans la mesure du possible) mais l'absence d'un investisseur privé ne doit pas empêcher un financement ; - le business angel peut également représenter d'autres investisseurs privés ; - le siège de l'entreprise ou la succursale / principal centre d'activité de l'entreprise et le lieu d'investissement doivent être en Wallonie ; - la Région participe sur base de la même valorisation d'entreprise que l'investisseur privé ; - une combinaison de prise de capital de prêt subordonné est possible ; - l'investisseur privé doit apporter un support technique en plus du support financier (une convention est signée).
<i>Montant</i>	20 000 000,00€
<i>Indicateurs</i>	<p>Indicateurs spécifiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Réalisations : « TPE bénéficiant d'un soutien » <p>Indicateurs transversaux (cf. section 4.2)</p>

Cet instrument vise dès lors à octroyer du capital risque sur du long terme tout en permettant à l'entreprise de développer ses compétences de gestion à travers une collaboration rapprochée avec les investisseurs privés. Au-delà de l'intervention financière, nous estimons que l'investissement privé doit aussi être une source de conseils techniques. L'impact de l'investissement privé sera démultiplié si cette présence privée est assurée sur le moyen ou long terme et dans une optique de coaching et d'aide à la croissance de l'entreprise. Afin d'éviter un comportement purement mercantile, nous proposons de rédiger une charte à destination des investisseurs privés qui les engagerait moralement sur l'accompagnement de l'entreprise au-delà de l'aspect financier. Ce document devrait rester souple pour ne pas effrayer les investisseurs potentiels mais suffisamment clair sur les attentes de l'apport de l'investisseur auprès de la jeune entreprise.

Dans une optique de cibler des projets en phase d'amorçage, une approche locale via les invests est pertinente pour deux raisons :

- les invests bénéficient d'une connaissance fine de leur tissu économique et sont aptes à détecter les opportunités au sein des écosystèmes locaux ;
- les invests ont développé une relation de confiance avec les investisseurs locaux.

Nous sommes bien conscients que certains invests proposent déjà des fonds d'amorçage (fonds Europe 2 de Noshag ou le Butterfly Fund de Sambrinvest). L'instrument proposé vise à créer un instrument unique à l'échelle de la Région, coordonné par la SOWALFIN, avec des conditions homogènes sur le territoire. Il ne s'agit pas de créer plusieurs fonds locaux au sein des invests. La création d'un fonds régional permettra une meilleure répartition du risque mais aussi un attrait plus important pour les investisseurs privés, le marché couvert par le fonds étant beaucoup plus grand qu'un fonds local. Une approche locale permettra par contre de garantir une approche flexible, adaptée au tissu économique. C'est pourquoi un partenariat dynamique entre les invests et la SOWALFIN est pertinent.

Nous proposons une organisation où le risque de ce fonds serait mutualisé au niveau régional. En effet, un fonds avec un spectre territorial plus large et plus de projets potentiels pourra diversifier son risque. Aussi, la répartition de 20 millions entre les invests risque de créer un saupoudrage entre les invests avec une capacité d'investissement très faible. Le rôle des invests serait alors celui d'« apporteur de dossiers » au fonds régional/intermédiaire grâce à son réseau local. Il pourrait effectuer une première analyse du dossier mais ce serait la SOWALFIN qui assurerait la décision formelle de financement et le suivi de ce dernier. Les invests ne serait pas l'organisme en charge et responsable des financements. Dans la mise en œuvre de ce fonds, un mécanisme devra être mis en place pour s'assurer de la qualité des dossiers proposés au financement.

[Hypothèse d'étude] Instrument 6 : fonds de fonds

L'accès au capital risque reste un enjeu central pour le développement des PME en Wallonie. L'hypothèse de développer un fonds de fonds dans le cadre de la programmation FEDER a été étudiée et soumise au groupe d'experts. Il apparaît que, sur le principe, cette idée est séduisante mais qu'une étude approfondie préalable est indispensable. En effet, il est nécessaire de s'assurer que :

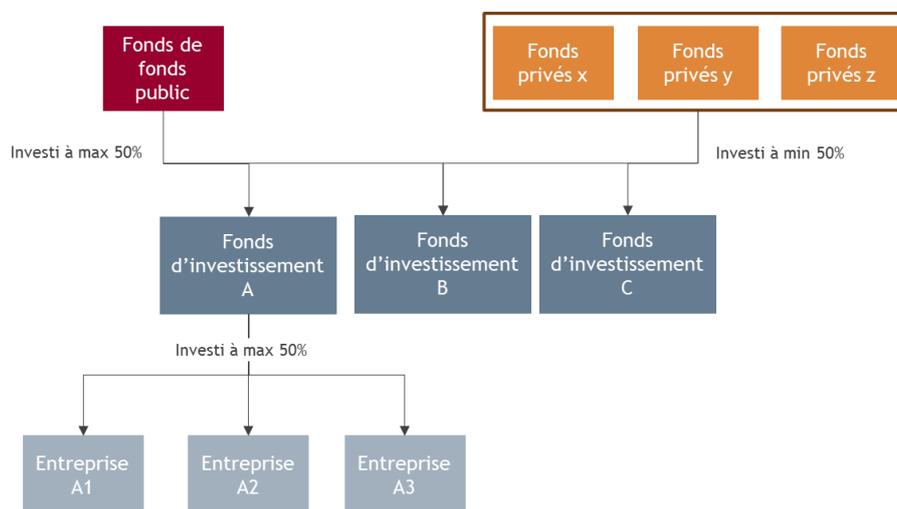
- la Région dispose d'un portefeuille suffisant de projets dans lequel investir ;
- que les investisseurs privés sont prêts à rentrer dans des fonds mixtes publics-privés.

Nous notons également que cette pratique de fonds public-privé est déjà développée en Wallonie, par exemple dans les fonds biotechs⁹², mais qu’une approche stratégique publique pour les PME ne semble pas avoir été systématisée. L’hypothèse d’un fonds de fonds permettrait, à la Région :

- de rassembler toutes ses prises de participation dans des fonds, sous un même instrument ;
- de lisser la prise de risque entre les fonds en agrégeant ce dernier dans un fonds global régional (un fonds prenant un risque supplémentaire dans un domaine particulier serait compensé par un fonds moins risqué).

Il apparaît que le temps disponible pour réaliser la présente étude n’a pas permis de creuser suffisamment cette hypothèse pour conclure à la pertinence ou non d’une recommandation pour la création d’un tel fonds. Dans notre exercice de benchmark, d’autres régions ont déjà activé cette solution dans le cadre du FEDER, signifiant que ce type d’instrument est compatible avec les lignes directrices européennes. La question de la durée du fonds au regard de la programmation est un point d’attention important.

Un fonds de fonds est un fonds d’investissement qui investit dans d’autres fonds. Pour investir, le gestionnaire (ici le public) d’un tel fonds sélectionne les fonds suffisamment diversifiés afin d’équilibrer les performances potentielles et le profil de risque. L’instrument public consiste à constituer un fonds qui investira dans d’autres fonds, par exemple thématiques. Il intervient en compagnie de fonds en capital-risque sur base d’un partenariat avec un/des fonds privé(s), reconnu(s) par l’autorité financière nationale. Le fonds est directement géré par un opérateur privé en déléstant le public de la gestion quotidienne.



L’instrument combine des sources publiques et privées pour faciliter l’investissement en capital dans les entreprises en croissance. L’objectif global est d’augmenter l’offre de capital sur le marché et de diminuer les barrières pour les bailleurs de fonds voulant investir sur le marché du capital risque. Le fonds de fonds public investit aux côtés de fonds de capital-risque à des conditions rentables pour les investisseurs privés dans un partenariat volontairement limité

⁹² Voir par exemple l’annonce récente de la création d’un nouveau fonds : <https://www.lecho.be/economie-politique/wallonie/les-anciens-d-ogeda-et-la-sriw-lancent-un-fonds-biotech/10253967.html>

dans le temps (généralement 10 ans). Il s'agit de rendre attractif les investissements dans des petites entreprises.

Pour chaque transaction, il faut compter un investissement à parts égales ou à majorité privée.

Le fonds public n'identifie pas les investisseurs pour le porteur de projet, ne se prononce sur l'éligibilité de l'investissement et ne s'engage pas dans des négociations tant que le privé n'a pas marqué son intérêt. En clair, une fois le co-investissement réalisé dans un fonds, la gestion de l'enveloppe est laissée aux mains d'un manager de fonds privé selon les conditions déterminées en amont.

Les investisseurs doivent démontrer leur éligibilité auprès des autorités publiques (agrément FSMA par exemple). Les fonds sont gérés par des gestionnaires de fonds privés expérimentés issus de divers horizons - y compris des équipes du secteur du capital-risque ainsi que des entrepreneurs avec un *track record* démontré dans la création de sociétés ou des projets de croissance. L'outil public a un rôle « passif ». Il ne prend pas activement part aux négociations d'investissement et à la gestion du fonds

Les conditions minimales suivantes sont remplies :

- les porteurs doivent démontrer qu'ils ont effectué leur propre due-diligence et une évaluation indépendante de l'opportunité d'investissement ;
- le fonds n'est accessible que si un intérêt du secteur privé est démontré ;
- l'investissement est limité dans le temps ;
- aucun financement n'est octroyé sans l'accord formel du public ;
- l'entreprise et le fonds d'investissement ne sont pas cotés en bourse ;
- un investisseur privé ne peut contribuer à plus de 50% de la part privée du fonds ;
- au moins 50% des moyens privés proviennent de sources indépendantes du manager du fonds.

L'instrument présente les avantages suivants :

- un investissement en capital privé plus important ;
- une délégation de la gestion des portefeuilles ;
- un filtre de projets assuré par le secteur privé ;
- un partenariat durable avec les investisseurs privés.

Cependant, ce type d'instrument présente aussi des risques qu'il faut maîtriser au préalable. Pour que ce fonds de fonds soit un succès, s'assurer un nombre minimum de fonds dans lesquels investir selon les contraintes (notamment de temps) FEDER est une nécessité. Créer un fonds qui n'aurait pas le nombre de dossiers escompté discréditerait l'action publique sur ce point. Investir dans des projets d'une échelle trop modeste ne permettra pas non plus d'attirer des investisseurs privés. Ce potentiel d'investissement doit être objectivé. Des expériences précédentes peuvent permettre d'objectiver ces risques, citons pour exemple : *Arkimedes* en Flandre, *Yozma* en Israël ou encore *The Enterprise Capital Fund Programme* au Royaume-Uni.

La Région wallonne investit déjà dans différents fonds d'investissement, notamment via la SRIW. L'intérêt d'un fonds de fonds serait limité s'il se bornait à rassembler les prises de participation déjà existantes. Aussi, la gestion de ce fonds doit pouvoir être prise en compte par un organisme capable d'ingérer les contraintes inhérentes au FEDER.

 Cet outil est à maturer pour la prochaine programmation FEDER ou à envisager dans le cadre du FEI, une évaluation des projets déjà en cours en Région wallonne est nécessaire pour percevoir la plus-value potentielle du dispositif.

2.1.2. OST 2 : une Europe plus verte

En vue de répondre à cet objectif stratégique, l'outil EasyGreen de Novallia pourrait être prolongé. Ce dernier viserait à répondre aux objectifs spécifiques suivants :

- 2.1 « Favoriser les mesures en matière d'efficacité énergétique », via le financement des projets d'efficacité énergétique des PME et via le financement des projets d'innovation des PME. L'efficacité énergétique doit devenir une priorité transversale à tous les programmes destinés aux PME de façon à atteindre les objectifs climatiques de la Région⁹³. Favoriser cette efficacité permet aussi de remplir un triple objectif :
 - o gagner en compétitivité et résilience ;
 - o assurer une sécurité d'approvisionnement ;
 - o soutenir de nouvelles formes d'innovation.
- 2.2 « Promouvoir les énergies provenant de sources renouvelables » en finançant les projets des PME de production d'énergie provenant de sources renouvelables
- 2.3 « Développer des systèmes, réseaux et équipements de stockages énergétiques intelligents à l'échelon local », nous pensons par exemple aux communautés locales d'énergie
- 2.6 « Favoriser la transition vers une économie circulaire ». La Région wallonne s'est récemment dotée d'une stratégie en la matière⁹⁴, les instruments financiers peuvent soutenir la réalisation de celle-ci en finançant les PME wallonnes pour les mettre en capacité d'innover dans le cadre d'une économie circulaire et accélérer la commercialisation des produits, procédés et services innovants.

Aider les entreprises à investir dans leur efficacité énergétique et l'utilisation durable de l'énergie a un double impact :

- d'une part, l'empreinte carbone de l'entreprise (et par extension de la Wallonie) est réduite ;
- d'autre part, la compétitivité de l'entreprise est améliorée grâce à une meilleure indépendance énergétique.

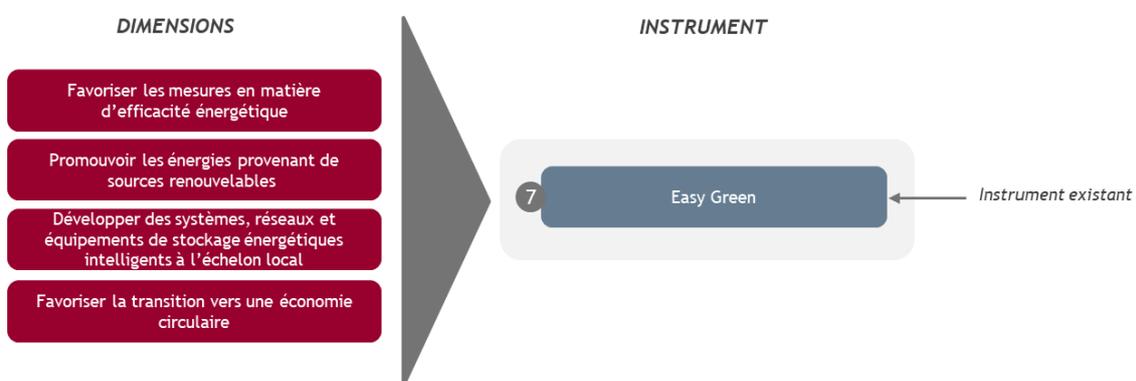
Cependant, divers obstacles sont identifiés pour améliorer la transition bas carbone des entreprises. Ces obstacles avaient déjà été identifiés lors de la précédente programmation et sont toujours d'actualité aujourd'hui selon les experts consultés. Bien qu'un effort important de sensibilisation ait été fait auprès des PME, par Novallia notamment, la transition bas carbone

⁹³ Déclaration de Politique Régionale 2019-2024, Chapitre 6 L'économie circulaire et régénératrice et Chapitre 12 L'énergie, point 4 « Les aides aux entreprises et indépendants pour l'accès à l'énergie et la réduction de leurs émissions de gaz à effet de serre»

⁹⁴ « Circular Wallonia » : la Wallonie se dote d'une stratégie ambitieuse de déploiement de l'économie circulaire, <http://economie.wallonie.be/content/%C2%AB-circular-wallonia-%C2%BB-la-wallonie-se-dote-d%E2%80%99une-strat%C3%A9gie-ambitieuse-de-d%C3%A9ploiement-de-l>

reste un investissement hors « core-business ». En plus des difficultés rencontrées dans les dossiers d'investissements classiques, d'autres difficultés d'accès au financement sont constatées. Pour rappel, nous listons succinctement ces dernières :

- la rentabilité des projets est dépendante des prix de l'énergie ;
- l'attractivité des investissements est influencée par les aspects règlementaires (ex : la pose de panneaux photovoltaïques) ;
- le temps de retour sur investissement est généralement plus long qu'un investissement classique ;
- le risque technologique peut être important si le projet suppose une rupture technologique ;
- les opérateurs de financement ont une connaissance limitée ou un accès limité à l'information sur l'impact environnemental d'un investissement (asymétrie d'information).



Instrument 7 : Easy Green de Novallia

L'effort porté par Novallia et ses partenaires lors de la programmation 2014-2020 a permis de faire émerger une demande de financement de plus en plus importante pour les projets de transition bas carbone. Cependant, le potentiel de l'outil n'est pas encore pleinement exploité malgré l'atteinte de ses objectifs de réalisations préalablement fixés. Stimuler la demande, accompagner les entreprises et financer les investissements restent nécessaires. De plus, il est constaté sur les dernières années une prise de conscience importante des enjeux énergétiques dans les entreprises (demande de la clientèle, exigences de fournisseurs, attractivité pour recruter, fluctuations des prix de l'énergie etc.).

Comme cela a déjà pu être développé au cours de cette évaluation, et spécifiquement dans le cas de la transition bas carbone, le rôle de l'instrument financier ne se limite pas uniquement au financement de l'entreprise mais il prend part dans une chaîne de financement allant de la sensibilisation au financement. Avec la réforme des outils financiers, Novallia a pu renforcer ses compétences et assurer une plus grande complémentarité des services (rôle d'ensemblier) en intégrant la sensibilisation et l'accompagnement en son sein, tout en renforçant sa relation avec d'autres acteurs tels que les auditeurs, les pôles et clusters, l'administration de l'énergie ou les financeurs dans le domaine de la transition.

Au cours de la présente programmation, le contexte a évolué. Le dispositif vise actuellement les investissements suivants :

- les investissements en efficacité énergétique ;

- les investissements en production d'énergie d'origine renouvelable consommée par la PME ou un groupe de PME dans le cadre des communautés d'énergie ;
- la réduction de l'usage des gaz fluorés (depuis 2018) y compris par le choix de technologies plus efficaces ou combinées ;
- l'économie circulaire ;
- les investissements liés à la gestion intelligente de l'énergie dans la PME (*smart meter*) ;
- l'éco-innovation et les cleantechs permettant de réduire les émissions de CO² (au sens large).

Dans l'objectif de continuer à soutenir la transition vers une économie bas carbone, il est nécessaire d'adapter le dispositif. En effet, le contexte entourant cette transition évolue rapidement, que ce soit au niveau du marché ou au niveau réglementaire. Pour ces raisons, un outil tel que EasyGreen reste tout à fait pertinent pour accompagner et financer les PME dans ce changement. Nous pouvons noter dans les changements déjà parvenus et encore à venir :

- l'évolution du prix de l'énergie : une augmentation nette des prix de l'énergie est constatée, notamment par la CWAPE. La facture moyenne annuelle pondérée a augmenté de 66% entre 2007 et 2019 en Wallonie⁹⁵. De plus, la sortie annoncée du nucléaire en 2025 est susceptible de modifier la structure des prix de l'énergie, selon l'alternative qui sera utilisée ;
- le coût de production du renouvelable : le coût moyen de l'électricité renouvelable a chuté sur la dernière décennie, notamment grâce à une amélioration continue des technologies renouvelables ;
- la possibilité d'une introduction d'une taxe carbone : cette taxe a été mise en place dans différents pays européens comme l'Espagne ou la France. Aussi, de grandes entreprises ont décidé de mettre en place un prix interne carbone afin de réduire leurs émissions de CO² comme Solvay. Avec une place de plus en plus grande dans le débat public, il est important que les PME anticipent un changement potentiel de cet ordre.
- l'évolution réglementaire : il est attendu, dans l'objectif de respecter les engagements climatiques, que les règlements européens et nationaux évoluent substantiellement dans les années à venir, entre autres sous l'impulsion du Green Deal européen.

Dans le but de respecter les engagements climatiques et d'anticiper les changements à venir, il est recommandé d'élargir le champ d'action de Novallia. Nous pouvons par exemple citer la rénovation des bâtiments industriels, l'optimisation énergétique des processus de production, le soutien à la transformation des solutions de mobilité en entreprise (borne de recharge par exemple), l'installation de monitoring énergétique en entreprise et l'acquisition de logiciels de gestion de l'énergie, le développement de solutions de stockage etc.

Ce financement pourra revêtir plusieurs formes : prêts de tous types (subordonnés, chirographaires, convertibles, avec longue période de franchise, etc.) ou participations en capital. Il bénéficiera aux PME en phase de croissance ou de maturité. Sur la dernière période de programmation, la prise de participation en capital étant prévue mais n'a pas été activée.

⁹⁵ CWAPE, Analyse des prix de l'électricité et du gaz naturel en Wallonie sur la période de janvier 2007 à décembre 2009, 07/02/2020, 83p

Une prise de capital suppose une intervention de long terme et d'une intensité plus forte, notamment par les obligations de participation à différentes réunions (conseil d'administration, comité de direction, etc.) et à la gestion de l'entreprise. L'équipe de Novallia n'est pas, à ce jour, correctement outillée (en termes humains) pour suivre efficacement des prises en capital tout en maintenant le niveau de qualité et d'exigence dans ses autres interventions. Cependant, profitant de la structure SOWALFIN, la pratique démontre que, lorsqu'une prise de capital est nécessaire, Novallia dispose du réseau suffisant pour trouver un partenaire capable d'assurer une telle mission (le groupe SOWALFIN, les invests ou même un autre outil financier régional). Il apparaît peu probable que Novallia active la possibilité qu'il a d'intervenir dans des entreprises sous forme de prise en capital. Néanmoins, nous proposons de laisser cette possibilité, comme lors de la programmation 2014-2020, au cas où un dossier nécessiterait une prise de capital ou que la structure était invitée à évoluer en cours de programmation.

