



## **Opérations de la BEI sur les marchés des capitaux en 2007**

### **LES CONFIRMATIONS ET LES FAITS NOUVEAUX DE L'ANNÉE 2007**

#### **Un émetteur de catégorie souveraine robuste**

- Dans le cadre de son activité de collecte de ressources, la BEI a su résister aux turbulences qui ont secoué les marchés des capitaux durant l'année 2007 et tirer avantage de la fuite des investisseurs vers la qualité.
- Son excellente cote de crédit, sa démarche stratégique et réactive vis-à-vis des marchés ainsi que la liquidité et la performance de ses obligations de référence sur le marché secondaire sont autant de facteurs qui ont permis à la BEI de préserver sa position d'émetteur phare.
- Du fait même qu'elle est détenue par tous les États membres de l'UE, la BEI a pu profiter, en particulier durant les périodes agitées sur les marchés, de sa capacité à proposer des possibilités de diversification de première qualité, confortant ainsi son positionnement en tant qu'émetteur offrant un « moyen d'investir dans l'Europe ».
- La BEI a non seulement toujours été notée AAA par Moody's, S&P et Fitch, mais elle occupe également, au sein de cette catégorie de notation, une position de tout premier rang.
- L'accueil favorable réservé par le marché à la stratégie de collecte de ressources de la BEI s'est traduit par la récompense de « meilleur émetteur dans la catégorie emprunteurs supranationaux, souverains ou régionaux et des grandes agences » que lui a décernée l'*International Financing Review*.

#### **Une croissance substantielle par rapport à 2006, grâce notamment à une grande capacité d'anticipation**

- Dans le cadre de son programme de collecte de ressources pour 2007, la BEI a levé un montant total de 55 milliards d'EUR<sup>1</sup> au travers de 236 transactions et dans 23 monnaies (dont quatre en format synthétique). Ce volume de collecte, en hausse de 14 % par rapport à 2006, témoigne de la capacité de résistance de la BEI face aux perturbations du marché.
- C'est dans ses monnaies principales (EUR, GBP et USD) que la BEI a continué de se procurer la majeure partie de ses ressources (l'équivalent de 45,95 milliards d'EUR, soit 84 % de la collecte totale, une proportion analogue à celle de l'année passée, qui s'était élevée à 83 %).
- Hors monnaies principales, les trois monnaies à avoir le plus largement contribué à la levée de ressources (chacune pour l'équivalent de plus de 1 milliard d'EUR) sont le yen japonais (JPY – 2,2 milliards d'EUR), le dollar néozélandais (NZD – 1,3 milliard d'EUR) et la livre turque (TRY – 1,1 milliard d'EUR). Parmi les monnaies dans lesquelles la collecte a fortement augmenté, on citera le JPY (+ 72 %, soit l'équivalent de 921 millions d'EUR), la SEK (+ 189 %, soit l'équivalent de 584 millions d'EUR) et la NZD (+ 44 %, soit l'équivalent de 411 millions d'EUR).

#### **Une forte demande pour les obligations de référence**

- En 2007, les solides compétences de la BEI dans le secteur des émissions de référence multidevises ont joué un rôle crucial.
- Dans le contexte difficile de l'année dernière, la Banque a en effet pu s'appuyer sur la solidité de ses programmes d'émissions de référence dans ses monnaies principales (EUR, GBP et USD), qui lui ont permis de lever 38 milliards d'EUR (69 % du total de la collecte), soit une progression de plus d'un tiers par rapport à 2006. Le volume des émissions de référence a augmenté dans chacune des monnaies principales. La BEI est le seul et unique émetteur à pouvoir offrir une courbe de rendements aussi complète pour l'EUR, la GBP et l'USD.
- La demande d'obligations de référence a également été forte dans d'autres monnaies. En tant qu'émetteur international de premier plan de ce type d'obligations sur un vaste éventail de marchés, la BEI a tiré profit de cette tendance. Les marchés hors monnaies principales où la Banque a renforcé son

<sup>1</sup> Un volume de 54,7 milliards d'EUR a été collecté au titre de l'autorisation globale d'emprunter accordée par le Conseil d'administration pour 2007, dont un montant de 77 millions d'EUR levé par anticipation en 2006.

offre d'obligations de référence et où elle a collecté une large part de ses ressources en 2007 sont ceux du dollar canadien (CAD), du yen japonais (JPY), du dollar néozélandais (NZD), de la couronne suédoise (SEK) et de la livre turque (TRY).

