



Évaluation des opérations

Évaluation des opérations d'emprunt et de prêt libellées en rand

uation des opérations – Emprunts et
llés en rand - Évaluation des opératic
runts et prêts libellés en rand - Évalu
opérations – Emprunts et prêts libellé
- Évaluation des opérations – Empru
libellés en rand - Évaluation des opé
prunts et prêts libellés en rand - Éval
opérations – Emprunts et prêts libellé
- Évaluation des opérations – Empru
libellés en rand - Évaluation des opé
prunts et prêts libellés en rand - Éval
opérations – Emprunts et prêts libellé

Établi par

Évaluation des opérations

R. Saerbeck

M. Lledó

J. Goodwin

A. Berger

Consultants externes

DFC S.A.

A. Sève

Chef de la division

« Évaluation des opérations »

Septembre 2007



GLOSSAIRE

ACDC	Accord sur le commerce, le développement et la coopération entre la Communauté européenne et ses États membres, d'une part, et la République d'Afrique du Sud, d'autre part
ACP	Afrique, Caraïbes, Pacifique (pays)
BC	Banque commerciale
BD	Banque de développement
BEI	Banque européenne d'investissement
BF	Bénéficiaires finals
BMD	Banques multilatérales de développement
CEID	Cadre d'évaluation de l'impact sur le développement
DBSA	Banque de développement de l'Afrique australe
EIE	Évaluation des incidences sur l'environnement
EV	Évaluation des opérations de la BEI
FED	Fonds européen de développement
FI	Direction des finances de la BEI
FI	Facilité d'investissement (Accord de Cotonou)
IDC	Industrial Development Corporation of South Africa Ltd.
IED	Investissement étranger direct
IF	Intermédiaires financiers
IFI	Institutions financières internationales
JIBAR	Taux interbancaire convenu à Johannesburg
JOUE	Journal officiel de l'UE
NU	Nations Unies
OpsB	Direction des opérations en dehors de l'Union européenne et des pays candidats
PAB	Plan d'activité de la Banque
PIB	Produit intérieur brut
PJ	Direction des projets de la BEI
PME	Petites et moyennes entreprises
RAS	République d'Afrique du Sud
RM	Direction de la gestion des risques de la BEI
RP	Ressources propres (de la BEI)
SARB	Banque de réserve sud-africaine
TRE	Taux de rentabilité économique
TRFI	Taux de rentabilité financière interne
UDAA	Union douanière d'Afrique australe
UE	Union européenne
USD	Dollar des États-Unis d'Amérique
ZAR	Rand sud-africain
ZMC	Zone monétaire commune de l'Afrique australe

Le présent rapport fait référence aux deux rapports d'évaluation concernant les pays ACP qui ont été publiés en 2006 :

- Évaluation des financements de la BEI sous forme de prêts individuels au titre de la Convention de Lomé IV, février 2006 (<http://www.eib.org/projects/publications/evaluation-of-eib-financing-through-individual-loans-under-the-lomé-iv-convention.htm>) ;
- Évaluation des financements de la BEI sous forme de prêts globaux au titre de la Convention de Lomé IV, mai 2006 (<http://www.eib.org/projects/publications/evaluation-of-eib-financing-through-global-loans-under-the-lomé-iv-convention.htm>).

TABLE DES MATIÈRES

RÉSUMÉ ANALYTIQUE ET RECOMMANDATIONS	2
1 DESCRIPTION GÉNÉRALE	7
1.1 PORTÉE ET MÉTHODOLOGIE	7
1.2 EXAMEN PAR PAYS	8
1.3 POLITIQUES ET STRATÉGIES	10
2 PERTINENCE	12
2.1 ANALYSE DU PORTEFEUILLE	12
2.2 VENTILATION SECTORIELLE ET MONNAIES DE DÉCAISSEMENT	15
2.3 LIEN ENTRE LES FLUCTUATIONS DES TAUX DE CHANGE ET LES DÉCAISSEMENTS EN ZAR	16
2.4 CONCLUSIONS SUR LA PERTINENCE	17
3 PERFORMANCES DES OPÉRATIONS ÉVALUÉES	18
3.1 PERFORMANCES DES PROJETS FINANCÉS PAR DES PRÊTS INDIVIDUELS	18
3.2 PERFORMANCES DES LIGNES DE CRÉDIT	20
3.3 PERFORMANCES DE L'ACTIVITÉ D'EMPRUNT	24
4 LE RÔLE DE LA BEI	25
4.1 LA CONTRIBUTION AUX OPÉRATIONS FINANCÉES	25
4.2 LA CONTRIBUTION AUX MARCHÉS FINANCIERS	25
4.3 LA GESTION DES OPÉRATIONS PAR LA BEI	27
ANNEXES	
1. Processus et critères d'évaluation	
2. Extraits de l'ACDC	

* * *

NOTE

La BEI a une obligation de confidentialité envers les propriétaires, les promoteurs et les exploitants des projets mentionnés dans le présent rapport. Ni la BEI, ni les consultants employés dans le cadre de ces études ne communiqueront à un tiers une quelconque information susceptible d'entraîner le non-respect de cette obligation, et ils refuseront toute obligation de divulguer d'autres informations ou d'amener les sources qui les détiennent à le faire.

RÉSUMÉ ANALYTIQUE ET RECOMMANDATIONS

À la suite de la conclusion de l'accord de coopération UE-Afrique du Sud en 1994, la Banque a reçu son premier mandat de prêt en faveur d'opérations conclues en République d'Afrique du Sud (RAS). Parallèlement, la Banque a décidé de se tourner vers le marché financier de l'euro-rand pour son activité d'emprunt. La première opération conclue dans la RAS a pu immédiatement être réalisée en rand ; la possibilité d'utiliser le rand a été étendue (en 2001) aux pays ACP voisins, membres de la zone monétaire commune de l'Afrique australe (ou ZMC, comprenant l'Afrique du Sud, le Lesotho, le Swaziland et la Namibie) ainsi qu'au Botswana.

Entre 1996 et 2006, la Banque a engagé 1,373 milliard d'EUR dans la RAS (au titre de trois mandats successifs) et 309 millions d'EUR sur ses ressources propres dans les quatre pays ACP. Au cours de la même période, la Banque a emprunté 17,658 milliards de ZAR¹ sur le marché de l'euro-rand, dont 4,870 milliards de ZAR qui ont été utilisés pour son activité de prêt, le complément étant affecté à la gestion de trésorerie de la Banque. Dans la RAS, 63 % des mandats donnent lieu à des décaissements en ZAR, tandis que dans les quatre pays ACP, 23 % seulement des prêts sur ressources propres sont décaissés en ZAR.

La présente évaluation ex post couvre les emprunts émis en rand et les financements accordés par la BEI dans la région entre 1995 et 2006. Elle est axée sur la pertinence et sur les performances des opérations (de prêt et d'emprunt) et vise en outre à juger de la contribution de la BEI dans le cadre de ces activités. Les aspects spécifiques liés à l'association d'opérations de prêt et d'emprunt dans la monnaie d'un pays non-membre de l'OCDE sont mis en évidence à travers une évaluation approfondie des portefeuilles de prêts et d'emprunts. Les évaluations approfondies d'opérations individuelles portent sur un échantillon de neuf projets. Enfin, le rapport contient une analyse de la contribution de la Banque aux marchés financiers en rand.

La pertinence

L'évaluation concerne pour l'essentiel la pertinence de l'ensemble du portefeuille de la BEI au cours de la période 1995-2006, tant pour les prêts que pour les emprunts.

Portefeuille des opérations en RAS : les trois mandats portent sur un montant total de 1,5 milliard d'EUR qui était entièrement engagé à la fin de 2006. Les annulations partielles de lignes de crédit (environ 8 % du montant total) sont compensées par les signatures en 2007. Les décaissements atteignent un niveau satisfaisant (85 % des engagements) et sont réguliers au fil des ans.

Portefeuille des opérations dans les pays ACP : dans les quatre pays concernés, les engagements sur ressources propres s'élèvent à 309 millions d'EUR et sont décaissés à hauteur de 86 %, là encore de façon très régulière. Si l'on se réfère au PIB de ces pays, la présence de la BEI est plus forte dans les pays ACP qu'en RAS, mais elle repose sur un nombre limité d'opérations.

L'activité d'emprunt a été réalisée dans deux buts principaux :

- 27,5 % des fonds levés en rand ont été conservés dans cette monnaie aux fins des décaissements effectués au titre des opérations de prêt de la BEI ;
- 72,5 % des montants levés ont été échangés contre des euros (principalement) aux fins de la gestion de trésorerie de la Banque.

L'accord sur le commerce, le développement et la coopération (ACDC) conclu entre la Communauté européenne et la RAS a été retenu comme élément de référence dans le cadre de la présente évaluation ; bien qu'il ait été signé en 1999, cet accord est considéré comme la meilleure référence pour l'évaluation de la pertinence des opérations de la BEI en RAS. L'Accord de Cotonou (ou la Convention de Lomé IV) a servi de référence pour les quatre pays ACP.

¹ 1 EUR = 9,212400 ZAR au 31.12.2006

Deux catégories de clients ont été retenues dans le cadre de la présente évaluation :

- a. les emprunteurs dont les ressources sont libellées exclusivement en ZAR et qui disposent d'un accès limité aux devises étrangères, ou qui ont besoin de ZAR pour des opérations de rétrocession ;
- b. les emprunteurs dont les ressources sont libellées en devises étrangères et/ou qui bénéficient d'un accès aisé à l'offre de devises étrangères.

Les projets relevant de la première catégorie concernent le financement de PME par l'intermédiaire de banques locales, le financement d'infrastructures municipales, le transport d'énergie, le secteur de l'eau, les transports (transport routier et transport urbain). Ces projets sont très pertinents au regard de l'ACDC ; en outre, ils favorisent un développement économique durable et contribuent à la réduction de la pauvreté.

S'agissant de la deuxième catégorie, les projets concourent à un développement économique durable et sont conformes aux priorités fixées par l'ACDC.

En RAS, 73 % des prêts sont destinés à financer des projets de catégorie A, et la pertinence du portefeuille de prêts de la Banque en RAS est BONNE.

Pour les projets de catégorie A, 54 % des décaissements sont effectués en ZAR. Sans ZAR, la Banque ne pourrait pas répondre à cette demande. En outre, l'on peut raisonnablement estimer que la Banque n'aurait pas été en mesure d'engager le montant total des mandats si elle n'avait pas disposé de ZAR à des conditions raisonnables.

En RAS, la pertinence des emprunts en ZAR émis par la Banque pour financer ses prêts sur ressources propres est BONNE.

Les analyses similaires réalisées pour les quatre pays ACP permettent de conclure que la pertinence est BONNE en ce qui concerne le portefeuille de prêts (sur ressources propres) de la Banque (81 % des prêts relèvent de la catégorie A) et SATISFAISANTE pour les emprunts en ZAR de la Banque (23 % seulement des décaissements ont été effectués en rand, car cette possibilité a été introduite à un stade ultérieur).

La pertinence des emprunts en ZAR émis par la Banque pour la gestion de sa propre trésorerie est SATISFAISANTE ; ces emprunts contribuent à renforcer et à promouvoir la coopération (ACDC) et répondent aux exigences des marchés financiers (voir la contribution de la BEI).

Performances des opérations

Les performances ont été évaluées pour un échantillon de neuf opérations de prêt (cinq prêts directs et quatre lignes de crédit) et pour l'activité d'emprunt en général.

Pour chacune des cinq opérations financées, les principaux objectifs matériels ont été atteints sans problèmes, dans des délais opportuns pour la mise en œuvre et à des coûts conformes ou inférieurs aux prévisions (efficacité : satisfaisante ou bonne). Les analyses coût-avantages attestent d'une efficacité satisfaisante ou bonne pour quatre projets ; un projet de transport subit l'impact négatif d'un trafic faible et d'une faible volonté de payer (route à péage). La viabilité à long terme est jugée positive principalement en raison de la compétence des promoteurs, capables de consolider les résultats même dans un environnement difficile et évolutif, sauf pour un projet relatif à l'électricité dont le programme d'entretien est (trop) insuffisant. Pour tous les projets, des procédures rigoureuses ont été suivies en matière d'environnement et les observations ex post sont conformes aux prévisions ou meilleures que celles-ci.

En résumé, la pertinence étant bonne pour tous les projets, les notes globales sont SATISFAISANT pour les cinq opérations évaluées.

Deux lignes de crédit sont ciblées sur les PME et deux sont destinées à financer des investissements de petite et moyenne dimension dans des infrastructures municipales.

