

La Caisse d'Investissement de Wallonie : un outil efficace de relance de l'économie régionale ?

Stéphane Balthazar – Economiste (FAR)

La Belgique a mis en place, depuis l'avènement de la crise financière de septembre 2008, un cadre légal et réglementaire offrant aux pouvoirs publics (régionaux) les moyens juridiques nécessaires pour préserver la stabilité des marchés financiers et renforcer le marché de l'emploi.

La création de la Caisse d'Investissement de Wallonie (CIW) est une des mesures concrètes prises dans la foulée par le Gouvernement wallon (PS - CDH) s'inscrivant dans le plan de relance qu'il a arrêté le 5 décembre 2008, pour enrayer les effets de la crise économique et financière.



La Caisse d'Investissement de Wallonie est une des mesures concrètes du Gouvernement wallon dans le cadre du plan de relance de décembre 2008.

Ce nouvel outil doit servir de véhicule financier au lancement d'un emprunt obligataire wallon (dont l'appel public à l'épargne court depuis le 14 mai 2009) qui a pour objectif de récolter, dans un premier temps, une première enveloppe de plusieurs dizaines de millions d'euros en vue d'être investis durablement dans des PME wallonnes à la recherche de capitaux frais pour se développer. Des capitaux que les établissements bancaires et de crédit privés rechignent à leur prêter aujourd'hui, en raison de la méfiance quasi généralisée qui s'est installée depuis près d'un an déjà sur les marchés financiers. Et qui frappe de plein fouet l'économie réelle, et inévitablement...l'emploi !

La présente note n'a pas pour ambition d'analyser cet outil « sous toutes ses coutures », mais plutôt d'en présenter les principales caractéristiques, singulièrement parce qu'il semble innovant de prime abord dans le paysage socio-économique wallon et a pour ambition de contribuer au rétablissement indispensable de la confiance des citoyens (épargnants), que les grandes institutions bancaires et financières du pays ont négligés ces dernières années.

En pratique, de quoi s'agit-il ?

Constituée en tant que société anonyme spécialisée de droit et d'intérêt public¹, la CIW est une caisse, et non pas une banque². Le Gouvernement wallon s'est inspiré pour ce faire du *Fonds ARKimedes*, institué en Flandre en 2004, et de l'exemple plus récent

du Gouvernement fédéral qui a lancé un emprunt obligataire afin de couvrir les besoins des Fonds de Participation et Starter en capitaux. Elle est donc calquée directement sur deux expériences probantes initiées en Belgique qui permettent aux autorités publiques de lever plus aisément des fonds (hormis les impôts et taxes) destinés à pallier les défaillances du monde bancaire.

C'est pourquoi, l'Exécutif wallon n'a pas eu trop de difficultés à voir son projet de caisse être avalisé par la Commission européenne (gardienne du droit de la Concurrence) et, en Belgique, par la Cour des Comptes et la Commission bancaire, financière et des assurances (la CBFA, le « gendarme » supposé du secteur financier en Belgique). Le Gouvernement fédéral, de même que les Régions flamande et bruxelloise, ont été consultés au préalable par le Ministre wallon de l'Emploi et de l'Economie (J-C Marcourt, PS), étant donné que le dispositif instauré en Wallonie prévoit entre autres un abattement fiscal intéressant en matière d'impôt des Personnes Physiques (IPP).

La Caisse d'Investissement de Wallonie se veut transversale au plan régional de relance initié il y a quelques mois par l'Exécutif wallon. Un plan qui se décline en 5 grandes priorités³ : accélérer le rythme des investissements (publics comme privés) ; éviter tout risque de « *credit crunch* »⁴ en apportant davantage de facilités de crédits aux entreprises ; accélérer le chantier de la simplification administrative entamé il y a quelques années en Wallonie ;

...

soutenir les mesures destinées à améliorer l'emploi et les programmes de formations qualifiantes ; et enfin, améliorer le marché de l'emploi, singulièrement au départ des opportunités qu'offrent les filières du développement durable.

La Caisse d'Investissement de Wallonie a pour vocation unique de collecter de l'épargne pour la réinvestir ensuite durablement dans le tissu économique et industriel wallon.

