

LE COURRIER

des maires et des élus locaux



GESTION DE LA DETTE

Les relations banques-collectivités

De 1 à 12
**PRODUITS
STRUCTURÉS**
Nature,
construction,
coût, risques,
valorisation...
P.III

De 13 à 25
ETAT DU DROIT
Compétences
des collectivités,
information
des élus...
P.VI

De 26 à 33
**DEVOIRS
DES BANQUES**
Informar,
conseiller,
mettre
en garde...
P.IX

De 34 à 41
RENÉGOCIATIONS
Eléments à mettre
en avant. Audit
juridique, ana-
lyses financières,
risques...
P.XI

De 42 à 50
ACTIONS DE L'ETAT
Bilan de la charte
Gissler.
Commission
d'enquête
parlementaire...
P.XIII

■ Les sites et documents à consulter

www.fcl.fr

www.fidal.fr

www.amf-france.org/documents/general/8006_1.pdf

Règlement général de l'Autorité des marchés financiers (AMF)

www.ccomptes.fr/fr/CC/documents/RPA/12-risques-coll-terr-emprunt.pdf

Extrait du Rapport public annuel 2009 de la Cour des comptes relatif aux risques pris par les collectivités territoriales et les établissements publics locaux en matière d'emprunt

www.ccomptes.fr/fr/CC/documents/RPA/R_risques-collectivites-territoriales-etablissements-publics-locaux-en-matiere-emprunt.pdf

Extrait du Rapport public annuel 2010 de la Cour des comptes relatif aux risques pris par les collectivités territoriales et les établissements publics locaux en matière d'emprunt

www.assemblee-nationale.fr/13/rap-enq/r4030.asp

Rapport sur les produits financiers à risque souscrits par les acteurs publics locaux (commission d'enquête parlementaire, 6 décembre 2011)

■ Les références

Circulaire du 25 juin 2010 n°NOR/IOC/B/10/15077/C sur les produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics (<http://circulaire.legifrance.gouv.fr>)

Circulaire du 15 septembre 1992 n°NOR/INT/B/92/00260/C (abrogée par celle du 25 juin 2010)

Code civil : articles 1108, 1109, 1116 et 1147 (notamment)

Code de la consommation : articles L.313-1 et suivants et R. 313-1 et suivants

Code monétaire et financier : articles L.533-11 et suivants et article L.533-4 ancien (avant le 1^{er} novembre 2007)

Code général des collectivités territoriales : articles L.2121-29, L.3211-1, L.4221-1, etc.

Règlement général de l'AMF : articles 314-1 et suivants

Charte de bonne conduite destinée à garantir une distribution plus responsable des emprunts structurés aux collectivités territoriales (signée le 7 décembre 2009) :

www.interieur.gouv.fr/sections/a_la_une/toute_l_actualite/collectivites-locales/charte-emprunts-toxiques/

LE COURRIER
des maires et des élus locaux

Principal actionnaire : Groupe Moniteur Holding. **Société éditrice** : Groupe Moniteur SAS au capital de 333900 euros.
RCS : Paris 403 080 823 - **Siège social** : 17, rue d'Uzès 75108 Paris cedex 02. **Numéro de commission paritaire** : 1008 T 83807 -
ISSN : 0769-3508 - **Président/Directeur de la publication** : Guillaume Prot - **Directeur général** : Olivier de la Chaise.
Impression : Imprimerie de Champagne, ZI Les Franchises, 52200 Langres - **Dépôt légal** : mars 2012.

GESTION DE LA DETTE: LES RELATIONS BANQUES-COLLECTIVITÉS

Par Bruno Wertenschlag, avocat associé, Fidal, Olivier Poindron, consultant, Fidal, Isabelle Kébé, présidente-directrice générale, FCL, et Etienne Favre, chef de mission, équipe marché, FCL

Les établissements bancaires ont placé auprès des collectivités de nombreux produits structurés, en mettant en avant les vertus de la « gestion active de la dette ». Ces contrats reposent sur une prise de risque considérable. Les collectivités ont cependant des moyens d'action et de recours. Parallèlement, les contrats de prêt et de swap structurés sont des contrats de droit privé. A ce titre, les banques sont soumises aux obligations que leur impose le Code civil (informer; conseiller; mettre en garde). Elles ont aussi des obligations d'ordre déontologique à l'égard de leurs clients, en particulier lorsque ceux-ci ne sont pas des professionnels des marchés financiers.

1

Qu'est ce qu'un produit structuré ?

Les produits structurés souscrits par les collectivités sont essentiellement des contrats de prêt intégrant des produits dérivés et des contrats de swap de taux d'intérêts.

Ces contrats ont la particularité de faire supporter par la collectivité un taux qui n'est ni fixe ni indexé sur un seul taux variable (**Euribor**, **Eonia**, TAM, TAG, etc.). S'agissant des contrats de swap, le taux payé et/ou le taux reçu peuvent être structurés. Cette définition implique un panel très large de produits structurés allant d'un risque très modéré à un risque très important.

2

Tous les produits structurés présentent-ils les mêmes risques financiers ?

Le degré de complexité et de risque d'un produit structuré dépend :

- de l'indice servant de référence dans la formule;
- de la formule de calcul du **coupon**;
- de la durée d'exposition;
- du niveau de la barrière.

La classification issue de la « charte Gissler » mesure le risque des instruments financiers en fonction des deux premiers critères uniquement (*sur ce point, voir la question n°49*).

Elle est à cet égard très incomplète.

Il est possible de distinguer les produits structurés « intermédiaires » dont le risque est limité, et les produits structurés « volatils » dont l'exposition peut entraîner le paiement d'une charge financière importante.

Les produits volatils sont plus sensibles que les produits intermédiaires à une même variation de l'indice de référence.

Euribor

L'Euribor (Euro inter bank offered rate) désigne le taux moyen offert sur le marché interbancaire de la zone Euro, pour des échéances de 1 à 12 mois.

L'**US Libor** est un équivalent de l'Euribor pour un refinancement en dollar USD.

Eonia

European overnight index average (**Eonia**) ou, en français, taux européen moyen pondéré en euros (**Tempe**) désigne le taux de refinancement des banques sur le marché interbancaire pour une durée de 1 jour.

Coupon

Taux d'intérêt payé sur un emprunt. Le coupon peut être fixe, variable ou structuré.

Produits structurés

Il s'agit des contrats faisant supporter aux contractants des établissements bancaires un taux d'intérêt n'étant ni un taux fixe, ni un taux variable « classique » (c'est-à-dire un taux variable indexé sur un taux de référence monétaire ou obligataire, majoré d'une marge fixe) mais un taux structuré.

Risque

Le volume de produits structurés ne fait aujourd'hui a priori pas peser un risque systémique sur la situation globale des collectivités locales. Cependant, la commission d'enquête propose que soit rendu obligatoire pour le gouvernement le dépôt, en annexe du projet de loi de finances, d'un rapport présentant la structure et l'évolution des dépenses ainsi que de l'état de la dette des collectivités territoriales.

