



LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE LOCALE

Rapport public thématique

COUR DES COMPTES

Sommaire

Introduction.....	9
Chapitre I Les spécificités de la dette publique locale.....	13
I - L'augmentation de l'encours	13
A - Des données incomplètes	13
B - Une augmentation rapide.....	14
C - Un volume d'endettement actuellement maîtrisé	17
II - L'encadrement budgétaire	25
A - La « règle d'or »	25
B - Les limites.....	26
III - Les règles comptables et de gestion.....	32
A - Un cadre juridique insuffisant	32
B - Le difficile exercice des contrôles	35
C - Un très large éventail de produits d'emprunts	37
D - Des normes encore peu contraignantes	44
Chapitre II - Une gestion plus sophistiquée et moins maîtrisée.....	49
I - Des lacunes.....	49
A - Un manque de réflexion stratégique.....	49
B - Le rôle insuffisant des assemblées délibérantes	51
C - La confusion entre le rôle de prêteur et celui de conseil	53
D - Le rôle limité des comptables publics	54
II - Des modalités d'endettement de plus en plus complexes	55
A - La diversification des outils de gestion	55
B - La dette garantie à mieux surveiller.....	60
C - Le piège des emprunts structurés.....	61

Chapitre III - Le besoin d'une meilleure gestion des risques	65
I - La nécessaire maîtrise des emprunts structurés	65
A - Des risques élevés dans un nombre limité de collectivités	65
B - Des règles d'encadrement à compléter	71
II - L'anticipation des évolutions du modèle de financement	81
A - Des évolutions du volume et du prix des crédits probablement défavorables	81
B - La diversification des sources de financement	87
Conclusion	95
Recommandations	97
Glossaire	101
Réponses des administrations, collectivités et organismes concernés	107

ERRATUM

Du fait d'une erreur matérielle, la réponse du président du Conseil régional de Nord-Pas-de-Calais n'a pas été intégrée parmi les réponses des administrations, collectivités et organismes concernés publiées, le 13 juillet 2011, dans la version initiale du présent rapport public thématique.

Cette erreur a été rectifiée, le 27 juillet 2011, par l'insertion d'un erratum dans les exemplaires du rapport édités et diffusés par *La documentation française*.

Elle a été simultanément corrigée dans la version mise en ligne sur le site Internet de la Cour des comptes (<http://www.ccomptes.fr>) et dans la bibliothèque des rapports publics de *La documentation française* (<http://www.ladocumentationfrancaise.fr>).

Les rapports publics de la Cour des comptes

- élaboration et publication -

La Cour publie, chaque année, un rapport public annuel et des rapports publics thématiques.

Le présent rapport est un rapport public thématique.

Les rapports publics de la Cour s'appuient sur les contrôles et les enquêtes conduits par la Cour des comptes ou les chambres régionales et territoriales des comptes et, pour certains, conjointement entre la Cour et les chambres régionales et territoriales ou entre les chambres. En tant que de besoin, il est fait appel au concours d'experts extérieurs, et des consultations et des auditions sont organisées pour bénéficier d'éclairages larges et variés.

Au sein de la Cour, ces travaux et leurs suites, notamment la préparation des projets de texte destinés à un rapport public, sont réalisés par l'une des sept chambres que comprend la Cour ou par une formation associant plusieurs chambres.

Trois principes fondamentaux gouvernent l'organisation et l'activité de la Cour des comptes, ainsi que des chambres régionales et territoriales des comptes, et donc aussi bien l'exécution de leurs contrôles et enquêtes que l'élaboration des rapports publics : l'indépendance, la contradiction et la collégialité.

L'*indépendance* institutionnelle des juridictions financières et statutaire de leurs membres garantit que les contrôles effectués et les conclusions tirées le sont en toute liberté d'appréciation.

La *contradiction* implique que toutes les constatations et appréciations ressortant d'un contrôle ou d'une enquête, de même que toutes les observations et recommandations formulées ensuite, sont systématiquement soumises aux responsables des administrations ou organismes concernés ; elles ne peuvent être rendues définitives qu'après prise en compte des réponses reçues et, s'il y a lieu, après audition des responsables concernés.

La publication dans un rapport public est nécessairement précédée par la communication du projet de texte que la Cour se propose de publier aux ministres et aux responsables des organismes concernés, ainsi qu'aux autres personnes morales ou physiques directement intéressées. Dans le rapport publié, leurs réponses accompagnent toujours le texte de la Cour.

La *collégialité* intervient pour conclure les principales étapes des procédures de contrôle et de publication.

Tout contrôle ou enquête est confié à un ou plusieurs rapporteurs. Leur rapport d'instruction, comme leurs projets ultérieurs d'observations et de recommandations, provisoires et définitives, sont examinés et délibérés de façon collégiale, par une chambre ou une autre formation comprenant au moins trois magistrats, dont l'un assure le rôle de contre-rapporteur, chargé notamment de veiller à la qualité des contrôles. Il en va de même pour les projets de rapport public.

Le contenu des projets de rapport public est défini, et leur élaboration est suivie, par le comité du rapport public et des programmes, constitué du premier président, du procureur général et des présidents de chambre de la Cour, dont l'un exerce la fonction de rapporteur général.

Enfin, les projets de rapport public sont soumis, pour adoption, à la chambre du conseil où siègent, sous la présidence du premier président et en présence du procureur général, les présidents de chambre de la Cour, les conseillers maîtres et les conseillers maîtres en service extraordinaire.

Ne prennent pas part aux délibérations des formations collégiales, quelles qu'elles soient, les magistrats tenus de s'abstenir en raison des fonctions qu'ils exercent ou ont exercées, ou pour tout autre motif déontologique.

*

Les rapports publics de la Cour des comptes sont accessibles en ligne sur le site Internet de la Cour des comptes et des autres juridictions financières : www.ccomptes.fr . Ils sont diffusés par *La documentation Française*.

Délibéré

La Cour des comptes, délibérant en chambre du conseil, a adopté le présent rapport sur la gestion de la dette publique locale.

Le rapport a été arrêté au vu du projet communiqué au préalable aux administrations, collectivités et organismes concernés et des réponses qu'ils ont adressées en retour à la Cour.

Les réponses sont publiées à la suite du rapport. Elles engagent la seule responsabilité de leurs auteurs.

Ont participé au délibéré : M. Migaud, premier président, MM. Picq, Babusiaux, Descheemaeker, Bayle, Mme Froment-Meurice, MM. Durrelman, Lévy, présidents de chambre, M. Bertrand, président de chambre, rapporteur général, M. Pichon, Mme Cornette, MM. Hernandez, Hespel, présidents de chambre maintenus en activité, MM. de Mourgues, Devaux, Duret, Ganser, Monier, Troesch, Beaud de Brive, Théron, Beysson, Briet, Mme Lévy-Rosenwald, MM. Duchadeuil, Lefas, Schwerer, Brun-Buisson, Cazala, Frangialli, Andréani, Banquey, Mmes Morell, Fradin, M. Braunstein, Mmes Dayries, Ratte, MM. Barbé, Bertucci, Mme Lamarque, MM. Gautier (Jean), Tournier, Mmes Darragon, Seyvet, MM. Bonin, Vachia, Vivet, Mme Moati, MM. Cossin, Davy de Virville, Sabbe, Mme Malécat-Mély, MM. Valdiguié, Hayez, Mme Trupin, MM. Rigaudiat, Ravier, Doyelle, Metzger, de Gaulle, Guibert, Piolé, Uguen, Prat, Salsmann, Guédon, Mme Gadriot-Renard, MM. Bourlanges, Le Méné, Baccou, Sépulchre, Antoine, Mousson, Mmes Malgorn, Bouygard, Vergnet, MM. Hernu, Chouvet, Mmes Démier, Cordier, de Kersauson, MM. Rousselot, Laboureix, Geoffroy, Delaporte, Mme Dardayrol, MM. Mourier des Gayets, de la Guéronnière, Guillot, Duwoye, Aulin, Jamet, conseillers maîtres, MM. Cadet, Schott, Carpentier, Blairon, Leclercq, Schmitt, conseillers maîtres en service extraordinaire.

Etaient également présents :

- M. Bénard, procureur général, qui a présenté ses observations, et M. Feller, avocat général, qui l'assistait ;

- M. Levionnois, conseiller référendaire, et M. Larue, président de section, qui assistaient le rapporteur général.

Terrien, secrétaire général, assurait le secrétariat de la chambre du conseil.

Fait à la Cour, le 11 juillet 2011.

Le projet de rapport soumis à la chambre du conseil a été préparé par une formation interjuridictions présidée par M. Levionnois, président de chambre régionale des comptes, et composée de MM. Barbé, Diricq et Mme Malgorn, conseillers maîtres, MM. Mourier des Gayets et Rocca, présidents de chambre régionale des comptes, M. Fialon, vice-président de chambre régionale des comptes, Mme Oulion et M. Thébaud, présidents de section de chambre régionale des comptes.

Le rapporteur était M. Larue, président de section de chambre régionale des comptes, assisté de MM. Barbaste, Chapard et Launay, premiers conseillers de chambre régionale des comptes.

Le contre-rapporteur était Mme Malgorn, conseiller maître.

Introduction

Le présent rapport public s'inscrit dans les travaux de la Cour des comptes et des chambres régionales et territoriales des comptes sur la dette publique, dans toutes ses composantes : dette de l'Etat, dette sociale, dette locale.

Il porte sur la gestion de la dette publique locale, c'est-à-dire celle des collectivités territoriales et des établissements et des autres organismes qui en relèvent. Il s'appuie sur les contrôles effectués par les chambres régionales des comptes sur la gestion de ces collectivités et établissements, qui sont l'occasion d'analyser le niveau, la structure de leur dette et, plus globalement, la manière dont celle-ci est gérée.

Dans son rapport public annuel de février 2009, la Cour a consacré un chapitre aux « *risques pris par les collectivités territoriales et les établissements publics locaux en matière d'emprunts* », en faisant, à cette occasion, un certain nombre de propositions destinées à remédier aux dysfonctionnements constatés. Elle a dressé, dans son rapport public annuel de février 2010 un premier bilan de l'application de ses recommandations.

A la suite de ces travaux, très ciblés sur les risques inhérents au développement des produits dits structurés, et dans un contexte d'endettement public croissant qui atteint des limites difficilement franchissables, il est apparu particulièrement utile de dresser un bilan global de la situation des collectivités territoriales et de leurs établissements publics en matière d'endettement, de leurs pratiques, et des évolutions qui apparaissent nécessaires en ce domaine.

Une enquête a été lancée en 2009. Elle a concerné plus de 150 collectivités territoriales et établissements publics locaux¹, y compris ceux qui interviennent dans le domaine du logement social, puisqu'ils ont recours de manière importante à l'emprunt pour financer leurs besoins récurrents en matière d'investissements.

Après avoir étudié le cadre dans lequel s'inscrit, aujourd'hui, la gestion de la dette publique locale (chapitre I), le présent rapport s'attache

¹ Soit 91 communes, 19 groupements intercommunaux à fiscalité propre, 15 syndicats ou autres établissements publics, 18 départements, deux régions et sept offices publics de l'habitat.

à présenter un bilan de la manière dont elle est gérée (chapitre II) puis à évaluer les risques qui continuent à peser en la matière et de proposer des mesures qui seraient de nature à les dépasser (chapitre III).

Chapitre I

Les spécificités de la dette publique

locale

L'encours de la dette des collectivités locales a augmenté au cours de ces six dernières années (2004-2010) d'un peu plus de 40 %. Son niveau reste actuellement contenu et il s'agit d'une dette ayant pour contrepartie des actifs. Rapportée au PIB, son évolution sur longue période est relativement stable et liée aux cycles d'investissement des collectivités locales. Si ce résultat est dû, en partie, à l'existence de règles budgétaires contraignantes, le cadre juridique et comptable est, en revanche, insuffisamment rigoureux.

I - L'augmentation de l'encours

A - Des données incomplètes

Il n'existe pas dans les statistiques publiques de données disponibles sur la structure de la dette locale.

Il est ainsi impossible de savoir, au-delà des montants des encours publiés annuellement par le ministère du budget et l'INSEE, de quels types d'emprunts ces encours sont constitués ou d'en connaître la maturité moyenne ainsi que leur ventilation par type de taux d'intérêt.

De surcroît, la dette locale est pour partie externalisée, notamment dans des sociétés d'économie mixte locales (SEML) ou des sociétés publiques locales (SPL) qui interviennent pour des collectivités territoriales. Ces dernières peuvent aussi être amenées à conclure avec des opérateurs spécialisés des contrats de crédit-bail pour financer l'acquisition d'un bien.

L'ensemble de cette dette externalisée échappe aux statistiques qui mesurent l'encours de la dette locale.

Par ailleurs, les collectivités territoriales sont souvent appelées à apporter leur garantie à d'autres emprunteurs, notamment dans le domaine du logement social, Elles évaluent mal les risques sous-jacents de ces engagements, dont le volume n'est pas mesuré statistiquement.

Sous ces réserves, l'examen des données statistiques disponibles montre que l'encours de la dette locale a certes augmenté, mais que le niveau global de cet encours reste aujourd'hui maîtrisé au regard des capacités de remboursement des collectivités locales.

B - Une augmentation rapide

Le tableau ci-après décrit l'évolution de l'encours de la dette publique locale de 2004 à 2010, globalement et pour chaque catégorie incluse dans le périmètre du présent rapport.

Evolution de l'encours de la dette des collectivités territoriales

(En millions d'euros)

	Communes	EPCI ²	Départements	Régions	Autres EPL ³	Total
2004	56 614	17 218	18 494	9 353	14 493	116 172
2005	57 870	18 991	19 643	10 175	15 605	122 284
2006	59 577	21 336	20 616	11 220	16 985	129 734
2007	62 037	23 703	22 102	12 744	17 929	138 515
2008	64 573	25 828	24 995	14 188	18 934	148 518
2009	66 129	27 675	28 460	15 709	19 581	157 554
2010 (e)	67 022	29 137	30 179	16 876	20 121	163 335
10/04	18,4%	69,2%	63,2%	80,4%	38,8%	40,6%

Source : Cour des comptes d'après les données des comptes de gestion

Le tableau ci-dessus a été établi à partir des montants de dettes figurant aux bilans comptables. Il en ressort qu'à la fin de l'année 2010, l'encours de la dette des collectivités territoriales au sens large⁴ se montait à 163 milliards d'euros (Md€).

D'après ces données, l'encours de la dette des collectivités territoriales a augmenté de 41 % entre 2004 et 2010 avec une progression de 80 % pour les régions, de 63 % pour les départements et de 30 % pour le bloc communal (communes et EPCI à fiscalité propre).

L'augmentation de la dette des collectivités territoriales est liée à un cycle d'investissements important, toutes collectivités confondues, jusqu'en 2009. Au sein du bloc communal, la relance de l'investissement a été favorisée par la loi du 12 juillet 1999 relative au renforcement et à la simplification de la coopération intercommunale, qui a entraîné la création d'un grand nombre de nouveaux établissements publics de coopération à fiscalité propre (communautés urbaines, communautés d'agglomération, communautés de communes) et créé une dynamique propre d'investissement, donc d'endettement. Les transferts de compétences aux collectivités territoriales issus de la loi du 13 août 2004 relative aux libertés et responsabilités locales (l'acte II de la décentralisation) ont également induit un recours accru à l'emprunt par

² EPCI : établissements publics de coopération intercommunale ; il s'agit ici des EPCI à fiscalité propre

³ EPL : établissements publics locaux

⁴ Encours de la dette des communes, des départements, des régions, de leurs budgets annexes, des EPCI et des autres établissements publics locaux. Les données du tableau comptabilisent notamment les prêts et avances entre collectivités territoriales, qui ne sont pas consolidés.

les départements et les régions. Sous le poids des dépenses sociales transférées, les premiers ont pallié la baisse de leur autofinancement par un recours à l'emprunt. Les régions, ont réalisé des investissements importants, notamment dans le domaine ferroviaire, qu'elles ont également financés en s'endettant.

La situation des organismes de logement social est beaucoup plus difficile à appréhender compte tenu de la diversité de leurs structures. L'Union sociale pour l'habitat évaluait le montant total des dettes financières du secteur, tous organismes publics et privés confondus, à 89,5 Md€, à la fin de l'exercice 2008.

Le cas particulier des établissements publics de santé

La dette des établissements publics de santé ne fait pas partie de la dette publique locale. Pour autant, l'examen par les chambres régionales des comptes de la gestion de la dette hospitalière les a conduites à faire des constatations très comparables à ce qu'elles ont observé pour la dette des collectivités locales. Les établissements publics de santé sont confrontés aux mêmes problématiques en matière d'endettement. Ils se financent auprès des mêmes prêteurs et ont recours aux mêmes produits financiers, y compris aux emprunts structurés très largement diffusés dans le monde hospitalier. Les choix effectués en matière de gestion de la dette soulèvent des questions de même nature. En sept ans, l'encours de la dette des établissements publics de santé, jusqu'alors peu endettés, a plus que doublé, passant de 10,1 Md€ à 24 Md€ entre 2004 et 2010. Elle représente désormais 1,5 % du total de la dette publique, au lieu de 1 % en 2004 et 1,2 % du PIB, au lieu de 0,6 % en 2004. Pour répondre à cette situation et plus généralement aux risques d'un « dérapage » de la dette des opérateurs de l'Etat, la loi de programmation des finances publiques pour les années 2011 à 2014 a autorisé le Gouvernement à encadrer par décret le recours à l'emprunt des établissements publics de santé.

Certains établissements ont eu recours dans des proportions parfois importantes et dangereuses à des emprunts structurés, dont certains sont désormais prohibés par la charte de bonne conduite conclue, sous l'égide de l'Etat, entre certains établissements de crédit et des associations d'élus locaux.

De surcroît, les directeurs d'établissement sont seul compétents pour prendre les décisions en matière d'emprunt et plus généralement, de gestion de la dette. Comme elle le recommande pour le secteur local (cf. ci-après), la Cour estime nécessaire de mieux associer les conseils de surveillance à la définition de la stratégie d'endettement et au contrôle de la gestion de la dette.

C - Un volume d'endettement actuellement maîtrisé

1 - Une part modeste de l'endettement public

a) La dette publique locale en France

Au début des années quatre-vingt, la dette des administrations publiques locales (APUL) représentait environ un tiers de la dette publique totale. Cette part a ensuite beaucoup diminué, notamment en raison de la diminution de l'endettement local pendant la seconde moitié des années quatre-vingt-dix. De 2003 à 2009, l'endettement local est à nouveau entré dans une dynamique de forte augmentation. Sa part dans l'ensemble de la dette publique n'a toutefois que peu varié. En 2010, la hausse s'est ralentie et la dette brute des APUL représente 10 % de l'ensemble de la dette publique de la France.

Dette des administrations publiques locales françaises au sens de Maastricht⁵

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 e	2010 /2004
<i>En milliards d'euros</i>	111,5	117,9	125,6	135,5	146,3	155,2	160,6	+44 %
<i>En % du total de la dette publique</i>	10,3%	10,3%	10,9%	11,2%	11,1%	10,4%	10,1%	-0,2pt
<i>En % du PIB</i>	6,7%	6,9%	7,0%	7,2%	7,6%	8,2%	8,3%	+1,6pt

Source : INSEE

Comparée à la richesse nationale, la dette des APUL représentait 8,3 % du PIB en 2010, c'est-à-dire 1,6 point de PIB de plus qu'en 2004,

⁵ L'écart entre le montant de la dette des APUL et celui de la dette publique locale figurant dans le tableau précédent est dû à un périmètre légèrement différent (voir glossaire à la rubrique APUL).

mais 1,1 point de moins qu'en 1994 où elle avait atteint un point haut à 9,4 % du PIB.

L'endettement public local représente donc une faible part de la dette publique de la France et, sur longue période, son poids dans le PIB n'a pas progressé malgré les transferts de compétences de l'Etat vers les collectivités territoriales. La crise économique et financière de 2008 n'a pas non plus eu pour effet d'alourdir sensiblement l'endettement des administrations publiques locales qui n'a augmenté que de 1,1 point de PIB entre 2007 et 2010, contre 15 points de PIB supplémentaires dans le cas de l'Etat.

b) La dette publique locale française en Europe

Les comparaisons entre les 27 pays de l'Union européenne sur le niveau d'endettement de leurs collectivités territoriales doivent être interprétées avec prudence.

