

DIFFUSION EXTERNE

[stcn.publi@banque-france.fr](mailto:stcn.publi@banque-france.fr)

# Note mensuelle des TCN – Octobre 2013

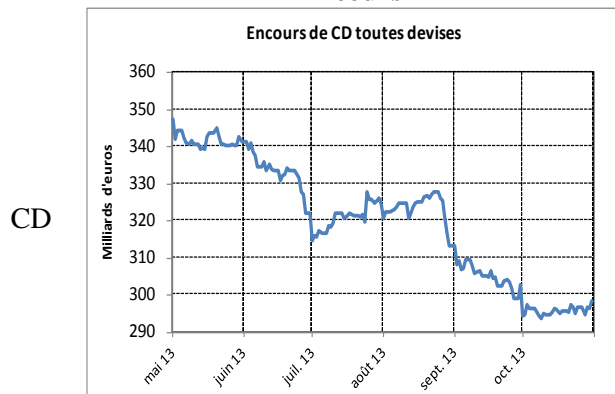
## 1. Les éléments clefs du mois

| Encours en milliards d'euros | 2008-2013    |                 | 2008-2013    |                 | Sur la période : |              |             |
|------------------------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|------------------|--------------|-------------|
|                              | Min.         | Le :            | Max.         | Le :            | 30/9             | 31/10        | Var.        |
| CD                           | 293,4        | 09/10/13        | 465,9        | 22/05/09        | 302,5            | <b>297,9</b> | -4,6        |
| BT                           | 35,2         | 22/01/10        | 66,7         | 30/05/12        | 48,9             | <b>48,0</b>  | -0,9        |
| ABBT                         | 3,3          | 17/06/11        | 42,4         | 28/02/08        | 3,8              | <b>3,7</b>   | -0,1        |
| BMTN                         | 63,9         | 11/02/12        | 78,7         | 27/04/12        | 76,2             | <b>77,2</b>  | 0,9         |
| <b>Total</b>                 | <b>421,7</b> | <b>28/10/13</b> | <b>617,9</b> | <b>27/01/09</b> | <b>431,4</b>     | <b>426,8</b> | <b>-4,7</b> |

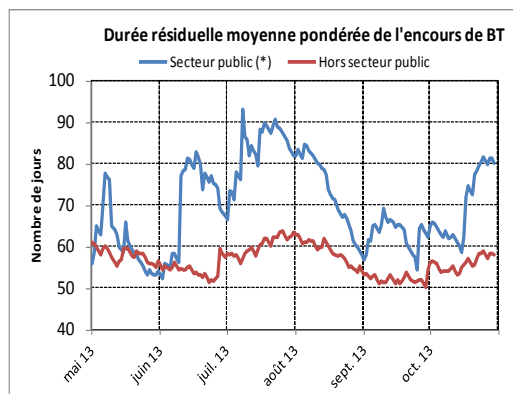
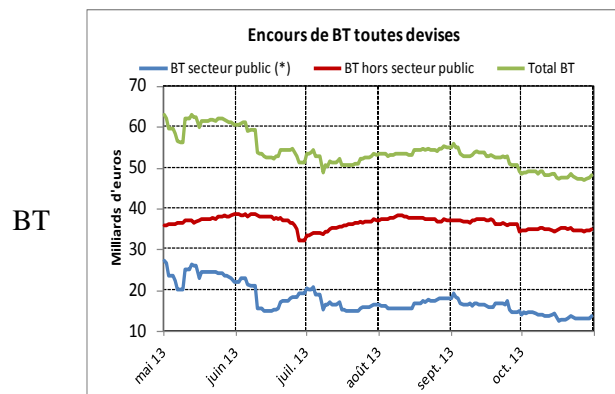
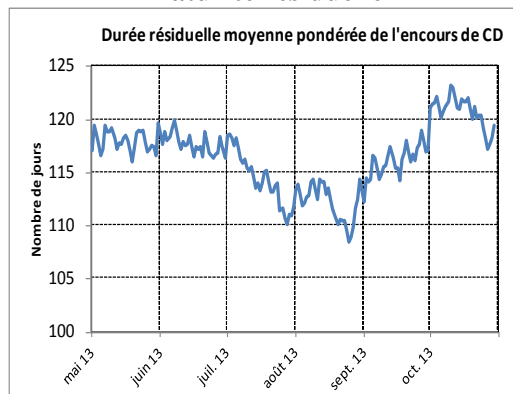
### Nouveaux émetteurs :

