

# 1995

**Rapport annuel**

La Banque européenne pour la reconstruction et le développement (BERD) a été créée en 1991 pour favoriser la transition vers l'économie de marché des pays d'Europe centrale et orientale qui s'engagent à respecter et à mettre en pratique les principes de la démocratie pluraliste, du pluralisme et de l'économie de marché, et pour y promouvoir l'initiative privée et l'esprit d'entreprise.

La Banque s'efforce d'aider les pays où elle opère à mettre en oeuvre des réformes économiques structurelles et sectorielles, y compris celles visant au démantèlement des monopoles, à la décentralisation et à la privatisation, en tenant compte des besoins propres à chaque pays en fonction du stade qu'il a atteint dans le processus de transition. Ses activités englobent la promotion du secteur privé, le renforcement des institutions financières et des systèmes juridiques et le développement de l'infrastructure dont a besoin le secteur privé. Dans toutes ses opérations, la Banque applique les principes d'une bonne gestion des affaires bancaires et des placements.

Dans son rôle de catalyseur du changement, la Banque encourage le cofinancement et les investissements étrangers directs des secteurs public et privé, aide à mobiliser des capitaux locaux et fournit une coopération technique dans les domaines relevant de son mandat. Elle travaille en étroite collaboration avec les institutions financières internationales et les autres organisations internationales. Dans toutes ses activités, la Banque s'attache à promouvoir un développement sain et durable du point de vue de l'environnement.

---

## Sigles

**AID** Agence pour le développement international des Etats-Unis  
**La Banque, BERD** Banque européenne pour la reconstruction et le développement  
**BEI** Banque européenne d'investissement  
**BIRD** Banque internationale pour la reconstruction et le développement  
**CEI** Communauté des Etats indépendants  
**CET** Construction - Exploitation - Transfert  
**CAEM** Conseil d'assistance économique mutuelle  
**CSN** Compte pour la sûreté nucléaire  
**Ecu** Unité monétaire européenne  
**FMI** Fonds monétaire international  
**FRA** Forward Rate Agreement (accord de taux futurs)  
**FSCT** Fonds spécial de coopération technique  
**FSIPER** Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie  
**FPP** Fonds de post-privatisation  
**FRCR** Fonds régional de capital risque  
**IDA** Association internationale de développement  
**IFI** Institution financière internationale  
**JAIDO** Japanese International Development Organization  
**JEXIM** Export-Import Bank of Japan  
**KfW** Kreditanstalt für Wiederaufbau  
**LIBOR** Taux interbancaire offert à Londres  
**OCDE** Organisation de coopération et de développement économiques  
**OCE** Organisme de crédit à l'exportation  
**OECF** Fonds japonais de coopération économique  
**OPIC** Overseas Private Investment Corporation  
**PFCT** Programme de fonds de coopération technique  
**PHARE** Pologne - Hongrie - Aide à la restructuration économique  
**PIB** Produit intérieur brut  
**PME** Petites et moyennes entreprises  
**PRE** Programme de redressement d'entreprises  
**PSR** Programme spécial de restructuration  
**SEE** Société pour l'expansion des exportations (Canada)  
**SFI** Société financière internationale  
**TACIS** Assistance technique pour les pays de la CEI  
**UE** Union européenne

---

## Note aux lecteurs

### Décompte des opérations

Les opérations peuvent être présentées sous forme de nombres décimaux lorsque plusieurs sous-prêts sont regroupés dans un même accord-cadre. Dans les tableaux, les totaux peuvent ne pas correspondre, les chiffres ayant été arrondis.

### Taux de change

Les monnaies ont été converties en écus, lorsqu'il y a lieu, sur la base des taux de change en vigueur au 31 décembre 1995. (Taux de change approximatif de l'écu :  
1,84 deutsche mark ;  
6,28 francs français ; 132,15 yen ;  
0,83 livre sterling ;  
1,28 dollar des Etats-Unis)

### La région

Dans l'ensemble du texte, les références faites à «la région» s'appliquent à tous les pays d'opérations.

---

## Table des matières

---

**2 Principaux repères**

---

**4 Lettre de transmission**

---

**5 L'année en bref**

---

**11 L'environnement opérationnel**

---

**15 Aperçu des opérations en 1995**

Introduction  
Institutions financières  
Privatisation et restructuration  
Secteurs d'infrastructure  
Autres secteurs clés  
Autres prêts et investissements directs  
Encouragement du cofinancement  
Evaluation des projets

---

**36 Environnement**

---

**39 Compte pour la sûreté nucléaire**

---

**41 Coopération technique**

---

**44 Résultats financiers**

---

**49 Comptes annuels**

Compte de résultat  
Bilan  
Etat des flux de trésorerie  
Annexe aux comptes annuels  
Rapport des auditeurs  
Fonds spéciaux

---

**76 Liste des projets de 1995**

---

**84 Gouverneurs**

---

**85 Administrateurs**

---

**86 Information - Contact**

---

**88 Informations diverses**

# Principaux repères

## Résultats financiers

En millions d'euros	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>
Bénéfice (perte) d'exploitation avant provisions	82,9	24,9	43,8	3,84	(7,1)
Dotation aux provisions pour pertes	75,4	23,9	39,7	9,9	-
Bénéfices (pertes) pour l'exercice	7,5	1,0	4,1	(6,1)	(7,1)
Capital libéré	2 965	2 965	2 965	2 965	2 956
Fraction reçue (cumulée) du capital	2 842	2 273	1 728	1 206	591
Total des provisions et des réserves <sup>165</sup>	81	54	(8)	(7)	
Total de l'actif	8 728	7 528	7 036	4 929	3 494

## Résultats opérationnels

### Chiffres réévalués<sup>2</sup>

Nombre	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>	Total
Nouveaux projets approuvés	134	106	70	45	13	368
Nouveaux projets signés	110	88	64	32	2	296
<b>Financement BERD pour l'exercice</b>						
En millions d'euros	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>	Total
Approuvé	2 855	2 147	1 832	725	294	7 853
Engagé	2 000	1 649	1 530	728	21	5 928
FRCR signés <sup>3</sup>	164	56	0	0	0	220
Décassements nets	988	576	394	126	0	2 084
<b>Mobilisation des ressources</b>						
En millions d'euros	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>	Total
Pour approbations	6 084	4 369	3 691	2 020	766	16 930
Pour engagements	4 972	3 273	3 032	1 715	39	13 031

### Chiffres déclarés<sup>4</sup>

Nombre	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>
Nouveaux projets approuvés	134	109	91	54	14
Nouveaux projets signés	110	91	73	36	3
<b>Financement BERD pour l'exercice</b>					
En millions d'euros	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>
Approuvé	2 855	2 409	2 276	1 226	427
Engagé	2 000	1 819	1 794	916	72
FRCR signés <sup>3</sup>	164	59	0	0	0
Décassements nets	988	591	435	126	0
<b>Mobilisation des ressources</b>					
En millions d'euros	1995	1994	1993	1992	1991 <sup>1</sup>
Pour approbations	6 084	4 501	5 439	3 724	1 087
Pour engagements	4 972	3 317	3 379	1 959	81

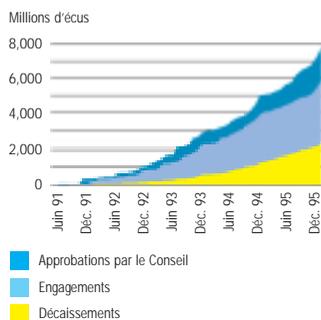
<sup>1</sup> Période opérationnelle : 9 mois.

<sup>2</sup> Les chiffres réévalués pour la période 1991-1994 incluent les changements ultérieurs dus aux variations de change, aux annulations, aux syndications ou aux restructurations.

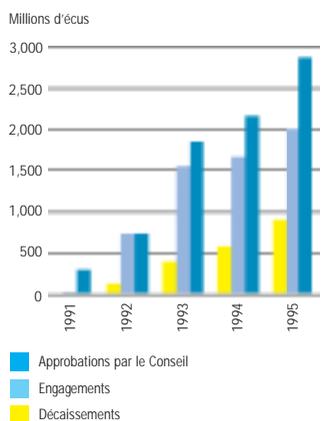
<sup>3</sup> Accords-cadres du Fond régional de capital risque.

<sup>4</sup> Les chiffres de la période 1991-1994 sont les chiffres déclarés pour les années considérées. Ils n'incluent pas les changements ultérieurs dus par exemple aux variations de change, aux annulations, aux syndications ou aux restructurations.

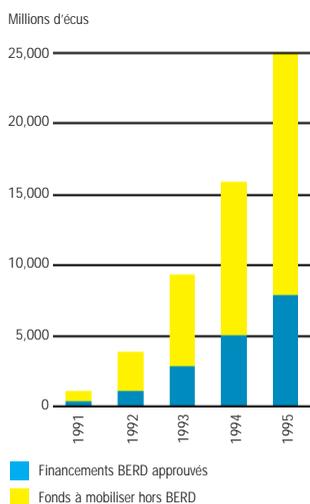
**Approbations, engagements et décaissements cumulés au 31 décembre 1995**



**Approbations, engagements et décaissements annuels au 31 décembre 1995**



**Montant cumulé des fonds à mobiliser au 31 décembre 1995**



**Pays d'opérations au 31 décembre 1995**

- Albanie
- Arménie
- Azerbaïdjan
- Bélarus
- Bulgarie
- Croatie
- Estonie
- Ex-République yougoslave de Macédoine



- Fédération de Russie
- Géorgie
- Hongrie
- Kazakstan
- Kirghizistan
- Lettonie
- Lituanie
- Moldova
- Ouzbékistan
- Pologne
- République slovaque
- République tchèque
- Roumanie
- Slovénie
- Tadjikistan
- Turkménistan
- Ukraine

# Lettre de transmission

Londres, le 6 mars 1996

---

## A l'attention des Gouverneurs

Conformément à l'Article 35 de l'Accord portant création de la Banque et à la Section 11 du Règlement général de la Banque, le Conseil d'administration soumet au Conseil des gouverneurs le Rapport annuel ci-après de la Banque pour 1995.

Le rapport annuel comprend les comptes annuels approuvés et vérifiés qui doivent être présentés conformément à l'Article 27 de l'Accord et à la Section 13 du Règlement général. Il contient également un état distinct concernant les ressources des fonds spéciaux, conformément à l'Article 10 de l'Accord portant création de la Banque, ainsi qu'une analyse de l'impact des opérations de la Banque sur l'environnement, conformément aux dispositions de l'Article 35 de l'Accord.

---

## Président

Jacques de Larosière

---

## Administrateurs

Péter Bod  
John Coleman  
Staffan Crona  
Robert Graham-Harrison  
Johan Hilbers  
Brian Hillery  
Plamen Iltchev  
Lee Jackson  
Helge Kringstad  
Roger Lavelle  
Heiner Luschin  
Patrick Mordacq  
Alan Morris  
Philippe Petit-Laurent  
Oleg Preksine  
Enzo Quattrocioche  
Jacques Reverdin  
Oleksander Savchenko  
Bernard Snoy  
Fernando Soares Carneiro  
Kazumoto Suzuki  
Miguel Valle  
Günter Winkelmann

---

## Administrateurs suppléants

Tomás Parizek  
David Horley  
Håkan Emsgård  
David Roe  
Kees Spaans  
Asger Lund-Sørensen  
Jan Bielecki  
–  
Rauli Suikkanen  
Terry Brown  
Amos Rubin  
Didier Elbaum  
Huhn-Gunn Ro  
Peter Blackie  
Serguei Ovseitchik  
Maurizio Serra  
Selçuk Demiralp  
Stanel Ghencea  
Ernest Muhlen  
Stefanos Vavalidis  
Takashi Osanai  
Belen Cristino  
Hans-Heinrich Wrede

## L'année en bref

### objectifs opérationnels atteints

#### 1995 dans une perspective à moyen terme

En 1995, la BERD a atteint et même dépassé ses objectifs opérationnels de l'exercice. Elle a renforcé son action de soutien aux pays d'Europe centrale et orientale et de la CEI durant leur transition vers l'économie de marché et d'encouragement à l'initiative privée et à l'esprit d'entreprise. Son expérience et sa connaissance de la région se sont enrichies et elle a élargi la gamme d'instruments de financement dont elle dispose. Le parcours suivi par la BERD au cours de ses cinq premières années montre qu'elle a appris à s'adapter à l'évolution de la transition : le portefeuille est aujourd'hui mieux équilibré aux plans de la gamme de produits et des risques et la diversification géographique est en bonne voie.

L'année a été favorable pour la BERD et pour les pays d'opérations. La Banque est allée de l'avant en s'appuyant sur son expérience au service de la transition. Avec son aide, de nombreux pays de la région ont sensiblement progressé et un nombre accru d'entre eux ont abordé ou terminé l'étape intermédiaire de la transition. Néanmoins, les défis restent redoutables et la demande de services de la Banque ne cesse de croître.

La Banque s'est maintenue au premier plan des activités d'investissement dans la région grâce à ses méthodes de financement novatrices et à l'effet de démonstration de ses projets. Capable de mobiliser l'équivalent de plus du double de son propre portefeuille auprès de sources extérieures, la BERD a, par ses financements, un impact notable sur le processus de transition. En effet, elle mobilise quelque 7 milliards d'écus par an, soit une proportion substantielle du total des investissements attendus dans la région pendant la transition. L'efficacité opérationnelle de la Banque et sa contribution au processus de transition sont confortées par la priorité élevée qu'elle attache à la qualité des projets.

L'engagement cumulé, au cours de ses cinq premières années d'existence, de près de 60% de son capital social de 10 milliards d'écus illustre la réussite opérationnelle de la Banque. A ce rythme, les engagements atteindront près de 10 milliards d'écus en 1997. En réponse à l'accélération de la demande de ses services, la Banque a mis au point une stratégie de croissance soutenable qui, en dépit de sa politique de renouvellement du portefeuille, conduira à l'épuisement de ses ressources en capital actuelles dans un avenir proche. Aussi le Conseil d'administration a-t-il poursuivi en 1995 ses travaux sur l'examen des ressources en capital afin que le Conseil des gouverneurs puisse examiner la question de l'augmentation de capital.

En 1995, la BERD a continué à gérer ses ressources avec plus de rigueur et d'efficacité, en renforçant le contrôle budgétaire d'une part et en améliorant la structure des coûts d'autre part. Le pourcentage de revenu provenant des opérations, qui a aussi continué d'augmenter, a contribué aux bons résultats financiers et à l'accroissement des réserves totales de la Banque.

#### Les cinq premières années

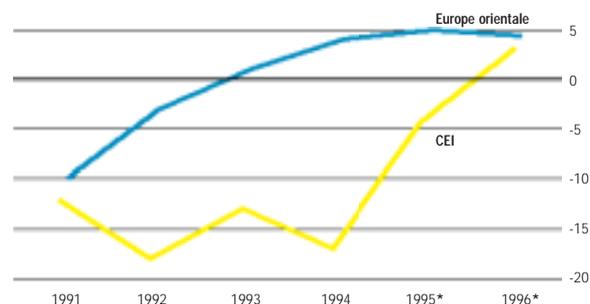
Au cours des cinq premières années d'opérations de la BERD, de 1991 à 1995, ses activités opérationnelles étaient gênées principalement par l'environnement difficile qui régnait dans de nombreux pays d'opérations et par les limites de son propre développement institutionnel. Mais l'accélération des progrès de la réforme dans un grand nombre de pays a stimulé la croissance économique et la demande de services de la BERD. La Banque a su répondre avec souplesse et efficacité, puisque les engagements cumulés à la fin de 1995 se montaient à 5,93 milliards d'écus et les projets approuvés par le Conseil d'administration à 7,85 milliards d'écus.

Pour obtenir ces résultats opérationnels et s'acquitter de son rôle de promoteur de la transition, la BERD a dû adapter ses opérations et ses structures. Elle s'est dotée d'un ensemble précis de priorités opérationnelles, approuvées par le Conseil des gouverneurs en 1994. Ces priorités opérationnelles sont :

- mettre l'accent sur le développement du secteur privé
- être active dans tous les pays d'opérations
- aider les entreprises privées locales, particulièrement les PME
- recourir plus largement aux intermédiaires financiers
- accroître les prises de participation.

Depuis quelques années, y compris en 1995, la BERD atteint ou dépasse constamment les objectifs opérationnels fixés pour l'exercice par le Conseil d'administration, et elle réalise les objectifs de la stratégie opérationnelle globale.

#### Croissance enregistrée par les économies d'Europe orientale et de la CEI Pourcentage de variation du PIB réel



\* Estimations et prévisions de la BERD (Transition Report 1995)



Ainsi, les 5,93 milliards d'euros de financements accordés par la BERD ont mobilisé au total 18,96 milliards d'euros, ce qui démontre l'ampleur de l'effet de catalyseur qu'elle exerce sur les investissements dans la région (voir Principaux repères, pages 2 et 3).

Les tout premiers projets de la BERD concernaient principalement le secteur étatique, car le secteur privé était quasiment inexistant dans la plupart des pays. Les trois quarts des engagements de projets de la Banque concernent désormais le secteur privé. La part cumulée des projets signés dans le secteur privé se monte à 62,2%, conformément à l'obligation faite à la Banque de ne pas consacrer plus de 40% du total de ses investissements au secteur étatique. La Banque a continué de promouvoir la restructuration, la privatisation et le développement de l'infrastructure, élément qui revêt une importance critique pour l'expansion du secteur privé.

La part des prises de participation approuvées par le Conseil a augmenté en réponse à la demande de ressource en capitaux de démarrage, dont le besoin se fait fortement sentir, et pour répondre aux besoins d'une transition réussie.

La BERD mène à présent des activités dans tous ses pays d'opérations et la répartition géographique du portefeuille s'est améliorée. Au cours des deux dernières années, la Banque a orienté ses activités vers les pays où elles avaient été moindres dans le passé, en particulier dans les pays qui sont au début ou à un stade intermédiaire de la transition. L'effort déployé pour traduire cette priorité dans la pratique est reflété dans la part croissante des engagements totaux dans les pays concernés. Cette part est passée de 49% en 1994 à 55% en 1995 (20% en Russie et 35% dans les autres pays). En proposant une gamme de produits variée, répondant à la demande, la Banque peut adapter ses activités aux besoins des pays à différents stades de la transition (voir également pages 15 à 17).

La Banque a accordé une grande attention à la nécessité d'accroître la productivité et de veiller à ce que l'argent des actionnaires ait le maximum d'effet. Dans cet esprit, elle a accru le volume des prêts interbancaires. Elle a créé un nouveau mécanisme important, qui sera utilisé simultanément dans divers secteurs de l'industrie, le mécanisme multiprojets, qui permettra de collaborer avec des co-investisseurs pour financer différents projets à des conditions standards.

Le principe de base des approches interbancaires consiste à travailler avec des intermédiaires financiers de manière à aider plus efficacement les PME et à soutenir et développer les banques et marchés financiers locaux. Ces approches permettent à la Banque de rééditer des types de projets déjà réalisés et de bénéficier de l'expérience de partenaires qui connaissent bien les conditions locales. Les instruments interbancaires comprennent les lignes de crédit et de cofinancement, les prêts entre banques, la facilitation des échanges et les fonds de placement.

Les réalisations d'ordre opérationnel se sont accompagnées ces dernières années d'une attention rigoureuse au contrôle des dépenses internes et à l'amélioration de l'efficacité. Le contrôle budgétaire a été renforcé et les secteurs opérationnels ont reçu davantage de ressources, ce qui a permis de contenir la hausse des frais généraux alors même que la valeur des projets en cours d'exécution augmentait fortement. La rigueur de la gestion s'est traduite par une progression sensible des approbations de projets par le Conseil d'administration, des engagements et des décaissements et démontre clairement que la BERD a déployé ses ressources en capital conformément à son mandat global.

#### Orientation future

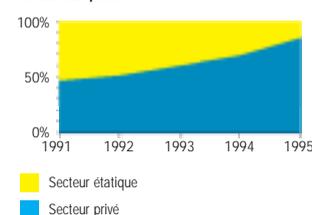
##### *Orientations stratégiques 1996-1999*

En 1995, la Banque a présenté ses orientations stratégiques pour les quatre prochains exercices. Elles sont fondées sur les priorités opérationnelles fixées en 1994 et sur l'analyse récente de la demande de financements de la BERD dans les pays d'opérations.

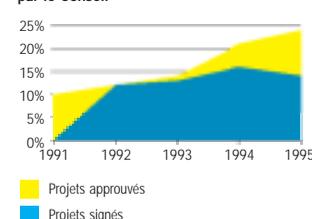
En réponse à l'accélération attendue de la demande de financements de la Banque, la BERD a élaboré une stratégie de croissance soutenable pour combler l'écart entre le niveau croissant de la demande et ses niveaux d'opération actuels. Cette stratégie de croissance prévoit que les engagements atteindront quelque 2,5 milliards d'euros en 1999. Simultanément, la Banque continuera d'accorder une priorité élevée à la qualité des opérations et à la rentabilité.

Pour réaliser les gains de productivité qu'impliquent ces objectifs, la Banque mettra encore davantage l'accent sur l'approche interbancaire en coopération avec des partenaires financiers et industriels. Elle sera ainsi en mesure de répondre plus efficacement aux besoins de financement des entreprises privées locales, dont le nombre croît rapidement, notamment des PME. La BERD continuera d'axer ses activités sur le secteur privé et s'efforcera de maintenir la proportion des financements accordés au secteur privé au-delà du minimum statutaire de 60%. Elle travaillera donc avec les PME ainsi qu'avec les compagnies en cours de restructuration ou de conversion en entreprises privées, et elle soutiendra le développement de l'infrastructure privée. Les prises de participation, y compris les participations de démarrage, conserveront un caractère prioritaire et sont probablement appelées à se développer encore, par suite de l'augmentation de la demande dans les pays d'opérations. La Banque continuera d'étoffer sa présence locale dans ces pays, en particulier pour faciliter la création, l'exécution et le suivi des projets. Les implications financières de cette stratégie à moyen terme permettent de penser que la BERD évoluera vers

Expansion des activités de la BERD dans le secteur privé



Augmentation de la part des prises de participation dans les projets approuvés par le Conseil

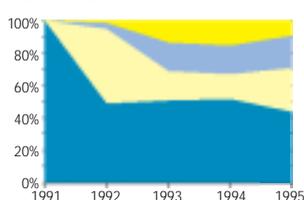


Les accords-cadres<sup>1</sup> sont considérés comme des projets approuvés par le Conseil. Lorsque les sous-projets sont signés, ils sont comptés comme des engagements. En 1995, pour s'aligner sur la pratique suivie pour les autres opérations interbancaires et par souci de prudence, la Banque a étendu cette convention aux Fonds régionaux de capital risque, qui constituent une forme de prise de participation à haut risque.<sup>2</sup> Par conséquent, si le pourcentage des prises de participation dans le total des engagements de 1995 est tombé à 14%, les prises de participation approuvées par le Conseil ne sont pas ressenties de cette modification. La proportion des prises de participation approuvées par le Conseil a continué d'augmenter, passant de 11% en 1992 à 24% en 1995. A terme, la proportion d'engagements au titre des prises de participation et des prises de participation approuvées par le Conseil devrait converger.

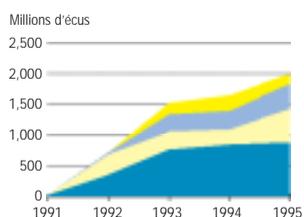
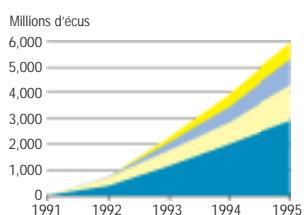
<sup>1</sup> Financements multiprojets, facilitation des échanges, cofinancements et délégations de crédit, et certaines lignes de crédit telles que le Fonds pour les petites entreprises de Russie.

<sup>2</sup> Les Fonds régionaux de capital risque (FRCR) diffèrent des Fonds de post-privatisation (FPP) et des Programmes spéciaux de restructuration (PSR) en ce sens que la BERD est seul investisseur dans les FRCR, tandis qu'elle est un investisseur parmi d'autres dans les FPP et les PSR. Les FRCR sont engagés au niveau des sous-projets, tandis que les FPP et les PSR sont engagés au niveau des accords-cadres.

Part dans les engagements annuels des groupes de pays à différents stades de transition\*



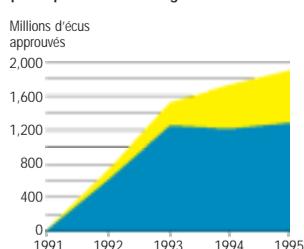
Engagements cumulés et annuels par groupes de pays à différents stades de transition\*



\* Stades de transition

- Début** : Arménie, Azerbaïdjan, Bélarus, Géorgie, Kazakstan, Tadjikistan, Turkménistan, Ukraine.
- Russie** : Fédération de Russie
- Intermédiaire** : Albanie, Bulgarie, ERY de Macédoine, Kirghizistan, Lettonie, Moldova, Ouzbékistan, Roumanie, Roumanie.
- Avancé** : Croatie, Estonie, Hongrie, Lituanie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Slovaquie.

Evolution du recours aux intermédiaires financiers locaux et des instruments participatifs de démarrage



- Intermédiaires**
- Opérations directes**

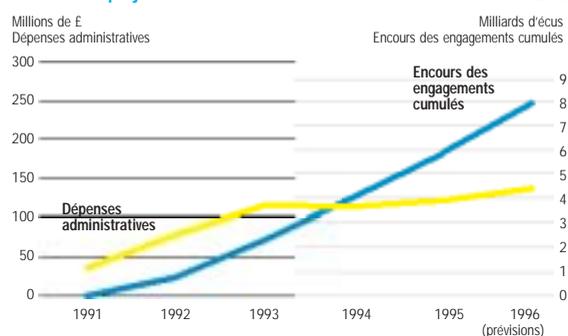
une rentabilité durable. Les projections relatives à la croissance opérationnelle impliquent également que les capacités de prêt et d'investissement de la Banque, si son capital social reste à son niveau actuel, seront épuisées vers la fin de 1997.

#### Examen des ressources en capital

A leur Assemblée annuelle de 1994, les gouverneurs ont conclu qu'au vu de l'expansion projetée du portefeuille de la BERD, il conviendrait d'examiner la question du capital social de la Banque. Les gouverneurs ont demandé au Conseil d'administration d'examiner les hypothèses opérationnelles et financières de base de la Banque et de leur faire rapport à ce sujet en 1995. Cet examen a été demandé avant le premier examen obligatoire par le Conseil des gouverneurs, en 1996, du capital social de la Banque, examen qui, selon les statuts, doit être effectué au moins tous les cinq ans.

En 1994 et au début de 1995, la BERD a entrepris une analyse technique de ses besoins opérationnels et des ressources afférentes, et a fait rapport au Conseil des gouverneurs à son Assemblée annuelle de 1995. A cette occasion, les gouverneurs ont officiellement demandé au Conseil d'administration d'entreprendre une étude sur le volume de ressources dont la Banque aurait besoin à l'avenir pour financer ses opérations ordinaires et de communiquer ses recommandations au Conseil des gouverneurs pour examen et décision à l'Assemblée annuelle d'avril 1996. A la suite de cette demande, la Banque a procédé à un examen de ses ressources en capital. Il en ressort que, selon la stratégie de croissance soutenable approuvée, la limite statutaire imposée au montant total des engagements au titre des prêts, des prises de participation et des garanties sera atteinte en 1997. Il faut donc qu'une décision concernant l'augmentation du capital soit prise en complément des efforts déployés pour maximiser l'utilisation du capital social actuel. Le Conseil d'administration fera rapport au Conseil des gouverneurs pour examen et décision quant à sa recommandation relative aux besoins futurs de ressources à l'Assemblée annuelle en avril 1996.

#### Nombre de projets en cours d'exécution et coûts bruts de la BERD



#### Evolution des politiques en 1995

##### Application de l'Article premier

L'Article premier de l'Accord portant création de la BERD dispose : «L'objet de la Banque est, en contribuant au progrès et à la reconstruction économiques des pays d'Europe centrale et orientale qui s'engagent à respecter et mettre en pratique les principes de la démocratie pluraliste, du pluralisme et de l'économie de marché, de favoriser la transition de leurs économies vers des économies de marché et d'y promouvoir l'initiative privée et l'esprit d'entreprise».

Les administrateurs ont accordé une grande attention aux aspects politiques du mandat de la Banque. Le suivi de l'adhésion aux principes énoncés dans l'Article premier de l'Accord portant création de la BERD est incorporé à ses opérations et reflété dans ses études stratégiques par pays, qui contiennent une évaluation de la manière dont les pays appliquent les principes de l'Article premier. En 1995, le Conseil d'administration a étudié comment les pays appliquent ces principes à l'occasion de son examen périodique des opérations et des stratégies de prêt de la Banque. Les administrateurs ont constaté que tous les pays progressaient dans la voie de la démocratie pluraliste et du pluralisme mais que, dans quelques cas, les progrès étaient insuffisants. Ils ont demandé au Président de faire connaître les préoccupations du Conseil d'administration aux autorités intéressées.

Les opérations de la Banque sont aussi guidées par les contacts qu'elle entretient avec les gouvernements à propos des questions découlant du processus de surveillance. En 1995, la BERD a coopéré étroitement avec l'Union européenne, l'Organisation pour la sécurité et la coopération en Europe, le Conseil de l'Europe et les ministères des affaires étrangères des Etats membres.

## Politiques opérationnelles

Lorsqu'un projet est soumis à approbation, la BERD applique rigoureusement les trois critères de saine gestion bancaire, de complémentarité et d'impact sur la transition. Elle a, en particulier, fixé des critères afin d'évaluer l'impact de ses projets sur la transition.<sup>1</sup> Ces critères concernent avant tout la contribution apportée par les projets particuliers au développement de marchés concurrentiels et la mesure dans laquelle les projets facilitent la découverte de nouvelles compétences en affaires, de techniques de production et de modes d'organisation efficaces. L'établissement de ces critères est imposé par le mandat de la Banque, qui met l'accent sur la promotion de la transition vers l'économie de marché dans les pays d'opérations. A cet égard, les premiers résultats des évaluations rétrospectives des opérations d'investissement de la BERD indiquent que les principes de bonne gestion bancaire et de complémentarité sont largement respectés.

En 1995, la BERD s'est efforcée de maximiser son impact sur le processus de transition en continuant d'appliquer les priorités opérationnelles convenues en 1994. Il convient de signaler le développement des mécanismes multiprojets, au moyen desquels la Banque met sur pied des associations avec des partenaires industriels, tant occidentaux que des pays d'opérations. En 1995, la Banque a signé quatre accords de ce type, dans les secteurs de l'alimentation et de la boisson, de la gestion de l'eau et des déchets, de l'assurance et des banques. Il est prévu d'établir des mécanismes analogues dans ces secteurs et dans d'autres en 1996.

Les mécanismes multiprojets sont des formules de coopération dans lesquelles la Banque combine son rôle de financement et de partage des risques avec l'expérience, le savoir-faire et la capacité de risque de sociétés partenaires qui ont des engagements stratégiques dans la région. Ces mécanismes ont pour objet une utilisation plus productive du capital de la Banque et sa plus large dissémination dans la région.

La Banque a aussi élaboré un certain nombre d'instruments de facilitation des échanges visant à renforcer certaines infrastructures financières et institutionnelles particulièrement nécessaires au commerce extérieur. Elle a mis au point au cours de l'année des méthodes novatrices de financement des projets d'environnement municipaux et a signé son premier prêt de rendement énergétique au profit d'une société de services du secteur de l'énergie.

Les instruments de facilitation des échanges, conçus pour aider les institutions financières locales qui manquent de ressources ou d'expérience à offrir leurs propres instruments d'aide au commerce extérieur, se divisent en deux grandes catégories : les programmes de facilitation du commerce mondial et régional, agissant généralement par le biais de garanties, et les prêts de facilitation des échanges, qui fournissent des financements des importations et des exportations aux banques locales afin qu'elles les rétrocèdent aux sociétés locales.

<sup>1</sup> On trouvera un examen de l'impact des projets d'investissement sur la transition au chapitre 7 du *Transition Report 1995* (Rapport sur la transition) de la BERD.

## Politiques financières

Les éléments clés de la politique financière de la Banque ont été examinés en 1995, tant à la lumière de l'expérience acquise que de l'évolution des marchés et du secteur. La Banque a pris des mesures importantes pour veiller à ce que sa politique continue de refléter les meilleures méthodes bancaires et la direction est déterminée à la passer périodiquement en revue.

En modernisant ses politiques de gestion des risques de portefeuille et d'investissement, la Banque a mis l'accent tout particulièrement sur les directives relatives aux produits financiers, compte tenu des initiatives récentes prises dans le domaine des opérations interbancaires. Le processus de crédit a également été amélioré et l'exécution et la surveillance font désormais l'objet d'une plus grande attention, particulièrement dans le cas des intermédiaires financiers.

La politique de provisionnement a été perfectionnée. Il a été convenu de lier les méthodes d'évaluation des risques de la Banque, sur lesquelles sont fondés les notations de risque de portefeuille, au calcul des provisions générales pour dépréciation. Ces provisions sont désormais constituées en deux temps, lors de l'engagement et lors du décaissement.

La politique de trésorerie a elle aussi été encore affinée en 1995. Consciente de la nécessité de maintenir un volume de liquidités élevé au stade actuel de ses opérations, la Banque a fixé une zone cible supérieure au niveau minimum. En outre, on a jugé bon d'adopter une perspective pluriannuelle lors de l'élaboration des programmes de trésorerie et d'emprunt de la Banque.

L'autorisation et les directives relatives au placement des actifs liquides de la Banque ont fait l'objet d'un examen approfondi, à l'issue duquel les directives strictes applicables aux activités de placement ont été réaffirmées. La Banque apporte de nouvelles améliorations à la gestion des risques qui s'inspirent des meilleures méthodes utilisées actuellement dans le secteur.

Au cours de l'année, un programme d'amélioration de la gestion des risques a été institué. Il prévoit notamment la création d'un service indépendant de contrôle des risques à qui il appartiendra de mesurer et de contrôler systématiquement tous les risques pertinents et de veiller à la mise en oeuvre d'une politique active de réduction des risques.

## 2 milliards d'écus signés en 1995

### Composition

La BERD a continué de relever les défis inhérents à sa composition large et diversifiée, qui est restée inchangée en 1995 : 59 membres et 25 pays d'opérations.

En juin, le Conseil des gouverneurs a décidé de réallouer les actions de l'ancienne Yougoslavie sur la base du pourcentage d'actions convenu précédemment au Fonds monétaire international et à la Banque mondiale. Des actions additionnelles ont donc été allouées à la Croatie, à l'ex-République yougoslave de Macédoine et à la Slovaquie. Cependant, quelques actions restent non allouées.

En ce qui concerne la Bosnie-Herzégovine, la BERD a établi conjointement avec la Banque mondiale un programme de reconstruction qui a été présenté à la communauté internationale en octobre 1995. Par la suite, la Banque a participé à la première mission commune envoyée par les institutions financières internationales en Bosnie-Herzégovine et a assisté à la Conférence de Londres sur l'application de l'accord de paix et à la première réunion des donateurs qui s'est tenue à Bruxelles en décembre 1995. Dans le contexte de la signature de l'Accord de paix à Dayton et à Paris, la Banque a entrepris de préparer des projets dans les secteurs des télécommunications, de l'électricité et des transports, ainsi que des projets visant à aider les PME par la création d'un fonds de capital risque et le renforcement des banques bosniaques.

La BERD a entamé des pourparlers avec les autorités de Bosnie-Herzégovine en vue de l'adhésion de ce pays à la Banque en 1996.<sup>2</sup>

A l'occasion de l'examen des ressources en capital, la BERD a aussi entrepris d'étudier les demandes d'augmentation des souscriptions au capital social présentées par des membres actuels ainsi que les demandes d'adhésion présentées par d'autres pays.

<sup>2</sup> A sa réunion des 5 et 6 mars 1996, le Conseil d'administration a décidé de recommander au Conseil des gouverneurs que la Bosnie-Herzégovine soit admise à la Banque, lui demandant de voter sur le projet de résolution dans les 30 jours.

### Résultats de 1995

#### Opérations

Dans le cadre de sa politique opérationnelle pour 1995, la BERD a atteint son but en matière de signatures de projets : l'objectif de 1,9 milliard d'écus a été dépassé et des engagements d'une valeur de 2 milliards d'écus ont été signés, si bien que le total cumulé des engagements signés au cours des cinq premières années d'opérations de la Banque (soit à la fin de 1995) se monte à 5,9 milliards d'écus. Le Conseil d'administration a approuvé des projets d'une valeur de 2,9 milliards d'écus en 1995, portant le total cumulé de la valeur des projets approuvés par le Conseil à 7,9 milliards d'écus. Cela représente un total de 368 projets approuvés par le Conseil depuis la création de la Banque. L'augmentation du nombre d'approbations entre 1994 et 1995 (23% en nombre et 19% en valeur) a des implications importantes pour les activités de suivi et d'exécution des projets. La réserve de projet est bien garnie et il y a d'ores et déjà tout lieu de penser que la valeur des engagements signés poursuivra sa progression régulière en 1996.

Les décaissements nets ont également augmenté : ils ont atteint 988 millions d'écus en 1995 contre 576 millions en 1994, soit une hausse cumulée de 72% sur l'exercice.

L'expansion du volume des opérations de la BERD est allée de pair avec une utilisation flexible et novatrice des nouveaux instruments à sa disposition, ce qui a permis à la fois d'améliorer la productivité et de répondre à la demande croissante et variée de services de la Banque dans l'ensemble de la région.

Devant la hausse rapide des besoins financiers des entreprises privées locales, et en particulier des PME, la BERD a continué à élargir le recours aux solutions interbancaires, en association avec ses partenaires financiers et industriels. Les opérations interbancaires sont passées de 39% des projets approuvés par le Conseil en 1994 à 43% en 1995.

Elle a en outre diversifié ses instruments interbancaires en y ajoutant le mécanisme multiprojets, qui a enregistré une croissance initiale rapide et a représenté une valeur de 234 millions d'écus, soit 8% du total des opérations approuvées par le Conseil.

## augmentation de 72% des décaissements

La Banque a continué à utiliser plus activement les participations en capital pour répondre à la demande d'investissements en capital destinés à renforcer le processus de transition. En 1995, les prises de participation dans des entreprises privées approuvées par le Conseil sont passées de 21 à 24% des opérations. La Banque a aussi eu davantage recours aux garanties pour répondre à la demande des investisseurs.

L'effort de diversification géographique s'est poursuivi. Il a consisté surtout à développer les activités dans les pays où la création de projets semble plus difficile, en particulier dans ceux où la transition débute ou en est à un stade intermédiaire. L'impact de la Banque sur le processus de transition s'en est trouvé intensifié mais la Banque a dû déployer des ressources relativement plus importantes et constituer des provisions plus élevées pour les opérations menées dans ces pays en raison des difficultés qu'elles soulèvent.

#### Résultats financiers

Les résultats financiers de l'exercice écoulé sont à la fois satisfaisants et supérieurs aux prévisions. Le bénéfice net après dotations aux provisions se monte à 7,5 millions d'écus, ce qui est un bon résultat si l'on songe que les réserves totales ont sensiblement augmenté et que d'autres mesures prudentielles ont également été prises.

Le résultat brut d'exploitation est de 82,9 millions d'écus pour l'exercice, soit plus du triple de l'exercice précédent, grâce essentiellement à l'augmentation du produit d'exploitation, qui comprenait pour la première fois des rentrées notables sur le portefeuille de participations, puisque la BERD a réalisé un bénéfice de 37,9 millions d'écus sur la vente de participations et reçu 5,8 millions d'écus sous forme de dividendes. La contribution au résultat brut des opérations du Département des activités bancaires est ainsi passée à plus de 35% pour l'exercice, tandis que le revenu des placements dans le cadre des opérations de trésorerie continuait d'assurer des rentrées supérieures à l'indice de rendement des placements.

Le maintien d'une stricte discipline budgétaire et les efforts accrus de recouvrement des coûts et autres initiatives similaires ont porté leurs fruits puisque les frais généraux sont demeurés inférieurs aux budgets approuvés et sont restés presque inchangés par rapport à 1994. La très légère augmentation enregistrée tient aux charges constatées d'avance au titre des travaux effectués au bâtiment du Siège en prévision de la sous-location de locaux additionnels.

Les amortissements ont presque doublé, passant à 21,5 millions d'écus pendant l'exercice, en raison principalement des dépenses effectuées pour optimiser l'utilisation du bâtiment du Siège et pour amortir entièrement des actifs dont on estime qu'ils n'ont plus de valeur économique notable.

Par suite de l'amélioration de la politique de la Banque en matière de provisions, les dotations aux provisions ont atteint 75,4 millions d'écus pour l'exercice. Cette hausse sensible par rapport aux provisions de 1994 reflète l'augmentation marquée des engagements et des décaissements et, en particulier, du programme de participations de démarrage.

#### Gestion des ressources

La BERD a continué d'affecter la majeure partie de ses ressources aux activités opérationnelles, à observer une stricte discipline budgétaire et à améliorer la gestion de ses ressources. Ces efforts ont stimulé la productivité, qui a augmenté de 14% en 1995. Compte tenu de l'expansion des activités opérationnelles, ils ont permis de réduire encore le rapport des frais généraux aux engagements cumulés.

Outre le contrôle des dépenses et la réduction des frais généraux, deux initiatives importantes ont été approuvées en 1995 pour améliorer la structure des coûts de la Banque. En premier lieu, le Conseil d'administration a décidé de réduire ses coûts directs et d'amputer d'un tiers la superficie des locaux réservés aux administrateurs, ce qui permettra de réaliser la deuxième initiative - la sous-location d'un autre étage de l'immeuble de la BERD à compter de juin 1996, une fois que les autres étages auront été réaménagés de manière à mieux utiliser la place disponible.

C'est grâce à ces mesures que la croissance du budget pourra être maintenue à 2,6% seulement en 1996, ce qui en termes réels équivaut presque à une croissance nulle (en livres sterling). Parallèlement, des ressources budgétaires additionnelles seront dégagées en 1996 au moyen d'économies et d'initiatives de recouvrement des coûts. Elles serviront à créer 46 postes qui étofferont les services opérationnels de la Banque.

Les effectifs au 31 décembre 1995 comptaient : 698 fonctionnaires permanents, 145 agents contractuels, 121 agents engagés localement pour les bureaux résidents, et les services du Conseil d'administration et employés spéciaux, soit 89 personnes.

**7,5 millions  
d'écus de  
bénéfice net**

**la productivité  
a augmenté  
de 14%**

# L'environnement opérationnel

Le présent chapitre s'inspire des travaux d'analyse de la BERD sur les problèmes rencontrés par les économies de la région, en particulier des renseignements qui figurent dans son *Transition Report 1995* (Rapport sur la transition).

Pour les investisseurs en Europe centrale et orientale et dans la CEI, l'environnement des affaires s'est amélioré sensiblement ces trois à quatre dernières années. L'ouverture aux forces du marché progresse à grands pas. L'inflation a nettement diminué et une croissance économique positive réapparaît ici et là dans la région. Après avoir suivi un difficile processus d'ajustement, les pays qui se sont lancés les premiers dans l'expérience de la transition commencent aujourd'hui à recueillir les fruits très visibles des réformes. De leur côté, les gouvernements et les banques centrales, notamment dans certaines régions de la CEI, qui ne se sont mis sérieusement aux réformes et à la stabilisation qu'au cours des trois dernières années, attendent toujours qu'une croissance positive aide à faire naître un vaste élan politique

en faveur des principes du marché. Il faudra, dans ces pays, de la patience, de la persévérance dans la voie de la stabilité financière et des réformes structurelles et une aide extérieure pour que les réformes du marché produisent leur plein effet dans les années à venir.

## La réforme d'ouverture aux forces du marché

La plupart des pays de la région ont largement libéralisé les prix, le commerce extérieur et le mécanisme monétaire et ont privatisé les petites unités de production. Toutes ces mesures sont des conditions nécessaires de l'expansion de l'activité du secteur privé. Elles n'exigent guère de développement institutionnel et ont donc pu être adoptées rapidement. L'avance prise dans un premier temps par les pays d'Europe centrale et orientale s'est rétrécie par suite des progrès régulièrement accomplis dans ce domaine dans la majeure partie de la CEI.

### Avancement de la transition en Europe centrale et orientale et dans la CEI<sup>1</sup>

Pays	Pourcentage du secteur privé dans le PIB, mi-95, est. appr. de la BERD	Entreprises			Marchés et échanges			Institutions financières		Reforme juridique
		Privatisation des grandes entreprises	Privatisation des petites et moyennes entreprises	Restructuration des entreprises	Libéralisation des prix	Régime de change et du commerce extérieur	Politique en matière de concurrence	Réforme bancaire et libéralisation des taux d'intérêt	Bourses des valeurs et institutions financières hors banques	Portée et efficacité de la législation relative aux investissements
Albanie	60	2	4	2	3	4	1	2	1	2
Arménie	45	2	3	2	3	3	1	2	1	2
Azerbaïdjan	25	1	1	2	3	2	1	2	1	1
Bélarus	15	2	2	2	3	2	2	2	2	2
Bulgarie	45	2	3	2	3	4	2	2	2	3
Croatie	45	3	4*	2	3	4	1	3	2	3
ERY de Macédoine	40	2	4	2	3	4	1	3	1	2
Estonie	65	4	4	3	3	4	3	3	2	3
Fédération de Russie	55	3	4	2	3	3	2	2	2	2
Géorgie	30	2	3	2	3	2	1	2	1	2
Hongrie	60	4	4*	3	3	4*	3	3	3	4
Kazakstan	25	2	2	1	3	3	2	2	2	2
Kirghizistan	40	4	4	2	3	4	2	2	2	2
Lettonie	60	2	4	2	3	4	2	3	2	2
Lituanie	55	3	4	2	3	4	2	3	2	2
Moldova	30	3	3	2	3	4	2	2	2	2
Ouzbékistan	30	3	3	2	3	2	2	2	2	2
Pologne	60	3	4*	3	3	4*	3	3	3	4
République slovaque	60	3	4*	3	3	4*	3	3	3	3
République tchèque	70	4	4*	3	3	4*	3	3	3	4
Roumanie	40	2	3	2	3	4*	1	3	2	2
Slovénie	45	3	4*	3	3	4*	2	3	3	3
Tadjikistan	15	2	2	1	3	2	1	1	1	1
Turkménistan	15	1	1	1	2	1	1	1	1	1
Ukraine	35	2	2	2	3	3	2	2	2	2

<sup>1</sup> Le système de classement des indicateurs de transition est complexe. On en trouvera une description détaillée dans le *Transition Report 1995* (Rapport sur la transition) de la BERD. En règle générale, la Catégorie 1 est réservée aux pays qui ont peu évolué. La plupart des économies industrielles avancées recevraient une note de 4\* pour presque tous les indicateurs de transition. Le tableau évalue plutôt l'état de la transition que le rythme de

l'évolution. Ainsi, la note de 4\* donnée à la Slovénie pour la privatisation des petites et moyennes entreprises, cela en dépit de l'absence de programme général de privatisation, tient au fait que les activités à petite échelle étaient en grande partie privées avant le début de la transition.

