



## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 04 mars 2019

#### Ordre du jour :

1. Entrevue au sujet de la stratégie d'investissement, de crédit et de prise de participation de la SNCI
2. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 29 janvier 2019 et du 1er (15h00), 8 et 11 février 2019

\*

Présents : Mme Diane Adehm remplaçant M. Michel Wolter, M. André Bauler, M. Eugène Berger remplaçant M. Guy Arendt, M. Alex Bodry, M. Yves Cruchten, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, Mme Martine Hansen, M. Henri Kox, M. Laurent Mosar, M. Roy Reding, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

M. Etienne Schneider, Ministre de l'Économie  
M. Patrick Nickels, Président de la SNCI  
M. Arsène Jacoby, Vice-président de la SNCI

Mme Caroline Guezennec, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Guy Arendt, M. Gast Gibéryen, M. Michel Wolter  
M. Pierre Gramegna, Ministre des Finances

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

#### **1. Entrevue au sujet de la stratégie d'investissement, de crédit et de prise de participation de la SNCI**

Le Président de la Commission rappelle que la tenue de la présente réunion a été décidée à l'issue de la réunion de la Commission avec le réviseur d'entreprises agréé des comptes de la SNCI qui s'est déroulée le 11 février 2019.

M. Claude Wiseler constate que le présent échange est prévu par le Règlement de la Chambre des Députés et la loi modifiée du 2 août 1977 portant création de la SNCI, mais qu'il n'a jamais eu lieu dans le passé. Il considère que les articles du Règlement concernant la SNCI devraient être modifiés. Le Président signale que, justement, une demande de

révision des articles 154, 157 et 158 du Règlement de la Chambre des Députés vient d'être communiquée au Président de la Chambre des Députés.

M. Wiseler poursuit en constatant que la somme annuelle des crédits d'investissement (crédits d'équipement et prêts à long terme) accordés par la SNCI est passé d'une moyenne de 42 millions avant l'année 2012 à des montants de 8,5 millions d'euros en 2016 et de 12,8 millions d'euros en 2017. Il souhaiterait connaître les raisons de ce recul considérable.

Il remarque ensuite que les entreprises n'ont pas eu beaucoup recours aux nouveaux produits mis à leur disposition par la SNCI ces dernières années. Il soulève la question de la cause de cette situation insatisfaisante.

M. Wiseler souhaite finalement être informé de la stratégie commerciale de la SNCI. Il pose la question de savoir si la demande d'instruments de la SNCI n'est pas freinée par les conditions de leur obtention mises en place par la SNCI. Il suggère finalement que la SNCI offre des aides au financement liées à l'efficacité énergétique des entreprises et à l'économie circulaire.

Monsieur le ministre de l'Economie rappelle que la SNCI est un établissement public tombant dans la compétence conjointe du ministre des Finances et de celui de l'Economie et que, pour cette raison, la présidence de son Conseil d'administration est confiée à tour de rôle à des représentants de ces deux ministères.

M. Patrick Nickels présente l'historique de la SNCI instaurée par le biais de la loi modifiée du 2 août 1977 portant création de la SNCI. Son Conseil d'administration est composé de représentants de syndicats, du patronat et du gouvernement (caractère tripartite de la SNCI).

La SNCI est un établissement bancaire de droit public spécialisé dans le financement à moyen et à long terme des entreprises luxembourgeoises. Elle accorde des prêts à l'investissement, à l'innovation ainsi que des crédits à l'exportation. La loi prévoit que la SNCI accorde des prêts en vue de promouvoir la création, l'extension, la conversion, la réorientation et la rationalisation d'entreprises industrielles et de prestation de services. Ces opérations d'investissement doivent participer à l'intérêt économique général et être susceptibles de contribuer soit à l'expansion et à l'amélioration structurelle de l'économie, soit à une meilleure répartition géographique des activités économiques.

