



Un fonds souverain de défense comme levier pour la stratégie industrielle

Le cas de la SFPIM Defence
en Belgique



Julien De Wit
&
Marc De Vos



Un fonds souverain de défense comme levier pour la stratégie industrielle

Le cas de la SFPIM Defence en Belgique

Avertissement

Ce document d'orientation s'appuie sur les travaux analytiques menés pour la SFPIM dans le cadre du positionnement stratégique d'un fonds fédéral d'investissement dans la défense. L'analyse et les recommandations ont été élaborées en toute autonomie intellectuelle par les auteurs et reflètent exclusivement les opinions et conclusions de l'itinera Institute. Elles ne lient en aucune manière la SFPIM, le gouvernement belge ou toute autre institution.

Résumé

L'Europe traverse une réorientation structurelle de son architecture de sécurité. L'invasion russe de l'Ukraine a brisé les dividendes de la paix de l'après-guerre froide et mis au jour des décennies de sous-investissement dans les capacités de défense. Parallèlement, les menaces hybrides, les rivalités technologiques et l'assertivité stratégique des régimes autoritaires exigent une compréhension fondamentalement plus large de la sécurité.

Tant l'OTAN que l'UE ont répondu par de nouvelles doctrines stratégiques, des objectifs de dépenses ambitieux et des instruments de financement innovants. Il ne s'agit pas d'une reprise conjoncturelle. C'est un changement structurel qui perdurera des années, voire des décennies.

Pour la Belgique, cela crée à la fois une obligation et une opportunité. En tant qu'acteur de coalition, ancré dans l'OTAN et l'UE, hôte de quartiers généraux institutionnels majeurs et participant à des partenariats bilatéraux de défense avec les Pays-Bas, la France et l'Allemagne,



“ Il ne s’agit pas d’une reprise conjoncturelle. C’est un changement structurel qui perdurera des années, voire des décennies. ”

la Belgique occupe une position stratégique unique. Elle ne dispose toutefois pas de l’envergure des grandes puissances militaires. Sa force réside dans un écosystème de PME de haute technologie doté d’une expertise de niche dans des domaines tels que le C4ISR, les drones, la cybersécurité, les applications spatiales et les matériaux avancés. Ces entreprises sont innovantes et agiles, mais se heurtent à des barrières structurelles de croissance : un déficit de financement post-R&D, une visibilité internationale limitée et un accès fragmenté aux chaînes de valeur européennes de défense.

La création de SFPIM Defence, un fonds fédéral d’investissement en défense au sein de la Société Fédérale de Participations et d’Investissement, constitue un instrument stratégique pour combler la *valley of death* entre innovation et industrialisation. Ce cas est d’autant plus intéressant au vu du paysage institutionnel belge complexe, où la politique industrielle est une compétence régionale tandis que la défense reste une matière fédérale.

Le fonds doit poursuivre un double rendement : stratégique (contribuer à combler les lacunes capacitaires de l’OTAN et de l’UE, renforcer l’autonomie technologique et la résilience) et économique (ancrer les entreprises, créer des emplois et générer une capacité d’exportation). Lisez également notre publication à ce sujet : *Bien Plus que de l’Armement*. Ses investissements doivent se concentrer sur les technologies à double usage avec une orientation défense prioritaire, structurés en trois compartiments de risque : scale-up en phase avancée, potentiel contractuel en phase intermédiaire et deep tech en phase initiale de



manière sélective. Un comité d'investissement indépendant et tripartite (défense, financier, régional) doit garantir tant l'intégrité stratégique que la cohérence interfédérale.

Le succès dépendra du développement proactif du flux de transactions, de l'alignement avec les programmes européens (EDF, DIANA, EIC), de la transparence envers les acteurs du marché et de la qualité des premiers investissements phares. Les fonds d'investissement en défense ne doivent pas se substituer aux obligations de dépenses de défense de l'État, ni servir d'instrument protectionniste. Au contraire, un tel fonds peut devenir un levier pour la renaissance industrielle de la Belgique en matière de sécurité et de défense : renforcer l'autonomie stratégique européenne en coalition, réduire les dépendances critiques et bâtir une économie résiliente où sécurité et prospérité se renforcent mutuellement.



Contenu

Résumé	2
1. Le contexte international	6
2. Positionnement de la Belgique et paysage de l'investissement	8
Un acteur de coalition à un carrefour stratégique	8
L'écosystème des PME belges: forces et défis liés à la mise à l'échelle	9
Le cadre politique national	10
3. Arguments stratégiques en faveur d'un fonds d'investissement public	11
La raison: défaillance du marché au niveau du lien entre innovation et industrialisation	11
Références internationales: ce que font les homologues	13
Trois piliers stratégiques	17
Pilier 1: Renforcer l'autonomie stratégique au niveau européen et transatlantique	17
Pilier 2: Capacité technologique et innovation à double usage	17
Pilier 3: Développement industriel et résilience économique	18
4. Positionnement stratégique sur le marché d'un fonds fédéral de défense	19
Définition du marché	19
Domaines d'investissement prioritaires	19
(i) Munitions et armement	19
(ii) Aviation et technologies aériennes critiques	20
(iii) Technologie spatiale	20
(iv) Infrastructures militaires et logistique	20
(v) Soutien en service et services liés au cycle de vie	20
(vi) Sécurité maritime et lutte contre les mines	20
(vii) Cyberdéfense	20
(viii) Systèmes sans pilote, hybrides et autonomes	21
(ix) Commandement et contrôle basés sur l'IA (C4ISR)	21
(x) Systèmes avancés pour soldats et performances humaines	21
5. Le positionnement institutionnel d'un fonds fédéral de défense	22
Cadre d'investissement: le double rendement	22
Architecture de risque compartimentée	22
Compartiment I – Stade avancé / Croissance (allocation principale)	22
Compartiment II – Stade intermédiaire / Potentiel de contrats de défense (allocation principale)	23
Compartiment III – Technologies de pointe à double usage en phase de démarrage (allocation sélective)	23
Taille du fonds: un cadre pour l'ajustement	23
Cadre d'investissement éthique	25
Coopération interfédérale et intégration des écosystèmes	25
6. Facteurs de réussite et recommandations politiques	26
Développement proactif du deal-flow	27
Une collaboration internationale intelligente	28
Rapidité et fenêtre d'opportunité	28
Ce que la SFPIM Defence NE doit PAS être	28
Définir le succès	29
Conclusion	30
Sources	34



Le contexte international

Le Fonds fédéral belge de défense est créé à une époque caractérisée par l'instabilité structurelle, la rivalité géopolitique et la réaffirmation de la puissance militaire comme instrument de politique étrangère. L'invasion russe de l'Ukraine a marqué une rupture fondamentale avec l'ordre de l'après-guerre froide et a souligné que les conflits à grande échelle sont à nouveau une réalité sur le continent européen. Dans le même temps, d'autres régimes autoritaires, notamment la Chine et l'Iran, ont adopté une posture de plus en plus affirmée, tant sur le plan militaire qu'économique. Ces changements de pouvoir sont aggravés par la transformation en cours des relations transatlantiques entre les États-Unis et l'Europe, les bouleversements technologiques, l'instabilité liée au climat et la prolifération de méthodes hybrides telles que les cyberattaques, le sabotage d'infrastructures critiques et les campagnes de désinformation.

La nature complexe et multidimensionnelle des menaces actuelles signifie que la vague actuelle de réarmement et de renforcement des capacités de défense nationale n'est, selon toute vraisemblance, pas un phénomène temporaire lié uniquement à la guerre en Ukraine. Elle représente plutôt une tendance structurelle qui persistera pendant des années, voire des décennies. S'il est concevable que l'une ou l'autre des menaces pesant sur l'Europe puisse s'atténuer, la probabilité que toutes les menaces disparaissent à court terme est extrêmement faible.

En réponse à ces menaces, l'OTAN et l'Union européenne ont toutes deux actualisé leurs doctrines stratégiques. L'OTAN s'est recentrée sur sa mission

fondamentale de défense collective. Le Concept stratégique 2022 identifie la Russie comme la menace la plus importante et la plus directe pour la sécurité des Alliés, tout en reconnaissant un éventail plus large de défis. Des initiatives telles que le modèle de force de l'OTAN, qui vise à mettre 300 000 soldats en état de préparation élevée, illustrent le renforcement de l'état de préparation. Lors du sommet de l'OTAN qui s'est tenu à La Haye en juin 2025, les alliés ont convenu non seulement de porter la ligne directrice en matière de dépenses de défense à 3,5 % du PIB, mais aussi d'établir une nouvelle norme de 1,5% du PIB spécifiquement réservée aux investissements dans la résilience.

L'Union européenne, pour sa part, poursuit son objectif d'autonomie stratégique à travers le programme *Readiness 2030*. Des instruments de financement relativement nouveaux, tels que le Fonds européen de la défense (FED), l'EDIRPA, l'ASAP et le SAFE, sont conçus pour soutenir le développement de capacités communes, l'innovation technologique et le renforcement industriel. L'UE est de plus en plus consciente qu'un nouvel ordre géopolitique mondial est en train de se mettre en place, qui exige une posture de défense européenne fondamentalement plus robuste.

La communauté internationale a reconnu que la défense doit être redéfinie dans son ensemble. Au-delà des menaces militaires conventionnelles, la sécurité des États est de plus en plus compromise par des méthodes hybrides: cyberattaques, campagnes de désinformation, sabotage d'infrastructures critiques et instrumentalisation de la migration. L'UE et l'OTAN reconnaissent désormais la résilience sociétale comme une première ligne de défense cruciale.



Cet élargissement est étroitement lié à ce que l'on a appelé la **'militarisation de tout'**: le déploiement stratégique de la technologie, de l'énergie, des matières premières et des chaînes d'approvisionnement comme instruments géopolitiques. La dépendance de l'Europe vis-à-vis des pays tiers pour les technologies critiques (semi-conducteurs, IA, optique) et les matières premières est de plus en plus considérée comme une vulnérabilité. L'UE et l'OTAN préconisent non seulement de renforcer la dissuasion et la résilience, mais aussi de consolider la base industrielle et technologique locale. Ce cadre plus large crée un espace d'action naturel pour un fonds d'investissement belge dédié à la défense.