Cependant, malgré une libéralisation substantielle dans la plupart des pays, les prix de l'énergie dans la région sont toujours à des niveaux bien inférieurs au prix de revient. Il faudra donc une libéralisation plus poussée pour améliorer les signaux lus par les investisseurs dans les prix et, indirectement, pour réduire la pollution de l'environnement. Toutefois, l'impact à court terme sur les entreprises et sur les ménages risque de limiter le rythme d'ajustement politiquement tolérable.

Le progrès de la privatisation et de la restructuration des grandes entreprises a été plus lent. Les opérations dans ces domaines nécessitent davantage de préparation, tant pour établir l'indispensable consensus politique que pour créer l'infrastructure d'exécution. Beaucoup de pays d'Europe centrale et orientale ont privatisé une large part de leurs grandes entreprises, principalement l'Estonie, la Hongrie, la République slovaque et la République tchèque. Au sein de la CEI, le Kirghizistan, l'Ouzbékistan et la Russie ont exécuté des programmes de privatisation des grandes entreprises relativement complets.

La privatisation des terres a été particulièrement lente dans la CEI. Le long passé de collectivisation et l'immensité des exploitations agricoles (plus les méthodes et le matériel correspondant à cette forme d'exploitation) créent de graves problèmes de mise au point et d'organisation de la privatisation. Il n'y a pas non plus de consensus politique sur la manière de procéder. Des progrès considérables ont été faits dans la restructuration des entreprises, surtout en Europe centrale et orientale. Ils sont dus davantage au resserrement progressif des contraintes budgétaires et au gain d'autonomie des entreprises provoqués par la stabilisation macro-économique (élimination des subventions budgétaires et hors budget), à la libéralisation du marché des produits et aux politiques de privatisation qu'à des programmes de restructuration conçus spécialement par les autorités.

Les autres types de changement institutionnel – réforme bancaire, institutions financières privées autres que banques, politique de la concurrence et réforme du régime des investissements – sont encore embryonnaires dans la plupart des pays en transition. Très peu de pays ont réussi à restructurer leur système bancaire, notamment pour recapitaliser et privatiser les banques, et à mettre en place un système efficace de surveillance et de réglementation prudentielle. L'adoption de réglementations efficaces des marchés financiers sera indispensable pour encourager une croissance continue du financement externe des entreprises (prêts et participations, par opposition à l'autofinancement). Le financement d'origine externe à l'entreprise fait plus que soutenir l'investissement puisqu'il peut aussi améliorer la gestion de l'entreprise et approfondir les marchés des capitaux.

Un changement particulièrement rapide s'opère actuellement dans les pays de la CEI, dont la plupart poursuivent des programmes de réforme ambitieux. Le Gouvernement russe a privatisé la majorité des grandes entreprises industrielles du pays et, depuis 1992, ne cesse de libéraliser le régime des prix et du commerce extérieur. Depuis le second semestre de 1994, l'Ukraine a entrepris de désencadrer les prix et le commerce extérieur. Chacun de ces deux grands pays en est actuellement au stade intermédiaire de la transition vers l'économie de marché. Poursuivis résolument au cours des prochaines années, leurs efforts de réforme du marché et de stabilisation macro-économique ouvriront d'importantes possibilités d'investissements. La plupart des pays plus petits de la CEI ont eux aussi pris des mesures pour élargir le rôle des marchés et renforcer la concurrence entre les entreprises.

Les pays d'Europe centrale et orientale, qui ont systématiquement déréglementé les marchés et privatisé les petites entreprises en 1990-1992, ont lancé ces dernières années, avec plus ou moins d'intensité, des mesures de réforme plus ambitieuses, dont la privatisation et la restructuration des grandes entreprises et la réforme du secteur financier.

### Perspectives de croissance

Tous les pays d'Europe centrale et orientale ont connu en 1994 et 1995 des taux de croissance annuels de 2 à 6%, après la contraction brutale des trois années précédentes. La plupart des pays obtiendront probablement en 1996 des taux de croissance situés vers le haut de cette fourchette.

La production est toujours en baisse dans la plupart des pays de la CEI, mais à un rythme qui se ralentit progressivement. De nombreux observateurs prévoient une croissance positive en Russie l'année prochaine et en Ukraine en 1997. Dans certains pays plus petits de la CEI, dont l'Arménie et la Moldova, la croissance a déjà été positive en 1995.

Le potentiel de croissance élevée dans le moyen terme est particulièrement notable en Europe centrale et orientale et dans la CEI. La région se caractérise par une main-d'oeuvre éduquée, l'ouverture au commerce extérieur, des niveaux de salaires compétitifs et un degré croissant de stabilité macro-économique. Depuis 20 à 30 ans, ces mêmes facteurs alimentent la forte croissance en Asie de l'Est. Ils peuvent avoir un effet identique en Europe orientale.

L'amélioration progressive des politiques budgétaires et monétaires et le progrès de la réforme d'ouverture aux forces du marché dans toute la région aideront à orienter l'épargne disponible vers des emplois productifs. Le ratio de l'investissement au PIB est d'environ 20% dans une grande partie de l'Europe centrale et orientale et de la CEI. Cette proportion est voisine de celles qui

caractérisent les économies industrialisées avancées, mais sensiblement inférieure aux niveaux de l'Asie de l'Est.

Cependant, l'Europe centrale et orientale et la CEI pourraient très bien obtenir une croissance assez élevée de la production avec des taux d'investissement relativement modérés. La croissance de la production par unité investie sera probablement beaucoup plus grande en Europe centrale et orientale et dans la CEI qu'en Asie de l'Est. En effet, les économies d'Europe de l'Est ont d'abondantes réserves de main-d'œuvre hautement qualifiée et de machines et de bâtiments «anciens» actuellement oisifs, c'est-à-dire de facteurs de production sous-utilisés, qui pourront être employés avec une efficacité croissante dans les années qui viennent, même si le volume des investissements n'augmente pas de façon marquée.

Simultanément, il y a de bonnes chances que le ratio de l'investissement au PIB augmente dans les prochaines années. Une vive croissance de l'investissement a été observée l'année dernière, par exemple en Pologne et en République tchèque. Il ne faut pas oublier que l'investissement dans certaines des économies les plus dynamiques d'Asie de l'Est s'est maintenu en dessous ou autour de 20% du PIB durant les premières années de forte croissance. Les ratios d'investissement de 35 à 40% tant vantés en Asie ne sont apparus que bien des années plus tard. L'Europe orientale pourrait fort bien suivre une évolution similaire.

L'inflation s'est réduite considérablement ces dernières années dans la vaste majorité des pays d'Europe centrale et orientale et de la CEI. Elle est aujourd'hui inférieure à 10% dans six des pays d'opérations de la BERD. Une plus grande prévisibilité des conditions du marché et des coûts ne pourra que stimuler l'investissement.

Il y a seulement deux ans, les prix faisaient plus que décupler dans 10 des 12 Etats membres de la CEI. En octobre 1995, l'inflation ne dépassait 250% qu'au Turkménistan, tandis que deux pays de la CEI, le Kirghizistan et la Moldova, avaient ramené l'inflation entre 15 et 25%.

### Financement extérieur/épargne intérieure

Si le renforcement de la stabilité économique et réglementaire et le progrès des réformes du marché se confirment, les possibilités d'investissement augmenteront. La plus grande stabilité macro-économique, en particulier, aidera les gouvernements et les entités privées de la région à attirer des capitaux de l'étranger. Certes, l'expérience des dernières années à travers le monde enseigne que l'essentiel des besoins d'investissement de la région devra être financé par l'épargne intérieure, aujourd'hui et dans le moyen terme. Il y a néanmoins largement place pour une expansion des investissements étrangers directs dans la région.

Les marchés financiers étrangers tendent à se montrer prudents jusqu'à ce que les réformes de politique économique soient solidement enracinées. En revanche, dès qu'un climat attrayant pour l'investissement s'annonce durable, les flux de capitaux peuvent augmenter brusquement.

### Le rôle de la BERD

Des concours extérieurs associés directement à des investissements de qualité et comportant des engagements pour le moyen terme peuvent contribuer à renforcer le potentiel de croissance de la région de multiples manières. La participation étrangère au processus d'investissement facilitera le transfert des compétences et aidera à accélérer la restructuration industrielle qui est si nécessaire en période de transition vers l'économie de marché.

La BERD a un rôle et une responsabilité majeurs à cet égard. Elle n'est pas seulement une source d'épargne étrangère et un facilitateur du transfert de compétences venant des économies avancées : ses interventions aident aussi à stimuler l'épargne *intérieure* dans la région en élevant la rentabilité moyenne de l'investissement. Les projets industriels et les projets d'infrastructure contribuent les uns et les autres à ce processus. Par ses opérations dans le secteur financier, la BERD cherche à renforcer l'efficacité avec laquelle l'épargne intérieure est affectée à des emplois productifs. Son champ d'intervention dans ce sens s'élargit à mesure que les autorités de la plupart des pays où elle opère progressent davantage dans la transition vers l'économie de marché. Simultanément, les interventions de la Banque contribuent directement à la transition, tant par le biais des transferts financiers que par la conception de prototypes et de structures qui influenceront sur l'avenir de la transition dans la région.

La BERD a activement participé, en organisant des séminaires et par son vaste réseau de contacts directs, à des échanges de vues avec des parlementaires des pays d'opérations sur la dynamique des économies de marché.

### Renforcement des institutions

Les opérations de la BERD ont joué un rôle de catalyseur : elles ont renforcé les institutions et favorisé le processus de transition en encourageant la concurrence, l'efficacité des marchés, l'amélioration de la gestion des entreprises et le développement des compétences. La Banque a aidé directement à améliorer le fonctionnement des marchés de biens et services en participant à la création de marchés de gros dans nombre des pays d'opérations. Au stade de la préparation de ses investissements, la Banque donne une importance de plus en plus grande au respect des lois

pertinentes, à la protection des droits et intérêts des actionnaires minoritaires, et à la rectitude dans le comportement des dirigeants et des cadres des entreprises. Si la gestion de tel ou tel client de la Banque présente des éléments préoccupants, celle-ci s'ouvre directement aux responsables de l'entreprise. En 1995, la BERD a entrepris d'énoncer des normes cohérentes de gestion des entreprises qui doivent servir de modèle à l'avenir : dans l'opération concernant la société russe Novoship, elle a subordonné son investissement au respect par l'entreprise de principes de gestion spécifiques.

La Banque a aussi contribué substantiellement au développement des marchés des capitaux locaux. Il convient de citer notamment à cet égard la création, en juin 1995, de la Société du registre national russe, qui procure des services indépendants d'enregistrement et de transfert des titres de créance et de participation émis par les entreprises russes répondant aux normes internationales. Ce projet a renforcé les marchés financiers en Russie car il offre les seules preuves de propriété des titres de participation et de créance dignes de foi. Il a aussi abouti à la promulgation, en juillet 1995, d'un décret présidentiel qui apporte des précisions sur la question de l'éventuelle responsabilité illimitée d'un actionnaire du fait des opérations conclues par une société mixte de droit public et en cas de procédure de faillite.

Il faut signaler aussi la participation de la BERD à la privatisation de banques locales comme la Wielkopolski Bank Kredytowy (WBK) en Pologne et la Banque du commerce extérieur en Hongrie. Dans le cas de la WBK, par exemple, les efforts initiaux de restructuration ont aidé à améliorer l'organisation interne de la banque et à renforcer la capacité de son personnel d'évaluer les demandes de crédit. Lors de l'Assemblée annuelle de l'an dernier, la Banque a organisé une table ronde sur «La réglementation des marchés financiers et les instruments de placement collectifs dans les pays d'opérations de la Banque» qui a été consacrée notamment aux placements internationaux et aux offres de titres de participation et de créance d'émetteurs d'Europe centrale et orientale.

#### Transition juridique

Le mandat de la BERD, qui est de collaborer avec le secteur privé comme le secteur public, la place dans une position unique pour contribuer à la réforme juridique qui doit faciliter la transition dans ses pays clients. Au niveau micro, la Banque a fourni des avis et une aide juridiques pour surmonter divers obstacles juridiques à l'occasion d'investissements spécifiques. Au niveau macro, elle est

bien placée pour aider à identifier les priorités dans la transition juridique. Tout au long de l'année, la Banque s'est tenue en liaison plus étroite avec les autres organismes multilatéraux et bilatéraux qui contribuent à la réforme du droit, en particulier avec la Banque mondiale. Elle a également ouvert un dialogue avec l'Union européenne en vue de renforcer la collaboration dans ce domaine.

Un exemple de la contribution que la Banque apporte à l'amélioration de l'environnement opérationnel à travers les activités qu'elle mène dans le domaine de la réforme du droit est l'aide qu'elle procure actuellement à plusieurs pays pour réformer leur législation sur les opérations garanties. A partir de sa loi type sur les opérations garanties, rédigée en 1993-1994, la Banque aide l'Azerbaïdjan, la Bulgarie, la Fédération de Russie, la Hongrie, le Kirghizistan, la Moldova et la République slovaque à établir une législation sur ce sujet. D'autres organismes fournisseurs d'aide à la réforme juridique se sont également inspirés des principaux éléments de la loi type pour réformer le droit des opérations garanties en Arménie et en Pologne.

Durant l'année, la Banque est devenue un participant actif du Conseil consultatif pour l'investissement étranger en Russie, organe officieux où s'expriment les préoccupations et sont identifiés les obstacles juridiques en matière d'investissements. En outre, à la demande du Service fédéral russe des faillites, la BERD a procédé à une analyse indépendante et a rédigé une opinion sur l'avant-projet d'une nouvelle loi russe sur la cessation de paiements des entreprises et sur d'autres lois et règlements connexes. Elle a également donné des avis juridiques à d'autres pays sur des sujets extrêmement divers, dont la législation relative aux investissements étrangers, le droit minier, le droit des concessions et les transports maritimes.

Les investissements auxquels la Banque participe dans les réseaux locaux de routes, de lignes téléphoniques et de lignes électriques permettent aux producteurs et aux consommateurs des secteurs industriel et agricole et des services de communiquer et de traiter par des moyens et dans des directions qui leur étaient auparavant fermés. Ils stimulent donc la concurrence et créent des marchés nouveaux. Ils encouragent également le transfert des compétences et l'innovation. La réalisation de certains investissements d'infrastructure, en particulier ceux faits avec la participation du secteur privé, est subordonnée à la mise en place préalable d'un cadre législatif et réglementaire approprié. La Banque a, en outre, fourni des avis juridiques aux gouvernements sur la législation et les institutions nécessaires pour prévenir l'abus des situations de monopole et pour protéger l'intérêt public.

# Aperçu des opérations en 1995

## Introduction

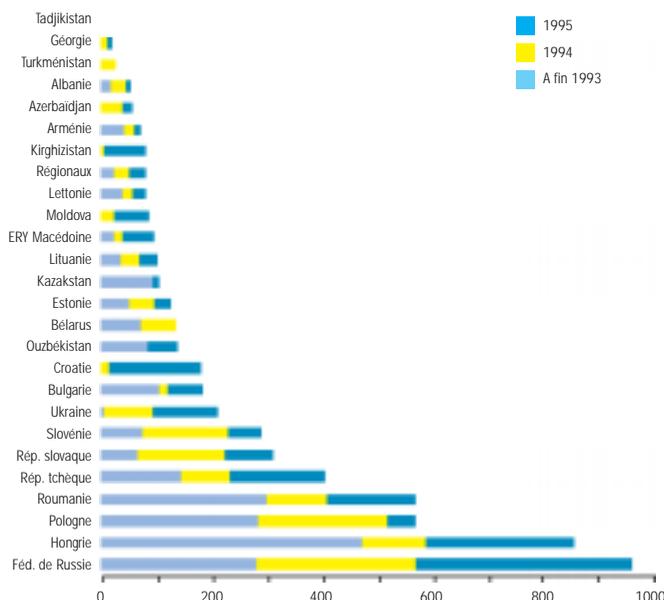
En 1995, la BERD a continué de fournir à ses pays d'opérations des services adaptés à une demande en constante évolution. Comme les années précédentes, son portefeuille reflète les besoins changeants des pays et les progrès relatifs réalisés sur la voie de la transition.

Les principales modifications du portefeuille au cours des cinq dernières années sont mises en évidence au chapitre intitulé «L'année en bref» (pages 5 à 7). Le présent chapitre analyse les opérations plus en détail, d'un triple point de vue : pays, secteurs et gamme de produits.

## Analyse par pays

La BERD a, cette année encore, cherché spécialement à développer ses activités dans les pays où elle avait été moins active les années précédentes, et surtout dans ceux qui sont aux stades initial et intermédiaire du processus de transition. Le progrès accompli peut se mesurer à la hausse, en 1995, de la part que ces pays, la Russie particulièrement, représentent dans le total des engagements. En fin d'année, la BERD avait approuvé des projets d'investissement dans chacun de ses 25 pays d'opérations sauf un, ainsi que 17 projets régionaux. Les premiers décaissements ont eu lieu pour des projets en Azerbaïdjan, en Croatie, en Géorgie et au Kirghizistan.

Engagements cumulés par pays et par année  
Millions d'euros



## Renforcer la présence locale

Conformément à la politique de la BERD tendant à renforcer sa présence sur place, l'année 1995 a été marquée par la consolidation de son réseau de bureaux résidents. La Banque a ouvert un bureau résident à Ljubljana (Slovénie) et des bureaux régionaux à St-Petersbourg et à Vladivostok (Russie). A la fin de l'année, elle avait 18 bureaux locaux couvrant 16 pays d'opérations (voir la liste

page 87). Les effectifs, dans la catégorie des cadres, du réseau de bureaux résidents sont passés de moins de 30 à la fin de 1993 à 66 à la fin de 1995. La moitié des cadres actuellement en poste ont été recrutés localement alors qu'en 1993, presque tous étaient des expatriés. Les bureaux résidents emploient également du personnel de secrétariat engagé localement.

Les bureaux résidents passent peu à peu d'un rôle de représentation à une participation plus intense aux opérations, et cette transformation influe sur le profil des effectifs. A mesure que le portefeuille de la Banque grossit, des tâches essentielles, comme le suivi et la supervision des projets, relèvent de plus en plus des bureaux locaux et, là où un secteur privé local dynamique fait son apparition, les bureaux aident à préparer les nouvelles opérations. Presque toutes les opérations du secteur financier dépendent d'une étroite coopération avec les banques et institutions financières locales.

Il est prévu d'ouvrir des bureaux en Azerbaïdjan, en Croatie, dans l'ex-République yougoslave de Macédoine et en Moldova, ainsi que deux nouvelles antennes en Russie. Le nombre des bureaux locaux de la BERD atteindra donc 24 en 1996; ils emploieront environ 200 personnes, pour la plupart originaires du pays même.

## Financements de la BERD approuvés, par pays

	1995		Total cumulé jusqu'au 31 décembre 1995	
	Nombre	Millions d'euros	Nombre	Millions d'euros
Fédération de Russie	27	811	64	1 717
Hongrie	13	406	44	1 063
Pologne	9	107	50	818
Roumanie	4	139	21	582
République tchèque	5	100	21	452
République slovaque	5	71	14	361
Slovénie	3	61	15	332
Ukraine	12	148	17	303
Kazakhstan	1	96	3	203
Bulgarie	4	66	15	192
Croatie	4	95	7	185
Ouzbékistan	5	76	7	176
Biélorus	1	21	6	162
Lituanie	6	58	10	138
Estonie	4	33	11	134
ERY de Macédoine	3	45	8	120
Lettonie	4	51	9	112
Moldova	6	80	7	105
Kirghizistan	3	68	5	83
Arménie	1	12	3	74
Azerbaïdjan	2	26	3	68
Albanie	1	10	7	58
Turkménistan	1	24	2	52
Géorgie	1	9	2	23
Projets régionaux	9	244	17	341
<b>Total</b>	<b>134</b>	<b>2 855</b>	<b>368</b>	<b>7 853</b>

## Analyse sectorielle

En 1995, le secteur des institutions financières a été de nouveau – et de loin – le principal élément du portefeuille, tant par la valeur que par le nombre des projets (voir les tableau et graphique ci-dessous). Sur l'ensemble des projets signés, 22% étaient des opérations interbancaires et 6% concernaient directement le secteur des institutions financières : en tout, par conséquent, 28% des engagements pris intéressaient les institutions financières. Les projets réalisés dans le secteur manufacturier et les projets de renforcement de

**élargissement  
du champ  
d'activité**

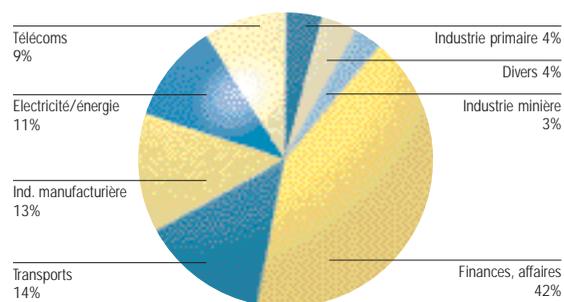
l'infrastructure physique nécessaire à la croissance du secteur privé ont également conservé une place de choix, particulièrement dans les domaines des transports, de l'énergie et des télécommunications.

**Financements de la BERD approuvés, par secteur**

	1995		Total cumulé jusqu'au 31 décembre 1995	
	Nombre	Millions d'écus	Nombre	Millions d'écus
Finances, services aux entreprises <sup>1</sup>	63	1 185	147	2 666
Transports	13	395	44	1 362
Télécommunications	6	267	29	935
Industrie manufacturière	22	349	61	911
Energie/production d'électricité	11	325	27	854
Industrie minière	4	97	12	503
Industrie primaire	3	105	16	216
Délégations de crédits pour l'Europe centrale, lignes de cofinancement et FRCR	1	36	7	176
Commerce, tourisme	2	39	14	134
Services collectifs/sociaux	6	43	10	81
Construction	2	16	2	16
<b>Total</b>	<b>134</b>	<b>2 855</b>	<b>368</b>	<b>7 853</b>

<sup>1</sup> Le secteur «Finances, services aux entreprises» n'est pas assimilable à celui des institutions financières. Voir page 17 les renseignements sur le secteur des institutions financières.

**Financements de la BERD approuvés par secteur, 1995**



**Analyse par produit**

La BERD module ses activités en fonction de l'évolution de la demande à mesure que les pays avancent sur la voie de la transition. Elle modifie les mécanismes financiers qu'elle utilise pour qu'ils correspondent aux besoins de chaque pays. Une analyse des rapports entre l'évolution de la gamme de produits de la BERD et les progrès des pays dans la transition montre que la Banque n'adopte pas un mode d'intervention statique, défini par l'offre, mais opère au contraire à l'avant-garde de la transition.

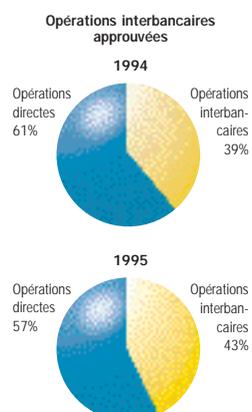
La part des prises de participation dans l'activité totale de la Banque tend à augmenter à mesure que les pays franchissent le stade intermédiaire de la transition. En réponse à la demande, la BERD a porté la part représentée par les prises de participation approuvées par le Conseil d'administration de 21 à 24% du total en 1995, soit 695 millions d'écus pour l'exercice. En fin d'année, près d'un projet sur trois comportait une prise de participation.

La part des prêts privés directs s'élève à mesure que les pays atteignent le stade intermédiaire de la transition et elle augmente davantage encore lorsqu'ils parviennent au stade avancé. Les lignes de crédit augmentent également au stade intermédiaire mais décroissent au stade avancé, car les pays ont alors plus facilement accès aux autres sources de capitaux étrangers et leur propre système bancaire s'améliore. Les prêts approuvés par la BERD (y compris les lignes de crédit) ont augmenté de 15% par rapport à 1994 durant l'année, pour atteindre 1 865 millions d'écus.

Une ligne de crédit est un prêt de la BERD à une banque locale, qui permet à celle-ci d'accorder des prêts secondaires d'un montant plus modeste aux emprunteurs locaux. Une garantie est un engagement juridique d'indemniser un prêteur si l'emprunteur n'exécute pas ses obligations, selon les conditions énoncées dans la garantie.

Cette année encore, la Banque a eu beaucoup plus largement recours aux garanties et autres opérations hors bilan, qui permettent d'encourager les investisseurs en dissociant et en déléguant les risques, particulièrement au stade intermédiaire de la transition. De 136 millions d'écus à la fin de 1994, les garanties sont passées à 410 millions d'écus à la fin de 1995, soit une hausse supérieure à 200%.

*développement  
des opérations  
interbancaires*

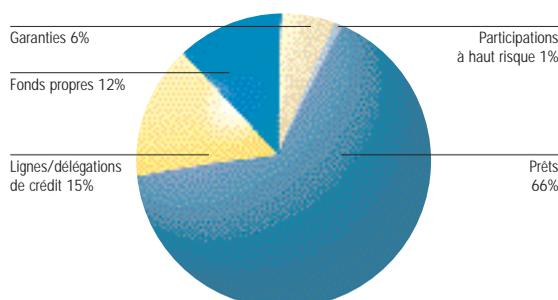


### Financements approuvés par la BERD, par type de mécanisme

	1995			Total cumulé jusqu'au 31 décembre 1995		
	Nombre	Millions d'écus	%	Nombre	Millions d'écus	%
Prêts	77	1 865	65	236	5 932	76
Participations	46	695	24	119	1 511	19
Garanties <sup>1</sup>	11	295	10	13	410	5
<b>Total</b>	<b>134</b>	<b>2 855</b>	<b>100</b>	<b>368</b>	<b>7 853</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Garanties et autres opérations hors bilan

### Gamme de produits - engagements de 1995



## répondre à l'évolution de la demande

Plusieurs innovations ont été introduites pour améliorer la productivité. La principale porte sur l'adoption de l'approche interbancaire en association avec des partenaires financiers et industriels, qui permettra à la Banque de répondre plus efficacement aux besoins de financement des entreprises privées, et particulièrement des PME, de plus en plus nombreuses dans ses pays d'opérations. La formule des programmes de facilitation du commerce extérieur s'apparente à la même démarche et plusieurs opérations de ce type ont été conclues en 1995 (voir également pages 6 et 8).

### Institutions financières

Les opérations menées par la Banque dans le secteur financier continuent d'avoir pour objectifs :

- la privatisation et la restructuration du secteur financier
- l'apport de financements, sous forme de prêts et de participations, au secteur privé émergent
- l'appui à diverses institutions financières nouvelles
- le développement du financement des échanges et des services commerciaux.

A cette fin, la BERD propose une gamme complète d'instruments et de produits financiers, tant interbancaires que directs.

L'attention particulière portée par la BERD au soutien et au renforcement du secteur financier dans les pays où elle opère a abouti à la signature de 43 accords (d'un montant total de 545,8 millions d'écus). En chiffres cumulés, la BERD avait donc signé, à la fin de 1995, 114 projets dans le secteur financier, pour un montant de 1,6 milliard d'écus, soit 28% du total cumulé des opérations.

### Facilités offertes par la BERD aux institutions financières Total cumulé au 31 décembre 1995

	Nombre de projets	Millions d'écus	%
<b>Opérations interbancaires</b>			
Lignes de crédit	33	606	46
Mécanismes pyramidaux	6	326	25
Mécanismes de confirmation et de garantie	2	55	4
Financement du commerce extérieur	5	86	7
Délégations de crédits/ lignes de cofinancement	3	10	1
Participations - ordinaires	21	200	15
Participations de démarrage	3	2	0
Programmes spéciaux de restructuration	1	30	2
Mécanismes multiprojets	2	6	1
<b>Total</b>	<b>76</b>	<b>1 322</b>	<b>100</b>

### Opérations directes avec les institutions financières

Prises de participation dans des banques	24	181	55
Prises de participation dans des compagnies d'assurance	5	5	2
Autres prises de participation	3	3	1
Prêts aux banques	4	101	30
Autres prêts	1	29	9
Obligations (garanties d'émission)	1	8	3
Services aux entreprises	1	2	1
<b>Total</b>	<b>38</b>	<b>330</b>	<b>100</b>

**Total des opérations avec les institutions financières**      **114**      **1 652**

Part du total cumulé des engagements	%
Opérations interbancaires	22
Opérations directes	6
Institutions financières	28

Comme les années précédentes, la BERD a joué un rôle de premier plan dans un certain nombre de prises de participation importantes dans le secteur financier. Elle a participé à la privatisation de la Banque de Budapest, deuxième banque de Hongrie. Cette opération a innové dans la mesure où l'Etat a réduit sa part de 60%, la ramenant à 22,5%, pour un montant de 87 millions de dollars des Etats-Unis. La BERD a acquis une participation de 32,5%, et GE-Capital, en tant qu'investisseur stratégique, une part de 27,5%. Conjointement avec le partenaire stratégique, elle amènera à la Banque de Budapest une large gamme de nouveaux produits, particulièrement axés sur les services bancaires de détail et de crédit à la consommation, ce qui stimulera le développement et la concurrence dans le secteur des services financiers.

Une nouvelle banque commerciale, la Banque internationale de Kiev (BIK), dotée d'un capital de 5 millions d'écus, sera créée en Ukraine avec une participation de la BERD de 1,8 million d'écus. La BIK offrira tout l'éventail des services d'une banque commerciale ainsi que des services de financement des entreprises et se spécialisera dans le financement à long terme des entreprises privées moyennes en Ukraine. La BERD détient 35% du capital de la banque, le Groupe financier ukrainien 35% lui aussi et la Kredyt Bank de Pologne 13%.

Il convient de signaler une des prises de participation les plus notables effectuées par la Banque en 1995 - son premier projet de développement de l'infrastructure des marchés financiers. Il s'agit d'un investissement de 1,2 million d'écus dans la création d'un nouvel établissement d'enregistrement des titres de sociétés en Fédération de Russie. Cette opération aidera à lever un obstacle majeur à l'expansion des marchés des capitaux russes en mettant à la disposition des grandes entreprises un service indépendant d'enregistrement des titres répondant aux besoins des investisseurs locaux et internationaux. La nouvelle société en coentreprise appartient à concurrence de 40% à deux sociétés russes (NIKoil et Banque unie d'export-import), qui ont investi chacune 1,6 million d'écus; la Bank of New York est le principal actionnaire, avec un investissement de 2,3 millions d'écus; la SFI, enfin, a investi 1,2 million d'écus. La Commission fédérale russe des marchés des valeurs et des capitaux est le promoteur du projet, pour lequel l'AID des Etats-Unis a fourni une assistance technique.

Un accord-cadre signé par la BERD prévoit un financement participatif pouvant atteindre 11,7 millions d'écus qui vise à soutenir le programme d'investissement de la Banque commerciale de Grèce dans les pays des Balkans et de la mer Noire. Ce programme de financement multiprojets de 35,5 millions d'écus a pour but de créer des banques de financement de projets dans plusieurs pays, à commencer par l'Albanie, l'Arménie, la Géorgie et la Moldova. L'opération accélérera la transition dans ces pays en fournissant des services financiers essentiels pour les entreprises modernes sur des marchés où ils sont souvent impossibles à obtenir. Grâce à l'appui apporté par la Banque commerciale de Grèce sur le plan technique et sur le plan de la gestion, les nouvelles banques de financement de projets devraient être des modèles de bonnes pratiques bancaires sur leurs marchés respectifs.

La Banque a continué pendant l'année à développer les opérations de rétrocession simples, et elle a accordé à la Tatra Banka et à l'Istrobanka, en République slovaque, des lignes de crédit de 16,3 millions d'écus chacune dans un double but de financement des petites et moyennes entreprises privées et de facilitation du commerce. La

Banque a participé également à l'augmentation de capital de la Slovenska Polnohospodarska Banka.

Le premier prêt de la BERD à un établissement financier croate, qui est aussi son premier prêt au secteur privé en Croatie, a revêtu la forme d'une ligne de crédit de 27,2 millions d'écus à la Zagrebacka Banka d.d., l'un des établissements financiers privés les plus solides du pays. Cette ligne de crédit, d'une durée de six ans, favorise le développement des PME en procurant des fonds pour les projets d'investissement des entreprises et du commerce de détail.

Deux lignes de crédit d'un montant total de 18,7 millions d'écus destinés à la rétrocession de prêts aux petites et moyennes entreprises privées par l'intermédiaire des banques commerciales locales ont été signées en Moldova, l'une avec la Victoria Bank et l'autre avec la Moldagroindbank.

Durant l'année écoulée, la BERD a bien progressé dans l'application des mécanismes pyramidaux qu'elle a mis en place au Bélarus, au Kazakstan, au Kirghizistan, en Ouzbékistan, en Russie (Projet d'aide aux entreprises/ Programme de développement des institutions financières) et en Ukraine. Au Kazakstan et en Ukraine, la première tranche des prêts a été engagée en totalité. Des progrès considérables ont été faits aussi au Bélarus pour l'engagement (en avance sur le calendrier prévu) de la première tranche du prêt. Le seul mécanisme qui ne soit pas encore entré en vigueur (il est en cours de révision) est celui du Turkménistan.

[Un mécanisme pyramidal est un prêt «à deux étages» : la BERD prête des fonds à un pays membre qui les rétrocède ensuite à un certain nombre de banques locales participantes \(choisies suivant des critères précis\) afin qu'elles les repréentent à leur tour.](#)

Le vaste programme de 234 millions d'écus, qui doit être entrepris dans le cadre du Fonds pour les petites entreprises de Russie pour favoriser l'expansion des petites et micro-entreprises, a été approuvé en 1995 par le Conseil d'administration. La moitié de cette somme sera financée à l'aide des ressources ordinaires de la Banque et le solde proviendra des pays du G7 et d'autres donateurs. Au titre de ses deux premiers programmes pilotes, le Fonds a décaissé près de 1 000 prêts à des petites entreprises par l'entremise de banques russes; il a également pris de nombreuses participations dans divers secteurs de l'économie russe. Le Fonds continue à s'étendre à des banques et des régions nouvelles et, à la fin de 1995, la BERD travaillait avec 15 banques russes. Ce fonds complète donc le Programme de développement des institutions financières, dans le contexte duquel la Banque collabore avec 13 banques russes.

Dans les Etats baltes, la BERD a concentré ses efforts sur le secteur financier, car elle y voit un moyen important de procurer des ressources à des entreprises qui, étant donné la taille des pays eux-mêmes, seraient trop petites pour emprunter directement auprès de sources internationales. La Banque a signé quatre nouveaux projets en Estonie, trois en Lettonie et trois en Lituanie. Ils comprennent des participations, des lignes de crédit et des opérations de facilitation du commerce extérieur. La stratégie d'aide au secteur financier sera poursuivie, la Banque profitant de son niveau élevé de développement pour introduire de nouveaux produits et pour encourager l'innovation. La stratégie consistant à créer dans chacun des Etats baltes un noyau de banques pour susciter un effet de démonstration à l'intention du système bancaire tout en construisant de solides défenses contre les perturbations de la transition s'est avérée payante. La première phase du Programme d'investissement pour la Baltique, financé par les pays nordiques en vue de soutenir les PME, s'est achevée avec succès au milieu de 1995. Par la suite, la prolongation du programme pour la période 1996-1999 a été approuvée par les pays nordiques et les Etats baltes.

#### Facilitation du commerce extérieur

*L'un des principaux objectifs de la transition est l'intégration des pays de la région à l'économie européenne en général et à l'économie mondiale. A cette fin, la BERD propose des produits de facilitation du commerce extérieur qui visent à renforcer les infrastructures financières et institutionnelles spécifiques nécessaires aux échanges, et contribuent ainsi directement à développer le commerce. Ces produits ont pour but de soutenir les institutions financières locales qui n'ont pas les ressources ou l'expérience voulues pour offrir elles-mêmes ce type de produit.*

## *intégrer les pays à l'économie mondiale*

Les projets de facilitation du commerce signés par la BERD en 1995 sont notamment un prêt de 39 millions d'écus à l'Investicni a Postovni Banka a.s., l'une des plus anciennes banques de République tchèque, qui est actuellement, en termes d'actifs, la troisième du pays. Ce prêt est destiné à financer les exportations et les opérations de pré-exportation de biens et services provenant des entreprises industrielles tchèques.

Au titre du programme de facilitation du commerce extérieur russe, d'un montant de 78 millions d'écus, la BERD a signé un engagement de garantie de 15,6 millions d'écus avec la société d'épargne russe Stolitchni qui renforcera la capacité de cet établissement

d'offrir des services de financement du commerce à sa clientèle et de développer ses services commerciaux avec ses banques correspondantes à l'étranger. La banque Stolitchni est la première d'un groupe de banques russes qui doivent participer au programme, créé pour une durée de deux ans. Le programme s'étendra finalement à dix banques russes et des accords ont été signés avec trois d'entre elles en 1995.

Un accord de facilitation du commerce extérieur a été conclu également avec la Banque hongroise du commerce extérieur (MKB), dans laquelle la BERD détient une participation de 17%. Il marque la première opération entreprise par la Banque pour promouvoir directement le commerce entre ses pays d'opérations. Il donne en effet à la MKB et à un groupe de banques choisies dans les pays d'opérations de la BERD le moyen de développer leurs services de commerce extérieur et de les rendre plus accessibles à leurs entreprises clientes. Le projet encouragera ainsi les échanges entre la Hongrie et les autres pays de la région. En vertu de l'accord conclu, la MKB et la Banque fourniront jusqu'à 19,5 millions d'écus pour partager les risques pays et les risques de crédit liés au financement des opérations de commerce extérieur. La Banque accordera sa garantie à la MKB, qui confirmera les lettres de crédit émises par les banques agréées de la région et, sur instruction de celles-ci, émettra des garanties pour des opérations de commerce extérieur.

La BERD a également signé son premier accord avec une banque ouzbèke (la Banque nationale de l'Ouzbékistan pour l'activité économique étrangère) dans le cadre d'un programme de facilitation du commerce de 39 millions d'écus monté en faveur d'un groupe de banques locales. Le programme renforcera la capacité de ces banques de financer les échanges entre le pays et ses principaux partenaires. Le programme de facilitation du commerce extérieur aura une durée initiale de deux ans. Par cette opération, la BERD garantira, au profit des banques correspondantes étrangères, les obligations des banques ouzbèkes participantes, dans le cadre d'instruments financiers liés aux opérations de commerce extérieur. Elle garantira un pourcentage élevé de l'encours et laissera aux banques et à leurs correspondants le soin de décider ensemble s'il convient de garantir aussi la fraction non couverte.

### Etablissements de crédit-bail et autres intermédiaires financiers non bancaires

L'introduction d'autres modes de financement, comme le crédit-bail, élargira le choix ouvert au secteur privé en expansion qui est à la recherche de meilleures modalités et conditions pour l'acquisition de matériel et l'obtention de services.

La BERD a participé à la création de la Compagnie de financement des investissements de St-Petersbourg. Cet établissement offrira des prêts à terme et des services connexes de conseil financier aux coentreprises et petites et moyennes entreprises privées de la région de St-Petersbourg et du nord-ouest de la Russie; elle fournira également un appui pour encourager les investissements étrangers directs dans cette région. Les actionnaires comprennent la BERD, le Finfund, la Merita Bank, la Banque St-Petersbourg et la Baltiski Bank.

Par ailleurs, la Banque a participé à la création de la première société de crédit-bail en Ouzbékistan, la Société ouzbèke de crédit-bail international AO. Son investissement initial se monte à 15% du capital actions. Les promoteurs sont Malayan Banking Berhad (principale banque de Malaisie) et la Banque nationale de l'Ouzbékistan pour l'activité économique étrangère; la SFI participe sur le même pied que la BERD. La société procurera aux coentreprises et aux PME des financements à terme pour l'acquisition de machines, de véhicules de transport et de matériel de bureau.

Enfin, la BERD a participé à la création de la Polski Fundusz Leasingowy S.A., qui financera les investissements d'équipement des entreprises en Pologne. Ce sera la première compagnie du pays spécialisée dans le financement du matériel cher. L'investissement de 1,5 million d'écus fait par la BERD représente une partie des fonds propres initiaux de la société; les autres investisseurs sont notamment le Polish American Enterprise Fund et une filiale d'Orix, première société mondiale de financement de l'équipement.

### Secteur des assurances

Le développement d'un marché des assurances moderne et efficace dans les pays où elle opère représente un aspect de plus en plus important des activités de la Banque, dans la mesure où ils contribueront à mieux protéger les avoirs, à stimuler l'épargne et à promouvoir l'établissement des marchés financiers dans la région. La Banque envisage de jouer un rôle de catalyseur pour favoriser le développement des compagnies d'assurance privées dynamiques, et elle participera directement à la restructuration et à la privatisation des compagnies d'assurance d'Etat.

La BERD a continué en 1995 à promouvoir l'expansion des marchés des assurances dans les pays d'opérations. En Pologne, elle a investi dans la Bankowe Towarzystwo Ubezpieczen I Reasekuracji Heros S.A. (Heros) qui est l'une des plus grandes et plus dynamiques des

compagnies d'assurance privées du pays, acquérant 17,6% des parts de la société.

La Banque a fait son premier investissement dans le secteur des assurances russe en participant à la création d'une compagnie d'assurance-vie au côté de Russian Life Management Ltd (consortium groupant, entre autres, la Scottish Provident Institution et Employers Reassurance International), du Framlington Russian Investment Fund et du Syndicat indépendant des soldats du contingent de la Fédération de Russie.

En 1995, la Banque et la grande compagnie d'assurance suisse Winterthur ont mis sur pied un mécanisme multiprojets dans le cadre duquel la Banque participera au développement des filiales de Winterthur en Hongrie, en Pologne, en République slovaque, en République tchèque et en Slovénie en cours des trois prochaines années. Ce projet prévoit la création de nouvelles compagnies d'assurances générales et d'assurance-vie et de caisses de retraite privées et devrait avoir un puissant effet de démonstration sur les marchés locaux de ces cinq pays.

### Fonds de placement

Consciente du besoin de capitaux participatifs privés pour financer la croissance des entreprises du secteur privé et pour les aider à restructurer et à élargir leurs activités, la BERD continue à promouvoir des fonds de placement dans tous les pays où elle opère. Ces fonds sont gérés par des spécialistes expérimentés ayant déjà travaillé sur les marchés émergents et tous sont représentés sur place.

En 1995, la BERD a procuré 63,2 millions d'écus à huit nouveaux fonds, qui ont mobilisé au total 230,4 millions d'écus de capitaux (y compris la contribution de la BERD). Ces fonds ont investi généralement dans les moyennes entreprises du secteur privé, pour des montants compris entre 0,5 et 3 millions d'écus. A ce jour, la BERD a investi 200 millions d'écus dans 21 fonds, représentant un engagement total, pour tous les promoteurs, de 971 millions d'écus. Plus de 150 investissements individuels ont été faits jusqu'à présent et plus de 52% des ressources ont été décaissées.

La BERD a souscrit 20% des parts du Fonds alimentaire d'Europe de l'Est, d'une valeur de 78 millions d'écus, qui aura pour principal objectif de faire des investissements participatifs et quasi participatifs dans des sociétés de produits alimentaires et de boissons. Ce fonds a été la première activité commune de Jupiter Asset Management (JAM) et de la Commerzbank AG depuis que cette dernière a acquis la société-mère de JAM au début de 1995. La plupart des investissements du fonds iront à des entreprises non cotées émettant des actions par placement privé et à des opérations de privatisation. Le surplus sera investi dans des titres cotés.

La Banque a participé aussi à la création de Sector Capital, compagnie financière qui regroupe les services de gestion de portefeuilles d'actions russes, des services de conseil financier et un fonds d'investissement direct. Son investissement de 7,7 millions d'écus lui a donné une part initiale de 25% de la société. Le Sector Capital Fund (l'une des trois entités qui doivent être créées par Sector Capital) procurera des capitaux d'investissement direct, particulièrement dans le secteur des transports et de la logistique, essentiellement dans la partie extrême-orientale de la Russie. Les principaux actionnaires sont la SFI, Sovcap, Inc. (société de conseil russe) et la Compagnie européenne de privatisation et d'investissements, société de conseil financier basée en Autriche.

La BERD a également conclu un accord de financement avec le Fonds IØ, institution publique gérée sur une base privée par l'Etat danois. Sa participation a permis au fonds de mobiliser davantage de capitaux privés pour des prises de participation dans les pays d'opérations de la Banque.

## Privatisation et restructuration

### Instruments participatifs de démarrage

Le processus de transition vers l'économie de marché dans les pays où opère la Banque donne naissance à un grand nombre de PME qui ont besoin de capitaux à long terme, d'une aide à la gestion et de structures de direction efficaces. Un financement sous forme de participations ou de quasi-participations est particulièrement approprié à cette première période aléatoire parce qu'il renforce le bilan des entreprises et n'impose pas de charges de trésorerie excessives. En général, cependant, les marchés financiers locaux naissants ne peuvent pas fournir les capitaux participatifs voulus et les investisseurs étrangers sont eux-mêmes réservés à cause des risques qui leur paraissent élevés.

Les instruments participatifs utilisés par la Banque pour soutenir la privatisation et la restructuration des moyennes entreprises sont désignés collectivement par l'expression «instruments participatifs de démarrage». Dans les économies de marché bien établies, cette expression nouvelle désigne généralement les apports de capitaux d'amorçage ou de démarrage aux entreprises. On l'utilise ici parce que les capitaux qui sont procurés sont généralement les premiers que les entreprises reçoivent durant ou après la privatisation. Les fonds de post-privatisation (FPP) et les programmes spéciaux de restructuration (PSR) sont deux des instruments participatifs de démarrage mis au point par la BERD.

Les premiers FPP ont été créés en Russie en 1994 sous la forme de fonds régionaux de capital risque (FRCR). L'exécution du programme de FRCR s'est poursuivie en 1995 et six nouveaux fonds ont été approuvés durant l'année : Basse-Volga (cofinancé avec les Etats-Unis), Russie du Sud (cofinancé avec la France), Nord-Ouest (cofinancé avec la Finlande, la Norvège et la Suède), Russie centrale (cofinancé avec l'Allemagne), Russie occidentale (cofinancé avec l'Italie) et Ouest de la Sibérie (cofinancé avec l'Union européenne). Un autre FRCR est prévu pour 1996, ce qui complétera le programme. Les quatre FRCR approuvés en 1994 ont commencé à investir dans des secteurs comme l'alimentation, le verre, les textiles, les matériaux de construction et les services. Cette première expérience confirme l'impact produit sur l'expansion des PME par les capitaux participatifs en combinaison avec la coopération technique. Cette dernière est fournie par les pays donateurs pour faciliter la transition vers l'économie de marché.

