

331

Les titres de créances négociables (TCN)

MOTS CLÉS

NEU CP,
NEU MTN,
marché monétaire

SOMMAIRE

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE	2
2. CARACTÉRISTIQUES DES TCN	2
2.1. Définition	2
2.2. Caractéristiques et atouts des TCN (art D. 213-1 à 213-7 du Code monétaire et financier)	3
3. CONDITIONS D'ÉMISSION DES TCN	4
3.1. Les émetteurs habilités	4
3.2. Les conditions d'émission	4

1. PRÉSENTATION GÉNÉRALE

Le marché des titres de créances négociables (TCN) est un marché à court terme (durée inférieure ou égale à un an) et à moyen terme (au-delà d'un an) permettant une diversification des sources de financement des émetteurs et de placement offertes aux investisseurs, en euro et en devises. Les principaux atouts de ce marché reposent sur la transparence et la fiabilité, le respect des conditions d'émission des émetteurs étant garanti par la Banque de France.

Second marché de titres à court terme en Europe et leader en zone euro (avec un total d'encours supérieur à 300 milliards d'euros), ce marché a fait l'objet d'une réforme, entrée en vigueur le 1^{er} juin 2016 qui vise à :

- simplifier le cadre juridique des TCN,
- moderniser le marché,
- favoriser l'accès aux émetteurs français et étrangers.

À noter : La Banque centrale européenne (BCE) a mis en œuvre le 27 mars 2020 un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (*Pandemic Emergency Purchase Programme* – PEPP), incluant l'achat de *commercial paper corporate* dont les titres de créances négociables à court terme.

2. CARACTÉRISTIQUES DES TCN

2.1. Définition

Les titres de créances négociables sont des « titres financiers émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé ou de gré à gré, qui représentent chacun un droit de créance » (Art. L.213-1 du Code monétaire et financier).

Ils peuvent être émis par les banques, les entreprises, les organismes publics (collectivités locales, hôpitaux...) et les véhicules de titrisation¹ sur le marché monétaire².

Depuis le 1^{er} juin 2016, le marché est désormais composé de titres dénommés :

- **Titres de créances négociables à court terme** ou « *Negotiable European Commercial Paper* » (NEU CP). D'une durée initiale inférieure ou égale à 1 an, ils correspondent aux anciens billets de trésorerie émis par les entreprises ainsi qu'aux anciens certificats de dépôt émis par les établissements de crédit ou la Caisse des dépôts et consignations (CDC).
- **Titres de créances négociables à moyen terme** ou « *Negotiable European Medium Term Notes* » (NEU MTN). Anciennement appelés « bons à moyen terme négociables », ce sont des titres d'une durée initiale supérieure à 1 an.

1. Fonds d'investissement dont l'objet est d'acquies des créances et d'émettre des obligations ou des actions représentatives de ces créances.

2. Le marché monétaire est un marché de capitaux à court et moyen terme, divisé en un marché interbancaire réservé aux établissements de crédit, qui l'utilisent pour se refinancer, et un marché des titres de créances négociables (TCN) ouvert à tous les agents économiques, dont les entreprises.

Cette requalification s'inscrit plus largement dans le cadre de la réforme du cadre juridique initiée en 2016 sous l'égide du comité « Place de Paris 2020 » afin de positionner le marché à la portée d'un plus grand nombre d'émetteurs en France (dont les ETI) et à l'étranger ainsi qu'à une base élargie d'investisseurs internationaux.

2.2. Caractéristiques et atouts des TCN (art. D. 213-1 à 213-7 du Code monétaire et financier)

Les TCN peuvent avoir une échéance fixe comprise entre un jour et un an pour les TCN à court terme, et supérieure à un an pour les TCN à moyen terme.

Le montant unitaire des TCN doit être au moins égal à la contrevaletur de 150 000 euros³. Ils peuvent toutefois être émis à un prix différent de leur valeur nominale et comporter une prime de remboursement⁴.

Les TCN portent intérêt. Les intérêts sont fixés et négociés librement lors de l'émission. Ils sont en principe calculés sur la base d'un taux fixe et par référence au marché monétaire. Ils peuvent avoir également un coupon indexé sur une référence variable. Lorsque la rémunération varie en application d'une clause d'indexation qui ne porte pas sur un taux usuel du marché interbancaire, du marché monétaire ou du marché obligataire, cette clause doit être portée à la connaissance de la Banque de France. Les émetteurs doivent faire connaître, le cas échéant, lors de l'émission, le taux de rendement actuariel annuel.

Les TCN peuvent être libellés en devises étrangères sauf en cas de suspension temporaire de cette possibilité décidée par la Banque de France.

Enfin, ils peuvent éventuellement être garantis par un établissement de crédit habilité par son statut à délivrer une telle garantie. Ils peuvent également être garantis par une entreprise d'investissement ou une entité elle-même habilitée à émettre des TCN, lorsque cette entreprise ou cette entité détient, directement ou indirectement 20 % au moins du capital de l'émetteur ou dont le capital est détenu, directement ou indirectement, par l'émetteur à concurrence de 20 % au moins.

Véritable instrument de diversification et de désintermédiation bancaire, les TCN présentent divers avantages :

— pour l'émetteur :

- une grande flexibilité pour le choix des échéances,
- un coût inférieur à celui d'autres financements à court terme,
- un instrument d'amélioration de la notoriété permettant de faciliter l'accès aux marchés financiers.

