



Extraits d'ouvrage

Le Lamy Droit du Financement

*Tout le droit du financement
analysé et commenté ? Voici
votre meilleur allié en matière
de droit bancaire !*



Sommaire analytique

Une table alphabétique figure à la fin de l'ouvrage

Numéros d'articles de l'ouvrage

PARTIE 1

Connaissance financière de l'entreprise

DIVISION 1

Supports de l'information financière

Adoption des normes comptables internationales : une évolution majeure du référentiel comptable en Europe.....	1 - 66
Nouveaux formats des états financiers	67 - 82
Comptes consolidés.....	83 - 146
L'annexe.....	147 - 152
Rapport de gestion	153 - 160
Information sectorielle et information sur les segments opérationnels	161 - 166
Information financière et rapports financiers annuels, semestriels et trimestriels	167 - 173

DIVISION 2

Analyse financière en référentiel IFRS

Information financière et compte de résultat	174 - 181
Information financière et bilan	182 - 186
Information financière et tableaux des flux de trésorerie	187 - 197
Indicateurs de performance	198 - 211

DIVISION 3

Traitement financier de l'information : analyse financière

Analyse du risque.....	212 - 258
------------------------	-----------

DIVISION 4

Synthèse de l'information : valeur de l'entreprise

Problématique de l'évaluation.....	259 - 275
Évaluation par le patrimoine	276 - 309
Évaluation par les flux	310 - 327
Évaluation par le goodwill	328 - 334
Évaluation boursière	335 - 364
Évaluation stratégique	365 - 370
Évaluation des droits sociaux	371 - 417

PARTIE 2

Ressources permanentes de l'entreprise

TITRE 1

Structure du haut de bilan

DIVISION 1

Capitaux propres et valeurs assimilées

Préliminaires.....	418 - 422
Capital social	423 - 430
Actions et parts sociales.....	431 - 523

Le Lamy droit du financement

Valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres de capital ou de titres de créance.....	524 - 573
Titres atypiques.....	574 - 581
DIVISION 2	
Quasi-fonds propres	
Comptes courants d'associés.....	582 - 613
Prêts subordonnés.....	614 - 662
Autres quasi-fonds propres.....	663 - 680
DIVISION 3	
Accroissement et réduction des fonds propres	
Procédures d'accroissement des fonds propres.....	681 - 701
Réduction et amortissement du capital social.....	702 - 727
Rachat par une société de ses propres actions.....	728 - 807
Division des actions ou split.....	808 - 813
DIVISION 4	
Endettement à long terme de type obligataire	
Principes communs aux diverses obligations.....	814 - 893
Obligations spéciales.....	894 - 925
TITRE 2	
Appel au marché financier	
DIVISION 1	
Dispositions générales	
Offre au public et admission aux négociations de titres financiers sur un marché réglementé.....	926 - 998
Instruments financiers - Titres financiers - Contrats financiers.....	999 - 1010
Marchés financiers.....	1011 - 1098
Acteurs des marchés financiers.....	1099 - 1202
DIVISION 2	
Sécurité et liquidité du marché	
Délits et manquements boursiers.....	1203 - 1256
Sécurité des marchés financiers face aux procédures collectives.....	1257 - 1286
Sécurité des investisseurs face au démarchage bancaire et financier.....	1287 - 1317
Obligations déontologiques et responsabilité civile des intermédiaires.....	1318 - 1354
Transparence.....	1355 - 1393
Liquidité : contrepartie et prêts de titres.....	1394 - 1411
TITRE 3	
Ingénierie juridico-financière de haut de bilan	
DIVISION 1	
Structuration de l'actionariat	
Société holding.....	1412 - 1428
Mécanismes contractuels.....	1429 - 1480
Dispositions statutaires tendant au verrouillage de la société.....	1481 - 1516
Structuration par démembrement de propriété : rubrique d'orientation.....	1517 - 1525
Restructuration des sociétés en difficulté.....	1526 - 1569
DIVISION 2	
Partenariat financier entreprise/personnel	
Participation, intéressement, actionariat, PEE.....	1570 - 1605

Sommaire analytique

DIVISION 3	
Exploitation de l'effet de levier	
Opérations de LBO	1606 - 1627

DIVISION 4	
Capital-investissement	
Statuts juridiques et fiscaux proposés aux activités de capital-investissement	1628 - 1649
Instruments et montages financiers	1650 - 1661

TITRE 4	
Mobilité des capitaux inter-entreprises	
Fusions	1662 - 1666
Acquisition de titres de sociétés cotées	1667 - 1756
Acquisition de titres de sociétés non cotées	1757 - 1799

PARTIE 3

Ressources de trésorerie de l'entreprise

DIVISION 1	
Titres de créances négociables	
Extrait 1 Titres de créances négociables : dispositions communes	1800 - 1826
Titres négociables à court terme (anciens Billets de trésorerie et Certificats de dépôt)	1827 - 1850
Titres de créances négociables à court terme (TNCT) et titres de créances négociables à moyen terme (TNMT)	1851 - 1868

DIVISION 2	
Trésorerie excédentaire	
Extrait 2 Comptes à terme et bons de caisse	1869 - 1885
Extrait 3 OPCVM	1886 - 2168
Fonds d'investissement alternatifs (FIA)	2169 - 2503
Réméré et pension de titres	2504 - 2533

DIVISION 3	
Trésorerie de groupe	
Centralisation automatique de trésorerie	2534 - 2563

DIVISION 4	
Couverture des risques de taux et conservation de la trésorerie	
Options négociables	2564 - 2610
Swaps, FRA, caps, floors, collars, options de taux d'intérêt	2611 - 2653
Warrants financiers (bons d'option)	2654 - 2666

PARTIE 4

Instruments de paiement et instruments de crédit

TITRE 1	
Les comptes	
DIVISION 1	
Règles générales applicables aux comptes bancaires	
Présentation des comptes	2667 - 2681

Le Lamy droit du financement

Ouverture des comptes	2682 - 2702
Fonctionnement des comptes	2703 - 2785

DIVISION 2

Règles propres à certains comptes

Compte courant	2786 - 2842
Compte de paiement	2843 - 2847

TITRE 2

Diverses formes de monnaie

La monnaie fiduciaire	2848 - 2854
Les instruments de monnaie électronique	2855 - 2866
Les monnaies « privées »	2867 - 2875

Extrait 4

TITRE 3

Instruments de paiement

DIVISION 1

Chèques

Chèque : généralités	2876 - 2891
Création du chèque	2892 - 2939
Vie du chèque	2940 - 2972
Sort du chèque	2973 - 3057
Instruments de paiement dérivés du chèque	3058 - 3069

DIVISION 2

Autres instruments de paiement

Règles générales – L'ordonnance no 2009-866 du 15 juillet 2009	3070 - 3111
Les cartes	3112 - 3186

TITRE 4

Instruments de paiement et de crédit

DIVISION 1

Lettre de change

Présentation	3187 - 3193
Création de la lettre de change	3194 - 3238
Obligations cambiales et rapports fondamentaux	3239 - 3262
Événements affectant la lettre de change	3263 - 3317
Dénouement de la lettre de change	3318 - 3368
La lettre de change informatique	3369 - 3374

DIVISION 2

Billet à ordre

Billet à ordre au sens strict	3375 - 3389
Billets à ordre particuliers	3390 - 3401



Titres de créances négociables : dispositions communes

Pour chaque opération de dépôt à terme, il faut un compte distinct. Chacun de ces comptes ne peut enregistrer que les trois écritures suivantes :

- l'écriture de virement ou de versement des fonds à bloquer ;
- les écritures d'arrêté de compte ;
- l'écriture de solde de compte, à l'échéance.

SECTION 2

Bons de caisse et minibons

1873

Définition et réglementation applicable aux bons de caisse et minibons

La réglementation applicable aux bons de caisse a été modifiée par l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 relative aux bons de caisse, prise sur le fondement de l'article 168 de la loi n° 2015-990 du 6 août 2015, dite « loi Macron ». Cette dernière avait pour objet de moderniser leur régime juridique et de permettre le développement de l'intermédiation des bons de caisse dans le cadre du financement participatif.

Jusqu'au 30 septembre 2016, les bons de caisse peuvent être définis comme étant des titres négociables représentatifs d'une créance de remboursement d'un prêt de somme d'argent, à ordre ou au porteur et représentant un prêt de somme d'argent à court ou moyen terme. Théoriquement, ils peuvent être émis par des entreprises autres que les banques, mais, en pratique, ils ne le sont que par elles. Les bons de caisse sont exclus de la catégorie des titres financiers et donc de la catégorie des instruments financiers par l'article L. 211-1, II, 2, du code monétaire et financier (et C. mon. fin., art. L. 211-1, IV depuis le 1^{er} octobre 2016).

Leur réglementation est contenue aux articles L. 223-1 à L. 223-4 du code monétaire et financier (depuis le 1^{er} octobre 2016 : C. mon. fin., art. L. 223-1 à L. 223-5 pour les dispositions communes). En fait, c'est la jurisprudence qui a progressivement esquissé l'ébauche d'un régime complet.

Il existe deux catégories de bons de caisse :

- des bons à échéance fixe ;
- des bons d'épargne à intérêt progressif.

Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016, soit le 1^{er} octobre 2016, il convient d'entendre par bons de caisse des titres nominatifs, non-négociables en vertu des dispositions de l'article L. 223-1 du code monétaire et financier, comportant engagement de leur émetteur de payer à une échéance déterminée le remboursement d'un prêt.

Ces titres, émis par des commerçants personnes physiques ou sociétés, satisfaisant aux conditions posées par les dispositions de l'article L. 223-2 du code monétaire et financier, ainsi que les établissements de crédits, sont interdits aux sociétés de financement et ne peuvent être émis de façon anonyme.

Par ailleurs, l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 a introduit la notion de « minibons ». Par dérogation, un intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement (PSI) ou un conseiller en investissements participatifs (CIP), au

moyen d'un site internet (Blockchain) remplissant les caractéristiques fixées par le règlement de l'Autorité des marchés financiers peuvent faire une offre : les bons de caisse prennent alors la dénomination de « minibons » (C. mon. fin., art. L. 223-6). Ces derniers sont régis par les dispositions des articles L. 223-6 à L. 223-13 du code monétaire et financier. Ainsi, des plates-formes de crowdlending disposant du statut d'intermédiaire en financement participatif devraient adopter la casquette de CIP ou de PSI afin de pouvoir proposer des minibons (A. Duroyon, Les bons de caisse se modernisent pour aider le financement participatif, voir n° 1869).

1874

Bons à échéance fixe et bons d'épargne à intérêt progressif et les minibons

Jusqu'au 30 septembre 2016, la durée des bons de caisse se situe entre un mois et cinq ans. Leur rémunération est soumise aux mêmes règles que celles qui gouvernent les dépôts à terme.

Les bons d'épargne à intérêt progressif sont des bons de caisse à cinq ans, remboursables à tout moment à l'issue du troisième mois. Les intérêts croissent selon la durée du dépôt, d'où l'appellation « *bons à intérêt progressif* ».

Depuis le 1^{er} octobre 2016, la durée des bons de caisse ne peut excéder une durée de cinq ans (C. mon. fin., art. L. 223-3 nouv.) et l'échéance doit être déterminée (C. mon. fin., art. L. 223-1 nouv.).

De plus, le taux de l'intérêt conventionnel applicable aux prêts en contrepartie desquels les bons de caisse sont délivrés est de nature fixe et ne peut excéder le taux de l'usure, en vertu des dispositions de l'article L. 223-10 du code monétaire et financier. Les conditions de paiement de ces intérêts sont fixées par décret (C. mon. fin., art. L. 223-10, al. 2).

Concernant les minibons, le taux d'intérêt conventionnel applicable est de nature fixe et ne peut excéder le taux mentionné à l'article L. 313-5-1 du code monétaire et financier, soit le taux de l'usure (C. mon. fin., art. L. 223-10).

1875

Nature juridique du bon de caisse et minibons

Les bons de caisse sont des bons à ordre ou au porteur. Cette affirmation posée, il reste encore à mieux approcher leur nature juridique. Cette nature est pour partie incertaine. Les bons de caisse ne sont pas des valeurs mobilières (Cass. com., 27 mars 2012, n° 11-15.316, Bull. civ. IV, n° 64 ; cf., toutefois, Cass. 1^{re} civ., 26 nov. 2014, n° 13-25.273) en raison de leur caractère non fongible ; ils sont insusceptibles d'être cotés (Cass. req., 17 avr. 1869, D. 1870, jur., p. 33 ; Cass. req., 3 janv. 1927, D. 1927, jur., p. 34 ; Cass. crim., 15 juin 1954, JCP G 1955, II, n° 8724, note D.-B., qui définit les valeurs mobilières et exclut ainsi les bons de caisse).

Les bons de caisse n'étant pas des valeurs mobilières mais des titres exprimant une reconnaissance de dette de la banque qui a reçu les fonds dans le cadre de son activité, le délai de prescription est le délai de droit commun prévu par l'article L. 110-4 du code de commerce, dans sa rédaction alors applicable (Cass. com., 27 mars 2012, n° 11-15.316, Bull. civ. IV, n° 64).

S'agit-il d'effets de commerce ? Il ne le semble pas et la Cour de cassation veut seulement y voir des effets négociables. Elle a ainsi estimé que les bons de caisse « s'apparentent à des reconnaissances de dettes dont la cause n'est pas exprimée, donc à des obligations valables conformément aux dispositions de l'article 1132 du code civil » (Cass. com., 12 oct. 1982, n° 81-11.798, Bull. civ. IV, n° 306, D. 1983, I.R., p. 192, obs. Vasseur M.).

La cour d'appel de Paris, dans un arrêt du 17 mai 1991, refuse également de considérer les bons de caisse comme des effets de commerce (CA Paris, 17 mai 1991, Quot. jur. 17 sept. 1991, p. 4).

La cour d'appel de Montpellier a tout aussi refusé de faire entrer les bons de caisse dans la catégorie des effets de commerce : « Le bon de caisse, s'il entre dans la catégorie des bons à ordre ou au porteur, n'est pas un effet de commerce, mais s'apparente au contraire à une reconnaissance de dette dont la cause n'est pas exprimée et donc à une obligation valable, conformément à l'article 1132 du code civil » (CA Montpellier, ch. 1, sect. B, 20 févr. 2001, n° RG : 98/06138).

