



Michel KLOPFER

Consultant en finances locales,

Auteur de « Gestion financière des collectivités locales »¹

Emprunts toxiques : quel partage du coût de sortie entre contribuable local et contribuable national ?

I. Débats du passé et débats du présent

Dans deux précédents articles publiés dans « Gestion et finances Publiques » : « **Produits bancaires structurés : mesure du risque et comptabilisation** » (janvier 2009) et « **Le traitement des produits financiers à risque des collectivités publiques au lendemain du rapport de la commission parlementaire d'enquête** » (avril 2012), avaient été présentées les origines de ces dérives financières qui ont démarré à la fin des années 1990 et sont montées en puissance jusqu'à la médiatisation intervenue suite aux audits municipaux et cantonaux de 2008 et le positionnement des différents acteurs publics au cours des premières années qui ont suivi ces événements (rapport Gissler, circulaire interministérielle de juin 2010, rapport de la commission d'enquête parlementaire de décembre 2011).

Avec le recul du temps, on peut considérer que les banques portent 70 % de la responsabilité en tant que concepteurs initiaux de montages totalement spéculatifs qui ont amené des organisations publiques (collectivités, hôpitaux, organismes de l'habitat...) à leur vendre des options de taux et/ou de change, les emprunteurs 20 % en tant que signataires desdits contrats préparés par leurs bailleurs de fonds, les 10 % restants étant partagé entre des consultants qui ont surfé sur la vague de ces nouveaux produits, et l'État qui n'a pas pris à temps la mesure du danger.

Des conséquences irréversibles sont d'ores et déjà intervenues : Dexia qui avait été pendant plus de 25 années sous ses appellations successives (Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales, Crédit Local de France et enfin Dexia Crédit Local), le premier prêteur du secteur public local avec, à son apogée, près de la moitié de leur encours de dette, va disparaître. Depuis le 1^{er} février 2013, la banque est officiellement « en extinction » sous la haute surveillance de la Commission Européenne qui ne l'autorise à émettre 600 M€ de nouveaux flux, limités à

2013 et 2014, que dans le cadre de la résorption des dossiers sensibles. Mais la banque n'a plus aucune activité de développement et elle ferme purement et simplement ce qui était son réseau commercial en régions.

Mais, en ce printemps 2013, la question n'est plus tant de rechercher les responsabilités du passé que

– d'une part de minimiser le montant de l'addition qui, en tout état de cause, sera à partager entre les emprunteurs, les entités héritières de Dexia dont les actionnaires majoritaires sont maintenant les États souverains et bien entendu les autres banques françaises et étrangères qui ont elles aussi commercialisé de tels produits.

– d'autre part d'éviter, à l'aide de mesures prudentielles, la reconduction de situations comparables à l'avenir

On a parfois tendance à distinguer entre produits simplement structurés et produits toxiques. Une telle distinction est purement de nature sémantique car toutes les ventes d'options qui ont été faites jusqu'en octobre 2008 ont été bâties sur le même principe : l'emprunteur bénéficie pendant généralement 2 à 5 ans d'un taux décoté construit en réinjectant la prime de la vente d'option, en contrepartie de quoi il s'expose sur une durée bien supérieure (15 à 30 ans) à un taux non plafonné lorsque l'option est amenée à se déclencher.

Le fait que certaines options aient joué à plein au détriment des emprunteurs (le franc suisse en particulier), que d'autres soient tangentes (les contrats liés au rapport dollar/yen) que d'autres soient susceptibles de le faire à moyen terme (les produits de pente) et qu'enfin certains produits meurent de leur belle mort sans avoir jamais explosé (les barrières sur Libordollar), est d'une certaine manière le fait du hasard. Ce n'est pas pour autant que ces derniers produits étaient au départ plus « raisonnables » que les premiers cités, de la même manière que lorsque l'on joue à la roulette russe, on ne peut pas dire que l'on était plus avisé lorsque l'on a eu la chance d'appuyer sur la gâchette au moment où la balle n'était pas en face du barillet...