En Europe centrale, le premier FRCR a été approuvé pour la République slovaque. Il a lui aussi pour vocation de fournir les capitaux dont ont besoin les petites et moyennes entreprises récemment privatisées. Il inaugure également une nouvelle forme de partenariat avec le programme PHARE de l'Union européenne, qui non seulement a fourni des fonds de coopération technique, mais encore a co-investi avec la BERD. Un FPP sur le même modèle est en préparation pour la Roumanie.

Des programmes spéciaux de restructuration (PSR) ont été mis au point pour les pays (comme la Hongrie, la Pologne et la Slovaquie) où la restructuration a lieu avant ou durant la privatisation. Ils associent étroitement les organismes publics chargés de gérer les avoirs d'Etat, les banques locales et la BERD. Les PSR prennent une participation majoritaire dans des entreprises appartenant à l'Etat ou dans des entreprises récemment privatisées en vue de faciliter leur restructuration et de les préparer pour la revente aux investisseurs privés.

Les deux premiers PSR ont été lancés en Slovaquie en 1995, en coopération avec le Fonds de développement de la République de Slovaquie et la Splosna Banca Koper, banque commerciale slovaque. Ils s'adressent à 12 ou 15 moyennes entreprises slovaques figurant dans le portefeuille de ces deux établissements et font des investissements participatifs qui peuvent atteindre 30 millions d'écus. Trois autres programmes, mis au point pour la Hongrie, la Pologne et les Etats baltes, devraient être lancés en 1996.

*appuyer  
les nouvelles  
entreprises*

### Initiatives complémentaires

Les autres initiatives de la BERD pour la privatisation et la restructuration portent sur l'exécution concrète de programmes ou d'opérations pilotes. Les principaux critères de participation sont l'effet de démonstration des activités envisagées et la possibilité de fournir un financement pour des projets durables.

La BERD appuie le Programme polonais de privatisation de masse en accordant des prêts aux Fonds nationaux d'investissement, auxquels l'Etat a transféré les actions de 522 entreprises. Les ressources prêtées serviront à financer les coûts d'exploitation initiaux, en attendant qu'ils puissent être couverts par les flux de trésorerie générés par l'activité des entreprises relevant des Fonds. En outre, la Banque prévoit de soutenir les entreprises participant au Programme, soit directement, soit en fournissant des ressources aux Fonds nationaux d'investissement.

En Roumanie, le Programme de privatisation par l'investissement, supervisé par la BERD et financé par le programme PHARE de l'Union européenne, a aidé le Fonds de gestion des biens d'Etat à conclure trois grandes opérations de privatisation. Le Programme a été prolongé pour fournir des conseils dans le contexte de la privatisation de masse en cours en Roumanie.

Pour compléter l'activité des organismes internationaux qui conseillent déjà les autorités ukrainiennes en matière de privatisation, la Banque concentre ses efforts sur des opérations pilotes de privatisation dans ce pays. Le principal exemple à ce jour concerne Ukrrihflot, compagnie de transport fluvial que la BERD a accompagnée tout au long du cycle, du lancement de la privatisation en 1993 à l'octroi d'un prêt en 1995.

L'investissement peut ranimer un processus de privatisation en panne et favoriser le développement stratégique d'une entreprise, comme on l'a vu en Hongrie lorsque la BERD a investi dans la société pharmaceutique EGIS en décembre 1993. Cette opération a marqué la première étape du processus de privatisation et a été suivie par l'introduction de la société à la Bourse des valeurs de Budapest, où son action est devenue l'une des plus activement échangées. La direction de l'entreprise a engagé une restructuration progressive et compris qu'elle avait besoin d'un partenaire stratégique. Au second semestre de 1995, une société européenne de produits pharmaceutiques a acquis les parts de la BERD et celles d'un autre investisseur.

### Recyclage des capitaux

En 1995, la BERD a vendu sa participation de 12% dans Cokoladovny a.s., principale entreprise de confiserie de République tchèque et premier investissement de la Banque (également le plus mûr) dans le pays. Ce désengagement de la BERD est tout à fait normal dans la mesure où Cokoladovny est une entreprise transformée, capable de soutenir la concurrence et de réussir sur ses marchés : depuis 1992, elle a réorganisé et rationalisé ses activités de production et sa structure de distribution et de vente, et elle possède un solide portefeuille de marques.

Cette vente illustre un cycle qui permet de réorienter les ressources de la BERD vers de nouveaux investissements. Les parts ont été vendues à la société suisse Nestlé S.A. et au groupe français Danone (anciennement BSN), partenaires industriels de l'entreprise dès sa privatisation.

En Russie, le prêt de 78 millions d'écus accordé au constructeur de poids lourds KamAZ est le plus gros engagement pris par la BERD pour la restructuration d'une entreprise. Il servira essentiellement à constituer les fonds de roulement, à payer les fournisseurs et les salariés et à financer les dépenses d'équipement. La restructuration de la dette financière de KamAZ est une condition de décaissement du prêt de la Banque.

Dans le cadre du Programme de redressement d'entreprises (PRE), la Banque a continué d'aider les entreprises remplissant les conditions voulues à s'adapter à l'économie de marché. A ce jour, quelque 240 conseillers industriels de haut niveau ont été engagés par la BERD pour fournir des conseils «sur le tas» et près de 150 entreprises de 12 pays ont bénéficié du Programme. Les activités ont été étendues à la Fédération de Russie lors du lancement, au dernier trimestre de 1995, d'un programme auquel doivent participer 60 entreprises.

En outre, par son programme d'éducation et de formation, la BERD s'emploie à renforcer les capacités qu'ont les institutions nationales de fournir localement les services de formation et autres qui doivent étayer le processus de transition et les activités de la Banque. En 1995, ces écoles de formation bancaire et centres de conseil aux entreprises ont formé plus de 15 000 dirigeants d'entreprise et banquiers. La Banque a également organisé à l'Institut multilatéral de Vienne cinq séminaires sur les techniques de gestion des entreprises à l'intention de 125 dirigeants de haut niveau sélectionnés sur la proposition de son Département des opérations bancaires.

### Contrat de services entre l'UE et la BERD

La BERD a continué à fournir des services techniques, moyennant remboursement, au programme PHARE de l'Union européenne et à ses pays bénéficiaires. En réponse à la demande de ce programme, et en se fondant sur son expérience de la privatisation, de la restructuration et des opérations bancaires, la Banque a donné des avis sur la conception et le suivi des opérations entreprises dans le cadre du programme. Parmi les domaines d'activité on peut citer notamment : l'élimination des obstacles à l'investissement en Albanie; les programmes de privatisation de masse en Bulgarie et en Roumanie; la privatisation et la restructuration en République slovaque; le renforcement du secteur financier et le financement des PME en Albanie, en Bulgarie, en Hongrie, en Pologne (y compris un appui aux services des banques d'Etat chargées du rééchelonnement des prêts), en Roumanie et en Slovaquie; et les sociétés régionales d'investissement dans les Républiques slovaque et tchèque.

Tout en exerçant un impact direct sur la transition aux niveaux de la politique générale et de l'exécution des opérations, ces activités de conseil complètent les interventions de la BERD et concourent au succès des opérations du programme PHARE et de la Banque.

### Secteurs d'infrastructure

#### Télécommunications

Le type de projets de télécommunications dans lesquels la BERD a investi en 1995 manifeste une évolution par rapport à la « première génération » de projets soutenus par la Banque. L'accès aux communications internationales, particulièrement dans les capitales, s'est aujourd'hui considérablement amélioré dans presque toute la région, grâce aux investissements du secteur privé et aux précédents projets financés par la BERD. En 1995, une plus large proportion de l'investissement s'est orientée vers le développement des réseaux locaux afin d'élargir l'accès aux télécommunications pour les petites entreprises et les particuliers. La BERD estime que, au cours des cinq prochaines années, la majorité des investissements se fera dans les réseaux locaux, pour la fourniture de services de télécommunications et de télévision par câble, et fera appel à la fois aux technologies traditionnelles des câbles téléphoniques et aux méthodes sans fil qui apparaissent actuellement.

La BERD a continué à privilégier le développement de l'infrastructure des télécommunications et son Conseil a approuvé six projets représentant pour la Banque un investissement de 267 millions d'écus. A la fin de 1995, le portefeuille d'opérations approuvées pour les télécommunications s'élevait à 935 millions d'écus, faisant de la BERD le premier investisseur financier de la région dans ce secteur.

La Hongrie a bénéficié de plusieurs projets de la BERD portant sur le développement des réseaux locaux. En 1995, la Banque a approuvé quatre projets distincts, représentant pour elle un investissement total de 142 millions d'écus, concernant le financement initial de

concessions téléphoniques locales créées récemment dans le sud et le centre du pays. Ces concessions ont su attirer les investisseurs étrangers, essentiellement en raison de la clarté relative de la réglementation hongroise, qui fait figure de modèle pour les autres pays de la région. Des activités d'investissement similaires dans des concessions locales devraient se concrétiser en Pologne et peut-être en République tchèque en 1996.

En 1995, la Banque a aussi participé au montage d'un prêt de 233,9 millions d'écus pour Matav, société privatisée d'exploitation du réseau national hongrois. En assumant les échéances les plus lointaines pour son propre compte, la BERD est parvenue à structurer la syndication de 150 millions d'écus auprès d'investisseurs commerciaux, démontrant que les investissements dans les télécommunications améliorent rapidement leur image auprès des milieux financiers, surtout dans les pays plus avancés sur la voie de la transition.

La BERD a joué un rôle de pionnier en encourageant la réforme de la réglementation des télécommunications. Dans des pays comme la Hongrie, cette réforme s'est déjà révélée payante puisqu'elle a permis d'attirer des investissements privés substantiels. En 1995, la Banque a organisé une vaste action de coopération technique dans de nombreux pays afin de mettre en place une législation et une réglementation appropriées pour les télécommunications et de poser ainsi les bases d'une large mobilisation de l'investissement privé tout en donnant leur juste place aux intérêts publics et privés. A cette fin, elle a réuni en avril une table ronde sur la réglementation et un grand colloque sur le thème « Accélérer le développement des télécommunications en Europe centrale et orientale et dans la CEI » qui ont rassemblé plus de 250 délégués dont de nombreux ministres des communications et directeurs des télécommunications de la région.

Au dernier trimestre de 1995, la Banque a été priée de prendre la tête des activités d'aide à la reconstruction de l'infrastructure des télécommunications en Bosnie-Herzégovine. A la fin de l'année, elle avait entrepris une évaluation et une planification détaillées du programme de remise en état proprement dit et du programme connexe de développement institutionnel qui seront l'un et l'autre nécessaires pour ranimer un secteur appelé à jouer un rôle critique dans le relèvement et le développement économique de la Bosnie-Herzégovine.

*priorité au  
développement  
de  
l'infrastructure*

## Transports

Dans le secteur des transports, la BERD donne la priorité aux problèmes d'efficacité et de transformation des entreprises publiques en sociétés par actions, laissant chaque pays régler lui-même la question de la propriété. De leur côté, les pays sont censés s'inspirer de l'expérience acquise dans le contexte des programmes mis en oeuvre dans les pays occidentaux pour privatiser l'infrastructure des transports.

Les activités de la BERD dans le secteur des transports ont continué de se développer en 1995 : 13 projets, qui ont accru de 395 millions d'écus la valeur du portefeuille de projets en cours, ont été approuvés. En fin d'exercice, l'investissement de la Banque dans ses 44 projets de transports approuvés était d'environ 1,4 milliard d'écus, et le total des décaissements concernant des projets en cours a atteint 226 millions d'écus.

Comme les investissements dans l'infrastructure des transports relèvent principalement du secteur public, ce dernier absorbe environ 50% des engagements de la BERD pour les projets concernant les transports, alors que la moyenne est de 38% pour l'ensemble des engagements. Cette proportion ne devrait guère se modifier dans les prochaines années car les pays d'opérations de la Banque souhaitent se doter d'un système de transports efficace, capable de soutenir l'ensemble de l'économie et de stimuler la croissance du secteur privé.

La BERD s'efforce néanmoins d'élargir la participation du secteur privé à ce type de projets. Tel est particulièrement le cas des opérations d'aide au développement des transports routiers de marchandises, et des transports maritimes et aériens, où les coentreprises associant un partenaire occidental et une entreprise locale établie ne sont pas rares. Le projet concernant le constructeur de camions ukrainien Iveco-Kraz est un exemple typique. D'un montant de 14 millions d'écus, c'est le plus gros investissement de la BERD dans le secteur privé ukrainien. La coentreprise associe Iveco SpA, grand constructeur italien de camions, et l'usine automobile Kremenchug, premier constructeur ukrainien de véhicules utilitaires.

Même dans le secteur public plus traditionnel, cependant, des possibilités de faire intervenir le secteur privé se sont concrétisées et les opérations de ce type

devraient prendre plus d'importance. Il convient de citer notamment les projets de routes à péage suivant la formule construction-exploitation-transfert (CET), comme dans le cas de l'autoroute M5 en Hongrie, dont le montage financier a été bouclé en décembre. On peut citer également les terminaux aéroportuaires et portuaires, pour lesquels les autorités responsables, agissant en tant que propriétaires, louent des terrains à des exploitants privés qui doivent construire et exploiter des terminaux spécialisés pour une période de concession déterminée. Dans cette catégorie, un projet de 14,8 millions d'écus permettra à la Moldova de créer sur le Danube un terminal pétrolier, grâce auquel le pays pourra satisfaire ses besoins d'énergie à meilleur compte et plus efficacement. Les installations appartiendront en majorité au secteur privé, l'associé moldovan étant le principal actionnaire.

Dans le sous-secteur des transports ferroviaires, la Banque a essentiellement fait porter son action sur la restructuration des chemins de fer, qui est un préalable incontournable si l'on veut intéresser le secteur privé. Les projets de chemins de fer tchèques et bulgares signés respectivement en septembre et en novembre illustrent cette politique. Les opérations futures pourraient comprendre une participation du secteur privé à la location du matériel roulant, aux travaux d'entretien et même à l'exploitation de trains spécialisés. Le premier projet ferroviaire de la BERD en Bulgarie aidera à restreindre le besoin de financements publics et préparera le terrain à la participation du secteur privé. Le coût total du projet, soit 229,9 millions d'écus, est cofinancé par la Banque mondiale, des organismes de crédit à l'exportation et le programme PHARE de l'Union européenne. Un prêt de 35,1 millions d'écus aidera à moderniser les 455 km du couloir ferroviaire, d'importance primordiale pour la République tchèque, qui relie Vienne, Prague et Berlin. La BEI, l'Export-Import Bank du Japon, la Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) et le programme PHARE de l'Union européenne fournissent également des ressources.

La Banque a continué de participer activement au développement de l'axe routier de la Via Baltica sur une base régionale, en collaboration avec les Etats baltes, la Finlande et la Pologne.





## Compagnies d'électricité et énergie

En 1995, la réforme du secteur énergétique a été plus active que jamais et la tendance devrait se poursuivre en 1996. Vient en tête la privatisation de la majeure partie des entreprises d'électricité et de gaz en Hongrie. Dans beaucoup de pays d'opérations, les tarifs ont augmenté en termes réels. Dans certains cas, cependant, la hausse a fait apparaître un problème d'impayés qui va s'aggravant, et la Banque cherche spécialement à améliorer le recouvrement et à déterminer des tarifs efficaces. Plusieurs pays ont déjà pris des mesures pour résoudre ce problème.

La stabilisation des économies de la région et le redressement qui s'amorce permettent de mieux apprécier les besoins d'investissement dans le secteur énergétique. En 1995, les opérations de la Banque ont visé à améliorer le rendement énergétique, à soutenir l'intégration des pays de la région à l'Europe occidentale, à promouvoir la transformation en sociétés commerciales des entreprises étatiques de services publics et à mobiliser des cofinancements et des capitaux privés pour pouvoir procéder aux investissements urgents qui s'imposent. Tous les projets approuvés correspondaient à des priorités élevées à l'échelon national, comme l'ont démontré les plans de développement au moindre coût pour le secteur, qui comportaient une évaluation explicite de l'impact sur la consommation des politiques d'action sur la demande et des politiques de tarification. La Banque a accordé ses premiers prêts au secteur public de l'électricité en Croatie, au Kirghizistan, en Moldova et en Roumanie pour financer des investissements de modernisation et d'amélioration du rendement énergétique. Elle a également accordé un second prêt à l'Albanie et initié de nouveaux projets dans plusieurs autres pays.

En Croatie, la Banque a signé un accord de prêt représentant l'équivalent de 34,3 millions d'écus pour un projet d'aide à la reconstruction du réseau de distribution dans les régions dévastées. Un programme de coopération technique a été lancé parallèlement pour renforcer la gestion financière du secteur et promouvoir des réformes institutionnelles et réglementaires.

Un prêt de 29,6 millions d'écus a été accordé au Kirghizistan pour la modernisation du réseau de transport d'électricité et la réduction des pertes en ligne. Ce projet était essentiel pour assurer l'approvisionnement en électricité d'une grande mine d'or privée, également financée par la Banque. Ces prêts complémentaires illustrent le mandat unique en son genre de la BERD, chargée de travailler simultanément avec la clientèle du secteur public et celle du secteur privé pour faciliter le processus de transition.

Le premier prêt à l'amélioration du rendement énergétique accordé par la BERD à la Moldova, d'un montant de 18,6 millions d'écus, doit réduire les pertes de chaleur sur le réseau de chauffage urbain de Chisinau et appuyer les réformes visant à transformer l'entreprise qui l'exploite en société commerciale. La Moldova est totalement tributaire des importations d'énergie, dont le chauffage urbain absorbe 15%. Ce projet aidera à améliorer le rendement énergétique et à réduire les importations de combustible, ce qui ne manquera pas d'avoir un effet positif sur la balance des paiements et sur le programme de stabilisation poursuivi par les pouvoirs publics.

La Banque a accordé également à la compagnie d'électricité roumaine RENEL un prêt de 78,1 millions d'écus - premier prêt de cette importance dans le secteur de l'électricité - qui a pour but d'améliorer l'efficacité du réseau de distribution grâce à la rénovation de quatre tranches de centrales thermiques et à la modernisation du réseau de transport du courant. La modernisation de cette infrastructure essentielle augmentera l'efficacité d'exploitation du réseau et aidera la Roumanie à le mettre aux normes techniques voulues pour se raccorder au réseau d'Europe occidentale. Le prêt vise aussi à encourager l'investissement du secteur privé et le développement d'un secteur de l'électricité compétitif et efficace. La BEI et le programme PHARE de l'Union européenne cofinancent ce projet.

En Albanie, la Banque a complété son prêt pour la modernisation des centrales hydroélectriques sur le fleuve Drin par un projet visant à améliorer le transport et la distribution de l'électricité. D'un montant de 10 millions d'écus, le prêt servira à financer l'installation de compteurs et de matériel de distribution et tendra principalement à réduire les pertes techniques et autres sur le réseau et à soutenir un effort supplémentaire de restructuration et de commercialisation du secteur. Les autres cofinanciers pour ce projet sont la Banque mondiale (IDA), l'Overseas Economic Cooperation Fund japonais, et les Gouvernements suisse et italien.

Tout en poursuivant ses activités dans le secteur public, la Banque a participé plus largement à des projets d'électricité dans le secteur privé. Le progrès des réformes et l'amélioration des réglementations sectorielles se sont traduits par une augmentation du nombre de projets bancables conçus par des promoteurs privés dans la région. La Banque s'intéresse actuellement à des initiatives privées dans plusieurs pays. Il est fort probable qu'elle signera en 1996 son premier projet privé dans le secteur de l'électricité.

## Rendement énergétique

Dans tous les pays d'opérations de la BERD, le gaspillage d'énergie est l'un des principaux obstacles à vaincre dans la transition vers des économies de marché en plein essor. L'utilisation d'énergie reste de deux à sept fois plus grande, par unité de PIB, que la moyenne dans les pays de l'OCDE; ce gaspillage inutile est un sérieux obstacle à la reprise. Les solutions dans le secteur de l'offre d'électricité, qui consistent à remplacer l'équipement vétuste et dangereux, doivent avoir pour pendant des investissements visant à réduire la demande d'énergie. Une telle démarche se justifie d'autant plus que le coût moyen pour économiser un baril d'équivalent pétrole (grâce à une consommation plus efficace de l'énergie) est trois à quatre fois inférieur au coût de production de la même quantité de pétrole.

La Banque a créé une équipe spéciale pour identifier et mettre au point des projets de nature à économiser l'énergie. Elle examine tout projet de nature à entraîner des économies d'énergie notables de la part des consommateurs et répondant aux conditions de crédit habituelles de la Banque. On peut citer comme exemples la remise en état des réseaux de chauffage urbain et l'amélioration de l'équipement des utilisateurs finals, les investissements pour les économies d'énergie dans les écoles, les hôpitaux ou les autres bâtiments publics, les améliorations des procédés industriels qui renforcent le rendement énergétique, les projets d'éclairage efficace et les projets de mise en valeur de sources d'énergie renouvelable. Souvent, les investissements qui favorisent les économies d'énergie sont relativement modestes et n'atteignent pas le montant minimum des prêts de la BERD. Celle-ci cherche donc à créer des mécanismes de financement pour ce type d'opération. Il s'agit notamment de lignes de crédit ouvertes à des banques locales et d'opérations de cofinancement avec des sources bilatérales comme le programme PHARE de l'Union européenne. Un autre moyen important consiste à développer les sociétés de services énergétiques qui font des investissements pour les économies d'énergie dans les locaux de leurs clients et qui sont rémunérées sur le gain réalisé grâce aux économies d'énergie.

**Au cours de sa première année d'activité complète, l'équipe chargée de l'amélioration du rendement énergétique a constitué une solide réserve de projets. En décembre, la BERD a signé son premier prêt pour le rendement énergétique - accordé à la société de services énergétiques hongroise Prometheus - d'un montant de 4 millions d'écus. Plusieurs mécanismes multiprojets sont prévus en 1996 avec des clients occidentaux pour permettre la création d'entreprises régionales. Ces mécanismes multiprojets concernent à la fois de nouvelles sociétés de services énergétiques et la fabrication de compteurs d'énergie. Les autres activités comprennent la mise en place, avec les banques locales et d'autres sources de financement bilatéral, de lignes de crédit destinées spécialement aux opérations d'amélioration du rendement énergétique. En outre, la BERD s'emploie à mettre sur pied plusieurs investissements directs pour le rendement énergétique dans de grandes entreprises du secteur privé.**

## Infrastructure municipale et environnementale

La mise en place d'une infrastructure et de services environnementaux et municipaux adéquats est essentielle pour le processus de transition économique. La mauvaise qualité et l'insuffisance des services municipaux limitent la productivité industrielle et freinent l'apparition de PME viables. La mauvaise gestion des déchets et des ressources en eau crée des problèmes qui vont du manque d'eau à l'apparition du choléra et de la diphtérie. En outre, les pays qui ont signé des accords d'association avec l'UE devront beaucoup investir pour se conformer aux normes d'adhésion en matière d'environnement. Pour la plupart, les municipalités de ces pays sont loin de répondre aux normes environnementales de l'UE pour la qualité de l'eau potable, le traitement des eaux usées et l'élimination des déchets solides.

Pour traiter directement de ces problèmes, la BERD a créé en août une équipe chargée de l'infrastructure municipale et environnementale. Elle soutient principalement les investissements des municipalités, qui s'affirment comme une clientèle importante pour la Banque. La plupart des projets mis au point jusqu'à présent portent sur l'approvisionnement en eau, l'évacuation et le traitement des eaux usées, la gestion des déchets industriels et le chauffage urbain. L'équipe aide également à préparer des projets avec des entreprises clientes dans les domaines du traitement des eaux usées, de la lutte contre la pollution et de la gestion des déchets dangereux. Dans le secteur public, l'équipe cherche à améliorer la cote de crédit des collectivités municipales afin de réduire le besoin de garanties souveraines. Par ses projets, elle encourage la décentralisation de la fourniture des services, la participation du secteur privé à la fourniture des services publics, la transformation des services municipaux en sociétés, le recouvrement des coûts au moyen de redevances d'usage et l'efficacité économique dans l'utilisation et la répartition des ressources.

Conformément au mandat confié à la BERD, l'équipe couvre tout le champ du financement des secteurs privé et public. Elle emploie des instruments divers dont les prêts avec droit de recours limité, les facilités de crédit aux municipalités, les fonds pour l'environnement et le financement multiprojets pour le secteur privé. Elle possède des compétences spécialisées dans la structuration des projets municipaux, dans les opérations avec les entreprises publiques et privées de services collectifs, dans le financement des services municipaux et environnementaux et dans l'évaluation des risques propres aux municipalités et aux régimes réglementaires.

**La BERD joue un rôle de premier plan en mettant au point des formules novatrices en matière de financement de l'infrastructure municipale et environnementale dans les pays où elle opère. En 1995, elle a signé quatre accords de prêt à l'Azerbaïdjan, à l'Estonie, à la Lituanie et à la Roumanie, d'un montant total de 60 millions d'écus, pour des projets de rénovation et de modernisation des équipements municipaux d'approvisionnement en eau et de traitement des eaux usées. Le prêt accordé à la Roumanie servira à financer un programme d'investissement dans cinq villes. C'est la première fois que la Banque utilise la technique du financement de programme et conclut des accords de projet directement**

*développer  
des modes de  
financement  
novateurs*

avec les municipalités. Un arrangement similaire a été adopté pour le projet en Estonie, pour lequel 12 petites municipalités rurales ont formé un consortium qui construira et exploitera des installations d'épuration. Le projet en Azerbaïdjan est le premier pour lequel la BERD et l'Association internationale de développement cofinancent un programme d'investissement.

En outre, la Banque a signé un accord-cadre avec une grande entreprise internationale de services municipaux, la Lyonnaise des Eaux, en vue de mettre sur pied un mécanisme multiprojets dans ce domaine : elle fournira, sous forme de participations et de prêts, un financement pour un programme de 10 ou 15 investissements dans de petites ou moyennes entreprises privées de services municipaux d'approvisionnement en eau, d'épuration, de chauffage urbain et de gestion des déchets solides. La Banque fournira un financement de 70,2 millions d'écus au maximum, pour un investissement total de 233,9 millions d'écus. C'est la première fois qu'une institution financière internationale finance des investissements privés dans l'infrastructure et les services municipaux dans la région. Cette opération apparaît comme un moyen novateur et efficace d'encourager la fourniture de ces services par le secteur privé, formule qui devrait être extrêmement avantageuse.

La BERD a constitué une solide réserve de projets dans le secteur municipal et environnemental : à la fin de 1995, plus de 20 projets étaient en préparation, plusieurs se trouvant déjà à un stade avancé.

## Autres secteurs clés

### Ressources naturelles

La diversité, tant géographique que sectorielle, des projets réalisés par la BERD dans le domaine des ressources naturelles s'est accrue en 1995. Le portefeuille contient de nombreux projets d'importance majeure pour certains pays : stimulation de la production de pétrole et de gaz, construction d'un réseau fiable de transport des hydrocarbures, expansion d'une industrie compétitive d'extraction de l'or, modernisation de raffineries et rénovation de complexes chimiques. La plupart des projets font intervenir un promoteur occidental puissant qui apporte des capitaux, des compétences techniques occidentales et un appui à la gestion.

La Banque a joué un rôle actif dans le financement de projets amont dans le secteur du pétrole et du gaz : ainsi, par exemple, elle a accordé un prêt de 62,2 millions d'écus à la coentreprise KomiArcticOil, qui allie British Gas, Komineft et Ukhtaneftegas pour la mise en valeur des gisements pétroliers de Vozey dans la République des Komis en Fédération de Russie (l'investissement total se monte à 251,8 millions d'écus). Elle a également approuvé un projet de développement pétrolier en Ukraine, où la compagnie britannique JKC est promoteur. Le coût total du projet s'élèvera à 15,6 millions d'écus et le prêt de la BERD à 6,6 millions d'écus.

La distribution du gaz naturel, secteur où prédominent traditionnellement les organismes publics, est également un domaine où la BERD a été active. Celle-ci a accordé un prêt de 8,1 millions d'écus à Slovenski Plinovodi pour la construction de réseaux de distribution du gaz naturel dans six municipalités slovènes. Slovenski Plinovodi, société slovène appartenant en majorité au groupe italien Dondi, construira et exploitera les réseaux puis les cédera aux municipalités à l'expiration d'une période de 30 ans. La formule de la concession a permis aux municipalités de libérer des ressources financières et administratives qui pourront être affectées à d'autres fins.

Une importante étude du réseau de gazoducs en Fédération de Russie, faite avec Gazprom et plusieurs contractants, a été achevée. Ses promoteurs étaient le Canada, les États-Unis, la France, les Pays-Bas, le Royaume-Uni et Nova Gas International de Calgary (Canada). Cette vaste étude, qui a duré deux ans et avait un budget de 7 millions d'écus, est parvenue à d'importantes conclusions au sujet de la remise en état et de la sécurité du réseau de gazoducs; elle a également identifié plusieurs projets. On peut considérer qu'il s'agit d'une contribution majeure au renforcement de la sécurité de l'immense réseau russe de gazoducs. Aux côtés de la Banque mondiale, la BERD a participé également à la

remise en état de l'oléoduc Kharyaga-Ousinsk en République des Komis (Fédération de Russie) où un grave déversement de pétrole s'était produit en 1994. A elles deux, ces institutions ont fourni des prêts d'un total de 109,2 millions d'écus pour limiter l'étendue du déversement, récupérer le pétrole, et pour remettre l'oléoduc en état. Par cette initiative, la BERD a contribué à éviter une catastrophe écologique et à assurer la réussite des opérations d'urgence.

Plusieurs projets sont en préparation dans le secteur du raffinage afin de moderniser certaines raffineries dans les pays de la CEI.

La BERD a été particulièrement active dans le secteur de l'extraction de l'or, où deux projets ont été approuvés en 1995. Le premier est le projet concernant la mine d'or de Koumtor, au Kirghizistan, dont les promoteurs sont Cameco (Canada) et Kyrgyzaltyn (l'entreprise étatique qui exploite les mines d'or du Kirghizistan). Le coût total du développement de la mine atteindra 280,7 millions d'écus, dont 31,2 millions d'écus financés par la BERD. L'opération sera d'une extrême importance pour le Kirghizistan : ce projet est le plus grand du pays et garantira durablement des recettes en devises, des emplois pour la main-d'oeuvre locale, un transfert de connaissances techniques et un soutien occidental à la gestion. Une fois le projet achevé, la mine sera la septième du monde. La BERD a également terminé le montage du projet pour la mine d'or de Koubaka, dans l'Oblast de Magadan (Fédération de Russie). Le coût total du projet sera de 140 millions d'écus. La Banque est chef de file pour la mobilisation d'un emprunt de 77,5 millions d'écus, dont elle fournira elle-même 37,0 millions d'écus. Les promoteurs de l'opération sont Cyprus Amax et des sociétés russes.

En 1995, la BERD a décaissé intégralement le prêt accordé pour le projet concernant la mine d'or Zarafshan-Newmont en Ouzbékistan et accru la ligne de crédit ouverte pour cette opération de 23,4 millions d'écus.

## Agro-industries

La BERD a continué durant l'année à renforcer ses activités agro-industrielles. Les projets approuvés par le Conseil d'administration ont atteint 300 millions d'écus et les projets signés ont représenté 200 millions d'écus. Les activités de la Banque dans ce secteur s'articulent autour d'une panoplie de produits dont chacun s'adresse à des sous-secteurs particuliers de l'alimentation et des boissons et à des pays se trouvant à divers stades de la transition.

L'agro-industrie se prête particulièrement aux mécanismes multiprojets en raison de la modicité relative des opérations et du rôle croissant joué par de grands groupes locaux et étrangers dans le secteur. La première facilité de ce type accordée par la BERD, avec un plafond de 100 millions de dollars (77,8 millions d'écus), a été mise sur pied avec le groupe Danone. La BERD est actuellement en pourparlers avec d'autres grandes entreprises agro-industrielles pour établir d'autres dispositifs analogues dans la région. Ces mécanismes simplifient le processus d'approbation des projets et standardisent la formule de garantie et la distribution.

Les compagnies de gestion et d'investissement sont également un produit original, conçu spécialement pour le secteur agro-industriel. L'idée s'est aujourd'hui concrétisée dans une opération en République tchèque dans laquelle la BERD et d'autres investisseurs financiers ont créé une société de holding pour fournir des capitaux participatifs et des compétences de gestion à des entreprises locales du sous-secteur de l'alimentation et des boissons. La BERD a engagé 15,6 millions d'écus pour ce mécanisme, qui participera à la post-privatisation dans l'industrie alimentaire. La formule convient bien pour les pays où le processus de privatisation ne fait que commencer (comme la Roumanie) et pour ceux où il entre dans la seconde phase (comme la République tchèque). Dans tous les cas, ce produit offre une solution aux entreprises locales qui ne sont pas associées à de grands investisseurs stratégiques étrangers et qui ont peine à obtenir des injections de capitaux à des conditions raisonnables. La BERD espère répéter ce type d'opération dans d'autres pays de la région.





Le projet concernant la Compagnie agro-industrielle kirghize illustre aussi une formule révolutionnaire. Il prévoit la création de sociétés de services spécialisées pour importer et distribuer des facteurs de production essentiels aux agriculteurs (produits chimiques agricoles, engrais, semences, carburants, matériel et services agronomiques) et pour aider à commercialiser les produits finals (bruts ou transformés, sur les marchés locaux ou à l'exportation). L'opération est cruciale pour le Kirghizistan car elle est axée sur le secteur essentiel des céréales et s'adresse à au moins 50 exploitations d'une superficie totale proche de 50 000 hectares. Grâce à un investissement total de 17,7 millions d'écus, dont 7 millions d'écus provenant de la BERD, la société parviendra à augmenter la production céréalière pour remplacer les importations, qui s'élèvent à quelque 40 millions de dollars par an. Les co-investisseurs sont une société canadienne de gestion d'exploitations agricoles et trois grandes multinationales, outre quatre investisseurs locaux. La BERD cherche à rééditer la formule de la société de services agro-industriels dans des pays comme la Bulgarie, le Kazakhstan, l'Ouzbékistan, la Russie, le Turkménistan et l'Ukraine.

La création de marchés de gros des fruits et légumes pour répondre aux besoins des agriculteurs, des commerçants et des consommateurs s'est poursuivie en 1995. La BERD a déjà des marchés en cours d'implantation au Bélarus, en Hongrie, en Roumanie et en Ukraine. En 1995, elle a ajouté des projets en Arménie et en Bulgarie. Les travaux avancent également en Azerbaïdjan, en Croatie, en Géorgie et en Pologne.

La BERD utilise des lignes de crédit pour faciliter la réalisation de petits projets à la recherche de capitaux d'emprunt. En 1995, elle a préparé des lignes de crédit destinées aux agro-industries avec deux banques en Croatie et une banque privée en Ukraine. Elle a également élargi les lignes de crédit organisées avec la Banca Agricola en Roumanie et avec la Banque de Budapest en Hongrie. La ligne de cofinancement en République slovaque a donné naissance à ses premiers projets. Les lignes spécialisées permettent ainsi de mobiliser des capitaux d'emprunt pour la réalisation de petits projets.

La BERD a établi un fonds d'investissement pour le secteur alimentaire avec Jupiter Tyndall et Commerzbank. Ce fonds, qui a attiré quelque 78 millions d'écus provenant d'investisseurs institutionnels, permettra au

groupe de financer les petits projets à la recherche de capital plutôt que de crédits. Il stimulera également les coentreprises et les autres investissements faits par les sociétés agro-industrielles occidentales et par les investisseurs financiers.

Plusieurs projets autonomes novateurs ont été financés aussi durant l'année. Il s'agit notamment de la première opération dans le secteur des huiles comestibles en Ukraine, du premier projet de brasserie de la BERD en Russie et d'une nouvelle usine de levure en Roumanie, qui doit être construite avec l'un des plus grands producteurs mondiaux. La réserve de projets agro-industriels autonomes a augmenté rapidement au cours de l'année, ce qui laisse espérer une expansion considérable de ces activités en 1996. Les domaines d'activité sont très variés : brasserie, confiserie, boulangerie, conditionnement, commercialisation et distribution.

#### Immobilier et tourisme

Les pays d'opérations de la BERD continuent à souffrir d'une pénurie générale d'immeubles commerciaux et d'équipements hôteliers modernes. Malgré une demande évidente sur de nombreux marchés, les efforts des promoteurs pour construire des installations modernes ont été entravés par le sous-développement qui caractérise la législation dans la région, l'insécurité des droits de propriété foncière, les incertitudes politiques, des régimes fiscaux défavorables et la bureaucratie. Dans un tel contexte, l'obtention d'un financement par l'emprunt à long terme reste particulièrement problématique.

Dans le secteur des locaux à usage de bureaux, la BERD donne toujours la priorité au financement par l'emprunt sur les marchés où il existe un déséquilibre marqué entre l'offre et la demande et où d'autres formules de financement à des conditions raisonnables n'existent pas. A Varsovie, la Banque a structuré un prêt de 17,1 millions d'écus pour la construction du Centre Sienna, complexe de 26 000 mètres carrés. Ce projet a pour promoteurs deux grandes sociétés immobilières belges, le Groupe Buelens et la Compagnie immobilière de Belgique, et a fait intervenir un cofinancement de la Banque Générale, première banque commerciale de Belgique.

La croissance de l'industrie manufacturière et du commerce dans la région crée une demande d'installations modernes d'entreposage et de distribution, surtout dans les pays les plus avancés dans la transition. Pour y répondre, la BERD a fait en 1995 son entrée dans

le secteur de l'immobilier industriel en appuyant la réalisation de deux projets industriels en Pologne. Le Centre de distribution de Varsovie, dont le projet a été signé en avril, est le premier parc industriel de style occidental créé en Pologne. Le Parc Logistique, second projet industriel de la BERD, est la première grande installation de logistique de distribution jamais construite dans un pays d'opérations de la Banque.

L'activité dans le secteur hôtelier s'est ralentie en 1995, les investisseurs et les prêteurs ayant révisé dans le sens de la prudence leurs prévisions concernant l'avenir de l'hôtellerie. Bien que la BERD n'ait pris aucun nouvel engagement dans ce secteur durant l'année, plusieurs nouveaux projets ont été mis en route, particulièrement dans les catégories trois et quatre étoiles. En cours d'année, trois projets hôteliers financés par la BERD se sont ouverts : le Tirana International et l'Hôtel Europapark à Tirana (Albanie) et l'Hôtel Radisson/SAS à Riga (Lettonie).

La BERD a étudié en 1995 des possibilités dans deux autres domaines liés à l'immobilier : le commerce de détail et les parcs de stationnement. Le commerce de détail, qui est le troisième employeur de la région de l'OCDE, reste sous-développé dans l'ensemble des pays d'opérations de la Banque. Or, constituant le dernier maillon de la chaîne de distribution des produits de consommation, des installations modernes favorisent l'efficacité du commerce de détail et contribuent à élargir le choix du consommateur.

La nécessité de parcs de stationnement se fait de plus en plus pressante dans les grandes villes de toute la région à mesure que le nombre d'automobiles augmente et que la circulation s'intensifie au centre des villes. La BERD étudie dans plusieurs villes les possibilités d'attirer des financements privés pour trouver des solutions à cette question d'infrastructure importante.

Dans le secteur du tourisme, la Banque a entrepris plusieurs projets de coopération technique, dont des études en Albanie, en Hongrie, au Kirghizistan et en Ukraine. Alors que les premières activités de la Banque dans le secteur visaient à développer le cadre juridique, à évaluer les besoins d'infrastructure physique et à recommander aux pouvoirs publics d'autres initiatives pour stimuler l'investissement dans le tourisme, ses efforts s'orientent plutôt maintenant vers la préparation de projets et leur financement. En 1996, la Banque a l'intention d'intensifier son activité en Albanie et de lancer divers projets en Croatie.

## Autres prêts et investissements directs

Promouvoir les investissements directs dans la région reste un objectif majeur pour la BERD et sa collaboration avec différents partenaires industriels s'est poursuivie partout. La Banque encourage la formation de coentreprises tant avec des partenaires de ses pays d'opérations que de l'extérieur.

En Hongrie, la Banque a financé le rachat par les salariés d'une entreprise nouvellement privatisée et restructurée. La participation de 2,4 millions d'écus qu'elle a prise dans Graboplast Rt., premier fabricant de cuirs artificiels, de revêtements de sol et de papiers peints du pays, permettra à la société d'augmenter sa production et de restructurer une filiale de fabrication de tapis acquise récemment; ainsi, la Banque aidera une entreprise hongroise à restructurer une autre qui sort tout juste d'une liquidation. Comme Graboplast est cotée à la Bourse de Budapest, l'opération manifeste également la confiance de la BERD dans l'entreprise et dans le marché financier hongrois. Creditanstalt Securities, Budapest, était chef de file dans la privatisation de l'entreprise.

La première participation de la BERD à la restructuration de l'un des plus grands conglomérats tchèques démontre également que la participation occidentale n'est pas une condition préalable à son financement. Un prêt de 17,9 millions d'écus aidera à financer le nouveau programme d'équipement des forges tchèques Skoda Kovarny, Plzen s.r.o., filiale à 100% de la société Skoda a.s. de Plzen. Ce programme de modernisation de Skoda prévoit l'installation d'un matériel intégré d'usinage des produits forgés et aidera l'entreprise à acquérir du matériel pour produire des pièces forgées usinées finies, principalement pour l'exportation. La Komerční Banka fournit le reste du financement nécessaire dans le cadre d'un prêt parallèle.

Le premier investissement direct de la BERD dans une entreprise en Croatie (48,3 millions d'écus) doit aller à Pliva d.d., société de produits pharmaceutiques bien établie et diversifiée actuellement en cours de privatisation. Pliva prévoit de construire une nouvelle usine pour produire de l'azithromycine (antibiotique macrolide moderne) et d'autres antibiotiques. L'azithromycine a été mise au point par les propres équipes de recherche de Pliva et la société détient le brevet mondial de ce médicament. La Zagrebacka Banka et l'Union de banques suisses doivent coordonner une offre publique d'actions dans le pays et sur les marchés internationaux.

*travailler  
avec des  
partenaires*

## à la pointe de l'investissement

Au Turkménistan, la BERD a aidé Gap-Turkmen, société anonyme appartenant en partie à un groupe textile turc, à créer la première entreprise de production de textiles verticalement intégrée du pays. Sa prise de participation de 10,8 millions d'écus et son prêt de 13,6 millions d'écus permettront à l'entreprise d'agrandir une usine de tissage de denim en construisant une filature et une usine de confection de jeans. Le projet contribuera beaucoup à attirer des recettes en devises et des investissements étrangers privés au Turkménistan.

### Encourager le cofinancement

La BERD estime qu'il est important que les cofinanciers participent à ses opérations : son mandat la définit en effet comme une institution de cofinancement. Lorsqu'elle parvient à attirer un financement extérieur pour les projets qu'elle parraine, la Banque augmente le total des ressources disponibles pour l'exécution de son mandat et pour la poursuite de ses objectifs opérationnels. En catalysant les fonds provenant de sources extérieures, elle peut apporter son concours à un plus large éventail de projets. Le cofinancement est un élément majeur de sa stratégie, aussi bien pour des raisons de principe que pour des raisons opérationnelles ci-après :

- pour les pays d'opérations, il facilite l'accès aux marchés financiers internationaux et aux autres sources internationales de financement;
- il favorise et facilite les investissements étrangers directs;
- il crée un partage des risques avec les preneurs de risques appropriés;
- pour la BERD, il peut être un outil de gestion du portefeuille.

La Banque dispose de multiples instruments de cofinancement. Le choix qui est fait dans le cas d'un projet donné dépend des besoins particuliers du client, du stade atteint dans la transition par le pays considéré et du secteur, public ou privé, qui doit être appuyé par le projet. Le financement extérieur provient de sources commerciales et de sources publiques, et parfois des deux ensemble. Les principaux partenaires de cofinancement de la BERD sont :

- les banques commerciales : formule du prêteur officiel (prêts B et participations), cessions de prêts, obligations, prêts parallèles et lignes de crédit;
- les organismes de crédit à l'exportation (OCE) : financement direct et garanties des crédits à l'exportation et assurance des investissements;
- les institutions financières internationales : prêts souverains pour l'infrastructure économique et financière et prêts au secteur privé pour des projets de grande envergure;
- les arrangements bilatéraux avec les institutions financières et les organismes publics : prêts au secteur privé, prêts souverains (concessionnels notamment) et dons pour l'infrastructure économique et financière.

En 1995, 41 opérations ont fait intervenir un cofinancement : 28 dans le secteur privé et 13 dans le secteur public. Elles ont mobilisé au total un cofinancement de 1,86 milliard d'écus, dont 934 millions d'écus pour des projets du secteur privé et 931 millions d'écus pour des projets du secteur public.

Durant l'année, la Banque a augmenté le nombre de ses partenaires de cofinancement et, pour les projets approuvés et signés, a travaillé avec 283 sociétés ou partenaires de 47 pays pour 416 investissements.

### Cofinancement commercial

Le cofinancement commercial a atteint un volume considérable en 1995, principalement à la suite du bouclage de plusieurs grands projets comme l'autoroute à péage M5, la Compagnie de navigation de Novorossiysk et Matav/Investel. Il faut relever qu'en 1995, les plus grosses opérations, qui concernaient la Hongrie et la Russie, ont compensé la diminution des possibilités de prêts en Pologne, qui en avait absorbé un fort pourcentage en 1994. Outre qu'elle a réussi à accroître le volume de son financement, la Banque a aussi à son actif plusieurs innovations. Des accords de cofinancement commercial ont été conclus pour la première fois au Kazakhstan, au Kirghizistan, en Moldova et en République slovaque; le premier prêt B a été signé pour un emprunteur ukrainien et la première participation a été signée pour un emprunteur roumain; la Banque a signé son premier financement ECLAT pour un projet ferroviaire en Bulgarie; enfin, elle a utilisé son pouvoir d'émission de garanties pour un grand projet d'infrastructure en Hongrie.

Le mécanisme de prêt pour le crédit à l'exportation (ECLAT) permet au client de conjuguer des financements de la BERD et d'OCE et de banques commerciales pour les contrats attribués à la suite d'appels d'offres internationaux.

Ayant pour mandat de mobiliser des capitaux extérieurs, la Banque a tout intérêt à entretenir des relations suivies avec un groupe varié de cofinanciers et à agrandir continuellement ce groupe dans toute la mesure où la situation du marché le permet. Il lui faut donc élargir constamment son éventail de fonds d'investissement pour permettre à ses pays d'opérations de s'adresser à des sources de cofinancement variées. En 1995, la BERD est parvenue pour la première fois à mobiliser pour ses projets des cofinancements commerciaux auprès de banques commerciales canadiennes, coréennes, espagnoles, grecques, hongroises, japonaises, luxembourgeoises, slovaques et turques.