Aussi, les deux objectifs fondamentaux inhérents à l'institution de la CIW sont d'une part d'agir rapidement et utilement afin de réduire les risques de « credit crunch » et, d'autre part, de restaurer la confiance des citoyens, des travailleurs (quant à ce qu'il peut advenir de leur épargne), et leur permettre de contribuer à la consolidation, voire le développement, de l'emploi dans les PME wallonnes, sans pour autant détériorer les finances publiques. Pour rappel, depuis le début de la crise financière et bancaire, le Gouvernement wallon sortant (PS - CDH) a été mis significativement à contribution. Conjointement avec les autres niveaux de pouvoirs, la Région wallonne y est « allée de sa poche » pour participer aux opérations successives de stabilisation des institutions financières privées en pleine dérive (Fortis d'abord, Dexia et Ethias ensuite).

Plus concrètement, la Caisse d'Investissement de Wallonie a pour vocation unique de collecter de l'épargne - par un emprunt obligataire sur 10 ans -, pour la réinvestir ensuite durablement dans le tissu économique et industriel wallon (en collaboration avec plusieurs autres institutions privées et publiques spécialisées)⁵. Et cela, avec la garantie publique apportée par les autorités wallonnes. La CIW ne proposera donc pas, par exemple, de comptes à vue ou de produits financiers structurés. Elle ne disposera pas non plus d'agences, ni de guichets propres.

Le produit net de l'opération⁶ par la Caisse sera investi dans des PME wallonnes via le Groupe SRIW (la Société Régionale d'Investissement de Wallonie : société anonyme de droit et d'intérêt public qui aide les entreprises établies en Wallonie par le biais de prêts ou de prises de participation), et tout particulièrement en collaboration avec la Sowalfin⁷.

Le lancement de ce premier emprunt table sur la collecte de 75 millions d'euros. Ce qui permettrait, compte tenu de l'effet de levier - ou effet multiplicateur -, d'investir au total quelque 300 millions d'euros dans l'économie wallonne : un quart proviendrait ainsi du montant récolté directement par la CIW, le second quart des sociétés publiques d'investissement de Wallonie et l'autre moitié (en moyenne) des acteurs privés.

Qu'est-ce qu'un emprunt obligataire, assorti de la garantie publique ?

Un emprunt obligataire est un emprunt contracté sous forme d'obligations, c'est-à-dire sous la forme de titres financiers négociables, émis de façon collective et conférant des droits identiques à ceux et celles qui acquièrent ces obligations pour une même valeur⁸.

Afin de poursuivre ses objectifs mentionnés ci-avant, la Caisse d'Investissement de Wallonie a fait appel dès lors à l'épargne du grand public en espérant collecter, dans un premier temps, la bagatelle de 75 millions d'euros⁹, en émettant en contrepartie des obligations - non cotées en Bourse - d'une valeur nominale de 500 EUR. Ces titres financiers sur 10 ans seront émis par la C.I.W. le 19 juin 2009, et arriveront à échéance le 19 juin 2019. Date à laquelle les obligations souscrites seront intégralement remboursées¹⁰ à tous ceux et celles qui en auront acheté (avant le 12 juin 2009).

La Région wallonne s'est portée garante dès lors de la valeur nominale de l'ensemble des obligations.

Ce qui signifie simplement que si certaines PME soutenues grâce aux capitaux collectés auprès du grand public par la CIW ne paraissent pas en mesure de restituer à l'avenir tout ou partie des montants qu'elles auront obtenus via la Caisse (et donc les interventions financières opérées via les SRIW, Sowalfin et autres Investis régionaux), les épargnants ayant souscrit des obligations émises par cette dernière seront toutefois certains de récupérer leur mise de départ¹¹.

Le lancement de ce premier emprunt table sur la collecte de 75 millions d'euros. Ce qui permettrait, compte tenu de l'effet de levier, d'investir quelque 300 millions d'euros dans l'économie wallonne.

Pourquoi confier son épargne à la CIW ?

Avant toute chose, parce que ce genre de placement à long terme représente l'archétype de l'investissement financier du « bon père de famille ». Parce qu'il est stable, sûr, porte sur une longue période (a priori pour 10 ans, même s'il existe des possibilités pour le souscripteur de récupérer son capital sous certaines conditions avant terme, entre autres par le système de vente de gré à gré) - la durée minimale de placement est en principe de 6 mois -, et que l'investisseur est certain par ailleurs de récupérer l'intégralité de son capital.

Mais également parce que le taux d'intérêt proposé est fixe et relativement élevé : 4,60 % brut, ce qui représente tout de même un rendement net de 3,91 % annuel (après déduction du précompte mobilier de 15 %).

...