Les intermédiaires financiers (au nombre de huit au total car deux opérations sont réalisées avec plusieurs intermédiaires) sont jugés satisfaisants pour deux banques commerciales et bons pour quatre banques commerciales et deux banques de développement. La gestion des lignes de crédit est jugé satisfaisante (trois cas) ou bonne (un cas). L'anomalie relevée est liée, comme pour les

précédentes évaluations², à une surestimation du potentiel (qui s'est traduite en partie par l'annulation des montants signés). Les conditions de rétrocession et la qualité des bénéficiaires finals sont acceptables. Le traitement des questions environnementales est de bonne qualité, en particulier pour les deux banques de développement.

Dans l'ensemble, la note SATISFAISANT est attribuée aux deux lignes de crédit octroyées aux banques commerciales, et la note BON aux deux lignes de crédit accordées aux banques de développement. Ces dernières notes sont excellentes mais ne peuvent être tenables que si les banques de développement continuent de ne subir aucune pression politique.

Les performances des activités d'emprunt ont été évaluées sur la base du coût global (après échanges) et d'une comparaison ZAR/EUR. Les émissions en rand génèrent une marge supérieure pour la gestion de trésorerie à celle des émissions en EUR.

En outre, les performances financières de la Banque sont améliorées grâce aux affectations des émissions, ce qui se traduit par des durées plus longues pour les opérations de rétrocession et par des marges plus élevées pour la gestion de trésorerie.

Les performances de l'activité d'emprunt sont jugées BONNES.

La contribution de la BEI

La contribution de la Banque aux opérations faisant l'objet d'une évaluation approfondie varie de modérée à élevée. Cette évaluation est fondée pour l'essentiel sur la contribution de la Banque aux marchés financiers.

Avec une part de marché de 20 % sur le marché financier de l'euro-rand, la forte présence de la BEI témoigne d'une importante contribution grâce à des émissions régulières d'emprunts obligataires d'un montant substantiel, qui compensent dans une certaine mesure la volatilité du marché (due principalement aux fluctuations du cours de change ZAR/USD). La BEI est un acteur clé du marché de l'euro-rand, mais sa contribution sur le marché intérieur est marginale. Le gouvernement sud-africain qui, à l'origine, percevait la BEI comme un concurrent, la considère désormais d'un œil favorable, car la Banque a contribué à ériger le ZAR au rang de monnaie acceptable par les investisseurs internationaux. Pour l'avenir, la Banque envisage, avec prudence, de pénétrer sur le marché national.

La façon dont la Banque a géré ses opérations de prêt est satisfaisante voire plus, et bonne pour l'activité d'emprunt, grâce notamment aux mesures prises en temps opportun pour la mise en place de la « trésorerie en rand ».

Conclusions finales

L'activité d'emprunt en rand est très performante et enregistre de bons résultats financiers, tant sur le plan de la gestion de trésorerie de la Banque que sur celui de l'octroi de conditions financières adéquates en matière de prêt. Cette activité contribue à améliorer sensiblement la pertinence du portefeuille de la BEI en RAS.

L'activité de prêt en RAS et dans les quatre pays ACP est performante : la pertinence est bonne ; la Banque apporte une importante contribution à la réduction de la pauvreté, tant en RAS que dans les quatre pays ACP. Les mandats et les opérations sont bien gérés, bien que des améliorations soient souhaitables dans certains domaines.

² **Évaluation des financements de la BEI sous forme de prêts individuels dans les pays ACP au titre de la Convention de Lomé IV, février 2006 ; Évaluation des financements de la BEI sous forme de prêts globaux dans les pays ACP au titre de la Convention de Lomé IV, mai 2006**

OBSERVATIONS ET RECOMMANDATIONS

	Observations et recommandations d'EV	Réponses des départements opérationnels
1.	<p>L'utilisation du ZAR pour les décaissements de prêts dans les pays de la ZMC autres que la RAS a été irrégulière et peu intensive par comparaison avec la RAS. La possibilité d'utiliser le ZAR n'est pas pleinement exploitée.</p> <p><u>Recommandation</u> : la Banque devrait adopter une « stratégie régionale » tenant compte de la disponibilité du ZAR, ce qui contribuerait à améliorer son impact sur le développement.</p>	<p>À notre avis, le niveau apparemment faible des décaissements en ZAR dans les pays de la ZMC (23 %) provient d'une part du fait que ces décaissements concernent l'ensemble de la période 1996-2006 alors que le ZAR n'est devenu disponible qu'en 1999, et, d'autre part, du décalage dans le temps entre les signatures et les décaissements (la plupart des décaissements effectués au cours des premières années de disponibilité du ZAR l'ont été dans le cadre de contrats de prêt signés antérieurement dans d'autres monnaies que le ZAR). Au cours de la période 2002-2006, les décaissements en ZAR ont représenté plus de 50 % ; sur la base de la réserve d'opérations actuellement en cours d'instruction, ce ratio devrait continuer à croître, car la disponibilité du ZAR est pleinement effective et prise en compte dans la stratégie de prêt et de commercialisation.</p>
2	<p>À l'origine, les opérations de prêt décaissées en rand étaient structurées dos à dos ; les contrats manquaient de souplesse, étaient assortis de durées courtes et portaient sur des montants limités. Des limitations sont apparues au bout de deux ou trois ans d'activité. Le problème a été résolu par la mise en place de la trésorerie en rand.</p> <p><u>Recommandation</u> : lorsqu'elle envisage des émissions dans une nouvelle monnaie « exotique » avec un montage dos à dos, la Banque devrait d'ores et déjà étudier la possibilité de recourir à des montages différents et plus souples. À défaut, ce type d'opération ne sera pas viable. La mise au point d'une stratégie à plus long terme sera difficile, voire impossible.</p>	<p>La pratique consistant à structurer les opérations de prêt et de collecte de ressources sur la seule base du dos à dos a été suspendue dans le cadre de la mise en place du système de tarification des prêts fondé sur le NFR (<i>net funding result</i>). Dans la mesure du possible, les nouvelles opérations de prêt en monnaie locale seront financées et couvertes au moyen d'échanges sur la base de la courbe bleue. Cette nouvelle pratique devrait en outre permettre un montage plus souple du produit de prêt sur le plan du profil de remboursement et de la durée, étant donné la plus grande souplesse (du moins en principe) des marchés des instruments dérivés.</p>
3	<p><u>Recommandation</u> : la Banque devrait mettre en place un cadre d'évaluation de l'impact sur le développement (CEID) pour les lignes de crédit. Ce cadre se traduirait par une amélioration de l'évaluation de l'impact sur le développement.</p> <p>En outre, il permettrait de définir des indicateurs adéquats à suivre (par exemple, dans certains cas, l'allongement de la durée du portefeuille de la BEI parallèlement au décaissement du prêt BEI).</p>	<p>Un cadre CEID/CEIES est en cours d'élaboration pour les prêts globaux et il devrait être prêt avant la fin du mois de novembre 2007.</p>

4	<p>S'agissant des lignes de crédit, le taux d'annulation partielle des montants signés est élevé (50 % pour le troisième mandat en RAS ainsi que pour un pays ACP).</p> <p><u>Recommandation</u> : la Banque devrait évaluer les volumes à signer avec précaution et privilégier les opérations renouvelées portant sur des montants plus modestes.</p>	<p>Étant donné le délai de mise en œuvre des prêts globaux et la conjoncture dans les pays concernés, il est très difficile d'évaluer précisément la demande en matière de prêts globaux. En outre, les coûts des opérations renouvelées pour des montants plus modestes l'emportent sur les avantages potentiels de ces opérations ; l'annulation des fonds inutilisés (qui peuvent ensuite être utilisés pour de nouvelles opérations) requiert moins de ressources que l'approbation/la signature d'une opération renouvelée.</p>
5	<p>Le suivi des affectations est irrégulier et relativement succinct en ce qui concerne le financement d'infrastructures.</p> <p><u>Recommandation</u> : le type de suivi demandé devrait être clairement défini et justifié au stade de l'instruction.</p>	<p>Recommandation acceptée. Le suivi des opérations d'OpsB est actuellement en cours de réexamen et la question du suivi des prêts globaux sera étudiée dans ce contexte.</p>

1 Description générale

La présente évaluation couvre les activités de la BEI (prêts et emprunts) libellées en rand au cours de la période 1995-2006.

Le **rand sud-africain** ou **ZAR** est la monnaie de la République d’Afrique du Sud

Pour l’activité de prêt, l’évaluation porte, pour l’essentiel, sur la pertinence et les performances des opérations et concerne tant le financement direct des projets que leur financement indirect au moyen de lignes de crédit.

Pour l’activité d’emprunt, la présente évaluation est également axée sur la pertinence et les performances des opérations financières réalisées au cours de la période examinée.

Pour ces deux activités, la contribution de la BEI et la gestion du cycle des projets sont comprises dans le processus d’évaluation.

L’évaluation répond à trois objectifs essentiels : premièrement, renforcer la transparence vis-à-vis des organes de direction de la BEI ; deuxièmement, dans le cadre d’un processus d’apprentissage, fournir une assistance aux directions opérationnelles de la Banque et accroître ainsi la valeur ajoutée apportée par la Banque pour les opérations futures ; enfin, l’évaluation spécifique des opérations d’emprunt et de prêt libellées dans une monnaie locale mettra en lumière ce type d’activité, que la Banque encourage actuellement.

1.1 Portée et méthodologie

Portée de la présente évaluation

La présente évaluation porte principalement sur l’activité de prêt de la Banque dans la République d’Afrique du Sud (RAS), qui a commencé en 1995. L’activité d’emprunt en rand a commencé en 1996 et se poursuit. Les pays dont les politiques monétaires sont liées au rand ont été pris en compte : Lesotho, Swaziland, Namibie et Botswana (voir l’encadré). Pour ces pays, les opérations de prêt sur ressources propres de la Banque ont été examinées pour la période 1995-2006.

Méthodologie

L’évaluation de ces opérations repose principalement sur la comparaison des résultats ex post avec les prévisions établies et les objectifs fixés lors de l’instruction. Conformément aux procédures d’EV, les notes sont scindées en quatre catégories : bon, satisfaisant, insatisfaisant et mauvais.

L’évaluation a été réalisée par le personnel d’EV, assisté de consultants externes pour les lignes de crédit. Les directions opérationnelles concernées (OpsB, PJ, RM et FI) ont pleinement contribué aux différents stades de l’évaluation.

La « **zone monétaire commune** » (ZMC) de l’Afrique australe est une union monétaire qui regroupe actuellement la RAS, le Lesotho, le Swaziland et la Namibie. La réglementation des changes et les politiques monétaires applicables au sein de la ZMC sont définies par la Banque de réserve sud-africaine.

Le Lesotho, le Swaziland et la Namibie ont leurs propres monnaies appelées le « loti » (Lesotho), le « lilangeni » (Swaziland) et le « dollar namibien » (Namibie), qui sont alignées à la parité sur le ZAR (1 : 1). Ces pays faisant partie de la ZMC, le ZAR y a également cours légal et y circule librement en plus des monnaies nationales respectives.

Le Botswana ne fait pas partie de la ZMC (par conséquent, le ZAR n’y a pas cours légal) et a sa propre monnaie, le « pula ». Le pula est indexé sur un panier de monnaies dont la composition n’est pas divulguée, mais qui est apparemment étroitement lié au ZAR.

Les étapes suivies pour procéder à une évaluation complète des activités concernées sont les suivantes :

- Analyse détaillée des politiques et des stratégies, tant au niveau de l'UE qu'à celui de la BEI, pour les deux types d'activité : prêts et emprunts ;
- Examen complet du portefeuille : analyse du niveau des financements accordés par la BEI au cours de la période, mise en évidence du pourcentage d'opérations financées en rand et examen de l'activité correspondante de la Banque sur le marché du rand ; étant donné le caractère spécifique d'une évaluation portant à la fois sur les prêts et les emprunts, l'évaluation de la pertinence est réalisée sur la base de l'examen complet du portefeuille ;
- Évaluation approfondie d'opérations individuelles sélectionnées, couvrant différents pays et diverses catégories de prêts (voir ci-dessous) ;
- Évaluation approfondie de l'activité d'emprunt en rand de la Banque.

Une évaluation approfondie implique des analyses détaillées et des visites sur le terrain. Le présent rapport d'évaluation dresse une synthèse des observations et des recommandations compilées lors des étapes antérieures.

Les opérations soumises à une évaluation approfondie sont les suivantes :

- 5 prêts à l'investissement, dont 2 dans le secteur de l'électricité, 1 dans le secteur du gaz, 1 dans le secteur des transports et 1 dans le secteur agro-industriel ;
- 4 lignes de crédit, dont 2 pour le financement d'infrastructures de petite dimension et 2 pour celui de PME.

