

ÉVALUATION DES OPÉRATIONS

Évaluation du mandat « Rehaussement de crédit » du Groupe BEI

Septembre 2020

Résumé



Banque
européenne
d'investissement

La banque de l'UE

Évaluation des opérations

Évaluation du mandat « Rehaussement de crédit »
du Groupe BEI

Septembre 2020

Résumé

Évaluation du mandat « Rehaussement de crédit » du Groupe BEI

© Banque européenne d'investissement, 2020.

Le présent rapport est lié aux publications connexes suivantes :

- [Évaluation de l'Accélérateur d'impact social \(SIA\)](#), septembre 2020.
- [Évaluation de l'Instrument de fonds de prêts \(LFI\)](#), septembre 2020.
- [Évaluation de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille \(CBSI\)](#), septembre 2020.

Les principales conclusions du présent rapport existent également en anglais et en allemand. Elles peuvent être consultées ici : <https://www.eib.org/publications/evaluation-of-the-eib-group-risk-enhancement-mandate>.

Auteurs

La présente évaluation a été réalisée par la division Évaluation des opérations (EV) de la Banque européenne d'investissement (BEI), sous la supervision de Sabine Bernabè, chef de la division EV. L'équipe, dirigée par Charu Wilkinson (consultant externe), se composait de Boris Benko (évaluateur principal), Marco Mota et Adrian Costandache (évaluateurs). Macarena Esteban Guadalix (assistante) a aussi apporté un précieux soutien. L'équipe a bénéficié de l'assistance de consultants d'ICF.

Clause de non-responsabilité

Les avis et évaluations qui figurent dans le présent rapport reflètent les avis de la division Évaluation des opérations et ne représentent pas nécessairement les points de vue de la direction de la BEI ou de son Conseil d'administration.

La BEI a une obligation de confidentialité envers les propriétaires et les exploitants des projets mentionnés dans le présent rapport. Ni la BEI ni les consultants qui ont étudié ces projets ne communiqueront à un tiers des informations couvertes par cette obligation et ils refuseront toute obligation de divulguer d'autres informations ou de chercher à en obtenir l'autorisation auprès des sources qui les détiennent.

Tous droits réservés.

Toutes les questions relatives aux droits et aux autorisations doivent être transmises à l'adresse suivante : publications@eib.org.

Pour plus d'informations sur les activités de la BEI, veuillez consulter le site web www.eib.org. Vous pouvez également prendre contact avec notre Bureau d'information, à l'adresse : info@eib.org.

Publication de la Banque européenne d'investissement.
Imprimé sur du papier FSC®.

RESUME ANALYTIQUE

Mandat « Rehaussement de crédit » du Groupe BEI

Le mandat « Rehaussement de crédit » du Groupe BEI (EREM – *EIB Group Risk Enhancement Mandate*) a été approuvé en décembre 2013 par le Conseil d'administration de la Banque européenne d'investissement (BEI) en réponse aux conclusions du Conseil européen de juin 2013¹ appelant à la mobilisation des ressources européennes, y compris celles du Groupe BEI, pour lutter d'urgence contre le chômage des jeunes et appuyer le financement des petites et moyennes entreprises (PME). À l'époque, l'économie de l'UE sortait tout juste d'une récession et les perspectives futures restaient très incertaines. Le flux net des capitaux des banques en direction des entreprises non financières se tarissait et l'accès des PME au financement s'était détérioré dans plusieurs États membres de l'UE, notamment en Europe orientale et méridionale. En outre, le chômage des jeunes avait atteint des niveaux inquiétants dans certains États membres, devenant ainsi une priorité politique au niveau de l'UE.

Dans ce contexte, le mandat EREM a été élaboré, parallèlement à une augmentation de l'assise financière du Fonds européen d'investissement (FEI), afin de renforcer la capacité globale de prise de risques de ce dernier. Les objectifs particuliers du mandat EREM étaient les suivants :

- améliorer l'accès au financement des PME et des petites entreprises de taille intermédiaire (ETI) en renforçant les capacités de rehaussement de crédit du FEI et en accordant des financements principalement par l'intermédiaire d'établissements financiers, y compris des institutions de garantie ;
- contribuer au développement d'instruments des marchés des capitaux européens au profit des PME et des petites ETI ;
- cibler des aspects précis dans les domaines de l'emploi des jeunes, de la microfinance, des banques

coopératives et autres petites institutions financières qui n'ont pas accès aux financements directs de la BEI, de l'impact sur le plan social, environnemental et de l'innovation, ainsi que d'autres thèmes convenus avec la BEI.

Pour atteindre ces objectifs, le mandat EREM disposait d'une enveloppe financière de 6 milliards d'EUR sur une période de sept ans (2014-2020), nominalement répartie selon un ratio de 2:1 entre la BEI et le FEI. Le mandat était structuré sous la forme d'un accord-cadre entre la BEI et le FEI. À ce titre, le mandat était géré par le FEI au nom de la BEI, sur la base d'une délégation complète (à l'exception de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (CBSI)², mis en œuvre avec des responsabilités partagées entre la BEI et le FEI).

La conception initiale du mandat EREM prévoyait le déploiement de huit à dix produits financiers au cours de sa durée de vie, mais six produits ont finalement été mis au point et déployés entre 2014 et 2018. La mise en œuvre envisagée du mandat était prévue en deux temps : une première phase de montée en puissance couvrant la période de 2014 à 2016 (première période) et une phase de suivi ultérieure de 2017 à 2020 – sous réserve d'un examen de la première phase. En définitive, la première période a été prolongée d'un an, tandis que la seconde phase a été abandonnée pour éviter les chevauchements avec le Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), qui a été lancé en 2015 par la Commission européenne afin de stimuler les investissements et qui comprenait certains produits similaires à ceux déployés au titre du mandat EREM.

¹ Conseil européen, Conclusions – 27-28 juin 2013.

² Pour cet instrument, l'administration des prêts a été assurée par la BEI.

Encadré 1 – Objectifs et portée de l'évaluation

La présente évaluation a une vocation à la fois sommative et formative. Elle examine le **fonctionnement global du mandat EREM en tant que tel** : ce qu'il a permis d'accomplir et la pertinence des choix de conception faits dans le cadre du mandat compte tenu de ses objectifs. Elle tire également un certain nombre d'enseignements et formule des recommandations susceptibles d'éclairer la conception de futurs mandats intra-Groupe ou de produits comparables à ceux mis en œuvre.

Bien que l'évaluation couvre l'ensemble du mandat, elle se concentre principalement sur les trois produits suivants : [l'Accélérateur d'impact social \(SIA\)](#), [l'Instrument de fonds de prêts \(LFI\)](#) et [l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille \(CBSI\)](#) – chacun de ces trois produits est évalué plus en détail dans les présentations SlideDocs jointes. Ces produits sont relativement nouveaux pour le FEI et n'ont pas encore fait l'objet d'une évaluation systématique. C'est pourquoi on manque actuellement d'éléments quant à leur pertinence et à leur efficacité. De plus, certains de ces produits sont déjà en cours de développement dans le cadre du Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS) et devraient être déployés à plus grande échelle dans l'avenir. Les activités présentes et futures dans ces domaines peuvent donc s'inspirer et bénéficier des enseignements tirés du mandat EREM.

L'évaluation couvre la période de 2014 à 2018.

Encadré 2 – Méthodes et sources de données

Le présent rapport s'appuie sur :

- un examen approfondi de la documentation du mandat EREM, de celle portant expressément sur les produits et de celle rassemblée au niveau des opérations ;
- une analyse documentaire couvrant des marchés d'intérêt particuliers (marchés de la dette privée, marchés de l'investissement d'impact et financement par l'intermédiaire de banques coopératives) ;
- les contributions de 41 intermédiaires financiers recueillies au moyen d'enquêtes en ligne sur l'Accélérateur d'impact social (12/12)³, l'Instrument de fonds de prêts (15/17)³ et l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (14/15)³ ;
- une enquête en ligne auprès des entreprises sociales qui reçoivent un financement des fonds soutenus par l'Accélérateur d'impact social (42/101)³ ;
- 15 études de cas visant à tester, dans différents contextes, les hypothèses et les relations causales qui étayaient les théories du changement sur lesquelles reposent ces trois instruments ;
- des entretiens avec tous les services concernés de la BEI et du FEI, 15 intermédiaires financiers et huit acteurs du marché au sens large, y compris des investisseurs et des intermédiaires qui ne sont pas intervenus dans le cadre du mandat EREM ;
- une analyse de données quantitatives, dont des données financières au niveau du mandat, des données de portefeuilles pour des produits en particulier et des statistiques sur l'accès au financement ;
- un atelier d'interprétation des données réunissant des membres du personnel de la BEI et du FEI au cours duquel les données collectées ont été présentées, débattues et interprétées, afin de garantir que les résultats se fondent sur une compréhension contextuelle.

Principales observations et conclusions

Pertinence des objectifs et de la conception du mandat

Les objectifs du mandat EREM étaient tout à fait pertinents compte tenu du contexte dans lequel celui-ci a été conçu, mais en même temps, ils avaient une portée assez vaste et manquaient de précision. Le mandat visait à aborder un certain nombre de questions allant de l'accès au financement à

³ Nombre de répondants à l'enquête/Nombre de contreparties interrogées.

l'innovation, en passant par le chômage des jeunes. En outre, les termes dans lesquels étaient formulés les objectifs du mandat étaient assez vagues : ils indiquaient la direction à suivre, mais pas la distance à parcourir.