### **Innovation et impact sur le développement des marchés**

- Au sein de l'UE, la BEI a lancé une émission d'obligations innovantes – dites « climatiquement responsables » (*climate awareness bond*) – qui proposent une combinaison unique de caractéristiques environnementales, reflétant le rôle de fer de lance que joue l'UE dans la lutte contre les changements climatiques. Il s'agit de la première émission pour laquelle une offre publique a été faite aux investisseurs de l'ensemble des 27 États membres de l'UE.
- La Banque a apporté une contribution significative au développement des marchés des capitaux dans les nouveaux et les futurs États membres de l'UE ainsi que dans les pays partenaires de l'UE en Afrique. Les activités entreprises à cet effet créent en outre une base à partir de laquelle la BEI aura la possibilité, à l'avenir, d'accorder des prêts en monnaie locale, ce qui aura notamment pour avantage d'éliminer le risque de taux de change pour les emprunteurs.
- En Roumanie (RON), la BEI a lancé une nouvelle émission de référence à 7 ans, que l'État roumain a utilisée comme référence pour fixer le prix de ses propres émissions. S'agissant de la livre turque (TRY), la Banque a consolidé sa position de chef de file dans le développement du marché international de cette monnaie en y lançant la plus importante émission euro-obligataire en une seule tranche à ce jour (1 milliard de TRY, soit 535 millions d'EUR).
- L'arrivée de la BEI sur les marchés du cedi ghanéen (GHS) et de la roupie mauricienne (MUR) a fourni aux investisseurs des solutions de substitution de très grande qualité sur des marchés où l'offre est limitée. Avec le pula du Botswana (BWP), la livre égyptienne (EGP), le dollar namibien (NAD) et le rand sud-africain (ZAR), cela porte à six le nombre de monnaies africaines dans lesquelles la Banque a réalisé des émissions obligataires au cours des deux dernières années.

## **FAITS MARQUANTS PAR MONNAIE**

### **EUR : emprunteur innovant de catégorie souveraine**

S'agissant de l'EUR, 27 émissions ont été lancées au total en 2007 pour un volume de 20,5 milliards d'EUR, soit 37,5 % du programme de collecte global pour l'année. L'an dernier, la BEI a procédé à quatre nouvelles émissions de référence libellées en euro – dites EARN (*European Area Reference Notes* – obligations de référence pour la zone euro) – contre deux habituellement ces dernières années ; elle en a obtenu la plus grande partie de ses ressources de référence (16 milliards d'EUR). Il s'agissait, d'une part, de deux émissions EARN d'un montant de 5 milliards d'EUR chacune, l'une à 5 ans et l'autre à 10 ans, et, d'autre part, de deux émissions EARN de 3 milliards d'EUR chacune, l'une assortie d'une longue échéance à 17 ans et l'autre d'une échéance à 7 ans. Cette dernière émission, outre qu'elle présentait des caractéristiques innovantes, offrait également une nouvelle durée de référence au marché. Deux de ces émissions EARN ont été lancées après le début des turbulences sur les marchés l'été dernier.

