

Lexbase Hebdo édition publique n°217 du 5 octobre 2011

[Collectivités territoriales] Questions à...

Crise financière et emprunts "toxiques" : les collectivités territoriales sont-elles en danger ? — Questions à Pascale Idoux, Professeur agrégé de droit public, Cabinet Lysias Partners

N° Lexbase: N7964BSR



par Yann Le Foll, Rédacteur en chef de Lexbase Hebdo — édition publique

La crise financière de 2008 n'a pas mis en difficulté que les finances de l'Etat français lequel devra, en 2011, consacrer plus de moyens au remboursement des intérêts de sa dette qu'au budget de l'Education nationale, elle a aussi révélé les fragilités des modes de financement choisis par les collectivités territoriales pour financer leurs dépenses d'investissement. En effet, ces emprunts à taux variables, indexés sur des valeurs telles que le cours des monnaies ou les taux de change peuvent se révéler, en cas de retournement de conjoncture, redoutables pour les villes ou départements qui les ont souscrits, la charge de leur dette pouvant, ainsi, augmenter de plusieurs dizaines de millions d'euros par an. L'on estime que plus de 5 000 collectivités françaises seraient actuellement rongées par des prêts toxiques souscrits auprès de la banque Dexia crédit local entre 1995 et 2009 pour un montant total d'environ 24 milliards d'euros. L'urgence est telle que les parlementaires se sont saisis du problème, une commission d'enquête parlementaire sur "les produits financiers à risque souscrits par les acteurs locaux" tentant actuellement de mettre à jour les responsabilités des différents acteurs de ce qui apparaît déjà comme un désastre financier. Pour faire le point sur ce sujet qui ne manquera pas de faire l'actualité dans les prochains mois, Lexbase Hebdo — édition publique a rencontré Pascale Idoux, Professeur agrégé de droit public, Cabinet Lysias Partners.

Lexbase : Que recouvrent exactement les emprunts "structurés" ou "toxiques" utilisés par les collectivités territoriales pour financer leurs investissements ?

Pascale Idoux : Je renverrai ici à la définition posée par la circulaire du 25 juin 2010, relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics (N° Lexbase : L1609IRZ). Selon ce texte, les emprunts dits "structurés" peuvent être définis comme "[...] des prêts dont les intérêts ne sont pas déterminés en référence à des index standards tels que EONIA ou l'EURIBOR (ces index non standards comprennent des index fondés sur l'inflation, les taux de change, sur la différence entre un taux long et un taux court...), voire sont appliqués selon des formules non linéaires, de sorte que l'évolution des taux supportés est plus que proportionnelle à l'évolution de l'index lui-même (ce sont, notamment, les produits affectés de coefficients multiplicateurs) [...]". La circulaire souligne qu'"en contrepartie d'une prise de risque financier, ces produits permettent à l'emprunteur, dans la plupart des cas, de bénéficier durant les premières années d'un taux bonifié par rapport aux taux de marché", ce qui explique le succès rencontré par ces produits auprès des collectivités, lesquelles y ont, semble-t-il, davantage eu recours que les entreprises (1).

Au-delà de ces éléments communs, la catégorie dite des emprunts structurés recouvre des produits financiers très variables. L'on trouvera réunis, dans un même contrat, un emprunt assorti de un (ou plusieurs) instrument(s) dérivé(s). Comme le souligne l'annexe III de la circulaire précitée, les effets de ces instruments dérivés sont déterminés par l'évolution d'indices sous-jacents dont la nature est très variable et peut matérialiser des niveaux de volatilité (et donc de risque) de forte amplitude. Il en existe deux grandes catégories, selon que l'engagement est ferme ou optionnel.

Certains produits dérivés sont des contrats à terme pour lesquels l'engagement de l'acheteur du produit est ferme et dépourvu de conditionnalité, ce qui n'empêche nullement de convenir de taux variables pour tout ou partie de la durée du contrat. Ce type de prêts structurés repose généralement sur la succession de deux phases, la première couverte par un taux standard et la seconde assujettie à une règle de variation du taux en fonction de (ou des) indice(s) sous-jacent(s) choisi(s).

D'autres, plus élaborés, sont des produits comportant des options. Selon les termes employés par la circulaire, "il s'agit d'un contrat par lequel l'acquéreur se couvre de manière conditionnelle contre un risque (cette conditionnalité est matérialisée par l'existence d'un 'si' dans la clause du contrat consacrée au taux d'intérêt). Il existe une très grande variété d'option, la plus simple étant le CAP qui permet à son acheteur de se couvrir contre une hausse excessive des taux moyennant le versement d'une prime. Il ne jouera et donc ne profitera à l'acquéreur que si les conditions de déclenchement sont réunies". Dans d'autres hypothèses, au contraire, l'option peut jouer dans un sens défavorable aux intérêts de l'acheteur, lequel est, alors, incité à en accepter le risque par une bonification d'intérêts obtenue pour la première phase du prêt, bonification calculée en fonction du degré de probabilité de réalisation de la condition optionnelle.

