



## L'activité d'emprunt de la BEI en 2009

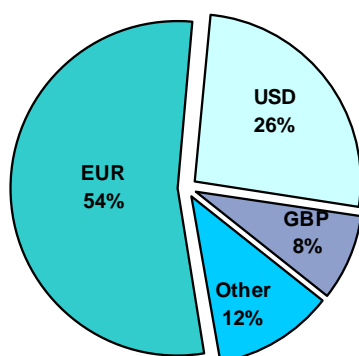
### Forte progression malgré des niveaux record d'instabilité et d'incertitude sur le marché

- Le volume de ressources collectées par la Banque a fortement augmenté en 2008 (33 %), en réponse à la hausse des besoins générée par l'intensification de son programme de prêt.
- Dans un contexte particulièrement agité, la Banque a bénéficié de sa qualité de crédit élevée et de sa solide stratégie de financement pour répondre à la demande du marché axée sur des produits alliant liquidité et qualité de tout premier ordre.

### Faits marquants

- La BEI a levé 79,4 milliards d'EUR (59,5 milliards en 2008) via 262 transactions (247 en 2008).
- L'importance du marché des émissions en EUR a progressé, celui-ci offrant des volumes adéquats et des durées plus longues, en phase avec les besoins de la Banque pour financer la croissance de son activité de prêt à long terme. Les émissions en EUR ont représenté 54,4 % du volume total collecté. Elles ont atteint 43,2 milliards d'EUR, le plus gros montant jamais levé par la Banque dans une même monnaie.
- La BEI a continué de figurer au rang des principaux émetteurs non américains sur le marché de l'USD ; elle a ainsi levé 27,9 milliards d'USD, soit 20,5 milliards d'EUR (25,9 % du volume total collecté), et réalisé sa plus grosse opération en USD à ce jour, une émission de 5 milliards d'USD à 3 ans.
- La BEI est restée le premier émetteur hors Gilts en levant 5,8 milliards de GBP, soit 6,5 milliards d'EUR (8,2 % du total collecté).
- Le volume des émissions de la Banque dans les monnaies autres que ses monnaies principales a augmenté de 11 % pour s'établir à 9,18 milliards d'EUR (8,27 milliards d'EUR en 2008). Cette progression a été enregistrée sur des périodes d'opportunité pourtant limitées puisqu'en raison de la réticence face au risque observée en début d'année, ces marchés, en particulier dans les pays émergents, ont été en grande partie fermés sur l'essentiel du premier semestre de 2009.
- La Banque est parvenue à allonger la durée de ses emprunts, celle-ci passant à 7,4 ans contre 5,0 ans en 2008, année où les opportunités offertes par le marché portaient sur des échéances plus courtes. Ce résultat concorde avec le profil à long terme des prêts de la Banque.

### Répartition des emprunts par monnaie en 2009



AUD	4.7%	SEK	0.4%	HUF	0.2%	RON	0.04%
CHF	2.0%	TRY	0.3%	PLN	0.1%	BGN	0.02%
JPY	1.9%	ZAR	0.2%	DKK	0.1%	CZK	0.02%
NOK	1.4%	HKD	0.2%	NZD	0.1%	RUB	0.01%

Monnaies d'émission au format synthétique (avec paiements et règlements en EUR ou USD) : real brésilien (BRL), cedi ghanéen (GHS) et kwacha zambien (ZMK).