Les différences tenant à l'organisation institutionnelle des Etats, par exemple l'organisation fédérale de certains d'entre eux, et celles tenant aux répartitions de compétences entre le niveau national et le niveau local peuvent expliquer les écarts importants observés. Néanmoins, les données fournies par EUROSTAT concernant la dette des APUL montrent que la France est assez proche de la médiane des autres pays européens en ce qui concerne la part de la dette des administrations publiques locales dans la dette publique totale du pays. Cette part atteint, en 2009, 11 % pour la France contre respectivement 40 % pour l'Allemagne et 22 % pour l'Espagne, mais seulement 3 % pour la Grèce et 5 % pour l'Irlande. La France fait partie des quatre pays de l'Union européenne où cette part s'est repliée entre 2002 et 2009.

En proportion du PIB, la dette des administrations publiques locales françaises se situait en 2009 à un niveau également assez proche de la médiane des pays de l'UE27 et en dessous de la moyenne, avec un ratio de 8,2 % du PIB alors qu'il s'élevait à 29,1 % du PIB en Allemagne et à 10,5 % du PIB en Espagne. A l'inverse, ce ratio s'élevait à seulement 0,8 % du PIB en Grèce et 3,5 % du PIB en Irlande.

Dettes des APUL en % du PIB dans l'Union européenne

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Belgique	11,3%	10,6%	10,7%	9,6%	9,0%	8,5%	8,3%	10,9%
Bulgarie	N.D.	0,2%	0,2%	0,4%	0,4%	0,6%	0,6%	0,9%
République tchèque	N.D.	2,7%	2,8%	2,8%	2,8%	2,6%	2,4%	2,8%
Danemark	5,2%	5,3%	5,3%	4,5%	5,3%	5,6%	6,3%	7,1%
Allemagne	23,0%	25,2%	26,0%	26,8%	26,4%	25,2%	26,2%	29,1%
Estonie	2,4%	2,4%	2,3%	2,4%	2,3%	2,3%	3,2%	4,0%
Irlande	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%	2,2%	2,5%	3,0%	3,5%
Grèce	0,5%	0,6%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,7%	0,8%
Espagne	8,7%	9,1%	9,0%	9,1%	8,7%	8,5%	9,3%	11,5%
France	7,1%	7,2%	7,2%	7,0%	7,1%	7,2%	7,6%	8,2%
Italie	6,2%	6,5%	6,8%	7,5%	8,1%	7,9%	8,1%	8,6%
Chypre	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Lettonie	2,1%	2,3%	2,3%	2,4%	2,9%	3,3%	4,1%	5,8%
Lituanie	0,9%	1,1%	0,8%	0,8%	0,9%	1,0%	1,2%	1,6%
Luxembourg	2,2%	2,5%	2,5%	2,4%	2,3%	2,2%	2,2%	2,3%
Hongrie	1,6%	1,5%	1,7%	1,9%	2,5%	3,1%	3,6%	N.D.
Malte	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%
Pays-Bas	8,2%	8,2%	8,1%	8,0%	7,6%	7,1%	7,3%	8,0%
Autriche	5,3%	4,7%	5,0%	5,3%	5,0%	5,1%	5,2%	6,3%
Pologne	1,8%	1,9%	2,3%	2,4%	2,7%	2,6%	2,1%	3,4%
Portugal	3,0%	3,3%	3,3%	3,5%	3,4%	3,4%	4,5%	5,0%
Roumanie	0,1%	0,2%	0,3%	1,2%	1,2%	1,5%	1,7%	2,3%
Slovénie	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.	N.D.
Slovaquie	1,4%	1,2%	1,5%	1,7%	1,8%	1,7%	2,0%	2,5%
Finlande	4,1%	4,5%	4,9%	5,3%	5,4%	5,3%	5,4%	6,6%
Suède	6,0%	5,9%	5,7%	5,8%	5,8%	5,3%	4,8%	6,1%
Royaume-Uni	4,9%	4,5%	4,4%	4,6%	4,8%	4,3%	4,0%	4,8%
Moyenne UE 27	9,6%	10,1%	10,2%	10,3%	10,2%	9,7%	10,1%	11,6%

Sources : EUROSTAT – Cour des comptes

c) L'enjeu européen de la maîtrise de la dette des APUL

La dette des APUL constitue une des composantes de la dette publique française, soumise aux règles du pacte européen de stabilité et de croissance (PSC) qui fixe le seuil limite d'endettement public à 60 % du PIB.

Les règles du PSC s'appliquent aux Etats membres, et il importe donc que l'évolution de la dette des APUL soit compatible avec la trajectoire de l'ensemble de la dette publique française dans le cadre des engagements pris au titre du programme de stabilité de la France. Ce dernier est présenté chaque année à la Commission européenne.

Le programme de stabilité fournit les prévisions de solde budgétaire par catégorie d'administration, dont celui des APUL, et le montant de la dette publique totale en pourcentage du PIB, sans toutefois distinguer l'endettement des différentes catégories d'administration.

L'endettement des APUL est la résultante de leurs besoins de financement annuels. Le programme de stabilité pour 2011-2014 de la France table, pour elles, sur un retour progressif à l'équilibre en 2014, c'est-à-dire à un besoin de financement nul à cette échéance, sans que jusqu'à présent, un tel objectif de solde de financement ait donné lieu à des mesures d'encadrement. S'agissant des réflexions autour de la création d'un objectif de dépenses locales (ONDAL), évoquées dans le programme de stabilité 2010-2013, elles n'ont pas, non plus, à ce jour, connu de traduction concrète.

Prévision de solde des APUL dans le programme de stabilité pour 2011-2014

	2010	2011	2012	2013	2014
<i>Solde de financement des APUL en % du PIB</i>	-0,1%	-0,2%	-0,2%	-0,1%	0,0%

Source : Ministère de l'économie

Même si la règle d'endettement du PSC ne constitue pas une contrainte individuelle ni même globale pour les collectivités locales, une divergence significative dans l'évolution de la dette du secteur public local par rapport aux engagements du programme de stabilité serait toutefois difficilement acceptable.

2 - Une bonne solvabilité

a) Un niveau d'autofinancement satisfaisant

De 2000 à 2010, les collectivités locales, bien que confrontées à une hausse de leur endettement (+ 32 Md€) ont conservé une bonne situation financière, notamment en termes d'autofinancement.

Fin 2010, elles disposaient d'un montant global d'autofinancement de 30,2 Md€, parmi les plus élevés observés depuis 2000. Ce niveau de flux dégagés de leur activité courante rapporté au stock de leurs dettes financières, leur permettait de présenter une capacité de désendettement de 3,9 ans, et donc une bonne solvabilité financière. Elles s'endettaient plutôt à long terme, en moyenne sur 17,7 années.

Cette situation était aussi la conséquence d'un recours encore limité à l'emprunt pour financer l'investissement, qui s'est situé en 2010 à 51,9 Md€. En effet, l'endettement contribue selon les années entre 9 et 15 % au financement des dépenses d'équipement (9 % en 2010), l'autofinancement entre 60 à 80 % ; les dotations d'investissement et autres ressources, dont les cessions d'actifs, à plus de 20 %.

Les charges financières de la dette locale étaient par ailleurs en repli de 5,8 Md€ à 4,7 Md€ entre 2000 et 2010. Elles pèsent aujourd'hui pour moins de 3 % dans leurs dépenses de fonctionnement.

La bonne solvabilité globale des collectivités territoriales, au regard du niveau élevé de leur épargne, repose aussi sur une situation bilancielle confortable. Fin 2008, malgré les défauts du cadre comptable appliqué au secteur public local, en particulier en matière de comptabilisation des éléments du bilan, les actifs corporels immobilisés nets des seules communes représentaient 387 Md€ à comparer avec un encours de dette de 65 Md€ (16,7 %). Elles disposaient par ailleurs, à fin 2009, de 15,3 Md€ de disponibilités sur le compte du Trésor, soit l'équivalent d'un quart du stock de passif à rembourser. Depuis 2004, les communes cèdent pour 1,6 Md€ à 2,5 Md€ d'actifs par an (quatre à six fois plus que l'Etat), ce qui tend à confirmer qu'elles disposent de marges de manœuvres patrimoniales⁶.

Cette situation et l'absence de sinistre ces dernières années expliquent la confiance manifestée jusqu'ici par les banques, ce qui a permis un accès aisé aux financements privés.

b) Un marché dynamique et sûr

Depuis 1990, le secteur public local français n'a pas connu de sinistre important, à la différence des collectivités locales de certains pays étrangers (Allemagne, Angleterre, Italie, Islande). Ce résultat s'explique notamment par la contrainte d'équilibre budgétaire, par les caractéristiques des ressources des collectivités locales, qui reposent principalement sur une fiscalité de stock, mais aussi par leur gestion.

Dans ce cadre, le financement externe de l'investissement local est demeuré intermédié à plus de 97 %. En effet, les collectivités locales françaises constituent, pour les établissements de crédit, un marché historiquement attractif, dynamique et sûr. En outre, la petite taille d'un très grand nombre de collectivités territoriales françaises les rend captives du secteur bancaire puisqu'elles n'ont pas accès directement aux marchés financiers.

⁶ Source : Ministère du budget (DGFIP).

Depuis 2000, les collectivités locales ont mobilisé chaque année entre 10 et 20 Md€ de produits d'emprunts pour financer leurs investissements, dont le montant est resté élevé jusqu'en 2010.

En 2007, l'investissement local pesait ainsi pour plus de 74 % dans les dépenses d'investissement public. Sa part dans la dépense locale française était de 28 % (sur 192,1 Md€). Si l'on compare ces chiffres aux données européennes, on constate qu'en 2007 les dépenses d'équipement du secteur public local français représentaient 23,1 % des dépenses d'investissement cumulées de l'ensemble des institutions infranationales des 27 pays de l'Union européenne (279 Md€).

Les dépenses totales des collectivités territoriales conservent par ailleurs un poids stable dans le PIB (autour de 10 %), sensiblement plus faible qu'au Royaume Uni (13,3 %), qu'en Italie (15,5 %) ou qu'en Espagne (22,4 %). Elles consacrent une part relativement plus élevée de leur budget à l'investissement que dans ces pays.

Le bon niveau des notes accordées en 2010 aux émetteurs locaux par les agences de notation (Standard and Poor's, Fitch Ratings et Moody's) montre que la signature des collectivités territoriales est considérée comme de très bonne qualité.

Pour la note long terme, les régions Rhône-Alpes et Ile de France obtiennent le meilleur niveau, AAA. La ville de Strasbourg, le département de l'Essonne sont respectivement notés AA+ et AA. Le programme d'Euro Médium Term Note (EMTN) de la ville de Paris (2 Md€-novembre 2010) bénéficiait pour sa part de la note AAA des trois agences. Sur la note court terme, les collectivités émettrices obtiennent aussi les meilleurs notes (F1+ de Fitch Ratings par exemple pour la région Rhône-Alpes ou la ville de Paris).

La qualité de la signature ressort encore plus concrètement de l'absence de défaut observé sur ce marché. Un des principaux établissements de crédit, actif sur le marché du secteur public local, affichait ainsi en septembre 2010, un taux de défaut de 0,009 %, soit seulement trois collectivités.

Enfin, dans le cadre de leur mission de contrôle budgétaire, les chambres régionales et territoriales des comptes n'ont été saisies que de deux cas de déséquilibres liés à l'encours de la dette, au cours des trois dernières années.

Les collectivités locales et leurs établissements publics sont donc considérés comme des emprunteurs présentant un risque proche de celui des emprunteurs souverains. Cette situation avait jusqu'à présent pour conséquence d'atténuer fortement l'impact des normes prudentielles

appliquées aux crédits qui leur sont consentis. Jusqu'au milieu des années 2000, sous l'empire du ratio Cooke, le rapport entre fonds propres et engagements de crédit était ainsi d'un cinquième des 8 % prévus pour les agents privés. Le changement des règles consécutif aux accords de Bâle II, introduisant une pondération en fonction de la qualité de signature de l'emprunteur, n'a pas fondamentalement modifié cette approche, mais cet état de fait risque d'évoluer dans le cadre des accords de Bâle III (voir Chapitre III).

c) Des marges qui avaient atteint des niveaux historiquement bas

Sur ce marché, les marges bancaires ont amorcé, au milieu des années quatre-vingt-dix, un mouvement de baisse, accompagnant le désendettement du secteur local. Cette tendance s'est accrue, en particulier pour les grandes collectivités, au début des années deux mille, pour les produits de financement classiques à taux variables monétaires (EONIA et ses dérivés et EURIBOR de différentes maturités) ou à taux fixe. Selon le jeu de la concurrence, ces marges allaient de quelques points de base⁷ à une vingtaine de points pour les petites structures, mais rarement au-delà.

Le niveau de ces marges était donc historiquement bas à la fin des années quatre-vingt dix et il est resté durablement faible jusqu'en 2008.

Dès le début des années deux mille, l'offre de produits structurés est cependant venue très largement compenser les pertes de rentabilité consenties sur les financements classiques (variable et fixe), ce qui a attiré à nouveau sur ce marché les établissements étrangers sans pour autant bouleverser sa structure.

A partir de 2008, sous l'effet des problèmes de liquidités rencontrés par ces établissements, les marges ont considérablement augmenté, d'abord sur les prêts à court terme, puis sur ceux à long terme.

En 2010, les marges sur EONIA étaient souvent supérieures à 90 points de base, et sur EURIBOR 1 an à 60 points de base. Ce renchérissement a cependant largement été compensé pour l'emprunteur par l'effondrement du niveau des taux monétaires. Il s'est accompagné d'un recul significatif des banques étrangères sur ce marché.

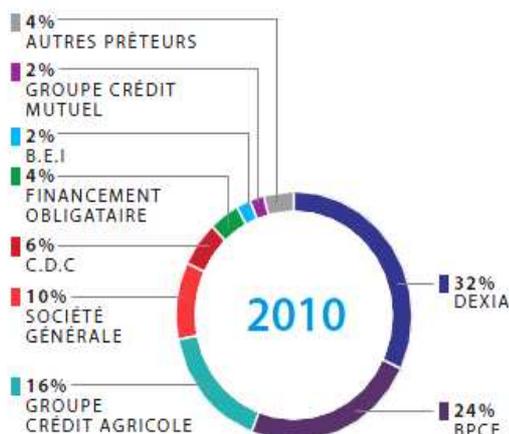
⁷ Un point de taux d'intérêt correspond à 100 points de base. Un taux d'intérêt qui passe de 2 % à 2,5 % augmente donc de 50 points de base.

d) Un marché dominé par quelques intervenants

Le graphique ci-dessous, issu des données de l'observatoire de la dette des collectivités locales 2010 de la société Finance Active, entreprise de service et de conseil en matière de gestion de dette du secteur public local, dont le champ d'analyse porte sur plus de la moitié de l'encours de la dette locale, fournit une répartition indicative par prêteur.

Ces pourcentages expriment des ordres de grandeurs. Il est probable que la part de marché des banques qui sont très présentes auprès des petits comptes soit, ici, légèrement sous-valorisée. Le panel des clients de Finance Active comprend en effet, surtout des collectivités moyennes et grandes.

Répartition du financement du secteur public local en 2010



Source : Finance Active

Sous ces réserves, le marché apparaît donc détenu, encore en 2010, à plus de 80 % par les prêteurs traditionnels que sont Dexia, le groupe BPCE qui regroupe la Banque Populaire et les Caisses d'Épargne, le Crédit Agricole et la Société Générale. Les autres établissements et le financement obligataire interviennent à hauteur d'environ 18 %, dont plus de 6 % pour la Caisse des dépôts et consignations, le solde se répartissant principalement entre d'autres banques françaises (BNP Paribas, Crédit Mutuel), la Banque européenne d'investissement (BEI) et des établissements financiers étrangers.

II - L'encadrement budgétaire

A - La « règle d'or »

Si le choix pour un projet d'investissement entre l'autofinancement et l'emprunt n'a rien de particulier aux collectivités territoriales, le cadre budgétaire auquel elles sont soumises peut avoir des conséquences directes sur la manière de gérer la dette. En effet, contrairement à l'Etat, l'ensemble des flux (emprunts nouveaux et remboursements) doit être inscrit dans le budget, et l'emprunt est réservé au financement de la seule section d'investissement. C'est la « règle d'or » des collectivités territoriales. La recette de l'emprunt, comme son remboursement, sont inscrits dans cette section, les charges financières figurant en section de fonctionnement.

Les règles budgétaires, et plus particulièrement l'article L. 1612-4 du code général des collectivités territoriales (CGCT), comportent par ailleurs l'obligation que le remboursement du capital soit, tous les ans, assuré par des ressources appropriées, essentiellement l'autofinancement.

En vertu de cette règle, une collectivité est tenue de couvrir dans son budget le remboursement de l'annuité en capital de ses emprunts avec des ressources qui correspondent à de l'épargne brute (virement de la section de fonctionnement vers la section d'investissement, dotations aux amortissements et aux provisions). Il lui est cependant permis d'y adjoindre certaines ressources externes, à condition qu'elles soient, comme c'est le cas pour les recettes perçues au titre du fonds de compensation de la TVA (FCTVA), libres d'affectation, et des cessions d'immobilisations, nettes des moins-values.

Par ailleurs, une collectivité ne peut pas en principe, sauf à s'exposer à une saisine de la chambre régionale des comptes par le préfet, présenter son budget en déséquilibre réel (article L. 1612-5 du CGCT), ni l'exécuter en déficit au-delà d'un montant représentant au plus 5 à 10 % des recettes de fonctionnement, selon la taille de la collectivité (plus ou moins 20 000 habitants)⁸.

Ces règles ont globalement pour objet de limiter le recours à l'emprunt en s'assurant qu'il servira bien à financer des besoins à moyen ou long terme, à l'exclusion des dépenses de fonctionnement et du remboursement de la dette existante.

B - Les limites

1 - Des règles budgétaires parfois contournées

a) Pour masquer un déficit

Lors de l'arrêté des comptes, certaines collectivités inscrivent en restes à réaliser des recettes d'emprunts qui n'ont pas encore été contractés afin d'équilibrer leur compte administratif. Au regard de la réglementation budgétaire et comptable applicable aux collectivités territoriales, ces recettes doivent être regardées comme incertaines et rendent l'arrêté des comptes insincère.

Les banques se sont d'ailleurs adaptées à ces règles et proposent, de longue date, des produits avec un versement différé des fonds. Au surplus, jusqu'à la crise économique et financière de 2008, la majorité des collectivités pouvait à tout moment disposer de propositions de financement bancaire qui représentaient souvent plusieurs fois le montant qu'elles sollicitaient.

Depuis 2009, la situation a évolué avec la recomposition du marché et le retrait de certains opérateurs du financement local. Des collectivités pourraient donc désormais avoir des difficultés à trouver des financements pour poursuivre des investissements en cours d'exécution si elles ne s'en sont pas assurées au départ.

⁸ Les collectivités et certains établissements publics de coopération intercommunaux des départements d'Alsace-Moselle sont toutefois exclus du champ d'application de cette dernière mesure (article L. 2543-1 du CGCT).

b) Pour réduire l'endettement apparent à moyen et long terme

A la fin des années quatre-vingt, sur la base d'une circulaire interministérielle du 22 février 1989, les collectivités ont pu utiliser des possibilités de gestion en trésorerie zéro et d'assouplissement des règles de dépôts obligatoires de leurs fonds au Trésor. A la suite de l'adoption de la loi organique relative aux lois de finances (LOLF), une circulaire du 22 septembre 2004 a autorisé la poursuite de ces modes de gestion.

Pour un organisme dont la trésorerie ne peut être placée que de façon extrêmement limitative et qui, de surcroît, est par son objet et ses compétences mêmes fréquemment endetté, il est aussi de bonne gestion financière d'utiliser ses ressources excédentaires pour se désendetter et ainsi limiter, autant que possible, les dépôts non rémunérés.

