



Compte de commerce 910

Couverture des risques financiers de l'État

Note d'analyse
de l'exécution budgétaire

2015

Couverture des risques financiers de l'État

	LFI	Exécution
Crédits en provenance des programmes du budget général en vue de l'acquisition d'instruments de couverture <i>dont crédits compris dans l'autorisation de découvert</i>	528 M€	574,7 M€ 527,8 M€
Contreparties reçues des établissements financiers		691,4 M€
Total des dépenses et recettes constatées		1 266,1 M€

	LFI	Exécution
Recettes	1 056 M€	1 266,1 M€
Solde	0 €	0 €
Solde cumulé	- 0,02 €	- 0,02 €

Cette note d'exécution budgétaire doit être examinée en cohérence avec les notes d'exécution budgétaire suivantes :

- Compte d'opérations monétaires (pertes et bénéfices de change) ;
- Approvisionnement des armées en produits pétroliers, autres fluides et produits complémentaires ;
- Action extérieure de l'État.

Synthèse

Institué par l'article 54 de la loi de finances pour 2006, le compte de commerce *Couverture des risques financiers de l'État* retrace les opérations destinées à protéger le budget général contre l'appréciation des devises et la hausse des prix des produits pétroliers. Effectuées au moyen de deux instruments financiers, les achats à terme de devises et les options d'achat sur produits pétroliers, ces opérations figent le montant en euros des contributions libellées en devises que la France doit verser à différentes institutions internationales et des produits pétroliers qu'elle doit acheter.

Les mouvements de crédits en 2015

Le montant de l'ensemble des opérations de couverture constatées en 2015 atteint 1 266 M€. S'agissant du change, les crédits en provenance des programmes du budget général versés sur le compte de commerce s'étant révélés *in fine* inférieurs aux sommes reçues des contreparties financières, les opérations afférentes ont généré pour l'État (c'est-à-dire pour les programmes budgétaires concernés) un gain d'environ 133 M€. Les opérations de couverture des risques liés à l'approvisionnement en produits pétroliers enregistrent en revanche une perte de 17 M€. Enfin, aucune opération afférente à l'action de la France en Europe et dans le monde n'a été enregistrée sur le compte en 2015.

Appréciation d'ensemble

Aucun suivi de la performance n'est organisé sur le compte de commerce, dont l'exécution en 2015 n'appelle pas de remarque en termes de régularité. Les recettes et les dépenses s'équilibrent par construction, la question de la soutenabilité du compte ne se pose pas.

La dégradation concomitante du cours de l'euro et du prix du pétrole depuis la mi-2014 a toutefois mis à mal les mécanismes sur lesquels reposent les opérations de couverture des risques financiers, ainsi que le soulignait déjà la note d'exécution budgétaire 2014. Les travaux réalisés par la Cour dans le cadre de sa communication à la commission des finances de l'Assemblée nationale sur les contributions internationales de la France (2007-2014) anticipaient ainsi une perte de

change de plus de 135 M€ pour le ministère des affaires étrangères et du développement international (MAEDI) en 2015, rendant urgente la mise à l'étude d'un nouveau mécanisme de couverture des risques et renforçant la recommandation déjà émise dans le cadre des notes d'exécution budgétaire sur la nécessité pour l'État de mettre en place un mécanisme exhaustif de couverture des risques¹.

Les recommandations de la Cour

Le suivi des recommandations formulées au titre de la gestion 2014

En 2014, la Cour avait reconduit en la reformulant la recommandation émise en 2013 visant à définir et présenter dans les annexes au projet de loi de finances pour 2016 (projets annuels de performances) consacrées aux comptes Couverture des risques financiers de l'État et Pertes et bénéfices de change, une politique centralisée et cohérente de couverture de change applicable à l'ensemble des opérations de l'État. Cette recommandation n'a pas été mise en œuvre.

Les recommandations formulées au titre de la gestion 2015

Il est proposé de reconduire et reformuler au titre de l'exercice 2015 la recommandation émise sur la gestion 2014 :

1. Mettre en place une politique centralisée et cohérente de couverture du risque de change applicable à l'ensemble des opérations mises en œuvre dans le cadre des programmes budgétaires susceptibles d'en bénéficier (*recommandation reformulée*).