La doctrine est, dans sa majorité, hostile à la qualification d'effet de commerce. Elle évoque divers arguments dont l'autorité n'est pas à l'abri de contestations :

- le bon ne serait qu'un instrument de preuve du prêt pour certains ;
- la stipulation d'un intérêt n'est pas compatible avec la nature d'effet de commerce.

Toutefois, cette critique est remise en cause par la doctrine moderne qui considère que l'on peut reconnaître la nature d'effets aux bons (Hovasse H., Bon de caisse, J.-Cl. Commercial, Fasc. 302, n° 14 ; Saint-Alary-Houin C. et Monsérié-Bon M.-H., J.-Cl. Commercial, Fasc. 2505, n° 71 ; P. Lescot et R. Roblot, Les effets de commerce, Rousseau 1955, p. 9 ; Y. Guyon, Rép. com. Dalloz, 2^e éd. V° Faillite. Redressement judiciaire. Phase de traitement. Les créanciers, n° 532). La Cour de cassation avait jugé en 1869 que « les billets à ordre ou porteur de trois mois à cinq ans et portant intérêt remis à ses clients par une société de banque ainsi que les bons et valeurs à exigibilité fixe et limitée émis par une semblable société pour les besoins de ses opérations sont sujettes au droit de timbre de 5 % comme effets de commerce » (Cass. req., 17 août 1869, DP 1870, I, p. 33). Un arrêt de la cour d'appel de Lyon a notamment disposé que les bons de caisse, lorsqu'ils sont établis à ordre, obéissent aux règles posées par le Code de commerce à propos du billet à ordre, la cour considérant que les bons de caisse émis par une banque constituent une catégorie particulière de billet à ordre (CA Lyon, 1^{er} ch., 21 mai 1980, Caisse d'économie et de Crédit agricole mutuel du sud-est c/ Dame Fortier, D. 1981, I.R., p. 192, obs. Vasseur M. ; cf., égal., CA Paris, 6 janv. 1993, Sampaolo c/ Thonnier, Dr. sociétés 1993, comm. 5).

Quant à elle, la cour d'appel de Rennes a récemment qualifié les bons de caisse d'effets de commerce : « Considérant que les bons de caisse anonymes constituent de simples effets de commerce, transmissibles par simple tradition dont les modalités de remboursement obéissent au régime de l'article 2276 du code civil selon lequel en fait de meubles la possession vaut titre, de sorte que seule la détention physique du bon au porteur permet d'obtenir son paiement » (CA Rennes, ch. 1, 12 mars 2013, n° 11/03516).

Reste que cette qualification d'effet de commerce est de portée assez limitée. Ou bien, en effet, le bon de caisse satisfait aux conditions requises pour les billets à ordre : dans ce cas, s'applique le régime propre aux billets. Ou bien, les bons de caisse ont été stipulés au porteur et leur nature d'effets de commerce n'emporte que très peu de conséquences : pour l'essentiel, il s'agit de règles gouvernant la mise en gage des effets (C. com., art. L. 521-1) et de l'affirmation du principe de l'inopposabilité des exceptions (Cass. com., 17 juill. 1984, n° 83-12.168, Gaz. Pal. 1984, 1, pan., p. 277, note Dupichot J.).

1876 Validité des bons de caisse

La deuxième chambre civile de la Cour de cassation a jugé qu'un porteur de bons de caisse anonymes pouvait pratiquer une saisie-arrêt au préjudice de la banque émettrice

des bons, cette dernière en refusant le paiement, dès lors que ceux-ci sont fondés sur une cause licite. L'obligation du souscripteur est valable encore que la cause ne soit pas exprimée, et ce conformément à l'article 1132 du code civil. Il appartenait donc au souscripteur de rapporter la preuve d'une absence de cause ou d'une cause illicite (Cass. 2^e civ., 16 mai 1990, n° 88-10.987, Bull. civ. II, n° 107, RD bancaire et bourse 1990, p. 229, obs. Crédot F.-J. et Gérard Y.).

1877 Certificat de dépôt de bons de caisse et de minibons

Lorsque le client dispose de bons de caisse à la banque, celle-ci lui remet un certificat de dépôt. La question s'est posée de savoir si le client pouvait disposer du montant des bons à échéance sans que la banque ait eu à exiger la remise des reçus. Le contentieux a été ici assez abondant, plusieurs arrêts de cour d'appel ayant considéré que ces certificats au porteur ou « anonymes » apparaissent juridiquement comme l'équivalent d'un billet de banque (CA Lyon, 3^e ch. civ., 27 nov. 1980, consorts Fany c/ Crédit commercial de France, D. 1981, I.R., p. 340, note Vasseur ; CA Bordeaux, 1^{er} ch., 21 oct. 1981, Demoiselle Montsallut c/ Banque X., D. 1982, som., p. 246 ; CA Paris, 15^e ch., sect. B, 20 sept. 1985, BPC c/ Époux L'Hotel, D. 1986, somm., p. 330).

La Cour de cassation a eu à se prononcer à plusieurs reprises pour affirmer que le certificat de dépôt (ou certificat de retrait) n'était pas le bon lui-même, qu'il ne constituait que le reçu du dépôt (ou retrait) qu'il constatait et ne conférait en lui-même aucun droit au paiement du bon de caisse (Cass. com., 5 mai 1987, n° 85-17.999, Bull. civ. IV, n° 106 ; Cass. com., 18 déc. 1990, n° 89-12.562, Bull. civ. IV, n° 324, RJDA 1991, n° 232). Néanmoins, le reçu de dépôt peut être regardé comme une présomption simple de l'existence du dépôt du bon de caisse (Cass. com., 17 févr. 2015, n° 14-10.278). La Cour de cassation s'est également prononcée plusieurs fois sur les « reçus provisoires ».

La Cour de cassation a enfin eu à connaître des bons au porteur pour lesquels il était stipulé que l'action en remboursement serait prescrite trois ans après leur échéance. Elle a approuvé la cour d'appel qui avait décidé le paiement au profit du porteur qui les avait présentés après expiration du délai. La banque émettrice avait, en effet, reconnu ne pas avoir remboursé la somme empruntée par elle. Par ailleurs, il convient de considérer que la prescription intervenue était fondée sur une présomption de paiement. Le porteur pouvait être regardé comme ayant acquis la titularité de la créance sur la banque en raison de sa possession paisible et non équivoque des titres (Cass. com., 24 mai 1994, n° 91-17.082, RJDA 1994, n° 1172).

Depuis le 1^{er} octobre 2016, les bons de caisse sont inscrits au nom de leur propriétaire dans un registre tenu par l'émetteur et ce dernier lui remet un certificat d'inscription dans le registre. Un décret précise, pour chaque catégorie d'émetteur de bons de caisse, les mentions devant figurer sur le certificat d'inscription (C. mon. fin., art. L. 223-4 nouv.). De plus, lorsque le certificat est remis au propriétaire personne physique et société exerçant en qualité de commerçant, l'émetteur met à sa disposition ses derniers comptes annuels, dont il atteste la sincérité.

Concernant les minibons, leur émission est inscrite dans un dispositif d'enregistrement électronique partagé, permettant l'authentification des opérations, dans des conditions définies par décret en Conseil d'État (C. mon. fin., art. L. 223-12). Le transfert de propriété de ces minibons résulte de l'inscription de la cession dans le dispositif électronique précité ou, par défaut, dans le registre prévu par les dispositions de l'article L. 223-4 du code monétaire et financier. Un décret précise les mentions relatives au prestataire de services d'investissement

(PSI) ou au conseiller en investissements participatifs qui figurent sur le certificat d'inscription (C. mon. fin., art. L. 223-11).

1878

Émission de bons de caisse et de minibons

De manière générale, la jurisprudence considère que la création des bons de caisse doit respecter le monopole des établissements de crédit et ne pas être le moyen de la violation de celui-ci (CA Paris, 9^e ch., sect. B, 12 mars 1992, Prudhomme, Dr. sociétés 1992, comm. 193, note Hovasse H.).

a) En dehors d'une offre au public

1. Qualité des émetteurs

Les bons de caisse à ordre ou au porteur peuvent être émis soit par des personnes physiques, soit par des personnes morales. Des limites apparaissent cependant. Il semble que l'article 1841 du code civil interdise aux sociétés autres que les sociétés par actions d'émettre des titres négociables à peine de nullité des contrats ou des titres émis (cf. Jeantin M., Bons de caisse, voir n° 1869). Reste aussi que pour les sociétés par actions, la question se pose de savoir si elles peuvent émettre de tels bons alors que leur capital ne serait pas entièrement libéré. La réponse négative semble, à notre sens, s'imposer compte tenu de l'interdiction, sauf exceptions, d'émettre des obligations ou des bons alors que le capital social n'est pas intégralement libéré (C. com., art. L. 228-39, al. 2). En outre, depuis l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013, toute émission de bons de caisse est interdite aux sociétés de financement (C. mon. fin., art. L. 223-3, al. 2).

La cour d'appel de Paris, dans un arrêt du 12 mars 1992, a indiqué que la création des bons de caisse devait respecter le monopole des établissements de crédit et ne pas être l'instrument de la violation de celui-ci (CA Paris, 9^e ch., sect. B, 12 mars 1992, préc.).

L'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016 précise que seules les sociétés par actions et les SARL dont le capital est intégralement libéré peuvent émettre des minibons à compter du 1^{er} octobre 2016, qui confèrent un droit de créance identique pour une même valeur nominale (C. mon. fin., art. L. 223-8). Les conditions d'amortissement de leur valeur nominale est fixée par décret (C. mon. fin., art. L. 223-10).

2. Échéance des bons

Émis par une banque, ce qui est presque toujours le cas, les bons de caisse pouvaient avoir une échéance inférieure à deux ans. En revanche, lorsqu'ils n'étaient pas émis par un établissement de crédit, leur échéance ne pouvait être inférieure à deux ans. Il était, en effet, interdit à toute entreprise autre qu'un établissement de crédit de recevoir du public des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme (C. mon. fin., art. L. 511-5).

Cette distinction a disparu depuis l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 et la réécriture de l'article L. 511-5, alinéa 2, du code monétaire et financier, lequel dispose désormais que : « Il est, en outre, interdit à toute personne autre qu'un établissement de crédit de recevoir à titre habituel des fonds remboursables du public ou de fournir des services bancaires de paiement ». En effet, plus aucune référence n'est faite à « des fonds à vue ou à moins de deux ans de terme ».

3. Montant des bons

La question se posait de savoir si devait être appliqué l'article 7 du décret n° 48-1683 du 30 octobre 1948, fixant

certaines caractéristiques des valeurs mobilières. Cet article imposait que les emprunts représentés par des titres négociables soient émis en titres de 100 francs ou multiples de 100 francs. Cette question n'a plus lieu d'être depuis l'abrogation de l'article 7 du décret n° 48-1683 du 30 octobre 1948 par l'article 18 du décret n° 99-257 du 1^{er} avril 1999.

Depuis l'entrée en vigueur de l'ordonnance n° 2016-520 du 28 avril 2016, le montant total des offres de minibons par un même émetteur ne peut excéder un certain montant, calculé sur une période de douze mois, fixé par décret (C. mon. fin., art. L. 223-9 nouv.).

4. Taux de rémunération

Il est en principe librement convenu entre les parties. Reste que les établissements de crédit sont eux soumis, en matière de rémunération, aux contraintes fixées par le Comité consultatif du secteur financier (CCSF) en ce domaine.

b) Offre au public

1. Émission par une entreprise n'ayant pas le statut d'établissement de crédit

Lorsque les bons sont offerts au public, leur émission doit respecter un certain nombre d'obligations supplémentaires, qui se surajoutent aux précédentes, obligations imposées par les articles L. 223-1 et suivants du code monétaire et financier.

L'émission de bons de caisse est réservée aux seules personnes physiques et morales ayant la qualité de commerçants mais est interdite aux sociétés de financement. Depuis le 1^{er} octobre 2016, l'émission est également ouverte aux établissements de crédits (C. mon. fin., art. L. 223-2 nouv.).

L'entreprise émettrice doit pouvoir présenter le bilan approuvé de son troisième exercice pour qu'elle puisse valablement émettre des bons de caisse (C. mon. fin., art. L. 223-3). Depuis le 1^{er} octobre 2016, il s'agit des « derniers comptes annuels » (C. mon. fin., art. L. 223-4 nouv.).

Les bons émis ne peuvent être souscrits à plus de cinq ans d'échéance.

Jusqu'au 30 septembre 2016, les titres remis au prêteur doivent porter mention du tribunal de commerce dans le ressort duquel l'émetteur est immatriculé et le numéro de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés. Doivent être indiqués également :

- les nom, prénoms et adresse de l'émetteur ;
- l'objet de l'activité commerciale ;
- le lieu d'exploitation du commerce ;
- l'enseigne ou la raison de commerce de l'établissement ;
- pour les sociétés, la forme et la dénomination sociale, le capital et le lieu du siège de la société émettrice ;
- enfin, les titres émis doivent également reproduire le dernier bilan de l'émetteur certifié sincère par ce dernier.

Depuis le 1^{er} octobre 2016, un décret précise, pour chaque catégorie d'émetteur, les mentions devant figurer sur le certificat d'inscription (C. mon. fin., art. L. 223-4). De plus, lorsque le propriétaire du bon de caisse est une personne physique ou une société exerçant en qualité de commerçant, l'émetteur met à sa disposition ses derniers comptes annuels, dont il atteste la sincérité.

Ces exigences sont sanctionnées civilement et pénalement. Sur le plan civil, la sanction doit être normalement la nullité en ce domaine. Sur le plan pénal, l'article L. 232-1 du code monétaire et financier prévoit les sanctions applicables par renvoi aux articles 313-1, 313-7 et 313-8 du code pénal. Les infractions aux règles régissant les bons sont constitutives d'un délit puni d'une amende de 54 à 22 500 euros. L'empr-

sonnement d'un mois à deux ans est encouru au cas de récidive dans le délai de cinq ans. Le délit peut être aggravé d'escroquerie : il en est ainsi, lorsque l'émetteur a reproduit sur les bons de caisse émis un bilan inexact et faussement certifié sincère.

Les sanctions restent identiques depuis le 1^{er} octobre 2016 (C. mon. fin., art. L. 232-1).

Reste à trancher la question des frontières de l'offre au public. La jurisprudence est ici quasi inexistante. On peut toutefois considérer que, dès lors que l'émetteur ne s'adresse pas à son entourage immédiat et qu'il a employé des procédés de publicité ou de démarchage, il y a bel et bien offre au public.

