

DIFFUSION EXTERNE

Contact : stcn.publi@banque-france.fr

Note mensuelle des TCN – Mars 2014

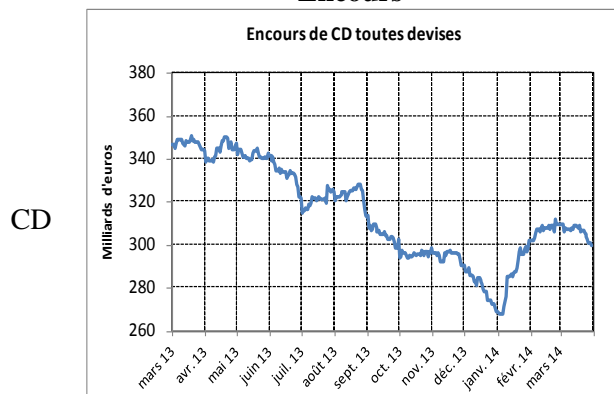
1. Les éléments clefs du mois

Encours en milliards d'euros	2008-2014		2008-2014		Sur la période :		
	Min.	Le :	Max.	Le :	28/2	31/3	Var.
CD	267,1	06/01/14	465,9	22/05/09	309,1	299,2	-10,0
BT	35,2	22/01/10	66,7	30/05/12	51,2	56,5	5,3
ABBT	3,2	27/12/13	42,4	28/02/08	3,6	3,8	0,2
BMTN	63,9	11/02/12	79,5	24/01/14	76,4	74,8	-1,6
Total	397,6	05/01/14	617,9	27/01/09	440,3	434,2	-6,1

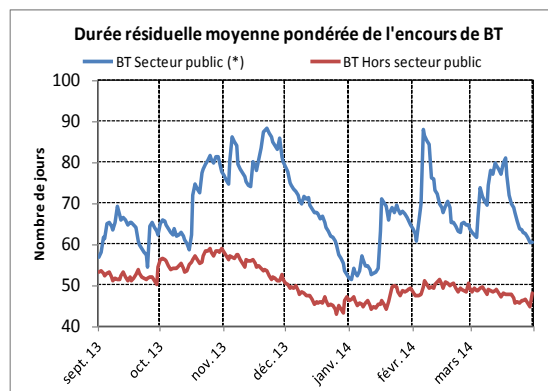
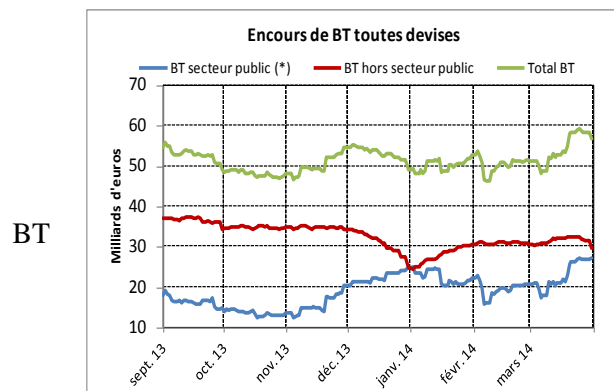
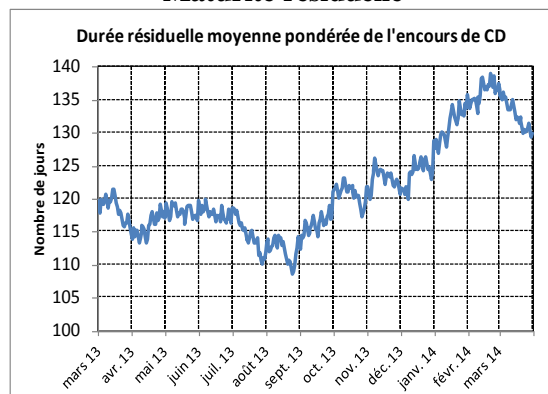
Nouveaux émetteurs :

Mercalys (BT)
 Lagardère SCA (BT)
 Banque Française Commerciale de l'Océan Indien (CD et BMTN)
 Altareit (BT)

Encours



Maturité résiduelle



(*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

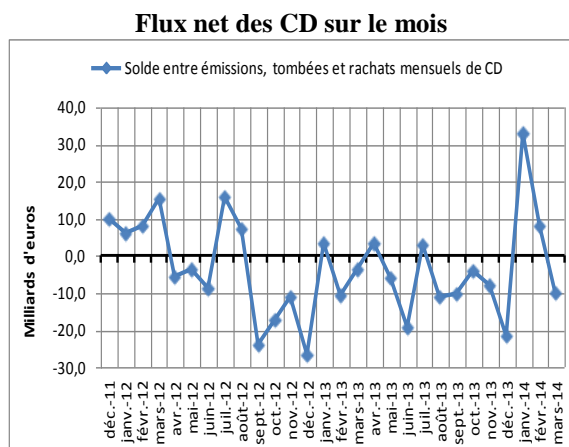
Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.1. L'encours des CD diminue de 10 Mds d'euros, soit -3,2 % ce mois-ci, notamment sous l'effet d'une variation saisonnière de fin de trimestre

La saisonnalité caractérisant l'encours des CD, avec une baisse habituelle en fin de trimestre et semestre, est notamment liée au calendrier de gestion de trésorerie et de communication financière des émetteurs.

