LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

LES EMISSIONS PUBLIQUES DES COLLECTIVITES LOCALES FRANCAISES DE 2015 A 2021

Editorial

Naissante dans les années 2010, la part des emprunts obligataires dans le financement du budget des collectivités locales a connu une croissance significative depuis ces dernières années, passant de 10,6% en 2015 à 37,3% en 2021. Avec seulement quelques grandes régions émettrices il y a 10 ans, le marché des collectivités locales s'est ouvert aux villes ou aux communautés urbaines qui sont devenues des émetteurs récurrents.

Observateurs neutres du marché obligataire, nous avons souhaité apporter un éclairage tout particulier à ce mouvement de fond en vous proposant ce Livre Blanc. Quelles ont été les évolutions des émissions publiques depuis 2015 ? Qui sont ces emprunteurs ? Quelles sont leurs conditions de financement ? etc.

Vous trouverez ainsi dans les pages qui suivent tous les éléments statistiques, issus d'un grand travail de recherche et d'analyse, et des témoignages vous permettant d'avoir votre propre vision du marché.

Bonne lecture!

Edouard Narboux
Founding Partner
Courriel : enarboux@aetherfs.com
Tel : + 33 (0)6 40 91 91 91

Votre interlocuteur

Nathalie Lecointre
Head of Capital Markets Development France
Courriel : nlecointre@aetherfs.com
Tel : + 33 (0) 6 73 68 16 06

Les rédacteurs du Livre Blanc

Huong Le
VP Agency Capital Markets
Courriel : xhle@aetherfs.com
Tel : +33 (0)6 21 66 93 95

Fatim Mami Bakayoko
Agency Analyst
Courriel : fbakayoko@aetherfs.com
Tel : + 33 (0)7 77 99 50 15

LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

Sommaire

I. **Introduction**
II. Evolution du marché
III. Analyse du marché
IV. Témoignages
V. Annexes

HYPOTHESES DE TRAVAIL

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

- L'analyse est basée sur les données de Bloomberg pour les émissions des collectivités locales du 01/01/2015 au 31/12/2021
- Collectivités locales françaises
- Emissions publiques
- 36 émetteurs recensés
- 512 émissions recensées
- Les données retenues n'ont pas fait l'objet de retraitement :
  - Les noms des collectivités locales sur Bloomberg peuvent être écrits en anglais.
  - L'Agence France Locale n'est pas une collectivité territoriale. Toutefois, elle est intégrée dans l'analyse, car son objectif est de financer des collectivités territoriales
  - Le regroupement des régions en France le 1er janvier fait l'objet de retraitement. Pour cette raison, à titre d'exemple, il co-existe des émissions des régions Rhône-Alpes et celles de la région Auvergne Rhône-Alpes
  - L'analyse n'intègre pas les autres émetteurs publics ou para-publics comme les CHU ou la CADES

RESUME CONCLUSION

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

512
Emissions depuis 2015

x3
annuel d'émissions depuis 2015

x2
Montant annuel émis depuis 2015

25Md€
Montant total émis

4 émetteurs
± 50% du montant émis

14 ans
Maturité moyenne

50%
Emetteurs ont un rating AA/AA-

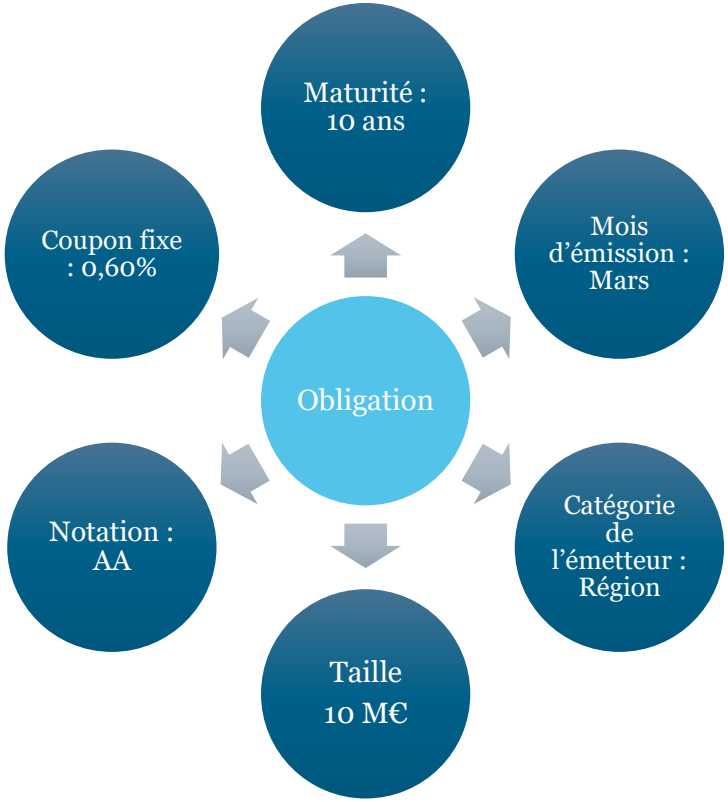
60%
des montants émis se situent entre 10M€ et 20M€

-60%
Niveau du coupon en 2021 par rapport à 2015

PORTRAIT ROBOT D'UNE EMISSION DE COLLECTIVITE LOCALE

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Portrait-type d'une émission de collectivité locale établie sur la base des caractéristiques moyennes observées



LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

Sommaire

I. Introduction

II. Evolution du marché

III. Analyse du marché

IV. Témoignages

V. Annexes

EVOLUTION DU MARCHE DES COLLECTIVITES LOCALES

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Le marché obligataire des collectivités territoriales a connu un développement significatif entre 2015 et 2021 en volume et en nombre d'émissions. Cette croissance s'est notamment accélérée en 2020 avec 86% de croissance en montants émis par rapport à 2019, et de 55% en 2021 en comparaison avec 2020.

Plusieurs facteurs expliquent cet attrait grandissant vers l'émission obligataire publique. Tout d'abord, le taux moyen observé sur notre analyse atteint un plancher en 2020 (0,33% vs 1,33% en 2015). Cette diminution continue a entraîné l'apparition d'emprunts de courte maturité (< 5 ans) mais aussi à plus long terme sur ce marché (>25 ans). Les émissions supérieures à 30 ans ont même augmenté de 10% en 2019 puis de 13% en 2020.

Malgré le fort développement observé ces dernières années, le marché des emprunts obligataires semble être encore réservé à un petit nombre de collectivités et reste peu démocratisé au niveau du territoire. Le nombre d'émetteurs a en en effet peu évolué en six ans, passant de 21 à 35, quatre émetteurs représentant à eux seuls plus de 50% des montants émis.

Les conditions d'accès au marché des obligations étant étroitement liées aux notations de leurs émetteurs, certaines collectivités préfèrent se regrouper pour obtenir de meilleures conditions de financement. Dans ce but, l'Agence France Locale a été créée pour lever des fonds sur le marché obligataire à des conditions attractives, qu'elle redistribue à ses collectivités membres sous forme de prêts bancaires classiques.

EVOLUTION DU MARCHE DES COLLECTIVITES LOCALES : EXTRAITS DES TEMOIGNAGES

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Gauthier Chavanet, Avocat associé chez BENTAM SOCIÉTÉ D'AVOCATS

« Le partage d'informations entre les acteurs, leur accompagnement juridique et financier par des spécialistes, une certaine simplification de la réglementation applicable (prospectus), mais également une meilleure compréhension de cette classe d'actifs par les investisseurs, contribuent au développement de ce marché, dont le potentiel de croissance demeure certain. »

Cyril Blaise, Debt Capital Market Syndicate & Origination chez OCTO FINANCES

« Ces dernières années, la part de l'obligataire dans le financement des collectivités locales n'a cessé de croître et le nombre d'émetteurs ainsi que le volume des projets financés sont en nette hausse. Les obligations émises sont à 99% à taux fixe et sont conformes à la charte Gissler 1A.»

