

ABCP (*asset-backed commercial paper ou billet de trésorerie adossé à des actifs*)

Titre de créance négociable dont le paiement des intérêts et du principal provient des flux de trésorerie d'un portefeuille d'actifs sous-jacents.

ABS (*asset-backed securities*)

Titres représentatifs d'un portefeuille d'actifs financiers hors prêts hypothécaires (prêts à la consommation, encours de cartes de crédit...).

Actions de préférence

Ce sont des actions qui peuvent donner droit à des avantages pécuniaires (dividende majoré,...) ou politiques (droit de contrôle spécifique,...), dont les règles de rachat peuvent être spécifiques.

Agence de notation

Organisme spécialisé dans l'évaluation de la solvabilité d'émetteurs de titres de dettes, soit de leur capacité à répondre à leurs engagements (remboursement du capital et intérêts).

Arbitrage

Opération qui consiste à exploiter les écarts « anormaux » de prix entre différents marchés. L'arbitrage permet théoriquement de réaliser un profit « sans risque » et conduit à assurer l'efficacité des marchés.

Bâle I (les Accords de)

Dispositif prudentiel établi en 1988 par le Comité de Bâle, visant à assurer la stabilité du système bancaire international en fixant une limite minimale au montant de fonds propres des banques. Il instaure notamment un ratio minimal fonds propres sur total des expositions portées par la banque qui doit être supérieur à 8 %.

Bâle II (les Accords de)

Dispositif prudentiel destiné à mieux appréhender et limiter les risques des établissements de crédit. Il vise principalement le risque de crédit, les risques de marché et le risque opérationnel des banques. Ces dispositions ont été préparées par le Comité de Bâle et ont été reprises en Europe par une directive européenne (cf. encadré).

BRI (Banque des Règlements internationaux)

Créée en 1930, la BRI est une organisation internationale chargée de promouvoir la coopération monétaire et financière internationale. Elle joue également le rôle de banque des banques centrales. Son mandat s'articule

autour de plusieurs axes : forum de discussion et d'analyse des politiques monétaires des banques centrales, centre de recherche économique et monétaire, première contrepartie des banques centrales dans leurs transactions internationales et agent financier. Elle associe 55 banques centrales dont celles du G 10. Plusieurs comités et organisations voués à la stabilité monétaire et financière ou au système financier international ont été institués en son sein, comme le Comité de Bâle et le CGFS (cf. définitions), ou y disposent de leur secrétariat.

Billet de trésorerie

Billet, d'une durée allant de un jour à un an, émis par une entreprise pour assurer son financement à court terme. Les entreprises émettrices doivent satisfaire à des conditions de notation financière pour justifier de leur santé financière et de leur solvabilité.

Capitalisation boursière

Produit du prix d'une action par le nombre d'actions composant le capital social d'une société.

CDO (*collateralised debt obligations*)

Titres représentatifs de portefeuilles composés de créances bancaires et/ou d'instruments financiers négociables (obligations, autres titres de créances...) et/ou de dérivés de crédit.

CDS (*credit default swap*)

Contrat financier bilatéral par lequel un acheteur de protection paie périodiquement une prime à un vendeur de protection qui promet de compenser les pertes sur un actif de référence (titre de dette souveraine, d'institution financière ou d'entreprise) en cas d'événement de crédit (faillite, défaut de paiement, moratoire, restructuration). Il s'agit d'un mécanisme d'assurance contre le risque de crédit.

CLO (*collateralised loan obligations*)

Type particulier de CDO où le portefeuille sous-jacent est composé de prêts bancaires.

Cédant

Dans un montage de titrisation, désigne l'entité (le plus souvent une banque) qui cède au véhicule des actifs financiers et/ou des risques de crédit.

CGFS (*Committee on the Global Financial System*)

Le CGFS est un Comité de la Banque des Règlements Internationaux, chargé de la surveillance des marchés financiers. Il est composé des gouverneurs des banques

.../...

centrales des dix pays participants (pays du G 10). Le CGFS doit identifier et évaluer les sources potentielles de tension sur les marchés, comprendre les mécanismes structurels à l'origine de leurs mouvements et promouvoir l'amélioration de leur fonctionnement.

Certificat de dépôt

Titre de créance négociable émis par une banque pour une durée inférieure à 1 an.

CMBS (*commercial mortgage-backed securities*)

Titres représentatifs d'un portefeuille de prêts hypothécaires liés au financement de biens immobiliers non résidentiels.

Collatéral

Actif transférable ou une garantie apportée, servant de gage au remboursement d'un prêt dans le cas où le bénéficiaire de ce dernier ne pourrait pas satisfaire ses obligations de paiement.

Comité de Bâle sur la supervision bancaire

Comité rassemblant les banquiers centraux des pays du G 10 sous l'égide de la Banque des Règlements internationaux à Bâle. Il se réunit quatre fois par an et est responsable de quatre missions : le renforcement de la sécurité de la fiabilité du système financier, l'établissement de standards minimaux en matière de contrôle prudentiel, la diffusion et la promotion des meilleures pratiques bancaires et de surveillance et la promotion de la coopération internationale en matière de contrôle prudentiel.

