

PROJET : **Veillez communiquer au Secrétariat,
de préférence par écrit, toute demande
de modifications**

***Le présent procès-verbal sera soumis au Conseil d'administration
pour approbation, en même temps que celui de la réunion tenue
le 29 avril à Budapest, à la réunion prévue pour le 9 juin 1997***

CONSEIL D'ADMINISTRATION

**Procès-verbal de la réunion (*extraordinaire*) tenue à Luxembourg
le 17 avril 1997 à 10 heures**

Ordre du jour

1 - Questions générales

4. CADRE D'ACTION POUR LES CINQ A DIX PROCHAINES ANNEES

Les perspectives à moyen terme et la prochaine augmentation de capital

Présentant le Document 97/125 figurant à l'ordre du jour, le **PRESIDENT** souligne que la présente réunion extraordinaire avait initialement pour objet de poursuivre les débats sur la stratégie à moyen terme (suite à la réunion hors les murs du mois de janvier) et de permettre au Conseil d'administration de procéder à un premier examen de la prochaine augmentation de capital. Cet objectif a toutefois été supplanté par la proposition, soumise le 25 février, de distribuer sous forme de dividendes l'excédent d'exploitation de 1996. Cette proposition a été de nouveau examinée le 24 mars sur la base du Document 97/097, auquel était annexé un avis de la Direction des affaires juridiques de la Banque au sujet de la proposition de versement de dividendes.

En résumant la discussion du 24 mars, qui n'avait abouti à aucune conclusion, le **PRESIDENT** avait proposé de présenter des documents supplémentaires sur la question de la prochaine augmentation de capital ; sur la possibilité de placer tout ou partie de l'excédent de 1996 dans une réserve spéciale en vue d'utiliser ces fonds pour financer une augmentation de capital ; et sur la question de savoir si l'excédent pouvait être utilisé pour régler les paiements restant dus par les Etats membres au titre de l'augmentation de capital de 1990. Il avait également promis d'essayer de répondre à la question de savoir quel serait le niveau de capitalisation approprié pour la Banque, et de présenter différentes options possibles pour employer les fonds de la Banque à des fins compatibles avec sa mission statutaire.

Telles sont les questions auxquelles le Document 97/125 tente d'apporter une réponse, dans la mesure permise par les délais disponibles. Le **PRESIDENT** exprime ses regrets de n'avoir pu communiquer plus tôt ce document dans son intégralité.

Lors de ses précédentes discussions, le Conseil d'administration avait convenu qu'il était nécessaire d'élaborer une politique suivie et cohérente au sujet des excédents dans le contexte d'un examen de la stratégie à moyen terme. Ce nouveau document commence donc (Première partie) par récapituler les objectifs à moyen terme proposés pour la Banque, en particulier dans le contexte de l'avènement prochain de l'UEM, du futur élargissement de l'Union à l'Est et du rôle probable que jouera la Banque dans la politique régionale. Le document analyse ensuite les tendances probables de l'investissement et conclut que le type d'investissement que la Banque finance en application des objectifs convenus enregistrera probablement une croissance comprise entre 5 et 10 % *par an* au cours des dix prochaines années.

La Deuxième partie examine certaines questions sur cette toile de fond : à quelle date une augmentation de capital sera probablement nécessaire, quelle pourrait être sa taille et comment elle pourrait être financée. Diverses options sont possibles, et dépendent des hypothèses et objectifs précis qui sont retenus, mais les deux conclusions principales qui se dégagent sont les suivantes :

- (i) même si le volume des nouveaux prêts enregistrerait une croissance nulle en 1998 et 1999, une augmentation de capital serait nécessaire d'ici 1999 pour éviter de perturber gravement les opérations de prêt de la Banque ;
- (ii) dans le cadre des politiques actuelles, et en fonction des hypothèses précises qui sont formulées, la Banque serait en mesure, dans la plupart des cas de figure possibles, de financer une augmentation de capital en 1999 à l'aide de ses réserves. La durée qui s'écoulerait avant qu'elle soit de nouveau limitée par la contrainte de son capital dépendrait à l'évidence de l'ensemble des options retenues (taille de l'augmentation, part de capital versé, taux de croissance annuelle des prêts, etc.). Mais pour préserver la confiance dans l'aptitude de la Banque à continuer de s'acquitter de sa mission, il faut que cette augmentation soit structurée - et perçue comme étant structurée - de manière à lui permettre de relever le défi de l'élargissement au début de la prochaine décennie. Il serait impensable que la Banque puisse être considérée comme n'étant pas en mesure de faire face à cette évolution avec le soutien de ses actionnaires. C'est là un argument qui incite fortement à inscrire la prochaine augmentation de capital dans l'horizon temporel de la stratégie à moyen terme.

Comme l'ont demandé certains administrateurs, la Troisième partie du document contient un examen préliminaire des besoins à long terme en capital de la Banque et présente quelques comparaisons avec d'autres IFI. Elle souligne que toute opinion sur cette question doit se placer dans une perspective dynamique, en particulier du fait que la structure des risques de la Banque au titre de ses opérations de prêt est en évolution, et continuera probablement à évoluer parallèlement à la réorientation vers le secteur privé.