1. Editions du Moniteur, 5^e édition, septembre 2010, 610 pages

Mais si le sujet reste aussi longtemps dans l'actualité financière, politique et à présent judiciaire, c'est que ces produits sont anormalement longs, certains d'entre eux ne s'achevant que vers 2040 et ce qui en fait par contre-coup toute la dangerosité car dans l'économie réelle et non spéculative les options de change se négocient pour couvrir des aléas industriels et commerciaux à court et moyen terme (1 à 3 ans). C'est aussi ce qui fait exploser les valeurs de rachat, ce que l'on appelle, dans le jargon financier, les « Mark to market » et peut représenter in fine un mistigri de 10 à 15 Milliards d'euros, soit en gros 4 fois la baisse programmée des dotations d'État aux collectivités locales en 2014-2015.

Et le coût final peut être d'autant plus élevé que des décisions précipitées seront ou non prises, d'où l'importance de peser les débats de 2013 et non plus ceux de la période antérieure à 2008 qui sont maintenant derrière nous.

II. Les trois options des emprunteurs

Les emprunteurs ont aujourd'hui en gros trois solutions alternatives : assigner, négocier, ou attendre, ces trois attitudes pouvant être panachées entre elles.

1. L'assignation

La montée du juridique est sensible depuis deux ans. Elle s'est faite au départ à l'instigation de quelques collectivités qui ont pris une position d'autant plus en pointe à l'égard des banques qu'il s'agissait de situations d'audit post électoral pour lesquelles la dimension de communication était loin d'être absente dans l'esprit des élus. Depuis 2011, une association appelée « Acteurs publics contre les emprunts toxiques » a été créée, et ses deux premiers présidents ont été Claude Bartolone, Président du Conseil Général de Seine St Denis et actuel Président de l'Assemblée Nationale puis Maurice Vincent, Maire de St Etienne.

A. Les arguments développés

Trois principaux types de prise juridique sont invoqués aujourd'hui par les emprunteurs face aux banques : la nullité pour illégalité du contrat, la nullité pour responsabilité du prêteur et la nullité de stipulation d'intérêt. S'agissant de contrats de droit privé, la juridiction compétente est celle du Tribunal de Grande Instance ou du Tribunal de commerce et non celle du Tribunal Administratif.

1) La nullité pour illégalité du contrat s'appuie sur l'article 1108 du code civil considérant que, du fait en particulier de son caractère spéculatif, la collectivité n'avait pas le droit de signer le contrat de prêt ou de swap.

On peut également rattacher à cette catégorie les procédures intentées relativement à des contrats émanant d'établissements étrangers et qui étant exclusivement libellés en anglais contreviennent, pour les établissements publics, aux dispositions de l'article 5 de la loi du 4 août 1994 sur l'emploi de la langue française.

2) La nullité pour dol, responsabilité délictuelle ou quasi-délictuelle du prêteur obéit à différents articles du code civil : 1116, 1382 et 1383.

Elle peut être recherchée au regard de différents griefs tel que le manquement de devoir à l'obligation de conseil ou de mise en garde, la présentation dissimulée des caractéristiques du

produit (par exemple le fait de chercher à faire accroire qu'il s'agit d'un taux fixe), la publicité mensongère ou encore l'absence de prise en compte par la banque du caractère de non professionnel de son client (au sens de la directive MIFID² applicable depuis le 1^{er} novembre 2007) qui lui impose de s'assurer à l'avance de ses compétences à contractualiser des opérations complexes etc.

Au-delà de la plainte au civil, de telles assignations peuvent être complétées par une procédure au pénal.

3a) La nullité de stipulation d'intérêts pour TEG absent ou erroné au sens de l'article 1907 du Code civil prenant lui-même appui sur les articles L313-4 et R 313-1 du Code monétaire et financier (CMF).

S'agissant de produits structurés complexes, ce cas d'application est relativement fréquent dans la mesure où les subtilités de calcul énoncées au CMF introduisent une différence entre le taux mathématique et le TEG juridique : la définition légale du TEG diffère de celle d'un taux actuariel stricto sensu.

Cette différence entre TEG juridique et taux mathématique génère, dans la pratique, de très nombreuses erreurs de calcul, les banques s'étant souvent pris les pieds dans le tapis.