Produit de pente

Produit structuré dont le coupon dépend d'un différentiel de taux entre un taux long terme et un taux court terme.

3

Comment les produits structurés sont-ils apparus ?

Les établissements bancaires proposaient déjà des **produits structurés** aux professionnels de la finance : assureurs, gérants de fonds, banques de réseaux, banques privées... Ces produits étaient vendus dans une logique d'investissement pour une durée généralement de 2 à 10 ans et non pour un besoin de financement à long terme. Dans un même temps, les marges bancaires sur les enveloppes proposées aux collectivités se sont fortement réduites, entraînant une baisse importante de la rentabilité de l'activité de prêt aux collectivités territoriales. Les établissements financiers ont alors développé une force commerciale importante pour proposer de nouveaux produits structurés aux collectivités sur des durées particulièrement longues permettant aux banques de restaurer et d'augmenter fortement les marges bancaires. Les premières opérations ont consisté à réaménager des emprunts anciens souscrits à taux fixes élevés afin d'obtenir un taux bonifié proche des nouveaux taux de marché.

5

Comment analyser le coût d'un produit structuré ?

Afin d'analyser le coût d'un produit structuré, il est nécessaire de regarder :

- le coût budgétaire du produit financier (emprunt ou swap) ;
- la valorisation du produit.

Le coût budgétaire des produits structurés est très variable en fonction de l'indexation. Les produits indexés sur les taux variables Euribor et la pente se comportent aujourd'hui globalement bien, alors que les produits indexés sur un taux de change sont souvent très dégradés. Les emprunts indexés sur les taux longs étrangers (notamment le CMS GBP 10 ans) entraînent également le paiement d'échéances très dégradées.

La valorisation traduit le coût anticipé de l'emprunt à une date donnée. Une mauvaise valorisation implique une probabilité importante de payer un taux dégradé dans les prochaines années.

ATTENTION

Aujourd'hui, le niveau de la valorisation est mauvais pour l'ensemble des produits structurés et est très dégradé pour les produits de change.

4

Quel est le volume de l'encours structuré dans l'encours total des collectivités ?

La commission d'enquête parlementaire sur les produits financiers à **risque** souscrits par les acteurs publics locaux estime à 23,3 milliards d'euros l'encours structuré placé auprès des administrations publiques locales sur un encours global de 160,6 milliards d'euros. Ces chiffres corroborent ceux présentés depuis des années par FCL-Gérer la Cité : les encours structurés représentent environ 15 % de l'encours des collectivités locales en France (sources FCL - Enquête Dette 2011).

Les produits indexés sur la **pente** (différentiel de taux entre le 10 ans - 2 ans, par exemple) représentent 38 % des produits volatils, soit 2,8 % de l'encours total. Les produits indexés sur un taux de change concernent 33 % des produits volatils soit près de 3 % de l'encours total. Enfin les produits à effet cumulatif (dits « snowball » ou « boules de neige »), dont la formule est particulièrement dangereuse, ne représentent que 2 % des produits volatils soit moins de 0,25 % de l'encours global.

6

Quels sont à ce jour les produits les plus risqués ?

Les produits les plus problématiques sont ceux indexés sur un taux de change ; en particulier lorsque le coupon dépend du taux de change entre le niveau de l'euro et du franc suisse. Le cours de change a atteint un plus bas historique à 1,05 en août. Le coût des échéances, en fonction des paramètres du contrat, était alors compris entre 20 % et 35 %. En septembre, la Banque nationale suisse a décidé de soutenir l'euro face au franc suisse. Depuis, le cours de change évolue entre 1,20 et 1,24, permettant de réduire le surcoût de la charge financière. Au-delà du surcoût budgétaire, le niveau de valorisation de ces emprunts est très dégradé, les paramètres participant à cette dégradation étant la baisse violente de l'euro face au franc suisse, le levier de la formule de calcul du coupon, les mauvaises anticipations sur le taux de change et le niveau particulièrement élevé de la volatilité.

ATTENTION

Les propositions bancaires de suppression de cette indexation impliquent une augmentation importante du risque sur un autre index.

7

Quelles sont les catégories de collectivités les plus touchées par les produits structurés ?

Le risque structuré est très inégalement réparti entre les collectivités. En 2009, seulement 5 % des collectivités concentrent 25 % des produits volatils alors que 50 % des collectivités ne disposent d'aucun produit structuré volatil.

Les collectivités moyennes (communes de moins de 100 000 habitants) détiennent deux fois plus de produits structurés que les régions ou les communautés urbaines.

Les petites communes sont largement touchées par les emprunts structurés, alors qu'elles ne disposaient pas pour la plupart des ressources en interne pour « gérer » ce type d'emprunt.

L'ancienneté de l'encours est également un élément important, les encours les plus anciens ayant été plus systématiquement ciblés pour être réaménagés en produits structurés.

Certains territoires sont plus touchés que d'autres, selon la force de frappe commerciale des divers établissements bancaires.

8

Comment les emprunts structurés sont-ils construits ?

L'emprunt ou le **swap** portant taux structuré permet, le plus souvent, à la collectivité de payer un taux fixe bonifié pendant une première période. Ce taux bonifié est inférieur au taux fixe que la collectivité aurait pu souscrire.

Pendant la deuxième période, le taux payé est conditionnel au niveau d'un indice sous-jacent (un taux d'intérêt, un taux de change...). Le taux payé sera alors soit le taux bonifié, soit un taux dégradé ; le taux dégradé pouvant potentiellement être très élevé.

L'emprunt structuré emporte ainsi la vente d'une option financière : la bonification du taux correspond au prix payé par la banque pour acheter une ou plusieurs option(s) à la collectivité : la collectivité offre à la banque le droit de recevoir un certain montant en fonction du niveau de l'indice sous-jacent.

La vente d'options est une activité encadrée (voir points 26, 27, 28 & 30). Elle entraîne une perte potentielle illimitée.

Dans les prêts structurés, l'option est intégrée à l'emprunt ; ceci réduit sensiblement la visibilité de l'option, mais pas le risque du produit.

Swap

Le terme **swap** (en anglais « échange ») désigne une technique d'ingénierie financière consistant en un échange de taux d'intérêts entre deux parties. L'échange porte non pas sur la dette souscrite initialement, mais sur son seul taux : à chaque échéance, les parties se versent mutuellement les intérêts dus sur le « notionnel », défini comme le capital amortissable selon l'échéancier du prêt sous-jacent.

9

La gestion du risque médiatique et l'optimisation financière sont-elles compatibles ?

La surmédiatisation de certaines affaires liées aux produits structurés a rendu sensible la gestion active de la dette pour certaines collectivités. Les emprunts structurés sont largement utilisés politiquement et sont l'objet de nombreux articles dans la presse.