## Des niveaux record d'instabilité et d'incertitude sur l'ensemble des marchés

- Au début de 2009, les marchés se ressentaient encore de la quasi-fermeture observée de mi-octobre à fin 2008. De plus, il régnait une incertitude sans précédent quant à l'offre et à la demande d'obligations dans la catégorie d'actifs de la BEI, parce qu'on s'attendait à ce que les plans de sauvetage gouvernementaux engendrent une offre massive d'obligations émises ou garanties par les États. C'est effectivement ce qui s'est passé, en particulier au cours du premier semestre, puisque les émissions dans la catégorie d'actifs de la BEI – émanant d'émetteurs souverains et supranationaux et d'agences - ont augmenté de 85 % par rapport au premier semestre de 2008. Et ce chiffre ne tient pas compte de l'essor des émissions lancées par d'importants nouveaux entrants sur le marché : les émetteurs bénéficiant d'une garantie gouvernementale.
- Ces conditions ont entraîné un sérieux réajustement des prix de tous les actifs par rapport à l'Euribor ou au Libor, les prix de la catégorie d'actifs de la BEI se maintenant à des niveaux largement supérieurs à ces taux de référence pendant la majeure partie de 2009, en particulier pour les durées longues qui intéressent la Banque.
- Du fait de l'instabilité et de l'incertitude quant aux écarts de taux d'intérêt (*spreads*), les prévisions en matière d'émission sont devenues extrêmement incertaines et ont engendré un risque d'exécution élevé.
- Malgré la forte instabilité des marchés, la BEI est parvenue à atteindre ses objectifs en matière d'emprunt grâce à sa stratégie d'émission souple et équilibrée. Cette approche est caractérisée par l'attitude proactive de la Banque face à l'évolution de la demande et par l'instauration et le maintien d'une présence stratégique. Elle repose également sur la recherche de liquidité, de transparence et de diversification des sources de financement.
- La Banque a adapté sa stratégie à la situation du marché en prenant plusieurs initiatives, parmi lesquelles :
  - une grande réactivité en cas d'opportunité tout en conservant une approche stratégique impliquant liquidité et transparence ;
  - une collaboration plus étroite avec un plus large éventail de banques afin de répondre à l'hétérogénéité croissante de la demande mondiale ; un recours accru aux banques ayant une bonne implantation locale, en particulier en Europe ;
  - le renforcement de l'innovation sur le plan des produits afin de répondre à la demande, avec par exemple un net accroissement de l'émission d'obligations à taux variable dans les différentes monnaies et l'utilisation des billets à ordre et de produits similaires, très demandés sur le marché allemand ;
  - la poursuite du renforcement de la liquidité des émissions de référence, dont le marché a besoin : les émissions de référence dans les trois monnaies principales (EUR, GBP et USD) ont ainsi représenté l'essentiel (68 %) du volume collecté, soit 53,7 milliards d'EUR ;
  - un recours proactif aux émissions classiques ciblées qui, toutes monnaies confondues, ont permis de lever 23 milliards d'EUR, soit 29 % du volume total, le solde (3 %) provenant des émissions structurées, un marché ralenti par une réticence persistante face au risque que présentent ces produits.

## Des progrès continus dans le développement des marchés des capitaux

- Alors que la demande s'est un peu plus fragmentée, l'intérêt des investisseurs en période de crise s'est nettement concentré sur les obligations liquides de première qualité comme celles proposées par la BEI. La Banque a donc saisi cette opportunité pour toucher de nouveaux investisseurs à travers le monde, en particulier en Europe. Le nombre d'investisseurs ayant choisi ses obligations a ainsi pratiquement doublé. La demande la plus forte est venue d'Europe, où la Banque a placé 70 % de ses émissions de référence.
- Parmi les faits marquants figure une innovation importante de la BEI en termes de structure de consortium sur le marché des émissions en EUR avec, pour la première fois, la participation de banques coopératives et populaires et de caisses d'épargne, en particulier en Allemagne, en Italie et en France. Via ces nouveaux canaux, la Banque a lancé un emprunt syndiqué sous forme d'obligations à taux variable dites « coopératives », pour un montant total de 4,5 milliards d'EUR. Elle a, également pour la première fois, lancé des produits dans un format spécifique au marché allemand, les billets à ordre (*Schuldscheine*) et les obligations nominatives (*Namensschuldverschreibungen*), qui lui ont permis de lever 2,7 milliards d'EUR.
- Dans un contexte où les investisseurs avaient plus que jamais besoin de liquidité mais où il était difficile d'atteindre de gros volumes d'émission initiale, la Banque a réagi rapidement en procédant à des réouvertures (augmentations) dans la plupart des monnaies.



- La Banque a renforcé sa présence au rang des investisseurs socialement responsables, notamment en répondant à l'intérêt croissant pour ses obligations climatiquement responsables, via de nouvelles émissions sur le marché suédois pour un montant total de 2,25 milliards de SEK (214 millions d'EUR).