La Quatrième partie du document examine brièvement certaines autres questions qui ont été soulevées par des membres du Conseil d'administration. Il n'a toutefois pas été possible, pour des questions de temps, d'analyser ces points de façon très détaillée, et des études supplémentaires seront nécessaires si ces questions doivent être approfondies. Le document souligne cependant qu'une modification du statut actuel de la Banque - celui d'organisme sans but lucratif - aurait des conséquences non seulement pour sa gestion et ses politiques opérationnelles, mais aussi, globalement, pour sa nature institutionnelle.

Enfin, la Cinquième partie résume les conclusions du Comité de direction. Celui-ci réaffirme que toute nouvelle décision de politique générale devrait être prise dans le contexte d'une stratégie à moyen terme suivie et cohérente, et être liée à la prochaine augmentation de capital ; et qu'une éventuelle politique explicite de versement de dividendes nécessiterait une modification des Statuts de la Banque. Cette dernière position s'est vue confortée par un nouvel avis juridique, distribué en séance, fourni par M. Marco Darmon, ancien avocat général à la Cour de justice.

Sous réserve de ces mises en garde, toutefois, le Comité de direction serait prêt, si le Conseil d'administration le souhaite, à mettre en oeuvre une proposition visant à financer, par prélèvement sur l'excédent de 1996, toutes les contributions restantes (totalisant quelque 250 millions d'écus, le prochain versement étant dû le 30 avril) au titre de l'augmentation de capital de 1990. Il faudrait pour cela que le Conseil d'administration prenne très rapidement une décision et que le Conseil des gouverneurs approuve une telle décision à l'unanimité. Le Comité de direction serait également d'accord sur le principe consistant à financer intégralement, par prélèvement sur les réserves, la part à verser de la prochaine augmentation de capital. Si cette dernière solution devait être adoptée, le solde de l'excédent de 1996 pourrait, sur décision des gouverneurs lors de la Séance annuelle de juin, faire l'objet d'un report à nouveau soit dans la réserve supplémentaire soit, sans affectation, au compte de profits et pertes, et ce, quoiqu'il en soit, sans préjudice aucun des décisions concernant le calendrier et le montant de cette augmentation de capital, ni d'une modification éventuelle des politiques à long terme en matière de réserves ou autres.

Le PRESIDENT répète que le Comité de direction n'est pas opposé aux changements en tant que tels. Il est plus que disposé à coopérer avec le Conseil d'administration pour continuer à étudier les possibilités aussi rapidement que possible. Mais, conscient de ses responsabilités, il tient à le faire d'une manière suivie et cohérente, en tenant pleinement compte de la mission de la Banque, de ses objectifs et de son statut sur les marchés des capitaux.

Etant donné qu'on dispose de peu de temps, le Conseil d'administration doit tenter de dégager rapidement un consensus. Il est absolument impératif que les gouverneurs soient en mesure d'approuver les comptes de la Banque lors de leur séance annuelle, en juin. Le PRESIDENT invite donc le CONSEIL D'ADMINISTRATION à formuler des avis supplémentaires et orientations supplémentaires.

M. VANORMELINGEN considère qu'il faut se soucier avant tout de pourvoir la Banque de capitaux suffisants pour mener à bien sa mission, tout en lui permettant d'adapter son action aux modifications de l'environnement économique et financier. En tout état de cause, il faut éviter d'agir dans la précipitation, tant en ce qui concerne l'augmentation du capital qu'une éventuelle distribution de dividendes. Cette augmentation de capital devrait être "raisonnable"; l'intégration des pays d'Europe centrale et orientale ne doit pas nécessairement être prise en compte, celle-ci ne semblant pas devoir intervenir avant 2002.

En ce qui concerne la proposition de création de fonds spéciaux destinés à offrir une assistance technique, notamment en faveur des RTE (cf. proposition de M. RAVASIO), M. VANORMELINGEN n'y est pas favorable, estimant que le rôle de la Banque n'est pas d'alimenter le budget communautaire. Il considère, par ailleurs, que les textes actuels des Statuts et du Traité rendent impossible une distribution de dividendes aux actionnaires. Il faut donc bien étudier les possibilités d'agir en la matière. D'autre part, l'intervenant se dit favorable à un transfert des excédents de 1996 à la réserve supplémentaire ou dans une inscription quelconque dans le bilan, de manière que les gouverneurs soient en mesure de décider de l'utilisation de ces réserves et excédents pour le paiement de la part à verser de la prochaine augmentation du capital. Il est également d'accord sur le principe d'une utilisation de l'excédent de 1996 pour le paiement des tranches à verser de l'augmentation de capital de 1990.