Rallye (BT)  
 Ubisoft Entertainment (BT)  
 Natixis Loan Funding (BMTN)

### Encours



### Maturité résiduelle



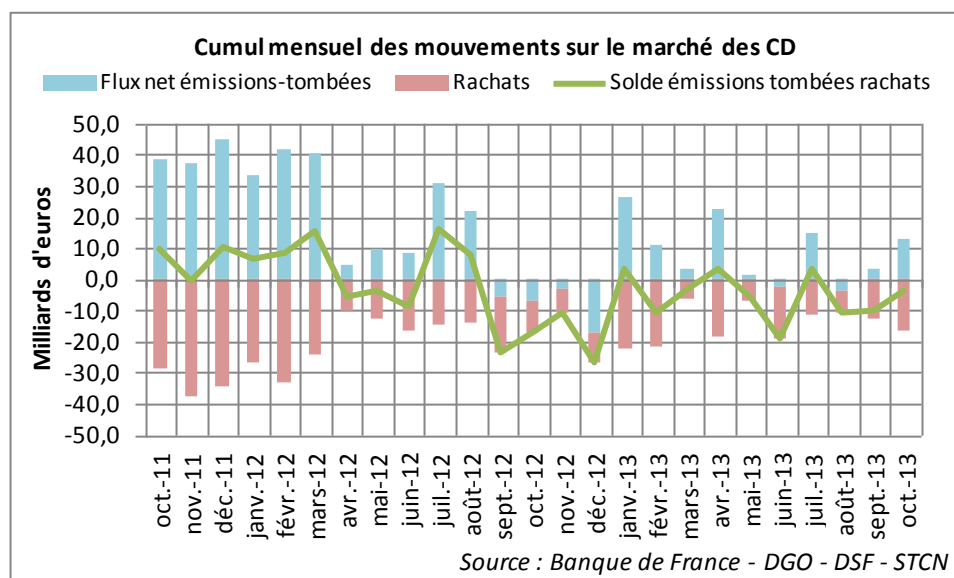
(\*) Agences, Collectivités locales et entreprises publiques

Source: Banque de France- DGO –DSF - STCN

## 1.1. Le marché des CD enregistre une baisse de près de 5 milliards d'euros en octobre 2013

L'encours des CD diminue de 4,6 milliards d'euros en octobre 2013, sous l'effet d'une progression des rachats sur le mois (-16,9 Mds en octobre 2013 contre -13,3 Mds le mois précédent). A l'inverse, les émissions se révèlent dynamiques par rapport aux tombées du mois (flux net à +12,6 Mds en octobre 2013 contre +2,9 Mds le mois précédent) (Cf. Graphique 1).

Graphique 1



La baisse d'encours de CD ventilée par nationalité des banques émettrices se concentre sur les banques françaises et hollandaises. Ces dernières restent cependant les principales contributrices du marché (Cf. Tableau 1).