Pour autant, l'exposition médiatique complique sensiblement les négociations entre établissements bancaires et collectivités. En effet, les banques préfèrent rester discrètes sur l'avancée des négociations pour éviter toute « contagion » à d'autres collectivités. Il est cependant possible, lorsque les marchés le permettent, de passer à taux fixe (ou variable **capé**) certains produits structurés : cette démarche témoignera de la volonté de la collectivité de réduire le risque global de son encours (sans nécessairement supprimer la totalité des risques financiers).

10

Comment gérer un produit structuré ?

Il convient tout d'abord d'identifier les risques associés à un emprunt. L'analyse des risques de l'emprunt doit aussi tenir compte des risques de l'ensemble de l'encours. Ensuite, un suivi régulier de la valorisation du produit permettra de mesurer le degré de sensibilité de variation de prix en fonction des différentes variations de marché. Cette valorisation est un indicateur clé du coût potentiel de l'emprunt.

Lorsque le risque associé à un produit structuré se matérialise, il est important de ne pas paniquer et de ne pas agir dans la précipitation. Les établissements proposeront toujours, dans un premier temps, une solution qui entraînera :

- soit une augmentation significative du risque sur l'encours ;
- soit un paiement différé dans le temps du surcoût de l'emprunt.

Chacune des deux solutions entraîne une fuite en avant qui réduira fortement la souplesse de l'encours de la collectivité sur un horizon beaucoup plus lointain. Dès lors, il convient de s'interroger sur une remise en cause des conventions passées.

Capé

Les prêts à taux variable « capé » offrent une plus grande sécurité. En effet, la variation possible des mensualités est limitée (« capée ») à la hausse, même si l'indice de référence s'envole.

11

Qu'est-ce que la valorisation d'un instrument financier ?

Valorisation

Quelle que soit la valorisation d'un prêt ou d'un swap transmise par une banque dans le cadre de la renégociation ou de la sortie d'un produit structuré, il y a lieu de la faire vérifier par un expert indépendant.

La **valorisation** (« mark to market » en anglais) d'un emprunt structuré ou d'un swap communiquée par un établissement bancaire reflète la valeur de cette opération dans les comptes de la banque. Elle devrait être envoyée par le département « valorisation » de la banque, qui est indépendant des traders (front office) afin d'éviter tout conflit d'intérêt. Cette valeur évolue notamment en fonction des variations des taux d'intérêt sur les marchés financiers et de leur volatilité. Une valorisation supérieure au capital restant dû de l'emprunt traduit un surcoût par rapport à un emprunt indexé sur un Euribor plus marge (la marge est indiquée dans la valorisation, par défaut elle est souvent à zéro). Le prix de sortie d'un encours est égal à la valorisation de l'emprunt plus la marge que l'établissement bancaire réalise sur l'opération. En revanche, si le prix de sortie est inférieur à la valorisation et que les marchés ne varient pas, ceci traduit une contribution de la banque au paiement de la soulte de sortie.

13

Quelle est la nature juridique des produits financiers structurés souscrits par les collectivités locales ?

Comme les swaps, les contrats de prêt « structurés » sont des contrats financiers au sens des articles L.211-1 et D.211-1 A du Code monétaire et financier (CMF).

Les premiers sont en effet identifiés comme tels, tandis que les seconds consistent en un contrat de prêt assorti de la vente d'options financières, instruments financiers à terme au sens du Code monétaire et financier. La doctrine s'accorde sur ce point.

12

Un retour des produits structurés est-il envisageable ?

Au travers de la charte Gissler (cf. point 44), les banques semblent avoir fait leur mea culpa sur les pratiques prévalant avant 2009, qui contrevenaient au droit positif. Cependant, d'une part, certains des produits « autorisés » par la charte sont très fortement structurés et dangereux. D'autre part, sur les marchés financiers, les acteurs ont généralement la mémoire très courte. Le bas niveau actuel des taux d'intérêt est peu propice à la commercialisation d'emprunts « bonifiés ». En revanche, dès que les taux monétaires et obligataires remonteront, les charges financières des collectivités augmenteront sensiblement. Il est probable que les établissements financiers soient alors disponibles pour proposer des « solutions » permettant de réduire les charges financières à court terme.

A NOTER

S'agissant des établissements publics de santé, le décret n°2011-1872 du 14 décembre 2011 les autorise à recourir aux seuls taux fixes et variables, étant précisé qu'en cas de taux variable, le taux doit être capé au double du taux nominal initial. C'est dans ce contexte que le recours aux options et aux swaps reste autorisé.

14

Dans quelle mesure les collectivités locales peuvent-elles recourir aux produits structurés ?

La compétence générale des collectivités territoriales s'inscrit dans le cadre de l'intérêt public local. Ce principe, s'agissant par exemple des communes, est identifié par la jurisprudence au visa de l'article L.2121-29 du CGCT.

S'agissant du recours à des produits financiers, deux circulaires sont venues préciser les compétences des collectivités au regard de cet intérêt général local (*la circulaire du 15 septembre 1992 n°NOR/INT/B/92/00260/C et la circulaire du 25 juin 2010 n°NOR/IOC/B/10/15077/C, qui abroge la précédente*). Ces circulaires rappellent le principe énoncé supra, « les collectivités territoriales ne peuvent légalement agir que pour des motifs d'intérêt général présentant un caractère local », et rappellent dans les mêmes termes que « l'engagement des finances des collectivités locales dans des opérations de nature spéculative ne relève ni des compétences qui leur sont reconnues par la loi, ni de l'intérêt général [local]. »

15

Comment identifier une opération spéculative en droit public ?

En droit public, l'opération spéculative est l'opération qui ne correspond pas à une opération de couverture, au sens des critères définis par le Conseil national de la comptabilité, dans son avis du 10 juillet 1987. Ces critères sont très proches de ceux de l'article 372-2 du plan comptable général. En particulier, « le contrat doit avoir pour effet de réduire le risque de variation de valeur affectant l'élément couvert », et « l'identification du risque à couvrir doit être effectuée en tenant compte de l'ensemble des créances et dettes financières de la collectivité locale. » Dès lors, les contrats faisant supporter un taux fonction de l'évolution d'indices « exotiques » (comme par exemple les « produits de change », consistant en un pari sur l'évolution du cours de devises), en tant qu'ils présentent une volatilité très élevée, et que les ressources des collectivités locales sont par hypothèse en euro, constituent des opérations spéculatives, contraires à l'intérêt public local.

16

Comment identifier une opération spéculative en droit privé ?

A ce jour, le caractère spéculatif d'un swap peut être défini par l'interprétation a contrario d'un arrêt de la Cour de cassation (*Cass. com.*, 19 juin 2007, n°05-22037).

Le swap par lequel la collectivité échange un taux variable contre un taux fixe ne constitue pas une opération spéculative : l'opération est exclusive de spéculation, parce que la collectivité est animée par le seul souci de neutraliser l'évolution du taux d'intérêt stipulé dans un emprunt.