Pour répondre à cet objectif de gestion en trésorerie zéro, les collectivités peuvent recourir en général à des financements bancaires à court terme (lignes de trésorerie), mais aussi plus exceptionnellement à l'émission de billets de trésorerie.

Si l'assemblée délibérante doit se prononcer sur le montant de la ligne de trésorerie, et donc sur le plafond de tirage, et peut donner délégation à l'exécutif pour conclure le contrat, elle n'a connaissance qu'au compte administratif du fonctionnement du dispositif. Tirages et remboursements étant des opérations de trésorerie, seules les charges financières donnent lieu à prévision et réalisation dans le budget.

Ces facilités ont pour objet de fournir des liquidités à court terme permettant d'assurer la continuité des paiements dans le cadre d'une gestion optimisée de la trésorerie, mais elles ne constituent nullement une ressource budgétaire, ni non plus un financement à long terme.

Il a été cependant relevé que certaines collectivités conservaient au 31 décembre des fonds provenant des facilités de trésorerie accordées par les banques, et que, de facto, elles pouvaient ainsi ne pas afficher l'intégralité de leur endettement à moyen et long terme. Or, ces ressources ne sauraient se substituer à des emprunts bancaires pour couvrir des dépenses d'équipement.

Il ne faut cependant pas en déduire que tout crédit du compte de ligne de trésorerie en fin d'année conduit à un financement injustifié de l'investissement. En effet, l'équilibre du compte administratif peut être assuré par ailleurs. Les lignes de trésorerie ne sont alors pas soldées tout simplement parce que le contrat court sur deux exercices budgétaires.

2 - Des moyens de contournement nombreux

a) Des renégociations coûteuses

Des approches centrées uniquement sur le respect des contraintes existant en matière budgétaire ont pu conduire à faire prévaloir le cadre annuel alors que le recours à l'emprunt impose une vision pluriannuelle, en relation notamment avec la durée de vie des biens financés, le niveau d'épargne projeté et son coût financier.

Pour réaliser un volume de dépenses d'équipement élevé, des collectivités ont pu ainsi vouloir réduire l'annuité du capital remboursé. Elles ont alors opéré par le biais d'aménagements visant à alléger les dépenses correspondantes de l'exercice et celles de l'avenir proche, en augmentant la durée de remboursement.

Or, bien souvent, l'aménagement à des fins budgétaires entraîne un surcoût réel, même s'il est assorti d'une baisse du taux d'intérêt d'un ou plusieurs emprunts. Ce surcoût peut notamment provenir :

- d'indemnités et frais liés au réaménagement rendant défavorable le bilan actuariel de celui-ci;
- du risque de renchérissement dans le temps du taux d'intérêt du refinancement, si ce taux est indexé ou conditionné.

Au cours des années deux mille, cette approche budgétaire pourtant coûteuse a souvent prévalu, avec l'augmentation de l'endettement local. Elle a été exploitée par les banques.

Dans un premier temps, pour des raisons conjoncturelles de réduction de l'écart entre les taux à court terme et les taux à long terme, tenant notamment à la recherche par les fonds de pensions d'emplois longs, les établissements de crédit ont ainsi proposé des prêts à leurs clients sur des durées plus longues (20, 30, voire 50 ans et plus). L'écart faible entre les taux à 15 ans et les taux proposés sur ces durées plus longues est alors devenu un solide argument commercial pour suggérer un allongement de la durée de la dette.

Dans un second temps, lorsque l'écart entre les taux courts et les taux longs s'est accru et que la courbe des taux a donc retrouvé une pente nettement positive, l'offre des produits structurés s'est développée, accompagnée de taux inférieurs au marché pendant une première période dite « bonifiée », mais sur des durées excédant le standard habituel de 15 ans, cette fois pour majorer le niveau de la « bonification ».

Les marges nouvelles ou gains budgétaires ainsi réalisés sur le rallongement de la durée d'amortissement de la dette sont cependant le plus souvent artificiels.

Fréquemment, les collectivités optent pour le refinancement dans le nouveau prêt, de l'indemnité de remboursement du prêt réaménagé. Cette solution permet de ne pas imputer cette indemnité dans les dépenses de fonctionnement. De surcroît, elle masque le coût de la renégociation qui n'apparaît pas dans les comptes.

Les instructions et les maquettes budgétaires et comptables encadrent insuffisamment de telles opérations et favorisent de ce fait des prises de risques et des refinancements non contrôlés. La recherche des gains budgétaires immédiats conduit à ignorer l'éventuelle perte financière consentie, en méconnaissant le montant de l'indemnité refinancée et le coût réel de l'opération. Au gré des réaménagements encouragés par des présentations bancaires décrivant favorablement les renégociations proposées, des banques, en contrepartie de leur ingénierie et de leurs conseils, ont ainsi pu améliorer leur rémunération.

Dans une opération initiée par une banque fin 2007, le département de l'Ain a ainsi réaménagé un prêt assorti d'un taux d'intérêt de 3,65 % en un prêt sur 35 ans à 0 % sur trois ans, puis indexé sur l'écart de parité entre le franc suisse et le dollar. L'établissement prétendait que la collectivité avait économisé 1,5 M€ de frais financiers et présentait l'opération comme « *la performance financière obtenue par la gestion active de la dette sur produits structurés, en contrepartie de l'acceptation par le conseil général d'un risque géré dynamiquement.* » Le département avait en réalité consenti, pour réduire ses charges immédiates, une opération financière risquée et coûteuse dans le temps. En effet, les documents de la banque ne lui indiquaient pas le montant de l'indemnité refinancée (2,4 M€ pour 18,8 M€ de capital) ni la marge à payer au prêteur (155 points de base) pendant toute la durée du prêt, ce qui la situait plus de 150 points de base au dessus des conditions habituelles d'endettement de la collectivité.

b) Des allongements de la durée de la dette injustifiés

De nombreuses collectivités ont décidé de rallonger la durée d'amortissement de leur crédit avec pour principal objectif d'améliorer la présentation de leur budget, mais d'une manière artificielle.

S'il est difficile, pour des raisons déjà évoquées, de disposer de données globales sur la maturité de la dette locale, les juridictions financières ont relevé que ce rallongement avait pour conséquence de décaler dans le temps le remboursement en capital de la dette et

d'augmenter la charge financière et le risque de la collectivité. Ainsi, entre 2006 et 2007, la durée de vie de la dette résiduelle du département de l'Ain est passée de 9,3 ans à 13,6 ans. Pour la commune de Saint-Etienne, cette durée est passée de 16,5 ans en 2004 à 18,5 ans en 2008, alors qu'en moyenne, elle était en 2008 de 12,7 ans pour les villes de plus de 100 000 habitants. Pour financer la construction d'une nouvelle gendarmerie, la communauté de communes de la région de Bar-sur-Aube a, pour sa part, contracté un emprunt structuré sur 30 ans, alors qu'elle n'était assurée d'un loyer que pendant neuf ans. La commune de Saint-Maur-des-Fossés a accepté au cours de divers réaménagements de sa dette d'en rallonger la durée résiduelle de 16,2 ans à 24,4 ans entre 2002 et 2008.

L'orientation prise en termes d'allongement de la durée de la dette a constitué le terreau du développement des produits structurés. Entre 2004 et 2008, la durée d'amortissement de la dette de la commune de Saint-Gaudens a, au gré de diverses renégociations et contractions de produits structurés, été sensiblement rallongée. La commune de Saumur a accepté, de son côté, de faire passer de sept à dix ans la durée de vie moyenne de sa dette, en la renégociant avec des produits structurés assortis d'indexations avec des multiplicateurs supérieurs à cinq, et des barrières sur le taux de change dollar US/Yen.

Ces allongements de la durée de la dette dans le cadre d'opérations portant sur des produits structurés posent problème parce que l'exposition au risque de taux, particulièrement élevée pour les produits structurés, augmente avec l'allongement.

c) Des ratios centrés sur une approche budgétaire, qui induisent des comportements inadaptés

Plusieurs ratios, pourtant couramment utilisés par les collectivités, voire les administrations de contrôle, ont démontré leurs insuffisances car ils sont trop centrés sur une approche budgétaire.

Tel est le cas de ceux construits à partir de l'annuité budgétaire, en particulier le taux moyen de la dette (avec les charges d'intérêt) et la capacité d'autofinancement nette (avec l'annuité en capital).

Ainsi, pour afficher leur bonne gestion, certaines collectivités présentent leurs résultats en fonction du niveau du taux moyen d'intérêt payé sur l'encours de la dette. Ce ratio rapporte les intérêts payés au stock de dette au 1er janvier. Or, cet indicateur est à prendre avec précaution dans la mesure où il ne tient pas compte, le cas échéant, des risques de taux et de change, ni de la durée d'amortissement de la dette. Certaines

collectivités ont même présenté leur stratégie financière en niveau de taux moyen inférieur au taux du marché.

Avec la remontée des taux à partir de 2006, de nombreuses collectivités, incitées par les présentations bancaires, ont considéré que la bonne gestion se mesurait à l'aune de la faiblesse de ce taux moyen.

En poussant ce raisonnement à ses limites, une collectivité qui aurait voulu afficher un taux moyen à zéro pour cent aurait pu décider de basculer tout son encours sur des produits structurés lui offrant des reports intégraux de frais financiers, en contrepartie d'importants risques financiers pour le futur.

Dans des cas extrêmes, la recherche de telles économies budgétaires a conduit certaines collectivités à non seulement prendre des risques inconsidérés en matière d'emprunts structurés, mais de surcroît à accepter de rémunérer les conseils qui leur ont proposé de prendre ces options, pour des gains budgétaires immédiats mais des pertes potentielles à long terme.

Ainsi, la commune de Châtenay-Malabry, dans une situation particulièrement tendue (105 ans de capacité de désendettement fin 2008), a eu recours aux services de deux sociétés de conseil qui ont perçu 0,3 M€ entre 2006 et 2009, en contrepartie d'un rallongement de la durée d'extinction de la dette et d'une augmentation des risques. De même, la commune de Saint-Etienne a accepté de rémunérer à hauteur de 0,4 M€ sur six exercices les mêmes conseils, pour limiter sa charge budgétaire. Ces niveaux de rémunération étaient quatre à cinq fois plus élevés que ceux des conseils habituels des grandes collectivités.

Par ailleurs, il a été constaté que les taux moyens affichés pouvaient présenter d'autres limites : ainsi ne sont-ils pas toujours corrigés des flux obtenus par la collectivité sur des opérations relatives à des instruments financiers, tels que les swaps.

Depuis 2009, les argumentaires reposant sur le niveau du taux moyen, pour justifier la souscription d'emprunts structurés et reporter sur les générations futures la charge d'une dette risquée, ne sont plus employés, du fait de la baisse des taux monétaires.

Une autre référence budgétaire doit être prise en compte avec prudence en termes d'analyse financière : la capacité d'autofinancement nette ou épargne nette. Ce solde est obtenu en retranchant de l'épargne brute, l'annuité en capital des emprunts. S'il est positif, il est présenté comme induisant une situation financière confortable puisque la collectivité concernée a dégagé, en plus du remboursement en capital, des ressources pour financer des dépenses d'équipement.

Cet indicateur a malheureusement encore dans le monde local, une forte visibilité renforcée et légitimée par les présentations des organismes partenaires, alors qu'il conduit pourtant fréquemment à des défauts d'appréciation de la situation financière.

En effet, une collectivité qui jaugerait sa situation à l'aune de ce solde serait légitimement conduite à ralentir le remboursement du capital amorti et à le reporter pour présenter systématiquement une épargne nette positive ou améliorée. La Collectivité territoriale de Corse a ainsi évité de payer pendant trois années l'échéance en capital de sa dette, grâce à des renégociations successives. En outre, dans une situation en voie de dégradation, ce solde peut rester positif, mais uniquement parce que le remboursement du capital de la dette est faible. La situation est alors qualifiée improprement de bonne. Dans le cas contraire, une accélération de l'amortissement de la dette ou le paiement des annuités d'une dette en extinction (constituées d'une part importante d'amortissement) peut favoriser l'apparition d'une épargne nette négative, qui ne caractérise pas nécessairement une situation financière en voie de dégradation.

Dans un rapport à sa commission permanente en mai 2003, le département de l'Ain motivait ainsi le différé de remboursement de capital « *pour faire face au pic de remboursement en 2006, 2007, 2008 et 2009. Cet accident pénaliserait le département car il diminuerait largement sa capacité d'autofinancement courant* ». La chambre des comptes de Rhône-Alpes a montré que l'opération ne se justifiait pas au regard des capacités de la collectivité et qu'en différant son remboursement, la collectivité avait pris des risques financiers plus grands.

III - Les règles comptables et de gestion

A - Un cadre juridique insuffisant

Les collectivités et leurs établissements publics bénéficient d'une très grande liberté en matière de gestion de leur dette, qu'il s'agisse de la souscription de contrats d'emprunts ou de contrats de produits dérivés.

Cette liberté est présentée comme la conséquence de l'application du principe de libre administration des collectivités territoriales. En réalité, rien n'interdit au législateur de venir encadrer cette liberté.

1 - Le principe de libre administration des collectivités territoriales appliqué à l'emprunt

Le principe de libre administration des collectivités territoriales est un principe de rang constitutionnel. Aux termes de l'article 72 de la Constitution, « [...] *Dans les conditions prévues par la loi, ces collectivités s'administrent librement par des conseils élus et disposent d'un pouvoir réglementaire pour l'exercice de leurs compétences* ». Ce principe est repris dans le Code général des collectivités territoriales (CGCT), dans son article L. 1111-1.

La liberté d'emprunter accordée aux collectivités locales est souvent présentée comme la conséquence de ce principe de libre administration des collectivités territoriales.

Pour les communes, les départements et les régions, la liberté d'emprunter résulte des articles L. 2336-3, L. 3336-1 et L. 4333-1 du CGCT qui les autorisent respectivement à recourir à l'emprunt. Les seules restrictions sont de nature budgétaire. L'emprunt représente une ressource non fiscale de la section d'investissement. Une collectivité ne doit pas emprunter si elle n'est pas en mesure d'assurer le remboursement du prêt.

Pour autant, le principe de libre administration des collectivités territoriales ne s'oppose pas à ce que les actes des collectivités territoriales fassent l'objet d'un encadrement administratif, par exemple celui du contrôle de légalité (voir la décision du Conseil constitutionnel n°82-137 DC du 27 février 1982). De même, l'obligation imposée aux collectivités territoriales par l'article 26 de la loi du 1^{er} août 2001 portant loi organique relative aux lois de finances de déposer toutes leurs disponibilités auprès de l'Etat, sauf disposition expresse d'une loi de finances, n'a pas été jugée contraire à la Constitution (décision n°2001-448 DC du 25 juillet 2001). Rien ne semble donc s'opposer à ce que la loi encadre plus qu'elle ne le fait actuellement les conditions de recours à l'emprunt par les collectivités territoriales, dès lors que cette mesure répondrait à un objectif d'intérêt général.

2 - La non applicabilité du code des marchés publics

Avant la décentralisation, les collectivités n'étaient pas véritablement en mesure de choisir leur prêteur. Seuls quelques établissements de crédit étaient autorisés à leur distribuer des prêts, financés sur des ressources défiscalisées ou bonifiées par l'Etat.

Au début des années quatre-vingt, la Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales (CAECL), institution financière publique spécialisée dans le prêt aux collectivités territoriales, a été autorisée à

octroyer des prêts dits « banalisés ». Les années suivantes ont vu la fin des prêts à taux privilégiés et le début d'une concurrence entre certaines banques pour placer des emprunts auprès des collectivités territoriales.

Cette ouverture du marché ne s'est pas pour autant traduite par une obligation de respecter les prescriptions du code des marchés publics. Sous l'effet de la directive communautaire dite « Services » n° 92-50-CEE du 18 juin 1992, puis de la directive n° 2004-18-CE du 31 mars 2004, le code des marchés publics a en effet été réécrit à de nombreuses reprises pour intégrer, ou non, les opérations financières dans son champ d'application.

Dans sa version actuelle issue du décret n° 2006-975 du 1er août 2006, le code des marchés publics dispose en son article 3-5° que sont exclus de l'application du code, les emprunts souscrits par des pouvoirs adjudicateurs. Les collectivités territoriales ne sont donc pas tenues de respecter le code des marchés publics lorsqu'elles empruntent. Pour autant, le souci de bonne gestion des deniers publics devrait les conduire à mettre systématiquement en concurrence les prêteurs.

3 - De larges possibilités de délégations de compétences

La décision de recourir à un emprunt ou à un contrat de couverture du risque de taux d'intérêt relève de la compétence de l'organe délibérant de la collectivité.

Cette compétence relative à la décision d'emprunter peut toutefois être déléguée à une instance plus restreinte agissant au nom de l'assemblée délibérante. Les délégations de compétences sont accordées par le conseil municipal au maire⁹, par le conseil général et régional à la commission permanente ou au président¹⁰ et par l'organe délibérant des établissements publics de coopération intercommunale (EPCI) au bureau ou au président¹¹.

L'organe exécutif ne peut engager contractuellement la collectivité locale ou l'établissement public qu'en application d'une délibération ou d'une décision rendue exécutoire.

Au sein des offices publics de l'habitat, le conseil d'administration peut déléguer aux membres du bureau et au directeur de l'établissement le

⁹ Article L. 2122-22 du CGCT pour les communes.

¹⁰ Articles L. 3211-2 du CGCT pour les départements et L. 4221-5 pour les régions.

¹¹ Article L. 5211-10 du CGCT.

pouvoir de souscrire les emprunts, de réaliser les opérations utiles à leur gestion et de recourir aux crédits de trésorerie.¹²

Dans un cadre aussi peu contraignant, l'exercice des contrôles est rendu difficile.

B - Le difficile exercice des contrôles

L'efficacité des contrôles susceptibles d'être réalisés sur les opérations conduites par les collectivités ou leurs établissements publics en matière de gestion de leur dette dépend de la force juridique, de la précision et de la bonne adaptation des textes législatifs et réglementaires, ou des circulaires applicables.

1 - Un contrôle de légalité sans base solide

Comme tous les actes des collectivités, ceux relatifs à la gestion de la dette sont soumis au contrôle de légalité sur la forme et sur le fond.

a) Le contrôle des délégations

La circulaire du 15 septembre 1992 relative aux contrats de couverture de taux d'intérêt offerts aux collectivités et aux établissements publics locaux détaillait notamment le contenu de la délibération destinée à autoriser l'exécutif à recourir à des contrats de couverture.

La circulaire du 4 avril 2003 relative aux régimes des délégations de compétences en matière d'emprunt, de trésorerie et d'instruments financiers faisait de même, sur des bases prenant en compte les décisions prises dans le cadre de la loi du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité, pour les délégations de compétences en matière de dette en général.

Sur ces bases, il appartenait aux préfets de contrôler le contenu et le respect des délégations de l'organe délibérant.

La complexité croissante des contrats n'a cependant pas facilité l'exercice de ce contrôle de légalité puisque les circulaires n'ont pas été adaptées, comme elles auraient dû l'être aux produits structurés qui intègrent dans un même produit, un emprunt classique, et un ou plusieurs produits dérivés.

¹² Article R. 421-16 et R. 421-18 du code de la construction et de l'habitation.

b) Les autres aspects du contrôle de légalité

Selon la circulaire du 15 septembre 1992 relative aux contrats de couverture de taux d'intérêt offerts aux collectivités et aux établissements publics locaux, le contrôle de légalité doit permettre de s'assurer que les actes pris concourent à l'intérêt général. L'engagement des finances des collectivités locales dans des opérations de nature spéculative, par définition contraires à l'intérêt général, ne relève donc pas des compétences qui leur sont reconnues par la loi. Les actes ayant un tel objet doivent être déferés par le représentant de l'Etat au juge administratif, sur la base notamment de l'incompétence et du détournement de pouvoir.

Or, un tel déferé n'est pas sans poser des difficultés puisqu'il implique que l'autorité préfectorale démontre que le produit souscrit ne répond pas à des critères d'intérêt général.