Diane Buret, Head of DCM & Private Debt chez BRED BANQUE POPULAIRE

« Le marché obligataire a connu un fort développement ces dernières années. […] Elles ont été séduites par les conditions de financement attractives et les durations que pouvait leur offrir le marché obligataire, en comparaison avec les financements bancaires traditionnels. »

LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

Sommaire

I. Introduction

II. Evolution du marché

III. Analyse du marché

IV. Témoignages

V. Annexes

LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

III. Analyse du marché

- Les émetteurs
- Le nombre d'émissions
- Les montants émis
- Les coupons
- Les maturités
- Les ratings

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Présentation des collectivités locales dans le cadre des émissions obligataires entre 2015 et 2021

Catégorie d'Emetteur	# émissions
Ville	73
Communauté Urbaine	11
Métropole	25
Département	117
Collectivité Territoriale	8
Région	256
AFL	22
Total	512

Emetteur	2015	2021	Variation
# Collectivité Territoriale	1	1	0%
# Communauté Urbaine	1	2	100%
# Département	9	11	22%
# Metropole	0	2	200%
# Région	6	11	83%
# Ville	3	7	133%
AFL	1	1	n.a
TOTAL	21	35	67%

- **Les régions sont les premiers émetteurs**
- **Le nombre d'émetteurs a augmenté d'environ 40% en six ans**

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Présentation des collectivités locales par montant total émis en M€ de 2015 à 2021

Agence France Locale	8 710

Département de la Seine Maritime	10
Département de la Dordogne	10
Département de la Savoie	56
Département de l'Essonne	58
Département du Puy-de-Dôme	70
Département du Loiret	110
Département de Seine-et-Marne	117
Département de l'Eure	159
Département de la Gironde	185
Département du Val d'Oise	221
Département des Bouches du Rhône	618

Ville de Maubeuge	3
Ville de Fresnes	4
Ville de Bagnolet	5
Ville de Rennes	100
Municipalité de Levallois	115
Ville de Marseille	180
Commune de Lyon	185
Ville de Paris	4 187

Métropole de Grenoble-Alpes	128
Métropole de Lyon	265

Région Limousin	20
Région Nouvelle-Aquitaine	140
Région Bourgogne-Franche-Comté	245
Région Centre-Val de Loire	255
Région Occitanie	481
Région Hauts-de-France	500
Région Bretagne	740
Région Pays de la Loire	870
Région Auvergne-Rhône-Alpes	888
Région Provence-Alpes-Côte d'Azur	1 213
Région Ile de France	3 450

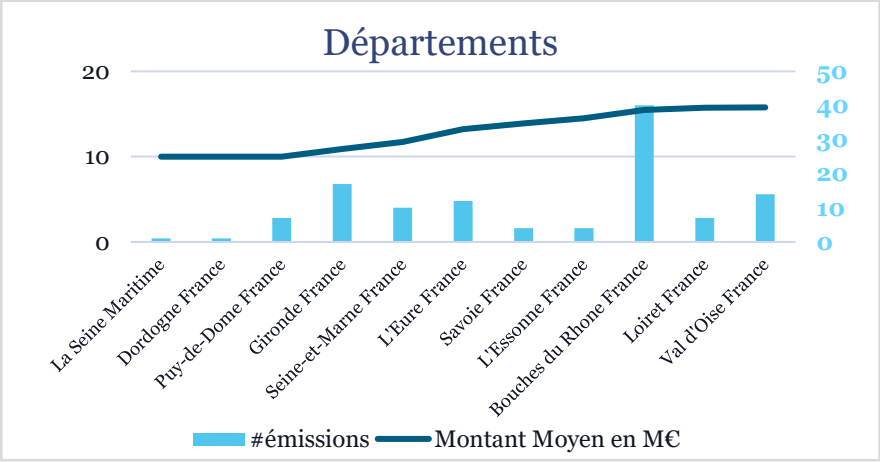
Communaute Urbaine Caen La Mer	40
Marseille Provence Metropole Communaute Urbaine	138

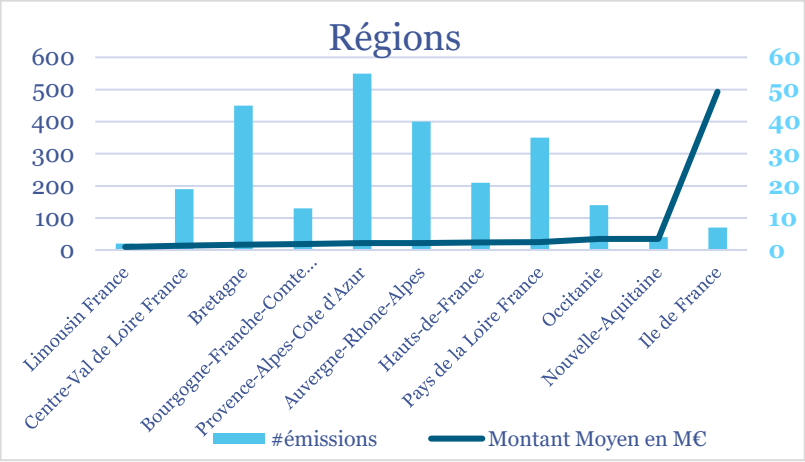
Collectivité Européenne d' Alsace	105

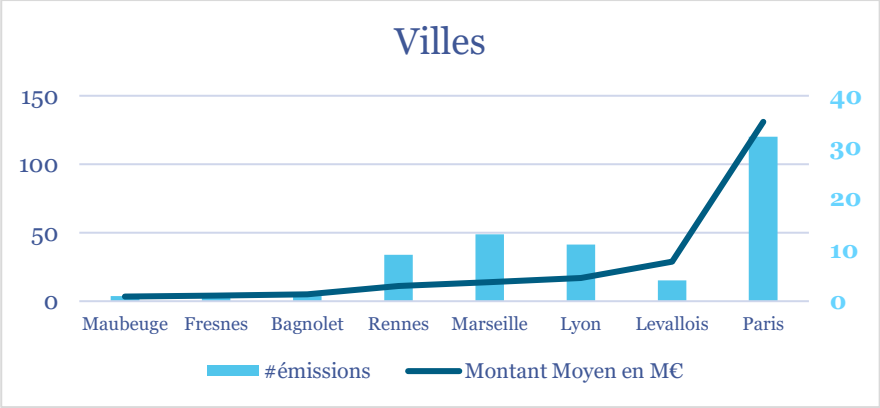
Les plus grands émetteurs sont l'AFL (8,7Md€), la ville de Paris (4,2Md€), la région Ile de France (3,4Md€) et la région Provence-Alpes-Côte d'Azur (1,2Md€)

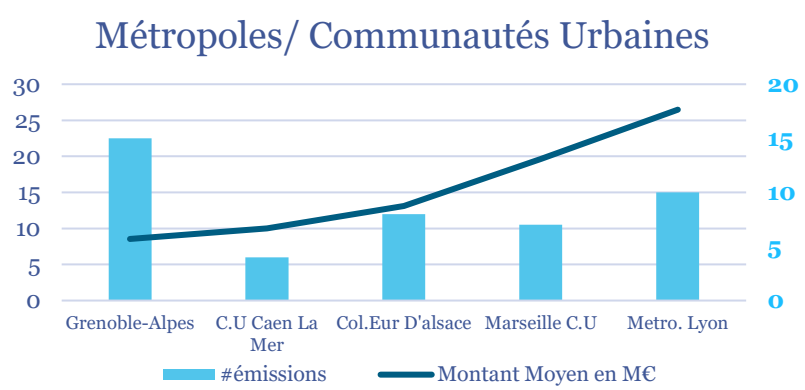
ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Détail des émetteurs par le nombre d'émissions et leur taille moyenne







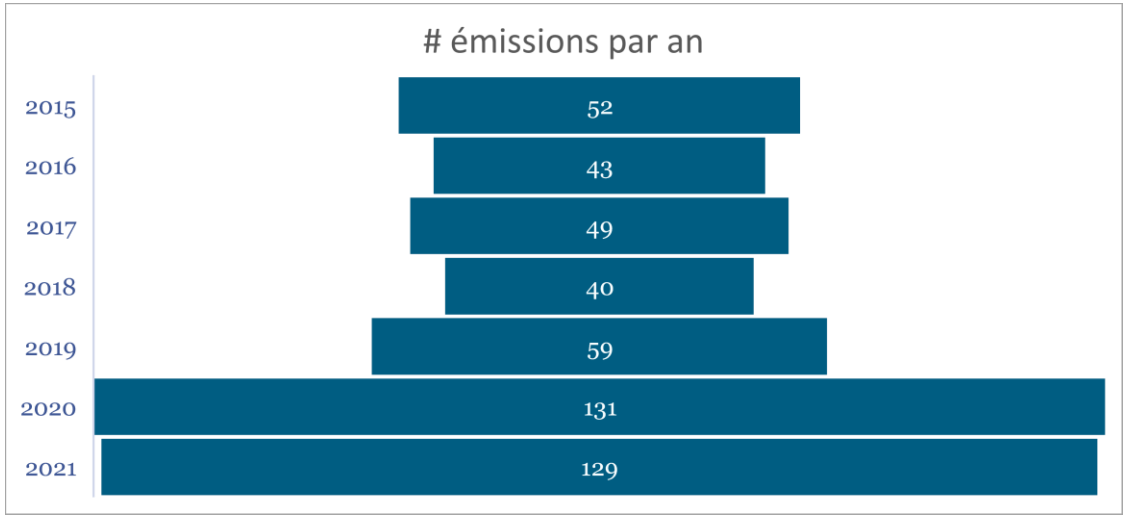


Les plus grands nombres d'émissions sont ceux de la région Bretagne (#45) et Provence-Alpes Côte-d'Azur (#55). Les plus grands volumes d'émissions sont ceux de la région Ile de France (493M€ en moyenne) et AFL (395M€ en moyenne)