Ces évolutions indiquent un changement structurel plus large dans la relation entre l'État et le marché. L'époque où les marchés publics de défense pouvaient être considérés comme un sous-ensemble de la concurrence sur le marché libre cède la place à un modèle dans lequel la planification stratégique, la politique industrielle et les doctrines de sécurité nationale influencent de plus en plus les flux d'investissement. Partout en Europe, les gouvernements réaffirment leur contrôle sur les chaînes d'approvisionnement critiques, orientent les capitaux vers des secteurs stratégiques et acceptent un degré d'intervention économique planifiée qui aurait été politiquement intenable il y a dix ans. L'industrie de la défense a toujours fonctionné selon cette logique de dépendances stratégiques, de doctrines de sécurité nationale et de choix de politique industrielle. La nouveauté réside dans le fait que cette logique s'étend désormais à des secteurs adjacents, des semi-conducteurs à l'énergie en passant par les matières premières critiques, créant ainsi un environnement dans lequel un fonds d'investissement

public dans le domaine de la défense ne fonctionne pas comme une exception aux principes du marché, mais comme l'expression naturelle d'une réalité géopolitique plus large.

La trajectoire budgétaire est claire. Pendant la période de 'dividendes de la paix' qui a suivi la guerre froide, de 1992 à 2022, les dépenses européennes de défense par rapport au PIB ont été considérablement réduites, créant un écart cumulé par rapport aux niveaux moyens de dépenses de la guerre froide estimé à environ 8 600 milliards de dollars. Au cours des trois dernières décennies, les pays européens membres de l'OTAN ont dépensé environ 1 600 milliards de dollars de moins que l'objectif de 2 % fixé par l'OTAN. Le revirement a été rapide: le nombre de pays européens membres de l'OTAN atteignant l'objectif de 2 % du PIB est passé de 5 en 2021 à 21 en 2024. À l'avenir, les dépenses européennes de défense pourraient augmenter de 475 à 1 025 milliards d'euros supplémentaires par rapport aux prévisions initiales. De plus, ces chiffres globaux sous-estiment le véritable défi. L'inflation spécifique à la défense dépasse systématiquement l'inflation générale, en raison de la complexité technologique croissante des systèmes militaires, des goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement et de la demande croissante de composants rares et de main-d'œuvre qualifiée. Il en résulte que même des budgets nettement plus élevés permettent d'acheter moins de capacités que ne le suggèrent les chiffres nominaux, ce qui renforce l'argument en faveur d'investissements non seulement dans les achats, mais aussi dans la capacité industrielle et l'innovation, qui déterminent l'efficacité avec laquelle les dépenses de défense se traduisent en capacités réelles.



La forte augmentation des dépenses s'accompagne d'un boom parallèle des investissements dans les technologies de défense. Le volume des transactions des start-ups européennes dans le domaine de la défense a plus que quadruplé entre 2017-2020 et 2021-2024, principalement en raison des transactions plus importantes, dont plus de 95 % dépassent 10 millions de dollars.

En Europe et au-delà, les fonds publics et privés déploient des capitaux à grande échelle pour stimuler l'innovation dans le domaine de la défense. Les gouvernements engagent des budgets d'investissement public dans la défense équivalents à 0,05-0,1% du PIB nominal. La Belgique ne peut se permettre

de rester en marge de ce mouvement.

De plus, l'hybridation du paysage des menaces stratégiques, associée à la volonté d'une plus grande autonomie stratégique européenne face au déclin de la mondialisation, à la menace russe, au manque de fiabilité des États-Unis et à la concurrence stratégique chinoise, crée un lien étroit entre les capacités de défense et de sécurité d'une part et l'innovation et le développement technologiques et industriels d'autre part. En substance, les fonds d'investissement tels que la SFPIM Défense peuvent servir de pont entre les politiques de défense et les politiques industrielles, servant ainsi les deux intérêts stratégiques.

Positionnement de la Belgique et paysage de l'investissement

Un acteur de coalition à un carrefour stratégique

La Belgique se trouve à la croisée de multiples écosystèmes sécuritaires et industriels. Elle est membre de l'OTAN et de l'UE, accueille des quartiers généraux clés (OTAN, SHAPE, institutions européennes) et entretient des partenariats bilatéraux structurels en matière de défense avec les Pays-Bas (coopération navale), la France (forces terrestres) et l'Allemagne (modernisation industrielle). Ces liens multilatéraux et bilatéraux constituent des atouts stratégiques d'une valeur considérable. De plus, la position géographique de la Belgique et ses nombreux atouts stratégiques sur le plan indus-

triel, logistique et portuaire constituent des atouts stratégiques importants. En termes de positionnement pour SFPIM Défense, le paysage stratégique plus large ne se limite pas à l'UE en tant que telle, mais s'étend également aux relations bilatérales et multilatérales au sein et au-delà de l'UE. La reconstruction stratégique en Allemagne, le potentiel de l'Ukraine et le rôle du Benelux en tant que plaque tournante régionale en sont quelques exemples.

Les entreprises belges jouent rarement un rôle de premier plan dans les grands systèmes d'armement, mais elles sont des sous-traitants solides qui possèdent une expertise de niche dans des domaines tels que l'aérospatiale, la cybersécurité, l'optique et les drones. Les leaders de niche de premier plan du



“Une entreprise belge qui réussit sur le plan national mais ne parvient pas à s’intégrer dans les chaînes de valeur européennes a un poids stratégique limité. À l’inverse, une entreprise qui obtient une position de niche dans un programme multinational acquiert une importance stratégique qui dépasse largement sa taille.”

pays, tels que John Cockerill Defense, FN Browning Group, Orizio Group, SABCA et Sonaca, s’intègrent dans les chaînes de valeur des grands groupes européens tels qu’Airbus, Rheinmetall, Leonardo et Thales. Un fonds d’investissement dans le domaine de la défense peut donc se positionner comme un catalyseur de la participation belge à des consortiums européens, plutôt que comme un financier de solutions entièrement nationales.

Un risque structurel dans la réflexion belge sur l’industrie de la défense mérite d’être mentionné explicitement. Il existe une tendance persistante à confondre succès national et pertinence internationale. En réalité, la création de valeur réelle dans le domaine de la défense nécessite une dimension internationale, une intégration européenne, une compatibilité avec l’OTAN et une interopérabilité entre les systèmes alliés. Une entreprise belge qui réussit sur le marché intérieur mais ne parvient pas à s’intégrer dans les chaînes de valeur européennes a un poids stratégique limité. À l’inverse, une entreprise qui s’assure une position de niche dans un programme multinational acquiert une importance stratégique qui dépasse de loin sa taille. Le risque pour la Belgique est triple: penser de manière trop nationale, opérer de manière trop fragmentée dans son paysage institutionnel et se positionner de manière trop faible au niveau européen. La SFPIM Défense doit être conçu comme un antidote à ces trois risques.

L’écosystème des PME belges: forces et défis liés à la mise à l’échelle

La Belgique ne possède pas de clusters de géants classiques de la défense comme on en trouve en France ou en Allemagne. Elle dispose en revanche d’un réseau dense de PME de haute technologie ayant des ambitions internationales. Ces entreprises opèrent sur des marchés de niche et se spécialisent dans les drones, la cybersécurité, les technologies de capteurs, les plateformes de communication et les systèmes embarqués. Beaucoup sont issues de collaborations avec des universités et des centres de recherche tels que l’imec, le VITO et l’Institut Von Karman, et contribuent à des applications civiles et militaires. Permettre aux acteurs civils et commerciaux de haute technologie d’évoluer vers des opportunités de marché stratégiques à double usage est une évidence stratégique.

Leur force réside dans leur agilité, leur innovation technologique et le développement de produits axés sur la recherche. Elles sont toutefois confrontées à des contraintes de croissance structurelles qui limitent leur rôle stratégique:

- Fragmentation de l’écosystème. La Belgique compte relativement peu de grandes entreprises de premier plan capables de développer leur activité à grande échelle. Les PME sont



souvent très spécialisées, mais petites et vulnérables, ce qui nécessite une consolidation ou une collaboration structurée.

- Sous-investissement historique. Des décennies d'investissements limités dans l'industrie liée à la défense ont privé de nombreuses entreprises des infrastructures et des réserves de capital nécessaires pour remporter des contrats plus importants.
- Pénurie de compétences. Même lorsque les budgets sont disponibles, le personnel qualifié pour mettre en œuvre et gérer les programmes de défense fait souvent défaut.
- Visibilité internationale limitée. La Belgique n'est pas toujours considérée comme un acteur clé dans les programmes européens (FED, PESCO, EDIRPA), en partie en raison de l'absence d'une capacité emblématique claire.
- Le déficit de financement post-R&D. Les innovations bénéficient d'un financement pour la recherche, mais se heurtent à un manque de ressources pour l'industrialisation, la certification et la production en série. Cette **'vallée de la mort'** est la principale défaillance du marché à laquelle un fonds d'investissement dans la défense peut remédier.

Le secteur de la défense présente des défis uniques pour les PME belges. Les marchés publics de défense sont organisés autour de 'systèmes de systèmes', achetés auprès de grands intégrateurs plutôt que sous forme de composants individuels. Les petits acteurs doivent donc se positionner très tôt dans les chaînes de valeur internationales, ce qui est difficile sans réseaux établis. Les produits doivent répondre à des normes militaires strictes et à des exigences d'interopérabilité, ce qui nécessite

de longs processus de certification. Les projets de défense multinationaux nécessitent une coordination des exigences, des budgets et des calendriers entre les pays, les retards les plus importants ne provenant pas de la technologie, mais de la gouvernance et de l'alignement précontractuel.

De plus, il n'existe pas de marché commun pleinement opérationnel pour la défense en Europe: les grands 'systèmes de systèmes' restent dirigés au niveau national. Les entreprises belges n'interviennent donc souvent qu'en tant que sous-traitants, sans accès direct aux contrats principaux. Le marché national des biens à double usage est également relativement restreint, ce qui rend plus difficile la mise en place d'une traction suffisante par le biais d'applications civiles pour entrer ensuite sur le marché de la défense.

Le cadre politique national

La création de la SFPIM Défense s'inscrit dans un cadre politique national cohérent. La *Vision Stratégique Défense 2030* et le plan STAR engagent la Défense belge à moderniser structurellement ses capacités et à accroître ses contributions à l'OTAN. L'accord de coalition prévoit explicitement la création d'un Fonds de défense et souligne l'importance de la coopération interfédérale, essentielle car le développement économique et l'innovation sont des compétences largement régionalisées.