En outre, l'article L. 2131-2 du CGCT prévoit que sont transmises au préfet, outre les délibérations du conseil municipal et les décisions prises par délégation de celui-ci, « 4° *Les conventions relatives [...] aux emprunts* » et l'article L. 2131-6 donne mission au représentant de l'Etat de déferer ces mêmes actes au tribunal administratif¹³. Le CGCT prévoit cependant également que les actes relevant du droit privé, ce qui est le cas d'un contrat de prêt, ne sont pas soumis à ces dispositions et demeurent régis par les dispositions qui leur sont propres (articles L. 2131-4, L. 3131-5 et L. 4141-5 du CGCT). La circulaire du 25 juin 2010 sur les produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics semble trancher ces incohérences en faveur de la seconde série de textes. Elle indique en effet que « *dans la mesure où le contrat d'emprunt est presque exclusivement un contrat de droit privé et que la délibération autorisant sa signature doit faire apparaître les principales caractéristiques de l'emprunt, il n'a pas à être transmis au préfet* ».

2 - Le contrôle des comptables

Pour réaliser leurs contrôles, les comptables demandent la production des pièces justificatives définies par le décret n° 83-16 du 13 janvier 1983, modifié par le décret n° 2003-301 du 2 avril 2003. Or, lorsqu'ils procèdent à des paiements et/ou à des encaissements dans le

¹³ Des dispositions analogues du CGCT s'appliquent aux départements (articles L. 3131-2 et L. 3132-1), aux régions (articles L. 4141-2 et L. 4142-1) et aux établissements publics de coopération intercommunale par le renvoi que l'article L. 5211-3 du CGCT fait aux dispositions relatives aux communes.

cadre de contrats d'échange de taux d'intérêt, ils ne sont pas tenus de disposer de ces contrats puisque la production de ceux-ci au payeur n'est pas prévue par la réglementation.

L'inadaptation de ce décret ne facilite donc pas l'exercice des vérifications auxquelles doivent procéder les comptables et réduit l'efficacité d'un dispositif de contrôle censé garantir la régularité des dépenses publiques.

C - Un très large éventail de produits d'emprunts

Les collectivités territoriales ont majoritairement recours à des financements intermédiés. Les financements désintermédiés restent donc marginaux et l'apanage des grandes collectivités ou de rares syndications.¹⁴

1 - Une majorité de financements intermédiés classiques

Au moment de la libéralisation des marchés, les collectivités souscrivaient des emprunts à moyen ou long terme. Par la suite, le souhait de passer à une gestion plus active de leur dette a conduit au développement des lignes de trésorerie, des emprunts assortis d'une option de tirage sur une ligne de trésorerie (appelés « revolving ») et des produits dérivés utilisés à des fins de couverture.

a) Des emprunts à moyen ou long terme « classiques »

Ces emprunts intègrent un taux d'intérêt qui peut être soit fixe, soit variable.

Le taux fixe est identique sur toute la durée de vie de l'emprunt. Il permet de se prémunir contre une hausse des taux d'intérêt mais ne permet pas de profiter de leur baisse.

Les taux variables ou révisables fluctuent à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution d'un indice. Le taux lui-même est constitué de l'indice - monétaire ou obligataire - et d'une marge, négociée avec la banque. Un tel choix permet de profiter d'une baisse des taux d'intérêt mais expose en contrepartie aux conséquences de leur hausse éventuelle.

¹⁴ Le financement intermédié désigne un financement d'origine bancaire (voir glossaire).

Les taux variables connus a posteriori sont dits « post-fixés » et portent sur une période d'intérêts échue. Seuls l'indice et la marge sont définis dans le contrat, mais pas le montant du taux.

Exemple : l'EONIA et les indices qui en découlent (TAM, TAG, T4M...) sont des taux variables.

Les taux révisables connus a priori sont dits « préfixés » puisque leur valeur est connue au début de la période à laquelle ils s'appliquent.

Exemple : tous les taux Euribor (et les taux ibor en général) sont des taux révisables.

b) Les lignes de trésorerie

Les collectivités et les établissements publics ont également été amenés à souscrire des lignes de trésorerie ou ouvertures de crédit. Il s'agit d'un droit de tirage permanent d'une durée inférieure ou égale à un an pour un montant plafond et une durée déterminés dans une convention passée avec une banque. Son objet est de permettre à l'emprunteur de financer ses besoins ponctuels de trésorerie. C'est un concours financier à court terme donnant lieu à des tirages et des remboursements sur des périodes brèves.

Ces produits ont pour finalité principale, comme leur nom l'indique, d'optimiser la gestion de la trésorerie. Les objectifs d'une gestion active de la trésorerie consistent en une diminution du coût d'opportunité, lié à l'impossibilité de placer des fonds disponibles. Pour cela, l'encours sur le compte au Trésor doit être le plus faible possible puisqu'il n'est pas rémunéré. Pour couvrir de manière adaptée leurs besoins de financement, les collectivités locales peuvent donc faire appel à des lignes de trésorerie, qu'elles mobilisent au fur et à mesure de leurs dépenses.

Une fois mobilisée, la ligne de trésorerie alimente le compte courant au Trésor de manière à couvrir les dépenses du jour. Le recours à ce financement implique une collaboration étroite entre l'ordonnateur et le comptable public. Ce dernier doit pouvoir déterminer quotidiennement, et le plus tôt possible, les encaissements et décaissements attendus pour la journée. L'ajustement entre les recettes et les dépenses est assuré par tirage ou remboursement de la ligne de trésorerie.

La gestion d'une ligne de trésorerie impose donc la mise en place d'une organisation spécifique pour en optimiser les avantages et en limiter les inconvénients, puisqu'une ligne de trésorerie non utilisée génère des coûts.

Cette gestion passe souvent par la définition d'un plan de trésorerie, qui suppose de disposer de ressources techniques, ce qui est principalement le cas des grandes collectivités du fait du volume des masses financières qu'elles traitent.

c) Les emprunts assortis d'une option de tirage sur une ligne de trésorerie (emprunts « revolving »)

Depuis le milieu des années quatre-vingt-dix, sont apparus des contrats associant à la fois un financement à long terme et la couverture des besoins de trésorerie. Les principales banques intervenant dans le financement du secteur public local ont développé une offre de cette nature.

Ces emprunts à long terme sont destinés au financement des dépenses de la section d'investissement. Ils permettent à la fois de choisir le rythme de la mobilisation qui peut être partielle et échelonnée dans le temps, de déterminer les indices initiaux et de réaliser des arbitrages sur les indices et les modalités de remboursement. Ils sont principalement utilisés pour équilibrer en fin d'exercice les comptes et sont généralement remboursés pour partie en début d'exercice suivant pour que la collectivité retrouve sa gestion de trésorerie zéro. Depuis la crise, ils servent de lignes de trésorerie car, du fait de l'ancienneté des contrats, leurs conditions financières sont moins onéreuses que les lignes classiques.

Ces facultés sont bornées par un plafond d'encours dont le montant est fixé par le contrat. Dans la pratique, ces contrats ont connu un fort développement. Au 31 décembre 2009, ils étaient mobilisés à hauteur de 19,9 Md€ pour l'ensemble des collectivités territoriales et leurs établissements publics locaux.

d) Les produits dérivés souscrits à des fins de couverture

Au moment du choix de son taux d'intérêt, la collectivité publique est face à un arbitrage entre le caractère fixe ou variable du taux, et doit appréhender les conséquences de ce choix.

Afin de minimiser les risques de taux induits par ces choix, la collectivité peut recourir à un contrat de couverture du risque de taux d'intérêt, opération juridiquement distincte et indépendante du ou des contrats d'emprunt en cours (éléments couverts) :

- ainsi, si elle s'est endettée à taux fixe et qu'elle souhaite bénéficier d'une opportunité de baisse des taux d'intérêt, elle

peut se couvrir en échangeant avec une contrepartie trouvée sur le marché son taux fixe contre un taux variable ;

- à l'inverse, si elle emprunte à taux variable et souhaite se couvrir contre une hausse des taux d'intérêt, elle peut transformer son taux variable en taux fixe en trouvant une contrepartie qui souhaite effectuer l'opération inverse.

Toutefois, pour pouvoir être qualifié de contrat de couverture, le contrat d'échange de taux d'intérêt doit minorer l'exposition initiale au risque de taux, ce que la mise en évidence de la corrélation entre les variations de valeur de l'élément couvert et celles du contrat de couverture permet d'établir.

Les contrats intégrant des produits dérivés précisent le capital de référence, appelé notionnel, et présentent la particularité de ne générer que des flux d'intérêts, et en aucun cas de capital, dans la mesure où aucune des deux parties ne prête de l'argent à l'autre.

Les instruments d'échange ont pour effet soit d'échanger un taux contre un autre taux pour un même capital de référence, s'il s'agit de contrats d'échange de taux d'intérêt ou contrats dits de « swap », soit de figer un taux, s'il s'agit de contrats d'accord de taux futur ou « FRA - future rate agreement », ou de contrats de terme contre terme, ou « forward / forward ».

Les options sont une autre catégorie de produits dérivés. Elles correspondent à des opérations conditionnelles qui engagent irrévocablement l'une des deux parties, tout en offrant au vendeur, en contrepartie de l'option, le versement par l'acheteur d'une prime définitivement acquise à l'autre partie. Peuvent ainsi être négociées des options permettant de garantir soit un taux plafond (« cap »), soit un taux plancher (« floor »), soit les deux à la fois, avec une option dite de tunnel (« collar »). Dans le premier cas, l'emprunteur achète une option (paye une prime) en contrepartie de laquelle le prêteur l'assure contre le dépassement du taux plafond. Dans le second, c'est l'emprunteur qui vend une option (reçoit une prime) assurant son prêteur qu'il ne paiera pas un taux d'intérêt inférieur au taux plancher. Le troisième cas correspond à un échange d'options dont le prix est fonction des anticipations de variations de taux d'intérêt au moment de la transaction.

A côté de ces modes de financement les plus couramment utilisés, les collectivités et les établissements publics ont également parfois recours, mais de façon plus marginale, à des contrats désintermédiés.

2 - Des financements désintermédiés peu utilisés

Aux emprunts obligataires, d'origine ancienne, se sont ajoutés plus récemment les titres de créances négociables, les uns à moyen terme, les autres à court terme.

Le financement est « désintermédié » dès lors que l'emprunteur, en l'espèce la collectivité ou l'établissement public, fait appel « directement » aux prêteurs sur le marché des capitaux.

Les collectivités doivent alors se conformer à un cadre juridique beaucoup plus contraignant imposant le respect tant des règles applicables à tous les emprunteurs que celles qui régissent l'émission de titres, l'appel public à l'épargne et, le cas échéant, l'admission à la cote¹⁵.

En contrepartie, ce mode de financement permet aux collectivités d'emprunter des volumes importants de capitaux, d'obtenir parfois des taux plus favorables que les conditions bancaires et de bénéficier d'une plus grande indépendance à l'égard des prêteurs traditionnels.

Au 31 décembre 2010 (données provisoires), le financement désintermédié (hors billets de trésorerie) s'élevait à 5,6 Md€ pour les collectivités territoriales et leurs établissements publics¹⁶.

a) Les emprunts obligataires

Le début des années quatre-vingt-dix a été marqué par un certain regain d'intérêt pour ce mode de financement. Ainsi, en 1993, le volume des émissions a dépassé 1,1 Md€ pour les collectivités locales. Jusqu'en 1995, on peut distinguer deux catégories d'émetteurs : d'une part, un groupe d'émetteurs réguliers (près de 100 millions d'euros annuels en moyenne) constitué de la région Île-de-France, de la ville de Paris et du département des Hauts-de-Seine, et d'autre part, les autres collectivités émettrices qui faisaient appel au marché plus ponctuellement.

A partir de 1995, le volume des émissions obligataires des collectivités locales a considérablement diminué, mais après 2002, où moins de 200 millions d'euros avaient été émis, les programmes d'émissions obligataires ont retrouvé un intérêt auprès des collectivités locales. Toutefois, le nombre global d'émissions n'a pas atteint celui des années quatre-vingt-dix, le marché étant animé par un très petit nombre

¹⁵ Cf. Article L. 1611-3 du CGCT.

¹⁶ Source : ministère du budget et des comptes publics (DGFIP), données provisoires arrêtées au 28 février 2011

d'émetteurs (régions Île-de-France et Provence-Alpes-Côte d'Azur, ville de Paris) qui ont lancé de grosses opérations et représenté l'essentiel du marché.

b) Les titres de créances négociables (TCN)

Ils sont ouverts aux collectivités territoriales depuis la loi sur les nouvelles régulations économiques (loi NRE) du 15 mai 2001 qui a modifié l'article L. 213-3 du code monétaire et financier.

Les collectivités territoriales et leurs groupements peuvent utiliser deux sortes de titres de créances négociables :

- les bons à moyen terme négociables (BMTN) d'une durée d'au moins un an et un jour, à considérer comme des emprunts budgétaires ;
- les billets de trésorerie (durée de un jour à un an, assimilables, quant à leur régime, aux crédits de trésorerie bancaires) ;

3 - L'émergence progressive de contrats risqués

Au fil des années, afin notamment de minorer la charge d'intérêts des emprunteurs et d'opacifier les conditions de détermination des marges des prêteurs, les emprunts et les produits dérivés se sont complexifiés, introduisant des indices de marchés de plus en plus volatils et des structures de plus en plus complexes.

a) La diversification et le développement des produits structurés

Des produits dérivés de plus en plus risqués

Si les premiers contrats de produits dérivés souscrits par les collectivités territoriales et leurs établissements poursuivaient une finalité de couverture, les produits proposés à compter de 2006 ne se sont plus limités, pour les contrats d'échanges de taux à un échange d'un taux fixe contre un taux variable, ou inversement.

Les collectivités sont ainsi progressivement devenues vendeuses d'options, ce qui leur a permis d'encaisser une prime, mais les a obligées en contrepartie à accorder à un tiers la faculté d'opter en fonction de la cotation des indices retenus. Dès lors, c'est la collectivité qui garantit les positions prises par un tiers et qui, de manière paradoxale, « assure » sa contrepartie contre une évolution défavorable des taux.

Compte tenu des risques supplémentaires ainsi pris, les produits dérivés ne sont alors plus souscrits par la collectivité à des fins seulement

de couverture mais plutôt d'optimisation financière et peuvent alors, dans certains cas, être considérés comme des produits spéculatifs.

Le développement des emprunts structurés

Ces produits dérivés ont ensuite été directement intégrés dans les offres d'emprunt sous la forme de produits encore plus sophistiqués, appelés « emprunts structurés », grâce auxquels l'emprunteur bénéficie d'un taux d'intérêt minoré pendant les premières années d'amortissement de son emprunt, en contrepartie d'un risque reporté sur les annuités futures.

L'offre structurée a émergé en 1997/1998 avec les premiers produits spéculant sur la mise en place de l'Euro ou encore les contrats avec indexation post-fixée, puis s'est développée avec des offres spéculant sur l'intégration de tel ou tel pays dans la zone euro au début des années deux mille.

D'un point de vue économique, ces produits intègrent, dans un seul et même contrat, un emprunt et un ou plusieurs produits dérivés, sous la forme le plus souvent d'une vente d'option(s) qui va financer la réduction du taux d'intérêt payé par l'emprunteur pendant quelques années. Dans ce schéma, il n'y a pas symétrie entre les risques pris par l'emprunteur et le prêteur, le premier garantissant au second de lui verser un taux non plafonné si certaines conditions sont réunies. Ces emprunts sont facilement reconnaissables puisque la clause qui définit le taux d'intérêt applicable comprend alors nécessairement un ou plusieurs « si ».

Ils offrent à l'emprunteur dans les premières années du contrat un taux inférieur au marché, que l'on qualifie alors de « bonifié » et qui, dans certains cas, peut être proche de 0 %.

Ces emprunts présentent en effet la caractéristique de permettre de « dégager de la valeur » en raison de la vente des options financières sous-jacentes. Cette valeur peut alors être utilisée, soit pour payer les conditions de résiliation d'un précédent engagement, notamment une soulte¹⁷, soit pour « bonifier » le taux d'intérêt par rapport aux conditions en vigueur sur le marché pendant une première période d'amortissement, soit les deux.

Dans tous les cas, la contrepartie est un accroissement de la prise de risque, dont l'amplitude sera notamment liée à l'évolution des indices retenus et à la mise en jeu de la garantie accordée à un tiers par la collectivité en raison de la vente des options.

¹⁷ Voir glossaire.

A la fin des années quatre-vingt-dix, les premiers produits structurés consistaient simplement à masquer la rémunération réelle de la banque en associant un prêt et un contrat d'échange de taux d'intérêt.

Au début des années deux mille, sont apparus les produits à barrière désactivante, c'est-à-dire associant un prêt et une vente d'option, dans lesquels un taux d'intérêt était un taux fixe « bonifié » susceptible de basculer en taux indexé, précisément lorsque les taux montaient.

Ensuite, les banques ont proposé des produits de pente, dont le taux d'intérêt dépend d'un écart entre deux taux d'intérêt de termes différents, éventuellement construits autour d'indices sans rapport avec l'activité des collectivités territoriales (STIBOR, LIBOR Dollar, LIBOR Sterling, notamment) mais aussi des produits de change dont le taux d'intérêt dépend des parités de change (franc suisse, yen, notamment).

Enfin, les produits les plus complexes, qualifiés à juste titre de « toxiques », ont intégré des coefficients multiplicateurs dans la formule de calcul du taux d'intérêt, et même des effets cumulatifs ou d'incrémentation¹⁸ au travers de produits nommés « snowball » par référence à l'effet boule de neige qu'ils induisent en cas d'augmentation du taux.

Dans ces derniers cas, les produits reposent sur un effet de levier dû au fait que pour augmenter le montant de la prime perçue lors de la vente de(s) l'option(s) et donc pour abaisser le taux d'intérêt de l'emprunt les premières années, le montant notionnel de(s) l'option(s) dépasse le montant du capital de l'emprunt, éventuellement de plusieurs fois. En contrepartie, le risque pour l'emprunteur s'en trouve multiplié d'autant.

D - Des normes encore peu contraignantes

La crise financière intervenue au cours de l'année 2008 et la découverte de l'ampleur des risques pris par certaines collectivités en matière de gestion de la dette, ont incité le ministère de l'intérieur, de l'outre-mer et des collectivités territoriales et celui de l'économie, de l'industrie et de l'emploi à réunir, dès le mois de novembre 2008, les principales associations d'élus et les principaux établissements de crédit intervenant dans le financement des collectivités locales.

Destinée à consigner les meilleures pratiques des banques et des collectivités territoriales en vue d'assurer un financement adapté, une « charte de bonne conduite » a été signée le 7 décembre 2009.

¹⁸ Le taux payé par la collectivité ne peut connaître qu'un accroissement.

La diffusion de cette charte a été suivie de la publication d'une nouvelle circulaire qui fait le point sur les différentes règles applicables à l'emprunt et aux produits de couverture et qui appelle l'attention sur les risques relatifs à la gestion active de la dette.

1 - Le contenu de la « charte de bonne conduite »

En signant la « charte de bonne conduite », les principaux établissements bancaires français et les associations nationales d'élus locaux ont décidé de prendre plusieurs engagements.

Les établissements bancaires renoncent tout d'abord à proposer aux collectivités territoriales tout produit exposant à des risques sur le capital et des produits reposant sur certains indices à risques élevés. Ils s'engagent également à ne plus proposer de produits avec des effets de structure cumulatifs et, dans leurs propositions aux collectivités locales, à présenter leurs produits selon une classification des risques induits, double et croisée, d'une part à raison de l'indice ou des indices sous-jacents et, d'autre part, en fonction de la structure du produit.