Finalement, certains objectifs du mandat EREM (et les produits initialement envisagés pour les atteindre) ont été abandonnés ou poursuivis par d'autres moyens. Par exemple, l'Initiative en faveur de l'emploi des jeunes et l'Instrument de partage des risques (tous deux initialement prévus dans le cadre du mandat EREM et censés être entièrement financés par le FEI) ont été abandonnés, faute de couverture des premières pertes. Le produit de microfinance qui était également prévu initialement dans le cadre du mandat EREM a ensuite été développé au titre du programme pour l'emploi et l'innovation sociale (EaSI) financé par l'UE.

La conception finale du mandat demeurait malgré tout très complexe, comprenant plusieurs produits inédits, qui tantôt représentaient de nouvelles classes d'actifs (par exemple, la dette privée, l'investissement d'impact), tantôt ciblaient de nouveaux types d'intermédiaires financiers (par exemple, l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille) ou de bénéficiaires finals (les entreprises sociales dans le cas de l'Accélérateur d'impact social). Même certains produits relativement simples se sont révélés plus complexes que prévu. De surcroît, la répartition des contributions financières entre la BEI et le FEI a ajouté à la complexité du mandat⁴.

Par conséquent, il a fallu un temps relativement long (plus de deux ans) pour élaborer et déployer certains produits du mandat EREM. Ce long délai de mise sur le marché a réduit la pertinence des efforts visant à combler des lacunes cycliques dans l'accès des PME au financement. Quand le mandat EREM a finalement été lancé, les conditions de financement des entreprises

avaient déjà commencé à s'améliorer (principalement grâce à la politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne (BCE)). Lorsque ses produits sont arrivés sur le marché, les problèmes cycliques liés à la disponibilité des financements avaient pratiquement disparu dans la plupart des États membres, malgré des lacunes persistantes dans certains d'entre eux (par exemple, en Espagne, en Grèce, en Italie, en Lettonie et à Chypre). Des facteurs échappant au contrôle du FEI ont joué un certain rôle dans le déploiement tardif du mandat EREM, mais sa conception trop complexe ne se prêtait pas particulièrement à son objectif (implicite) de faire affluer rapidement les capitaux vers l'économie réelle⁵.

Néanmoins, certains produits demeuraient très pertinents à l'aune de l'objectif du mandat EREM visant à développer des sources de financement non bancaires pour les entreprises sociales, les PME et les petites ETI. À cet égard, le mandat était bien conçu (du point de vue du choix du produit final). Des produits comme l'Accélérateur d'impact social (SIA) et l'Instrument de fonds de prêts (LFI) visaient à développer d'autres sources de financement, telles que l'investissement d'impact et la dette privée pour les PME et les petites ETI, tandis que l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (CBSI) était conçu pour renforcer la capacité de prêt des institutions financières non bancaires et des petites banques coopératives.

L'accueil favorable réservé à certains produits du mandat EREM confirme d'ailleurs leur pertinence pour le marché. La demande concernant l'Instrument de fonds de prêts était forte. En réponse à l'intérêt marqué du marché pour ce produit, son budget a été multiplié par six. D'autres produits comme l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument de rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs ont également connu un grand succès. Le budget alloué à ces produits avait été entièrement absorbé à la fin de 2018. En

⁴ Si le risque global était partagé nominalement selon un ratio de 2:1 entre la BEI et le FEI, sa répartition au niveau des produits pouvait être différente. En fin de compte, le ratio de partage de risque était de 95:5 pour l'Instrument de fonds de prêts, l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille et l'Accélérateur d'impact social ; de 2:1 pour le Rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs et l'option 2 de l'Initiative

en faveur des PME ; et de 42:58 pour l'option 1 de l'Initiative en faveur des PME.

⁵ La rapidité du financement n'était pas expressément mentionnée comme un objectif dans la documentation du mandat, mais elle est implicite, compte tenu du contexte dans lequel celui-ci a été approuvé et de l'urgence exprimée par le Conseil européen dans ses conclusions de juin 2013.

revanche, la demande relative à l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (CBSI) et à l'Initiative en faveur des PME n'a pas répondu aux attentes pour diverses raisons, notamment la conception complexe des produits, les contraintes de marketing et des facteurs échappant au contrôle du FEI (par exemple, l'approche attentiste adoptée par certaines autorités de gestion à l'égard de l'Initiative en faveur des PME).

Efficacité quant à l'amélioration de l'accès au financement des PME, des petites ETI et des entreprises sociales

À la fin de 2019, le FEI avait signé des opérations pour un montant de 2,2 milliards d'EUR avec 112 intermédiaires financiers situés dans 21 États membres. Cette contribution du mandat EREM devrait permettre de mobiliser près de 34 milliards d'EUR⁶ de financement pour les PME, les petites ETI et les entreprises sociales sur une période de dix ans (2014-2023).

Le montant total des financements qui devraient être mobilisés par le mandat EREM a dépassé les attentes. Selon les estimations, pour 1 EUR dépensé, les PME et les petites ETI devraient obtenir 16 EUR de financement, ce qui dépasse l'effet de levier indicatif d'un facteur 8 prévu lors de l'approbation du mandat.

On ne dispose cependant pas d'éléments suffisants pour conclure au caractère additionnel de la totalité de ce volume de financement mobilisé. Une partie de ces capitaux aurait peut-être été mise à la disposition des PME et petites ETI par le marché, même en l'absence du mandat EREM.

Afin d'examiner cette possibilité, une analyse approfondie de l'additionnalité des financements mobilisés par l'Instrument de fonds de prêts, l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille a été effectuée dans le cadre de l'évaluation. Sur une période de dix ans, ces trois produits devraient permettre de mobiliser 5,7 milliards d'EUR de financements pour les PME, les petites ETI et les entreprises sociales, soit cinq fois la contribution du mandat EREM, qui s'élève à 1,1 milliard d'EUR (volumes signés). L'évaluation

montre clairement qu'une grande partie de ces financements ne se concrétiserait pas en l'absence du mandat EREM. De nombreux intermédiaires financiers n'auraient pas été en mesure de lever des fonds auprès d'autres sources dans les mêmes conditions et dans les mêmes délais que ceux obtenus au titre du mandat. On constate également que la participation du FEI a joué un rôle déterminant dans la mobilisation de capitaux auprès d'autres investisseurs, dans le cas de l'Accélérateur d'impact social et de l'Instrument de fonds de prêts.

Pour ce qui est des résultats tangibles obtenus jusqu'à présent, plus de 100 000 PME, petites ETI et entreprises sociales ont bénéficié d'un financement grâce au mandat EREM entre 2014 et 2019. Cela représente 54 % de l'objectif fixé. Dès lors que les portefeuilles sont encore en cours de constitution, le nombre de bénéficiaires finals devrait augmenter dans les années à venir. Il est néanmoins clair que le nombre visé ne sera pas atteint pour l'Instrument de fonds de prêts et l'option 2 de l'Initiative en faveur des PME. S'agissant de l'Instrument de fonds de prêts, le déficit s'explique par le fait que la taille moyenne réelle des prêts par PME ou petite ETI est beaucoup plus grande que ce qui avait été initialement prévu. Cet écart est compréhensible dans la mesure où l'Instrument de fonds de prêts était un nouveau produit, non testé pour le FEI. Dans le cas de l'option 2 de l'Initiative en faveur des PME, la lenteur et l'ampleur limitée de l'adoption du produit par les États membres ont influencé le nombre de bénéficiaires finals.

Hormis l'augmentation du volume de capitaux disponible, les entreprises aidées ont également bénéficié de meilleures conditions de financement et d'un appui non financier dans le cadre de l'Instrument de fonds de prêts, de l'Accélérateur d'impact social et de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille, ainsi que d'autres produits. Ainsi, par rapport à un financement bancaire, les fonds de prêts soutenus par le mandat EREM offrent de meilleures conditions aux emprunteurs, notamment des durées plus longues, un financement plus souple (par exemple, une structure de remboursement à l'échéance)

⁶ Ce chiffre n'inclut pas les financements qui devraient être mobilisés par l'option 1 de l'Initiative

en faveur des PME, car cette donnée n'est pas disponible.

et une plus grande rapidité (plusieurs semaines au lieu de quelques mois pour l'obtention d'un prêt). Les entreprises sociales préfèrent les fonds appuyés par l'Accélérateur d'impact social parce qu'ils offrent de meilleures conditions et d'autres avantages comme la création de réseaux. En outre, la durée moyenne des prêts proposés par des intermédiaires financiers au titre de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille est plus longue que celle des prêts bancaires.

Percée géographique du mandat EREM

Environ 80 % des engagements du mandat EREM sont concentrés dans six États membres seulement (France, Italie, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni et Pays-Bas) ; ces pays représentent quelque 75 % du produit intérieur brut (PIB) de l'UE. Il est cependant admis qu'aucun objectif de répartition géographique particulier n'avait été assigné au mandat.