2. Émission de bons de caisse par une entreprise ayant le statut d'établissement de crédit

Dans ce cas, en vertu de l'article L. 223-4 du code monétaire et financier, l'ensemble des règles ci-avant énoncées cesse de recevoir application : le principe est alors celui de la liberté d'émission.

Concernant les minibons, ces derniers, depuis le 1^{er} octobre 2016, peuvent faire l'objet d'une offre d'un PSI ou d'un CIP au moyen d'un site internet remplissant les caractéristiques fixées par le règlement général de l'Autorité des marchés financiers, par dérogation aux dispositions.

1879 Circulation des bons de caisse

Les bons de caisse circulent selon les modalités propres à la caractéristique retenue : clause à ordre ou billet au porteur. Dans un cas, ils circulent par endossement, dans l'autre ils circulent par tradition.

Si le bon de caisse est un bon assorti de la clause « à ordre », les règles régissant les billets à ordre trouveront naturellement à s'appliquer. Si, en revanche, le billet est un billet au porteur, on ne saurait étendre à cette situation le régime des effets de commerce. Il convient donc d'appliquer les règles générales du droit commercial et du droit civil en les adaptant aux billets.

Les bons de caisse ne peuvent être émis en série car, en vertu des dispositions de l'article L. 223-1 nouveau du code monétaire et financier (en vigueur depuis le 1^{er} octobre 2016), « ils confèrent des droits de créance identiques pour une même valeur nominale ».

Concernant la cession des bons de caisse émis par une entreprise ayant le statut d'établissement de crédit, cette dernière doit, depuis le 1^{er} octobre 2016, répondre aux conditions de droit commun des cessions de créances prévu par les articles 1321 et suivants nouveaux du code civil (C. mon. fin., art. L. 223-5 nouv.).

Il convient de souligner enfin que les bons de caisse ne peuvent faire l'objet d'un démarchage bancaire ou financier en vertu de l'article L. 341-10, 5^o, nouveau qui est entré en vigueur, lui aussi, le 1^{er} octobre 2016. Le non-respect de cette interdiction est sanctionné pénalement (C. mon. fin., art. L. 353-2 ; C. pén., art. 313-1).

1880 Mise en gage de bons de caisse

Les bons de caisse peuvent être affectés en gage. Ici encore, il faut distinguer selon qu'ils sont à ordre ou au porteur :

— *clause à ordre* : la constitution du gage est établie à l'égard des tiers par un endossement à titre de garantie ;

— *billet au porteur* : l'article 2336 du code civil s'applique lorsque l'affectation en gage est réalisée par une personne civile en garantie d'une créance civile.

Toutefois, ce formalisme n'a pas lieu d'être respecté lorsque le gage est constitué soit par un commerçant, soit par un individu non commerçant pour un acte de commerce (C. com., art. L. 521-1, al. 1^{er}). L'exécution du gage est ici simplifiée. Le créancier gagiste peut recouvrer directement le montant auprès de l'émetteur lors de la survenance du terme ; il n'est pas tenu de suivre préalablement les procédures de l'article L. 521-3, alinéa 1^{er}, du code de commerce.

La chambre commerciale de la Cour de cassation s'est prononcée sur un problème de nantissement de bon de caisse en 1991 (Cass. com., 15 oct. 1991, n^o 90-10.530, Bull. civ. IV, n^o 293, RJDA 1991, n^o 1054). Elle a considéré qu'est légalement justifié l'arrêt qui condamne une banque à restituer la valeur nominale d'un bon de caisse constitué en nantissement pour garantir les dettes d'une société mise en liquidation judiciaire, dès lors qu'il relève que les parties ont stipulé que la banque encaisserait, pour le compte du client, tous les produits à provenir du bon ainsi que les sommes versées en remboursement du capital et, s'il y a lieu, imputerait ces encaissements sur sa créance, ce dont il résulte que l'imputation n'était possible que si la créance de la banque était exigible lors de l'échéance du bon et constate que l'échéance du bon était antérieure à l'exigibilité de la créance de la banque.

Il a également été jugé que les bons de caisse et de dépôts à terme donnés en gage à la banque en garantie des prêts consentis donnent lieu à rémunération des placements de l'emprunteur à compter de la levée du gage, la clause de non-rémunération liée à la constitution de cette garantie ne trouvant plus application (Cass. 1^{re} civ., 26 nov. 2014, n^o 13-25.273).

1881 Conflits de propriété relatifs aux bons de caisse

Les contestations de propriété relatives aux bons de caisse au porteur trouvent leur solution sur le fondement de l'article 2276, alinéa 1^{er}, du code civil (cf. ici la note du Pr Hovasse H., Dr. sociétés 1993, comm. 215 et la jurisprudence citée).

1882 Remboursement de bons de caisse

Les bons de caisse sont normalement remboursés *en numéraire*. Une clause du contrat d'émission peut stipuler qu'ils seront remboursés *par anticipation*.

En ce qui concerne les modalités de remboursement, il faut distinguer deux situations :

— ou bien le bon de caisse est assorti d'une clause à ordre et il suffit d'appliquer les principes de base : le remboursement se fera au porteur légitime ;

— ou bien le bon de caisse est stipulé au porteur. Dans ce cas, il a été souvent déposé auprès d'une banque qui a remis au déposant un reçu anonyme appelé « *certificat de retrait* » ou encore « *certificat de dépôt* ».

Les solutions de la Cour de cassation sont actuellement fixées quant aux difficultés que cette pratique peut faire naître (voir n^o 1877).

Les bons de caisse peuvent être également remboursés par voie d'échange.

1883 Compensation de bons de caisse

La Cour de cassation s'est prononcée sur un problème de compensation en précisant que « la compensation n'a lieu

qu'entre deux dettes qui ont également pour objet une somme d'argent ou une certaine quantité de choses fongibles de la même espèce ; doit être cassé, pour violation de l'article 1291 du code civil, l'arrêt qui, tout en retenant que le détenteur de bons de caisse anonymes doit les représenter à leur souscripteur, l'autorise à les conserver afin que leur valeur vienne en compensation de la créance qu'il détient sur le souscripteur, alors que la dette du détenteur a pour objet les bons eux-mêmes et non leur valeur » (Cass. 1^{re} civ., 24 févr. 1993, n° 89-20.865, Bull. civ. I, n° 82, Dr. sociétés 1993, comm. 129, note Hovasse H.).

Depuis le 1^{er} octobre 2016, il convient de se référer aux nouveaux articles du Code civil en matière de compensation (C. civ., art. 1347 à 1348-2 issus de Ord. n° 2016-131, 10 févr. 2016).

1884

Prescription cambiariaire et action en remboursement de bons de caisse

La cour d'appel de Paris a statué sur le problème du remboursement de bons de caisse assortis d'une clause à ordre. Elle a décidé que la prescription de l'action cambiariaire en vertu de l'article L. 511-78 du code de commerce, laissait subsister l'action en paiement fondée sur le rapport fondamental assimilable à un prêt d'argent. Cette action en paiement n'est pas éteinte dès lors que la prescription décennale (désormais quinquennale) résultant de l'article L. 110-4 du code de commerce, modifié par la loi n° 77-4 du 3 janvier 1977, n'est pas acquise dans les conditions de son article 3 (L. n° 77-4, 3 janv. 1977, art. 3) à la date de l'acte introductif d'instance (CA Paris, 6 janv. 1993, Sampaolo c/ Thonnier, Dr. sociétés 1993, comm. 5).

La chambre commerciale de la Cour de cassation, dans un arrêt du 21 mars 1995, confirme que la prescription applicable à l'action en paiement de bons de caisse est celle de droit commun prévue à l'article L. 110-4 du code de commerce, et non le délai spécifique aux effets de commerce édicté par l'article L. 511-78 du code de commerce (Cass. com., 21 mars 1995, n° 93-12.383, Bull. civ. IV, n° 92, JCP E 1995, pan., n° 667, RTD com. 1995, p. 826, obs. Bouloc B., RTD com. 1995, p. 825, obs. Cabrillac M.). Les bons de caisse n'étant pas des valeurs mobilières mais des titres exprimant une reconnaissance de dette de la banque qui a reçu les fonds dans le cadre de son activité, le délai de prescription est le délai de droit commun prévu par l'article L. 110-4 du code de commerce, dans sa rédaction alors applicable (Cass. com., 27 mars 2012, n° 11-15.316, Bull. civ. IV, n° 64).

Pour le tribunal de grande instance de Paris, « la prescription quinquennale de l'article 2277 du code civil (C. civ., art. 2224 depuis L. n° 2008-561, 17 juin 2008) s'applique à l'action en paiement des intérêts conventionnels de bons de caisse afférents à la période comprise entre l'opposition émise par le porteur à la suite de leur vol jusqu'à l'exécution par la banque de la décision judiciaire ordonnant la consignation » (TGI Paris, 18 janv. 1993, Dequien c/ Paribas, Dr. sociétés 1993, comm. 215, note Hovasse H.).

La Cour de cassation considère que le délai légal peut être réduit (Cass. com., 27 nov. 2005, n° 03-17.843, RD bancaire et fin. 2006, p. 8, obs. Crédot F.-J. et Samin Th. ; également Cass. com., 13 févr. 1996, n° 93-16.725, JCP E 1997, I, n° 635, obs. Gavalda Ch. et Stoufflet J.).

La question est alors de savoir si la prescription conventionnelle est pleinement opposable au souscripteur. Tout est manifestement question de fait en ce domaine, le juge devant se demander si le souscripteur a eu ou non connaissance de la clause réduisant la prescription.

1885

Fiscalité des bons de caisse

Sur cette fiscalité, cf. Le Lamy fiscal.

On trouvera dans Le Lamy fiscal le détail du régime applicable. On se bornera donc ici à évoquer les grandes lignes.

Il convient alors de distinguer selon que les bons sont ou non des bons anonymes.

a) Les bons ne sont pas anonymes

Jusqu'en 2012, les produits des bons de caisse émis par les établissements de crédit pouvaient, sur option du bénéficiaire, être soumis au prélèvement forfaitaire libératoire alors en vigueur. Les produits des bons de caisse émis par les entreprises étaient, quant à eux, dans tous les cas, soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu.

Depuis le 1^{er} janvier 2013, les produits des bons de caisse sont tous soumis à l'impôt sur le revenu selon le barème progressif et donnent lieu, en principe, lors de leur versement, à un prélèvement à la source obligatoire.

b) Les bons sont anonymes

Les produits des bons de caisse anonymes sont soumis à un prélèvement obligatoire à un taux majoré et à un prélèvement spécial.



Comptes à terme et bons de caisse

CHAPITRE 3

Les monnaies « privées »

SOMMAIRE

Bibliographie	2867	Contrôle des fournisseurs de services de paiement ...	2871
Première approche.....	2868	Le bitcoin objet ou instrument d'infractions	2872
		Régime fiscal applicable aux bitcoins	2873
SECTION 1		SECTION 2	
Les « monnaies virtuelles » - Le bitcoin		Les monnaies locales complémentaires	
Présentation du bitcoin	2869	Présentation	2874
Éléments de qualification.....	2870	Intervention du législateur.....	2875

2867 Bibliographie

- ACPR, Les monnaies locales, Revue de l'ACPR sept.-oct. 2013, p. 14 ; La régulation des nouveaux intervenants du marché des services de paiements, Revue de l'ACPR, janv.-févr. 2015, p. 6 ;
- ALMASEANU S., Le traitement pénal du Bitcoin et des autres monnaies virtuelles, Gaz. Pal. 29 et 30 août 2014, p. 11 ;
- Banque de France, Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles : l'exemple du bitcoin, Focus n° 10, 5 déc. 2013 ;
- BONHOMME R., Instruments de crédit et de paiement, LGDJ, 11^e éd., 2015 ;
- BONNEAU Th., Le bitcoin, une monnaie ?, Banque et droit 2015, n° 159, p. 8 ;
- BOURGEOIS-GIRONDE S., Le bitcoin, entre représentation naïve et innovation théorique, Banque et droit 2015, n° 159, p. 23 ;
- DRUMMOND F., Bitcoin : du service de paiement au service d'investissement ?, Bull. Joly Bourse 2014, p. 249 ;
- GOFFINET G., La régulation du bitcoin, Banque et droit 2015, n° 159, p. 32 ;
- HERLIN Ph., La révolution du bitcoin et des monnaies complémentaires, Eyrolles 2013 ; Apple, Bitcoin, Paypal, Google : la fin des banques, Eyrolles 2015 ;
- LASSERRE CAPDEVILLE J., 3 questions sur le bitcoin, JCP E 2014, 25 ;
- LAVARDET C., Bitcoin : par ici la cryptomonnaie, RLDI 2014/100, n° 3335 ;
- MIGNOT S., Le bitcoin : nature et fonctionnement, Banque et droit 2015, n° 159, p. 10 ;
- PELLEGARS (de) L., Shadow payment : quelle réglementation ?, Banque 2015, n° 779, p. 112 ;

- PILLARD H., Monnaies locales complémentaires et droit bancaire, RD bancaire et fin. 2015, n° 3, p. 21 ;
- QUÉMÉNER M., Les monnaies virtuelles : risques et préconisations de Tracfin, RLDI 2014/108, n° 3584 ; Monnaie virtuelle Enjeux et perspectives, Expertises 2014, n° 390, p. 145 ;
- ROUSSILLE M., Le bitcoin : objet juridique non identifié, Banque et droit 2015, n° 159, p. 27 ;
- STORRER P., L'encaissement de fonds pour le compte d'un tiers vaut-il fourniture de services de paiement ?, Banque 2014, n° 777, p. 86 ; Crowdfunding, bitcoin : quelle régulation ?, D. 2014, p. 832 ;
- TRACFIN, Rapport d'activité 2011, l'encadrement des monnaies virtuelles, juin 2014 ;
- VAUPLANE (de) H., Bitcoin : monnaie de singe ou monnaie légale ?, Banque 2013, n° 762, p. 79 ; Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles : l'exemple du bitcoin Étude publiée par la Banque de France, Banque 2014, n° 767, p. 157 ;
- VIGNA O., Les monnaies virtuelles : des risques pour la protection des investisseurs et le bon fonctionnement des marchés, Banque et droit 2015, n° 159, p. 33.