De surcroît, en première instance, le TGI de Nanterre a donné raison à une collectivité qui invoquait l'absence du TEG sur un simple fax de confirmation et dont le tribunal a considéré qu'il valait lui-même contrat dans la mesure où il engageait, de manière irrévocable, les deux parties. Il se trouve que les TEG étaient également faux mais il n'a même pas été nécessaire de sortir les calembrets pour que le Conseil Général de Seine Saint-Denis obtienne la nullité de stipulation d'intérêt. C'était ce qu'il pouvait lui arriver de mieux car s'il avait gagné au fond sur la responsabilité du prêteur, le contrat tombait, le département devait le rembourser et se refinancer sur plus de 100 M€. En revanche avec la mise en cause du TEG, le contrat perdure et il porte intérêt au taux le plus bas du marché, celui des emprunts d'État à trois mois, aussi bien pour le passé que pour l'avenir... du moins bien entendu si la décision était confirmée en appel.

3b) Variante d'une assignation sur un taux absent ou un calcul erroné, le TEG peut être invoqué avec intérêt par l'emprunteur dès qu'il est supérieur au taux de l'usure.

Selon l'article L313-3 du Code de la consommation, « *constitue un prêt usuraire tout prêt conventionnel consenti à un taux effectif global qui excède, au moment où il est consenti, de plus du tiers, le taux effectif moyen pratiqué au cours du trimestre précédent par les établissements de crédit pour des opérations de même nature comportant des risques analogues (...)* Les dispositions du présent article et celles des articles L. 313-4 à L. 313-6 ne sont pas applicables aux prêts accordés à une personne physique agissant pour ses besoins professionnels ou à une personne morale se livrant à une activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale. »

Le portail CEDEF du ministère de l'Economie et des Finances précise que « *Le taux d'usure continue de s'appliquer aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale. Cette catégorie recouvre essentiellement les associations, les fondations, les SCI, les GIE et les collectivités locales* ». Cette position est toutefois contestée par les banques.

2. MIFID (Market in Financial Instruments Directive) : directive publiée au Journal officiel des Communautés européennes du 30 avril 2004

S'agissant des prêts budgétaires consentis aux personnes publiques, la base de référence à prendre en compte est celle des prêts aux entreprises d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe ou à taux variable.

Sur le plan civil, les conséquences sont différentes pour le prêteur de celle d'un TEG faux :

- dans le premier cas (3a : TEG absent ou faux), la stipulation contractuelle d'intérêt est annulée et remplacée par le taux d'intérêt légal de chaque période de décompte (moins de 1 % par an sur les quatre dernières années et même 0,04 % l'an en 2013)
- dans le deuxième cas, (3b : TEG exact mais supérieur au taux de l'usure), le taux contractuel n'est pas annulé mais il est ramené au plus au taux de l'usure de la période initiale (le trimestre de signature du prêt par exemple 4,01 % pour un contrat souscrit au 1^{er} trimestre 2013).

B. Les délais pour agir

Sous l'empire du droit antérieur à 2008, une distinction devait être opérée :

a) Les délais d'action en nullité du contrat étaient enfermés dans le délai général de prescription de l'article L.110-4 du Code de Commerce qui était de 10 ans.

La loi n° 2008-561 du 17 juin 2008 a réduit ce délai de prescription de 10 à 5 ans tout en précisant dans son article 26 que

I. — Les dispositions qui allongent la durée d'une prescription s'appliquent lorsque ce délai de prescription n'était pas expiré à la date de son entrée en vigueur. Il est alors tenu compte du délai déjà écoulé.

II. — Les dispositions qui réduisent la durée de la prescription s'appliquent aux prescriptions à compter du jour de l'entrée en vigueur de la présente loi, sans que la durée totale puisse excéder la durée prévue par la loi antérieure.

Compte tenu de ces conditions d'application de la loi dans le temps, une action en nullité du contrat pour des produits contractés entre 2003 et l'été 2008 ne peut être prescrite avant le 19 juin 2013, date de promulgation de la loi raccourcissant les délais de prescription.

De surcroît, l'article 1er de la Loi du 17 juin 2008 a posé que la prescription est suspendue à compter du jour où, après la survenance d'un litige, les parties conviennent de recourir à la médiation ou à la conciliation ou, à défaut d'accord écrit, à compter du jour de la première réunion de médiation ou de conciliation. Mais cette mention des effets suspensifs de la médiation n'existant pas dans la loi antérieure, il n'est pas certain qu'elle puisse être applicable aux contrats antérieurs à juin 2008.

b) Les délais d'action en nullité ou plafonnement de la stipulation d'intérêts (TEG absent, erroné ou supérieur au taux de l'usure) étaient régis par un délai de prescription plus court que celui de dix ans de l'article L.110-4 du code de commerce : il s'agit ici des prescriptions de l'article 1304 du code civil et le délai qu'il vise n'a pas été affecté par la loi de 2008. Le délai est donc de 5 ans stricto-sensu à compter du jour où les faits ont été découverts.