INSTRUMENT 7 : Easy Green	
<i>Objectifs</i>	<p>L'objectif de l'outil est double :</p> <ul style="list-style-type: none"> - soutenir les TPE et PME wallonnes qui veulent réduire leur consommation d'énergie, - soutenir les TPE et PME wallonnes qui développent des projets innovants ayant un impact direct sur les émissions de CO₂.
<i>Public cible</i>	Les PME porteuses d'un projet de transition bas carbone.
<i>Caractéristiques de l'instrument</i>	<p>Le dispositif vise les investissements suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - les investissements en efficacité énergétique ; - les investissements en production d'énergie d'origine renouvelable consommée par la PME ou un groupe de PME dans le cadre des communautés d'énergie ; - la réduction de l'usage des gaz fluorés (depuis 2018) y compris par le choix de technologies plus efficaces ou combinées ; - l'économie circulaire ; - les investissements liés à la gestion intelligente de l'énergie dans la PME (<i>smart meter</i>) ; - l'éco-innovation et les cleantechs permettant de réduire les émissions de CO₂ (au sens large), - la rénovation des bâtiments industriels, - l'optimisation énergétique des processus de production, - le soutien à la transformation des solutions de mobilité en entreprise (borne de recharge par exemple), - l'installation de monitoring énergétique en entreprise et l'acquisition de logiciels de gestion de l'énergie, - le développement de solutions de stockage etc.
<i>Conditions</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Poursuivre la réalisation d'un projet jugé viable et rentable ; - Respecter les critères européens suivants :

	<ul style="list-style-type: none"> • ne pas appartenir à l'un des secteurs exclus du champ d'application du FEDER, • répondre à la définition des Petites et Moyennes Entreprises (P.M.E.) au sens de la définition européenne, • ne pas être considérée comme une entreprise en difficulté financière au sens de la définition européenne, • ne pas faire l'objet d'une injonction de récupération suivant une décision antérieure de la Commission déclarant des aides illégales et incompatibles avec le marché commun <p>- Disposer d'un siège d'exploitation en Wallonie.</p>
Montant	90 000 000,00€
Indicateurs	<p>Indicateurs spécifiques :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Réalisations : « Nombre d'unités de cogénération à haute efficacité » (RCO104), « Communautés d'énergies renouvelables » (RCO97). - Résultats : « Total d'énergie renouvelable produite » (RCR31), « Capacité opérationnelle additionnelle d'énergie renouvelable installée » (RCR32), « Usagers connectés à des systèmes d'énergie intelligente » (RCR33), « Nombre de projets consacrés à des systèmes d'énergie intelligente » (RCR34). <p>Indicateurs transversaux (cf. section 4.2)</p>

2.2. Analyse juridique des structures proposées sous l'aspect aides d'Etat et marchés publics

Le règlement (UE) 2021/1060 du Parlement Européen et du Conseil du 24 juin 2021 a adopté les conditions quant à la mise en place et la mise en œuvre des « Instruments financiers ». Le 14 juillet 2021, le Gouvernement wallon a approuvé une deuxième version du programme opérationnel (PO) et du complément de programmation (CP) FEDER. Ce programme expose les priorités et les mesures qui seront cofinancées pendant les 7 années à venir en Wallonie, dont les deux mesures d'Instruments financiers reprenant quatre outils.

Sur cette base, et tenant compte des nouvelles conditions européennes, la Région wallonne a dès lors calibré les conditions auxquelles les organismes devront satisfaire pour la mise en œuvre des mesures d'instruments financiers. La présente étude et ces nouveaux documents ont permis de formuler au Ministre de l'Economie les organismes potentiels pour la mise en œuvre des mesures d'instruments financiers. Il est rapidement apparu que, pour confirmer la proposition effectuée, il était nécessaire d'opérer une vérification juridique des propositions et notamment de vérifier l'interprétation de l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) n° 2021/1060 et ses impacts, notamment au regard de l'article 68. Il s'agit en effet de vérifier que les organismes envisagés respectent :

- les conditions de sélection telles que définies par la Région wallonne ;

- les principes énoncés dans la Communication de la Commission relative à la notion d'« aide d'État » visée à l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne (2016/C 262/01) du 19/07/2016 et/ou suggérer les éventuelles adaptations nécessaires pour que les conditions soient remplies, et proposer un cadrage afin qu'elles le soient tout au long de la mise en œuvre.

Ces éléments pris en compte, une analyse juridique a été sollicitée afin d'examiner les différentes options de sélection des organismes tenus de mettre en œuvre ces instruments financiers dans le cadre de la nouvelle programmation FEDER 2021-2027, et ce, tant au regard de la réglementation relative aux marchés publics que des règles en matière d'aides d'Etat. Les relations entre la Région wallonne et la Sowalfin d'une part, et celles entre la Sowalfin et ses filiales ainsi que les filiales FEDER d'autre part, ont été étudiées sous l'égide de la nouvelle programmation FEDER 2021-2027 dans le but de garantir à la Région wallonne que ces choix de sélection des futurs organismes respectent les dispositions légales précitées. Nous proposons ci-dessous les conclusions générales telles que rédigées par le cabinet de conseil CMS de Backer qui a assisté BDO dans cet avis. La totalité de l'avis rendu est consultable en annexe.

(I) La relation Région wallonne / Sowalfin

Il ressort de notre analyse que la Région wallonne pourrait, au regard de la réglementation relative aux marchés publics, désigner directement (*i.e.* sans passer de marché public au préalable) la Sowalfin comme organisme intermédiaire sur le fondement de l'article 71.3 du Règlement 2021/2060 et lui déléguer, à ce titre, la mission d'exécuter un certain nombre de tâches relatives à la mise en œuvre des mesures « instruments financiers » dont ses filiales (Socamut, Novallia et les filiales FEDER) ont la charge.

Dans le cadre de cette mission d'organisme intermédiaire, la Sowalfin serait assimilable à la Région, et agirait en tant qu'autorité publique compétente pour l'exécution des tâches relatives à la mise en œuvre des instruments financiers dans le cadre de la programmation FEDER Wallonie 2021-2027. Elle n'interviendrait de la sorte pas comme une entreprise au sens du droit européen et ne serait pas considérée comme le bénéficiaire d'une aide d'Etat dans la mise en œuvre des missions confiées par le Gouvernement wallon. Au niveau de la Sowalfin, la réglementation en matière d'aides d'Etat ne s'appliquerait donc pas. La relation entre la Région wallonne et la Sowalfin n'entre d'aucune manière dans le champ d'application de la réglementation relative aux marchés publics dans la mesure où (i) la Sowalfin agit en **mission déléguée** pour le compte et au nom de la Région wallonne, et (ii) la Région wallonne et la Sowalfin sont dans une **relation dite « in house »**, ce qui constitue une exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

(II) La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / Socamut, Novallia et les filiales FEDER

La Région wallonne (représentée par la Sowalfin) peut apporter à ses filiales chargées de mettre en œuvre les instruments financiers (Socamut, Novallia et les Invests), les contributions FEDER et régionales nécessaires à l'accomplissement des tâches confiées sous la forme d'une injection en capital (directement et indirectement) en vertu de l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060.

L'option de mise en œuvre en vertu de l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060 ne pose aucune difficulté particulière en matière d'aides d'Etat, pour autant que la rémunération éventuelle des filiales pour les services de gestion prestés, dans le cadre de la mise en œuvre

des instruments financiers, soit conforme aux conditions du marché. C'est en principe le cas lorsque cette rémunération est conforme aux prescrits de la réglementation européenne relative aux fonds structurels européens. A cet égard, la Commission européenne a confirmé au SPW (par email du 15 octobre 2021) que i) les §2 et §3 de l'article 59 du Règlement susmentionné constituent bien deux options distinctes et que ii) en cas d'attribution directe, les limites fixées dans le Règlement s'appliquent, l'accord de financement devant indiquer comment les frais sont calculés. En l'absence de règles plus précises à ce sujet dans le cadre de la nouvelle programmation, il n'est donc pas exclu que la Commission européenne adopte un document interprétatif visant à clarifier ce point dans les mois à venir.

(III) La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / Socamut et Novallia

La relation entre la Région wallonne (via la Sowalfin) et Socamut et Novallia (dont l'actionnariat est 100% public) n'entre pas non plus dans le champ d'application de la réglementation relative aux marchés publics, et ce dès lors que la Région wallonne (via la Sowalfin) et Socamut et Novallia sont dans une relation dite « *in house* », ce qui constitue une exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

(IV) La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / les filiales FEDER

Dans la relation entre la Sowalfin et les filiales FEDER (à constituer), la même conclusion s'impose (non-application de la réglementation relative aux marchés publics), dans la mesure où l'investissement par la Sowalfin dans le capital de ces filiales FEDER est une opération qui constitue une exception à la réglementation relative aux marchés publics. Vu la présence d'un actionnaire dont le capital est mixte, public-privé, dans les filiales FEDER, l'exception « *in house* » ne pourrait en revanche pas s'appliquer dans la relation entre la Région représentée par la Sowalfin et ces filiales FEDER.

2.3. Proposition d'indicateurs de réalisation et de résultats

L'article 52, §3 du CPR demande, pour les instruments financiers proposés par l'évaluation, d'indiquer la « Contribution attendue de l'instrument financier à la réalisation d'objectifs spécifiques ». Alors que les différents instruments financiers ont été présentés, objectif spécifique par objectif spécifique, nous présentons ci-dessous les indicateurs de réalisations et de résultats qui, selon nous, sont les plus pertinents. Le relevé des indicateurs a été réalisé selon une double approche :

- un mix des indicateurs déjà utilisés lors de la programmation 2014-2020 et des indicateurs préconisés par la Commission européenne⁹⁶ ;
- un mix entre des indicateurs généraux applicables à tous les instruments et des indicateurs plus spécifiques, permettant de faire ressortir les particularités de chacun des instruments financiers.

L'objectif de cet exercice n'est pas de viser une sur-inflation d'indicateurs qui seraient complexes à définir et à suivre pour les différents instruments. C'est pourquoi notre proposition se base uniquement sur les indicateurs déjà utilisés (et a priori maîtrisés) et les indicateurs recommandés, qui font l'objet d'une définition précise de la part de la Commission. Dans les indicateurs recommandés, une sélection a été opérée pour correspondre à la réalité des

⁹⁶ Cette sélection est opérée sur base des fichiers transmis par le SPW EER en date du 12 octobre 2020

instruments financiers. Ainsi, seuls les indicateurs directement en liens avec les entreprises et adaptés aux interventions des instruments ont été sélectionnés.

A titre d'exemple, un indicateur tel que « entreprises soutenues via une subvention (RCO02) » n'est pas pertinent puisque pas d'application. Bien que Novallia puisse soutenir des projets d'économie circulaire, les indicateurs du type « déchets transformé en ressources primaires (RCR48) » ne sont pas retenus également puisque l'instrument financier n'a pas vocation à mesurer une quantité générée de ce type sur base d'un investissement. De plus, une quantité ne peut pas être garantie en amont du projet d'investissement pour diverses raisons. À l'inverse, un indicateur tel que « la capacité d'énergie renouvelable d'un projet d'investissement » est retenu car, lors de la présentation du dossier d'investissement, cette capacité pour être estimée précisément selon la technologie choisie.

Les indicateurs déjà utilisés sur la programmation 2014-2020 font l'objet d'un code couleur spécifique (gris). Le code européen des indicateurs recommandés pour la prochaine programmation et issus des fichiers transférés par le SPW EER est indiqué lorsqu'il est disponible.

Nous proposons, à la section suivante, un large éventail d'indicateurs, permettant d'opérer un suivi précis des réalisations et des résultats, tout en évitant de surcharger les instruments financiers dans leur travail de collecte de données. En effet, un équilibre est nécessaire entre un suivi précis des réalisations et une charge adaptée pour le suivi et la collecte des données (autant pour l'instrument financier que le bénéficiaire). La section ci-dessous dresse une liste ouvrant les possibilités d'indicateurs plus précis mais jugés réalistes et pertinents pour suivre les évolutions des projets soutenus. Il y aura lieu de voir plus précisément avec les instruments dans quelle mesure ils peuvent être complétés efficacement et si ils sont pertinents au regard des missions demandées.



Nous ne nous sommes pas prononcés sur les objectifs à atteindre au terme de la programmation, en 2029. Nous préconisons de co-construire ces objectifs avec les principales parties prenantes (la Sowlfin et les invests), en tenant compte des réalités budgétaire et de terrain de chacune de ces entités. En effet, il est de l'intérêt de la Région de fixer ses objectifs avec les acteurs de terrain afin que ceux-ci soient atteints dans les meilleures conditions.

2.3.1. Indicateurs transversaux

Cette première liste d'indicateurs vise à définir des indicateurs communs à tous les instruments proposés. Ces derniers sont donc peu spécifiques. L'objectif est d'obtenir une vue générale et commune de l'ensemble des instruments financiers qui se concentre sur :

- le nombre d'interventions financières ;
- le nombre de nouvelles entreprises soutenues ;
- le nombre d'entreprises créées grâce au support financier ;
- les entreprises en croissance (emploi ou valeur ajoutée) ;
- les investissements privés complétant les interventions publiques.

Ces indicateurs permettront, pour tous les instruments, de déterminer rapidement le nombre d'interventions et la proportion d'entreprises ayant eu une perspective de croissance à la suite de l'intervention de l'instrument.

Indicateurs transversaux		Code UE
Réalisations	Entreprises soutenues par un instrument financier	RCO03
	Nouvelles entreprises bénéficiant d'un soutien (start-up)	RCO05
Résultats	Entreprises en extension	
	Emplois créés dans les structures soutenues	RCR01
	Investissements privés complétant un soutien public	RCR02
	PME avec un gain de valeur ajoutée par employé	RCR25
	Entreprises avec un chiffre d'affaire élevé	RCR19

2.3.2. Indicateurs spécifiques

Pour chaque instrument financier, des indicateurs sont proposés. Ils sont soit issus de la programmation 2014-2020, soit issus des recommandations de la Commission. L'objectif est de mobiliser des indicateurs correspondant aux objectifs spécifiques. Ils renseignent alors des informations qui sont propres à chaque instrument. Nous proposons un tableau récapitulatif pour chaque objectif spécifique.

Concernant l'OS 1.1, il s'agit de mesurer

- l'innovation interne à l'entreprise ;
- l'innovation externe (mise sur le marché) ;
- le type d'innovation (produits, organisation, etc.) ;
- l'intensité de l'innovation dans l'entreprise soutenue (poste de chercheur) ;
- une estimation de la valorisation de la recherche (brevets notamment).

OS 1.1. Entreprises innovantes		Code UE
Réalisations	Chercheurs travaillant dans les entités soutenues	RCO06
	Valeur nominale des équipements de recherche et d'innovation	RCO08
Résultats	PME introduisant un produit ou processus innovant	RCR03
	PME introduisant une innovation marketing ou organisationnelle	RCR04
	PME innovant en interne ("in-house")	RCR05
	Demandes de brevet déposées	RCR06
	Marques déposées et design	RCR07
	Emplois de chercheur créés dans les structures soutenues	RCR102

L'indicateur RCO06 permet d'évaluer dans quelle mesure la capacité de recherche d'une entreprise soutenue a évolué en calculant un ratio « heures dédiées à la recherche/heures totales prestées » sur une année, en termes d'ETP. Cet indicateur est complémentaire avec le RCR102 qui mesure le nombre d'ETP complémentaires apportés grâce à l'investissement opéré/au projet mis sur pied. Si un des deux indicateurs ne devait pas être retenu, il est conseillé de retirer les deux.

L'indicateur RCR06 se focalise uniquement sur les brevets déposés alors que l'indicateur RCR07 davantage le dépôt de marque ou de design auprès des autorités européennes. Cet indicateur

est pertinent aux yeux de l'évaluateur puisqu'il permet, au-delà du brevet qui protège la propriété intellectuelle, de mesurer si les innovations ont effectivement été mises sur le marché, ce qu'on dépôt de brevet ne mesure pas au contraire de dépôt de marque.

Pour l'OS 1.2. consacré au numérique, nous proposons d'ajouter uniquement deux indicateurs visant à mesurer l'intensité digitale des entreprises. L'indicateur RCR13 est ici entendu dans le sens de la définition partagée par le Commission européenne. L'Agence du Numérique a développé un diagnostic numérique pour les entreprises avec différents niveaux/degrés de maturité digitale. Dans un souci de cohérence, l'outil de l'Agence et la définition de la Commission devront être confrontées pour s'assurer une interprétation uniforme de l'indicateur.

OS 1.2. Transition numérique		Code UE
Réalisations	Valeur des services, produits et processus développés pour les entreprises	RCO13
Résultats	Entreprises atteignant un haut degré d'intensité digitale	RCR13

L'OS 1.3. comporte trois instruments différents. Le projet capital croissance mesurera les entreprises à haut potentiel de croissance soutenues. L'objectif de nouvel indicateur introduit est de mesurer plus précisément le nombre d'entreprise dans une phase de forte croissance selon la définition européenne⁹⁷. Il semble particulièrement pertinent pour mesurer l'effet précis recherché, à savoir encourager la croissance des entreprises. Pour le produit SOCAMUT consacré aux micro-crédits, aucun changement n'est apporté par rapport à la période 2014-2020.

OS 1.3. Capital croissance		Code UE
Réalisations	TPE bénéficiant d'un soutien	
	Entreprises supportées avec une forte croissance	RCO103
Résultats	Entreprises reprises	
OS 1.3. Micro et petits crédits		Code UE
Réalisations	TPE bénéficiant d'un soutien	
Résultats	Entreprises reprises	
OS 1.3. Fonds d'amorçage		Code UE
Réalisations	TPE bénéficiant d'un soutien	

Enfin, pour l'objectif stratégique « une Europe plus verte » englobant plusieurs objectifs spécifiques, il est proposé d'ajouter divers indicateurs visant à mesurer les capacités d'énergie renouvelables que l'instrument peut contribuer à mettre sur pied. Aussi, le concept de communautés d'énergie et d'énergie intelligente (smart metering ou smart grid par exemple) étant en plein développement, il semble opportun d'intégrer des indicateurs à cet effet qui pourront mesurer les éventuels investissements. Les indicateurs RCR 33 et 34 sont proposés

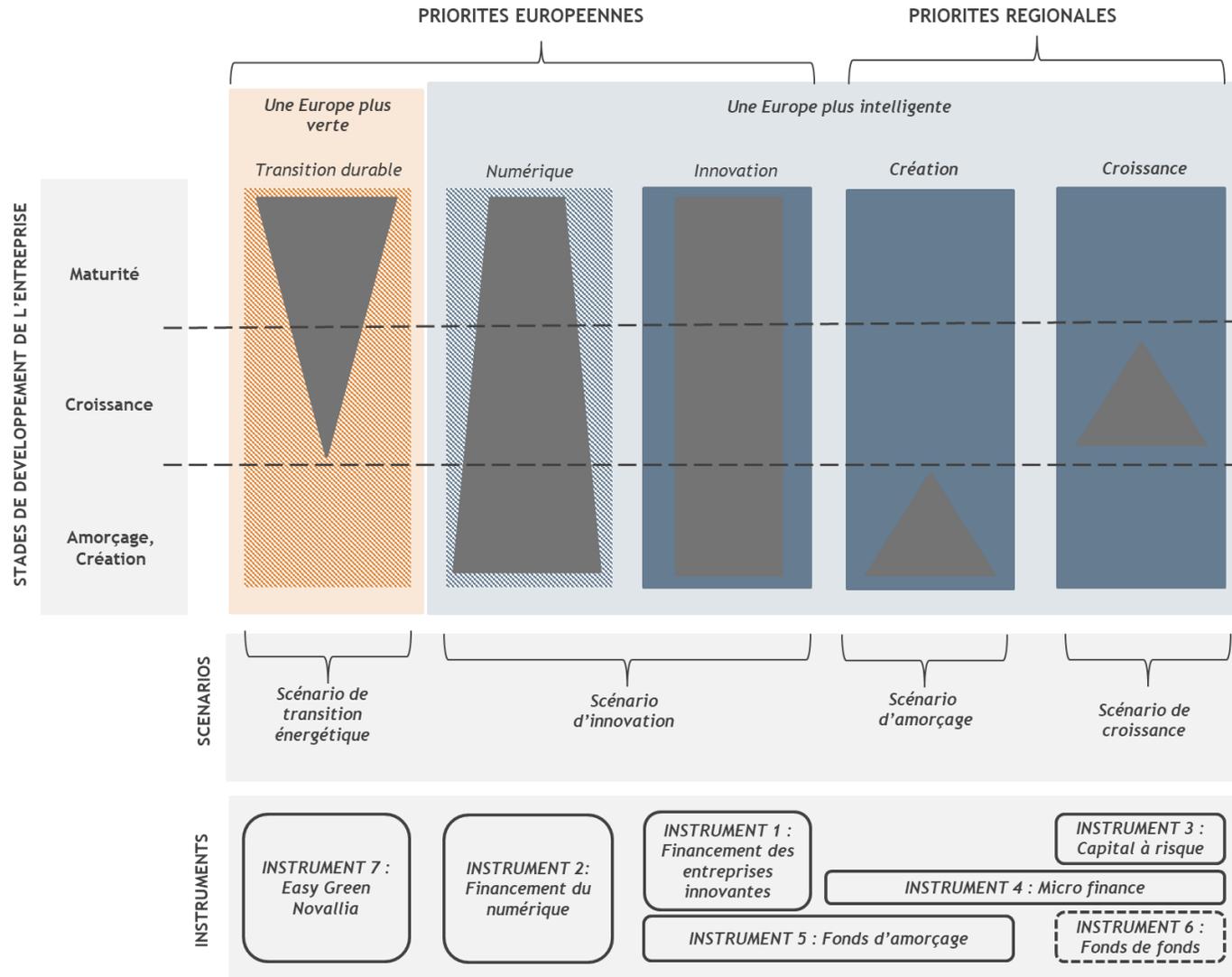
⁹⁷ Selon le glossaire Eurostat : une croissance annuelle moyenne de plus de 10% du personnel sur les trois dernières années ou une croissance du chiffre d'affaire de plus de 20% sur les trois dernières années d'activité.

dans une approche prospective, si ce genre de projets devaient se matérialiser en cours de programmation et bénéficier d'un soutien des instruments financiers.

Concernant les indicateurs RCO104 (Directive 2004/8/EC) et RC097 (Directive 2018/2001), ces derniers bénéficient d'une législation claire permettant de cadrer le relevé des indicateurs. Nous sommes cependant conscients de la spécificité de ces indicateurs, qui nécessitent des compétences complémentaires dans le domaine énergétique. Au cours de la programmation actuelle, Novallia a développé divers outils pour calculer l'impact énergétique des projets soutenus. Il y aura lieu de vérifier au préalable si la méthodologie actuelle est suffisante ou peut être amendée pour remplir les nouveaux indicateurs proposés dans le cadre des compétences de Novallia.

OS 2.1-2-3-6 Transition bas carbone		Code UE
Réalizations	Nombre d'unités de co-génération à haute efficacité	RCO104
	Capacités additionnelles de production d'énergies renouvelables	RCO22
	Communautés d'énergies renouvelables supportées	RCO97
Résultats	Réduction de la consommation d'énergie par les entreprises	
	Total d'énergie renouvelable produite	RCR31
	Capacité opérationnelle additionnelle d'énergie renouvelable installée	RCR32
	Usagers connectés à des systèmes d'énergie intelligente	RCR33
	Nombre de projets consacrés à des systèmes d'énergie intelligente	RCR34

2.4. Articulation de la stratégie régionale de financement

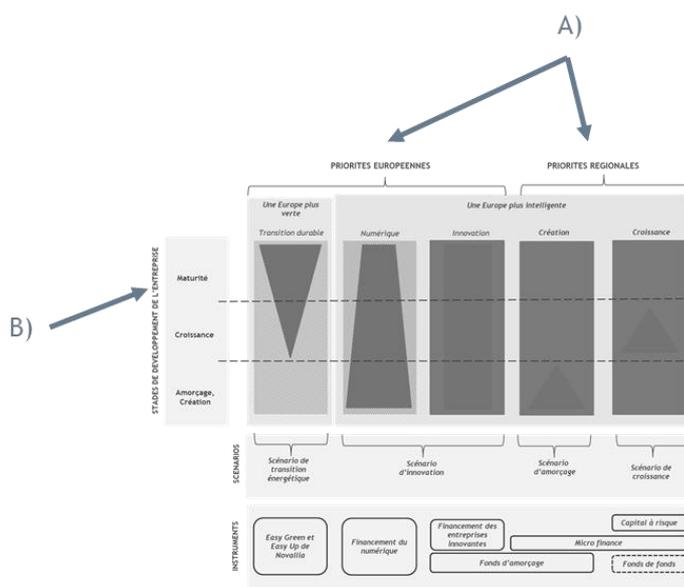


2.4.1. Introduction

Le schéma ci-dessus décrit, de manière synthétique, la stratégie d'investissement et la répartition des efforts de l'intervention publique préconisée. Il s'agit de faire la synthèse de l'ensemble des observations issues de cette étude et d'articuler les instruments proposés dans la section précédente.