Grille des risques de la charte de bonne conduite

Indices sous-jacents		Structures	
1	Indices zone euro	A	Taux fixe simple (TF). Taux variable simple (TV). Echange de TF contre TV ou inversement. Echange de taux structuré contre TF ou TV taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel)
2	Indices inflation française Ou inflation zone euro ou écart entre indices	B	Pas d'effet levier
3	Ecart d'indices zone euro	C	Option d'échange (swaption)
4	Indices hors zone euro Ecart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro	D	Multiplicateur jusqu'à 3 Multiplicateur jusqu'à 2 capé
5	Ecart d'indices hors zone euro	E	Multiplicateur jusqu'à 5

Les établissements bancaires reconnaissent également aux collectivités locales le caractère de « non professionnel financier », le français comme langue exclusive des documents et s'engagent à fournir davantage d'informations et d'analyses aux emprunteurs.

En signant cette charte, les banques s'interdisent donc de commercialiser pour l'avenir certains produits spéculatifs qui, par nature, ne sont pas adaptés aux besoins des collectivités.

Elles renoncent ainsi à proposer aux collectivités locales tout produit exposant à des risques sur le capital, notamment le risque de change, et des produits reposant sur certains indices à risques élevés, par exemple, sur la valeur relative de devises. Elles renoncent de même à proposer des produits présentant une première phase de bonification d'intérêt supérieure à 35 % du taux fixe équivalent ou de l'Euribor à la date de la proposition et d'une durée supérieure à 15 % de la durée totale. Elles renoncent enfin à proposer des produits à incrémentation progressive (« snowballs »).

Les banques s'engagent enfin sur un devoir de conseil renforcé aux collectivités, ce qui se traduira notamment par une information des collectivités sur le niveau de risque des produits proposés à l'aide de l'« échelle de risque » décrite plus haut. Plus précisément, elles s'engagent à fournir aux collectivités :

- une analyse de la structure des produits et de leur fonctionnement, en mentionnant clairement les inconvénients et les risques des stratégies proposées ;
- une analyse rétrospective des indices sous-jacents ;
- une expression des conséquences en termes d'intérêts financiers payés notamment en cas de détérioration extrême des conditions de marché (« stress scenarii »)¹⁹ ;
- et pour leur permettre de valoriser l'ensemble de leurs instruments dérivés directs ou inclus dans des produits structurés des catégories B à E, à leur fournir gratuitement au cours du 1er trimestre de l'année, la valorisation de leurs produits aux conditions de marché du 31 décembre de l'année précédente.

Du côté des collectivités territoriales, les associations d'élus s'engagent à une plus grande transparence sur les risques liés à leurs emprunts, tant vis-à-vis des banques que vis-à-vis de leurs assemblées délibérantes et des citoyens, en termes d'encours, d'indices sous-jacents et de structures des produits.

2 - Une circulaire inscrite dans la logique de la charte

La circulaire du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics a pour objet d'appeler l'attention sur les risques inhérents à la gestion active de la dette par les collectivités territoriales et de rappeler l'état du

¹⁹ Par exemple, en fournissant une grille de simulation du taux d'intérêt payé selon l'évolution des indices sous-jacents.

droit sur le recours aux produits financiers et aux instruments de couverture du risque financier. Elle abroge la circulaire du 15 septembre 1992 relative aux contrats de couverture du risque de taux d'intérêt offerts aux collectivités locales et aux établissements publics locaux, et celle du 4 avril 2003 relative aux régimes des délégations de compétences en matière d'emprunt, de trésorerie et d'instruments financiers.

Cette nouvelle circulaire s'applique, comme les précédentes, aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics locaux, à l'exception des offices publics d'habitation.

Certaines des grandes lignes précédemment développées par les circulaires qu'elle abroge sont reprises, notamment celles qui portent sur le recours aux produits financiers, les pouvoirs de délégation des organes délibérant et le rôle du comptable. Sont plus particulièrement approfondis le contenu de la délégation de pouvoir de l'assemblée délibérante à l'exécutif et le contrôle que celle-ci doit exercer sur les actes effectués en son nom.

Cette circulaire décline également les engagements pris dans la charte de bonne conduite et reprend sa grille d'analyse des risques.

En définitive, la charte apparaît d'une portée limitée en raison du nombre restreint de ses signataires et du contenu des engagements pris. Il en va de même pour la circulaire, puisqu'elle s'inscrit dans la logique de la charte et dans un cadre normatif peu contraignant. Par ailleurs, ces mesures, même si elles apportent certains progrès ne semblent pas, sur le fond, à la hauteur des problèmes résultant de la diffusion des produits structurés.

Le contenu de cette charte montre toutefois, par l'énumération de toutes les pratiques auxquelles les banques renoncent, l'étendue des dérives induites par le développement des produits structurés et la responsabilité des prêteurs comme des emprunteurs dans ces dérives.

RECOMMANDATIONS

- Privilégier l'utilisation des ratios de solvabilité comme la capacité de désendettement qui mesure en années d'autofinancement le remboursement du capital de la dette ainsi que les informations reposant sur la valorisation financière de l'emprunt ou de l'instrument de couverture ;

- à l'inverse, prendre garde à l'utilisation des ratios et indicateurs élaborés à partir de l'annuité de la dette (annuité sur recettes réelles de fonctionnement, taux moyen de la dette, capacité d'autofinancement nette) qui conduisent à privilégier la diminution à court terme de l'annuité de la dette, sans tenir compte des risques futurs, en rallongeant la durée d'amortissement et en augmentant le risque financier en général ;

- mettre fin aux incohérences entre les textes régissant l'exercice du contrôle de légalité sur les contrats de prêts afin que ces contrats soient clairement soumis à une obligation de transmission au contrôle de légalité.

Chapitre II

Une gestion plus sophistiquée et moins maîtrisée

L'enquête a montré que, bien que les collectivités locales aient eu recours de manière croissante à la dette, peu nombreuses sont celles qui ont pris le soin de définir, et a fortiori de faire valider par leurs organes délibérants, une stratégie d'endettement tenant compte de leurs besoins, de leurs capacités financières et des différentes possibilités de financement qui s'offraient à elles.

Il apparaît également que beaucoup de collectivités territoriales s'appuient de manière excessive sur les conseils et les recommandations de leurs banquiers, ce qui ne les place pas dans une situation optimale pour pouvoir mesurer correctement si les produits proposés correspondent, en termes de marges ou de risques, à leurs intérêts.

I - Des lacunes

A - Un manque de réflexion stratégique

Dans un contexte de reprise de l'endettement depuis 2003 et de hausse rapide des taux d'intérêt jusqu'à la fin 2008, la gestion de la dette a pris une importance croissante. Pour autant, les acteurs locaux n'en ont pas toujours suffisamment pris conscience.

Alors que la décision de s'endetter résulte souvent de choix politiques structurants, liés d'abord à la volonté d'investir mais aussi à des arbitrages, notamment entre une hausse de la fiscalité et le recours à l'emprunt, la définition claire d'une stratégie d'endettement par l'exécutif et sa formalisation dans un document de référence demeurent relativement rares.

Cette carence se double, dans de nombreuses collectivités, d'un développement insuffisant des outils de pilotage financier pluriannuels, tels que les plans pluriannuels d'investissement. La définition d'une stratégie d'endettement, même si elle peut et doit être révisée périodiquement, nécessite en effet d'effectuer des anticipations à un horizon qui ne peut se limiter au court terme.

Ces insuffisances peuvent, en partie, s'expliquer par un accès jusqu'ici aisé au marché bancaire.

La forte remontée des taux d'intérêt entre 2006 et 2008 a cependant montré à quel point certaines collectivités ont été prises de court et n'ont alors pas hésité à souscrire de manière précipitée des emprunts structurés qui leur offraient un répit à court terme avec des taux d'intérêts bonifiés.

La commune de Saint-Barthélemy-d'Anjou (Maine-et-Loire) a ainsi souscrit un produit de pente avec un coefficient multiplicateur de 4 à l'automne 2008 afin de se prémunir contre une poursuite de la hausse des taux d'intérêts à court terme, juste avant que les taux courts ne s'effondrent.

Des exécutifs locaux ont également pu considérer, à tort, que la stratégie de gestion de la dette leur revenait et qu'il n'était nécessaire, ni de la formaliser, ni d'en débattre. Le maire de Sarrebourg (Moselle) a, par exemple, justifié l'absence de stratégie formalisée à ce sujet par le fait que la délégation de pouvoir dont l'exécutif bénéficiait pour souscrire les emprunts incluait également la définition de la stratégie financière de la commune.

L'absence de définition d'une stratégie financière peut se révéler préjudiciable en conduisant les collectivités à ne pas suffisamment diversifier leurs bailleurs de fonds, la structure de leur encours de dette par type de taux d'intérêt, mais aussi à ne pas lisser suffisamment leurs échéances, et à ne pas articuler correctement la gestion de leur trésorerie avec la souscription et le remboursement des emprunts.

La communauté d'agglomération Saumur-Loire-Développement (Maine-et-Loire) a ainsi mobilisé plus d'emprunt que ses besoins ne le

justifiaient, et payé en conséquence des frais financiers inutiles en raison du recours à des produits inadaptés.

L'enquête a également montré que, dans les cas où il existait une stratégie d'endettement bien identifiée, elle n'était généralement pas rendue publique, ni débattue devant l'assemblée délibérante. Le département du Maine-et-Loire a ainsi défini une stratégie de gestion de sa dette à deux reprises entre 2007 et 2010, mais exclusivement au sein de son bureau exécutif et non pas devant la commission des finances, ni a fortiori devant l'assemblée délibérante. De même, le maire de Forbach (Moselle) n'a pas présenté au conseil municipal sa stratégie alors qu'elle avait pourtant été exposée devant la commission des finances.

B - Le rôle insuffisant des assemblées délibérantes

Les assemblées délibérantes ne sont pas toujours en situation de pouvoir appréhender la nature des opérations de gestion de dette qu'elles autorisent, de vérifier si celles-ci sont bien conclues dans l'intérêt de la collectivité, et de s'assurer, le cas échéant, qu'elles sont cohérentes avec la stratégie globale définie.

Cette carence s'explique souvent par le manque d'information complète et intelligible disponible. Le cas de la commune de Sainte-Maure de Touraine (Indre-et-Loire) dont le conseil municipal ne disposait pas des caractéristiques des emprunts avant de délibérer, illustre une situation assez répandue dans les petites collectivités.

Le manque d'information peut également provenir de l'attitude de l'exécutif, lorsqu'il doit rendre compte à son assemblée délibérante des décisions qu'il a prises par délégation de celle-ci. Il n'est pas rare en effet qu'il élude alors le débat en limitant les informations données aux seules caractéristiques des emprunts souscrits. Ainsi, le maire de Rezé (Loire-Atlantique) n'a pas correctement rempli l'obligation de rendre compte des emprunts souscrits, bien que la commune ait largement contracté des emprunts structurés, dont l'un était indexé sur la parité Euro / Franc suisse. De même, le maire de Forbach (Moselle) n'a pas rendu compte de l'usage de la délégation qui lui avait été accordée, alors qu'il avait pourtant dépassé les limites d'endettement qui lui avait été fixées par le conseil municipal.

De manière encore plus flagrante, des informations essentielles permettant de comprendre la nature particulièrement risquée des opérations de gestion active de la dette et des placements financiers effectués, n'ont pas été transmises au conseil d'administration de

l'établissement public de gestion immobilière du Nord-Pas-de-Calais (EPINORPA).

Une fois les opérations de gestion de dette effectuées, les collectivités locales sont par ailleurs tenues d'en rendre compte, à leurs assemblées délibérantes notamment, dans leurs documents budgétaires et selon la forme prescrite par le type d'instruction comptable qui leur est applicable.

Jusqu'en 2010, ces maquettes budgétaires étaient notoirement inadaptées pour retracer de manière compréhensible et adéquate, dans les annexes sur l'état de la dette, les risques réellement pris par une collectivité qui souscrivait des emprunts structurés. Ainsi, le cadre ne permettait pas de mentionner, notamment dans les emprunts à plusieurs phases d'indexation, les formules complètes de calcul des taux structurés. Les emprunts structurés apparaissaient alors le plus souvent parmi les emprunts à taux fixe en raison d'une première phase de taux fixe « bonifié ».

Tel était le cas de la communauté urbaine du Creusot-Montceau-les-Mines (Saône-et-Loire) qui classait, dans l'état de sa dette joint à son budget primitif, parmi les emprunts à taux fixe, un emprunt structuré pourtant indexé sur l'écart entre le CMS 20 ans et le CMS 2 ans sur une période de 18 ans.

D'autres communes, comme Le Portel (Pas-de-Calais) ou Echirolles (Isère), ne recensaient pas non plus correctement dans l'état de leur dette les emprunts structurés. De même, les annexes relatives à la dette de la communauté d'agglomération du Grand Dôle (Jura) ou de la communauté d'agglomération Amiens Métropole (Somme) ne respectaient pas les prescriptions de l'instruction budgétaire et comptable M14.

Ces documents ne permettaient donc pas d'évaluer, ni le risque par emprunt, ni le risque global pris par la collectivité au niveau de l'ensemble de son endettement.

Les mêmes observations ont pu être faites concernant les produits dérivés souscrits par certaines collectivités.

La circulaire du 25 juin 2010, déjà évoquée, et les nouvelles maquettes applicables au 1er janvier 2011 pour l'état de la dette (état A.2.9), devraient permettre d'enrichir l'information sur la dette et les risques portés par les indexations retenues et éviter ainsi les erreurs relevées par le passé.

C - La confusion entre le rôle de prêteur et celui de conseil

Confrontées aux produits de plus en plus sophistiqués proposés par les banques, de nombreuses collectivités ont eu tendance à se reposer, parfois avec un certain aveuglement, pour gérer leur dette, sur les conseils des banques.

L'enquête a ainsi montré qu'un nombre significatif de collectivités territoriales, en particulier des communes de petite taille, mais pas uniquement, avaient mis en place une gestion active de la dette et effectuaient des opérations complexes et risquées, notamment de souscription d'emprunts structurés ou de réaménagements, sur les conseils de leurs banques.

La commune de Ouireham (Calvados) a ainsi suivi les conseils de sa banque avant de souscrire des emprunts structurés sans faire preuve d'une vigilance suffisante.

Les banques sont, pour leur part, soumises aux règles de bonne conduite définies dans le code monétaire et financier, notamment à l'article L. 533-12. Elles prévoient que les prestataires de service d'investissement communiquent à leurs clients les informations leur permettant raisonnablement de comprendre la nature du service et les risques, afin que ces clients soient en mesure de prendre leurs décisions d'investissement en connaissance de cause.

Plusieurs collectivités ont mis en cause ce rôle de conseil joué par leur banquier, ce qui a conduit certaines d'entre-elles, par exemple la ville de Saint-Etienne ou le département de la Seine-Saint-Denis, à annoncer qu'elles allaient recourir à des procédures judiciaires au motif que les banques ont privilégié leur intérêt commercial au détriment de celui de leurs clients.

Il a été constaté que les informations délivrées mentionnaient que rarement sur les risques pris. Ont aussi été relevées certaines ambiguïtés dans les démarches commerciales, visant à fidéliser la clientèle.

Une banque a ainsi cherché à développer des relations privilégiées avec les collectivités et établissements publics locaux par le biais notamment de conventions de conseil offrant des services gratuits en matière d'analyse financière ou d'études économiques, mais qui liaient de façon privilégiée le fournisseur à son client.

La communauté de communes d'Epernay-Pays de Champagne (Marne), ainsi que les communes de Saumur (Maine-et-Loire) et Ouireham (Calvados) se sont engagées dans de tels partenariats.

S'il n'est pas critiquable en soi que les banques jouent un tel rôle de conseil, il en va différemment lorsque ce rôle aboutit à influencer, parfois de manière substantielle, la prise de décision de collectivités qui manquent d'expertise interne. Ce déséquilibre entre emprunteur et prêteur a été constaté pour le département de l'Ain qui avait souscrit des emprunts structurés particulièrement risqués. Captif, il les a renégociés à plusieurs reprises, assurant à la banque une augmentation substantielle de sa rémunération.

Dans certains cas, les collectivités n'ont pas pris la précaution de se doter de moyens d'analyse propres ou, à défaut, de recourir à des conseils externes et indépendants avant d'accepter certaines offres particulièrement complexes ou risquées. La commune d'Orvault (Loire-Atlantique), malgré une situation financière saine et sans besoin apparent de réduire ses frais financiers, a ainsi contracté des emprunts structurés incluant des périodes de taux « bonifiés ». Au fil des renégociations, ces emprunts sont devenus de plus en plus risqués.

Dans d'autres cas, la collectivité a privilégié une relation trop exclusive avec un seul établissement, ce qui lui était potentiellement préjudiciable, soit en raison de l'affaiblissement de son pouvoir de négociation, soit en raison des effets induits sur le niveau de concurrence.

D - Le rôle limité des comptables publics

En dépit de leur rôle de conseil auprès des collectivités publiques, qui fait partie de leurs missions, les comptables du Trésor public interviennent peu en matière de gestion de dette.

La difficulté de jouer un rôle de conseil de gestion susceptible d'engager lourdement les finances des collectivités et des établissements publics qu'ils suivent et d'interférer dans les négociations avec les banques, ne peut que les inciter à rester prudents. Au demeurant, même lorsqu'ils sont sollicités par les collectivités territoriales, ils ne sont pas toujours en capacité d'apporter un conseil répondant à leurs besoins, du fait de la spécificité des questions de gestion financière, notamment en matière de dette.

Dans ces conditions, les comptables publics ne sont pas à même de fournir une expertise indépendante pouvant faire contrepoids aux conseils des banques. Ils n'ont d'ailleurs pas véritablement joué un rôle d'alerte face au développement des produits les plus risqués.

Ces lacunes démontrent le besoin d'un effort de formation complémentaire et d'un appui technique aux comptables publics.

II - Des modalités d'endettement de plus en plus complexes

A - La diversification des outils de gestion

1 - Le développement de la trésorerie zéro

Les collectivités territoriales sont des correspondants du Trésor. En application des dispositions de la loi organique relative aux lois de finances du 1^{er} août 2001, elles sont tenues de déposer toutes leurs disponibilités auprès de l'Etat, sauf disposition expresse d'une loi de finances. Les conditions dans lesquelles elles peuvent procéder à des placements de cette trésorerie sont limitatives. Dans ces conditions, il est de leur intérêt de limiter le plus possible leur trésorerie, non rémunérée, lorsqu'elle est alimentée par des emprunts.

L'enquête a montré que les collectivités ont été nombreuses à développer leur gestion de trésorerie, optimisant ainsi leurs charges financières, sans prendre de risque. Au moyen de cette technique, elles parviennent à mieux gérer les décalages en trésorerie de leurs investissements.

Ainsi, la commune de Sarreguemines suit sa trésorerie au quotidien avec le comptable. Le département des Côtes-d'Armor atteint un niveau optimal en évitant en fin d'exercice la remontée durable de son encaisse au Trésor, grâce à un emprunt assorti d'une option de tirage sur une ligne de trésorerie. La commune du Portel (Nord) gère également activement sa trésorerie, comme Amiens et la communauté d'agglomération Amiens Métropole.

Malgré un niveau de marges élevé depuis 2008, les collectivités bénéficient encore aujourd'hui de conditions attractives en la matière dues aux bas niveaux des taux monétaires.

Les chambres régionales des comptes sont cependant encore conduites à recommander à certaines collectivités la mise en place d'une meilleure gestion de leur trésorerie. Tel est le cas de la chambre de Languedoc Roussillon, à propos de la commune de Mauguio (Hérault) qui dégagait des excédents de trésorerie de 20 à 30 M€ en 2008, soit pratiquement le double de son endettement à long terme. La chambre de Rhône-Alpes, constatant la situation structurelle de trésorerie excédentaire des communes de Tignes et Val d'Isère (Savoie) leur a également recommandé d'optimiser la gestion de leurs disponibilités avec

le concours du comptable et de contracter à cette fin une ligne de trésorerie.