Le cadre *Défense, Industrie, Recherche et Stratégie (DIRS)*, opérationnel depuis 2022, oriente les investissements dans les projets liés à la défense à travers trois piliers: l'élaboration de politiques, l'iden-



tification d'opportunités et la sélection de projets. Le DIRS définit quinze domaines technologiques, allant des clusters verticaux (contre-mesures anti-mines, systèmes avancés pour soldats, applications spatiales) aux thèmes horizontaux (cyber, matériaux intelligents, technologies disruptives). *Le futur Office pour l'innovation et l'industrie de la défense (ODIN)* peut servir de pilier institutionnel complémentaire, notamment pour créer un entonnoir à moyen terme entre la R&D en matière de défense et les investissements à grande échelle de la SFPIM Defence. La Belgique a également avancé son engagement à atteindre l'objectif de 2% du PIB consacré

aux dépenses de défense fixé par l'OTAN de 2029 à 2025, accélérant ainsi les investissements dans le domaine de la défense.

Au niveau européen, la Belgique se positionne de plus en plus comme un acteur de coalition plutôt que comme un acteur solo ayant des ambitions en matière de capacités autonomes. Cela se traduit par une préférence pour les investissements liés à des consortiums européens, des programmes internationaux et des projets de développement conjoints avec l'OTAN ou les États membres de l'UE.

Arguments stratégiques en faveur d'un fonds d'investissement public

La raison: défaillance du marché au niveau du lien entre innovation et industrialisation

La raison économique fondamentale du SFPIM Defence réside dans une défaillance persistante du marché: le déficit de financement entre la recherche et la mise à l'échelle industrielle dans les secteurs de la défense et des technologies à double usage. La capacité d'innovation de la Belgique est bien établie, ses universités et ses instituts de recherche (imec, VITO, Von Karman Institute) produisent des résultats de classe mondiale. Cependant, c'est dans la transformation de cette innovation en produits industrialisés pertinents pour la défense que le système faillit. De nombreux fonds d'investissement existants se concentrent soit sur

la phase de R&D, soit sur la phase de démarrage. L'industrialisation à un stade plus avancé reste insuffisamment desservie. Compte tenu du nouveau contexte international mentionné ci-dessus, cette 'défaillance du marché' est essentiellement un échec à relier le développement du marché à la politique industrielle menée par l'État dans le contexte des politiques stratégiques de réarmement, de sécurité, d'autonomie et de résilience.

Un fonds d'investissement public dédié à la défense comble cette lacune en fournissant des **capitaux patients** et une validation stratégique à un stade où les capitaux privés seuls sont insuffisants. Les caractéristiques particulières du secteur de la défense - cycles d'approvisionnement longs, exigences classifiées, complexité réglementaire et structures d'acheteurs monopsoniques - amplifient la défail-



“Les pays qui investissent stratégiquement aujourd’hui ne font pas que renforcer leur propre base industrielle ; ils se positionnent comme des nœuds indispensables dans l’écosystème de défense européen émergent. Ceux qui hésitent risquent de devenir hors jeu.”

lance du marché en dissuadant les capitaux-ris-queurs conventionnels. Un investisseur public de référence peut réduire le risque des co-investissements privés et signaler son soutien stratégique aux responsables de programmes européens.

La vallée de la mort dans le domaine de la défense est structurellement plus profonde que sur les marchés civils. Au-delà du défi générique qui consiste à combler le fossé entre le prototype et le produit commercial, la défense ajoute des difficultés supplémentaires: des cycles d’approvisionnement qui s’étendent sur plusieurs années, des exigences strictes en matière de validation opérationnelle et de certification, la nécessité d’intégrer les nouvelles technologies dans la doctrine militaire existante et des processus décisionnels politiques qui peuvent bloquer ou réorienter les programmes à n’importe quel stade.

Pour la Belgique en particulier, le goulot d’étranglement réside moins dans le financement des start-ups en phase de démarrage, où les instruments régionaux et les programmes européens offrent une couverture raisonnable, que dans les phases suivantes: la montée en puissance industrielle, l’intégration dans les chaînes de valeur internationales, le positionnement pour les contrats multinationaux et la continuité des flux de trésorerie pendant les longs intervalles entre les étapes importantes des achats de défense. C’est précisément cette lacune à un stade avancé que la SFPIM Defence est conçu pour combler.

Pour comprendre pourquoi les capitaux privés conventionnels sont insuffisants dans le domaine

de la défense, il faut les comparer à la logique d’investissement qui domine le capital-risque. Sur les marchés des logiciels et du SaaS, les investisseurs s’attendent à des revenus récurrents, à une expansion rapide et à des courbes de croissance relativement prévisibles. Dans le domaine des biotechnologies, le modèle est binaire: une forte spéculation sur un événement réglementaire qui soit déblocue une valeur massive, soit détruit l’investissement.

La défense ne correspond à aucun de ces deux modèles. Les cycles de vente de dix-huit à trente-six mois sont courants; les produits doivent faire l’objet d’une validation opérationnelle dans des conditions militaires; l’intégration dans la doctrine et les systèmes existants est une condition préalable à leur adoption et l’approbation politique peut bloquer ou retarder les achats à n’importe quelle étape. Le profil de trésorerie qui en résulte est irrégulier, caractérisé par de longues phases de développement sans revenus, suivies de pics liés à l’attribution de contrats et soutenues par des accords de soutien tout au long du cycle de vie.

La défense n’est pas un marché au sens classique du terme. Il s’agit d’un système: axé sur la planification, guidé par la stratégie, dépendant de l’État et régi par la doctrine. Les indicateurs classiques du capital-risque, basés sur les revenus mensuels récurrents ou les résultats binaires des essais cliniques, ne s’appliquent tout simplement pas. Ce décalage structurel entre le cycle d’investissement dans la défense et les attentes des capitaux privés traditionnels est la raison fondamentale pour laquelle un véhicule d’investissement public dédié est nécessaire.



Références internationales: ce que font les homologues

Partout en Europe, les nations tirent parti des entités d'investissement public pour accélérer l'innovation en matière de défense, attirer les capitaux privés et construire un avantage industriel stratégique. La tendance n'est pas seulement claire, elle s'accélère, s'approfondit et s'organise de plus en plus autour de clusters transfrontaliers qui définissent l'architecture future de la défense européenne. Les pays qui investissent stratégiquement aujourd'hui ne se contentent pas de renforcer leur propre base industrielle, ils se positionnent comme des nœuds indispensables dans l'écosystème européen émergent de la défense. **Ceux qui hésitent risquent de perdre toute pertinence.**

Allemagne: l'investissement public comme aimant pour les capitaux privés et internationaux

L'Allemagne a pris des participations stratégiques dans des entreprises clés du secteur de la défense. L'acquisition par le gouvernement fédéral d'une minorité de blocage stratégique dans Hensoldt par l'intermédiaire de la KfW est particulièrement instructive: elle a inversé les risques liés à une propriété purement financière, recentré l'entreprise sur sa stratégie industrielle et attiré Leonardo en tant que co-investisseur européen stratégique avec une participation équivalente. Ce pilier public a déclenché une réaction en chaîne de capitaux privés et de partenariats industriels internationaux.

L'effet est systémique. L'engagement budgétaire massif de l'Allemagne - une réforme constitutionnelle exemptant les dépenses de défense supérieures à un

certain seuil du frein à l'endettement, un Sondervermögen dédié à la Bundeswehr qui sera pleinement déployé d'ici le milieu de la décennie, et un vaste fonds d'infrastructure distinct qui alimente également la capacité industrielle de défense - a porté les dépenses totales de défense à des niveaux records, avec des projections indiquant de nouvelles hausses importantes. Cette architecture budgétaire agit comme un pôle d'attraction pour les groupes internationaux de défense et les investisseurs privés. Le carnet de commandes de Rheinmetall a atteint des sommets sans précédent, avec une croissance d'environ un quart en un an. Hensoldt réalise des investissements massifs sur plusieurs années pour répondre aux commandes gouvernementales qui ont été multipliées par dix. Le transfert des capacités automobiles vers la défense, illustré par l'accord de recrutement conclu entre Rheinmetall et Continental pour les anciens travailleurs de l'automobile, et par la conversion d'anciennes usines automobiles à la production de défense, signe un pivot économique structurel qui attire les talents, les technologies et les capitaux de toute l'Europe et au-delà.

Il est important de noter que cette posture d'investissement public n'est pas défensive, mais offensive. L'Allemagne utilise délibérément le renforcement de la défense comme un programme de relance économique, contrant la désindustrialisation tout en attirant les acteurs internationaux qui souhaitent faire partie de l'écosystème de production.

France: un écosystème mature

La France a mis en place ce qui est sans doute l'écosystème d'investissement dans la défense le plus complet d'Europe. Par l'intermédiaire de Bpifrance et de la Caisse des Dépôts, la France a déployé une



architecture à plusieurs niveaux: un fonds dédié à l'innovation dans le domaine de la défense (avec le soutien des principaux assureurs, des principaux contractants et de la Caisse des Dépôts), le fonds d'investissement Definvest pour les PME stratégiques, les programmes Astrid et Rapid de la DGA et un programme d'accélération dans le domaine de la défense. Début 2025, le ministère de la Défense et Bercy ont mobilisé conjointement l'ensemble des investisseurs français avec l'ambition explicite de débloquer des financements massifs pour les milliers d'entreprises de l'écosystème français de la défense.

Les résultats sont frappants. La France est désormais le deuxième marché du capital-risque en Europe (derrière le Royaume-Uni) et, contrairement à bon nombre de ses voisins, elle a veillé à ce que les fonds de capital-risque soient délibérément orientés vers les technologies à double usage et de défense. La création de l'Agence Innovation Défense (AID) en tant que guichet unique pour les start-ups, combinée à la simplification des procédures d'immigration et à la réforme des structures d'approvisionnement, a permis de créer un cercle vertueux d'innovation, d'attraction des talents et de développement industriel.

Pour la Belgique, la force de la France représente à la fois une opportunité et un défi politique de taille. Les relations industrielles de la Belgique avec la France dans le domaine de la défense, notamment à travers des programmes impliquant Naval Group, Thales et MBDA, sont profondes mais structurellement asymétriques. Sans un instrument d'investissement public belge crédible, la Belgique ne peut s'engager avec la France en tant que partenaire

mature dans le co-développement, la co-production et le co-investissement. **Elle restera un client et non un co-architecte.**

Le Royaume-Uni et les Pays-Bas: des stratégies ciblées à double usage

Le Royaume-Uni gère le National Security Strategic Investment Fund (NSSIF), une initiative conjointe avec la British Business Bank qui combine des structures de fonds de fonds avec des participations directes dans des entreprises à double usage. Travaillant en collaboration avec des clients gouvernementaux pour identifier les technologies et développer leur potentiel grâce à des programmes de travail dédiés, le NSSIF est devenu un modèle pour coupler l'investissement avec la signalisation de la demande. Le Royaume-Uni est également en train de devenir un hôte pour la production ukrainienne dans le domaine de la défense, avec des entreprises telles que UkrSpecSystems qui établissent des activités de fabrication sur le sol britannique.