La stratégie proposée repose sur deux clés d'entrées principales :

- les priorités européennes et régionales (A) ;
- le stade de maturité de l'entreprise (B).



A) Les priorités européennes et régionales

Les priorités européennes sont déterminées sur base :

- de la stratégie européenne pour la prochaine programmation du FEDER (objectifs stratégiques 1 et 2)⁹⁸ ;
- des orientations stratégiques de la Commission européenne (six priorités sont détaillées dont « Un pacte vers pour l'Europe » et « Une Europe adaptée à l'ère du numérique »)⁹⁹.

Les priorités régionales, complémentaires aux priorités européennes, sont quant à elles définies selon les besoins identifiés au cours de l'évaluation dont la réalisation du gap de financement qui conclut à des besoins précis sur la création d'entreprises et leur croissance.

Ainsi, cet exercice met en avant d'un côté des priorités d'ordre politique (les orientations européenne) et de l'autre les besoins objectivés du terrain.

⁹⁸ Article 2 du règlement du Parlement européen et du Conseil relatif au Fonds européen de développement régional et au Fonds de cohésion (COM 2018 - 372 final)

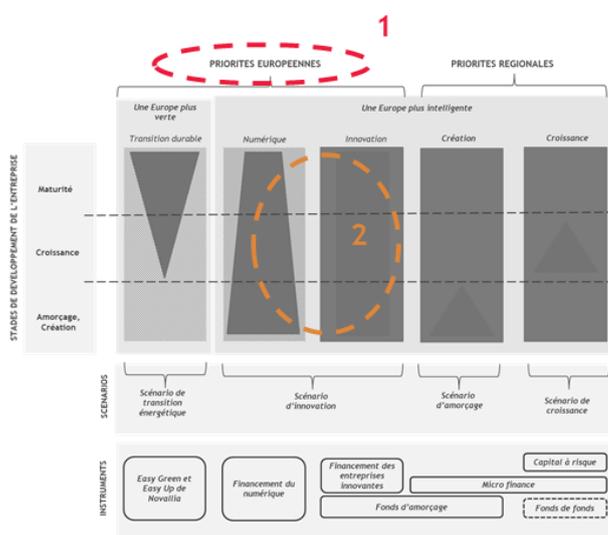
⁹⁹ Ursula von der Leyen, Une Union plus ambitieuse - Mon programme pour l'Europe. Orientations politiques pour la prochaine Commission européenne 2019-2024.

Deux priorités européennes sont identifiées (point 1 sur le schéma) :

- une Europe plus verte et à zéro émission de carbone, qui met en œuvre l'accord de Paris et investit dans la transition énergétique, les énergies renouvelables et la lutte contre le changement climatique ;
- une Europe plus intelligente, grâce à l'innovation, à la numérisation, à la transformation économique et au soutien aux petites et moyennes entreprises.

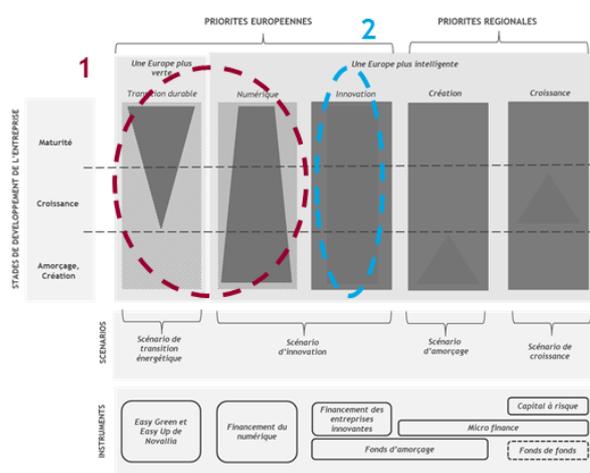
Cette seconde priorité, une Europe plus intelligente, est elle-même déclinée en deux (point 2 sur le schéma) :

- o un soutien à la transition numérique des entreprises (acquisition de technologies innovantes) ;
- o un soutien à l'innovation (création et développement de l'innovation).



Il faut noter que ces priorités européennes se distinguent également par le type d'entreprise. Nous faisons une distinction entre :

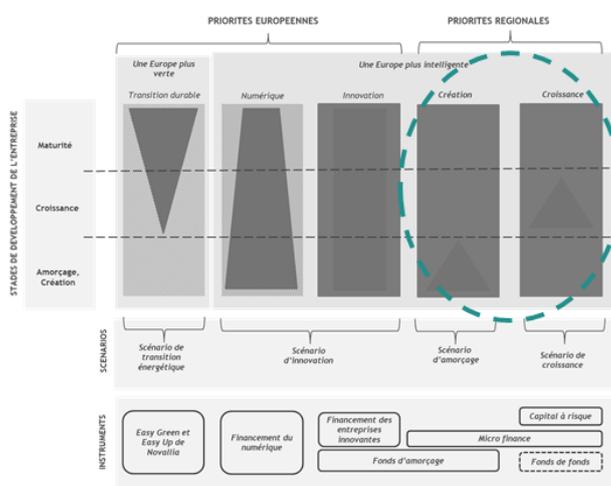
- les entreprises en transition, qui acquièrent des technologies (point 1 sur le schéma) ;
- les entreprises innovantes, qui développent les technologies (point 2 sur le schéma).



D'une part, l'Europe encourage les entreprises à réaliser leur transition bas carbone et numérique quelle que soit leur spécificité technologique ou sectorielle. D'autre part, nous développons un besoin d'innovation qui se concentre sur le soutien aux entreprises innovantes, quel que soit leur secteur d'innovation. Cette distinction a toute son importance et sa pertinence puisqu'elle implique une intervention publique différenciée selon qu'il s'agisse d'un acquisition/transition ou du développement/création d'une innovation.

Les **priorités régionales** complémentaires (en vert sur le schéma) :

- Création : renforcer le soutien à la création d'entreprise sur le territoire wallon ;
- Croissance : renforcer le soutien à la croissance d'entreprise sur le territoire wallon.



B) Les stades de développement de l'entreprise

Pour rappel, les stades de développement de l'entreprise sont les suivants (voir section 2.1 de l'étape VII de l'étude dédiée aux scénarios) :

- Phase d'amorçage : la société est en phase de création ou vient juste d'être créée, elle ne réalise pas encore de chiffre d'affaire.
- Phase de création : cette phase dure environ deux à trois ans pendant lesquels la société passe de la création à la post-crétion. A l'issue de cette étape, l'entreprise réalise un chiffre d'affaire. Cependant, les résultats peuvent être aléatoires et le marché de l'entreprise n'est pas encore parfaitement stabilisé.

Ces deux premières phases sont considérées comme un tout unique dans ce schéma.

- Phase de croissance : l'entreprise est en activité depuis environ trois ans ou plus, réalise du chiffre d'affaire et possède un véritable portefeuille de clients. Durant cette phase, elle réalise un profit permettant d'envisager une croissance structurelle, notamment via des projets d'investissements. L'entreprise présente une croissance annuelle moyenne de sa valeur ajoutée ou de son effectif qui est significative.

- Phase de maturité : cette phase correspond à la phase de croisière d'une entreprise, elle est généralement la phase la plus longue. Cette dernière dispose d'un modèle économique établi, viable, et son endettement est mesuré.

Les cinq priorités sont croisées avec les trois stades de développement de l'entreprise. Pour chaque croisement, nous avons estimé l'intensité de l'intervention publique. Celle-ci fera écho aux scénarios et aux instruments développés dans les sections précédentes.

2.4.2. La stratégie proposée

La stratégie proposée ci-dessous combine, de façon cohérente et intégrée, les quatre scénarios présentés précédemment en identifiant l'effort de l'intervention publique préconisée.

La stratégie est structurée selon les cinq priorités précédemment identifiées, pour chaque priorité, nous indiquons :

- le public-cible, le stade de développement de l'entreprise concernée et sur lesquels les efforts publics doivent être centrés ;
- le scénario qui correspond ;
- l'instrument financier ciblé.

Cette stratégie, combinant les différents scénarios, permet d'adresser les principaux défis relevés dans cette étude et auxquels les PME wallonnes sont confrontées : innover, créer, croître et assurer la transition. Chacun de ces défis, qui sont également des besoins, se traduit différemment selon le degré de développement de l'entreprise, nécessitant une approche sur mesure de l'intervention publique pour supporter les projets là où ils en ont le plus besoin et maximiser les effets de levier en compagnie de l'entreprise et de l'investisseur privé. C'est pourquoi six instruments sont proposés pour couvrir l'ensemble de ces besoins. Conscient que la collaboration avec le secteur privé est déjà existante, les nouveaux instruments proposés ont notamment pour ambition de davantage structurer et renforcer le partenariat public-privé.

Nous résumons la stratégie d'investissement comme suit :

2.4.2.1. Priorité européenne : « Une Europe plus verte »

La priorité d'une Europe plus verte fait écho au scénario de transition énergétique, qui vise à répondre aux objectifs spécifiques FEDER 2.1., 2.2., 2.3. et 2.6.

L'intervention publique se concentre sur les **entreprises matures**, en capacité de prendre un risque technologique sur un investissement bas carbone et d'accepter un certain degré d'incertitude quant au retour sur investissement (bien que ces technologies soient de mieux en mieux maîtrisées). Malgré la maturité de l'entreprise, il est estimé qu'une intervention publique est nécessaire, et ce, pour diverses raisons (voir section 2.2.3 de l'étape VII dédiée aux scénarios).

Dans une moindre mesure, ce type d'investissement peut également profiter **aux entreprises en croissance** dont l'investissement énergétique permet de contribuer à leur développement.

En revanche, les entreprises en création ne sont pas visées vu l'incertitude entourant leur capacité à supporter ce type d'investissement et le fait que la transition bas carbone ne fait

pas partie du « core business » des entreprises. Il en est conclu qu'une entreprise en création est peu réceptive à ce type d'investissement puisqu'elle doit d'abord stabiliser son activité.

Le scénario de transition énergétique répond à cette priorité, via l'instrument de Novallia tels que développés supra (voir section 2.1.2 de l'étape VIII dédiée à la stratégie et aux instruments financiers).

2.4.2.2. *Priorité européenne : « Une Europe plus intelligente »*

La priorité d'une Europe plus intelligente, sur le volet « transition numérique » (objectif spécifique FEDER 1.2.) :

Elle se concentre sur l'ensemble des entreprises avec tout de même un effort moindre pour les entreprises matures. L'effort à investir pour les entreprises matures est moins important puisque, contrairement à la transition bas carbone, aucun élément de l'étude ne révèle une difficulté structurelle à financer des investissements de ce type.

Par contre, une intervention publique sur les jeunes entreprises est pertinente. L'acquisition de la connectivité haut débit, de logiciel de gestion ou encore de technologie de « *smart manufacturing* » peut être déterminante pour placer une jeune entreprise sur la voie de la croissance et de la rentabilité.

Cette priorité s'inscrit dans le scénario de l'innovation. Nous préconisons la mise en place d'un nouvel instrument dédié à la transition numérique des entreprises non technologiques.

La priorité d'une Europe plus intelligente, sur le volet innovation au sens strict (objectif spécifique FEDER 1.1.) :

Elle a largement été abordée au cours de cette étude et constitue un enjeu important pour l'ensemble des entreprises wallonnes. Au vu de la prise de risque d'un tel projet pour une PME, l'intervention publique peut intervenir à tous les stades de développement de cette dernière dans une intensité similaire.

Un instrument permet de répondre à la priorité d'innovation. L'instrument dédié au financement des entreprises innovantes.

2.4.2.3. *Priorité régionale : création*

Cette priorité correspond à un stade de développement particulier d'une PME, la phase d'amorçage/création. L'intervention publique se concentrera naturellement sur ce stade.

Cette phase de création sera soutenue par deux instruments :

- sous l'objectif spécifique FEDER 1.3., le fonds d'amorçage proposé vise toute entreprise pouvant rentrer dans les conditions de mise en œuvre de l'instrument mais avec une attention spécifique pour les jeunes entreprises innovantes/technologiques ;
- sous l'objectif spécifique FEDER 1.3., l'instrument SOCAMUT de microfinance vise évidemment en particulier les entreprises en phase de création et de reprise.

Les deux instruments ne sont pas exclusifs puisque, pour rappel, l'un se concentre sur la capitalisation des entreprises tandis que l'autre sur des micro-crédits. Ils répondent à des besoins différents.

2.4.2.4. *Priorité régionale : croissance*

Cette priorité, qui vise l'objectif spécifique FEDER 1.3., correspond à un stade de développement spécifique d'une PME, la phase de croissance. L'intervention publique se concentrera naturellement sur ce stade.

Cette priorité peut être adressée via des instruments différents, répondant à des besoins et à des situations d'entreprises différentes :

- l'instrument SOCAMUT de microfinance reste tout à fait pertinent pour soutenir des PME initiant un projet de croissance dans une échelle relativement modeste ;
- l'outil capital-risque permet des interventions en capital ou des prêts subordonnés dans des entreprises, adaptées à l'échelle du besoin ;
- l'hypothèse d'un fonds de fonds a été aussi développée précédemment.

2.4.3. *Conclusion*

En conclusion, nous préconisons la répartition de l'effort de l'intervention publique suivante :

Scénario transition	Scénario innovation	Scénario création	Scénario croissance
30%	30%	20%	20%

Cette répartition des efforts a été réalisée dans un premier temps selon les exigences de concentration thématique pour la prochaine programmation. Selon cette exigence, « une Europe plus intelligente » doit concentrer 60% des fonds structurels et « une Europe plus verte » 25%. Puisque ce sont les deux seuls objectifs stratégiques retenus sur les cinq (les trois derniers représentant 15%), une concentration proportionnelle à ces deux objectifs a été réalisée¹⁰⁰. Une Europe plus verte compte alors pour environ 30% et l'innovation, la création et le croissance équivalent pour les 70% restant.

Pour ces trois derniers, le choix a été réalisé en fonction de l'importance estimée des besoins. L'innovation et la création couvrent deux instruments, la croissance un (plus le produit SOCAMUT valable pour la création et la croissance). Puisque la transition numérique est clairement mise en avant dans la prochaine programmation et que le calcul de financement a conclu à un large *equity gap* technologique, une allocation de ressource relativement plus importante sur l'innovation est indiquée.

¹⁰⁰ Pour les deux objectifs, nous arrivons à un total de 85%. une Europe plus verte équivaut pour 25% du total de 85, soit ramené sur une base 100 : $(25/85)*100$ ou 29.5%.

	Objectifs européens spécifiques	Objectif visé	Public cible	Lien avec scénario	Montant ¹⁰¹	Effet levier ¹⁰²	Indicateurs ¹⁰³
Financement des entreprises innovantes	O.S.1.1.	Mettre à disposition les ressources financières nécessaires pour opérationnaliser une innovation et la commercialiser	Les entreprises innovantes (en phase de Croissance ou maturité)	Innovation	75 millions	9.95	RCO06 RCO08 RCR03 RCR04 RCR05 RCR06 RCR07 RCR102
Transition numérique	O.S.1.2.	1. Assurer la compétitivité des entreprises et assurer leur pérennité 2. Exploiter le potentiel de la numérisation et augmentation l'adoption de technologies 3. Financer des projets numériques consommateurs de ressources financières mais porteurs de croissance	Les entreprises non technologiques (en phase de création, croissance ou maturité)	Innovation	45 millions	4.06 ¹⁰⁴	RCO13 RCR13

¹⁰¹ Ces montants sont estimés sur base de l'exercice d'extrapolation réalisé et annexé à la présente évaluation (cf. annexe 5).

¹⁰² Les chiffres utilisés pour le calcul de l'effet de levier sont issus des rapports d'activités annuel - Art. 46 (2019) et la formule utilisée est reprise dans la Guidance for Member States on Article 46-reporting on financial instruments and on Article 37(2)(c) - leverage effect (EGESIF Meeting Brussels, 27-28.04.2016) :

Au numérateur :

Contribution attendue du FEDER à l'instrument financier + Contribution attendue de la Région wallonne à l'instrument financier + Contribution d'autres investisseurs (les crédits bancaires conjoints aux prêts subordonnés octroyés via l'instrument)

NB : les intérêts sur placement attendus ainsi que les coûts et frais de gestion ne sont pas pris en compte.

Au dénominateur :

Contribution attendue du FEDER à l'instrument financier

¹⁰³ Pour plus de détails voir section 4.2 de la Stratégie régionale de financement.

¹⁰⁴ Calculé sur base de l'effet de levier de Novallia.

Capital risque	O.S.1.3.	1. Financer l'investissement et les projets de développement 2. Financer les besoins en fonds de roulement et le financement de la croissance	Les entreprises en phase de croissance	Croissance	220 millions	8.9	RCO103
Micro crédit SOCAMUT	O.S.1.3.	Répondre à un besoin ponctuel des entreprises qui présentent des garanties et une capacité d'auto-financement limitées	Entreprises en phase de création, développement, transmission (avec accent sur les petites entreprises et indépendants)	Croissance	40 millions	9.89	(pas de changement proposé)
Fonds d'amorçage	O.S.1.3.	Soutenir les jeunes entreprises en phase de création	Les jeunes entreprises (accent sur l'innovation et la technologie)	Création	20 millions	2.5 ¹⁰⁵	(reprise d'indicateurs déjà existants dans la programmation 2014-2020)
Transition bas carbone	O.S.2.1. O.S.2.2. O.S.2.3. O.S.2.6.	Aider les entrepreneurs à accélérer leur transition énergétique au bénéfice de la Région	Les entreprises porteuses de projets de transition bas carbone (en phase de croissance ou maturité)	Transition	90 millions	4.06	RCO104 RCO22 RCO97 RCR31 RCR32 RCR33 RCR34

¹⁰⁵ S'agissant d'un nouvel outil, nous proposons un effet levier de 2.5 (ne prenant pas en compte le co-investissement privé, dans un idéal de co-investissement public-privé égalitaire celui-ci devrait être égal à 5).

Les montants estimés sont basés sur la dynamique actuelle des instruments, c'est-à-dire sur la consommation des trois dernières années (2017 à 2019) préalables à la réalisation de l'étude et sur la croissance des dossiers financés sur cette période. Ces trois années sont considérées comme celles où l'instrument a atteint son plein potentiel. Dans un contexte de diminution des moyens FEDER, des choix devront être opérés. Nous préconisons de définir ces priorités sur base :

- de la répartition des efforts de l'intervention publique (cf. p.178),
- des priorités européennes : le bas carbone et le numérique sont au centre des préoccupations européennes,
- en fonction de la contribution potentielle des fonds privés,
- de l'existence d'autres produits publics/ privés.

Si les montants sont un indicateur, nous attirons également l'attention sur le potentiel d'entreprises touchées par les montants proposés. Si l'instrument de micro-crédit et de transition numérique ont des montants proposés similaires, l'impact et le nombre d'entreprises touchées est très différent.

Considérant que la plafond maximum de 25.000€ serait atteint pour tous les dossiers de microcrédit, l'instrument a un potentiel de 1600 entreprises financées. Dans le cas du dispositif de transition numérique, le nombre de projets soutenus sera nécessairement plus faible car les montants moyens investis sont attendus comme plus importants. Pour rappel (voir Etape II, section 1.3), un instrument tel que Easy Up, dont les conditions sont similaires à l'instrument de transition numérique, octroie une moyenne supérieure à 170.000€ par dossier. Sur base de cette moyenne, cela signifierait environ sept fois moins d'entreprises soutenues que via le microcrédit.

Les aides d'état :

Pour rappel, l'analyse des aides d'Etat est basée sur l'article 108, §3, du Traité sur le Fonctionnement de l'Union Européenne (TFUE). Il érige en principe général l'obligation de notifier toute aide publique nouvelle, dans le but d'assurer à la Commission l'occasion d'exercer, en temps utile et dans l'intérêt général de l'Union, son contrôle sur ces aides et le potentiel impact sur le marché unique (une distorsion de concurrence par exemple).

La Commission a adopté des règlements disposant que certaines catégories d'aides, si elles remplissent certaines conditions, sont compatibles avec le marché commun : le RGEC et les règles de minimis. L'analyse ci-dessous est basée sur les règlements n° 651/2014 (régime d'exemption par catégorie ou RGEC) et n° 1407/2013 (régime de minimis) actuellement en vigueur. Par ailleurs, dans le cadre de sa réaction à la crise sanitaire, la Commission européenne a officiellement annoncé la prolongation de ces règlements pour au moins trois ans¹⁰⁶. Ils seront donc d'application pour la prochaine programmation.

Le RGEC vise certaines catégories d'aides pouvant, sous respect de diverses conditions, être exemptées de notification. Le règlement de minimis n'exempte pas de notification mais permet de conclure à l'absence d'aide d'État sous conditions. Il détermine un plafond en-deçà duquel une aide sera considérée comme ne créant pas de distorsion de la concurrence et comme

¹⁰⁶ Communiqué de presse : Aides d'État: la Commission prolonge les règles de l'UE en matière d'aides d'État et adopte des adaptations ciblées pour atténuer l'impact de la pandémie de coronavirus, 2 juillet 2020, IP/20/1247 (https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_20_1247)

n'affectant pas les échanges entre États membres¹⁰⁷. Certaines activités ne peuvent bénéficier de ce règlement comme le secteur agricole ou le secteur du transport (sous conditions et plafonds différents) mais ils ne sont a priori pas ciblés par les instruments financiers FEDER. Enfin, le seuil de minimis est de 200.000 EUR sur trois exercices fiscaux. Cette période est appréciée sur une base glissante, c'est-à-dire que, pour chaque nouvelle aide de minimis octroyée, il y a lieu de tenir compte du montant total d'aides de minimis octroyées au cours de l'exercice fiscal concerné mais aussi des deux derniers exercices fiscaux. Le seuil de minimis s'applique par «entreprise unique».