LE NOMBRE DES EMISSIONS

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Présentation générale de l'évolution des émissions depuis 2015

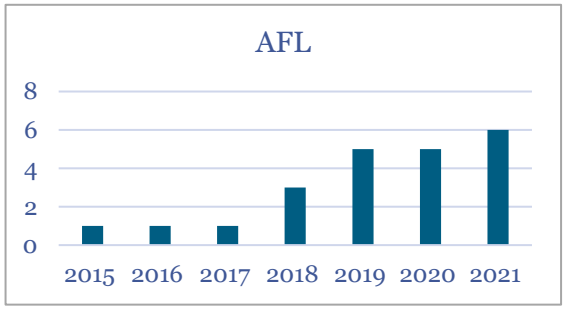


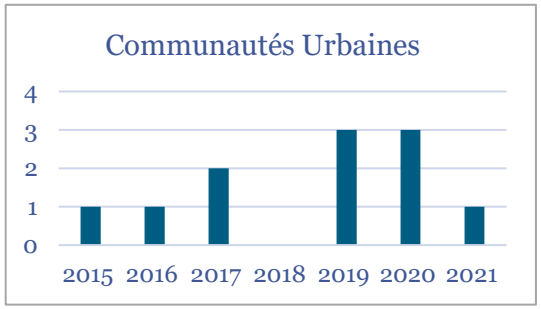
Le nombre d'émissions a doublé en 6 ans

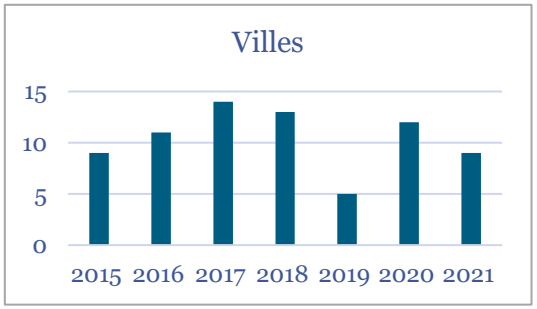
LE NOMBRE DES EMISSIONS

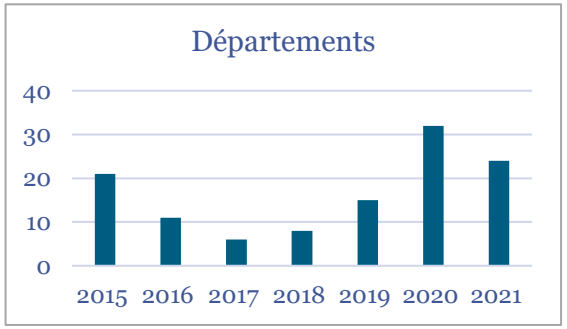
ÆTHER FINANCIAL SERVICES

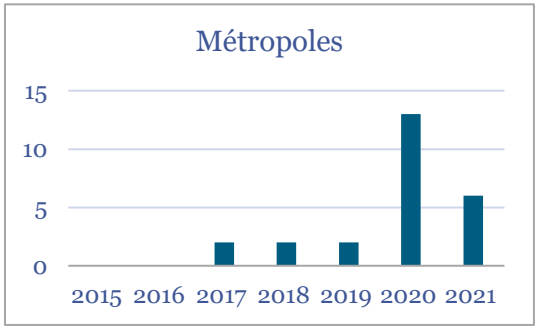
Evolution du nombre d'émissions par catégorie de collectivités territoriales

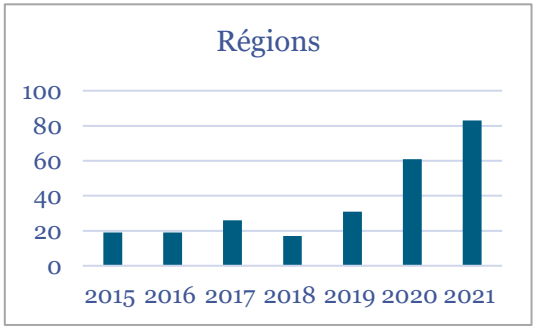










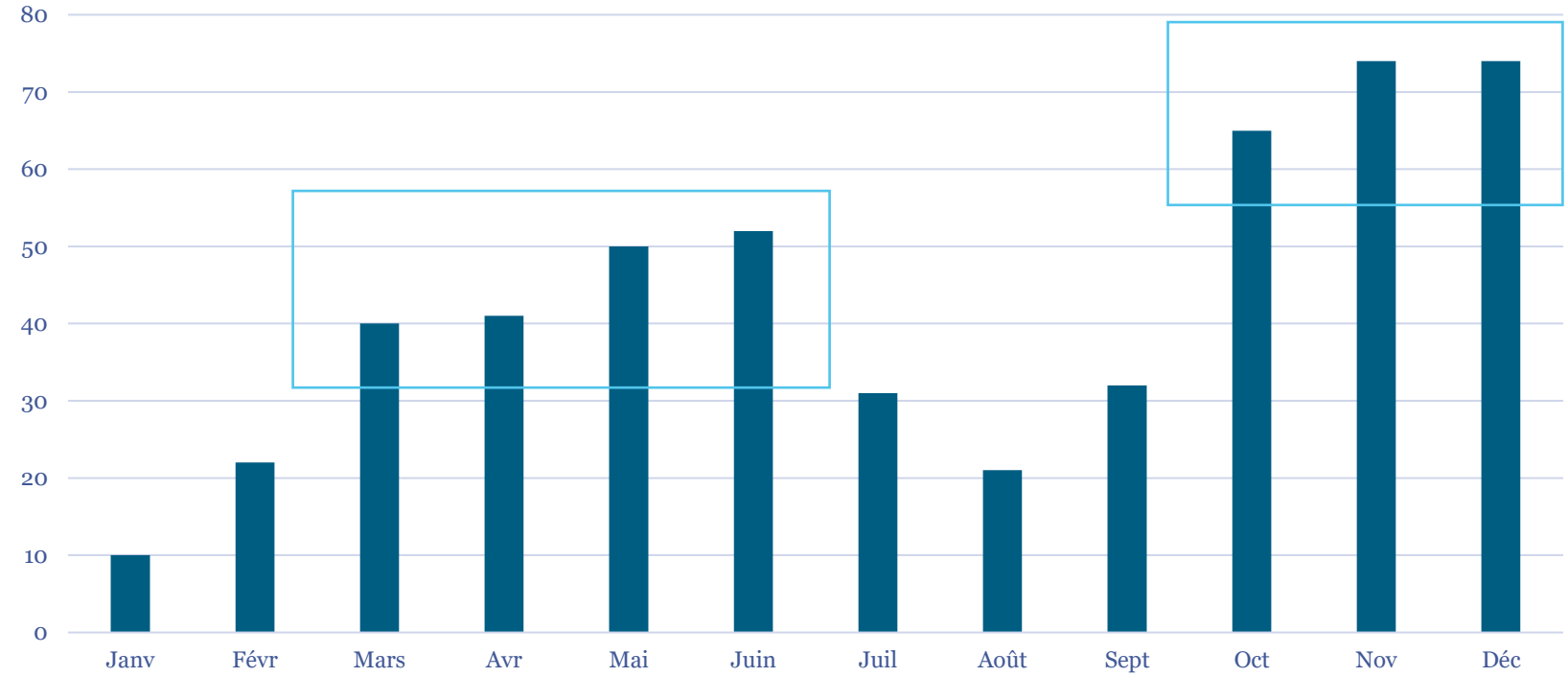


- **Les régions sont de loin les premiers émetteurs en nombre d'émissions, lesquelles ont quadruplé en six ans.**
- **L'AFL a émis peu d'obligations, mais de taille beaucoup plus importante que les autres émetteurs.**
- **Une baisse généralisée des émissions est observée entre 2017 et 2019 en raison de la hausse des taux d'emprunt constatée à partir de fin 2016 (cf Annexe p36)**