	1994	1995	Total cumulé
Nombre de banques de cofinancement	44	61	95
Nationalités des banques de cofinancement	14	21	25

## compléter l'action des autres prêteurs

Parmi les nombreux projets cofinancés signés en 1995, plusieurs méritent une mention spéciale. Pour le projet Investel/Matav en Hongrie, un financement de 300 millions de dollars a été organisé conjointement par la BERD, la SFI et la Deutsche Bank. Cette opération de prêt a été, pour un temps, le plus grand emprunt non garanti par l'Etat contracté en Hongrie. Son caractère original venait de la juxtaposition d'un prêt A de 100 millions de dollars sur dix ans (partagé entre la BERD et la SFI), d'un prêt B de 100 millions de dollars sur huit ans (avec la BERD et la SFI comme prêteurs officiels) et d'un prêt C de 100 millions de dollars sur cinq ans (sans IFI comme prêteurs officiels). Les prêts B et C ont été souscrits en totalité par cinq banques commerciales. Ces mêmes prêts ont été ensuite distribués par une syndication générale. Trente-cinq banques ont participé au financement, démontrant la réussite du montage et l'intérêt suscité par l'emprunteur lorsque des IFI l'accompagnent dans sa recherche de fonds pour des échéances de plus de cinq ans.

Un prêt de structure A/B est un prêt dont la BERD finance une partie (la partie A) sur ses propres fonds et syndique le solde (la partie B) auprès d'un bailleur de fonds commercial.

Toujours en Hongrie, un financement de 364,7 millions d'écus pour l'autoroute à péage M5, qui doit relier Budapest à la frontière sud du pays, a été mis au point conjointement par la BERD, la Commerzbank et ING Bank, la BERD intervenant comme prêteur officiel. Un prêt B de 179,4 millions d'écus a été syndiqué avec succès auprès de 16 banques internationales. Ce projet a dépassé Investel/Matav pour devenir le plus grand prêt syndiqué fait à un emprunteur hongrois du secteur privé. Son originalité tient principalement à la garantie de refinancement facultatif donnée aux banques par la BERD, cette dernière garantissant le remboursement du principal du prêt B la treizième année, ce qui a permis de donner au projet une période d'amortissement de 18 ans.

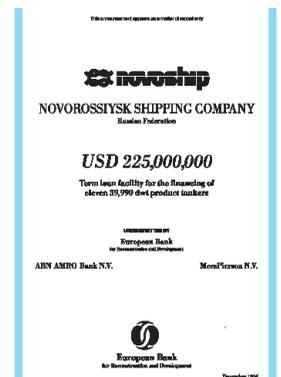
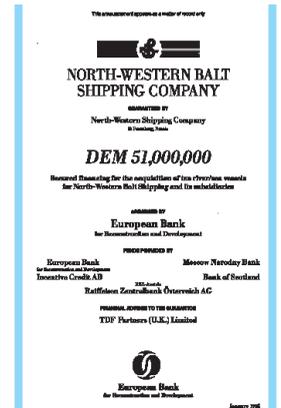
L'opération pour la Compagnie de navigation du nord-ouest, en Russie, a donné lieu à un prêt de 15,8 millions d'écus sur dix ans pour le financement de bâtiments mixtes fleuve-mer. La BERD est intervenue comme prêteur officiel et un prêt B de 12,0 millions d'écus a été syndiqué auprès de quatre banques, démontrant le succès continu de la formule de double enregistrement pour les opérations de transports maritimes en Europe de l'Est. Dans ce cas, les banques ont accepté d'assurer les risques liés aux transports fluviaux intérieurs russes sans assurance du risque politique.

Toujours en Russie, la Compagnie de navigation de Novorossiysk a bénéficié pour financer l'acquisition de onze navires citernes d'un prêt de 175,4 millions d'écus, monté et souscrit conjointement par la BERD, ABN AMRO Bank et MeesPierson. Cette opération est une réussite remarquable pour le client et pour les auteurs du montage. Le prêt B a été syndiqué plus largement en janvier 1996.

En Ukraine, un prêt de 25,1 millions d'écus sur dix ans a été accordé à Ukrichflot pour le financement de cinq bâtiments fleuve-mer. Ce prêt, bien que relativement modeste, a l'originalité d'être le premier prêt à terme pour un emprunteur ukrainien suivant la formule de la BERD comme prêteur officiel avec une banque commerciale comme prêteur B. La Bank of Scotland participe à ce prêt à concurrence de 6,5 millions d'écus.

La BERD recherche activement des possibilités de cofinancement avec les organismes de crédit à l'exportation et avec les autres institutions financières internationales afin de démultiplier les ressources disponibles pour financer les projets dans ses pays d'opérations.

La BERD, aux côtés de la SFI, de la Société pour l'expansion des exportations (SEE) du Canada et d'un syndicat de banques commerciales, a financé la Kumtor Gold Company, société anonyme kirghize appartenant conjointement à la Kyrgyzaltyn, entreprise étatique kirghize, et à la Cameco Corporation, grande société canadienne spécialisée dans l'extraction de l'uranium. La BERD a accordé à la société un prêt de premier rang de 30,0 millions de dollars et un prêt subordonné de 10,0 millions de dollars. Un cofinancement parallèle a été fourni par la SFI (prêt de premier rang de 30,0 millions de dollars et prêt subordonné de 10,0 millions de dollars) et par la SEE (prêt de premier rang de 50,0 millions de dollars). En outre, la SEE et l'Agence multilatérale de garantie des investissements (AMGI) ont fourni ensemble à la Cameco Corporation une assurance du risque politique de 150,0 millions de dollars, tandis que l'Overseas Private Investment Corporation (OPIC) des Etats-Unis a donné aux banques commerciales participant au syndicat sous la direction de la Chase Manhattan Bank une couverture du risque politique de 140,0 millions de dollars.



# soutien vital à l'infrastructure

Dans le cadre d'une collaboration avec le Banco Bilbao Vizcaya et l'Instituto de Crédito Oficial, ces deux établissements espagnols et la BERD ont accordé des prêts parallèles de 3,4 millions de dollars, 3,4 millions de dollars et 7,3 millions de dollars respectivement à la société anonyme Ascom-Kelme, coentreprise de la Moldova entre Ascom, société de commerce extérieur de la Moldova, et Kelme S.A., fabricant espagnol de chaussures de sport et de loisirs. L'organisme espagnol de crédit à l'exportation Compañía Española de Seguros de Crédito a la Exportación (CESCE) a fourni un appui aux deux établissements espagnols qui ont financé le projet.

## Cofinancement officiel

Le cofinancement officiel joue un rôle crucial pour soutenir les investissements de la BERD dans l'infrastructure physique et financière dans ses pays d'opérations. En outre, comme ce type de financement est souvent accordé à des conditions concessionnelles, il peut être particulièrement avantageux pour les pays à faible revenu.

Parmi les autres institutions financières internationales, la Banque européenne d'investissement, la Société financière internationale et la Banque mondiale sont des partenaires de cofinancement particulièrement importants pour les projets de la BERD. Ces institutions ont cofinancé 11 opérations pour un montant de 814,7 millions d'écus, soit 44% de la totalité des cofinancements mobilisés en 1995. Leur concours a été précieux, surtout dans des domaines comme la modernisation des chemins de fer, la reconstruction des routes, les liaisons de télécommunications régionales, les mines, l'électricité et l'énergie.

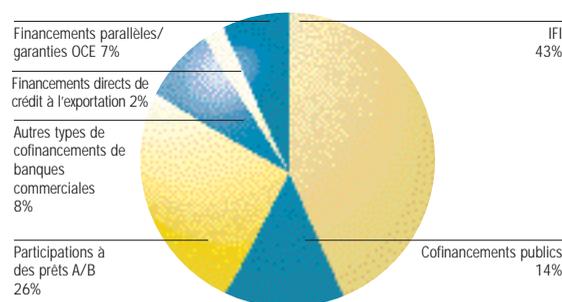
Les autres grands partenaires de cofinancement officiels sont l'Union européenne (PHARE) et les programmes bilatéraux d'institutions ou organismes publics de l'Allemagne (KfW), de l'Autriche, des Etats-Unis, de la France, de l'Italie, du Japon (JEXIM et OECF), des Pays-Bas, des pays nordiques (Fonds spécial d'investissement pour la Baltique, Finnfund et NEFCO) et de la Suisse. Ces institutions et organismes ont cofinancé 104 opérations pour un montant de 255 millions d'écus. Le cofinancement officiel s'est accompagné en 1995 d'un certain nombre d'innovations dignes d'attention comme la ligne de crédit accordée par le JEXIM à la Lettonie et à la Lituanie, le soutien à l'investissement pour les fonds régionaux de capital risque et les opérations de renforcement de l'infrastructure environnementale et municipale. En outre, il faut relever qu'en 1995, de nombreux donateurs ou partenaires officiels de

cofinancement ont contribué au Programme de fonds de coopération technique de la BERD à hauteur de 124,6 millions d'écus. La majeure partie de ces ressources a été engagée pour appuyer la préparation et l'exécution des investissements (voir Coopération technique, page 42).

## Sources de cofinancements en 1995, en valeur

	Millions d'écus
Institutions financières internationales	815
Cofinancement officiel	256
Banques commerciales : prêts A/B/participations	481
Autres banques commerciales	144
Crédit direct à l'exportation	41
Prêts parallèles/garanties d'OCE	129
<b>Total</b>	<b>1 865</b>

## Sources de cofinancements en 1995, en valeur



## Cofinancement apporté pour des opérations dans le secteur privé et le secteur public en 1995

	Nombre	Coût total des projets Millions d'écus	Financ. BERD Millions d'écus	Cofinancement Millions d'écus	Cofinancement %
Secteur privé	28	2 644	532	934	50
Secteur public	13	2 238	363	931	50
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>4 882</b>	<b>895</b>	<b>1 865</b>	<b>100</b>



## Evaluation rétrospective des projets

L'évaluation rétrospective des projets consiste à analyser systématiquement les résultats des projets et programmes achevés en les comparant aux résultats escomptés ou prévus et en se référant aux différentes catégories d'opérations et à l'expérience acquise. L'évaluation rétrospective des projets est un mécanisme essentiel pour déterminer le succès ou l'échec relatif des opérations de la BERD par rapport aux objectifs poursuivis. L'évaluation rétrospective a essentiellement un double objectif : analyser les résultats, intentionnels ou non, du portefeuille de projets et de programmes de la BERD, et déterminer si l'expérience permet de tirer des enseignements de nature à accroître les chances de succès des opérations futures. En outre, un mécanisme d'évaluation rétrospective des projets bien conçu donne l'assurance que la Banque a les moyens de tirer les enseignements voulus des points forts et des points faibles de ses opérations achevées et de celles des autres institutions financières internationales.

L'indépendance avec laquelle les activités d'évaluation rétrospective des projets sont menées, qui garantit l'objectivité et la transparence nécessaires, est un élément central du processus. Aussi, cette tâche est-elle confiée à un Département de l'évaluation rétrospective des projets (DERP) distinct ayant à sa tête un Vice-Président qui relève directement du Président. De l'inauguration de la BERD, en 1991, à la fin de 1995, le DERP a produit 44 rapports. Ils comprennent 27 rapports d'évaluation des résultats d'opérations d'investissement dans le secteur privé, dont 100% des opérations prêtes pour l'évaluation rétrospective, onze évaluations de grands projets de coopération technique, trois études spéciales touchant la coopération technique et trois évaluations à mi-parcours d'opérations de la BERD. Le DERP consacre une proportion substantielle de son temps à la diffusion des résultats des évaluations en organisant à l'intention du personnel de la Banque des ateliers sur les «enseignements à retenir».

Les conclusions des rapports annuels de synthèse des évaluations rétrospectives de 1993 et 1994, de même que le bilan des opérations d'investissement évaluées en 1995, font apparaître une amélioration de la qualité du portefeuille. Bien que ces conclusions soient positives, elles ne permettent pas de porter un jugement sur l'ensemble du portefeuille de la Banque étant donné que l'échantillon d'opérations évaluées (au-delà du stade du décaissement) est encore réduit par rapport à la taille du portefeuille total, qui a augmenté rapidement ces derniers temps.

Il importe de noter que cette appréciation des résultats repose sur quatre critères stratégiques : le caractère complémentaire du concours de la BERD (il ne doit pas exister d'autre financement possible pour l'opération à des conditions raisonnables); l'impact de l'opération sur la transition, y compris les considérations environnementales; les résultats de l'entreprise ou du projet; et la qualité de l'investissement de la Banque. Les résultats illustrent donc la manière positive dont la Banque s'est acquittée de son mandat durant ses premières années d'existence.

Le processus d'évaluation des projets doit viser non seulement à déterminer si l'action de la BERD a été conforme à son mandat (*responsabilité*) mais aussi à tirer des enseignements utiles des activités passées et à faire en sorte que la diffusion des leçons à en retenir parmi tous les services de la Banque permette à ces derniers d'enrichir leur expérience à la lumière des opérations achevées afin d'améliorer les opérations futures (*gestion de la qualité*).

Les rapports annuels d'évaluation rétrospective mentionnés plus haut ont mis en évidence plusieurs thèmes importants qui forment la substance des enseignements retirés des évaluations. La *qualité initiale des opérations* s'impose comme l'un des principaux gages de réussite d'un projet. Dès que les décaissements ont commencé pour une opération irrémédiablement viciée, il n'y a guère de chances d'en améliorer les perspectives de réussite. Il est évident que l'efficacité des activités d'examen préalable des projets de la Banque, surtout au stade initial de l'adoption de la décision de principe, est un facteur déterminant de la performance future du portefeuille pour tous les paramètres fondamentaux.

*améliorer  
la qualité  
du portefeuille*

Toute une série d'enseignements à retenir s'articule autour des questions de *qualité des promoteurs du projet et des dirigeants de l'entreprise*. Il est donc essentiel de s'acquitter systématiquement, dès le tout premier stade de la sélection des projets et avant que l'opération soit approuvée, du devoir de diligence pour s'assurer que le promoteur et les dirigeants de l'entreprise concernée remplissent bien les conditions voulues. Un autre enseignement de caractère général est qu'il faut éviter des projections *trop optimistes*. Des 15 opérations évaluées en 1993-1994, près de la moitié ont été loin d'atteindre les projections faites lors de l'examen du projet. L'expérience montre que l'exemple le plus fréquent d'excès d'optimisme consiste à surestimer les recettes projetées. L'un des meilleurs moyens d'éviter des pertes opérationnelles dès le début d'un investissement de la Banque est de maintenir *de bonnes pratiques de suivi*. Il est essentiel que les services de la Banque fassent preuve de franchise pour signaler efficacement les tendances et les interventions qui s'imposent. Le suivi doit donc viser à déceler dès que possible les écarts affichés par les indicateurs de résultats par rapport aux prévisions faites lors de l'examen du projet. Un suivi adéquat donne les moyens d'alerte avancée indispensables pour pouvoir intervenir à temps et pour permettre une vérification indépendante.

Le Département de l'évaluation rétrospective des projets a analysé soigneusement l'*impact sur la transition* des investissements de la Banque dans ses rapports d'évaluation rétrospective et s'est fondé sur ses constatations pour porter une appréciation sur les résultats globaux de chaque opération. Dans le rapport annuel de synthèse de 1994, une méthode de notation de l'impact immédiat et à long terme sur la transition a été appliquée à toutes les opérations d'investissement évaluées jusqu'alors en utilisant une série type d'indicateurs de l'impact sur la transition mise au point par le Bureau des études économiques. Le résultat de l'analyse fait apparaître une corrélation positive entre la performance de l'entreprise et la réussite du projet et l'impact sur la transition. Sur ce point, le DERP est parvenu à la conclusion que le choix de projets ayant un promoteur solide et qui soient aussi économiquement viables - compte tenu des principes de saine gestion bancaire - est le meilleur moyen de maximiser l'impact sur la transition. L'analyse a révélé également que les sociétés qui ont pour promoteurs des entreprises bien gérées et résolues qui ont déjà opéré dans un environnement similaire ont les meilleures chances de s'adapter rapidement aux signaux du marché et de chercher à établir à la fois des liaisons d'expansion du marché vers l'aval dans le pays lui-même et des liaisons d'évaluation des facteurs vers l'amont pour s'assurer des avantages de coût.

# Environnement

La BERD est tenue de promouvoir, dans toutes ses activités, un développement durable et écologiquement rationnel. Dans cet esprit, elle a appuyé en 1995 des projets de développement des services municipaux et de l'infrastructure environnementale et des investissements visant à améliorer le rendement énergétique (ces projets sont décrits plus en détail pages 26 et 27), en s'acquittant du devoir de diligence environnementale dans tous ses projets en cours d'instruction et dans toutes ses activités de coopération technique, et en continuant à promouvoir un ensemble de normes, d'activités de formation et d'autres initiatives de coopération technique touchant la protection de l'environnement.

L'une des principales contributions de la Banque dans ce domaine est l'investissement dans des opérations qui ont un plus fort rendement énergétique et utilisent plus efficacement les ressources, qui sont moins polluantes et qui produisent moins de déchets que les installations qu'il s'agit de remplacer. Les aspects environnementaux sont pris en considération à tous les stades du processus de préparation et d'approbation des projets de la Banque. La diligence raisonnable varie selon la nature du projet, les responsabilités ou les risques écologiques potentiels découlant des activités passées, présentes ou futures, les considérations d'hygiène et de sécurité du travail et d'autres questions du même ordre. Des enquêtes sont entreprises dès les premiers stades des projets pour identifier les problèmes qu'ils peuvent susciter pour l'environnement, prévoir les mesures à prendre pour atténuer leurs effets éventuels et estimer le coût de ces mesures avant l'approbation par le Conseil. Les enquêtes environnementales mettent souvent en évidence des problèmes et des opportunités de protection de l'environnement qui nécessitent l'établissement de plans d'action environnementale et la conclusion d'accords à ce sujet. Les accords de prêt comportent des conditions et des engagements appropriés visant à atténuer l'impact des activités sur le milieu et à renforcer la protection et le suivi de l'environnement.

La production, le transport et l'utilisation d'énergie constituent depuis longtemps une menace considérable pour l'environnement de la région. L'élimination des déchets, les émissions dans l'atmosphère et les eaux usées sont autant de facteurs préjudiciables à l'environnement, aux niveaux régional et global. Les investissements dans des systèmes de production et de transport modernes et efficaces de l'énergie constituent un aspect central de la politique énergétique de la BERD, souvent associés à la fermeture d'installations anciennes extrêmement polluantes. D'importantes activités d'amélioration du rendement énergétique et de protection de l'environnement étaient incorporées à chacune des opérations concernant le secteur de l'énergie approuvées par le Conseil en 1995. Il s'agit notamment du projet d'amélioration du rendement d'exploitation du secteur de l'électricité en Roumanie, du projet de rendement énergétique en Moldova, du projet d'amélioration du réseau de transport de l'électricité au Kirghizistan et du projet de transport et de distribution d'électricité en Albanie. Ainsi, dans le cas du projet roumain, la Banque a financé la mise au point d'un plan d'action environnemental qui vise à protéger la santé et à assurer le respect des normes environnementales. Afin d'aider les exploitants roumains de centrales électriques et les autorités locales responsables de l'environnement à contrôler et maîtriser les émissions nocives et à appliquer le plan d'action, un financement a été accordé dans le cadre du projet pour l'achat de matériel de surveillance de l'environnement. Il a été prévu aussi des activités de formation du personnel d'exploitation en matière d'hygiène et de sécurité et de gestion de l'environnement.

Les projets réalisés dans les secteurs industriel, manufacturier, et dans celui des ressources naturelles, sont parmi les plus complexes de tous ceux qui comportent une évaluation de l'impact sur l'environnement. Tous les projets donnent lieu à un audit et/ou à une étude d'impact afin de déterminer l'état actuel de l'environnement et de prédire les effets du financement éventuel de la Banque. Les questions à examiner comprennent généralement le respect des règlements en matière de protection de l'environnement, de la santé et de la sécurité, la contamination passée et les responsabilités environnementales, ainsi que les questions d'exécution et de suivi. En 1995, la Banque a insisté davantage sur les aspects volontaristes des études environnementales, notamment l'identification de technologies plus propres, le rendement énergétique, la récupération des ressources et les possibilités de réduction des déchets. De plus en plus souvent, la Banque demande à ses clients qu'ils établissent des plans d'action environnementale pour s'attaquer à ces problèmes.

*mesurer  
l'impact sur  
l'environnement*

En 1995, un prêt a été approuvé pour la modernisation des forges Skoda Kovarny, filiale de Skoda Konzern, en République tchèque. Le principal problème mis en évidence par l'audit environnemental venait des émissions dans l'atmosphère des hauts fourneaux utilisant des gaz de générateur. Un programme a été arrêté en accord avec la direction pour convertir les installations au gaz naturel. Un plan d'action environnementale a été mis en oeuvre pour introduire des techniques et procédés plus propres et pour améliorer l'entretien et les conditions d'hygiène et de sécurité du travail.

Le financement de la Banque porte le plus souvent sur une installation particulière, mais une entreprise qui sollicite un financement peut avoir plus d'un établissement et la diligence raisonnable englobe généralement tous les éléments d'actif offerts en garantie du financement. Par exemple, le financement fourni par la Banque dans le cadre d'un prêt à la société de produits pharmaceutiques Pliva, en Croatie, servira à délocaliser les activités de fabrication actuellement réalisées dans une zone métropolitaine dans un site opérationnel existant se trouvant dans une zone moins peuplée, ce qui permettra de réduire les émissions dans l'atmosphère en ville ainsi que l'encombrement routier causé par l'usine. Les études de diligence environnementale et les plans de protection de l'environnement ne concernent pas seulement les deux sites auxquels l'opération s'applique mais aussi les sept autres établissements de Pliva dans tout le pays.

Un certain nombre d'opérations ont porté sur des installations existantes dans des secteurs qui sont traditionnellement de grands pollueurs. C'est ainsi qu'en République tchèque, le prêt accordé à la société Sepap Steti pour financer un programme d'investissement dans une usine de pâte à papier et de papier prévoit le remplacement de la méthode de blanchiment au chlore par une méthode sans chlore. On a veillé spécialement à adapter le plan de gestion de l'environnement de la société pour tenir compte des problèmes qui se poseront à moyen terme, lorsque la République tchèque devra se conformer aux normes de l'Union européenne. La Banque travaille aussi avec la société pour établir un programme de rendement énergétique. Le programme de l'entreprise pour les relations avec les collectivités a été élargi afin d'informer la population locale du plan de modernisation et des mesures de protection de l'environnement qui ont été convenues.

Une opération tout à fait nouvelle pour la Banque en 1995 a été le cofinancement, avec la Banque mondiale, de l'endiguement et du nettoyage d'un grave déversement de pétrole dans la République des Komis, en Russie. L'opération a permis d'éviter une pollution catastrophique de deux cours d'eau, la Kolva et la Pechora, au moment de leurs crues de printemps. La Banque a joué un rôle actif pour assurer qu'un nouvel oléoduc sera construit et pour exiger une inspection du pipeline par une équipe internationale ainsi que la réalisation de deux nouvelles installations de séparation de l'eau et du pétrole, en plus de l'opération de nettoyage initiale. Le pétrole retenu et récupéré est réinjecté dans le nouvel oléoduc.

Deux opérations concernant des mines d'or ont été approuvées en 1995 : à Koubaka, dans une région éloignée de l'Extrême-Orient sibérien, et à Koumtor, haut dans la chaîne des Tien Shen, au Kirghizistan. A Koumtor, la Banque a fait appel aux experts internationaux des espèces sauvages d'une organisation non gouvernementale de défense de l'environnement pour qu'ils fournissent une opinion sur l'adéquation des études et des mesures d'atténuation proposées, et pour qu'ils contribuent à la conception des études futures et d'un programme de suivi.

Dans le secteur des transports, des études de l'impact environnemental ont été faites pour divers projets concernant les routes, les transports ferroviaires et aériens, les ports et les transports maritimes. Celle qui a été menée pour le projet de modernisation des chemins de fer bulgares a conduit à incorporer au projet d'investissement une composante pour l'achèvement d'une station d'épuration et la construction d'une installation de traitement des boues dans un atelier de locomotives diesel.

A la suite de l'étude de l'impact sur l'environnement du terminal pétrolier de Giurgulesti, en Moldova, des mesures d'atténuation portant aussi bien sur la construction que sur l'exploitation du port ont été incorporées à l'accord de prêt afin de réduire l'impact potentiel de ces activités sur l'environnement. Il est notamment prévu de construire des installations de séparation du pétrole et de l'eau et une station d'épuration pour répondre aux normes de qualité des effluents en Moldova, plus strictes que celles de la plupart des pays d'Europe occidentale.

Dans le cadre du projet de modernisation de l'aéroport de Tbilissi, un prêt a été accordé pour la rénovation du terminal qui accueille les passagers des vols internationaux. L'étude d'impact sur l'environnement a mis en évidence les avantages que pouvaient procurer l'utilisation de technologies nouvelles à haut rendement énergétique pour l'éclairage, le chauffage et la climatisation, ainsi que l'utilisation de l'énergie géothermique pour chauffer l'aéroport. Ces éléments seront incorporés au projet.

En 1995, près de 40% des activités de financement de la BERD ont été menées avec les services d'intermédiation d'institutions financières diverses. Ces intermédiaires financiers sont tenus d'adopter et d'appliquer des procédures environnementales semblables à celles de la Banque. Celle-ci s'attache tout spécialement à aider ses intermédiaires financiers à respecter les critères qu'elle leur impose en matière d'environnement. A cet égard, un important projet de coopération technique a été lancé en collaboration avec les programmes PHARE-EU et TACIS pour continuer à aider les intermédiaires financiers à adopter et à appliquer des procédures pour la protection de l'environnement. Au titre d'un autre programme de coopération technique, un «manuel environnemental du banquier», ainsi que divers guides destinés à la formation des banquiers dans le domaine de l'environnement ont été établis. Des consultants locaux et des spécialistes ont été formés dans de nombreux pays de la CEI afin qu'ils puissent aider plus efficacement les intermédiaires financiers à identifier les problèmes d'environnement et à s'y attaquer.

Tout au long de l'année, les spécialistes de l'environnement de la Banque ont, en collaboration avec les équipes de services bancaires, mis au point des méthodes novatrices de diligence environnementale, et ont notamment élaboré les procédures applicables dans le cadre des mécanismes multiprojets, des activités concernant la privatisation de masse et la restructuration, les prises de participation et les prêts aux entreprises.

La BERD a poursuivi son programme de coopération technique pour l'environnement, notamment en préparant à l'intention des investisseurs un guide des normes de protection de l'environnement, d'hygiène et de sécurité applicables dans les pays de la CEI et dans certains pays d'Europe centrale et orientale, ainsi qu'en mettant en

place une base de données sur les normes environnementales de l'ensemble de la région. Afin d'améliorer les compétences professionnelles dans le secteur, les spécialistes de la Banque et des consultants ont dispensé une formation aux questions environnementales, et spécialement à la gestion de l'environnement, au personnel des institutions financières, aux consultants locaux et à d'autres spécialistes. Une formation sur l'évaluation de l'impact environnemental a été organisée pour les fonctionnaires des administrations publiques, notamment ceux du ministère des transports du Bélarus, du Kazakstan, de la Russie et de l'Ukraine.

La Banque a accordé une attention accrue à la mobilisation de dons et de financements concessionnels pour faciliter la réalisation de ses objectifs en matière d'environnement. L'activité du Comité de préparation des projets (CPP), créé en 1993 pour aider à coordonner le cofinancement fourni par les donateurs pour les projets environnementaux et les financements aux conditions du marché offerts par les institutions financières internationales, a reçu l'appui des ministres européens de l'environnement réunis à Sofia en octobre 1995. La BERD assure le secrétariat du CPP. A la Conférence de Sofia, M. de Larosière, le Président de la Banque, a prononcé l'allocution d'ouverture dans laquelle il a résumé les conclusions auxquelles était parvenu, sous la présidence de la Banque, un groupe de travail international sur le financement environnemental.

Le Comité consultatif sur l'environnement de la BERD, composé de spécialistes de l'environnement des pays d'intervention de la Banque et des pays de l'OCDE, a continué de donner au Président et aux agents de la Banque des avis sur les questions de politique générale et les aspects stratégiques de son mandat environnemental. Le Comité a tenu deux réunions officielles en 1995. Deux numéros du bulletin de la Banque intitulé *Environnements in transition* ont été publiés durant l'année.

# Compte pour la sûreté nucléaire

## **Le Compte pour la sûreté nucléaire (CSN), mécanisme multilatéral**

A leur réunion au sommet de Munich (6-8 juillet 1992), les chefs d'Etat et de gouvernement du G7 ont proposé aux pays de la région un programme multilatéral d'action visant à améliorer la sûreté de leurs centrales nucléaires. Ce programme devait comprendre des mesures immédiates pour accroître la sûreté opérationnelle des réacteurs, réaliser des évaluations en vue d'améliorer la sûreté technique à court terme des centrales et renforcer la réglementation. Il devait également jeter les bases d'améliorations à plus long terme de la sûreté des centrales nucléaires en envisageant la possibilité de compenser la mise hors service des centrales les moins sûres par le développement d'autres sources d'énergie et par une utilisation plus efficace de l'énergie ainsi que de moderniser les centrales de conception plus récente.

Le G7 a préconisé la mise en place d'un mécanisme multilatéral supplémentaire afin de pouvoir adopter immédiatement les mesures d'amélioration de la sûreté opérationnelle et technique qui ne pourraient pas être financées dans le cadre des programmes bilatéraux, et il a invité la communauté internationale à contribuer au financement de ces activités. En outre, le G7 a déclaré qu'un tel mécanisme devrait tenir compte du financement bilatéral existant, être administré sur la base du consensus par un comité directeur de donateurs et être coordonné et assisté par le G24 et par la Banque.

En février 1993, le G7 a officiellement proposé que la BERD crée un Compte pour la sûreté nucléaire qui serait alimenté au moyen de contributions des pays donateurs et qui servirait à subventionner l'exécution de projets de renforcement de la sûreté des centrales nucléaires dans la région. Le Conseil d'administration de la Banque a approuvé cette proposition et le règlement régissant les opérations du Compte pour la sûreté nucléaire en mars 1993. Aux termes de ce règlement, la Banque doit préparer les projets et les soumettre à l'approbation de l'Assemblée des contributeurs.

D'une façon plus générale, la Banque assure l'administration du CSN, fournit les services techniques et autres et assure régulièrement la liaison avec la Commission européenne, en sa qualité de secrétariat du G24. Au 31 décembre 1995, 14 pays, outre la Commission européenne, avaient annoncé pour 193 millions d'écus de contributions au CSN : Allemagne, Belgique, Canada, Danemark, Etats-Unis d'Amérique, Finlande, France, Italie, Japon, Norvège, Pays-Bas, Royaume-Uni, Suède et Suisse. D'autres contributions représentant un montant de 52 millions d'écus sont en négociation.

## **Activités du Compte pour la sûreté nucléaire**

La priorité est accordée aux réacteurs qui posent des risques élevés mais qui peuvent être réduits sensiblement et économiquement par des mesures immédiates d'amélioration de la sûreté, et qui sont nécessaires pour assurer la continuité de la distribution d'énergie électrique dans la région. On a donc mis l'accent sur les réacteurs de type RBMK et VVER 440/230 et sur l'achat de matériel, et non pas sur des études, que plusieurs donateurs financent déjà. On s'efforce de conclure avec les pays intéressés des accords concernant les conditions de fermeture des réacteurs les moins sûrs.

Les réacteurs nucléaires en service dans la région souffrent de défaillances extrêmement diverses du point de vue de la sûreté.

En règle générale, la priorité doit être accordée à la promotion d'une «culture de la sûreté» ainsi qu'à toutes les améliorations pouvant être apportées à la conception et à la construction des réacteurs. Les différents types de réacteurs de conception soviétique diffèrent par leurs caractéristiques de sûreté :

**Réacteurs VVER** : Réacteurs à eau sous pression. Les réacteurs du type le plus ancien, c'est-à-dire les réacteurs VVER 440/230 MW, ne devraient pas être maintenus en service à long terme; les réacteurs de type plus moderne comme les réacteurs VVER 440/213 MW et VVER 1 000 MW, peuvent être améliorés pour pouvoir continuer à être exploités à plus longue échéance.

**Réacteurs RBMK** : La technologie et les caractéristiques de sûreté de ces réacteurs (à tubes de force) sont beaucoup moins bien comprises par les experts occidentaux que celles des réacteurs VVER. Il y en a plusieurs types, dont l'un est à l'origine de l'accident de Tchernobyl en 1986. La plupart des experts nucléaires estiment que les réacteurs de ce type ne peuvent pas être mis à des normes de sûreté acceptables en vue d'une exploitation à long terme.

## **Projets en cours**

Au 31 décembre 1995, plusieurs projets, en Bulgarie, en Lituanie et en Russie, avaient été approuvés par l'Assemblée des contributeurs et les accords de subvention signés par les gouvernements intéressés, les compagnies et la Banque :

- un projet d'une valeur de 24 millions d'écus pour les tranches 1 à 4 (VVER 440/230) de la centrale nucléaire de Kozloduy (Bulgarie), approuvé et signé en juin 1993, est en cours d'exécution. Ce projet prévoit notamment des mesures de protection contre les incendies, la mise en place d'un système d'inspection en cours de fonctionnement des composants critiques, l'adjonction de dispositifs de salle de commande pour les opérateurs et la mise en place d'un réseau de secours pour l'eau secondaire. Il devrait être achevé en décembre 1996.

Le Gouvernement bulgare a pris l'engagement de mettre hors service les tranches 1 et 2, puis les tranches 3 et 4 lorsqu'une série d'investissements dans le sous-secteur de l'énergie auraient été faits;

- un projet de 33 millions d'écus concernant la centrale nucléaire d'Ignalina (deux réacteurs RBMK) en Lituanie, approuvé par l'Assemblée des contribuants en décembre 1993 et signé en février 1994. Ce projet consiste à apporter à la centrale les améliorations réalisables les plus urgentes, certains problèmes importants de sûreté pouvant justifier la mise en oeuvre d'un second projet, une fois que les problèmes de sûreté et de fonctionnement auront été examinés de manière plus approfondie. Le projet prévoit notamment la mise en place de nouveaux signaux d'arrêt d'urgence des réacteurs, de dispositifs de protection contre les incendies, d'un simulateur de formation et d'équipements de surveillance de l'environnement. Il devrait être achevé à la fin de 1997. La centrale nucléaire d'Ignalina produit environ 90% de l'électricité du pays.

Le Gouvernement lituanien s'est engagé à ne pas poursuivre l'exploitation de cette centrale au-delà de la période où il faudra remplacer les tubes de force (soit après 15 à 20 ans d'exploitation), ainsi qu'à soumettre la centrale à une analyse de sûreté approfondie, sous la surveillance d'une équipe d'experts internationaux. La tranche 1 sera mise hors service vers l'été 1998, à moins qu'elle ne soit à nouveau autorisée à fonctionner, compte tenu des résultats de l'analyse, par l'Agence lituanienne chargée de la sûreté nucléaire (VATESI). Cette analyse est financée par le CSN, à un coût de 7,3 millions d'écus ;

- en juin 1995, des accords ont été signés entre la BERD et le Gouvernement de la Fédération de Russie, la centrale nucléaire de Leningrad, Rosenergoatom (conjointement avec les centrales nucléaires de Novovoronej et de Kola) et l'Agence pour la sûreté nucléaire (Gosatomnadsor). Le Gouvernement russe s'est également engagé à faire une déclaration unilatérale concernant l'indemnisation des fournisseurs.

Sur la subvention totale, la centrale nucléaire de Leningrad (quatre réacteurs RBMK) recevra 30 millions d'écus, tandis que 45 millions d'écus iront aux projets qui seront réalisés conjointement dans les centrales nucléaires de Novovoronej et de Kola. Ces projets, qui sont en cours d'exécution, prévoient notamment la mise en place d'un système d'inspection en cours de fonctionnement, de mesures de protection contre les incendies, l'installation de matériels de surveillance de l'environnement et d'un réseau de secours pour l'eau secondaire. Un comité conjoint chargé de suivre l'exécution de ces accords a été mis sur pied, et ces deux projets devraient être achevés d'ici à la fin 1997. Ils aideront la Russie à mener à bien à court terme ses programmes d'amélioration de la sûreté des centrales, et un soutien spécifique sera fourni à l'Agence pour la sûreté nucléaire sous forme d'une subvention. Un autre domaine dans lequel la Banque doit apporter sa coopération est celui de la préparation d'une stratégie pour le secteur de l'énergie. La situation de tous les réacteurs de type VVER 230 et des plus anciens des réacteurs RBMK sera réexaminée systématiquement par les autorités russes pour évaluer leur sûreté et les aspects économiques de leur maintien en service dans de meilleures conditions de sécurité. Les experts occidentaux et russes doivent travailler ensemble à la réalisation de ces études.

#### Projets futurs

Un projet concernant la centrale nucléaire de Tchernobyl est en préparation dans le cadre du plan d'action qui a été proposé aux autorités ukrainiennes par le Sommet du G7 de Naples (8-9 juillet 1994). Les deux parties ont signé à ce sujet un mémorandum d'accord en décembre 1995 prévoyant un vaste programme de coopération qui devrait faciliter la fermeture de la centrale nucléaire de Tchernobyl d'ici à l'an 2000.

Le projet préparé sous les auspices du CSN consistera à préparer la fermeture de la centrale ainsi qu'à prendre les mesures de sûreté immédiates qui s'imposent en attendant la mise hors service de la tranche 3.

# Coopération technique

## renforcer les priorités opérationnelles

Le Programme de fonds de coopération technique de la Banque est régi par les principes opérationnels énoncés dans sa politique de coopération technique. Celle-ci a été revue en 1995 à la lumière de la demande croissante de services de coopération technique et des ressources limitées qui leur sont allouées. La principale conclusion qui s'est dégagée de cette étude est que la Banque doit mieux centrer son programme de coopération technique sur les activités de base de nature à étayer directement la réalisation de ses priorités opérationnelles. En conséquence, les activités de coopération technique de la Banque seront désormais soumises aux quatre principes généraux énoncés ci-après. Ses activités devront tendre à :

- constituer et maintenir une réserve de placements productifs
- appuyer l'exécution des projets
- renforcer l'infrastructure institutionnelle nécessaire à la réalisation des opérations de la Banque
- promouvoir une répartition équilibrée du portefeuille entre les secteurs privé et public.

En 1995, la Banque a engagé 99,3 millions d'écus pour 322 projets de coopération technique, contre 87,6 millions d'écus en 1994. Les décaissements se sont élevés à 57,9 millions d'écus, contre 46,4 millions d'écus en 1994.

La répartition par type d'activité du Programme de fonds de coopération technique a été la suivante en 1995 : appui à la préparation des projets (54%), exécution des projets (25%), services consultatifs (18%), formation (2%) et études sectorielles (1%).

Pendant l'année écoulée, la Banque a signé 39 accords de prêt et d'investissement, s'élevant au total à 705 millions d'écus, qui comportaient une coopération technique. Ce montant représente 35% de la valeur de tous les accords de prêt et d'investissement signés pendant l'année.

Au cours de la période 1991-1995, la Banque a approuvé 1 177 projets de coopération technique représentant 312,4 millions d'écus d'engagements. Au total, 152,7 millions d'écus ont été décaissés. Pendant cette période, le Programme a apporté une contribution de 84 millions d'écus à la préparation de 115 projets signés, pour lesquels le Conseil d'administration a approuvé des financements de la Banque d'un montant total de 3 milliards d'écus. Le Programme de fonds de coopération technique est ainsi devenu un élément qui facilite beaucoup les opérations d'investissement et de prêt menées par la Banque et qui contribue ainsi à accroître l'impact de ses activités sur la transition.

L'analyse ci-après décrit les engagements fermes de financement pris au titre du Programme de fonds de coopération technique.

### Fonds engagés au titre de la coopération technique, par secteur<sup>1</sup>

	1995			Total cumulé 1991-1995		
	Millions		%	Millions		%
	Nombre	d'écus		Nombre	d'écus	
PME <sup>2</sup>	55	48,5	49	128	88,5	28
Energie	32	6,0	6	176	41,6	13
Privatisation	20	10,9	11	94	38,3	12
Finances	38	5,0	5	172	34,9	11
Transports	30	9,4	9	114	31,0	10
Environnement	21	5,1	5	104	21,4	7
Restructuration	47	7,1	7	110	16,4	5
Agro-industrie	10	1,8	2	81	16,4	5
Télécommunications	17	1,7	2	78	13,1	4
Législation	18	1,4	1	51	5,4	2
Industrie	18	1,1	1	34	2,9	1
Tourisme	1	<0,1	<1	7	0,9	<1
Divers	15	1,2	1	28	1,7	1
<b>Total</b>	<b>322</b>	<b>99,3</b>	<b>100</b>	<b>1 177</b>	<b>312,4</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Les chiffres incluent sept projets d'exécution correspondant à un montant de 3,1 millions d'écus, dont le règlement est administré directement par la Commission européenne.

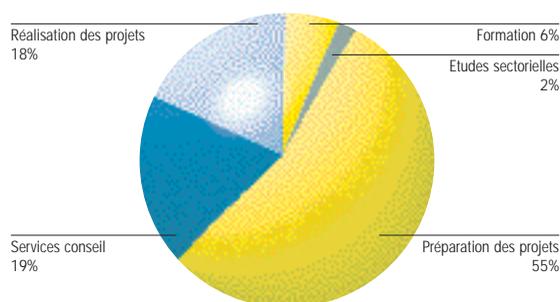
<sup>2</sup> Quelques opérations précédemment classées dans la catégorie Finances sont désormais rangées sous la rubrique PME.

### Fonds engagés au titre de la coopération technique, par pays<sup>1</sup>

	1995			Total cumulé 1991-1995		
	Millions		%	Millions		%
	Nombre	d'écus		Nombre	d'écus	
Fédération de Russie	56	48,8	49	241	126,8	41
Kazakstan	9	9,3	9	28	14,0	4
Roumanie	6	3,5	3	45	12,7	4
Ukraine	26	3,0	3	61	10,8	3
Hongrie	10	3,9	4	49	9,3	3
Bélarus	2	0,3	<1	37	9,0	3
Slovénie	16	0,9	1	56	8,8	3
Lituanie	19	1,9	2	48	7,3	2
Estonie	25	1,9	2	51	6,9	2
Pologne	15	0,7	1	48	6,9	2
Lettonie	19	1,5	2	48	6,8	2
Bulgarie	4	0,4	<1	20	5,8	2
Albanie	7	0,4	<1	50	5,7	2
Kirghizistan	9	2,2	2	31	5,4	2
République slovaque	8	0,4	<1	36	4,5	1
République tchèque	4	0,4	<1	22	4,2	1
Tadjikistan	6	3,8	4	7	4,0	1
Ouzbékistan	6	1,2	1	19	3,9	1
Moldova	10	2,1	2	20	3,8	1
ERY de Macédoine	11	1,1	1	25	3,2	1
Turkménistan	2	1,3	1	11	2,7	1
Croatie	10	1,6	2	14	1,8	1
Géorgie	6	1,1	1	9	1,7	1
Azerbaïdjan	6	0,7	1	11	1,7	1
Arménie	1	<0,1	<1	10	1,2	<1
<b>Projets régionaux:</b>						
Etats baltes	6	2,9	3	36	5,6	2
Autres	23	4,1	4	144	38,0	12
<b>Total</b>	<b>322</b>	<b>99,3</b>	<b>100</b>	<b>1 177</b>	<b>312,4</b>	<b>100</b>

<sup>1</sup> Les chiffres incluent sept projets d'exécution correspondant à un montant de 3,1 millions d'écus, dont le règlement est administré directement par la Commission européenne.

### Engagements au titre de la coopération technique 1991-1995 par type d'activité



### Fonds de coopération technique

Les ressources dont la Banque dispose pour ses activités de coopération technique proviennent des contributions ordinaires au Fonds de coopération technique, des accords de coopération technique relatifs à des projets spécifiques et des contributions aux fonds spéciaux. Les contributions des donateurs sont exclusivement volontaires.

L'un des principaux résultats de l'examen de la politique de coopération technique qui a été mené en 1995 a été la décision prise par le Conseil d'administration de créer un Fonds spécial de coopération technique (FSCT), mécanisme de coopération non liée alimenté au moyen des remboursements des fonds de coopération technique précédemment alloués à des projets du secteur privé et/ou de contributions directes des donateurs. Ainsi, la Banque pourra dégager des ressources qui viendront compléter ses ressources actuelles et qui amélioreront son efficacité opérationnelle.

En 1995, la Banque a signé huit nouveaux Accords de Fonds de coopération technique avec des donateurs bilatéraux, ce qui a porté le nombre total de ces fonds à 43. En outre, 14 fonds existants ont été reconstitués et 6 Accords de coopération technique relatifs à des projets spécifiques ont été signés. Le montant total des ressources allouées à la coopération technique a augmenté de 124,6 millions d'écus en 1995 pour atteindre 387,9 millions d'écus, soit une progression de 47,3% par rapport à 1994.

### Accords de Fonds de coopération technique

Au 31 décembre 1995

Donateur	Date de l'Accord initial	Monnaie	Montant y compris reconstitution (en millions)	Equivalent en millions d'écus
<b>1991</b>				
Norvège (Environnement et énergie)	16 avril	NOK	27,60	3,41
Japon	5 juill.	JPY	6 518,00	49,33
USA	30 juill.	USD	1,15	0,89
France (Affaires étrangères)	1er août	FRF	17,50	2,79
Suède	13 août	SEK	40,00	4,69
Chine de Taipei	16 sept.	USD	15,00	11,69
Union européenne <sup>1</sup>	15 oct.	ECU	130,07	130,07
Pays-Bas	20 nov.	NLG	16,68	8,11
Royaume-Uni <sup>2</sup>	25 nov.	GBP	3,75	4,53
Luxembourg	26 nov.	ECU	0,70	0,70
Autriche	31 déc.	USD	5,00	3,90
<b>1992</b>				
Finlande	13 janv.	FIM	15,50	2,78
Canada	24 janv.	CAD	7,70	4,40
France (Trésor)	26 mars	FRF	20,46	3,26
Suisse	31 mars	CHF	7,50	5,09
Israël	14 avril	ILS	1,04	0,26
Italie	14 avril	ITL	9 000,00	4,43
Italie (Initiative pour l'Europe centrale)	14 avril	ITL	16 000,00	7,88
Turquie	17 juin	TRL	10 000,00	0,13
Danemark	1er juill.	ECU	3,10	3,10
Nouvelle-Zélande	10 juill.	NZD	0,33	0,17
Espagne	21 juill.	ESP	201,35	1,29
Portugal	20 oct.	PTE	80,00	0,42
Islande	3 déc.	ECU	0,20	0,20
Allemagne	11 déc.	DEM	10,00	5,45
<b>1993</b>				
République de Corée	25 avril	USD	0,60	0,47
Norvège (général)	27 avril	ECU	1,00	1,00
Irlande	17 sept.	ECU	0,33	0,33
<b>1994</b>				
Royaume-Uni-B <sup>3</sup>	14 mars	GBP	1,25	1,51
Royaume-Uni-C <sup>4</sup>	25 mars	GBP	1,60	1,94
USA (Evergreen)	3 juin	USD	2,92	2,28
Finlande, Norvège, Suède (FRCR pour le nord-ouest de la Russie)	5 juill.	USD	20,00	15,59
Belgique	27 sept.	BEF	30,00	0,80
USA (FRCR pour la Basse-Volga)	29 sept.	USD	20,00	15,59
Flandres	9 nov.	ECU	0,40	0,40
<b>1995</b>				
France (FRCR pour le sud de la Russie)	28 fév.	FRF	120,00	19,11
Wallonie	16 mars	BEF	15,00	0,40
Grèce	4 avril	GRD	59,00	0,19
Italie (FRCR pour l'ouest de la Russie)	6 juin	USD	20,00	15,59
Pays-Bas (Environnement néerlandais)	22 juin	NLG	0,40	0,19
Union européenne (Programme régional PRE/PHARE)	26 juin	ECU	5,90	5,90
Danemark, Finlande, Islande, Norvège, Suède (PRE/Conseil nordique)	22 sept.	DKK	4,00	0,56
Allemagne (KfW)	27 sept.	DEM	13,00	7,08
<b>Total des fonds de coopération technique</b>			<b>347,90</b>	

<sup>1</sup> Fonds de coopération technique reconstitués depuis l'Accord initial.