L'accueil favorable que le marché a réservé aux émissions EARN de référence tient notamment à l'approche stratégique cohérente adoptée par la BEI, qui a permis de mettre en place une courbe de rendements à la fois très complète et très liquide. La Banque demeure le seul emprunteur à pouvoir se positionner en complément des emprunteurs souverains, avec des émissions de référence de 5 milliards d'EUR échelonnées sur des durées allant de 3 à 30 ans. À la fin de 2007, l'encours EARN s'établissait à 74 milliards d'EUR pour 15 émissions. Les émissions structurées en EUR ont totalisé 1,4 milliard d'EUR (ce qui représente à peu près 30 % de l'ensemble des émissions structurées de la BEI en 2007). En outre, une émission ciblée de 2 milliards d'EUR a été lancée sur le segment des échéances à 2 ans.

Une innovation considérable, qui témoigne du rôle de premier plan que l'UE joue dans la lutte contre les changements climatiques, a été l'émission d'obligations climatiquement responsables, lancée dans le format EPOS (*European Public Offering of Securities*). C'était le deuxième emprunt que la BEI émettait dans ce format. Cette émission structurée libellée en EUR offrait une combinaison unique de caractéristiques environnementales, comme l'affectation du produit de l'emprunt à des projets ayant trait aux énergies propres ainsi que la possibilité d'acheter et d'annuler des quotas d'émission de CO<sub>2</sub> dans le cadre du système communautaire d'échange de quotas d'émissions. L'émission d'obligations climatiquement responsables constitue également un moyen de poursuivre l'intégration des marchés financiers de l'UE, puisqu'il s'agit de la première offre publique d'obligations à l'échelle des 27 pays membres de l'UE, dont la mise en œuvre a été facilitée par le mécanisme de « passeport » prévu par la directive Prospectus de l'UE et la documentation connexe relative aux émissions EPOS. Cette émission a fait l'objet d'une syndication auprès d'un nombre inhabituellement élevé de banques et a atteint une taille exceptionnellement importante

pour une émission structurée (600 millions d'EUR).

### **GBP : principal émetteur de substituts aux titres du Trésor britannique (*Gilts*)**

S'agissant de la livre sterling (GBP), la BEI a maintenu sa position de premier émetteur d'emprunts autres que *Gilts* (titres du Trésor britannique), l'encours total de ses émissions dans cette monnaie à la fin de 2007 s'établissant à plus de 9 % du marché des emprunts autres que *Gilts*<sup>2</sup>. Elle a lancé 58 émissions pour un volume total de 7,5 milliards de GBP (11 milliards d'EUR), soit 20,1 % du programme de collecte annuel. En 2007, la Banque a levé des fonds dans 13 durées différentes et elle a également mis en place trois nouvelles lignes de référence réparties sur l'ensemble de la courbe (2011, 2019 et 2044). À la fin l'année, la courbe de ses rendements en GBP, qui s'étend jusqu'en 2054, totalisait 39 milliards de GBP, montant réparti en 22 émissions.

Par ailleurs, deux nouvelles émissions à échéances éloignées – 2017 et 2012 respectivement – et indexées sur l'inflation ont été lancées. Ces émissions étaient les premières à être calquées sur le modèle des *Gilts* quant à la durée et à la méthode de calcul des coupons et des remboursements à l'échéance.

### **USD : plus grand émetteur au format global, hors États-Unis**

La BEI est restée le plus grand émetteur hors États-Unis dans la catégorie des émissions globales de référence, avec un volume record collecté de 15 milliards d'USD (11,3 milliards d'EUR) en 2007. Elle a réalisé 28 transactions en USD, pour un montant total de 19,1 milliards d'USD (14,4 milliards d'EUR), soit 26,3 % du programme total pour l'année. Elle a lancé 5 émissions de référence au format global couvrant les principales durées, à savoir 3 ans (deux émissions), 5 ans et 10 ans (deux émissions). Au total, il s'agit du plus important volume jamais collecté par la BEI en un an au travers de ses émissions globales en USD. Au lendemain de la tourmente estivale, la Banque a rouvert, avec sa seconde émission de 3 milliards d'USD à 3 ans, le marché des émissions de référence en USD pour les émetteurs notés AAA. L'année 2007 a également été marquée par l'intérêt soutenu des investisseurs pour les transactions proposées dans un format autre que global, dont deux émissions en eurodollars à 7 ans, qui ont permis de lever un total de 2,25 milliards d'USD (1,7 milliard d'EUR). Les émissions structurées ont atteint 1,8 milliard d'USD (1,3 milliard d'EUR).