2868 Première approche

On entend ici par « monnaies privées » des modes de paiement conventionnel, c'est-à-dire dont l'utilisation n'est rendue possible que par l'accord des parties. Elles présentent cette particularité de ne pas être créées par les autorités étatiques ou européennes compétentes à cet effet.

Les « monnaies virtuelles » ne sont pas définies par les textes. TRACFIN (TRACFIN, Rapport d'activité 2011, voir n° 2867) présente la monnaie virtuelle comme une monnaie créée non pas par un État ou une union monétaire mais par

un groupe de personnes et destinée à comptabiliser sur un support virtuel les échanges multilatéraux de biens ou de services au sein de ce groupe.

Les « monnaies locales complémentaires » résultent de la volonté de collectivités territoriales de favoriser des échanges locaux en lien avec des préoccupations citoyennes et écologiques. Elles sont émises sur différents supports à parité avec l'euro et sont acceptées en paiement par des partenaires volontaires. Elles sont – partiellement – réglementées par le Code monétaire et financier.

SECTION 1

Les « monnaies virtuelles » - Le bitcoin

2869 Présentation du bitcoin

Le bitcoin est une « monnaie » virtuelle indépendante de toute banque centrale, stockée sur support électronique, permettant aux personnes qui adhèrent au système d'échanger des biens ou services. Les bitcoins sont créés par un procédé appelé minage, au sein d'une communauté d'internautes, les « miners », dont les ordinateurs enregistrent les transactions et assurent leur intégrité. Les bitcoins sont en nombre croissant mais limité. Ils sont utilisés sur l'internet comme monnaie d'échange. Les utilisateurs achètent et vendent les bitcoins en devises dans des e-boutiques spécialisées et s'en servent pour leurs transactions au moyen de logiciels sécurisés. Finalement l'acheteur aura payé en devises, le vendeur aura reçu des devises mais tout ceci aura transité par des bitcoins (cf., not., Lavardet C., Bitcoin : par ici la cryptomonnaie, voir n° 2867 ; Mignot S., Le bitcoin : nature et fonctionnement, voir n° 2867 ; Quémener M. Les monnaies virtuelles : risques et préconisations de Trafin, voir n° 2867).

Le bitcoin est assurément dangereux, pour ses utilisateurs et l'économie en général en raison de sa volatilité et l'absence de protection par une autorité constituée. Il est dangereux pour l'ordre public en raison de son anonymat et de la délinquance qu'il peut favoriser. Le virtuel n'ayant pas de frontière, il paraît difficile de contrôler et *a fortiori* d'interdire effectivement le bitcoin... d'autant qu'il n'est pas dépourvu d'intérêt en raison de son faible coût... ni d'attrait dans une culture libertaire.

2870 Éléments de qualification

La monnaie de la France est l'euro (C. mon. fin., art. L. 111-1). Le bitcoin n'est donc pas la monnaie nationale.

Le bitcoin n'est pas une monnaie légale car il n'est pas émis par une banque centrale et parce qu'il n'a pas de pouvoir libératoire universel : son usage est purement conventionnel (Roussille M., Le bitcoin : objet juridique non identifié, voir n° 2867).

Le bitcoin ressemble à certains égards à de la monnaie électronique puisqu'il est stocké sous forme électronique, est utilisé pour réaliser des paiements et est accepté par une personne autre que l'émetteur. Mais le bitcoin s'en distingue

en premier lieu en ce que la monnaie électronique est définie par le Code monétaire et financier (C. mon. fin., art. L. 315-1). Fondamentalement alors que la monnaie électronique est émise par les établissements de crédit ou ceux de monnaie électronique, il n'y a pas d'émetteur véritable de bitcoin. La remise initiale de bitcoin ne correspond pas à un versement de fonds à la différence de ce qui est pour la monnaie électronique (C. mon. fin., art. L. 315-1, I). De même on ne retrouve pas à propos du bitcoin la garantie légale de remboursement des articles L. 133-29 et suivants du code monétaire et financier. La Banque de France (Banque de France, Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles : l'exemple du bitcoin, voir n° 2867) considère très justement que le bitcoin n'est pas une monnaie électronique.

La qualification de « cryptomonnaie » avancée par un auteur (Lavardet C., Bitcoin : par ici la cryptomonnaie, voir n° 2867) n'est pas une qualification juridique mais souligne simplement le rôle de la cryptologie dans la création et l'utilisation des bitcoins.

La qualification de « monnaie privée » n'est pas une qualification ; elle permet simplement de constater que l'usage du bitcoin repose uniquement sur l'accord des parties.

Au regard du droit des biens on a justement observé que le bitcoin est un bien meuble dans le commerce, non fongible et non consommable (Roussille M., préc.). La conséquence inéluctable (et décevante) est que l'achat avec « paiement » en bitcoin est un échange au sens de l'article 1702 du code civil (*ibid.*).

Le bitcoin qui fait l'objet d'une cotation est-il un instrument financier au sens de l'article L. 211-1 du code monétaire et financier ? La réponse négative s'impose (Roussille M., préc.) puisque le bitcoin n'est ni un titre financier ni un contrat financier.

Le bitcoin serait-il un « bien divers » au sens de l'article L. 550-1 du code monétaire et financier ? La thèse est soutenue avec conviction (Drummond F., Bitcoin : du service de paiement au service d'investissement ?, voir n° 2867 ; Pailler P., Un encadrement progressivement renforcé pour l'intermédiation en biens divers, RD bancaire et fin. 2014, n° 3, p. 67). *A priori* accueillante la qualification renverrait à la réglementation des articles L. 550-1 et suivants du code monétaire et financier... manifestement peu adaptée à un instrument servant au paiement.

2871 Contrôle des fournisseurs de services de paiement

La Banque de France (Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles : l'exemple du bitcoin, voir n° 2867) estime que la négociation de bitcoins sur l'Internet est une action de service de paiement et une activité d'intermédiaire financier nécessitant un agrément de l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution. La cour d'appel de Paris s'est prononcée dans le même sens (CA Paris, pôle 5, ch. 6, 26 sept. 2013, n° RG : 12/00161, Macaraja c/ CIC, JCP E 2014, act. 81, note Bonneau Th., Banque 2014, n° 767-768, p. 157, obs. Storrer P., RD bancaire et fin. 2014, n° 1, p. 41, obs. Crédot F.-J. et Samin Th.). Le 29 janvier 2014, l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (Position ACPR n° 2014-P-01, 29 janv. 2014 ; Storrer P., Retour sur le bitcoin, Banque 2014, n° 770, p. 88) a très clairement considéré que l'activité d'intermédiaire pour l'achat/vente de bitcoin contre une monnaie ayant cours légal relève de la fourniture de services de paiement et que l'exercice habituel de cette activité implique de disposer d'un agrément de prestataire de services de paiement. Ce moyen indirect de contrôle ne convainc pas les juristes commentateurs avertis (Bonneau Th., préc. ; Storrer P., L'encaissement de fonds pour le compte de tiers vaut-il fourniture de services de paiement, voir n° 2867 ; Roussille M., Marketplaces et services de paiement : jusqu'où

ira l'impérialisme de l'ACPR ?, RD bancaire et fin. 2014, n° 6, p. 3). Il apparaît, cependant, en l'état actuel de notre arsenal juridique comme l'un des rares moyens de lutter contre les dérives de cet instrument (ACPR, La régulation des nouveaux intervenants du marché des services de paiements, voir n° 2867).

On a proposé (Drummond F., Bitcoin : du service de paiement au service d'investissement ?, voir n° 2867) de voir dans les plateformes de bitcoins – parce qu'elles permettent la cotation – des prestataires de services d'investissement (C. mon. fin., art. L. 321-1)... sauf à observer (Roussille M., préc.) que le bitcoin n'est pas un instrument financier. La qualification d'intermédiaire en biens divers (Drummond F., préc. ; Pailler P., RD bancaire et fin. 2014, n° 3, p. 67) permet d'appliquer la réglementation des articles L. 550-1 et suivants du code monétaire et financier mais se heurte à l'objection que le bitcoin n'est pas un produit de placement spéculatif (Roussille M., préc.).

2872 Le bitcoin objet ou instrument d'infractions

Il est évident que l'absence de contrôle étatique du bitcoin, l'irréversibilité et l'anonymat des transactions qu'il autorise fournissent à la criminalité sous toutes ses formes un outil ou un objet supplémentaire (Almaseanu S., Le traitement pénal du bitcoin et des autres monnaies virtuelles, voir n° 2867 ; Quémener M., Les monnaies virtuelles : risques et préconisations de Tracfin, voir n° 2867 ; TRACFIN, Rapport d'activité 2011, voir n° 2867 ; Vauplane (de) H., Les dangers liés au développement des monnaies virtuelles : l'exemple du bitcoin, voir n° 2867).

Si la complexité du cryptage rend difficile la fabrication de faux bitcoins... qui ne serait d'ailleurs pas du faux monnayage, on peut songer (Almaseanu, préc.) à toutes les infractions contre les systèmes de traitement automatisé de données des articles 323-1 et suivants du code pénal en cumul avec les qualifications de vol d'abus de confiance ou d'escroquerie commis par ceux qui se procurent ainsi des bitcoins. Dans la mesure où les fournisseurs de bitcoins doivent avoir le statut de prestataire de services de paiement, l'exercice illégal de cette activité tombe sous le coup de la loi pénale (C. mon. fin., art. L. 521-1 et s.). Naturellement l'usage de bitcoin peut permettre tous les trafics d'armes, stupéfiants... et naturellement les blanchiments contre lesquels lutte TRACFIN.

2873 Régime fiscal applicable aux bitcoins

L'Administration (BOFIP-Impôts 11 juillet 2014, JCP E 2014, act. 573, Les Nouvelles Fiscales, n° 1141, p. 8) a pris position sur différents points.

L'achat pour revente de bitcoins exercé à titre habituel et pour son propre compte est une activité commerciale par nature dont les revenus sont des bénéfices industriels et commerciaux (CGI, art. 34). En cas d'exercice occasionnel, les produits tirés de l'activité d'achat pour revendre sont imposés au titre des bénéfices non commerciaux.

La valeur des bitcoins est à prendre en considération dans la détermination du patrimoine pour l'ISF et les droits de mutation par décès.

Pour le commerçant qui reçoit un paiement en bitcoin, on voit mal comment il pourrait ne pas être imposé comme un paiement en euros.

La Cour de justice de l'Union européenne, le 22 octobre 2015 (CJUE, 22 oct. 2015, aff. C-264/14, Skatterverket c/ David Hedqvist, Banque et droit 2015, n° 164, p. 55, obs. Storrer P.) a jugé que les opérations qui consistent en

l'échange de devises traditionnelles contre des unités de la devise virtuelle bitcoin et inversement, effectuées contre le paiement d'une somme correspondant à la marge constituée par la différence entre, d'une part, le prix auquel l'opérateur concerné achète la devise et, d'autre part, le prix auquel il les vend à ses clients, constituent des prestations de services... mais que ces opérations sont exonérées de la TVA. Il résulte de cette décision et des conclusions de l'avocat général (obs. Storrer P., préc.) que le bitcoin n'est pas un bien corporel... ni de la monnaie électronique mais qu'il est un moyen de paiement.

SECTION 2

Les monnaies locales complémentaires

2874 Présentation

Il s'agit de systèmes d'échanges locaux ayant pour objectif de créer un lien fort au sein d'une région ou d'une commune en permettant aux clients et commerçants de payer avec de la « monnaie » frappée localement. Cette « monnaie » est réutilisable dans le cadre du réseau. Elle a pour contrepartie des fonds en euros reçus par l'émetteur. Leur support peut être numérique mais, le plus souvent il s'agit de « monnaie » papier. Les coupons sont remis contre des euros et sont utilisés auprès des commerçants accepteurs... pour lesquels elle est naturellement convertible auprès de l'émetteur (Pillard H., Monnaies locales complémentaires et droit bancaire, voir n° 2867). L'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR, Les monnaies locales, voir n° 2867) considère que lorsque ces coupons ne sont ni remboursables ni fractionnables et ne donnent pas lieu à un rendu de monnaie, ils ne relèvent pas de la réglementation bancaire. Dans le cas contraire il s'agit d'instruments de paiement relevant des services bancaires de paiement ;

La monnaie locale peut également alimenter des comptes permettant à leur titulaire de donner des ordres de paiement au profit de commerçants accepteurs. La monnaie locale peut encore être supportée par l'électronique, sur une carte ou un site internet, ici encore contre remise d'euros. Dans ces deux derniers cas, on est en présence de services de paiement (ACPR, Les monnaies locales, préc.).

Du point de vue du droit civil, le paiement en monnaie locale complémentaire apparaît comme une dation en paiement.

2875 Intervention du législateur

La loi n° 2014-856 du 31 juillet 2014 relative à l'économie sociale et solidaire a inséré dans le code monétaire et financier un article L. 311-5 aux termes duquel, les titres de monnaie locale complémentaire peuvent être émis et gérés par les personnes mentionnées à l'article 1 de la loi précitée du 31 juillet 2014 dont c'est l'unique objet social. En tant que titre

la « *monnaie* » incorpore une créance sur son émetteur. L'émetteur est une personne morale de droit privé constituée sous forme de coopérative, de mutuelle ou d'union relevant du Code de la mutualité ou de société d'assurance mutuelle relevant du Code des assurances, de fondation ou d'association ou encore de sociétés commerciales qui remplissent certaines conditions concernant les principes de l'économie sociale et solidaire.

Selon l'article L. 311-6 du code monétaire et financier, les émetteurs et gestionnaires de titres de monnaie locale complémentaire sont soumis au titre I du livre V concernant les établissements bancaires lorsque l'émission ou la gestion de ces titres relève des services bancaires de paiement ou au titre II consacré aux prestataires de services de paiement lorsqu'elles relèvent des services de paiement ou de la monnaie électronique.