Il a par ailleurs été relevé que les moyennes et grandes collectivités recouraient aux crédits dits « revolving », principalement pour gérer les besoins de consolidation de fin d'exercice et ainsi avoir la possibilité de rembourser l'emprunt levé dès le début de l'année suivante, afin de revenir à une trésorerie zéro. Cependant, ces produits ne sont pas toujours utilisés à bon escient. Ainsi, la communauté d'agglomération Saumur-Loire-Développement (Maine-et-Loire), avait contracté une ouverture de crédit renouvelable représentant 60 % de son endettement total et l'avait mobilisée comme une ressource à long terme alors même que les dépenses d'investissement n'étaient pas réalisées. La chambre régionale des comptes des Pays de la Loire a estimé qu'une ligne de trésorerie aurait été bien plus adéquate.

Depuis la fin 2008, l'utilisation des crédits assortis d'une option de tirage sur une ligne de trésorerie, qui s'est élevée en 2010 à 20,7 Md€ pour les collectivités locales²⁰, s'est développée pour la gestion infra-annuelle de la trésorerie. En effet, les marges bancaires ayant fortement augmenté sur les lignes de trésorerie – les contrats étant aussi assortis de commissions d'engagement ou de non utilisation –, les collectivités se sont reportées sur ces contrats, qu'elles avaient déjà souscrits et qui étaient donc disponibles, puisqu'ils bénéficiaient de marges plus attractives. Le département du Bas-Rhin, à l'instar de nombreuses autres collectivités, a ainsi pu diminuer le coût de sa dette grâce au recours massif à ces produits, indexés sur l'EONIA et ses dérivés, et en particulier sur les contrats déjà anciens signés entre 1999 et 2006 qui étaient assortis de marges faibles. Il a été relevé que la collectivité avait pu ainsi judicieusement profiter du niveau de cet index, inférieur à 1 % depuis mars 2009.

Les chambres régionales des comptes ont également mis en évidence au travers de leurs contrôles des cas pour lesquels la gestion de trésorerie zéro pouvait rencontrer des obstacles à sa mise en œuvre de la part du réseau du Trésor. Confronté à une trésorerie importante (entre 16 et 35 M€) liée au versement décalé des redevances par rapport au paiement des dépenses d'investissement, le syndicat interdépartemental d'assainissement de l'agglomération parisienne (SIAAP), n'a pas pu atteindre, dans un premier temps, ses objectifs de placement, la recette générale des finances n'ayant pas tenu compte de son caractère industriel et commercial. Il a ensuite rencontré des difficultés pour obtenir des

²⁰ Source : Ministère du budget (DGFIP), données provisoires arrêtées au 28 février 2011

informations précises sur les mouvements quotidiens de paiement de dépenses et d'encaissement de recettes, avant le passage du poste sous Hélios²¹, afin de mettre en place sa trésorerie zéro.

2 - Des gestions innovantes

Depuis 1989, les collectivités territoriales françaises ont financé leurs besoins à court terme au moyen de lignes de trésorerie. En complément, elles ont eu recours à des contrats de type « revolving » leur permettant de gérer leur trésorerie. Depuis 2008, le renchérissement des conditions bancaires les conduit à recourir à d'autres supports.

A cet égard, un des champs d'innovation et de maîtrise de la charge financière de l'endettement est la gestion de court terme.

Certaines collectivités, tirant parti des dispositions de la loi sur les nouvelles régulations économiques du 15 mai 2001, ont développé des financements désintermédiés en émettant notamment des billets de trésorerie directement sur le marché.

En avril 2004, la commune de Lyon a ainsi pris la décision de mettre en place un programme de billets de trésorerie, afin d'obtenir des financements à court terme moins onéreux. Ces opérations nécessitent d'obtenir une notation court terme auprès d'une agence de notation. Elles exigent également une certaine organisation, notamment un appel d'offres afin de sélectionner l'arrangeur du programme, qui a pour mission d'aider la collectivité à rédiger les contrats et le document de présentation financière, et des agents placeurs ainsi qu'un agent domiciliataire. Une fois en place, la ville de Lyon a lancé son programme d'émission, en définissant au préalable sa durée et son indexation, en fonction de son plan de trésorerie.

Au total, l'utilisation d'un programme de billets de trésorerie doit être vue comme un outil de diversification de la gestion à court terme. En effet, une ligne de trésorerie ou un contrat « revolving » demeure indispensable en complément, afin d'assurer les mouvements quotidiens.

Les juridictions financières ont cependant constaté que peu de collectivités interviennent dans ce cadre.

Or, depuis la crise, l'utilisation de ces techniques peut s'avérer financièrement plus intéressante. Ainsi, depuis 2008, la ville de Lyon a lancé plus de 70 émissions à court terme. En 2009, sur 357 M€ d'émissions d'une durée moyenne de 14 jours, la commune a pu obtenir

²¹ Hélios est l'application informatique unique de gestion du secteur public local, développée par la DGFIP pour se substituer aux multiples applications antérieures.

des marges allant de - 0,0003 % sur EONIA à 0,2799 %, particulièrement attractives par rapport au marché interbancaire.

Le renchérissement des conditions des établissements de crédit est aussi observable sur le long terme. Certaines collectivités se sont donc à nouveau tournées vers le marché obligataire dans des cadres de plus en plus collectifs, ce qui est de nature à pallier les inconvénients de ce type de financement pour des intervenants comme les collectivités locales.

Depuis 2004, les communautés urbaines de France se sont ainsi organisées, sous l'égide de l'ACUF (Association des communautés urbaines de France), pour mutualiser leurs besoins de financement, sous la forme d'une émission obligataire groupée, d'un montant d'environ 100 M€ (106 M€ en 2004, 103 M€ en 2005, 2006 et 2007).

En 2008, une cinquième émission obligataire a porté sur un montant total de 120 M€, amortissable à 20 ans. Cette dernière émission a regroupé 22 collectivités locales françaises dont cinq villes, cinq communautés d'agglomération, huit communautés urbaines, un département et trois régions.

Certaines collectivités et établissements publics se sont également lancés isolément dans l'émission d'emprunts obligataires. C'est notamment le cas d'EPINORPA en 2002 pour un montant de 458 M€, et de la région des Pays de la Loire en 2009 pour 80 M€. Plus innovante, et bien qu'intervenue en pleine tourmente des marchés financiers, à la fin de l'année 2008, la région Nord-Pas-de-Calais a mené à bien une opération inédite d'émission obligataire socialement responsable, à des conditions particulièrement favorables.

3 - Des progrès insuffisants dans le recours à la concurrence

Il n'a pas été possible aux chambres régionales et territoriales des comptes de systématiquement porter une appréciation sur l'ampleur de la mise en place de procédures transparentes lors du recours à des financements externes. Elles ont cependant relevé dans de très nombreux cas des mises en concurrence formalisées. Certaines collectivités ont déployé des stratégies d'information et de valorisation de leurs projets auprès des établissements financiers en leur transmettant leurs comptes et de la documentation. Elles ont parfois pu utiliser leur notation pour valoriser leur situation financière et obtenir des baisses de marges.

L'information essentielle pour l'emprunteur est en effet le niveau des marges et donc les conditions auxquelles il peut emprunter. Pour des raisons commerciales, les établissements ne les publient pas. Pour se situer dans le marché, l'emprunteur peut trouver, dans certaines

publications spécialisées, des fourchettes de conditions. Il a aussi été constaté que certains conseils aux collectivités en informaient directement leurs clients. Des observatoires indépendants sur les conditions bancaires ont ainsi été mis à disposition des collectivités, de leurs établissements publics locaux. Ils ont été utiles pour améliorer la connaissance des conditions de marché par les directions financières.

Dans des situations a priori captives lors de réaménagements, il est aussi fait appel plus fréquemment à la concurrence pour étalonner les propositions des établissements bancaires.

Au cours des années deux mille, les juridictions financières ont ainsi constaté globalement une très nette diversification de l'offre bancaire, pas seulement pour les produits, mais aussi quant à la variété des opérateurs.

En effet, les établissements n'occupent pas des positions identiques, notamment en fonction des strates de collectivités et de leur réseau. Dexia couvre, pour sa part, l'ensemble du spectre, comme deux autres établissements (BPCE et Crédit Agricole), dont l'implantation est aussi caractérisée par une forte présence historique auprès des petites collectivités. Ce rôle de prêteur privilégié peut aussi être l'apanage d'un autre établissement, dans certaines régions. C'est le cas en Alsace avec le Crédit Mutuel. A contrario, l'implantation des établissements étrangers a été principalement observée dans les grandes et moyennes collectivités, les stratégies commerciales de ces banques ayant privilégié cette clientèle, du fait des volumes traités. Pour autant, on peut également les retrouver dans des syndicats et établissements publics intercommunaux secondaires, à gros enjeux d'investissement.

L'intervention de ces nouveaux acteurs a cependant plus contribué à favoriser la diffusion de produits de plus en plus risqués qu'à permettre aux emprunteurs de mieux comparer les propositions. Elle n'a donc pas réellement permis de mieux faire jouer la concurrence.

Malgré les progrès qui viennent d'être relevés, les contrôles menés par les chambres régionales des comptes montrent, plus globalement, la persistance trop fréquente de situations dans lesquelles les collectivités territoriales ne font pas suffisamment appel à la concurrence avant de procéder à un emprunt ou à un réaménagement ou, quand elles le font, se limitent à leurs créanciers habituels.

Les collectivités sont aussi confrontées à la difficulté d'opérer des choix parmi des offres bancaires qui sont d'autant plus complexes à départager que les consultations des banques ne s'opèrent pas systématiquement sur la base d'un cahier des charges.

En outre, même lorsqu'elles sont interrogées à l'aide d'un cahier des charges précis, les banques peuvent ne pas le respecter, ce qui rend les différentes offres difficilement comparables. Malgré l'existence de cahiers des charges transmis aux banques, le département de l'Ain a ainsi dû faire face à l'hétérogénéité des offres ce qui lui a posé un problème pour objectiver ses choix.

Cette faible préoccupation de diversification est parfois le signe de relations anciennes entre certaines banques et collectivités, qu'il est malheureusement difficile de remettre en cause.

B - La dette garantie à mieux surveiller

La loi impose le respect de certains ratios pour l'octroi de garanties d'emprunt par les collectivités locales aux organismes privés, en termes de division du risque (aucun organisme ne peut bénéficier d'une garantie d'annuité supérieure à 10 % de l'annuité concernée) et de partage du risque (la collectivité et les autres collectivités ne peuvent pas garantir plus de 50 % d'un prêt ou plus de 80 % d'un prêt pour une opération d'aménagement). Les garanties d'emprunts accordées aux organismes de logement social ne sont toutefois pas concernées.

Dans les vérifications effectuées par les chambres régionales des comptes, il n'a pas été constaté de manquements dans le respect de ces ratios prudentiels. Les collectivités produisent régulièrement l'annexe des engagements hors bilan détaillant la dette garantie.

On doit toutefois déplorer l'absence de statistiques publiques officielles consolidant les informations figurant dans les comptes des collectivités.

Par ailleurs, il ressort des contrôles effectués que les engagements hors bilan peuvent être élevés et représenter des montants proches voire supérieurs, à ceux de l'encours de dette des collectivités garantes.

Ainsi, la dette garantie par le département de Maine-et-Loire s'élevait à 479 M€ en 2009, soit 133 % de l'encours de la dette de la collectivité elle-même. Cet encours de dette garantie représentait par ailleurs 89 % des recettes réelles de fonctionnement du département.

Ces garanties bénéficient en priorité, et parfois quasi exclusivement, au logement social. La commune de Bourg-en-Bresse accorde ainsi sa garantie à hauteur de 130,7 M€ à des organismes de logement social contre seulement 0,1 M€ à d'autres types d'organismes.

Dans certains cas, la défaillance de l'emprunteur peut entraîner l'appel en garantie de la collectivité. Le département du Bas-Rhin s'est

ainsi substitué à deux organismes défaillants à hauteur de 131 000 €. Les montants en jeu sont souvent moins élevés qu'ils ne l'étaient dans les années quatre-vingt et quatre-vingt-dix, notamment dans le cadre des garanties accordées aux clubs sportifs de haut niveau ou dans le domaine économique. Les dispositions législatives prises en ce domaine ont sans doute contribué à limiter les risques pris.

Enfin, les contrats garantis, notamment en faveur du secteur du logement social, peuvent également être, eux aussi, des emprunts structurés. Or, les collectivités locales procèdent rarement à une analyse de la solvabilité de l'organisme à qui elles apportent leur garantie.

Il apparaît donc que la dette garantie constitue un risque que les collectivités ne surveillent pas toujours avec une attention suffisante.

C - Le piège des emprunts structurés

Depuis l'apparition progressive des emprunts structurés, les chambres régionales des comptes ont formulé de nombreuses observations à ce sujet, dont il ressort que les prises de risque ont été croissantes et que la succession des renégociations réalisées se traduit par une véritable fuite en avant. L'ingénierie financière utilisée fausse également toute tentative d'évaluation.

1 - Une prise de risque grandissante

La complexité de l'ingénierie financière mise en œuvre s'est accompagnée d'une prise de risque grandissante.

Le recours à des indices sous-jacents de plus en plus volatils (marchés des changes, marchés obligataires hors de la zone euro), et de moins en moins négociables (indices spécifiques à certaines banques) permettaient certes de dégager plus de valeur pour « bonifier » le taux d'intérêt, mais avait pour contrepartie une prise de risque de plus en plus grande et de moins en moins maîtrisable.

Les effets de levier ou les effets cumulatifs ont eu pour conséquence d'amplifier ces risques.

2 - Une fuite en avant au fil des renégociations

Le plus souvent, la renégociation était présentée par la collectivité ou son banquier comme le moyen de s'adapter à l'évolution des marchés, d'obtenir des contrats à de meilleures conditions de taux ou d'éviter que des barrières ne soient franchies.

S'il est vrai que sous l'effet de la « bonification » les collectivités locales ont pu bénéficier de conditions ponctuellement plus favorables pendant une partie du prêt et surtout éviter une évolution défavorable des taux d'intérêt suite au franchissement de barrières ou à l'évolution des marchés, ce bénéfice temporaire n'a pu être engrangé qu'au prix de la prise d'un risque encore plus important que celui déjà accepté avant la renégociation.

3 - Une évaluation financière structurellement faussée

Le plus souvent, l'analyse financière communiquée aux organes délibérants des collectivités ne mentionnait qu'une partie des flux réellement générés par les contrats. Ainsi le montant de la soulte due pour quitter la position renégociée n'était généralement pas identifié.

Cette vision de la situation était donc partielle puisque, pour connaître le coût réel d'une opération, il faut être en mesure de déterminer les montants négociés et les frais supportés au moment de l'acquisition et de la cession des options retenues, ainsi que les commissions et frais administratifs de l'établissement bancaire et de valoriser les risques pris.

Or, les assemblées délibérantes ne disposaient pas de l'ensemble de ces informations qui ne sont connues que des seules banques, ce qui les a placées dans une situation de cécité préjudiciable à leur prise de décision.

L'enquête a montré que le rôle secondaire que l'on a parfois fait jouer aux assemblées délibérantes a facilité la généralisation de la diffusion des emprunts structurés. Elle confirme, en conséquence, la nécessité de renforcer, à l'avenir, le rôle de ces assemblées.

4 - L'insuffisance des compétences internes

La fonction financière s'est développée dans le secteur local. Les directions financières peuvent être dotées de collaborateurs compétents, auxquels sont confiées d'importantes responsabilités, notamment pour la gestion de la dette. Les moyens peuvent cependant varier fortement en fonction notamment de la taille de la collectivité concernée. Certaines ont eu recours à des emprunts structurés ou à des produits dérivés sans détenir en interne une compétence suffisante.

Si les moyens humains et techniques sont sans doute le plus souvent adaptés à une gestion de la dette classique, ils apparaissent insuffisants pour mener une gestion sophistiquée de la dette faisant appel à des produits structurés.

Tel est le cas de la commune d'Embrun (Hautes-Alpes). De même, le SIVOM de l'agglomération mulhousienne (Haut Rhin) a souscrit des produits structurés alors qu'il ne disposait pas de compétences internes en matière de gestion financière, et qu'il s'appuyait de façon informelle, sur la cellule « gestion de la dette » de la commune de rattachement.

Le recours à un conseil peut se révéler utile à condition de disposer en interne d'une capacité propre d'analyse des propositions faites par le conseil.

5 - Des conseillers financiers plus ou moins avisés

Les situations contrastées ont été relevées quant au rôle joué par les cabinets de conseils dont se sont entourées les collectivités locales.

Ces experts indépendants ont généralement pu apporter une connaissance et des outils qui faisaient défaut à leurs clients afin de les éclairer sur les offres des banques. Leurs conseils se sont toutefois avérés de qualités inégales, notamment pendant la période de commercialisation accélérée des emprunts structurés.

Dans certains cas, les collectivités ou établissements publics qui avaient sollicité des experts financiers n'ont pas écouté leurs mises en garde et leurs avertissements quant aux conséquences de leurs prises de risques. Tel est par exemple le cas d'EPINORPA et de la Société de gestion immobilière du Nord- Pas-de-Calais (SOGINORPA)

Concernant EPINORPA, de nombreux experts avaient fait part de leurs craintes quant à la nature et à la portée des risques pris. Leurs avertissements n'ont pas été entendus et n'ont pas été diffusés à l'organe délibérant.

Le conseil du département de l'Ain, relevant que plus de 40 % de l'encours était composé de produits de pente, avait, pour sa part, proposé de limiter les risques en optant pour des taux fixes sur les besoins à venir. Le département a cependant préféré renforcer le poids des produits structurés.

Dans d'autres collectivités, les conseils ne se sont pas opposés à la souscription par leurs clients de produits risqués et les ont même recommandés. C'est le cas par exemple pour la ville de Saint-Etienne.

D'une manière générale, même si le secteur public local fait appel à des conseils externes pour l'aider à gérer sa dette, ce qui peut se justifier compte tenu notamment du niveau d'information nécessaire et de sa complexité éventuelle, les exécutifs locaux et les services de ces

collectivités ne doivent pas se reposer entièrement sur eux pour prendre leurs décisions.

Lorsque des contrats apparaissent trop complexes pour pouvoir être analysés de manière complète, compte tenu des moyens dont dispose la collectivité ou l'organisme concerné, il est préférable d'y renoncer. Cette attitude de sagesse a pu être contrariée dans le passé par les argumentaires commerciaux développés pour vendre ces produits et l'image sécurisante du principal intervenant sur ce marché, DEXIA, héritier de la CAECL et dans lequel l'Etat est resté actionnaire.

RECOMMANDATION

- en respectant l'interdiction de découvert posée par l'article 26 de la loi organique relative aux lois de finances, encourager la gestion en trésorerie « zéro » des collectivités territoriales en renforçant les échanges avec les comptables publics, notamment par la signature de conventions partenariales.

Chapitre III

Le besoin d'une meilleure gestion des risques

Pour l'avenir, il importe de compléter les mesures déjà prises pour faire face aux risques qui persistent du fait de la diffusion des emprunts structurés. Il apparaît également nécessaire d'anticiper les conséquences de plusieurs évolutions en cours sur le modèle de financement des collectivités locales

I - La nécessaire maîtrise des emprunts structurés

A - Des risques élevés dans un nombre limité de collectivités

1 - La diffusion des emprunts structurés est très répandue

Les produits structurés ont été largement diffusés dans l'endettement local, dans toutes sortes de structures (collectivités locales, offices HLM, syndicats et établissements de coopération intercommunale) et ce, quelles que soient leurs tailles. Si l'ensemble des établissements bancaires ont placé des produits structurés, il a aussi été relevé que l'implication des différents réseaux n'a pas été identique.

Dans son rapport public de février 2009, la Cour avait, à ce propos, regretté que les pouvoirs publics ne disposent pas de données statistiques sur la structure de la dette publique locale et avait recommandé un tel recensement. La maturité, l'exposition aux risques de taux ou encore la valeur actuelle nette des swaps de l'Etat sont connus, mais les données équivalentes sont ignorées aujourd'hui pour les collectivités locales et les établissements publics locaux.

Pour pallier cette absence de suivi statistique, les juridictions financières ont tenté d'approcher la réalité en réalisant, sur 2006 et 2007, une étude à partir d'un échantillon de 2 101 communes de plus de 5 000 habitants (soit 45 Md€ de dette) et 2 155 EPCI à fiscalité propre (9,3 Md€), afin de mesurer le degré de diffusion des produits structurés, mais aussi sa corrélation avec des situations de surendettement.