Selon les lignes directrices de la Commission européenne¹⁰⁸, l'utilisation des ressources FEDER tombe sous la notion d'aide d'État visée à l'article 107, § 1, TFUE, notamment par ce que les États membres disposent d'un pouvoir d'appréciation quant à l'utilisation du financement et peuvent décider quels en seront les bénéficiaires. La conformité à ces règles, et aux différents règlements (RGEC et de minimis) doit être vérifiée au niveau de la gestion du fonds, au niveau des investisseurs et au niveau des bénéficiaires finaux (voir le point 2.2 qui analyse spécifiquement cette problématique).

Pour les projets en co-investissement avec le secteur privé, il n'y a pas d'avantage (c'est-à-dire d'aide d'État) si l'investissement est effectué pari passu entre des investisseurs publics et privés ou si l'investissement public est conforme aux conditions du marché¹⁰⁹. Si cette solution pari passu est contraignante et comporte des risques, comme cela a déjà été évoqué dans cette évaluation, cette solution permet de s'assurer qu'il n'y a pas d'aides d'État.

Nous pouvons aussi remarquer que les organismes mettant en œuvre les instruments financiers peuvent également être les bénéficiaires d'une aide d'État si la rémunération pour le service fourni ou les remboursements relatifs à la mise en œuvre des instruments financiers dépassent les tarifs du marché (nous renvoyons à nouveau vers le point 2.2 et l'analyse juridique de CMS de Backer).

Le tableau présente ci-dessous l'analyse « aides d'État » pour chacun des instruments financiers envisagés. Une approche exhaustive a été choisie pour donner la possibilité à chacun des instruments de faire des interventions selon la variété de besoins des entreprises qu'ils pourraient rencontrer. Évidemment, les différents types d'intervention restent limités aux domaines et objectifs déterminés dans cette évaluation (voir la définition des instruments).

Les résultats de l'analyse sont présentés selon l'objectif spécifique mobilisé. Nous précisons que, pour l'instrument de micro et petits crédits, nous préconisons des prêts uniquement. A l'inverse, pour le fonds d'amorçage, nous préconisons les prises de capital ou le quasi-capital. En effet, l'objectif de ce fonds est de parvenir à des co-investissements avec le secteur privé, dont les business angels, sur du long terme. Cet investissement de long terme est couplé à un engagement de l'investisseur de fournir un accompagnement/coaching à la jeune entreprise. Un prêt ne répond pas à cet objectif. Par ailleurs, concernant l'innovation, trois instruments financiers peuvent activer le RGEC à ce sujet (les articles 25, 28 et 29). Comme ce fut le cas lors de la programmation 2014-2020 entre les invests et Novallia, nous comptons sur un fonctionnement en bonne intelligence entre les instruments, selon les spécificités de chacun.

¹⁰⁷ et, par conséquent, ne pourra être qualifiée d'aide d'État au sens des articles 107 et 108 TFUE

¹⁰⁸ Orientations en matière d'aides d'État concernant les instruments financiers au titre des Fonds structurels et d'investissement européens (Fonds ESI) pour la période de programmation 2014 - 2020, SWD(2017) 156 final

¹⁰⁹ *ibid.*, p13

Le taux de référence¹¹⁰ cité dans le tableau correspond :

- pour le régime de minimis : article 4 § 3.c du règlement n° 1407/2013 ;
- pour le REGC : article 5 § 2.b du règlement n° 651/2014.

¹¹⁰ Pour toute information sur le calcul de ce taux : Communication de la Commission relative à la révision de la méthode de calcul des taux de référence et d'actualisation (JO C 14 du 19.1.2008, p. 6).

		De minimis (Règlement n° 1407/2013)	RGEC (Règlement n° 651/2014)	Absence d'aide
OS 1.1	financement des entreprises innovantes	Fonds propres ou quasi-fonds propres, prêts* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission)	Fonds propres ou quasi-fonds propres, prêts* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission) - aides à l'investissement à finalité régionale (art.14) - aides au financement des risques (art.21) - aides en faveur des jeunes pousses (art.22) - aides aux projets de recherche et de développement (art.25) - aides à l'innovation en faveur des PME (art.28) - aides en faveur de l'innovation et procédés et d'organisation (art.29)	Toutes formes d'intervention pari passu, avec minimum 50% de ressources privées
	transition numérique		Fonds propres ou quasi-fonds propres, prêts* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission) - aides à l'investissement à finalité régionale (art.14) - aides au financement des risques (art.21) - aides en faveur des jeunes pousses (art.22) - aides en faveur de l'innovation et procédés et d'organisation (art.29)	
OS 1.3	micro et petits crédits	Prêts à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission)	Prêts à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission) - aides à l'investissement à finalité régionale (art.14) - aides au financement des risques (art.21) - aides en faveur des jeunes pousses (art.22)	
	fonds d'amorçage	Fonds propres ou quasi-fonds propres* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission)	Fonds propres ou quasi-fonds propres* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission) - aides à l'investissement à finalité régionale (art.14) - aides au financement des risques (art.21) - aides en faveur des jeunes pousses (art.22) - aides aux projets de recherche et de développement (art.25) - aides à l'innovation en faveur des PME (art.28) - aides en faveur de l'innovation et procédés et d'organisation (art.29)	
	capital croissance		Fonds propres ou quasi-fonds propres, prêts* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission) - aides à l'investissement à finalité régionale (art.14) - aides au financement des risques (art.21) - aides en faveur des jeunes pousses (art.22)	
OS 2.1 -2-3-6	transition bas carbone	Fonds propres ou quasi-fonds propres, prêts* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission)	Pour tous les types d'investissements : Fonds propres ou quasi-fonds propres, prêts* ou combinaison de ces instruments *à taux fixe (taux minimum > taux de référence de la Commission) En complément, pour les investissements spécifiques suivants (1) protection de l'environnement : aides à la protection de l'environnement (art.36 à 43) (2) aides en faveur de l'accès au financement des PME : aides au financement des risques (art.21) et aides en faveur des jeunes pousses (art.22) (3) aides à la recherche, au développement et à l'innovation (pour les projets éco-innovants) : aides au financement des risques (art.21), aides en faveur des jeunes pousses (art.22), aides aux projets de recherche et de développement (art.25) et aides à l'innovation en faveur des PME (art.28), aides en faveur de l'innovation et procédés et d'organisation (art.29)	

ANNEXES

1. ANNEXE 1 : Guide d'entretien

1.1. Guide d'entretien opérateurs publics

Service public de Wallonie - Economie Emploi Recherche - Département du Développement économique - Direction du Développement des entreprises

Elaboration de l'Étude ex-ante des mesures « instruments financiers » pour la programmation 2021-2027 du FEDER en Wallonie
Guide d'entretien

Mise en contexte

La présente mission vise à élaborer et à rédiger l'évaluation ex-ante pour les mesures « Instruments financiers » (ingénierie financière) à mettre en place en Région wallonne dans le cadre de la programmation 2021-2027 des Fonds structurels européens, et plus spécifiquement, du FEDER.

L'évaluation devra réaliser :

- une analyse synthétique du marché concerné en Wallonie (évolution de la demande et de l'offre) ;
- une mise en évidence par domaine des écarts existants entre les demandes de financement des PME et l'offre du marché de financement (gaps de financement) ;
- une proposition de stratégie pour y remédier au travers d'instruments financiers au sens des articles 52 et suivants du Nouveau CPR (Common Provisions Regulation).

La mission s'inscrit dans la volonté du Gouvernement wallon d'accompagner la création, le développement et la croissance des entreprises par le biais du soutien financier aux investissements. Plus spécifiquement, l'action des instruments financiers FEDER est et restera un levier majeur pour étendre et amplifier les activités de financement de projets et de financements de capital à risque.

L'objectif de cet entretien consiste à analyser la situation telle qu'elle est observable aujourd'hui en ayant un retour sur la réalité de terrain et une vision rétrospective sur les réalisations et résultats de la programmation en cours. Le contexte de mise en œuvre des instruments financiers, leur structure et leur fonctionnement seront notamment abordés.

Un second objectif sera aussi de revenir sur l'évolution des instruments, du contexte environnant et des besoins de financement des entreprises.

1. Entretiens de cadrage - opérateurs publics (à adapter selon l'interlocuteur)

Retour sur la mise en œuvre - période précédente

- Pouvez-vous brièvement présenter votre structure et le rôle historique de cette dernière dans le cadre des instruments financiers ?
- Pouvez-vous nous expliquer comment sont mis en place les instruments financiers dans votre structure (organisation interne, équipe, etc.) ? Quelles bonnes pratiques ou difficultés avez-vous identifiées dans cette mise en œuvre ?
- Pouvez-vous nous décrire votre relation avec les usagers ? Êtes-vous dans une démarche proactive/de démarchage envers eux ou ce sont ces derniers qui viennent à vous ?
- Pouvez-vous nous décrire la relation entre votre structure et les autres opérateurs actifs sur les instruments financiers (SPW, Sowalfin, investis) ? Quels ont été les liens avec ces derniers ? Quel regard portez-vous sur les obligations administratives FEDER et en quoi le rôle de la Sowalfin a été important pour intégrer ces obligations réglementaires ?
- Quelles évolutions voyez-vous dans la pratique de votre métier sur la période de programmation 2014-2020 ?
- Concernant le cadre de performance (réalisations et résultats), comment évalueriez-vous votre situation en 2020 ? Est-ce la situation envisagée et pensez-vous atteindre les objectifs fixés pour 2023 ?

Evolution de l'offre et du paysage institutionnel

- Estimez-vous que les instruments financiers sont intégrés dans le paysage wallon actuel (subventions, autres soutiens financiers, stratégies type spécialisation intelligente) ? Si non, quelles pistes d'amélioration voyez-vous ?
- Une recommandation majeure lors de la précédente évaluation était de renforcer la coordination entre les instruments financiers et améliorer la lisibilité du paysage. Estimez-vous que le modèle actuel est suffisamment lisible et accessible aux PME wallonnes ?
- Quelles actions ont été prises afin d'assurer la publicité et la promotion de votre structure et des instruments financiers dans votre chef ?

Intensité de la demande

- Quel est, selon vous, l'effet levier principal des instruments financiers ? Permettent-ils d'augmenter l'accès des PME wallonnes aux capitaux privés au niveau attendu ?
- Quelles sont, selon vous, les raisons principales qui expliquent que les entreprises ont recours aux instruments financiers et non au secteur privé (manque de solvabilité, endettement important, manque d'expertise financière, crainte de dissolution de l'actionariat, méconnaissance de l'offre, etc.) ? Des initiatives particulières sont-elles prises afin de fournir une assistance technique et un accompagnement ?

- Comment voyez-vous le rôle des instruments financiers (et du secteur public au sens large) dans le soutien des projets qui, a priori, présentent un risque plus grand que les projets « standards » financés (coopératives, TPE, projets technologiques, jeunes entreprises) ?
- Quelle est, selon vous, la valeur ajoutée d'un IF vis-à-vis des autres outils financiers publics (outils plus classiques de la Sowalfin voire de la SRIW, travail des invests hors FEDER, avances récupérables pour l'innovation) et privés ?

Evolution de la demande et des besoins (dont focale pandémie COVID)

- Quelles sont les modifications majeures ou les nouveaux enjeux que la pandémie a pu et pourra encore apporter dans le contexte du financement des entreprises ?
- Comment les instruments financiers peuvent contribuer à les prendre en compte ?
- Quels éventuels nouveaux instruments financiers pourraient être pensés (et pour quels types de besoins ?)
- Pensez-vous aujourd'hui, alors que la programmation est pratiquement écoulee, que de nouveaux besoins ou des problématiques n'avaient pas été pris en compte ou sous-estimés lors de la rédaction du PO ? Estimez-vous que les instruments financiers tels que proposés aujourd'hui répondent encore aux besoins pointés en 2014 (prêts de court terme, financement en capital, offre de crédit-bail/leasing) ?

Questions complémentaires pour les Invests

- En quoi le rôle de la Sowalfin en tant que coordinateur des instruments financiers a-t-il influencé l'exercice de votre métier ?
- Quels sont les besoins types pour lesquels vous êtes systématiquement sollicités, comment ces derniers évoluent-ils (tous types d'interventions confondus, FEDER ou pas) ?
- Quelle est l'intensité de la demande de financement dans votre territoire ? Devez-vous refuser des dossiers qui, a priori, sont dans les critères de financement ?
- Les invests adoptent-ils une approche spécifique pour les financements « instruments financiers » par rapport au reste de leur activité ? Si oui, pourquoi cette différence ?
- Existe-il des spécificités territoriales qui peuvent influencer directement les performances d'un invest (réalisations et résultats) ?

Questions complémentaires pour Novallia

- Le pourcentage de budget consommé se situe aux alentours de 25%. Quelle explication donnez-vous à l'engagement relativement plus faible des budgets ? Est-ce dû à une inadéquation des critères de financement par rapport aux projets ? La maturité technologique en Wallonie ? Une complexité législative ? Un retour sur investissement trop faible ?

- Sur la période de programmation, est-il constaté une augmentation de l'attractivité des produits bas carbone ?
- Novallia s'est vu confié un nouveau rôle lors de cette programmation. Quels efforts ont été mis en place pour sensibiliser aux nouveaux produits existants ?

1.2. Guide d'entretien opérateurs privés

Elaboration de l'Étude ex-ante des mesures « instruments financiers » pour la programmation 2021-2027 du FEDER en Wallonie Guide d'entretien

Mise en contexte

La présente mission vise à élaborer et à rédiger l'évaluation ex-ante pour les mesures « Instruments financiers » (ingénierie financière) à mettre en place en Région wallonne dans le cadre de la programmation 2021-2027 des Fonds structurels européens, et plus spécifiquement, du FEDER.

L'évaluation devra réaliser :

- une analyse synthétique du marché concerné en Wallonie (évolution de la demande et de l'offre) ;
- une mise en évidence par domaine des écarts existants entre les demandes de financement des PME et l'offre du marché de financement (gaps de financement) ;
- une proposition de stratégie pour y remédier au travers d'instruments financiers au sens des articles 52 et suivants du Nouveau CPR (Common Provisions Regulation).

La mission s'inscrit dans la volonté du Gouvernement wallon d'accompagner la création, le développement et la croissance des entreprises par le biais du soutien financier aux investissements. Plus spécifiquement, l'action des instruments financiers FEDER est et restera un levier majeur pour étendre et amplifier les activités de financement de projets et de financement de capital à risque.

L'objectif de cet entretien consiste à analyser la situation telle qu'elle est observable aujourd'hui en ayant un retour sur la réalité de terrain et une vision rétrospective sur les réalisations et résultats de la programmation en cours. Le contexte de mise en œuvre des instruments financiers, leur structure et leur fonctionnement seront notamment abordés.

Un second objectif sera aussi de revenir sur l'évolution des instruments, du contexte environnant et des besoins de financement des entreprises.

1. Situation du marché du financement - opérateurs privés

Évolution de la demande

- Depuis 2014, quelles évolutions constatez-vous dans les besoins de financement des entreprises ? L'offre de financement a-t-elle évolué en fonction ?

- La pandémie a un impact certain sur les entreprises. Quels impacts principaux voyez-vous sur la question du financement des entreprises ? Identifiez-vous des priorités pour le pouvoir public (pallier le manque de trésorerie, garanties ou autre) afin de soutenir le secteur ?

Maturité des PME wallonnes/intensité de la demande

- Estimez-vous que les connaissances des entreprises/PME wallonnes sont suffisantes afin de solliciter les financements adéquats ? Constatez-vous un déficit d'information ou de maîtrise technique et financière dans leur chef ?
- Sur le marché du financement, spécifiquement en Wallonie, estimez-vous qu'il y a une adéquation entre l'offre de financement et la demande des entreprises ? Si non, quels sont les besoins non satisfaits que vous constatez ?
- Quels sont les principaux freins que vous identifiez pour les PME wallonnes dans l'accès au financement ? Comment pourraient-ils être levés selon vous ?
- Différents rapports européens pointent un manque d'investissement dans l'innovation (y compris bas carbone) pour stimuler la croissance en Belgique. Estimez-vous que les business models actuels des entreprises et leurs connaissances sont adaptés pour développer de l'innovation ?

Collaboration entre les secteurs publics et privés

- Comment qualifieriez-vous la collaboration entre le secteur public et le secteur privé dans la stratégie de financement des entreprises ? Celle-ci relève-t-elle davantage de partenariat ou de la concurrence ? Les outils publics et privés se complètent-ils utilement ?
- Comment voyez-vous le rôle du secteur public dans l'accès au financement pour les entreprises ? Dans son rôle de financeur, quelle devrait être sa spécificité par rapport aux opérateurs privés ?
- Quelle est la fréquence de vos contacts/collaborations avec le secteur public ? Quelle est la nature de vos relations (sensibilisation/networking, cofinancement, etc.)

2. ANNEXE 2 : Delphi

THEMATIQUE 1 : EVOLUTION DE L'OFFRE ET DU PAYSAGE INSTITUTIONNEL

- 1 La précédente évaluation ex-ante (programmation 2014-2020) soulignait la nécessité de renforcer la coordination entre les instruments financiers et d'améliorer la lisibilité du paysage de financement. La réforme des outils financiers et économiques, initiée par la Région Wallonne en 2018, a été menée dans cette optique (réduction du nombre de sociétés et de filiales, rapprochement des outils pour plus de complémentarité).

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

La réforme des outils financiers permet aux entreprises de disposer d'une meilleure lisibilité quant aux formes de soutien disponibles.



La réforme des outils financiers permet une approche publique plus cohérente, c'est-à-dire la coordination accrue des différents métiers liés au financement depuis la sensibilisation jusqu'au conseil financier.



La réforme des outils financiers rend nécessaire la mise en place d'un guichet unique dédié spécifiquement au financement, en marge du 1890.



- 2 Les invests et les holdings régionaux (comme la SOWALFIN, la SRIW ou la Sogepa) sont les principaux apporteurs de capitaux en Région Wallonne au regard des fonds privés en termes de montants et d'opérations. Plusieurs investisseurs privés sont actifs dans le domaine mais sont peu connus des entrepreneurs.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

La mobilisation des investisseurs privés est actuellement insuffisante en Wallonie.



Les investisseurs publics proposent des produits qui peuvent se montrer complémentaires à l'offre privée existante



THEMATIQUE 1 : EVOLUTION DE L'OFFRE ET DU PAYSAGE INSTITUTIONNEL (SUITE)

Une stratégie initiée et coordonnée par les outils financiers régionaux permettrait de mobiliser davantage ces investisseurs privés et, ainsi, permettrait d'augmenter l'effet de levier des investissements publics via des co-investissements plus automatiques entre les holdings régionaux et les fonds privés.



La SOWALFIN, en charge du financement des PME et des instruments financiers européens, est le meilleur acteur pour initier cette stratégie.



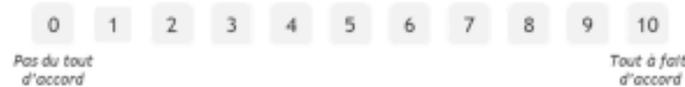
- 3 La programmation actuelle a été marquée par un transfert du financement de l'innovation d'un opérateur à un autre. Précédemment l'instrument financier dédié à l'innovation était à charge de Novallia, les Investis sont aujourd'hui chargées de mettre en œuvre cet instrument. Il existe dès lors neuf filiales locales finançant les projets d'innovation.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

Cette nouvelle approche permet d'assurer une flexibilité dans les dossiers financiers, chaque invest adapte sa solution en fonction des réalités de son territoire et des besoins de l'entreprise.



Le financement des innovations est moins standardisé que auparavant.



Une stratégie coordonnée des investissements en innovation entre les invests est une nécessité pour garantir une approche régionale cohérente (définir un canevas d'investissement et des conditions communes d'intervention).



Mettre à disposition un pôle d'expertise en innovation ou par secteur au service de tous les invests est une évolution souhaitable et une piste à investiguer.



Les réalités infrarégionales wallonnes plaident pour une approche de proximité via les invests.



THEMATIQUE 2 : INTENSITÉ DE LA DEMANDE

- 1 Les entreprises qui font appels aux instruments financiers sont des PME avec des capacités de financement limitées et une connaissance des mécanismes de financement relativement perfectible.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

Bien que les connaissances techniques et financières des PME soient en amélioration, il existe un déficit structurel de connaissance et de maîtrise des solutions de financement, limitant les opportunités d'investissements et de croissance.



Pour ce qui concerne les investissements en matière de transition numérique et environnementale, l'intensité de la demande est liée aux efforts de sensibilisation des pouvoirs publics.



Eu égard à la diversité des solutions de financement proposées en Wallonie (toutes les solutions, au-delà de la question environnementale ou numérique), l'enjeu pour ces dernières est de faire émerger des projets qualitatifs porteurs de haute valeur ajoutée.



La Région doit traiter de manière différenciée les dossiers qui lui sont soumis en priorisant ceux qui répondent aux priorités régionales (ex: stratégie de spécialisation intelligente).



La crise constitue l'opportunité de détecter et mieux soutenir les projets d'entreprises les plus porteurs pour la Wallonie.



La Wallonie doit s'attendre à l'émergence d'une demande plus intensifiée de financement de micro-projets suite à la crise sanitaire.



THEMATIQUE 3 : EVOLUTION DES BESOINS

- 1 Les entreprises wallonnes se tournent davantage vers des projets innovants comme facteur de croissance. L'innovation est un élément important de résilience. Ces projets représentent une réelle opportunité pour les entreprises wallonnes de gagner en compétitivité.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec l'affirmation suivante :

Le cadre actuel entourant l'innovation en Wallonie et son financement (structures d'accompagnement tels que WSL, hubs, fablabs, coworking, etc.) permet de faire naître des projets innovants suffisamment matures et robustes, susceptible de faire l'objet d'un financement et d'une commercialisation.



- 2 Actuellement, Le produit mixte permet de combiner une garantie de la SOCAMUT de maximum 75% sur un crédit bancaire de maximum 50.000€ et/ou un prêt subordonné SOCAMUT de maximum 50% du prêt bancaire (et de maximum 25.000€).

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec l'affirmation suivante :

Une revue à la hausse du plafond du prêt subordonné des micro-crédits serait pertinente pour répondre au besoin de liquidité des entreprises.



- 3 Ces dernières années, les institutions bancaires ont fait des efforts importants en vue d'automatiser l'octroi des financements et simplifier les procédures afin de permettre aux entreprises de bénéficier rapidement de financement. Dans cette même optique, la Socamut a récemment mis en place un mécanisme d'octroi de garantie automatique avec ses partenaires bancaires.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

L'automatisation de l'octroi des financements constitue une priorité pour les entreprises.