Il n'y a pas d'engagements au titre du mandat dans plusieurs États membres faisant état de lacunes importantes en matière d'accès au financement, à savoir Chypre, la Croatie, la Tchéquie, la Grèce, l'Irlande, la Lettonie, la Slovaquie, la Slovaquie et le Portugal⁷. Si certains d'entre eux étaient bien couverts par d'autres instruments du FEI (Croatie, Chypre, Tchéquie, Grèce, Irlande et Portugal), les autres pays (Lettonie, Slovaquie et Slovaquie) n'ont bénéficié d'aucun financement du mandat EREM, alors qu'ils n'ont reçu qu'une très faible proportion de l'ensemble des fonds alloués par le FEI par rapport à leur part du PIB et de la population des PME de l'UE. Cela s'explique quelque peu par des facteurs échappant au contrôle du FEI, comme les conditions du marché, le manque d'infrastructures de marché, les restrictions législatives et, parfois, l'absence de mandat⁸.

La concentration géographique de certains produits du mandat EREM (Accélérateur d'impact social et Instrument de fonds de prêts) est due en partie à des différences de maturité du marché et de sophistication des intermédiaires financiers entre les États membres. Pour ces produits, le FEI a adopté

une stratégie délibérée et justifiable consistant à se concentrer dans un premier temps sur les pays où la classe d'actifs existait déjà (pour créer des champions et se constituer des antécédents et une expérience propres), puis à se diversifier sur des marchés plus récents (rôle de construction de marché).

D'un autre côté, un produit assez classique comme l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille a été peu utilisé dans de nombreux États membres où les besoins de financement des PME sont les plus pressants. Le long retard pris dans son lancement a limité les efforts de marketing, tandis que les restrictions d'admissibilité ont réduit son attrait. Il convient toutefois de noter que les contraintes de conception de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (par exemple, la notation souveraine) ont restreint la possibilité de déploiement dans certains États membres.

Dans le cas de l'Instrument de fonds de prêts et de l'Instrument de rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs, des restrictions législatives nationales ont également joué un rôle en limitant l'adoption de ces produits, tandis que l'Initiative en faveur des PME a pâti de l'approche attentiste suivie par plusieurs autorités de gestion.

Efficacité quant au développement de sources de financement non bancaires pour les PME et les petites ETI

Les PME européennes sont traditionnellement très dépendantes du financement bancaire. La crise financière a mis en évidence les faiblesses de ce modèle. Un objectif essentiel de certains produits du mandat EREM (par exemple, l'Instrument de fonds de prêts, l'Accélérateur d'impact social) était donc de favoriser les alternatives aux sources de financement traditionnelles basées sur les banques⁹. À l'appui de cet objectif, le mandat a contribué avec succès au développement du segment intermédiaire inférieur du marché européen de la dette privée (Instrument de fonds de prêts) et du marché de l'investissement d'impact (Accélérateur d'impact social).

⁷ Sur la base des données disponibles en décembre 2018.

⁸ Par exemple, le FEI n'avait pas de mandat pour les Fonds structurels et d'investissement européens (Fonds ESI) en Lettonie.

⁹ Cet objectif allait dans le sens du plan d'action de la Commission européenne pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, publié en septembre 2015, qui visait, par exemple, à élargir l'éventail des options de financement dont disposaient les entreprises.

Grâce à ses investissements en faveur d'intermédiaires financiers (dans le cadre du mandat EREM) et à son effet de signal, le FEI a attiré de nouvelles catégories d'investisseurs vers ces classes d'actifs, élargissant et diversifiant ainsi la base des investisseurs. Il a renforcé l'attrait du secteur de la dette privée pour les investisseurs institutionnels, les investisseurs du secteur public et les particuliers fortunés. Dans le domaine de l'investissement d'impact, il apparaît que la présence du FEI a catalysé les investissements des gestionnaires de patrimoine, en particulier les plus petits.

Le FEI a également contribué au développement de ces marchés par d'autres moyens que des investissements, comme la création de nouveaux intermédiaires (en soutenant les équipes qui en sont à leur première expérience) et le renforcement des capacités des intermédiaires existants (en leur proposant une aide à la structuration). La contribution apportée par le FEI en matière de structuration a été appréciée par les gestionnaires de fonds et a suscité des changements positifs. Les avantages obtenus à cet égard consistent en particulier dans l'amélioration de la gouvernance des fonds (conflits d'intérêts, clarification des rôles, questions relatives à l'indépendance et à la composition des équipes) et des modèles d'entreprise (investissements mieux ciblés).

L'Accélérateur d'impact social a aussi contribué à l'élaboration de normes et de meilleures pratiques dans les domaines de la mesure de l'impact social et de la gestion des performances, en introduisant des incitations sous la forme de plus-values basées sur l'impact¹⁰.

Après avoir examiné si le mécanisme de plus-values basées sur l'impact avait une quelconque influence sur l'impact social des fonds aidés, l'équipe d'évaluation n'a constaté aucune influence de ce type, étant donné que ces fonds s'y consacraient déjà pleinement. Néanmoins, les plus-values basées sur l'impact contribuaient à concentrer l'attention des gestionnaires de fonds sur l'impact social et les

encourageaient à renforcer leurs systèmes de suivi et de compte rendu.

Facteurs préjudiciables à l'efficacité

Quelques facteurs ont eu une incidence sur l'efficacité du mandat. Le lancement et le déploiement de plusieurs produits du mandat EREM ont été retardés pour diverses raisons internes et externes. Les facteurs internes comprenaient : les discussions entre la BEI et le FEI concernant le modèle de mise en œuvre pour le produit Banques coopératives et institutions de petite taille ; le temps relativement long nécessaire pour signer des accords avec les intermédiaires financiers (Accélérateur d'impact social) ; et les processus intervenant dans les réaffectations budgétaires (Instrument de fonds de prêts). Parmi les facteurs externes, citons la durée de la levée de fonds (Instrument de fonds de prêts) et l'approche attentiste adoptée par les autorités de gestion (Initiative en faveur des PME).

Le modèle de délégation partielle de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (CBSI) a engendré plusieurs difficultés opérationnelles et inefficiences comme les modifications qu'il a fallu apporter à la documentation des produits du FEI pour satisfaire aux exigences de la BEI, la double saisie manuelle des données d'opération dans les systèmes de la BEI par le personnel du FEI, et la nécessité de scinder les documents et les processus pour répondre à l'exigence de partage du capital à 95:5. En ce qui concerne les produits de prêt, leur administration a dû être confiée à la BEI pour assurer la cohérence à l'échelle du Groupe. Enfin, il ressort de l'évaluation que la consommation globale de capital du mandat EREM est restée dans les limites fixées, malgré des transferts budgétaires vers des produits à intensité de capital relativement forte.

Recommandations et indications quant à ce qui pourrait être fait différemment à l'avenir

Recommandation 1 : lors de la conception d'un mandat, la BEI devrait :

¹⁰ Dans le cadre du mécanisme de plus-values basées sur l'impact, un gestionnaire de fonds n'avait le droit de bénéficier d'un intéressement aux plus-values (une forme supplémentaire de rémunération) que si, en

plus d'atteindre une performance financière dépassant un taux de rendement minimal prédéterminé, le fonds réalisait aussi certains objectifs d'impact social prédéterminés.

- préciser clairement la pondération attribuée aux différents objectifs stratégiques dans le cas où un mandat a des objectifs multiples. Dans la mesure du possible, la définition des objectifs devrait être guidée par un cadre SMART¹¹, exposant clairement en quoi consistent les résultats à atteindre. Des objectifs SMART offrent une perspective mieux ciblée et un cadre plus clair pour le suivi des résultats et l'obligation de rendre compte.
- fixer des objectifs qui soient axés sur les résultats plutôt que sur les extrants afin de permettre une certaine souplesse en fonction de l'évolution du contexte.
- veiller à ce que le choix des produits et l'affectation du budget soient conformes à la hiérarchie des objectifs du mandat. Par exemple, si l'objectif d'une intervention est de faire affluer rapidement les capitaux vers l'économie réelle, il faut alors prévoir un nombre limité de produits simples, éprouvés, pour lesquels des fonds pourront être rapidement décaissés, plutôt qu'une conception complexe composée de plusieurs produits nouveaux non testés.

Recommandation 2 : la BEI devrait expressément fixer des objectifs de délai de mise sur le marché pour les instruments destinés à faire face à une crise ou à traiter des priorités stratégiques urgentes afin de garantir la rapidité de sa réponse. En conséquence, les modalités de gouvernance et les processus opérationnels de l'instrument devraient être conçus de manière à faciliter l'apport des financements dans les délais prévus.

Recommandation 3 : sous réserve de la mise à disposition des ressources pertinentes par les mandants, le FEI devrait continuer de favoriser le développement du segment intermédiaire inférieur du marché de la dette privée dans l'UE, qui s'est révélé être une alternative viable au financement bancaire, en soutenant des fonds de prêts diversifiés (comme c'est déjà le cas dans le cadre du programme de crédit privé au titre du volet PME du FEIS) et des fonds de prêts sélectifs (actuellement au point mort). Il existe de solides arguments en ce sens reposant sur des facteurs d'attraction du

marché (la présente évaluation a mis en évidence une forte demande à l'égard de l'Instrument de fonds de prêts) et des facteurs de répulsion (effets négatifs potentiels sur les niveaux de financement bancaire des PME résultant de futurs changements réglementaires, comme l'introduction de Bâle IV en 2023). Avec l'aval des mandants concernés (BEI, CE, États membres), les interventions futures devraient donner une plus grande priorité aux pays qui n'ont que récemment mis en place un cadre législatif pour l'activité des fonds de prêts et à ceux qui n'ont pas encore bénéficié d'un appui du FEI. Le FEI devrait envisager un abandon progressif de ses interventions dans les pays où les marchés de la dette privée sont plus matures (pour éviter toute distorsion de concurrence), à moins que ces interventions ne présentent une justification solide (par exemple, des plateformes paneuropéennes) et pour autant que les conditions des mandants (par exemple, en ce qui concerne la viabilité du mandat) le permettent.