1.2 Examen par pays

	RAS	Lesotho	Swaziland	Namibie	Botswana
Population (Mio)	47	1,8	1	2	1,5
PIB (Mrd USD)	254	1,2	2,3	6,2	10,4
PIB/habitant (USD)	5400	680	2300	3100	6900
Cote de crédit du pays	Baa1	Ba3	B1	Baa3	A2

a) La République d'Afrique du Sud

L'Afrique du Sud, premier pays d'Afrique sur le plan économique, compte environ 47 millions d'habitants. Le PIB par habitant³ avoisine 5 400 USD, mais il est inégalement réparti. Le pays figure parmi les pays à développement humain moyen, mais le VIH/SIDA a fait tomber l'espérance de vie à 48 ans. Une gestion macroéconomique saine et les réformes menées par les pouvoirs publics se sont traduites par d'importants progrès macroéconomiques au cours de la dernière décennie. La croissance économique annuelle a été de l'ordre de 4 à 5 %, l'inflation est maîtrisée (3 à 6 % par an), la dette publique a été ramenée à environ 35 % du PIB et la situation de l'Afrique du Sud est supportable sur le plan de la dette extérieure (proche de 20 % du PIB). Compte tenu de ses solides fondamentaux macroéconomiques et de son environnement politique relativement stable, le pays bénéficie d'une cote de crédit « **Baa1** ».

³ En prix courants (dollar des États-Unis), source : base de données du FMI relative aux Perspectives de l'économie mondiale, avril 2007

b) Le Lesotho

Le Lesotho est un petit pays enclavé à faible revenu, doté de ressources naturelles limitées et d'un potentiel restreint en matière de production et d'exportation. La population est gravement touchée par le VIH/SIDA (espérance de vie de 37,2 ans) et le pays est classé 149^e sur 177 selon l'indice de développement humain du Programme des Nations-Unies pour le développement (PNUD). L'économie est très ouverte (par exemple, les importations représentent 90 % du PIB) et largement tributaire des envois de fonds des travailleurs émigrés ainsi que des recettes provenant de l'Union douanière d'Afrique australe (UDAA). Le PIB par habitant est faible et la croissance économique était d'environ 2 % par an ces dernières années. Des déséquilibres macroéconomiques subsistent (par exemple, l'inflation est de l'ordre de 4 % par an, la dette publique et la dette extérieure avoisinent chacune 50 % du PIB).

c) Le Swaziland

Le Swaziland est également un petit pays enclavé, ouvert sur le plan économique et membre de l'UDAA. Ses performances économiques ont été modestes (croissance du PIB inférieure à 2 % par an), et les déséquilibres macroéconomiques persistent mais semblent gérables (par exemple, inflation proche de 6 % par an, dette extérieure de l'ordre de 20 % du PIB, dette publique égale à 15 % du PIB). La population est confrontée à des taux de chômage élevés (30 %), à une forte inégalité des revenus (coefficient de concentration de Gini⁴ de 0,61), à des pénuries alimentaires fréquentes (20 % de la population a besoin d'une aide alimentaire) et au taux d'infection par le VIH/SIDA le plus élevé du monde (près de 40 % de la population adulte). Compte tenu de la forte dépendance du pays vis-à-vis de facteurs externes (cours du sucre, recettes provenant de l'UDAA, par exemple), de ses antécédents médiocres en matière de gestion macroéconomique et du manque général de réformes politiques, la probabilité d'un développement socio-économique soutenu est dans l'ensemble faible.

d) La Namibie

La Namibie bénéficie d'une cote de crédit « **Baa3** » grâce à la diversité croissante de son économie, à son large éventail de ressources naturelles et à une situation stable sur les plans macroéconomique et politique. Les performances économiques ont été bonnes (croissance du PIB réel de l'ordre de 4,5 % par an) ces dernières années et se reflètent à travers le PIB par habitant. D'autres paramètres économiques clés sont également solides (par exemple, dette publique de 30 % du PIB, dette extérieure de 20 % du PIB, balance courante excédentaire). La répartition très inégalitaire des revenus (le coefficient de Gini ressort à 0,6), un taux de chômage élevé (35 %) et des taux d'infection par le VIH/SIDA élevés (20 % de la population adulte) constituent d'importants défis pour l'avenir. L'adhésion de la Namibie à la ZMC lui donne libre accès aux marchés des capitaux et au marché monétaire de l'Afrique du Sud, parvenus à maturité, mais restreint sérieusement sa capacité à mettre en œuvre ses propres politiques sur le plan monétaire et en matière de change.

e) Le Botswana

Avec des taux de croissance du PIB réel de l'ordre de 8 % par an ces trois dernières décennies, l'économie du Botswana enregistre une croissance figurant parmi les plus fortes du monde, tirée pour une large part par le secteur du diamant (35 % du PIB, 75 % des exportations et 45 % des recettes publiques). Le PIB par habitant est le plus élevé de la région. Un environnement politique stable, une bonne gouvernance et des politiques économiques saines ont contribué à cette réussite africaine qui se traduit par des finances publiques excédentaires, une dette extérieure inférieure à 5 % du PIB, des réserves de change de l'ordre de 7,5 milliards d'USD, ainsi que par des infrastructures matérielles et sociales évoluées. Toutefois, la large propagation du VIH/SIDA (25 % des adultes), une répartition inégalitaire des revenus (coefficient de Gini de 0,57) et un taux de chômage supérieur à 20 % montrent que cette croissance rapide de la richesse nationale n'a pas profité à tous. Le Botswana est membre de l'UDAA, mais ne fait pas partie de la ZMC.

⁴ **Le coefficient de concentration de Gini permet de mesurer les inégalités en matière de répartition des revenus ; il est défini comme un ratio dont les valeurs sont comprises entre 0 et 1, 0 correspondant à une égalité parfaite des revenus et 1 à une inégalité parfaite des revenus.**

1.3 Politiques et stratégies

Activité de prêt

À la suite des élections survenues en République d’Afrique du Sud en 1994, l’Union européenne a conclu avec ce pays un accord de coopération dont l’objectif était de promouvoir un développement économique et social harmonieux, équilibré et durable dans la RAS.

En décembre 1999, l’Accord sur le commerce, le développement et la coopération (ACDC) entre la Communauté européenne et la RAS a été conclu. Parmi les accords en vigueur régissant les relations UE/RAS, l’ACDC est l’un des plus importants. Il contient des éléments applicables à l’activité de la Banque.

Entre 1995 et 2006, trois mandats successifs prévoyant des prêts sur ressources propres d’un montant total de 1,5 Mrd EUR ont régi les activités de la Banque en RAS. Toutes ces activités étaient couvertes par les accords de garantie en vigueur au cours des périodes correspondantes.

D’une façon générale, l’objectif des financements accordés par la Banque était de contribuer au développement économique de la RAS – principalement en favorisant la croissance dans le domaine économique. Au cours de cette période, les objectifs de la Commission européenne se traduisaient par l’application de conditions supplémentaires plus spécifiques en matière d’octroi d’aides non remboursables, de façon à conserver un droit de regard sur les disparités historiques entre les différents segments de la population, la nécessité d’améliorer les conditions de vie et l’« autonomie » économique des groupes historiquement défavorisés.

En 1999, l’ACDC a défini des objectifs applicables à l’ensemble des parties, y compris la BEI. Comme indiqué dans l’encadré adjacent, cet accord invite à la coopération dans toute la région et met l’accent sur le soutien aux groupes historiquement défavorisés. Des objectifs plus spécifiques applicables à la Banque sont mentionnés pour des secteurs comme ceux des PME, de l’énergie et des transports, mais aussi en matière d’amélioration des conditions de vie et de fourniture de services sociaux de base. Pour la RAS, l’évaluation de la pertinence du portefeuille (§ 2) tiendra compte des objectifs définis dans l’ACDC.

Les activités de la BEI dans les pays voisins (Lesotho, Swaziland, Namibie et Botswana) se sont déroulées selon des modalités identiques à celles des mandats ACP confiés à la Banque en vertu de la Convention de Lomé IV entre 1990 et 2000 et de l’Accord de Cotonou par la suite. Ces mandats ont été décrits dans le rapport sur les prêts individuels octroyés dans les pays ACP au titre de Lomé IV. La Banque peut accorder des financements sur capitaux à risques et sur ressources propres. Les décaissements en rand étaient possibles pour les financements sur ressources propres.

République d’Afrique du Sud

1994	Premier gouvernement démocratique
Oct. 1994	Accord de coopération UE/RAS
Juin 1995	Premier mandat de la BEI (2 ans) 300 millions d’EUR
Juin 1997	Second mandat de la BEI (3 ans) 375 millions d’EUR
Déc. 1999	ACDC : Accord sur le commerce, le développement et la coopération UE/RAS
Fév. 2000	Troisième mandat de la BEI (7 ans) 825 millions d’EUR
2007-2013	Nouveaux mandats externes de la BEI – 900 millions d’EUR

ACDC : Coopération économique (article 50)

Les parties conviennent de développer et de promouvoir la coopération dans les domaines économiques et industriels sur la base d’avantages mutuels et dans l’intérêt de l’Afrique australe dans son ensemble en diversifiant et en renforçant leurs liens économiques, en favorisant le développement durable dans leurs économies, en soutenant les structures de coopération économique, en encourageant la coopération entre les petites et moyennes entreprises, en protégeant et en améliorant la qualité de l’environnement, en favorisant l’autonomie économique des groupes historiquement défavorisés, y compris les femmes, en protégeant et en renforçant les droits des travailleurs et des organisations syndicales.

Voir également l’annexe 2 : Extraits de l’ACDC

ACP

1990 → 1991	Convention de Lomé IV
1995 → 1998	Convention de Lomé IV bis
2000 → 2003	Accord de Cotonou et mise en place de la Facilité d’investissement

(NB : la deuxième date est celle d’entrée en vigueur)

Activité d'emprunt

La décision de novembre 1995 autorisant l'émission d'emprunts dans les monnaies de pays non-membres de l'OCDE, a été tempérée par deux facteurs à prendre en compte lors du choix d'une monnaie :

- l'existence d'un marché financier offrant des instruments à long et moyen terme dans le pays de la devise concernée et, pour les opérations internationales, une demande relativement substantielle impliquant la mise en place d'un marché entre les émetteurs et les souscripteurs ;
- l'existence, pour la monnaie dans laquelle l'opération d'emprunt est libellée, de mécanismes financiers permettant à la Banque d'assurer le service du prêt, quelles que soient les circonstances.

Activité d'emprunt

- | | |
|------|--|
| 1995 | Le Conseil d'administration de la BEI autorise la Banque à emprunter dans les monnaies de pays non-membres de l'OCDE |
| 1996 | Première émission obligataire de la BEI sur le marché de l'euro-rand (100 millions de ZAR). Prêt rétrocedé dos à dos et décaissé en ZAR. |
| 1999 | Mise en place d'une trésorerie en rand
Utilisation du ZAR pour les décaissements dans les pays voisins |

Le marché du rand : parallèlement, la Banque a étudié la possibilité de soutenir l'exécution de son mandat en proposant des rand pour le financement des projets situés en RAS.

- Le marché intérieur était (et demeure à ce jour) fermé aux émetteurs internationaux en vertu de la réglementation du contrôle des changes sud-africaine.
- Sur le marché international du rand (appelé « marché de l'euro-rand »), il existait une demande récurrente de la part d'investisseurs internationaux en quête de forts rendements et prêts à accepter le risque de change sur le rand, risque compensé par le fait qu'il s'agit d'une monnaie basée sur des « ressources naturelles ».

L'activité d'emprunt en rand a commencé en 1996 sur le marché de l'euro-rand (voir § 2.1 pour des informations plus détaillées), initialement avec des décaissements effectués dos à dos en faveur des clients.

Cette activité a été renforcée en 1999 grâce à la mise en place d'une trésorerie en rand au sein de la Banque, qui a permis de procéder au montage des prêts conformément aux règles habituelles de la BEI.

À la suite de cette dernière décision, la Banque a prévu en 2001 la possibilité de décaisser en rand les prêts destinés aux pays voisins, à savoir le Lesotho, le Swaziland, la Namibie et le Botswana.

2 Pertinence

La présente section commence par une description générale du portefeuille de prêts sur ressources propres (RP) de la Banque, tant en RAS que dans les quatre pays ACP associés.

Une bonne analyse de la pertinence peut être effectuée à travers la ventilation sectorielle de l'activité de prêt. L'ajout d'un nouveau critère, à savoir la monnaie de décaissement demandée par l'emprunteur, permet de mieux illustrer la pertinence non seulement de l'activité de prêt, mais aussi de l'activité d'emprunt. La présente section contient une analyse de l'impact des variations du taux de change entre le ZAR et l'EUR ou l'USD, puis se termine par les conclusions concernant la pertinence.