<sup>2</sup> Le montant stipulé dans l'Accord a été modifié par la BERD afin de tenir compte de la révision annuelle du financement par l'Union européenne. L'accord comprend également un montant de 3,1 millions d'écus correspondant aux crédits alloués à des projets d'exécution.

<sup>3</sup> Les activités financées par le Fonds du Royaume-Uni concernent la Fédération de Russie.

<sup>4</sup> Les activités financées par le Fonds B du Royaume-Uni concernent les pays de la CEI, à l'exclusion de la Fédération de Russie.

<sup>5</sup> Les activités financées par le Fonds C du Royaume-Uni concernent les pays suivants : Albanie, Bulgarie, ERY de Macédoine, Hongrie, Pologne, République slovaque, République tchèque, Roumanie et Slovénie.

**Fonds régionaux de capital risque**

Le tableau ci-contre énumère tous les accords de coopération technique que la Banque gère directement et pour lesquels elle a reçu des contributions. Certains autres fonds régionaux de capital risque, qui ne sont pas administrés par la Banque, sont comptabilisés au titre du cofinancement officiel (voir pages 21 et 23).

	Date de l'Accord initial	Monnaie	Montant y compris reconstitution (en millions)	Equivalent en millions d'écus
<b>Fonds spéciaux</b>				
Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique <sup>1</sup>	14 avril 1992	Ecu	8,49	8,49
Fonds spécial de coopération technique pour les petites entreprises de Russie	18 oct. 1993	Ecu	9,23	9,23
<b>Fonds concernant des projets spécifiques</b>			22,28	22,28
Total des fonds de coopération technique				347,90
Total des fonds spéciaux				17,72
Total des fonds concernant des projets spécifiques				22,28
<b>Total de tous les Accords de coopération technique</b>				<b>387,90</b>

<sup>1</sup> En juin 1995, la Banque a décidé de verser au Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique, afin de compléter ses ressources, un montant de 3,49 millions d'écus provenant du produit du placement des ressources du Fonds spécial d'investissement pour la Baltique.

# Résultats financiers

## Introduction

En 1995, le portefeuille d'engagements de la BERD au titre des prêts et des participations a augmenté de 2 milliards d'écus. Les résultats financiers de l'exercice ont été meilleurs que prévus : 82,9 millions d'écus avant provisions et 7,5 millions d'écus après provisions. C'est là un chiffre très satisfaisant, surtout si l'on tient compte de la nette augmentation des réserves totales et des provisions constituées pour couvrir les coûts du réaménagement du bâtiment du Siège, dont un autre étage doit être sous-loué.

Pour la première fois, le portefeuille de participations a apporté, pendant l'exercice écoulé, une contribution significative au revenu de la Banque : 5,8 millions d'écus de dividendes et 37,9 millions d'écus de bénéfices sur la vente de titres de participation. Le revenu brut provenant des opérations bancaires, qui comprend le produit des intérêts et les commissions, ayant à nouveau plus que doublé par rapport à l'année précédente, la contribution des opérations bancaires au revenu total de la Banque dépasse maintenant 35%.

Le reste du revenu provient des activités de placement des disponibilités qui, malgré le climat incertain qui a régné sur les marchés pendant la majeure partie de l'année, ont généré un revenu régulier supérieur aux indices de rendement.

Grâce au maintien d'une discipline budgétaire rigoureuse, aux mesures d'économie qui ont été prises et au succès des efforts de recouvrement des coûts, les frais généraux n'ont pas dépassé 136,8 millions d'écus, soit bien moins que le budget approuvé et une augmentation de moins de 2% par rapport à 1994. Cette légère progression en comparaison de l'exercice précédent est due principalement aux travaux entrepris au bâtiment du Siège en prévision de la sous-location de locaux supplémentaires.

L'amortissement a néanmoins atteint 21,5 millions d'écus en 1995, soit plus du double de 1994. Cette augmentation est imputable principalement à une charge exceptionnelle liée aux mesures qui ont été prises pour mieux utiliser le bâtiment du Siège et pour harmoniser dans le sens de la prudence toutes les périodes d'amortissement.

Des provisions de 75,4 millions d'écus, reflétant les améliorations apportées pendant l'année à la politique de provisionnement de la Banque, ont été constituées au titre des risques généraux de portefeuille, et comprennent, si nécessaire, des provisions pour dépréciation individualisées. L'augmentation que les provisions font apparaître par rapport à 1994 est due aussi bien au développement du portefeuille d'engagements et de décaissements qu'à la nécessité de faire preuve de prudence compte tenu du peu de maturité du portefeuille de prêts et de participations et du risque élevé dont s'accompagnent nombre des opérations de la Banque.

## Opérations bancaires

Pendant l'année, 110 engagements, représentant une valeur de 2,0 milliards d'écus, ont été signés, contre 88 engagements en 1994, d'une valeur de 1,6 milliard d'écus (sur la base des taux de change en vigueur au 31 décembre 1995), ce qui a porté le total cumulé des engagements à la fin de 1995, net des remboursements, à 5,7 milliards d'écus, montant dont le portefeuille de participations représente plus de 13%. En outre, dans le cadre du programme de prises de participation de démarrage, sept accords-cadres relatifs à des Fonds régionaux de capital risque ont été signés pendant l'exercice, pour une valeur totale de 163,7 millions d'écus.

Les décaissements au titre des projets ont progressé de 72% par rapport à 1994 : en fin d'exercice, l'encours total des décaissements atteignait près de 2,1 milliards d'écus, contre 1,1 milliard d'écus à la fin de l'année précédente. L'encours des décaissements se décompose comme suit : 490,8 millions d'écus de participations, 1,6 milliard d'écus de prêts et 8,2 millions d'écus de titres de créance liés à des projets.

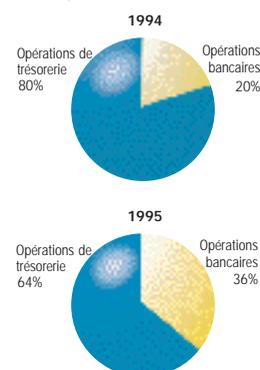
Enfin, les remboursements d'emprunts et les cessions de participations ont rapporté 157 millions d'écus pendant l'exercice, ce qui augure bien de la politique de renouvellement du portefeuille établie par la Banque.

Le revenu brut provenant des opérations bancaires a de nouveau plus que doublé pendant l'exercice, pour s'élever au total à 168,5 millions d'écus. Sur ce chiffre, 43,7 millions d'écus ont été générés par le portefeuille de participations de la Banque, sous forme de dividendes (5,8 millions d'écus) et sous forme de bénéfices sur la vente de titres (37,9 millions d'écus). La forte expansion du portefeuille d'opérations se reflète dans l'accroissement des commissions reçues et dans le fait que les intérêts sur les prêts ont plus que doublé, comme le montre le tableau ci-dessous. Le rendement sur l'encours moyen des prêts (à l'exclusion des commissions, qui sont perçues principalement lors de la signature des accords de projets) a été de 8,4%, et le rendement de l'encours moyen des participations de 9,9%.

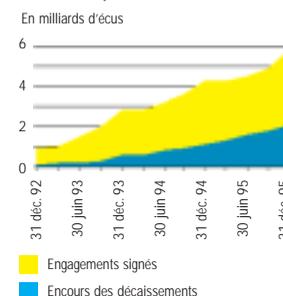
### Produits des opérations bancaires

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
Intérêts perçus sur les prêts	90 898	42 043
Dividendes	5 773	1 486
Commissions	33 938	26 137
Bénéfices sur la vente de participations	37 895	339
	<b>168 504</b>	<b>70 005</b>
Encours moyen des prêts (en milliards d'écus)	1,1	0,5
Encours moyen des participations (en milliards d'écus)	0,4	0,3

Analyse du revenu brut 1994-95



Evolution du portefeuille



## Placements de liquidités

Les placements de liquidités de la Banque ont augmenté de 0,8 milliard d'écus, soit 19%, pendant l'exercice, pour atteindre 5,3 milliards d'écus. Cette augmentation a été rendue possible par l'emploi des capitaux reçus et des liquidités générées par les emprunts en attendant leur décaissement au titre des projets. Voir également, page 47, la section relative aux activités de trésorerie.

La stratégie suivie par la Banque en matière de placements consiste à protéger ses investissements tout en exploitant les possibilités offertes par les marchés. Les résultats ont été influencés par le choix délibéré de placements à court terme par suite de la persistance du climat d'incertitude sur les marchés. Les échéances ont cependant été allongées quelque peu pendant le deuxième semestre compte tenu de la baisse des taux d'intérêt (voir le graphique). Le rendement global enregistré sur le portefeuille continue d'être supérieur aux indices de rendement.

En fin d'exercice, 580 millions d'écus, soit 11% du total des placements de liquidités de la Banque, étaient gérés par des gestionnaires externes indépendants qui sont tenus d'appliquer les mêmes Directives de placements que la Banque dans la gestion interne de ses fonds. Les fonds sous gestion externe comprennent 358 millions d'écus de titres libellés en écus ainsi que l'équivalent de 214 millions d'écus de titres à courte échéance assortis de garanties hypothécaires et libellés en dollars et 8 millions d'écus dans un fonds d'arbitrage en dollars à revenu fixe.

Les placements totaux gérés par le Département de la trésorerie de la Banque ont généré un revenu de plus de 300 millions d'écus, soit une progression de plus de 8% par rapport à 1994. La présentation comptable des produits des placements de la Banque, résumée dans le tableau ci-dessous, établit une distinction entre les produits d'intérêts et les gains et pertes réalisés ou latents

enregistrés sur le portefeuille-titres. Le revenu de plus de 300 millions d'écus sur l'ensemble de l'exercice s'entend par conséquent compte tenu d'un ajustement à la baisse de 10,6 millions d'écus de la valeur du portefeuille-titres.

### Revenu des placements de liquidités

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
Intérêts perçus sur les titres et les instruments à court terme du marché monétaire	310 632	289 797
Pertes réalisées/latentes enregistrées sur le portefeuille-titres	(10 546)	(12 947)
	<b>300 086</b>	<b>276 850</b>
Encours moyen des actifs (en milliards d'écus)	5,305	4,559

## Financement

### Capital

La Banque ayant reçu pendant l'exercice 569 millions d'écus, comprenant le cinquième et dernier versement de la souscription au capital initial, le total du capital reçu en fin d'exercice, en espèces et sous forme de billets à ordre, a atteint 2,8 milliards d'écus.

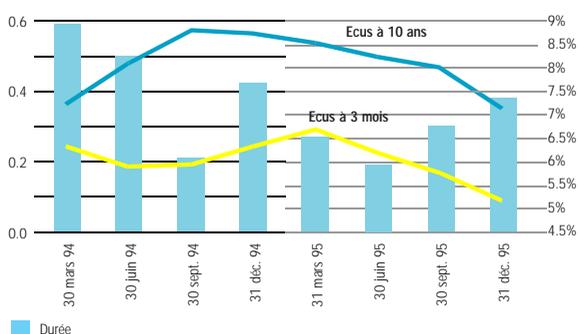
En fin d'exercice, le montant des arriérés au titre des souscriptions au capital et des encaissements de billets à ordre dus par 12 membres était de 100,7 millions d'écus, soit moins de 4% du capital libéré. Après la fin de l'exercice, les Etats-Unis d'Amérique ont autorisé des crédits afin de réduire leurs arriérés de paiement de 60 millions d'écus en deux étapes, en 1996 et en 1997.

### Emprunts

La BERD emprunte des fonds pour disposer d'un volume substantiel de liquidités et pouvoir ainsi décider librement du moment le plus approprié pour s'adresser aux marchés financiers. Pour être certaine de disposer de ressources suffisantes, la Banque développe sa capacité d'emprunt et d'accès aux marchés avant d'en avoir effectivement besoin. Elle transforme ses engagements à taux flottant par un recours intensif aux swaps pour obtenir les monnaies et les échéances voulues. Cette approche intégrée lui confère le maximum de flexibilité et de rentabilité dans ses programmes de financement.

Conformément au programme d'emprunt approuvé pour 1995, la Banque a mobilisé 1,2 milliard d'écus au moyen de 30 transactions en sept monnaies, à une échéance moyenne de 9,1 ans et à un taux moyen égal au Libor moins 34,3 points de base. Ce programme marque une augmentation substantielle par rapport à 1994 pour ce qui est du nombre de transactions sur des marchés

Durée du portefeuille et taux d'intérêt



nouveaux et de leur échéance globale, qui a plus que doublé par rapport à 1994.

Dans le cadre de ce programme d'emprunt, la BERD poursuit un programme de rachat et d'amortissement anticipé de ses propres emprunts lorsque cela peut lui permettre de réduire le coût de l'argent. Au cours de l'exercice, ces opérations ont porté sur un montant de 178 millions d'écus, contre 144 millions d'écus en 1994, ce qui s'est traduit par un gain net de 1,7 million d'écus.

En fin d'exercice, l'encours total des dettes à moyen et à long terme contractées par la Banque équivalait à 3,8 milliards d'écus. Ces dettes étaient libellées dans 17 monnaies et avaient une durée de vie moyenne de 5,7 ans et un coût moyen après swap correspondant au Libor moins 36 points de base.

#### Dépenses

Les frais généraux de la Banque pendant l'exercice ont été nettement inférieurs au budget approuvé et, compte tenu des dépenses engagées pour le réaménagement du bâtiment du Siège, ont à peine dépassé ceux de 1994.

Les grandes initiatives d'économie introduites en 1994, notamment les programmes de recouvrement des coûts et la sous-location de locaux dans le bâtiment du Siège, ont été poursuivies en 1995 et ont contribué à réduire les frais. La Banque continue de démontrer les avantages d'une discipline budgétaire rigoureuse et d'une maîtrise efficace des coûts.

La dotation aux amortissements de l'exercice a atteint 21,5 millions d'écus, contre 11 millions en 1994. Cette augmentation est due aux mesures prudentielles exceptionnelles prises pour tenir compte du coût du réaménagement du bâtiment du Siège, qui permettra d'utiliser les locaux de façon plus efficace. Il a été décidé notamment de procéder à un amortissement accéléré des éléments d'actif qui n'ont plus de valeur économique notable. Conformément à cette politique, la période d'amortissement de tous les éléments d'actif autres que les aménagements des locaux a été normalisée et fixée à deux ans ou quatre ans, selon le cas.

#### Provisions

La Banque a procédé pendant l'année à une analyse approfondie de sa politique de provisionnement, qui a débouché sur l'amélioration de la base de calcul des provisions générales. Leur montant est dorénavant calculé, dans le cas des avoirs non garantis, sur la base de l'évaluation des risques. Un système indépendant de

notation des risques a été institué, qui donne le risque relatif inhérent aux opérations particulières. Au moment de l'approbation, ce système attribue une note de risque à chaque opération sur la base d'un indice composite par pays et par risque. Dans le cadre de l'examen en cours du portefeuille, un rapport officiel de surveillance est obligatoirement établi au moins deux fois par an pour chaque opération. A cette occasion, la notation de crédit peut être révisée si cela se justifie.

Les provisions sont désormais constituées en deux temps : la première dotation, correspondant à 50% de la provision totale, est faite lors de l'engagement, et une deuxième dotation, correspondant aux 50% restants, est constituée lors du décaissement. Selon la politique appliquée jusqu'alors, les provisions n'étaient constituées que lors du décaissement, et les nouvelles dispositions reflètent par conséquent une approche plus prudente. En outre, la politique désormais applicable stipule qu'une provision doit également être constituée pour risques généraux sur l'ensemble du portefeuille d'engagements bruts, nets des remboursements.

La notation de risque attribuée aux opérations particulières va de 1 à 10, 1 signalant un risque faible et 10 un risque élevé. On s'attend à ce que les opérations de la Banque soient notées entre 4 et 7.

La moyenne pondérée de la note globale de risque attribuée au portefeuille de la Banque en fin d'exercice - 5,32 - était presque identique à celle de l'exercice précédent (5,31). La stabilité apparente de la note de risque de crédit du portefeuille ne veut pas dire que les conditions n'ont pas changé, car cet indice est le résultat composite de plusieurs tendances fondamentales, en particulier de l'augmentation de la note due à l'élargissement de la part des opérations intéressant des pays au début ou au stade intermédiaire de la transition, à la part croissante des opérations menées avec des partenaires locaux et à l'expansion des prises de participation, conformément aux priorités opérationnelles de la Banque. Cette augmentation a été largement compensée par les améliorations enregistrées par le portefeuille d'opérations existantes.

La Banque continue d'avoir pour politique de constituer des provisions individualisées lorsque les circonstances le justifient afin de refléter son estimation de la dépréciation durable de son investissement. En fin d'exercice, il avait été constitué 10 provisions individualisées représentant au total 14,2 millions d'écus, soit une augmentation nette de 4,9 millions d'écus pendant l'exercice.

L'application de la nouvelle politique se traduit pour l'exercice par une dotation aux provisions de 71,4 millions d'écus, ce à quoi il a été ajouté un montant prudentiel supplémentaire de 4 millions d'écus. Pour l'exercice, la dotation totale aux provisions a donc été de 75,4 millions d'écus. Cette mesure a été jugée nécessaire en raison du caractère récent du portefeuille et du manque de points de repère qui en résulte. L'augmentation enregistrée par rapport aux 23,9 millions d'écus de 1994 est due à l'expansion sous-jacente du portefeuille d'opérations (y compris en particulier les prises de participation de démarrage) ainsi qu'à la constitution de provisions substantielles au titre des risques généraux de portefeuille.

Du fait des dotations auxquelles il a été procédé pendant l'exercice, le montant total des provisions cumulées a doublé, passant de 72,6 à 145,4 millions d'écus. Dans le bilan, le montant total des provisions comprend 62 millions d'écus venus en déduction des actifs opérationnels et 83,4 millions d'écus figurant au passif, au compte des risques généraux de portefeuille.

### Perspectives pour 1996

La Banque demeure résolue à mettre en oeuvre ses priorités opérationnelles et à atteindre les objectifs qu'elle s'est fixés en matière de productivité, particulièrement sur un horizon à court et moyen terme. En 1996, la stratégie de la Banque devrait s'infléchir peu à peu vers la mise en oeuvre d'opérations interbancaires.

La volonté de la Banque de suivre une stratégie de croissance soutenable pour faire face à l'augmentation de la demande dans les pays où elle opère se traduira par une nouvelle hausse, substantielle, de son portefeuille. La nécessité pour la Banque d'appliquer une politique de prudence afin de se prémunir contre les risques imprévus de ses opérations ainsi que d'accumuler des réserves prend le pas sur le souhait de déclarer un bénéfice net. Aussi ne prévoit-on pas, à ce stade, de bénéfice après provisions.

### Opérations de placement de liquidités

#### Introduction

La Banque entend, dans ses rapports financiers, appliquer les meilleures pratiques suivies dans le secteur. Dans ce contexte, elle tient tout particulièrement à faire apparaître avec la plus grande transparence la nature de ses activités de placement et spécialement l'utilisation qu'elle fait des produits dérivés.

#### Principes de gestion des placements

Les pratiques de gestion des placements de liquidités sont régies et définies par les politiques financières de la BERD, qui sont exposées plus en détail dans l'Autorisation et les Directives relatives aux placements d'actifs liquides. L'analyse approfondie de ces textes qui a été faite pendant l'année a confirmé un certain nombre de principes fondamentaux en matière de placements et de contrôle.

- Dans la situation actuelle des marchés des capitaux, l'ampleur du risque associé à un investissement quelconque n'est pas nécessairement proportionnelle au montant des liquidités investies. Les mécanismes de contrôle de la Banque sont par conséquent conçus de manière à mesurer le risque total attaché à chaque transaction par rapport à des limites prédéterminées.
- Lorsque faire se peut, les activités de placement et de financement de la Banque sont réalisées de manière à assurer, dans toute la mesure possible, une liquidité suffisante, telle qu'elle se reflète dans le profil des échéances de son portefeuille, tout en minimisant les risques de change. La Banque a également pour politique générale de minimiser le risque de taux d'intérêt, bien que des limites aient été fixées pour les cas où il s'agit de prendre des positions de placement stratégiques.
- La méthode actuellement appliquée par la Banque pour mesurer les risques de taux d'intérêt est fondée sur la durée et la valeur actualisée d'une variation d'un point de base des taux. Comme cette méthode ne reflète pas comme il convient tous les aspects des risques de taux d'intérêt - spécialement pour ce qui est de la courbe, de la marge et de l'instabilité - il a été décidé de mettre en place progressivement une méthode fondée sur la «Valeur exposée».
- La transparence des politiques et de leur mise en oeuvre sera totale, tant à l'intérieur qu'au dehors, et les détails de toutes les opérations seront pleinement divulgués. Les rapports indépendants qui sont présentés chaque jour au sujet des risques et des résultats financiers des placements constituent un mécanisme de contrôle supplémentaire.
- Un service indépendant de gestion des risques et de contrôle relevant du Vice-Président Finances est un élément fondamental du mécanisme de contrôle, de même que l'analyse annuelle du programme de gestion des risques à laquelle procède le Comité d'audit du Conseil d'administration.

L'admissibilité de tous les placements, y compris les produits dérivés, est déterminée sur la base du risque sous-jacent plutôt que de la structure ou de la forme juridique de l'opération. Les limites fixées dans les Directives relatives aux placements d'actifs liquides n'autorisent de placements que dans des instruments cotés AAA lorsqu'ils sont émis par des sociétés, AA lorsqu'il s'agit de risques souverains, et A pour les instruments bancaires jusqu'à trois mois d'échéance. Le risque de contrepartie n'est accepté que sur la base d'une analyse indépendante du crédit. Le montant en principal d'opérations de rachat de titres doit faire l'objet d'une sûreté adéquate et être protégé contre les risques monétaires et les risques de taux d'intérêt.

#### Utilisation des produits dérivés

Les fonds que la Banque place dans le cadre de ses activités normales sont investis de manière à limiter les risques potentiels dans tous les cas où cela est possible. La Banque a largement recours aux produits dérivés pour gérer les risques de taux d'intérêt et de change liés à ses activités de gestion de ses avoirs et de ses engagements. En outre, les produits dérivés sont soigneusement utilisés dans le cadre de la gestion des placements afin de permettre à la Banque de prendre des positions de placement stratégiques. Cette description a pour objet de fournir des informations sur deux catégories de risques importantes associées à l'utilisation des produits dérivés : le risque de contrepartie et le risque de marché.

On considère que les produits dérivés englobent tous les contrats ou accords dont la valeur est dérivée d'un ou plusieurs instruments financiers ou indices sous-jacents. Il s'agit notamment de swaps, d'accords de taux à terme, de contrats à terme, d'options ou de combinaisons de ces différents instruments, qui affectent les revenus provenant des intérêts et des commissions, les résultats des opérations financières et d'autres avoirs et engagements de la Banque. Les contrats sur les produits dérivés sont exprimés en termes de principal notionnel, même si le risque réel ne représente qu'un faible pourcentage de ce montant. Ce pourcentage dépend surtout de la relation qui existe entre le taux de change ou le taux d'intérêt convenu avec la contrepartie lorsque l'opération a été conclue et le taux en vigueur sur le marché.

Les produits dérivés permettent à la Banque d'ajuster rapidement son portefeuille pour devancer l'évolution du marché et y réagir, ainsi que pour gérer et couvrir les risques de taux d'intérêt et de change. Elle veille à ce que les couvertures soient structurées de manière à lui laisser une souplesse suffisante pour réagir à toute évolution de la conjoncture sur les marchés. L'encours nominal des montants en principal des transactions hors bilan s'élevait en fin d'exercice à 17,7 milliards d'écus (1994 : 15,4 milliards d'écus). Au cas, peu probable, où les contreparties auraient manqué à leurs obligations, la Banque aurait eu, pour ces transactions, une exposition de 558 millions d'écus après ajustement pour tenir compte des risques. Ce montant représente ce que coûterait le remplacement, aux cours du marché, de tous les accords et contrats en instance. Cependant, le système de contrôle indépendant rigoureux et les politiques de crédit strictes de la Banque minimisent le risque de défaillance des contreparties, qui ont toutes une cote de crédit au moins égale à AA.

Sur l'encours total, 92%, ou 16,3 milliards d'écus (1994 : 13,2 milliards d'écus), représentaient des transactions de couverture. Le solde de 8%, qui se composait de contrats sur taux d'intérêt (essentiellement à terme), représentait des positions de placement stratégiques soumises au risque de marché. Cet aspect est pleinement pris en compte dans l'évaluation des titres de transaction.

Le tableau ci-dessous présente le détail de ces opérations en montants du principal notionnel :

**Instruments financiers hors bilan**

En millions d'écus	Couverture	Positions de placement stratégiques	Total
<b>Contrats de change</b>			
Swaps	3 879	-	3 879
Contrats à terme	924	-	924
Options	713	-	713
	<b>5 516</b>	<b>-</b>	<b>5 516</b>
<b>Contrats de taux d'intérêt</b>			
Swaps	5 729	-	5 729
Options	1 370	34	1 404
Contrats à terme	3 728	1 276	5 004
	<b>10 827</b>	<b>1 310</b>	<b>12 137</b>
<b>Total</b>	<b>16 343</b>	<b>1 310</b>	<b>17 653</b>

**Gestion des risques**

En matière de contrôle des opérations de trésorerie et de gestion des risques, la Banque applique les recommandations formulées par le G30, qui représentent les meilleures pratiques suivies dans le secteur. Elle applique intégralement toutes les recommandations concernant les utilisateurs finals. Bien que la Banque soit un utilisateur final, même avisé, elle reste résolue à se conformer aux recommandations concernant les établissements de change et les contrepartistes.

Le système de gestion des risques de trésorerie de la Banque est organisé sur la base du principe de la séparation des responsabilités, conformément aux meilleures pratiques suivies dans le secteur, la négociation, la réévaluation, le règlement et le suivi et les rapports relevant de services distincts.

Outre ces mécanismes fonctionnels de contrôle de la gestion, il existe à la Banque un Comité de gestion de la trésorerie qui fait fonction de comité des risques de la Banque. Il examine à cet effet les questions de politique générale qui se posent dans ce domaine et analyse les transactions spécifiques qui constituent des précédents du point de vue de l'interprétation et de l'application de l'Autorisation et des Directives relatives aux placements des actifs liquides. Le Comité d'audit et le Comité de la politique financière et des opérations soumettent périodiquement des rapports au Conseil d'administration sur tous les aspects des activités de placement. L'un et l'autre sont des comités officiels du Conseil et doivent examiner tous les trois mois les résultats des opérations de placement. Un service indépendant de contrôle des risques relevant directement du Vice-Président Finances a été mis en place pendant l'exercice pour faire en sorte que tous les risques pertinents fassent l'objet de plafonnements et de mesures de contrôle, pour veiller au respect de ces limites et pour présenter à la direction de la Banque des rapports sur la gestion des risques.

# Comptes annuels

---

## Activités de la Banque

- 50 Compte de résultat
- 50 Tableau d'affectation des bénéfices
- 51 Bilan
- 52 Tableau des flux de trésorerie
- 53 Annexe aux comptes annuels
- 65 Rapport des auditeurs

---

## Activités des Fonds spéciaux pour la Baltique

### Fonds spécial d'investissement pour la Baltique

- 66 Compte de résultat
- 66 Tableau d'affectation des bénéfices
- 66 Bilan
- 66 Tableau des flux de trésorerie
- 67 Annexe aux comptes annuels
- 68 Rapport des auditeurs

### Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique

- 69 Tableau des variations de la situation financière
- 69 Bilan
- 69 Annexe aux comptes annuels
- 70 Rapport des auditeurs

---

## Activités des Fonds spéciaux pour les petites entreprises de Russie

### Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie

- 71 Compte de résultat
- 71 Tableau d'affectation des (pertes)/bénéfices
- 71 Bilan
- 71 Tableau des flux de trésorerie
- 72 Annexe aux comptes annuels
- 73 Rapport des auditeurs

### Fonds spécial de coopération technique pour les petites entreprises de Russie

- 74 Tableau des variations de la situation financière
- 74 Bilan
- 74 Annexe aux comptes annuels
- 75 Rapport des auditeurs

# Activités de la Banque

## Compte de résultat

Exercice clos le 31 décembre 1995		31 décembre 1995 En milliers d'écus	31 décembre 1994 En milliers d'écus
	Note		
<hr/>			
Intérêts et produits assimilés			
Sur prêts		90 898	42 043
Des titres à revenu fixe		252 863	243 908
Autres		57 769	45 889
Intérêts et charges assimilées		(229 358)	(175 353)
<hr/>			
<b>Produit net d'intérêt</b>		<b>172 172</b>	<b>156 487</b>
Produit des titres à revenu variable		5 773	1 486
Commissions nettes perçues		33 938	26 137
Gains (pertes) sur opérations financières	3		
Gain net sur cession de titres de participation		37 895	339
Solde des opérations sur titres (hors titres de participation)		(10 546)	(12 947)
Solde des opérations de change		1 937	(806)
<hr/>			
<b>Produit d'exploitation</b>		<b>241 169</b>	<b>170 696</b>
Frais généraux	4	(136 815)	(134 779)
Dotations aux amortissements		(21 463)	(10 982)
<hr/>			
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>82 891</b>	<b>24 935</b>
Dotations aux provisions	5	(75 384)	(23 922)
<hr/>			
<b>Bénéfice de l'exercice</b>		<b>7 507</b>	<b>1 013</b>
<hr/>			

## Tableau d'affectation des bénéfices

Exercice clos le 31 décembre 1995		31 décembre 1995 En milliers d'écus	31 décembre 1994 En milliers d'écus
	Note		
<hr/>			
Solde au 1er janvier		(26 109)	(17 144)
Bénéfice de l'exercice précédent		1 013	4 120
Dotations à la réserve spéciale prélevée sur l'exercice précédent	16	(14 557)	(13 085)
<hr/>			
<b>Report à nouveau au 31 décembre</b>		<b>(39 653)</b>	<b>(26 109)</b>
<hr/>			

Conformément à l'Accord, il est proposé qu'un montant égal à 19,67 millions d'écus, représentant les commissions désignées perçues durant l'exercice clos le 31 décembre 1995, soit prélevé

en 1996 sur le bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 1995 et affecté à la réserve spéciale.

# Bilan

Au 31 décembre 1995

	Note	En milliers d'écus	31 décembre 1995 En milliers d'écus	En milliers d'écus	31 décembre 1994 En milliers d'écus
<b>Actif</b>					
Créances et opérations sur titres					
Créances sur les établissements de crédit		1 043 645		328 652	
Autres avances et placements sur le marché monétaire		70 934		431 072	
Portefeuille-titres	6	4 443 536		3 476 120	
			5 558 115		4 235 844
Prêts et titres de participation					
Prêts	7	1 584 895		753 063	
Titres de participation	7	490 808		365 605	
Moins : provisions pour dépréciation	5	(61 931)		(64 066)	
			2 013 772		1 054 602
Autres actifs	9		733 739		1 217 362
Immobilisations corporelles	10		57 932		71 698
Billets à ordre émis par les membres	14		241 338		256 793
Capital souscrit	13				
Fractions échues restant à recevoir			94 700		74 520
Fractions appelées et non échues			28 118		617 325
<b>Total de l'actif</b>			<b>8 727 714</b>		<b>7 528 144</b>
<b>Passif</b>					
Emprunts					
Dettes envers les établissements de crédit		325 972		142 579	
Dettes représentées par un titre	11	4 315 328		3 467 808	
			4 641 300		3 610 387
Autres passifs	12		1 018 267		935 369
Provisions pour risques généraux de portefeuille	5		83 425		8 575
Capital souscrit	13	9 883 750		9 883 750	
Capital non appelé		(6 918 625)		(6 918 625)	
Capital libéré			2 965 125		2 965 125
Réserves					
Réserve de conversion	15	7 397		7 382	
Réserve spéciale	16	31 641		17 084	
Réserve générale	17	12 705		9 318	
			51 743		33 784
Report à nouveau			(39 653)		(26 109)
Bénéfice de l'exercice			7 507		1 013
<b>Capitaux propres</b>			<b>2 984 722</b>		<b>2 973 813</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>			<b>8 727 714</b>		<b>7 528 144</b>
<b>Hors-bilan</b>					
Engagements	8		3 562 016		3 183 594

## Tableau des flux de trésorerie

Au 31 décembre 1995

	31 décembre 1995 En milliers d'écus	31 décembre 1994 En milliers d'écus
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>		
Bénéfice d'exploitation au titre de l'exercice	7 507	1 013
Ajustements pour :		
Dotation aux provisions	75 384	23 922
Dotation aux amortissements	21 463	10 982
Impôt interne	3 387	3 384
Pertes/(gains) latents sur portefeuille de transactions	4 590	(16 730)
Gains réalisés sur portefeuille d'investissements	(1 033)	(1 407)
Gains réalisés sur titres de participation	(37 895)	(339)
Amortissement net des primes et décotes	3 086	3 567
<b>Bénéfice d'exploitation avant évolution des actifs d'exploitation</b>	<b>76 489</b>	<b>24 392</b>
Augmentation/(diminution) des actifs d'exploitation :		
Intérêts à recevoir et charges constatées d'avances	12 516	(30 635)
Diminution/(augmentation) nette du portefeuille de transactions	468 516	(229 638)
Augmentation des passifs d'exploitation :		
Intérêts et charges à payer	13 562	21 950
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>	<b>571 083</b>	<b>(213 931)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de placement</b>		
Produit du remboursement de prêts	94 595	68 578
Produit de la vente de titres de participation	101 781	7 683
Produit de la vente de titres de placement	2 060 481	1 303 401
Achats de titres de placement	(2 959 612)	(1 276 619)
Fonds avancés pour prêts et titres de participation	(1 118 100)	(648 884)
Acquisition d'immobilisations corporelles	(7 697)	(8 591)
<b>Flux nets de trésorerie utilisés dans les activités de placement</b>	<b>(1 828 552)</b>	<b>(554 432)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>		
Capital souscrit*	584 497	562 133
Emissions d'emprunts représentés par des titres	1 136 717	1 054 382
Remboursement d'emprunts représentés par des titres	(292 283)	(211 340)
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>1 428 931</b>	<b>1 405 175</b>
<b>Augmentation nette des disponibilités</b>	<b>171 462</b>	<b>636 812</b>
<b>Disponibilités au 1er janvier</b>	<b>617 145</b>	<b>(19 667)</b>
<b>Disponibilités au 31 décembre**</b>	<b>788 607</b>	<b>617 145</b>
	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
* Le capital souscrit comprend :		
Fraction reçue du capital libéré	569 027	545 005
Billets à ordre émis par les membres	15 455	16 988
Réserve de conversion	15	140
<b>Capital souscrit</b>	<b>584 497</b>	<b>562 133</b>
	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
** Les disponibilités comprennent les postes du bilan suivants :		
Créances sur les établissements de crédit	1 043 645	328 652
Autres avances et placements sur le marché monétaire	70 934	431 072
Dettes envers les établissements de crédit	(325 972)	(142 579)
<b>Disponibilités</b>	<b>788 607</b>	<b>617 145</b>

## Annexe aux comptes annuels

### 1 Création de la Banque

#### i Accord portant création de la Banque

La Banque européenne pour la reconstruction et le développement ("la Banque"), ayant son siège à Londres, est une organisation internationale constituée aux termes de l'Accord portant création de la Banque en date du 29 mai 1990 ("l'Accord").

Au 31 décembre 1995, 57 pays, ainsi que la Communauté européenne et la Banque européenne d'investissement, étaient actionnaires de la Banque. La responsabilité des membres est limitée à la fraction non libérée du cours d'émission des actions qu'ils détiennent. Aucun membre n'encourt de responsabilité, du fait de sa qualité de membre, au titre des obligations de la Banque.

#### ii Accord de siège

Le statut, les privilèges et les immunités de la Banque ainsi que de ses fonctionnaires et employés au Royaume-Uni sont définis dans l'Accord de siège conclu entre le Gouvernement du Royaume-Uni de Grande-Bretagne et d'Irlande du Nord et la Banque ("l'Accord de siège"). L'Accord de siège a été conclu à Londres à la date de démarrage des activités de la Banque, le 15 avril 1991.

### 2 Principes comptables retenus

#### i Normes et conventions comptables

Les comptes annuels ont été établis selon la convention du coût historique modifiée par les dispositions sur l'évaluation de certains instruments financiers et titres d'investissement, conformément aux règles comptables de la Banque, elles-mêmes conformes aux normes comptables internationales et aux principes généraux de la Directive du Conseil des communautés européennes sur les comptes annuels et comptes consolidés des banques et autres établissements financiers.

#### ii Devises

Conformément à l'Article 4 de l'Accord, la Banque utilise l'unité monétaire européenne (écu) comme unité de référence pour l'établissement des comptes annuels.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis en écus aux taux en vigueur au 31 décembre 1995. Les comptes non monétaires sont exprimés en écus aux taux de change en vigueur à la date de la transaction. Lorsque les actifs et passifs dans des monnaies autres que l'écu sont couverts, les gains ou pertes de couverture sont imputés au poste couvert et les différences de conversion entre les cours du marché en vigueur à la fin de l'année et les taux de couverture sont inscrites aux postes "Autres actifs" ou "Autres passifs".

Les gains ou pertes de change résultant de la conversion des actifs, des passifs et des transactions de l'exercice sont portés au compte de résultat.

Les comptes ont été établis sur la base des taux de change en écus ci-après, en vigueur au 31 décembre 1995 :

Couronnes danoises	7,1021	Karbovanets	
Couronnes estoniennes	14,6877	ukrainiens	231 481,4815
Couronnes norvégiennes	8,1045	Lati lettons	0,6889
Couronnes slovaques	38,0009	Leks albanais	120,3720
Couronnes suédoises	8,5373	Lei moldoves	5,7653
Couronnes tchèques	34,2044	Lei roumains	3 373,2830
Deutsche mark	1,8358	Leva bulgares	90,8914
Dollars australiens	1,7226	Lires italiennes	2 031,1632
Dollars canadiens	1,7489	Litai lituaniens	5,1304
Dollars de Hong Kong	9,9179	Livres irlandaises	0,8002
Dollars des Etats-Unis	1,2826	Livres sterling	0,8270
Drachmes grecques	304,2327	Pesetas espagnoles	155,6968
Escudos portugais	191,7423	Rand sud-africains	4,6756
Florins néerlandais	2,0555	Roubles russes	5 996,1550
Forint hongrois	175,2416	Schillings autrichiens	12,9124
Francs belges	37,7282	Tolars slovènes	165,5172
Francs français	6,2781	Yen japonais	132,1462
Francs suisses	1,4744	Zlotys polonais	3,1631

#### iii Capital souscrit

Aux termes de l'Accord, le capital souscrit par les membres doit être réglé en écus, en dollars des Etats-Unis ou en yen japonais. Les montants du capital souscrit en dollars des Etats-Unis ou en yen japonais sont réglés à des taux de change fixes, définis à l'Article 6.3 de l'Accord. Lesdits taux de change fixes sont respectivement, pour un écu, de 1,16701 dollar des Etats-Unis et de 169,95 yen japonais.

Jusqu'en janvier 1993, le capital souscrit en dollars des Etats-Unis ou en yen japonais était converti en écus à la date de réception du numéraire ou, dans le cas des souscriptions sous forme de billets à ordre, de paiement de ces derniers. Les différences entre les montants en écus effectivement reçus et les montants résultant de l'application des taux de change fixes étaient portées à la réserve de conversion. En janvier 1993, la Banque a conclu une série de contrats de change à terme afin de fixer la valeur en écus des fractions du capital qui seraient ultérieurement souscrites en dollars des Etats-Unis ou en yen japonais. Les différences entre les montants en écus reçus conformément auxdits contrats et les montants en écus déterminés par application des taux de change fixes ont été portées à la réserve de conversion. De nouveaux contrats de change doivent être conclus lorsque le non-respect des dates de versement du numéraire ou de paiement des billets à ordre risque d'exiger un ajustement de la réserve de conversion.

Les billets à ordre libellés en dollars des Etats-Unis ou en yen japonais non payés à la date du bilan sont convertis en écus sur la base des taux de change en vigueur au 31 décembre, conformément à la politique de la Banque en la matière, telle qu'indiquée au point ii ci-dessus. Les différences entre les montants en écus ainsi calculés et ceux calculés par application des taux de change fixes sont portées à la rubrique "Autres actifs" ou "Autres passifs", selon le cas.

#### iv Portefeuille-titres

Les obligations, effets et autres titres négociables assortis d'une date d'échéance détenus à des fins d'investissement sont comptabilisés au coût d'acquisition corrigé de l'amortissement linéaire de la prime ou décote constatée à l'acquisition et ce, au prorata temporis jusqu'à échéance. Tous les autres titres sont évalués à leur valeur de marché. Les gains et pertes latents et réalisés sont portés au compte de résultat de l'exercice considéré.

#### v Titres de participation

Les titres de participation sont inscrits au coût d'acquisition minoré des provisions pour dépréciation résultant d'une dépréciation durable. Les dividendes sont comptabilisés dans les produits à la date à laquelle ils sont reçus.

La Banque a examiné la définition d'affilié tant dans IAS 28 et dans la Directive du Conseil des communautés européennes sur les comptes annuels et les comptes consolidés des banques et autres établissements financiers en ce qui concerne ses titres de participation. La Banque estime qu'en général, même lorsqu'elle détient 20 % ou plus du capital social, ces titres de participation ne sont pas couverts par la définition d'affilié, car la Banque n'exerce pas, en principe, d'influence notable sur les opérations des compagnies dans lesquelles elle détient des participations. Par conséquent, ces titres sont comptabilisés conformément à la politique décrite ci-dessus. On trouvera à la note 7 des renseignements plus détaillés sur les titres de participation qui sont équivalents ou supérieurs à 20 % du capital social de la compagnie considérée et où le coût historique excède 10,00 millions d'écus.

#### vi Provisions pour dépréciation et risques généraux de portefeuille

Des provisions individualisées sont constituées sur les prêts et avances en fonction d'une estimation prudente de la fraction du solde restant dû dont le recouvrement est incertain. Pour les titres de participation, les provisions individualisées qui sont constituées correspondent à une estimation de toute dépréciation durable. Des provisions de caractère général sont constituées pour les pertes qui, sans être individuellement identifiées, sont inhérentes à tout portefeuille d'engagements contractuels (y compris les garanties), de prêts, avances, titres de participation et accords-cadres afférents aux Fonds régionaux de capital risque.

Les dotations générales pour pertes éventuelles sur les actifs à risque non souverain sont effectuées en deux temps, lors de l'engagement et du décaissement. Pour les Fonds régionaux de capital risque, le premier stade de la dotation se déroule en deux temps, lors de la signature de l'accord-cadre et lors de l'engagement du sous-investissement particulier. Les dotations aux provisions et reprises de provisions sont imputées au compte de résultat. La note 5 décrit plus en détail les dotations de la Banque aux provisions.

**vii Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont enregistrées à leur coût d'acquisition minoré des amortissements cumulés. L'amortissement des immobilisations corporelles est calculé linéairement en fonction de leur durée de vie estimative, celle-ci s'établissant en général comme suit :

Agencements concernant des baux  
dont l'échéance est de moins de 50 ans : terme non échu  
Autres immobilisations corporelles : 2 à 4 ans

**viii Intérêts et commissions**

Les intérêts et commissions sont comptabilisées en résultat prorata temporis. Les intérêts différés ou capitalisés et le revenu des commissions au titre des prêts à risque non souverain sont comptabilisés en date de paiement si la durée du différé ou de la capitalisation dépasse trois ans. Si elle est inférieure à trois ans, la Banque tient également compte de la catégorie de risque de l'investissement pour déterminer dans quelle mesure il convient de comptabiliser le produit de l'investissement au prorata temporis. La Banque ne comptabilise pas en produits les revenus de prêts dont le recouvrement est incertain ou dont des échéances d'intérêt ou de principal sont impayées depuis plus de 180 jours dans le cas de prêts au secteur public ou depuis plus de 60 jours dans le cas de prêts au secteur privé. Les intérêts de ces prêts considérés comme "non productifs" ne sont enregistrés dans les produits qu'à l'encaissement. Les commissions de constitution de dossier de prêt sont comptabilisées dans les produits de l'exercice durant lequel le prêt a été décaissé. Les autres commissions sont comptabilisées dans les produits sur la durée de l'engagement ou des prestations fournies. Les frais et primes d'émission et de remboursement sont amortis sur la durée des emprunts considérés.

**ix Plan de retraite du personnel**

La Banque propose à son personnel un régime de retraite à cotisations déterminées et un régime de retraite à prestations déterminées. Les cotisations effectives versées aux deux régimes de retraite sont imputées au compte de résultat. Les cotisations versées au régime de retraite à prestations déterminées sont fixées sur les conseils d'actuaire externes qualifiés.

**x Fiscalité**

Conformément à l'Article 53 de l'Accord, la Banque, son patrimoine et ses revenus sont, dans le cadre de ses activités officielles, exonérés de tout impôt direct ainsi que de tous droits et taxes afférents à des biens et services achetés ou importés, à l'exception des droits et taxes qui ne sont que la contrepartie de services publics rendus.

**xi Subventions gouvernementales**

Les subventions gouvernementales relatives aux acquisitions d'immobilisations corporelles sont comptabilisées dans le compte de résultat selon un mode linéaire et sur la même durée que celle retenue pour les besoins de l'amortissement des dites immobilisations. Les subventions reçues ou à recevoir à titre de contributions aux charges d'exploitation sont comptabilisées de manière symétrique aux charges concernées sur l'exercice au cours duquel celles-ci sont encourues.

Le solde des subventions reçues ou à recevoir non porté au compte de résultat est inscrit au bilan au poste "Produits constatés d'avance".