A l'inverse, l'encours des CD enregistre généralement un point haut en début de semestre (juillet et janvier).

En mars 2014, le cumul mensuel des émissions de CD atteint 167,6 Mds d'euros, pour 162,8 Mds de tombées et 14,7 Mds de rachats. C'est donc ce dernier type de flux qui explique la contraction du marché ce mois-ci.

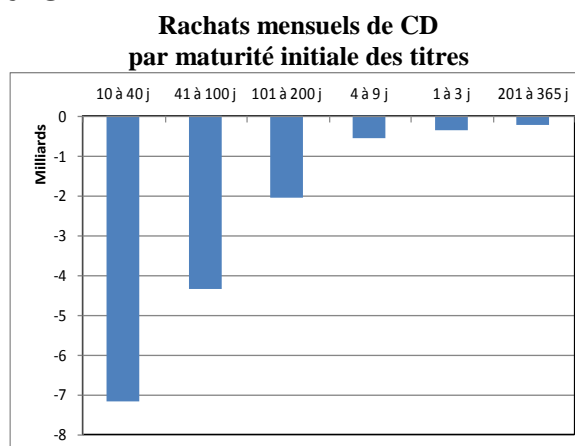


Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.2. Les rachats mensuels de CD se concentrent sur les maturités initiales de 10 à 100 jours

Les rachats mensuels de CD concernent à 49% les titres d'une maturité initiale de 10 à 40 jours et à 30% de 41 à 100 jours.

A l'inverse, les maturités extrêmes (1 à 3 jours et 201 à 365 jours) sont moins concernées par les rachats.



Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

1.3. Les BT progressent grâce aux émetteurs de dette sociale

L'encours cumulé des émetteurs de dette sociale (Acos, Cades, Unedic) gagne +5,4 Mds d'euros, soit +32 % en un mois, progressant de 17,0 Mds d'euros fin février à 22,4 Mds d'euros fin mars 2014.

L'encours cumulé des émetteurs hors dette sociale est dans l'ensemble stable entre fin février et fin mars 2014 à 34,1 Mds d'euros.

Le marché des BT continue de se développer en nombre d'émetteurs, avec l'arrivée de 4 nouveaux émetteurs ce mois-ci (Cf. détail en §2).

2. Autres faits marquants

2.1. Mercialys, nouvel émetteur de BT

Mercialys est l'entité qui détient et gère les actifs du groupe Casino (immobilier commercial). Son émission de BT participe à la couverture des besoins de trésorerie du groupe.

Le programme de BT de Mercialys est plafonné à 500 M€ et noté A-2 (S&P).

La première émission de BT de Mercialys a eu lieu le 20/03/14 pour un montant de 15 M€ et une maturité de 3 mois.

Lien vers le Dossier de Présentation Financière de Mercialys

https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Politique_Monetaire/Services/Service_a_la_Place_bancaire_et_financiere/Dossiers_de_Presentation_Financiere_des_emetteurs_de_TCN/424064707.pdf

2.2. Lagardère SCA, nouvel émetteur de BT

Lagardère SCA est un groupe de médias organisé autour de 4 pôles d'activités :

- Lagardère Services (51,8% du CA consolidé) : distribution de presse
- Lagardère Publishing (28,6%) : édition (littérature générale et éducation)
- Lagardère Active (13,8%) : édition (magazines, audiovisuel)
- Lagardère Unlimited (5,7%) : gestion de droits marketing et audiovisuels sportifs

Lagardère SCA dispose d'un programme de BT, plafonné à 300 M€ et non noté. L'objectif du programme est la diversification et la désintermédiation des financements du groupe.

La première émission de BT de Lagardère a eu lieu le 18/03/14 pour un montant de 200 K€ et une maturité de 2 jours.

Lien vers le Dossier de Présentation Financière de Lagardère SCA

https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Politique_Monetaire/Services/Service_a_la_Place_bancaire_et_financiere/Dossiers_de_Presentation_Financiere_des_emetteurs_de_TCN/320366446.pdf

2.3. Altareit, nouvel émetteur de BT

Au sein du groupe Altarea-Cogedim, filiale d'Altarea (société foncière dédiée à la gestion de centres commerciaux), Altareit se concentre sur les activités de promotion de logements et de bureaux du groupe.

Altareit dispose d'un programme de BT plafonné à 500 M€ et non noté.

La première émission de BT d'Altareit a eu lieu le 04/03/14, pour un montant de 10 M€ et une maturité de 3 mois.

Lien vers le Dossier de Présentation Financière d'Altareit

https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Politique_Monetaire/Services/Service_a_la_Place_bancaire_et_financiere/Dossiers_de_Presentation_Financiere_des_emetteurs_de_TCN/552091050.pdf

2.4. La BFCOI (Banque Française Commerciale de l'Océan Indien), nouvel émetteur de CD et BMTN

La BFCOI est une filiale de la Société Générale, principalement active dans les territoires français situés dans l'Océan Indien (la Réunion et Mayotte).