La stratégie de la SNCI repose sur les piliers suivants :

- l'intérêt général : la SNCI est une banque intéressée à faire des bénéficiaires, sans que cela soit son objectif principal. Elle vérifie la capacité de remboursement des destinataires de ses prêts et prend des participations dans des entreprises dans le respect à la fois de l'intérêt général et de celui de l'entreprise. La dualité entre l'intérêt économique général et la recherche du retour sur investissement est bien documentée par l'exemple du Luxembourg Future Fund (LFF), fonds d'investissement qui prévoit une obligation de rendement en lien avec le risque d'investissement, ainsi qu'une composante relative à un effet positif sur l'économie luxembourgeoise.
- l'approche transparente et dans le long terme : la loi et les règlements en place règlent les missions et le fonctionnement de la SNCI et des instruments qu'elle propose en toute transparence. En tant que banque, la SNCI est, de plus, soumise à l'ensemble des règles prudentielles d'application dans le secteur bancaire.
- le principe de non-substitution et de non-concurrence : la SNCI a pour but de compléter le cadre financier là où pourraient apparaître des défaillances de marché pour certaines entreprises. Elle agit non pas en concurrence, mais en complémentarité avec les banques

commerciales (approche pari passu). Contrairement aux banques commerciales, elle propose un taux d'intérêt fixe en fonction de l'instrument choisi. La SNCI essaie de diversifier son portefeuille et de limiter son risque de profils, ainsi que de se concentrer sur les PME et certains secteurs tels que l'industrie, les technologies de la communication et de l'information, les biotechnologies, les écotecnologies et les technologies en lien avec les ressources spatiales.

Un département de la SNCI se consacre exclusivement aux participations de la SNCI. Il est important que le volet des participations et celui des crédits d'investissement restent tous deux gérés au sein d'un même établissement public.

En ce qui concerne l'activité de crédits de la SNCI, M. Nickels fournit les informations suivantes :

- En 2018, la SNCI a accordé des crédits pour un montant total de 60 millions d'euros.
- Ces dernières années, l'activité de crédits a évolué en dents de scie.
- Afin d'augmenter son attractivité et de s'aligner sur les banques commerciales, la SNCI a baissé ses taux d'intérêts à plusieurs reprises (dans la limite du possible) au cours des dernières années.
- A l'heure des taux d'intérêts extrêmement faibles, les investisseurs sont toujours à la recherche d'investissements rentables et intéressants. En raison de cette disponibilité de fonds élevée et des taux d'intérêts faibles, les banques commerciales ont tendance à accorder des prêts aux entreprises sans faire appel à la SNCI.
- La SNCI prévoit de lancer, dans l'intérêt de l'économie du pays, un nouvel instrument de garantie, en collaboration avec les banques commerciales, permettant à ces dernières de continuer à accorder des prêts aux entreprises sans devoir augmenter leurs fonds propres à cet effet.
- Un instrument dérivé adapté aux besoins spécifiques des mutualités des PME et des artisans sera également proposé par la SNCI.
- Le succès limité qu'ont rencontré les derniers produits lancés par la SNCI est décevant. Pendant 35 ans, la SNCI a contribué au financement d'investissements matériels. Les nouveaux instruments ont été conçus pour le financement d'investissements immatériels et des projets. Alors que les sommes accordées par la SNCI à cet effet sont remboursables, d'autres offres de financement destinées à la recherche et au développement, à l'innovation ou aux jeunes entreprises sont mises à la disposition des entreprises par d'autres institutions sous forme de subventions (donc non remboursables) et sont d'emblée plus attractives.

M. Wiseler précise que le constat d'une baisse du recours aux crédits offerts par la SNCI n'est pas un reproche, puisque cela signifie que les entreprises arrivent à se financer auprès du marché privé. Selon lui, il appartient à la SNCI de se préparer à pouvoir de nouveau intervenir en cas de périodes moins propices aux entreprises.

Il souhaite savoir si la SNCI prévoit le lancement d'aides en relation avec la mise en place de processus plus écologiques au sein des entreprises ou à la réalisation d'économies circulaires.