Les Pays-Bas canalisent les investissements par l'intermédiaire d'Invest-NL, qui cible en partie les entreprises à double usage dans les domaines de la cybersécurité, des communications et des technologies de protection. Complété par un fonds dédié, SecFund, axé sur les start-ups de défense en phase de démarrage, le modèle néerlandais démontre que même les économies de taille moyenne peuvent mettre en place des architectures d'innovation efficaces en matière de défense, à condition qu'il y ait une volonté institutionnelle et un engagement de capitaux publics.

L'Italie s'appuie sur CDP Venture Capital, qui a engagé des ressources substantielles dans l'IA et la cybersé-



curité, en plus des participations de longue date de l'État dans des entreprises de défense par l'intermédiaire de Cassa Depositi e Prestiti.

Clusters minilatéraux de défense

Le développement le plus important est peut-être l'émergence de clusters minilatéraux d'investissement dans la défense, c'est-à-dire de petits groupes d'États alignés qui construisent des écosystèmes de défense intégrés autour de capacités spécifiques, contournant les contraintes institutionnelles des cadres plus larges de l'UE ou de l'OTAN.

L'Europe du Nord en est l'exemple le plus avancé. NORDEF (Danemark, Finlande, Islande, Norvège et Suède) est passé d'une plateforme de coordination à un véritable cadre opérationnel et industriel, motivé par l'urgence commune liée à la proximité avec la Russie. La Force expéditionnaire conjointe (JEF), dirigée par le Royaume-Uni et regroupant les Pays-Bas et tous les États nordiques et baltes, ajoute une dimension opérationnelle.

Au sein de cet écosystème, des clusters spécifiques à certaines capacités ont vu le jour: le programme de véhicules blindés CV90, l'initiative CAVS et la coopération intégrée des forces aériennes nordiques.

Le cluster nordique-balte s'étend de plus en plus à la Pologne et à l'Allemagne, créant un arc industriel de défense nord-européen qui combine l'échelle des achats, l'intégration opérationnelle et la capacité d'innovation. Tous les pays nordiques faisant désormais partie de l'OTAN, les derniers obstacles institutionnels à une intégration totale de la défense ont été supprimés. En Europe du Sud, la coopération franco-italienne dans le domaine des systèmes navals (via Naviris,

la coentreprise entre Naval Group et Fincantieri) et des programmes de missiles (MBDA) offre un autre modèle d'intégration industrielle minilatérale. Pour la Belgique, la leçon est claire: ces pôles sont en train de se former. Les pays qui n'apportent pas de capacité d'investissement stratégique ne peuvent pas participer sur un pied d'égalité. La position géographique de la Belgique entre les pôles nord et ouest de l'Europe, sa structure bicommunautaire et le fait qu'elle accueille les sièges de l'OTAN et de l'UE devraient en faire un connecteur naturel, mais uniquement si elle dispose des outils institutionnels et financiers nécessaires pour jouer ce rôle.

Ukraine: du champ de bataille à l'usine

Les innovations ukrainiennes, motivées par les combats, ont donné naissance à un savoir-faire unique que les partenaires européens s'empressent de convertir en partenariats industriels. L'ampleur du phénomène est remarquable: l'Ukraine est passée d'une dépendance quasi totale vis-à-vis des armes occidentales au début de l'invasion à grande échelle à la production d'une part rapidement croissante de ses propres besoins en matière de défense, y compris des millions de drones par an.

La coentreprise entre Rheinmetall et le conglomérat de défense public ukrainien UDI, opérationnelle depuis fin 2023, est passée de la maintenance et de la réparation à l'assemblage, la production et le développement de véhicules blindés, avec une nouvelle usine de munitions et une coentreprise de défense aérienne en cours de création. KNDS lance sa propre coentreprise avec un partenaire ukrainien pour la production de systèmes de défense aérienne Gepard. SAAB, Kongsberg et Raytheon renforcent tous leur présence sur le terrain.



Plus révélateur encore, le modèle fonctionne désormais dans les deux sens. Le Danemark a signé en 2025 un accord historique permettant aux entreprises de défense ukrainiennes d'ouvrir des sites de production sur le sol danois, ce qui constitue le premier accord de ce type. La première chaîne de production conjointe de drones ukrainiens a été lancée au Danemark, et le président Zelensky a annoncé son intention d'ouvrir plusieurs entreprises conjointes à travers l'Europe dans un avenir proche. Quantum Frontline Industries en Allemagne (une coentreprise entre Quantum Systems et l'ukrainien Frontline Robotics) a produit son premier drone quelques semaines après l'annonce du partenariat. Le Royaume-Uni est devenu un hôte pour la production ukrainienne de drones et de systèmes de reconnaissance.

Au niveau de l'UE, le groupe de travail UE-Ukraine sur la coopération industrielle en matière de défense, un instrument dédié au soutien de l'Ukraine dans le cadre de l'EDIP, et l'association pleine et entière de l'Ukraine au programme SAFE créent un cadre structuré pour l'intégration. Le Conseil européen a explicitement appelé à la mise en place d'une production ukrainienne dans le domaine de la défense dans les États membres de l'UE.

Une autre évolution institutionnelle mérite une attention particulière. Le projet de Banque de défense, de sécurité et de résilience, conçu comme une institution multilatérale de prêt orientée vers la défense et calquée sur le modèle des banques de développement existantes, vise à émettre des obligations notées AAA adossées à la mutualisation du crédit souverain, afin de fournir des financements abordables et à long terme pour les investissements

en matière de défense, de sécurité et de résilience. Conçue pour fonctionner de manière plus rapide et plus rationnelle que les institutions multilatérales traditionnelles, la DSRB progresse grâce à des négociations sur sa charte au cours du premier semestre 2026, avec une première émission d'obligations prévue pour la fin 2026 et une mise en service complète en 2027.

Le Canada a publiquement confirmé son rôle de premier plan, ses six grandes banques s'étant associées en tant que partenaires institutionnels; de grandes institutions financières européennes, notamment ING, Commerzbank, JP Morgan et Deutsche Bank, ont également signé. Une réunion organisée à Londres en décembre 2025 a rassemblé des représentants de 37 pays. Pour la Belgique, la question de la participation revêt une importance stratégique. Une institution multilatérale dédiée au financement de la défense constituerait un complément puissant aux instruments nationaux tels que le SFPIIM Defence, offrant un accès à des conditions de financement favorables et signalant un engagement en faveur de la nouvelle architecture financière de la défense. Le risque de non-participation est tout aussi évident: alors que les pays pivots sont en train d'être finalisés et que l'architecture institutionnelle prend forme, les pays qui ne s'engagent pas dès le début risquent d'être exclus des structures de gouvernance qui détermineront les flux de capitaux consacrés à la défense dans les décennies à venir. Pour la Belgique, cette dimension ukrainienne ajoute à l'urgence. Les pays qui s'engagent tôt dans l'écosystème d'innovation en matière de défense de l'Ukraine – par le biais de la coproduction, du transfert de technologies et de partenariats d'investissement – bénéficient d'un accès privilégié à des



“La Belgique ne peut pas se permettre d’être absente de ce mouvement. La fenêtre pour se positionner se rétrécit.”

capacités éprouvées sur le champ de bataille dans les domaines des drones, de la guerre électronique et des systèmes autonomes.

Au vu de tous ces exemples, il est difficile de soutenir qu’un pays qui se respecte peut se permettre de ne pas réfléchir à la manière de se positionner dans ce paysage en rapide évolution. La Belgique ne peut se permettre d’être absente de ce mouvement. La fenêtre pour se positionner est en train de se refermer.

Trois piliers stratégiques

Les fonds de défense publique pourraient et – selon les conversations qu’Itinera a eues pour ce document – devraient reposer sur trois piliers stratégiques qui se renforcent mutuellement et qui guident leur stratégie d’investissement et son positionnement.

Pilier 1: Renforcer l’autonomie stratégique au niveau européen et transatlantique

L’idée d’une défense belge autonome est irréaliste. Le concept d’autonomie stratégique n’a de sens qu’au niveau européen. La Belgique ne dispose ni du capital, ni de la main-d’œuvre, ni du climat d’investissement, ni de l’expertise, ni du tissu industriel préexistant pour atteindre l’autonomie stratégique au niveau national. Par conséquent, l’autonomie européenne et transatlantique est l’objectif approprié à long terme.

Cela ne signifie pas que la Belgique ne peut pas rechercher l’autonomie dans des niches spécifiques. L’autonomie stratégique peut être décomposée en quatre niveaux: la connaissance (la capacité à développer, gérer et protéger les connaissances technologiques et opérationnelles critiques), la conception et l’ingénierie (la capacité à concevoir et à intégrer des systèmes et des solutions), la production (une capacité industrielle suffisante au sein de coalitions de confiance) et le soutien tout au long du cycle de vie (la capacité à entretenir, mettre à niveau et remplacer de manière indépendante les systèmes tout au long de leur cycle de vie). L’autonomie à l’un de ces niveaux constitue une autonomie stratégique. La Belgique peut se positionner stratégiquement pour revendiquer une dimension d’autonomie stratégique dans un secteur donné.

Pour la Belgique, cela signifie renforcer les niches dans lesquelles le pays peut faire la différence sur le plan stratégique au sein de coalitions plus larges: technologie spatiale, drones sous-marins et aériens, cybersécurité et technologie des capteurs. Une entité de financement de la défense qui fonctionne bien doit ouvrir non seulement la porte au capital, mais aussi la porte aux chaînes d’approvisionnement internationales.

