

# Des débuts prometteurs pour la réforme des billets de trésorerie

**[GUILLAUME BENOIT \(HTTPS://WWW.LESECHOS.FR/JOURNALISTES/INDEX.PHP?ID=67589\)](https://www.lesechos.fr/journalistes/index.php?id=67589)** | Le 06/06 à 06:00



Paris est, en volume, la troisième place de marché des titres de créances négociables des entreprises et des banques. - Photo Joël saget/AFP

**Adoptée il y a un an, la réforme des titres de créances négociables (TCN) commence à porter ses fruits. Les ETI et les acteurs étrangers montrent un intérêt croissant pour ces instruments.**

Lancée il y a un an, la réforme des billets de trésorerie commence à porter ses fruits. Le 1<sup>er</sup> juin 2016, la Banque de France et Bercy ont donné le coup d'envoi à la modernisation du marché des **titres de créances ([https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition\\_titre-de-creance.html#xtor=SEC-3168](https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_titre-de-creance.html#xtor=SEC-3168))** négociables (TCN) des entreprises et des banques. Ce marché d'instruments de financement des besoins de trésorerie a été créé en 1985. « *Mais alors que la place de Paris a longtemps été en avance sur ces instruments, elle a fini par se faire rattraper par les marchés étrangers, comme ceux des "euro **commercial papers** (*

[marches/vernimmen/definition\\_commercial-paper.html#xtor=SEC-3168](https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_commercial-paper.html#xtor=SEC-3168)" émis notamment depuis Londres », souligne Christine Mahamba, trader chez BRED Banque Populaire. Paris est la troisième place au niveau mondial et la première dans la zone euro en termes de volumes.

« Les encours du marché des NEU CP-NEU MTN ont progressé de 12,7 milliards d'euros sur un an pour atteindre 324,5 milliards au 31 mai », constate Emmanuelle Trichet, chef du service TCN à la Banque de France. Cette performance s'explique en partie par des conditions de marché très favorables, qui ont vu plusieurs émetteurs se financer à taux négatifs. Mais également par la simplification d'un système qui paraissait illisible aux yeux notamment des investisseurs étrangers. Par exemple, les titres d'une échéance inférieure à un an étaient divisés entre billets de trésorerie - pour les entreprises - et certificats de dépôt - pour les banques. Ils sont désormais réunis dans la même catégorie « court terme ». Autre évolution très attendue des investisseurs, les codes Isin vont désormais être attribués quasi instantanément (voir ci-dessous).

## Pédagogie

Les émetteurs ont par ailleurs bénéficié d'attentions particulières. « Alors qu'il s'agit d'un outil flexible et souvent plus avantageux que les concours bancaires pour financer les besoins ponctuels de trésorerie, les billets de trésorerie étaient sous-utilisés, témoigne Hervé Labbé, président de la commission financement de l'Association française des trésoriers d'entreprise. Les entreprises s'imaginaient à tort qu'ils étaient réservés aux groupes du CAC 40 ou qu'il fallait être coté. Nous avons donc fait oeuvre de pédagogie. » Avec succès. Parmi les nouveaux arrivants sur le marché, on compte notamment Decathlon, Teleperformance ou Neopost.

## Méthodologie adaptée

D'autres devraient rejoindre le mouvement grâce aux mesures destinées à renforcer certains types d'émetteurs encore peu représentés. L'une d'elles porte sur la notation des programmes, souvent exigée par les investisseurs. Désormais, les ETI pourront se tourner vers des agences comme **Spread** ([https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition\\_spread.html#xtor=SEC-3168](https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_spread.html#xtor=SEC-3168)) Resarch ou Scope **Ratings** ([https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition\\_notation-financiere.html#xtor=SEC-3168](https://www.lesechos.fr/finance-marches/vernimmen/definition_notation-financiere.html#xtor=SEC-3168)), qui sont agréées par le régulateur boursier européen et proposent une méthodologie adaptée. « Plusieurs sociétés sont actuellement en train de réfléchir à une telle démarche », confirme Hervé Labbé.

L'autre mesure cible les entreprises étrangères. Ces dernières peuvent désormais utiliser des documents rédigés en anglais pour émettre, comme elles le font déjà à Londres et à New York. « A l'heure actuelle, trois entreprises européennes sont sur le point d'accéder au marché », confie Emmanuelle Trichet.

Des progrès sont encore possibles. Les entreprises voudraient notamment davantage de transparence sur les investisseurs qui détiennent leurs titres. Une information encore jalousement gardée par les banques en charge du placement.

Guillaume Benoit, Les Echos

**[@gb\\_eco \(https://twitter.com/gb\\_eco\)](https://twitter.com/gb_eco)**