Recommandation 4 : le FEI devrait intensifier ses efforts en matière de marketing et de renforcement des capacités pour encourager l'adoption de ses produits dans les États membres où ils sont le plus nécessaires. Bien que la percée géographique des produits puisse être limitée par leur nature axée sur la demande et par le manque d'infrastructures de marché, lorsque le FEI est investi de mandats paneuropéens, il est important de veiller à ce que son appui parvienne aux États membres où il est le plus nécessaire.

Recommandation 5 : lorsqu'il en a le contrôle, le FEI devrait réduire le délai nécessaire entre l'approbation d'une opération et la conclusion d'un contrat. Ce délai variait considérablement d'une opération à l'autre pour certains produits du mandat EREM (par exemple, l'Accélérateur d'impact social) et était souvent plus long que prévu. Dans la mesure du possible, une certaine rationalisation des procédures et un renforcement de la capacité juridique du FEI pourraient contribuer à une plus grande efficacité.

¹¹ Spécifique, mesurable, atteignable, réaliste et temporellement approprié.

REPONSE DE LA DIRECTION

La direction de la BEI et du FEI salue l'évaluation indépendante menée par la division Évaluation sur le fonctionnement du mandat Rehaussement de crédit du Groupe BEI (EREM).

Le Groupe BEI a mis au point le mandat EREM en 2013 afin de répondre à une demande du Conseil européen et de renforcer la capacité de prise de risque du FEI, parallèlement à une augmentation de son capital, pour soutenir l'accès au financement des PME et des petites ETI en Europe. Les objectifs du mandat EREM ont été examinés et mis au point conjointement par la BEI et le FEI en tenant compte de certains domaines stratégiques revêtant une grande importance pour l'UE et le Groupe BEI.

En décembre 2013, le Conseil d'administration a approuvé une contribution de la BEI au mandat EREM de 4 milliards d'EUR au maximum, complétée par des ressources du FEI de 2 milliards d'EUR. Le déploiement du mandat était en outre délimité par un impact maximum sur le capital réglementaire de la Banque (ratio AFP). La BEI et le FEI ont signé l'accord-cadre relatif au mandat en mars 2014.

La conception multidimensionnelle du mandat EREM s'inscrivait dans une démarche globale et portait sur la mise en œuvre échelonnée selon des échéances précises sur une période de sept ans (2014-2020) de huit instruments de garantie, de dette et de fonds propres sur mesure afin de contribuer au développement i) d'instruments des marchés des capitaux européens au bénéfice de PME et de petites ETI et ii) d'aspects précis dans les domaines de la microfinance, de l'impact sur le plan social, environnemental et de l'innovation, de l'emploi des jeunes, ainsi que des banques coopératives et des institutions financières de petite dimension. Les instruments comprenaient donc l'Initiative en faveur des PME, le Rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs, les Fonds de prêts et mini-obligations, le Financement à impact social, le Mécanisme de prêt intermédié en faveur des banques coopératives et institutions de petite taille, un instrument de microfinance, un programme en faveur de l'emploi des jeunes et un instrument de partage de risques à définir (ces trois derniers instruments ne se sont pas concrétisés au bout du compte). Le budget initialement fixé pour chaque période et chaque instrument, avec des niveaux déterminés de co-investissement entre la BEI et le FEI, a été ajusté à plusieurs reprises au vu de l'expérience acquise par le FEI et de la demande effective du marché émanant des intermédiaires financiers.

Après le prolongement de la première phase pilote (2014-2016) de signatures jusqu'à la mi-2018, la deuxième période (2017-2020) n'a pas été poursuivie in fine au motif qu'elle allait restreindre le volume de prêt de la Banque pour des opérations à haut risque et nuire au déploiement du Fonds européen pour les investissements stratégiques (FEIS), lancé dans l'intervalle. Le dispositif de gouvernance prévoyait que les modalités opérationnelles du mandat EREM soient déléguées au Comité de direction par le Conseil d'administration de la BEI et que la mise en œuvre en soit confiée au FEI.

L'évaluation porte sur la période comprise entre 2014 et 2018 et plus spécifiquement sur les volets Banques coopératives et institutions de petite taille, Fonds de prêts et Financement à impact social du mandat EREM. Elle est le fruit des échanges entre la division Évaluation et le personnel de la BEI et du FEI chargé de la mise en œuvre du mandat EREM, des enquêtes et des entretiens en ligne avec des intermédiaires financiers et des acteurs du marché, des rencontres avec des intermédiaires financiers dans le contexte des études de cas pour évaluer le degré de réalisation des objectifs du mandat, et des examens sur dossier de toutes les opérations couvertes par les instruments inclus dans le périmètre de l'évaluation.

L'évaluation, qui porte sur le fonctionnement général du mandat EREM en tant que mandat intra-Groupe et sur trois des instruments spécifiques qu'il couvre, permet de tirer un certain nombre d'enseignements possibles et de recenser des marges d'amélioration pour la mise en œuvre de futurs mandats intra-Groupe, voire, plus généralement, de produits comparables à ceux proposés dans le cadre dudit mandat. Toutefois, la conception et le déploiement du mandat EREM sont particulièrement adaptés au contexte temporel et font partie intégrante de la réponse du Groupe BEI à la crise de la dette européenne qui a fait suite à la crise financière mondiale.

Le rapport a été examiné par les dirigeants du FEI et le Comité de direction de la BEI le 26 juin 2020, ainsi que par les Conseils d'administration du FEI et de la BEI, respectivement les 16 et 17 septembre 2020.

Tableau 1 – Recommandations et réponses de la direction

Recommandation 1 :

lors de la conception d'un mandat intra-Groupe, la BEI devrait :

- préciser clairement la pondération attribuée aux différents objectifs stratégiques dans le cas où un mandat a des objectifs multiples. Dans la mesure du possible, la définition des objectifs devrait être guidée par un cadre SMART¹², exposant clairement en quoi consistent les résultats à atteindre. Des objectifs SMART offrent une perspective mieux ciblée et un cadre plus clair pour le suivi des résultats et l'obligation de rendre compte.
- fixer des objectifs qui soient axés sur les résultats plutôt que sur les extrants afin de permettre une certaine souplesse en fonction de l'évolution du contexte.
- veiller à ce que le choix des produits et l'affectation du budget soient conformes à la hiérarchie des objectifs du mandat. Par exemple, si l'objectif d'une intervention est de faire affluer rapidement les capitaux vers l'économie réelle, il faut alors prévoir un nombre limité de produits simples, éprouvés, pour lesquels des fonds pourront être rapidement décaissés, plutôt qu'une conception complexe composée de plusieurs produits nouveaux non testés.

Réponse de la direction Recommandation acceptée

- La direction de la BEI souscrit à la recommandation de faire en sorte que la conception et la mise en œuvre des mandats intra-Groupe soient guidées par des objectifs SMART axés sur les résultats plutôt que par de simples priorités stratégiques générales.
- Les objectifs axés sur les résultats sont fixés dans le cadre d'une logique d'intervention claire définie à l'échelle du Groupe BEI. La démarche doit être étayée par une formulation claire des stratégies générales à l'échelle du Groupe pour les objectifs de politique publique et les priorités spécifiques ou thématiques ainsi que par un cadre commun d'évaluation stratégique pour les opérations. En particulier, pour les financements intermédiés qui présentent un cycle de projet plus long par nature, les évaluations stratégiques ex ante sont déterminantes pour guider la conception du mandat ainsi que son déploiement au cours de la période de mise en œuvre, jusqu'à ce que les résultats finals ex post puissent être évalués de manière exhaustive. En ce qui concerne les moyens, outre le personnel spécialisé, la connaissance du marché et la capacité institutionnelle du FEI, la conception du mandat devrait également présenter de façon transparente les ressources financières requises, notamment l'allocation du capital du Groupe BEI.
- En plus d'un accord portant sur les objectifs axés sur les résultats et l'affectation des ressources, la conception des mandats intra-Groupe devrait comporter un mécanisme de pilotage concerté. Le mécanisme devrait donner l'assurance que le déploiement d'un mandat par le FEI en réponse à des lacunes spécifiques du marché reste également aligné sur la stratégie générale et les cadres stratégiques du Groupe BEI et fondé sur la planification de la viabilité, du capital et des activités dans un contexte macroéconomique en transformation. Un pilotage volontariste du mandat sera également pertinent dans le contexte de l'évolution de la réglementation prudentielle et de la mise en œuvre des meilleures pratiques bancaires de la BEI y associées. Un accord détaillé sur les activités du FEI envisagées dans le cadre d'un mandat intra-Groupe (du point de vue des produits et des caractéristiques, du profil de risque de crédit, de la consommation du capital, de la couverture des coûts et du rendement du capital) sera utile pour guider et piloter le déploiement en tenant compte de l'environnement mouvant et du besoin de flexibilité. À

¹² Spécifique, mesurable, atteignable, réaliste et temporellement approprié.

cet égard, le Groupe a tiré de précieux enseignements de la conception du mandat EREM – dont la structure de gouvernance comprenait de fait des réunions régulières du groupe de travail et un comité de pilotage – dans le contexte du Fonds paneuropéen de garantie (EGF pour *pan-European Guarantee Fund*), qui est un mandat confié au Groupe BEI par les États membres. Compte tenu de la nécessité d'entretenir une collaboration étroite entre les deux entités du Groupe, l'accord adossé entre la Banque et le FEI prévoit un groupe chargé du pilotage, dans le but de faciliter la prise de décision et de favoriser une coordination efficace.