LE NOMBRE DES EMISSIONS

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Saisonnalité des émissions en nombre d'émissions par mois



Les émissions démarrent surtout à partir de mars une fois le budget voté au niveau des collectivités

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Présentation générale de l'évolution des émissions depuis 2015

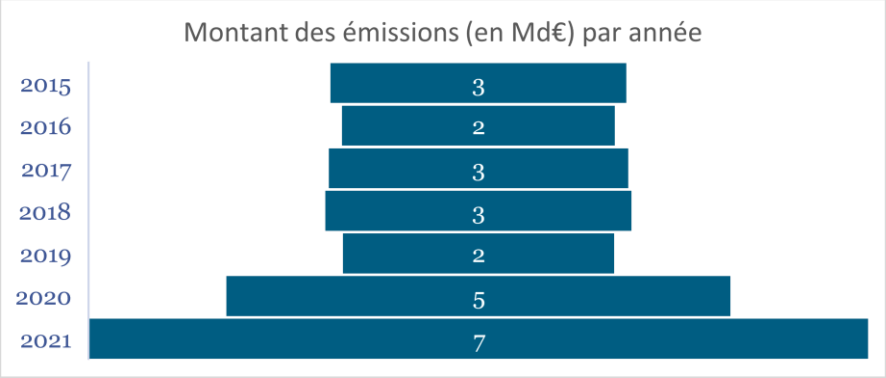
Devises	# émissions
AUD	3
EUR	497
SEK	2
USD	1

- **99% des obligations sont émises en euro**
- **Les émissions en devises étrangères ont été émises par l'AFL**

LES MONTANTS DES EMISSIONS

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Montant annuel émis de 2015 à 2021



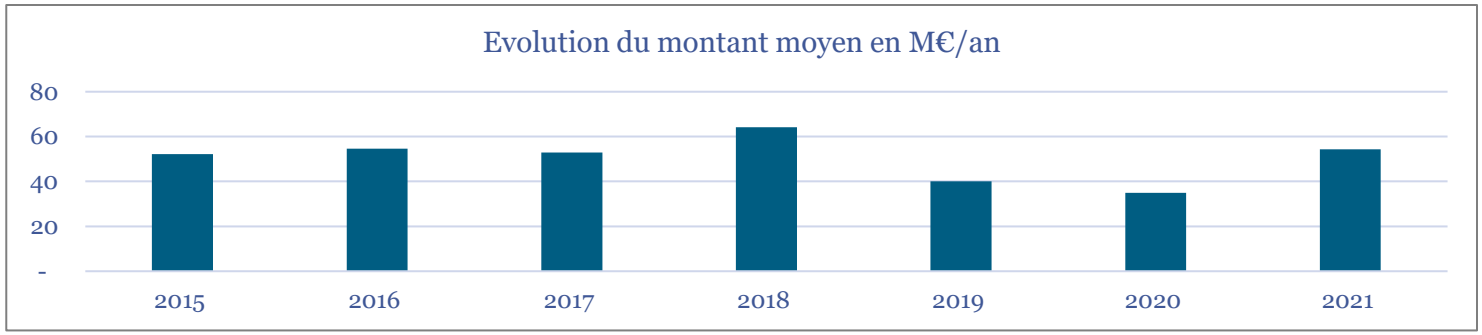
Année de l'émission	Evolution
2015	0%
2016	-8%
2017	10%
2018	2%
2019	-11%
2020	86%
2021	55%

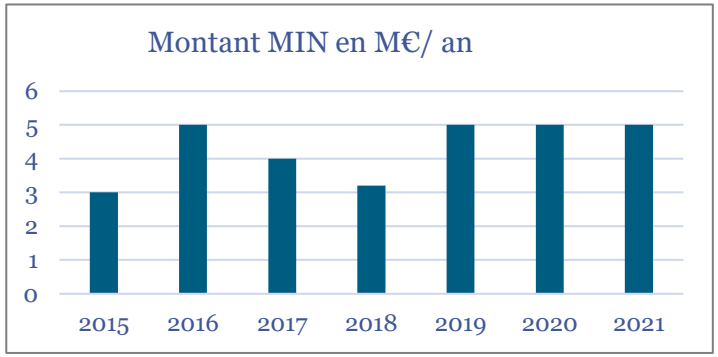
- **Le montant annuel émis par les collectivités a augmenté en cumulé de 133%**
- **Au total, 25Md€ ont été émis par les collectivités locales en six ans**
- **Une baisse généralisée des émissions est observée entre 2017 et 2019 en raison de la hausse des taux d'emprunt constatée à partir de fin 2016 (cf Annexe p36)**

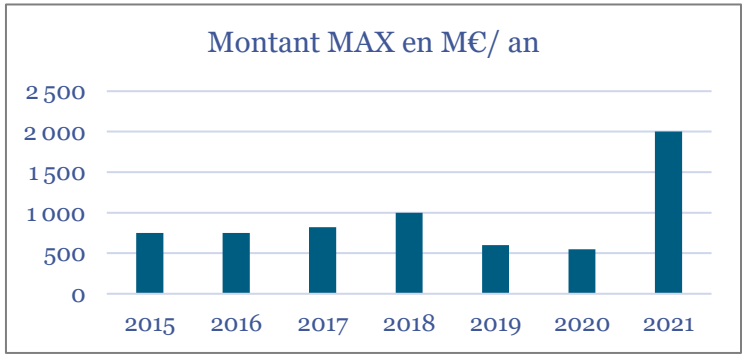
LES MONTANTS DES EMISSIONS

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Montant émis : Moyen, Max & Min



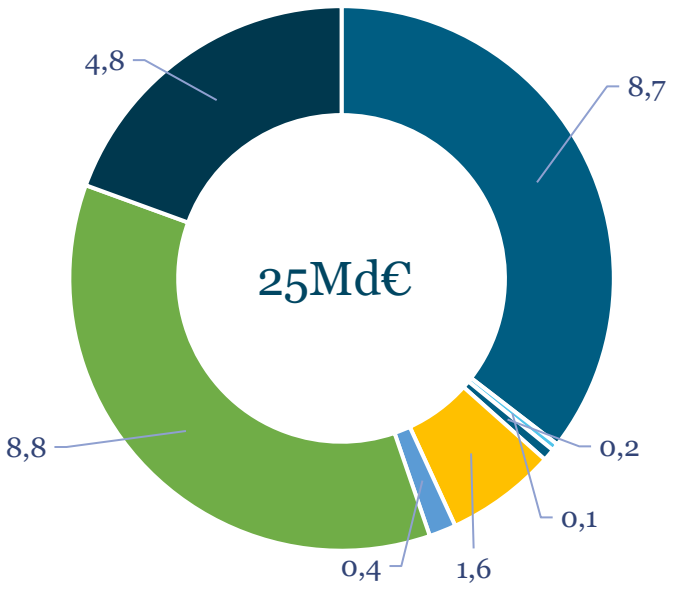




- **Le montant des grandes émissions a augmenté sans que le nombre d'obligations émises évolue. De plus, on constate une sensible augmentation des petites émissions.**
- **La moyenne des montants est donc en légère diminution en 2021 comparativement à son niveau antérieur à 2019.**

LES MONTANTS DES EMISSIONS

Présentation du montant total émis de 2015 à 2021, classé par type de collectivité locale

