



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BREVES ÉCONOMIQUES DU BENELUX

UNE PUBLICATION DES SERVICES ÉCONOMIQUES

DE LA HAYE ET BRUXELLES

Juillet 2022

AU SOMMAIRE

P.2 FILTRAGE DES INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS RENFORCÉ EN BELGIQUE ET AUX PAYS-BAS

BE : Un accord fédéral sur le mécanisme de filtrage des investissements étrangers

NL : Renforcement du filtrage des investissements aux Pays-Bas

P.4 LA RÉGULATION DES CRYPTOACTIFS AU BENELUX

BE : Les cryptoactifs demeurent peu réglementés malgré la mise en place, en février 2022 d'obligations en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux

NL : Les crypto-actifs font leur percée auprès du grand public, les investisseurs institutionnels restent prudents à ce stade.

LU : Le gouvernement luxembourgeois considère que le marché des cryptoactifs constitue un nouvel « élément de diversification » de la place financière luxembourgeoise.

P.7 ÉVÉNEMENTS À VENIR

ÉDITO

La Belgique et les Pays-Bas intensifient leur coopération dans le domaine de la transition énergétique

Lors d'une [consultation gouvernementale](#) conjointe à Gand le 19 avril 2022, les gouvernements belge et néerlandais sont convenus de coopérer plus étroitement dans les domaines de la sécurité et de la transition énergétique. Les deux économies souhaitent développer de nouvelles technologies, telles que la production d'énergie à partir de l'hydrogène et le captage et le stockage du carbone. Il existe également une ambition commune de rendre les bâtiments plus efficaces sur le plan énergétique. L'électrification de la demande énergétique, tant pour les bâtiments que pour les transports, est considérée comme essentielle pour lutter contre le changement climatique.

La Belgique et les Pays-Bas coordonneront également leurs plans nationaux pour le déploiement des infrastructures hydrogène, notamment en examinant la nécessité d'une infrastructure transnationale. Les deux États rappellent que la transition énergétique constitue une occasion majeure de créer de nouveaux emplois et de renforcer leur base industrielle. Les ports belge et néerlandais formeront à ce titre un levier puissant pour réaliser cette transition durable.

En outre, le 18 mai, les Pays-Bas, le Danemark, l'Allemagne et la Belgique se sont accordés pour construire des parcs éoliens d'une capacité totale de 150 GW en mer du Nord d'ici 2050, avec un objectif intermédiaire de 65 GW d'ici 2030. Cet engagement n'a pas d'impact sur l'objectif néerlandais, de 21 GW en 2030 tel qu'inscrit dans l'accord de coalition. En 2030, les champs éoliens offshore néerlandais couvriront ainsi 75 % de la consommation actuelle d'électricité néerlandaise.

Indicateurs macroéconomiques

Dernières prévisions économiques de la Commission européenne – Été 2022

Croissance du PIB (% , g.a.)	2021	2022	2023
France 	6,8 %	2,4 %	1,4 %
Belgique 	6,2 %	2,3 %	1,3 %
Pays-Bas 	4,9 %	3,0 %	1,0 %
Luxembourg 	6,9 %	2,6 %	2,1 %

Inflation (% , g.a.)	2021	2022	2023
France 	2,1 %	5,9 %	4,1 %
Belgique 	3,2 %	9,4 %	2,9 %
Pays-Bas 	2,8 %	9,4 %	3,3 %
Luxembourg 	3,5 %	8,5 %	3,0 %

(Source: Commission européenne, 14/07/2022)

Renforcement du filtrage des investissements étrangers

Belgique – Un accord fédéral sur le mécanisme de filtrage des investissements étrangers

Le Gouvernement fédéral et les entités fédérées (Régions et Communautés) ont conclu, le 1er juin 2022, un accord visant à mettre en place un mécanisme de filtrage des investissements étrangers dans les secteurs sensibles, susceptibles de menacer l'ordre et la sécurité publics ou les intérêts stratégiques de la Belgique. La mise en place de ce mécanisme s'inscrit dans le cadre du règlement du 19 mars 2019 du Parlement européen et du Conseil, incitant les Etats membres à mettre en place un mécanisme de filtrage, en complément du

dispositif européen de coopération concernant les investissements étrangers. Ce mécanisme est destiné à empêcher les investisseurs extérieurs à l'Union européenne de prendre le contrôle, la propriété ou la gestion d'infrastructures critiques. Le ministre fédéral de l'Economie, Pierre-Yves Dermagne, devrait déposer un projet de loi en septembre prochain, pour une entrée en vigueur début janvier 2023.