- Les mandats intra-Groupe exigent une démarche différenciée en fonction de leurs objectifs et du contexte macro-économique spécifique. Les mandats conçus selon une approche axée sur un produit doté de caractéristiques bien définies et éprouvées seront des plus efficaces pour apporter une réponse immédiate du Groupe BEI face à la crise. Une telle démarche a été récemment validée par le Conseil d'administration de la BEI pour mettre en œuvre les activités liées au Fonds paneuropéen de garantie en réponse à la crise liée au coronavirus, sachant qu'une enveloppe spécifique permettra au FEI de mettre en œuvre des opérations de titrisation (principalement synthétiques). Toutefois, dans la mesure où la conception des mandats est également axée sur des objectifs de développement des marchés à plus long terme, comme c'était le cas pour le mandat EREM, la possibilité de tester de nouveaux produits ou segments du marché devrait rester ouverte. Le déploiement éventuel d'un produit expérimenté avec succès dans le cadre d'un mandat intra-Groupe doit être envisagé ex ante et réévalué dans le cadre de l'examen périodique de l'allocation du capital et de l'affectation des ressources du Groupe BEI.

Recommandation 2 :

la BEI devrait expressément fixer des objectifs de délai de mise sur le marché pour les instruments destinés à faire face à une crise ou à traiter des priorités stratégiques urgentes afin de garantir la rapidité de sa réponse. En conséquence, les modalités de gouvernance et les processus opérationnels de l'instrument devraient être conçus de manière à faciliter l'apport des financements dans les délais prévus.

Réponse de la direction Recommandation acceptée

- La direction de la BEI confirme que les mandats intra-Groupe ayant vocation à servir d'instruments permettant au Groupe BEI de riposter à la crise ou à répondre à des priorités stratégiques urgentes devraient intégrer des objectifs de délai de mise sur le marché pour le FEI. La conception des mandats devrait par conséquent définir des objectifs et différencier les outils et les ressources disponibles selon les aspects suivants : i) l'importance des lacunes du marché pour le segment des bénéficiaires cibles, ii) tout objectif de développement des marchés ou des écosystèmes à plus long terme et iii) l'expérimentation de nouveaux types de produits par le FEI en vue de la réalisation de ses objectifs stratégiques.
- Un mandat intra-Groupe axé sur le déploiement de produits aux caractéristiques testées et éprouvées, assortis de critères d'admissibilité clairs tant pour les bénéficiaires finals que pour les intermédiaires, réduira les délais de mise sur le marché pour le FEI et sera gage de la pertinence du mandat pour apporter une réponse à la crise dans un délai limité. Un accord ex ante portant sur les caractéristiques des produits existants facilitera le recours à des processus et procédures établis, avec à la clé des gains d'efficacité opérationnelle, l'atténuation du risque opérationnel et l'optimisation de la contribution du FEI. À cet égard, le Groupe a tiré les enseignements de la mise en œuvre du mandat EREM dans le contexte du Fonds paneuropéen de garantie, qui est un mandat confié au Groupe BEI par les États membres.
- En 2019, la Banque a adopté un cadre renforcé pour l'évaluation des mandats nouveaux et existants selon une double dimension de pertinence stratégique et d'efficacité économique. Le cadre expose également les mesures opérationnelles visant à améliorer la conception et la mise en œuvre de mandats sous ces aspects. En 2020, la Banque a

adopté une version révisée de sa politique relative aux nouveaux produits, qui comprend dans son périmètre tout mandat qualifié de « nouveau produit ». Le caractère nouveau du mandat est reconnu lorsque sa structure financière ou son cadre de mise en œuvre conduit la BEI à s'engager dans de nouvelles activités, à mener ses activités habituelles selon des méthodes nouvelles ou à faire face à de nouveaux types de risques opérationnels. Les procédures ayant trait à la politique relative aux nouveaux produits facilitent la détection précoce de tous les facteurs de risque opérationnel susceptibles de retarder la mise en œuvre au sein des différents services, y compris pour les mandats intra-Groupe.

- La Banque met également au point des accords de niveau de service intra-Groupe avec le FEI qui pourraient se substituer aux mandats intra-Groupe à part entière. Selon le contexte précis et les produits, de tels accords pourraient favoriser une démarche plus rationnelle et flexible permettant au Groupe BEI de tirer parti des compétences techniques, du personnel et de la connaissance du marché du FEI en vue d'apporter une réponse rapide à la crise.

Recommandation 3 :

sous réserve de la mise à disposition des ressources pertinentes par les mandants, le FEI devrait continuer de favoriser le développement du segment intermédiaire inférieur du marché de la dette privée dans l'UE, qui s'est révélé être une alternative viable au financement bancaire, en soutenant des fonds de prêts diversifiés (comme c'est déjà le cas dans le cadre du programme de crédit privé au titre du volet PME du FEIS) et des fonds de prêts sélectifs (actuellement au point mort). Il existe de solides arguments en ce sens reposant sur des facteurs d'attraction du marché (la présente évaluation a mis en évidence une forte demande à l'égard de l'Instrument de fonds de prêts) et des facteurs de répulsion (effets négatifs potentiels sur les niveaux de financement bancaire des PME résultant de futurs changements réglementaires, comme l'introduction de Bâle IV en 2023). Avec l'aval des mandants concernés (BEI, CE, États membres), les interventions futures devraient donner une plus grande priorité aux pays qui n'ont que récemment mis en place un cadre législatif pour l'activité des fonds de prêts et à ceux qui n'ont pas encore bénéficié d'un appui du FEI. Le FEI devrait envisager un abandon progressif de ses interventions dans les pays où les marchés de la dette privée sont plus matures (pour éviter toute distorsion de concurrence), à moins que ces interventions ne présentent une justification solide (par exemple, des plateformes paneuropéennes) et pour autant que les conditions des mandants (par exemple, en ce qui concerne la viabilité du mandat) le permettent.

Réponse de la direction Recommandation partiellement acceptée

- Le FEI souscrit à la recommandation de l'évaluation selon laquelle il est important de continuer de favoriser le développement du segment intermédiaire inférieur du marché de la dette privée dans l'UE et il s'attache à procurer aux entreprises des sources de financement plus diversifiées au-delà de l'offre bancaire classique et par le biais de fonds de prêts diversifiés et sélectifs.
- À l'heure actuelle, le stade de développement du marché de la dette privée diffère d'un État membre à l'autre et, dans la plupart des cas, reste en deçà des niveaux permettant de répondre aux besoins de financement d'autres sources des bénéficiaires finals. La législation dans l'Union européenne reste hétérogène, mais l'établissement de cadres modernes n'est qu'un des paramètres qui contribuent au développement des écosystèmes locaux et favorisent la croissance du marché de la dette privée.
- Le FEI reconnaît que les investissements au titre des mandats qui lui sont confiés à l'appui du marché de la dette privée peuvent jouer un rôle déterminant pour accélérer la maturité de ces écosystèmes locaux, du fait qu'il assume davantage de risques que d'autres investisseurs et intervient en tant qu'investisseur de référence.
- Parallèlement, le FEI observe que les conditions ne sont pas réunies, y compris sur les marchés plus développés, pour mettre fin aux interventions publiques. En particulier, il

reste nécessaire de favoriser l'entrée de nouveaux acteurs du marché (les équipes dont c'est la première expérience) mais également la généralisation des meilleures pratiques bancaires. Le FEI note également que, dans les pays ne disposant pas d'un marché de la dette privée propre, les financements par la dette privée sont actuellement mis à la disposition des PME et des entrepreneurs par des fonds paneuropéens établis sur des marchés plus matures.

- Pour ses investissements, le FEI dépend de paramètres stratégiques spécifiques fixés par ses mandants (la BEI, l'UE, les États membres) et n'exerce qu'une influence relative à cet égard. Au vu de ce qui précède, le FEI prévoit néanmoins qu'une stratégie d'investissement équilibrée entre les marchés de dette privée développés et en développement restera visée pour les futurs mandats, conjuguant intérêts stratégiques propres, attentes spécifiques en matière de rendements et viabilité économique générale des mandats.
- Dans la mesure où les mandants qui fondent leur action sur les politiques manifestent effectivement un intérêt à mettre spécifiquement l'accent sur les marchés qui ne sont pas traditionnellement desservis par les acteurs actuels du marché, le FEI se tient prêt à fournir une assistance pour la conception de solutions sur mesure.

Recommandation 4 :

le FEI devrait intensifier ses efforts en matière de marketing et de renforcement des capacités pour encourager l'adoption de ses produits dans les États membres où ils sont le plus nécessaires. Bien que la percée géographique des produits puisse être limitée par leur nature axée sur la demande et par le manque d'infrastructures de marché, lorsque le FEI est investi de mandats paneuropéens, il est important de veiller à ce que son appui parvienne aux États membres où il est le plus nécessaire.