Pilier 2: Capacité technologique et innovation à double usage

La dimension technologique constitue de préférence le cœur du positionnement stratégique d’un tel fonds. Le marché européen de la défense évolue



des systèmes d'armes classiques vers des solutions technologiques à fort potentiel d'innovation et à double usage. Sur ce marché dit "de couche 2" (Layer 2), qui englobe l'intelligence artificielle, l'informatique quantique, les capteurs, la robotique, l'informatique de pointe, les communications sécurisées et le stockage d'énergie, émergent des capacités tournées vers l'avenir qui peuvent être déployées à la fois dans des contextes civils et militaires. Cela signifie-t-il que la défense classique est en train de perdre de son importance? Non. La guerre en Ukraine montre clairement que la défense classique reste très importante. Un fonds public de défense devrait viser à trouver le juste équilibre entre la préservation de la défense classique et l'investissement massif dans l'innovation.

Les investissements dans les biens à double usage sont souvent considérés comme optimaux, car ils donnent accès à un marché plus vaste (à la fois civil et militaire), répartissent les risques en réduisant la dépendance à l'égard d'un seul type de client, permettent un transfert plus rapide des innovations des applications civiles vers les applications militaires et bénéficient généralement d'un soutien politique et sociétal plus important. Dans le même temps, il convient de tenir compte de certaines réserves importantes: la définition du double usage peut être vague, ce qui ouvre la voie à un 'defence washing'

de projets essentiellement civils; les régimes de contrôle des exportations ajoutent à la complexité juridique et les marchés civils et militaires diffèrent considérablement en termes de cycles d'approvisionnement, de marges et d'exigences.

Le fonds devrait de préférence investir dans des produits, des services et des connaissances qui servent principalement un marché militaire et qui ont un potentiel de retombées à double usage sur d'autres marchés. En maintenant l'accent initial sur l'application militaire, la SFPIM Defence réduit le risque de 'défense washing'.

Pilier 3: Développement industriel et résilience économique

Le troisième pilier est que les investissements du SFPIM Defence doivent contribuer à la renaissance industrielle et à la souveraineté technologique de la Belgique. Le fonds peut soutenir l'industrialisation et la croissance d'acteurs prometteurs, leur permettant de devenir des partenaires solides dans les programmes européens. Il est essentiel d'ancrer les entreprises stratégiques sous contrôle belge ou dans des structures européennes, tout comme il est essentiel d'attirer les investissements internationaux sans perdre le contrôle des capacités critiques.



4. Positionnement stratégique sur le marché d'un fonds fédéral de défense

Définition du marché

Une définition précise du marché est essentielle pour orienter les décisions d'investissement et éviter tout dépassement du champ d'application. Le marché de la SFPIM Defence englobe les investissements dans les technologies, les infrastructures et les capacités industrielles qui contribuent directement ou par le biais d'une double utilisation à la sécurité, à l'autonomie stratégique et à la résilience de la Belgique et de l'Europe. Il couvre à la fois les systèmes spécifiques à la défense et les innovations à double usage dans des domaines prioritaires, à condition qu'ils créent une valeur ajoutée économique et technologique substantielle en Belgique et s'inscrivent dans les chaînes de valeur européennes et de l'OTAN.

La limite du marché est atteinte lorsque les projets n'ont pas d'importance stratégique en matière de sécurité, sont exclusivement civils sans potentiel d'application militaire ou relèvent uniquement des dépenses publiques classiques (opérations, frais de personnel, remplacement de matériel existant). Les activités de R&D ne sont pas concernées, sauf si elles ont une perspective d'industrialisation très spécifique. Une zone d'ombre particulière concerne les infrastructures liées à la défense (centres logistiques renforcés, stockage de munitions, installations portuaires ou aéroportuaires à double usage). Si ces projets peuvent présenter une réelle pertinence stratégique, le domaine des investissements dans les infrastructures est déjà bien couvert par les véhicules existants, y compris

ceux des investisseurs institutionnels, et le risque d'une dérive vers un programme de résilience plus large au détriment de l'objectif principal du fonds, à savoir la défense industrielle, doit être signalé comme une préoccupation permanente en matière de gouvernance.

Domaines d'investissement prioritaires

Sur la base des capacités existantes de la Belgique, des lacunes en matière de capacités au niveau européen et de l'OTAN et du potentiel industriel de l'écosystème belge, dix thèmes d'investissement prioritaires *peuvent être* identifiés dans lesquels SFPIM Defence *pourrait* jouer un rôle proactif. Nous comprenons qu'une analyse de marché détaillée ascendante a été menée au sein de SFPIM Defence pour étayer ces thèmes. La mise en œuvre opérationnelle de chaque thème, y compris la cartographie granulaire du potentiel du marché, le flux des transactions et les entreprises cibles, nécessite une exploration plus approfondie qui dépasse le cadre du présent document.

(i) Munitions et armement

La Belgique possède une chaîne de valeur complète unique dans ce domaine, avec une position de leader dans l'UE en matière d'armes de petit calibre, de systèmes d'armes à distance, de tourelles de moyen et gros calibre et de matériaux énergétiques. Les principaux acteurs sont FN Browning et John Cockerill.



(ii) Aviation et technologies aériennes critiques

Les leaders belges de premier rang s'intègrent dans des entreprises européennes de premier plan telles qu'Airbus, avec une expertise distinctive dans les ailes mobiles et les composites, les systèmes de contrôle de vol et les compresseurs de moteurs. Parmi les principaux acteurs figurent SABCA, Sonaca et Safran Aero Boosters.

(iii) Technologie spatiale

L'écosystème spatial belge en pleine croissance peut garantir l'autonomie de l'UE en matière de renseignement, de surveillance et de reconnaissance (ISR) et de communications sécurisées. Ce secteur est fortement à double usage: les applications civiles (surveillance du climat, agriculture, logistique) recoupent les utilisations militaires. Les investissements peuvent renforcer l'ancrage belge dans les programmes spatiaux de l'UE tels que IRIS². Parmi les principaux acteurs figurent Aerospacelab, SPACEBEL et OIP.

(iv) Infrastructures militaires et logistique

Le rôle désigné de la Belgique en tant que plaque tournante logistique dans le cadre des plans actuels de l'OTAN offre des opportunités dans les domaines de la sécurité portuaire, des systèmes de sécurité ferroviaire, des infrastructures améliorant la mobilité militaire, de la surveillance aérospatiale et des technologies logistiques. La guerre en Ukraine a démontré que la mobilité militaire est essentielle pour la dissuasion et le renforcement rapide des forces.

(v) Soutien en service et services liés au cycle de vie

La maximisation de la disponibilité et de la durée de vie des systèmes militaires grâce à la maintenance prédictive et aux mises à niveau modulaires repré-

sente un marché en pleine croissance. L'expertise belge en matière de maintenance, de réparation et de révision (MRO) d'avions et d'avions de combat (Sabena Engineering, SABCA) et de maintenance des armes constitue une base solide.

(vi) Sécurité maritime et lutte contre les mines

La Belgique est un leader internationalement reconnu dans le domaine de la détection et de la classification des mines maritimes. Le programme rMCM avec les Pays-Bas illustre le potentiel de développement bilatéral des capacités. La sensorisation des eaux belges – avec des capteurs sous-marins, à la surface et au-dessus de la surface – présente un potentiel important en matière de double usage.

Il est important de noter que ce leadership est le résultat d'une symbiose stratégique durable entre la planification publique belge en matière de défense et les investissements et développements privés dans les domaines industriel et technologique.

La stratégie et les dépenses de défense de la Belgique ont, sur une longue période, toujours donné la priorité aux capacités de sécurité maritime, créant ainsi un environnement de marché propice à l'excellence qui a à son tour généré des opportunités sur le marché international, débouchant sur un potentiel de championnat des entreprises. Le créneau de la sécurité maritime montre le lien étroit entre la stratégie de défense et la stratégie industrielle, un lien que la création du SFPIM Défense devrait pouvoir développer et favoriser.

(vii) Cyberdéfense

La cybersécurité est un domaine stratégique dans lequel la Belgique doit investir au niveau national et européen. Les priorités comprennent les capacités



cybernétiques défensives et offensives, la détection des anomalies basée sur l'IA, la sécurité et le cryptage quantiques, ainsi que l'identité numérique souveraine. Le paysage belge de la cybersécurité se caractérise par la présence de petites entreprises solides (NVISO, Intigriti, Aikido Security) et de centres de recherche (imec, KU Leuven), mais pâtit de l'absence de grands intégrateurs de systèmes.

(viii) Systèmes sans pilote, hybrides et autonomes

La Belgique dispose d'un écosystème en pleine croissance dans le domaine des drones et des systèmes sans pilote, avec un potentiel dans les drones tactiques, les systèmes d'IA en essaim, les solutions anti-drones, les logiciels de sous-systèmes et la technologie des batteries. La question de la saturation du marché fait débat, mais la différenciation qualitative des composants de haute technologie belges devrait rester très demandée.

(ix) Commandement et contrôle basés sur l'IA (C4ISR)

Le C4ISR constitue le système nerveux des opérations militaires modernes. Les niches belges comprennent les plateformes de communication tactique sécurisées, l'observation par satellite, la fusion de capteurs, le traitement des données et les systèmes de traitement de l'information. Les

communications sécurisées sont un domaine dans lequel un certain degré d'autonomie stratégique est particulièrement souhaitable, compte tenu de la dépendance actuelle de la Belgique à l'égard des fournisseurs étrangers.

(x) Systèmes avancés pour soldats et performances humaines

Les systèmes avancés pour soldats améliorent l'efficacité, la sécurité et la résilience du personnel militaire. La Belgique peut tirer parti de ses atouts dans les domaines du textile, de la science des matériaux, des capteurs, des biotechnologies et des produits pharmaceutiques pour développer des systèmes à double usage alignés sur les priorités de l'OTAN et de l'UE.

Quatre thèmes supplémentaires ont été identifiés dans lesquels l'industrie belge n'occupe actuellement pas de rôle de premier plan : *la défense aérienne, les frappes de précision à longue portée, les systèmes énergétiques et électriques opérationnels, ainsi que la réponse aux crises et la résilience civile et militaire*. Pour ces domaines, un financement peut encore être justifié dans les cas où il soutient l'autonomie stratégique nationale ; par exemple, si la Belgique était choisie comme partenaire pour la construction d'une chaîne de production européenne pour un système étranger de premier plan.



5. Le positionnement institutionnel d'un fonds fédéral de défense

Cadre d'investissement: le double rendement

Un fonds de défense n'est pas une entité d'investissement classique qui recherche uniquement des rendements financiers. Il vise un **double rendement** : stratégique et économique. Le rendement stratégique est défini comme la contribution d'un investissement au renforcement des capacités de défense, de l'autonomie technologique, de la résilience ou de l'interopérabilité de la Belgique ou de l'Europe au sein de l'OTAN et de l'UE. Le rendement économique se traduit par l'ancrage industriel, la création d'emplois, le potentiel d'exportation et la mise à l'échelle durable de l'innovation technologique.