2.1 Analyse du portefeuille

2.1.1 Activité de prêt : montants globaux

RAS : 1995-2006	Mio EUR
Signatures RP	1 373
Décaissements RP	1 164

Signatures

Les signatures de prêts sur ressources propres en RAS (nettes de 140 millions d'EUR d'annulation au 21/12/2006) s'élèvent à 1,373 milliard d'EUR. Les montants encore disponibles au titre du troisième mandat (environ 114 millions d'EUR) ont fait l'objet de signatures avant le 31/07/2007.

Décaissements

Au 31/12/2006, les décaissements s'élèvent à 1,154 milliard d'EUR ; ils ont été effectués en rand à hauteur de 52,6 % et dans d'autres devises (principalement en USD et, dans une moindre mesure, en EUR) à hauteur de 47,4 %. Tous les prêts signés avant le 31/12/2003 ont été décaissés (ou partiellement annulés), ce qui atteste du dynamisme du portefeuille.

L'importance des montants par rapport à ceux des quatre pays ACP se justifie par la différence de dimension des économies. Le PIB et la population des quatre pays ACP représentent respectivement 8 % et 13,4 % de ceux de la RAS ; les signatures de prêts sur ressources propres BEI/ACP représentent plus de 20 % des signatures intervenues dans la RAS.

Aux fins de la présente évaluation, seul le portefeuille de prêts sur ressources propres (RP) sera examiné pour tous les pays.

4 PAYS ACP : 1995-2006	Mio EUR
Signatures RP	309
Décaissements RP	267
Signatures « FED »	59

Signatures

Les signatures de prêts sur ressources propres s'élèvent à 309 millions d'EUR, dont 59 millions pour le Botswana, 52 pour le Lesotho, 139,5 pour la Namibie et 53,5 pour le Swaziland. Pour information, les signatures de prêts sur ressources du FED* s'élèvent à 59 millions d'EUR (Botswana 2, Namibie 9, Swaziland 48).

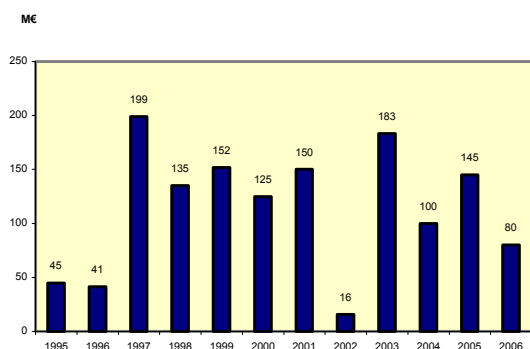
Comme indiqué dans une précédente évaluation (voir la référence), ces pays font partie de la catégorie des « pays bancables » pour lesquels le montant des prêts RP excède celui des prêts FED et où les objectifs initiaux sont dépassés. Ces pays se caractérisent par un niveau de développement économique élevé par rapport à la moyenne des pays ACP.

Décaissements au 31/12/2006

Les décaissements s'élèvent à 267 millions d'EUR, dont 23 % ont été décaissés en rand et 77 % dans d'autres monnaies. Seuls deux prêts signés en 2003 présentent un solde à décaisser.

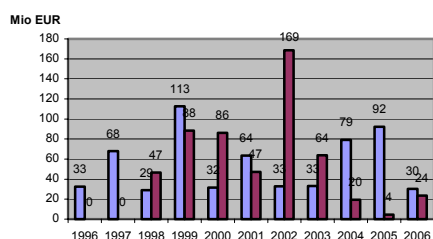
* Signatures de prêts sur ressources du FED au titre de la Convention de Lomé IV entre 1995 et 2002 et au titre de la Facilité d'investissement à compter de 2003.

Activité de prêt : signatures annuelles de prêts sur RP

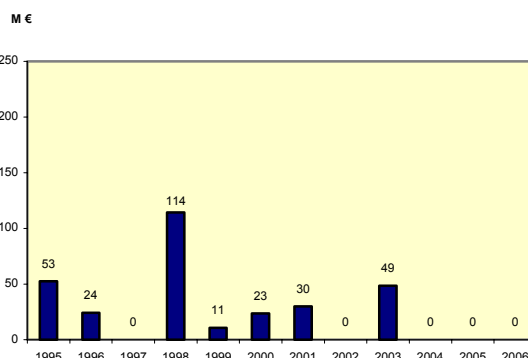


S'agissant des **mandats pour la RAS**, les montants ont été affectés dans le délai imparti. Toutes les opérations signées jusqu'à la fin de 2003 ont été entièrement décaissées, à l'exception de 140 millions d'EUR qui ont été annulés. Comme indiqué dans une évaluation précédente, les montants signés au titre des lignes de crédit sont souvent trop optimistes. Toutes les annulations survenues au titre du troisième mandat (126 millions d'EUR) sont liées à des lignes de crédit. Le solde du troisième mandat (soit 114 millions d'EUR) est en cours d'affectation à des opérations directes.

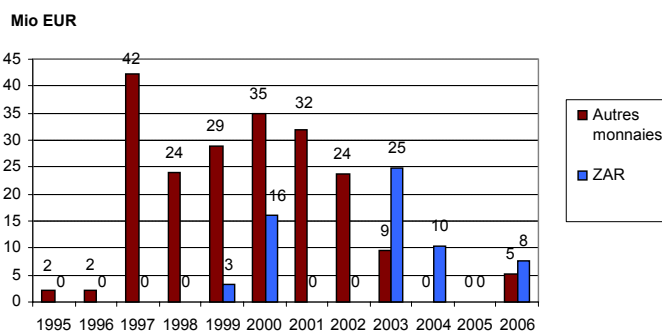
Activité de prêt : décaissements annuels de prêts sur RP



Les décaissements en RAS sont réguliers ; l'obligation de monter des opérations dos à dos se traduit par des décaissements relativement rapides. Avec la mise en place de la trésorerie en rand, la tendance aurait pu s'inverser. Néanmoins, le niveau des décaissements reste élevé car seules trois opérations signées récemment n'ont pas été entièrement décaissées (219 millions d'EUR). L'utilisation du rand a toujours été possible. Au paragraphe suivant, les variations annuelles sont expliquées par l'impact des fluctuations des cours de change du ZAR.



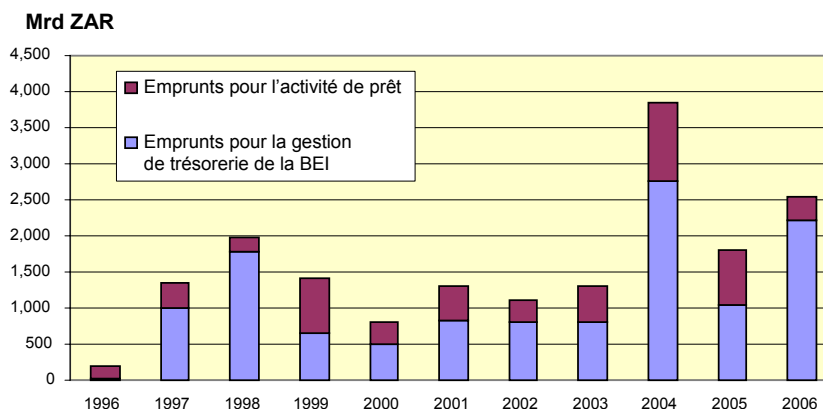
Les signatures annuelles sont moins régulières dans les **pays ACP** (Botswana, Lesotho, Namibie et Swaziland). Ceci s'explique par un potentiel plus restreint en matière d'opérations soutenables et par une stratégie nationale moins bien organisée. Il n'existe pas de raison claire justifiant la rareté des signatures au cours des trois dernières années ; les explications sont nombreuses et vont de la difficulté de mettre un projet sur pied à la priorité probablement secondaire accordée à ces pays. L'élaboration d'une « stratégie régionale » pourrait être justifiée.



Dans les quatre pays ACP, les **décaissements** se caractérisent par l'existence de quelques grands projets avec des délais relativement brefs entre la signature et le décaissement. À la fin de 2006, il subsistait des montants non décaissés pour deux projets : un projet dans le secteur de l'eau au Botswana et un projet d'irrigation au Swaziland (tous deux signés en 2003).

2.1.2 Activité d'emprunt

Au cours de la période examinée, la BEI a émis des emprunts en ZAR pour un montant total de 17,658 milliards (environ 2,3 à 2,4 milliards d'EUR), à rapprocher d'un montant total de décaissements en ZAR de 4,870 milliards. La différence a été utilisée pour la gestion de trésorerie de la Banque et a été échangée principalement contre des EUR et des USD ; elle représente 72,5 % du total des émissions de la BEI sur le marché de l'euro-rand.



La première opération dos à dos a pu être réalisée avant la fin de 1996, les conditions fixées par le Conseil d'administration de la BEI pour les émissions dans les monnaies de pays non-membres de l'OCDE étant remplies. Au cours des années suivantes, les émissions ont dépassé les besoins de l'activité de prêt en raison de la demande sur le marché financier et de conditions financières attractives, tant pour le marché que pour la BEI. En quatre ans, les émissions ont atteint 5 milliards de ZAR pour seulement 1,5 milliard de ZAR de décaissements au titre des prêts BEI.

Très rapidement, les inconvénients des décaissements de prêt dos à dos se sont avérés lourds de conséquences :

- remboursements en une seule fois uniquement au bout de 5 ans (échéance ou court terme) ou 10 ans (différé ou long terme),
- aucune possibilité de remboursement échelonné,
- difficulté d'accorder des prêts de montant relativement modeste.

Compte tenu d'une demande manifeste de la part de certains emprunteurs, notamment de la compagnie d'électricité de la RAS, la mise en place d'une trésorerie en rand au sein de la BEI a été envisagée à la fin des années 90. Ce projet est devenu réalité le 8 juin 2000, après la conclusion d'un accord avec la Banque de réserve sud-africaine (SARB).

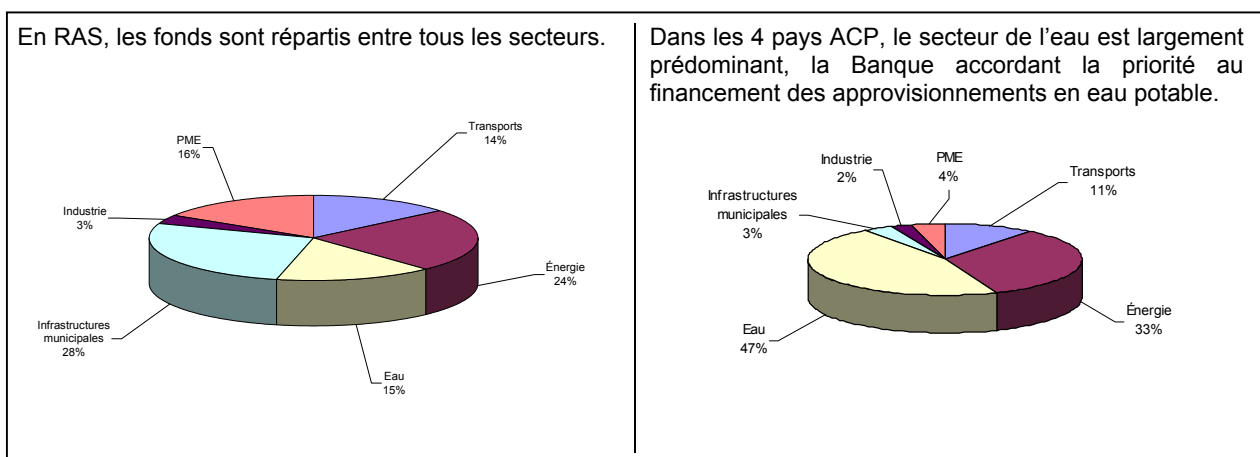
Depuis cette date, la BEI propose aux emprunteurs de la ZMC non seulement des prêts en ZAR à taux fixe ou à écart fixe sur la base d'un remboursement dos à dos en une seule fois, mais aussi des prêts à taux variable et à écart variable. Le recours aux instruments dérivés de taux (dans le cadre des opérations de trésorerie de la BEI) permet d'atténuer dans une très large mesure le risque de taux assumé par le département Trésorerie de la Banque. Actuellement, le taux des prêts à taux variable et à écart variable de la BEI est à peu près équivalent au JIBAR (taux interbancaire convenu à Johannesburg). Grâce à ce mode de financement, la BEI est en mesure de proposer des prêts à long terme remboursables par versements échelonnés, et ce à des taux compétitifs adaptés au marché de la RAS et des pays voisins.

2.2 Ventilation sectorielle et monnaies de décaissement

2.2.1 Ventilation sectorielle (sur la base des signatures)

L'utilisation des fonds a été ventilée en six secteurs principaux :

- transports et télécommunications (routes, métro) ;
- énergie (gaz et électricité) ;
- eau (production et distribution d'eau) et irrigation ;
- infrastructures municipales (financées au moyen de lignes de crédit) avec une grande diversité de sous-secteurs ;
- industrie ;
- soutien aux PME (au moyen de lignes de crédit).