Réponse de la direction Recommandation partiellement acceptée

- La stratégie d'investissement pour chacune des interventions du FEI, notamment en ce qui concerne la portée géographique et la prise de risque voulue, est déterminée par une stratégie propre et des considérations définies par chaque mandant en matière de rendement et de viabilité générale.
- Plusieurs mandats ont été confiés au FEI par un État membre, une région ou une institution nationale de promotion économique en particulier, notamment dans le cadre de l'utilisation des Fonds structurels de l'UE. En l'espèce, le FEI est en mesure de concentrer son soutien sur les marchés financiers locaux et de développer des écosystèmes locaux, comme celui du capital-risque. Certes, le FEI offre son savoir-faire en matière de structuration pour ces types de mandats dans toute l'Europe, mais il reste du ressort des décideurs concernés de le solliciter pour le déploiement de programmes économiques.
- Pour d'autres mandats qui ont une portée géographique multi-pays (comme c'est généralement le cas pour les interventions relevant de mandats centraux de l'UE ou de mandats de la BEI), les produits du FEI sont proposés dans tous les territoires pertinents. Par ailleurs, le recours à ces mandats dépend généralement de la demande du marché, la règle étant que le FEI, en tant qu'organe de l'UE, examine l'intérêt que ceux-ci suscitent par le biais de procédures ouvertes et transparentes (appels à manifestation d'intérêt, par exemple). Ces éléments limitent naturellement la marge de manœuvre qui est accordée au FEI pour cibler dans le cadre d'un mandat donné des pays ou des États membres en particulier. En tant qu'acteur de la mise en place et du développement du marché en Europe dans le cadre de mandats paneuropéens, le FEI considère que son rôle est de favoriser une approche écosystémique globale en s'éloignant des limites strictes liées aux frontières géographiques et aux dotations nationales.
- Parallèlement, soucieux du caractère paneuropéen de bon nombre de ses mandats, le FEI déploie d'importants efforts visant à mettre en place des canaux de communication et à

améliorer la notoriété et l'incidence de ses interventions tout en calibrant ses produits en conséquence. Cette démarche permet de centrer le déploiement des mandats sur des pays où l'intervention du FEI est la plus nécessaire. Plus précisément :

- concernant le premier objectif du mandat EREM qui consiste à renforcer l'accès des PME et des petites ETI aux financements, le FEI relève que, d'après les projections en volume rapporté à la taille des économies, les pays qui ont été plus durement touchés par la crise économique et où les effets ont persisté plus longtemps (comme l'Espagne, l'Italie, l'UE-13) ont bénéficié d'un soutien nettement plus élevé que ceux qui ont été moins touchés ;
 - concernant le deuxième objectif du mandat EREM visant à contribuer au développement des instruments des marchés des capitaux européens au bénéfice des PME et des petites ETI, c'est précisément pour répondre aux besoins de répartir géographiquement les avantages du soutien au titre du mandat que deux des instruments (l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument de fonds de prêts) ont été acheminés par des intermédiaires financiers, ce qui donne généralement lieu à la mise en œuvre de stratégies d'investissement multi-pays.
- Enfin, en ce qui concerne le renforcement des capacités, le FEI relève que son rôle est largement reconnu, qu'il s'agisse de la contribution qu'il apporte aux contreparties en matière de structuration et de prestation de conseil ou des avantages stratégiques tangibles qu'il procure aux différents acteurs du marché, en sus des paramètres purement financiers de ses investissements. Parallèlement, le FEI reconnaît que les activités spécifiques de renforcement des capacités au titre d'un mandat nécessitent d'accorder une attention particulière aux ressources. Le développement de ce type de prestations du FEI dépendra par conséquent aussi de la volonté des mandants concernés de se concentrer sur ces aspects et d'allouer des dotations en conséquence.

Recommandation 5 :

lorsqu'il en a le contrôle, le FEI devrait réduire le délai nécessaire entre l'approbation d'une opération et la conclusion d'un contrat. Ce délai variait considérablement d'une opération à l'autre pour certains produits du mandat EREM (par exemple, l'Accélérateur d'impact social) et était souvent plus long que prévu. Dans la mesure du possible, une certaine rationalisation des procédures et un renforcement de la capacité juridique du FEI pourraient contribuer à une plus grande efficacité.

Réponse de la direction Recommandation acceptée

- Le délai entre l'approbation d'une opération et la signature du contrat proprement dit, qui fait que l'opération commence à déployer ses avantages économiques, diffère selon qu'il s'agit d'une opération de dette ou d'apport de fonds propres, selon que l'intermédiaire est connu du FEI et qu'il s'investit en outre dans la réalisation d'un certain nombre d'étapes distinctes, comme la structuration de l'investissement, la collecte de fonds pour parvenir à la taille voulue, le marketing du produit, l'obtention des autorisations réglementaires ainsi que la rédaction et la négociation des documents juridiques.
- En particulier, pour de nombreuses interventions dans le cadre du mandat EREM, le délai nécessaire entre l'approbation d'une opération et la conclusion du contrat dépend de deux facteurs principaux.
1. Le FEI dépend de la dynamique de collecte de fonds déployée par l'intermédiaire financier, afin de mobiliser des capitaux privés et de parvenir à un effet de levier plus élevé conformément aux exigences du mandat et aux attentes à son égard.
- Sur le marché, l'engagement du FEI tient lieu de « label de qualité » aux yeux des autres investisseurs qui peuvent s'appuyer sur son audit préalable reconnu fondé sur les meilleures pratiques et la rigueur et, partant, sont encouragés à investir en faveur de l'intermédiaire financier concerné. Toutefois, pour jouer son rôle d'investisseur de référence, le FEI est généralement l'un des premiers à approuver une opération donnée, avant que le gestionnaire de fonds concerné poursuive la collecte auprès d'autres investisseurs. Inévitablement, ce rôle en matière de politique publique a pour

conséquence un délai plus long que celui des autres investisseurs entre l'approbation et la conclusion du contrat.

En outre, le temps passé par les gestionnaires de fonds à déployer et mener à bien leur collecte après que le FEI a donné son approbation et avant la conclusion du contrat échappe à son contrôle. La durée de cette période dépendra de la capacité et de l'expérience du gestionnaire de fonds, des conditions de marché en vigueur à ce moment-là et d'autres paramètres. Par exemple, dans le cas des équipes dont c'est la première expérience ou lorsque les investissements présentent des risques plus élevés et (ou) des considérations stratégiques, des délais relativement plus longs sont nécessaires pour mener à bien la collecte de fonds.

2. Le FEI entend se montrer à la hauteur de son rôle en matière de politique publique et apporte également une contribution importante en matière de structuration en vue de l'application des meilleures pratiques du marché. Cela signifie que les structures de fonds ont souvent besoin d'être revues voire, dans certains cas, remaniées en vue de l'intervention du FEI, ce qui peut prendre beaucoup de temps.

Notamment, les exigences découlant des mandats confiés au FEI par l'UE, la BEI ou des États membres et visant l'application des meilleures pratiques ou bien la protection des intérêts financiers des mandants (Règlement financier de l'UE) sont parfois nettement plus élevées que les normes habituelles du marché et doivent être expliquées et transposées dans les clauses contractuelles dans le cadre de négociations ad hoc chronophages. Cette caractéristique inévitable de ses interventions distingue le FEI des autres investisseurs, sans qu'elle soit toujours bien comprise de tous les acteurs du marché.

- Néanmoins, le FEI ne relâche pas ses efforts pour améliorer sa propre efficacité. Le délai de mise sur le marché d'un produit s'est considérablement réduit au fil du temps grâce aux efforts qu'il déploie de sorte à répondre à l'évolution en cours du marché en temps opportun. Pour les produits les plus récents conçus pour faire face à la crise liée au coronavirus, le FEI a adopté de nouvelles procédures pour rationaliser les délais jusqu'à l'approbation, puis entre l'approbation et la signature, notamment la standardisation des caractéristiques des opérations ou des avancées technologiques en matière de rédaction et de signature de contrats. En outre, des mesures sont envisagées pour renforcer de manière générale la capacité de mise en œuvre, en mettant l'accent sur les ressources juridiques.

1. CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

Cette section présente les principales conclusions de l'évaluation et formule une série de recommandations à prendre en compte lors de la conception de futurs mandats de nature similaire. Bien que l'évaluation couvre l'ensemble du mandat, certains de ses aspects (en particulier les questions relatives à l'efficacité) se concentrent uniquement sur l'Accélérateur d'impact social (SIA), l'Instrument de fonds de prêts (LFI) et l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (CBSI).