A l'inverse, l'opération de swap ne permettant pas à la collectivité de connaître la charge maximale d'intérêts qu'elle devra supporter sur la durée du contrat, est un contrat spéculatif.

A notre sens, cette définition est appelée à évoluer : elle résulte d'un arrêt rendu au sujet d'une opération simple, très différente des contrats constituant la dette « toxique » des collectivités.

17

Quelles différences entre opérations « déconseillées » et opérations « interdites » ?

La complexité et la diversité des contrats proposés est telle qu'ils ne doivent pas être conclus sans consulter auparavant de juristes et financiers spécialisés.

La circulaire du 25 juin 2010, devant éclairer les collectivités sur les contrats auxquels elles peuvent recourir, est à ce titre ambiguë. Elle rappelle l'interdiction de recourir à des opérations spéculatives, mais se rapporte à la classification établie par la charte Gissler (cf. question 44) pour « déconseiller » la conclusion des opérations n'entrant pas dans la grille que comporte cette charte. Pourtant nombre d'opérations conformes à cette charte (classification comprise entre 1A et 5E) peuvent être des opérations structurées, susceptibles d'être qualifiées de « spéculatives » au regard tant des critères de droit public que de droit privé.

La contradiction apparaît : si un contrat est interdit, il ne peut être « conseillé » ou même « déconseillé », mais simplement déferé par le préfet devant le tribunal administratif aux fins d'annulation.

18

Quelles améliorations la circulaire du 25 juin 2010 apporte-t-elle s'agissant de l'information de l'assemblée délibérante ?

Les rédacteurs de la circulaire, conscients de ce que le problème de la dette « toxique » des collectivités locales a pu naître d'un manque de compréhension par les élus des mécanismes mis en œuvre pour « dégager des marges de manœuvres » (qui n'en étaient pas), ont souhaité renforcer l'information de cette dernière, dans les cas où ses compétences en matière d'emprunt et de recours aux instruments de couverture seraient déléguées. L'intention est louable, mais l'on relève que le dispositif proposé (établissement d'un rapport annuel sur l'état et l'évolution de la dette) n'est que « fortement souhaitable ». Il est vrai que le caractère contraignant de la circulaire reste par essence limité.

C'est a priori la raison de l'insertion prévue au budget primitif et au compte administratif par l'**arrêté du 16 décembre 2010**.

Arrêté du 16 décembre 2010

Cet arrêté (JO du 23/12/2010, p. 22566) prévoit l'insertion, au budget primitif et au compte administratif, d'un état intitulé « IV. - Annexes. - Eléments du bilan. - Etat de la dette. - Répartition de l'encours (typologie) A2.9 ». Le modèle d'état de la dette figurant en annexe 5 de l'arrêté, renvoie à la « classification Gissler » (ventilation de l'encours par structures et par indices sous-jacents).

19

L'information prévue par la circulaire du 25 juin 2010 est-elle suffisante ?

La circulaire du 25 juin 2010 tient pour acquise la classification faite par la charte Gissler des produits financiers structurés conclus par les collectivités et conseille que ladite classification soit retenue (*voir l'annexe 7 de la circulaire*). Cette classification prête pourtant le flanc à la critique, puisque des produits potentiellement dangereux n'apparaissent pas comme tels (*cf. questions 48 et 49*).

Par ailleurs, la circulaire ne fait que rappeler la possibilité pour les collectivités de provisionner les charges à venir dès l'apparition d'un risque avéré. A notre sens, elle aurait dû conseiller de provisionner systématiquement la valorisation des instruments financiers : ces provisions permettent de faire apparaître, à un instant T, les pertes futures devant être générées par les produits, au vu des anticipations des marchés à cet instant T (étant cependant précisé qu'un produit « toxique » peut parfois présenter une valorisation nulle ou positive).

21

La circulaire du 25 juin 2010 modifie-t-elle le régime des délégations ?

La circulaire du 25 juin 2010 précise le régime des délégations applicables aux emprunts et aux instruments financiers. Il est rappelé que ces matières relèvent de la compétence de l'assemblée délibérante, et que ce n'est qu'en vertu d'une délégation de l'assemblée que le maire, le président du conseil général, etc. peuvent intervenir pour conclure de tels contrats. Sur ces points, la circulaire n'apporte pas de nouveauté essentielle s'agissant du régime général des délégations, mais propose une présentation claire desdites délégations, qui est bienvenue : nombre de collectivités ont pu, en effet, prendre en la matière des délibérations confuses qui traduisaient la non-compréhension par les élus (et par les fonctionnaires les ayant préparées) des matières traitées.

A NOTER

La commission d'enquête préconise que les délégations consenties par les assemblées délibérantes, notamment en matière de négociation et conclusion de contrats de prêt, prennent fin dès l'ouverture de la campagne électorale visant à renouveler l'assemblée délibérante, soit deux semaines avant la date du scrutin.

20

Quelles améliorations apporter à l'information transmise à l'assemblée délibérante ?

La commission d'enquête parlementaire propose d'imposer à toutes les collectivités de tenir un débat annuel sur la stratégie financière et le pilotage pluriannuel de l'endettement, fondé sur un document préparé par l'exécutif retraçant l'évolution de la dette, les caractéristiques des engagements pris et présentant les choix d'endettement.

Dans la perspective de renforcer l'information des assemblées délibérantes, la commission préconise qu'une fois les opérations de gestion de dette effectuées, celles-ci fassent l'objet d'une retranscription dans les documents budgétaires et notamment les comptes administratifs.

En outre, afin de refléter le niveau exact des engagements souscrits par la collectivité, cette information pourrait être complétée par l'indication de la valeur « mark to market » déterminée par deux organismes tiers à la demande de l'établissement prêteur.

22

Les élus et agents pouvaient-ils conclure des contrats de prêt ou de swap structurés ?

D'après notre expérience, un certain nombre de contrats portant taux structuré (prêts ou swaps) ont pu être conclus sans délégation valable, ou en dépassement des délégations accordées par l'assemblée délibérante.

En effet, dans un certain nombre de cas, des contrats ont été conclus par des fonctionnaires sans habilitation valable, soit qu'ils n'aient jamais reçu délégation en la matière, soit qu'ils se soient vu (sub)déléguer cette compétence par une personne qui n'en avait pas le pouvoir. Par ailleurs, nombre de contrats ont été conclus par des représentants de collectivités sur le fondement de délibérations autorisant explicitement les seuls contrats conformes à la circulaire du 15 septembre 1992, à l'exclusion des opérations spéculatives.

Les contrats ainsi conclus l'ont été en dépassement des délégations accordées.

23

Quel est le sort des contrats conclus sans délégation ?

Les contrats conclus par des élus ou des agents, sans délégation valable ou en dépassement des délégations accordées ont été conclus sans capacité, au sens de l'article 1108 du Code civil. Ils sont ainsi affectés du vice de nullité. Cette nullité n'est pas opposable aux tiers de bonne foi (théorie de l'apparence).