### Résultats par monnaie : prépondérance des ressources collectées dans les trois monnaies principales

Les ressources empruntées par la Banque dans ses trois monnaies principales (EUR, GBP et USD) ont atteint 70,21 milliards d'EUR via 171 transactions, soit 88,4 % du volume total collecté (86 % en 2008).

#### EUR – Le plus vaste programme jamais réalisé

- En 2009, la part de l'euro dans le programme de collecte de ressources de la BEI a atteint 54,4 %, soit 43,15 milliards d'EUR. C'est le montant le plus élevé jamais collecté par la Banque dans une même monnaie, en hausse significative par rapport à 2008 (16,8 milliards d'EUR, soit 28,2 % du total).
- Sur ce montant, 34 milliards d'EUR ont été levés via des émissions à 5 ans et plus. La difficulté d'accès en volume aux marchés des émissions à échéances éloignées dans les autres monnaies a rendu ces opérations nécessaires pour préserver la cohérence globale des durées des emprunts et des prêts.
- Parmi les produits homologues sur le segment de référence en EUR, les obligations émises par les emprunteurs souverains et supranationaux et les agences (SSA) ainsi que celles garanties par l'État ont enregistré une hausse fulgurante, de 133 % en 2009, créant une intense concurrence. Cette évolution, encore aggravée par l'incertitude régnant sur le marché, a entravé les émissions de très grande taille. De fait, en janvier et février, la taille des émissions a dû être maintenue en dessous du seuil de référence de 5 milliards d'EUR. La Banque a contourné cet obstacle en procédant fréquemment à des réouvertures. Parallèlement, elle est parvenue à renforcer sa présence dans des pays clés (Allemagne et Japon par exemple) via l'implication importante de ses distributeurs locaux.
- Tandis que le marché reprenait confiance et que la pression de la concurrence s'était quelque peu relâchée, la Banque a été en mesure de lancer en mars un premier emprunt EARN de 5 milliards d'EUR sur 3 ans, suivi en avril d'un autre emprunt EARN de même montant mais sur une durée plus rare, de 7 ans. Elle a ensuite profité de l'amélioration persistante de la confiance dans le marché pour lancer la première opération syndiquée depuis 2007 dans sa catégorie d'actifs, sur le segment des émissions à 15 ans (pour 3,5 milliards d'EUR), portée par la suite à 5 milliards d'EUR via 2 réouvertures.
- À fin juin, la Banque avait levé 31,5 milliards d'EUR grâce à des émissions EARN via 5 emprunts nouveaux et 11 réouvertures, dont 25 milliards d'EUR sur des durées de 5 ans et plus (8 milliards d'EUR à 15 ans et plus)
- Par la suite, la Banque a pu se montrer plus sélective dans ses opérations, se concentrant à partir du mois de juillet sur les émissions ciblées. Le montant levé sur le segment des émissions ciblées et structurées a ainsi fortement augmenté, atteignant 11,03 milliards d'EUR (26 % du volume total collecté en EUR contre 3,8 milliards d'EUR soit 22 % du total en 2008), et la fréquence des transactions s'est nettement accentuée (69 contre 22 en 2008).

#### GBP – Premier émetteur hors Gilts (obligations d'État)

- La Banque a levé 5,84 milliards de GBP (6,53 milliards d'EUR), soit 8,2 % du programme complet de l'année (contre 6,88 milliards de GBP, soit 8,92 milliards d'EUR et 15 % du total en 2008).
- Malgré la baisse du volume total de ses émissions en livre sterling, la Banque a maintenu sa position de premier émetteur "hors emprunts d'État" dans cette monnaie en 2009. Ses émissions de référence en GBP ont conservé leur statut de principaux produits liquides de substitution aux Gilts (obligations d'État émises par le Trésor britannique). La Banque a actualisé sa courbe de rendements en livre sterling via de nouvelles émissions de référence à coupon courant faible, mesure essentielle pour rendre les produits en livre sterling attrayants aux yeux des investisseurs, sur un marché caractérisé par la faiblesse des rendements.
- De même, les conditions difficiles du marché ont entraîné une diminution de l'activité des petits émetteurs SSA. En conséquence, le nombre limité de transactions de ce type a été réalisé par un groupe restreint d'émetteurs SSA, dont la BEI, les investisseurs recherchant principalement des produits liquides de substitution aux *Gilts*.