Covered bond (*obligation sécurisée*)

Obligation dont le remboursement et le paiement des intérêts sont assurés par les flux de revenus d'un actif qui sert de garantie, souvent un portefeuille de prêts hypothécaires. Ce produit reste toutefois largement réservé aux établissements financiers.

Deleveraging

Diminution du niveau de « levier » des banques, qui peut s'opérer de diverses manières (vente d'actifs, recapitalisation, ralentissement de l'offre de crédit). Ce processus d'ajustement financier peut, *in fine*, avoir un impact négatif sur l'économie réelle, notamment s'il implique une contraction de l'offre de crédit.

Dépréciation

Constatation comptable d'une moins-value probable sur un actif.

Dérivé de crédit

Produit financier dont le sous-jacent est une créance ou un titre représentatif d'une créance (obligation). Le but du dérivé de crédit est de transférer les risques relatifs au crédit, sans transférer l'actif lui-même. Une des formes les plus courantes de dérivé de crédit est le *credit default swap*.

Effet de levier

Le levier mesure le degré d'endettement d'un ménage, d'une entreprise ou d'une institution financière, en vue de l'acquisition d'un bien ou d'un actif.

EONIA (*Euro overnight index average*)

Taux interbancaire offert entre banques de première signature pour la rémunération des dépôts dans la zone euro. Moyenne pondérée de tous les taux de prêts interbancaires au jour le jour d'un panel de 57 banques (panel Euribor). Il s'agit de prêts *overnight*, c'est-à-dire de prêts avec déblocage des fonds le jour même et remboursement le lendemain.

Equity (*tranche*)

Dans un montage de titrisation, désigne la tranche qui supporte les premières pertes dues à des défauts au sein du portefeuille sous-jacent.

Euribor (*Euro interbank offered rate*)

Taux auquel les dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro. Un panel de 57 banques fournit des cotations pour différentes échéances (1, 2, 3 semaines, 1, 2, ..., 12 mois) tous les matins. L'Euribor résulte de la moyenne des cotations des banques en éliminant 15 % des cotations les plus élevées et 15 % des cotations les plus basses.

FOMC (*Federal Open Market Committee*)

Le FOMC est un comité du Système fédéral de réserve américain composé de douze membres. Il tient huit réunions par an au cours desquelles sont abordées les conditions économiques et financières, décidées les grandes lignes de la politique monétaire américaine et évalués les risques en termes de stabilité financière et de croissance économique.

Fonds propres

Capital social d'une société augmenté des bénéfices mis en réserve. Les fonds propres sont égaux à la différence entre la valeur totale de l'actif et celle des dettes financière et d'exploitation.

.../...

Hedge funds

Fonds d'investissement non cotés à vocation spéculative qui visent un objectif de rendement absolu et qui disposent pour ce faire d'une grande liberté de gestion.

Hors bilan

Désigne tous les droits et obligations de l'entreprise autres que ceux qui doivent être inscrits au bilan et au compte de résultats. Les principaux engagements hors bilan concernent les opérations de crédit-bail, les instruments de gestion des risques de taux et de change et les garanties d'actif et de passif lors d'une cession d'entreprise.

LBO : Leveraged buy-out

Montage financier de rachat d'entreprise faisant intervenir un effet de levier (« leverage »), c'est-à-dire par recours à un fort endettement bancaire.

Liquidité

Pour une banque : capacité de couvrir ses échéances à court terme.

Pour un actif : possibilité de l'acheter ou de le vendre rapidement sur un marché.

Marché de gré à gré (en anglais "over the counter")

Marché du sur mesure, caractérisé par des transactions bilatérales de produits financiers entre deux contreparties, par opposition au marché standardisé (ou réglementé).

Marchés dérivés

Marchés permettant de gérer les risques associés aux fluctuations de cours, de taux ou de change et de prendre des positions importantes à l'achat ou à la vente avec une mise de fonds limitée. Les marchés à terme et les marchés optionnels sont des marchés dérivés.

Marché monétaire

Marché de refinancement des organismes bancaires et autres intervenants financiers. Il permet à ces organismes de trouver les sources de financement à court ou moyen terme dont ils ont besoin.

Mark-to-market (valorisation à la « juste valeur »)

Méthode qui valorise un actif à sa valeur de marché. Par opposition, dans la valorisation « au coût historique », l'actif reste valorisé à son prix à la date d'achat, même si sa valeur de marché a évolué entre-temps.

Mark-to-model

La juste valeur est déterminée à partir d'un modèle d'évaluation, reposant notamment sur l'actualisation des flux de trésorerie anticipée.

Mezzanine (tranche)

Dans un montage de titrisation, désigne la tranche qui supporte les deuxièmes pertes dues à des défauts au sein du portefeuille sous-jacent. Les premières pertes sont supportées par la tranche *equity*.