S'agissant du TEG, il peut toutefois se produire que les informations fournies par la banque ne permettent pas de calculer le taux (par exemple parce que les références temporelles de la date de calcul des indices n'avaient pas été portées au contrat ou parce que la durée de la période ou le taux de période n'avaient pas été communiqués à l'emprunteur). Alors

le questionnement de la banque peut ouvrir un nouveau délai de 5 ans à compter de sa date de réponse et de tels manquements étant fréquents, nombre de procédures TEG sont ouvertes y compris pour des contrats antérieurs à 2008.

C. Les aléas de la procédure et les risques liés

La catégorie 1, celle de la nullité du contrat pour caractère spéculatif est universelle et elle peut donc s'appliquer à tous les clients, petits ou gros. Mais c'est cette universalité qui en fait par contre-coup toute la fragilité. Faire tomber d'un seul coup tous les contrats structurés sur le fondement de la non-conformité à une simple circulaire, celle du 15 septembre 1992, et de surcroît en étendant aux produits structurés son champ d'application qui était limité à l'origine aux seuls produits dérivés (swaps, options...) est énorme et ce serait un tel tsunami dans le monde bancaire que les établissements prêteurs n'ont aucune raison de capituler par avance face à une telle invocation.

La catégorie 2, celle de la responsabilité du prêteur est plus interprétative et elle s'examine au coup par coup en fonction

- ⇒ des caractéristiques du client : sa taille démographique et financière, le fait qu'il était ou non conseillé au moment des faits etc. Sur ce critère le TGI de Nanterre a débouté le 8 février 2013 le Conseil Général de Seine St Denis en considérant qu'il était suffisamment averti en la matière. Le Tribunal s'est d'ailleurs appuyé sur les réponses apportées par l'ancien Président du Conseil Général, Hervé Brame aux observations de la Chambre régionale des Comptes de la Région Ile-de-France et dans lesquelles l'édile avait cru bon de se prévaloir de sa compétence et de celles de ses fonctionnaires pour souscrire de tels produits.

- ⇒ des relations entre les parties : la banque a-t-elle harcelé le client ou à l'inverse celui-ci était-il clairement demandeur au vu des documents échangés en amont de la contraction du prêt ?

- ⇒ du contenu des informations données par la banque et permettant d'apprécier le degré de véracité des affirmations portées et la nature des conseils donnés en liaison en particulier avec le poids relatif du contrat incriminé dans l'encours de la collectivité

- ⇒ de la date du contrat au regard du calendrier d'application de la MIFID (1^{er} novembre 2007) étant entendu que de leur côté les établissements prêteurs prétendent que cette protection des non professionnels ne s'appliquerait qu'à la commercialisation des produits d'épargne et non à celle des emprunts et que les autorités prudentielles ont préféré, dans l'attente d'une future jurisprudence, ne pas se prononcer sur cette question controversée.

La catégorie 3, celle du TEG et du taux de l'usure s'apprécie aussi au coup par coup, mais cette fois au regard

- ⇒ d'une part du renseignement ou non du taux sur le fax de confirmation, dans l'hypothèse bien sûr où le jugement de Nanterre du 8 février 2013 serait confirmé à l'avenir

- ⇒ d'un calcul factuel du taux étant entendu que la menace exercée sur le prêteur s'appuie sur une jurisprudence bien établie : toutes les décimales que la banque a annoncées doivent être rigoureusement exactes et à défaut le TEG est erroné, à la hausse comme à la baisse.

- ⇒ s'agissant du taux de l'usure, d'une simple comparaison, sachant que tous les contrats exposés au franc suisse et qui ont été renégociés depuis avril 2010 (date de démarrage de la crise

grecque et donc d'envolée de la devise helvétique) sont systématiquement entachés d'un TEG supérieur au taux de l'usure

Mais lorsqu'il envisage d'assigner, d'autres facteurs doivent aussi être pris en compte par l'emprunteur, à savoir la qualité de signature de la collectivité et la pénurie de liquidité du marché. Ainsi, lorsqu'il craint de ne pas boucler son plan de financement, l'emprunteur public ne peut pas se permettre de traîner en justice l'ensemble de ses prêteurs...