M. PONTOLILLO fait observer que l'analyse présentée dans ce document repose entièrement sur l'Article 18.5 des Statuts, qui stipule que le plafond des prêts est fixé à 250 % du capital souscrit. Le fait d'atteindre ce plafond n'indique pas un réel manque de fonds propres, comme on peut le déduire du fait que la part versée du capital de la Banque diminue régulièrement à chaque augmentation du capital ; elle est ainsi passée de 25 % à 7,5 %, le dernier pourcentage adopté.

Il constate qu'on ne prête, de manière générale, que peu d'attention à l'élément risque en ce qui concerne les prêts et il regrette que la formulation de directives à cet égard ne paraisse pas être envisagée dans ce document.

Il estime nécessaire de définir le niveau approprié de la capitalisation de la Banque ainsi qu'un ratio d'endettement adéquat avant d'examiner les dispositions relatives au versement des contributions au titre d'une augmentation du capital.

Le ratio d'endettement de la BEI, calculé par rapport au montant nominal des prêts, s'élève à 14 %, tandis que le ratio Cooke, calculé par rapport aux actifs pondérés en fonction des risques, s'établit à 53 %, contre 8 % pour les banques commerciales.

On a fait observer, lors de la réunion précédente, qu'un niveau excessif de fonds propres pourrait avoir une incidence négative sur l'efficacité. M. PONTOLILLO fait remarquer que, au cours de la période 1990-1996, les fonds propres de la Banque ont augmenté de 12 % par an, alors que l'excédent d'exploitation net n'a progressé que de 4,7 %, faisant diminuer d'autant le rendement des fonds propres.

M. PONTOLILLO suggère que les principaux fondements de la future politique opérationnelle devraient être les suivants : couverture des dépenses administratives par le produit de l'intermédiation ; utilisation du rendement des fonds propres, représentant plus ou moins le revenu net, comme indicateur pour maintenir un ratio d'endettement approprié et pour préserver la valeur réelle des fonds propres ; et utilisation de l'excédent soit pour distribuer des dividendes soit pour satisfaire à des engagements conformes à la mission de la Banque.

Si le niveau actuel d'endettement est jugé acceptable, M. PONTOLILLO pourrait envisager que la Banque procède à une augmentation de son capital souscrit sans faire appel à des ressources supplémentaires, en puisant dans les réserves existantes et en réduisant la part versée du capital.

M. TYBJERG se dit favorable à une augmentation de capital financée avec le concours des bénéfices non distribués. Cette augmentation pourrait être de l'ordre de 100%. Cependant, la part versée pourrait être réduite à 5 ou 6% du capital souscrit. L'intervenant n'est pas opposé à ce que la Banque pratique à l'avenir une politique de distribution de dividendes, moyennant, bien entendu, une modification nécessaire des Statuts. Il est également d'accord pour que la Banque utilise les excédents de 1996 pour les paiements en cours de l'augmentation de capital de 1990; il accepte également le principe d'affecter ces excédents à un compte d'attente en vue d'une décision des gouverneurs.

M. TYBERG indique que M. O'GORMAN, absent, se rallie au principe d'une utilisation immédiate des excédents pour financer les versements en cours de l'augmentation de capital de 1990. Ce dernier pense également que la part à verser de la prochaine augmentation de capital devrait être entièrement financée à partir des réserves.

M. WIESER souligne que les augmentations de capital sont avant tout liées aux extensions des activités et qu'il y a lieu d'étudier leur évolution au cours des prochaines années avant toute prise de décision. Il faut notamment se demander si l'on veut continuer à accroître le volume des activités en fonction de la demande et non de l'offre. La réponse à cette question donnerait des conclusions sensiblement différentes sur le plan des augmentations de capital et de l'affectation des excédents.

M. WIESER note que l'élargissement de l'Union aux pays d'Europe centrale et orientale requerra un important volume de financements dans les années à venir; parallèlement, les interventions de la Banque dans les pays du Sud ne devraient pas diminuer. Il y aura lieu de se pencher sur la cohérence entre la politique structurelle (du ressort de la Commission et des Etats membres) et la politique de la Banque. Autres questions à envisager : la BEI doit-elle être une banque de développement agissant en diverses circonstances à la manière d'une banque commerciale? Ne devrait-elle pas limiter sa participation au financement des investissements à

25% au lieu de 50%? Ces questions devraient être discutées avant de statuer sur la future augmentation de capital et sur une éventuelle distribution de dividendes. En la matière, il ne faut pas agir dans la précipitation. D'autre part, l'intervenant se dit peu en faveur de la création de fonds spéciaux (cf. proposition de M. RAVASIO).

M. DE VRIES a apprécié le document et l'ouverture d'esprit dont il témoigne. A son avis, il faut maintenir une séparation nette entre la question de la distribution de l'excédent et l'examen de la stratégie. Il ne voit pas comment une telle distribution pourrait se produire avant 1998. Le financement proposé des paiements restants au titre de l'augmentation de capital de 1990, fait-il observer, absorberait déjà 20 % environ de l'excédent de 1996, ce qui invite à réfléchir au volume relatif de l'excédent disponible. Les délibérations sur le financement des futures augmentations de capital ne doivent pas être mêlées aux discussions sur les fonds actuellement disponibles.