¹ La recommandation formulée dans le cadre de la communication d'octobre 2015 précise que ce nouveau mécanisme devra « s'inscrire dans un cadre plus général conforme à la recommandation de la note d'analyse de l'exécution budgétaire de la Cour appelant à 'définir et présenter (...) une politique centralisée et cohérente de couverture de change applicable à l'ensemble des opérations de l'État' ».

Sommaire

Introduction	6
1 Les mouvements de crédits en 2015	8
2 La régularité de l'exécution budgétaire	11
3 Les limites du dispositif de couverture du risque de change	12
3.1 L'absence de mobilisation du dispositif de couverture par le ministère des affaires étrangères en 2015.....	12
3.2 L'absence de vision consolidée des risques de change supportés par l'État	14
4 Les recommandations de la Cour	16
4.1 Le suivi des recommandations formulées au titre de 2014.....	16
4.2 Récapitulatif des recommandations formulées au titre de la gestion 2015.....	16

Introduction

Le compte de commerce Couverture des risques financiers de l'État, créé par l'article 54 de la loi de finances pour 2006, retrace les flux financiers liés aux opérations de couverture des risques financiers de l'État, à l'exception de celles liées à la gestion de la dette négociable et non négociable et de la trésorerie de l'État, qui, en application de l'article 22 de la LOLF, relèvent d'un compte distinct.

Ces opérations, qui sont de nature industrielle et commerciale, sont exécutées par l'Agence France Trésor (AFT), à titre accessoire de sa mission de gestionnaire de la dette et de la trésorerie de l'État, dans le cadre de l'autorisation prévue annuellement en loi de finances². L'AFT recourt à deux types d'instruments financiers : les achats à terme de devises et les contrats d'échange sur matières premières.

Les instruments financiers de couverture des risques

Les opérations de couverture de change (effectuées essentiellement pour le compte du ministère de l'économie et des finances et du ministère des affaires étrangères) correspondent à des achats à terme de devises (ou *forwards*). L'AFT négocie l'achat de devises à une date donnée et à un taux de change fixé dès l'origine. Plusieurs banques sont sollicitées, la mieux-disante est retenue.

Les opérations de couverture des approvisionnements en produits pétroliers réalisées au profit du service des essences des armées (SEA) font l'objet, depuis 2012, de contrats d'échange (ou *swaps*) sur matières premières³. L'AFT négocie l'échange d'un prix fixe (à verser) contre un prix variable (la moyenne des prix de marché sur une période donnée). Les échanges sont mensuels, seule la différence entre les deux prix est versée (par l'AFT à la banque si le prix fixe est supérieur, ou inversement dans le cas contraire).

² 2° du II de l'article d'équilibre (article 49 de la LFI 2015).

³ Le ministère de la défense a modifié en 2012 sa politique de couverture à la suite d'une étude comparative des avantages et inconvénients des différents instruments susceptibles de couvrir financièrement les approvisionnements en carburéacteur. Cette politique, qui reposait sur des options d'achat, a été abandonnée en raison du coût du dispositif en cas de baisse *in fine* des cours (une option donne le droit, et non l'obligation, d'acheter à un prix convenu à l'origine mais il s'agit d'un instrument payant à la différence des *swaps* et des *forwards* : si les cours baissent, l'option n'est pas levée mais la prime reste due).

Il appartient aux responsables des programmes bénéficiant d'opérations de couverture d'en définir la stratégie et, en particulier, l'horizon, le montant et le calendrier. Les principaux ministères concernés par ce dispositif sont :

- le ministère des affaires étrangères et du développement international (MAEDI) au titre des dépenses de fonctionnement du réseau⁴ et des contributions aux organisations internationales et aux opérations de maintien de la paix (CIOMP) financées sur les programmes **105 Action de la France en Europe et dans le monde** et **209 Solidarité à l'égard des pays en développement** ;
- le ministère des finances et des comptes publics au titre des contributions aux institutions multilatérales de développement financées par le programme 110 **Aide économique et financière au développement** et les prises de participations dans les banques de développement, via le compte d'affectation spéciale (CAS) *Participations financières de l'État* ;
- le ministère de la défense au titre des opérations du compte de commerce 910 **Approvisionnement des armées en produits pétroliers**.