### **Une forte diversification grâce à une activité d'émission dans 23 monnaies**

La BEI a levé l'équivalent de 8,8 milliards d'EUR dans 16 monnaies autres que les trois monnaies principales. Elle a également lancé des émissions en format synthétique dans 4 monnaies supplémentaires (la comptabilisation des paiements et des règlements s'effectuant en EUR et en USD), pour un montant total équivalant à 263 millions d'EUR.

### **Émissions innovantes dans d'autres monnaies européennes et dans les monnaies de pays voisins de l'UE**

Dans cette région, c'est sur les marchés des monnaies nordiques que la BEI a réalisé son plus gros volume de collecte de ressources (1,5 milliard d'EUR au total). Il convient en particulier de souligner l'activité d'émission de la Banque en couronne suédoise (SEK), qui a permis de lever au total 8,2 milliards de SEK (893 millions d'EUR), soit près de trois fois plus qu'en 2006. La BEI a renforcé et étendu sa courbe de rendements en SEK avec, d'une part, une nouvelle émission classique à 17 ans, et, d'autre part, deux nouvelles émissions à 28 ans, l'une de type classique et l'autre indexée sur l'inflation. Cette dernière échéance dépasse la durée la plus longue proposée par les émetteurs souverains. La Banque a également lancé des émissions dans les autres monnaies nordiques, à savoir la couronne islandaise (ISK), la couronne danoise (DKK) et la couronne norvégienne (NOK).

En franc suisse (CHF), la BEI a lancé quatre transactions assorties d'échéances allant de 2019 à 2036 (pour un total de 725 millions de CHF, soit 445 millions d'EUR), répondant ainsi à la demande des investisseurs à la recherche d'obligations de longue durée et d'excellente qualité.

La Banque a poursuivi ses activités de développement dans les monnaies des nouveaux et des futurs États membres de l'UE ainsi que dans celles de pays voisins de l'UE. Elle a ainsi levé l'équivalent de 1,5 milliard d'EUR en 26 transactions, pour l'essentiel en livre turque (TRY). Parmi les autres monnaies d'émission, on citera le lev bulgare (BGN), le forint hongrois (HUF), le zloty polonais (PLN), le leu roumain (RON) et le rouble russe (RUB).

<sup>2</sup> Source: Indice Barclays des émissions en livre sterling hors *Gilts* au 31 décembre 2007.

La BEI a fait son entrée sur le marché national du lev roumain (RON) avec une émission obligataire de 300 millions de RON (90 millions d'EUR) à 7 ans, ce qui, au moment du lancement, représentait la durée la plus longue et le volume d'émission le plus élevé jamais proposés pour un emprunt en RON. La Banque s'est également présentée pour la première fois sur le marché du rouble russe (RUB) non synthétique, où elle a procédé à deux émissions de 2 milliards de RUB chacune (soit 57 millions d'EUR), l'une à 10 ans et l'autre à 5 ans.

### **Émissions en yen et dans les monnaies de la zone Asie-Pacifique : un émetteur de premier plan et de grande envergure**

Hors monnaies principales, le yen japonais (JPY) a été la principale source de collecte de fonds de la BEI en 2007, et par conséquent sa quatrième monnaie d'émission, avec un volume de 349 milliards de JPY (2,2 milliards d'EUR). La BEI est devenue le plus grand émetteur de premier rang d'emprunts au format global dans cette monnaie. L'un des événements marquants de l'année écoulée aura été le lancement, pour la première fois depuis 1992, d'une émission globale en yen à taux fixe à 5 ans par un émetteur supranational. Il s'agissait également de la plus grande transaction lancée dans cette monnaie par un emprunteur étranger en 2007. L'International Financing Review lui a, à ce titre, décerné le prix de l'« émission obligataire de l'année en yen ».