Monoline

Assureur spécialisé dans la couverture du risque de crédit dans le cadre d'émissions obligataires ou de montages de titrisation.

Normes IFRS

Normes comptables édictées au niveau international par l'*International Accounting Standards Board* et destinées aux entreprises cotées ou faisant appel à des investisseurs afin d'harmoniser la présentation et la clarté de leurs états financiers.

Notation

Appréciation, par une agence de notation financière (Moody's, Fitch Ratings, Standard & Poor's), du risque de solvabilité financière d'une entreprise, d'un État ou d'une autre collectivité publique, ou d'une opération donnée : emprunt, titrisation, etc. La notation a un impact direct sur le coût de levée du capital.

OPCVM (Organismes de placement collectif en valeurs mobilières)

Entité qui gère un portefeuille dont les fonds investis sont placés en valeurs mobilières. Il existe deux grands types d'OPCVM : les SICAV et les fonds communs de placement.

Point de base

Un point de base correspond à un centième du pourcentage soit 0,01 % ou 0,0001.

Produit dérivé

Produit financier dont la valeur dérive de celle d'un sous-jacent. Il existe des produits dérivés d'engagement ferme (*swap*, terme) et des produits dérivés d'engagement conditionnel (options, *warrants*...). Ces produits peuvent être classiques (*plain vanilla*) ou exotiques.

.../...

Produit structuré

Produit conçu par une banque pour satisfaire les besoins de ses clients, consistant souvent en une combinaison complexe d'options, de *swaps*, etc... basée sur des paramètres non cotés, en utilisant diverses techniques complexes d'ingénierie financière, dont la titrisation. Un produit structuré n'est pas coté sur un marché. Son prix est déterminé en utilisant des mesures mathématiques qui modélisent le comportement du produit en fonction du temps et des différentes évolutions du marché.

Réintermédiation

Illustre les limites de la titrisation : situation dans laquelle les banques doivent supporter les risques associés à des actifs sortis du bilan compte tenu des différents liens (lignes de liquidité, garanties de crédit, risque de réputation) qui existent entre la banque et le véhicule de titrisation.

RMBS (*residential mortgage-backed securities*)

Titres représentatifs d'un portefeuille de prêts hypothécaires liés au financement de biens immobiliers résidentiels.

Senior (tranche)

Dans un montage de titrisation, désigne la tranche qui supporte en dernier les pertes dues à des défauts au sein du portefeuille sous-jacent. Les premières et deuxième tranches de pertes sont supportées respectivement par les tranches *equity* et *mezzanine*.

SIV (*structured investment vehicle*) ou conduit

Dans un montage de titrisation, désigne le véhicule *ad hoc* à durée de vie déterminée ayant pour objet de détenir le portefeuille d'actifs sous-jacents et d'émettre des titres représentatifs de ce portefeuille.

Solvabilité

Capacité d'une entreprise à répondre à tout moment à ses échéances financières, y compris de long terme.

Spread

Écart entre le taux d'un placement réputé sans risque (bon du Trésor américain par exemple) et celui d'un placement à risque.

Stock-option

Droit attribué à un salarié ou à un dirigeant d'acheter des actions de son entreprise à un cours déterminé, appelé prix d'exercice, et dans un délai donné. Quand le salarié lève son option, il achète l'action au prix d'exercice, le plus souvent pour la revendre instantanément en bourse et empocher la plus-value. En cas de baisse de la Bourse, le détenteur n'a évidemment pas intérêt à exercer son option.

Subprime

Aux États-Unis, les *subprime mortgage* sont des prêts hypothécaires accordés à des ménages dont la solvabilité est faible, bien en dessous d'un prêt *prime*, c'est-à-dire de première qualité.

Swap

Accord conclu de gré à gré entre deux parties pour l'échange d'actifs ou des revenus d'un actif contre ceux d'un autre, jusqu'à une date donnée. Les deux parties peuvent s'échanger des devises, des taux, etc...

Titres subordonnés

Titres qui ont une priorité de remboursement plus faible vis-à-vis d'un emprunteur.

Titrisation

Technique financière qui permet de convertir des créances inscrites à l'actif des établissements de crédit (par exemple des crédits hypothécaires) en titres négociables. Les créances sont rassemblées en blocs homogènes sur le plan de la durée et du risque. Ces blocs sont cédés à un fonds commun de créances dont on vend ensuite les parts à des investisseurs sous la forme d'obligations. Cela permet aux banques d'améliorer mécaniquement leur ratio d'engagement sur fonds propres et de retrouver des marges pour accorder d'autres prêts. Le versement des intérêts et les remboursements en capital du fonds s'appuient sur les flux financiers générés par les crédits d'origine.

Volatilité

La volatilité mesure l'importance des fluctuations du prix d'un actif et donc son risque. Elle correspond à l'écart-type des rentabilités de l'actif.