Le mécanisme belge de filtrage s'appliquera aux investissements réalisés par des acteurs extérieurs à l'Union européenne « susceptibles de porter atteinte à l'ordre public ou à la sécurité en Belgique ou dans d'autres Etats membres ». Une commission interfédérale chargée de la mise en œuvre du mécanisme de filtrage rassemblera des représentants des entités régionales et du Service Public Fédéral de l'Economie, qui en assurera le soutien administratif. En cas de nécessité, la commission pourra solliciter l'avis de divers services de renseignement et de sécurité. **La commission étudiera les investissements représentant plus de 10% ou 25% des actions de l'entreprise ou dépassant un certain seuil de chiffre d'affaires, en fonction du**

domaine dans lequel l'investissement est réalisé. L'entité faisant l'objet de l'acquisition doit avoir son siège en Belgique ou y exercer son activité principale.

- **La procédure de filtrage prévue par le mécanisme se décompose en deux phases :** une phase de vérification, d'une durée maximale de 40 jours ;
- une phase de filtrage, en cas d'indices indiquant une atteinte potentielle à la sécurité et à l'ordre public, détectés lors de la phase de vérification. A l'issue de la phase de filtrage, un projet d'avis est envoyé aux ministres compétents pour décision. La commission interfédérale est l'organe instructeur, et non décisionnaire. La décision finale peut être soit négative, soit positive, soit positive avec condition. Dans ce dernier cas, l'investissement n'est autorisé que si des mesures correctrices sont mises en place (par exemple, la réduction de la prise de participation envisagée). **L'accord prévoit un pouvoir de veto du Gouvernement fédéral** pour les investissements susceptibles de porter atteinte à l'ordre public et à la sécurité nationale. En cas d'annulation de l'opération, l'investisseur peut introduire un recours devant la Cour des marchés dans un délai de trente jours.

Seuls les investisseurs extérieurs à l'Union européenne – ce qui inclut toutefois les firmes européennes contrôlées directement ou indirectement par des acteurs hors-UE – peuvent faire l'objet d'un contrôle. Les investissements qui ne consistent pas en un rachat (par exemple, la construction d'une usine), ne sont pas visés par le mécanisme. Les investisseurs concernés par la loi devront notifier leur opération à la commission interfédérale, sur le modèle du droit de la concurrence (notification à l'Autorité belge de la concurrence). En cas d'omission de notification de l'opération, l'investisseur s'expose à une amende comprise entre 10% et 30% du montant de l'investissement. La commission interfédérale peut se saisir elle-même d'un dossier si l'investisseur n'a pas procédé à la notification.

Peuvent faire l'objet d'un contrôle les investissements réalisés dans les domaines considérés comme critiques ou stratégiques :

- les infrastructures critiques liées, notamment, à l'énergie, au transport, aux communications, à la santé, aux médias, au traitement et au stockage de données, à la défense ou encore à l'aérospatial, ainsi que les terrains et les biens immobiliers essentiels à l'utilisation de ces infrastructures ;
- les infrastructures électorales et financières ;
- les technologies, les biens et les moyens de production essentiels à la sécurité de la Belgique, à la défense, au maintien de l'ordre ;
- les technologies d'importance stratégique (par exemple, l'intelligence artificielle, la robotique, les semi-conducteurs, les biotech, la cybersécurité, les technologies quantiques ou encore la technologie nucléaire) ;
- la fourniture de biens élémentaires liés à la sécurité alimentaire, à l'énergie ou aux matières premières ;
- l'accès aux informations sensibles ou le contrôle de celles-ci, y compris les données à caractère personnel ;
- le secteur de la sécurité privée ;
- la liberté et le pluralisme des médias.

Pays-Bas – Renforcement du filtrage des investissements

Le projet de loi sur le filtrage des investissements VIFO (Veiligheidstoets Investerings, Fusies en Overnames) a été adopté par le Parlement néerlandais le 17 mai 2022. Il vise à étendre le mécanisme de filtrage des IDE à un ensemble plus large de secteurs stratégiques et témoigne du nouvel interventionnisme des autorités néerlandaises dans un contexte de vulnérabilités accrues.