Cette analyse sectorielle peut être affinée en tenant compte de la capacité des emprunteurs de la BEI à assumer un risque de change et, par conséquent, de leur appétit pour un financement en ZAR.

2.2.2 Secteurs et type d'emprunteurs

Deux grandes catégories sont définies :

Catégorie A

Emprunteurs qui disposent uniquement de ressources en ZAR et d'un accès limité aux monnaies étrangères, ou qui ont besoin de ZAR pour des opérations de rétrocession.

Banques locales pour le financement des PME

Toutes les banques pour le financement des municipalités

Énergie : distribution et modernisation

L'ensemble du secteur de l'eau

Transports : routes et transport urbain

Catégorie B

Emprunteurs disposant de ressources en monnaies étrangères et/ou d'un accès aisé à l'offre de devises.

Banques internationales pour le financement des PME

- Énergie : gisements de gaz, grands gazoducs
 - **Télécommunications**
- Industrie à forte vocation exportatrice

a. *Le portefeuille en RAS*

Le tableau ci-après décrit la relation qui existe entre les deux catégories ci-dessus et la monnaie utilisée pour le décaissement des prêts BEI. Il a été établi à partir des décaissements à la fin de 2006, majorés des décaissements attendus en vue d'une utilisation complète de l'enveloppe allouée au titre des trois mandats.

RAS		Décaissements		
		%	Rand	Autres monnaies
Financements	Catégorie A	54	18.8	72.8
	Catégorie B	9.4	17.8	27.2
Total		63.4	36.6	100

➤ Catégorie A

Les financements concernent à hauteur de 72,8 % des projets relevant de la catégorie A. Ils sont tous très pertinents.

- Ils contribuent tous à la politique communautaire en faveur d'un développement économique durable.
- Ils soutiennent des activités qui ont été définies comme des priorités communes par l'ACDC (voir en annexe), qu'il s'agisse d'opérations dans les secteurs de l'eau, de l'énergie, des transports, ou du financement de projets municipaux ou d'investissements réalisés par des PME.
- En outre, ils contribuent tous à la réduction de la pauvreté et tous les projets sont conformes à l'article 65, paragraphe 3, de l'ACDC, aux termes duquel « [...] la priorité doit être donnée au soutien d'actions de lutte contre la pauvreté. »

➤ Les projets relevant de la catégorie B répondent également aux priorités correspondantes, mais ils ne satisfont pas nécessairement à l'objectif parallèle de lutte contre la pauvreté.

b. *Le portefeuille dans les quatre pays ACP*

Les conclusions ci-dessus ne peuvent pas être strictement confirmées pour les opérations réalisées dans les quatre États ACP. La possibilité d'octroyer des prêts sur les ressources du FED (capitaux à risques) a une incidence sur le portefeuille de prêts sur ressources propres de la Banque ; dans le cadre d'un financement sur les ressources du FED, le risque de change est généralement assumé par la BEI.

En outre, la plupart des décaissements ont eu lieu alors que l'offre de rand était limitée dans ces pays, ou que les cours de change justifiaient des demandes de décaissement dans d'autres monnaies.

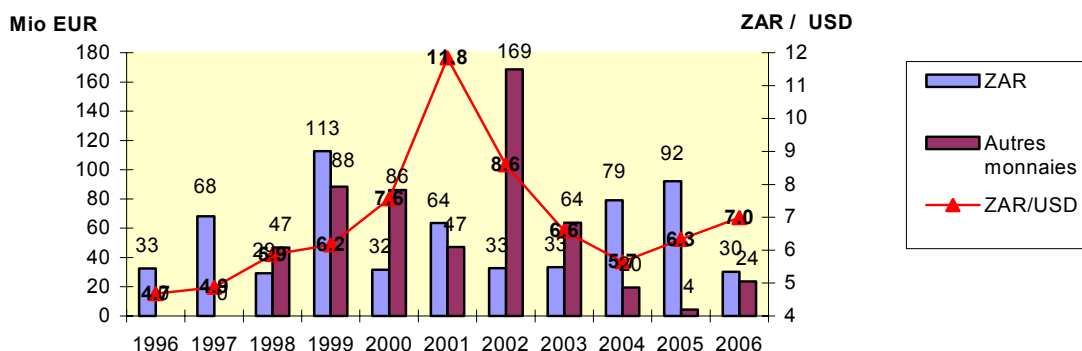
Les projets compris dans la catégorie A représentent 81 % du portefeuille, ce qui confère à celui-ci un bon degré de pertinence, mais la possibilité d'utiliser le rand n'a eu aucun impact sur la constitution du portefeuille (23 % de décaissements en rand).

Ceci confirme l'utilité d'une « stratégie régionale » tenant compte de la possibilité d'utiliser le rand.

2.3 Lien entre les fluctuations des taux de change et les décaissements en ZAR

Le graphique ci-dessous permet de mieux comprendre pourquoi les décaissements ont parfois été effectués dans des monnaies étrangères pour des emprunteurs de la catégorie A et inversement. Alors que les projets nécessitaient des ZAR, les emprunteurs ont profité de la variation des taux de change entre le ZAR et l'USD (scénario similaire pour l'EUR), comme le montre clairement le graphique pour l'année 2002. Ex post, les décisions prises étaient bonnes sur ce point.

Décaissements (en Mio EUR) en RAS de 1996 à 2006 et taux de change ZAR/USD



Enfin, 54 % des décaissements ont été effectués en ZAR en faveur d'opérations qui nécessitent des ZAR et pour lesquelles l'emprunteur n'était pas en mesure de gérer un risque de change (catégorie A).

2.4 Conclusions sur la pertinence

a. Mandats pour la RAS

Question 1 : la Banque aurait elle eu accès (au cours de la même période) aux clients relevant de la catégorie A, qui ont reçu des ZAR, sans proposer des ZAR ?

La réponse est négative sur la base des observations ci-dessus et d'entretiens avec le personnel de la BEI ainsi qu'avec les clients.

Question 2 : sans accès au ZAR, la Banque aurait-elle été en mesure d'engager et de décaisser intégralement (et dans les délais) les fonds alloués au titre de ses mandats pour la RAS ?

Le portefeuille correspond à hauteur de 72,8 % à des clients qui se sont adressés à la Banque en demandant des ZAR. Il aurait fallu que la Banque trouve d'autres clients relevant de la catégorie B pour des montants identiques. La pertinence du portefeuille de la BEI serait alors moins satisfaisante car de nombreux projets ne visaient pas directement à répondre aux priorités nationales. Sur la base des entretiens, l'on peut raisonnablement estimer que la BEI n'aurait pas été en mesure d'engager l'enveloppe de 1,5 milliard d'EUR allouée au titre des trois mandats.

Conclusions

- Pertinence du portefeuille de prêts de la Banque en RAS : **BONNE**, avec un impact significatif ou fort sur le développement
- Pertinence de l'activité d'emprunt en ZAR de la Banque visant à financer ses prêts sur ressources propres : **BONNE**.

b. Mandats pour les pays ACP

Conclusions :

- Pertinence du portefeuille de prêts de la Banque dans les quatre pays ACP : **BONNE**
- Pertinence de l'activité d'emprunt en ZAR de la Banque visant à financer ses prêts sur ressources propres : **SATISFAISANTE**, mais reste à confirmer en pratique.

c. Pertinence de l'activité d'emprunt en ZAR aux fins de la gestion de trésorerie de la BEI

- L'activité d'emprunt en ZAR répond à la demande des marchés financiers pour cette monnaie. Les investisseurs étaient et sont en quête de rendements élevés sur un certain pourcentage de leur activité ; ils les obtiennent en ZAR avec un risque de change correspondant qu'ils acceptent.
- L'activité d'emprunt a été réalisée conformément aux lignes directrices définies par le Conseil d'administration de la BEI en 1995.

- Cette activité contribue à développer et à promouvoir la coopération régionale (article 50 de l'ACDC) et favorise la mise au point d'« instruments visant à l'intégration progressive de l'économie sud-africaine dans l'économie et le commerce mondiaux » (article 66, paragraphe 1, point a), de l'ACDC).

Conclusion : la pertinence de l'activité d'emprunt en ZAR de la Banque aux fins de sa gestion de trésorerie est SATISFAISANTE.

d. *Pertinence des opérations individuelles (soumises à une évaluation approfondie)*

Chacune des neuf opérations soumises à une évaluation approfondie est jugée BONNE quant à sa pertinence. Toutes ces opérations contribuent à la politique communautaire de soutien au développement économique durable dans ces pays.

Les trois projets réalisés dans les pays ACP figurent parmi les priorités définies avec les pays concernés. Un projet agro-industriel contribue efficacement au renforcement de la balance des paiements de ces pays, tandis que les deux autres opérations soutiennent des PME et entraînent une amélioration de la fourniture d'électricité.

En RAS, les trois opérations en faveur des municipalités ont contribué à développer les infrastructures de base ; il s'agit là aussi d'un objectif clair fixé par l'ACDC (article 66 : « l'amélioration des conditions de vie et la fourniture de services sociaux de base » ; article 67 : « Bénéficiaires éligibles » « [...] les administrations et les agences publiques nationales, provinciales et locales »). L'ACDC mentionne également les priorités en matière d'énergie, auxquelles répondent deux des projets évalués, ainsi que l'amélioration des liaisons de transport (un projet évalué).

3 Performances des opérations évaluées

Dans le présent chapitre, les performances seront évaluées pour trois différents types d'activités :

- projets financés grâce à des prêts individuels (cinq opérations) ;
- lignes de crédit consenties à des IFI pour financer des prêts principalement en faveur de PME (quatre opérations) ;
- activité d'emprunt aux fins de la gestion de trésorerie de la Banque.

3.1 Performances des projets financés par des prêts individuels

Les performances des projets, qui ont trait au deuxième pilier de la valeur ajoutée de la BEI, sont évaluées à l'aune de trois critères d'évaluation fondamentaux, à savoir l'efficacité, l'efficience et la viabilité à long terme, en fonction desquels une note concernant l'environnement est également attribuée.

3.1.1 Efficacité

Les principaux objectifs matériels des projets ont tous été atteints sans

problèmes, dans des délais opportuns pour la mise en œuvre et à des coûts conformes ou inférieurs aux prévisions initiales. La gestion des opérations est toujours satisfaisante, grâce à un encadrement capable de faire face aux difficultés et de prendre les décisions adéquates.

Bon	2
Satisfaisant	3
Insatisfaisant / mauvais	0

Les deux projets relatifs à l'électricité concernent des investissements dans le transport qui visent à satisfaire une demande croissante et/ou à rationaliser la distribution et à desservir toutes les régions. En RAS, ces projets contribuent à améliorer l'accès de la population à l'électricité, qui est passé d'un taux faible de 40 % à 70 % au cours des dix dernières années. Les objectifs matériels des deux projets ont été atteints, dans un cas avec l'ajout d'une composante permettant d'améliorer la fiabilité du réseau électrique. Les deux projets ont été mis en œuvre dans les délais prévus et à des coûts inférieurs aux prévisions initiales. La gestion est satisfaisante et dénote une capacité à tenir compte de paramètres évolutifs ; néanmoins, les incidents survenus dans le cadre de l'un des projets montrent que les procédures d'entretien sont inadéquates et doivent être améliorées.

Le projet dans le secteur du gaz concerne l'agrandissement d'un gisement dans le but d'accroître l'approvisionnement interne du pays en énergie. Les réserves se sont avérées inférieures aux prévisions (- 42 %) ; tous les autres éléments sont conformes à l'évaluation initiale (calendrier, coût).

Le projet lié au transport s'inscrit dans le cadre de l'initiative de développement spatial lancée en RAS. Sa mise en œuvre matérielle est conforme à la description initiale ; le coût demeure conforme aux prévisions malgré de légers retards dans la mise en œuvre. Dans l'ensemble, l'efficacité du projet est satisfaisante.

Le projet agro-industriel présente les mêmes caractéristiques positives : mise en œuvre en avance sur le calendrier et coût conforme aux prévisions. Ses objectifs – augmentation de la production, modernisation de l'équipement et réduction de la consommation d'eau – ont tous été atteints.

3.1.2 *Efficiences*

Un projet dans le secteur de l'électricité, qui constitue effectivement la solution la moins onéreuse pour l'échange d'électricité entre deux pays, est jugé bon.

Bon	2
Satisfaisant	2
Insatisfaisant / mauvais	1

Le deuxième projet, qui améliore la fiabilité des lignes de transport, est satisfaisant. L'extension du gisement gazier fait ressortir un TRE de l'ordre de 10 % conformément aux prévisions, et un taux de rentabilité financière inférieur aux estimations car les réserves sont moins importantes que prévu ; mais ce projet demeure satisfaisant.