Un projet qui n'offre que des rendements financiers sans valeur ajoutée en matière de sécurité, de positionnement stratégique ou de capacité à double usage ne devrait pas être éligible. À l'inverse, un investissement dont les rendements financiers sont limités peut être pris en considération si sa valeur stratégique est suffisamment justifiée, par exemple dans le cas de capacités de niche présentant un intérêt européen ou de technologies clés en phase de développement. Il est essentiel que les décisions d'investissement soient fondées sur des mérites financiers et stratégiques réels et que les participations existantes du SFPIM ne jouent pas un rôle déterminant dans l'évaluation de nouvelles opportunités.

Architecture de risque compartimentée

Afin de répondre aux divers besoins de l'écosystème belge et d'équilibrer les risques, l'impact et la maturité, un fonds public de défense pourrait fonctionner selon un modèle à plusieurs niveaux, chacun doté d'instruments, de critères et de cadres d'évaluation adaptés.

La structure compartimentée reflète deux modèles fondamentalement différents de création de valeur dans le domaine de la défense. Le premier est le modèle « deep tech » : un pari technologique unique et dominant, à haut risque et aux rendements potentiellement transformateurs, où la thèse d'investissement repose sur une capacité révolutionnaire qui redéfinit un segment de marché. Le second est le modèle industriel itératif : intégration dans les systèmes existants, contrats de maintenance et de mise à niveau récurrents, et relations à long terme avec des clients gouvernementaux qui génèrent des rendements stables, quoique moins spectaculaires, sur plusieurs décennies. Les deux modèles créent une valeur stratégique, mais ils nécessitent des instruments d'investissement, des critères d'évaluation et des horizons temporels différents. L'architecture compartimentée est conçue pour s'adapter aux deux.

Compartiment I – Stade avancé / Croissance (allocation principale)

Ce compartiment cible les entreprises ou les technologies qui sont déjà prêtes à être commercialisées, mais qui ont besoin de capitaux pour se développer. L'objectif est de renforcer la présence belge



dans le développement des capacités européennes, souvent par le biais de partenariats industriels ou de la participation à des programmes de l'OTAN/UE. Les instruments comprennent des prises de participation et des co-investissements avec des capital-risqueurs privés et des consortiums industriels. Ce compartiment devrait recevoir une part substantielle des ressources du fonds.

Compartiment II – Stade intermédiaire / Potentiel de contrats de défense (allocation principale)

Ce compartiment finance des entreprises en phase de transition entre le prototype et la précommercialisation, qui se préparent souvent à des appels d'offres européens ou à des projets de collaboration avec la défense. Les instruments comprennent des obligations convertibles, des financements de projets et des prêts conditionnels. L'accent est mis sur l'accélération de la mise sur le marché et le renforcement de la compétitivité dans les appels d'offres de l'UE/OTAN.

Compartiment III – Technologies de pointe à double usage en phase de démarrage (allocation sélective)

Ce compartiment, qui présente le risque le plus élevé mais qui est stratégiquement crucial, cible les technologies de pointe, les innovations fondamentales et les jeunes entreprises qui développent des technologies présentant un intérêt tant pour la défense que pour le civil (IA, quantique, capteurs sous-marins, stockage d'énergie, détection CBRN). Les instruments comprennent le capital d'amorçage et le financement de contrepartie avec des instruments européens (FED, DIANA). Ce compartiment devrait recevoir une part limitée de l'investissement

total, étant donné que de nombreux acteurs sont déjà actifs dans ce domaine.

Taille du fonds: un cadre pour l'ajustement

La taille appropriée du SFPIM Défense ne peut être déterminée à partir d'un seul critère de référence. Elle doit être dérivée de l'intersection de six considérations :

Taille des tickets et logique de déploiement. La structure compartimentée du fonds implique différentes tailles de tickets : les investissements de phase avancée nécessitent généralement des tickets en actions de l'ordre de plusieurs dizaines de millions par transaction ; les investissements de phase intermédiaire sont légèrement moins importants ; les investissements de phase initiale dans les technologies de pointe sont encore plus modestes, mais plus nombreux. Un scénario de déploiement annuel réaliste, combinant un nombre limité de paris stratégiques plus importants avec un portefeuille plus large de tickets plus petits, fournit la base ascendante pour estimer la taille requise du fonds sur un horizon de déploiement donné.

Capacité d'absorption des flux de transactions. L'écosystème belge de la défense et des biens à double usage est réel mais limité. La taille du fonds doit être calibrée en fonction du volume d'opportunités d'investissement qui peuvent être réalistement trouvées, façonnées et conclues au niveau de qualité requis. Un surdimensionnement du fonds par rapport au flux d'opérations disponibles entraîne soit une immobilisation du capital, soit un abaisse-



ment des normes d'investissement, deux facteurs qui nuisent à la crédibilité.

Inflation spécifique à la défense. Les coûts de la défense dépassent systématiquement l'inflation générale, en raison de la complexité technologique croissante des systèmes militaires, de la demande croissante de composants rares et de main-d'œuvre qualifiée, et des goulets d'étranglement dans la chaîne d'approvisionnement de l'industrie européenne de la défense. Cela signifie que le pouvoir d'achat réel du fonds s'érode plus rapidement que ne le suggère l'inflation globale. Un fonds dont la taille est fixée en valeur nominale aujourd'hui permettra d'acheter beaucoup moins de capacités industrielles et moins de positions stratégiques dans trois à cinq ans. Cela plaide en faveur d'une capitalisation initiale adéquate et de mécanismes intégrés permettant une augmentation progressive au fil du temps.

Seuil de crédibilité. Il existe une taille minimale en dessous de laquelle un fonds d'investissement public dans le domaine de la défense ne sera pas pris au sérieux : ni par les co-investisseurs internationaux, ni par les principaux contractants européens à la recherche de partenaires industriels, ni par les gestionnaires de programmes de l'UE qui évaluent les contributions nationales. Le fonds doit être suffisamment important pour servir de point d'ancrage significatif dans les structures de co-investissement et pour signaler un engagement stratégique réel. L'inflation spécifique à la défense augmente ce seuil au fil du temps : ce qui constitue aujourd'hui un ticket crédible sera insuffisant demain.

Effet de levier et effet d'entraînement. Le SFPIM Defence n'est pas destiné à fonctionner comme un

investisseur isolé. Sa fonction est de réduire les risques et de servir de point d'ancrage, mobilisant ainsi des capitaux privés à ses côtés. L'indicateur pertinent n'est donc pas seulement le capital propre du fonds, mais le montant total des investissements qu'il peut catalyser. Un ancrage public crédible mobilise généralement des co-investissements privés d'un montant plusieurs fois supérieur à son propre engagement. Le multiplicateur attendu doit servir de base au calibrage de la taille du fonds.

Points de référence comparables. Bien qu'aucun instrument étranger ne soit directement comparable, l'échelle des véhicules des pays comparables fournit une orientation utile. Le SecFund néerlandais déploie des capitaux publics pour des projets à double usage en phase de démarrage ; Invest-NL opère à plus grande échelle dans des secteurs stratégiques ; le NSSIF britannique combine des fonds de fonds et des investissements directs ; le Fonds d'innovation pour la défense français cible un pool substantiel soutenu par des investisseurs institutionnels. Le fonds belge n'a pas besoin d'égaliser les plus importants d'entre eux, mais il doit se situer dans une fourchette qui lui permette de s'engager avec eux en tant que partenaire crédible plutôt qu'en tant qu'acteur marginal.

L'intersection de ces six dimensions devrait guider la décision politique sur la taille du fonds. Il s'agit en fin de compte d'une décision politique. Mais c'est une décision où le contenu de l'engagement importe autant que le signal. La défense européenne est un domaine dans lequel la Belgique a une réelle opportunité d'aller au-delà du symbolique : la base industrielle existe, le positionnement stratégique est favorable, l'architecture européenne se construit



“ Il vaut mieux commencer avec une masse critique suffisante et la possibilité de monter en puissance que de commencer trop modestement et de peiner ensuite à asseoir sa crédibilité. ”

en temps réel. Un fonds trop modeste pour ancrer un co-investissement sérieux, trop modeste pour attirer l'attention des grands acteurs européens, ou trop modeste pour résister aux effets érosifs de l'inflation spécifique à la défense, risque de devenir précisément le genre de geste qui confirme plutôt que de corriger la réputation de sous-investissement de la Belgique. Il est préférable de démarrer avec une masse critique suffisante et la possibilité d'augmenter les moyens plutôt que de commencer trop modestement et de lutter ensuite pour asseoir sa crédibilité. Le coût d'un démarrage trop modeste s'accumule avec le temps, tandis que le coût d'un démarrage ambitieux peut être géré grâce à un déploiement discipliné.

Cadre d'investissement éthique

Un véhicule d'investissement public dans le domaine de la défense devrait souscrire à un cadre d'investissement éthique compatible avec les principes ESG européens et les valeurs constitutionnelles belges. Les investissements devraient être exclus dans : les systèmes d'armes controversés (armes à sous-munitions, armes chimiques/nucléaires, armes létales autonomes), les acteurs étrangers non transparents sans diligence raisonnable ou présentant des risques pour les droits de l'homme, et les technologies présentant des risques disproportionnés d'abus ou de déstabilisation (par exemple, la surveillance sans mécanismes de contrôle civil). Le cadre doit s'aligner sur les normes ESG de l'UE et de la BEI, mais sans excès.

Coopération interfédérale et intégration des écosystèmes

L'architecture institutionnelle belge nécessite une coordination interfédérale minutieuse. Les régions disposent de leurs propres instruments d'investissement déjà actifs dans des secteurs tels que l'aviation, l'aérospatiale, la cybersécurité et les infrastructures critiques. L'alignement entre l'entité fédérale et ces fonds régionaux est essentiel pour éviter les doublons et maximiser la complémentarité. Le flux des subventions régionales à l'innovation (VLAIO, SPW Recherche, Innoviris) vers les tickets d'investissement fédéraux doit être fluide. La participation d'agences de commerce extérieur (FIT, AWEX, hub.brussels) peut renforcer le flux des transactions internationales.