De plus, ce rendement stable de près de 4 % net est assorti d'un avantage fiscal complémentaire¹² : en effet, tout contribuable (personne physique) résidant en Région wallonne peut sous certaines conditions bénéficier d'une réduction d'impôt égale à 3,10 % du montant net investi dans des obligations émises par la Caisse (plafonné à 2.500 euros par investisseur).

Par exemple, un résident wallon qui acquerrait cinq obligations d'une valeur nominale de 500 euros par obligation (soit un total de 2.500 euros) pourra bénéficier d'un avantage fiscal¹³ total de 310 euros attribué durant quatre exercices d'imposition consécutifs. En d'autres termes, pour un placement de 2.500 euros auprès de la Caisse, le gain fiscal permet de doper le rendement de 1,36 %, soit un rendement global net des obligations de 5,27 %. Aussi, pour un placement de 10.000 euros, compte tenu du gain fiscal enregistré sur les premiers 2.500 euros, le rendement net global atteindrait tout de même 4,24 %.

Enfin, parce que les fonds récoltés vont permettre à des petites et moyennes entreprises confrontées à une restriction des facilités du crédit bancaire de maintenir des projets d'investissements - et le volume d'emplois qu'ils génèrent.

Qui peut souscrire des obligations émises par la CIW ? Et où s'adresser ?

A priori, tout le monde est en droit d'en acquérir avant le 12 juin (sauf clôture anticipée). Plusieurs personnes d'un même ménage peuvent y souscrire et même cumuler les avantages fiscaux prévus par le dispositif.

Néanmoins, seuls les souscripteurs-personnes physiques établis légalement en Wallonie pourront faire valoir la réduction d'impôt précitée. Un Flamand résidant à Namur pourra donc bénéficier de l'avantage fiscal à valoir en matière d'IPP ; par contre, s'il réside à Bruges, il devra se

contenter de la rémunération de base (soit 4,60 % brut ou 3,91 % net par an).

Il est possible d'obtenir davantage d'informations relatives au dispositif¹⁴ et/ou de souscrire des obligations aux guichets des trois institutions bancaires suivantes : Crédit Agricole Belgique S.A., Dexia Banque S.A. et...BNP Paribas - Fortis Banque S.A. Mais c'est la CIW qui est chargée du paiement des intérêts annuels et du remboursement des obligations (anticipativement ou à terme échu).¹⁵

Et donc...

Parce qu'il est le premier du genre en Wallonie, l'emprunt obligataire lancé le 14 mai 2009 fera office de test pour la Région, notamment parce qu'elle utilise pour la toute première fois son autonomie fiscale en matière d'IPP. Mais aussi parce qu'il suggère aux épargnants de Wallonie - devenus méfiants à l'égard du monde bancaire privé - de soutenir l'économie régionale privée et les emplois qu'elle contribue à créer ; et d'adhérer ainsi à un projet sécurisant leur épargne, contrairement à la plupart des produits financiers peu transparents et à risques qui leurs sont proposés le plus souvent.

L'élément clé qui permet de restaurer cette confiance pour lever utilement une partie de l'épargne des Wallonnes et Wallons, c'est effectivement de rappeler que le dispositif est couvert avant toute chose par une garantie publique.

Il s'agit dès lors d'un excellent moyen pour l'épargnant wallon de contribuer à l'essor de l'économie régionale, avec la garantie de récupérer son capital, tout en bénéficiant de revenus d'intérêt rivalisant avec ceux proposés par les banques privées et d'un avantage fiscal intéressant . Le tout, avec la certitude que cette épargne sera réinvestie dans des PME wallonnes, donc dans le souci d'y consolider (voire d'y développer) le volume d'emplois.

Il s'agit dès lors d'un excellent moyen pour l'épargnant wallon de contribuer à l'essor de l'économie régionale, avec la garantie de récupérer son capital.

Cependant, si la CIW représente un instrument intéressant de renforcement et de développement du tissu d'entreprises de taille moyenne en Région wallonne, parce qu'elles y représentent une part toujours plus grande de l'emploi du secteur privé, nous sommes en droit de nous interroger s'il ne serait pas utile également de prévoir des modalités de financement des entreprises des secteurs non-marchand et de l'économie sociale et solidaire. Ce qui n'est pas prévu dans le dispositif actuel.