S'agissant de l'analyse des perspectives, M. DE VRIES exprime un certain malaise vis-à-vis des scénarios qui prennent pour hypothèse un taux de croissance de la Banque supérieur à la croissance générale de l'investissement. La BEI est maintenant une institution bien établie, qui ne doit pas nécessairement détenir une part toujours croissante du marché. Un certain ralentissement et une moindre disponibilité des ressources BEI pourraient avoir un effet salutaire, qui pourrait par exemple se manifester par des approches plus inventives.

L'augmentation du capital ne constitue pas pour la BEI un processus aussi difficile que pour certaines autres IFI, ce qui, de l'avis de M. DE VRIES, milite en faveur d'un recours plus fréquent à cette procédure, par exemple tous les cinq ans, un avantage supplémentaire résidant dans l'analyse menée à cette occasion.

En ce qui concerne la tendance à la baisse de la part versée à chaque augmentation de capital, M. DE VRIES souligne que le maintien du pourcentage à 7,5 % reviendrait à accroître les contributions marginales des Etats membres. De plus, si la part versée était fixée à zéro, le total de leurs contributions à la part versée représenterait encore 5 % environ. Dans ce scénario, estime-t-il, il serait même dans l'intérêt de la réputation de la Banque de maintenir inchangé le ratio d'endettement.

Il trouve que le document sous-estime la capacité de la Banque à procéder à une distribution de l'excédent, en particulier si l'on étudiait de plus près le calendrier possible d'une telle opération. Les arguments reposant sur l'accroissement des risques encourus par la Banque sont, à son avis, invalidés par l'échelle des ratios Cooke de la Banque, et il ne pense pas non plus qu'une distribution des excédents reviendrait à nier le statut d'organisme sans but lucratif de la Banque. Il convient avec M. MAYER que les autres utilisations possibles de l'excédent ne seraient pas judicieuses ; en effet, l'heure n'est pas à la recherche de nouvelles façons de dépenser les ressources.

En conclusion, M. DE VRIES soumet l'idée que l'inadmissibilité d'une distribution de dividendes pourrait constituer en elle-même un argument à l'encontre du paiement par les nouveaux Etats membres des contributions qu'ils doivent verser aux réserves et provisions existantes.

M. SAUPE situe l'augmentation de capital dans le contexte du futur élargissement de l'Union, qui ira de pair avec la poursuite des activités de base de la Banque et le développement de ses tâches à l'extérieur. En l'absence d'augmentation de capital, l'activité serait freinée précisément au moment où les PECO adhéreront à l'Union, ralentissement qui se répercuterait à son tour sur les budgets des Etats membres. Mais cela ne résout pas la question de l'ampleur de l'augmentation de capital. Il lui est impossible d'ajouter foi, dans le climat d'austérité actuel, au scénario prévoyant une progression de 5 à 10 % de l'investissement, soit plus ou moins le double de la croissance prévue du PIB. La Banque devrait plutôt accorder la priorité, par exemple, aux investissements dans les PECO et au remplacement des prêts par des aides non remboursables

dans les régions assistées, par le biais de projets viables. L'avènement de l'Union monétaire annonce en outre une plus grande efficacité des marchés financiers, ce qui pourrait se traduire par le fait que la Banque serait davantage amenée à pratiquer la subsidiarité, en se tenant à l'écart pour laisser le marché fonctionner.

Pour ce qui est de financer une augmentation de capital, c'est un fait que les Etats membres n'offriront pas de capitaux nouveaux. Ceux-ci devront venir des excédents de la Banque, ce qui, d'après M. SAUPE, ne sera pas difficile étant donné ses réserves déjà considérables et la perspective de continuer à dégager des excédents, qui pourraient même atteindre 3 milliards d'écus d'ici 2007 : les bénéfices prévus jusqu'en 1998 suffiraient à eux seuls à couvrir un doublement du capital si la part versée était de 6 %. Cependant, cela ne tient pas compte du fait qu'un financement en une seule fois n'est pas nécessaire : le versement peut être étalé sur plusieurs années, et il en va de même pour le financement de l'accroissement de la réserve statutaire. C'est la méthode qui a été adoptée pour l'augmentation de capital de 1990, dont le versement ne sera achevé qu'en 1998. Toute augmentation devra par ailleurs être approuvée par le Comité du budget du Bundestag.

En ce qui concerne la distribution de dividendes, elle pourrait se faire en une seule fois, à titre de régularisation, ou en vertu d'une politique d'ajustement annuel et systématique. M. SAUPE croit comprendre qu'il existe un excédent de l'excédent, c'est-à-dire que les excédents dégagés sont toujours supérieurs à ce qui est nécessaire pour financer une augmentation de capital.