Les dispositifs sectoriels de contrôle des IDE préexistants étaient jugés insuffisants. Jusqu'à présent, seulement un nombre très restreint de secteurs bénéficiaient d'une telle protection (électricité, gaz, banques et télécom). Les tensions géopolitiques croissantes ont

notamment renforcé les craintes d'une mainmise chinoise ou russe sur certaines entreprises « vitales ». En outre, le choc économique causé par la crise Covid avait renforcé la vulnérabilité des entreprises, incitant le gouvernement et le parlement à étendre le champ de contrôle des IDE afin de renforcer la sécurité nationale.

- Le projet de loi introduit un « test », qui consiste en une obligation de notification *ex-ante* pour certains investissements, fusions et acquisitions qui résultent en une prise de contrôle effective ou en une influence significative pouvant présenter un risque pour la sécurité nationale. Ce test s'applique rétroactivement jusqu'au 8/9/2020, date de publication de la première version du projet de loi.
- Le dispositif de contrôle est centré sur la prévention des risques portant sur (i) la continuité de processus vitaux ; (ii) l'intégrité et l'exclusivité de connaissances et informations associées aux processus vitaux et à des technologies stratégiques ; et (iii) la création de dépendances stratégiques.
- Le périmètre d'application de ce dispositif de contrôle est limité : (i) aux fournisseurs de processus et d'infrastructures vitales dont la perturbation ou l'interruption entraîne de graves perturbations sociales et constitue une menace pour la sécurité nationale. Le périmètre des infrastructures vitales du pays identifié par le ministère de la sécurité et de la justice comprend notamment la défense, l'énergie, l'eau, les transports, le secteur financier, la chimie, les TIC et les télécom (cf. annexe) ; (ii) aux entreprises qui sont actives dans le domaine des technologies sensibles à forte valeur ajoutée, comprenant notamment les biens militaires ou à double usage (par exemple ASML).
- Si l'acquisition n'est pas motivée par la rentabilité économique, le projet de l'acquéreur est sujet à un examen plus poussé. De plus, l'évaluation se concentre également sur la réglementation et la politique de l'État

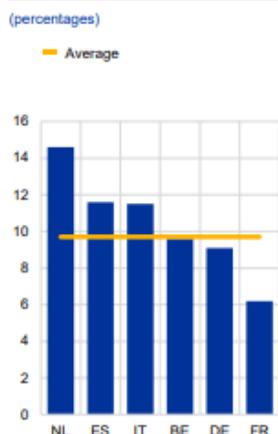
dont est issu l'acquéreur, comme par exemple l'existence d'un programme offensif visant à se procurer des technologies sensibles, dans le but d'obtenir une position de puissance technologique ou stratégique.

Le vote du projet de loi, retardé par la crise sanitaire et la formation de la coalition entre mars et décembre 2021, est finalement survenu en mai 2022, avec un soutien politique unanime: aucune voix contre à la Tweede Kamer et une approbation sans discussion à la Eerste Kamer. Pour M. Romke de Jong du D66, « ce projet de loi est un bon moyen de garantir l'autonomie stratégique des Pays-Bas. » Pour Pim van Strien du VVD, « ce filtrage est désespérément nécessaire ». Il a souligné l'influence croissante de la Chine et de la Russie dans les infrastructures et entreprises européennes critiques par le biais de fusions et rachats.

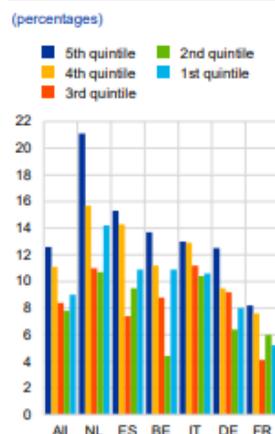
La régulation des cryptoactifs au Benelux

Selon une [étude](#) de la Banque centrale européenne, environ 10% des ménages belges – soit 500 000 personnes – détenaient, en mai 2022, des cryptomonnaies, contre 14,5% aux Pays-Bas, 9% en Allemagne et 6% en France.

a) Share of respondents who reported that they or anyone in their household own crypto-assets



c) Crypto-asset owners by income quintile



Source : BCE (enquête sur les attentes des consommateurs - CES)

Notes : les répondants, âgés de 18 à 70 ans, ont été invités à indiquer si eux-mêmes ou un membre de leur ménage possédaient des actifs financiers dans diverses catégories, notamment crypto-actifs (par exemple, "Bitcoin ou autre"). Il leur a également été demandé d'estimer la valeur totale de ces actifs.