Les banques ayant conclu de tels contrats avec les collectivités locales ne pourront se prévaloir de l'apparence. Il leur revient de vérifier que leurs interlocuteurs sont valablement habilités, et que les opérations conclues ont été autorisées par l'assemblée délibérante.

En tout état de cause, les banquiers connaissent très bien la circulaire du 15 septembre 1992, et la volonté de leurs clients de s'y conformer. A cet égard, les collectivités voulant renégocier ou dénoncer leurs contrats de dette structurée ont tout intérêt à auditer les délégations et habilitations données aux élus et agents ayant négocié les contrats.

24

Quels sont les recours dont dispose une collectivité lésée ?

Les contrats de prêt et de swaps structurés sont des conventions de droit privé.

Les magistrats de l'ordre judiciaire sont compétents. Il y a lieu de porter une attention particulière, s'agissant notamment des swaps, aux conventions-cadre (AFB, FBF, ISDA...) conclues avec les établissements bancaires, qui comportent souvent une clause attributive de juridiction, et définissent le droit applicable à la convention (dans le cas de contrats passés avec des banques établies hors de France).

La collectivité pourra demander l'annulation des contrats, mais aussi des dommages et intérêts (voir à ce sujet les questions 34 et 35).

25

Qui peut renégocier un prêt/swap structuré ?

Même si cela peut sembler évident, il faut s'assurer que les personnes (élus, agents) qui renégocient un contrat existant sont valablement habilitées.

En effet, nous avons rencontré un grand nombre de transactions conclues sans habilitation.

A supposer que les conditions d'une sortie amiable soient réunies (effort significatif consenti par l'établissement bancaire, ou plus simplement valeur très faible de l'opération au jour de la renégociation), il ne faudrait pas que la modification du contrat puisse être remise en cause ultérieurement.

Par ailleurs, les banquiers privilégient la transaction, au sens de l'article 2044 du Code civil, assortie le plus souvent de clauses de confidentialité.

Dans ce dernier cas, il y aura lieu de veiller à ce que les dispositions de la transaction ne contreviennent pas aux dispositions relatives à la publicité des actes de la collectivité.

26

Quels sont les devoirs s'imposant aux banques dans le cadre d'une négociation avec une collectivité locale ?

Dans leurs relations avec leurs clients, les banquiers sont tenus à différentes obligations, qui diffèrent selon le type et la nature des contrats conclus, mais aussi la nature et les compétences de leurs clients.

Ces obligations proviennent du droit national (Code civil) et du droit communautaire (« règles de bonne conduite »).

Schématiquement, les obligations du banquier sont d'autant plus lourdes que les produits traités sont complexes et leurs clients inexpérimentés. Les obligations résultant des droits national et communautaire se recoupent, sans que leur articulation soit clairement définie.

27

Que recouvre l'obligation de conseil du banquier ?

Les contrats de prêt et de swap structurés sont des contrats de droit privé.

A ce titre, les banques sont soumises aux obligations que leur impose le Code civil (*article 1147*): Informer. Le banquier doit renseigner son client sur les caractéristiques concrètes du prêt, c'est-à-dire le montant du capital emprunté, l'échéancier du prêt, sa durée, le taux d'intérêt, etc.

Conseiller. Le banquier doit livrer à son client un avis adapté aux besoins de ce dernier, ce qui implique une appréciation en termes d'opportunité, pour orienter sa décision.

Mettre en garde. Le banquier assume une obligation de mise en garde portant sur les charges du prêt, la capacité financière du client et le risque né de l'octroi d'un prêt. En matière d'opérations spéculatives, le banquier doit informer son client des risques encourus en la matière, hors les cas où le client en aurait déjà connaissance (*Cass. com., 5 novembre 1991, n° 89 18005 – arrêt « Buon »*).

Mise en garde

Une partie de la doctrine considère que le devoir de mise en garde consiste notamment à déconseiller la conclusion d'un contrat emportant un risque inconsidéré pour le client.

L'information

L'information relative aux instruments financiers ne peut « mettre l'accent sur les avantages potentiels d'un service d'investissement ou d'un instrument financier sans indiquer aussi, correctement et de façon très apparente, les risques éventuels correspondants » (*art. 314-11*). En outre, « l'indication des performances passées d'un instrument financier [...] ne doit pas constituer le thème central de l'information communiquée » (*art. 314-13*).

28

Les banques ont-elles respecté l'obligation de mise en garde qui pèse sur elles ?

Les contrats structurés sont pour la plupart des opérations spéculatives. Les risques qu'ils emportaient n'étaient pas connus des collectivités locales, lorsqu'ils ont été souscrits. Les collectivités n'avaient ni les moyens humains (élus et agents non formés en produits dérivés), ni les moyens techniques (pas de salles de marché, pas de logiciel de « pricing », etc.) pour appréhender les caractéristiques et les risques emportés par les contrats proposés. En ce sens, ils n'étaient pas des « opérateurs avertis » en matière d'opérations spéculatives. En particulier, le « taux fixe bonifié » pouvant s'appliquer pendant une longue période masquait le caractère potentiellement nocif des conventions portant taux structuré.

En pratique, nous n'avons pas connaissance de cas dans lesquels les banquiers auraient clairement **mis en garde** les collectivités en leur indiquant les risques qu'elles prenaient à raison de la conclusion d'une opération spéculative, quand bien même il était évident que ce risque échappait à la collectivité.

29

Les règles de bonne conduite sont-elles applicables aux relations collectivités-banquiers ?

Les règles de bonne conduite s'imposent aux banquiers intervenant comme prestataires de services d'investissement (PSI). Dès lors que les contrats portant taux structuré conclus avec les collectivités sont des contrats financiers, les établissements bancaires y sont soumis. Avant le 1^{er} novembre 2007, ces règles étaient codifiées à l'article L.533-4 du Code monétaire et financier (CMF), depuis le 1^{er} novembre 2007 (transposition en droit français de la directive « MIF » concernant les marchés d'instruments financiers), elles sont codifiées aux articles L.533-11 et suivants du même Code, et complétées par de nombreuses dispositions du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers - AMF (*articles 314-1 et suivants*). De ces règles résultent des obligations lourdes pour les PSI, en particulier vis-à-vis de leurs clients « non professionnels », parmi lesquels les collectivités locales et leurs établissements publics.

30

En quoi consistent les règles de bonne conduite ?

En premier lieu, les PSI doivent agir d'une « manière honnête », « au mieux des intérêts de leurs clients ». Cette obligation était déjà énoncée par l'ancien article L.533-4 du Code monétaire et financier.

Les banquiers doivent aussi s'assurer de la compétence de leurs clients, de leur bonne compréhension des produits financiers proposés, et de l'adéquation des produits proposés à leurs besoins (« suitability test » et « appropriateness test »).

Enfin et surtout, les PSI sont tenus d'apporter à leurs clients une information exacte, claire et non trompeuse.