**xii Instruments hors-bilan**

Dans le cadre de ses activités courantes, la Banque conclut des opérations financières hors-bilan, dont des contrats de swap de devises et taux d'intérêt, des contrats à terme, des options et des contrats de change à terme. Ces instruments permettent à la Banque de gérer les risques relatifs aux taux d'intérêt et aux devises auxquels sont exposés ses actifs et passifs et de prendre des positions d'investissements stratégiques (note 21). Les gains ou pertes découlant d'opérations de marché conclues à des fins de couverture sont comptabilisés de façon symétrique à l'instrument couvert. Les instruments financiers détenus à d'autres fins sont évalués à leur valeur du marché, qui prend en compte les futurs frais d'administration et le risque de contrepartie. Les gains ou pertes latents et réalisés sont portés au compte de résultat de la période à laquelle ils se rapportent.

**3 Opérations financières**

	<b>1995</b> En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>Bénéfice net sur la vente de participations</b>		
Bénéfice net sur la vente de participations	<b>37 895</b>	339

Le bénéfice net réalisé sur la vente de participations en 1995 représente principalement la cession de deux investissements de

la Banque, l'un en Hongrie, l'autre en République tchèque. En 1994, il s'agissait de la cession d'un investissement en Pologne.

	<b>1995</b> En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>Portefeuille-titres</b>		
Portefeuille de titres d'investissement	<b>1 033</b>	1 407
Portefeuille de titres de transaction	<b>(11 579)</b>	(14 354)
<b>Pertes latentes et réalisées</b>	<b>(10 546)</b>	(12 947)

Les pertes latentes et réalisées sont imputables aux fluctuations du cours des titres cotés. La perte nette ne tient pas compte des intérêts produits par ces titres, soit 252,86 millions d'écus. Lorsque ce dernier montant est inclus, le bénéfice brut total produit par le portefeuille-titres est de 242,31 millions d'écus.

Au 31 décembre 1995, la perte latente nette résultant de l'évaluation du portefeuille de titres de transaction était de 4,59 millions d'écus, montant qui a été intégralement reflété dans celui de la perte nette sur le portefeuille-titres déclarée pour l'exercice, soit 10,55 millions d'écus.

4 Frais généraux	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
Frais de personnel i) ii)	78 081	73,454
Frais généraux nets des subventions gouvernementales iii)	58 734	61,325
<b>Frais généraux</b>	<b>136 815</b>	<b>134,779</b>

i) Pour l'exercice, l'effectif moyen correspondant à la rubrique des frais de personnel était de 687 fonctionnaires permanents (1994 : 656), 151 agents contractuels, dont 134 agents sous contrat spécial et 17 stagiaires ou temporaires, 100 agents recrutés localement pour les bureaux résidents, et les services du Conseil d'administration et employés spéciaux, soit 92 personnes.

Les effectifs au 31 décembre 1995 comptaient : 698 fonctionnaires permanents (1994 : 669), 145 agents contractuels, dont 127 agents sous contrat spécial

et 18 stagiaires ou temporaires, 121 agents engagés localement par les bureaux résidents, et les services du Conseil d'administration et employés spéciaux, soit 89 personnes.

ii) Les frais de personnel comprennent un montant de 9,65 millions d'écus correspondant au plan de retraite du personnel (1994 : 8,97 millions d'écus).

iii) Des subventions gouvernementales d'un montant de 2,15 millions d'écus (1994 : 2,17 millions d'écus) ont été portées au compte de résultat au titre de l'exercice.

5 Provisions pour pertes et risques généraux de portefeuille	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>Charges au compte de résultat</b>		
Portefeuille-titres	85	-
Prêts	(6 205)	13 259
Titres de participation		
Participations ordinaires	6 457	7 604
Participations de démarrage	197	-
Risques généraux de portefeuille	74 850	3 059
	<b>75 384</b>	<b>23 922</b>

Mouvements des provisions	31 décembre 1994 En milliers d'écus	Dotations aux provisions En milliers d'écus	Montants passés en perte En milliers d'écus	Corrections de change En milliers d'écus	31 décembre 1995 En milliers d'écus
Prêts	32 441	(6 205)	-	(767)	25 469
Titres de participation					
Participations ordinaires	31 625	6 457	(1 761)	(56)	36 265
Capitaux de démarrage	-	197	-	-	197
Total prêts et titres de participation	64 066	449	(1 761)	(823)	61 931
Titres d'emprunt	-	85	-	(3)	82
Risques généraux de portefeuille	8 575	74 850	-	-	83 425
	<b>72 641</b>	<b>75 384</b>	<b>(1 761)</b>	<b>(826)</b>	<b>145 438</b>

Les dotations aux provisions générales relatives aux actifs à risque non souverain sont constituées en deux temps, sur la base de l'évaluation des risques. Une dotation initiale équivalant à 50 % de la provision est effectuée lors de l'engagement et le solde de 50 % est provisionné lors du décaissement. Dans le cas des Fonds régionaux de capital risque, qui font partie des participations de démarrage, une première tranche de 25 % est prise lors de la signature de l'accord-cadre. La deuxième tranche est versée lors de la signature du sous-investissement particulier et les 50 % restants sont versés lors du décaissement. La première tranche de 50 %

des provisions basées sur les engagements et les accords-cadres au titre des Fonds régionaux de capital risque figure au passif, ainsi qu'une provision pour risques généraux de portefeuille, sous l'intitulé : "Provisions pour risques généraux de portefeuille". Les provisions pour risques généraux de portefeuille sont calculées sur la base des engagements bruts (et des accords-cadres signés au titre des Fonds régionaux de capital risque) nets de remboursement. Les provisions générales faites lors du décaissement paraissent à l'actif comme déductions dans les rubriques prêts, titres de participation et titres d'emprunt.

	1995 Valeur comptable En milliers d'écus	1995 Valeur du marché En milliers d'écus	1994 Valeur comptable En milliers d'écus	1994 Valeur du marché En milliers d'écus
<b>6 Portefeuille-titres</b>				
<i>Répartition par émetteur</i>				
États	2 657 719	2 812 326	2 482 543	2 489 826
Organismes publics	684 244	688 345	681 402	682 335
Autres emprunteurs	1 101 573	1 120 641	312 175	316 236
<b>Au 31 décembre</b>	<b>4 443 536</b>	<b>4 621 312</b>	<b>3 476 120</b>	<b>3 488 397</b>

*Répartition par portefeuille*

Portefeuille de titres d'investissement	2 285 454	2 463 230	1 457 368	1 469 645
Portefeuille de titres de transaction				
Fonds sous gestion interne	1 538 075	1 538 075	1 688 038	1 688 038
Fonds sous gestion externe	620 007	620 007	330 714	330 714
	<b>2 158 082</b>	<b>2 158 082</b>	<b>2 018 752</b>	<b>2 018 752</b>
<b>Au 31 décembre</b>	<b>4 443 536</b>	<b>4 621 312</b>	<b>3 476 120</b>	<b>3 488 397</b>

Une analyse de la position nette en devises de la Banque figure à la note 18, et une analyse des échéances des actifs et passifs de la Banque à la note 19.

	En milliers d'écus	1995 En milliers d'écus	En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>7 Prêts et titres de participation</b>				
Prêts	1 584 895		753 063	
Provisions pour dépréciation	(25 469)		(32 441)	
		<b>1,559 426</b>		720 622
Titres de participation	490 808		365 605	
Provisions pour dépréciation	(36 462)		(31 625)	
		<b>454 346</b>		333 980
<b>Au 31 décembre</b>		<b>2 013 772</b>		<b>1 054 602</b>

Au 31 décembre 1995, la Banque avait pour 11,05 millions d'écus (7,46 millions en 1994) de prêts non productifs en raison d'arriérés de paiement d'intérêts et de principal. Des provisions spéciales de 6,11 millions d'écus (6,56 millions en 1994) ont été constituées au titre de ces prêts.

Voici ci-après la liste de tous les titres de participation où la Banque détenait 20 % ou plus du capital social de la société considérée au 31 décembre 1995 et où l'investissement total de la Banque dépassait 10,00 millions d'écus. En principe, la Banque

ne prend une participation importante qu'à titre temporaire, car elle a pour politique d'encourager les apports de capitaux extérieurs partout où cela est possible.

	% de participation
Banque de Budapest	32,50
Framlington Russian Investment Fund	24,92
Polish Private Equity Funds	33,33
Schooner Capital	34,90
Wielkopolski Bank Kredytowy	23,88

	Décaissements non remboursés 1995 En milliers d'écus	Décaissements non remboursés 1994 En milliers d'écus	Montants engagés et non décaissés 1995 En milliers d'écus	Montants engagés et non décaissés 1994 En milliers d'écus
<b>8 Analyse des activités d'exploitation</b>				
<i>Répartition par instrument</i>				
Portefeuille-titres	8 171	7 939	-	-
Prêts	1 584 895	753 063	3 197 674	2 814 653
Titres de participation				
Participations ordinaires	489 989	365 605	181 067	191 690
Participations de démarrage	819	-	31 360	58 708
Garanties	-	-	151 915	118 543
<b>Au 31 décembre</b>	<b>2 083 874</b>	<b>1 126 607</b>	<b>3 562 016</b>	<b>3 183 594</b>

Les participations de démarrage concernent les opérations qui facilitent la restructuration et la privatisation ultérieure d'entreprises d'Etat ou la restructuration d'entreprises récemment privatisées. En 1994, tous les engagements concernant des participations de démarrage, soit 58,71 millions d'écus, ont été pris en application d'accords-cadres avec les Fonds régionaux de

capital risque. Désormais, les engagements sont comptabilisés au titre des Fonds régionaux de capital risque lors de la signature des accords de sous-projets particuliers. Au 31 décembre 1995, les accords-cadres au titre des Fonds régionaux de capital risque nets des sous-projets signés représentaient 217,68 millions d'écus.

**Analyse des activités d'exploitation (suite)**

	<b>Décaissements non remboursés 1995</b>	Décaissements non remboursés 1994	<b>Montants engagés et non décaissés 1995</b>	Montants engagés et non décaissés 1994
	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus
<i>Répartition par pays</i>				
Albanie	28 314	10 395	29 026	37 565
Arménie	29 937	11 752	44 287	53 643
Azerbaïdjan	823	-	58 618	43 412
Bélarus	25 581	8 120	113 115	135 717
Bulgarie	55 625	24 003	130 871	103 051
Croatie	13 895	-	171 319	17 939
Estonie	44 748	12 144	64 049	71 736
Ex-République yougoslave de Macédoine	10 389	246	89 789	43 975
Fédération de Russie	283 495	146 168	661 509	596 468
Géorgie	3 021	-	19 811	14 759
Hongrie	365 479	266 031	393 486	348 419
Kazakstan	17 914	1 000	89 107	99 000
Kirghizistan	21 559	-	61 830	7 665
Lettonie	38 900	20 869	42 514	37 815
Lituanie	26 038	7 946	80 219	65 871
Moldova	8 215	750	81 836	24 521
Ouzbékistan	69 853	46 307	72 904	45 425
Pologne	293 231	175 388	261 720	414 013
République slovaque	217 175	81 600	67 902	122 564
République tchèque	157 062	116 273	218 634	178 567
Roumanie	175 886	129 619	385 392	293 029
Slovénie	119 543	42 033	174 785	192 461
Turkménistan	-	-	27 288	28 539
Ukraine	38 582	4 449	176 587	96 188
Opérations régionales	38 609	21 514	45 418	111 252
<b>Au 31 décembre</b>	<b>2 083 874</b>	<b>1 126 607</b>	<b>3 562 016</b>	<b>3 183 594</b>

	<b>Décaissements non remboursés 1995</b>	Décaissements non remboursés 1994	<b>Montants engagés et non décaissés 1995</b>	Montants engagés et non décaissés 1994
	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus
<i>Répartition par secteur</i>				
Commerce et tourisme	46 279	3 922	86 434	67 420
Construction	-	-	7 854	-
Energie/production d'électricité	146 125	51 517	608 729	381 916
Finances/affaires	545 896	243 225	1 081 636	1 130 126
Industrie manufacturière	329 368	141 166	222 227	216 390
Industrie primaire	103 440	118 727	53 358	72 479
Industries extractives	207 204	147 558	226 158	233 706
Services sociaux et communautaires	16 455	30 212	40 878	98 182
Télécommunications	293 348	199 593	391 391	375 756
Transports	395 759	190 687	843 351	607 619
<b>Au 31 décembre</b>	<b>2 083 874</b>	<b>1 126 607</b>	<b>3 562 016</b>	<b>3 183 594</b>

	<b>1995</b>	1994
	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus
<b>9 Autres actifs</b>		
Intérêts à recevoir	143 210	156 776
Sommes à recevoir rattachées à la trésorerie	573 074	1 038 531
Divers	17 455	22 055
<b>Au 31 décembre</b>	<b>733 739</b>	<b>1 217 362</b>

	Immeuble En milliers d'écus	Autres immobilisations corporelles En milliers d'écus	Total En milliers d'écus
<b>10 Immobilisations corporelles</b>			
<i>Coût</i>			
Au 1er janvier 1995	64 709	33 012	97 721
Acquisitions	1 732	6 224	7 956
Cessions	(240)	(808)	(1 048)
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>66 201</b>	<b>38 428</b>	<b>104 629</b>
<i>Amortissement</i>			
Au 1er janvier 1995	8 417	17 606	26 023
Dotation de l'exercice	8 418	13 045	21 463
Reprises	(175)	(614)	(789)
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>16 660</b>	<b>30 037</b>	<b>46 697</b>
<i>Valeur comptable nette</i>			
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>49 541</b>	<b>8 391</b>	<b>57 932</b>
Au 31 décembre 1994	56 292	15 406	71 698

Une charge de 6,85 millions d'écus est incluse dans l'amortissement de l'exercice. Elle est composée d'une somme de 4,41 millions d'écus imputable aux préparatifs effectués en prévision de la sous-location d'une partie des locaux du siège, et

d'une somme de 1,78 million d'écus au titre du mobilier, des agencements et du matériel de sécurité, dont la durée de vie estimative a été ramenée de cinq à quatre ans.

### 11 Dettes représentées par un titre

L'encours des émissions de titres effectuées sur le marché et les swaps y afférents au 31 décembre 1995 est récapitulé ci-après :

	Valeur nominale du principal En milliers d'écus	Prime/ (décote) non amortie En milliers d'écus	Valeur corrigée du principal En milliers d'écus	Swap de devises à payer/ (à recevoir) En milliers d'écus	<b>1995</b> <b>Obligations</b> <b>nettes</b> <b>en devises</b> <b>En milliers</b> <b>d'écus</b>	1994 Obligations nettes en devises En milliers d'écus
Couronne suédoise	64 423	123	64 546	(64 546)	-	-
Couronne tchèque	43 854	-	43 854	(43 854)	-	-
Deutsche mark	6 101	170	6 271	357 508	<b>363 779</b>	770 019
Dollar australien	203 181	510	203 691	(203 691)	-	-
Dollar canadien	278 345	(12 344)	266 001	(266 001)	-	-
Dollar de Hong Kong	120 993	105	121 098	(121 098)	-	-
Dollar des Etats-Unis	500 705	(1 638)	499 067	2 197 068	<b>2 696 135</b>	1 439 995
Drachme grecque	41 087	125	41 212	(41 212)	-	-
Escudo portugais	26 077	-	26 077	(26 077)	-	-
Florin néerlandais	85 137	(24 112)	61 025	(61 025)	-	-
Forint hongrois	5 706	-	5 706	-	<b>5 706</b>	7 204
Franc belge	53 011	1 167	54 178	(54 178)	-	-
Franc français	135 391	(48 044)	87 347	-	<b>87 347</b>	79 883
Franc suisse	199 089	-	199 089	(199 089)	-	-
Lire italienne	497 744	(21 837)	475 907	(368 651)	<b>107 256</b>	114 599
Livre sterling	24 909	-	24 909	-	<b>24 909</b>	3 820
Rand sud-africain	53 470	535	54 005	(54 005)	-	-
Unité monétaire européenne	1 122 119	(30 997)	1 091 122	(716 054)	<b>375 068</b>	881 181
Yen japonais	987 434	2 789	990 223	(335 095)	<b>655 128</b>	171 107
<b>Au 31 décembre</b>	<b>4 448 776</b>	<b>(133 448)</b>	<b>4 315 328</b>	<b>-</b>	<b>4 315 328</b>	<b>3 467 808</b>

Outre des placements publics et privés, le tableau ci-dessus comprend 43 opérations d'emprunt d'une contre-valeur de 1,460 milliard d'écus menées dans le cadre du Programme européen d'émissions de billets de trésorerie à moyen terme de la Banque ainsi que 22 emprunts d'une contre-valeur de 511,36 millions d'écus contractés dans le cadre du Programme d'émission de papier commercial de la Banque.

Durant l'exercice, la Banque a procédé au remboursement anticipé d'obligations et de billets à moyen terme d'une contre-valeur de 292,28 millions d'écus, d'où un gain net de 1,70 million d'écus.

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>12 Autres passifs</b>		
Intérêts à payer	94 569	88 742
Dettes rattachées à la trésorerie	858 846	784 692
Divers	64 852	61 935
<b>Au 31 décembre</b>	<b>1 018 267</b>	<b>935 369</b>

	1995 Nombre d'actions	1995 Total En milliers d'écus
<b>13 Capital souscrit</b>		
<b>Capital autorisé</b>	<b>1 000 000</b>	<b>10 000 000</b>
<i>dont :</i>		
Souscriptions par les membres	988 375	9 883 750
Actions non allouées	11 625	116 250
	<b>1 000 000</b>	<b>10 000 000</b>

Le capital social autorisé de la Banque est de 10 milliards d'écus. Il se divise en un million d'actions d'une valeur nominale de 10 000 écus chacune. Le capital social autorisé se compose d'actions libérées et d'actions sujettes à appel. La valeur nominale totale des actions libérées s'élève initialement à 3 milliards d'écus, soit 30 % du capital social initial autorisé (10 milliards d'écus), payables en cinq versements annuels égaux. Aux termes des dispositions de l'Accord, les actions sujettes à appel ne peuvent faire l'objet d'un appel qu'aux dates et conditions fixées par la Banque pour faire face à ses engagements.

Le nombre initial d'actions non allouées a été fixé dans l'Accord à 125. En vertu de la Résolution n° 15 du Conseil des gouverneurs, les 15 500 actions initialement allouées à l'ancienne République démocratique allemande ont été ajoutées aux actions non allouées. Par la suite, 1 000 actions ont été allouées à l'Albanie au dernier trimestre de 1991, et l'Estonie, la Lettonie et la Lituanie ont reçu 1 000 actions chacune au cours du premier trimestre 1992.

Conformément aux dispositions des résolutions n°s 21, 27 et 37 du Conseil des gouverneurs, les 60 000 actions souscrites par l'ex-Union soviétique ont été attribuées aux pays qui constituaient l'ancienne URSS (hormis les Etats baltes).

Lors de sa réunion des 7 et 8 septembre 1992, le Conseil d'administration a déterminé que la République socialiste fédérative de Yougoslavie avait été dissoute et avait cessé d'être membre de la Banque. Le Conseil d'administration a recommandé que, en attendant la réaffectation définitive du capital souscrit par l'ancienne Yougoslavie (12 800 actions), chaque pays ayant fait partie de l'ancienne Yougoslavie reçoive, lors de son adhésion, une allocation initiale de 100 actions dudit capital (soit le minimum requis pour adhérer à la Banque) sous réserve de souscription ultérieure du nombre d'actions supplémentaires

déterminé par le Conseil des gouverneurs.

Le 9 octobre 1992, le Conseil des gouverneurs a adopté la résolution n° 30 portant approbation des conclusions et recommandations susmentionnées. Aux termes de ses résolutions n°s 31, 34 et 35, le Conseil des gouverneurs a approuvé l'adhésion de la Slovénie, de la Croatie et de l'ex-République yougoslave de Macédoine, qui ont reçu 100 actions chacune.

A ses réunions des 20 et 21 septembre 1994, le Conseil d'administration est convenu que des pourparlers seraient entrepris avec la Slovénie, la Croatie et l'ex-République yougoslave de Macédoine en vue de résoudre rapidement la question de la réallocation des 12 500 actions de l'ancienne Yougoslavie qui restaient non allouées. A l'issue de ces pourparlers, le Conseil des gouverneurs, sur recommandation du Conseil d'administration, a adopté la résolution n° 53 approuvant l'allocation de parts additionnelles à la Croatie, à la Slovénie et à l'ex-République yougoslave de Macédoine. Sur les 12 500 actions susmentionnées, 3 546 ont été allouées à la Croatie, 1 998 à la Slovénie et 591 à l'ex-République yougoslave de Macédoine, cela au troisième trimestre de 1995.

Un état des souscriptions au capital indiquant le montant du capital libéré et appelable souscrit par chaque membre, ainsi que le montant des parts non allouées, des souscriptions impayées et des restrictions sur les droits de vote, figure au tableau de la page 60. Conformément à l'Article 29 de l'Accord, les membres qui n'ont pas payé une quelconque partie du montant exigible au titre des obligations contractées pour les actions à libérer subiront une réduction proportionnelle de leurs droits de vote aussi longtemps que l'obligation demeurera impayée. On trouvera à la note 14 des renseignements sur les billets à ordre déposés par les membres et dont la date d'encaissement est dépassée.

Capital souscrit (suite)

Etat des souscriptions au capital Au 31 décembre 1995	Actions (nombre)	Droits de vote Voix sujettes à restrictions*	Droits de vote Voix pouvant être exprimées	Capital total En milliers d'écus	Fraction non appelée En milliers d'écus	Capital souscrit		
						Capital souscrit libéré Fraction non échue En milliers d'écus	Capital souscrit libéré Fraction échue non reçue En milliers d'écus	Capital souscrit libéré Fraction reçue En milliers d'écus
<b>Membres de l'Union européenne</b>								
Allemagne	85 175	-	85 175	851 750	596 225	-	-	255 525
Autriche	22 800	-	22 800	228 000	159 600	-	-	68 400
Belgique	22 800	-	22 800	228 000	159 600	-	-	68 400
Danemark	12 000	-	12 000	120 000	84 000	-	-	36 000
Espagne	34 000	-	34 000	340 000	238 000	-	-	102 000
Finlande	12 500	-	12 500	125 000	87 500	-	-	37 500
France	85 175	-	85 175	851 750	596 225	-	-	255 525
Grèce	6 500	-	6 500	65 000	45 500	-	-	19 500
Irlande	3 000	-	3 000	30 000	21 000	-	-	9 000
Italie	85 175	-	85 175	851 750	596 225	-	-	255 525
Luxembourg	2 000	-	2 000	20 000	14 000	-	-	6 000
Pays-Bas	24 800	-	24 800	248 000	173 600	-	-	74 400
Portugal	4 200	-	4 200	42 000	29 400	-	-	12 600
Royaume-Uni	85 175	-	85 175	851 750	596 225	-	-	255 525
Suède	22 800	-	22 800	228 000	159 600	-	-	68 400
Communauté européenne Banque européenne d'investissement	30 000	-	30 000	300 000	210 000	-	-	90 000
30 000	-	30 000	300 000	210 000	-	-	-	90 000
<b>Autres pays européens</b>								
Chypre	1 000	-	1 000	10 000	7 000	-	-	3 000
Islande	1 000	-	1 000	10 000	7 000	-	-	3 000
Israël	6 500	-	6 500	65 000	45 500	-	-	19 500
Liechtenstein	200	-	200	2 000	1 400	-	-	600
Malte	100	-	100	1 000	700	-	-	300
Norvège	12 500	-	12 500	125 000	87 500	-	-	37 500
Suisse	22 800	-	22 800	228 000	159 600	-	-	68 400
Turquie	11 500	-	11 500	115 000	80 500	-	-	34 500
<b>Pays d'opérations</b>								
Albanie	1 000	733	267	10 000	7 000	-	2 200	800
Arménie	500	133	367	5 000	3 500	-	300	1 200
Azerbaïdjan	1 000	700	300	10 000	7 000	-	1 500	1 500
Bélarus	2 000	-	2 000	20 000	14 000	-	-	6 000
Bulgarie	7 900	2 107	5 793	79 000	55 300	-	4 740	18 960
Croatie	3 646	-	3 646	36 460	25 520	6 384	-	4 556
ERY de Macédoine	691	-	691	6 910	4 840	1 062	-	1 008
Estonie	1 000	100	900	10 000	7 000	600	-	2 400
Fédération de Russie	40 000	-	40 000	400 000	280 000	-	-	120 000
Géorgie	1 000	633	367	10 000	7 000	-	1 200	1 800
Hongrie	7 900	-	7 900	79 000	55 300	-	-	23 700
Kazakstan	2 300	460	1 840	23 000	16 100	-	1 380	5 520
Kirghizistan	1 000	500	500	10 000	7 000	-	1 500	1 500
Lettonie	1 000	-	1 000	10 000	7 000	600	-	2 400
Lituanie	1 000	-	1 000	10 000	7 000	600	-	2 400
Moldova	1 000	50	950	10 000	7 000	-	-	3 000
Ouzbékistan	2 100	-	2 100	21 000	14 700	-	-	6 300
Pologne	12 800	-	12 800	128 000	89 600	-	-	38 400
République slovaque	4 267	-	4 267	42 670	29 869	-	-	12 801
République tchèque	8 533	-	8 533	85 330	59 731	-	-	25 599
Roumanie	4 800	-	4 800	48 000	33 600	-	-	14 400
Slovénie	2 098	-	2 098	20 980	14 680	3 600	-	2 700
Tadjikistan	1 000	800	200	10 000	7 000	-	1 800	1 200
Turkménistan	100	-	100	1 000	700	-	-	300
Ukraine	8 000	800	7 200	80 000	56 000	-	-	24 000
Actions non allouées réservées aux pays ayant fait partie de la Yougoslavie	6 365**	-	-	63 650	44 560	15 272	-	3 818
<b>Pays non européens</b>								
Australie	10 000	-	10 000	100 000	70 000	-	-	30 000
Canada	34 000	-	34 000	340 000	238 000	-	-	102 000
Egypte	1 000	-	1 000	10 000	7 000	-	-	3 000
Etats-Unis d'Amérique	100 000	26 690	73 310	1 000 000	700 000	-	80 080	219 920
Japon	85 175	-	85 175	851 750	596 225	-	-	255 525
Maroc	1 000	-	1 000	10 000	7 000	-	-	3 000
Mexique	3 000	-	3 000	30 000	21 000	-	-	9 000
Nouvelle-Zélande	1 000	-	1 000	10 000	7 000	-	-	3 000
République de Corée	6 500	-	6 500	65 000	45 500	-	-	19 500
<b>Capital souscrit par les membres</b>	<b>988 375</b>	<b>33 706</b>	<b>948 304</b>	<b>9 883 750</b>	<b>6 918 625</b>	<b>28 118</b>	<b>94 700</b>	<b>2 842 307</b>
Actions non allouées	11 625			116 250				
<b>Capital autorisé</b>	<b>1 000 000</b>			<b>10 000 000</b>				

\* Droits de vote qui ne peuvent pas être exercés car le pays membre concerné n'a pas versé les montants dus au titre de ses obligations relatives au capital libéré.  
 \*\* Les voix attachées à ces actions ont été suspendues en attendant leur réallocation. Le nombre total de voix y compris celles faisant l'objet de restrictions est de 982 010.

	Total reçu En milliers d'écus	Gain/(perte) de change En milliers d'écus	Montant payé En milliers d'écus	<b>1995</b> <b>Montant</b> <b>en circulation</b> <b>En milliers</b> <b>d'écus</b>	1994 Montant en circulation En milliers d'écus
<b>14 Billets à ordre émis par des membres</b>					
<i>Monnaie d'émission</i>					
Unités monétaires européennes	653 342	-	(503 408)	<b>149 934</b>	152 218
Yen japonais	127 762	11 993	(106 893)	<b>32 862</b>	35 505
Dollars des Etats-Unis	357 461	(13 612)	(285 307)	<b>58 542</b>	69 070
<b>Au 31 décembre</b>	<b>1 138 565</b>	<b>(1 619)</b>	<b>(895 608)</b>	<b>241 338</b>	256 793

Conformément à l'Accord, le paiement des actions libérées du capital social autorisé s'effectue en cinq versements annuels égaux. L'Accord autorise tout membre à régler 50 % au plus de chaque versement au moyen de billets à ordre non négociables et non porteurs d'intérêts ou de tout autre instrument émis par ledit membre, à encaisser à leur valeur nominale à la demande de la Banque.

Les billets à ordre et autres titres sont libellés en écus, en dollars des Etats-Unis ou en yen japonais. Le Conseil d'administration a décidé d'instituer un calendrier fixe pour l'encaissement des billets à ordre et autres titres émis à compter de 1992. Conformément à cette décision, chaque billet à ordre ou autre titre est encaissé en trois tranches annuelles égales.

Les huit membres ci-après sont en retard dans le paiement des billets à ordre :

	Billet à ordre 1991 En milliers d'écus	Billet à ordre 1992 En milliers d'écus	Billet à ordre 1993 En milliers d'écus	Billet à ordre 1994 En milliers d'écus	Billet à ordre 1995 En milliers d'écus	<b>Total</b> <b>En milliers</b> <b>d'écus</b>
Arménie	-	-	45	46	-	<b>91</b>
Azerbaïdjan	91	181	274	-	-	<b>546</b>
Bulgarie	-	-	790	790	-	<b>1 580</b>
Estonie	-	100	100	100	-	<b>300</b>
Géorgie	-	181	274	181	-	<b>636</b>
Moldova	-	-	-	45	91	<b>136</b>
Tadjikistan	-	274	181	91	-	<b>546</b>
Ukraine	-	1 456	-	728	-	<b>2 184</b>
<b>Total</b>	<b>91</b>	<b>2 192</b>	<b>1 664</b>	<b>1 981</b>	<b>91</b>	<b>6 019</b>

Il reste en outre à encaisser 1,91 million d'écus au titre des actions non allouées auparavant détenues par l'ex-Yougoslavie.

L'encours des encaissements de billets à ordre s'ajoute aux 94,70 millions d'écus correspondant au capital échoué mais non

encore reçu. On en trouvera le détail au tableau de la note 13. Ils comprennent des billets à ordre d'une valeur de 37,50 millions d'écus qui n'ont pas été reçus.

	<b>1995</b> <b>En milliers</b> <b>d'écus</b>	1994 En milliers d'écus
<b>15 Réserve de conversion</b>		
Solde au 1er janvier	<b>7 382</b>	7 242
Mouvement pendant l'exercice	<b>15</b>	140
<b>Solde à reporter au 31 décembre</b>	<b>7 397</b>	7 382

La réserve de conversion représente la différence entre la valeur des souscriptions au capital libellées dans des monnaies autres que l'écu comptabilisées sur la base des taux de change fixes tels que définis dans l'Accord et la valeur desdites souscriptions

lorsqu'elles sont effectivement reçues et converties en écus, ou la valeur pour laquelle les souscriptions non encore reçues ont été couvertes.

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>16 Réserve spéciale</b>		
Solde au 1er janvier	17 084	3 999
Prélèvement sur le report à nouveau	14 557	13 085
<b>Report à nouveau au 31 décembre</b>	<b>31 641</b>	17 084

Conformément à l'Accord, la Banque s'est dotée d'une réserve spéciale pour lui permettre de faire face à certaines pertes déterminées. Ladite réserve a été constituée conformément à la politique financière de la Banque par affectation de 100 % des

commissions désignées à cet effet reçues par la Banque au titre de prêts, cautions et garanties d'émission de titres. La réserve spéciale sera ainsi dotée jusqu'à concurrence du niveau que le Conseil d'administration jugera suffisant.

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>17 Réserve générale</b>		
Solde au 1er janvier	9 318	5 934
Impôt interne au titre de l'exercice	3 387	3 384
<b>Report à nouveau au 31 décembre</b>	<b>12 705</b>	9 318

Conformément à l'Article 53 de l'Accord, les administrateurs, administrateurs suppléants, fonctionnaires et employés de la Banque sont soumis à un impôt interne prélevé par la Banque sur les traitements et émoluments payés par cette dernière. Toujours aux termes de l'Accord, le prélèvement dudit impôt interne est

effectué au bénéfice de la Banque et porté à la réserve générale. En vertu de l'Article 53 de l'Accord et de l'Article 16 de l'Accord de siège, les traitements et émoluments versés par la Banque sont exonérés de tout impôt sur le revenu dû au Royaume-Uni.

<b>18 Position de change nette en devises</b>	Dollars des Etats Unis	Livres sterling	Deutsche marks	Francs français	Autres monnaies	Ecus	Total
<b>Actif</b>							
Créances sur les établissements de crédit	199 715	53 216	1 474	24 150	540 695	224 395	1 043 645
Autres avances et placements sur le marché monétaire	70 934	-	-	-	-	-	70 934
Portefeuille-titres	1 054 360	45 364	163 175	31 155	1 522 475	1 627 007	4 443 536
Prêts	967 803	-	398 054	7 371	18 626	167 572	1 559 426
Titres de participation	36 684	-	-	-	447 902	(30 240)	454 346
Autres actifs	143 393	12 814	39 937	48 053	78 553	410 989	733 739
Immobilisations corporelles	-	-	-	-	-	57 932	57 932
Billets à ordre émis par les membres	58 542	-	-	-	32 862	149 934	241 338
Souscriptions au capital	91 160	-	-	-	-	31 658	122 818
<b>Total de l'actif</b>	<b>2 622 591</b>	<b>111 394</b>	<b>602 640</b>	<b>110 729</b>	<b>2 641 113</b>	<b>2 639 247</b>	<b>8 727 714</b>
<b>Passif</b>							
Dettes envers les établissements de crédit	(36 940)	(3 989)	(1 864)	(2 307)	(174 392)	(106 480)	(325 972)
Dettes représentées par un titre	(499 067)	(24 909)	(6 271)	(87 347)	(2 606 612)	(1 091 122)	(4 315 328)
Autres passifs	(261 909)	(38 827)	(145 452)	(37 009)	(119 689)	(415 381)	(1 018 267)
Provision pour risques généraux de portefeuille	-	-	-	-	-	(83 425)	(83 425)
<b>Total du passif</b>	<b>(797 916)</b>	<b>(67 725)</b>	<b>(153 587)</b>	<b>(126 663)</b>	<b>(2 900 693)</b>	<b>(1 696 408)</b>	<b>(5 742 992)</b>
<b>Actif net</b>	<b>1 824 675</b>	<b>43 669</b>	<b>449 053</b>	<b>(15 934)</b>	<b>(259 580)</b>	<b>942 839</b>	<b>2 984 722</b>
<b>Instruments hors-bilan</b>							
Swaps de devises	(1 377 399)	-	(406 525)	-	777 288	1 006 636	-
Contrats de change à terme	(488 912)	(39 134)	(55 345)	14 563	(128 510)	697 338	-
<b>Position de change au 31 décembre 1995</b>	<b>(41 636)</b>	<b>4 535</b>	<b>(12 817)</b>	<b>(1 371)</b>	<b>389 198</b>	<b>2 646 813</b>	<b>2 984 722</b>
Position de change au 31 décembre 1994	14 105	69 507	(21 266)	(31 131)	225 110	2 717 488	2 973 813

Les positions de change résultent essentiellement des éléments ci-après :

– Les risques de change associés aux titres de participation de la Banque sont généralement ceux des pays où le bénéficiaire de l'investissement est implanté, dont la monnaie est non convertible. La Banque ayant pour politique d'assumer ledit risque de change, les investissements en question sont financés au moyen du capital social libellé en écus. La Banque peut aussi accorder des financements dans les monnaies dans lesquelles sont libellés ses emprunts lorsqu'elle détient des options lui permettant de recouvrer ses investissements, selon un calendrier donné et à des taux de rentabilité définis dans lesdites monnaies.

– Dans la gestion de ses positions de change en devises, la Banque se fonde sur les risques économiques et non sur les risques comptables. Les risques économiques sont évalués sur la base de la valeur nette actualisée et permettent de veiller à ce que les positions de change en devises, ainsi mesurées, ne dépassent pas les limites prudentes autorisées par la direction. Le tableau donne les positions en devises de la Banque mesurées conformément aux principes comptables qu'elle applique et ne dénote pas de risque de change en termes économiques.

Il existe en outre des positions résiduelles en devises imputables à des recettes, sommes à recevoir et dettes dont le montant n'est pas suffisant pour justifier une couverture.

## 19 Risque de liquidité

Le tableau ci-dessous présente une analyse des actifs et des passifs, qui sont groupés par échéances en fonction de la durée restant à courir entre la date du bilan et la date contractuelle d'échéance.

Les actifs et passifs pour lesquels il n'existe pas de date contractuelle d'échéance sont regroupés dans la catégorie "Echéance non définie".

En milliers d'écus	Jusqu'à un mois	De un à trois mois	De trois mois à un an	De un an à cinq ans	Plus de cinq ans	Echéance non définie	Total
<b>Actif</b>							
Créances sur les établissements de crédit	635 246	408 399	–	–	–	–	1 043 645
Autres avances et placements sur les marchés monétaires	70 934	–	–	–	–	–	70 934
Portefeuille-titres	146 023	361 591	826 684	1 604 388	1 504 850	–	4 443 536
Prêts	37 065	164 968	221 324	310 086	843 105	(17 122)	1 559 426
Titres de participation	–	–	–	–	–	454 346	454 346
Autres actifs	660 973	27 970	25 600	–	19 196	–	733 739
Immobilisations corporelles	–	–	–	–	–	57 932	57 932
Billets à ordre émis par les membres	6 019	–	154 760	78 650	–	1 909	241 338
Capital souscrit :							
Montants dus mais non encore reçus	–	–	–	–	–	94 700	94 700
Montants appelés mais non encore dus	–	1 800	3 682	7 364	–	15 272	28 118
<b>Total de l'actif</b>	<b>1 556 260</b>	<b>964 728</b>	<b>1 232 050</b>	<b>2 000 488</b>	<b>2 367 151</b>	<b>607 037</b>	<b>8 727 714</b>
<b>Passif</b>							
Dettes envers les établissements de crédit	(154 237)	(43 166)	(15 058)	(113 511)	–	–	(325 972)
Dettes représentées par un titre	(353 473)	(187 643)	(756 121)	(1 830 182)	(1 187 909)	–	(4 315 328)
Autres passifs	(880 619)	(34 942)	(59 826)	(7 680)	(35 200)	–	(1 018 267)
Provision pour risques généraux de portefeuille	–	–	–	–	–	(83 425)	(83 425)
<b>Capitaux propres</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>–</b>	<b>(2 984 722)</b>	<b>(2 984 722)</b>
<b>Total du passif et des capitaux propres</b>	<b>(1 388 329)</b>	<b>(265 751)</b>	<b>(831 005)</b>	<b>(1 951 373)</b>	<b>(1 223 109)</b>	<b>(3 068 147)</b>	<b>(8 727 714)</b>
<b>Risque de liquidité au 31 décembre 1995</b>	<b>167 931</b>	<b>698 977</b>	<b>401 045</b>	<b>49 115</b>	<b>1 144 042</b>	<b>(2 461 110)</b>	<b>–</b>
<b>Risque de liquidité cumulé au 31 décembre 1995</b>	<b>167 931</b>	<b>866 908</b>	<b>1 267 953</b>	<b>1 317 068</b>	<b>2 461 110</b>	<b>–</b>	<b>–</b>
Risque de liquidité cumulé au 31 décembre 1994	994 788	1 163 883	1 968 668	2 309 144	2 607 380	–	–

**20 Risque de taux d'intérêt**

Par risque de taux d'intérêt on entend le risque que la valeur d'un instrument financier fluctue en raison des variations des taux d'intérêt du marché. Par conséquent, la durée pour laquelle est fixé le taux d'intérêt d'un instrument financier indique la mesure dans laquelle il est sensible au risque de taux d'intérêt. Le tableau ci-dessous présente des informations sur le degré de risque de taux d'intérêt auquel la Banque est exposée en indiquant soit la

date contractuelle d'échéance de ses instruments financiers, soit, dans le cas d'instruments qui sont réindexés sur un taux du marché avant l'échéance, la prochaine date de réindexation. On a supposé que les titres qui constituent le portefeuille de titres de transaction de la Banque étaient soumis à réindexation dans la catégorie "Jusqu'à un mois".

Intervalle de réindexation En milliers d'eus	Jusqu'à un mois	De un à trois mois	De trois mois à un an	De un an à cinq ans	Plus de cinq ans	Fonds non porteurs d'intérêts	Total
<b>Actif</b>							
Créances sur les établissements de crédit	635 246	408 399	-	-	-	-	1 043 645
Autres avances et placements sur le marché monétaire	70 934	-	-	-	-	-	70 934
Portefeuille-titres	2 422 682	243 522	790 775	355 301	631 256	-	4 443 536
Prêts	278 460	510 517	519 820	26 655	249 443	-	1 584 895
Autres actifs	660 973	27 970	25 600	-	1 741	17 455	733 739
Actifs non porteurs d'intérêts, y compris le capital souscrit appelé et non échu	-	-	-	-	-	850 965	850 965
<b>Total de l'actif</b>	<b>4 068 295</b>	<b>1 190 408</b>	<b>1 336 195</b>	<b>381 956</b>	<b>882 440</b>	<b>868 420</b>	<b>8 727 714</b>
<b>Passif</b>							
Dettes envers les établissements de crédit	(154 237)	(43 166)	(15 058)	(113 511)	-	-	(325 972)
Dettes représentées par un titre	(514 526)	(210 751)	(930 902)	(1 550 112)	(1 109 037)	-	(4 315 328)
Autres passifs	(838 400)	(34 622)	(80 393)	-	-	(64 852)	(1 018 267)
Provision pour risques généraux de portefeuille	-	-	-	-	-	(83 425)	(83 425)
<b>Capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(2 984 722)</b>	<b>(2 984 722)</b>
<b>Total du passif et capitaux propres</b>	<b>(1 507 163)</b>	<b>(288 539)</b>	<b>(1 026 353)</b>	<b>(1 663 623)</b>	<b>(1 109 037)</b>	<b>(3 132 999)</b>	<b>(8 727 714)</b>
<b>Actif net</b>	<b>2 561 132</b>	<b>901 869</b>	<b>309 842</b>	<b>(1 281 667)</b>	<b>(226 597)</b>	<b>(2 264 579)</b>	<b>-</b>
<b>Instrument hors-bilan</b>	<b>(589 160)</b>	<b>(328 384)</b>	<b>(593 579)</b>	<b>1 282 785</b>	<b>228 338</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Risque de taux d'intérêt au 31 décembre 1995</b>	<b>1 971 972</b>	<b>573 485</b>	<b>(283 737)</b>	<b>1 118</b>	<b>1 741</b>	<b>(2 264 579)</b>	<b>-</b>
<b>Risque de taux d'intérêt cumulé au 31 décembre 1995</b>	<b>1 971 972</b>	<b>2 545 457</b>	<b>2 261 720</b>	<b>2 262 838</b>	<b>2 264 579</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Risque de taux d'intérêt cumulé au 31 décembre 1994	1 077 967	1 237 946	1 509 514	1 499 902	1 499 902	-	-

La Banque gère activement ses actifs et passifs de trésorerie et les place conformément à certaines limites de durée autorisées. Au 31 décembre 1995, la durée globale de ces éléments d'actif était de 0,38 an, la moyenne pendant l'exercice étant de 0,24 an.

Les risques de taux d'intérêt auxquels sont exposés les autres actifs et passifs de la Banque sont suivis et couverts sur une base journalière et sont mesurés en fonction du changement de valeur résultant de chaque variation d'un point de base des taux d'intérêt.

## 21 Instruments hors-bilan

Le tableau ci-dessous présente les montants nominaux des opérations hors-bilan en cours à la date du bilan.

Ces montants ne reflètent pas le risque de marché y afférent.

Opérations de change et contrats d'échange de taux d'intérêt	1995 Positions d'investissement stratégiques			1994 Positions d'investissement stratégiques		
	1995 Couverture En milliers d'écus	1995 Total En milliers d'écus	1995 Total En milliers d'écus	1994 Couverture En milliers d'écus	1994 Total En milliers d'écus	1994 Total En milliers d'écus
<b>Opérations de change</b>						
Swaps	3 878 668	–	3 878 668	3 212 078	–	3 212 078
Change à termes	923 987	–	923 987	1 110 190	–	1 110 190
Options	712 980	–	712 980	285 845	–	285 845
	<b>5 515 635</b>	<b>–</b>	<b>5 515 635</b>	<b>4 608 113</b>	<b>–</b>	<b>4 608 113</b>
<b>Contrats d'échange de taux d'intérêt</b>						
Swaps	5 729 390	–	5 729 390	4 026 376	697 557	4 723 933
Options	1 369 833	34 251	1 404 084	610 678	20 440	631 118
Contrats à terme	3 727 643	1 276 588	5 004 231	3 971 529	1 354 102	5 325 631
FRA	–	–	–	–	94 721	94 721
	<b>10 826 866</b>	<b>1 310 839</b>	<b>12 137 705</b>	<b>8 608 583</b>	<b>2 166 820</b>	<b>10 775 403</b>
<b>Au 31 décembre</b>	<b>16 342 501</b>	<b>1 310 839</b>	<b>17 653 340</b>	<b>13 216 696</b>	<b>2 166 820</b>	<b>15 383 516</b>

En cas de non-exécution des obligations par les contreparties, la Banque serait exposée à un risque d'un montant total de 557,87 millions d'écus (1994 : 282,26 millions d'écus). Ce total représente le coût de remplacement, en valeur du marché au 31 décembre 1995, de l'encours des contrats en cas de défaillance de toutes les contreparties. Cela étant, la Banque sélectionne avec un soin extrême les contreparties, qui répondent toutes aux critères définis dans l'Autorisation et les Directives relatives au placement des actifs liquides et elle estime qu'elle n'encourt pas de risque significatif à ce titre.

## 22 Autres accords de fonds

Outre ses opérations et le programme de Fonds spéciaux, la Banque administre plusieurs accords de dons bilatéraux et multilatéraux pour fournir une assistance technique dans les pays d'opérations. Ces accords portent principalement sur la préparation et l'exécution des projets, la fourniture de services consultatifs et la formation.

Au 31 décembre 1995, la Banque gérait 43 fonds de coopération (1994 : 35) représentant un montant total d'environ 347,91 millions d'écus (1994 : 232,84 millions d'écus) annoncé par des donateurs tiers. Cette somme comprend 130,01 millions d'écus pour les Programmes TACIS et PHARE, au titre desquels chaque contrat doit être approuvé par la Commission européenne. Sur les sommes annoncées, le total des fonds reçus des donateurs s'élevait à environ 206,30 millions d'écus au 31 décembre 1995. Au 31 décembre 1995, le solde total non engagé des fonds était de 77,72 millions d'écus.

En outre, la Banque a conclu 45 accords de coopération pour des projets déterminés représentant des engagements d'un montant global d'environ 22,28 millions d'écus.

