

FICHES Pratiques FINANCIÈRES



de La Lettre du cadre territorial

N° 115 - Janvier 2010 - Mensuel

LE NEWS

L'actualité financière

Sommaire

• L'actualité financière

• Les fiches pratiques :

68/D • Les délais de prescription applicables aux dettes et aux créances des collectivités territoriales

118/C • Écrire le cahier des charges d'une Délégation de service public (1)

102/E • Le difficile « accouchement » de la suppression de la taxe professionnelle

140/F • La réforme des juridictions financières : principales dispositions du projet de loi

Charte Gissler : la circulaire du ministère de l'Intérieur

La fin d'année approchant, il a fallu renoncer aux atermoiements sur la gestion de dette des collectivités et donc organiser la signature de la fameuse « charte Gissler ». Invalidée par des associations d'élus, sans force normative, à l'initiative du ministère des Finances, la charte appelait une réponse du ministère de l'Intérieur qui nous arrive par un projet de circulaire. Exhaustif, impliqué mais sans beaucoup plus de saveur... Recensement du pour et du contre.

Les éléments positifs

Ça valait pour la charte et ça vaut pour la circulaire, des éléments positifs émergent :

- une parfaite appréhension des dérives aujourd'hui reconnues des relations entre banques et collectivités. Pour la DGCL qui a toujours nié toute « responsabilité par passivité » dans la dégradation du marché de la dette territoriale, c'est une sorte de *mea culpa* rédempteur;
- la volonté de lier l'exploitation et/ou le bilan de la collectivité aux indices et aux options contractées par les collectivités à travers les produits bancaires est en soi une correction essentielle. Dès lors, l'exclusion de l'option la plus répandue ces deux dernières années, assise sur le différentiel de cours de change est une avancée majeure, tant les risques sédimentés sur ce sujet par les collectivités étaient et sont toujours importants et économiquement injustifiés. Ayons conscience que nombre de collectivités sont devenues assureuses contre la baisse du dollar ou du yen et ce sur des durées pouvant aller jusqu'à 40 ans!

- afin de circonscrire la dangerosité des produits bancaires mais aussi d'obliger les banques à plus de transparence, il est acté que les collectivités ne peuvent être classées comme « client professionnel » dans le sens de la directive Marchés d'instruments

financiers (MIF). Cela limite de facto la complexité de l'offre bancaire et impose aux banques d'ajuster l'offre de prêts à la connaissance du client et de sa technicité;

- la densification de l'information transmise à la collectivité est essentielle, en particulier sur la « valorisation financière aux conditions de marché » du produit bancaire au moins une fois par an, voire l'élaboration d'un « rapport annuel sur l'évolution de chaque contrat »

Et les regrets

Une lecture attentive fait rapidement émerger nombre de regrets :

- Normativement, charte et circulaire n'imposent rien et les circonvolutions sémantiques de la seconde n'ont de cesse de le rappeler: le conditionnel est le temps le plus employé et le mot le plus utilisé est « recommandation ». À titre d'exemple: les produits les plus dangereux ne sont pas interdits mais seulement « déconseillés ». On a connu l'Etat plus interventionniste!

- L'exclusion des produits sur indexations matières premières est aberrante. Les produits commercialisés sur ce thème l'ont été sur l'indice du prix du pétrole et ont été conçus dans un souci de couverture contre la ...

FICHES Pratiques FINANCIÈRES

Mensuel édité par Territorial SAS, 58 cours Béquart-Castelbon, 38500 Voiron, www.territorial.fr
Directeur éditorial : Hugues Périnel
Directeur marketing et développement : Laurent Boidi
Rédacteur en chef délégué : Laurent Thoviste
Animateurs du comité de rédaction : Sandra de Pinho (sdepinho@mairie-lille.fr)
Olivier Nys (olivier.nys@libertysurf.fr)
Régie publicitaire : Géraldine Besson
Tél. : 04 76 93 12 34
e-mail : geraldine.besson@territorial.fr

Président - Directeur de la publication : Olivier de La Chaise
Directeur général adjoint éditorial et stratégie : Hugues Périnel
Directeur général adjoint administration et finances : Laurent Lévrino
Directeur Groupe « emploi print » : Laurent Boidi
Associé principal : Groupe Moniteur Holding

Vente par abonnement+ accès internet illimité : administratif, 1 an : 148 € - personnel : 74 € ou prélèvement automatique : 6,30 €/mois (sur 12 mois)
Prix de vente au n° : 15 € TTC - Tél. : 04 76 65 93 78
Fax : 04 76 05 01 63 - Offres d'emploi : 04 76 65 79 23, offres.emploi@territorial.fr
Commission paritaire : 0211T78444 • Dépôt légal : à parution • ISSN : 1278-6241 • Impression : Imprimerie du Pont-de-Claix, ZAE Les Bauches, 9 chemin de la Plaine, 38460 Claix

... flambée du prix des matières premières fossiles. La création de ces produits n'a surtout pas été présidée par la recherche d'une économie de frais financiers en échange d'une prise de risque (ce qui est l'architecture même d'un produit structure) mais au contraire par le souci de couvrir la collectivité d'un risque.