L'alignement institutionnel devrait idéalement impliquer également la transparence et l'efficacité des procédures pour les propositions d'investissement potentielles, pour les autres investisseurs et pour les acteurs du marché en général. Un guichet unique serait la solution idéale pour éviter toute confusion inutile, tout retard ou tout forum shopping. Toute alternative qui s'en rapproche le plus possible dans la pratique serait un compromis défendable. Il faut comprendre que la « défense » est un pouvoir souverain et national, et que l'implication de la « Belgique » sera un facteur important pour réaliser le potentiel des transactions, en particulier si celles-ci ont une dimension internationale. Comme indiqué précédemment, surmonter les complexités institutionnelles de la Belgique tout en tirant parti de ses capacités décentralisées sera un défi crucial pour le succès potentiel du SFPI Défense.



“Avoir un fonds souverain de défense est une chose. Le transformer en un outil utile capable de faire la différence et de générer des retombées économiques et sociétales à long terme en est une autre.”

6. Facteurs de réussite et recommandations politiques

Disposer d'un fonds souverain de défense est une chose. En faire un outil utile, capable de faire la différence et de générer des retombées économiques et sociétales à long terme, en est une autre. Sur la

base de notre analyse et de discussions approfondies avec les parties prenantes, nous avons résumé les facteurs de réussite suivants et développons certains d'entre eux plus en détail ci-dessous.

1. Définition claire de ce que la SFPIM Défense n'est PAS

- Pas d'achats directs dans le domaine de la défense (plateformes, munitions, équipements)
- Pas de remplacement des obligations de dépenses de l'État envers l'OTAN/l'UE
- Pas de projets d'infrastructure autonomes (à l'exception des projets à double usage et d'apports en fonds propres pour les infrastructures militaires essentielles)
- Pas de technologies controversées/interdites (mines, bombes à fragmentation, etc.) et pas de surréglementation
- Pas de protectionnisme national étroit
- Pas de jeu purement financier > toujours un retour stratégique + sociétal

2. Facteurs opérationnels critiques

- Un positionnement clair et stratégique sur le marché et vis-à-vis des acteurs du marché, et une concentration initiale sur les thèmes d'investissement et les projets phares : « oser choisir »
- Opérationnaliser une volonté commune de coordination et de coopération entre toutes les parties prenantes critiques
- Clarté, transparence, simplicité et rapidité. Une réalité de facto « à guichet unique » pour les entreprises et les investisseurs privés, et une communication claire envers les acteurs du marché



3. Un positionnement clair dans l'écosystème

- De la stratégie de subventions à l'innovation (VLAIO, SPW Recherche, Innoviris) aux tickets d'investissement
- Implication du commerce extérieur (fédéral) et du commerce et des investissements régionaux (FIT/ AWEX/Finance Bruxelles)
- Une évolution de la petite start-up à la scale-up avec SFPIM Potentiel en matière de défense
- ODIN comme écosystème potentiel de type « DARPA » en Belgique
- Approche transfrontalière : pays prioritaires et coalitions/consortiums européens
- Lien étroit avec la stratégie politique et diplomatique
- Intégration des investisseurs institutionnels et du financement du secteur privé

4. Développement proactif du deal-flow

- Capacité et expertise pour identifier, informer, coordonner, etc. avec une approche délibérée du marché comme facteur clé
- Identification du potentiel phare et champion dans le domaine du double usage
- Volonté de faire des choix stratégiques et de se concentrer sur la stratégie d'investissement
- Vitesse significative pour le déploiement : 2026-27, fenêtre d'opportunité critique

Développement proactif du deal-flow

Sans un pipeline d'affaires qualitatif et stratégiquement pertinent, un véhicule de défense public ne peut fonctionner comme un instrument de levier. La constitution et le maintien d'un pipeline solide de projets d'investissement nécessitent un engagement actif sur le marché et un écosystème bien aligné. Attendre des dossiers spontanés sera probablement insuffisant. Il faut lancer des appels stratégiques, déployer des partenaires de prospection et guider les candidats vers l'éligibilité à l'investissement (*investment readiness*). **Le deal shaping est aussi important que leur sélection.**

La coopération avec des initiatives européennes (EDF, DIANA, EIC), des sociétés d'investissement régionales et des fonds de capital-risque internationaux améliore l'accès à des projets de qualité, répartit les risques et élargit l'échelle. Une communication claire sur les critères de sélection, le calendrier, les limites éthiques et les attentes en matière de rendement est essentielle pour instaurer la confiance. Le fonds doit également envisager activement des *tickets secondaires* (secondary tickets), c'est-à-dire des investissements dans des transactions existantes qui sont prolongées ou restructurées.



Les premiers investissements sont stratégiquement déterminants. Ils donnent le ton pour la réputation de la SFPIM Défense. Le choix de projets inauguraux clairs, percutants et forts sur le plan de la communication contribue à accélérer le pipeline de transactions grâce à un « effet d'entraînement ». Ces transactions phares doivent démontrer la logique stratégique du fonds : ancrage européen, ancrage belge, pertinence en matière de double usage et impact tangible sur l'industrie et l'emploi.

Une collaboration internationale intelligente

La Belgique ne pourra pas à elle seule avoir un impact proportionnel à ses aspirations. Une approche de coalition est essentielle. La SFPIM Défense devrait façonner de manière proactive des collaborations transfrontalières avec les alliés de l'UE et de l'OTAN qui partagent des visions et des priorités similaires en matière de défense, par exemple dans le cadre du Benelux, avec la France ou avec des partenaires scandinaves. De telles collaborations débloquent des avantages mutuels, favorisent une coopération plus large entre les décideurs politiques et les entreprises, et renforcent la participation de l'industrie belge aux initiatives internationales et européennes. La SFPIM Défense peut servir d'atout financier dans la stratégie politique et diplomatique.

Rapidité et fenêtre d'opportunité

La fenêtre politique et économique pour la mise en place de la SFPIM Défense est étroite mais favorable. La période **2026-2027** représente une fenêtre d'opportunité critique, avec une augmentation des dépenses de défense dans toute l'Europe, la mise en place de nouveaux instruments de financement de l'UE et les engagements de dépenses accélérés de la Belgique qui créent une demande intérieure. La capacité à agir rapidement (prise de décision rapide, montants flexibles, procédures d'admission simplifiées) constituera un avantage concurrentiel décisif.

Une approche de guichet unique pour les entreprises pourrait être claire, transparente et donc favorable.

Ce que la SFPIM Défense NE doit PAS être

Il est tout aussi important de clarifier ce que le fonds ne fait pas que ce qu'il fait. La SFPIM Défense n'a pas vocation à financer des acquisitions directes dans le domaine de la défense (plateformes, munitions, équipements).

Il ne doit pas remplacer les obligations de dépenses de l'État envers l'OTAN ou l'UE. Il ne doit pas financer des projets d'infrastructure autonomes (à l'exception des projets à double usage intégrés ou des contributions au capital pour les infrastructures militaires essentielles). Il ne doit pas investir dans des



technologies controversées ou interdites. Il ne doit pas être un vecteur de protectionnisme national étroit. Et il ne doit pas être un simple jeu financier : tout rendement économique doit toujours s'accompagner d'un rendement stratégique et sociétal.

Définir le succès

Le succès de la SFPIM Défense est multiforme et doit aller au-delà du rendement financier ou du nombre d'investissements. Il se mesure selon quatre dimensions :

- Succès stratégique : contribution à combler les lacunes de l'OTAN/de l'UE en matière de capacités dans des domaines tels que la défense aérienne, la production de munitions, le C4ISR, la cyber-résilience, les capacités spatiales et les systèmes sans pilote. Il est important de noter que la SFPIM Défense n'a pas pour objectif de combler directement ces lacunes, mais que ses investissements doivent y contribuer.
- Succès économique : les entreprises belges deviennent des fournisseurs internationaux durables. Les capacités stratégiques sont ancrées en Belgique ou au sein de structures contrôlées par l'Europe, ce qui réduit la dépendance vis-à-vis de pays tiers non alliés. L'entité contribue au développement durable de l'emploi, des infrastructures stratégiques et des connaissances.
- Succès sociétal : innovations à double usage ayant une large pertinence sociétale, notamment des applications pour la réponse aux crises, la cybersécurité, l'indépendance énergétique et la protection des infrastructures critiques.
- Succès systémique : un changement de culture dans lequel les capitaux publics et privés sont de plus en plus orientés vers la sécurité, les technologies stratégiques et la résilience. La SFPIM Défense peut servir de catalyseur pour une meilleure coopération interfédérale en matière de stratégie industrielle et d'innovation, et contribuer à une industrie de la défense plus efficace, en empêchant que les fonds ne se retrouvent dans des structures lourdes, coûteuses et peu performantes.



CONCLUSION

Le contexte sécuritaire international est structurellement instable et le restera très probablement pendant des années. Pour la Belgique, cela signifie que les investissements dans la sécurité ne peuvent plus être assimilés uniquement à du matériel militaire. Ils exigent une préparation à grande échelle : avance technologique, ancrage industriel, résilience cybernétique et sociétale, et création agile de coalitions dans le cadre de l'UE et de l'OTAN.

La SFPIM Defence peut faire la différence en investissant précisément là où la Belgique apporte une réelle valeur ajoutée : technologies à double usage, sous-systèmes et expertise de niche dans les domaines C4ISR, capteurs, espace, cyber, drones, stockage d'énergie, biotechnologies/CBRN, lutte contre les mines maritimes, mobilité militaire et services liés au cycle de vie. L'accent est mis sur le comblement du « **fossé mortel** » entre la R&D et l'industrialisation, avec un **double retour** sur investissement – tant stratégique qu'économique – comme norme directrice.

Cependant, la création de la SFPIM Defence n'est qu'une première étape. Pour que la SFPIM Defence soit un véritable succès, il faut des priorités politiques, stratégiques et opérationnelles claires et cohérentes, comme décrit tout au long de ce rapport. Nous concluons par un bref résumé des recommandations politiques.



Recommandations politiques

Sur la base de l'analyse présentée dans ce document, les recommandations politiques suivantes ont été formulées :

Recommandations politiques

Sur la base de l'analyse présentée dans ce document, les recommandations politiques suivantes ont été formulées, classées par destinataire.