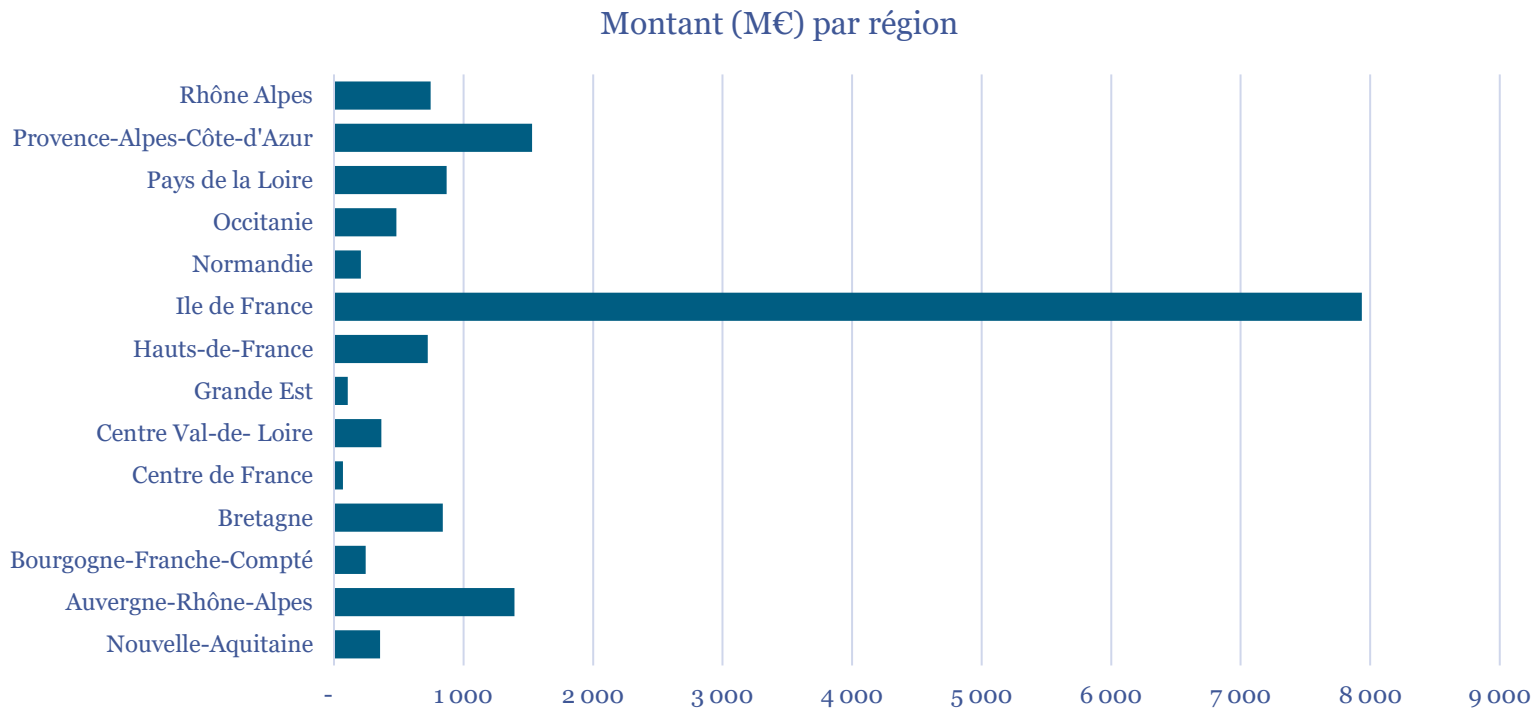


AFL · Collectivité territoriale · Communauté Urbaine · Département · Métropole · Région · Ville

Forte concentration du montant émis par les régions et l'AFL, qui représente 17Md€ entre 2015 et 2021 (soit plus de 60% des montants émis)

LES MONTANTS DES EMISSIONS

Total des émissions classées en fonction de leur région*

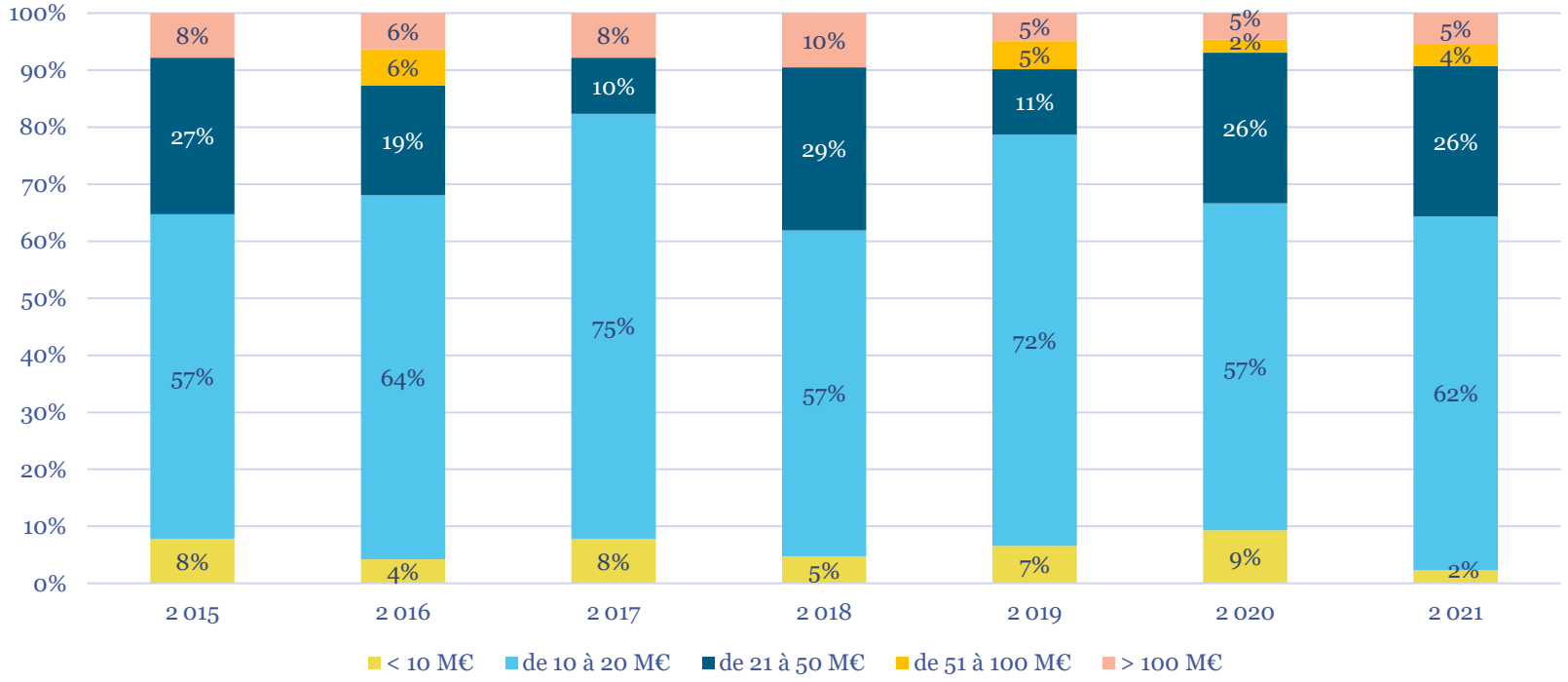


- **Une grande disparité au niveau des montants émis entre les régions**
- **L'Ile de France est largement en tête grâce aux montants émis par la Ville de Paris s'élevant à près de 4Md€**

LES MONTANTS DES EMISSIONS

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

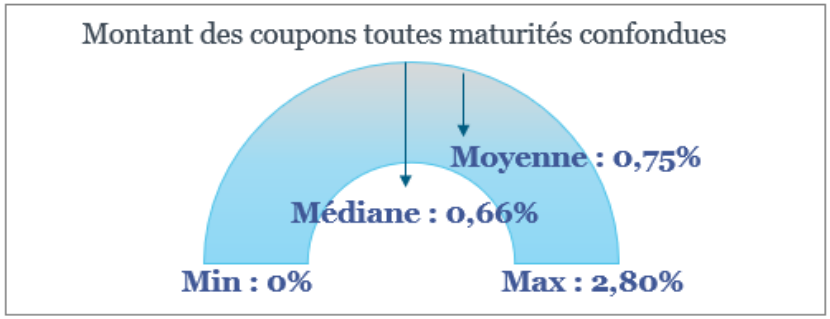
Evolution du pourcentage des montants émis