OPCVM

- pour une présentation trompeuse des fonds (Déc. Comm. sanctions AMF, 3 mai 2012, Société GSD Gestion, préc. ; Déc. Comm. sanctions AMF, 10 déc. 2012, Société Fival SA, Bull. Joly Bourse 2013, p. 82 ; Déc. Comm. sanctions AMF, 28 déc. 2012, RD bancaire et fin. 2013, n° 3, p. 31, note Torck S., Bull. Joly Bourse 2013, p. 132, note Moulin J.-M. ; Déc. Comm. sanctions AMF, 25 juill. 2013, Société générale Gestion, préc.) ;
- pour défaut d'information de l'autorité de marché (CDGF, n° 8/00, 26 nov. 2001, Bull. COB 2002, n° 366, p. 81 ; CDGF, n° 01/00, 22 sept. 2003, Bull. COB 2003, n° 383, p. 113 ; Déc. Comm. sanctions AMF, 16 mars 2004, Société GSD Gestion et J. Gautier, Rev. AMF 2005, n° 3, p. 35 ; et, sur recours, CE, 4 févr. 2005, Banque et droit 2005, n° 102, p. 52, obs. Bussièrre F. ; Déc. Comm. sanctions AMF, 7 sept. 2006, préc.) ;
- pour défaut de communication de la valeur liquidative (Déc. Comm. sanctions AMF, 30 juin 2011, OFI AM et, sur recours, CE, 6^e et 1^{er} ss-sect. réunies, 13 déc. 2013, n° 353073, préc.).

5. Manquements aux règles de marché

Les sociétés de gestion s'exposent également à des sanctions en cas de violation de règles régissant des marchés financiers, par exemple :

- pour défaut de déclaration de franchissement de seuil de participation auprès de la société dont les titres ont été acquis et de l'AMF : Déc. Comm. sanctions AMF, 9 nov. 2006, Société Jousse Morillon Investissement, Rev. AMF 2006, n° 31, p. 105, Bull. Joly Bourse 2007, p. 191, note François B., Banque et droit 2007, n° 113, p. 58, obs. Bussièrre F., RTDF 2007, p. 105 obs. Puel S., RTDF 2007, p. 125, obs. Rontchevsky N., RD bancaire et fin. 2007, p. 45, obs. Bompont D., JCP E 2007, 1218, obs. Galland M., RTD com. 2007, p. 203, obs. Storck M. ;
- pour défaut de respect des règles relatives aux OPA (Déc. Comm. sanctions AMF, 5 févr. 2009, M. X., préc.) ;
- pour défaut de respect des règles relatives au délai de livraison des titres posées par LCH Clearnet SA (Déc. Comm. sanctions AMF, 27 nov. 2008, Société Boussard et Gevaudan gestion, préc.).

b) Imputabilité du manquement

Les manquements sont fréquemment imputés à la société de gestion, à ses dirigeants, aux responsables du contrôle interne, ainsi qu'à des salariés. « Lorsque les faits ont été commis par les préposés (...) dans le cadre de leurs fonctions et constitutifs de manquements à leurs obligations professionnelles sont susceptibles d'être retenus à l'encontre de ce prestataire, sans qu'il doive être établi ni que les organes dirigeants aient eu connaissance de ces manquements, ni qu'ils n'aient pas pris au préalable les dispositions appropriées pour en prévenir la survenance » (Déc. Comm. sanctions AMF, 21 juin 2007, Société AAZ Finances, M. O. A. et J.-J. R., préc.).

La société de gestion ne saurait s'exonérer de sa responsabilité en l'absence d'alerte du dépositaire relatif à des dépassements de ratios (obs. Vauplane (de) H., Daigre J.-J., Saint Mars (de) B. et Bornet J.-P., sous Déc. Comm. sanctions AMF, 19 juin 2007, Société Financière Galilée et M. Frédéric Ohana, préc.). Si la solution est fondée, il est toutefois étonnant que le dépositaire n'ait pas été mis en cause pour défaut de contrôle (obs. sous Déc. Comm. sanctions AMF, 19 juin 2007, Société Financière Galilée et M. Frédéric Ohana, préc.).

c) Typologie des sanctions

L'AMF est seule compétente pour exercer un contrôle permanent sur les sociétés de gestion de portefeuille (C. mon.

fin., art. L. 621-22) et sa Commission des sanctions est habilitée à prononcer à leur encontre des sanctions administratives de nature disciplinaire (l'avertissement, le blâme, l'interdiction à titre temporaire ou définitif de l'exercice de tout ou partie des services fournis) et/ou pécuniaires. Dans la plupart des cas les sanctions sont des avertissements, des blâmes, ou des sanctions pécuniaires. Toutefois, la Commission des sanctions de l'AMF a prononcé dans l'affaire AAZ Finances une interdiction d'exercer pendant trois ans des activités dans le domaine de la gestion d'actifs pour compte de tiers, y compris la gestion d'OPCVM (Déc. Comm. sanctions AMF, 21 juin 2007, Société AAZ Finances, M. O. A. et J.-J. R., préc. ; cf., égal., pour une interdiction d'exercice pendant un an, Déc. Comm. sanctions AMF, 19 juin 2007, Société Financière Galilée et M. Frédéric Ohana, préc.).

En vertu de l'article L. 532-12 du code monétaire et financier, la radiation peut être prononcée à titre de sanction disciplinaire, sachant qu'elle entraîne la liquidation de la société de gestion (voir n° 1907).

SOUS-SECTION 2

Dépositaire

1935 Réglementation

a) Droit de l'Union européenne

Tout OPCVM a l'obligation de confier ses actifs à un dépositaire. Cette exigence qui figurait déjà dans la directive OPCVM I de 1985 (art. 7 à 11 et 14 à 18) figure aujourd'hui dans la directive OPCVM IV (art. 22 à 26 et 32 à 36).

Les dispositions de la directive *OPCVM I* n'ayant pas été révisées depuis la version originelle de 1985, à la lumière des affaires *Madoff* et *Lehman Brothers*, des divergences étaient apparues entre les États membres sur la notion de garde des actifs et la responsabilité des dépositaires, source d'insécurité juridique et de protection variable des investisseurs. Il y avait d'autant plus urgence à légiférer que, comparativement au régime actuel de la directive *OPCVM*, la directive *AIFM* (voir chapitre FIA), qui a détaillé les obligations des dépositaires et le régime de leur responsabilité, est beaucoup plus protectrice des investisseurs. Il eût été en effet pour le moins paradoxal qu'une directive intéressant des produits destinés principalement à des investisseurs institutionnels soit plus protectrice que celle concernant des produits destinés au grand public. Ne rien changer aurait risqué de ternir la réputation du label « *OPCVM* » en ruinant la confiance des investisseurs dans ce produit. Les dispositions de la directive *AIFM* ne pouvaient cependant, précisément en raison de la qualité des investisseurs auxquelles elle s'adresse, servir de modèle purement et simplement transposé aux OPCVM. Certains éléments de cette directive ne sont pas suffisamment protecteurs des investisseurs de détail. Aussi, convenait-il de s'inspirer pour l'essentiel de la directive *AIFM*, tout en dépassant le régime de cette dernière en ajoutant ou retranchant des règles dans le but d'instaurer un cadre plus strict motivé par une plus grande protection des porteurs de parts ou d'actions d'OPCVM. Telle est la philosophie de la directive *OPCVM V* pour ce qui concerne les dépositaires qui a modifié les dispositions de la directive *OPCVM IV* (sur cette réforme, cf., not., Riassetto I., Proposition de directive OPCVM V : quels changements pour le dépositaire : RD bancaire et fin. 2012, n° 6, p. 47, Poulle J.-B. et Toli G., Directive AIFM et proposition de directive OPCVM V : quelles conséquences sur la responsabilité des dépositaires en matière de délégation de conservation ?, voir n° 1886 ; Merville A.-D., La responsabilité

du dépositaire, voir n° 1886 ; Derobert F., UCITS V et AIFM : Pour une responsabilité proportionnée des dépositaires de fonds, voir n° 1886 ; Deckert K. et Sotiropoulou A., La responsabilité du dépositaire en droit de l'Union européenne, voir n° 1886 ; Bussière F., La délégation de fonction de dépositaire dans le cadre de la directive OPCVM et AIFM, voir n° 1886). Le dispositif est détaillé dans le règlement délégué n° 2016/438/UE de la Commission européenne du 17 décembre 2015 complétant la directive n° 2009/65/CE du Parlement européen et du Conseil en ce qui concerne les obligations des dépositaires (cf. Riassetto I., Gestion collective – Dépositaire – Directive OPCVM V – Règlement délégué, Banque et droit 2016, n° 165, p. 76).

b) Droit interne

Les dispositions législatives relatives aux dépositaires d'OPCVM figurent dans le Code monétaire et financier. Tout OPCVM a l'obligation de confier ses actifs à un dépositaire (C. mon. fin., art. L. 214-10, I). Créés par la directive *OPCVM I*, les dépositaires d'OPCVM sont soumis aux dispositions communes aux OPCVM du Code monétaire et financier, aux dispositions spécifiques aux SICAV et aux FCP. L'ordonnance n° 2011-915 du 1^{er} août 2011 qui a réalisé la transposition fidèle de la directive *OPCVM IV* – laquelle n'a sur ce point rien modifié dans le texte de la directive *OPCVM I* – leur consacre désormais l'article L. 214-10 de ce code au sein d'un paragraphe consacré aux « obligations de la société de gestion, du dépositaire et de l'entité responsable de la centralisation et du commissaire aux comptes ». Alors qu'avant la réforme, ces règles s'appliquaient également aux FIA, sous réserve de dispositions contraires (par renvoi de l'article L. 214-24-1), l'ordonnance n° 2013-676 du 25 juillet 2013 qui a réalisé la transposition de la directive *AIFM* a créé un régime spécial aux dépositaires de FIA (voir chapitre FIA). L'ordonnance n° 2016-312 du 17 mars 2016 modifiant le régime juridique de la gestion d'actifs, prise en application de l'article 29 de la loi n° 2014-1662 du 30 décembre 2014 portant diverses dispositions d'adaptation de la législation au droit de l'Union européenne en matière économique et financière (cf. Riassetto I., Les dépositaires d'OPCVM dans l'ordonnance n° 2016-312 du 17 mars 2016 modifiant le régime juridique de la gestion d'actifs, Bull. Joly Bourse 2016, p. 230 ; Pouille J.-B. et Kahn S., Présentation sommaire de l'ordonnance n° 2016-312 du 17 mars 2016 modifiant le régime juridique de la gestion d'actifs, voir n° 1886 ; Storck M., Directive OPCVM V, RD bancaire et fin. 2016, n° 3, p. 70 ; Riassetto I. et Storck M., Transposition – Ordonnance du 17 mars 2016, Banque et droit 2016, n° 167, p. 63), a transposé fidèlement dans le Code monétaire et financier les dispositions relatives au statut, aux fonctions et à la responsabilité des dépositaires d'OPCVM.

Longtemps régis par l'instruction de la COB de novembre 1993 relative aux missions et moyens du dépositaire d'OPCVM (Bull. COB 1993, n° 274, p. 6), les dépositaires sont assujettis, depuis le 1^{er} janvier 2008, aux dispositions du règlement général de l'AMF, l'article L. 621-7, V, 4^o, du code monétaire et financier renvoyant à ce règlement pour « fixer les conditions d'exercice de l'activité de dépositaire d'organismes de placement collectif ». Le chapitre III du Livre III de ce règlement qui traitait des « Dépositaires d'organismes de placement collectif » a longtemps été indistinctement applicable aux dépositaires d'OPCVM coordonnés et aux OPCVM non coordonnés. L'arrêt du 8 août 2013, qui a modifié le règlement général de l'AMF à l'occasion de la transposition de la directive *AIFM*, opère désormais une dissociation. Les textes existants relatifs aux dépositaires d'OPC, complétés par l'arrêt du 6 avril 2016, régissent les « Dépositaires d'OPCVM » et un nouveau chapitre III *bis* a été créé pour traiter spécifiquement des « Dépositaires de FIA ».

§ 1. Statut

1936

Établissements éligibles

Selon la directive *OPCVM IV*, l'État membre détermine les catégories d'établissements parmi lesquels les dépositaires peuvent être choisis (Dir. Parl. et Cons. CE n° 2009/65, 13 juill. 2009, art. 23 et 33, § 3) sachant qu'il doit s'agir d'un établissement soumis à une réglementation prudentielle et à une surveillance (Dir. Parl. et Cons. CE n° 2009/65, 13 juill. 2009, art. 23 et 33, § 1). L'article L. 214-10-1 du code monétaire et financier, qui transpose l'article 23 de la directive *OPCVM IV* modifiée, énumère la liste des entités pouvant exercer l'activité de dépositaire d'OPCVM. Il s'agit de : 1^o la Banque de France ; 2^o la Caisse des dépôts et consignations ; 3^o les établissements de crédit ayant leur siège social en France ; 4^o les établissements de crédit ayant leur siège social dans un État membre de l'Union européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen (EEE) autre que la France, par l'intermédiaire de leurs succursales établies sur le territoire français exerçant l'activité de dépositaire dans les mêmes conditions que les établissements de crédit mentionnés au 3^o ; 5^o les entreprises d'investissement ayant leur siège social en France, dont les fonds propres ne sont pas inférieurs aux exigences calculées en fonction de l'approche choisie conformément à l'article 315 ou à l'article 317 du règlement n° 575/2013/UE du Parlement européen et du Conseil du 26 juin 2013. Cette liste limitative remplace celle qui figurait dans l'arrêt du 25 juillet 2013.

1937

Lieu d'établissement

La directive *OPCVM IV* prévoit que le dépositaire doit avoir son siège statutaire ou être établi dans l'État membre d'origine de l'OPCVM (Dir. Parl. et Cons. CE n° 2009/65, 13 juill. 2009, art. 23, § 1 et art. 33, § 1). Il peut donc n'avoir qu'une succursale dans cet État. S'il n'est pas situé dans l'État membre de la société de gestion comme l'autorise le passeport complet de la société de gestion (voir n° 1908), il doit avoir signé avec cette dernière un accord écrit permettant l'échange des informations nécessaires pour remplir ses fonctions (Dir. Parl. et Cons. CE n° 2009/65, 13 juill. 2009, art. 23, § 5). La règle figure à l'article L. 214-10-4 du code monétaire et financier.

1938

Absence d'agrément spécifique

Avant la directive *OPCVM V*, le dépositaire d'OPCVM ne faisait pas l'objet d'un agrément spécifique délivré par l'AMF. La directive *OPCVM IV* modifiée par la directive *OPCVM V* n'exige pas d'agrément spécifique pour les banques centrales, ni pour les établissements de crédit déjà agréés es-qualités conformément à la directive n° 2013/36/UE. En revanche, son article 23, paragraphe 2, point c), rend éligible aux fonctions de dépositaire « une autre entité juridique, agréée par l'autorité compétente en vertu du droit de l'État membre pour exercer des activités de dépositaire au titre de la (...) directive (OPCVM) ».