Un audit réalisé sur les états financiers du compte de commerce, sur les procédures prudentielles mises en œuvre ainsi que sur l'ensemble des opérations effectuées est transmis annuellement au Parlement. Depuis la promulgation de la loi de finances rectificative pour 2014, ce rapport est compris dans le cadre d'un audit unique portant plus largement sur l'ensemble des opérations effectuées sur les comptes de commerce afférents à la gestion de la dette, de la trésorerie et de la couverture des risques financiers de l'État⁵.

⁴ Principalement les programmes 105 du budget général Action de la France en Europe et dans le monde, 151 Français à l'étranger et affaires consulaires et 185 Diplomatie culturelle et d'influence.

⁵ L'article 107 de la LFR 2014 a ainsi abrogé le II de l'article 54 de la loi de finances pour 2006. Par ailleurs, il ne prévoit plus que l'audit soit réalisé par un organisme extérieur.

1 Les mouvements de crédits en 2015

Conformément à l'article 22 de la LOLF, le compte de commerce ne fait l'objet, en loi de finances initiale, que d'une autorisation de découvert⁶. Les recettes et les dépenses affichées ont un caractère purement indicatif. Le compte n'a en effet pas d'existence autonome en termes budgétaires :

- d'une part, il enregistre en recettes les crédits des programmes bénéficiaires des instruments de couverture puis il les enregistre en dépenses après avoir reversé ces crédits aux établissements financiers chargés de mettre en œuvre la couverture des risques,
- et, d'autre part, en sens inverse, il enregistre, en recettes, les contreparties versées par les établissements financiers, puis en dépenses les reversements aux programmes bénéficiaires.

La loi de finances pour 2015 a fixé le montant-plafond du découvert autorisé pour le compte de commerce à 528 M€ (état D) et évalué les recettes et les dépenses attendues à 1 056 M€ (pour les opérations de change uniquement⁷).

Le montant de l'ensemble des opérations constatées en 2015, récapitulées dans le tableau n° 1, atteint 1 266 M€. Pour la couverture du risque de change, les montants retracés sont, d'une part les sommes en euros convenues par les contrats à terme, d'autre part la conversion en euros des devises reçues, au taux de change du jour du dénouement des contrats. S'agissant des opérations de couverture sur les produits pétroliers, seul figure le différentiel entre le prix convenu au départ et le prix effectif à terme (*cf.* encadré *supra* sur les instruments de couverture).

⁶ Cette autorisation de découvert ne concerne qu'une partie des mouvements : elle ne comprend notamment pas les opérations portant sur les crédits au titre de l'action de la France en Europe et dans le monde relevant du MAEDI dont le volume total est difficile à évaluer.

⁷ Les évaluations de recettes et de dépenses en loi de finances initiale ne concernent que les opérations de change, car celles qui seront constatées pour les opérations sur les produits pétroliers correspondent uniquement au différentiel entre le prix convenu au départ et le prix effectif à terme, différentiel qui ne peut être anticipé.

**Tableau n° 1 : Exécution du compte de commerce Couverture des
risques financiers de l'État au 31 décembre 2015 (M€)**

Recettes constatées	
<i>1) Versement en provenance des programmes bénéficiaires au titre de l'acquisition des instruments financiers de couverture des risques</i>	
- depuis le programme Aide économique et financière au développement	527,8
- depuis le programme Approvisionnement en produits pétroliers	16,8
- depuis le CAS PFE	30,1
<i>Total 1)</i>	<i>574,7</i>
<i>2) Flux financiers reçus des contreparties financières</i>	
- au titre de l'aide économique et financière au développement	659,9
- au titre des approvisionnements en produits pétroliers	
- au titre du CAS PFE	31,5
<i>Total 2)</i>	<i>691,4</i>
Total recettes	1 266,1
Dépenses constatées	
<i>3) Versement aux contreparties financières pour l'acquisition des instruments de couverture des risques</i>	
- au titre de l'aide économique et financière au développement	527,8
- au titre des approvisionnements en produits pétroliers	16,8
- au titre du CAS PFE	30,2
<i>Total 3)</i>	<i>574,7</i>
<i>4) Autres charges et versements</i>	
- pour l'aide économique et financière au développement	659,9
- pour les approvisionnements en produits pétroliers	
- pour le CAS PFE	31,5
<i>Total 4)</i>	<i>691,4</i>
Total dépenses	1 266,1

Source : Agence France Trésor

En exécution, les opérations de change pour le programme 110 sont conformes à la prévision (527,8 M€). Une dépense de 30 M€ du CAS Participations financières de l'État (programme 731) a en outre fait l'objet d'une couverture en cours d'année. La valeur en euros des devises reçues à l'échéance des contrats afférents à ces opérations a été, respectivement, de 660 M€ et de 31 M€, équivalant à un gain de change de 133 M€.