Que les taux soient indexés sur un écart de cours, avec ou sans effet de levier, ou sur un taux de change, l'évolution du cours des matières premières ou encore l'évolution de l'inflation, la "toxicité" du produit est le résultat de la combinaison entre une indexation présentant un niveau élevé de risque -lequel s'est réalisé, dans un contexte de crise qui a provoqué l'envol de ces taux d'intérêts variables— et une complexité exposant l'acheteur du produit financier au risque d'avoir mal mesuré toute la portée de l'engagement souscrit, en termes de renchérissement possible du poids de la dette. C'est la raison pour laquelle certaines collectivités estiment aujourd'hui ne pas avoir donné leur consentement en pleine connaissance de cause.

Lexbase : Comment une collectivité ayant contracté de tels emprunts peut-elle tenter d'engager la responsabilité de la banque prêteuse ?

Pascale Idoux : En France comme à l'étranger, des collectivités commencent à rechercher la responsabilité des organismes bancaires auprès desquels elles avaient souscrit ces emprunts toxiques. Il est généralement soutenu que la banque prêteuse aurait manqué à son devoir de conseil au point, soit de vicier le consentement de l'emprunteur lors de la conclusion du contrat, qui serait alors nul, soit d'engager devant le juge (généralement judiciaire sauf présence, rare en la matière, d'un contrat administratif) sa responsabilité contractuelle pour participer, sur le terrain indemnitaire, à la couverture des frais supplémentaires. Sauf à alléguer une tromperie caractérisée (autrement dit, la diffusion de fausses informations ou la dissimulation volontaire d'informations essentielles), la pierre angulaire de ces mises en cause est l'existence et l'étendue exacte du devoir de conseil des organismes prêteurs auprès des collectivités emprunteuses. Si le droit n'est pas silencieux en la matière, les solutions qu'il propose à ce jour sont subtiles.

Comme l'ont démontré les études récentes sur le sujet (2), l'étendue actuelle des obligations des établissements bancaires et de crédit est un sujet complexe. Il convient, pour bien en appréhender l'étendue et les limites, de bien distinguer le devoir de conseil, le devoir de mise en garde et le devoir d'information. Il n'existe pas de devoir général de "conseil" conçu comme l'obligation d'influencer la décision du client au point de lui refuser, si nécessaire, l'emprunt sollicité s'il s'avérait excessif au regard de la situation de l'emprunteur (3). L'on ne saurait donc reprocher

purement et simplement aux prêteurs d'avoir exposé les collectivités territoriales à des risques auxquelles toutes n'étaient pas capables de faire face et de ne pas les en avoir dissuadées.

Il existe, en revanche, une obligation sectorielle d'information de l'emprunteur quant à la portée de l'engagement souscrit. Toutefois, cette obligation jurisprudentielle n'a pas été consacrée de façon générale mais seulement dans certaines hypothèses particulières recensées par les travaux précités (hypothèse où l'établissement de crédit est aussi le teneur des comptes du client ou des contrats d'assurance de groupe proposés par ces établissements). Si certains textes ont élargi le domaine de cette obligation d'information, seuls les crédits à la consommation sont aujourd'hui concernés, à l'exclusion donc, notamment, des emprunts toxiques. Pour les emprunts déjà souscrits, la responsabilité des établissements prêteurs ne semble donc pas pouvoir être recherchée sur le fondement d'un manquement à leur obligation générale d'information.

Cependant, il existe, à l'égard des emprunteurs "non avertis", une obligation jurisprudentielle de "mise en garde". Progressivement étendue des emprunteurs particuliers aux emprunteurs professionnels (4), cette obligation implique que l'organisme prêteur analyse l'importance de la prise de risque proposée à son client compte tenu de la situation de celui-ci et puisse apporter la preuve que la mise en garde a effectivement été proférée. Elle n'impose pas la protection du client contre son gré à l'image du devoir de conseil. Reste à savoir si les collectivités pourraient se prévaloir de la qualité d'emprunteurs "non avertis". Il appartient au prêteur de démontrer, selon un faisceau d'indices (5), que l'emprunteur était suffisamment "averti" pour n'avoir pas besoin d'une mise en garde. Comme le souligne très justement G. Eckert (6), la solution ne sera vraisemblablement pas identique concernant les petites et les grosses collectivités, à moins de soutenir que même ces dernières ne pouvaient être assimilées à des emprunteurs "avertis" compte tenu de la complexité des produits financiers qui leur étaient proposés. Le même auteur remarque que cet argument de la complexité a convaincu l'équivalent allemand de la Cour de cassation d'engager la responsabilité de la *Deutsche Bank* face à une PME (7), et même le tribunal de commerce de Toulouse concernant un prêt souscrit par une société d'HLM (8). C'est donc de la qualification d'emprunteur "non averti" que dépendent, pour l'essentiel, les chances de succès des actions en justice intentées par les collectivités.