L'article L. 214-10-1, III, du code monétaire et financier, issu de l'ordonnance de transposition de la directive *OPCVM V*, prévoit que les entreprises d'investissement souhaitant exercer les fonctions de dépositaire d'OPCVM doivent obtenir un agrément délivré par l'ACPR. Pour ce faire, cette autorité s'assure que l'entreprise d'investissement dispose d'un pro-

gramme d'activité approuvé par l'AMF et respecte certaines conditions. Cet agrément et ses modifications ultérieures sont délivrés selon les mêmes procédures que celles prévues aux articles L. 532-1 à L. 532-5 pour les demandes portant sur les services d'investissement mentionnés au 4 ou 5 de l'article L. 321-1. Les dépositaires doivent satisfaire en permanence aux conditions posées par le Code monétaire et financier (C. mon. fin., art. L. 214-10-1, IV ; Règl. gén. AMF, art. 323-3).

L'article L. 214-10-1 du code monétaire et financier issu de la transposition de la directive *OPCVM V* précise certaines conditions. D'une part, les établissements de crédit doivent établir un cahier des charges, approuvé par l'AMF, précisant les conditions dans lesquelles ils envisagent d'exécuter leurs missions dans le respect des obligations qui leur incombent et leur structure d'organisation (C. mon. fin., art. L. 214-10-1, II). D'autre part, les entreprises d'investissement ont l'obligation d'établir un programme d'activité approuvé par l'AMF, qui sert de fondement à son agrément. Pour approuver un programme d'activité de dépositaire, l'AMF vérifie que l'entreprise d'investissement concernée remplit les conditions suivantes :

- a) Elle a mis en place des politiques et procédures adéquates suffisantes pour garantir le respect par l'entité, y compris par ses dirigeants et son personnel, des obligations qui incombent aux dépositaires d'OPCVM ;
- b) Elle dispose de procédures administratives et comptables saines, de mécanismes de contrôle interne, de procédures d'évaluation des risques efficaces et de dispositifs efficaces de contrôle et de sauvegarde de ses systèmes de traitement de l'information pour l'exercice de l'activité de dépositaire d'OPCVM ;
- c) Elle maintient et applique des dispositions organisationnelles et administratives efficaces, en vue de prendre toute mesure raisonnable destinée à prévenir les conflits d'intérêts pour l'exercice de l'activité de dépositaire d'OPCVM ;
- d) Elle veille à conserver un enregistrement de tout service qu'elle fournit, de toute activité qu'elle exerce et de toute transaction qu'elle effectue, permettant à l'Autorité des marchés financiers d'exercer ses tâches de surveillance et ses activités de contrôle des activités de dépositaire d'OPCVM ;
- e) Elle prend des mesures raisonnables pour garantir la continuité et la régularité de l'exercice de ses fonctions de dépositaire en utilisant des systèmes, ressources et procédures appropriés et proportionnés, y compris en vue de l'exercice de ses activités de dépositaire d'OPCVM ;
- f) Tous les membres de son organe de direction et de sa direction générale possèdent des connaissances, des compétences et une expérience suffisantes ;
- g) Son organe de direction possède collectivement les connaissances, les compétences et l'expérience appropriées nécessaires à la compréhension des activités du dépositaire, y compris des principaux risques y afférents.

La notion d'organe de direction est définie à l'article L. 214-9-1 comme « (...) l'organe qui : 1° Est investi du pouvoir ultime de décision au sein de l'OPCVM, du dépositaire ou de la société de gestion ; 2° Remplit les fonctions de gestion et de surveillance, ou uniquement la fonction de gestion lorsque ces deux fonctions sont séparées » (cf. Dir. Parl. et Cons. CE n° 2009/65, 13 juill. 2009, art. 2, § 1, s).

La procédure d'approbation du programme d'activité et le contenu de ce programme sont précisés par une instruction de l'AMF (Règl. gén. AMF, art. 323-1-A, al. 2). L'instruction AMF DOC-2016-01 du 19 avril 2016 décrit le processus d'agrément des entreprises d'investissement dépositaires d'OPCVM et le contenu du programme d'activité. Enfin, les entités mentionnées aux 3° à 5° (établissements de crédit et entreprises d'investissement) doivent être habilitées à exer-

cer l'activité de tenue de compte conservation d'instruments financiers en application de l'article L. 542-1 du code monétaire et financier.

1939 Unicité

La directive *OPCVM V* a introduit dans la directive *OPCVM IV* la règle, qui existe déjà dans la directive *AFM* (voir chapitre FIA), selon laquelle il ne peut y avoir qu'un seul dépositaire pour un OPCVM. Cette règle est transposée à l'article L. 214-10, alinéa 1^{er}, du code monétaire et financier. Elle n'interdit pas au dépositaire de déléguer la garde des actifs à plusieurs sous-conservateurs.

1940 Absence de passeport européen

En l'absence de passeport européen, le dépositaire d'OPCVM est actuellement dépourvu de passeport européen. La Commission européenne s'était, dans un premier temps, penchée sur l'opportunité d'élaborer une réglementation harmonisée relative au statut et aux missions du dépositaire d'OPCVM dans le cadre de sa communication au Conseil et au Parlement du 30 mars 2004 sur « la réglementation relative aux dépositaires d'OPCVM dans les États membres : état des lieux et pistes d'évolution » (COM[2004] 207 final), ainsi que dans son Livre vert de juillet 2005 sur l'amélioration du cadre régissant les fonds d'investissement. Dans son Livre blanc de novembre 2006, elle a toutefois renoncé à créer un passeport en raison des avantages de peu de poids face aux aménagements de la directive qui auraient dû être effectués pour parvenir à harmoniser les législations, chaque État membre ayant sa propre définition du métier. Les affaires *Madoff* et *Lehman Brothers* ont relancé le débat sur ce passeport. Il demeure qu'un tel passeport, à supposer qu'il recueille un consensus politique, est un projet à long terme devant s'inscrire dans la logique du marché intérieur (cf. *CESR's response to the European Commission's consultation on the UCITS depositary function*, 16 sept. 2009, Question 29, p. 14). Il nécessite préalablement l'harmonisation des fonctions et responsabilités du dépositaire.

Le 26 juillet 2012, la Commission européenne a lancé une consultation publique en vue d'une modification de la directive *OPCVM* (directive *OPCVM VI*) (*European Commission, Directorate General Internal Market and Services, Financial Markets, Asset Management, Consultation Document Undertaking for Collective Investment in Transferable Securities [UCITS], Product Rules, Liquidity Management, Depositary, Money Market Funds, Long-term Investments, 26 July 2012*). L'une des interrogations portait sur la possibilité d'introduire ou non un passeport européen pour le dépositaire d'OPCVM. Il semble que la mise en place d'un tel passeport soit prématurée, alors que les fonctions et la responsabilité des dépositaires issues de la directive *OPCVM V* n'ont pas encore été évaluées. Un tel passeport imposerait un renforcement considérable de la coopération entre les autorités de surveillance des trois États membres potentiellement concernés (l'État de la société de gestion, l'État de l'OPCVM et l'État du dépositaire).

1941 Moyens

Le dépositaire doit présenter des garanties suffisantes en ce qui concerne son organisation, ses moyens techniques et financiers, l'honorabilité et l'expérience de ses dirigeants (C. mon. fin., art. L. 214-9). Il n'existe en revanche aucune exigence particulière en matière de fonds propres.

Remarques

Une décision de la Commission des sanctions de l'AMF du 29 juillet 2013 a infligé à un dépositaire une sanction pécuniaire pour manquement à son obligation de se doter en permanence de moyens humains et techniques en adéquation avec ses activités (Déc. Comm. sanctions AMF, 29 juill. 2013, Société générale, Bull. Joly Bourse 2013, p. 492, note Riassetto I. et sur recours, CE, 6^e et 1^{re} ss-sect. réunies, 25 févr. 2015, n^o 372613, Banque et droit 2015, n^o 160, p. 58, obs. Riassetto I.). Son pôle « *audit* » n'était en effet composé que de deux agents. En conséquence, la règle interne qui figurait dans le cahier des charges du dépositaire, selon laquelle le suivi des sociétés de gestion devait être réalisé dans les 18 mois de l'entrée en relation, n'a pu être respectée. Les sociétés de gestion déjà clientes n'ont pu être auditées au cours des cinq années postérieures au 1^{er} janvier 2008 que par un renforcement ultérieur de l'effectif du pôle « *audit* ». Comme le précise la décision, cette demande était « justifiée par une surcharge de travail se traduisant par une procédure de simplification du contrôle à l'extrême augmentant le risque de ne pas détecter des anomalies, par des prises de risques opérationnels plus importantes en raison de collaborateurs surchargés n'ayant pas eu le temps de se former, encadrés par des responsables n'ayant pas le niveau de compétence suffisant, par le retard dans la mise en place d'un plan de contrôle efficace et par la dégradation des contrôles ». En revanche, au titre des moyens informatiques, cette décision a considéré que « la réglementation n'impose pas au dépositaire de recourir obligatoirement à des contrôles automatisés » des ratios statutaires des OPCVM. Il n'est donc pas tenu de se doter des logiciels spécialement dédiés à cette activité et peut se contenter de contrôles manuels. Il doit en ce cas disposer des moyens humains suffisants.

L'article L. 214-10-1, II, du code monétaire et financier, issu de l'ordonnance de transposition de la directive *OPCVM V*, prévoit que les entités mentionnées au 3^o et 4^o du I de ce texte, (établissements de crédit français ou succursale française d'un établissement de crédit européen), doivent établir un cahier des charges, approuvé par l'AMF, précisant les conditions dans lesquelles elles envisagent d'exécuter leurs missions dans le respect des obligations qui leur incombent et leur structure d'organisation. L'article 323-6 du règlement général de l'AMF imposait déjà ce cahier des charges. L'instruction AMF DOC-2016-01 du 19 avril 2016 décrit le contenu du cahier des charges des établissements de crédit et succursales d'établissement de crédit dépositaires d'OPCVM, ainsi que les modalités de transmission à l'AMF et le processus d'approbation par l'AMF de ce cahier des charges.

Il convient de souligner que le règlement délégué n^o 2016/438/UE (art. 2) impose au dépositaire de détailler ses activités dans son contrat de désignation qui l'unit à la société de gestion ou d'investissement (SICAV autogérée).

Le dépositaire doit désigner un responsable de la fonction dépositaire d'OPCVM et informer l'AMF de l'identité de cette personne (Règl. gén. AMF, art. 323-8).

Conventions écrites avec d'autres acteurs

Les relations du dépositaire avec l'OPCVM ou, le cas échéant, avec sa société de gestion, font l'objet d'une convention écrite (Dir. Parl. et Cons. CE n^o 2009/65, 13 juill. 2009, art. 23, § 5, et 33, § 5 ; C. mon. fin., art. L. 214-10-1, al. 4). La directive n^o 2010/43/UE de la Commission du 1^{er} juillet 2010 a précisé les éléments devant figurer dans l'accord type (art. 30 à 37). L'article 2 du règlement délégué n^o 2016/438/UE détaille minutieusement le contenu minimal de ce contrat de désignation. Ces dispositions sont transposées à l'article 322-11 du règlement général de l'AMF, qui adapte le contenu de la

convention-type conclue entre l'OPCVM ou sa société de gestion de portefeuille et le dépositaire aux exigences de la directive.

Les relations du dépositaire avec d'autres intervenants, tels que le compensateur d'instruments financiers à terme (Règl. gén. AMF, art. 323-13) ou les mandataires pour des tâches déléguées (Règl. gén. AMF, art. 323-14) doivent, elles aussi, reposer sur une convention écrite comportant un certain nombre de mentions obligatoires.

§ 2. Règles d'organisation et de bonne conduite**Dispositif de conformité et de contrôle interne**

Le règlement général de l'AMF impose au dépositaire l'existence d'un dispositif de conformité et de contrôle interne, d'une organisation et de procédures en adéquation avec l'activité exercée (Règl. gén. AMF, art. 323-7).

Remarques

L'instruction COB de novembre 1993 imposait déjà au dépositaire d'OPCVM de mettre en place des procédures de contrôle interne lui permettant d'exercer sa mission (cf. pour une sanction prononcée par le CDGF pour l'absence de procédure de contrôle : Déc. CDGF, n^o 1/98, Bull. COB 2001, n^o 358, p. 17).

Afin de mener à bien sa mission de contrôle de l'OPCVM ou de sa société de gestion, le dépositaire doit mettre en place et en œuvre une procédure d'entrée en relation et de suivi (Règl. gén. AMF, art. 323-18), un plan de contrôle général (Règl. gén. AMF, art. 323-19), une procédure d'alerte relative aux anomalies (Règl. gén. AMF, art. 323-21) ainsi qu'une procédure de conservation des données pendant cinq ans (Règl. gén. AMF, art. 323-19, al. 4).