En revanche, les contrats sur produits pétroliers ont donné lieu à une dépense de 17 M€, répercutée sur le compte de commerce « Approvisionnement en produits pétroliers ».

Ainsi, en 2015, les opérations de couverture ont globalement généré pour l'État un gain d'environ 116 M€. On rappellera toutefois que l'objectif du dispositif n'est pas de dégager des gains mais de sécuriser l'exécution budgétaire, en évitant que les fluctuations de change ou de prix n'affectent les montants des crédits budgétés en loi de finances.

2 La régularité de l'exécution budgétaire

La régularité des opérations réalisées à partir du compte de commerce s'apprécie au regard de l'article 22 de la LOLF qui prévoit un caractère limitatif au découvert fixé en loi de finances. En cas de dépassement, le ministre chargé des finances doit en informer les commissions de l'Assemblée nationale et du Sénat chargées des finances.

L'autorisation de découvert arrêtée en LFI vise à permettre à l'AFT de prendre des engagements à l'égard des établissements financiers sur les contributions à couvrir alors que les crédits en provenance des différents programmes n'ont pas encore été versés sur le compte.

Pour 2015, l'autorisation de découvert en loi de finances reposait sur un volume d'opérations de 528 M€, concernant uniquement le programme 110 Aide économique et financière au développement. En exécution, le volume d'opérations est en ligne avec l'évaluation de la loi de finances (*cf.* tableau n° 1 *supra*).

3 Les limites du dispositif de couverture du risque de change

Ainsi que le soulignait déjà la note d'exécution budgétaire sur l'exercice 2014, l'utilisation du compte de commerce pour couvrir le risque de change présente des limites, tant en termes d'exhaustivité des risques couverts que d'efficacité du mécanisme de couverture.

3.1 L'absence de mobilisation du dispositif de couverture par le ministère des affaires étrangères en 2015

Plus de 65 % des crédits HT2 du programme 105, qui supportent les dépenses afférentes aux contributions aux organisations internationales et aux opérations de maintien de la paix (CIOMP), sont soumis au risque de change. Or, dès le début de l'année, l'enveloppe consacrée aux CIOMP en LFI 2015 s'est avérée insuffisante car fixée sur la base d'un taux de budgétisation à 1,36 €/€ pour un taux réel aux environs de 1,10 €/€. Au regard de l'importance des surcoûts, dès fin avril 2015, le contrôle interne budgétaire du MAEDI a identifié le change comme risque majeur de la cartographie des risques du ministère et défini comme axe prioritaire la mise en place d'un mécanisme de couverture de change, alors que le mécanisme existant, asymétrique, ne pouvait être sollicité.

Un mécanisme de couverture du risque de change asymétrique

À la suite de la création du compte de commerce Couverture des risques financiers de l'État, le ministère des affaires étrangères et l'AFT ont signé une convention destinée à couvrir le risque de change à court terme résultant du décalage entre le vote des crédits budgétaires en LFI et le versement effectif des contributions libellées en devises⁸.

⁸ Rappelons que dans le cadre des conventions avec l'AFT, il appartient à l'ordonnateur, en l'occurrence au directeur des affaires financières du ministère des affaires étrangères, de concevoir la politique de couverture et de transmettre à l'AFT les ordres d'achat de devises à terme.

Cette convention ne précisant pas les conditions de mise en œuvre du dispositif et le niveau de taux de change « acceptable » lors de la passation des ordres d'achat, la pratique instituée a consisté à ne faire jouer la couverture que si le taux de change est égal ou supérieur au « taux de budgétisation » (taux de change de référence retenu dans les hypothèses budgétaires⁹) avec pour conséquence de permettre de générer un gain de change par rapport aux crédits budgétaires votés en LFI en cas d'appréciation de l'euro, mais rendant impossible de se prémunir contre des pertes de change résultant d'une dégradation de la monnaie européenne. En effet, dans le cadre de cette doctrine, le mécanisme de couverture ne peut jouer en cas de baisse durable de l'euro, puisque cela reviendrait à créer une dépense et figer des pertes.