Et quid des grandes entreprises en difficulté des secteurs réputés plus traditionnels (sidérurgie et métallurgie, verre, etc.) établies en Wallonie - grandes pourvoyeuses d'emplois -, qui peinent aussi parfois à trouver les capitaux à risques dont elles ont besoin pour investir et donc se développer ?

On est en droit de regretter également le fait que dans l'esprit des autorités wallonnes, à aucun moment, il n'a été question de créer (recréer) une banque de dépôts pour les particuliers (épargnants) : un terrain autrefois occupé par les pouvoirs publics, entre autres via la CGER et le Crédit communal¹⁶, deux grandes institutions publiques de crédit qui ont été privatisées par vagues successives dès le tout début des années 1990. C'eût été un excellent signal lancé aux citoyens et travailleurs que de vouloir leur proposer à nouveau, pour la collecte et l'investissement de leur épargne, une alternative publique crédible (basée sur des études de faisabilité et viabilité rigoureuses) aux seuls établissements bancaires privés dont les pratiques et errements des deux dernières décennies ont failli précipiter nos systèmes socioéconomiques à la banqueroute.

...

Et font encourir à la planète la pire crise économique et sociale depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale.

A ce titre, le fait d'avoir retenu les banques Dexia et Fortis (en pleine déconfiture) parmi les trois seules institutions autorisées à agir en tant que banques-guichets partenaires de l'opération (aux côtés du Crédit Agricole) paraît pour le moins malhabile, et risque bien de lancer un signal ambigu aux citoyens, qui exigent plus que jamais respect, transparence et prudence quant à l'utilisation qui est faite de leur épargne.

Notons que les organisations syndicales n'ont pas manqué quant à elles de saluer l'initiative de l'Exécutif wallon. Pour la FGTB, elle « s'inscrit dans la volonté de doter la Wallonie d'outils publics permettant la régulation de l'économie et l'affectation de l'épargne dans l'investissement productif »¹⁷.

Le monde patronal, par l'entremise de l'Union wallonne des entreprises, qui a alors prétendu avoir découvert le projet par « simple » voie de presse, s'est demandé quant à lui si la Caisse ne viendrait pas allonger la liste des institutions régionales (ou para-régionales) d'intervention dans l'économie wallonne - dont le nombre

devait être réduit en principe de moitié dans le cadre de la mise en œuvre du Plan Marshall -, et si le projet était compatible avec les règles européennes (droit de la concurrence et dispositions relatives aux aides d'état).

A ce titre, il convient de préciser que la Caisse d'Investissement de Wallonie est une structure légère qui a pris ses quartiers au siège social de la SRIW (Liège), où elles coordonneront leurs actions d'aide aux petites et moyennes entreprises à ancrage wallon, en collaboration avec la Sowalfin et les neuf Investis publics wallons.

L'opposition politique au Parlement wallon (Ecolo et surtout le MR) n'avait pas manqué, il y a quelques semaines, d'attaquer de front le projet du gouvernement en soulignant qu'il était particulièrement coûteux (pour le mettre en place et le rendre opérationnel)¹⁸ par rapport au niveau des fonds que l'on peut espérer collecter grâce à genre d'instrument financier.

Toutefois, dans le contexte actuel socioéconomique délétère, la création de la CIW (et donc le lancement du premier appel public wallon à l'épargne du 14 mai 2009) n'en reste pas moins un acte politique et

institutionnel hautement symbolique qui vise à renforcer le plan de relance adopté à la fin de l'année 2008 et ce, dans le souci de poursuivre les actions et efforts menés dans le cadre du Plan Marshall, simplement pour essayer d'éviter que la récession ne frappe trop fort en Wallonie.

Selon la FGTB, la CIW « s'inscrit dans la volonté de doter la Wallonie d'outils publics permettant la régulation de l'économie et l'affectation de l'épargne dans l'investissement productif ».

C'est donc une décision qui va a priori dans le bon sens, même s'il semble que les montants collectés au terme de ce premier emprunt obligataire wallon (le 12 juin 2009) - soit quelque 81,657 millions d'euros -, seront sans doute dérisoires au regard des défis que la Wallonie doit relever¹⁹.

¹ Via le décret du 3 avril 2009 (portant création de la CIW et instituant une réduction de l'impôt des personnes physiques en cas de souscription d'actions ou d'obligations de la Caisse), publié au Moniteur Belge du 04/05/2009.

² La Caisse d'Investissement de Wallonie revêt dès lors la qualité de société non-cotée en Bourse ayant pour vocation de faire publiquement appel à l'épargne (au sens de l'article 438 du Code des Sociétés).