Les caractéristiques de **l'information** devant être communiquées sont précisées aux articles 314-10 et suivants du Règlement général de l'AMF.

31

Les banquiers ont-ils respecté les règles de bonne conduite ?

S'agissant de la période précédant le 1^{er} novembre 2007, il ne semble pas que les banquiers, qui ont fait souscrire à des collectivités des contrats leur assurant une marge bancaire élevée, au mépris des risques encourus par leurs clients, qui n'étaient pas en mesure de comprendre la nature et les risques des produits souscrits, « se [soient comportés] avec loyauté et [aient agi] avec équité au mieux des intérêts de leurs clients », ou d'une manière générale, qu'ils « [aient communiqué], d'une manière appropriée, les informations utiles dans le cadre des négociations avec leurs clients » (ancien article L.533-4 du CMF).

Après le 1^{er} novembre 2007, les banques ont pu commettre de nombreuses **violations** des « règles de bonne conduite » qui s'imposaient à elle, s'agissant en particulier des « marges cachées » prélevées lors de la conclusion de ces opérations. Ces dispositions, issues du droit communautaire, ont conduit, en Allemagne, à la condamnation d'une banque sur ce fondement (cf. point 41).

33

Quelles sont les sanctions applicables aux banquiers pour manquements à leurs obligations ?

Les manquements relevés s'analysent, s'agissant du non-respect des obligations d'information, de conseil et de mise en garde, en une violation de l'article 1147 du Code civil ; ils peuvent être sanctionnés par la résiliation des contrats et l'attribution de dommages et intérêts.

La violation des règles de bonne conduite est sanctionnée par l'attribution de dommages et intérêts, sous le double visa des articles L.533-11 et suivants du CMF (L.533-4 ancien du même Code avant le 1^{er} novembre 2007) et de l'article 1147 du Code civil. Les violations au Règlement général de l'AMF peuvent donner lieu à des poursuites devant cette autorité.

A NOTER

Dans des cas extrêmes, les pratiques commerciales du banquier peuvent être assimilées à des manœuvres dolosives, auquel cas la nullité du contrat pour dol pourrait être invoquée (articles 1109 et 1116 du Code civil).

32

En quoi consistent les principaux manquements observés ?

Pour l'essentiel, l'information fournie aux collectivités préalablement à la conclusion des contrats est souvent tronquée : insistance sur les seules données historiques, orientées de sorte que les produits apparaissent comme non risqués ; pas de données prévisionnelles pertinentes ; absence de stress scénario ou stress scénario biaisé afin que la toxicité du produit n'apparaisse pas. Par ailleurs, nombre de banques ont insisté sur le concept de « taux fixe structuré », qui n'a pas de sens, dans la mesure où un taux est soit fixe, soit variable, et que le « taux fixe structuré », susceptible de varier, ne peut être considéré comme un taux fixe ; étant précisé que c'est sur ce seul « taux fixe bonifié » que les banques ont le plus souvent axé leur argumentation.

Enfin, le comportement de certains banquiers, dont la politique commerciale était particulièrement agressive, a poussé certaines collectivités dans le jeu de contrats toujours plus toxiques, les menant ainsi vers une véritable « fuite en avant ».

34

Quels éléments peuvent être mis en avant dans une renégociation ?

Il convient de réaliser un audit juridique poussé des contrats conclus afin de mesurer au mieux les forces dont dispose la collectivité dans l'optique d'une renégociation précontentieuse.

Devront systématiquement être revus les processus de délégation ayant mené à la conclusion des contrats – revue des délibérations et délégations de compétence et signature (cf. question 22) –, ainsi que les différents échanges avec les banquiers en amont et lors de la conclusion des contrats (cf. questions 26 à 32).

La violation par une banque de son obligation de mise en garde est sanctionnée par l'attribution de dommages et intérêts, en considération de la perte de chance de ne pas conclure le contrat dont elle a privé le client. Pourront à cet égard être, par exemple, mis en regard les « gains » éventuellement réalisés dans le passé et la valeur de marché de l'opération devant être renégociée, mais aussi la « marge cachée » engrangée par la banque au détriment de son client.

Violations

Certaines banques se sont délibérément affranchies, après le 1^{er} novembre 2007, des dispositions des nouveaux articles L.533-11 et suivants du Code monétaire et financier, s'agissant en particulier des établissements bancaires ne proposant que des emprunts structurés et pas de contrats de swap.

35

Les manquements des banquiers permettent-ils de renégocier les contrats ?

Il n'existe pas à ce jour de jurisprudence en matière de dette structurée des collectivités locales – l'ordonnance de référé rendue par le TGI de Paris du 24 novembre dernier contre RBS au profit de Saint-Etienne n'est pas, par définition, une décision au fond.

Cela étant, dans les cas où les manquements des banquiers sont caractérisés, il peut être dans leur intérêt de préférer une renégociation amiable à un contentieux dont l'issue est par nature incertaine.

Dès lors, il importe, avant d'entamer les négociations, de constituer un « **dossier** », dans le but d'établir quels manquements pourraient être reprochés aux établissements à l'origine de la conclusion de ces produits. Ce dossier viendra compléter l'audit mené des délégations accordées aux agents et élus ayant négocié les contrats (*cf. question 22*).

Dossier

Devront systématiquement être compilés les documents commerciaux remis par les banquiers, les contrats conclus ainsi que les conventions-cadres s'y rapportant, les courriers échangés avec ces derniers, préalablement, lors et après la passation desdits contrats, etc.

37

Comment préparer une renégociation juridique ?

Les éléments financiers ont un poids majeur dans l'argumentation de la collectivité.

Outre les audits juridiques devant être réalisés préalablement à la renégociation (*cf. questions 22 et 33*), deux analyses financières conjointes seront menées : prospective et rétrospective.

La première consiste à chiffrer les risques que l'emprunt fait peser sur les finances de la collectivité. Par exemple, un taux de sécurisation de l'emprunt permettra d'apprécier le coût moyen actuellement anticipé sur l'encours. Ce coût pourra éventuellement être comparé au taux fixe que la collectivité aurait pu souscrire lors de la contractualisation de l'enveloppe. Dans le cas d'un réaménagement, il pourra être comparé avec le taux fixe initial.

La seconde pourra faire apparaître les gains passés éventuels réalisés par la collectivité. Elle évaluera également les marges réalisées par l'établissement bancaire lors de la mise en place de cet emprunt.

36

L'absence de remarque ou de déféré lors du contrôle de légalité emporte-t-elle la validité des contrats ?

On constate sur la question des contrats financiers structurés des collectivités locales une absence de réaction des services préfectoraux, qui n'ont pas déféré les contrats contraires à l'intérêt public local devant le tribunal administratif.

Si le préfet contrôle la légalité des actes qui lui sont transmis, cela ne signifie pas que les actes qu'il ne défère pas au tribunal administratif sont conclus conformément au droit positif.