- En phase avec la demande de liquidité émanant du marché, la Banque a été en mesure de réaliser plusieurs transactions de référence relativement grandes. La première opération significative en livre sterling en 2009 a été le nouvel emprunt de 1 milliard de GBP à échéance mars 2013 lancé en février. Il s'agit de la plus grande émission en GBP à taux fixe jamais réalisée par la Banque en une seule tranche. Un autre emprunt, à hauteur de 600 millions de GBP (échéance juin 2029), lui a succédé, d'une taille là aussi exceptionnellement grande pour une émission SSA en livre sterling à taux fixe assortie d'une durée de 20 ans.

### USD – Forte activité sur le segment des émissions de référence

- La Banque a levé un montant de 27,98 milliards d'USD (20,53 milliards d'EUR), soit 25,9 % du programme complet pour l'année.
- Contrastant radicalement avec 2008, le marché 2009 a été dominé par les acheteurs. Conjuguée à l'instabilité des marchés sous-jacents exposés au risque événementiel, cette situation n'a pas favorisé les émissions en USD.
- Malgré ce contexte, la Banque a été en mesure de conduire son programme global d'émissions de référence de telle sorte qu'elle est parvenue à maintenir ses émissions à la taille de référence.
- À mesure que le marché sortait de son état d'extrême fragilité, à partir du deuxième trimestre, les écarts de taux se sont resserrés à chaque nouvelle émission, cette tendance culminant avec le lancement par la Banque de son plus gros emprunt global en USD, une émission de 5 milliards d'USD à 3 ans. Cette transaction témoignait également de l'évolution du marché vers des niveaux de coût inférieurs au Libor pour les échéances proches. Malgré une amélioration spectaculaire par rapport au creux du début de l'année, les écarts de taux sont restés encore loin de leur niveau moyen enregistré par le passé.
- Les émissions structurées et les autres émissions sur mesure ont connu également un gros succès en 2009 puisqu'elles ont permis de récolter 5 milliards d'USD (4 milliards d'EUR). Les demandes concernaient en particulier les placements privés classiques de courte durée et les structures remboursables par anticipation.

### Forte diversification grâce à une activité d'émission dans 16 autres monnaies

- En dépit d'un climat de forte réticence face au risque, qui a en grande partie fermé les marchés dans les monnaies émergentes sur l'essentiel du premier semestre, le volume de collecte de ressources de la Banque sur ces marchés a progressé de 11 % pour s'établir à 9,18 milliards d'EUR (8,27 milliards d'EUR en 2008). Il y a eu en 2009 91 transactions (113 en 2008) dans 16 autres monnaies que les monnaies principales, plus trois en format synthétique, représentant 11,6 % du programme complet pour l'année (14 % en 2008).
- Hormis les monnaies principales, les trois monnaies qui ont le plus contribué à la collecte des ressources sont le dollar australien (pour l'équivalent de 3,71 milliards d'EUR), le franc suisse (1,57 milliard d'EUR) et le yen japonais (1,47 milliard d'EUR).
- **Dans le compartiment du franc suisse (CHF), la BEI a été le plus grand émetteur dans sa catégorie d'actifs** et le CHF la cinquième monnaie d'émission de la Banque (1,6 milliard d'EUR soit 2,4 milliards de CHF). La BEI a tiré parti de sa présence de longue date sur le marché suisse et du statut de valeur refuge de ses obligations. En raison d'une nette préférence des investisseurs locaux pour le segment long de la courbe du CHF, la durée moyenne des obligations émises par la Banque dans cette monnaie a atteint 9,1 ans, contribuant à l'extension de la durée du programme de collecte en 2009.
- L'activité d'emprunt de la BEI dans les monnaies des **pays nordiques** a totalisé l'équivalent de 1,5 milliard d'EUR. La couronne norvégienne (NOK) y a le plus fortement contribué, avec un volume total de collecte de 9,65 milliards de NOK (1,1 milliard d'EUR) via 17 transactions, soit le double de 2008. La Banque a ainsi été le **plus grand émetteur en NOK dans sa catégorie d'actifs**. Dans le compartiment de la **couronne suédoise (SEK)**, la Banque a levé au total 3,5 milliards de SEK (335 millions d'EUR), essentiellement via ses **obligations climatiquement responsables**, dont le produit servira à financer les futurs projets de la Banque dans le domaine des énergies renouvelables et de l'efficacité énergétique.
- L'intérêt des investisseurs pour les **monnaies des nouveaux et futurs États membres** ainsi que celles des **pays voisins de l'UE** s'est considérablement amoindri, celles-ci étant généralement perçues comme fortement risquées. La Banque a lancé 26 émissions totalisant l'équivalent de 498 millions d'EUR, en baisse par rapport à l'équivalent de 1,15 milliard d'EUR levé l'année précédente. Les monnaies qui ont le plus contribué à ce montant (71 % du total) sont la livre turque (TRY) et le forint hongrois (HUF) avec