M. Nickels signale que pour l'obtention d'un crédit d'équipement de la SNCI, qui représente un prêt indirect, une entreprise doit passer par sa banque qui transmet sa demande à la SNCI. Pour les raisons évoquées ci-avant, les banques sont plutôt réticentes à procéder à ce type de transmission de dossiers vers la SNCI ces derniers temps. L'analyse des dossiers par la SNCI, quant à elle, ne peut pas être considérée comme un obstacle particulier à l'octroi d'un prêt.

Quant au soutien de projets d'économies circulaires, il est un fait que les derniers produits lancés par la SNCI s'adressent également au financement de projets de conversion en économie circulaire ou de réduction de la consommation énergétique des entreprises. Au cas où la SNCI constaterait que ces instruments n'y sont pas appropriés, elle pourra toujours élaborer des instruments mieux adaptés à ces objectifs.

M. Laurent Mosar souhaiterait que le présent échange de vues ait lieu sur une base annuelle. Il constate que peu de projets d'investissement intéressants existent à l'heure actuelle. Il se demande si les entrepreneurs ont suffisamment connaissance de l'offre de la SNCI. Quant au « volet participations » de la SNCI, il rappelle qu'au cours de la réunion du 11 février 2019 il avait été décidé de demander au ministre des Finances de pouvoir disposer du « compte-rendu analytique de révision », préparé chaque année par le réviseur d'entreprises agréé de la SNCI et envoyé à la CSSF par ce dernier.

Le Président de la Commission signale qu'un courrier dans ce sens vient d'être envoyé au ministre des Finances ce jour-même.

M. Mosar rappelle que la SNCI, en tant qu'établissement de crédit, tombe sous les réglementations bancaires en vigueur et ne peut donc prendre de participation au-delà de 10% dans une entreprise sans accord préalable de la CSSF. Il fait allusion à un cas où la SNCI a, selon lui afin de contourner cette règle, créé une société intermédiaire, lui appartenant, qui est devenue la détentrice d'une participation dans une entreprise. Il souhaite savoir comment procède concrètement la SNCI lorsqu'une prise de participation dans une entreprise est envisagée. Il suppose que la SNCI réalise un audit de « due diligence ». Finalement il demande s'il est usuel pour la SNCI de créer des sociétés de prise de participation et si, puisque, d'après lui, cette façon de procéder n'est pas idéale, il est prévu de modifier certaines procédures de la SNCI à ce niveau.

M. Nickels acquiesce que la SNCI agit avec une certaine discrétion susceptible d'être la cause d'une éventuelle méconnaissance de son existence par certaines entreprises. Pour cette raison, la SNCI a pris des initiatives de communication depuis l'année dernière. Elle est ainsi devenue l'un des « lead sponsors » (pour 3 ans) de la réception de Nouvel an de la FEDIL, a signé un contrat de support financier avec l'initiative « de mains de maîtres » et est devenue partenaire financier de la Chambre des métiers pour les trois prochaines éditions du « prix à l'innovation ».

En ce qui concerne le volet participations, M. Nickels se déclare fâché de certains propos repris dans le procès-verbal de la réunion de la Commission des Finances et du Budget du 11 février 2019. Il souhaite que le présent procès-verbal reprenne les précisions suivantes : lorsque la SNCI a décidé de prendre une participation dans la société « Planetary resources », elle a créé la société SAAM sàrl lui appartenant à 100%. Par son biais, la SNCI a pris une participation excédant les 10% dans « Planetary resources ». Il est absolument faux d'insinuer que la SNCI aurait créée SAAM sàrl pour contourner certaines règles. L'ensemble des opérations réalisées dans ce contexte l'ont été en toute transparence et dans le respect des règles en vigueur, avec l'accord du Conseil d'Administration de la SNCI et de la CSSF, et finalement avec celui du gouvernement en conseil.

Quant à la procédure appliquée aux dossiers de prise de participation par la SNCI, elle commence par une analyse factuelle du dossier pour être suivie d'un examen des volets légal et juridique, d'opportunité et de perspectives, commercial et financier du projet. Il est rappelé que la SNCI s'efforce évidemment de prendre des participations dans des entreprises actives dans des domaines présentant un intérêt stratégique pour le pays.