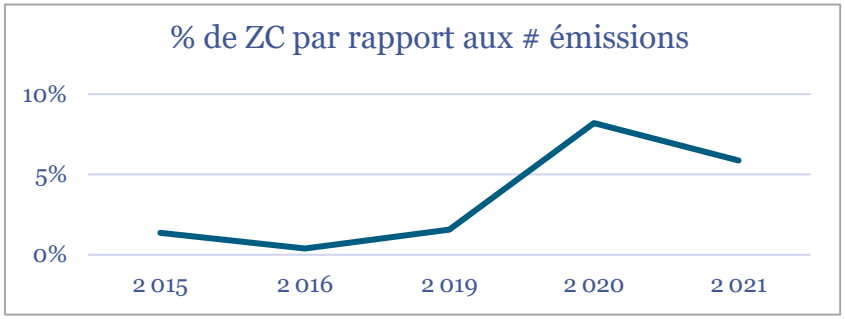


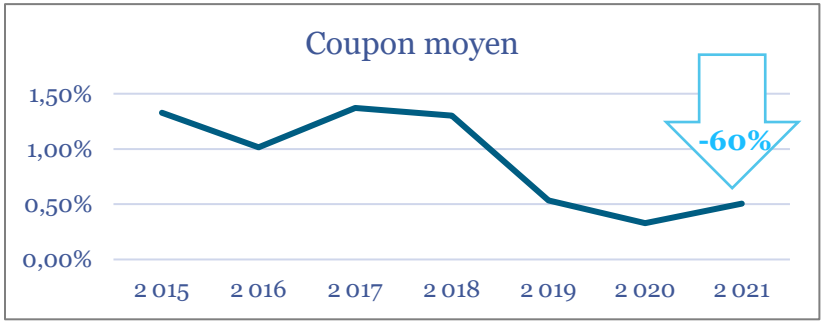
Près de 60% des montants émis se situent entre 10M€ et 20M€

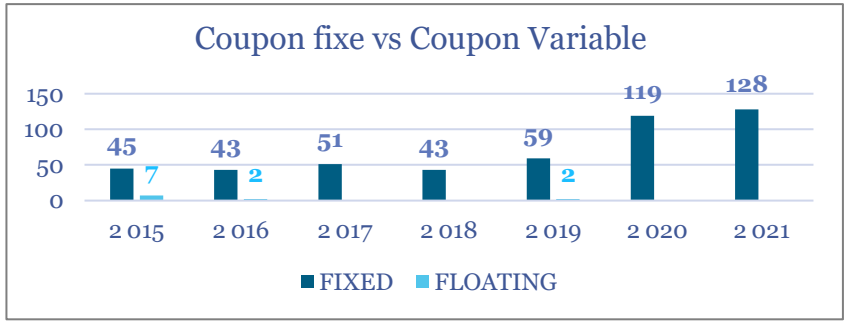
ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Observation générale des coupons





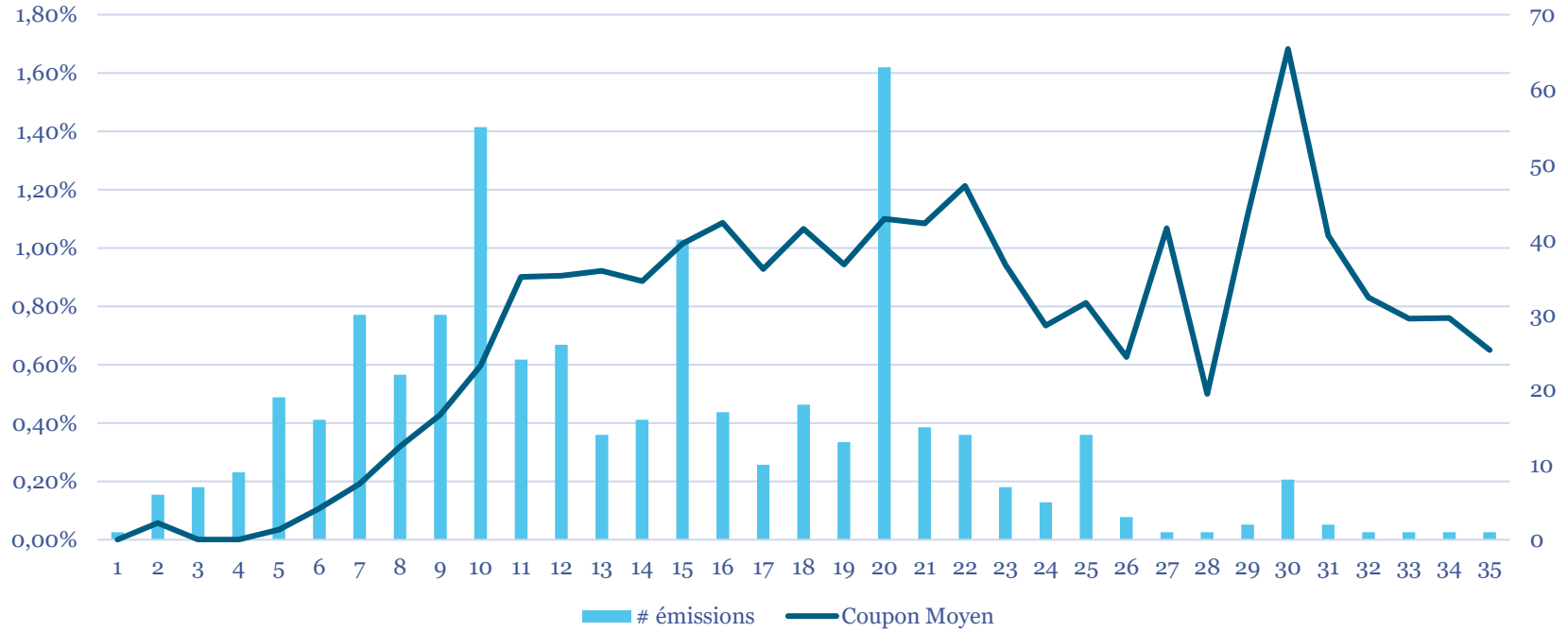




- **La médiane à 0,66% est plus proche des taux observés à partir de 2019**
- **La moyenne des coupons est en diminution depuis 2015**
- **Les coupons fixes sont majoritaires**
- **Les émissions à coupon variable ont disparu depuis 2020**

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Coupon moyen en fonction de la maturité de l'obligation entre 2015 et 2021



- **Les emprunts à moyen terme, entre 15 ans et 22 ans, se sont effectués à des taux moyens plus élevés que les emprunts entre 20 ans et 28 ans, et leur nombre est nettement inférieur à celui des emprunts à 20 ans. Cela s'explique par les ratings généralement plus élevés des émetteurs de très long terme.**
- **Les niveaux de coupons sont très variables pour les maturités au delà de 28 ans, en petit nombres au demeurant.**

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Coupon moyen entre 2015 et 2021 classé par émetteurs

Emetteur	Coupon Moyen	Montant total en Md€	#émissions	Maturité moyenne	Maturité Médiane
Ville	1,16%	5 482	73	19	0
Communauté Urbaine	0,93%	202	11	13	0
Métropole	0,39%	468	25	13	0
Département	0,80%	1 849	117	15	0
Collectivité Territoriale	0,58%	122	8	12	0
Région	0,63%	10 040	256	13	0
AFL	0,77%	7 278	22	11	0

Classement du nombre des émissions par rating et par émetteur

Rating	AFL	Collectivité Territoriale	Communauté Urbaine	Département	Métropole	Région	Ville	Total général
A							4	4
A+			11	8	15		13	47
AA-	22	3	0	72		92	41	230
AA				35	10	163	12	220

- **Les villes empruntent avec des maturités plus longues. Cette moyenne est tirée à la hausse par les maturités des emprunts de la Ville de Paris : 22 ans contre 13 ans en moyenne pour les autres villes**
- **Les régions, avec un rating élevé, sont des émetteurs réguliers et bénéficient de coupons avantageux**
- **Les métropoles bénéficient de conditions nettement meilleures que celles des villes. Ces dernières incluent des structures moins significatives comme la ville de Fresnes, de Bagneux ou de Maubeuge.**
- **L'AFL a des conditions d'emprunt très favorables, en ligne avec les départements, nonobstant le fait que l'AFL joue le rôle de conduit financier vers des petites collectivités (effet de diversification du risque).**

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Evolution des obligations Zéro Coupon (ZC)