En d'autres termes, les banquiers ne peuvent se réfugier derrière le contrôle de légalité (non) effectué par le préfet pour justifier de leur validité.

A NOTER

La commission d'enquête parlementaire, ayant constaté que trop peu de contrats étaient transmis au préfet, préconise de systématiser le contrôle de légalité pour l'étendre aux contrats conclus par les collectivités.

38

Quels risques la renégociation présente-t-elle ?

Il faut rester particulièrement vigilant devant les propositions de renégociation qui sont – presque toujours – présentées comme extrêmement urgentes et justifiées par l'état actuel des marchés financiers, alors que l'objectif poursuivi par les établissements bancaires consiste en réalité à consolider des liens contractuels fragiles du fait de pratiques commerciales passées douteuses.

ATTENTION

Certains établissements bancaires, peu scrupuleux, exigent que la renégociation des contrats structurés soit faite en dehors de la présence de tout conseil (juridique ou financier), sous des prétextes fallacieux (« assurer une confidentialité absolue à un accord très favorable à la collectivité »). Ces pratiques doivent alerter et conduire à se rapprocher d'un conseil ! De la même façon, les renégociations conduites sous l'égide du « médiateur » des emprunts toxiques doivent faire l'objet d'un accompagnement par des avocats spécialisés, afin de ne pas fragiliser la position de la collectivité.

39

Un TEG erroné peut-il permettre de sortir des emprunts structurés ?

Les dispositions du Code de la consommation relatives au taux effectif global (TEG) doivent être maniées avec précaution. Les « emprunts structurés » sont des emprunts à taux variables. En la matière, un exemple de TEG doit être donné par la banque.

La jurisprudence sanctionne constamment toute omission ou erreur dans le calcul du TEG, même lorsque ce dernier est donné à titre d'exemple, et quels que soient le sens et l'importance de l'erreur. La sanction apportée au TEG omis ou erroné est la substitution du taux d'intérêt légal à la formule de taux d'intérêt stipulée.

Dès lors, un TEG omis ou erroné peut permettre de neutraliser la « toxicité » du taux stipulé.

A notre sens, lorsque la banque porte au contrat un TEG fantaisiste (exemple : TEG reposant sur la seule période de « taux bonifié »), elle doit être considérée comme étant de mauvaise foi, et sanctionnée de ce fait sur le fondement de l'article 1134 alinéa 3 du Code civil.

40

Existe-t-il une jurisprudence défavorable aux collectivités locales sur la problématique des emprunts structurés ?

Deux décisions sont parfois citées, qui constitueraient des « défaites » de collectivités locales face aux banques.

Il s'agit d'une part de l'affaire « Terville c/ Caisse d'Epargne » et d'autre part de l'affaire « Servian c/ Dexia ».

Précisons immédiatement que ces affaires ne concernent pas des prêts structurés, mais des prêts « classiques ». Il n'y a dès lors pas lieu de s'y attarder.

Défaut de conseil

Dès lors que les dispositions du droit allemand convoquées – obligation d'information et de conseil, obligation de communiquer l'étendue et la nature des conflits d'intérêts du PSI – sont proches, voire identiques aux dispositions du droit français (art. 1147 du Code civil et art. L.533-10-3 du Code monétaire et financier), cet arrêt est susceptible de trouver écho auprès des juridictions françaises.

41

Quel est l'impact éventuel de la décision rendue le 22 mars 2011 ?

Le Bundesgerichtshof (*Cour fédérale de justice allemande*, XI ZR 33/10, *Deutsche Bank*) a condamné le 22 mars 2011 une banque allemande pour **défaut de conseil** et violation des règles de bonne conduite. La banque avait fait souscrire à une entreprise un swap « structuré » (« snowball »), sans lui révéler que ledit swap avait, à sa souscription, une valeur négative.

Quoique la victime de la banque ait été une PME, le raisonnement est transposable aux collectivités françaises. En effet, les banques ne leur ont pas, à notre connaissance, transmis cette information déterminante.

Non informé de la valeur de marché initiale du swap, le client du PSI n'a pas pu prendre conscience du risque encouru. Au surplus, la valeur de marché initiale du swap et donc la marge de la banque étaient d'autant plus importants que le produit vendu était dangereux pour le client. Dès lors, le PSI était en situation de conflit d'intérêts, ce qu'il s'est gardé de révéler à son client.

42

Comment l'Etat a-t-il entrepris de régler le problème de la « dette toxique » des collectivités ?

Début 2009, Eric Gissler, inspecteur général des finances, a été chargé d'élaborer une « charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales » (dite « charte Gissler »). En décembre 2009, François Fillon a nommé Eric Gissler médiateur, « chargé de faciliter le dialogue entre les collectivités locales qui connaissent des difficultés avec des emprunts à risque et des banques ».

Une **nouvelle circulaire** relative aux « produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics » a enfin été prise le 25 juin 2010.

Le décret n° 2011-1872 du 14 décembre 2011 (*lire question 12*) est venu limiter la possibilité pour les établissements publics de santé de contracter des produits structurés.

Nouvelle circulaire

Elle ne prend pas en compte les nombreuses critiques formulées par les juristes et les représentants des collectivités territoriales à propos du projet qui l'a précédée, relatives notamment à sa portée normative limitée. La différence essentielle présente par cette circulaire avec le projet d'origine concerne l'analyse des contrats de prêts structurés, dont le projet disait clairement qu'ils étaient soumis aux prescriptions de la directive MIF transposée.

43

Qu'apporte la charte Gissler ?

Il est difficile d'identifier ce que la charte Gissler, signée le 7 décembre 2009, a apporté au droit positif. Par cette « charte » (objet juridique non identifié), les établissements bancaires ont entendu définir les obligations auxquels ils consentaient à se plier, alors que :

- les « engagements » de la charte sont plus ténus que les obligations mises à leur charge par les dispositifs légaux et réglementaires (*cf. questions 27, 28 et 31*);
- étant précisé que ces dispositifs sont d'ordre public!

A cet égard, le caractère « non rétroactif » de la charte laisse dubitatif, l'article 1147 du Code civil, comme les règles de bonne conduite étant antérieurs à la charte...

Il en est de même du « caractère de non professionnel financier des collectivités » « reconnu » par les banques, qui résulte en réalité des articles D.533-11 et D.533-13 du Code monétaire et financier.

La charte constitue toutefois un aveu des dérives passées.

44

Qu'est-ce que la classification Gissler ?

La classification (ou « grille ») Gissler, issue de la charte Gissler a été reprise dans la circulaire du 25 juin 2010 et l'arrêté du 16 décembre 2010. Cette classification doit désormais figurer en annexe du compte administratif.

Cette classification propose d'associer à chaque emprunt un code comprenant un chiffre (de 1 à 6) et une lettre (de A à F).

Le chiffre traduit la complexité de l'indice servant au calcul du coupon de l'emprunt. Plus le chiffre est élevé, plus l'index de référence est considéré comme risqué. Le chiffre 1 est donc utilisé pour un index peu risqué, alors que le chiffre 6 exprime une exposition sur un index risqué.