Le principal critère retenu a été le niveau du taux moyen des intérêts payés par la collectivité par rapport au niveau du marché, en phase de hausse. Sa faiblesse constitue en effet, si l'on retient des années comme 2006 et 2007 au cours desquelles les taux d'intérêt ont atteint sur le marché un niveau bas, un assez bon indicateur de la présence d'emprunts structurés en phase bonifiée. En effet, plus le niveau du taux moyen est bas, plus la position peut être considérée, a priori, comme risquée.

Il ressort de ce travail que 38,1 % des communes et 47,6 % des EPCI affichaient en 2006 et 2007 un taux d'intérêt moyen inférieur à 4 %, alors que le taux moyen du marché était à cette époque de l'ordre de 4,2 %, Avec un taux moyen inférieur à 3,5 %, 16,7 % des communes (351) et pratiquement 34 % des EPCI avaient pris des positions encore plus risquées.

Ce sondage, bien qu'imparfait, montre donc que les emprunts structurés ont connu une diffusion très large puisqu'ils impactent significativement le niveau des frais financiers de 40 à 45 % des communes comprises dans l'échantillon. Il permet également de constater que les plus risqués de ces emprunts ont connu une diffusion qui n'est pas négligeable. Il fait enfin apparaître que les EPCI sont nettement plus concernés que les communes par leur diffusion, notamment pour les plus nocifs d'entre eux.

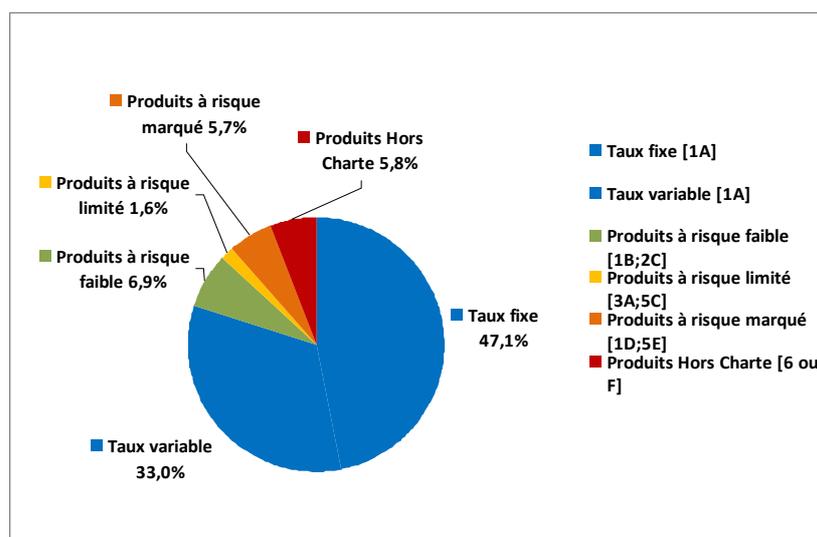
Ces positions ne sont pas nécessairement corrélées à des situations de surendettement. De nombreux EPCI moins endettés que les communes, ont mobilisé en proportion beaucoup d'emprunts structurés.

Pour une dizaine de communes, ont été relevées des situations de surendettement liées à des projets d'investissement, les collectivités

concernées affichant des niveaux de capacité de désendettement très supérieurs à 20 ans.

Les éléments rendus publics par DEXIA, le principal prêteur aux collectivités locales, en annexe de ses comptes annuels, viennent conforter le constat qui résulte de la synthèse des observations des juridictions financières. L'encours de crédits structurés de Dexia Crédit Local, était en effet, à la fin de 2009, de 25,2 Md€ ce qui représentait 31 % de ses engagements à long terme sur le secteur public.²²

L'observatoire de la dette des collectivités locales 2010 de Finance Active permet également de dresser un état de la situation sur un peu plus de 70 Md€ d'encours en fonction d'une échelle de risque définie à partir de la classification retenue dans la charte de bonne conduite.



Source : Finance Active

Malgré l'absence regrettable de statistiques publiques officielles et au vu de ces différentes sources dont les résultats sont convergents, on peut estimer que l'encours de la dette locale (collectivités, établissements de coopération intercommunale et divers syndicats), intègre environ 30 à 35 Md€ d'emprunts structurés dont 10 à 12 Md€ présentant un risque potentiellement élevé.

²² Dexia-Crédit Local, comptes annuels 2009, rapport de gestion, p.14.

2 - Des risques encore rarement matérialisés

La majorité de ces prêts n'ont pas encore entraîné de dégradation importante des finances des collectivités concernées, pour deux raisons principales.

La première est liée, comme la Cour l'a déjà indiqué dans son rapport public annuel de février 2009, au fait que ces emprunts débutent par une période de « bonification » au cours de laquelle l'emprunteur bénéficie d'un taux inférieur au marché. Or, ces emprunts ont pour la plupart été contractés entre 2005 et 2008. Ils ne sont donc pas encore tous sortis de cette phase durant laquelle la collectivité perçoit au travers d'un faux taux fixe la prime de sa vente d'option. La phase de « bonification » a même, dans certains cas, été prorogée au prix d'une prise de risque supplémentaire.

La seconde explication tient au fait que, en cas de taux déjà très dégradé, cet effet a été atténué par les taux payés sur le reste de l'encours, compte tenu de l'effondrement des taux monétaires depuis plus de deux ans.

3 - Des risques latents

Plus des trois quarts de ces prêts seront cependant en phase structurée à la fin de l'année 2011, pour des périodes assez longues puisque la durée des emprunts structurés est globalement bien plus élevée que celle des produits classiques. Même s'ils ne se sont pas encore matérialisés, les risques induits par ces produits demeurent donc importants du fait des indexations fortement volatiles sur lesquelles ils reposent, en particulier lorsqu'il s'agit de taux de change ou d'écarts de taux de change.

Face à ces risques, plusieurs collectivités ont souhaité orienter leurs décisions de gestion en recherchant un objectif de sécurisation. Elles se sont alors souvent trouvées confrontées à l'impossibilité de sortir du prêt ou de le réaménager.

En effet, l'objectif de sécurisation s'est souvent heurté à des coûts très onéreux. Deux solutions ont alors été explorées :

- soit le remboursement intégral du prêt, mais alors la soultte représente des montants très importants et la collectivité est dans l'incapacité de la payer ;
- soit la négociation d'un taux sécurisé sur la durée du contrat, mais le montant de ce taux fixe est alors, lui aussi, très important et donc difficilement acceptable.

Certaines collectivités ont alors choisi de sécuriser le prêt sur deux à trois ans et donc de différer à nouveau la question du risque, avec l'espoir d'en sortir entretemps.

Les emprunteurs se trouvent confrontés aux renchérissements des conditions. En effet, si les produits indexés sur la courbe des taux sont encore réaménageables, tous les produits structurés indexés sur des indices hors zone euro ou sur des monnaies étrangères, subissent depuis deux ans une forte dégradation.

Enfin, les établissements qui avaient mis en place ces emprunts n'offrent plus de possibilité de renégociation, car il n'y a plus vraiment de marché pour se défaire de ces produits. Les collectivités se trouvent alors rivées sur leurs positions.

Les problèmes sont donc, en règle générale, loin d'être résolus et font peser sur les collectivités les plus concernées un risque financier grave et sérieux pour de nombreuses années.

Les principaux risques sont, bien entendu, induits par les produits qui sont classés hors charte de bonne conduite, et qui reposent sur des stratégies faisant intervenir des indices de change ou des devises (Franc suisse, Dollar des Etats-Unis, Yen notamment) ou encore des multiplicateurs supérieurs à cinq. Certaines structures mettent aussi en jeu des barrières sur des indices hors zone euro, avec ou sans coefficient, ou encore des produits de pente hors zone euro.

Dans les scénarii dégradés éventuels (« stress scénarii »), les taux à payer sont à deux chiffres, et peuvent dépasser les 50 %. Les indemnités de remboursement anticipé s'élèvent alors à plus de 20 % du capital restant dû, et parfois beaucoup plus.

Parmi ces emprunts, on retrouve les emprunts «boules de neige», dont les indexations sont assorties d'effets cumulatifs. Ils peuvent atteindre des niveaux de taux élevés, sans que la collectivité puisse espérer un retour à meilleure fortune car ces produits, dits à « incrémentation », présentent la particularité de n'offrir, sauf à de rares exceptions, aucune possibilité de sortie, ni aucune perspective de retour vers des taux plus réduits. Quand un palier a été atteint, l'emprunteur peut, au mieux, espérer que le taux se maintienne. Quelques collectivités, comme la commune de Bordeaux ou le Département de la Seine-Saint-Denis ont eu recours, pour des montants limités, à de tels produits

Les juridictions financières ont constaté que ces situations étaient cependant très concentrées. Quelques centaines de collectivités se trouvent durablement exposées au risque, mais probablement moins d'une centaine sont exposées gravement.

La difficulté tient principalement à ce que ces collectivités ou établissements publics locaux n'ont pas les ressources nécessaires pour sécuriser leur position, soit en réglant des indemnités souvent exorbitantes, soit en acceptant de payer sur la durée résiduelle du prêt un taux fixe bien souvent supérieur à 10 %. Cette situation devrait se perpétuer à l'avenir avec probablement encore plus de difficulté à faire face à des échéances très dégradées.

Quelques exemples tirés de l'enquête illustrent la situation induite par des positions qui sont parmi les plus critiques.

La dette du service départemental d'incendie et de secours (SDIS) de l'Ain, comprend ainsi un emprunt structuré assez répandu dit « Helvetix III », qui est le plus risqué de son encours. Sur la base de la parité de 1,31 franc suisse pour 1 euro atteinte dans les premiers mois de 2011, l'application de la formule prévue au contrat porterait le taux d'intérêt annuel à 12,3 % à compter de juin 2012 ou peut-être plus si l'euro continuait d'ici là à baisser par rapport au franc suisse. Le prêteur a d'ailleurs proposé au SDIS de l'Ain de sortir de cette position en passant à un taux fixe de 14,16 % ou à défaut, de le rembourser par anticipation au moyen du versement d'une soulte de 4 667 017 €, ce que le SDIS a refusé. Ce dernier a reconnu, à l'occasion du contrôle mené par la chambre régionale des comptes de Rhône-Alpes, que « *l'évolution du franc suisse ne laisse pas entrevoir d'échappatoire à un taux considérable sur l'emprunt Helvetix III (supérieur à 13 %) à partir de l'exercice 2012* ».

Le Syndicat mixte du Lac d'Annecy (SILA) avait de son côté, pour la réalisation de sa cale sèche, contracté auprès d'une banque un emprunt d'un montant de 2,1 M€, en y adossant une opération d'échange de taux (swap) faisant intervenir une autre banque. A compter de la vingtième année du prêt et jusqu'à la quarantième, dans l'hypothèse où la différence entre les taux de change de l'euro, exprimé en dollars, et de l'euro, exprimé en francs suisses, serait supérieure à 0,183, le SILA devrait alors payer un taux d'intérêt égal à 100 fois cette même différence de taux de change, moins 18,3 %. À titre d'exemple, si en 2027 ou en 2035, l'euro valait 1,55 dollars et 1,15 francs suisses, hypothèse qu'aucun exercice de prospective ne permet d'exclure, le taux d'intérêt que devrait payer le SILA serait alors de 21,7 %. Dans ce cas de figure, le swap permet à l'autre banque d'obtenir de la part du SILA une couverture, c'est-à-dire de lui transférer un risque lié aux taux de change du franc suisse et du dollar américain.

Le montant des indemnités de remboursement du contrat constitue un autre indicateur du risque. Ainsi la commune d'Orvault aurait dû en 2010, pour se dégager de sa position, payer une soulte de 1,2 M€,

montant équivalent à un tiers de son autofinancement, pour un emprunt de 4,9 M€.

Pour le département de la Seine-Saint-Denis, les risques pris avaient été valorisés en décembre 2009 à 225 M€ pour sortir de l'ensemble de ces positions, soit le quart de la valeur de son passif financier.

S'agissant de la ville de Saint-Etienne, la valorisation au 31 décembre 2009 des soultes à payer pour sortir des 215 M€ d'emprunts à fort risque représentait presque 97 M€, soit plus de quatre fois l'autofinancement dégagé par cette collectivité.

Dans ce contexte, une soixantaine de collectivités ont saisi le médiateur pour les emprunts toxiques désigné par le gouvernement pour résoudre les difficultés les plus importantes, ce qui a permis, dans certains cas, de sécuriser la position sur les deux à trois années à venir, mais ce qui a aussi parfois débouché sur des échecs. La médiation ou la négociation directe semblent d'abord concerner des petites collectivités, et plus ponctuellement des collectivités moyennes.

Quelques collectivités, plus armées, ont fait appel à des conseils spécialisés pour suivre leurs emprunts risqués et les aider à en sortir.

Les risques induits par les emprunts structurés demeurent donc élevés et susceptibles de dégrader sensiblement la situation financière des collectivités les plus exposées.

Il importe donc de tirer pleinement les conséquences de cette situation en prenant enfin des mesures qui soient à la hauteur des enjeux.

B - Des règles d'encadrement à compléter

1 - La charte de bonne conduite et la circulaire de 2010 ne tirent pas suffisamment les conséquences du développement des produits structurés

a) La portée limitée des engagements pris dans la charte

Le choix de recourir à une charte comme instrument de régulation se heurte d'emblée à certaines limites.

Le choix d'une réponse consensuelle par nature non contraignante

La charte de bonne conduite indique qu'elle se justifie par le souci de « concilier au mieux le principe constitutionnel de libre administration

des collectivités locales d'une part, et le respect des règles de concurrence entre les banques, d'autre part ».

Il est cependant regrettable qu'ait été choisi un instrument par nature non contraignant et qu'ait été écartée, par principe, l'idée de mettre en place des dispositifs de maîtrise des risques permettant de donner aux contribuables l'assurance que le remboursement de la dette ne pourra pas dépendre de l'évolution de variables financières totalement déconnectées des ressources et du fonctionnement des collectivités locales concernées.

Le principe de libre administration des collectivités territoriales n'interdit pas, en effet, au législateur d'intervenir pour réglementer un domaine touchant au fonctionnement des collectivités territoriales, lorsque cela apparaît nécessaire.

Les signataires de la charte ne couvrent pas l'intégralité de l'offre et de la demande

Seuls quatre établissements français (le Crédit Agricole, Dexia Crédit Local, les Banques Populaires et les Caisses d'Epargne, ainsi que la Société Générale) ont signé la charte alors que ces établissements ne sont pas les seuls à avoir proposé des produits structurés à des collectivités locales ou à des établissements publics.

Ces pratiques concernent également des établissements français et étrangers qui n'ont donc pas signé cette charte.

Du côté des associations représentant les élus locaux, certaines ne figurent pas parmi les signataires, tout comme les fédérations des organismes de logement social.

Le choix d'une charte qui limite la portée et le respect de ses engagements aux seuls signataires, impliquait pourtant qu'elle soit approuvée par la quasi-totalité des acteurs concernés.

b) L'officialisation de pratiques critiquables

Même si la charte permet de limiter les possibilités des offres commerciales des banques, il est regrettable que tous les indices et toutes les structures qui apparaissent risquées n'aient pas été écartées.

L'absence de recherche de l'intention de la souscription

Il faut tout d'abord déplorer que les engagements pris ne visent pas à supprimer expressément toute intention de spéculation sur les marchés. Ainsi, les signataires de la charte et les rédacteurs de la circulaire qui en reprend le contenu se sont focalisés sur la nature des indices et l'ingénierie financière mises en œuvre, alors qu'il aurait sans doute été

également pertinent d'approfondir la question de l'intention ayant motivé la signature des contrats et les positions prises, notamment lorsque cette intention est clairement spéculative.

Une grille qui valide des produits pourtant très risqués

La définition dans la charte d'une grille permettant d'identifier, de classer et de graduer les risques pris en fonction des produits souscrits constitue un des principaux mérites de cette charte. Malheureusement, certains produits, qui auraient dû être classés hors charte en raison des risques importants qu'ils induisent, ne sont pas écartés et vont dès lors pouvoir continuer à être proposés et souscrits.

Ainsi, si des indices de la zone euro, des indices liés à l'évolution de l'inflation française ou des écarts d'indices de la zone euro peuvent se justifier à condition que soient respectées les conditions de couverture, des indices hors de la zone euro ou des écarts d'indices hors de la zone euro sont plus difficilement compréhensibles et acceptables, car ils ne présentent aucune relation, ni avec l'activité, ni avec les éléments d'actif et de passif d'une collectivité.

La légitimation du principe d'une durée de bonification

Les banques signataires de la charte renoncent à proposer des produits présentant une première phase de bonification d'intérêt supérieure à 35 % du taux fixe équivalent ou de l'Euribor à la date de la proposition et d'une durée supérieure à 15 % de la maturité totale.

Si cette renonciation constitue un pas fait dans la bonne direction, elle entérine un principe critiquable. L'admission d'une bonification d'intérêt sur une partie de la durée du contrat crée en effet un déséquilibre dans les conditions d'exécution des contrats et revient à minorer la charge d'intérêt due à court terme au détriment de celle qui devra être acquittée ultérieurement.

Il est pourtant difficilement compréhensible, sur le principe, que la charge d'intérêt due au titre d'une période puisse être reportée sur la période suivante, et vienne ainsi réduire les marges de manœuvre financières à venir.

La possibilité de structurer un produit autour d'un effet de levier

La possibilité de structurer un produit autour d'un effet de levier apparaît, en elle-même, particulièrement critiquable. Elle va à l'encontre des normes figurant dans plusieurs textes officiels, notamment les avis du conseil national de la comptabilité et la circulaire interministérielle du 15 septembre 1992 relative aux contrats de couverture du risque de taux

d'intérêt offerts aux collectivités locales et aux établissements publics locaux.

La charte et la circulaire interministérielle du 25 juin 2010, tout en proscrivant pour l'avenir certaines opérations, en valident d'autres qui reposent pourtant sur des effets de levier supérieurs à une fois l'élément couvert mais aussi des opérations sans lien avec les éléments du bilan ou l'activité de la collectivité.

Pour les produits non proscrits par la charte, comme les indexations à barrière simple entre indices de la zone euro et/ou hors zone euro (classées : B4, B5) ou les indexations affectées d'un coefficient multiplicateur (classées D et E) et associées à des indices dans ou hors zone euro, l'effet de levier peut engager plusieurs fois le montant du capital. Un emprunt indexé sur des écarts de CMS suisse et américain, ou britannique et de l'Euroland, assorti d'un multiplicateur de 5 est en effet accepté par la charte.

Par ailleurs, pour les emprunts dont le taux d'intérêt est indexé sur des taux de change, qui sont hors charte mais en pratique très répandus, l'effet de levier est notamment amplifié par le risque de change.

Il conviendrait de faire le bilan de l'application de la charte de bonne conduite, qui laisse possible le recours à des emprunts comportant de forts risques, ainsi que des durées de bonification qui n'apparaissent pas justifiées. La Cour estime que le principe de la bonification temporaire et provisoire du taux d'intérêt devrait être reconsidéré et que devraient être proscrits notamment des emprunts dont le taux d'intérêt est basé sur des écarts d'indices hors zone euro, ou comportant des effets de levier. Eventuellement, la loi pourrait se substituer à la charte pour pallier ses insuffisances

2 - D'autres mesures s'imposent afin d'améliorer la maîtrise des risques

Dans son rapport annuel de février 2009, la Cour faisait plusieurs propositions pour remédier aux difficultés constatées et pour éviter qu'elles ne se renouvellent.

Si la charte de bonne conduite et la circulaire de 2010 prennent en compte une partie de ces propositions, certaines évolutions pourtant indispensables tardent cependant à se concrétiser.

a) Mettre enfin en place un suivi statistique de la structure de la dette publique locale

Ce manque d'informations, notamment statistiques, a été déjà souligné par la Cour des comptes dans ses rapports publics annuels de février 2009 et février 2010, mais n'a pas, pour le moment, débouché sur des évolutions concrètes alors pourtant que le ministre du budget, des comptes publics et de la fonction publique s'engageait, dans sa réponse publiée dans le rapport public de 2009, à ce que ses services recensent désormais « *les emprunts structurés dans l'encours des collectivités locales* » et à ce qu'ils publient « *tous les ans une étude sur la situation globale de celles-ci au regard des emprunts structurés* ».