La BFCOI dispose à ce jour de 4 programmes non notés :

- programme de CD non garantis plafonné à 100 M€
- programme de BMTN non garantis plafonné à 100 M€
- programme de CD garantis par la SG et plafonné à 100 M€
- programme de BMTN garantis par la SG et plafonné à 100 M€

La première émission de CD de la BFCOI a eu lieu le 07/03/14 pour un montant de 150 K€ et une maturité de 13 jours.

Sa première émission de BMTN a eu lieu le 07/03/14 pour un montant de 150 K€ et une maturité de 3 ans.

Lien vers le Dossier de Présentation Financière de la BFCOI

https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/Politique_Monetaire/Services/Service_a_la_Place_bancaire_et_financiere/Dossiers_de_Presentation_Financiere_des_emetteurs_de_TCN/18719.pdf

3. Glossaire

TCN : Titres de Créances Négociables. Le marché des TCN atteint 400 Mds d'€ d'encours fin décembre 2013. Hors BMTN (titres à plus d'un an), il représente 321 Mds d'€ fin décembre 2013 et constitue le 2^{ème} marché d'Europe continentale et le 3^{ème} du monde (derrière ses équivalents américain et britannique). Il a pu totaliser jusqu'à 615 Mds en janvier 2009 et a constitué une source de financement utile pour les établissements de crédit et les entreprises durant la crise avec des conditions de coûts attractives. La profondeur et la liquidité du marché français de titres courts reposent largement sur son cadre réglementaire flexible, son haut niveau de transparence, sa supervision par la Banque Centrale, ses infrastructures de marché performantes et sur son ouverture aux émetteurs non résidents.

CD : Certificats de Dépôt. Il s'agit de titres à court terme dont la durée est supérieure à 1 jour et inférieure à un an, qui sont émis uniquement par des établissements de crédits, résidents ou pas, ainsi que par la Caisse des dépôts et consignations. Ces titres constituent le principal segment du marché des TCN.

BT : Billets de Trésorerie. Ils sont émis, dans les mêmes conditions de durée que les CD, exclusivement par des non-banques, en particulier des sociétés par actions, ainsi que des entités publiques. Il est à noter que certains véhicules de titrisation (ayant notamment le statut d'organismes de titrisation) émettent des BT pour financer leur portefeuille de créances ; on parle alors d'**ABBT** (Billets de Trésorerie « Asset Backed ») ou Billets de Trésorerie adossés à des actifs.

BMTN : Bons à Moyen Terme Négociables. Ils sont d'une durée initiale supérieure à un an et peuvent être émis aussi bien par les entités habilitées à émettre des CD que des BT. A l'instar des BT, ils peuvent également être utilisés pour des opérations de titrisation.

STEP : Short Term European Paper, label mis en place en 2006, par les professionnels des marchés de titres courts européens avec le soutien de l'Eurosystème, afin de favoriser l'intégration des différents marchés de cette nature. Le marché STEP a obtenu en avril 2007 le statut de marché non réglementé éligible au refinancement de l'Eurosystème

Durée initiale moyenne pondérée des émissions : Moyenne calculée sur l'ensemble d'un marché (ou d'un portefeuille émetteur) reflétant le profil de maturité moyen à l'émission. La durée initiale moyenne pondérée par le flux des émissions reflète notamment, s'agissant des CD, l'évolution de la part relative des titres à plus court terme sur l'ensemble des émissions, avec un raccourcissement de la maturité moyenne lors des épisodes de tension sur la liquidité, et une tendance pluriannuelle à l'allongement.

Durée résiduelle moyenne pondérée de l'encours : Moyenne calculée sur l'ensemble d'un marché (ou d'un portefeuille émetteur) pondérée par l'encours des titres non échus, et reflétant le profil de maturité moyen en termes de stock. La durée résiduelle moyenne pondérée de l'encours s'inscrit dans une tendance à l'allongement.

Taux moyens : les taux indiqués dans cette note concernent l'ensemble du marché et sont des moyennes mensuelles pondérées par les volumes d'émissions, ventilées selon les maturités les plus représentatives, et par type de taux (taux fixes).

Secteur public : Agences de la dette sociale, collectivités locales et entreprises publiques.

Établissements de crédit non résidents : incluent les établissements financiers possédant leur siège social à l'étranger et les succursales françaises des banques étrangères.

ns : Calcul non significatif

Échelle de notation harmonisée de l'Eurosystème (notations court-terme) :

	Échelons des notations éligibles aux opérations de refinancement de l'Eurosystème			Notations inéligibles
	1	2	3	
	Pd* <0,10%	Pd* =0,10%	Pd*=0,4%	Émetteurs mal notés
FitchRatings	F1+	F1	F2	F3, B, C, D
Moody's		P-1	P-2	P-3, NP
Standard & Poor's	A-1+	A-1	A-2	A-3, B, C, D
DBRS	R-1H	R-1M, R-1L	R-2H, R-2M	R-3, R-4, R-5

* pd : Probabilité de défaut sur une période d'un an