Autre point à prendre en compte, les délais d'une procédure contentieuse sont très longs et l'emprunteur doit donc se préparer à payer les échéances majorées qui se présenteront avant que le dossier ne soit plaidé au fond. Il peut toujours intenter un référé pour suspendre les effets de l'échéance mais il n'est absolument pas certain de le gagner, s'agissant d'un contrat d'emprunt (c'est en revanche un peu plus facile sur un swap perdant). Et même s'il gagne en première instance, l'emprunteur devra attendre l'appel, la procédure étant suspensive. Toutefois, s'il gagne au fond, le client obtiendra évidemment le remboursement desdites échéances.

Enfin, la prise en compte des enjeux politiques conduit également à des nuances de comportement d'une collectivité à l'autre. Globalement, il est plus facile d'attaquer lorsque l'on peut rejeter la responsabilité sur l'équipe précédente, et à l'inverse certains élus qui étaient déjà les signataires des contrats émis avant 2008 peuvent sur ce plan se sentir dans une situation plus inconfortable.

2. Négocier ou attendre

Le terme de négociation ou plus exactement de « renégociation » avait été utilisé à tort et à travers sur la période 1998-2008 et avec la volonté de faire croire aux collectivités que leur prêteur leur procurait de nouvelles marges de manœuvre, alors qu'à l'époque la seule finalité de ces réaménagements était précisément d'arrondir la marge de la banque au travers de l'installation de produits à risque. Ces travers n'existent plus depuis 2009, ne serait-ce que parce que l'État a mis en place une instance de médiation qui, lorsqu'elle est associée à la discussion, s'assure d'une part que la banque, au travers du réaménagement proposé, n'accroît pas le niveau des risques, et d'autre part n'arrondit pas sa marge.

Pour autant, l'ampleur des risques que les banques ont fait assumer à leurs clients dans le passé, conduit à ce que le coût d'une désensibilisation définitive soit, dans la plupart des cas, totalement réductible.

De son côté la banque s'est totalement adossée à une banque de contrepartie, généralement américaine ou suisse, à qui elle a revendu, avec marge bien entendu, les options qu'elle s'était fait vendre par son client public. Et s'agissant des produits largement perdants comme les contrats exposés au cours du franc suisse, la banque de contrepartie ne lui fait rigoureusement aucun cadeau et lui facture même régulièrement des appels de marge.

Aux yeux du client public, il faut distinguer entre les produits « chauds » (ceux qui ont déjà explosé) et les produits « froids » (ceux dont l'option n'a pas encore joué mais peut éventuellement le faire à l'avenir sans que cela soit certain).

Pour les premiers, et si l'on facture plein pot le surcoût du produit « chaud » au client, il a par exemple le choix entre figer un taux de 22 % (!) pour la durée résiduelle du contrat ou bien

payer une pénalité qui représente 180 % du capital restant dû (en sus du capital lui-même qui devra de toute façon être remboursé). Bien entendu, aucune des deux solutions n'est budgétairement acceptable, ni pour une collectivité, ni pour un office de l'habitat, ni pour un hôpital.

S'agissant des produits « froids », l'addition est nettement moins lourde puisque le client peut s'en sortir avec soit un taux de 6 %, soit une indemnité de 30 % du capital restant dû. Mais là aussi l'emprunteur est nettement réticent car le produit « froid », dans la mesure où il génère encore des taux privilégiés, ne lui semble pas prioritaire à traiter : lorsqu'on contracte en même temps le choléra et un rhume de cerveau, on a logiquement tendance à négliger les effets du petit refroidissement.

Point très important à prendre en compte dans l'analyse du coût de sortie, si le ticket est à un prix aussi prohibitif, c'est à cause de ce que l'on appelle la **volatilité**. En effet il s'agit de racheter une option sur 20 ans, durée comme on l'a vue anormalement élevée. L'indice sous-jacent, le franc suisse par exemple, a lui une valeur anticipée, mais comme on rachète une option, il faut tenir compte de l'incertitude des marchés, à savoir que le prix effectif peut évoluer à la hausse ou à la baisse autour de cette valeur moyenne.