Ainsi, dès le début de la dépréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, à partir de l'été 2014, le taux réel de l'euro étant devenu inférieur au taux de budgétisation, le ministère des affaires étrangères a cessé de recourir au mécanisme de couverture de change. En faisant jouer ce mécanisme le plus tôt possible, les pertes auraient cependant été moindres que les pertes finales résultant de la dégradation continue de la monnaie européenne. Mais, comme le souligne la communication de la Cour sur les contributions internationales de la France, cette possibilité n'étant ni formellement interdite ni clairement encadrée par la convention, et l'ordonnateur ne sachant pas quelle pourrait être sa responsabilité en cas de perte budgétaire générée par l'achat d'une couverture, celle-ci n'a pas été mise en œuvre jusqu'en juillet 2015, date à laquelle la direction du budget a autorisé le MAEDI à recourir à une couverture de change en se référant au taux de budgétisation de 1,10 pour les contributions internationales et opérations de maintien de la paix (CIOMP) prévues en 2016¹⁰. Le besoin de crédits supplémentaires, notamment pour les CIOMP, résultant de la dégradation de l'euro a été couvert en 2015 par une ouverture en LFR de 95 M€ (pour une perte au change évaluée à 100 M€).

L'objectif d'une couverture des risques financiers de l'État est d'éviter que des fluctuations de change (ou de prix) déséquilibrent le budget voté en loi de finances, dans un sens ou dans un autre : un dispositif de couverture générant des gains de change mais incapable de prévenir les pertes ne saurait être adapté à l'objectif poursuivi. À la suite de la communication de la Cour d'octobre 2015, la direction du budget a annoncé la constitution d'une mission d'inspection interministérielle,

⁹ La circulaire du 9 avril 2015 relative aux conférences de sécurisation de la trajectoire pour les années 2016 et 2017 fixe le taux de change euro/dollar à 1,10 (la circulaire du 24 avril 2014 le fixait à 1,36 et celle du 2 avril 2013 à 1,31).

¹⁰ Ces opérations n'ont donc pas d'impact sur l'exécution 2015.

ultérieurement confiée à l'Inspection générale des finances (IGF) et à l'Inspection générale des affaires étrangères (IGAE) : celle-ci devait initialement apporter un appui technique aux ministères dans le cadre de la révision et de la sécurisation de leurs politiques de risques de change, mais son objet devrait être plus large afin de répondre à une demande de rapport parlementaire formulée lors de l'examen du projet de loi de finances pour 2016.

En effet, sur la proposition du rapporteur spécial de la commission des finances de l'Assemblée nationale sur les crédits de la mission « Action extérieure de l'État », un amendement a été introduit dans le PLF 2016 afin d'appuyer la recommandation de la Cour. L'article 129 de la loi n° 2015-1785 du 29 décembre 2015 de finances pour 2016 prévoit ainsi que dans un délai de six mois à compter de la promulgation de loi, le Gouvernement remettra au Parlement un rapport établissant un bilan de l'utilisation du mécanisme d'achat à terme de devises utilisé depuis 2006 et examinant l'opportunité d'introduire un mécanisme budgétaire automatique et pérenne de couverture de ces risques de change.

D'après la direction du budget, au-delà de l'examen de la politique de couverture des risques de change encourus par le MAEDI, la mission interministérielle IGF/IGAE devrait permettre de disposer d'une analyse d'ensemble de l'exposition des finances publiques aux variations de change, d'un bilan de l'organisation et des outils actuels de la politique de couverture ainsi que des propositions d'adaptation. À cet égard, il convient de rappeler qu'il n'existe pas pour l'heure de politique unifiée de couverture du risque de change ni de recensement de l'ensemble des opérations mises en œuvre dans le cadre des programmes budgétaires qui pourraient nécessiter une couverture du risque de change.