1.1 Conclusions de l'évaluation

Pertinence du mandat EREM

- **Le mandat EREM a été conçu dans un contexte économique très incertain et fragile, qui appelait une réponse rapide et décisive. Sa conception ne se prêtait cependant pas particulièrement à son objectif (implicite) de faire affluer rapidement les capitaux vers l'économie réelle.** Elle était trop complexe, comprenant plusieurs produits inédits, qui tantôt représentaient de nouvelles classes d'actifs (par exemple, la dette privée, l'investissement d'impact), tantôt ciblaient de nouveaux types d'intermédiaires (par exemple, l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille) ou de bénéficiaires finals (les entreprises sociales dans le cas de l'Accélérateur d'impact social). Même certains produits relativement simples se sont révélés plus complexes que prévu. Par conséquent, le délai de commercialisation de plusieurs produits a été assez long (plus de deux ans) et quand le mandat a enfin été opérationnel, les conditions de financement des entreprises s'étaient considérablement améliorées dans la plupart des États membres et, parallèlement, d'autres faits étaient intervenus, comme l'augmentation de capital du FEI et le lancement du FEIS.
- **La conception finale du mandat (du point de vue du choix des produits) était plus conforme à ses objectifs structurels à long terme qu'à son objectif à court terme de mettre rapidement des capitaux à la disposition des PME.** Aucun élément concret ne donne à penser qu'il s'agissait là du résultat d'une stratégie délibérée fondée sur la prise en compte des compromis nécessaires entre les deux objectifs à long terme et la visée à court terme du mandat. Il est cependant plausible qu'avec l'amélioration des conditions de financement après le lancement du mandat EREM et l'augmentation de capital du FEI, il devenait moins urgent d'acheminer des capitaux vers l'économie réelle et les objectifs structurels du mandat ont donc gagné en importance.
- **Néanmoins, certains produits du mandat EREM demeuraient très pertinents dès lors a) que certains États membres étaient en butte à des déficits de financement persistants et b) que l'objectif en était de développer des sources de financement non bancaires pour les entreprises sociales, les PME et les petites ETI.** Dans l'ensemble, le mandat conservait sa pertinence étant donné que des contraintes de financement ont persisté tout au long de la période de mise en œuvre dans divers États membres (par exemple, en Espagne, au Portugal, en Lettonie et à Chypre). De plus, dans une perspective à moyen ou long terme, il était justifié de soutenir le développement de nouvelles classes d'actifs et de nouveaux types d'intermédiaires financiers dans le cadre de l'objectif global de diversification des sources de financement disponibles pour les entreprises sociales, les PME et les petites ETI. Cet objectif allait aussi dans le sens du plan d'action de la Commission européenne pour la mise en place d'une union des marchés des capitaux, publié en septembre 2015, qui visait, entre autres, à élargir l'éventail des options de financement dont disposaient les entreprises. À ce titre, certains produits du mandat EREM (Accélérateur d'impact social – SIA, Instrument de fonds de prêts – LFI et Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille – CBSI) étaient très pertinents. En outre, l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument de fonds de prêts s'attaquaient également à des lacunes structurelles dans l'accès au financement pour certains types d'entreprises (comme les entreprises sociales) et de besoins d'investissement (par exemple, les opérations déterminées par les événements, le recrutement de personnel, l'expansion à l'étranger). Il y avait donc de très

bonnes raisons d'inclure l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument de fonds de prêts dans le mandat.

- **L'accueil très favorable réservé à certains produits du mandat EREM confirme d'ailleurs leur pertinence.** En réponse à l'intérêt très marqué du marché pour l'Instrument de fonds de prêts, son budget a été multiplié par six. D'autres produits comme l'Accélérateur d'impact social et le Rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs ont également connu un grand succès. Le budget alloué à ces produits a été entièrement absorbé. En revanche, la demande relative à l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille et à l'Initiative en faveur des PME n'a pas répondu aux attentes pour diverses raisons, notamment la conception complexe des produits et les contraintes de marketing.
- **L'expérience du mandat EREM a démontré :** i) qu'il faut du temps pour élaborer de nouveaux produits ; ii) qu'il faut du temps pour déployer de nouveaux produits sur le marché, car le FEI doit se construire une expérience et des antécédents propres, tout en s'engageant dans la constitution d'une réserve d'opérations et le développement du marché ; iii) que, dans le cas de produits représentant de nouvelles classes d'actifs, il existe un biais géographique inhérent à l'adoption des ressources au cours des premières phases du lancement du produit. Les États membres dont les marchés financiers sont relativement plus développés ou plus sophistiqués ont tendance à en bénéficier davantage que ceux dont les marchés financiers sont moins avancés, alors que les entreprises de ces derniers pays peuvent avoir des besoins de financement plus pressants ; iv) que l'option consistant à compléter des produits existants pour lesquels des processus, des procédures et une réserve potentielle d'opérations sont déjà en place accélère la mise en œuvre (c'était évident pour le Rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs et l'Accélérateur d'impact social).

Efficacité du mandat EREM quant à l'amélioration de l'accès au financement des PME et des petites ETI

- **À ce jour, plus de 100 000 PME, petites ETI et entreprises sociales ont bénéficié d'un financement grâce au mandat EREM.** Dès lors que les portefeuilles sont encore en cours d'étoffement, le nombre de bénéficiaires finals devrait augmenter dans les années à venir. Il est néanmoins déjà clair que le nombre visé ne sera pas atteint pour l'Instrument de fonds de prêts et l'option 2 de l'Initiative en faveur des PME.
- **L'Accélérateur d'impact social et l'Instrument de fonds de prêts se sont révélés particulièrement efficaces pour mobiliser des financements supplémentaires en faveur des entreprises sociales, des PME et des petites ETI.** Au cours de la période de 2015 à 2018, l'Instrument de fonds de prêts a investi 761 millions d'EUR dans 20 fonds de prêts situés dans six États membres. Cet investissement a permis de mobiliser 4,8 milliards d'EUR de financements pour les PME et les petites ETI (effet de levier d'un facteur 7). Dans le cadre de l'Accélérateur d'impact social, le FEI a investi 148 millions d'EUR dans 14 fonds d'impact situés dans huit États membres, mobilisant ainsi 580 millions d'EUR pour les entreprises sociales (effet de levier d'un facteur 4). Une grande partie de ces financements ne se serait pas concrétisée sans l'appui du mandat EREM. Par contre, ces produits étaient fortement concentrés dans quelques États membres. Toutefois, la stratégie du FEI consistant à se concentrer dans un premier temps sur les pays où la classe d'actifs existait déjà (pour créer des champions et se constituer des antécédents et une expérience propres), puis à se diversifier sur des marchés plus récents (rôle de construction de marché) se justifiait dans le cas du mandat.
- **Sans le mandat EREM, une grande partie des financements mobilisés par l'Accélérateur d'impact social (SIA), l'Instrument de fonds de prêts (LFI) et l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille (CBSI) ne se seraient pas concrétisés.** Bon nombre des entreprises sociales bénéficiaires de l'Accélérateur d'impact social n'auraient pas pu obtenir le même volume de financement (que celui reçu du fonds soutenu par l'Accélérateur d'impact social) auprès d'autres sources à des conditions similaires et dans le même délai. Les éléments recueillis en ce qui concerne l'Instrument de fonds de prêts, l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille donnent à penser qu'en plus de l'augmentation du volume de capitaux disponible, **les entreprises aidées ont**

également bénéficié de meilleures conditions de financement et d'un appui non financier.

- **Dans l'ensemble, on observe une concentration géographique des financements du mandat EREM.** S'il est admis qu'aucun objectif de répartition géographique particulier n'avait été assigné au mandat, environ 80 % de ses engagements sont concentrés dans six États membres (France, Italie, Allemagne, Espagne, Royaume-Uni et Pays-Bas), qui représentent quelque 75 % du PIB de l'UE. Il n'y a pas eu d'engagements au titre du mandat EREM dans plusieurs États membres faisant état de lacunes importantes en matière d'accès au financement. Si certains d'entre eux étaient bien couverts par d'autres instruments du FEI (Croatie, Chypre, Tchéquie, Grèce, Irlande et Portugal), la Lettonie, la Slovaquie et la Slovaquie n'ont bénéficié d'aucun financement du mandat EREM, alors qu'elles n'ont reçu qu'une très faible proportion de l'ensemble des fonds alloués par le FEI par rapport à leur part du PIB et de la population des PME de l'UE. Cela s'explique quelque peu par des facteurs échappant au contrôle du FEI, comme les conditions du marché, le manque d'infrastructures de marché, les restrictions législatives et, parfois, l'absence de mandat¹³.
- Comme indiqué précédemment, **la concentration géographique du mandat EREM est en partie due aux différences de développement et de sophistication des marchés (Accélérateur d'impact social et Instrument de fonds de prêts).** Pour les nouveaux produits tels que l'Accélérateur d'impact social et l'Instrument de fonds de prêts, le FEI a adopté une stratégie délibérée et justifiable consistant à se concentrer dans un premier temps sur les pays où la classe d'actifs existait déjà (pour créer des champions et se constituer des antécédents et une expérience propres), puis à se diversifier sur des marchés plus récents (rôle de construction de marché). En outre, **l'adoption de produits comme l'Instrument de fonds de prêts et le Rehaussement de crédit de titres adossés à des actifs a été limitée par des restrictions législatives.** En revanche, l'Initiative en faveur des PME a pâti de l'approche attentiste adoptée par plusieurs autorités de gestion. L'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille n'a pas eu beaucoup de succès dans des pays où les besoins de financement des PME sont pourtant les plus considérables. Ce constat s'explique par les contraintes d'admissibilité qui ont entravé le déploiement du produit, ainsi que les retards dans sa mise en place qui n'ont laissé que peu de temps pour les efforts de marketing.