Tableau 1

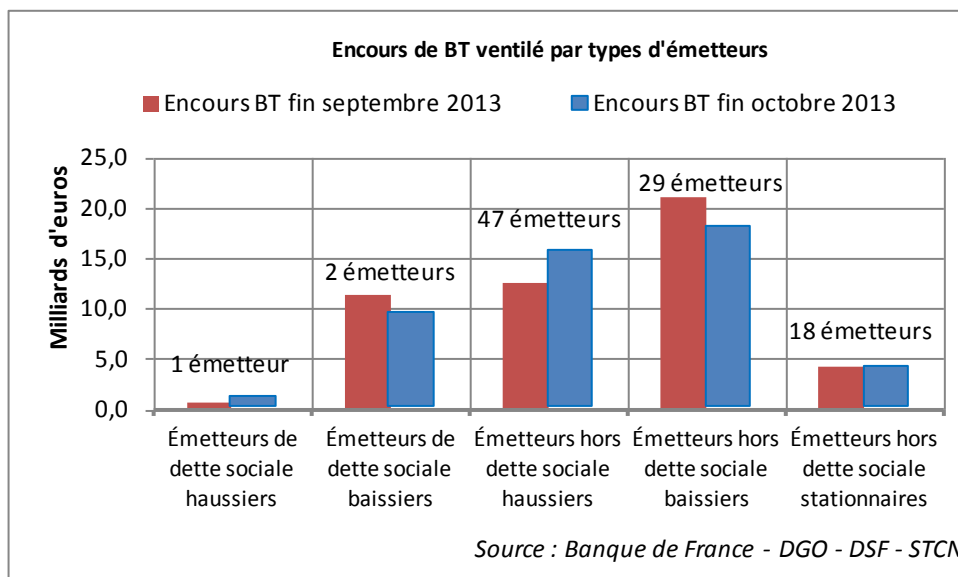
| Nationalités des banques émettrices | Encours CD 30/09/2013 en GEUR | Part en % | Encours CD 31/10/2013 en GEUR | Part en % | Variation en vol | Variation en % |
|-------------------------------------|-------------------------------|-----------|-------------------------------|-----------|------------------|----------------|
| <b>Total de marché</b>              | <b>302,50</b>                 |           | <b>297,95</b>                 |           | <b>-4,55</b>     | <b>-1,5%</b>   |
| FR                                  | 250,06                        | 82,7%     | 244,95                        | 82,2%     | -5,10            | -2,0%          |
| NL                                  | 18,48                         | 6,1%      | 17,29                         | 5,8%      | -1,19            | -6,5%          |
| SE                                  | 9,55                          | 3,2%      | 9,45                          | 3,2%      | -0,10            | -1,1%          |
| GB                                  | 8,36                          | 2,8%      | 9,24                          | 3,1%      | 0,88             | 10,6%          |
| IT                                  | 5,68                          | 1,9%      | 5,83                          | 2,0%      | 0,15             | 2,6%           |
| DK                                  | 3,35                          | 1,1%      | 3,53                          | 1,2%      | 0,18             | 5,5%           |
| CN                                  | 1,95                          | 0,6%      | 1,96                          | 0,7%      | 0,02             | 0,8%           |
| ES                                  | 1,36                          | 0,4%      | 1,92                          | 0,6%      | 0,56             | 41,0%          |
| LU                                  | 1,22                          | 0,4%      | 1,20                          | 0,4%      | -0,02            | -1,3%          |
| Autres                              | 2,50                          | 0,8%      | 2,58                          | 0,9%      | 0,08             | 3,0%           |

Source : Banque de France - DGO - DSF - STCN

## 1.2. Le marché des BT décroît de 0,9 milliard d'euros, avec des dynamiques contrastées par types d'émetteurs

Fin octobre 2013, les 94 émetteurs de BT, hors dette sociale, représentent 78% de l'encours total du marché (Cf. Graphique 2). Cette catégorie s'illustre aussi par l'arrivée de deux nouveaux émetteurs de BT sur le mois (Cf. détail en 2. Autres faits marquants).