Le projet relatif au transport, qui concerne la construction d'une route à péage, pâtit d'un trafic inférieur aux prévisions (alors que celles-ci étaient déjà jugées prudentes). Les usagers sont peu enclins à payer et les embouteillages sur les autres routes sont moins importants que prévu. Son efficacité est insatisfaisante.

Le projet agro-industriel affiche ex post des taux de rentabilité économique et financière élevés, justifiant une conclusion positive quant à son efficacité.

3.1.3 *Viabilité à long terme*

Une compagnie d'électricité est bien gérée et bénéficie du soutien entier des autorités pour sa politique tarifaire réaliste ; la note « bon » lui est attribuée au titre de la viabilité à long terme. Le programme d'entretien de l'autre compagnie d'électricité est nettement insuffisant, ce qui s'est traduit par des pannes de courant. Cette société doit élaborer un plan détaillé de reprise de l'activité afin d'améliorer la viabilité à long terme.

Bon	1
Satisfaisant	3
Insatisfaisant / mauvais	1

La viabilité à long terme du projet relatif au gaz est satisfaisante et l'opération est bien gérée. Sur le plan financier, la viabilité à long terme est garantie jusqu'à l'épuisement des réserves.

La route à péage s'avère viable à long terme malgré une rentabilité financière faible. L'équipe de direction est compétente ; elle a pu réduire les coûts d'exploitation et prévoit d'atteindre le point mort au cours des deux prochaines années.

Les performances du projet agro-industriel sont liées au prix d'un produit de base. Il s'agit d'un risque important qui peut être significatif pendant certaines années, mais qui devrait être acceptable à long terme.

3.1.4 *Environnement*

Sur le plan environnemental, des procédures rigoureuses ont été suivies pour tous les projets et les observations ex post sont au minimum conformes aux prévisions.

Bon	1
Satisfaisant	4
Insatisfaisant / mauvais	0

Comme prévu, les projets relatifs à l'électricité ont fait l'objet d'une évaluation des incidences sur l'environnement. Les résultats de l'EIE ont été pris en compte et des mesures d'atténuation ont été mises en œuvre. Les deux projets méritent la note « satisfaisant » en matière d'environnement.

Pour le projet dans le secteur du gaz (jugé « bon » sur le plan de l'environnement), une évaluation complète des incidences sur l'environnement, comprenant une consultation publique, a été réalisée. L'impact sur l'environnement est une priorité constante des promoteurs et la qualité environnementale des projets a été saluée par une récompense et un label spécifiques.

Le projet relatif au transport a également fait l'objet d'une évaluation des incidences sur l'environnement ; une vérification indépendante a été effectuée pendant les travaux et des contrôles réguliers permettent la mise en œuvre permanente de mesures d'atténuation.

Les composantes des projets agro-industriels visaient en particulier à réduire la pollution ; ces investissements sont opérationnels.

Conclusions

Globalement, sur la base de leur pertinence et de leurs performances (efficacité, efficience, viabilité à long terme et environnement), les projets ont reçu la note « SATISFAISANT » pour les cinq opérations évaluées.

3.2 Performances des lignes de crédit

Deux lignes de crédit sont destinées à financer des investissements de petite et moyenne dimension dans des infrastructures municipales en RAS. Les deux autres visent à financer des PME (une en RAS, l'autre dans les pays ACP).

Outre l'évaluation de la pertinence de ces quatre opérations, le présent rapport comporte l'examen des deux points suivants :

- évaluation de l'intermédiaire financier : organisation, situation financière et viabilité à long terme ;
- évaluation du prêt BEI : montants décaissés par rapport aux signatures, conditions de rétrocession, qualité des projets financés.

3.2.1 Intermédiaires financiers

En ce qui concerne les deux opérations ciblées sur des investissements de petite et moyenne dimension dans le secteur des infrastructures, l'une est réalisée par l'intermédiaire d'une banque de développement et l'autre par l'intermédiaire de deux banques commerciales. S'agissant du financement des PME, les opérations sont réalisées par l'intermédiaire d'une banque de développement dans un cas et par l'entremise de quatre banques commerciales dans le dernier cas.

Les notes attribuées aux huit intermédiaires sont récapitulées dans le tableau ci-dessous :

Note attribuée à l'IF (nombre)	Bon		Satisfaisant		Insatisfaisant		Mauvais	
	BD	BC	BD	BC	BD	BC	BD	BC
Expérience	2	4		2				
Organisation et gestion	2	2		3		1		
Viabilité financière à long terme		4	2	2				
Globalement	2	4		2				

L'expérience des intermédiaires financiers (IF) est bonne dans la plupart des cas, les IF étant choisis pour leur capacité à octroyer les fonds aux bénéficiaires finals ciblés par la Banque. Deux banques commerciales cherchaient à conquérir à leur profit un nouveau segment du marché, celui du financement de projets de petite et moyenne dimension relatifs aux infrastructures. Cette démarche s'est avérée moins efficace, comme l'ont confirmé les opérations ultérieures réalisées

avec ces banques : la BEI a alors ciblé les PME et non les infrastructures. Les banques de développement avaient été créées par les pouvoirs publics avec des mandats de développement spécifiques qui répondaient bien aux objectifs de la Banque pour les pays concernés, à savoir le développement des infrastructures et le soutien à l'industrie.

L'organisation et la gestion des IF sont adéquates ; la réorganisation récente d'une banque commerciale donne maintenant de bons résultats. La principale faiblesse réside dans la capacité à estimer correctement l'utilisation potentielle des lignes de crédit de la BEI (voir également le point 3.2.2).

Tous les IF examinés ont des bilans solides avec un rendement des fonds propres allant de 5 ou 6 % pour les banques de développement à 30 % environ pour les banques commerciales. Une banque commerciale affiche un rendement des fonds propres de 7 % mais, après une restructuration jugée réussie, ces chiffres devraient s'améliorer. Le ratio d'adéquation du capital est bon pour les banques commerciales (de 9 à 20 %), tandis que les banques de développement font preuve de prudence dans la gestion de leurs engagements. Les prêts non productifs sont raisonnables pour les banques de développement (8 et 12 %) compte tenu du secteur ciblé et du mandat ; ils sont peu importants pour les banques commerciales (entre 1 et 8 % au maximum) compte tenu du contexte macroéconomique national.

La viabilité financière à long terme est jugée satisfaisante pour les banques de développement et bonne pour la plupart des banques commerciales (quatre « bon », deux « satisfaisant »). Un sujet d'inquiétude qui pourrait concerner le secteur financier, et en particulier les IF publics, est lié aux pressions politiques (réelles ou perçues) qui visent à soutenir l'émancipation économique des Noirs (*Black Economic Empowerment*) ainsi que les transactions et le financement de municipalités insolvables. Tous les IF ont néanmoins la capacité, au moins à moyen terme, de fonctionner de façon performante tant sur le plan financier qu'en matière de gestion.

3.2.2 Performances des lignes de crédit de la BEI

Les performances des lignes de crédit de la BEI ont été évaluées pour quatre aspects principaux :

- évaluation quantitative des décaissements par rapport aux montants signés, en prenant en considération les affectations effectives ;
- conditions de rétrocession, c'est-à-dire taux d'intérêt (et/ou marges) et durée ;
- qualité des bénéficiaires finals ;
- performances environnementales.

Les résultats peuvent être résumés comme suit :

	Bon	Satisfaisant	Insatisfaisant	Mauvais
Évaluation quantitative*	3		1	
Conditions de rétrocession	1	3		
Performances environnementales	1	3		
Qualité des bénéficiaires finals	1	2	1	
Note globale	1	3		

* Voir la remarque spécifique concernant les opérations de suivi.

Évaluation quantitative

Le prêt global accordé dans un pays ACP n'a été décaissé qu'à hauteur de 55 % en faveur des bénéficiaires finals. Cette caractéristique a déjà été mentionnée pour de nombreuses lignes de crédit examinées dans le rapport d'évaluation relatif aux prêts globaux consentis dans les pays ACP.

Les trois prêts accordés en RAS ont été entièrement décaissés. Suite à ce bon résultat, la BEI a conclu d'autres opérations avec les mêmes IF, mais pour des montants plus importants. Les IF et la Banque ont surestimé la demande. Sur un montant total de 230 millions d'EUR signés, la moitié a été annulée. Il convient d'accorder une plus grande attention aux montants mentionnés dans les contrats ; parallèlement, comme indiqué dans le rapport relatif aux prêts dans les pays ACP, la

mise en place, dans la mesure du possible, de commissions d’instruction et d’engagement permettrait une meilleure gestion des lignes de crédit.

Conditions de rétrocession

Les conditions de rétrocession sont satisfaisantes dans tous les cas, les avantages liés à la durée et au coût étant transférés aux bénéficiaires finals. Dans un cas, ces conditions reflétaient celles consenties par la BEI. Dans un autre cas, la durée des prêts secondaires (rétrocession en faveur de projets d’infrastructure) était supérieure à celle du prêt BEI. Ce type de situation, dû en partie au contrat conclu par la BEI, devrait être évité ; la Banque n’a pas pu proposer des durées plus longues parce qu’elle était tenue de respecter les règles applicables aux opérations dos à dos (emprunt/prêt). Ce problème est désormais résolu grâce à la gestion de trésorerie en rand (voir le paragraphe « Activité d’emprunt »).

Performances environnementales

La gestion des questions environnementales par la banque de développement qui a financé des infrastructures a reçu la note « BON ». Cette banque dispose d’une équipe étoffée de spécialistes de l’environnement qui traitent chacun des investissements qu’elle finance. Des lignes directrices fondées sur la réglementation nationale sont en place ; en outre, les projets de grande dimension font toujours l’objet d’une évaluation complète des incidences sur l’environnement (EIE). La banque de développement propose une formation et un soutien aux municipalités aux fins de la mise en place de systèmes internes de gestion environnementale. Cette diligence a été constatée pour la quasi-totalité des affectations financées par la BEI.

La deuxième banque de développement a un département spécifique chargé des questions relatives à l’environnement, à la santé et à la sécurité. Ses procédures reposent sur la réglementation en vigueur en RAS et elle fournit une assistance à ses clients. Les affectations financées grâce aux ressources de la BEI ont été correctement gérées, mais le portefeuille global de cette banque montre quelques faiblesses concernant des investissements anciens, qui font l’objet de mesures correctrices.

Les deux banques commerciales qui financent des infrastructures sont dotées d’un système complet de gestion environnementale qui s’inspire de la législation sud-africaine et qui incorpore les règles fixées par le groupe de la Banque mondiale. Des EIE sont demandées lorsqu’elles sont justifiées et les affectations des fonds de la Banque ont été traitées de façon satisfaisante.

Dans les banques commerciales qui financent des PME, la gestion environnementale est bien établie et intégrée dans les contrats afférents aux prêts secondaires. La sensibilité aux questions environnementales fait l’objet de communications claires à l’intention des intermédiaires financiers et des bénéficiaires finals. Les visites effectuées dans le cadre des projets confirment le respect des exigences de la BEI selon une approche modulée justifiée.

Qualité des bénéficiaires finals

S’agissant du financement des PME, la qualité globale des éléments financés est jugée satisfaisante, tant sur le plan de la pertinence que sur celui des performances.

En ce qui concerne le financement d’investissements de petite et moyenne dimension dans des infrastructures, le lien entre le prêt BEI et le bénéficiaire final est moins rigoureux ; il arrive souvent que les bénéficiaires finals ne soient pas informés de l’origine des fonds et que les conditions financières des prêts BEI soient répercutées sur l’ensemble du portefeuille des intermédiaires financiers ; néanmoins, ces conditions ont permis aux ces derniers d’accorder des prêts à des clients plus risqués.

Les bénéficiaires finals sont pour l’essentiel des municipalités de dimension variée, qui vont de la plupart des grandes villes aux petites municipalités des zones rurales réparties à travers le pays. Les investissements finals financés comprennent des projets dans le secteur de l’eau et de l’assainissement ainsi que des projets relatifs à l’électricité, souvent situés dans des zones habitées par des groupes défavorisés à faible revenu.