Le Ministère des finances du Japon a déposé auprès de la Banque un montant en yen japonais représentant l'équivalent de 28,60 millions de dollars des Etats-Unis dans le cadre d'un fonds distinct appelé Fonds spécial BERD-Japon. Le montant en question pourra, au gré du Ministère des finances du Japon, être utilisé pour faire des apports aux Fonds spéciaux créés dans le cadre du Programme d'aide aux petites entreprises de Russie. Au 31 décembre 1995, un montant de 5,05 millions de dollars des Etats-Unis avait été prélevé sur le Fonds spécial BERD-Japon et versé au Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie.

Comme suite à une proposition du G7 qui souhaitait que soit institué un programme multilatéral d'amélioration de la sûreté dans les centrales nucléaires des pays de la région, le Compte pour la sûreté nucléaire (le "CSN") a été créé par la Banque en mars 1993. Le CSN reçoit des contributions de pays donateurs qui servent à financer des mesures immédiates d'amélioration de la sûreté. Au 31 décembre 1995, 15 pays avaient annoncé des contributions d'un montant total de 192,65 millions d'écus, sur la base des taux de change fixes définis dans le Règlement du CSN.

Les ressources provenant de ces fonds et accords sont gérées séparément des ressources ordinaires en capital de la Banque et font l'objet d'une vérification par les auditeurs externes.

### Rapport des auditeurs à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement

Nous avons procédé à l'audit du bilan de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement, ainsi que du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie y relatifs pour l'exercice clos le 31 décembre 1995, qui figurent aux pages 50 à 65. L'établissement de ces comptes annuels incombe à la direction de la Banque. Notre tâche consiste à exprimer, sur la base des résultats de notre audit, une opinion concernant ces comptes.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales d'audit, selon lesquelles nous devons planifier et réaliser l'audit de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels sont exempts de toute inexactitude importante. Un audit consiste notamment à examiner, en les vérifiant, les éléments cités à l'appui des montants et informations présentés dans les comptes annuels. Un audit consiste également à examiner les principes comptables utilisés et les principales estimations faites par la direction, et à évaluer la présentation générale des comptes annuels. Nous estimons que l'audit que nous avons effectué nous permet raisonnablement d'exprimer une opinion.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle, à tous égards importants, de la situation financière de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement au 31 décembre 1995, ainsi que de son résultat d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, en conformité avec les normes comptables internationales et les principes généraux de la directive du Conseil des Communautés européennes sur les comptes annuels et comptes consolidés des banques et autres établissements financiers.



Arthur Andersen  
Londres  
le 6 mars 1996

# Activités des Fonds spéciaux pour la Baltique

## Fonds spécial d'investissement pour la Baltique

<b>Compte de résultat</b>		31 décembre 1995	31 décembre 1994
<b>Exercice clos le 31 décembre 1995</b>		<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>
	Note		
Intérêts et produits assimilés			
Sur prêts		544	16
Autres		1 157	1 370
Commissions nettes perçues		209	15
Solde des opérations de change		26	10
Autres charges d'exploitation	3	(3)	(250)
Produit d'intérêts versé au Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique	4	(3 494)	-
<b>Résultat brut d'exploitation</b>		<b>(1 561)</b>	<b>1 161</b>
Dotations aux provisions pour pertes sur prêts	5	(571)	(242)
<b>(Perte)/bénéfice de l'exercice</b>		<b>(2 132)</b>	<b>919</b>

<b>Tableau d'affectation des bénéfices</b>		31 décembre 1995	31 décembre 1994
<b>Exercice clos le 31 décembre 1995</b>		<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>
Solde au 1er janvier		951	101
Bénéfice de l'exercice précédent		919	850
<b>Report à nouveau au 31 décembre 1995</b>		<b>1 870</b>	<b>951</b>

Conformément à l'Accord, il est proposé qu'un montant égal à 0,15 million d'écus représentant les commissions désignées perçues durant

l'exercice clos le 31 décembre 1995 soit prélevé en 1996 sur les pertes de l'exercice clos le 31 décembre 1995 et affecté à la réserve spéciale.

<b>Bilan</b>		31 décembre 1995		31 décembre 1994	
<b>Au 31 décembre</b>		<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>
	Note				
<b>Actif</b>					
Créances sur les établissements de crédit	6		14 620		27 015
Prêts et titres de participation					
Prêts	7	11 403		1 156	
Titres de participation	7	4 310		3 801	
Moins : Provisions pour dépréciation	5	(273)		(362)	
			15 440		4 595
Autres actifs			445		260
<b>Total de l'actif</b>			<b>30 505</b>		<b>31 870</b>
<b>Passif</b>					
Autres passifs			105		-
Provisions pour risques généraux de portefeuille	5		662		-
Contributions	9		30 000		30 000
Report à nouveau			1 870		951
(Perte)/bénéfice de l'exercice			(2 132)		919
<b>Total du passif et des contributions</b>			<b>30 505</b>		<b>31 870</b>
<b>Pour mémoire</b>					
Engagements	10		8 946		7 343

<b>Tableau des flux de trésorerie</b>		31 décembre 1995	31 décembre 1994
<b>Exercice clos le 31 décembre 1995</b>		<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>			
(Perte)/bénéfice d'exploitation au titre de l'exercice		(2 132)	919
Ajustements apportés en vue de déterminer les flux de trésorerie nets liés aux activités d'exploitation :			
Provisions pour dépréciation		571	242
Augmentation des intérêts à recevoir		(185)	(174)
Augmentation des autres passifs		105	-
Opérations de change		2	-
<b>Flux nets de trésorerie liés aux activités d'exploitation</b>		<b>(1 639)</b>	<b>987</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de placement</b>			
Prêts et titres de participation		(10 756)	(3 457)
<b>Flux nets de trésorerie utilisés dans les activités de placement</b>		<b>(10 756)</b>	<b>(3 457)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de placement</b>			
Contributions		-	10 000
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités de placement</b>		<b>-</b>	<b>10 000</b>
<b>(Diminution)/augmentation nette des disponibilités</b>		<b>(12 395)</b>	<b>7 530</b>
Disponibilités au 1er janvier		27 015	19 485
<b>Disponibilités au 31 décembre</b>		<b>14 620</b>	<b>27 015</b>

**Annexe aux comptes annuels****1 Création du Fonds spécial**

Le Fonds spécial d'investissement pour la Baltique (le "Fonds") a été créé et est géré conformément aux dispositions de l'Accord en date du 14 avril 1992 ("l'Accord du Fonds") entre la Banque européenne pour la reconstruction et le développement ("la Banque") et les Gouvernements du Royaume du Danemark, de la République de Finlande, de la République d'Islande, du Royaume de Norvège et du Royaume de Suède (les "pays nordiques").

Le Fonds spécial d'investissement pour la Baltique a été créé en vertu de l'Article 18 de l'Accord portant création de la Banque. Il a pour objet de promouvoir le développement du secteur privé en appuyant les PME en Estonie, en Lettonie et en Lituanie (les "Etats baltes").

**2 Principes comptables retenus****i Normes et conventions comptables**

Les comptes annuels ont été établis selon la convention du coût historique et conformément aux normes comptables internationales.

**ii Monnaies**

Les actifs et passifs monétaires en devises sont convertis en écus aux taux de change en vigueur au 31 décembre 1995. Les postes non monétaires sont convertis en écus aux taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les gains ou pertes de change résultant de la conversion des actifs, des passifs et des transactions de l'exercice sont portés au compte de résultat.

Les comptes ont été établis en tant que de besoin sur la base des taux de change en vigueur au 31 décembre 1995 :

Deutsche mark	1,8358
Dollar des Etats-Unis	1,2826

**iii Titres de participation**

Les titres de participation sont inscrits au coût d'acquisition minoré des provisions pour dépréciation résultant d'une dépréciation durable. Les dividendes sont comptabilisés dans les produits à la date où ils sont reçus.

**iv Provisions pour dépréciation**

Des provisions individualisées sont constituées sur certains prêts et avances d'après une estimation prudente de la fraction du solde

restant dû dont le recouvrement est incertain. Pour les titres de participation, les provisions individualisées qui sont constituées correspondent à une estimation de toute dépréciation durable. Des provisions de caractère général sont constituées pour les pertes qui, sans être individuellement identifiées, sont inhérentes à tout portefeuille d'engagements de caractère contractuel, prêts et titres de participation. Les dotations aux provisions et reprises de provisions sont imputées au compte de résultat.

**v Intérêts et commissions**

Les intérêts et commissions sont comptabilisés en résultat prorata temporis. Le Fonds ne comptabilise pas en produits les revenus de prêts dont le recouvrement est incertain ou dont des échéances d'intérêt ou de principal sont impayées depuis plus de 180 jours dans le cas de prêts au secteur public ou depuis plus de 60 jours dans le cas de prêts au secteur privé. Les intérêts de ces prêts considérés comme "non productifs" ne sont enregistrés dans les produits qu'à l'encaissement.

**vi Instruments hors-bilan**

Dans le cadre de ses activités courantes, le Fonds conclut des opérations financières hors-bilan, dont des contrats de swap de devises. Ces instruments permettent au Fonds de gérer les risques de change auxquels sont exposés ses avoirs.

Les gains ou pertes découlant d'opérations de marché conclues à des fins de couverture sont comptabilisés de façon symétrique à l'instrument couvert.

**3 Autres charges d'exploitation**

Les autres charges d'exploitation comprennent les frais administratifs directement liés au fonctionnement du Fonds ainsi que les commissions dues à la Banque au titre de l'exploitation du Fonds et fixées à 2,5 % de chaque versement reçu.

**4 Versement des produits d'intérêts au Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique**

Conformément à l'article 3.01(c) du Règlement du Fonds, un montant de 3,49 millions d'écus, représentant le produit des placements effectués au moyen des ressources du Fonds, a été affecté au Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique afin de renforcer ses ressources.

**5 Provisions pour dépréciation**

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus		
<b>Charges au compte de résultat</b>				
Prêts	22	58		
Titres de participation	(113)	184		
Risques généraux de portefeuille	662	-		
	<b>571</b>	<b>242</b>		
<b>Mouvements des provisions</b>				
	31 décembre 1994 En milliers d'écus	Dotations aux provisions En milliers d'écus	Corrections de change En milliers d'écus	31 décembre 1995 En milliers d'écus
Prêts	58	22	2	82
Titres de participation	304	(113)	-	191
Total prêts et titres de participation	362	(91)	2	273
Risques généraux de portefeuille	-	662	-	662

Les dotations aux provisions générales sont constituées en deux temps, sur la base d'une classification des risques pour les actifs à risque non souverain. Une dotation initiale équivalant à 50 % de la provision est effectuée lors de l'engagement et le solde de 50 % est provisionné lors du décaissement. La provision pour risques généraux de portefeuille comprend les provisions correspondant aux engagements nets de remboursements.

**6 Créances sur les établissements de crédit**

Toutes les créances sur les établissements de crédits sont des dépôts à vue et sont libellées en écus.

	En milliers d'écus	1995 En milliers d'écus	En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>7 Prêts et titres de participation</b>				
Prêts	11 403		1 156	
Provisions pour dépréciation	(82)		(58)	
		11 321		1 098
Titres de participation	4 310		3 801	
Provisions pour dépréciation	(191)		(304)	
		4 119		3 497
<b>Au 31 décembre</b>		<b>15 440</b>		<b>4 595</b>

<b>8 Répartition des activités opérationnelles</b>	<b>1995</b>	1994
<i>Répartition par pays</i>	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus
Estonie	11 265	2 656
Lettonie	3 039	1 401
Lituanie	900	900
Opérations régionales	509	-
	<b>15 713</b>	<b>4 957</b>
<i>Répartition par monnaie</i>		
<b>Prêts</b>		
Deutsche mark	9 266	1 156
Unité monétaire européenne	500	-
Dollar des Etats-Unis	1 637	-
	<b>11 403</b>	<b>1 156</b>
<b>Titres de participation</b>		
Deutsche mark	1 401	1 401
Unité monétaire européenne	2 400	2 400
Dollar des Etats-Unis	509	-
	<b>4 310</b>	<b>3 801</b>
<i>Répartition des prêts par échéances</i>		
1999	2 013	352
2000	4 630	804
2001	4 191	-
2002	569	-
	<b>11 403</b>	<b>1 156</b>

**9 Contributions**

Au 31 décembre 1995, les contributions des pays nordiques prévues par l'Accord du Fonds avaient été intégralement versées, comme suit :

<b>Total des contributions</b>	<b>En milliers d'écus</b>	<b>%</b>
Danemark	6 180	20,6
Finlande	6 720	22,4
Islande	300	1,0
Norvège	5 490	18,3
Suède	11 310	37,7
	<b>30 000</b>	<b>100,0</b>

**10 Instruments hors-bilan**

	<b>1995</b>	1994
	<b>En milliers d'écus</b>	En milliers d'écus
Prêts accordés non décaissés	7 408	7,343
Engagements d'achat d'actions	1 538	-
<b>Total des engagements</b>	<b>8 946</b>	<b>7,343</b>
<b>Swaps de taux de change</b>	<b>7 235</b>	<b>1,146</b>

Le montant nominal du principal des swaps de taux de change en cours à la date du bilan ne reflète pas le risque de marché y afférent.

**Rapport des auditeurs à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement**

Nous avons procédé à l'audit du bilan du Fonds spécial d'investissement pour la Baltique, ainsi que du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie y relatifs pour l'exercice clos le 31 décembre 1995 qui figurent aux pages 66 à 68. L'établissement de ces comptes annuels incombe à la direction de la Banque. Notre tâche consiste à exprimer, sur la base des résultats de notre audit, une opinion concernant ces comptes.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales d'audit, selon lesquelles nous devons planifier et réaliser l'audit de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels sont exempts de toute inexactitude importante. Un audit consiste notamment à examiner, en les vérifiant, les éléments cités à l'appui des montants et informations présentés dans les comptes annuels. Un audit consiste également à examiner les principes comptables utilisés et les principales estimations faites par la direction, et à évaluer la présentation générale des comptes annuels. Nous estimons que l'audit que nous avons effectué nous permet raisonnablement d'exprimer une opinion.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle, à tous égards importants, de la situation financière du Fonds au 31 décembre 1995, ainsi que de son résultat d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, en conformité avec les normes comptables internationales.



Arthur Andersen  
Londres  
le 6 mars 1996

## Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique

Tableau des variations de la situation financière		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
	Note		
Report à nouveau		3 670	3 148
Contributions reçues		-	1 667
Intérêts et produits assimilés		228	205
Produit d'intérêts versé par le Fonds spécial d'investissement pour la Baltique	3	3 494	-
		7 392	5 020
Décaissements	4	(2 246)	(1 267)
Autres charges d'exploitation	5	(3)	(83)
<b>Solde disponible au 31 décembre</b>		<b>5 143</b>	<b>3 670</b>

Bilan		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
	Note		
<b>Actif</b>			
Créances sur les établissements de crédit	6	4 461	3 631
Autres actifs		685	39
<b>Total de l'actif</b>		<b>5 146</b>	<b>3 670</b>
<b>Passif</b>			
Solde non alloué du Fonds		1 147	1 399
Solde alloué du Fonds	4	3 996	2 271
		5 143	3 670
Autres passifs		3	-
<b>Total du passif</b>		<b>5 146</b>	<b>3 670</b>

### Annexe aux comptes annuels

#### 1 Création du Fonds spécial

Le Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique (le "Fonds") a été créé et est géré conformément aux dispositions de l'Accord en date du 14 avril 1992 ("l'Accord du Fonds") conclu entre la Banque européenne pour la reconstruction et le développement ("la Banque") et les Gouvernements du Royaume du Danemark, de la République de Finlande, de la République d'Islande, du Royaume de Norvège et du Royaume de Suède (les "pays nordiques").

Le Fonds a été créé en vertu de l'Article 18 de l'Accord portant création de la Banque. Il a pour objet la mise en place d'un système d'économie de marché en Estonie, en Lettonie et en Lituanie (les "Etats baltes"). A cet effet, ses activités sont axées sur le développement des petites et moyennes entreprises du secteur privé.

#### 2 Principes comptables retenus

##### i Normes et conventions comptables

Les comptes annuels ont été établis selon la convention du coût historique. Les contributions et décaissements sont enregistrés en date de paiement. Le produit des intérêts et les charges d'exploitation sont enregistrés prorata temporis.

##### ii Monnaies

Les décaissements dans des monnaies autres que l'écu sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les engagements nets des décaissements effectués libellés dans des monnaies autres que l'écu sont convertis aux taux du marché en vigueur au 31 décembre 1995.

Les comptes ont été établis en tant que de besoin sur la base du taux de change en écus ci-dessous, en vigueur au 31 décembre 1995 :

Dollar des Etats-Unis 1,2826

##### iii Projets achevés

Un projet est considéré comme achevé lorsque tous les consultants qui y ont pris part ont satisfait à toutes leurs obligations contractuelles et que toutes les factures se rapportant au projet ont été présentées au paiement.

Une fois un projet achevé, tous les montants engagés non décaissés sont réaffectés au solde non alloué du Fonds.

#### 3 Versement des produits d'intérêts du Fonds spécial d'investissement pour la Baltique

Conformément à l'article 3.01(c) du Règlement du Fonds spécial d'investissement pour la Baltique (FSIB), un montant de 3,49 millions d'écus, représentant le produit des placements effectués au moyen des ressources du FSIB, a été versé au Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique afin de renforcer ses ressources.

<b>4 Solde des engagements et décaissements du Fonds</b> Le solde alloué du Fonds correspond à tous les engagements approuvés par la Banque, conformément aux conditions énoncées dans l'Accord du Fonds, nets des décaissements cumulés.	<b>Engagements approuvés En milliers d'écus</b>	<b>Décaissements En milliers d'écus</b>	<b>Solde alloué du Fonds En milliers d'écus</b>
<b>Projets en cours de réalisation</b>			
Au 1er janvier 1995	3 600	1 329	2 271
Mouvements de l'exercice	3 034	1 309	1 725
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>6 634</b>	<b>2 638</b>	<b>3 996</b>
<b>Projets achevés</b>			
Au 1er janvier 1995	229	229	-
Mouvements de l'exercice	937	937	-
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>1 166</b>	<b>1 166</b>	<b>-</b>
<b>Total des projets</b>			
Au 1er janvier 1995	3 829	1 558	2 271
Mouvements de l'exercice	3 971	2 246	1 725
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>7 800</b>	<b>3 804</b>	<b>3 996</b>

**5 Autres charges d'exploitation**

Les autres charges d'exploitation comprennent les frais administratifs directement liés au fonctionnement du Fonds ainsi que les commissions dues à la Banque au titre de la gestion du Fonds et fixées à 5 % de chaque versement reçu.

**6 Créances sur les établissements de crédit**

Les créances sur les établissements de crédit sont des dépôts à vue et sont libellées en écus.

**Rapport des auditeurs à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement**

Nous avons procédé à l'audit du bilan du Fonds spécial d'assistance technique pour la Baltique, ainsi que du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie y relatifs pour l'exercice clos le 31 décembre 1995 qui figurent aux pages 69 et 70. L'établissement de ces comptes annuels incombe à la direction de la Banque. Notre tâche consiste à exprimer, sur la base des résultats de notre audit, une opinion concernant ces comptes.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales d'audit, selon lesquelles nous devons planifier et réaliser l'audit de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels sont exempts de toute inexactitude importante. Un audit consiste notamment à examiner, en les vérifiant, les éléments cités à l'appui des montants et informations présentés dans les comptes annuels. Un audit consiste également à examiner les principes comptables utilisés et les principales estimations faites par la direction, et à évaluer la présentation générale des comptes annuels. Nous estimons que l'audit que nous avons effectué nous permet raisonnablement d'exprimer une opinion.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle, à tous égards importants, de la situation financière du Fonds spécial d'investissement pour la Baltique au 31 décembre 1995, ainsi que des mouvements du solde du Fonds pour l'exercice clos à cette date, sur la base des principes énoncés à la note 2.



Arthur Andersen  
Londres  
le 6 mars 1996

# Activités des Fonds spéciaux pour les petites entreprises de Russie

## Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie

<b>Compte de résultat</b>		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
	Note		
<b>Intérêts et produits assimilés</b>			
Sur prêts		276	90
Autres		440	76
Intérêts et charges assimilées		(116)	-
Solde des opérations de change		(290)	(190)
Autres charges d'exploitation	3	(170)	(316)
<b>Bénéfice/(perte) d'exploitation avant provisions</b>			
Dotations aux provisions pour dépréciation		4	4
		(1 842)	(1 001)
<b>Perte de l'exercice</b>		<b>(1 702)</b>	<b>(1 341)</b>

<b>Tableau d'affectation des (pertes)/bénéfices</b>		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
Solde au 1er janvier		2	-
(Perte)/bénéfice de l'exercice clos le 31 décembre 1994		(1 341)	2
<b>Report à nouveau au 31 décembre</b>		<b>(1 339)</b>	<b>2</b>

<b>Bilan</b>		31 décembre 1995		31 décembre 1994	
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus	En milliers d'écus	En milliers d'écus
	Note				
<b>Actif</b>					
Créances sur les établissements de crédit					
	5		9 732		8 423
Prêts et titres de participation					
Prêts	6	5 503		1 977	
Titres de participation	6	112		-	
Moins : Provisions pour dépréciation	4	(2 807)		(989)	
			2 808		988
Autres actifs					
Contributions annoncées mais non appelées	7		3 430		51
					6 526
<b>Total de l'actif</b>			<b>16 118</b>		<b>15 988</b>
<b>Passif</b>					
Autres passifs					
Contributions	7		139		252
Report à nouveau			19 020		17 075
Perte de l'exercice			(1 339)		2
			(1 702)		(1 341)
<b>Total du passif et des contributions</b>			<b>16 118</b>		<b>15 988</b>
<b>Pour mémoire :</b>					
Engagements	6		16 890		12 700

<b>Tableau des flux de trésorerie</b>		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'exploitation</b>			
Perte d'exploitation au titre de l'exercice		(1 702)	(1 341)
Ajustements apportés en vue de déterminer les flux de trésorerie nets utilisés dans les activités d'exploitation :			
Provisions pour dépréciation		1 842	1 001
Augmentation des intérêts à recevoir		(97)	(49)
(Diminution)/augmentation des autres passifs		(113)	252
Solde des opérations de change		(24)	(12)
<b>Flux nets de trésorerie utilisés dans les activités d'exploitation</b>		<b>(94)</b>	<b>(149)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de placement</b>			
Prêts et titres de participation		(3 638)	(1 977)
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités de placement</b>		<b>(3 638)</b>	<b>(1 977)</b>
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>			
Contributions		5 041	9 073
<b>Flux nets de trésorerie provenant des activités de financement</b>		<b>5 041</b>	<b>9 073</b>
<b>Augmentation nette des disponibilités</b>		<b>1 309</b>	<b>6 947</b>
Disponibilités au 1er janvier		8 423	1 476
<b>Disponibilités au 31 décembre</b>		<b>9 732</b>	<b>8 423</b>

**Annexe aux comptes annuels**

**1 Création du Fonds spécial**

La création du Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie (le "Fonds") a été approuvée par le Conseil d'administration de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement lors de sa réunion du 18 octobre 1993. Le Fonds est géré, notamment, conformément aux dispositions de ses règles et règlements, également approuvés par le Conseil à cette date. Le Fonds est devenu opérationnel en 1994 lorsque les engagements des donateurs ont atteint le montant de 3 millions de dollars E.U. et la phase pilote du programme a de nouveau été prolongée au cours de l'exercice. Le 14 juillet 1994, le Conseil a approuvé un amendement aux dites règles et auxdits règlements selon lequel le Fonds serait désormais libellé non plus en écus mais en dollars des Etats-Unis. La phase de croisière du Programme du Fonds pour les petites entreprises de Russie a été approuvée par le Conseil à sa réunion du 30 août 1995 et la version des règles et règlements révisée compte tenu du passage à la phase de croisière sera soumise à l'approbation du Conseil en 1996.

Le Fonds a été créé en vertu de l'Article 18 de l'Accord portant création de la Banque. Il a pour objet de promouvoir le développement des petites entreprises du secteur privé en Russie.

Les comptes ont été établis en tant que de besoin sur la base du taux de change en écus ci-dessous, en vigueur au 31 décembre 1995 :

Dollar des Etats-Unis 1,2826

**iii Titres de participation**

Les titres de participation sont inscrits au coût d'acquisition minoré des provisions pour dépréciation résultant d'une dépréciation durable. Les dividendes sont comptabilisés dans les produits à la date où ils sont reçus.

**iv Provisions pour dépréciation**

Des provisions individualisées sont constituées sur certains prêts d'après une estimation prudente de la fraction du solde restant dû dont le recouvrement est incertain. Pour les titres de participation, les provisions individualisées qui sont constituées correspondent à une évaluation de toute dépréciation durable. Des provisions de caractère général sont constituées pour les pertes qui, sans être individuellement identifiées, sont inhérentes à tout portefeuille d'engagements de caractère contractuel, prêts et titres de participation. Les dotations aux provisions et reprises de provisions sont imputées au compte de résultat.

**v Intérêts**

Les intérêts sont comptabilisés en résultat prorata temporis. Le Fonds ne comptabilise pas en produits les revenus de prêts dont le recouvrement est incertain ou dont des échéances d'intérêt ou de principal sont impayées depuis plus de 180 jours dans le cas de prêts au secteur public ou depuis plus de 60 jours dans le cas de prêts au secteur privé. Les intérêts de ces prêts considérés comme "non productifs" ne sont enregistrés dans les produits qu'à l'encaissement.

**2 Principes comptables retenus**

**i Normes et conventions comptables**

Les comptes annuels ont été établis selon la convention du coût historique et conformément aux normes comptables internationales.

**ii Monnaies**

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont convertis en écus aux taux de change en vigueur au 31 décembre 1995. Les postes non monétaires sont convertis en écus aux taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les gains ou pertes de change résultant de la conversion des actifs, des passifs et des transactions de l'exercice sont portés au compte de résultat.

**3 Autres charges d'exploitation**

Les autres charges d'exploitation comprennent les frais administratifs directement liés au fonctionnement du Fonds ainsi que les commissions dues à la Banque au titre de la gestion du Fonds et fixées à 3 % de chaque versement reçu.

**4 Provisions pour dépréciation**

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
<b>Charges au compte de résultat</b>		
Prêts	1 786	1 001
Titres de participation	56	-
	<b>1 842</b>	<b>1 001</b>
<b>Mouvements des provisions</b>		
	31 décembre 1994 En milliers d'écus	Dotation aux provisions En milliers d'écus
Prêts	989	1 786
Titres de participation	-	56
	(24)	-
	<b>2 751</b>	<b>56</b>
Total prêts et titres de participation	989	1 842
	(24)	<b>2 807</b>

**5 Créances sur les établissements de crédit**

Toutes les créances sur les établissements de crédit sont des dépôts à vue et sont libellées en dollars des Etats-Unis.

**6 Prêts et titres de participation**

	Décaissements 1995 En milliers d'écus	Décaissements 1994 En milliers d'écus	Montants engagés et non encore décaissés 1995 En milliers d'écus	Montants engagés et non encore décaissés 1994 En milliers d'écus
Prêts	5 503	1 977	15 058	10 661
Provisions pour dépréciation	(2 751)	(989)	-	-
	<b>2 752</b>	<b>988</b>	<b>15 058</b>	<b>10 661</b>
Titres de participation	112	-	1 832	2 039
Provisions pour dépréciation	(56)	-	-	-
	<b>56</b>	<b>-</b>	<b>1 832</b>	<b>2 039</b>
	<b>2 808</b>	<b>988</b>	<b>16 890</b>	<b>12 700</b>
<b>Répartition des prêts par échéances</b>			1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
1996			2 230	1 977
1997			565	-
1998			2 708	-
			<b>5 503</b>	<b>1 977</b>

Une provision globale de 50 % est constituée pour les prêts et les titres de participation lors du décaissement. Tous les prêts et titres

de participation concernent des projets en Russie et sont engagés et décaissés en dollars des Etats-Unis.

<b>7 Contributions</b>	<b>1995</b>	<b>1994</b>
Les contributions annoncées par les pays donateurs sont indiquées ci-après :	<b>En milliers d'écus</b>	<b>En milliers d'écus</b>
<b>Contributions reçues</b>		
Allemagne	2 739	2 739
Canada	761	105
Etats-Unis d'Amérique	4 637	885
France	820	187
Italie	1 930	1 930
Japon	4 703	4 703
	<b>15 590</b>	<b>10 549</b>
<b>Contributions annoncées mais non encore appelées</b>		
Canada	-	655
Etats-Unis d'Amérique	390	4 485
France	701	1 386
Suisse	2 339	-
	<b>3 430</b>	<b>6 526</b>
<b>Au 31 décembre</b>	<b>19 020</b>	<b>17 075</b>

**Rapport des auditeurs à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement**

Nous avons procédé à l'audit du bilan du Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie, ainsi que du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie y relatifs pour l'exercice clos le 31 décembre 1995 qui figurent aux pages 71 à 73. L'établissement de ces comptes annuels incombe à la direction de la Banque. Notre tâche consiste à exprimer, sur la base des résultats de notre audit, une opinion concernant ces comptes.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales d'audit, selon lesquelles nous devons planifier et réaliser l'audit de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels sont exempts de toute inexactitude importante. Un audit consiste notamment à examiner, en les vérifiant, les éléments cités à l'appui des montants et informations présentés dans les comptes annuels. Un audit consiste également à examiner les principes comptables utilisés et les principales estimations faites par la direction, et à évaluer la présentation générale des comptes annuels. Nous estimons que l'audit que nous avons effectué nous permet raisonnablement d'exprimer une opinion.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle, à tous égards importants, de la situation financière du Fonds au 31 décembre 1995, ainsi que de son résultat d'exploitation et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, en conformité avec les normes comptables internationales.



Arthur Andersen  
Londres  
le 6 mars 1996

# Fonds spécial de coopération technique pour les petites entreprises de Russie

Tableau des variations de la situation financière		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
	Note		
Report à nouveau		3 886	964
Contributions reçues	3	2 962	4 726
Intérêts et produits assimilés		175	159
		7 023	5 849
Décassements	4	(4 605)	(1 772)
Autres charges d'exploitation	5	(93)	(150)
Solde des opérations de change		(236)	(41)
<b>Solde disponible au 31 décembre</b>		<b>2 089</b>	<b>3 886</b>

Bilan		31 décembre 1995	31 décembre 1994
Exercice clos le 31 décembre 1995		En milliers d'écus	En milliers d'écus
	Note		
<b>Actif</b>			
Créances sur les établissements de crédit	6	2 086	3 894
Autres actifs		11	10
<b>Total de l'actif</b>		<b>2 097</b>	<b>3 904</b>
<b>Passif</b>			
Solde non alloué du Fonds	7	(505)	(541)
Solde alloué du Fonds	4	2 594	4 427
		2 089	3 886
Autres passifs		8	18
<b>Total du passif</b>		<b>2 097</b>	<b>3 904</b>

## Annexe aux comptes annuels

### 1 Création du Fonds spécial

La création du Fonds spécial de coopération technique pour les petites entreprises de Russie (le "Fonds") a été approuvée par le Conseil d'administration de la Banque européenne pour la reconstruction et le développement lors de sa réunion du 18 octobre 1993. Le Fonds est géré, notamment, conformément aux dispositions de ses règles et règlements, également approuvés par le Conseil à cette date. Le 14 juillet 1994, le Conseil a approuvé un amendement auxdites règles et auxdits règlements selon lequel le Fonds serait désormais libellé non plus en écus mais en dollars des Etats-Unis. La phase de croisière du Programme du Fonds pour les petites entreprises de Russie a été approuvée par le Conseil à sa réunion du 30 août 1995 et la version des règles et règlements révisée compte tenu du passage à la phase de croisière sera soumise à l'approbation du Conseil en 1996.

Le Fonds a été créé en vertu de l'Article 18 de l'Accord portant création de la Banque. Il a pour objet de financer des activités de coopération technique liées à la conception et à la mise en oeuvre des opérations des phases pilote, pilote prolongée, et de croisière du Fonds spécial d'investissement pour les petites entreprises de Russie.

### 2 Principes comptables retenus

#### i Normes et conventions comptables

Les comptes annuels ont été établis selon la convention du coût historique. Les contributions et décaissements sont enregistrés en date de paiement. Le produit des intérêts et les charges d'exploitation sont enregistrés prorata temporis.

#### ii Monnaies

Les actifs et passifs libellés dans des monnaies autres que l'écu sont convertis en écus aux taux de change du marché en vigueur au 31 décembre 1995. Les transactions effectuées dans des monnaies autres que l'écu, y compris les décaissements, sont converties en écus sur la base des taux de change en vigueur à la fin du mois. Les engagements sont convertis au taux de change en vigueur au 31 décembre 1995.

Les gains ou pertes de change résultant de la conversion des actifs, des passifs et des transactions de l'exercice sont portés au tableau des variations de la situation financière.

Les comptes ont été établis en tant que de besoin sur la base du taux de change en écus ci-dessous, en vigueur au 31 décembre 1995 :

Dollar des Etats-Unis 1,2826

#### iii Projets achevés

Un projet est considéré comme achevé lorsque tous les consultants qui y ont pris part ont satisfait à toutes leurs obligations contractuelles et que toutes les factures se rapportant au projet ont été présentées au paiement.

Une fois un projet achevé, tous les montants engagés non déboursés sont réaffectés au solde non alloué du Fonds.

**3 Contributions reçues**

Les contributions reçues des pays donateurs sont indiquées ci-après :

	1995 En milliers d'écus	1994 En milliers d'écus
Canada	164	140
Etats-Unis d'Amérique	750	884
France	159	249
Royaume-Uni	645	3 453
Suisse	1 244	-
	<b>2 962</b>	<b>4 726</b>
Contributions annoncées mais non encore appelées :		
Canada	-	165
Etats-Unis d'Amérique	390	1 223
France	156	326
Suisse	-	1 264
	<b>546</b>	<b>2 978</b>

**4 Solde des engagements et décaissements du Fonds**

Le solde alloué du Fonds correspond à tous les engagements approuvés par la Banque, conformément aux conditions énoncées dans l'Accord du Fonds, nets des décaissements cumulés.

	Engagements approuvés En milliers d'écus	Décaissements En milliers d'écus	Solde alloué du Fonds En milliers d'écus
<b>Projets en cours de réalisation</b>			
Au 1er janvier 1995	6 174	1 747	4 427
Mouvements de l'exercice	468	2 301	(1 833)
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>6 642</b>	<b>4 048</b>	<b>2 594</b>
<b>Projets achevés</b>			
Au 1er janvier 1995	25	25	-
Mouvements de l'exercice	2 304	2 304	-
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>2 329</b>	<b>2 329</b>	<b>-</b>
<b>Total des projets</b>			
Au 1er janvier 1995	6 199	1 772	4 427
Mouvements de l'exercice	2 772	4 605	(1 833)
<b>Au 31 décembre 1995</b>	<b>8 971</b>	<b>6 377</b>	<b>2 594</b>

**5 Autres charges d'exploitation**

Les autres charges d'exploitation comprennent les frais administratifs directement liés au fonctionnement du Fonds ainsi que les commissions dues à la Banque au titre de la gestion du Fonds et fixées à 3 % de chaque versement reçu.

**7 Solde non alloué du Fonds**

La Banque a approuvé, conformément aux conditions énoncées dans l'accord du Fonds, des engagements représentant un montant de 8,97 millions d'écus qui, s'il dépasse celui des contributions reçues, n'en demeure pas moins dans les limites du montant total des contributions annoncées par les donateurs.

**6 Créances sur les établissements de crédit**

Toutes les créances sur les établissements de crédit sont des dépôts à vue et sont libellées en dollars des Etats-Unis.

**Rapport des auditeurs à la Banque européenne pour la reconstruction et le développement**

Nous avons procédé à l'audit du bilan du Fonds spécial de coopération technique pour les petites entreprises de Russie, ainsi que des variations de sa situation financière pour l'exercice clos le 31 décembre 1995 qui figurent aux pages 74 et 75. L'établissement de ces comptes annuels incombe à la direction de la Banque. Notre tâche consiste à exprimer, sur la base des résultats de notre audit, une opinion concernant ces comptes.

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales d'audit, selon lesquelles nous devons planifier et réaliser l'audit de manière à obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels sont exempts de toute inexactitude importante. Un audit consiste notamment à examiner, en les vérifiant, les éléments cités à l'appui des montants et informations présentés dans les comptes annuels. Un audit consiste également à examiner les principes comptables utilisés et les principales estimations faites par la direction, et à évaluer la présentation générale des comptes annuels. Nous estimons que l'audit que nous avons effectué nous permet raisonnablement d'exprimer une opinion.

A notre avis, les comptes annuels donnent une image fidèle, à tous égards importants, de la situation financière du Fonds au 31 décembre 1995, ainsi que des variations de sa situation financière pour l'exercice clos à cette date, sur la base des principes énoncés dans la note 2.



Arthur Andersen  
Londres  
le 6 mars 1996

# Liste des projets 1995

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Fonds de capital risque pour la Baltique</b> Permettre une croissance à long terme par des prises de participation en Estonie, en Lettonie et en Lituanie	Projet régional	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	30 août (10 janvier)	5,9	23,4
<b>Mécanisme de cofinancement Slovenska Polnohospodarska Banka a.s.</b> Financer des PME du secteur agro-industriel par l'intermédiaire de la SPB - Cadre : SPB/mécanisme de cofinancement/Miva	République slovaque	Alimentation	C/O	Prêt	(10 janvier)  13 novembre	14,4  0,6	28,9  1,5
<b>Projet de prêt Hautes études commerciales</b> Permettre à des étudiants de la région d'étudier dans de grandes écoles de commerce occidentale	Projet régional	Education	C/O	Garantie	6 mars (10 janvier)	9,0	17,9
<b>Skoda Kovarny s.r.o.</b> Investissement dans une fonderie destiné à financer la modernisation du matériel	République tchèque	Produits métalliques	B/1	Prêt	15 mars (10 janvier)	17,9	49,4
<b>Assurance-vie de Russie/Principal AOOT</b> Prises de participation de démarrage dans l'assurance-vie privée	Fédération de Russie	Assurances	C/O	Prise de participation	4 mai (24 janvier)	0,3	3,5
<b>Latvijas Zemes Banka</b> Ligne de crédit pour permettre à LZB d'accroître ses prêts à moyen terme aux PME	Lettonie	Banque	C/O	Prêt	3 février (24 janvier)	5,1	7,8
<b>Slovenski Plinovodi - Distribution du gaz au détail</b> Aider une société privée à construire et exploiter des réseaux de distribution du gaz au détail	Slovénie	Production de gaz	B/O	Prêt	25 juillet (24 janvier)	8,2	30,0
<b>AO Bachkortostan-Kelme - Production de chaussures</b> Coentreprise créée par Kelme et des partenaires locaux pour produire des chaussures de sport	Fédération de Russie	Caoutchouc et matières plastiques	B/1	Prêt	31 octobre (21 février)	8,6	40,8
<b>Ascom-Kelme - Production de chaussures</b> Coentreprise créée par Kelme et des partenaires locaux pour produire des chaussures de sport	Moldova	Caoutchouc et matières plastiques	B/1	Prêt	31 octobre (21 février)	5,7	23,8
<b>BTUIR Heros</b> Investissement destiné à financer l'expansion de l'une des principales sociétés d'assurance privées de Pologne	Pologne	Assurances	C/O	Prise de participation	10 mars (21 février)	1,4	3,0
<b>Mécanisme de cofinancement Eurobank</b> Délégation de crédits de cofinancement pour des projets de taille moyenne, surtout dans le secteur des ressources naturelles	Fédération de Russie	Non classé	C/O	Prêt	- (21 février)	15,6	44,3
<b>Mécanisme multi-projets Danone</b> Mécanisme-cadre de prise de participation dans des projets d'alimentation et de boisson	Projet régional	Alimentation	C/O	Prise de participation	- (7 mars)	78,0	389,8
<b>Paroc Silikatas</b> Achat de matériel destiné à accroître la production d'isolant en laine de roche minérale	Lituanie	Pierre, argile	B/1	Prêt	14 août (7 mars)	5,7	15,7
<b>Dépassement de coûts Zarafshan-Newmont</b> Mécanisme destiné à achever la construction d'une usine de lessivage près de Zarafchan	Ouzbékistan	Extraction de métal	C/O	Prêt	26 avril (21 mars)	23,4	62,4
<b>Polsko-Amerykanski Bank Hipoteczny S.A.</b> Facilité de garantie accordée à PABH pour financer des projets immobiliers plus importants	Pologne	Bâtiment	C/O	Garantie	7 avril (21 mars)	11,7	11,7
<b>Services et traitements agro-industriels intégrés</b> Financement partiel accordé à Kiev-Atlantique Ukraine pour la réalisation d'un centre de services agro-industriels fonctionnalisés à Myronivka	Ukraine	Agriculture	B/O	Prêt, prise de participation	15 mai (21 mars)	5,3	16,2

Les montants des prêts sont calculés aux taux de change en vigueur au 31 décembre 1995.  
Les actions sont converties en écus aux taux de change en vigueur lors du décaissement.