L'analyse des comparaisons avec d'autres IFI notées AAA devrait être poursuivie. A son avis, le fait que le ratio d'endettement de la BEI se monte à 250 % et celui de la Banque mondiale à 100 % n'amoindrit nullement sa solvabilité relative, étant donné la solidité comparée des groupes d'actionnaires des deux institutions. La BRI impose aux banques commerciales de maintenir leur ratio Cook à 8 % au minimum ; de nombreuses banques de première qualité dépassent à peine 10 %, mais les actifs de la BEI pondérés en fonction des risques, ramenés de 130 à 30 milliards d'écus pour des fonds propres de 17,5 milliards d'écus, donnent un ratio Cooke supérieur à 53 %, sans compter les 53 milliards d'écus de capital non appelé, ce qui porterait le ratio au-delà de 100 %.

La forme que prendrait le versement exige une attention soignée, surtout si l'on envisage un ajustement correctif en une seule fois. Les administrateurs allemands, qui estiment que le Traité et les Statuts l'autorisent, ne recherchent pas une transformation fondamentale de la Banque ; ils ne veulent ni d'une politique en matière de dividendes qui pourrait être mal interprétée, ni de nouvelles lignes de financement en vue de réaliser les objectifs de l'Union, ce qui doit relever du budget communautaire. Il faudrait en outre informer soigneusement les marchés pour indiquer sans ambiguïté que ce versement ne constitue ni un signe de faiblesse de la Banque ni un moindre soutien de ses actionnaires, tout au contraire. Mais surtout, il faut expliquer clairement que le fait d'accumuler les excédents, année après année, est économiquement absurde.

Le temps est compté, et toutes les questions ne peuvent pas être résolues à la Séance annuelle ; cependant, une décision sur le versement doit être prise rapidement et le Conseil des gouverneurs doit recevoir un rapport sur ce débat et sur les options qui s'en dégagent, afin qu'il donne à la Banque mandat pour poursuivre les études, établir des dates cibles et aboutir à une solution d'ici la fin de l'année. D'ici la prochaine réunion, le Conseil d'administration devrait aussi convenir de la version finale de sa recommandation aux gouverneurs quant à l'utilisation de l'excédent de 1996, sans préjudice d'une éventuelle distribution ultérieure aux actionnaires.

Enfin, M. SAUPE recommande, en tant que mesure concrète et immédiate dans le sens d'une telle distribution, l'utilisation de l'excédent de 1996 pour financer les deux dernières années restantes de contributions des Etats membres à la part versée de l'augmentation de capital de 1990, et une proposition à cet effet devrait être soumise au Conseil des gouverneurs.

M. McINTYRE, soulignant que ses remarques sont strictement à titre personnel, la position officielle du Royaume-Uni étant conditionnée par le résultat des élections imminentes, souhaite tout d'abord mettre l'accent sur le lien étroit qu'il convient d'établir entre la question de la structure du capital de la Banque et le débat plus général sur la stratégie, qui reprendra lors de la prochaine réunion extraordinaire, le 21 juillet. Le Conseil des gouverneurs devra disposer d'une présentation plus claire et détaillée de la stratégie et des projets la Banque en ce qui concerne la modernisation de son cadre opérationnel avant de pouvoir décider d'une augmentation de capital et déterminer les dispositions à prendre à cet égard. La structure du capital de la Banque et une éventuelle politique de versement de dividendes devraient également se situer au sein du contexte de la stratégie.

Pour M. McINTYRE, la question du statut de la Banque en tant qu'organisme sans but lucratif n'a qu'une pertinence limitée ; beaucoup plus importante est la détermination du niveau approprié des ressources propres.

Il regrette que le document n'examine pas, au-delà du ratio d'endettement de la Banque, la question plus générale de sa souplesse d'action et celle de la tarification des prêts en fonction des risques. Il espère que ces questions seront étudiées dans le document qui sera présenté à la réunion extraordinaire de juillet. Il convient en outre d'envisager la question de l'évaluation des résultats obtenus par la Banque, et l'élargissement de la mission de l'Unité d'évaluation des opérations aux projets récents. Pour évaluer les objectifs de la Banque, il est essentiel de ne pas s'arrêter au simple volume des opérations.

M. McINTYRE trouve que la question de l'augmentation de capital est traitée dans le document de façon quelque peu mécanique, étant donné que les marchés voient leur portée s'élargir considérablement, ce qui suggère qu'un abaissement du plafond fixé pour la participation de la BEI aux projets - c'est-à-dire un renforcement de la subsidiarité - pourrait être examiné dans le prochain document. Cela aurait une incidence sur la capitalisation de la Banque, et pourrait par exemple permettre de fixer à zéro la part à verser sur la prochaine augmentation. Cette option pourrait à son tour autoriser une stratégie plus concentrée, mettant davantage l'accent sur la valeur ajoutée qu'apportent les opérations de la BEI. De même, un doublement du capital pourrait être plus que nécessaire, au moins pour les cinq prochaines années. Il convient donc de s'attacher, de façon urgente, à déterminer le niveau correct des fonds propres.

Pour ce qui est du financement d'une augmentation de capital, la part versée ne devrait plus venir des Etats membres. L'excédent devrait être plus que suffisant pour la financer sans faire appel aux actionnaires de la Banque.