³ *Plan de relance du Gouvernement wallon – Caisse d'Investissement de Wallonie* (Exposé de J.-C. Marcourt, Ministre de l'Economie, de l'Emploi, du Commerce extérieur et du Patrimoine), Parlement wallon, Commission de l'Economie, Namur, 17 mars 2009.

⁴ Sous ce terme technique (*credit crunch*), propre aux marchés financiers, se cache l'un des phénomènes financiers les plus dangereux pour la plupart des systèmes économiques modernes : le resserrement strict des conditions d'octroi des crédits par les établissements financiers, autant aux entreprises qu'aux familles. Au-delà d'un certain seuil, l'économie souffre d'un manque criant de liquidités et tend à s'asphyxier. Ce qui pénalise naturellement les dépenses de consommation et d'investissements, soit deux éléments majeurs de la relance économique.

⁵ En effet, le décret du 3 avril 2009 instituant la Caisse prévoit explicitement (en son article 2 § 3) que « La CIW a principalement pour objet de promouvoir, conjointement avec une ou plusieurs personnes de droit public ou de droit privé, les investissements dans des petites et moyennes entreprises non cotées... ».

-
- ⁶ Par « produit net », on entend le différentiel entre le total des capitaux collectés dans le cadre de cet appel public à l'épargne et l'ensemble des frais inhérents à la mise en place, la promotion et la gestion du dispositif.
- ⁷ La Sowalfin (Société Wallonne de Financement et de Garanties des petites et moyennes entreprises) est l'outil public régional d'accompagnement financier des TPE et PME wallonnes, qui les aide surtout en leur apportant une garantie publique sur les capitaux à risques qu'elles empruntent auprès des banques privées dites « classiques » ou en leur octroyant des prêts subordonnés. Par ailleurs, la Sowalfin assure la coordination des neuf Investis wallons (Meusinvest s.a., Sambrinvest s.a., Luxembourg Développement s.a., etc.), qui sont les institutions para-régionales économiques et financières les mieux connectées au monde des PME.
- ⁸ www.becompta.be
- ⁹ Le 2 juin 2009, soit 10 jours avant la clôture programmée de l'appel lancé par la CIW, l'opération avait déjà permis de récolter quelque 60 millions d'euros, sur les 75 millions d'euros espérés. Quelque 8.805 particuliers y ont souscrit des obligations pour un montant moyen de 5.801 euros. La plupart d'entre eux ont sollicité pour ce faire une agence BNP Paribas Fortis, une des banques partenaires de l'opération !
- ¹⁰ Soit à 100 % de leur valeur nominale d'émission.
- ¹¹ A. Guissart, *Moyens d'intervention des pouvoirs publics dans une crise financière*, Courrier hebdomadaire du CRISP, N° 2006, Bruxelles, Mars 2009.
- ¹² Syndicats, N° 10, le 29 mai 2009.
- ¹³ Notons que cette réduction d'impôt est imputée sur l'IPP après tous les autres éléments déductibles sur l'impôt et non remboursables.
- ¹⁴ Site de la Région wallonne : www.wallonie.be/fr/caisse-d-investissement.html. Au départ duquel il est possible de télécharger le prospectus relatif au dispositif. Par « prospectus », on entend le recueil complet des conditions et modalités pratiques inhérentes à l'appel d'offre lancé par la CIW.
- ¹⁵ C'est toutefois la société *Euroclear Belgium* qui a la charge de la création, de la conservation et de la mise à jour du registre des titres nominatifs, et agissant pour le compte de la Caisse.
- ¹⁶ Lesquelles sont devenues, par opérations de fusion-absorption successives, Fortis Banque et Dexia.
- ¹⁷ LaLibre.be (12/05/2009).
- ¹⁸ Lorsqu'on lance ce genre de souscription, il faut effectivement s'attendre à devoir faire face à des frais directs portant surtout à la constitution de l'outil (l'institution et son mode de gestion) en tant que tel, à sa promotion - via un prospectus adressé au grand public, qui n'est rien d'autre que le recueil complet des informations et autres modalités pratiques liées à l'appel d'offre -, mais aussi aux coûts indirects qui découlent de sa mise en œuvre concrète (comme le montant des risques financiers liés à la couverture des éventuels sinistres ou le manque à gagner fiscal qui découle du régime des soustractions à l'IPP prévu par le dispositif).
- ¹⁹ L'Echo (14/05/2009).