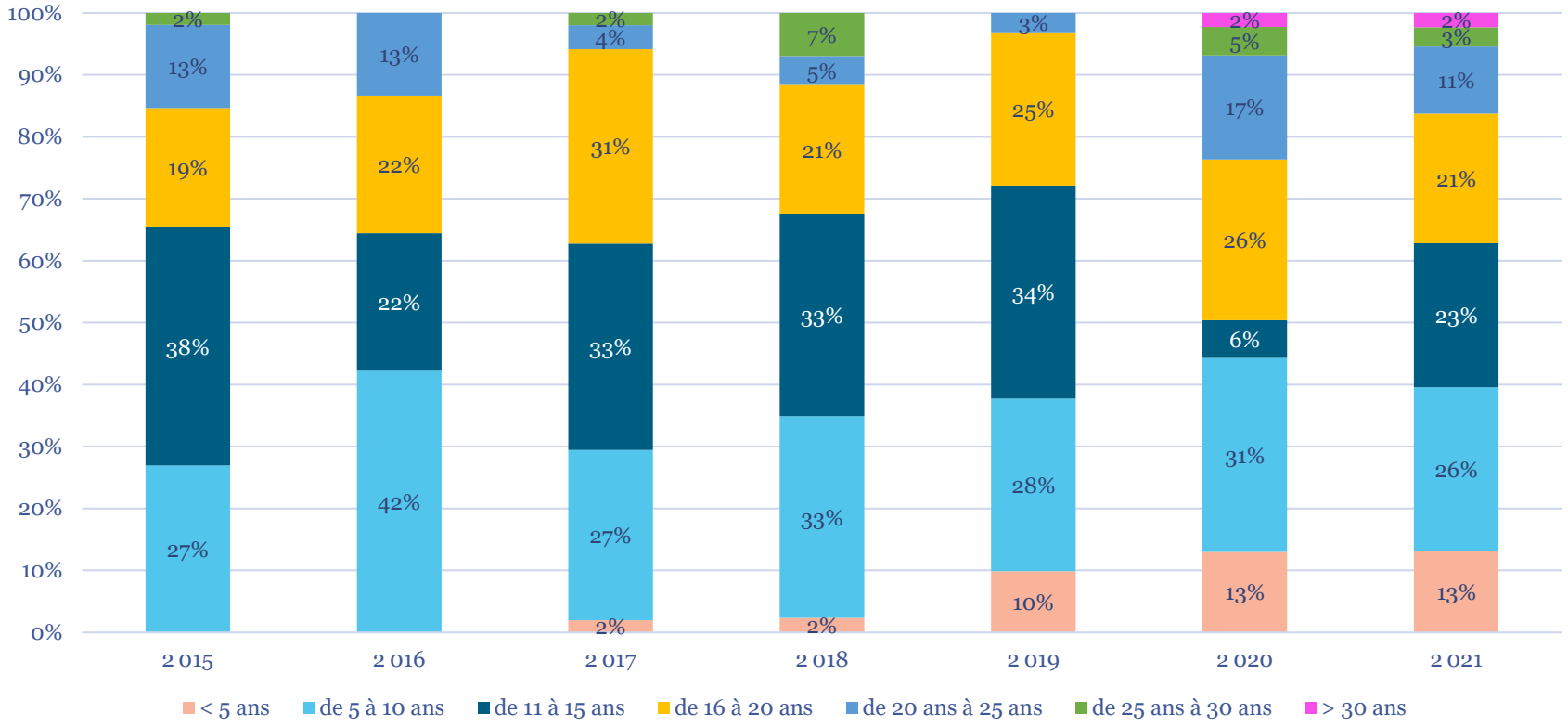
Année des émissions	# émissions	% du # émissions	Maturité moyenne
2015	7	1%	10
2016	2	0%	12
2017	0	n.a	n.a
2018	0	n.a	n.a
2019	8	2%	8
2020	42	8%	6
2021	30	6%	5

Emetteur	# émissions ZC
Ville	3
Métropole	5
Département	17
Région	62
AFL	2

- **Le nombre des obligations ZC a fortement augmenté en 2020 et 2021**
- **Les maturités des ZC ont diminué de 45% de 2015 à 2021. La diminution significative des taux d'emprunt ont favorisé les émissions de maturité plus courte**
- **Les régions sont les premiers émetteurs de ZC**

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Evolution de la maturité des émissions entre 2015 et 2021



- **Les emprunts à très court terme (<5 ans) ont augmenté depuis 2017**
- **Les emprunts à très long terme (>30 ans) sont apparus en 2020**

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Présentation générale des Ratings des émetteurs

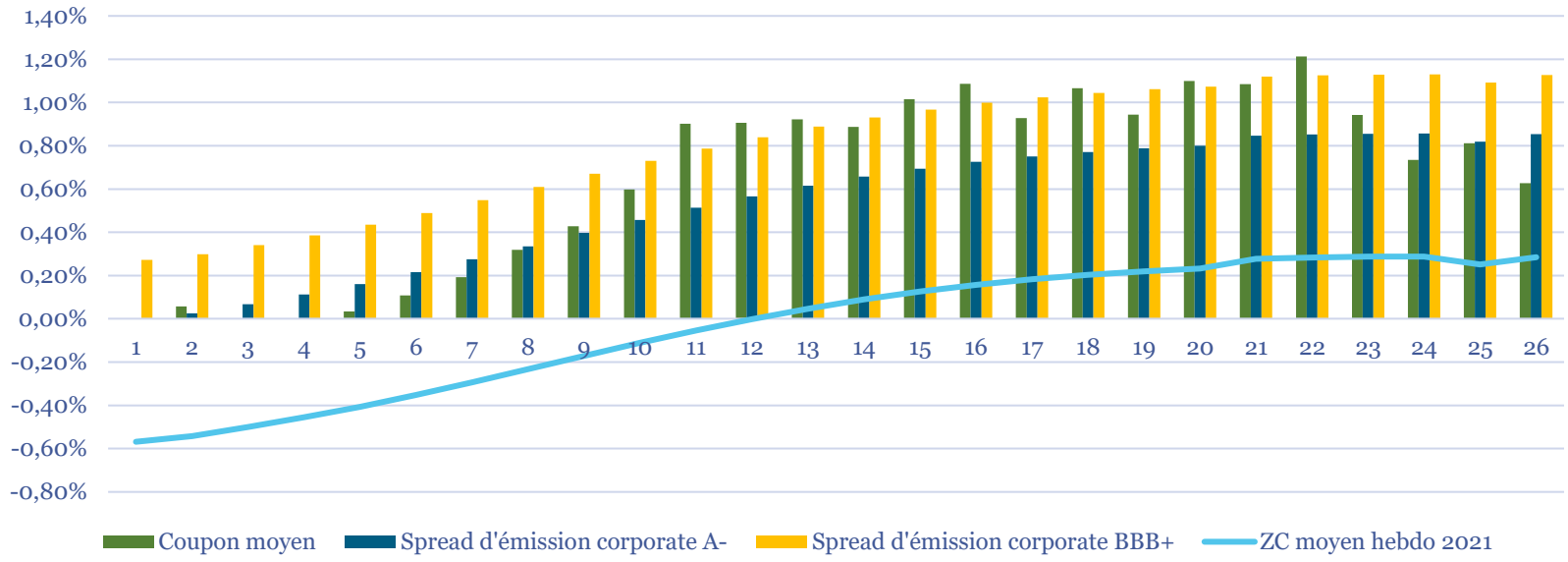
Rating (S&P)	#émissions	Coupon Moyen	Maturité Moyenne
A	4	2,14%	24
A+	47	0,80%	14
AA-	230	0,80%	15
AA	220	0,64%	13
Rating non disponible	11	0,99%	15

La majorité des obligations émises par les collectivités locales sont de type « AA » ou « AA- »

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Coupons payés vs spreads d'émission corporate et taux ZC en 2021

Nous avons comparé les coupons moyens observés sur les émissions des collectivités locales de 2021 par rapport aux taux ZC moyens et aux spreads d'émission corporate A- et BBB+ moyens de la même année



- **Les coupons des émissions à court terme (<10 ans) et à long terme (>24 ans) se rapprochent des émissions de rating A- (l'essentiel des émissions supérieures à 25 ans sont celles de la Ville de Paris et de la Métropole de Lyon, avec des ratings élevés)**
- **Les coupons des émissions à moyen terme sont plus proches de la courbe des taux BBB+**

LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

Sommaire

I. Introduction

II. Evolution du marché

III. Analyse du marché

IV. Témoignages

V. Annexes

Gauthier Chavanet, Avocat associé chez BENTAM SOCIÉTÉ D'AVOCATS

« La crise financière de la fin de la première décennie des années 2000 a poussé un nombre important de collectivité territoriales à « emboiter le pas » des rares émetteurs de titres financiers du secteur public alors présents sur le marché de la dette obligataire (essentiellement, la Région Ile de France et la Ville de Paris). Le marché étant encore assez limité, la taille des émissions était relativement importante ; ceci explique le recours à la mutualisation de l'accès au marché obligataire, s'étant traduit par un emprunt groupé en 2012 permettant à de nombreuses collectivités locales d'émettre des obligations. Si cette expérience collective n'a été que peu reproduite, elle a toutefois contribué à démocratiser ce marché. De nombreux département et régions ont alors décidé d'obtenir une notation financière et de mettre en place des programmes d'émissions obligataires (Euro Medium Term Notes) et, d'autres, de recourir à des émissions stand alone.