En réaction à ces précisions, M. Mosar souhaite savoir si la SNCI aurait pu prendre une participation directe dans la société « Planetary resources » sans passer par une autre société. Dans l'affirmative, pourquoi n'a-t-il pas été procédé de la sorte ?

M. Nickels déclare que la SNCI aurait pu prendre la participation souhaitée directement dans la société « Planetary resources » (il fait référence à l'article 10(4)<sup>1</sup> de la loi modifiée du 2 août 1977 portant création de la SNCI), mais qu'elle ne l'a pas fait pour des raisons juridiques. En effet, la « due diligence » réalisée au préalable de la prise de participation a révélé la complexité juridique et les risques que représentait une participation directe dans une société tombant sous la législation américaine. Même si la SNCI a déjà pris des participations dans des sociétés américaines dans le passé, le cas présent touchait différents domaines très complexes dont certains sont soumis à une hyper-réglementation aux Etats-Unis. C'est donc pour des raisons de protection et de limitation de risques pour la SNCI que les juristes impliqués dans le présent projet ont conseillé à cette dernière de prendre la participation en question par le biais d'une société intermédiaire. C'est également pour les mêmes raisons que la SNCI a lâché sa participation dans la société « Planetary resources » en octobre 2018 suite au changement de certains de ses actionnaires.

M. Mosar remercie M. Nickels pour ses explications.

M. Nickels évoque encore la valorisation de la participation de 10,75% de SAAM sàrl dans la société « Planetary resources », discutée au cours de la réunion de la Commission de l'Economie du 20 décembre 2018. Il rappelle que la prise de participation dans la société « Planetary resources » a eu lieu dans la phase de levée de fonds en série A de cette start-up. A ce moment précis, la valeur d'une start-up ne correspond pas à la valeur des capitaux levés, mais les montants sont levés en fonction d'une valorisation prédéterminée de la société (en fonction de la substance, des capitaux, des ressources humaines, de la propriété intellectuelle disponibles et des ambitions de cette société). Au moment de la prise de participation par le biais de la SAAM sàrl, la société « Planetary resources » avait déjà levé plus de 20 millions d'USD. Pour les 13 millions d'USD versés, la SAAM sàrl est devenue propriétaire d'environ 10,75% des parts de la société. Ce taux de participation n'a donc pas été établi en fonction des capitaux versés par les différents actionnaires, mais par rapport à la valorisation préalable de la société, acceptée par l'ensemble des actionnaires.

En réponse à une question de M. Mosar, M. Nickels confirme que la SAAM sàrl a été le plus grand contributeur de capital en volume par rapport aux autres investisseurs. Le deuxième plus grand investisseur a apporté environ 2 millions d'USD lors de la levée de fonds de série A.

M. Wiseler considère que l'article 10(4) de la loi modifiée du 2 août 1977 portant création de la SNCI ne peut pas vraiment servir de base pour motiver les investissements dans le « space mining ». Selon lui, « l'approvisionnement en matières premières » évoqué dans cet article concerne des matières premières disponibles et non des matières premières éventuellement découvertes un jour.

M. Mosar conclut finalement au sujet de la prise de participation de l'Etat dans la société « Planetary resources », que si ce projet avait été tellement bon et génial, cette société n'aurait pas eu besoin de l'argent de l'Etat luxembourgeois.

---

<sup>1</sup> (4) Par dérogation aux dispositions qui précèdent la Société Nationale peut acquérir, sur autorisation des Ministres compétents, des participations dans des entreprises étrangères en vue de faciliter l'approvisionnement de l'économie luxembourgeoise en matières premières et en énergie ainsi que la promotion des exportations de produits luxembourgeois. Les Ministres compétents peuvent également autoriser la Société Nationale à accorder des prêts répondant aux conditions générales visées à l'article 4 de la présente loi à des entreprises étrangères dans lesquelles celle-ci détient des participations.