Remarques

Les procédures d'entrée en relation et de suivi, et le plan de contrôle doivent être obligatoirement organisés et mis en œuvre à peine de sanctions administratives, pécuniaires et/ou disciplinaires (cf. Déc. Comm. sanctions AMF, 24 juin 2004, Société X., Banque et droit 2004, n^o 97, p. 69, obs. Busière F. ; Déc. Comm. sanctions AMF, 3 nov. 2005, Banque Y., Rev. AMF 2006, n^o 22, p. 81 ; Déc. Comm. sanctions AMF, 25 févr. 2013, Société Interfi SA, Bull. Joly Bourse 2013, p. 232, note Riassetto I. ; Déc. Comm. sanctions AMF, 29 juill. 2013, Société générale SA, Bull. Joly Bourse 2013, p. 492, note Riassetto I. et sur recours, CE, 6^e et 1^{re} ss-sect. réunies, 25 févr. 2015, n^o 372613, Banque et droit 2015, n^o 160, p. 58, obs. Riassetto I.). Il a été décidé par la Commission des sanctions de l'AMF que l'existence de rencontres régulières entre le dépositaire et la société de gestion qui l'informait des différentes évolutions et des actifs gérés ne satisfait pas à l'exigence d'un tel contrôle (Déc. Comm. sanctions AMF, 25 févr. 2013, Société Interfi SA, préc.). Selon la Commission des sanctions de l'AMF, la périodicité de cinq ans prévue par les plans de suivi « revêt un caractère raisonnable et proportionné dès lors que ces plans [sont] révisés en fonction de l'identification des OPC et des sociétés de gestion les plus sensibles en matière de risques » (Déc. Comm. sanctions AMF, 29 juill. 2013, Société générale SA, préc. et sur recours, CE, 6^e et 1^{re} ss-sect. réunies, 25 févr. 2015, n^o 372613, préc.). Dans cette décision, la commission des sanctions a précisé que la réglementation « n'inter-



Les monnaies «privées»

DIVISION 1

Titres de créances négociables

CHAPITRE 1

Titres de créances négociables : dispositions communes

SOMMAIRE

<p>Bibliographie 1800</p> <p>Décloisonnement du marché des capitaux 1801</p> <p>Réglementation applicable aux titres de créances négociables 1802</p> <p>Titres entrant dans la catégorie des titres de créances négociables 1803</p> <p>SECTION 1</p> <p>Intérêt des titres de créances négociables pour les divers émetteurs</p> <p>Titres négociables à court terme (anciens billets de trésorerie) 1804</p> <p>Autres titres de créances négociables 1805</p> <p>SECTION 2</p> <p>Régime juridique commun aux divers titres de créances négociables</p> <p>Nature juridique des titres de créances négociables ... 1806</p> <p>Distinction TCN/Obligations 1807</p> <p>Émetteurs de titres de créances négociables 1808</p> <p>Durée des TCN 1809</p> <p>Montant minimal des TCN 1810</p>	<p>Émission de TCN en devises 1811</p> <p>Rémunération des TCN 1812</p> <p>Garantie des TCN 1813</p> <p>Titres de créances négociables au porteur 1814</p> <p>Dématérialisation des TCN 1815</p> <p>Domiciliation des TCN 1816</p> <p>Nantissement des TCN 1817</p> <p>Rachat des TCN 1818</p> <p>Interdiction du gage sur les TCN appartenant à l'émetteur 1819</p> <p>Notation des TCN 1820</p> <p>Négociabilité des TCN 1821</p> <p>SECTION 3</p> <p>Surveillance et sécurité du marché</p> <p>Autorités de surveillance et de sécurité du marché des TCN 1822</p> <p>Dossier de présentation financière des TCN 1823</p> <p>Autres obligations des émetteurs de TCN à l'égard de la Banque de France 1824</p> <p>SECTION 4</p> <p>Fiscalité et traitement comptable</p> <p>Fiscalité des TCN 1825</p> <p>Traitement comptable des TCN 1826</p>
--	--

1800 **Bibliographie**

- ASSOCIATION NATIONALE DES SOCIÉTÉS PAR ACTIONS, Le nantissement des titres de créances négociables, janv.-févr. 1990, n° 2490 ; Régime de l'émission des titres de créances négociables, sept.-oct. 1992, n° 2613 ; Quel est l'organe social compétent pour décider l'émission de bons à moyen terme négociables (BMTN) ?, 5 janv. 2000, n° 3046 bis, p. 2 ; BMTN : précisions diverses, 9 févr. 2000, n° 3046 bis, p. 11 ;

- BANQUE DE FRANCE, Les titres du marché monétaire, Banque 1989, p. 70 ;
- BÉAL L., La nouvelle réglementation des TCN, Bull. Banque de France 1999, n° 62, p. 61 ;
- BEAUFILS B., PY G., GUIMBERT J.-P., RICHARD B. et TAUF-FLIEB Ch.-H., Les nouveaux instruments financiers, Banque éditeur, 1988 ;
- BONNEAU Th., La diversification des valeurs mobilières : ses implications en droit des sociétés, RTD com. 1988, p. 597 ; Titres de créances négociables, Rép. sociétés Dalloz ;

- BONNEAU Th. et DRUMMOND F., Droit des marchés financiers, Economica, 3^e éd., 2010 ;
- BORDENAVE P., DESPONT J. et, KONCZATY M., Le marché du « commercial paper » aux États-Unis, Banque 1986, p. 229, n° 459 ;
- BOUÈRE J.-P. et alii, Titres et emprunts obligataires, Banque éditeur, 1999, t. 1 ;
- CAUSSE H., Les titres négociables, thèse Montpellier, 1991 ; Prêts de titres et titres de créances négociables après la loi du 26 juillet 1991, JCP E 1992, I, n° 125 ;
- COMMISSION DES OPÉRATIONS DE BOURSE, Les obligations d'information des émetteurs de titres de créances négociables sur le marché français, Option finance 1992, n° 222, p. 26, suppl. Bull. COB 1992, n° 257, p. 5 ;
- COURET A., Nouveaux titres de créances négociables et le placement de la trésorerie excédentaire, RJ com. 1989, n° spécial ; L'élargissement de la catégorie des titres de créances négociables : les bons à moyen terme négociables, Bull. Joly Sociétés 1992, p. 256 ;
- COURET A., LE NABASQUE H., COQUELET M.-L., GRANIER Th., PORACCHIA D., RAYNOUARD A., REYGRABELLET A. et ROBINE D., Droit financier, Précis Dalloz, 2^e éd., 2012 ;
- COURTOT J., Nouveaux titres de créances négociables et le placement de la trésorerie, RJ com. 1989, n° spécial ;
- DELLECI J.-M., Le nouveau droit de propriété des titres négociés, JCP E 1994, I, n° 368 ;
- DUVEZIN-CAUBET M., La réforme des titres de créances négociables, Bull. Banque de France 1992, n° 82, p. 61 ;
- GERVAIS J., Gérer une trésorerie d'entreprise, La Villeguérin, 1990 ;
- GOURLAOUEN J.-P., Les nouveaux instruments financiers, Vuibert, 1988 ;
- GOYET Ch., Les titres de créance : une catégorie nouvelle, à mi-chemin entre valeurs mobilières et instruments financiers, LPA 2002, n° 63, p. 4 ;
- HOVASSE H., Billets de trésorerie, J.-Cl. Banque et Crédit, Fasc. 1590 ; J.-Cl. Banque et crédit, Fasc. 1970 ;
- JAFFRE Ph., L'unification du marché des capitaux, Banque 1986, p. 329 ;
- JEANTIN M. et PAOLI-GAGIN V., Titres de créances négociables, Joly Bourse et produits financiers, t. II ;
- LA BRUSLERIE (de) H., Trésorerie d'entreprise, Précis Dalloz, 1997 ;
- MAILLARD M. et GIRAUD O., Trésorerie de l'entreprise : nouveaux enjeux, Banque éditeur, 1989, ann. I, p. 285 ;
- MARCHETTI J.-P., Les titres de créances négociables à court terme, Banque 1986, p. 1100 ;
- MARTIN D.-R., Du titre et de la négociabilité (à propos des pseudo-titres de créances négociables), D. 1993, chr., p. 20 ;
- MATTOUT J.-P., Les instruments juridiques de la nouvelle politique financière, JCP E 1987, II, 14954, n° 1 ;
- MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE, DES FINANCES ET DU BUDGET, Livre blanc sur la réforme du financement de l'économie, préface Bérégovoy P., 1985 ;
- NAOURI J.-C., La réforme du financement de l'économie, Banque 1986, p. 211 ;
- NOYER G., La réforme du marché monétaire, Rev. aff. int., 1986, n° 3 ;
- OHL D., Valeurs mobilières, Rép. sociétés Dalloz ;
- PAOLI-GAGIN V., Titres de créances négociables, Joly Bourse et produits financiers ;
- REYGRABELLET A., Les titres de créances négociables : retour sur l'ordonnance du 8 janvier 2009, RTDF 2009, n° 4, p. 87 ;
- SYNDET H. et TENENBAUM A., Instruments financiers, Rép. droit international Dalloz ;
- TRUQUET R., Le nouveau marché monétaire, Banque 1986, p. 176 ;
- VAUPLANE (de) H., Titres de créances négociables, décret n° 98-1316 du 31 décembre 1998 et Règlement CRBF du 7 décembre 1998, Banque et droit 1999, n° 63, p. 37.

1801

Décloisonnement du marché des capitaux

Les titres de créances négociables (TCN) ont été institués en France par la loi n° 85-1321 du 14 décembre 1985, sur le modèle du *Commercial Paper* qui s'est développé aux USA à la fin du 19^e siècle (cf. Bordenave P., Desponts J. et Konczaty M., Le marché du « commercial paper » aux États-Unis, voir n° 1800). Les TCN ont été conçus comme un instrument financier original, permettant aux souscripteurs de placer leurs liquidités à court terme et aux entreprises émettrices, d'accéder à un financement avantageux sur un marché monétaire plus largement ouvert aux opérateurs économiques. Les TCN sont notamment nés d'une volonté des pouvoirs publics présentée dans un Livre blanc du ministère de l'Économie, des Finances et du Budget. Il s'agissait de réformer les marchés de capitaux à partir d'un certain nombre d'axes principaux. Le marché de l'argent en France se caractérisait par des barrières étanches séparant le **marché monétaire** (court terme) du **marché financier** (moyen et long terme). Chacun des compartiments du marché était réservé à certains agents économiques : particuliers et entreprises n'avaient pas accès au marché monétaire. De manière générale, l'organisation cloisonnée des marchés de l'argent ne permettait pas la confrontation globale de l'offre et de la demande de capitaux.

L'objectif était donc de créer un **marché unifié**, allant du jour au jour au très long terme et accessible à tous les agents économiques. L'idée était également d'amorcer une « *désintermédiation* » des banques, puisque les TCN permettent à des entreprises non bancaires d'accéder directement au marché monétaire et de se financer ainsi à faible coût, en évitant de faire appel aux banques (cf. Couret A., Le Nabasque H., Coquelet M.-L., Granier Th., Poracchia D., Raynouard A., Reygrabellet A. et Robine D., Droit financier, spéc. n° 715 et s., voir n° 1800 ; Mattout J.-P., Les instruments juridiques de la nouvelle politique financière, voir n° 1800).

Pour autant, les banques n'ont pas été évincées du marché (cf., par ex., Paoli-Gagin V., Titres de créances négociables, spéc. n° 100, voir n° 1800). Au contraire, les marchés de TCN et notamment celui des certificats de dépôts (CD) à très court terme, ont joué un rôle considérable dans le refinancement des établissements bancaires français au lendemain de la crise financière de 2007 et dans un contexte de défiance exacerbé à l'égard des marchés interbancaires et financiers. À la fin du premier semestre 2011, et dans un contexte de refinancement interbancaire restauré, il semble néanmoins, que l'engouement pour le marché des CD ait diminué. Par ailleurs, les banques continuent de jouer un rôle actif d'intermédiation « *financière* » quant à la mise au point et au placement des TCN (cf. Betbèze J.-P., Réintermédiation ?, Banque nov. 1993, p. 16).

1802

Réglementation applicable aux titres de créances négociables

Le corps des textes réglementaires régissant le marché des TCN se compose des éléments suivants :

- les articles L. 213-1-A à L. 213-4-1 du code monétaire et financier ;