Pour un prêt global destiné à financer des investissements dans des infrastructures par l’intermédiaire de deux banques commerciales, l’on observe des difficultés de remboursement

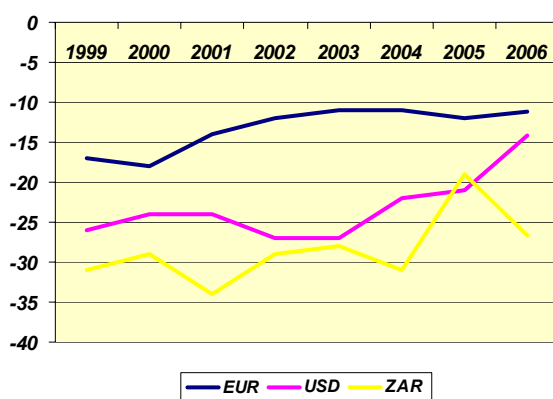
pour certaines affectations. Ce problème est dû au manque d'expérience des banques commerciales dans ce secteur ; par la suite, ces banques se sont retirées de ce marché.

Conclusions

La note globale est déterminée en fonction de la pertinence des opérations, de la qualité des intermédiaires financiers et des performances en matière d'utilisation des lignes de crédit, y compris en matière de gestion de l'impact sur l'environnement.

Les deux lignes de crédit accordées aux banques commerciales ont reçu la note SATISFAISANT, tandis que les deux lignes de crédit accordées aux banques de développement ont reçu la note BON. Cette dernière évaluation mérite une attention particulière car, selon l'évaluation antérieure relative aux lignes de crédit accordées au titre de la Convention de Lomé IV, les banques de développement étaient moins performantes que les banques commerciales. Cette note ne peut être tenable qu'à la condition que ces banques de développement continuent de ne subir aucune pression politique (voir le point 3.2.1).

3.3 Performances de l'activité d'emprunt



La première analyse a été effectuée sur la base des principaux critères pour lesquels les données disponibles couvrent une période significative (de 1999 à 2006), autrement dit sur la base du coût global (après échanges) et d'une comparaison ZAR/ EUR et ZAR/USD.

Ce premier graphique montre que les émissions ont une valeur comparative plus élevée que les émissions en EUR ou en USD.

Si l'on examine plus en détail l'année 2006, le ZAR peut être utilisé pour des financements en EUR (après un échange de devises - ED) ou en rand (après un échange de taux d'intérêt - ETI). Le deuxième tableau montre que les fonds qui sont restés libellés en ZAR sont assortis des durées les plus longues, qui répondent mieux à la demande de prêts. Les fonds échangés contre des EUR offrent le meilleur écart par rapport à l'EURIBOR, ce qui est plus avantageux pour la gestion de trésorerie de la BEI.

Conclusion

La note attribuée aux performances de l'activité d'emprunt est « BON ».

2006	Coût après échange		Durée de Vie Années
	ZAR	EUR	
ED	-19	-32	2.2
ED	-22	-30	3.0
ED	-25	-29	4.0
ED	-24	-26	7.1
ED	-29	-26	7.1
ED	-24	-26	7.2
ED	-23.5	-25	7.3
ED	-24	-25	7.3
ED	-27	-25	7.3
ETI	-18	-24	7.1
ETI	-26	-21	7.9
ETI	-27	-24	8.1
ETI	-27	-26	8.2
GLOBAL	-23.8	-26.1	6.4
ED	-24.3	-27.7	5.3
ETI	-23.2	-24.3	7.7

4 Le rôle de la BEI

Vis-à-vis des emprunteurs, la contribution de la BEI prend pour l'essentiel la forme d'une contribution financière dans les pays concernés. La contribution de la BEI aux marchés financiers fait également l'objet d'une évaluation.

Le rôle joué par la BEI résulte aussi de ses performances sur le plan du traitement des opérations, de la collecte des ressources jusqu'à l'achèvement.

4.1 La contribution aux opérations financées

	Forte	Significative	Modérée	Faible
Opérations directes		4	1	
Lignes de crédit	2	1	1	

En ce qui concerne les prêts individuels :

- Pour deux opérations réalisées en RAS, les emprunteurs ont accepté un prêt de la BEI parce que celui-ci pouvait être accordé en rand. Les deux emprunteurs ont apprécié les conditions du prêt (le taux d'intérêt et, en particulier, la longue durée dans l'un des cas).
- Pour deux autres opérations, l'une décaissée en rand, l'autre en USD, les caractéristiques des prêts BEI sont jugées particulièrement intéressantes. Dans un cas (pays ACP), une bonification d'intérêts a été accordée.
- Un emprunteur a estimé que le prêt BEI était modérément avantageux ; le prêt a été décaissé en rand et dans une monnaie étrangère.

En ce qui concerne les lignes de crédit :

- Lors de l'octroi des prêts aux deux banques de développement, l'offre de capitaux était limitée ; les prêts BEI ont donc eu un impact important, pour cette raison et aussi parce qu'ils ont été décaissés en rand. Les deux banques de développement auraient refusé un prêt en monnaie étrangère.
- Pour les banques commerciales de la RAS, l'impact n'a été que modéré ; le besoin de ressources en rand n'était pas crucial.
- Pour les intermédiaires financiers des pays ACP, les conditions du prêt BEI ont été jugées attractives.

4.2 La contribution aux marchés financiers

La BEI ayant emprunté 17,65 milliards de ZAR et utilisé 4,87 milliards de ZAR, un montant important (12,7 milliards de ZAR) a été consacré à la gestion de trésorerie de la Banque et aurait pu avoir un impact sur le marché financier.

4.2.1 La BEI sur le marché de l'euro-rand

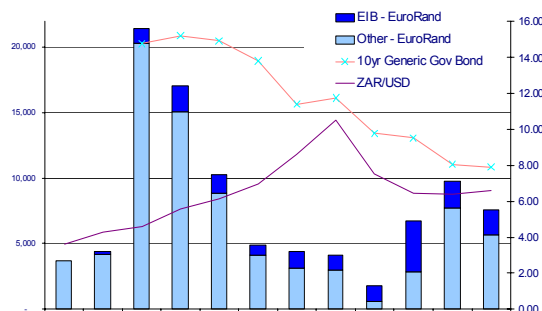
Comme l'indique ce graphique, au cours de la période de 10 ans comprise entre octobre 1996 et octobre 2006, les émissions obligataires de la BEI sur le marché de l'euro-rand se sont élevées à 17,5 milliards de ZAR contre 74,7 milliards de ZAR pour les autres émetteurs, soit une part de marché proche de 20 % pour la BEI.

Légende du graphique :

BEI – Euro-rand

Autres émetteurs – Euro-rand

Obligations d'État à 10 ans



Bien que le volume total des émissions sur le marché de l'euro-rand ait considérablement varié d'une année sur l'autre (de 22 milliards de ZAR en 1997 à 2 milliards de ZAR en 2003), la BEI a procédé **régulièrement** à des émissions obligataires d'un montant substantiel sur ce marché, ce qui a compensé dans une certaine mesure la volatilité annuelle liée principalement aux fluctuations des conditions du marché, notamment à la crise de change de 2001-2003 qui a entraîné une importante dévaluation du ZAR par rapport à l'USD (voir le graphique ci-dessus).

À l'exception d'une émission d'obligations à coupon zéro, toutes les émissions obligataires de la BEI sur le marché de l'euro-rand ont porté sur des obligations classiques à moyen terme (5 à 10 ans) et à taux fixe. Par conséquent, la présence de la BEI sur le marché de l'euro-rand n'a entraîné aucun élargissement important du marché du fait de l'introduction de nouveaux produits innovants ou d'autres caractéristiques innovantes des produits financiers. Toutefois, la présence permanente de la BEI en tant qu'émetteur majeur s'est traduite par un renforcement du marché de l'euro-rand auquel elle a donné une stabilité, en particulier en cas de très grande volatilité du marché liée aux fluctuations des taux d'intérêt et des taux de change (par exemple au cours de la période 2001-2003).

Ce renforcement du marché de l'euro-rand, qui inclut le marché secondaire, a eu également pour effet de promouvoir le ZAR au rang de monnaie mondialement acceptable par les investisseurs internationaux. En outre, il permettra d'attirer plus facilement les investisseurs étrangers vers le marché des capitaux national (avantages induits) lorsque les contrôles de change encore en place, mais sur le point d'être supprimés, auront été abolis et que les investisseurs étrangers auront accès au marché national.

4.2.2 *Marché de l'euro-rand et marché national du ZAR*

Pour la période de 10 ans comprise entre 1995 et le milieu de 2006, les émissions de la BEI sur le marché de l'euro-rand s'élèvent au total à 17,5 milliards de ZAR contre 74,75 milliards de ZAR pour les autres émetteurs, ce qui donne à la BEI une part de marché de 19 %.

Cependant, le marché de l'euro-rand est relativement modeste, du point de vue des volumes, par rapport aux marchés des capitaux nationaux. Les émissions de la BEI représentent environ 2,5 % du total des émissions en rand (sur le marché local et sur celui de l'euro-rand), sur la base des encours.

Alors que la BEI est un acteur clé du marché de l'euro-rand, son impact sur le marché national des capitaux est marginal en ce qui concerne les prix / taux d'intérêt ou les taux de change.

4.2.3 *Accès au marché national des capitaux et conditions du marché*

Par le passé, le gouvernement sud-africain percevait surtout la BEI et les autres emprunteurs étrangers potentiels comme des concurrents sur le marché des émissions en ZAR, qu'il fallait empêcher d'exploiter le marché national. Compte tenu de la forte réduction du déficit budgétaire et du niveau faible des taux d'intérêt, le gouvernement s'inquiète moins du risque d'effet d'éviction lié aux emprunts de la BEI sur le marché national et considère désormais d'un œil très favorable les activités d'emprunt en ZAR de la Banque, car elles contribuent à ériger le ZAR au rang de monnaie devenue acceptable par les investisseurs internationaux – même en cas de crise de change comme au cours de la période 2001-2003.

Dans ce contexte, l'État a assoupli récemment sa réglementation en matière de contrôle des changes, qui empêchait auparavant les emprunteurs non résidents, tels que la BEI, d'entrer sur le marché national des capitaux. Les investisseurs institutionnels locaux comme le « *Government Employees Pension Fund* » ou GEP (fonds de pension des agents de l'État), qui détient des actifs de l'ordre de 85 milliards d'USD à investir, se réjouissent à la perspective de pouvoir investir à long terme dans des titres notés « AAA » sur le marché local des capitaux.

Il reste un obstacle majeur, susceptible d'empêcher l'entrée de la BEI sur le marché national : la **tarification**. Alors que la BEI a pu lever des ZAR sur le marché de l'euro-rand à des taux égaux au JIBAR minoré de 30 à 35 points de base, qui tiennent compte de sa notation « AAA », les

investisseurs nationaux utilisent l'État (noté « BBB+ ») comme élément de référence et ne seront peut-être pas disposés à accepter un taux d'intérêt inférieur à celui offert par l'État.

Compte tenu de l'intensité de la concurrence sur le marché des prêts, la BEI serait évincée du marché en raison de sa tarification si elle proposait, pour les émissions obligataires nationales, des taux d'intérêt supérieurs à ceux qu'elle verse actuellement sur le marché de l'euro-rand – les taux des prêts BEI seraient alors supérieurs au JIBAR et pourraient ne pas être attractifs pour la plupart des emprunteurs locaux qui ont accès soit directement au marché national des capitaux, soit à des prêts relativement avantageux proposés par les banques locales ou étrangères.

4.3 La gestion des opérations par la BEI

4.3.1 *Activité d'emprunt*

La gestion de l'activité d'emprunt est BONNE.

À l'origine, l'activité d'emprunt a précédé les opérations de prêt de la Banque. Au cours de la première année, ces deux activités étaient liées mais, sitôt après, l'activité d'emprunt est devenue quasiment indépendante de celle de prêt, sauf exception requise par cette dernière.

Lorsque les emprunteurs ont indiqué clairement qu'il n'était pas possible de poursuivre les opérations dos à dos, la Banque a étudié la possibilité de mettre en place une « trésorerie en rand ». Cette mise en place a eu lieu assez rapidement après des négociations avec les autorités financières sud-africaines.

La Banque n'a jamais manqué de ZAR pour ses activités de prêt et le solde a été échangé contre d'autres monnaies à des conditions avantageuses.

4.3.2 *Activité de prêt*

Pour tous les projets évalués, la gestion des opérations est jugée au minimum SATISFAISANTE.

Au stade de l'instruction, le traitement des dossiers par la Banque a toujours été satisfaisant et, dans deux cas, les clients ont apprécié les propositions innovantes faites par la BEI en ce qui concerne les modalités des prêts.

Au stade du suivi, quelques lacunes ont été observées, mais elles n'ont jamais entraîné de problèmes ni de difficultés spécifiques. En outre, le suivi était aisé étant donné la qualité de la gestion assurée par tous les emprunteurs. S'agissant des lignes de crédit destinées à financer des infrastructures, il arrive souvent que les bénéficiaires finals ne soient pas informés de l'origine des fonds. Réciproquement, la Banque est informée plus tardivement de l'affectation des fonds ; néanmoins, tous les fonds ont été utilisés conformément aux objectifs définis à l'origine.