Le ministre de l'Economie ne partage absolument pas ce point de vue. Il rappelle qu'en 2016, la presse spécialisée n'a émis que des éloges à l'égard de cette société. Le consul général du Luxembourg avait, quant à lui, écrit dans son rapport du 21 janvier 2016 : « J'estime donc que le Luxembourg a une chance assez unique de faire atterrir sur ses terres la compagnie la plus avancée et la mieux financée dans le domaine des technologies de type « space resource harvesting », celle dont les ambitions sont élevées, mais claires, une chance qu'il importe de ne pas rater. ».

En conclusion, le ministre déclare qu'il trouve légitime que l'opposition se rue sur tout revers de la majorité à des fins politiques, mais il constate que l'opposition reste muette en cas de succès de la majorité.

#### Avenir de la SNCI et stratégie de prise de participation de l'Etat :

Monsieur le ministre de l'Economie signale que l'Etat dispose de moyens financiers destinés au co-financement de projets de recherche et d'innovation. Des entreprises étrangères porteuses de projets sollicitent ainsi l'aide de l'Etat luxembourgeois en échange de leur établissement sur le territoire luxembourgeois. La plupart du temps, il importe peu à ces entreprises si les fonds leur sont attribués par le biais d'un régime de recherche et de développement (RDI) ou d'une prise de participation de l'Etat. En tant que ministre, il aimerait savoir de la part des membres de la Commission des Finances et du Budget, d'une part, s'ils seraient favorables à une augmentation des aides de l'Etat sous forme de prises de participation et, d'autre part, vu l'évolution actuelle des activités de la SNCI, ce qu'ils pensent d'une éventuelle modification de la structure de la SNCI. Il serait ainsi envisageable de scinder la SNCI en deux parties dont l'une conserverait les caractéristiques d'une banque, à l'instar de la structure actuelle, alors que l'autre agirait davantage comme une société d'investissement.

M. Wiseler est d'avis que l'Etat doit pouvoir prendre des participations lorsque cela lui semble intéressant. Il conditionne cette possibilité, d'une part, à l'existence d'une base légale claire, ce qui, selon lui, n'a pas été le cas pour le projet discuté ci-avant, et, d'autre part à l'élaboration et l'application d'une véritable stratégie de prise de participations de l'Etat (englobant l'ensemble des participations et pas seulement celles détenues par le biais de la SNCI). Il se prononce plutôt en faveur d'une séparation de l'activité bancaire et de celle d'investissement de la SNCI. Il conclut que son groupe parlementaire est tout à fait ouvert à la discussion sur ces points.

Suite à cette intervention, Monsieur le ministre de l'Economie rappelle que les investissements opérés par la SNCI doivent toujours représenter un intérêt stratégique pour le Luxembourg. Il cite l'exemple des investissements des dernières années en faveur de la société Cargolux. Il réitère sa question portant sur une prise de participation plus fréquente de l'Etat ou non.

Selon M. Wiseler, il est essentiel de débattre de la stratégie suivie par l'Etat avant de répondre à cette question. Il appartient à la Chambre des députés de discuter et de déterminer la politique d'investissement stratégique et de prise de participation de l'Etat.

Le ministre de l'Economie attire l'attention sur la difficulté que représente la définition aujourd'hui des secteurs stratégiques de demain. Selon lui, il appartient à un gouvernement d'apprécier le caractère stratégique d'un investissement le moment venu. M. Wiseler rappelle que le gouvernement doit ensuite défendre son choix devant la Chambre des députés.

M. Wiseler déclare qu'au cas où une société d'investissement de l'Etat serait créée, il faudrait au préalable prendre des décisions concernant l'affectation et la gestion des dividendes récoltés.

Le ministre de l'Economie explique qu'à l'heure actuelle la SNCI réinvestit les dividendes qu'elle encaisse.

**2. Approbation des projets de procès-verbal des réunions du 29 janvier 2019 et du 1er (15h00), 8 et 11 février 2019**

Les projets de procès-verbal sont approuvés.

Luxembourg, le 7 mai 2019

La Secrétaire-administrateur,  
Caroline Guezennec

Le Président de la Commission des Finances et du  
Budget,  
André Bauler