Lexbase : De quelle manière peut-on sécuriser les procédures de passation afin d'éviter que cette situation ne se reproduise ?

Pascale Idoux : Selon les travaux de la Cour des comptes (9), les recommandations de la circulaire du 25 juin 2010 ou d'autres suggestions émanant, notamment, des praticiens du droit, la prévention des emprunts toxiques suppose deux démarches complémentaires, reposant respectivement sur les prêteurs et sur les collectivités emprunteuses. S'agissant des améliorations susceptibles d'être apportées par les prêteurs, une charte de bonne conduite, entrée en vigueur le 1er janvier 2010, a d'ores et déjà été signée, par laquelle ceux-ci s'engagent à exclure de leur offre aux collectivités certains produits excessivement risqués et à développer la transparence et l'information quant aux risques auxquels ils exposent leurs clients. Toutefois, il s'agit d'une avancée jugée trop mince par la Cour des comptes (10). Il est aujourd'hui envisagé d'aller plus loin en leur imposant une obligation d'information du même type que celle qui s'applique en matière de prêts à la consommation. Il appartiendrait, alors, à l'organisme de crédit d'apporter la preuve qu'il a suffisamment éclairé son client avant de recueillir son consentement, à défaut de quoi le client aurait droit à une indemnisation pour perte de chance de prendre une décision éclairée, et de refuser de s'exposer à un risque excessif.

S'agissant des améliorations susceptibles d'être apportées par les collectivités publiques et leurs établissements, la Cour des comptes a insisté sur la nécessité pour les décideurs publics de s'astreindre à des processus décisionnels susceptibles de mieux protéger leurs intérêts à long terme. Une mise en concurrence des offres de crédit serait souhaitable, ainsi qu'une meilleure implication des assemblées délibérantes, dans un domaine traditionnellement délégué à l'exécutif. Si des pratiques existent déjà en ce sens et sont, d'ailleurs, recommandées par la circulaire du 25 juin 2010, la question est aujourd'hui posée de savoir si de véritables obligations juridiques devraient être imposées en la matière. La voie la plus évidente serait la soumission des contrats d'emprunt aux obligations de publicité et de mise en concurrence applicables aux marchés publics. Après quelques atermoiements, le droit positif contemporain en exempte aujourd'hui la plupart des emprunts (11), mais la situation pourrait prochainement évoluer avec la révision du droit des marchés publics de l'Union européenne, notamment dans l'optique d'une mise en conformité avec l'Accord sur les marchés publics conclu dans le cadre de l'OMC (12).

Quoi qu'il advienne en droit des marchés publics, il faut remarquer que la crise actuelle des emprunts toxiques est le signe de l'urgence d'une amélioration générale de la qualité du processus décisionnel au sein des collectivités publiques, dont la responsabilité ne doit pas être sous-estimée.

Lexbase : La décision récente des collectivités de créer leur propre agence de financement afin de sécuriser leurs investissements vous semble-t-elle judicieuse ?

Pascale Idoux : Ce projet, récemment rendu public par des élus locaux, conduirait à la création d'un établissement public industriel et commercial composé d'élus, et chargé de déterminer les orientations stratégiques. Cet établissement détiendrait une société anonyme animée par des professionnels de la finance, chargés de la gestion opérationnelle (13). La structure permettrait aux collectivités de se procurer sur les marchés financiers les liquidités nécessaires à leurs investissements sans passer par l'intermédiaire des organismes bancaires classiques, lesquels peinent aujourd'hui à répondre à leur demande dans des conditions raisonnables. Les collectivités seraient solidairement engagées à garantir les dettes contractées par le biais de cet établissement, lequel se porterait garant des dettes de la société anonyme. La structure n'aurait recours qu'à des produits simples et sécurisés, à l'exclusion des produits structurés.

S'il aboutit, ce projet pourra peut-être assurer de façon performante un complément à l'offre bancaire traditionnelle. Compte tenu des cinq objectifs avoués de cette création (sécurisation de l'accès à la liquidité, diversification des sources de financement, simplification et accélération du recours à la ressource financière, optimisation du coût de financement et régulation de l'activité bancaire privée), l'on peut effectivement espérer que le fait de se passer d'un intermédiaire bancaire permettrait dans certains cas d'optimiser l'emprunt public. L'association d'étude pour l'agence de financement des collectivités territoriales (AEAFCL) a, d'ailleurs, fait valoir que des expériences similaires, conduites en Europe du Nord (Suède, Finlande, Norvège, Pays-Bas, Danemark et bientôt Grande Bretagne), ont montré que ces agences pouvaient se révéler très compétitives, grâce à la combinaison de trois facteurs : faiblesse du taux de financement sur les marchés, coûts opérationnels minimisés grâce à une mono-activité limitant les besoins en effectifs, et des marges réduites, en l'absence d'actionnaires exigeant des rendements élevés.