M. McINTYRE convient avec M. SAUPE que, lors de la Séance annuelle, en juin, mandat devrait être demandé aux gouverneurs en vue d'examiner les options possibles pour l'utilisation des réserves de la Banque ; celles-ci pourraient en effet être employées pour financer les futures augmentations de capital ou être distribuées sous formes de dividendes aux actionnaires dans le cadre d'une politique correctement formulée à cet égard ; on pourrait aussi envisager une combinaison de ces deux options ou peut-être toute une série d'autres possibilités. Cependant, il ne se déclare pas favorable à un prélèvement en une seule fois sur l'excédent et les réserves ; ces solutions devraient être étudiées par les gouverneurs en tant qu'options de politique générale dans le contexte de la structure du capital de la Banque et de sa future stratégie.

Selon M. MARESCA, si l'on considère, notamment, que les réserves accumulées dépassent largement les besoins de la Banque, les questions considérées dans ce débat sont essentiellement économiques et non spécifiquement juridiques. Il se dit favorable à un paiement des tranches en cours de l'augmentation de capital de 1990 au moyen de l'excédent de 1996, et espère obtenir, au sujet de l'utilisation ou non de cet excédent, les explications techniques appropriées. Il estime par ailleurs qu'une augmentation de capital s'imposera dans un proche avenir, mais qu'il est trop tôt pour en discuter les paramètres. Ceux-ci dépendront notamment de l'évolution des stratégies de la Banque; il conviendra notamment de réfléchir à la structure du

Conseil d'administration, à la structure des prêts et des taux d'intérêt et de renforcer la capacité d'évaluation de la Banque. L'intervenant propose la constitution d'un groupe de travail associant administrateurs et membres du Comité de direction pour discuter de l'ensemble des questions de ce débat.

A propos de la distribution de dividendes, M. RAVASIO estime qu'elle pourrait être effectuée à partir de réserves à considérer comme excédentaires par rapport au ratio d'endettement, à son portefeuille et à son capital, ou bien à partir de l'excédent de réserves. Mais il ne devrait s'agir que d'une opération *"one off"*, produite une fois pour toutes. Au vu de son incidence sur la politique de la Banque, un examen approfondi des conséquences d'une proposition en ce sens s'impose avant toute prise de décision.

M. RAVASIO note qu'une augmentation de capital de l'ordre de 75% permettrait de couvrir l'activité de la BEI jusqu'en 2004; mais il n'y a pas lieu de définir dès à présent les paramètres de cette augmentation. Il déplore par ailleurs que le document en référence se confine dans une approche purement quantitative alors qu'il y a lieu également de considérer l'évolution du contexte général dans lequel la Banque est appelée à travailler. Il convient de réfléchir à l'adéquation des instruments de la BEI par rapport à ses missions et à l'environnement financier.

M. RAVASIO reconferme son souhait qu'une partie de l'excédent puisse être utilisée pour permettre à la Banque de diversifier et rendre plus efficaces ses instruments d'intervention, ce afin de mieux remplir son rôle. Il s'agirait de doter ainsi la Banque de moyens en matière d'assistance technique ou de financement d'études de faisabilité (notamment dans le secteur des RTE), ou encore de lui permettre d'intervenir au début d'un projet sur ses fonds propres.

M. FERRER ne voit pas d'objection juridique à une distribution des bénéfices aux actionnaires et ne pense pas qu'elle pourrait avoir un impact négatif sur le marché des capitaux. Il faut cependant éviter que s'établisse une corrélation étroite entre une distribution des bénéfices et une augmentation du capital. D'autre part, il n'y a pas lieu de décider immédiatement d'une telle augmentation, d'autant qu'elle ne devrait intervenir qu'en 1998 au plus tôt.

A propos d'un éventuel report des dates de déboursement des parts à verser de l'augmentation de capital de 1990, de manière à pouvoir utiliser l'excédent de gestion 1996 pour leur paiement, M. FERRER indique que cette proposition vient trop tard, du moins en ce qui concerne l'Espagne, les mesures de déboursement ayant d'ores et déjà été prises (Mme BARATA exprime la même remarque en ce qui concerne le Portugal). Il estime d'autre part que toute augmentation de capital future ne devrait pas être financée systématiquement sur le plan interne. Enfin, il n'est pas favorable à un dépôt des bénéfices de 1996 sur un compte d'attente dans l'expectative d'une décision ultérieure; une décision à ce propos devrait pouvoir être prise sans trop attendre.