S'agissant du dollar australien (AUD), la BEI a été le plus grand émetteur étranger d'obligations « kangourou », avec une collecte totale de 1,6 milliard d'AUD (941 millions d'EUR). En début d'année, elle a suscité l'intérêt des investisseurs en émettant deux emprunts à 10 ans, et en septembre, au lendemain de la tourmente estivale, elle a rouvert le segment des obligations « kangourou » avec le lancement d'une émission de 500 millions d'AUD de plus courte durée.

Le dollar néozélandais (NZD) a constitué une source importante de fonds en 2007, l'équivalent de 1,3 milliard d'EUR ayant en effet été levé dans cette monnaie. Parmi les émetteurs de premier rang, c'est la BEI qui a lancé la plus grande transaction à taux fixe sur le marché des obligations étrangères dites « kauri », à savoir une émission de 800 millions de NZD (439 millions d'EUR) à 5 ans.

### **Continent américain (hors États-Unis) : reconnaissance de la BEI en tant qu'émetteur de référence au Canada**

Sur le marché du dollar canadien (CAD), la BEI a lancé la plus grande émission étrangère à 30 ans (dite « Maple »), pour un montant de 850 millions de CAD (560 millions d'EUR). Elle y a également émis d'autres emprunts de durée analogue, mais de volume plus modeste. Le montant total des émissions dans cette monnaie s'est élevé à 1 milliard de CAD (659 millions d'EUR). En Amérique latine, la Banque a continué d'émettre des emprunts en real brésilien (BRL) en format synthétique, levant ainsi l'équivalent de 185 millions d'EUR en 8 transactions.

### **Monnaies africaines : renforcement de l'impact sur le développement**

En 2007, la BEI a lancé 13 émissions dans 4 monnaies africaines pour un montant total équivalant à 311 millions d'EUR. C'est le rand sud-africain (ZAR) qui a le plus largement contribué à la collecte de ressources, avec l'équivalent de 234 millions d'EUR. La Banque a également lancé ses premières émissions en cedi ghanéen (GHS) et en roupie mauricienne (MUR), ce qui a apporté aux investisseurs une solution de substitution de très grande qualité sur des marchés où l'offre est très limitée. La BEI a été le premier émetteur étranger en MUR, proposant une nouvelle référence pour le marché. Les émissions en pula du Botswana (BWP), en GHS et en MUR (77 millions d'EUR au total) ont été réalisées dans le format synthétique, avec paiements et règlements en EUR.