Graphique 2

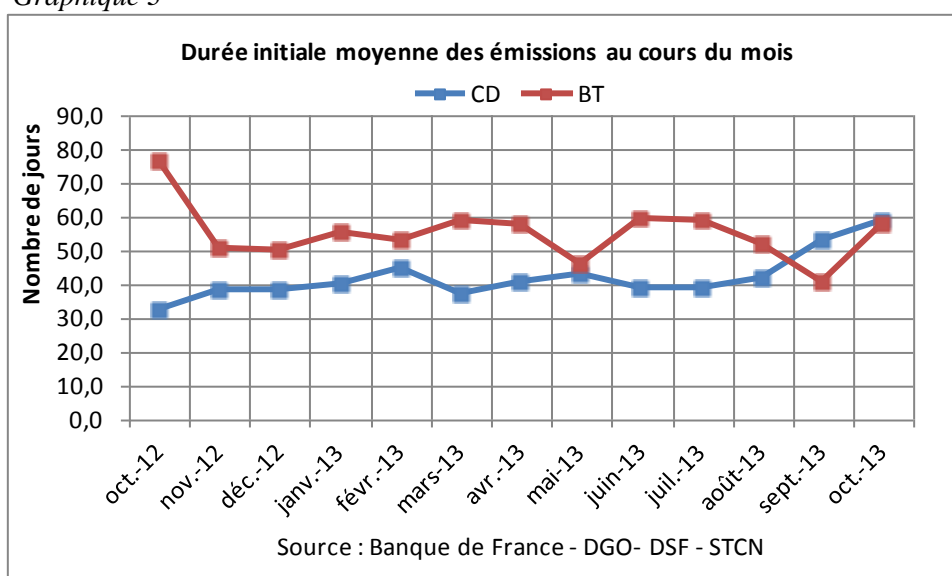


## 1.3. Les maturités moyennes d'émission des CD et BT continuent de s'allonger dans un contexte de taux toujours bas

La maturité moyenne mensuelle des émissions de CD gagne 26 jours en un an pour s'établir à 59 jours en octobre 2013. Elle converge avec la maturité moyenne des émissions de BT (tous types d'émetteurs considérés) (Cf. Graphique 3).

La maturité résiduelle moyenne de l'encours des CD, à 122 jours, se situe également parmi ses plus hauts à fin octobre 2013, tout comme celle des BT du secteur public (78 jours) et hors secteur public (59 jours) (Cf. Page de garde).

Graphique 3



## 2. Autres faits marquants

### 2.1. Deux nouveaux émetteurs de BT résidents sur le mois : Ubisoft Entertainment et Rallye

-UBISOFT Entertainment, éditeur de jeux vidéo, a procédé à sa première émission de BT en octobre 2013. Cet émetteur dispose d'un programme non noté de BT, plafonné à 300 M€.

- RALLYE a également procédé à une première émission sur le marché des BT. Rallye est une holding qui contrôle entre autres les groupes Casino et Go Sport. Cet émetteur dispose d'un programme non noté de BT, plafonné à 500 M€.

### 2.2. Un nouvel émetteur de BMTN résident sur le mois : Natixis Loan Funding

- La société de titrisation NATIXIS LOAN FUNDING, agissant au titre du compartiment NaLea, a effectué sa première émission sur le marché des BMTN. Le programme, noté A2, bénéficie de la garantie de NATIXIS. Le programme est plafonné à 200 M€.

### 3. Glossaire

**TCN** : Titres de Créances Négociables. Le marché des TCN est, avec plus de 484 Mds d'€ d'encours fin décembre 2012, le premier marché d'Europe continentale et le 2<sup>ème</sup> 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 du 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 prépondérante des titres à très court terme (1 à 3 jours) 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 traduit notamment l'évolution de la part du 3 mois qui constitue la maturité dominante sur l'ensemble du stock.

**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 fixe, taux variable).

**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   |
| <b>FitchRatings</b>          | F1+                                                                               | F1         | F2         | F3, B, C, D           |
| <b>Moody's</b>               | P-1                                                                               |            | P-2        | P-3, NP               |
| <b>Standard &amp; Poor's</b> | A-1+                                                                              | A-1        | A-2        | A-3, B, C, D          |
| <b>DBRS</b>                  | 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