Belgique – Les cryptoactifs demeurent peu réglementés malgré la mise en place en février 2022, d'obligations en matière de lutte contre le blanchiment des capitaux.

Il n'existe pas de réglementation fiscale spécifique aux cryptoactifs en Belgique. Dès lors, les plus-values réalisées sur la revente de cryptoactifs sont imposées comme les plus-

values réalisées sur les titres financiers (actions, obligations). **Il existe différents cas déterminant le caractère imposable ou non, ainsi que le taux, des plus-values liées aux opérations d'achat et de vente de cryptoactifs :**

- Lorsque les opérations de portefeuille relèvent d'une gestion normale du patrimoine privé « en bon père de famille », les plus-values sont exonérées d'impôt. Une telle gestion se caractérise par des opérations d'achats et de revente menées avec parcimonie et par la détention des actifs sur une temporalité suffisamment longue – qui n'est pas précisée pour autant – pour ne pas être qualifiée de spéculative.
- Lorsque les opérations sont réalisées dans une démarche spéculative et dans un cadre privé (non-professionnel), les plus-values réalisées sont imposées au taux de 33% (auquel peut s'ajouter une taxe communale).
- Lorsque les opérations sont réalisées dans un cadre professionnel (exemple : trader établi à son compte), elles sont imposées, qu'elles soient spéculatives ou non. Le taux frappant les plus-values réalisées dans un cadre professionnel est progressif, variant de 25% à 50% (auquel peut s'ajouter une taxe communale).

Au-delà du cadre fiscal relatif aux plus-values, il n'existe pas d'obligation déclarative des comptes de cryptoactifs.

La Belgique a introduit, par le biais de l'arrêté royal du 8 février 2022, l'obligation, pour les prestataires de services liés aux monnaies virtuelles (PSMV) de s'enregistrer auprès de l'Autorité des services et marchés financiers (la FSMA). Sont considérés comme des PSMV deux types d'acteurs : (i) les prestataires d'échange entre monnaies virtuelles et monnaies légales et (ii) les prestataires de services de portefeuilles de conservation de clés cryptographiques privées. En outre, la loi du 1^{er} février 2022 étend aux PSMV les obligations existantes en matière de prévention du blanchiment de capitaux et de lutte contre le financement du terrorisme. Sur le

fondement de ces deux textes, la FSMA contrôle, depuis le 1er mai, le bon respect des conditions suivantes par les services sur actifs numériques :

- l'expertise et l'honorabilité professionnelle des dirigeants effectifs du prestataire (comme l'expérience) ;
- la qualité des actionnaires du prestataire au regard du besoin de garantir une gestion saine et prudente ;
- l'organisation et le respect des règles de lutte contre le blanchiment de capitaux et le financement du terrorisme.

Pays-Bas – Les crypto-actifs font leur percée auprès du grand public, les investisseurs institutionnels restent prudents à ce stade.

1,2 M d'investisseurs particuliers âgés de 18 ans ou plus ont investi dans les cryptoactifs selon une étude d'Ipsos publiée en décembre 2021, commandée par l'Autorité néerlandaise des marchés financiers (AFM). Les cryptos attirent un public jeune, éduqué, cherchant via une technologie moderne un retour rapide sur investissement. Les investissements restent modérés : 44% des enquêtés ont investi moins de 500€ en crypto-actifs, 67% ont investi un montant inférieur à 2 500€ tandis que 14% ont investi 5 000€ ou plus. Les crypto-actifs les plus populaires sont Bitcoin (66% des enquêtés), Ethereum (50%) et Cardano (36%).