Depuis, le marché ne cesse d'accueillir chaque année de nouveaux émetteurs parmi les collectivités locales. La quasi-totalité des régions, un nombre croissant de départements, mais également davantage de communes et intercommunalités procèdent à des émissions obligataires de manière de plus en plus fréquente. Le partage d'informations entre les acteurs, leur accompagnement juridique et financier par des spécialistes, une certaine simplification de la réglementation applicable (prospectus), mais également une meilleure compréhension de cette classe d'actifs par les investisseurs, contribuent au développement de ce marché, dont le potentiel de croissance demeure certain. »

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Cyril Blaise, Debt Capital Markets chez OCTO FINANCES

« Les lois successives de décentralisation offrent plus d'autonomie aux collectivités et les dotations de l'état sont remplacées progressivement par des ressources fiscales collectées localement. On peut citer par exemple la taxe sur les droits de mutation (DMTO) dont une partie revient aux départements et aux communes puis à l'état.
Qu'il s'agisse de l'activité économique ou des services à la population, les collectivités territoriales investissent davantage en faveur l'attractivité de leur territoire. Certains projets sont programmés sur plusieurs années et les collectivités souhaitent pouvoir s'assurer de conditions de financement stables, s'inscrivant dans la durée. Les marchés obligataires répondent à cette problématique et permettent d'assurer une diversification des sources de financement, sans la contrainte des limites d'encours que certaines banques peuvent avoir.

Ces dernières années la part de l'obligataire dans le financement des collectivités locales ne cesse de croitre et le nombre d'émetteurs ainsi que le volume des projets financés sont en nette hausse. Les obligations émises sont à 99% à taux fixe et sont conformes à la charte Gissler 1A.

Dans le prolongement des élections locales de 2021 un nombre grandissant de collectivités se tournent vers les obligations vertes. Qu'il s'agisse de rénovation urbaine, du développement des transports publics zéro émission (souvent à la charge des métropoles) ou du retraitement et de la valorisation des déchets, les projets verts se multiplient sur le territoire. Les investisseurs intègrent les facteurs ESG (Ecologie, Social, Gouvernance) en tant que fondamentaux dans les décisions d'investissement et apportent une réponse adaptée à ces collectivités qui font appel au financement vert. »

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Diane Buret, Head of DCM & Private Debt chez BRED BANQUE POPULAIRE

« Depuis 2014, la BRED accompagne les collectivités publiques dans leurs levées de fonds obligataires, la plupart du temps sous-programme EMTN, pour couvrir des besoins de financements moyen long terme.

Elle a également une forte présence sur les financements monétaires (Neu CP). Le marché obligataire a connu un fort développement ces dernières années.

La base d'émetteurs s'est largement étoffée avec l'arrivée de nouvelles collectivités sur le marché. Elles ont été séduites par les conditions de financement attractives et les durations que pouvait leur offrir le marché obligataire, en comparaison des financements bancaires traditionnels.

En conséquence de cette offre plus abondante, de nouveaux investisseurs se sont intéressés à cette classe d'actifs. »

Anthony MENENI, DCM & Private Debt chez BRED BANQUE POPULAIRE

« La crise Covid a fait exploser ce marché : après avoir fortement reculé en 2019, le nombre d'opérations et les volumes émis ont atteint des niveaux records en 2020 et 2021.

Dans un contexte de taux négatifs, nous avons vu un retour des émissions sur les maturités courtes et moyennes. Autrefois peu plébiscitées, ces maturités ont offert aux émetteurs des conditions de financement négatives ou proches de zéro mais également une diversification de la typologie d'investisseurs.

A l'opposé de la courbe, sur des maturités autour de 20 ans, de nombreuses émissions ont vu le jour, satisfaisant à la fois des investisseurs en recherche de rendement et des émetteurs bénéficiant de conditions de financement historiquement basses.

Autre conséquence de la crise Covid, l'intégration de la dimension Green ou social a pris une place prépondérante. Auparavant réservé aux 2 gros émetteurs qu'étaient la Région Ile de France et la Ville de Paris, de nombreux acteurs ont fait le choix de mettre en place des cadres d'émissions Green, Social, ou Sustainable assortis à leurs programmes d'émission. »

LEVERAGING YOUR PERFORMANCE

ÆTHER
FINANCIAL SERVICES

Sommaire

I. Introduction

II. Evolution du marché

III. Analyse du marché

IV. Témoignages

V. Annexes

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Détail des émetteurs publics

Agence France Locale
Ville de Bagnolet
Ville de Fresnes
Ville de Maubeuge
Collectivité Européenne d'Alsace
Communauté Urbaine Caen La Mer
Commune de Lyon
Département de Seine Maritime
Département des Bouches du Rhône
Département de la Dordogne
Département de la Gironde
Département de l'Essonne
Département de l'Eure
Département du Loiret
Département du Puy-de-Dôme
Département de la Savoie
Département de Seine-et-Marne
Département du Val d'Oise

Marseille Provence Métropole Communauté Urbaine
Métropole de Lyon
Métropole de Grenoble-Alpes
Municipalité de Levallois
Région Auvergne-Rhône-Alpes
Région Bourgogne-Franche-Comté
Région Bretagne
Région Hauts-de-France
Région Nouvelle-Aquitaine
Région Occitanie
Région Centre-Val de Loire
Région Ile de France
Région Limousin
Région Pays de la Loire
Région Provence-Alpes-Côte d'Azur
Ville de Marseille
Ville de Paris
Ville de Rennes

Evolution du taux à 10 ans pour la France depuis 10 ans

Source : https://france-inflation.com/taux_10ans.php

ÆTHER FINANCIAL SERVICES

Sources

- Les collectivités de plus en plus attirées par le marché obligataire (Club Finance)
  https://www.lagazettedescommunes.com/726102/les-collectivites-de-plus-en-plus-attirees-par-le-marche-obligataire/?abo=1
- Finances locales : le bilan des conséquences de la crise se précise (Banque des Territoires)
  https://www.banquedesterritoires.fr/finances-locales-le-bilan-des-consequences-de-la-crise-en-2020-se-precise
- Emprunts : les collectivités continueront-elles à bénéficier, en 2020, de conditions ultra-favorables ? (Banque des Territoires)
  https://www.banquedesterritoires.fr/emprunts-les-collectivites-continueront-elles-beneficier-en-2020-de-conditions-ultra-favorables
- Financement des collectivités locales par les émissions socialement responsables : quelles perspectives ? Cas des régions françaises (Europe Finances Régulations)
  https://www.aef.asso.fr/publications/revue-d-economie-financiere/118-les-mutations-de-l-industrie-financiere/3319-financement-des-collectivites-locales-par-les-emissions-socialement-responsables-quelles-perspectives-cas-des-regions-francaises
- Droit des financements locaux : emprunts obligataires - un financement en vogue (Seban et Associés)
  https://www.seban-associes.avocat.fr/wp-content/uploads/2015/08/pub_empruntsobligataires-unfinancementenvogue-lagazetteddp-snm-8juin2015.pdf
- Prêts des collectivités : taux fixe ou taux variable ? (Club Finance)
  https://www.lagazettedescommunes.com/560399/prets-des-collectivites-taux-fixe-ou-taux-variable/?abo=1
- Les collectivités font fleurir les emprunts verts (Club Finance)
  https://www.lagazettedescommunes.com/605268/les-collectivites-font-fleurir-les-emprunts-verts/?abo=1
- Marché de la dette locale : c'est la fin des soldes !
  https://www.lagazettedescommunes.com/794065/marche-de-la-dette-locale-cest-la-fin-des-soldes/?abo=1
- Les finances des collectivités locales en 2021
  https://www.collectivites-locales.gouv.fr/files/Accueil/DESL/2021/BIS/BIS%20158%20finances%202021_Budg_prim.pdf
- L'AFL a trouvé son équilibre opérationnel
  https://www.lagazettedescommunes.com/705486/lafl-a-trouve-son-equilibre-operationnel/

ÆTHER

FINANCIAL SERVICES

@aether-financial-services

www.aetherfs.com

AETHER FINANCIAL SERVICES
36 rue de Monceau, 75008 Paris
57 Berkeley Square, W1J 6ER Mayfair, London