\* Classement sélectif environnemental :  
Les projets sont classés A, B ou C selon qu'ils appellent :  
- une étude d'impact complète (A)  
- une analyse environnementale partielle (B)  
- ni l'une ni l'autre (C)  
Le chiffre 1 ou 0 est affecté à un projet :  
- selon qu'il appelle un audit environnemental (1)  
- ou qu'il n'appelle pas d'audit environnemental (0)

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Parc de distribution de Varsovie Sp. z.o.o.</b> Aider à la création du premier parc industriel de classe internationale en Pologne	Pologne	Immobilier	B/O	Prêt	9 avril (21 mars)	4,1	10,2
<b>Banque commerciale Ion Tiriac - Prêt conditionnel</b> Prêt renouvelable sur trois ans devant permettre à BCIT d'accroître ses prêts à moyen terme aux PME	Roumanie	Banque	C/O	Prêt	27 juillet (4 avril)	15,6	15,6
<b>Kumtor Gold</b> Exploitation d'un important gisement d'or	Kirghizistan	Extraction de minerais	A/1	Prêt, prise de participation	28 juin (4 avril)	31,2	280,7
<b>Poltava - Projet d'extraction de pétrole et de gaz</b> Financement partiel du développement des gisements de pétrole et de gaz d'Ignatovskoïe	Ukraine	Pétrole et gaz	B/1	Prêt	26 avril (4 avril)	6,2	24,6
<b>Projet d'amélioration d'un réseau de transport</b> Financement de la première phase du projet d'amélioration du réseau de transport d'électricité dans la région d'Issyk Kul	Kirghizistan	Transport de l'énergie	B/O	Prêt	22 mai (4 avril)	29,6	43,9
<b>Société russe d'inscription</b> Services indépendants d'inscription d'actions pour les grandes entreprises	Fédération de Russie	Titres	C/O	Prise de participation	24 avril (4 avril)	1,2	7,8
<b>Zagrebacka Banka - Mécanisme de prêt</b> Permettre à la banque de rétrocéder des prêts aux PME et aux particuliers	Croatie	Banque	C/O	Prêt	7 avril (4 avril)	27,2	27,2
<b>Zagrebacka Banka - Prêt informatique</b> Permettre à la banque d'acheter du matériel informatique	Croatie	Banque	C/O	Prêt	7 avril (4 avril)	3,3	3,3
<b>AS Hansapank - Mécanisme d'aide transitoire</b> Permettre à la banque de retirer des dépôts de garantie en espèces dans les banques internationales correspondantes	Estonie	Banque	C/O	Prêt	19 mai (19 avril)	7,8	7,8
<b>Advent International</b> Financement complémentaire de l'Advent Fund	République slovaque	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	28 juin (2 mai)	7,8	7,8
<b>Banque internationale de Kiev</b> Participation à la création de la première banque commerciale de type occidental en Ukraine	Ukraine	Banque	C/O	Prise de participation	18 août (2 mai)	1,8	5,0
<b>Fonds régional de capital risque de la Basse-Volga</b> Nouvelle aide financière à la post-privatisation accordée à des entreprises de Volgograd, de Saratov et de Samara	Fédération de Russie	Placements, autres investissements	A/O	Prise de participation	12 mai (2 mai)	23,4	23,4
<b>Projet d'aide d'urgence - Déversement de pétrole</b> Financement des activités de nettoyage et de remise en état d'un oléoduc dans la région de Komi	Fédération de Russie	Oléoducs	A/1	Prêt	5 mai (2 mai)	19,5	109,2
<b>Projet de rendement énergétique</b> Aider S.A. Termocom à améliorer le rendement énergétique du système de chauffage urbain de Chisinau	Moldova	Distribution d'énergie	B/1	Prêt	19 mai (2 mai)	18,6	34,8
<b>Ligne de crédit pour l'agro-industrie - Agro-Obrtnicka Banka</b> Aide aux PME de l'agro-industrie	Croatie	Banque	C/O	Prêt	26 juillet (16 mai)	5,4	5,4
<b>Ligne de crédit pour l'agro-industrie - Dalmatinska Banka</b> Aide aux PME de l'agro-industrie	Croatie	Banque	C/O	Prêt	20 juillet (16 mai)	10,9	10,9
<b>Magma - Projet pétrolier</b> Poursuite du développement du gisement de pétrole de Yujnoïe en Sibérie occidentale	Fédération de Russie	Pétrole et gaz	A/1	Prêts	- (16 mai)	35,9	106,8
<b>Ligne de crédit à la Victoria Bank</b> Pour rétrocession de crédits à des entreprises exportatrices commercialement viables	Moldova	Banque	C/O	Prêt, prise de participation	27 juillet (30 mai)	3,3	3,3
<b>Mécanisme de participation à la privatisation de masse</b> Financement de 4 à 6 sociétés ayant besoin de capitaux de démarrage	Pologne	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	- (30 mai)	39,0	39,0

Liste des projets 1995

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Mécanisme de prêt consorcial Investel</b> Extension et modernisation du réseau de télécommunications MATAV	Hongrie	Télécoms	B/O	Prêts	5 septembre (30 mai)	54,6	795,3
<b>Projet de restructuration des chemins de fer</b> Aider les chemins de fer bulgares (BDZ) à réparer les voies et à investir dans la sécurité et la rentabilité	Bulgarie	Chemins de fer	B/1	Prêt	17 novembre (30 mai)	35,1	229,9
<b>AS Eesti Hoiupank (Prêt)</b> Ligne de crédit pour le financement de projets de PME	Estonie	Banque	C/O	Prêt	30 juin (13 juin)	3,5	7,1
<b>AS Eesti Hoiupank (Prise de participation)</b> Prise de participation destinée à faciliter la privatisation de Hoiupank	Estonie	Banque	C/O	Prise de participation	30 juin (13 juin)	1,9	2,3
<b>Fonds alimentaire pour l'Europe de l'Est</b> Création d'un fonds régional d'investissement dans la facilitation d'aliments et de boissons	Projet régional	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	18 juillet (13 juin)	15,5	78,0
<b>Huilerie de Dniepropetrovsk</b> Agrandissement (raffinerie et chaîne d'embouteillage) d'une fabrique d'huile végétale	Ukraine	Alimentation	B/1	Prise de participation	28 juillet (13 juin)	6,6	15,6
<b>Société Savvinskaia</b> Financement de l'établissement et l'exploitation d'un centre d'affaires moderne à Moscou	Fédération de Russie	Immobilier	B/O	Prêt	- (13 juin)	4,8	25,9
<b>Accord de facilitation des échanges avec la Magyar Kulkereskedelmi Bank (MKB)</b> Renforcement et développement des services régionaux de facilitation des échanges offerts par MKB	Hongrie	Banque	C/O	Garantie	3 novembre (27 juin)	19,5	39,0
<b>Deutsch Lettische Bank</b> Ligne de crédit pour rétrocession à des PME, qui forment l'essentiel de la clientèle de la DLB	Lettonie	Banque	C/O	Prêt	21 juillet (27 juin)	3,9	9,4
<b>Fonds d'investissement sectoriel</b> Capitaux de démarrage accordés à une société d'investissement	Fédération de Russie	Banque	C/O	Prise de participation	6 juillet (27 juin)	7,0	32,0
<b>Graboplast Rt</b> Prise de participation destinée à développer, dans cette entreprise de réfection de logements, la production de revêtements de sol	Hongrie	Caoutchouc, matières plastiques	B/1	Prise de participation	27 juin (27 juin)	2,4	8,2
<b>Polski Fundusz Leasingowy</b> Prise de participation dans une société louant du matériel industriel à des entreprises basées en Pologne	Pologne	Etablissement de crédit	C/O	Prise de participation	4 octobre (27 juin)	1,5	1,5
<b>Projet d'environnement dans les petites municipalités</b> Investissements à court terme dans les services de distribution d'eau de municipalités autres que Tallinn	Estonie	Distribution d'eau	B/O	Prêt	18 décembre (27 juin)	10,9	46,0
<b>Sepap Steti a.s.</b> Aider un papetier à investir dans une usine pour accroître la production et produire une pulpe non polluante	République tchèque	Papeterie	B/1	Prêt	25 juillet (27 juin)	60,5	168,8
<b>Société d'investissement sectoriel</b> Capitaux de démarrage accordés à une société de conseil en investissement	Fédération de Russie	Banque	C/O	Prise de participation	6 juillet (27 juin)	0,7	0,7
<b>Vilniaus Bankas</b> Ligne de crédit à moyen et long terme pour rétrocession aux PME	Lituanie	Banque	C/O	Prêt	29 août (27 juin)	8,3	8,3
<b>Fonds régional de capital risque pour la Russie méridionale</b> Investissements dans des entreprises de taille moyenne de Rostov-sur-le-Don, Stavropol et Krasnodar	Fédération de Russie	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	28 juillet (11 juillet)	23,4	23,4
<b>Programme de facilitation des échanges</b> Mécanisme destiné à garantir des engagements commerciaux à court terme envers des banques occidentales	Bélarus	Banque	C/O	Prêt	- (11 juillet)	21,0	21,0

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Projet de modernisation de l'aéroport de Tbilissi</b> Améliorer l'accueil des passagers et mettre les installations aux normes internationales	Géorgie	Aéroports	B/O	Prêt	13 juillet (11 juillet)	8,6	10,1
<b>Projet de réhabilitation des services d'eau de Bakou</b> Amélioration (rendement et contrôle de l'emploi des fonds) des services de distribution et d'épuration à Bakou	Azerbaïdjan	Distribution d'eau	B/O	Prêt	16 octobre (11 juillet)	17,9	74,0
<b>Société ouzbèke de crédit-bail international AO</b> Création de la première société de crédit-bail en Ouzbékistan	Ouzbékistan	Etablissement de crédit	C/O	Prêt, prise de participation	28 août (11 juillet)	4,4	18,7
<b>Prolongation du projet PRA - Banque de Budapest</b> Reconduction de la ligne de crédit accordée à la banque dans le cadre du projet en cours de restructuration de l'agriculture	Hongrie	Banque	B/O	Prêt	12 octobre (14 juillet)	11,7	11,7
<b>Autoroute à péage M5</b> Financement de la première phase d'une autoroute devant être construite et exploitée par une société privée spécialisée	Hongrie	Routes	A/O	Prêt et Garantie	11 décembre (25 juillet)	120,1	364,7
<b>Eesti Uhispank</b> Ligne de crédit destinée à financer des projets dans le secteur des PME	Estonie	Banque	C/O	Prêt	28 juillet (25 juillet)	9,3	9,3
<b>EMITEL Rt</b> Expansion et développement de réseaux locaux de télécommunications dans trois régions	Hongrie	Télécoms	B/O	Prêt	21 décembre (25 juillet)	11,7	66,3
<b>Fonds régional de capital risque pour le Nord-Ouest</b> Modernisation, agrandissement et restructuration des PME à Mourmansk, à Arkhangelsk et en Carélie	Fédération de Russie	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	14 août (25 juillet)	23,4	23,4
<b>Ligne de crédit Moldagroindbank</b> Ligne de crédit à moyen terme destinée au financement de projets d'investissement dans les PME	Moldova	Banque	C/O	Prêt	10 août (25 juillet)	15,5	15,7
<b>Lyonnaise des Eaux - Mécanisme multi-projets de services municipaux</b> Services et infrastructures de distribution d'eau dans le cadre d'accords de concession municipaux	Projet régional	Distribution d'eau	C/O	Prêt	- (25 juillet)	70,2	233,9
<b>Mécanisme de crédit à l'agro-industrie de la Première banque internationale ukrainienne</b> Ligne de crédit pour financer les secteurs agro-industriel et alimentaire	Ukraine	Banque	C/O	Prêt	11 août (25 juillet)	10,1	10,1
<b>Pliva d.d.</b> Construction d'une usine de production d'azithromycine et d'antibiotiques analogues	Croatie	Produits pharmaceutiques	B/1	Prêts	31 octobre (25 juillet)	48,3	93,6
<b>Projet d'environnement et d'approvisionnement en eau de Kaunas</b> Amélioration des services de distribution et d'épuration à Kaunas, deuxième ville de Lituanie	Lituanie	Distribution d'eau	B/O	Prêt	7 septembre (25 juillet)	11,7	79,2
<b>Ukrichflot</b> Achat de cinq nouvelles barges mixtes (transport fluvial et maritime) construites en Roumanie pour le transport de marchandises sèches	Ukraine	Transport fluvial et maritime	B/O	Prêt	29 septembre (25 juillet)	6,4	25,1
<b>Winterthur Schweizerische Versicherungs Gesellschaft - Mécanisme multi-projets</b> Financement de projets d'investissement dans les secteurs de l'assurance-vie et des pensions dans cinq pays	Projet régional	Assurances	C/O	Prêt	18 décembre (25 juillet)	28,8	100,3
<b>Bankas Hermis (Ligne de crédit)</b> Financement des investissements à moyen et long terme de la banque dans des PME	Lituanie	Banque	C/O	Prêt	3 octobre (29 août)	5,9	6,0
<b>Bankas Hermis (Prise de participation)</b> Prise de participation par une nouvelle souscription d'actions	Lituanie	Banque	C/O	Prise de participation	15 décembre (29 août)	2,4	2,5

Liste des projets 1995

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Coentreprise IVECO/Kraz</b> Création d'une coentreprise de fabrication et de distribution de poids-lourds	Ukraine	Transports	B/1	Prise de participation	8 novembre (29 août)	14,0	79,1
<b>Faure &amp; Machet Logistique</b> Investissement dans l'entrepotage et la distribution sur un site inoccupé près de Varsovie	Pologne	Immobilier	B/O	Prêt, prise de participation	25 octobre (29 août)	7,9	22,7
<b>Financement de stabilisation de KamAZ</b> Contribuer à la restructuration et à la stabilisation de l'entreprise et accroître la production de camions lourds	Fédération de Russie	Transports	C/1	Prêt	1 novembre (29 août)	78,0	224,5
<b>Fonds pour les petites entreprises de Russie : crédit permanent pour le financement des opérations</b> Permettre au Fonds de proposer des prises de participation et des prêts aux micro et petites entreprises par l'intermédiaire des banques locales	Fédération de Russie	Banque	C/O	Prêt	15 janvier 96 (29 août)	90,0	98,8
<b>Fonds régional de capital risque pour la Russie centrale</b> Investissement dans des PME d'Ivanovo, de Kostroma, d'Iaroslavl et de Vladimir	Fédération de Russie	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	28 novembre (29 août)	23,4	23,4
<b>Projet d'amélioration des centrales hydroélectriques de la Daugava</b> Prêt accordé à Latvnergo pour moderniser 3 centrales hydroélectriques (y compris renforcement de la sécurité et la protection de l'environnement)	Lettonie	Production d'énergie	B/O	Prêt	- (29 août)	26,6	65,1
<b>Slovenska Polnohospodarska Banka</b> Participation à une augmentation de capital afin de maintenir les 20% de parts que détient la BERD dans la SPB	République slovaque	Banque	C/O	Prise de participation	25 septembre (29 août)	1,9	10,7
<b>Société de financement des investissements de St-Petersbourg</b> Participation à une nouvelle société axée sur St-Petersbourg et le nord-ouest de la Russie	Fédération de Russie	Banque	C/O	Prise de participation	21 septembre (29 août)	2,0	5,8
<b>Société kirghize de services agricoles</b> Création d'une société offrant notamment des services de distribution aux producteurs de grain et autres	Kirghizistan	Alimentation	B/1	Prêt	17 octobre (29 août)	7,0	17,7
<b>Banca Agricola - Reconduction de la ligne de crédit</b> Permettre des investissements dans le secteur agro-industriel privé	Roumanie	Banque	B/O	Prêt	6 décembre (12 septembre)	39,0	39,0
<b>Déltáv Rt</b> Financement partiel du programme de dépenses d'équipement de la société de télécommunications	Hongrie	Télécoms	B/O	Prêt, prise de participation	21 décembre (12 septembre)	29,6	163,7
<b>Investissement dans les télécoms</b> Expansion et développement des réseaux téléphoniques locaux dans quatre régions de Hongrie	Hongrie	Télécoms	B/O	Prêt et prise de participation	- (12 septembre)	45,9	233,7
<b>VELT-Philips</b> Moderniser une usine produisant du verre pour les TV et des tubes cathodiques couleur	Fédération de Russie	Electronique	B/1	Prise de participation	22 décembre (26 septembre)	3,6	7,9
<b>Yulon d.d.</b> Financement partiel de la privatisation et de la restructuration de l'entreprise et modernisation de la production de nylon	Slovénie	Textile	B/1	Prêt	16 novembre (26 septembre)	17,4	57,6
<b>Banque internationale de Moscou - Ligne de crédit</b> Permettre le financement à moyen et long terme du développement du secteur privé	Fédération de Russie	Banque	C/O	Prêt	3 novembre (17 octobre)	31,2	31,2
<b>Fabrique de pâte à papier et papier de Kondopoga</b> Investissement destiné à accroître la production de papier à journal destiné à l'exportation	Fédération de Russie	Papeterie	B/1	Prêt, prise de participation	- (17 octobre)	39,0	155,9
<b>Programme de facilitation des échanges en Ouzbékistan</b> Mécanisme destiné à garantir des engagements commerciaux à court terme des banques locales envers des banques occidentales	Ouzbékistan	Banque	C/O	Garantie	- (17 octobre)	7,8	7,8

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Programme de promotion des échanges en Ouzbékistan - Banque nationale d'Ouzbékistan</b> Prêt accordé à la BNO pour améliorer la disponibilité des fonds et encourager les échanges	Ouzbékistan	Banque	C/0	Prêt	9 novembre (17 octobre)	31,2	31,2
<b>Banque russe pour le commerce extérieur (Rosvnechtorgbank)</b> Mécanisme sur cinq ans destiné à permettre à la VTB d'utiliser les ressources de ses propres clients pour prêter au secteur privé	Fédération de Russie	Banque	C/0	Prêt	10 janvier 96 (25 octobre)	78,0	78,0
<b>Coentreprise Acétate</b> Prêt accordé à Kaunas Textiles (KATEKS) pour construire une usine de fils et de tissus d'acétate pour l'exportation	Lituanie	Textile	B/1	Prêt	- (25 octobre)	5,6	25,6
<b>FM Forte S.A.</b> Prise de participation dans une société de fabrication de meubles	Pologne	Mobilier	B/1	Prise de participation	- (7 novembre)	9,1	20,2
<b>Banque internationale de la mer Noire - Mécanisme multi-projets</b> Accord-cadre conclu avec la Banque commerciale de Grèce pour aider des banques dans quatre pays	Projet régional	Banque	C/0	Prêt	15 décembre (7 novembre)	11,7	35,5
<b>Ligne de crédit-cadre pour les PME</b> Prêt devant permettre aux banques participantes de financer les PME locales	ERY de Macédoine	Banque	C/0	Prêt	15 décembre (7 novembre)	5,4	5,4
Ligne de crédit PME - Stopanska Banka					15 décembre	5,4	5,4
Ligne de crédit PME - Makedonska Banka					15 décembre	5,4	5,4
Ligne de crédit PME - Export-Import Banka					15 décembre	2,2	2,2
Ligne de crédit PME - Almako Banka					15 décembre	3,3	3,3
<b>Projet d'amélioration du rendement d'exploitation du secteur de l'électricité</b> Modernisation de quatre centrales thermiques et amélioration du réseau de transport de l'électricité	Roumanie	Transport de l'énergie	B/1	Prêt	10 novembre (7 novembre)	78,1	184,6
<b>Projet de réhabilitation du réseau routier</b> Financer la modernisation du réseau routier du pays	Moldova	Routes	B/0	Prêt	24 novembre (7 novembre)	22,3	54,9
<b>Réhabilitation de l'aéroport de Skopje</b> Réhabilitation de la piste et des équipements de sécurité	ERY de Macédoine	Aéroports	B/0	Prêt	20 décembre (7 novembre)	9,7	12,4
<b>Wareco Sp. z.o.o.</b> Financement de la construction et de l'exploitation de l'immeuble commercial Sienna au centre de Varsovie	Pologne	Immobilier	B/0	Prêt	22 décembre (7 novembre)	8,4	26,6
<b>AD Pivara Skopje</b> Construction d'une usine de fabrication et de mise en bouteille de boissons non alcoolisées	ERY de Macédoine	Alimentation	B/1	Prêt	- (21 novembre)	13,6	70,2
<b>Bank Rozwoju Eksportu SA - Crédit permanent</b> Financement et cofinancement des activités de crédit de la BRE à l'appui des exportations polonaises	Pologne	Banque	C/0	Prêt	22 décembre (21 novembre)	23,4	23,4
<b>Fonds pour l'Ukraine : augmentation de capital</b> Augmentation de capital pour un fonds de capital risque fermé	Ukraine	Placements, autres investissements	C/0	Prêt	13 décembre (21 novembre)	6,6	22,0
<b>Fonds régional de capital risque pour la Russie occidentale</b> Fonds de capital risque pour les PME de Novgorod, de Tver, de Pskov et de Vologda	Fédération de Russie	Divers	C/0	Prise de participation	6 décembre (21 novembre)	23,4	23,4
<b>Fonds slovaque de post-privatisation</b> Financer et appuyer des moyennes entreprises	République slovaque	Placements, autres investissements	C/0	Prise de participation	- (21 novembre)	30,0	43,3
<b>Istrobanka SA</b> Financement de projets d'investissement à moyen et long terme dans le secteur privé	République slovaque	Banque	C/0	Prêt	23 novembre (21 novembre)	16,3	16,3
<b>Compagnie de navigation de Novorossiysk (Novoship)</b> Acquisition de 11 pétroliers double-coque modernes construits en Croatie	Fédération de Russie	Transport maritime	B/0	Prêt	15 décembre (21 novembre)	46,8	285,2

Liste des projets 1995

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Prêt à la société GAZ</b> Accordé à un fabricant de poids-lourds pour installer de nouveaux équipements de peinture	Fédération de Russie	Secteur manufacturier	B/1	Prêt	15 décembre (21 novembre)	15,6	29,6
<b>Privatisation de BorsodChem Rt</b> Souscription à une augmentation de capital pour financer un programme de dépenses d'équipement	Hongrie	Chimie	B/1	Prise de participation	- (21 novembre)	23,4	78,0
<b>Programme de facilitation des échanges</b> Garanties à certaines banques ukrainiennes opérant dans le domaine du commerce	Ukraine	Banque	C/O	Garantie	(21 novembre)	35,9	39,0
UkrinBank					13 décembre	3,1	3,1
<b>Projet de marchés de gros en Bulgarie</b> Création d'un réseau intégré de marchés de gros	Bulgarie	Commerce de gros	B/1	Prêt	13 décembre (21 novembre)	27,3	65,5
<b>Société textile Akatsiya</b> Achèvement de nouvelles installations de production et de bureaux et achat de matériel pour agrandir les chaînes de production	Ukraine	Textile	B/1	Prêt	- (21 novembre)	3,9	15,4
<b>A/O Vena</b> Modernisation et agrandissement échelonnés d'une brasserie et d'une fabrique de boissons non alcoolisées	Fédération de Russie	Alimentation	B/1	Prêt, prise de participation	20 décembre (5 décembre)	21,9	65,6
<b>A/S Latvijas Unibanka</b> Ligne de crédit destinée à financer des projets dans le secteur des PME, qui forment l'essentiel de la clientèle de la Banque	Lettonie	Banque	C/O	Prêt	7 décembre (5 décembre)	15,6	15,6
<b>Banque hongroise d'investissement et de développement</b> Ligne de financement sur huit ans accordée à la MBFP pour des projets d'investissement de taille moyenne	Hongrie	Banque	C/O	Prêt	29 janvier 96 (5 décembre)	15,6	15,6
<b>BNP-Dresdner Bulgaria - Augmentation du capital</b> Participation (au prorata) à l'augmentation de capital pour répondre aux nouveaux besoins minimaux en capital	Bulgarie	Banque	C/O	Prise de participation	22 décembre (5 décembre)	0,7	3,3
<b>Financement de Prometheus ESCO</b> Permettre à la société d'étendre ses activités de rénovation énergétique afin de réduire les coûts de combustible	Hongrie	Distribution de l'énergie	C/O	Prêt	15 décembre (5 décembre)	4,0	4,0
<b>Gap-Turkmen</b> Agrandissement d'une usine de tissage de denim pour créer une société de production pleinement intégrée	Turkménistan	Textile	B/1	Prêt, prise de participation	5 janvier 96 (5 décembre)	24,4	69,7
<b>Matériaux de construction Sergily</b> Créer une fabrique industrielle de matériaux de construction	Ouzbékistan	Pierre, argile	B/1	Prise de participation	- (5 décembre)	9,4	27,3
<b>Prêt de transition aux télécoms slovènes</b> Prêt destiné à financer partiellement le plan d'investissement sur trois ans de Slovinje Telecom	Slovénie	Télécoms	B/O	Prêt	- (5 décembre)	35,4	237,0
<b>Privatisation de la banque de Budapest</b> Aide à la privatisation d'une grande banque d'Etat	Hongrie	Banque	C/O	Prise de participation	15 décembre (5 décembre)	36,6	37,5
<b>Programme de facilitation des échanges</b> Création, avec des banques locales et occidentales, d'un mécanisme de garantie d'engagements commerciaux	Lituanie	Banque	C/O	Garantie	- (5 décembre)	18,0	18,0
<b>Projet de marchés de gros</b> Financer un système de distribution alimentaire fondé sur le marché et encourager les PME de ce secteur	Arménie	Commerce de gros	C/O	Prêt	14 décembre (5 décembre)	11,7	16,9
<b>Projet de transport et de distribution d'électricité</b> Améliorer le rendement du réseau d'alimentation électrique en réduisant les pertes en ligne	Albanie	Transport de l'énergie	B/O	Prêt	12 décembre (5 décembre)	10,0	90,7

	Pays	Secteur	CSE*	Type	Date de signature (d'approbation)	Financements de la Banque approuvés Millions d'écus	Investissement total Millions d'écus
<b>Société de holding dans l'industrie alimentaire</b> Mécanisme de coopération avec des fonds de privatisation pour prendre le contrôle de 10 à 15 sociétés dans le secteur alimentaire	République tchèque	Alimentation	C/O	Prise de participation	- (5 décembre)	15,6	53,0
<b>Terminal pétrolier de Giurgulesti</b> Construction d'installations portuaires et de stockage pour l'importation de produits pétroliers	Moldova	Activité portuaire	A/O	Prêt, prise de participation	- (5 décembre)	14,8	29,6
<b>Projet de développement du marché de l'électricité</b> Aide à la création de quatre sociétés de production d'électricité thermique	Ukraine	Production d'énergie	B/O	Prêt	13 décembre (11 décembre)	43,6	58,2
<b>Terminal pour engrais de Youjni</b> Prise de participation pour faciliter l'achèvement et l'exploitation d'un terminal pour engrais dans le port de Youjni	Ukraine	Divers	B/O	Prise de participation	13 décembre (11 décembre)	4,0	24,9
<b>AO Svyazinvest</b> Achat d'actions ordinaires à l'appui de la privatisation d'une société de télécommunications	Fédération de Russie	Télécoms	C/1	Prise de participation	21 décembre (19 décembre)	90,0	1203,1
<b>ARP-Kereskedelmi (Reconduction de services bancaires)</b> Reconduction d'une ligne de crédit pour financer des investissements dans le secteur agro-industriel	Hongrie	Banque	B/O	Prêt	29 janvier 96 (19 décembre)	31,2	31,2
<b>Banque d'investissement bulgare - Augmentation du capital</b> Participation (au prorata) à l'augmentation du capital pour répondre aux nouveaux besoins en capital minimum	Bulgarie	Banque	C/O	Prise de participation	20 décembre (19 décembre)	2,8	4,7
<b>Centre médical international</b> Création du premier centre médical privé de Bakou	Azerbaïdjan	Santé	B/1	Prêt	- (19 décembre)	8,2	23,6
<b>Fonds régional de capital risque pour la Sibérie occidentale</b> Création d'un fonds régional de capital risque investissant dans la région industrielle de Novossibirsk, de Tomsk, de Kemerovo et dans le district de l'Altai	Fédération de Russie	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	31 décembre (19 décembre)	23,4	23,4
<b>Framlington Central Asia Investment Fund</b> Création d'un fonds (géré par un groupe basé au Royaume-Uni) d'investissement dans les PME des pays d'Asie centrale	Projet régional	Placements, autres investissements	C/O	Prise de participation	- (19 décembre)	4,7	23,4
<b>Mécanisme de cofinancement pour le Fonds</b> Cofinancement de projets de PME mis sur pied avec un fonds parrainé par le Gouvernement danois	Projet régional	Placements, autres investissements	C/O	Prêt, prise de participation	20 décembre (19 décembre)	20,0	20,0
<b>Remaniement d'une ligne de crédit aux PME</b> Remaniement d'une ligne de crédit existante accordée à la Banque nationale du Kazakhstan	Kazakhstan	Banque	C/O	Prêt	28 décembre (19 décembre)	95,6	95,6
<b>Rompak S.R.L.</b> Création, sur site inoccupé, d'une fabrique de levure de boulangerie de qualité destinée au marché roumain	Roumanie	Alimentation	A/O	Prêt	17 janvier 96 (19 décembre)	5,8	15,5
<b>Sberbank (Russie)</b> Rétrocession de crédits à des PME du secteur privé	Fédération de Russie	Banque	C/O	Prêt	29 février 96 (19 décembre)	78,0	78,0
<b>Total</b>						<b>2 855,0</b>	<b>8 940,0</b>

Les montants des prêts sont calculés aux taux de change en vigueur au 31 déc. 1995.  
Les actions sont converties en écus aux taux de change en vigueur lors du décaissement.

\* **Classement sélectif environnemental :**  
Les projets sont classés A, B ou C selon qu'ils appellent :  
- une étude d'impact complète (A)  
- une analyse environnementale partielle (B)  
- ni l'une ni l'autre (C)  
Le chiffre 1 ou 0 est affecté à un projet :  
- selon qu'il appelle un audit environnemental (1)  
- ou qu'il n'appelle pas d'audit environnemental (0)

# Gouverneurs

## Gouverneurs et gouverneurs suppléants Au 31 décembre 1995

Membre	Gouverneur	Gouverneur suppléant
Albanie	Dylber Vrioni	Elisabeth Gjoni
Allemagne	Theo Waigel	Jürgen Stark
Arménie	Levon Barkhoudarian	Bagrat Asatryan
Australie	Ralph Willis	Michael Costello
Autriche	Andreas Staribacher	Hans Dietmar Schweisgut
Azerbaïdjan	Elman Roustamov	Vagif Ahmedov
Bélarus	Stanislav Bogdankevitch <sup>1</sup>	–
Belgique	Philippe Maystadt	Grégoire Brouhns
Bulgarie	Dimitar Kostov	Mileti Mladenov
Canada	Paul Martin	Gordon Smith
Chypre	Christodoulos Christodoulou	Antonis Malaos
Croatie	Bozo Prka	Josip Kulišić
Danemark	Marianne Jelved	Michael Dithmer
Egypte	Mahmoud Mohamed Mahmoud	Saad Alfarargi
Espagne	Pedro Solbes	Manuel Conthe
Estonie	Mart Opmann	Enn Pant
Etats-Unis	Robert Rubin	Joan Spero
ERY de Macédoine	Jane Miljovski	Bekir Zuta
Fédération de Russie	Sergei Doubinine	Andrei Vavilov
Finlande	Iiro Viinanen	Antti Hynninen
France	Jean Arthuis	Jean Lemierre
Géorgie	Tengiz Geleichvili	Nodar Javakhichvili
Grèce	Yannos Papantoniou	Nicolaos Zahariadis
Hongrie	Lajos Bokros	György Surányi
Irlande	Ruairi Quinn	Paddy Mullarkey
Islande	Finnur Ingólfsson	Halldór Kristjánsson
Israël	Jacob A. Frenkel	Ehud Kaufman
Italie	Lamberto Dini	Mario Draghi
Japon	Massayoshi Takemura	Yasuo Matsushita
Kazakstan	–	Alexandre Pavlov
Kirghizistan	Askar Sarygoulov	Oumar Toigonbaev
Lettonie	Aivars Guntis Kreituss	Guntars Krasts
Liechtenstein	Egmond Frommelt	Roland Marxer
Lituanie	Reinoldijus Sarkinas	J. Niaura
Luxembourg	Jean-Claude Juncker	Yves Mersch
Malte	John Dalli	Francis J. Vassallo
Maroc	Mohamed Kabbaj	Abdelfettah Belmansour
Mexique	Guillermo Ortiz	José Sidaoui
Moldova	Valeriu Bobutac	Lilia Burunciuc
Norvège	Sigbjørn Johnsen	Even Aas
Nouvelle-Zélande	Don McKinnon	John Collinge
Ouzbékistan	Roustam S. Azimov	Abdourafik Akhadov
Pays-Bas	Gerrit Zalm	Hans van Mierlo
Pologne	Hanna Gronkiewicz-Waltz	Krzysztof Kalicki
Portugal	António de Sousa Franco	Fernando Teixeira dos Santos
République de Corée	Woong-Bae Rha	Kyung Shik Lee
République slovaque	Sergei Kozlík	Vladimír Masár
République tchèque	Ivan Kočárník	Josef Tošovský
Roumanie	Florin Georgescu	Mugur Isarescu
Royaume-Uni	Kenneth Clarke	Lynda Chalker
Slovénie	Mitja Gaspari	Meta Bole
Suède	Göran Persson	Svante Öberg
Suisse	Jean-Pascal Delamuraz	Rudolf Ramsauer
Tadjikistan	Mourotali Alimardonov	Charif Rahimov/Roustam Boltaev
Turkménistan	Houdaiberdy A. Orazov	Amangeldy Bairamov
Turquie	Ayfer Yilmaz	M. Bülent Özgün
Ukraine	Petro Hermantchouk	Victor Youchtchenko
Banque européenne d'investissement	Brian Unwin	Wolfgang Roth
Communauté européenne	Yves-Thibault de Silguy	Giovanni Ravasio

Le Conseil des gouverneurs est investi de tous les pouvoirs de la BERD. Le Conseil des gouverneurs a délégué un grand nombre de ses pouvoirs au Conseil d'administration, qui est responsable de la direction des opérations générales de la Banque et qui, entre autres, fixe les politiques et prend les décisions concernant les prêts, les prises de participation et les autres opérations, conformément aux orientations générales arrêtées par le Conseil des gouverneurs.

Le Président de la Banque préside le Conseil d'administration. Sous l'égide de ce dernier, le Président conduit les affaires courantes de la Banque et, en sa qualité de chef de l'administration, il est responsable de l'organisation de la Banque et des mouvements de personnel.

<sup>1</sup> Jusqu'en septembre

**Président du Conseil  
des gouverneurs**  
Lamberto Dini, Italie

**Vice-Présidents du Conseil  
des gouverneurs**  
Paul Martin, Canada  
Mart Opmann, Estonie

# Administrateurs

## Administrateurs et administrateurs suppléants Au 31 décembre 1995

Administrateurs	Administrateurs suppléants	Pays ou entité représentés
Péter Bod <sup>1</sup>	Tomás Parizek	Croatie/Hongrie/République slovaque/République tchèque
John Coleman	David Horley	Canada/Maroc
Staffan Crona <sup>2</sup>	Håkan Emsgård	Suède/Islande/Estonie
Robert Graham-Harrison	David Roe <sup>3</sup>	Royaume-Uni
Johan Hilbers	Kees Spaans	Pays-Bas
Brian Hillery	Asger Lund-Sørensen	Danemark/Irlande/Lituanie/ERY de Macédoine
Plamen Ilchev	Jan Bielecki	Albanie/Bulgarie/Pologne
Lee Jackson <sup>4</sup>	–	Etats-Unis d'Amérique
Helge Kringstad	Rauli Suikkanen	Finlande/Norvège/Lettonie
Roger Lavelle	Terry Brown	Banque européenne d'investissement
Heiner Luschin	Amos Rubin	Autriche/Israël/Chypre/Malte/Kazakhstan
Giuseppe Maresca	Maurizio Serra	Italie
Patrick Mordacq	Didier Elbaum	France
Alan Morris	Huhn-Gunn Ro	Australie/République de Corée/Nouvelle-Zélande/Egypte
Philippe Petit-Laurent <sup>5</sup>	Peter Blackie	Communauté européenne
Oleg Preksine	Serguei Ovseitchik	Fédération de Russie/Bélarus/Tadjikistan
Jacques Reverdin	Selçuk Demiralp	Suisse/Turquie/Liechtenstein/Ouzbékistan/Kirghizistan/Azerbaïdjan/Turkménistan
Oleksander Savchenko	Stanel Ghencea	Ukraine/Roumanie/Moldova/Géorgie/Arménie
Bernard Snoy	Ernest Muhlen	Belgique/Luxembourg/Slovénie
Fernando Soares Carneiro <sup>6</sup>	Stefanos Vavalidis	Grèce/Portugal
Kazumoto Suzuki	Takashi Osanai	Japon
Miguel Valle <sup>7</sup>	Belen Cristino	Espagne/Mexique
Günter Winkelmann	Hans-Heinrich Wrede <sup>8</sup>	Allemagne

- 1 Péter Bod a succédé à György Matolcsy en janvier
- 2 Staffan Crona a succédé à Claes de Neergaard en septembre
- 3 David Roe a succédé à Jon Cunliffe en février
- 4 Lee Jackson a succédé à James Scheuer en août
- 5 Philippe Petit-Laurent a succédé à Antoine Van Goethem en septembre
- 6 Fernando Soares Carneiro et Stefanos Vavalidis ont permuté en juin
- 7 Miguel Valle a succédé à José Luis Ugarte en juin
- 8 Hans-Heinrich Wrede a succédé à Siegfried Borggrebe en juillet

## Comités du conseil d'administration Au 31 décembre 1995

Comité d'audit	Comité du budget et des questions administratives	Comité de la politique financière et des opérations
Plamen Ilchev (Président)	Brian Hillery (Président)	Alan Moris (Président)
Roger Lavelle (Vice-Président)	Péter Bod (Vice-Président)	Giuseppe Maresca (Vice-Président)
John Coleman	Philippe Petit-Laurent	Staffan Crona
Helge Kringstad	Patrick Mordacq	Robert Graham-Harrison
Oleksander Savchenko	Jacques Reverdin	Johan Hilbers
Bernard Snoy	Fernando Soares Carneiro	Lee Jackson
Miguel Valle	Kazumoto Suzuki	Heiner Luschin
	Günter Winkelmann	Oleg Preksine

Le Comité d'audit examine les questions touchant la nomination et le mandat des Auditeurs externes et passe en revue les comptes annuels de la Banque et les principes comptables généraux, le programme de travail de l'auditeur interne, l'autorisation des dépenses, les mécanismes de contrôle, les règles de passation des marchés et l'évaluation des projets.

Le Comité du budget et des questions administratives examine la politique générale, les propositions, les procédures et les rapports en matière budgétaire. Il examine en outre les questions relatives au personnel, à l'administration et à l'organisation, ainsi que les questions administratives touchant les Administrateurs et leurs collaborateurs.

Le Comité de la politique financière et des opérations examine la politique financière y compris la politique d'emprunt et les grandes lignes des opérations; il examine en outre les procédures, ainsi que les règles applicables en matière de notification.

Le Comité directeur du Conseil d'administration a été institué en 1994 afin d'améliorer la coordination entre le Conseil d'administration et la direction en ce qui concerne l'organisation et l'ordre du jour des réunions du Conseil, des comités et des ateliers. Pour 1995-1996, le Comité se réunit sous la présidence de Günter Winkelmann et la vice-présidence de Helge Kringstad. Il comprend les présidents et vice-présidents des trois comités du Conseil d'administration, le Secrétaire général et les Secrétaires généraux adjoints.

# Informations - Contacts

6 mars 1996

---

<b>Président</b>	Jacques de Larosière
------------------	----------------------

---

## Département des opérations bancaires

### Administration

Premier Vice-Président	Ron Freeman
Vice-Présidents adjoints	Guy de Selliers David Hexter Joachim Jahnke Jean-François Maquet
Directeur, nouveaux produits, politiques et questions générales	Gavin Anderson
Directeur, administration	Achim von Heynitz
Directeur, Conseiller, bureaux résidents	Rolf Westling

### Equipes-Pays

Azerbaïdjan/ Kirghizistan/ Tadjikistan/Turkménistan	<b>Responsables d'équipe</b> Stijn Albrechts
Bulgarie/Albanie/ ERY de Macédoine/Slovénie	Olivier Descamps
Fédération de Russie	Guy de Selliers
Hongrie	Gyuri Karady, Peter Reiniger
Kazakstan/Ouzbékistan	Junichi Maruyama
Pays baltes/ Bélarus	George Krivicky
Pologne	Alain Pilloux
République tchèque/ République slovaque	Jiri Huebner
Roumanie/Moldova/Croatie	Josué Tanaka
Ukraine/Arménie/Géorgie	Mark Tomlinson

### Equipes sectorielles

Agro-industries	<b>Responsables d'équipe</b> Hans Christian Jacobsen/ Juan Miranda Sven Hegstad Ken Pasternak Ananda Covindassamy Marc Mogull
Capitaux de démarrage	Johan Bastin, Timo Makela
Education et formation	David Hexter, Kurt Geiger, Pierre Mellinger
Electricité/Energie	Bernard Jamet
Immobilier/Tourisme	Serguey Popov (par intérim)/ Gunther Vowinckel (par intérim)
Infrastructures municipales et environnementales	Manfred Banaschik
Institutions financières	Clell Harral
Maitrise de l'énergie	Roy Knighton
Ressources naturelles	
Sûreté nucléaire	
Télécommunications	
Transports	

### Unités d'appui aux opérations

Administration des opérations	<b>Chef d'unité</b> Lieve Reckers
Appui aux entreprises	Achim von Heynitz
Cofinancements publics	Ullrich Kiermayr
Conseiller principal, privatisation/restructuration	Charles Vuylsteke
Etudes environnementales	Tim Murphy
Passation des marchés et appui technique	Jean-François Maquet
Programme de redressement d'entreprises	Michael McAlister

---

## Finances

Vice-Président	Bart le Blanc
----------------	---------------

### Département du contrôle des dépenses

Contrôleur	Christopher Holyoak
Directeur du Service de la comptabilité, des rapports et du contrôle	Nigel Kerby
Chef des opérations	Peter Franklin

### Département de la planification et du budget

Directeur	Aldo Graziani
Chef du Service	Claus Biering

### Département du crédit et du cofinancement commercial

Vice-Président adjoint	Noreen Doyle
Responsable du crédit	Bob Harada
Responsable de l'examen du portefeuille Syndications	Mike Williams
Conseiller en cofinancement OCE	Lorenz Jorgensen David Fisher

### Département de la politique financière et de la planification stratégique

Directeur	Patricia Haas Cleveland
-----------	-------------------------

### Service indépendant du contrôle des risques

Contrôleur des risques	Jean-André Sorasio
------------------------	--------------------

### Département de l'informatique

Directeur	Guy de Poerck
Directeur adjoint	Simon Fowler

### Département de la Trésorerie

Trésorier	Mark Cutis
Trésorier adjoint	Marcus Fedder

---

## Personnel et administration

Vice-Président	Miklós Németh
Directeur du personnel	Franco Furno
Directeur de l'administration	John McNess

---

## Evaluation des projets

Vice-Président	Manfred Abelein
Directeur (par intérim)	Frederik Korfer

---

## Secrétariat général

Secrétaire général	Antonio Maria Costa
Secrétaire général adjoint	Daud Ilyas
Secrétaire général adjoint	Nigel Carter

---

## Bureau des affaires juridiques

Directeur	John Taylor
Directeur adjoint	Emmanuel Maurice
Sous-Directeur du Bureau	Liz Hunt

---

## Bureau des affaires économiques

Directeur	Nicholas Stern
Directeur adjoint	Ricardo Lago
Directeur du Service des études politiques	Mark Schankerman

---

## Audit interne

Chef de Service d'audit interne	Tarek Rouchdy
---------------------------------	---------------

---

## Département de la communication

Directeur	Barbara Clay
-----------	--------------

---

---

**Siège****Banque européenne pour la reconstruction et le développement**

One Exchange Square  
Londres EC2A 2EH  
Royaume-Uni

**Standard :**

Téléphone : +44 171 338 6000  
Télécopie : +44 171 338 6100  
Télex : 8812161 EBRD L G  
Swift : EBRD GB2L

**Demandes de renseignements et propositions relatives à des projets :**

Téléphone : +44 171 338 6282  
Télécopie : +44 171 338 6102

**Demandes relatives aux publications :**

Téléphone : +44 171 338 7553  
Télécopie : +44 171 338 6690

**Demandes de renseignements sur la BERD :**

Téléphone : +44 171 338 7931  
+44 171 338 7236  
Télécopie : +44 171 338 6690

---

**Bureaux résidents****Albanie**

Rruga Deshmoret 4  
Shkurtit No 26 Tirana  
Téléphone : +355 42 425 80  
Télécopie : +355 42 328 98  
Représentant résident :  
Antonio Fanelli

**Bélarus**

7, rue Sovetskaïa, 6ème étage  
Minsk 220050  
Téléphone : +375 172 201 537  
Télécopie : +375 172 207 668  
Représentant résident :  
Allan Popoff  
Représentant résident adjoint :  
Ilkka Sulamaa

**Bulgarie**

17, rue Moscovska  
Sofia 1000  
Téléphone : +359 2 876 611  
Télécopie : +359 2 981 53 36  
Représentant résident :  
Tim O'Neill  
Représentant résident adjoint :  
Nicholas Stancioff

**Fédération de Russie**

8/10, rue Gacheka, 6ème étage  
125047 Moscou  
Téléphone : +7 503 956 1111  
Télécopie : +7 503 956 1122  
Représentant résident :  
Lou Naumovski  
Représentant résident adjoint :  
Stephan DuCharme

**Bureau régional :**

6, rue Antonenko  
St Pétersbourg 190000  
Téléphone : +7 812 314 3704  
Télécopie : +7 812 314 8032  
Représentant régional :  
Grigory Glazkov

**Bureau régional :**

12, rue Mordovtseva,  
Bureau 131  
Vladivostok 690 000  
Téléphone : +7 4232 26 9550  
Télécopie : +7 4232 26 9949  
Représentant régional :  
Dina Hansen

**Hongrie**

Rakoczi ut 42, 1072 Budapest  
Téléphone : +36 1 266 6000  
Télécopie : +36 1 266 6003  
Représentant principal :  
Hubert Warsmann

**Kazakstan**

Prospect Abaya 10a,  
8ème étage  
480013 Almaty  
Téléphone : +7 3272 632 247  
Télécopie : +7 3275 811 424  
Représentant résident :  
Ferdinando Buffoni  
Représentant résident adjoint :  
Michel Marias

**Ouzbékistan**

Centre financier international  
4ème étage  
1, rue Turab Tula,  
Tachkent 700003  
Téléphone : +7 3712 455 793  
Télécopie : +7 3712 891 121  
Représentant résident :  
Isao Kawanishi  
Représentant résident adjoint :  
Franco Delneri

**Pays baltes**

15, rue Kalku, 4ème étage  
LV 1050 Riga, Lettonie  
Téléphone : +371 7 830 300  
Télécopie : +371 7 830 301  
Chef de bureau :  
Juuso Salokoski

**Bureau annexe :**

Harju 6  
EE 0001 Tallin, Estonie  
Téléphone : +372 6310 580  
Télécopie : +372 6310 581

**Bureau annexe :**

Jaksto 5, 3ème étage  
2600 Vilnius, Lituanie  
Téléphone : +370 2 227 258  
Télécopie : +370 2 224 666

**Pologne**

14-15 LIM Centre-Marriott  
Al. Jerozolimskie 65/79  
00-697 Varsovie  
Téléphone : +48 22 630 7275  
Télécopie : +48 22 630 6551  
Représentant résident :  
Yves Fortin

**République slovaque**

Grösslingova 4  
814 18 Bratislava  
Téléphone : +427 367 835  
Télécopie : +427 321 459  
Représentant résident :  
Jaromir Cekota

**République tchèque**

Karlova 27, Prague 1  
Téléphone : +42 2 2423 9070  
Télécopie : +42 2 2423 3077  
Banquier sénior :  
Christian Mruck

**Roumanie**

Str. J. L. Calderon No. 38  
Bucarest 2  
Téléphone : +401 312 2232  
Télécopie : +401 312 2233  
Représentant résident :  
Henry Russell

**Slovénie**

Trg Republike 3, 9ème étage  
Ljubljana 61000  
Téléphone : +386 61 126 3600  
Télécopie : +386 61 126 3636  
Représentant résident :  
Agneta Hallman  
Représentant résident adjoint :  
Angelo Dell'Atti

**Ukraine**

Chambre 407, Hôtel National  
Corpus 1, 5, rue Lypska  
252021 Kiev  
Téléphone : +380 44 230 2626  
Télécopie : +380 44 291 8966  
Représentant résident :  
Jaroslav Kinach  
Représentant résident adjoint :  
Lesia Haliv

# Renseignements divers

## Publications

### Publications générales

La BERD publie un grand nombre de documents - dossiers de politique générale, résumés de stratégie-pays et notes d'information. Les périodiques comprennent entre autres : *Environnements in transition* (le programme environnemental de la BERD, y compris les dernières informations sur les projets) ; *Finance bulletin* (lettre d'information à l'intention des investisseurs et de la communauté financière) ; *Law in transition* (activités de coopération et de formation juridiques en cours dans la région). Ces publications peuvent être obtenues auprès du Bureau des publications de la BERD (Tél. : +44 171 338 7553; télécopie : +44 171 338 6690).

### *Transition report (Rapport sur la transition)*

Publication annuelle qui analyse les problèmes de la transition et les progrès réalisés par les pays d'opérations de la BERD dans les domaines macroéconomique et législatif (parution en novembre 1995, £25) ; également *Transition report update* (parution en avril 1996, £15). Disponible auprès de HMSO Publications Centre, PO Box 276, London SW8 5DT, Royaume-Uni (Tél. : +44 171 873 8200).

### *Procurement opportunities*

Disponible tous les mois par abonnement (£85). Présente la réserve de projets de la BERD, en indiquant tous les projets du secteur public, y compris leur état d'avancement et les avis de passation des marchés y afférents, et les projets de coopération technique. S'adresser à EBRD Procurement Opportunities, Subscription Department, 82-84 Peckham Rye, London SE15 4HB, Royaume-Uni.

### *EBRD directory of business information sources on central and eastern Europe and the CIS*

Etabli par le Centre d'information (BIC) de la Banque, ce répertoire contient la liste de plus de 1 000 livres, périodiques, journaux, banques de données en ligne et sur CD-ROM et adresses Internet. Chaque entrée comprend le nom des services à contacter et une description succincte. Liste principale par région et par pays avec index par type de source et par secteur/activité. Publication en mars 1996; prix £129. Pour commander, s'adresser à Effective Technology Limited, PO Box 171, Grimsby DN35 0TP, Royaume-Uni (Tél. et télécopie : +44 1472 699 027; courrier électronique : alan@etm ltd.demon.co.uk).

## Service de recherche documentaire par abonnement

Le Centre d'information (BIC) de la Banque offre un service de recherche documentaire sur les entreprises d'Europe centrale et orientale et de la CEI. Les documentalistes du BIC repèrent et obtiennent des données disponibles au grand public sur des thèmes tels que les tendances démographiques et économiques, les marchés et l'industrie, les privatisations et les entreprises, l'acquisition de documents et l'identification de partenaires commerciaux. L'abonnement comprend aussi l'admission au BIC des employés des organisations abonnées pour leurs recherches personnelles, la possibilité d'emprunter des ouvrages et des rapports. Pour obtenir de plus amples renseignements, s'adresser à Rosemary Kroon au BIC (Tél. : +44 171 338 6361 ; télécopie : +44 171 338 6155 ; courrier électronique : kroon@ebrd3.ebrd.com).

## Assemblée annuelle

L'Assemblée annuelle de la BERD, qui se tient en avril, comprend un programme d'affaires ouvert aux investisseurs potentiels de la région. Pour plus amples renseignements, s'adresser au Service de l'organisation des assemblées annuelles de la BERD (Tél. : +44 171 338 7319; télécopie : +44 171 338 7320).

Publié par la Banque européenne pour la reconstruction et le développement. Rédigé et édité par le Service des publications du Département des communications. Les éditions allemande, française et russe ont été établies par le Service de traduction. Maquette conçue et réalisée par le Service du graphisme et de l'impression. Imprimé en Angleterre par Royle Print Limited sur papiers Consort Osprey Satin et Retreeve. Consort Osprey est un papier qui ménage l'environnement car la fibre est recyclée à 50 %, dont 10 % sont désencrés ; toute la pâte à papier vierge est blanchie sans dioxyde de chlore et aucun agent d'azurage optique n'est utilisé pendant la fabrication. Le papier Retreeve, recyclé à 100 %, utilise 10 % de déchets ménagers.