Effacité du mandat EREM quant à la diversification des sources de financement non bancaires pour les PME, les petites ETI et les entreprises sociales

- **Les ressources du mandat EREM ont permis au FEI de jouer un rôle déterminant dans le développement du segment intermédiaire inférieur du marché européen de la dette privée (taille des fonds inférieure à 1 milliard d'EUR) et du marché de l'investissement d'impact.** Le FEI a contribué à élargir et à diversifier la base d'investisseurs sur ces marchés en attirant de nouvelles catégories d'investisseurs vers ces classes d'actifs. Il a renforcé l'attrait du secteur de la dette privée pour les investisseurs institutionnels, les investisseurs du secteur public et les particuliers fortunés. Dans le domaine de l'investissement d'impact, il apparaît que la présence du FEI a catalysé les investissements des gestionnaires de patrimoine, en particulier les plus petits.
- **Le FEI a également contribué au développement de ces marchés par d'autres moyens que des investissements, comme la création de nouveaux intermédiaires, en soutenant les équipes qui en sont à leur première expérience, et le renforcement des capacités des intermédiaires existants, en leur proposant une aide à la structuration.** La contribution apportée par le FEI en matière de structuration a été appréciée par les gestionnaires de fonds et a suscité des changements positifs.
- **Le segment intermédiaire inférieur du marché de la dette privée dans l'UE s'est révélé être une alternative viable au financement bancaire,** en soutenant aussi bien des fonds de prêts diversifiés (comme c'est déjà le cas dans le cadre du programme de crédit privé au titre du volet PME du FEIS) que des fonds de prêts sélectifs (actuellement au point mort). Il existe de solides arguments plaçant pour que le FEI continue à appuyer le développement de ce segment, qui repose à la fois sur des facteurs d'attraction du

¹³ Par exemple, le FEI n'avait pas de mandat pour les Fonds ESI en Lettonie.

marché (la présente évaluation a mis en évidence une forte demande à l'égard de l'Instrument de fonds de prêts) et sur des facteurs de répulsion (effets négatifs potentiels sur les niveaux de financement bancaire des PME résultant de futurs changements réglementaires, comme l'introduction de Bâle IV en 2023).

- **L'Accélérateur d'impact social a joué un rôle essentiel dans l'établissement et la promotion de normes et de meilleures pratiques** en matière de mesure de l'impact social, de compte rendu et de plus-values basées sur l'impact. Toutefois, ce mécanisme de plus-values basées sur l'impact ne semble pas avoir eu une influence sur l'impact social des fonds aidés. Son principal intérêt a été de contribuer à maintenir l'accent sur l'impact social et à renforcer le suivi.

Effizienz du mandat EREM quant à la mise en œuvre

- **Les facteurs internes ayant retardé le lancement des produits du mandat EREM auraient pu être évités.** Le lancement et le déploiement de plusieurs produits du mandat EREM ont été retardés pour diverses raisons internes et externes. Les facteurs internes comprenaient : les discussions internes prolongées entre la BEI et le FEI concernant le modèle de mise en œuvre de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille ; les délais d'approbation des opérations et de signature des accords avec les intermédiaires financiers (Accélérateur d'impact social) ; et les processus intervenant dans les réaffectations budgétaires (Instrument de fonds de prêts). Parmi les facteurs externes, citons la durée de la levée de fonds (Instrument de fonds de prêts) et l'approche attentiste adoptée par les autorités de gestion (Initiative en faveur des PME). Si les facteurs externes échappaient au contrôle de la BEI et du FEI, les processus internes auraient pu être organisés de manière plus efficiente.
- **Le modèle de délégation partielle adopté dans le cadre de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille manquait d'efficacité par rapport au modèle de délégation complète adopté pour d'autres produits.** Le modèle de délégation partielle de l'Instrument pour les banques coopératives et institutions de petite taille a engendré plusieurs difficultés opérationnelles et inefficiences comme les modifications qu'il a fallu apporter à la documentation des produits du FEI pour satisfaire aux exigences de la BEI, la double saisie manuelle des données d'opération dans les systèmes de la BEI par le personnel du FEI, et la nécessité de dupliquer les documents et les processus pour répondre à l'exigence de partage du capital à 95:5.
- S'agissant de l'Accélérateur d'impact social, la possibilité de **compléter un produit pilote existant en recourant à la dotation du mandat EREM a permis de réduire le temps de mise sur le marché**, dès lors que les processus, les procédures et une réserve potentielle d'opérations étaient déjà en place.
- Malgré des transferts budgétaires vers des produits à intensité de capital relativement forte, **la consommation globale de capital du mandat EREM est restée dans les limites fixées**, principalement en raison de la disponibilité de notations externes pour certaines opérations.

1.2 Recommandations issues de l'évaluation

Compte tenu des conclusions ci-dessus de l'évaluation, les recommandations suivantes sont formulées à l'intention des services du FEI et de la BEI :

Recommandation 1 :

Lors de la conception d'un mandat, la BEI devrait :

- préciser clairement la pondération attribuée aux différents objectifs stratégiques dans le cas où un mandat a des objectifs multiples. Dans la mesure du possible, la définition des objectifs devrait être guidée par un cadre SMART¹⁴, exposant clairement en quoi

¹⁴ Spécifique, mesurable, atteignable, réaliste et temporellement approprié.

consistent les résultats à atteindre. Des objectifs SMART offrent une perspective mieux ciblée et un cadre plus clair pour le suivi des résultats et l'obligation de rendre compte.

- fixer des objectifs qui soient axés sur les résultats plutôt que sur les extrants afin de permettre une certaine souplesse en fonction de l'évolution du contexte.
- veiller à ce que le choix des produits et l'affectation du budget soient conformes à la hiérarchie des objectifs du mandat. Par exemple, si l'objectif d'une intervention est de faire affluer rapidement les capitaux vers l'économie réelle, il faut alors prévoir un nombre limité de produits simples, éprouvés, pour lesquels des fonds pourront être rapidement décaissés, plutôt qu'une conception complexe composée de plusieurs produits nouveaux non testés.

Recommandation 2 :

La BEI devrait expressément fixer des objectifs de délai de mise sur le marché pour les instruments destinés à faire face à une crise ou à traiter des priorités stratégiques urgentes afin de garantir la rapidité de sa réponse. En conséquence, les modalités de gouvernance et les processus opérationnels de l'instrument devraient être conçus de manière à faciliter l'apport des financements dans les délais prévus.

Recommandation 3 :

Sous réserve de la mise à disposition des ressources pertinentes par les mandants, le FEI devrait continuer de favoriser le développement du segment intermédiaire inférieur du marché de la dette privée dans l'UE, qui s'est révélé être une alternative viable au financement bancaire, en soutenant aussi bien des fonds de prêts diversifiés (comme c'est déjà le cas dans le cadre du programme de crédit privé au titre du volet PME du FEIS) que des fonds de prêts sélectifs (actuellement au point mort). Il existe de solides arguments en ce sens reposant sur des facteurs d'attraction du marché (la présente évaluation a mis en évidence une forte demande à l'égard de l'Instrument de fonds de prêts) et des facteurs de répulsion (effets négatifs potentiels sur les niveaux de financement bancaire des PME résultant de futurs changements réglementaires, comme l'introduction de Bâle IV en 2023). Avec l'aval des mandants concernés (BEI, CE, États membres), les interventions futures devraient donner une plus grande priorité aux pays qui n'ont que récemment mis en place un cadre législatif pour l'activité des fonds de prêts et à ceux qui n'ont pas encore bénéficié d'un appui du FEI. Le FEI devrait envisager un abandon progressif de ses interventions dans les pays où les marchés de la dette privée sont plus matures (pour éviter toute distorsion de concurrence), à moins que ces interventions ne présentent une justification solide (par exemple, des plateformes paneuropéennes) et pour autant que les conditions des mandants (par exemple, en ce qui concerne la viabilité du mandat) le permettent.

Recommandation 4 :

Le FEI devrait intensifier ses efforts en matière de marketing et de renforcement des capacités pour encourager l'adoption de ses produits dans les États membres où ils sont le plus nécessaires. Bien que la percée géographique des produits puisse être limitée par leur nature axée sur la demande et par le manque d'infrastructures de marché, lorsque le FEI est investi de mandats paneuropéens, il est important de veiller à ce que son appui parvienne aux États membres où il est le plus nécessaire.

Recommandation 5 :

Lorsqu'il en a le contrôle, le FEI devrait réduire le délai nécessaire entre l'approbation d'une opération et la conclusion d'un contrat. Ce délai variait considérablement d'une opération à l'autre pour certains produits du mandat EREM (par exemple l'Accélérateur d'impact social) et était souvent plus long que prévu. Dans la mesure du possible, une certaine rationalisation des procédures et un renforcement de la capacité juridique du FEI pourraient contribuer à une plus grande efficacité.

À propos de la division Évaluation des opérations

La division Évaluation des opérations (EV) a été créée en 1995, dans le but de réaliser les évaluations ex post des opérations menées tant à l'intérieur qu'à l'extérieur de l'Union européenne. Au sein d'EV, l'évaluation est réalisée selon des pratiques internationales établies, en tenant compte de critères de pertinence, d'efficacité, d'efficience et de viabilité communément admis. EV formule des recommandations sur la base des conclusions de son évaluation ex post. Les enseignements tirés devraient améliorer les résultats opérationnels, la responsabilité et la transparence. Chaque évaluation comprend une analyse approfondie d'une sélection d'investissements, dont les conclusions sont ensuite résumées dans un rapport de synthèse.

Ces rapports sont disponibles sur le site web de la BEI :

<http://www.eib.org/infocentre/publications/all/research-studies/ex-post-evaluations/index.htm>

ÉVALUATION DES OPÉRATIONS

Évaluation du mandat « Rehaussement de crédit » du Groupe BEI

Septembre 2020

Résumé



Banque
européenne
d'investissement

La banque de l'UE



OPERATIONS
EVALUATION

Banque européenne d'investissement
98-100, boulevard Konrad Adenauer
L-2950 Luxembourg
☎ +352 4379-22000
www.eib.org – ✉ info@eib.org

Évaluation des opérations
✉ Evaluation@bei.org
www.bei.org/evaluation