**Emprunts signés et réalisés en 2007\* et comparaison avec 2006 (en millions d'EUR)**

	Avant échanges				Après échanges			
	2007		2006		2007		2006	
EUR	20 531	37,5 %	17 439	36,3 %	42 766	78,1 %	31 820	66,2 %
BGN**	28	0,1 %						
CZK			18	0,04 %			18	0,04 %
DKK	134	0,2 %	235	0,5 %	134	0,2 %	235	0,5 %
GBP	11 023	20,1 %	8 392	17,5 %	6 123	11,2 %	3 067	6,4 %
HUF	108	0,2 %	110	0,2 %	108	0,2 %	97	0,2 %
PLN	27	0,1 %	32	0,1 %	27	0,1 %	32	0,1 %
RON	90	0,2 %						
SEK	893	1,6 %	309	0,6 %	403	0,7 %	309	0,6 %
<b>Total UE</b>	<b>32 835</b>	<b>60 %</b>	<b>26 535</b>	<b>55 %</b>	<b>49 562</b>	<b>91 %</b>	<b>35 577</b>	<b>74 %</b>
AUD	941	1,7 %	1 840	3,8 %				
BGN**			102	0,2 %				
CAD	659	1,2 %						
CHF	445	0,8 %	703	1,5 %				
HKD			101	0,2 %				
ISK	261	0,5 %	501	1,0 %				
JPY	2 198	4,0 %	1 277	2,7 %				
NOK	196	0,4 %	424	0,9 %	63	0,1 %	88	0,2 %
NZD	1 344	2,5 %	933	1,9 %				
RUB	115	0,2 %						
TRY	1 097	2,0 %	1 095	2,3 %				
USD	14 400	26,3 %	14 225	29,6 %	5 099	9,3 %	12 305	25,6 %
ZAR	234	0,4 %	312	0,7 %			80	0,2 %
<b>Total hors UE</b>	<b>21890</b>	<b>40 %</b>	<b>21 515</b>	<b>45 %</b>	<b>5 162</b>	<b>9 %</b>	<b>12 473</b>	<b>26 %</b>
<b>TOTAL</b>	<b>54 725</b>	<b>100 %</b>	<b>48 050</b>	<b>100 %</b>	<b>54 725</b>	<b>100 %</b>	<b>48 050</b>	<b>100 %</b>

\* Ressources collectées au titre de l'autorisation globale d'emprunter accordée par le Conseil d'administration pour 2007, dont un montant de 77 millions d'EUR levé par anticipation en 2006.

\*\* La Bulgarie est devenue membre de l'UE le 1<sup>er</sup> janvier 2007.

**Un programme global de papier commercial doté de souplesse**

Les activités d'emprunt à court terme de la BEI (c'est-à-dire celles qui portent sur des durées inférieures à 1 an) s'inscrivent dans le cadre de son programme global de papier commercial. Ce dernier procure à la Banque la souplesse nécessaire pour répondre à ses besoins de liquidité et pour atteindre les volumes de collecte de ressources et de prêt visés. Il soutient également sa stratégie consistant à offrir aux investisseurs des conditions attrayantes pour des placements à court terme.

Le plafond du programme global de papier commercial s'établit actuellement à 15 milliards d'EUR. En 2007, les émissions de papier commercial ont totalisé 56,9 milliards d'EUR. L'encours actuel est concentré sur des durées allant jusqu'à 3 mois. La répartition des titres dans un large éventail de monnaies est assurée par le recours à des groupes d'intermédiaires financiers spécialisés des deux côtés de l'Atlantique.

En 2007, la BEI a émis ses premiers titres relevant de l'initiative STEP (Short Term European Paper – Papier européen à court terme), laquelle, avec le soutien de la Banque centrale européenne (BCE), vise à intégrer les marchés européens des titres à court terme et à accroître ainsi leur liquidité. Parallèlement, dans le souci de veiller à la cohérence de cette initiative avec le programme d'émission de notes à moyen terme (MTN – Medium Term Notes) de la Banque, le format du programme a été remplacé par celui des « New Global Notes (NGN) » (nouveaux certificats globaux). La BEI a en fait été le premier émetteur de titres à court terme à adopter le format NGN, ce qui lui a permis de répondre à certaines préoccupations relatives à l'émission et au dépôt des titres. En outre, l'adhésion de la BEI aux programmes STEP et NGN permet de s'assurer que son programme de papier commercial répond aux critères d'admissibilité en qualité de garantie dans des opérations monétaires de l'Eurosystème.

Pour plus d'informations sur la BEI, prière de consulter son site Web [www.bei.org](http://www.bei.org).

Contacts pour la presse :

Bureau de presse : [presse@bei.org](mailto:presse@bei.org), tél. : (+352) 43 79 - 21000, télécopieur : (+352) 43 79 - 61000

Questions générales : Infodesk de la BEI, [info@bei.org](mailto:info@bei.org), tél. : (+352) 43 79 - 22000, télécopieur : (+352) 43 79 - 62000