M. MUSCA considère que la prochaine augmentation de capital peut effectivement être effectuée sans que les budgets des Etats membres soient mis à contribution. En ce qui concerne l'utilisation de l'excédent 1996, elle soulève un problème de présentation au public : il s'agit d'éviter tout impact négatif quant à la position de la Banque sur le marché. A ceci s'ajoutent divers problèmes d'ordre juridique (les problèmes d'ordre spécifiquement économique semblent résolus). A l'instar de M. RAVASIO, il se dit favorable à la proposition d'une distribution *"one off"* des dividendes, opération qui serait, du reste, davantage présentable au marché. M. MUSCA souligne par ailleurs qu'il s'impose de bien séparer les questions de l'augmentation de capital et de l'utilisation de l'excédent 1996. Il est nécessaire d'établir, sur ces matières, un calendrier de discussion et de prise de décisions montrant la volonté de la Banque d'avancer rapidement. En vue de débattre l'ensemble de ces questions, l'intervenant se range à l'avis de M. MARESCA quant à l'utilité d'un groupe de travail réunissant des membres du Conseil d'administration et du Comité de direction.

Pour Mme GRÖHN, l'augmentation de capital est liée à la formulation d'une stratégie claire pour les activités futures, d'autant que la demande de financements peut évoluer de façon incertaine. En outre, la prochaine augmentation devrait s'effectuer dans l'environnement du lancement de l'Euro, ce qui peut également poser certains problèmes. L'intervenante se dit favorable, quoi qu'il en soit, à une augmentation de capital, eu égard notamment à l'intégration prochaine des pays d'Europe centrale et orientale. Elle est également favorable à l'utilisation des réserves pour le paiement du capital à verser.

M. ÖBERG considère que la Banque est "surcapitalisée" et qu'une distribution de dividendes aux actionnaires devrait être envisagée. D'autre part, une forte augmentation de capital s'impose, eu égard notamment à l'intégration des pays d'Europe centrale et orientale; elle pourrait se faire sans appel aux budgets des Etats membres. L'intervenant pense que la part versée pourrait être réduite à 5% du capital souscrit; en outre, le ratio d'endettement pourrait dépasser les 250%. Il souhaite qu'une partie de l'excédent 1996 soit utilisée pour le déboursement des parts à verser de l'augmentation de capital de 1990. Enfin, M. ÖBERG se dit également partisan d'une distribution de dividendes "one off".

Mme BARATA estime que les questions de ratio d'endettement et de capital à verser ainsi que l'importance de l'augmentation de capital doivent être définis à la lumière de la politique de la Banque et de ses priorités. Il serait donc prématuré de vouloir entériner des décisions en ces matières. Elle pense toutefois que la prochaine augmentation pourrait être financée à partir des réserves et non des budgets nationaux. Sur le plan de la distribution de dividendes, elle se demande comment et dans quelles conditions leur distribution pourrait n'avoir lieu qu'en une seule fois.

M. PAPAGEORGIU considère également que la Banque est "surcapitalisée". Toutefois, avant toute décision, il convient de s'interroger sur l'évolution de la mission de la Banque, en tenant compte, en particulier, de l'intégration des pays d'Europe centrale et orientale. L'intervenant se dit néanmoins favorable, dans une certaine mesure, à une distribution des bénéfices aux actionnaires. Il est d'accord avec le principe d'une augmentation de capital, sans pour autant pouvoir définir le niveau d'importance de celle-ci. Une augmentation du même niveau que les fois précédente pourrait être retenue.

M. REINESCH est favorable à une augmentation de capital financée sur le plan interne. Il se dit également d'accord avec une utilisation d'une partie des bénéfices de 1996 pour financer le déboursement des parts à verser en suspens de l'augmentation de capital de 1990.

Concluant la discussion, le PRESIDENT fait remarquer que le Conseil d'administration a proposé un large éventail de solutions possibles à la question des dividendes, certains étant favorables à un versement en une seule fois, d'autres à des versements réguliers. Dans l'ensemble, toutefois, ces interventions reflètent un accord général sur la stratégie de la Banque à l'avenir. La nécessité d'aboutir à un tel accord était précisément l'objectif qu'il poursuivait lorsqu'il a lancé le processus d'examen de la stratégie, plus tôt dans l'année, et organisé les débats en cours.

Il estime que, eu égard à l'augmentation de capital, il est fondamental de garder à l'esprit ce qu'impliquera l'élargissement de l'Union au début du prochain millénaire. Les nouveaux pays apporteront eux-mêmes un certain montant de capital supplémentaire, mais l'expérience acquise laisse penser que le volume d'activité que la Banque va probablement être invitée à entreprendre dans ces pays sera sans commune mesure avec ce volume. Il considère que le soutien des actionnaires est de la plus haute importance pour permettre à la Banque de faire face à l'élargissement, et le Conseil d'administration en examinera les conséquences au regard de l'augmentation de capital.

Afin de laisser ouvertes les options disponibles, il suggère au Conseil d'administration de recommander aux gouverneurs de maintenir sans affectation l'excédent de 1996 au compte de profits et pertes de la Banque pour 1996, sous réserve, bien entendu, d'une note appropriée sur

les états financiers expliquant les raisons de cette décision. Cette note devrait peut-être comporter des références croisées pour indiquer qu'elle a été ajoutée dans l'attente de l'examen par les gouverneurs de la future augmentation de capital. Il convient de trouver une formulation qui ne préjuge pas du résultat de ces délibérations, de manière à laisser entièrement ouvertes les options qui se présentent quant à la politique future en matière d'utilisation des réserves et de l'excédent.