Les risques d'une telle entreprise ne doivent, toutefois, pas être minimisés. Dans le contexte actuel de crise des dettes souveraines, il n'est pas certain, tout d'abord, que la qualité d'emprunteur public permette une optimisation du coût de financement des investissements publics. Il est, ensuite, loin d'être évident que cette structure publique permette en elle-même d'éviter les dérives liées à l'opacité de certains produits financiers ou à l'insuffisante prudence des emprunteurs. Il serait naïf, en effet, de croire qu'il suffit d'agir à la place des banques pour ne pas commettre les mêmes erreurs qu'elles, quand bien même le projet affiché consiste à éviter le recours à des produits financiers structurés. L'on ne peut oublier, à ce sujet, que l'appartenance au secteur public (à laquelle on associait volontiers l'espoir d'une certaine déontologie) n'a jamais protégé une banque contre les risques d'une mauvaise gestion et d'une insuffisante pesée des risques. La Cour des comptes a, d'ailleurs, insisté sur la nécessité de choisir, pour cette agence, un mode de gouvernance de qualité, faisant, notamment, une place aux administrateurs indépendants (14).

Aussi, bien que les potentialités de l'Agence en projet soient intéressantes, ce projet ne doit pas conduire à juger superflu le renforcement du devoir d'information des banques et le devoir corrélatif de vigilance qui s'impose aux emprunteurs publics lorsqu'ils ont recours aux instruments financiers, que ce soit par l'intermédiaire d'une agence publique ou *via* l'offre bancaire traditionnelle.

(1) Cour des comptes, *Les risques pris par les collectivités territoriales et les établissements publics locaux en matière d'emprunt*, Rapport public annuel 2009.

(2) D. Legeais, *Responsabilité du banquier. Service du crédit*, JurisClasseur Banque — Crédit Bourse, fasc. 151, et *Le devoir du banquier d'éclairer son client*, Revue Lamy Droit des Affaires, 2008, p. 113, et la synthèse très complète de G. Eckert, *Emprunts "toxiques" des collectivités territoriales, quelles conséquences en tirer ?*, AJDA, 2011, p. 1712 et suiv..

(3) Cass. com., 22 mai 2001, n° 98-14.087 (N° Lexbase : A4845ATM), RD bancaire, 2001.282, obs. F. Crédot et Y. Gérard.

(4) Cass. mixte, 29 juin 2007, n° 05-21.104, P+B+R+I (N° Lexbase : A9645DW7), D., 2007. 2081, note S. Piedelièvre, 1950, obs. V. Avena-Robardet, et 2008. 871, obs. D.R. Martin et H. Synvet, RTD Civ. 2007.779, obs. P. Jourdain, RTD Com. 2007.579, obs. D. Legeais, JCP éd. G, 2007, n° 10 146, obs. A. Gourio.

(5) Cass. com. 11 décembre 2007, n° 03-20.747, FS-P+B (N° Lexbase : A0703D3G), D., 2008, 220, obs. V. Avena-Robardet, et 2820, obs. P. Delebecque, J. — D. Bretzner et T. Vasseur, RTD Com., 2008.165, obs. D. Legeais, JCP éd. E, 2008, n° 1192, obs. D. Legeais.

(6) Etude préc., AJDA, 2011, p. 1712 et s..

(7) *Bundesgerichtshof*, 22 mars 2011, Ille Papier Service GmbH : L'essentiel du droit bancaire, 5/2011, p. 1, obs. D. Routier.

(8) T. com, Toulouse, 27 mars 2008, JCP éd. E, 2008, n° 2387.

(9) Rapports publics annuels 2009 et 2010, et rapport thématique du 13 juillet 2011, sur la gestion de la dette publique locale.

(10) Cour des comptes, rapport public 2010, préc..

(11) C. marchés publ., art. 3, 5° (N° Lexbase : [L1069IRZ](#)), issu du décret n° 2005-601 du 27 mai 2005 (N° Lexbase : [L7651G8U](#)).

(12) L'on renverra sur ce point aux explications très complètes de G. Eckert dans l'article préc..

(13) Les Echos, 21 septembre 2011.

(14) Cour des comptes, *La gestion de la dette publique locale*, Rapport du 13 juillet 2011, préc..