Cette automatisation renforce d'autant plus le besoin d'aligner les conditions de financement entre le public et le privé (investissement sur un pied d'égalité, conditions d'octroi identiques)



THEMATIQUE 3 : EVOLUTION DES BESOINS (SUITE)

4 Ci-dessous sont identifiés les principaux besoins des PME.

Dans quelle mesure estimez-vous que ces derniers sont prioritaires ? (0 = pas prioritaire, 5 = priorité absolue) :

Trésorerie/ liquidité	<input type="text"/>
Moratoire/ étalements des paiements	<input type="text"/>
Capacité à s'endetter	<input type="text"/>
Investir dans la croissance de l'entreprise	<input type="text"/>
Financer des projets innovants	<input type="text"/>
Commercialiser des projets innovants	<input type="text"/>
Assurer la transition numérique	<input type="text"/>
Atteindre les normes d'efficacité énergétique	<input type="text"/>
Autonomie énergétique	<input type="text"/>
Alléger les charges administratives/ Accessibilité de l'information/ Expertise dans la maîtrise des mécanismes de financement	<input type="text"/>

THEMATIQUE 4 : LA PROCHAINE PROGRAMMATION FEDER 2021-2027

- 1 L'analyse des instruments financiers des pays avoisinants permet de faire émerger de nouvelles idées via des modèles de financement en dehors des habitudes wallonnes.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

Le co-investissement d'un holding public doit se faire sur des critères de financement identiques à un fonds privé (*pari passu*).



Les opérateurs des instruments financiers doivent accepter une prise de risque plus importante pour faire émerger des projets plus incertains mais porteurs de croissance.



Dans un co-investissement entre un holding public et un investisseur privé (ex : business angel), les deux parties investissent dans des montants identiques.



- 2 L'Europe ambitionne une croissance verte, durable et intelligente. Afin d'assurer la croissance intelligente, les entreprises ont besoin de développer des process et des produits davantage en lien avec la digitalisation. La crise sanitaire a rendu nécessaire la saisie des nouvelles opportunités offertes par la numérisation.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec l'affirmation suivante :

Il est important de mieux valoriser la transition numérique des entreprises. Pour ce faire, la mise en œuvre d'un outil financier dédié à la numérisation des entreprises non technologiques doit être investiguée.



Pour encourager une croissance intelligente, il est nécessaire de créer un fond en capital risque en phase de « proof of concept » destiné aux PME dont les résultats d'un processus d'innovation ne sont pas encore suffisamment matures pour être valorisés.



THEMATIQUE 4 : LA PROCHAINE PROGRAMMATION FEDER 2021-2027 (SUITE)

- 3 Les jeunes entreprises (moins de trois ans) ont des difficultés à solliciter des financements, d'autant plus dans le contexte actuel. En effet, ces dernières ne sont que trop peu solides financièrement (capacité d'emprunt faible, peu de capitaux, difficulté de présenter un business plan à long terme). De plus, la crise aura dans les prochaines années un impact sur le nombre de nouvelles entreprises créées.

Sur une échelle de 0 à 10, dans quelle mesure êtes vous d'accord avec les affirmations suivantes :

Le développement d'une offre de financement en capital risque pour ces jeunes entreprises est nécessaire.



Le paysage de l'encadrement et de l'accompagnement de ces jeunes entreprises tient compte de manière satisfaisante des variables liées au financement de ces dernières.



Les partenariats avec le secteur privé sont nécessaires pour maximiser leur accès au financement et mettre à leur disposition l'expertise acquise par ces acteurs privés (apporter des capitaux et un conseil de gestion).



3. ANNEXE 3 : Analyse des avis issus de l'exercice « Delphi »

L'annexe ci-dessous présente les cotations attribuées par l'ensemble du panel d'experts sur une série d'affirmations. Chaque expert a été appelé à se positionner sur une échelle de 0 à 10 (0 correspondant à « pas du tout d'accord » et 10 à « tout à fait d'accord »).

Nous avons réceptionné le travail de chacun des experts en amont du groupe de travail qui s'est déroulé le 17 septembre 2020. A la suite de ce dernier, il a été demandé aux experts de revoir leur jugement en fonction :

- des explications et mises en contexte de chacune des affirmations ;
- des échanges qui ont eu lieu, susceptibles de faire évoluer les perceptions et jugements de chacun.

Pour le premier exercice de cotation, l'ensemble des experts mobilisés a répondu. Cela a permis de calculer une moyenne, les valeurs minimales et maximales ainsi que l'écart maximum entre les cotations. Cependant, lors du deuxième tour de cotations, six experts n'ont pas fait parvenir leur travail dans les délais de réalisation de la mission. Ces derniers étant susceptibles de faire évoluer les résultats, il a été décidé de ne pas prendre en compte les écarts de cotations ainsi que les valeurs basses et hautes qui ne représentent pas les avis du total du panel. Les quelques avis complémentaires sont susceptibles de faire évoluer fortement les résultats. A titre informatif, une moyenne a été calculée mais elle n'est pas estimée représentative. Par contre, les commentaires qualitatifs des répondants au deuxième tour ont été pris en considération dans le travail de rédaction.

Le tableau 1 reprend les résultats du premier tour de réponse. Le tableau 2 reprend la comparaison entre les deux tours de réponses.

Les cases vertes correspondent à des affirmations ayant obtenus un score supérieur à 8. Il est dès lors considéré qu'un large consensus se dégage quant à la perception positive de l'affirmation concernée. Les cases rouges correspondent à des affirmations ayant obtenus un score inférieur à 4. Il est dès lors considéré qu'un large consensus se dégage quant à la perception négative de l'affirmation concernée.

	Moyenne	Valeur haute	valeur basse	Ecart
THEMATIQUE 1 : EVOLUTION DE L'OFFRE ET DU PAYSAGE INSTITUTIONNEL				
La réforme des outils financiers permet aux entreprises de disposer d'une meilleure lisibilité quant aux formes de soutien disponibles.	5,6	8	0	8
La réforme des outils financiers permet une approche publique plus cohérente, c'est-à-dire la coordination accrue des différents métiers liés au financement depuis la sensibilisation jusqu'au conseil financier.	6,5	9	2	7
La réforme des outils financiers rend nécessaire la mise en place d'un guichet unique dédié spécifiquement au financement, en marge du 1890.	7,8	10	3	7
La mobilisation des investisseurs privés est actuellement insuffisante en Wallonie.	6,3	10	1	9
Les investisseurs publics proposent des produits qui peuvent se montrer complémentaires à l'offre privée existante	8,5	10	7	3
Une stratégie initiée et coordonnée par les outils financiers régionaux permettrait de mobiliser davantage ces investisseurs privés et, ainsi, permettrait d'augmenter l'effet de levier des investissements publics via des co-investissements plus automatiques entre les holdings régionaux et les fonds privés.	7,0	10	5	5
La SOWALFIN, en charge du financement des PME et des instruments financiers européens, est le meilleur acteur pour initier cette stratégie.	6,5	8	3	5
Cette nouvelle approche permet d'assurer une flexibilité dans les dossiers financiers, chaque invest adapte sa solution en fonction des réalités de son territoire et des besoins de l'entreprise.	4,6	8	0	8
Le financement des innovations est moins standardisé que auparavant.	6,0	9	4	5
Une stratégie coordonnée des investissements en innovation entre les invests est une nécessité pour garantir une approche régionale cohérente (définir un canevas d'investissement et des conditions communes d'intervention).	8,1	10	5	5
Mettre à disposition un pôle d'expertise en innovation ou par secteur au service de tous les invests est une évolution souhaitable et une piste à investiguer.	7,6	10	5	5
Les réalités infrarégionales wallonnes plaident pour une approche de proximité via les invests.	4,1	8	0	8
THEMATIQUE 2 : INTENSITÉ DE LA DEMANDE				
Bien que les connaissances techniques et financières des PME soient en amélioration, il existe un déficit structurel de connaissance et de maîtrise des solutions de financement, limitant les opportunités d'investissements et de croissance.	7,4	8	7	1
Pour ce qui concerne les investissements en matière de transition numérique et environnementale, l'intensité de la demande est liée aux efforts de sensibilisation des pouvoirs publics.	7,2	10	5	5
Eu égard à la diversité des solutions proposées en Wallonie, l'enjeu pour ces dernières est de faire émerger des projets qualitatifs porteurs de haute valeur ajoutée.	8,4	10	2	8
La Région doit traiter de manière différenciée les dossiers qui lui sont soumis en priorisant ceux qui répondent aux priorités régionales (ex: stratégie de spécialisation intelligente).	6,2	9	3	6
La crise constitue l'opportunité de détecter et mieux soutenir les projets d'entreprises les plus porteurs pour la Wallonie.	7,8	10	5	5
La Wallonie doit s'attendre à l'émergence d'une demande plus intensifiée de financement de micro-projets suite à la crise sanitaire.	7,1	10	3	7
THEMATIQUE 3 : EVOLUTION DES BESOINS				
Le cadre actuel entourant l'innovation en Wallonie et son financement (structures d'accompagnement tels que WSL, hubs, fablabs, coworking, etc.) permet de faire naître des projets innovants suffisamment matures et robustes, susceptible de faire l'objet d'un financement et d'une commercialisation	6,2	9	3	6
Une revue à la hausse du plafond des micro-crédits serait pertinente pour répondre au besoin de liquidité des entreprises	7,7	10	3	7
L'automatisation de l'octroi des financements constitue une priorité pour les entreprises.	8,2	10	5	5
Cette automatisation renforce d'autant plus le besoin d'aligner les conditions de financement entre le public et le privé (investissement sur un pied d'égalité, conditions d'octroi identiques)	6,2	10	3	7
Dans quelle mesure estimez-vous que ces derniers sont prioritaires ? (0 = pas prioritaire, 5 = priorité absolue) :				
Trésorerie/ liquidité	4,6	5	4	1
Moratoire/ étalements des paiements	3,6	5	2	3
Capacité à s'endetter	3,0	4	0	4
Investir dans la croissance de l'entreprise	4,0	5	2	3
Financer des projets innovants	4,0	5	2	3
Commercialiser des projets innovants	4,2	5	3	2
Assurer la transition numérique	4,1	5	3	2
Atteindre les normes d'efficacité énergétique	3,6	5	2	3
Autonomie énergétique	3,3	5	2	3
financement	4,1	5	1	4
THEMATIQUE 4 : LA PROCHAINE PROGRAMMATION FEDER 2021-2027				
Le co-investissement d'un holding public doit se faire sur des critères de financement identiques à un fonds privé (pari passu).	3,4	10	0	10
Les opérateurs des instruments financiers doivent accepter une prise de risque plus importante pour faire émerger des projets plus incertains mais porteurs de croissance.	8,1	10	5	5
Dans un co-investissement entre un holding public et un investisseur privé (ex : business angel), les deux parties investissent dans des proportions identiques.	2,6	5	0	5
Il est important de mieux valoriser la transition numérique des entreprises. Pour ce faire, la mise en œuvre d'un outil financier dédié à la numérisation des entreprises non technologiques doit être investiguée.	5,4	10	1	9
Pour encourager une croissance intelligente, il est nécessaire de créer un fond en capital risque en phase de « proof of concept » destiné aux PME dont les résultats d'un processus d'innovation ne sont pas encore suffisamment matures pour être valorisés.	5,1	9	2	7
Le développement d'une offre de financement en capital risque pour ces jeunes entreprises est nécessaire.	7,9	10	6	4
Le paysage de l'encadrement et de l'accompagnement de ces jeunes entreprises tient compte de manière satisfaisante des variables liées au financement de ces dernières.	5,6	8	3	5
Les partenariats avec le secteur privé sont nécessaires pour maximiser leur accès au financement et mettre à leur disposition l'expertise acquise par ces acteurs privés (apporter des capitaux et un conseil de gestion).	9,1	10	6	4

Tableau 1 : résultats du premier tour de réponse

	Moyenne round 1	Moyenne round 2	Variation
THEMATIQUE 1 : EVOLUTION DE L'OFFRE ET DU PAYSAGE INSTITUTIONNEL			
La réforme des outils financiers permet aux entreprises de disposer d'une meilleure lisibilité quant aux formes de soutien disponibles.	5,6	7,2	+
La réforme des outils financiers permet une approche publique plus cohérente, c'est-à-dire la coordination accrue des différents métiers liés au financement depuis la sensibilisation jusqu'au conseil financier.	6,5	8,2	+
La réforme des outils financiers rend nécessaire la mise en place d'un guichet unique dédié spécifiquement au financement, en marge du 1890.	7,8	2,0	-
La mobilisation des investisseurs privés est actuellement insuffisante en Wallonie.	6,3	6,8	+
Les investisseurs publics proposent des produits qui peuvent se montrer complémentaires à l'offre privée existante	8,5	9,0	+
Une stratégie initiée et coordonnée par les outils financiers régionaux permettrait de mobiliser davantage ces investisseurs privés et, ainsi, permettrait d'augmenter l'effet de levier des investissements publics via des co-investissements plus automatiques entre les holdings régionaux et les fonds privés.	7,0	6,8	-
La SOWALFIN, en charge du financement des PME et des instruments financiers européens, est le meilleur acteur pour initier cette stratégie.	6,5	8,4	+
Cette nouvelle approche permet d'assurer une flexibilité dans les dossiers financiers, chaque invest adapte sa solution en fonction des réalités de son territoire et des besoins de l'entreprise.	4,6	7,0	+
Le financement des innovations est moins standardisé que auparavant.	6,0	6,8	+
Une stratégie coordonnée des investissements en innovation entre les invests est une nécessité pour garantir une approche régionale cohérente (définir un canevas d'investissement et des conditions communes d'intervention).	8,1	6,6	-
Mettre à disposition un pôle d'expertise en innovation ou par secteur au service de tous les invests est une évolution souhaitable et une piste à investiguer.	7,6	6,8	-
Les réalités infrarégionales wallonnes plaident pour une approche de proximité via les invests.	4,1	6,6	+
THEMATIQUE 2 : INTENSITÉ DE LA DEMANDE			
Bien que les connaissances techniques et financières des PME soient en amélioration, il existe un déficit structurel de connaissance et de maîtrise des solutions de financement, limitant les opportunités d'investissements et de croissance.	7,4	6,8	-
Pour ce qui concerne les investissements en matière de transition numérique et environnementale, l'intensité de la demande est liée aux efforts de sensibilisation des pouvoirs publics.	7,2	7,8	+
Eu égard à la diversité des solutions proposées en Wallonie, l'enjeu pour ces dernières est de faire émerger des projets qualitatifs porteurs de haute valeur ajoutée.	8,4	8,8	+
La Région doit traiter de manière différenciée les dossiers qui lui sont soumis en priorisant ceux qui répondent aux priorités régionales (ex: stratégie de spécialisation intelligente).	6,2	8,2	+
La crise constitue l'opportunité de détecter et mieux soutenir les projets d'entreprises les plus porteurs pour la Wallonie.	7,8	6,4	-
La Wallonie doit s'attendre à l'émergence d'une demande plus intensifiée de financement de micro-projets suite à la crise sanitaire.	7,1	7,8	+
THEMATIQUE 3 : EVOLUTION DES BESOINS			
Le cadre actuel entourant l'innovation en Wallonie et son financement (structures d'accompagnement tels que WSL, hubs, fablabs, coworking, etc.) permet de faire naître des projets innovants suffisamment matures et robustes, susceptible de faire l'objet d'un financement et d'une commercialisation	6,2	6,6	+
Une revue à la hausse du plafond des micro-crédits serait pertinentes pour répondre au besoin de liquidité des entreprises	7,7	9,0	+
L'automatisation de l'octroi des financements constitue une priorité pour les entreprises.	8,2	8,2	-
Cette automatisation renforce d'autant plus le besoin d'aligner les conditions de financement entre le public et le privé (investissement sur un pied d'égalité, conditions d'octroi identiques)	6,2	4,0	-
Dans quelle mesure estimez-vous que ces derniers sont prioritaires ? (0 = pas prioritaire, 5 = priorité absolue) :			
Trésorerie/ liquidité	4,6	4,8	+
Moratoire/ étalements des paiements	3,6	3,6	+
Capacité à s'endetter	3,0	4,0	+
Investir dans la croissance de l'entreprise	4,0	4,8	+
Financer des projets innovants	4,0	4,6	+
Commercialiser des projets innovants	4,2	4,6	+
Assurer la transition numérique	4,1	4,8	+
Atteindre les normes d'efficacité énergétique	3,6	3,8	+
Autonomie énergétique	3,3	4,4	+
Alléger les charges administratives/ Accessibilité de l'information/ Expertise dans la maîtrise des mécanismes de financement	4,1	4,0	-
THEMATIQUE 4 : LA PROCHAINE PROGRAMMATION FEDER 2021-2027			
Le co-investissement d'un holding public doit se faire sur des critères de financement identiques à un fonds privé (pari passu).	3,4	2,4	-
Les opérateurs des instruments financiers doivent accepter une prise de risque plus importante pour faire émerger des projets plus incertains mais porteurs de croissance.	8,1	8,6	+
Dans un co-investissement entre un holding public et un investisseur privé (ex : business angel), les deux parties investissent dans des proportions identiques.	2,6	2,4	-
Il est important de mieux valoriser la transition numérique des entreprises. Pour ce faire, la mise en œuvre d'un outil financier dédié à la numérisation des entreprises non technologiques doit être investiguée.	5,4	4,4	-
Pour encourager une croissance intelligente, il est nécessaire de créer un fond en capital risque en phase de « proof of concept » destiné aux PME dont les résultats d'un processus d'innovation ne sont pas encore suffisamment matures pour être valorisés.	5,1	4,4	-
Le développement d'une offre de financement en capital risque pour ces jeunes entreprises est nécessaire.	7,9	7,8	-
Le paysage de l'encadrement et de l'accompagnement de ces jeunes entreprises tient compte de manière satisfaisante des variables liées au financement de ces dernières.	5,6	6,2	+
Les partenariats avec le secteur privé sont nécessaires pour maximiser leur accès au financement et mettre à leur disposition l'expertise acquise par ces acteurs privés (apporter des capitaux et un conseil de gestion).	9,1	8,0	-

Tableau 2 : comparaison entre les deux tours de réponses

4. ANNEXE 4 : Tableaux equity gap

Annexe 1 - Investissements en venture capital (million USD)

Year		2017	2018	2019
<u>United States</u>	Total	83.255,444	137.856,936	135.648,691
	Seed	4.693,971	6.851,926	6.519,327
	Start-up and other early stage	30.665,285	43.809,439	46.153,055
	Later stage venture	47.896,188	87.195,570	82.976,309
<u>Belgium</u>	Total	230,764	343,265	418,259
	Seed	51,319	50,772	32,940
	Start-up and other early stage	96,296	236,619	347,589
	Later stage venture	83,149	55,874	37,730

Sources : OCDE

Annexe 2 - PIB par pays (million USD)

Country	2017	2018	2019
UNITED STATES	19.543.000	20.611.900	21.433.200
BELGIUM	503.610	542.930	529.670

Sources : The Economist Intelligence Unit

Annexe 3 - Equity Gap structurel (immo exclu)

Effectif moyen du personnel

9 ou moins	De 10 à 24	De 25 à 49	De 50 à 99	De 100 à 250	Total
------------	------------	------------	------------	--------------	-------

€ '000

WALLONIE 2018

Ecarts de financement

Capital gap (par rapport à la VAN)	-390.325	-134.009	-35.988	-29.310	-12.699	-670.688
Capital gap (par rapport à la VAN) (%)	-21,2	-33,9	-13,4	-24,2	-50,1	-25,3

9 ou moins	De 10 à 24	De 25 à 49	De 50 à 99	De 100 à 250	Total
------------	------------	------------	------------	--------------	-------

€ '000

WALLONIE 2015

Ecarts de financement

Capital gap (par rapport à la VAN)	-661.058	-254.246	-284	-33.826	-6.257	-1.043.345
Capital gap (par rapport à la VAN) (%)	-30,2	-54,8	-0,1	-40,5	-31,9	-34,3

5. ANNEXE 5 : Extrapolation de la demande de la PME

Sur base des réalisations sur la période 2014-2020, nous extrapolons ci-dessous la demande des PME pour la prochaine programmation. Les années de référence pour cette extrapolation sont les années 2017, 2018 et 2019, c'est-à-dire les trois années de programmation où l'instrument financier a fonctionné au maximum de son potentiel. Sur base des montants moyens conventionnés par an et du taux de croissance de la demande sur ces trois années, nous avons estimés un montant nécessaire pour ces instruments, toute autre chose étant égale par ailleurs, pour la prochaine programmation 2021-2027.

Bien sûr, ce calcul ne reflète pas la demande réelle adressée aux opérateurs puisqu'il a été démontré qu'une partie des demandes, essentiellement chez les invests, était réorientée vers d'autres outils de financement par manque de moyen dans les enveloppes FEDER. Cependant, ce calcul permet de donner une estimation des moyens nécessaires pour couvrir les besoins.

L'exercice d'extrapolation nous permet d'observer les éléments suivants :

- l'instrument capital-risque a le besoin de budget le plus important d'une part et, d'autre part, l'augmentation la plus forte (+72%). Nous avons indiqué précédemment que cet instrument nécessite un cadrage plus précis. Cette augmentation devrait alors être limitée,
- Novallia a également une augmentation très forte (+64%), ce qui correspond aussi à la volonté d'assurer/renforcer les moyens pour répondre aux exigences de concentration thématique,
- les produits SOCAMUT et innovation ont une augmentation de besoins plus limitée. Cependant, nous visons d'autres instruments pour l'innovation.

Pour ce qui concerne la mesure 1.1.2. nous observons :

- pour les invests : un montant de 219 144 759,48€ serait nécessaire pour financer l'instrument selon les hypothèses retenues. Cela représente une augmentation de 72% en comparaison au budget actuel.
- pour la Socamut : un montant de 39 847 860,92€ serait nécessaire pour financer l'instrument selon les hypothèses retenues. Cela représente une augmentation de 33% en comparaison au budget actuel.

Mesure 1.1.2 - Les Invests		
Nombre de dossiers réalisés		370 dossiers
Montants validés/ engagés		109 572 379,74 €
Réalisation en (nombre d'années)		3 ans
Extrapolation		
	Estimation du nombre de dossiers réalisés par an	123
	Montant moyen d'un dossier	296 141,57 €
	Estimation annuelle du besoin en financement	36 524 126,58 €
	Estimation du besoin en financement pour la programmation 2021-2027	219 144 759,48 €
Budget actuel des Invests		127 462 695,99 €
% augmentation du budget		71,92854566

Mesure 1.1.2 - La Socamut		
Nombre de dossiers réalisés		1221 dossiers
Montants validés/ engagés		19 923 930,46 €
Réalisation en (nombre d'années)		3 ans
Extrapolation		
	Estimation du nombre de dossiers réalisés par an	407
	Montant moyen d'un dossier	16 317,72 €
	Estimation annuelle du besoin en financement	6 641 310,15 €
	Estimation du besoin en financement pour la programmation 2021-2027	39 847 860,92 €
Budget actuel des Invests		30 000 000,00 €
% augmentation du budget		32,82620307

Pour ce qui concerne la mesure 2.3.1., nous avons estimé à 75 175 567,32€ le budget nécessaire pour financer les entreprises innovantes. Cela représente une augmentation de 22% en comparaison au budget actuel.