Pour la SFPIM Defence

1. Créer un fonds d'une taille proportionnelle au cadre de calibrage défini dans ce document : suffisamment important pour ancrer un co-investissement sérieux, attirer l'attention des grands acteurs européens et résister aux effets érosifs de l'inflation spécifique à la défense.
2. Il est préférable de commencer avec une masse critique suffisante et un mécanisme intégré permettant de se développer plutôt que de commencer trop petit et de lutter pour établir sa crédibilité après coup.
3. Structurer le fonds en trois compartiments de risque (phase avancée de développement, potentiel contractuel à mi-parcours, technologies de pointe sélectives en phase initiale), la majeure partie du capital étant allouée aux compartiments I et II.
4. Maintenir une définition rigoureuse du marché, axée principalement sur l'industrie de la défense. Signaler les infrastructures liées à la défense comme une préoccupation permanente en matière de gouvernance, compte tenu du risque de dérive vers un programme de résilience plus large au détriment du mandat principal du fonds.
5. Donner la priorité aux investissements dans les thèmes identifiés où l'industrie belge fait preuve de leadership ou présente un potentiel inexploité, en mettant l'accent principalement sur les technologies à double usage qui servent d'abord le marché militaire. La mise en œuvre opérationnelle de chaque thème nécessite une analyse ascendante dédiée du potentiel du marché, du flux des transactions et des entreprises cibles.



6. Sélectionner les premiers investissements comme des projets phares stratégiques qui illustrent la logique du fonds (ancrage européen, ancrage belge, pertinence du double usage et impact tangible sur l'industrie et l'emploi) et génèrent un effet d'entraînement pour les flux d'affaires ultérieurs.
7. Privilégier la rapidité et la simplicité dans les opérations : prise de décision rapide, montants flexibles, critères transparents et guichet unique de facto pour les entreprises et les co-investisseurs. La période **2026-2027** représente une fenêtre d'opportunité critique à ne pas manquer.

Pour l'écosystème plus large des parties prenantes

8. Assurer la coordination interfédérale avec les véhicules d'investissement régionaux (PMV, Wallonie Entreprendre, finance&invest.brussels) afin d'éviter les doublons et de maximiser la complémentarité. Le flux des subventions régionales à l'innovation (VLAIO, SPW Recherche, Innoviris) vers les tickets d'investissement fédéraux doit être fluide.
9. Développer une capacité proactive de flux d'affaires grâce à des appels stratégiques, des partenariats de prospection, un alignement systématique avec les programmes EDF, DIANA et EIC, et un engagement actif auprès de la base industrielle de défense belge. **La conception des transactions est aussi importante que leur sélection.**
10. Intégrer des contributions externes qualifiées au comité d'investissement du fonds, en combinant l'expertise en matière de défense, de finance et de région, afin de garantir que les décisions d'investissement sont examinées de manière approfondie et que l'intégrité stratégique et la cohérence interfédérale sont préservées.
11. Intégrer activement les investisseurs institutionnels et les capitaux privés dans l'architecture du fonds. La fonction du SFPIM Défense est de réduire les risques et d'ancrer le fonds, mobilisant ainsi des co-investissements privés à un multiple de son propre engagement. La participation des sociétés de capital-risque, des family offices et des acteurs internationaux doit être structurée dès le départ.



Pour les décideurs politiques

12. Construire de manière proactive des coalitions transfrontalières avec des alliés de l'UE et de l'OTAN partageant les mêmes idées, dans le cadre du Benelux, avec la France et avec les partenaires nordiques, afin de tirer parti de l'échelle et de renforcer la position des entreprises belges dans les chaînes de valeur internationales. Le SFPIM Défense peut servir d'instrument financier dans la stratégie politique et diplomatique.
13. Relier le SFPIM Défense aux stratégies plus larges de la Belgique en matière de commerce extérieur, de diplomatie et d'approvisionnement en matière de défense. L'implication de la « Belgique » en tant qu'acteur souverain est un facteur essentiel pour réaliser le potentiel des accords, en particulier au niveau international.
14. Maintenir la volonté politique nécessaire pour donner à SFPIM Défense l'autonomie, la rapidité et la concentration dont elle a besoin pour réussir. La création du fonds n'est qu'une première étape ; pour en faire un levier significatif pour la renaissance industrielle de la Belgique dans le domaine de la sécurité et de la défense, un engagement stratégique cohérent est nécessaire tout au long des cycles législatifs.
15. Prendre position en temps utile sur la participation belge à la Banque de défense, de sécurité et de résilience proposée et assurer l'alignement stratégique avec le SFPIM Défense afin d'éviter la création de structures parallèles sans intégration belge.



Sources

Le présent document s'appuie sur les sources publiques énumérées ci-dessous. En outre, l'analyse s'appuie sur des consultations structurées avec des parties prenantes institutionnelles, industrielles et universitaires, ainsi que sur des documents confidentiels qui ne sont pas mentionnés ici.

- European Commission. (2025). *EDF Work Programme 2025 factsheet (v5)*. https://ec.europa.eu/defence-industry-space/system/files/2025-01/EDF-WP-2025-factsheet-v5_en.pdf
- Council of the European Union. (n.d.). *EU-NATO cooperation*. Retrieved 8 August 2025, from <https://www.consilium.europa.eu/en/policies/eu-nato-cooperation/>
- Ministry of Defence (Belgium). (2025). *Strategische Visie Defensie 2025*. <https://www.mil.be/nl/publicaties/strategische-visie-defensie-2025/>
- European External Action Service. (2024). *White paper for European defence - Readiness 2030*. Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2871/XXXXXX>
- Niinistö, S. (2024). *Report of the High-Level Group on the future of the European Security and Defence Policy*. Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2871/YYYYYY>
- Kurç, Ç., & Neuman, S. G. (2017). Defence industries in the 21st century: a comparative analysis. *Defence Studies*, 17(3), 219–227.
- Guay, T., & Callum, R. (2002). The transformation and future prospects of Europe's defence industry. *International Affairs*, 78(4), 757–776.
- Ilchenko, O., Brusakova, O. V., Burchenko, Y., Yaroshenko, A., & Bagan, Y. (2021). The role of a defence industry in the system of national security: a case study.
- Ikegami, M. (2013). The end of a 'national' defence industry?: Impacts of globalization on the Swedish defence industry. *Scandinavian Journal of History*, 38(4), 436–457.
- Barber, J., Harrison, M., Simonov, N., & Starkov, B. (2000). The structure and development of the defence-industry complex. In *The Soviet Defence-Industry Complex from Stalin to Khrushchev* (pp. 3–29). London: Palgrave Macmillan UK.
- Hartley, K. (2024). European Defence Policy: Prospects and Challenges. *Defence and Peace Economics*, 35(4), 504–515.
- Royal Higher Institute for Defence. (n.d.). *Defence, Industry and Research Strategy*. Ministry of Defence.
- Menon, A., Forster, A., & Wallace, W. (1992). A common European defence?. *Survival*, 34(3), 98–118.
- Itinera. (2024). *Veel meer dan bewapening - Naar een Belgische defensiestrategie die veiligheid, industrie en samenleving integreert*. Itinera Institute.
- Fiott, D. (2020). The EU, NATO and the European defence market: do institutional responses to defence globalisation matter?. In *EU-NATO Relations* (pp. 96–112). Routledge.
- Biscop, S. (2024). European defence: no Zeitenwende yet. *Defence and Peace Economics*, 35(4), 516–520.
- Hartley, K. (2006). Defence industrial policy in a military alliance. *Journal of Peace Research*, 43(4), 473–489.
- LSE IDEAS. (2023, September). *NATO's 2022 Strategic Concept: One year on*. London School of Economics and Political Science. <https://www.lse.ac.uk/ideas/publications/updates/natos-2022-strategic-concept-one-year-on>
- European Commission. (2024, September). *The future of European competitiveness - Part B: In-depth analysis and recommendations*. Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2775/458842>



- European Commission. (2024, September). *The future of European competitiveness – Part A: A competitiveness strategy for Europe*. Publications Office of the European Union. <https://doi.org/10.2872/9356120>
- Hartley, K., & Belin, J. (Eds.). (2019). *The economics of the global defence industry*. Routledge.
- European Commission. (2025, 29 January). *Commission implementing decision on the financing of the European Defence Fund and the adoption of the work programme for 2025 – Part 2* (C(2025) 568 final). <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32025D0568>
- European Commission. (2025, 29 January). *2025 call topic descriptions* (Annex 3 to C(2025) 568 final). https://ec.europa.eu/defence-industry-space/system/files/2025-01/EDF-2025-call-topic-descriptions_en.pdf
- European Commission. (2025, 29 January). *European Defence Fund – Indicative multiannual perspective 2025–2027* (Releasable version of Annex 2 to C(2025) 568 final). https://ec.europa.eu/defence-industry-space/system/files/2025-01/EDF-multiannual-perspective-2025-2027_en.pdf
- NATO. (2025, 13 February). *Updated Defence Production Action Plan*. https://www.nato.int/cps/en/natohq/official_texts_236518.htm
- Ministry of Defence (Belgium). (2022, 2 May). *STAR-plan* (Security & Service – Technology – Ambition – Resilience). <https://www.mil.be/nl/publicaties/star-plan/>
- Agoria. (2025, 25 June). *Strategische visie Defensie 2025: De industrie als ruggengraat van de Belgische Defensie*. Retrieved 8 August 2025, from <https://www.agoria.be/nl/themas/standpunten/federaal/strategische-visie-defensie-2025-de-industrie-als-ruggengraat-van-de-belgische-defensie>
- Agoria. (2025, 25 June). *Agoria/BSDI: Strategisch defensieplan biedt kansen voor Belgische industrie*. Retrieved 8 August 2025, from <https://www.agoria.be/nl/themas/standpunten/federaal/agoriabsdi-strategisch-defensieplan-biedt-kansen-voor-belgische-industrie>
- NATO. (2022, 29 June). *Strategic Concept 2022*. <https://www.nato.int/strategic-concept/>

About Itinera

En tant que think et do tank indépendant, Itinera travaille depuis 2006 sur des solutions et des recommandations pour les défis sociaux et économiques de notre époque. Itinera nourrit et mène le débat public sur la base d'analyses et de recommandations pointues.

Elle inspire et stimule les décideurs politiques, les entrepreneurs et les citoyens à surmonter les obstacles qui empêchent les bonnes idées de se concrétiser.

Elle se concentre sur trois piliers : une société résiliente, une bonne gouvernance et la prospérité par l'entrepreneuriat. En collaboration avec les parties prenantes de la société, Itinera examine de manière critique mais orientée vers les solutions les politiques en place. De cette manière, nous voulons créer une prospérité durable, une société résiliente et un impact positif.



Julien De Wit
Fellow
julien.dewit@itinera.team



Marc De vos
Fellow
marc.devos@itinera.team



ITINERA
unchaining ways of progress