La lettre exprime le degré de complexité et de dangerosité de la formule de calcul du coupon.

Un emprunt à taux fixe est donc classé A alors qu'un emprunt avec un multiplicateur de 5 dans la formule est classé E.

45

Quel est le bilan de la « médiation » Gissler ?

Elle continue d'assurer, dans des conditions floues, des missions de « médiation ». Le bilan est très contrasté. Le « médiateur » n'accepte de traiter que les dossiers dits « hors charte ». Ainsi, les contrats notés 3E, 4E et 5E ne sont-ils pas examinés, quand bien même leur « toxicité » est réelle (*cf. question 46*). Le rapport de la commission parlementaire précise que 102 contrats ont été éligibles à la médiation. Seulement 44 dossiers sont aujourd'hui classés, pour les motifs suivants :

- renégociations définitives, 12 contrats;
- solutions temporaires acceptées, 13 contrats;
- solutions temporaires refusées, 2 contrats;
- sorties à la suite de d'assignations, 14 contrats;
- sortie à la demande de la collectivité, 3 contrats.

A NOTER

Le médiateur refuse que les collectivités soient assistées lors des « renégociations », ce qui est curieux, et dangereux pour les collectivités dont la position peut se retrouver fragilisée, ce d'autant que le médiateur n'intervient plus dès lors qu'une procédure judiciaire est engagée. Le médiateur n'est pas un magistrat, il n'est tenu à aucun secret professionnel. Or, à notre sens, une plus grande transparence des actions du médiateur s'impose.

46

Quels sont les apports de la Commission d'enquête parlementaire ?

Dans son rapport du 6 décembre 2011, la commission d'enquête juge nécessaire d'interdire explicitement certaines opérations, à savoir les structures classées « D » et « E » par la charte Gissler, et les opérations hors charte, ainsi que les ventes d'options.

Pour ce faire, la commission relève la forte volatilité de ces produits, et retient qu'ils présentent un caractère spéculatif incompatible avec l'utilisation des deniers publics à des fins d'intérêt général.

Par ailleurs, la commission, plutôt que d'énumérer les instruments autorisés, propose de laisser le libre choix de leur endettement aux acteurs locaux, tout en assortissant obligatoirement la charge d'intérêts d'un taux maximal ou « capping ». Consciente que ce capping ne garantirait pas les personnes publiques contre toute variation de la charge d'intérêt, la commission propose que sa définition soit déterminée à l'issue d'une concertation entre prêteurs et emprunteurs.

47

L'introduction d'un plafond (cap) sur le taux d'intérêt applicable à l'emprunt est-elle pertinente ?

Il paraît légitime de proposer un plafond – un « cap » – aux emprunts indexés sur un taux variable. Toute la question consiste à connaître sa valeur. Une valeur de cap fixe à 7,00 %, par exemple, pourrait être cohérente dans une certaine situation de marché et totalement incohérente dans une autre. Ainsi, en 1995, le niveau des emprunts à taux fixe s'élevait à 8,00 % : un cap à 7,00 % n'aurait alors pas eu de sens. La commission propose éventuellement un cap à Euribor + 3.00 %. Les propositions de financement les plus dégradées de 2011 s'élevant à Euribor + 3.25 %, un tel cap aurait eu pour conséquence de réduire l'offre bancaire. La détermination du niveau du cap sera donc délicate et devra tenir compte du niveau des taux court terme, long terme et des marges bancaires. Un cap égal à deux fois le taux auquel l'Etat français emprunte à 10 ans (TEC 10) majoré par la marge bancaire pourrait être une alternative.

49

Que devient la proposition de structure de défaillance ?

La commission a abandonné la piste d'une « structure de défaillance », qui avait été dans un premier envisagée. En effet, la mise en place d'une telle structure, garantie par l'Etat, aurait un coût de capitalisation prohibitif et induirait un risque de déresponsabilisation des parties prenantes. La commission préfère la création d'un « pôle d'assistance et de transaction » associant **la DGCL, la DGFIP et la DGT**.

Une fois investi d'un mandat de gestion des emprunts structurés s'étant révélés toxiques ou pouvant présenter des risques sous-jacents, cette structure pourrait engager un véritable processus de renégociation de chacune des gammes de produits. L'objectif est de trouver une formule permettant de convertir chaque type de prêt structuré en prêt classique, à taux fixe ou à taux variable.

A NOTER

Les banques reprendraient la gestion des risques qu'elles ont fait souscrire aux acteurs publics. Pour chaque catégorie de produits structurés, l'accord global de transaction déboucherait sur la conclusion de nouveaux contrats respectant certains principes afin que chacun des cocontractants assume une partie de la charge financière à due proportion de ses responsabilités.

48

Le provisionnement des risques est-il envisageable ?

La commission constate que c'est sans doute parce que « dans le secteur marchand », les risques pris lors de la souscription des produits financiers doivent être provisionnés, que ledit secteur a été épargné par ce phénomène. C'est pourquoi elle propose que soient provisionnés les risques financiers des emprunts structurés. Or, les collectivités sont tiraillées entre :
– le raisonnement historique en budget annuel qui consiste à ignorer ce qui se passera en année n+1 ;
– la gestion pluriannuelle qui intègre dès aujourd'hui les recettes/provisions de demain.

Le provisionnement chaque année des variations de marché serait une révolution pour les collectivités. La première année de mise en œuvre entraînera la comptabilisation d'un volume massif de provisions que les collectivités ne seront pas en mesure d'absorber sur un seul exercice.

En outre, la réévaluation annuelle de ces provisions entraînera une très forte sensibilité du compte administratif aux variations de marché.

Cette solution provoquerait probablement un coup d'arrêt définitif aux emprunts et swaps structurés.

50

La mise en place d'un pôle d'assistance est-elle souhaitable ?

La difficulté majeure sera de faire converger les intérêts de la collectivité mandant ce pôle d'assistance avec ceux de la banque pour s'assurer que cette gestion ne se révèle pas à nouveau contraire à l'intérêt de la collectivité.

Quelle que soit la qualité de la gestion de la banque, une perte sera cristallisée lors de la sécurisation de l'emprunt, notamment sur les emprunts indexés sur le taux de change EUR/CHF. Le paiement de cette perte restant à la charge de la collectivité, le vrai problème demeure... Comment payer la valeur de la soule de sortie ?

Pour autant, il faut relever que la mise en place d'une telle structure permettrait de rétablir un équilibre dans le rapport de forces existant entre collectivités et banques, lors de la renégociation des contrats litigieux.

Ce pôle d'assistance devrait avoir comme corollaire le « recentrage » du rôle de la « médiation » sur les produits atypiques ou fortement toxiques.

DGCL

Direction générale des collectivités locales

DGFIP

Direction générale des finances publiques

DGT

Direction générale du Trésor