Ainsi si le franc suisse continue son ascension, le contrat explose littéralement et l'emprunteur peut payer 35 % ou plus.

Mais si le franc suisse recule, le taux d'intérêt ne peut pas devenir négatif et il y a un plancher par exemple à 2 %.

Cette dissymétrie conduit à ce que le rachat complet d'une option longue coûte statistiquement beaucoup plus cher que de « serrer les dents » et de payer les échéances qui se présenteront. En rachetant la volatilité on paie 22 %, en conservant le contrat on paiera autour de 15 %...

En d'autres termes, si une collectivité n'a rigoureusement aucune prise juridique sur la banque, parce qu'elle est de taille significative, qu'elle a eu une démarche active pour réclamer le montage spéculatif (certains responsables locaux ont fait preuve d'une réelle addiction au produit) et qu'en prime le TEG est nickel, la moins mauvaise solution est parfois d'attendre.

III. La stratégie des banques

Dans les deux ou trois dernières années, de nombreuses négociations ont émaillé le territoire, et dans lesquelles les établissements financiers ont cherché à apprécier les risques, face à des emprunteurs qui menaçaient de les assigner ou qui parfois leur avaient déjà envoyé du papier bleu.

S'agissant des petites communes, elles ont souvent, mais pas toujours, obtenu satisfaction, d'une part parce que le risque de voir prospérer une assignation en défaut de conseil est évidemment beaucoup plus probant lorsque les interlocuteurs de la banque sont un maire rural et son secrétaire de mairie. Le sacrifice financier de la banque reste limité car dans un tel cas de « petit compte », on parle d'un contrat de moins de 3 M€.

Avec des gros clients, évidemment la stratégie n'est pas la même et la technique a souvent été de pratiquer des désensibilisations partielles : on rachète deux ou trois échéances, ce qui coûte beaucoup moins cher en volatilité que de raisonner sur une profondeur de 20 ans. Et comme même, dans ces conditions atténuées, les indemnités restent coquettes, alors il existe différents moyens de les diluer pour qu'elles soient moins voyantes

⇒ une partie de l'indemnité est intégrée dans le taux d'intérêt du prêt qui refinance le contrat toxique: lorsque le marché est à 4 %, le montage est par exemple proposé à 5,60 % juste au-dessous du taux de l'usure du 1^{er} trimestre 2013

⇒ une seconde partie est intégrée dans le taux d'un nouveau prêt, certains accords ayant pu se matérialiser par des nouveaux financements faits sur 30 ans, avec départ différé dans le temps : jusqu'à 2019-2049...

⇒ une troisième part est intégrée dans le capital d'un nouveau contrat, ce qui signifie que la banque reprête l'indemnité à son client

⇒ il arrive également qu'à la faveur d'un réaménagement global, la banque propose à son client de dégrader les conditions d'un contrat tiers, par exemple un taux fixe qui passe de 3 à 5 %

⇒ enfin une dernière part de l'indemnité est dite autofinancée, ce qui signifie que l'emprunteur paie la soule sur sa trésorerie, et l'amortit ensuite budgétairement sur la durée du prêt

Mais lorsque la banque a pu considérer que sa position juridique était fragile, alors des dossiers ont pu concrètement se solder par du 50-50, voire même du 75-25 en faveur de l'emprunteur, ce qui signifie que l'indemnité totale finalement exigée du client ne représentait que le quart du « mark to market » tel qu'il a été défini plus haut. De telles situations ne donnent évidemment pas lieu à des communiqués de presse, les parties ayant préalablement signé des accords de confidentialité.

À l'inverse, certains dossiers ne se sont toujours pas réglés, et parfois même concernant des communes de moins de 10.000 habitants, les deux parties ayant alors choisi de camper sur leurs positions.

IV. Le point de vue de l'État et du contribuable national

1. La réglementation prudentielle

Si l'État n'avait pas été suffisamment vigilant avant la médiatisation intervenue à l'automne 2008, il a progressivement pris la mesure du problème.

Dans un premier temps, une charte de bonne conduite a été construite visant à éviter la reconduction des dérives du passé : le travail confié à l'Inspection des Finances a débouché sur un document signé en décembre 2009 par les principales banques et les associations d'élus.