3.2 L'absence de vision consolidée des risques de change supportés par l'État

Le compte de commerce Couverture des risques financiers de l'État a été conçu initialement pour résoudre une difficulté spécifique au ministère des affaires étrangères concernant le paiement des contributions de la France aux organisations internationales libellées en devises. Outre le fait que ce mécanisme trouve actuellement ses limites (*cf supra* partie 3.1), la création du compte n'a pas non plus conduit l'État à élaborer et mettre en place une stratégie unique de couverture de ses risques financiers. Ainsi, chaque ordonnateur ministériel souhaitant mettre en place une couverture des risques de change sur ses crédits doit-il pour ce

faire conclure une convention avec l'AFT et élaborer sa propre stratégie de couverture¹¹.

Pour généraliser et uniformiser les pratiques, il est donc nécessaire que soit mise en place une politique globale de couverture de change de l'État. Or, à ce stade, ni la direction du budget ni la direction générale du Trésor n'en ont pris l'initiative, au risque de faire peser sur l'État des pertes de change, dont les montants peuvent être considérables (plus de 100 M€ pour les seules contributions internationales versées par le MAEDI en 2015).

C'est pourquoi, afin d'avoir une connaissance exhaustive du sujet et en informer le Parlement, il est nécessaire de recenser l'ensemble des opérations mises en œuvre dans le cadre de programmes budgétaires susceptibles de nécessiter une couverture du risque de change. Cette initiative devrait permettre de savoir quelle est la doctrine d'emploi de la couverture de change des crédits de l'État, de disposer de la liste des dépenses budgétaires payées en devises bénéficiant d'une couverture de change et de celles n'en bénéficiant pas et, enfin, de fixer des perspectives d'évolution du dispositif¹².

¹¹ À cet égard, les risques de change encourus par les services de l'État s'avèrent, pour la plupart, auto-assurés par les programmes de chaque ministère : si la hausse d'un cours entraîne une augmentation de la dépense du programme, celle-ci est couverte par redéploiement au sein dudit programme ou de la mission.

¹² Le MAEDI a procédé au début de l'année 2015 à une étude des mécanismes existants dans différents pays européens, qui a révélé que toute organisation ayant une activité à l'international se dote, systématiquement, d'un mécanisme de couverture de change, adapté à ses enjeux et à ses modes de financement.

4 Les recommandations de la Cour

4.1 Le suivi des recommandations formulées au titre de 2014

En 2014, la Cour avait reconduit en la reformulant la recommandation émise en 2013 visant à définir et présenter dans les annexes au projet de loi de finances pour 2016 (projets annuels de performances) consacrées aux comptes Couverture des risques financiers de l'État et Pertes et bénéfices de change, une politique centralisée et cohérente de couverture de change applicable à l'ensemble des opérations de l'État. Cette recommandation n'a pas été mise en œuvre.

Comme indiqué précédemment, les observations développées à l'appui de cette recommandation dans la NEB 2014 ont toutefois été depuis étayées par de nouveaux travaux de la Cour qui, dans sa communication sur les contributions internationales de la France (2007-2014) adressée en octobre 2015 à la commission des finances de l'Assemblée nationale, a formulé une recommandation de même nature, même si celle-ci ne concernait que les crédits du MAEDI. Cette recommandation, qui vise à « mettre en place, après une analyse économique rétrospective et prospective, un mécanisme efficace de couverture du risque de change, sans préjudice d'un ajustement des crédits dans le cadre de la programmation budgétaire », a en outre trouvé un premier aboutissement au travers d'une demande de rapport parlementaire, dont les conclusions devraient être disponibles à la fin du premier semestre 2016 (*cf. supra* partie 3.2).

4.2 Récapitulatif des recommandations formulées au titre de la gestion 2015

Comme l'indique la Cour dans sa communication d'octobre 2015 sur les contributions internationales de la France, la recommandation qu'elle formule sur la mise en place d'un nouveau mécanisme de couverture des risques de change du MAEDI doit « s'inscrire dans un cadre plus général conforme à la recommandation de la note d'analyse de l'exécution budgétaire de la Cour appelant à “définir et présenter (...) une politique centralisée et cohérente de couverture de change applicable à l'ensemble des opérations de l'État” ».

La Cour, à l'issue de l'exercice budgétaire 2015, reconduit donc en la reformulant la recommandation émise en 2014 :

1. Mettre en place une politique centralisée et cohérente de couverture du risque de change applicable à l'ensemble des opérations mises en œuvre dans le cadre des programmes budgétaires susceptibles d'en bénéficier (*recommandation reformulée*).