Jusqu'à présent, les crypto-actifs restent exclus par les investisseurs institutionnels néerlandais. Ainsi, l'option d'investir en Bitcoins est formellement exclue par les fonds de pension, fortement réglementés aux Pays-Bas. Certains fonds de gestion comme Robeco et Kempen Capital Management ouvrent cependant prudemment la porte aux cryptos. Toutefois, la Rabobank et ABN Amro interdisent à leurs détenteurs de comptes professionnels d'effectuer des transactions de crypto-actifs, notamment du fait des lacunes en matière de réglementation LCB-FT. ING Investment estime que le Bitcoin ne peut être considéré comme une nouvelle catégorie d'investissement, car son prix n'est déterminé que par un mélange de « cupidité et de peur » de la part des investisseurs. A noter que les traders néerlandais de haute

fréquence (IMC, Flow Traders, Optiver), se sont également lancés sur le marché des crypto-actifs, attractif de fait de sa volatilité importante.

Depuis 2020, les fournisseurs de services de crypto-actifs aux Pays-Bas doivent s'inscrire au registre public de la banque centrale DNB. Ils doivent notamment démontrer qu'ils respectent la loi sur la prévention LCB-FT ainsi que la loi sur les sanctions. Il n'existe en revanche aucune surveillance des risques liés aux activités financières et aucune protection spécifique des consommateurs. Le registre compte en ce moment 27 fournisseurs de crypto actifs offrant des services de portefeuille (wallet) et/ou des services de change vers les monnaies classiques.

Luxembourg – Le Gouvernement luxembourgeois considère que le marché des cryptoactifs constitue un nouvel « élément de diversification » de la place financière luxembourgeoise.

Alors que le marché des cryptoactifs demeure à ce stade marginal et peu réglementé, le Luxembourg se présente comme un pionnier du secteur, ce qui est facilité aussi par l'importance de l'innovation pour la technologie de la blockchain dans le pays. Il souhaite ainsi attirer les professionnels des cryptoactifs, notamment les plateformes d'échange de bitcoin, et développer une expertise sur ce segment de niche. Dès 2018, le ministre des Finances, Pierre Gramegna, indique que « les monnaies virtuelles sont un élément de la diversification de la place financière lancée par le gouvernement » avec comme « dessein d'attirer de jeunes pousses dans le domaine des fintech », qui comprend les « cryptomonnaies et la technologie de la blockchain ». Le Ministre souhaite mettre en valeur le « cadre intéressant, du fait de la position stratégique, du Luxembourg », qui permet aux plateformes de cryptoactifs « d'accéder facilement aux marchés mondiaux ».

La Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) a mis en œuvre, dès 2014, une politique active d'attractivité vis-à-vis des plateformes d'échange de cryptoactifs. Afin de

créer des conditions juridiques favorables aux plateformes de cryptoactifs, la CSSF indique définir au cas par cas, en fonction de « l'objet social et de l'activité précise », le statut des opérateurs souhaitant s'implanter au Luxembourg, en vue de l'obtention de l'agrément ministériel. La CSSF et l'Association des banques et banquiers du Luxembourg (ABBL) mènent une stratégie commerciale volontariste en contactant directement les opérateurs de cryptoactifs pour étudier les possibilités d'établissement au Luxembourg. Deux importantes plateformes de cryptoactifs se sont implantées au Luxembourg : Bitstamp, installée au Luxembourg depuis 2016, et BitFlyer (15e plateforme au monde), qui a reçu le statut d'établissement de paiement en janvier 2018, en présence de M. Gramegna. En outre, 17% des 200 entreprises fintech au Luxembourg exercent dans le domaine de la blockchain. Enfin, la cryptobanque française Coinhouse a annoncé, en janvier 2022, s'implanter au Luxembourg.

Depuis 2017, la Commission de surveillance du secteur financier a lancé des initiatives réglementaires visant à créer un cadre favorable aux marchés de cryptoactifs. Le Luxembourg a créé dès 2017 un statut d'établissement de paiement électronique pour les entreprises du domaine des monnaies virtuelles. En outre, la CSSF a publié, le 29 novembre 2021, des lignes directrices ouvrant aux fonds d'investissement la possibilité d'investir dans des actifs virtuels.

Événements à venir

15/09/2022 - Trophées du Commerce - Edition 2022 organisés par la CCI France-Pays-Bas → plus d'[informations](#).

21/09/2022 – Petit-déjeuner des nouveaux membres de la CCI France Belgique → plus d'[informations](#).

21/09/2022 – Assemblée générale ordinaire de la CCI France Luxembourg sur le thème : "Métavers : Evolution ou révolution ?" → plus d'[informations](#).

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques. Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international