La prochaine étape consisterait alors à mettre sur pied un programme de travail, en relation avec le processus d'examen de la stratégie à moyen terme, en vue d'examiner les propositions concernant l'augmentation de capital ainsi que les diverses autres questions soulevées par les administrateurs au cours des discussions : la politique future en matière de réserves, la politique à adopter au sujet des dividendes (si une telle politique doit effectivement voir le jour), etc. Il sera évidemment nécessaire, à la réunion du 9 juin, d'indiquer aux gouverneurs quel sera ce programme de travail et comment il sera mené à bien. Le Comité de direction va réfléchir à la manière la plus efficace de procéder.

En réponse à plusieurs questions, le **PRESIDENT** indique qu'il a été informé qu'il serait parfaitement approprié et possible de maintenir sans affectation l'excédent au compte de profits et pertes, de sorte que le Conseil des gouverneurs puisse ensuite, sur recommandation du Conseil d'administration, décider de l'affectation de cet excédent. A la Séance annuelle du 9 juin, les gouverneurs seront invités, comme de coutume, à approuver les comptes, en laissant en suspens la question de l'utilisation du solde de l'excédent de 1996 et, a fortiori, celle du traitement des réserves. Ils seront en outre informés que des recommandations leur seront soumises en 1998, en vue d'une décision à la Séance annuelle de cette année-là au sujet de la future augmentation de capital.

Suite à d'autres interventions, le **PRESIDENT** note qu'un large éventail d'opinions a été exprimé, mais qu'un accord général s'est dégagé sur les conclusions suivantes :

- (i) il est essentiel que le Conseil des gouverneurs soit en mesure d'approuver les comptes de la Banque pour 1996 lors de sa Séance annuelle, le 9 juin 1997 ;
- (ii) toute décision prise au sujet de l'excédent de 1996 doit demeurer conforme aux Statuts et à la réputation de la Banque et se placer dans le contexte des réflexions en cours au sujet d'une stratégie suivie et cohérente à moyen terme ;
- (iii) bien qu'aucune conclusion ou décision ne puisse être établie au stade actuel - puisque cela nécessitera la poursuite de réflexions approfondies dans le cadre de l'examen de la stratégie à moyen terme -, il se dégage une attitude globalement positive quant à la question de la prochaine augmentation du capital et un soutien de principe à la proposition tendant à ce que la part versée du capital soit financée de manière interne par la Banque ;
- (iv) afin de laisser ouvertes les options possibles pour l'avenir, en ce qui concerne tant la future politique en matière d'excédent et de réserves que d'autres questions connexes soulevées par le Conseil d'administration, les gouverneurs devraient être invités, lors de leur Séance annuelle du 9 juin, à maintenir l'excédent de 1996 sans affectation au compte de profits et pertes¹. Le texte des modifications appropriées pour cette recommandation et pour la décision y afférente sera soumis séparément au Conseil d'administration dès que possible ;

¹ Le texte modifié de la Note L sur les états financiers a été envoyé le 18.4.1997 par télécopie aux administrateurs pour décision par procédure écrite.

- (v) d'ici là, des mesures immédiates devraient être prises pour permettre à la Banque de financer, à l'aide de son excédent d'exploitation de 1996, les quatre contributions restantes des Etats membres à la part versée de l'augmentation de capital de 1990 (215 millions d'écus au total). Ces mesures pourraient consister soit en une décision (unanime) des gouverneurs, prise avant le 30 avril 1997, en vue d'effectuer cette substitution, soit en une décision des gouverneurs visant à reporter la date d'échéance des versements dus le 30 avril, de sorte qu'une décision officielle de financement de ces versements par la Banque puisse être prise séparément par les gouverneurs, une fois approuvés les comptes de 1996, lors de la Séance annuelle du 9 juin². Sous réserve des nouveaux avis juridiques et techniques qu'il recevra, le Comité de direction soumettra très prochainement au Conseil d'administration des propositions dans ce sens pour approbation par procédure écrite. Des contacts bilatéraux seront également établis pour résoudre tout autre problème technique qui pourrait se poser quant au calendrier des paiements des Etats membres ;
- (vi) le PRESIDENT, compte tenu des réflexions en cours sur la stratégie à moyen terme, fera rapidement des propositions en vue de mener à bien les nouveaux travaux qui résultent de ces discussions, et notamment la possibilité de constituer un groupe de travail informel du Conseil d'administration ;
- (vii) en outre, le PRESIDENT rendra compte au Conseil des gouverneurs de l'évolution de ces travaux au nom du Conseil d'administration lors de la Séance annuelle de juin.

2

Un projet de recommandation tendant à ce que le Conseil des gouverneurs prenne la décision unanime nécessaire en vue de reporter l'échéance du 30 avril a été également transmis par télécopie aux administrateurs le 18.4.1997 pour décision par procédure écrite.