Parallèlement à ce travail, une réflexion plus approfondie a été conduite sur un renforcement des normes prudentielles avec la conception en juin 2010 d'une nouvelle circulaire interministérielle, toutefois encore insuffisante à ce stade pour prévenir la contraction de produits spéculatifs puisque les ventes d'option avec multiplicateur de taux y demeurent licites.

Plus récemment et dans la suite de l'excellent travail de la commission d'enquête parlementaire (dite commission Bartolone-Gorges) qui s'est réunie au second semestre 2011, des préconisations plus contraignantes ont été envisagées, en particulier la limitation des catégories d'indexations de taux d'intérêt accessibles aux collectivités publiques et qui ont été introduites début 2013 dans le projet de loi bancaire.

Mais toutes ces dispositions, si louables soient-elles, n'ont par définition aucun effet sur la résorption du stock des produits toxiques.

2. Les pouvoirs publics face aux négociations

L'Inspecteur Général des Finances, Eric Gissler, qui avait été chargé en novembre 2008 de bâtir la charte de bonne conduite, a été nommé un an plus tard médiateur entre les banques et les collectivités locales.

Mais si cette instance de médiation a pu, ici ou là, contribuer à faciliter des accords avec des petites communes (voir III ci-dessus), elle n'a toutefois pas pu véritablement peser sur les dossiers les plus compliqués.

Dans le cadre de la loi de finance rectificative de décembre 2012, un fonds de 50 M€ a été institué pour venir en « aide aux collectivités territoriales et à leurs groupements pour lesquels, après des efforts portant sur leurs recettes et leurs dépenses, le coût de refinancement de leurs emprunts structurés, afin d'en diminuer le risque, porterait durablement atteinte à l'équilibre de leur budget ». La procédure de mise en œuvre est lourde, avec intervention requise de la Chambre régionale des Comptes, et surtout les montants alloués sont dérisoires à l'échelle des masses financières en jeu qui peuvent au total dépasser les 10 Md€.

Si l'État intervient peu, sauf comme Monsieur « bons offices », lorsque cela lui est demandé, sur les dossiers des banques privées, il est en revanche directement concerné en tant qu'actionnaire dominant (75 %) de la Société de Financement des Investissements locaux (SFIL) qui a repris elle-même plus de 90 % des emprunts structurés de Dexia. Le Trésor reste par ailleurs actionnaire à 45 % de Dexia résiduel qui gère le reste de l'encours « toxique » de la banque, le gouvernement belge en détenant pour sa part 50 %.

Sur les structures héritières de Dexia, et principalement donc SFIL, l'intérêt du contribuable national est clairement en opposition avec celui du contribuable local. Un rapport de l'Inspection des Finances de juin 2012 avait ainsi émis l'hypothèse que les collectivités pourraient dans plus de 90 % des cas, éponger en dix ans, le coût de la dette toxique commercialisée par Dexia (la problématique de celle contractée auprès d'autres banques n'était bizarrement pas mentionnée dans ce rapport...).

Mais dans la mesure où les décisions des Tribunaux, du moins lorsqu'ils sont saisis et que les affaires ne sont pas retirées avant l'audience de jugement, sont souveraines et s'imposent à toutes les parties, l'intérêt général, aussi bien national que local, est que les dossiers se traitent en douceur.

Il convient ici de rappeler une nouvelle fois que la volatilité coûte beaucoup plus cher que le paiement des échéances au fil de l'eau d'un contrat toxique. Lorsqu'une banque est condamnée, elle doit ipso facto résilier sa position auprès de sa contrepartie étrangère et c'est elle qui assume la volatilité plein pot : si cette banque est publique, le débours est alors pour le contribuable national.

À l'inverse si les négociateurs devenaient en 2013 trop intran-sigeants et renonçaient à la stratégie de désensibilisation progressive (à savoir les passages temporaires à taux fixe qui ont été proposés jusque ici) pour exiger des clients qu'ils rachètent totalement 20 années d'une tranche de contrat « chaud », et de surcroît qu'ils paient également par la même occasion la volatilité de contrats « froids » qui ne sont pas aujourd'hui réellement menaçants, alors ils ne pourraient que pousser lesdits emprunteurs à s'adresser en désespoir de cause aux Tribunaux. Ce serait alors un jeu perdant-perdant entre le contribuable national et le contribuable local. ■