respectivement 225 millions d'EUR et 131 millions d'EUR. Sur les marchés internationaux, **la BEI a été, parmi les IFI, le plus grand émetteur en HUF**. La Banque a également lancé de nouvelles émissions en lev bulgare (BGN), en couronne tchèque (CZK), en zloty polonais (PLN), en leu roumain (RON) et en rouble russe (RUB). Même si la demande émanait principalement de petits investisseurs recherchant des placements de courte durée, la Banque a néanmoins levé un montant significatif (162 millions d'EUR) dans le segment des obligations arrivant à échéance en 2015 et a été en mesure de lancer deux émissions à échéance éloignée : l'une en RUB à 10 ans et l'autre en CZK à 12 ans.

- **Dans les compartiments du yen et des monnaies de la zone Asie-Pacifique, le dollar australien (AUD) a été une fois encore, parmi les monnaies autres que principales, la première source de fonds collectés par la BEI en 2009 et par conséquent sa quatrième monnaie d'émission, avec un volume de 6,3 milliards d'AUD (3,7 milliards d'EUR).** Ce montant est **pratiquement le double de celui de 2008** et a permis à la Banque d'être pour la troisième année consécutive le **plus grand émetteur d'obligations « kangourou » (émetteur étranger en AUD)**. L'émission à échéance 2015 a collecté 1,5 milliard d'AUD, soit la plus grande émission « kangourou » jamais réalisée, tandis que celle venant à échéance en 2019 a permis de lever un montant cumulé de 1,65 milliard d'AUD. Il convient de noter également la performance du **yen japonais (JPY)** en tant que **monnaie offrant la durée moyenne la plus longue (13,8 ans) pour un volume d'émission important**. Elle fait ainsi partie des quatre seules monnaies (hors monnaies principales) à dépasser l'équivalent d'1 milliard d'EUR (189 milliards de JPY soit 1,5 milliard d'EUR). En 2009, les émissions publiques en JPY ont eu lieu sur une courte période au cours de laquelle les autres monnaies ont vu leur coût culminer et où par conséquent les émissions en yen sont devenues relativement intéressantes. Entre mars et mai 2009, lorsque l'activité d'émission a été la plus forte, la Banque a dominé le marché avec 3 transactions de référence, totalisant l'équivalent de 1,09 milliard d'EUR.
- L'activité d'émission dans les **monnaies africaines** est restée atone tout au long de 2009, en raison de la réticence des investisseurs face au risque associé à ces marchés émergents dans le contexte de la crise financière. En 2009, la Banque a lancé 10 émissions dans trois monnaies : le cedi ghanéen (GHS), le rand sud-africain (ZAR) et le kwacha zambien (ZMK), pour un volume total équivalent à 216 millions d'EUR. Parmi les faits marquants, on notera la transaction plutôt rare que constitue l'émission « uridashi » de 555 millions de ZAR (43 millions d'EUR) à deux ans, format d'émission en monnaie étrangère destiné aux investisseurs japonais.

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

#### Contacts pour la presse :

Secrétariat du Bureau de presse

email : [presse@bei.org](mailto:presse@bei.org) ; tél. : (+352) 43 79 – 21000 ; fax : (+352) 43 79 – 61000

#### Questions générales :

Bureau d'information de la BEI

email : [info@bei.org](mailto:info@bei.org) ; tél. : (+352) 43 79 – 22000 ; fax : (+352) 43 79 – 62000