Mesure 2.3.1 - Les Invests

Nombre de dossiers réalisés	87 dossiers
Montants validés/ engagés	37 587 783,66 €
Réalisation en (nombre d'années)	3 ans (2017-2019)

Extrapolation

Estimation du nombre de dossiers réalisés par an	29
Montant moyen d'un dossier	432 043,49 €
Estimation annuelle du besoin en financement	12 529 261,22 €
Estimation du besoin en financement pour la programmation 2021-2027	75 175 567,32 €

Budget actuel des Invests	61 787 702,08 €
% augmentation du budget	21,6675241

Enfin, pour le mécanisme financier porté par Novallia, nous estimons le budget nécessaire pour la prochaine programmation à 90 131 841,60€.

Mesure 4.2.2 - Novallia

Nombre de dossiers réalisés	235 dossiers
Montants validés/ engagés	37 554 934,00 €
Réalisation en (nombre d'années)	2,5 ans

Extrapolation

Estimation du nombre de dossiers réalisés par an	94
Montant moyen d'un dossier	159 808,23 €
Estimation annuelle du besoin en financement	15 021 973,60 €
Estimation du besoin en financement pour la programmation 2021-2027	90 131 841,60 €

Budget actuel de Novallia	46 734 667,50 €
% augmentation du budget	93

6. ANNEXE 6 : Avis juridique du cabinet CMS de Backer sur la mise en œuvre des instruments financiers wallons dans le cadre de la programmation FEDER 2021-2027 au regard des règles européennes en matière d'aides d'Etat et au regard des marchés publics

MEMO

A Service Public de Wallonie

Copie

De Flore Verhoeven, Marguerite Soete, Virginie Dor
et Annabelle Lepièce

Date Le 18 octobre 2022

Vos réf.

Nos réf. 60643 - BDO / FEDER

CMS DeBacker

Avocats – Advocaten

Chaussée de La Hulpe 178
1170 Bruxelles
Belgique

T +32 2 743 69 00

T direct +32 2 743 69 34

F +32 2 743 69 01

E annabelle.lepiece@cms-
db.com

www.cms.law

**La mise en œuvre des instruments financiers wallons dans le cadre de la programmation
FEDER 2021-2027 au regard des règles européennes en matière d'aides d'Etat et au regard
des marchés publics**

Table des matières

1. EXECUTIVE SUMMARY	3
2. INTRODUCTION	5
3. AU PRÉALABLE : LA MISE EN ŒUVRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DANS LE CADRE DE LA PROGRAMMATION FEDER 2014-2020	7
3.1 LA SOWALFIN	7
3.2 LE RÔLE DE LA SOWALFIN DANS LE CADRE DE LA PROGRAMMATION 2014-2020	7
4. LE PRINCIPE DE CONTINUITÉ EN VERTU DU RÈGLEMENT (UE) 2021/1060	10
5. LA DÉSIGNATION DES ORGANISMES TENUS DE METTRE EN ŒUVRE LES INSTRUMENTS FINANCIERS	13
5.1 LA RELATION RÉGION WALLONNE / SOWALFIN	13
5.1.1 <i>La Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire au regard du Règlement (UE) 2021/1060.....</i>	<i>13</i>
5.1.2 <i>La Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire au regard des règles en matière d'aides d'Etat</i>	<i>14</i>
5.1.3 <i>La Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire au regard de la réglementation relative aux marchés publics 15</i>	<i>15</i>
5.2 LA RELATION RÉGION WALLONNE (VIA LA SOWALFIN) / SES FILIALES (SOCAMUT, NOVALLIA ET LES FILIALES FEDER).....	19
5.2.1 <i>Les articles 59, §2, a) et 59, §3, c) du Règlement (UE) 2021/1060.....</i>	<i>19</i>
5.2.2 <i>La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / Socamut et Novallia</i>	<i>21</i>
(a) Analyse au regard des règles en matière d'aides d'Etat.....	21
(b) Analyse au regard de la réglementation relative aux marchés publics	24
5.2.3 <i>La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / les filiales FEDER.....</i>	<i>24</i>
(a) Analyse au regard des règles en matière d'aides d'Etat.....	25
(b) Analyse au regard de la réglementation relative aux marchés publics	25
6. CONCLUSION.....	27

1. EXECUTIVE SUMMARY

(I) La relation Région wallonne / Sowalfin

Il ressort de notre analyse que la Région wallonne pourrait, au regard de la réglementation relative aux marchés publics, désigner directement (*i.e.* sans passer de marché public au préalable) la Sowalfin comme organisme intermédiaire sur le fondement de l'article 71.3 du Règlement 2021/1060 et lui déléguer, à ce titre, la mission d'exécuter un certain nombre de tâches relatives à la mise en œuvre des mesures « instruments financiers » dont ses filiales (Socamut, Novallia et les filiales FEDER) ont la charge.

Dans le cadre de cette mission d'organisme intermédiaire, la Sowalfin serait assimilable à la Région, et agirait en tant qu'autorité publique compétente pour l'exécution des tâches relatives à la mise en œuvre des instruments financiers dans le cadre de la programmation FEDER Wallonie 2021-2027. Elle n'interviendrait de la sorte pas comme une entreprise au sens du droit européen et ne serait pas considérée comme le bénéficiaire d'une aide d'Etat dans la mise en œuvre des missions confiées par le Gouvernement wallon. Au niveau de la Sowalfin, la réglementation en matière d'aides d'Etat ne s'appliquerait donc pas. La relation entre la Région wallonne et la Sowalfin n'entre d'aucune manière dans le champ d'application de la réglementation relative aux marchés publics dans la mesure où (i) la Sowalfin agit en **mission déléguée** pour le compte et au nom de la Région wallonne, et (ii) la Région wallonne et la Sowalfin sont dans une **relation dite « in house »**, ce qui constitue une exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

(II) La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / Socamut, Novallia et les filiales FEDER

La Région wallonne (représentée par la Sowalfin) peut apporter à ses filiales chargées de mettre en œuvre les instruments financiers (Socamut, Novallia et les Investis), les contributions FEDER et régionales nécessaires à l'accomplissement des tâches confiées sous la forme d'une injection en capital (directement et indirectement) en vertu de l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060.

L'option de mise en œuvre en vertu de l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060 ne pose aucune difficulté particulière en matière d'aides d'Etat, pour autant que la rémunération éventuelle des filiales pour les services de gestion prestés, dans le cadre de la mise en œuvre des instruments financiers, soit conforme aux conditions du marché. C'est en principe le cas lorsque cette rémunération est conforme aux prescrits de la réglementation européenne relative aux fonds structurels européens. A cet égard, la Commission européenne a confirmé au SPW (par email du 15 octobre 2021) que i) les §2 et §3 de l'article 59 du Règlement susmentionné constituent bien deux options distinctes et que ii) en cas d'attribution directe, les limites fixées dans le Règlement s'appliquent, l'accord de financement devant indiquer comment les frais sont calculés. En

l'absence de règles plus précises à ce sujet dans le cadre de la nouvelle programmation, il n'est donc pas exclu que la Commission européenne adopte un document interprétatif visant à clarifier ce point dans les mois à venir.

(III) La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / Socamut et Novallia

La relation entre la Région wallonne (via la Sowalfin) et Socamut et Novallia (dont l'actionnariat est 100% public) n'entre pas non plus dans le champ d'application de la réglementation relative aux marchés publics, et ce dès lors que la Région wallonne (via la Sowalfin) et Socamut et Novallia sont dans une relation dite « *in house* », ce qui constitue une exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

(IV) La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / les filiales FEDER

Dans la relation entre la Sowalfin et les filiales FEDER (à constituer), la même conclusion s'impose (non-application de la réglementation relative aux marchés publics), dans la mesure où l'investissement par la Sowalfin dans le capital de ces filiales FEDER est une opération qui constitue une exception à la réglementation relative aux marchés publics. Vu la présence d'un actionnaire dont le capital est mixte, public-privé, dans les filiales FEDER, l'exception « *in house* » ne pourrait en revanche pas s'appliquer dans la relation entre la Région représentée par la Sowalfin et ces filiales FEDER.

2. INTRODUCTION

1. Dans le cadre de son évaluation préalable à la mise en place des instruments financiers, nous sommes consultées par la Région wallonne afin d'examiner les différentes options de sélection des organismes tenus de mettre en œuvre ces instruments financiers¹ dans le cadre de la nouvelle programmation FEDER 2021-2027, et ce, tant au regard de la réglementation relative aux marchés publics que des règles en matière d'aides d'Etat.
2. L'étude *ex ante* et les analyses préalables suggèrent la continuité de la structure du système mis en place dans le cadre de la programmation précédente, mais il convient d'en examiner la faisabilité et les conditions de mise en œuvre sous la nouvelle programmation.
3. La structure existante (Feder 2014-2020) était la suivante : la Sowalfin intervenait comme organisme intermédiaire dans le cadre d'une mission déléguée par la Région wallonne. A ce titre, elle a apporté les fonds dans le capital des différentes filiales, à savoir la Socamut, Novallia et les huit filiales FEDER et de la Région wallonne (ci-après « filiales FEDER ») pour la mise en œuvre des différents instruments financiers.

Dans le cadre des programmations FEDER précédentes, les **filiales FEDER** étaient créées par les Investis « maisons-mères » et la Région wallonne (via la Sowalfin) pour gérer des instruments financiers co-financés par l'Union européenne et la Wallonie et pouvant être encadrés par des régimes d'aides. La partie du financement de l'Union européenne était apportée par la Sowalfin (en mission déléguée) à hauteur de 40%, tandis que les Investis « maisons-mères » apportaient la part wallonne du financement qui lui était mis à disposition via une avance remboursable (et représentant 60% du capital de la filiale). Les Investis « maisons-mères » sont des sociétés d'investissement à capital mixte, public-privé, mais la participation publique n'y est pas majoritaire.

Novallia et **Socamut** sont quant à elles des filiales publiques, détenues à 100% par la Sowalfin (en direct et en mission déléguée).

4. En l'espèce, la Région envisage de maintenir cette structure en telle sorte que la Sowalfin conserve son rôle d'organisme intermédiaire, agissant au nom et pour le compte de la Région wallonne (autorité de gestion), et que ses filiales mettent en œuvre les instruments financiers, *soit* en investissant dans leur capital (Socamut, Novallia et les filiales FEDER) en vertu de l'article 59, §2,

¹ A savoir « Outils de Micro-Finance », « Outil de capital à risque, de soutien à l'innovation et d'amorçage et commercialisation », « Outil de transformation numérique des PME » et « Outil de soutien à la transition bas carbone / économie circulaire des PME ».

a) du Règlement (UE) 2021/1060² – qui est à ce stade l’option privilégiée, *soit* en leur apportant la contribution nécessaire sous la forme d’une subvention afin de leur permettre d’assurer leurs missions en vertu de l’article 59, §3, c) du Règlement (UE) 2021/1060.

Nous examinerons donc les relations entre la Région wallonne et la Sowalfin d’une part, et celles entre la Sowalfin et ses filiales ainsi que les filiales FEDER d’autre part, sous l’égide de la nouvelle programmation FEDER 2021-2027, tant au regard de la réglementation relative aux marchés publics que des règles en matière d’aides d’Etat.

Des questions complémentaires nous sont adressées, en l’occurrence en ce qui concerne les frais de gestion et leurs méthodes de calcul.

5. Vous trouverez ci-après notre avis à cet égard.

² Règlement (UE) 2021/1060 du Parlement européen et du Conseil du 24 juin 2021 portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen plus, au Fonds de cohésion, au Fonds pour une transition juste et au Fonds européen pour les affaires maritimes, la pêche et l’aquaculture, et établissant les règles financières applicables à ces Fonds et au Fonds «Asile, migration et intégration», au Fonds pour la sécurité intérieure et à l’instrument de soutien financier à la gestion des frontières et à la politique des visas, JO L 231 du 30 juin 2021, pp. 159-706.

3. AU PRÉALABLE : LA MISE EN ŒUVRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS DANS LE CADRE DE LA PROGRAMMATION FEDER 2014-2020

3.1 La Sowalfin

6. La Sowalfin est une société anonyme d'intérêt public créée par le Gouvernement wallon par décret du 11 juillet 2002 afin de faciliter l'accès au financement pour les entreprises wallonnes.

Son objet social est « *de favoriser la création et le développement de petites et moyennes entreprises wallonnes par l'octroi, sous diverses formes, seule ou en association avec des tiers, de financements, de garanties, de réassurance ou de crédits à usage professionnel* »³. En d'autres termes, son objectif est de répondre aux besoins de financement des entreprises wallonnes par la mise à disposition d'outils spécifiques et adaptés. Ses principales missions de financement sont ainsi :

- le cofinancement, sous forme de prêt subordonné, en complément d'un crédit bancaire ;
- la garantie en couverture de financements bancaires ;
- la coordination et la supervision de l'activité des Investis wallons, acteurs de financement de proximité ;
- l'exercice de missions déléguées par la Région wallonne (par la voie de décrets ou d'arrêtés).

7. Au fil du temps, son périmètre d'action a été élargi à l'initiative du Gouvernement wallon, notamment par l'adaptation de ses modalités d'intervention et la conception de nouveaux produits visant à répondre aux besoins des entreprises.

3.2 Le rôle de la Sowalfin dans le cadre de la programmation 2014-2020

8. Dans le cadre de la mise en œuvre et du suivi des mesures du Programme Opérationnel FEDER 2014-2020, la Sowalfin agissait dans le cadre d'une *mission déléguée*⁴ par le Gouvernement wallon (décision du 3 décembre 2015 et arrêté de Gouvernement wallon également daté du 3 décembre 2015).

9. La Région wallonne, représentée par son Gouvernement, et la Sowalfin ont d'ailleurs signé une convention de délégation de mission en date du 5 mai 2016, notamment sur le fondement de l'article

³ Article 3 du Décret du 11 juillet 2002 organisant le statut de la Société wallonne de financement et de garantie des petites et moyennes entreprises, en abrégé " SOWALFIN ", *M.B.* 13 août 2002, p. 34853.

⁴ Décret du 11 juillet 2002 organisant le statut de la Société wallonne de financement et de garantie des petites et moyennes entreprises, en abrégé " SOWALFIN ", *M.B.* 13 août 2002, p. 34 853, art. 3, al. 2 et 3 et art. 7.

123, §6⁵ du Règlement (UE) n°1303/2013⁶, désignant la Sowalfin comme « organisme intermédiaire » au sens de cette réglementation.

La Sowalfin agissait ainsi au nom et pour le compte de la Région wallonne, et exécutait à ce titre les décisions prises par le Gouvernement wallon quant à la mise en œuvre et le suivi des mesures du Programme Opérationnel FEDER « Wallonie-2020.EU », sous la responsabilité du Gouvernement wallon, conformément à leur accord écrit.

10. En tant qu'organisme intermédiaire, et en vertu des missions qui lui étaient confiées, elle était tenue d'investir dans le capital de personnes morales existantes et nouvellement créées (la S.A. Novallia, la S.A. Socamut, déjà existantes, ainsi que les huit filiales FEDER nouvellement créées) en leur apportant les contributions FEDER et régionales nécessaires à l'accomplissement des tâches qui leur étaient confiées. C'est précisément ce qu'elle a fait sur le fondement de l'article 38, §4, a) du Règlement (UE) n°1303/2013 précité⁷.
11. Dans le cadre d'un audit réalisé par la CAIF en 2020, cette structure a fait l'objet de questions, en particulier quant à la nature des liens entre ces différentes entités et la nécessité ou non de sélectionner les intermédiaires financiers (Socamut, Novallia et les filiales FEDER) par le biais de procédures de sélection particulières.

La Sowalfin a démontré, notamment sur la base des documents interprétatifs de la Commission européenne à ce sujet⁸, que la Région wallonne, via la Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire, n'était pas tenue d'organiser un marché public pour la mise en place des dix intermédiaires financiers, dont les huit filiales FEDER.

⁵ Lequel dispose que « L'État membre peut désigner un ou plusieurs organismes intermédiaires pour exécuter certaines tâches de l'autorité de gestion ou de l'autorité de certification sous la responsabilité de cette autorité. Les modalités convenues entre l'autorité de gestion ou de contrôle et les organismes intermédiaires sont consignées officiellement par écrit ».

⁶ Règlement (UE) n°1303/2013 du Parlement européen et du Conseil du 17 décembre 2013 portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion, au Fonds européen agricole pour le développement rural et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, portant dispositions générales applicables au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, et abrogeant le règlement (CE) n° 1083/2006 du Conseil, JO L 347 du 20 décembre 2013, pp.320-469.

⁷ Lequel dispose que « Lorsqu'elle soutient des instruments financiers visés au paragraphe 1, point b), l'autorité de gestion peut : a) investir dans le capital de personnes morales existantes ou nouvellement créées, y compris celles qui sont financées par d'autres Fonds ESI, s'occupant de la mise en œuvre d'instruments financiers dans le respect des objectifs de chaque Fonds ESI concerné, lesquelles accompliront des tâches d'exécution; le soutien à ces entités est limité aux montants nécessaires à la mise en œuvre des nouveaux investissements en conformité avec l'article 37 et d'une façon qui est cohérente avec les objectifs du présent règlement ».

⁸ Commission Staff Working Document – European Structural and Investment Funds, Bruxelles – , 11.10.2017, SWD(2017) 343 final ; Communication de la Commission – Guide d'orientation à l'intention des Etats membres relatif à la sélection des organismes chargés de la mise en œuvre des instruments financiers, JO C 276, 29 juillet 2016, p.1 ; Orientations ACTUALISÉES en matière d'aides d'État dans le cadre des instruments financiers relevant des Fonds structurels et d'investissement européens (Fonds ESI) au cours de la période de programmation 2014-2020, 25 mars 2021, SWD (2021) 70 final.

Il ressort des informations communiquées par la Sowalfin que cette analyse a été avalisée par la CAIF et les services de la Commission européenne.

12. En l'espèce, au titre de la nouvelle programmation FEDER 2021-2027, nous comprenons que l'objectif consiste à confier à la Sowalfin une mission similaire en tant qu'organisme intermédiaire et à faire en sorte – si tel devait s'avérer possible au regard de la nouvelle réglementation – qu'elle puisse apporter les fonds publics wallons et européens dans le capital de ses filiales (existantes et à créer), à l'instar de ce qui avait été validé dans le cadre des programmations précédentes (2014-2020, 2007-2013 et 2000-2006).

Il convient de la sorte d'avoir égard aux dispositions de la nouvelle réglementation FEDER 2021-2027.

4. **LE PRINCIPE DE CONTINUITÉ EN VERTU DU RÈGLEMENT (UE) 2021/1060**

13. Les programmations FEDER existent depuis plusieurs décennies. Les réglementations européennes encadrant ces fonds structurels européens évoluent, mais elles ont également pour objectif d’assurer une certaine cohérence et continuité, de même que la pérennité des structures mises en place afin de garantir la stabilité des projets. Le Règlement (UE) 2021/1060 l’explique très clairement.
14. Il est dans un premier temps important de souligner que sur le site de la Commission européenne⁹, une comparaison est effectuée entre l’ancienne programmation et la nouvelle. Concernant les instruments financiers, les constats suivants sont dressés :

Financial instruments	
2014-2020	2021-2027
Necessary ex-ante assessment	Ex-ante assessment may be based on an existing or simply update an existing one
	Clear eligibility rules for guarantees: total amount of programme contribution paid to or set aside for guarantee contracts
Contribution to EFSI	Contribution to InvestEU
Dedicated assurance and reporting system	Single assurance and reporting system for grants and Financial instruments (FIs)

L’évaluation *ex ante* peut donc se fonder sur une évaluation existante ou faire l’objet d’une simple mise à jour.

15. A cet égard, le Règlement (UE) 2021/1060 prévoit, dans les considérants 50 et suivants, ce qui suit :

« (50) Les instruments financiers ne devraient pas servir à soutenir des activités de refinancement, telles que le remplacement d’accords de prêt existants ou d’autres formes de financement d’investissements qui ont déjà été matériellement achevés ou totalement mis en

⁹ Voir [Cohesion Policy 2021-2027 - Regional Policy - European Commission \(europa.eu\)](https://ec.europa.eu/economy_finance/region/csp2021-2027)

œuvre à la date de la décision d'investissement, mais plutôt à soutenir tout type de nouveaux investissements conformément aux objectifs stratégiques fondamentaux.

(51) La décision des autorités de gestion de financer des mesures de soutien au moyen d'instruments financiers devrait être prise sur la base d'une évaluation ex ante. Il convient que le présent règlement énonce les éléments obligatoires des évaluations ex ante, aux fins desquelles les informations indicatives disponibles à la date de leur achèvement devraient être communiquées, et permette aux États membres de tirer parti des évaluations ex ante effectuées pour la période 2014-2020, actualisées si nécessaire, afin d'éviter des contraintes administratives et des retards dans la mise en place des instruments financiers.

(52) Afin de faciliter la mise en œuvre de certains types d'instruments financiers pour lesquels le soutien d'un programme est envisagé sous la forme de subventions, y compris sous la forme de réductions d'intérêt, il est possible d'appliquer les règles relatives aux instruments financiers à une telle combinaison en une opération unique au titre d'un instrument financier. Toutefois, les conditions à remplir pour un tel soutien ainsi que les conditions particulières empêchant un double financement devraient être exposées.

(53) Dans le plein respect des règles en matière d'aides d'État et de marchés publics qui ont été précisées au cours de la période de programmation 2014-2020, les autorités de gestion devraient avoir la possibilité de décider des solutions les plus appropriées pour mettre en œuvre les instruments financiers afin de répondre aux besoins spécifiques des régions cibles. Par ailleurs, afin d'assurer la continuité avec la période de programmation 2014-2020, les autorités de gestion devraient avoir la possibilité de mettre en œuvre des instruments financiers par l'attribution d'un marché de gré à gré à la BEI et aux institutions financières internationales dont l'État membre est actionnaire. Les autorités de gestion devraient également avoir la possibilité d'attribuer des marchés directement à des banques ou institutions publiques remplissant les mêmes conditions strictes que celles prévues par le règlement financier au cours de la période de programmation 2014-2020. Le présent règlement devrait prévoir des conditions clairement définies pour faire en sorte que la possibilité d'attribution directe d'un marché reste conforme aux principes du marché intérieur. Dans ce cadre, la Commission devrait apporter un soutien aux auditeurs, aux autorités de gestion et aux bénéficiaires pour assurer le respect des règles en matière d'aides d'État »¹⁰.

