

FICHE TECHNIQUE

Les contrats de couverture ou swap

Dans le cadre d'une gestion active de leur dette, les collectivités ont la possibilité de se prémunir contre le risque de taux d'intérêt par divers instruments. L'un de ces instruments est le swap (de l'anglais to swap : échanger). Il est aussi appelé contrat de couverture.

I) Le contrat de couverture

Ces contrats de couverture des risques de taux d'intérêt permettent d'échanger un taux contre un autre pour un même capital de référence : contrat d'échange de taux d'intérêt (swap). Les contrats de couverture des risques de taux d'intérêt sont des opérations de gestion financière active de l'encours de dette.

En ce sens, ils se différencient des contrats d'emprunt au sens strict. Les contrats de couverture des risques de taux d'intérêt sont en effet totalement dissociés juridiquement de l'opération d'emprunt couverte, et de ce fait, peuvent être contractés avec une autre banque que celle auprès de laquelle a été réalisé le prêt initial.

Les opérations de couverture des risques de taux d'intérêt n'apportent donc pas de ressources budgétaires d'investissement. Elles n'affectent que la section de fonctionnement, sous forme d'intérêts à verser ou à recevoir.

II) Les caractéristiques du swap

Les swaps se caractérisent par la définition de la valeur de l'encours sur lequel porte la garantie, la définition des index et formules utilisés, la durée de vie de la couverture.

Les opérations de couverture des risques de taux d'intérêt sont par nature aléatoires, car elles sont liées à des anticipations sur les évolutions des marchés financiers. Elles peuvent, dans ces conditions, engendrer des pertes conséquentes qui viendront augmenter à due concurrence le coût originel des éléments de l'encours de dette couvert.

Une collectivité a toujours la possibilité de « se sortir » d'un swap perdant soit en retournant le swap, c'est-à-dire en modifiant son anticipation de l'évolution des taux, moyennant le versement d'une indemnité actuarielle (opération de « débouclage » du swap), soit en cédant le contrat de swap à un établissement financier qui accepte de le prendre pour son compte moyennant une soule.

III) L'encadrement désormais très strict des swaps

L'obligation d'information spécifique à la charge des fournisseurs d'instruments de couverture de taux

La prise de conscience du danger représenté par les emprunts toxiques a eu pour conséquence de mettre en avant dans la nouvelle circulaire du 25 juillet 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics une très forte obligation d'information aux collectivités. La circulaire qualifie d'ailleurs le swap comme étant un instrument « complexe ».

Les produits déconseillés

La circulaire précitée de juillet 2010 intègre la charte GISSLER et déconseille donc aujourd'hui fortement certains types de produits et certains index (effet snow ball, matières premières, indices hors OCDE...).

L'interdiction de l'usage spéculatif

Les collectivités locales ne peuvent légalement agir que pour des motifs d'intérêt général, ce qui exclut la finalité purement spéculative. A ce titre, pour être qualifiés d'instruments de couverture des risques financiers, ces contrats doivent remplir plusieurs conditions définies par le Conseil national de la comptabilité dans son avis du 10 juillet 1987.

IV) Rappel du mode de fonctionnement d'un swap