— pour l'investisseur :

- une rentabilité égale ou supérieure à celle des autres produits du marché monétaire,
- une rémunération à taux fixe,
- une transaction encadrée : seules les sociétés qui bénéficient d'une bonne notation peuvent accéder au marché des TCN, dont la transparence est garantie par la Banque de France.

3. 200 000 euros si la documentation financière est rédigée en anglais.

4. La prime de remboursement correspond à la différence entre le prix de remboursement et la valeur nominale. Les TCN sont alors remboursés à un prix supérieur à leur valeur nominale.

Enfin, l'attribution en temps réel du numéro d'identification des titres (code ISIN), indispensable à toute transaction, assure une meilleure efficacité et sécurité juridique des opérations.

3. CONDITIONS D'ÉMISSION DES TCN

Les dispositions légales relatives aux émissions de titres de créances négociables sont contenues dans les articles [L. 213-1 à L. 213-4](#) et [D. 213-1 à D. 213-14](#) du Code monétaire et financier.

3.1. Les émetteurs habilités

Au terme des [articles L. 213-3](#) et [D. 213-8](#) du Code monétaire et financier, et sous réserve de remplir certaines conditions, sont habilités à émettre des titres de créances négociables, les entités suivantes :

- 1) les établissements de crédit, les entreprises d'investissement et la Caisse des dépôts et consignations ;
- 2) les sociétés de financement ;
- 3) les autres entreprises (sociétés par actions, sociétés coopératives agricoles, sociétés coopératives par action) ;
- 4) les entreprises du secteur public ;
- 5) les groupements d'intérêt économique et les sociétés en nom collectif ;
- 6) les institutions de l'Union européenne et les organisations internationales ;
- 7) la caisse d'amortissement de la dette sociale ;
- 8) les collectivités locales et leurs groupements ;
- 9) les associations ;
- 10) les États ;
- 11) les organismes de titrisation ;
- 12) l'Agence centrale des organismes de sécurité sociale ;
- 13) les centres hospitaliers régionaux (CHR).

3.2. Les conditions d'émission

Avant toute première émission de TCN, les émetteurs doivent établir une documentation financière, détaillant leur activité, leur situation économique et financière ainsi que le programme d'émission. Cette documentation financière, rédigée en français ou en anglais, est déposée auprès de la Banque de France, qui est chargée de veiller au respect des conditions d'émission par les émetteurs (art. [L. 213-4](#) du Code monétaire et financier).

La documentation financière doit être mise à jour chaque année dans un délai de 45 jours après la tenue de l'assemblée générale des actionnaires, ou de l'organe qui en tient lieu, statuant sur les comptes du dernier exercice (art. [D. 213-12](#) du Code monétaire et financier) ou à l'occasion d'un changement important (modification de la notation, de la structure juridique de l'émetteur, changement de domiciliataire...).

Les émetteurs doivent également rendre publique une notation de leur programme d'émission, obtenue auprès d'une agence agréée par l'Autorité européenne des marchés financiers (ESMA), exceptés les établissements de crédit et les entreprises d'investissement établis dans l'Espace économique européen, la Caisse des dépôts et consignations, les émetteurs dont les titres sont admis en négociation sur un marché réglementé de l'Espace économique européen ou ceux qui disposent d'un garant bénéficiant déjà d'une telle notation (article [D. 213-3](#) du Code monétaire et financier).

Ils doivent domicilier leurs titres auprès d'un établissement de crédit, d'une entreprise d'investissement installée en France ou de la Caisse des dépôts et consignations dans les conditions fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers (art. [322-46](#) à [322-49](#) du Règlement général de l'AMF).

Enfin, ils doivent rendre compte à la Banque de France des remboursements anticipés de leurs titres (art. [D. 213-14](#) du Code monétaire et financier).

Outre sa mission de surveillance, la Banque de France assure également la transparence du marché des TCN en rendant publique sur son site internet la documentation financière des émetteurs et les informations statistiques sur les titres émis (notamment publications quotidiennes, hebdomadaires et mensuelles). Par ailleurs, elle a mis en place à destination des nouveaux émetteurs des titres négociables, une solution digitale qui permet de simplifier les échanges entre la Banque de France et les émetteurs. Cette solution devrait s'étendre à tous les émetteurs dans les années à venir.

RÉFÉRENCES

- Articles [L.213-1-A](#) à [L.213-4-1](#) du Code monétaire et financier (conditions d'émission)
- Articles [D.213-1-A](#) à [D.213-14](#) du Code monétaire et financier (conditions d'émission)
- [Décret n° 2016-707 du 30 mai 2016](#) portant réforme des titres de créances négociables
- [Arrêté du 30 mai 2016](#) portant réforme des titres de créances négociables
- [Décision n° 2012-01 du 02/07/12](#) du gouverneur de la Banque de France modifiée par la décision n° 2016-04 du 31/05/2016 (modalités d'exercice des missions de la Banque de France sur le marché des TCN) et [l'annexe I](#) relative aux déclarations d'émissions de TCN
- Articles [322-46](#) à [322-49](#) de la sous-section 3 de la section unique du Chapitre 2, Titre III, Livre III du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (domiciliation des TCN)
- Vernimmen, Finance d'entreprise 2021
- FRANCIS LEFEBVRE, Mémento comptable 2016
- Dossier « [Réforme du marché des titres de créances négociables](#) », mai 2016
- [Liste des émetteurs de TCN](#)