- les articles D. 213-1-A à D. 213-14 du code monétaire et financier qui définissent les conditions d'émission pour les différentes catégories d'émetteurs. Longtemps, ces conditions d'émission étaient complétées par une série d'arrêtés distincts, pour les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et la Caisse des dépôts et consignations, par l'arrêté du 16 février 2005 modifié, NOR : ECOT0520003A, pris en application du III de l'article 1^{er} du décret n° 92-137 du 13 février 1992, et, pour les autres catégories d'émetteurs dont les entreprises financières, par l'arrêté du 31 décembre 1998 modifié, NOR : ECOT9820095A ;
 - l'arrêté du 15 février 2011 modifiant l'arrêté du 31 décembre 1998 relatif aux conditions que doivent remplir les émetteurs de TCN mentionnées aux 2^o à 10^o de l'article L. 213-3 du code monétaire et financier et l'arrêté du 16 février 2005 pris en application du III de l'article 1^{er} du décret n° 92-137 du 13 février 1992 modifié relatif aux conditions d'émission des TCN émis par les entreprises d'investissement, les établissements de crédit et la Caisse des dépôts et consignations (Arr. min. 15 févr. 2011, NOR : EFIT1101431A, JO 17 févr.) ;
 - le décret n° 2004-865 du 24 août 2004 modifiant le décret n° 92-137 du 13 février 1992 relatif aux TCN ;
 - l'arrêté d'application modifié du 13 février 1992 définissant les mentions obligatoires de la documentation financière à constituer par les émetteurs, quelle que soit leur catégorie d'appartenance. Désormais, un arrêté unique en date du 30 mai 2016 (Arr. min. 30 mai 2016, NOR : FCPT1609341A, JO 31 mai) portant réforme des titres de créance négociables et entré en vigueur le lendemain de sa publication, fusionne les principaux arrêtés préexistants et simplifie ainsi le cadre juridique des TCN, tout en améliorant sa lisibilité ;
 - l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 relative aux établissements de crédit et aux sociétés de financement ouvrant le marché des TCN aux sociétés de financement et le décret n° 2013-1149 du 12 décembre 2013 relatif à l'émission de titres de créance assimilables au recueil de fonds remboursables du public ; ainsi que le décret n° 2014-511 du 20 mai 2014 et l'arrêté du même jour (Arr. min. 20 mai 2014, NOR : FCPT1406888A, JO 22 mai) précisant les conditions dans lesquelles les sociétés de financement peuvent émettre des TCN ;
 - le décret n° 2014-361 du 20 mars 2014 modifiant l'article D. 213-3 du code monétaire et financier pour préciser les conditions dans lesquelles certains organismes de titrisation émettant des TCN peuvent bénéficier d'une exemption de notation.
 - le décret n° 2015-353 du 27 mars 2015 relatif aux émissions de titres de créance négociables par les centres hospitaliers régionaux, modifiant les dispositions des articles D. 213-1 et D. 213-7 du code monétaire et financier.
 - le décret n° 2016-313 du 16 mars 2016 portant modification de l'article D. 213-8 du code monétaire et financier, quant au capital des sociétés pouvant émettre des titres de créance négociables...
- Enfin, ce cadre juridique vient de subir une refonte opérée par le décret n° 2016-707 du 30 mai 2016 portant réforme des titres de créances négociables. Ce texte fusionne les certificats de dépôt et les billets de trésorerie, simplifie les règles préexistantes et facilite en outre l'accès des émetteurs de pays tiers au marché des TCN. Le décret est entré en vigueur le lendemain de sa publication, soit le 1^{er} juin 2016.
- Pour la constitution de la documentation financière, les émetteurs se rapportent à l'article D. 213-9 du code monétaire et financier en sus de l'arrêté d'application mentionné ci-dessus (*cf.* le modèle-type du dossier de présentation financière, partie intégrante de la documentation financière, proposé par la Banque de France sur son site : <www.banque-france.fr>) ;
- la décision du Gouverneur de la Banque de France du 29 juin 2012 relative aux modalités d'exercice des missions de la Banque de France sur le marché des TCN (DR n° 2012-01) ;
 - l'avis de la Direction générale des opérations n° 2006-02 présentant la section du site Internet de la Banque de France dédiée à la mise en ligne des dossiers de présentation financière des émetteurs de TCN ;
 - les articles 322-46 à 322-49 du règlement général de l'AMF, définissant les dispositions applicables à la domiciliation des TCN.
- Le régime applicable aux TCN a été profondément réformé par la loi n° 91-716 du 26 juillet 1991, puis remanié par la loi n° 2003-706 du 1^{er} août 2003 de sécurité financière. Quelques retouches ont également été apportées par l'ordonnance n° 2009-15 du 8 janvier 2009 relative aux instruments financiers, par la loi n° 2010-1249 du 22 octobre 2010 de régulation bancaire et financière et par l'ordonnance n° 2013-544 du 27 juin 2013 relative aux établissements de crédit et aux sociétés de financement.
- La tendance générale des réformes successives a été d'élargir progressivement la liste des émetteurs de TCN et de réaliser un certain rapprochement entre le régime des TCN et celui des obligations (*cf.* Couret A., Le Nabasque H., Coquelle M.-L., Granier Th., Poracchia D., Raynourd A., Reygrobbel A. et Robine D., Droit financier, spéc. n° 713, voir n° 1800).
- Tel est également l'un des objectifs de la réforme réalisée en mai 2016. C'est en ces termes qu'elle est présentée par la Banque de France, dans un document établi en mai 2016 sur la réforme du marché des TCN :
- « Dans un contexte évolutif s'agissant des modes de financement des agents économiques et de l'environnement réglementaire dans lequel ils s'insèrent, les autorités réforment le cadre juridique du marché des titres de créances négociables. Cette réforme vise à mettre le marché à la portée d'un plus grand nombre d'émetteurs en France et à l'étranger, ainsi qu'à une base élargie d'investisseurs internationaux. Il peut également être étendu aux entreprises de taille intermédiaire, qui représentent une part importante de la croissance et de l'emploi, et ont clairement vocation à accroître leur recours aux marchés financiers. En ligne avec le chantier de l'Union des marchés de capitaux engagé l'an dernier par la Commission européenne, la réforme vise à favoriser une meilleure allocation des ressources et une plus grande diversification des financements. Elle permet d'offrir aux acteurs de nouvelles classes d'actifs constituant autant de solutions d'investissement et de financement, via l'accès à des bases d'investisseurs et d'émetteurs étendues à différents pays. Elle répond ainsi aux attentes des acteurs économiques sans altérer les atouts de ce marché en termes de transparence, de facilité d'accès et de compétitivité. Les encours du marché ont vocation à varier en fonction des besoins des acteurs et des cycles économiques. Cette réforme est transcrite dans un décret du 30 mai 2016 et un arrêté du 30 mai 2016 pris après avis de la Banque centrale européenne du 30 mars 2016. Tout en conservant la nature juridique des titres, le fonctionnement, la surveillance du marché et les conditions d'éligibilité en garantie des opérations de refinancement de l'Eurosystème, elle se traduit par :
- 1) La fusion des titres de créances négociables d'une maturité inférieure à un an (anciens certificats de dépôts émis par les établissements de crédit, et anciens billets de trésorerie émis par les émetteurs non financiers) réunis sous la dénomination de « titres négociables à court terme » ;

2) Une nouvelle appellation commerciale de ces titres : « Negotiable European Commercial Paper » (NEU CP prononcé « new CP ») retenue par la Place ;

3) Un alignement de la dénomination juridique des titres à plus d'une maturité supérieure à un an : « titres négociables à moyen terme » (anciennement « bons à moyen terme négociables ») ;

4) La possibilité de rédiger la documentation financière dans une langue usuelle en matière financière, autre que le français, sans obligation de produire un résumé en français ;

5) Un marché plus ouvert aux émetteurs internationaux grâce à un cadre élargi aux normes comptables locales des pays de l'Espace économique européen, ainsi qu'aux normes comptables et de contrôle légal des comptes (pour les émetteurs de pays-tiers) reconnues par la Commission européenne comme équivalentes aux standards européens ;

6) Des infrastructures post-marché efficaces permettant notamment au dealer d'initier la demande des codes d'identification des transactions, dits codes ISIN (nouvel outil eNEU CP), et de bénéficier ainsi de leur génération en temps réel. Ce dispositif, complété par un règlement-livraison en monnaie banque centrale, renforce l'efficacité et la sécurité juridique des transactions ;

7) L'élargissement de la liste des agences de notation retenues pour l'accès au marché à toutes les agences enregistrées auprès de l'Autorité Européenne des Marchés Financiers (ESMA), à certaines conditions (méthodologie, données statistiques couvrant un historique de 3 ans) ;

8) La simplification des textes réglementaires (un arrêté au lieu de quatre précédemment).

Une période de transition est prévue pour les émetteurs devant procéder à la mise à jour annuelle de leur documentation financière. Des informations complémentaires sont disponibles sur le site de la Banque de France ».

1803 Titres entrant dans la catégorie des titres de créances négociables

Aux termes de l'article L. 213-1 du code monétaire et financier, « 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 ». Le texte, modifié récemment par l'ordonnance n° 2009-15 du 8 janvier 2009, présente les TCN comme une catégorie générique. Et il est vrai qu'il existe un véritable droit commun des TCN, applicable à l'ensemble des TCN. Néanmoins, cette catégorie regroupe divers instruments financiers, ayant chacun leur propre régime juridique. Pendant longtemps, les TCN comprenaient trois types de titres : les certificats de dépôt, les billets de trésorerie et les bons à moyen terme négociables. Le décret n° 2016-707 du 30 mai 2016, portant réforme des titres de créances négociables, a simplifié cette typologie, en fusionnant les certificats de dépôt et les billets de trésorerie.

Entrent aujourd'hui dans la catégorie des TCN (C. mon. fin., art. D. 213-1) :

- les titres négociables à court terme, d'une durée initiale inférieure ou égale à un an, émis par l'ensemble des émetteurs mentionnés à l'article L. 213-3 ;
- les titres négociables à moyen terme, d'une durée initiale supérieure à un an, émis par l'ensemble des émetteurs mentionnés à l'article L. 213-3, à l'exception de celui mentionné au 12 du même article.

SECTION 1

Intérêt des titres de créances négociables pour les divers émetteurs

1804 Titres négociables à court terme (anciens billets de trésorerie)

Les billets de trésorerie étaient des instruments de trésorerie destinés aux entreprises non bancaires. L'intérêt a été, dès le départ, très largement mis en valeur par les divers travaux consacrés à ces titres. La récente fusion des billets de trésorerie et des certificats de dépôt sous la forme d'une catégorie unique de titres négociables à court terme (D. n° 2016-707, 30 mai 2016), ne remet pas en cause ces atouts.

a) Facteur d'autonomie par rapport aux banques

L'entreprise emprunte directement sur le marché en limitant le recours à l'intermédiation bancaire. Par là même, elle assure une certaine diversification de ses financements à court terme. On verra que cette autonomie est relative. Une entreprise ne peut guère émettre seule sur le marché : elle a nécessairement recours à des intermédiaires financiers.

b) Facteur d'abaissement du coût du financement

Le crédit obtenu par billets de trésorerie (et à présent, titres négociables à court terme) est en principe moins coûteux que le financement bancaire. Là encore, un différentiel véritable de taux suppose :

- une signature de bonne qualité ;
- une véritable hiérarchie des taux sur le marché.

c) Instrument flexible en matière de durée

Les titres négociables à court terme peuvent être émis sur des périodes éminemment variables, allant d'un jour à un an. Il est donc possible de choisir très exactement la durée que l'on recherche, souvent d'ailleurs en concertation avec un investisseur.

d) Instrument flexible en matière de taux

Les taux peuvent être très variables, en fonction de l'état du marché et en fonction de la qualité de la signature de l'émetteur.

e) Mise en place d'un véritable crédit global d'exploitation

Les grandes entreprises tout au moins sont à même de monter de véritables programmes permanents de billets de trésorerie (à présent, titres négociables à court terme), ce qui permet d'éviter de multiplier les demandes ponctuelles de crédit aux banques.

f) Facteur de notoriété

Le fait d'être émetteur sur le marché de tels titres est un facteur d'amélioration de l'image financière de la société. On retrouve ici le même processus que pour la cotation en bourse.

g) Souplesse d'émission

L'émission peut être en pratique décidée par le directeur financier de la société, pour autant qu'il ait reçu une délégation du président. Les contraintes institutionnelles sont donc très faibles comparées au cadre d'émission des titres obligataires (autorisation des organes de direction).

1805 Autres titres de créances négociables

Les autres TCN sont des moyens intéressants de capter des ressources pour les établissements émetteurs. S'agit-il toujours de ressources obtenues à des taux concurrentiels ? Ce n'est pas absolument sûr, compte tenu du fait que la hiérarchie des taux n'obéit pas nécessairement à la logique économique.

SECTION 2

Régime juridique commun aux divers titres de créances négociables

1806 Nature juridique des titres de créances négociables

La loi n° 91-716 du 26 juillet 1991, portant diverses dispositions d'ordre économique et financier, définissait les TCN comme des « titres émis au gré de l'émetteur, négociables sur un marché réglementé ou de gré à gré, qui représentent chacun un droit de créance pour une durée déterminée ».

De manière plus explicite, ces instruments sont aujourd'hui définis comme 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 » (C. mon. fin., art. L. 213-1). Une telle définition apporte des précisions intéressantes, sans pour autant permettre d'appréhender de manière définitive la nature juridique de ces produits financiers. En effet, dès leur institution et jusqu'au jour d'aujourd'hui, les TCN sont présentés comme un instrument de financement *sui generis*, de nature ambivalente (cf., par ex., Couret A., Le Nabasque H., Coquelet M.-L., Granier Th., Poracchia D., Raynouard A., Reygrobbellet A. et Robine D., Droit financier, spéc. n° 717, voir n° 1800 ; Martin D. R., Du titre et de la négociabilité [à propos des pseudo-titres de créances négociables], voir n° 1800). Les TCN sont émis « au gré » de l'émetteur, c'est-à-dire qu'ils peuvent être émis en « continu ». Si la possibilité d'émettre les TCN « au robinet » a longtemps constitué une différence notable entre les titres obligataires et les TCN, celle-ci semble aujourd'hui toute relative en raison de la mise en place de plus en plus fréquente de programmes d'émission obligataire annuels, pouvant être activés au gré de l'émetteur et selon les conditions de marché, par les organes de gestion.

De même, est précisé le fait que les TCN sont « négociables sur un marché réglementé » ou encore négociables « de gré à gré ». Voir n° 1821.

La recherche de la nature juridique précise des TCN a longtemps hésité entre la référence aux valeurs mobilières et celle aux effets de commerce. Le renvoi exprès, dans la définition donnée par le Code monétaire et financier, à la notion de titre financier, paraît désormais pouvoir légitimement mettre un terme à ce débat théorique, ou du moins, affaiblir son importance. Il n'en demeure pas moins que le rappel des arguments avancés pour catégoriser les TCN dans l'une ou l'autre des catégories, peut encore être utile pour dessiner les contours de ces instruments du marché monétaire et identifier les droits pécuniaires et non pécuniaires qui y sont attachés.

a) Dans le sens d'une catégorisation en tant que valeurs mobilières

Les TCN répondent aux caractéristiques suivantes :

- titres pouvant être négociés sur un marché réglementé ;
- obligation de dématérialisation à partir du 27 janvier 1993 ;
- règles régissant le nantissement des titres dématérialisés imposables aux règles gouvernant le nantissement de titres financiers (C. mon. fin., art. L. 211-20) ;
- conditions requises pour émettre, assez comparables à celles que l'on retrouve en matière d'obligations ;
- caractère *au porteur* des divers titres (C. mon. fin., art. L. 213-2) et suppression de la possibilité de billets « à ordre » ;
- existence, avec les BMTN (bons à moyen terme négociables), de titres de créances à durée quasi-illimitée comme les valeurs mobilières.

Deux réponses ministérielles écartent l'idée d'une application aux TCN du régime juridique des valeurs mobilières (Rép. min. à QE n° 7148, JOAN Q. 27 oct. 1986, Bull. Joly Sociétés 1986, p. 947 ; Rép. min. à QE n° 33436, JOAN Q. 9 mai 1988, Bull. Joly Sociétés 1988, p. 481).

Dans le cadre des mesures visant à élargir le dispositif de garanties et à renforcer la fourniture de liquidité, la Banque de France a manifesté le souhait, au mois d'octobre 2008, d'élargir la liste des actifs éligibles admis en garantie des opérations de crédit de l'Eurosystème.

Sans que l'autorité bancaire ne subordonne le principe de l'éligibilité de ces titres monétaires aux opérations de refinancement à leur admission sur un marché réglementé, l'entreprise de marché Euronext a néanmoins jugé opportun de rendre possible la négociation au sein d'un compartiment dédié de son marché réglementé Eurolist des titres de créance négociables émis dans la zone euro et libellés dans une autre devise que l'euro, à savoir le dollar, la livre sterling et le yen.

Ainsi, à compter du mercredi 15 octobre 2008, certains types de TCN (Certificats de dépôt et Billets de Trésorerie seulement, c'est-à-dire, à présent, titres négociables à court terme) ont pu être listés et négociés sur le compartiment obligatoire du marché réglementé Eurolist d'Euronext Paris.

Les conditions de négociation de ces instruments ont conduit NYSE Euronext à mettre en place un cadre de négociation adapté aux spécificités et usages de ce marché :

- pas de négociation en carnet d'ordres central ;
- enregistrement sur le marché réglementé Euronext Paris limité aux seules opérations de blocs du fait d'une dénomination minimum des titres égale à 150 000 euros ;
- déclaration des opérations ouverte de 7h00 à 19h00 en pourcentage de la valeur nominale des titres avec une précision à 6 décimales pour le prix ;
- dénouement bilatéral entre agents domiciliataires des membres concernés par la négociation ;