Les dépenses d'énergie sont souvent le premier poste d'achat d'une collectivité et c'est le poste qui a subi la plus forte progression ces dernières années: se protéger contre cela est financièrement neutre et économiquement juste: quand la matière première augmente, les dépenses qui y sont liées (gaz, fuel, carburant, électricité...) augmentent et les frais financiers baissent. Quand le prix de cette même matière première baisse, les frais financiers augmentent, mais les dépenses de fonctionnement de la collectivité baissent. La mise au point de ce produit en 2007 a d'ailleurs reçu en 2008 le prix de l'innovation financière de l'Afigese, l'association des directeurs financiers des collectivités locales. Cette impossibilité revient à interdire à une collectivité de se couvrir contre les risques qu'elle encourt sur la hausse de ses principaux postes d'exploitation. Interdit-on à Air France de se couvrir contre la flambée du kérosène?

La double limitation du risque en volume et dans le temps est insuffisante: en appliquant un taux de bonification de 35 % entre le taux fixe de la durée du prêt ou l'Euribor 3 mois, il est donc autorisé, quand les Euribor sont très bas comme actuellement, un taux effectivement payé par la collectivité inférieur à 1 %. Cela correspond à autoriser des bonifications de 350 points de base par rapport au niveau des vrais taux fixes. La limite dans le temps à 15 % de la durée est facilement contournable par les réaménagements et pourrait même les encourager, ce qui serait un comble. Pour éviter ces dérives, il aurait fallu supprimer l'idée de première phase, en évoquant plutôt l'idée de phase de bonification et ce

pour la raison suivante: cela peut induire des secondes phases de bonification exonérées de toutes limites tant financières que temporelles, ce qui est parfois proposé aujourd'hui à travers des produits qui possèdent trois ou quatre périodes différentes avec des bonifications différentes. Il aurait fallu aussi évoquer explicitement, que l'option actionnée court durant la bonification et pas au-delà. Ce afin de rompre avec la pratique très malsaine des produits structurés qui est le décalage temporel entre le bénéfice sur les frais financiers et le portage du risque d'option. Il nous semble essentiel que le risque d'option soit strictement concomitant avec la bonification du taux.

La formulation suivante aurait ainsi pu trouver place: « *Les banques renoncent en outre à proposer des produits présentant une phase de bonification d'intérêt supérieure à 35 % du taux le plus élevé à la date de la proposition entre le taux fixe de la durée du contrat et l'Euribor 3 mois. La bonification d'intérêts et la condition optionnelle qui lui est associée ne peuvent pas dépasser 15 % de la durée totale du contrat. Le réaménagement du prêt ne permettra pas de déroger à ces règles.* »

Ce qui compte c'est le niveau

Enfin, la charte tente de limiter les risques pris, notamment en réduisant les possibilités de produits snow ball, mais passe à côté de la mesure la plus simple et la plus efficace: la limitation du risque par un cap. En effet, au-delà de sa vocation à limiter la dégradation, elle limite de facto la bonification et donc le risque pris. Un cap obligatoire, par exemple, entre 30 % et 50 % du taux fixe de marché équivalant à la maturité du produit est la clause la plus structurante qui puisse exister pour limiter le risque. Car finalement, peu importe sur quoi le risque est pris, ce qui compte c'est avant tout le niveau du risque pris.

La conjoncture

Un optimisme prudent

Afin de ne pas avoir à augmenter les taux directeurs et annuller les quelques chances de reprise, les banques centrales multiplient les communiqués alambiqués, subtil mélange d'optimisme et de réserves, reflétant par là même l'état de nos économies. Quand l'Union européenne perd 1 million d'emplois au 3^e trimestre, il n'y a pas de quoi grimper aux rideaux...

Les mouvements notables du mois de décembre sont le dégonflement des bulles sur le dollar, sur l'or et les matières premières. Les taux d'intérêt n'ont guère bougé, tout juste peut-on relever une légère pentification sur le moyen et le long terme. Rien ne permet d'envisager pour l'instant un retournement de tendance et c'est donc toujours à propos que l'on peut rester variable. Si la baisse de l'euro se poursuit, il faudra surveiller les produits

structurés avec option de changes car leur remboursement anticipé pourrait devenir opportun.

Le produit du mois

Le taux fixe

La fin de l'année 2009 a été propice aux taux fixes mais on constate que le marché a été particulièrement hétérogène. Les durées se sont très majoritairement situées entre 10 et 20 ans, ce qui est logique vu la pente de la courbe des taux.

Les taux accessibles ont une amplitude très importante puisqu'il a été observé un taux de 3,30 % sur 10 ans mais aussi du 4,50 % sur 20 ans, ce à quelques jours d'intervalle. Rarement, la mise en place d'une vraie concurrence, élargie à toute la place bancaire, mais surtout une phase de négociation n'ont été autant justifiées.