16. L'article 58, paragraphe 36, in fine stipule d'ailleurs que « L'évaluation ex ante peut être revue ou actualisée et peut porter sur tout ou partie du territoire de l'État membre; elle peut également se fonder sur des évaluations ex ante existantes ou actualisées ».

¹⁰ Nous surlignons.

17. Il convient donc d'examiner si la structure institutionnelle mise en place dans le cadre de la programmation précédente (à savoir, l'intervention de la Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire dans le cadre d'une mission déléguée, et l'apport des fonds en capital dans les filiales) peut demeurer conforme à la nouvelle réglementation FEDER dans le cadre de la programmation 2021-2027.

Les documents interprétatifs de la Commission européenne, adoptés sous l'égide de l'ancienne programmation, demeurent utiles dans le cadre de la présente analyse. Ces derniers sont en effet encore applicables, tel que cela ressort du préambule du Règlement (UE) 2021/1060 précité, en particulier en vertu du §53. Nous y ferons ainsi référence lorsque cela se justifie.

5. LA DÉSIGNATION DES ORGANISMES TENUS DE METTRE EN OEUVRE LES INSTRUMENTS FINANCIERS

5.1 La relation Région wallonne / Sowalfin

18. Il ressort de notre analyse que la Région wallonne peut désigner la Sowalfin comme organisme intermédiaire sur le fondement de l'article 71, §3 du Règlement (UE) 2021/2060 et lui déléguer, à ce titre, la mission d'exécuter un certain nombre de tâches relatives à la mise en œuvre des mesures « instruments financiers » dont ses filiales (Socamut, Novallia et les filiales FEDER) ont la charge.

5.1.1 **La Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire au regard du Règlement (UE) 2021/1060**

19. Le Règlement (UE) 2021/1060 prévoit la possibilité pour l'autorité de gestion de désigner un ou plusieurs organismes intermédiaires.

- En vertu de l'article 2, §8 du Règlement, la notion d'organisme intermédiaire est définie de la manière suivante : « *un organisme public ou privé qui agit sous la responsabilité d'une autorité de gestion ou qui exécute des fonctions ou des tâches pour le compte de cette dernière* » ;
- En vertu de l'article 71, §3 du Règlement (qui concerne les « *Autorités responsables des programmes* »), il est expressément prévu que « *l'autorité de gestion peut désigner un ou plusieurs organismes intermédiaires pour exécuter certaines tâches sous sa responsabilité. Les modalités conclues entre l'autorité de gestion et les organismes intermédiaires sont consignées par écrit* » ;
- En vertu de l'article 72, §1 (qui concerne les « *Fonctions de l'autorité de gestion* »), il est prévu que « *L'autorité de gestion est chargée de la gestion du programme en vue de la réalisation des objectifs de ce dernier. Ses fonctions sont notamment les suivantes : [...]*

(d) superviser les organismes intermédiaires ».

20. En outre, le modèle pour la description du système de gestion et de contrôle (Annexe XVI) prévoit que l'autorité de gestion doit, le cas échéant, identifier la (les) organisme(s) intermédiaire(s), spécifier la forme de la délégation ainsi que les fonctions et tâches déléguées à chacun d'eux, tout en faisant référence aux documents pertinents (accords écrits).

21. En ce sens, les dispositions du Règlement (UE) 2021/1060 sont tout à fait similaires à celles du Règlement (UE) n°1303/2013, lesquelles habilite à nouveau la Région wallonne, en tant qu'autorité de gestion, à désigner la Sowalfin comme organisme intermédiaire en vertu de l'article 71, §3 précité.

La Région wallonne peut donc – à l’instar de la programmation précédente – effectuer cette délégation dans le cadre d’une mission déléguée. Un arrêté doit en déterminer les modalités et être fondé sur les dispositions pertinentes à cet effet.

5.1.2 La Sowalfin en tant qu’organisme intermédiaire au regard des règles en matière d’aides d’Etat

22. Pour rappel, l’article 107, §1^{er} du TFUE stipule que « *sont incompatibles avec le marché intérieur dans la mesure où elles affectent les échanges entre États membres, les aides accordées par les États ou au moyen de ressources d’État sous quelque forme que ce soit qui faussent ou qui menacent de fausser la concurrence en favorisant certaines entreprises ou certaines productions* ».

Cette disposition consacre l’interdiction de principe d’octroyer à des entreprises des aides d’État.

Pour qu’une intervention publique soit qualifiée d’aide d’État au sens de l’article 107, §1^{er} du TFUE et soit soumise aux contraintes qu’il induit, elle doit remplir les conditions cumulatives suivantes :

- elle est décidée par l’**État** au sens large (en ce compris une collectivité territoriale ou une entité fédérée) et est financée au moyen de **ressources publiques**¹¹.
- elle procure un **avantage économique anormal ou gratuit** sous quelque forme que ce soit (subside, injection en capital, exonération fiscale, garantie publique, etc) au profit d’une **entreprise** (publique ou privée) exerçant une activité économique¹².
- elle favorise **certaines entreprises ou certaines productions** (critère de la sélectivité)¹³.
- elle fausse ou risque de **fausser la concurrence** et elle **affecte les échanges** entre les États membres¹⁴.

Ces conditions étant cumulatives, si l’une d’entre elles n’est pas établie, il n’y a pas d’aide d’État.

23. La Communication sur la notion d’aides d’Etat précise à cet égard que « *l’article 107, paragraphe 1, du traité ne s’applique pas lorsque l’État agit «en exerçant l’autorité publique» ou lorsque des entités publiques agissent «dans leur qualité d’autorités publiques». Une entité peut être considérée comme agissant en exerçant l’autorité publique lorsque l’activité en question relève*

¹¹ Arrêt du 14 octobre 1987, *Allemagne c. Commission*, C-248/84, *Rec.*, p. 4013, paragraphe 17.

¹² Toute mesure améliorant la situation financière d’une entreprise confère en principe un avantage.

¹³ Par opposition aux mesures applicables à l’ensemble des entreprises présentes sur le territoire d’un État membre.

¹⁴ Cette condition est presque automatiquement remplie étant donné que renforçant la position concurrentielle d’une entreprise par rapport à celle de ses concurrents, elle menace de fausser la concurrence et affecte le commerce intra-communautaire.

des fonctions essentielles de l'État ou qu'elle se rattache à ces fonctions de par sa nature, son objet et les règles auxquelles elle est soumise »¹⁵.

24. En l'espèce, en tant qu'organisme intermédiaire, la Sowalfin serait amenée à intervenir au nom et pour le compte de la Région wallonne dans le cadre de l'exécution des tâches relatives à la mise en œuvre des instruments financiers et serait tenue d'exécuter strictement et fidèlement les missions confiées par le Gouvernement wallon, conformément aux modalités déterminées au préalable, sous sa responsabilité. La Sowalfin ne serait pas rémunérée spécifiquement pour l'exercice de cette mission, mais serait dotée des ressources nécessaires à l'exécution des tâches confiées au titre de cette mission.

Dans les Orientations pour les États membres concernant l'article 38, paragraphe 4, du RPC - Options de mise en œuvre des instruments financiers par l'autorité de gestion ou sous sa responsabilité¹⁶, il est expressément mentionné que la référence à l'autorité de gestion peut être comprise comme une référence à l'organisme intermédiaire si une désignation a été faite conformément à l'article 123, §6 du Règlement (UE) n°1303/2013.¹⁷ Le libellé de cette disposition est en substance identique à celui de l'article 71, §3 du Règlement (UE) 2021/1060.

Dans un tel contexte, la Sowalfin serait assimilable à la Région, et agirait en tant qu'autorité publique compétente pour l'exécution des tâches relatives à la mise en œuvre des instruments financiers dans le cadre de la programmation FEDER Wallonie 2021-2027. Elle n'interviendrait de la sorte pas comme une entreprise au sens du droit européen et ne serait pas considérée comme le bénéficiaire d'une aide d'Etat dans la mise en œuvre des missions confiées par le Gouvernement wallon.¹⁸

25. Au niveau de la Sowalfin, la réglementation en matière d'aides d'Etat ne s'appliquerait donc pas. Ceci est confirmé par les Orientations actualisées en matière d'aides d'État précitées¹⁹.

5.1.3 La Sowalfin en tant qu'organisme intermédiaire au regard de la réglementation relative aux marchés publics

¹⁵ Communication de la Commission relative à la notion d'«aide d'État» visée à l'article 107, paragraphe 1, du traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, JO C 262 du 19 juillet 2016, pp. 1-50, §17.

¹⁶ Commission Staff Working Document – European Structural and Investment Funds, Bruxelles – [Guidance for Member States on Article 38\(4\) CPR – Implementation options for financial instruments by or under the responsibility of the managing authority](#), 11.10.2017, SWD(2017) 343 final.

¹⁷ Voir en ce sens la note de bas de page 7 dudit document.

¹⁸ Nous renvoyons à la jurisprudence récente concernant le transfert de ressources financières entre administrations publiques, Arrêt du 24 mars 2022, *Hermann Albers e.K c. Commission européenne*, C-656/20 P, ECLI:EU:C:2022:222, §§ 35 et suivants.

¹⁹ Orientations ACTUALISÉES en matière d'aides d'État dans le cadre des instruments financiers relevant des Fonds structurels et d'investissement européens (Fonds ESI) au cours de la période de programmation 2014-2020, 25 mars 2021, SWD (2021) 70 final, page 25.

26. La relation entre la Région wallonne et la Sowalfin n'entre pas dans le champ d'application de la réglementation relative aux marchés publics, et ce dans la mesure où la Sowalfin agit en **mission déléguée** pour le compte et au nom de la Région wallonne.

La Région wallonne et la Sowalfin sont dans une relation dite « *in house* », ce qui constitue une **exception** à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

(i) Les principes du « *in house* »

27. L'exception du « *in house* » dit « *vertical* » permet à une entité assujettie à la réglementation relative aux marchés publics, moyennant le respect de certaines conditions, d'échapper à l'application de cette réglementation et de ne pas devoir organiser une procédure de mise en concurrence lorsqu'elle passe des « marchés » auprès d'entités qu'elle contrôle.

Cette exception est visée, comme suit, à l'article 30, § 1^{er}, de la loi du 17 juin 2016 :

« § 1^{er}. Un marché public passé entre un pouvoir adjudicateur et une personne morale régie par le droit privé ou le droit public n'est pas soumis à l'application de la présente loi, lorsque toutes les conditions suivantes sont réunies :

1° le pouvoir adjudicateur exerce sur la personne morale concernée un contrôle analogue à celui qu'il exerce sur ses propres services;

2° plus de 80 % pour cent des activités de cette personne morale contrôlée sont exercées dans le cadre de l'exécution des tâches qui lui sont confiées par le pouvoir adjudicateur qui la contrôle ou par d'autres personnes morales qu'il contrôle; et

3° la personne morale contrôlée ne comporte pas de participation directe de capitaux privés, à l'exception des formes de participation de capitaux privés sans capacité de contrôle ou de blocage requises par les dispositions législatives nationales, conformément aux traités, qui ne permettent pas d'exercer une influence décisive sur la personne morale contrôlée » (nous soulignons).

Conformément à cette disposition, les trois conditions cumulatives suivantes doivent être rencontrées afin de pouvoir bénéficier de cette exception ; étant entendu que pour déterminer si ces conditions sont remplies dans le cas d'espèce, on entend par « **les pouvoirs adjudicateurs** » la Région wallonne , et par « **la personne morale concernée/contrôlée** » la Sowalfin :

(1) Le contrôle analogue : le pouvoir adjudicateur exerce, le cas échéant conjointement avec d'autres pouvoirs adjudicateurs, un contrôle sur la personne morale concernée, analogue à celui qu'il exerce sur ses propres services ;

L'exposé des motifs de la loi donne des indications sur ce qu'il convient d'entendre par « *contrôle analogue* »²⁰ :

« *Plusieurs facteurs sont pris en considération par la Cour (de Justice de l'Union européenne) pour apprécier l'existence d'un contrôle analogue.*

Il s'agit notamment de la détention du capital de l'entité concernée (arrêt Carbotermo, point 37), de la composition de ses organes de gestion (arrêt CJCE, 13 novembre 2008, C-324/07, Coditel Brabant, point 34), ou encore de l'étendue des pouvoirs de son conseil d'administration (arrêt CJCE, 13 octobre 2005, C-458/03, Parking Brixen, points 78 et 70).

Il y a lieu également de préciser que l'intensité du contrôle exercé doit, selon la Cour (notamment l'arrêt CJCE, 17 juillet 2008, C-371/05, Commission c. Italie, point 26), être appréciée de manière globale, au regard de l'ensemble de la gestion et des structures de l'entité concernée, et non par rapport à son comportement particulier dans une procédure de marché public donnée. Il suffit dès lors que ce contrôle puisse avoir lieu, et ce quelle que soit la manière dont celui-ci serait en réalité exercé »²¹.

(2) Le critère de l'activité : plus de 80% des activités de cette personne morale contrôlée sont exercées dans le cadre de l'exécution des tâches qui lui sont confiées par le pouvoir adjudicateur qui la contrôle ou par d'autres personnes morales contrôlées par les mêmes pouvoirs adjudicateurs ;

La doctrine enseigne que cette deuxième condition vise les liens fonctionnels devant être établis entre le pouvoir adjudicateur et l'entité qu'il contrôle. En pratique, cette dernière doit travailler essentiellement pour son donneur d'ordre, le pouvoir adjudicateur. Plus précisément, l'entité contrôlée doit exercer **plus de 80% de ses activités (i) dans le cadre de l'exécution des tâches qui lui sont confiées soit par le pouvoir adjudicateur qui la contrôle soit par d'autres personnes morales qu'il contrôle (ii)**²².

(3) L'absence de capitaux privés : la personne morale contrôlée ne comporte pas de participation directe de capitaux privés, à l'exception des formes de participation de capitaux privés sans capacité de contrôle ou de blocage requises par les dispositions législatives

²⁰ Voy. aussi C. DUBOIS, « 'Vertical', 'conjoint', 'indirect', 'ascendant/inversé' et 'horizontal' : la pluralité du 'In house' en matière de contrats publics », *MCP*, 2017/1, pp. 46 à 48 ; V. DOR et M. VASTMANS, *Commentaires article par article de la loi du 17 juin 2016 relative aux marchés publics*, Collection lois actuelles, Waterloo, Kluwer, 2016, p. 153.

²¹ Exposé des motifs de la loi du 17 juin 2016, *Doc. Parl.*, Chambre, session 2015-2016, doc. 54 1541/001, p. 60.

²² Cette deuxième condition codifie en réalité la jurisprudence de la Cour de justice de l'UE relative au critère de « l'essentiel des activités » en l'interprétant cependant de manière plus stricte puisque l'article 30 fixe désormais un pourcentage minimum. Exposé des motifs de la loi du 17 juin 2016, *Doc. parl.*, Chambre, session 2015-2016, doc. 54 1541/001, pp. 60 et 61 ; Voy. aussi : C. DUBOIS, *op. cit.*, pp. 48 et 49 ; V. DOR et M. VASTMANS, *op. cit.*, p. 154.

nationales, conformément aux traités européens, qui ne permettent pas d'exercer une influence décisive sur la personne morale contrôlée.

28. L'article 30, §2, de la loi précitée prévoit, en outre, que l'exception du « *in house* » s'applique également lorsqu'une personne morale contrôlée passe un « marché » auprès d'une autre personne morale contrôlée par le même pouvoir adjudicateur « *à condition que la personne morale avec laquelle le marché public est passé ne comporte pas de participation directe de capitaux privés, à l'exception des formes de participation de capitaux privés sans capacité de contrôle ou de blocage requises par les dispositions législatives nationales, conformément aux traités européens, qui ne permettent pas d'exercer une influence décisive sur la personne morale contrôlée* » (nous soulignons).

Ce §2 consacre en réalité une autre forme de relation « *in house* », à savoir le « *in house* » dit « *horizontal* ». Cette notion, qui est assez récente, est décrite comme suit par C. DUBOIS, dans un article consacré à l'exception « *in house* » : « *Dans le cadre d'une relation dite 'In house horizontale', une personne morale contrôlée peut attribuer librement un marché à une autre personne morale lorsque celle-ci est également contrôlée par le ou les même(s) pouvoir(s) adjudicateur(s) [...]* »²³.

Il ressort de la lecture du §2 de l'article 30 qu'une personne morale contrôlée par un pouvoir adjudicateur peut donc attribuer librement un « marché » à une autre personne morale lorsque celle-ci (*i*) est également contrôlée par le ou les même(s) pouvoir(s) adjudicateur(s) ; et (*ii*) ne comporte pas de participation directe de capitaux privés. Dans cette hypothèse, on travaille donc entre « entités sœurs », aucune entité ne contrôlant l'autre : les deux entités sont contrôlées par la même entité mère²⁴.

L'on relèvera, comme souligné dans les travaux préparatoires de la loi du 17 juin 2016, que pour appliquer cette exception (« *in house* » horizontal), « *le critère relatif au seuil des 80 pour cent des activités ne devra pas être vérifié* »²⁵ – cette condition constituant une des conditions d'application de l'exception du « *in house* » vertical. En d'autres termes, entre sociétés « sœurs », il n'est pas nécessaire de vérifier si l'une preste pour l'autre plus de 80% de ses activités (ce qui ne sera d'ailleurs sans doute pas le cas).

29. Enfin, on constatera par ailleurs encore, pour être tout à fait complets, que le §3 de l'article 30 de la loi du 17 juin 2016 envisage la théorie du *in house* en cas de pluralité de détenteurs publics de l'entité contrôlée, dès lors appelé « *in house conjoint* ». Pour qu'une relation puisse être qualifiée de *in house* conjoint, les trois mêmes conditions (contrôle analogue, 80% des activités réalisés et détention du capital) que celles prévues pour être en présence d'un *in house* vertical doivent être

²³ C. DUBOIS, *op. cit.*, p. 56.

²⁴ *Ibidem*.

²⁵ Exposé des motifs, *Doc. parl.*, Ch., Projet de loi relatif aux marchés publics, sess. ord. 2015-2016, n° 1541/1, p. 62.

satisfaites²⁶. Cependant, les critères du « *contrôle analogue* » et de « *l'essentiel des services prestés* » peuvent s'analyser au regard de la détention « conjointe » par plusieurs pouvoirs adjudicateurs.

(ii) En l'espèce

30. La Région wallonne et la Sowalfin sont dans une relation dite « *in house* » au sens de l'article 30, §1^{er}, de la loi du 17 juin 2016 (*in house vertical*) dès lors que :

- ✚ **La Région wallonne exerce sur la Sowalfin un contrôle analogue à celui qu'elle exerce sur ses propres services ;**
- ✚ **La Sowalfin exerce plus de 80 % de ses activités dans le cadre de l'exécution des tâches qui lui sont confiées par la Région wallonne, soit en vertu de son décret organique, soit par le biais de missions déléguées qui lui sont confiées sur base dudit décret ;**
- ✚ **La Sowalfin ne comporte pas de participation directe de capitaux privés.**

→ Dans la mesure où les conditions de l'exception « *in house* » sont réunies en l'espèce, cette exception permet de valider l'opération envisagée, à savoir le fait que la Région wallonne puisse confier directement à la Sowalfin certaines missions sans devoir, au préalable, passer de marché public.

5.2 La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / ses filiales (Socamut, Novallia et les filiales FEDER)

5.2.1 Les articles 59, §2, a) et 59, §3, c) du Règlement (UE) 2021/1060

31. Dans le cadre de la sélection des intermédiaires financiers tenus de mettre en œuvre les instruments financiers, il nous est demandé d'examiner en particulier les options visées à l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060, d'une part, et celle visée à l'article 59, §3, c) d'autre part.

32. L'article 59, §2, a) du Règlement précité dispose que « *Les instruments financiers mis en œuvre sous la responsabilité de l'autorité de gestion peuvent prendre l'une des formes suivantes :*

(a) *investissement des ressources du programme dans le capital d'une entité juridique ;*

(b) *blocs financiers séparés ou comptes fiduciaires*

²⁶ C. DUBOIS, *op. cit.*, p. 54.

L'autorité de gestion choisit l'organisme mettant en œuvre un instrument financier ».

33. L'article 59, §3, c) de ce même Règlement dispose que : « *L'autorité de gestion peut **attribuer directement un contrat** aux fins de la mise en œuvre d'un instrument financier : [...]*

*c) à une banque ou **un établissement public**, établi en tant **qu'entité juridique exerçant des activités financières à titre professionnel**, qui remplit toutes les conditions suivantes :*

i) la banque ou l'établissement ne comporte pas de participation directe de capitaux privés, à l'exception des formes de participation de capitaux privés sans capacité de contrôle ou de blocage requises par les dispositions législatives nationales, conformément aux traités, qui ne permettent pas d'exercer une influence décisive sur la banque ou l'établissement concerné, et à l'exception des formes de participation de capitaux privés qui ne confèrent aucune influence sur les décisions relatives à la gestion quotidienne de l'instrument financier soutenu par les Fonds ;

ii) la banque ou l'établissement agit dans le cadre d'une mission d'intérêt public confiée par l'autorité compétente d'un État membre au niveau national ou régional, qui comprend la réalisation d'activités de développement économique contribuant à la réalisation des objectifs des Fonds, lesquelles constituent la totalité ou une partie de ses activités ;

iii) la banque ou l'établissement mène des activités de développement économique contribuant à la réalisation des objectifs des Fonds, lesquelles constituent la totalité ou une partie de ses activités, dans des régions, des domaines stratégiques ou des secteurs pour lesquels l'accès à des sources de financement sur le marché n'est généralement pas disponible ni suffisant ;

iv) la banque ou l'établissement agit en n'ayant pas pour objectif premier de maximiser ses profits, mais assure la viabilité financière à long terme de ses activités ;

v) la banque ou l'établissement veille à ce que l'attribution directe d'un contrat visé au point b) ne lui confère aucun avantage direct ou indirect pour ses activités commerciales en prenant des mesures appropriées conformément au droit applicable

vi) la banque ou l'établissement est soumis à la surveillance d'une autorité indépendante conformément au droit applicable ».

34. Concrètement, l'article 59, §2, a) vise la possibilité d'investir dans le capital d'une entité juridique. L'article 59, §3, c) permet, dans le cadre d'un contrat, l'allocation d'une subvention à une banque ou un établissement public afin que ces derniers puissent mettre en œuvre les instruments financiers, pour autant qu'ils répondent à l'ensemble des conditions énoncées par cette disposition, notamment que l'établissement public en question ne comporte pas de participation directe de capitaux privés.