Le traitement des questions relatives à la gestion environnementale est satisfaisant (voir également le chapitre 3).

Les banques commerciales bénéficiaires d'une ligne de crédit ont intégré les contrôles environnementaux dans leurs procédures d'instruction conformément aux objectifs de la BEI en matière de politique environnementale. Les banques de développement ont des politiques et des départements de gestion environnementale bien établis. Aucun cas de non-conformité n'a été détecté dans l'échantillon d'affectations qui ont fait l'objet de visites ou de vérifications.

Annexe 1 – Processus et critères d'évaluation

La performance des projets est évaluée au moyen des critères d'évaluation fondamentaux définis par le groupe de coopération en matière d'évaluation – lequel rassemble les unités des banques multilatérales de développement (groupe de la Banque mondiale, banques régionales de développement et BEI) chargées de l'évaluation des opérations – conformément aux travaux du groupe de travail du CAD sur l'évaluation de l'aide (OCDE) et adaptés de manière à répondre aux besoins opérationnels particuliers de la BEI. Les évaluations prennent dûment en compte les critères d'analyse utilisés pour l'instruction ex ante des projets et la stratégie, les politiques et les procédures applicables aux opérations évaluées. Les modifications apportées aux politiques et procédures de la BEI après l'instruction des projets et utiles à l'évaluation de ceux-ci sont également prises en considération.

1. PERTINENCE AU REGARD DES POLITIQUES DE L'UE, DE LA BEI ET DES POLITIQUES NATIONALES

(Premier pilier de la fiche valeur ajoutée pour les opérations individuelles)

La pertinence est la mesure dans laquelle les objectifs d'un projet sont compatibles avec les politiques de l'UE, telles que définies par le Traité, les directives, les décisions du Conseil, les mandats, etc., ainsi qu'avec les décisions des gouverneurs de la BEI, les exigences des bénéficiaires, les besoins des pays, les priorités globales et les politiques des partenaires. Au sein de l'UE, il est fait référence aux politiques communautaires et aux politiques de la BEI pertinentes, et spécifiquement à l'Article 267 du Traité qui définit la mission de la Banque. À l'extérieur de l'Union, les éléments de référence essentiels sont les objectifs de politique générale énoncés dans les mandats pertinents.

2. PERFORMANCES DU PROJET

(Deuxième pilier de la fiche valeur ajoutée pour les opérations individuelles)

- L'efficacité est la mesure dans laquelle les objectifs du projet ont été réalisés ou devraient l'être, compte tenu de leur importance relative, après prise en considération de toute modification qui aurait été apportée au projet après l'approbation du prêt.
- L'efficience est la mesure dans laquelle les avantages/résultats du projet correspondent aux ressources/apports engagés. Lors de l'instruction ex ante, l'efficience est normalement mesurée au moyen des taux de rentabilité économique et financière. S'agissant de projets du secteur public, il est fréquent que le taux de rentabilité financière ne soit pas calculé ex ante. En pareil cas, l'efficience du projet est estimée grâce à une analyse du rapport coût-efficacité.
- La viabilité à long terme désigne la probabilité de voir les avantages se maintenir sur le long terme et la résistance aux risques pendant la durée de vie prévisible du projet. L'évaluation de la viabilité varie beaucoup d'un projet à l'autre en fonction des circonstances et tient compte des problèmes identifiés lors de l'audit préalable effectué par la Banque.
- Environnement : une évaluation spécifique de l'impact sur l'environnement est mise en place. Elle porte sur l'efficacité et la viabilité à long terme de toutes les mesures visant à minimiser et à contrôler l'impact sur l'environnement.

3. CONTRIBUTION DE LA BEI

(Troisième pilier de la fiche valeur ajoutée pour les opérations individuelles)

- **La contribution financière de la BEI** identifie la valeur ajoutée financière apportée au regard des options disponibles, y compris les améliorations financières que la Banque apporte, par exemple, en rendant plus aisé le cofinancement par d'autres bailleurs de fonds (effet catalyseur).
- **Les autres contributions de la BEI (facultatif)** se réfèrent à tout type de contribution non financière importante que la BEI apporte à l'opération sous la forme d'améliorations des aspects techniques, économiques ou autres du projet.

4. GESTION DU CYCLE DU PROJET PAR LA BEI

La gestion du cycle du projet par la BEI évalue le traitement de l'opération par la Banque, depuis le stade de l'identification et de la sélection du projet jusqu'à son suivi une fois celui-ci achevé.

Annexe 2 –Extraits de l’ACDC

Accord sur le commerce, le développement et la coopération entre la Communauté européenne et ses États membres, d'une part, et la République d'Afrique du Sud, d'autre part

Coopération économique	<p><i>Article 50 [Dispositions d'ordre général]</i> Les parties conviennent de développer et de promouvoir la coopération dans les domaines économiques et industriels sur la base d'avantages mutuels et dans l'intérêt de l'Afrique australe dans son ensemble en diversifiant et en renforçant leurs liens économiques, en favorisant le développement durable dans leurs économies, en soutenant les structures de coopération économique, en encourageant la coopération entre les petites et moyennes entreprises, en protégeant et en améliorant la qualité de l'environnement, en favorisant l'autonomie économique des groupes historiquement défavorisés, y compris les femmes, en protégeant et en renforçant les droits des travailleurs et des organisations syndicales.</p>
	<p><i>Article 54 [PME]</i> Les parties s'efforcent de développer et de renforcer les micro-entreprises (ME) et les petites et moyennes entreprises (PME) en Afrique du Sud ainsi que de promouvoir la coopération entre les PME de la Communauté et de l'Afrique du Sud ainsi que de l'Afrique australe sous une forme respectueuse de l'égalité entre les hommes et les femmes.</p>
	<p><i>Article 55, paragraphe 1, point a) [Télécommunications]</i> 1. [...] La coopération vise à : a) améliorer l'accès des entités publiques et privées sud-africaines aux moyens de communication, à l'électronique et aux technologies de l'information en soutenant le développement de réseaux d'infrastructures, la valorisation des ressources humaines et l'élaboration de politiques appropriées concernant la société de l'information en Afrique du Sud ;</p>
	<p><i>Article 57, paragraphe 1, point b) [Énergie]</i> 1. [...] la coopération dans ce domaine vise notamment à : [...] b) réorganiser et moderniser les sous-secteurs de production, de distribution et de consommation de l'énergie afin d'optimiser la fourniture des services appropriés en termes de rentabilité, de développement social et d'acceptabilité pour l'environnement ;</p>
	<p><i>Article 59, paragraphe 1, point a) [Transports]</i> 1. La coopération dans ce domaine vise à : a) améliorer l'accès des Sud-Africains à des modes de transport abordables, sûrs et fiables et faciliter les flux de marchandises dans le pays en favorisant le développement de réseaux d'infrastructures et systèmes de transport intermodaux durables du point de vue économique et de l'environnement ;</p>
Coopération au développement	<p><i>Article 65, paragraphe 3</i> Dans ce contexte, la priorité doit être donnée au soutien d'actions de lutte contre la pauvreté.</p>
	<p><i>Article 66, paragraphe 1, point a)</i> 1. La coopération au développement porte principalement sur : a) l'appui aux politiques et aux instruments visant à l'intégration progressive de l'économie sud-africaine dans l'économie et le commerce mondiaux [...].</p>
	<p><i>Article 66, paragraphe 1, point b)</i> 1. La coopération au développement porte principalement sur : [...] b) l'amélioration des conditions de vie et la fourniture de services sociaux de base ;</p>
	<p><i>Article 67</i> Les partenaires de la coopération qui peuvent obtenir un soutien financier et technique sont les administrations et les agences publiques nationales, provinciales et locales [...].</p>

Note : l'activité de la BEI relève en principe de la rubrique « Coopération au développement ». Aux fins de la présente évaluation, EV a également tenu compte d'autres rubriques afin de donner un aperçu général des activités de la BEI par rapport à l'ensemble de l'Accord.

BANQUE EUROPÉENNE D'INVESTISSEMENT ÉVALUATION DES OPÉRATIONS (EV)

Le service d'évaluation des opérations (EV) a été créé en 1995 dans le but de procéder à des évaluations ex post des opérations de la Banque à l'intérieur et à l'extérieur de l'Union.

EV effectue ses évaluations conformément aux pratiques internationales en vigueur et en tenant compte des critères généralement reconnus de pertinence, d'efficacité, d'efficience et de viabilité à long terme. EV formule des recommandations sur la base des conclusions qui ont été tirées de l'évaluation ex post. Ces enseignements doivent permettre d'améliorer les résultats opérationnels, la responsabilisation et la transparence.

Chaque évaluation repose sur l'analyse approfondie d'une sélection d'investissements, dont les conclusions servent de base pour la rédaction d'un rapport de synthèse.

Les évaluations ex post thématiques suivantes sont publiées sur le site Web de la BEI :

1. Résultats obtenus par un échantillon de neuf stations d'épuration des eaux d'égout dans des pays membres de l'Union européenne (1996 – disponible en allemand, anglais et français)
2. Évaluation de 10 opérations dans le secteur des télécommunications d'États membres de l'Union européenne (1998 – disponible en allemand, anglais et français)
3. Contribution de grandes infrastructures routières et ferroviaires au développement régional (1998 - disponible en allemand, anglais et français)
4. Évaluation de projets industriels financés par la Banque européenne d'investissement au titre de l'objectif de développement régional (1998 - disponible en allemand, anglais et français)
5. Évaluation de 17 projets dans le secteur de l'eau dans le bassin méditerranéen financés par la BEI (1999 – disponible en allemand, anglais, espagnol, français et italien)
6. L'impact des opérations d'emprunt de la BEI sur l'intégration des nouveaux marchés des capitaux (1999 – disponible en français, anglais et allemand)
7. Contribution de la BEI au développement régional – Rapport de synthèse : impact sur le développement régional des financements accordés par la BEI à 17 projets au Portugal et en Italie (2001 – disponible en anglais (version originale) et en allemand, français, italien et portugais (traductions))
8. Évaluation des opérations sur capitaux à risques réalisées par la BEI dans quatre pays ACP 1989-1999 (2001 - disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
9. Financement par la BEI de projets relevant du secteur de l'énergie dans l'Union européenne et dans les pays d'Europe centrale et orientale (2001 - disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
10. Examen de la pratique de l'attestation globale pour les prêts globaux en faveur des PME (2002 - disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
11. Financement par la BEI de projets relevant du secteur de la gestion des déchets solides (2002 - disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
12. Évaluation de l'impact des financements de la BEI sur le développement régional en Grèce (2003 - disponible en anglais (version originale) et en français (traduction))

13. Évaluation de projets réalisés dans le secteur des transports en Europe centrale et orientale (2003 - disponible en anglais (version originale))
14. Projets d'aménagement urbain financés par la BEI à l'intérieur de l'UE (2003 - disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
15. Évaluation des projets financés par la BEI au titre des mandats ALA (2004 - disponible en anglais (version originale) et en allemand, espagnol et français (traductions))
16. Évaluation des projets financés par la BEI dans le secteur des compagnies aériennes (2004 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
17. Évaluation des projets financés par la BEI dans le secteur des infrastructures aéroportuaires (2005 – disponible en anglais (version originale))
18. Les prêts globaux sur ressources propres de la BEI au titre de ses mandats méditerranéens (2005 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
19. Évaluation du financement par la BEI de projets ferroviaires dans l'Union européenne (2005 – disponible en anglais (version originale) et en français (traduction))
20. Évaluation des projets de type PPP financés par la BEI (2005 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traductions))
21. Évaluation des prêts globaux consacrés aux PME dans l'Union élargie (2005 – disponible en anglais (version originale) et en allemand (traduction))
22. Les prêts individuels sur ressources propres de la BEI au titre de ses mandats méditerranéens (2005 – disponible en anglais (version originale) et en allemand (traduction))
23. Évaluation des financements de la BEI sous forme de prêts individuels au titre de la Convention de Lomé IV (2006 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traduction))
24. Évaluation des financements de la BEI sous forme de prêts globaux au titre de la Convention de Lomé IV (2006 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traduction))
25. Évaluation des investissements de la BEI dans le secteur de l'éducation et de la formation (2006 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traduction))
26. Évaluation des projets de RTE transfrontaliers (2006 – disponible en anglais (version originale) et en allemand et français (traduction))
27. FEMIP Trust Fund (2006 – disponible en anglais (version originale))
28. Évaluation des opérations d'emprunt et de prêt libellées en rand (2007 – disponible en anglais (version originale) et en français (traduction))

Ces rapports peuvent être consultés sur le site Web de la BEI, à l'adresse suivante : <http://www.bei.org/publications/eval/>.

Mél. : <mailto:evaluation@bei.org>