Au vu du libellé de l'article 59, §3, c), i) du Règlement (UE) 2021/1060, il ne sera donc pas possible de mettre en œuvre cette option dans le cadre de la relation entre la Région wallonne, représentée par la Sowalfin, et les filiales FEDER, ces dernières étant notamment détenues par les Invests « maisons-mères », dont le capital est détenu majoritairement par des actionnaires privés.

Cette seconde option ne sera donc pas examinée davantage dans la présente note dans la mesure où il ressort de nos échanges que l'objectif recherché consiste à appliquer la même solution de financement à toutes les entités (filiales existantes ou à créer) tenues de mettre en œuvre les instruments financiers, qu'elles soient détenues à 100% par la Région wallonne ou non.

35. Soulignons du reste que si la volonté vise à assurer une certaine cohérence avec ce qui se faisait sous l'égide de l'ancienne programmation, l'option privilégiée consisterait à déléguer à la Sowalfin la mission d'apporter à ses filiales chargées de mettre en œuvre les instruments financiers les contributions FEDER et régionales nécessaires à l'accomplissement des tâches confiées sous la forme d'une injection en capital en vertu de l'article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060, à l'instar de ce qu'elle faisait auparavant en application de l'article 38, §4, a) du Règlement (UE) 1303/2013.

Une telle option est possible sur le plan du Règlement (UE) 2021/1060.

5.2.2 La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / Socamut et Novallia

(a) Analyse au regard des règles en matière d'aides d'Etat

36. L'analyse au regard des règles en matière d'aides d'Etat se veut similaire à celle exposée à la section 5.1.2. En étant investie par la Région via la Sowalfin de la mission de mettre en œuvre les instruments financiers, et dotées des moyens financiers suffisants à ce titre dans le cadre d'une augmentation de capital, les filiales de la Région wallonne et de la Sowalfin, que sont Socamut et Novallia, agiraient comme autorités compétentes tenues de gérer des instruments financiers encadrés par des régimes d'aides visant à allouer l'enveloppe FEDER/régionale aux bénéficiaires effectifs de ces aides (à savoir les PME wallonnes).

A cet égard, les Orientations actualisées en matière d'aides d'Etat précitées précisent concernant la nature de l'activité de gestion des fonds structurels que « *Dans la mesure où il se borne à une activité de gestion et non de co-investissement, un gestionnaire de fonds peut être considéré comme un simple «vecteur» et ne tombe donc pas sous le coup de la notion d'«entreprise» visée à l'article 107, paragraphe 1, du TFUE* »²⁷.

²⁷ Orientations actualisées en matière d'aides précitées, page 13, note de bas de page 23. Voir également pour exemple la décision de la Commission du 28 octobre 2014, SA.37824 – Portugal - Institution financière de développement

37. En tant qu'intermédiaires financiers, ces entités ne sont pas considérées comme des bénéficiaires directs d'une aide, pour autant que la rémunération pour le service fourni soit raisonnable ou que les remboursements relatifs à la mise en œuvre des instruments financiers ne dépassent pas le prix du marché.

Il est en effet important de mentionner que la réglementation FEDER accepte généralement que ces intermédiaires financiers perçoivent une rémunération pour les services de gestion prestés. Dans le respect des règles et des seuils inscrits dans les règlements de programmation, il existe alors une présomption d'absence d'avantage dans le chef de ces intermédiaires, la rémunération étant considérée comme raisonnable.

Les Orientations actualisées de la Commission européenne précitées le confirment en ces termes :

« Les organismes chargés de la mise en œuvre des instruments financiers (à savoir, les intermédiaires financiers, gestionnaires de fonds de fonds et gestionnaires de fonds) peuvent également être les bénéficiaires d'une aide d'État si la rémunération pour le service fourni ou les remboursements relatifs à la mise en œuvre des instruments financiers dépassent les tarifs du marché. [...] »

Pour ce qui concerne les rémunérations et remboursements respectant les règles du RDC, les instruments prêts à l'emploi décrits à la section 5 font en sorte que la rémunération ne pose aucun problème en matière d'aide d'État »²⁸.

Les Orientations actualisées précisent en particulier que cette affirmation ne s'applique qu'à la période de programmation 2014-2020. Il convient donc de vérifier ce que prévoit le Règlement (UE) 2021/1060 en matière de frais de gestion.

38. A ce sujet, vous nous interrogez sur les règles prévues par le Règlement (UE) 2021/1060 en ce qui concerne la méthode de calcul des frais de gestion et leur intensité maximale, en particulier lorsque l'autorité de gestion (ou l'organisme intermédiaire agissant sous sa responsabilité) investit les ressources du programme dans le capital d'une entité juridique (en vertu de l'article 59, §2, a) du Règlement).

L'article 68, §1er, d) du Règlement rend éligibles les frais de gestion supportés par les organismes mettant en œuvre un instrument financier. Le §4 de cette même disposition précise qu'ils sont

portugaise, C(2014) 7869 final, page 7, §35, point c) : « *The IFD will manage programmes financed by ESIF. The exclusive management of ESIF is not considered to involve State aid to the management entity, as that entity is acting on behalf of the State in the implementation of State aid programmes. The mere management of ESIF-funded State aid programmes, including when that service is remunerated (and that remuneration does not involve overcompensation), does not constitute economic activity* ». Voir également la décision de la Commission du 9 juin 2015, SA.36904 – Lettonie – Segment de développement de la BML et création de l'institution unique de développement de la Lettonie, C(2015) 3896 final, page 16, §71, point b).

²⁸ Orientations actualisées en matière d'aides d'Etat précitées, p. 15.

fondés sur la performance. A cet égard, ce paragraphe détermine les plafonds admis en application de l'article 59, §3 du Règlement (marché de gré à gré) ainsi qu'en cas d'appel d'offre.

Rien n'est toutefois spécifié en ce qui concerne l'option de mise en œuvre des instruments financiers visés sous l'article 59, §2, a) du Règlement, à savoir dans les cas où l'autorité de gestion choisirait d'investir les ressources du programme dans le capital d'une entité publique sans qu'un appel d'offre ne doive être organisé (en application par exemple de l'exception *in house* en marchés publics). Sous l'égide de l'ancienne programmation, l'article 42, §5 du Règlement 1303/2013 le précisait, ainsi qu'en vertu du Règlement délégué 480/2014²⁹.

39. L'article 59, §5 précise encore que l'accord de financement (Annexe X) doit contenir les conditions régissant les contributions d'un programme mis en œuvre conformément à l'article 59, §2. L'annexe X, en son point h) vise « *les dispositions relatives au calcul et au paiement des coûts de gestion supportés ou des frais de gestion de l'instrument financier conformément à l'article 68, paragraphe 1, point d)* ». L'article 92, §2,b) y fait également expressément référence en ce qui concerne toutefois les demandes de paiement.
40. A défaut de règles aussi précises que sous l'ancienne programmation en ce qui concerne la manière d'imputer les frais de gestion dans le cadre de cette option (article 59, §2, a) du Règlement (UE) 2021/1060), il n'est pas exclu que la Commission européenne adopte un document interprétatif à ce sujet à l'avenir, à l'instar de sa pratique dans le cadre des périodes de programmation précédentes..

Nous relevons toutefois qu'il ressort d'un échange entre le SPW et la Commission européenne daté du 15 octobre 2021 à ce sujet que : « *Je peux confirmer que les §2 et §3 de l'article 59 du CPR constituent bien deux options distinctes. Par ailleurs, concernant les frais de gestion, l'unité instruments financiers explique que s'il y a un marché public (concurrentiel), les frais de gestion sont déterminés par le processus d'appel d'offres, il n'y a pas de limites. En cas d'attribution directe, les limites fixées dans le CPR s'appliquent. Dans les deux cas, l'accord de financement doit indiquer comment les frais sont calculés* ». Ces limites sont celles figurant à l'article 68, §4 du Règlement (UE) 2021/1060, lequel prévoit ce qui suit :

« En ce qui concerne le paragraphe 1, point d), les frais de gestion sont fondés sur la performance.

Lorsque les organismes mettant en œuvre un fonds à participation sont sélectionnés au moyen d'une passation de marché de gré à gré en vertu de l'article 59, paragraphe 3, le montant des coûts et frais de gestion payé à ces organismes qui est susceptible d'être déclaré comme dépenses

²⁹ Règlement délégué (UE) n°480/2014 de la Commission du 3 mars 2014 complétant le règlement (UE) n ° 1303/2013 du Parlement européen et du Conseil portant dispositions communes relatives au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion, au Fonds européen agricole pour le développement rural et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, portant dispositions générales applicables au Fonds européen de développement régional, au Fonds social européen, au Fonds de cohésion et au Fonds européen pour les affaires maritimes et la pêche, JO L 138 du 13 mai 2014, pp. 5-44.

éligibles est soumis à un plafond maximal de 5 % du montant total des contributions versées au titre du programme aux bénéficiaires finaux sous forme de prêts ou mises de côté pour les contrats de garantie et à un plafond maximal de 7 % du montant total des contributions versées au titre du programme aux bénéficiaires finaux sous forme de participations ou quasi-participations.

Lorsque les organismes mettant en œuvre un fonds spécifique sont sélectionnés au moyen d'une passation de marché de gré à gré en vertu de l'article 59, paragraphe 3, le montant des coûts et frais de gestion payé à ces organismes susceptible d'être déclaré comme dépenses éligibles est soumis à un plafond maximal de 7 % du montant total des contributions versées au titre du programme aux bénéficiaires finaux sous forme de prêts ou mises de côté dans les contrats de garantie et à un plafond maximal de 15 % du montant total des contributions versées au titre du programme aux bénéficiaires finaux sous forme de participations ou quasi-participations.

Lorsque les organismes mettant en œuvre un fonds à participation ou des fonds spécifiques, ou les deux, sont sélectionnés au moyen d'un appel d'offres conformément à la législation applicable, le montant des coûts et frais de gestion est établi dans l'accord de financement et tient compte du résultat de l'appel d'offres ».

S'il nous semble logique et acceptable que les intensités prévues par l'article 68, §4 du Règlement (UE) 2021/1060 puissent s'appliquer à l'option de mise en œuvre des instruments financiers sous l'article 59, §2, a), une confirmation par la Commission européenne s'avère nécessaire afin d'assurer davantage de sécurité juridique.

(b) Analyse au regard de la réglementation relative aux marchés publics

41. La relation entre la Région via la Sowalfin et ses filiales (100% public) que sont Socamut et Novallia n'entre pas dans le champ d'application de la réglementation relative aux marchés publics, et ce dans la mesure où la Région via la Sowalfin et ses filiales 100% public sont dans une relation « *in house* », ce qui constitue aussi une **exception** à l'application de la réglementation relative aux marchés publics (*cfr* point 27) dès lors que :
- **La Région via la Sowalfin exerce sur Socamut et Novallia un contrôle analogue à celui qu'elle exerce sur ses propres services ;**
 - **Socamut et Novallia, qui sont des filiales à 100% publiques de la Région et de la Sowalfin, exercent chacune plus de 80 % de leurs activités dans le cadre de l'exécution des tâches qui leur sont confiées par la Région via la Sowalfin ;**
 - **Socamut et Novallia ne comportent pas de participation directe de capitaux privés.**

5.2.3 La relation Région wallonne (via la Sowalfin) / les filiales FEDER

(a) Analyse au regard des règles en matière d'aides d'Etat

42. Nos conclusions sont les mêmes que celles développées ci-avant dans le cadre de la section 5.2.2(a). Nous y référons.

(b) Analyse au regard de la réglementation relative aux marchés publics

43. Dans la relation entre la Région wallonne, représentée par la Sowalfin en mission déléguée, et les filiales FEDER, la Sowalfin peut directement – *i.e.* sans passer de marché public au préalable – confier à ces dernières, via un investissement dans leur capital, la mission de mettre en œuvre les instruments financiers, et ce dans la mesure où l'investissement par la Sowalfin dans le capital des filiales FEDER est une opération qui constitue une exception à la réglementation relative aux marchés publics (*cf infra*).
44. L'investissement, par un pouvoir adjudicateur, dans le capital d'une société (publique ou privée), n'est en effet pas une opération soumise à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

L'article 28, §1^{er}, al. 1^{er}, 5^o, de la loi du 17 juin 2016 dispose en effet que :

« Ne sont pas soumis à l'application de la présente loi, (...), les marchés de services ayant pour objet :

(...)

5^o les services financiers liés à l'émission, à la vente, à l'achat ou au transfert de titres ou d'autres instruments financiers au sens de la directive 2004/39/CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, modifiant les directives 85/611/CEE et 93/6/CEE du Conseil et la directive 2000/12/CE du Parlement européen et du Conseil et abrogeant la directive 93/22/CEE du Conseil, ainsi que les services fournis par des banques centrales et des opérations menées avec le Fonds européen de stabilité financière et le mécanisme européen de stabilité ;

(...) ».

Une circulaire du 3 décembre 1997 décrit plus amplement les services visés par cette exception et précise notamment que³⁰ :

³⁰ Circulaire du 3 décembre 1997 « Marchés publics – Services financiers visés dans la catégorie 6 de l'annexe 2 de la loi du 24 décembre 1993 : services bancaires et d'investissement et services d'assurances », C-97/21260, *M.B.*, 13 décembre 1997, pp. 33371 à 33379.

- on entend par « *instrument financier* » : « 1° (a) - *les actions et autres valeurs assimilables à des actions, - les obligations et autres titres de créance, négociables sur le marché des capitaux* » ;
- la notion de « *titre* » doit s'entendre comme « *tout instrument transférable et négociable sur le marché monétaire ou sur le marché des capitaux* ».

45. Sur la base de ce qui précède, il convient de conclure que l'opération envisagée (par laquelle la Région wallonne, via la Sowalfin, confierait à ses filiales FEDER via un investissement dans leur capital, la mission de mettre en œuvre les instruments financiers) constitue une exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics.

6. **CONCLUSION**

46. Nous renvoyons pour le surplus à *l'executive summary* ci-dessus.

* *

*

Nous espérons que le présent Mémo a pu répondre à vos questions et restons bien évidemment à votre disposition pour en discuter.

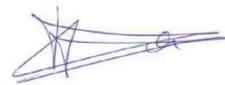
Veillez agréer, chère Madame, l'expression de nos salutations distinguées,



Flore VERHOEVEN



Marguerite Soete



Virginie DOR



Annabelle LEPIÈCE



Étude ex-ante des mesures « instruments financiers »
pour la programmation 2021-2027 du FEDER en
Wallonie

ADDENDUM

Instruments financiers « Outil de capital à risque, de
soutien à l'innovation et d'amorçage et
commercialisation » et « Outil de transformation
numérique des PME »



Réunion avec la Commission européenne du 6 mars 2023

Compte-rendu et conclusions de CMS Debacker

(1) Comme discuté, nous étions étonnées du fait que la Commission, alors qu'elle s'est prononcée sur certaines demandes/affirmations du SPW (en considérant notamment que l'opération envisagée n'entraîne pas, selon elle, dans le champ d'application de l'article 10 de la directive 2014/24) connaissait à ce point peu la construction mise en place en Région wallonne (but de la création des Invests, missions des filiales FEDER, composition du capital des Invests et des filiales FEDER, etc.)

La majeure partie de la réunion s'est ainsi concentrée sur l'explication, aux parties prenantes de la Commission, de la construction et de l'opération envisagée.

Quand nous sommes rentrés dans le vif du sujet, la Commission a relevé que dans cette construction, l'opération visant à la création des filiales FEDER devait s'analyser comme un marché public mixte, en ce sens qu'elle a pour objet plusieurs types de marchés : la participation dans l'actionnariat de la filiale (c'est l'investissement en capital, qui constitue selon nous une exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics), et la prestation de services de l'Invest pour la filiale et, de manière générale, dans le cadre de la gestion des fonds européens et régionaux. Selon la Commission, la part prépondérante (qui détermine les règles applicables au marché concerné) serait la prestation de services, ce qui impliquerait que la réglementation relative aux marchés publics régirait ainsi l'opération envisagée (et que l'exception ne pourrait donc s'appliquer). La Commission a par ailleurs relevé, à juste titre, que même si l'opération envisagée entre dans une des exceptions à l'application de la réglementation relative aux marchés publics, l'autorité publique qui souhaite mettre en œuvre l'opération envisagée doit en principe tout de même respecter les grands principes des Traités (plus spécifiquement les principes d'égalité et de non-discrimination, de concurrence et de transparence).

Nous avons quant à nous confirmé que nous partageons cette analyse mais que la subtilité en l'espèce résidait dans le fait que l'Invest n'était pas rémunérée pour les services rendus (à la Région et à la Sowalfin), de manière telle que l'opération ne pouvait en réalité pas être qualifiée de « marché public » et ce à défaut de présenter un caractère onéreux. A cela, la Commission a rappelé (de nouveau à juste titre) que la jurisprudence de la Cour de justice de l'Union européenne interprétait cette notion du « caractère onéreux » de manière assez large (puisque même le simple remboursement des frais exposés pour fournir le service convenu suffit à conférer au contrat un caractère onéreux), de manière telle qu'elle ne voyait donc pas très bien comment l'opération en question pourrait ne pas présenter de caractère onéreux (quel serait alors l'intérêt des Invest à être le partenaire de la Région dans ce cadre ?).

La Commission a également évoqué le fait, sans s'attarder plus longuement sur cette question, que les filiales FEDER pourraient être considérées comme des « pouvoirs adjudicateurs » au sens de la réglementation relative aux marchés publics. Tout comme la question du caractère onéreux de l'opération (et plus précisément la question de savoir si les Invests sont rémunérées pour les services qu'elles prestent), il s'agit là (la qualification de « pouvoir adjudicateur » des filiales FEDER), d'un des

deux points faibles du dossier, que nous avons porté à l'attention de la Région et à celle de la Sowalfin à plusieurs reprises.

Pour terminer, la Commission a précisé qu'elle restait à la disposition du SPW pour analyser d'éventuels documents complémentaires qui démontreraient l'absence de caractère onéreux du contrat et poursuivre l'analyse de manière plus générale.

(2) Comme discuté lors de notre réunion de suivi, en cas de poursuite des discussions avec la Commission européenne, le risque sera que la Commission européenne vienne dans ce cadre creuser davantage d'autres questions (qu'elle a d'ailleurs déjà évoquées de plus ou moins loin lors de notre réunion) plus difficiles pour le SPW et les acteurs concernés, à savoir notamment (i) la question de la qualité de pouvoir adjudicateur des filiales FEDER et, en cas échéant, des Invest, (ii) la question des flux financiers existants entre les filiales FEDER et les Invests – et donc du caractère in fine onéreux de l'opération envisagée.

Pour rappel, le point névralgique est le fait que les Invests comportent une participation de capitaux privés, ce qui signifie que malgré le fait que ces dernières ne soient « que » défrayées pour les services qu'elles rendent aux filiales (et rentrent a priori « simplement » dans leurs coûts), les Invests (et donc certains opérateurs économiques privés vu le capital des Invests) sont d'une certaine manière avantagés par rapport à d'autres opérateurs économiques privés (comme par exemple des banques) qui seraient en réalité peut-être intéressés de prêter ces mêmes services contre un remboursement de leurs coûts y afférant.

Dans ce cadre, et afin de remédier aux bémols relevés ci-dessus, nous avons concrètement évoqué lors de notre réunion de suivi les 4 options / pistes de solution suivantes :

1. La suppression de tous les flux financiers entre les Invest et les filiales FEDER ;

Dans cette hypothèse, le personnel resterait dans l'Invest qui travaillerait gratuitement pour la filiale FEDER et aucun frais de l'Invest dans le cadre de la gestion des dossiers de la filiale ne serait répercuté sur la filiale.

2. Le transfert du personnel des Invests dans les filiales FEDER (impliquant, de manière indirecte, la suppression des flux financiers entre l'Invest et la filiale FEDER) ;

Dans ce cas de figure, il faudra bien vérifier qu'il n'y a pas d'autres flux financiers « en substitut » (frais de loyer, frais généraux, etc.)

3. La passation, par Wallonie-entreprendre (ci-après « WE »), d'un marché public pour la sélection de ses partenaires pour la création des instruments financiers ;

A noter que WE agirait, dans cette hypothèse, sur mission déléguée pour la Région wallonne et appliquerait ainsi, dans ce cadre, les règles – i.e. la réglementation relative aux marchés publics – applicables à son mandant, la Région wallonne.

Si cette option était envisagée plus sérieusement, il faudra vraisemblablement que nous discutons plus concrètement des « modalités » du marché public à passer ; il conviendra sans doute d'envisager de prévoir différents lots par zone géographique – si c'est justifié au vu de l'objet du marché –, en demandant aux soumissionnaires de renseigner un ordre de préférence pour l'attribution des lots. Attention aussi au fait, dans cette hypothèse, que les opérateurs économiques intéressés ne pourront pas s'entendre au préalable pour se « répartir » les différents lots, un tel comportement qui constitue un cartel de répartition de marché en droit de la concurrence étant également expressément proscrit par la réglementation relative aux marchés publics.

4. L'application, à la relation WE/Invests, de l'exception « coopération public-public » visée par l'article 31 de la loi du 17 juin 2016 relative aux marchés publics.

L'article 31 de la loi précitée précise, en substance, que « Un marché conclu exclusivement entre deux pouvoirs adjudicateurs ou plus ne relève pas du champ d'application de la présente loi, lorsque chacune des conditions suivantes est réunie :

- 1° le marché établit ou met en œuvre une coopération entre les pouvoirs adjudicateurs participants dans le but de garantir que les services publics dont ils doivent assurer la prestation sont réalisés en vue d'atteindre les objectifs qu'ils ont en commun ;
- 2° la mise en œuvre de cette coopération n'obéit qu'à des considérations d'intérêt public; et
- 3° les pouvoirs adjudicateurs participants réalisent sur le marché concurrentiel moins de 20% des activités concernées par la coopération ».

Comme discuté, on pourrait en l'occurrence approfondir cette piste et tenter d'invoquer cette exception à l'application de la réglementation relative aux marchés publics dans la relation WEInvests vu que ces deux entités semblent coopérer ensemble sur un projet commun, i.e. la mise en œuvre et la gestion des instruments financiers. A noter que pour que cette exception puisse s'appliquer, il faut que l'accord envisagé entre les deux parties porte sur une réelle coopération visant à effectuer conjointement une mission commune, par opposition à un marché public normal où l'une des parties exécute une tâche définie contre rémunération.

Il est toutefois important de relever que cette exception ne peut s'appliquer qu'entre deux entités qui ont la qualité de « pouvoir adjudicateur ». Si cette option est mise en œuvre, il faut donc être conscient que cela voudra donc dire, indirectement, qu'on considère que les Invests sont des « pouvoirs adjudicateurs » des Invests (à vérifier bien entendu). En l'occurrence, si cette option était envisagée plus sérieusement, il faudra en tout état de cause davantage insister sur les synergies existantes entre les parties et les documenter.