D'autres pays ont pourtant avancé sur ce sujet, ce qui démontre qu'il est possible et utile de disposer d'un tel suivi.

L'obligation de présenter, à compter de 2011, en annexe des documents budgétaires, la structure de la dette de chaque collectivité locale suivant la classification retenue dans la charte de bonne conduite fournit désormais le cadre qui faisait jusqu'ici défaut pour réaliser ce suivi statistique. Sa mise en place n'est cependant toujours pas acquise.

b) Traduire sur le plan comptable les conséquences de l'existence de produits structurés risqués

Les contrôles menés par les chambres régionales des comptes, montrent que plusieurs anomalies comptables peuvent, en la matière, porter atteinte à la fiabilité et à la sincérité des comptes de la collectivité ou de l'établissement.

L'absence de comptabilisation de provisions pour risques

En application des principes sur lesquels repose le plan comptable général (PCG), les risques pris lors de la souscription d'emprunts et de contrats d'échange de taux d'intérêt devraient faire l'objet d'un provisionnement pour risques, même si ce provisionnement n'est pas considéré comme une dépense obligatoire par le code général des collectivités territoriales (CGCT).

Seuls les départements et les régions (à compter du 1er janvier 2009) ont l'obligation de provisionner en cas de risque ou de dépréciation²³. Pour les départements, l'article D. 3321-2 du CGCT précise même que « *la constitution de provisions pour risques et charges*

²³ Articles L. 3321-1 et D. 4321-2 du CGCT

et pour dépréciation d'éléments d'actif est obligatoire dès lors qu'il y a apparition du risque. Le département doit constituer la provision à hauteur du risque constaté.» Le principe devrait être celui du provisionnement dès la constatation du fait générateur d'un risque ou d'une dépréciation.

Enfin, pour les services publics industriels et commerciaux (SPIC) le provisionnement est facultatif.

Les instructions comptables et budgétaires²⁴ renvoient, pour leur part, aux principes généraux du PCG, notamment au principe de prudence dont le respect impose qu'une provision soit constituée en présence de risque.

En vertu de ce principe et en application de l'article 372-2 du PCG, le provisionnement des risques en fonction des variations de valeur des contrats d'opérations à terme est comptabilisé différemment selon que ces contrats ont été souscrits ou non dans le cadre d'une stratégie de couverture.

Dans ces conditions, soit le produit dérivé, associé au prêt, est réellement un instrument de couverture et, dans ce cas, il n'est pas nécessaire de constituer de provision, soit le produit dérivé n'est pas véritablement un instrument de couverture, et la provision s'avère indispensable pour préserver la sincérité des comptes.

La provision est alors justifiée par le fait que la variation de valeur des options sur le marché ne vient pas en compensation de la variation de valorisation de l'élément couvert. Il n'y a pas de corrélation entre les variations de valeur de l'élément couvert et celles du contrat de couverture. Le risque n'est alors pas couvert, car il n'y a aucune neutralisation totale ou partielle, entre les pertes éventuelles sur l'élément couvert et les gains attendus sur le contrat de couverture.

Au cours de leurs contrôles, les chambres régionales des comptes ont recherché si les souscripteurs d'instruments dérivés devaient provisionner.

Dans de nombreux cas, les collectivités ne pouvaient valablement soutenir que les contrats souscrits étaient des instruments de couverture ni apporter la preuve que les conditions fixées par le PCG étaient respectées. La sincérité des comptes produits, compte tenu de l'absence de provisionnement des risques pris, a alors été mise en doute.

²⁴ L'instruction M14 applicable aux communes, l'instruction M52 applicable aux départements, l'instruction M71 applicable aux régions, et l'instruction M4 applicable aux services publics industriels et commerciaux (SPIC).

Il a ainsi été constaté que la commune de Ouistreham (Calvados) n'avait constitué aucune provision pour tenir compte des risques induits par les produits structurés et qu'un provisionnement, certes non obligatoire, aurait par contre relevé d'une gestion prudente.

Dans d'autres cas, des provisions ont été constituées, mais pour des montants insuffisants. Ainsi, dans le cas de l'OPH Pas-de-Calais Habitat, une provision a été manifestement sous-évaluée de plusieurs dizaines de millions d'euros, la méthode retenue n'ayant pas été appliquée de manière homogène à l'ensemble des contrats souscrits. Alors que des provisions pour risques ont été constituées en 2008 et 2009 à hauteur respectivement de plus de 17 M€ et 27 M€, les valeurs de marché constatées et arrêtées au 31 décembre 2008 et au 31 décembre 2009 représentaient respectivement des montants négatifs nettement supérieurs, de 238,41 M€ et de 252,28 M€.

Dans son rapport public annuel de février 2009, la Cour soulignait que l'absence de comptabilisation des risques encourus par les collectivités détentrices de produits structurés contredit le principe de prudence dont s'inspirent les instructions budgétaires et comptables.

Dans son rapport public de février 2010, la Cour, après avoir noté que ce constat n'avait pas été suivi d'effet, indiquait qu'il « *conviendrait que le conseil de normalisation des comptes publics, dont c'est désormais le rôle, soit saisi sans tarder* » de cette question.

Ces recommandations sur le provisionnement n'ont toujours pas débouché sur des résultats concrets. La circulaire du 25 juin 2010 se contente en effet de rappeler aux services préfectoraux qu'il leur faut s'assurer que, si les collectivités ont fait le choix d'utiliser le système du provisionnement, les provisions pour perte en charges d'intérêt n'ont pas été manifestement sous-estimées.

Le conseil de normalisation des comptes publics a, en revanche, été saisi et étudie cette question qu'il importe de trancher rapidement, pour que les collectivités territoriales suivent une pratique homogène et normée, en retenant une méthode de provisionnement parmi les différentes possibilités qui sont envisageables.

Dans le cas où le contrat prévoierait initialement un taux inférieur au taux de marché, la Cour estime en tout état de cause que la prudence commande de neutraliser ce gain budgétaire artificiel et temporaire. Une provision devrait au minimum être constituée à hauteur des intérêts supplémentaires qui seraient à payer si le taux de l'emprunt était celui du marché. Elle devrait, à chaque exercice, être ajustée en fonction de l'évolution des taux du marché.

Comptabiliser tous les flux et notamment les soultes

Les contrats initialement souscrits font fréquemment l'objet de résiliation ou de renégociation. En vertu de la convention-cadre relative aux opérations sur instruments financiers à terme²⁵, une soulte ou valeur de remplacement est calculée, au moment de la résiliation, et par extension de la renégociation, le plus souvent par la banque.

Au moment de la résiliation, la soulte est acquittée par l'une des parties en fonction du caractère positif ou négatif de cette valeur.

En revanche, au moment de la renégociation, deux soultes sont calculées, la première pour sortir du précédent contrat et la seconde au titre du nouveau contrat. Le solde entre ces deux soultes est soit à la charge de la banque, et la collectivité porte cette soulte en recettes, soit à la charge de la collectivité qui doit la considérer comme une charge.

Or, l'existence et le montant des soultes sont très souvent passés sous silence dans les contrats et, même lorsqu'elles y figurent, elles ne sont que très rarement comptabilisées.

Pourtant, l'absence ou la compensation des flux financiers ne peut justifier l'absence d'écritures comptables.

c) Accroître le rôle et l'information des assemblées délibérantes

Les rapports publics annuels de février 2009 et de février 2010 soulignaient également, la nécessité d'une revalorisation du rôle des assemblées délibérantes, par un encadrement plus précis des compétences attribuées aux autorités exécutives en matière d'emprunt et par l'organisation d'un débat annuel sur l'état de la dette et sa stratégie de gestion.

La circulaire du 25 juin 2010 précise seulement, à ce sujet, qu'il serait « *fortement souhaitable* » que l'exécutif puisse chaque année, par exemple au moment du vote du budget primitif, rendre compte des opérations de gestion de la dette qu'il a effectuées, en présentant un bilan détaillé de son action passée et de l'évolution qu'il envisage dans le cadre d'une nouvelle délégation annuelle.

Il importe donc que ce rapport annuel sur la dette, indispensable pour inciter à la définition d'une stratégie de la dette et assurer une diffusion de l'information à l'assemblée délibérante avant et après les prises de décisions, ne soit pas facultatif.

²⁵ Cf. plus particulièrement, les articles 7.3, 8.1.1, 8.2.1 et 8.2.4

d) Améliorer le traitement des cas les plus difficiles sans pour autant passer par une structure de défaisance

Un projet de structure de défaisance qui prendrait en charge les emprunts structurés considérés comme « toxiques » pour les finances des collectivités locales, est porté depuis le début de l'année 2011 par des élus locaux concernés.

Tel qu'il est présenté, ce projet consisterait à faire gérer au sein d'un établissement public national le stock de cette dette toxique par des spécialistes jusqu'à son extinction. Il viserait à mutualiser les pertes engendrées par ces emprunts et à les faire financer par des ressources externes.

Dans le schéma proposé, les pertes potentielles auxquelles la structure devrait faire face seraient comblées par un apport en fonds propres financé par une taxation des banques, par une faible contribution des collectivités concernées, ainsi qu'éventuellement par l'Etat.

Contrairement aux cas des structures de défaisance mises en place lors des crises bancaires de ces dernières décennies, ce sont donc les passifs des débiteurs bancaires qui pourraient être transférés et non des actifs.

Le transfert des emprunts toxiques à la structure de défaisance nécessiterait l'accord des banques concernées qui n'auraient plus comme contrepartie la collectivité mais ce nouvel établissement public.

Afin que les banques acceptent une telle modification, la structure de défaisance devrait présenter un profil de risque suffisamment rassurant pour elles, puisque leur risque serait concentré sur une seule contrepartie et non plus sur un grand nombre de collectivités publiques.

A défaut d'accord, les emprunts resteraient portés par chacune des collectivités concernées jusqu'à leur extinction ou jusqu'à ce qu'ils soient remboursés par anticipation, ce qui nécessiterait d'extérioriser les pertes latentes, souvent très élevées.

Un transfert de prêts à la structure de défaisance s'effectuerait à la valeur inscrite dans les comptes de la collectivité, avec éventuellement une décote qu'elle prendrait en charge mais qui laisserait subsister une moins-value latente à la charge de la structure de défaisance.

Les pertes enregistrées par cet établissement ne seraient connues qu'une fois tout le passif éteint.

La création d'une telle structure, dont les modalités d'organisation restent très largement à préciser, ne peut que susciter des interrogations à la fois sur son intérêt et sur son fonctionnement.

L'absence ou les faibles pertes supportées par les collectivités concernées, dans un tel schéma aurait pour effet que la prise de risque excessive ne serait pas sanctionnée, ce qui créerait une incitation à recommencer d'autant plus forte que ces produits n'ont toujours pas été interdits.

Plus généralement, l'aide ainsi apportée aux collectivités bénéficiaires de la structure serait de nature à créer un précédent qui pourrait ensuite être exploité pour justifier l'intervention de l'Etat dans d'autres cas où les collectivités ont pris des risques importants.

Elle entrerait également en contradiction avec le principe de libre administration des collectivités territoriales, qui a souvent été mis en avant pour justifier la décision de ne pas prendre de disposition contraignante alors qu'en réalité il n'interdisait pas de légiférer.

En tout état de cause, il apparaît logique que les collectivités locales qui ont souhaité que leur liberté d'emprunter ne soit pas encadrée assument les conséquences des choix individuels qu'elles ont faits dans ce domaine.

Le périmètre de son intervention serait par ailleurs difficile à délimiter. Il faudrait choisir entre une structure ouverte à toutes les collectivités et établissements publics ayant été touchés par des emprunts toxiques, ce qui nécessiterait de pouvoir assumer et financer des pertes dont on ne connaît pas précisément l'ampleur, et une structure dont les conditions d'accès seraient plus restrictives afin d'en limiter le coût.

De même, le périmètre des emprunts dont ces collectivités pourraient ainsi se défaire (souscrits pendant quelle période, à partir de quel niveau de risque, déterminé en fonction de quels critères ?) constituerait une autre difficulté.

La détermination de règles claires en la matière semble trop complexe pour ne pas souffrir de contestation et poser des problèmes d'équité entre collectivités.

Le financement des pertes par une taxe frappant toutes les banques serait aussi inéquitable, car toutes les collectivités potentiellement concernées auraient sans doute du mal à faire reconnaître que toutes les banques étaient fautives. Il serait en outre impossible juridiquement et techniquement d'ajuster le niveau de la taxation en fonction du niveau de responsabilité individuelle de chaque banque et de la « toxicité » des produits qu'elles ont commercialisés. Par ailleurs, les banques seraient

susceptibles de répercuter sur leurs marges ces coûts supplémentaires, indistinctement selon les collectivités concernées ou non.

La mutualisation de la gestion des emprunts les plus risqués, par des spécialistes plutôt que par les directions financières des collectivités, notamment les plus petites d'entre elles, qui ne disposent pas toutes des compétences, de l'information, ni du pouvoir de négociation nécessaire vis-à-vis des banques, apparaît l'aspect le plus intéressant du projet.

Le traitement des problèmes les plus difficiles par un médiateur, dont l'action a été, dès le début et par principe, limitée aux produits hors charte, alors que des types d'emprunts risqués sont admis dans cette charte, et qui intervient uniquement au cas par cas, montre effectivement ses limites. Le médiateur rejette en effet systématiquement les demandes de collectivités qui le sollicitent pour des produits validés par la charte, ce qui laisse ces collectivités, souvent de taille petite ou moyenne, démunies pour agir par leurs propres moyens.

Une mutualisation du traitement des cas les plus aigus apparaît donc nécessaire, mais ne devrait pas pour autant conduire à la création d'une structure de défaisance. Cette initiative apparaît surtout comme une manifestation concrète des limites du traitement mis en place jusqu'à présent et de la nécessité de passer à un dispositif plus global.

II - L'anticipation des évolutions du modèle de financement

A - Des évolutions du volume et du prix des crédits probablement défavorables

1 - Un marché qui n'a pas réellement connu de crise de liquidité

La crise financière internationale qui a débuté en 2008 s'est violemment répercutée sur les marchés bancaires européen et français. Les conditions de financement des collectivités locales se sont fortement tendues. Les taux de l'Euribor, sur lesquels nombre de contrats d'emprunts souscrits par les collectivités étaient indexés, ont atteint des points hauts dépassant 5 % durant l'automne 2008. Face à la défiance généralisée des banques pour se procurer mutuellement des ressources, leur offre de financement au secteur des collectivités s'est restreinte.

Les graves difficultés de la banque Dexia, le principal opérateur sur le marché du financement des collectivités locales, ont exacerbé ces

tensions. Fin septembre 2008, cette banque a été sauvée de la faillite par les Etats français, belge et luxembourgeois, qui l'ont recapitalisée à hauteur de 6 Md€ d'euros, dont 1 Md€ souscrit par l'Etat français et 2 Md€ par la Caisse de dépôts et consignations (CDC). Les trois Etats lui ont également apporté leur garantie de refinancement à hauteur de 150 Md€, ramenés ensuite à 100 Md€ en novembre 2009.

Les craintes que le marché bancaire ne soit pas en mesure de permettre aux collectivités locales de lever à la fin de l'année 2008 les emprunts nécessaires pour assurer l'équilibre de leurs budgets ont également incité le gouvernement à prendre des mesures spécifiques. En novembre 2008, une enveloppe exceptionnelle de 5 Md€ de prêts sur fonds d'épargne a ainsi été allouée par décision gouvernementale, une moitié devant être distribuée par la Caisse des dépôts et consignations et l'autre moitié par les banques commerciales.

Par ailleurs, les fonds levés par la société de financement de l'économie française (SFEF), mise en place par la loi de finances rectificative pour le financement de l'économie du 16 octobre 2008, et ensuite distribués aux établissements de crédit, ont contribué au redémarrage du marché du crédit, notamment pour les prêts à destination des collectivités territoriales. Les chiffres de l'observatoire du crédit montrent que les crédits distribués à ces collectivités ont progressé de 4,9 % entre septembre et décembre 2008, contre 1,4 % pour l'ensemble des crédits à l'économie.

L'encours de crédit aux administrations publiques locales commercialisé par les 13 banques bénéficiaires des dispositions de la SFEF et signataires de la convention avec l'Etat augmente de 10,3 % entre décembre 2008 et décembre 2009. Loin de subir un rationnement de crédit de la part des banques, le secteur des collectivités locales a contribué à soutenir l'activité bancaire globale en 2009. En revanche, les marges bancaires ont eu tendance à remonter depuis le déclenchement de la crise.

La crise financière n'a donc eu qu'un effet très passager sur l'accès des collectivités locales au crédit.

L'endettement des collectivités a continué à s'accroître entre 2008 et 2010, signe de leur large accès aux financements bancaires.

Toutes les collectivités ont pu continuer à emprunter sans véritable difficulté, y compris les plus petites et/ou les plus fragiles financièrement. Ainsi, les banques ne se sont pas détournées des collectivités fortement endettées ou dont la structure de la dette les expose à des risques certains. Les banques considèrent que le risque reste globalement bon et que ce secteur constitue même une clientèle à privilégier en période

d'incertitude. Elles n'opèrent pas jusqu'à présent une discrimination du risque entre les collectivités susceptibles d'aboutir à des refus de financement pour les plus risquées d'entre elles.

L'enquête n'a pas mis en évidence de cas de collectivités qui se seraient vu refuser un prêt depuis 2008, soit par manque de liquidité des prêteurs, soit en raison de la dégradation du risque de crédit, malgré des situations de quasi-surendettement. Il est vrai que de nombreuses collectivités disposaient de réserves de financement disponibles sous forme de crédit « revolving » et qu'elles ont pu tirer sur ces lignes d'emprunts pour combler leurs besoins de fin d'année, ce qui a contribué à amortir le choc.

2 - Un marché du financement de plus en plus concentré

Le financement des collectivités territoriales est assuré à 97 % par les banques. La concentration parmi les créanciers des collectivités territoriales est souvent d'autant plus forte que les collectivités sont plus petites et qu'elles ne disposent pas d'une fonction financière développée. Dans certains cas, le principal offreur a pu se retrouver en situation de quasi monopole.

Cette concentration reflète celle du marché bancaire national désormais constitué essentiellement de six groupes bancaires (Dexia, BPCE, Crédit agricole, Crédit Mutuel-CIC, Société générale, BNP-Paribas) qui interviennent tous sur le marché des collectivités locales, mais à des degrés très divers.

Les banques étrangères ne sont pas représentées parmi les créanciers des petites et moyennes collectivités. Elles le sont plus souvent, mais de façon relativement marginale, pour les plus grosses collectivités, ce qui n'exclut pas certains cas où elles ont pu prendre ponctuellement des parts de marché non négligeables.

La concentration des établissements bancaires dans l'encours de la dette des collectivités territoriales et de leurs établissements publics, reflète, de la part des emprunteurs, le faible souci de diversifier leurs créanciers, source pourtant d'indépendance et de sécurité. Ainsi, la commune de Changé dans la Sarthe a souscrit 90 % de son encours de dette auprès de la même banque. Cette part s'élève à 76 % pour Oustréham (Calvados) et à 70 % pour Argenteuil (Val d'Oise).

Le rôle de la banque Dexia comme principal financeur des collectivités locales jusqu'à la crise a été confirmé par l'enquête.

La remise en cause de cette place importante dans le financement des collectivités territoriales, conjuguée aux effets d'autres évolutions qui

se dessinent, notamment en matière de ratios prudentiels, justifient certaines inquiétudes sur la capacité du modèle actuel de financement des collectivités territoriales à faire face à leurs besoins dans les années à venir.

3 - Le risque d'une dégradation des conditions favorables faites au secteur local

a) La réduction de la concurrence et l'augmentation des marges depuis la crise financière

Les collectivités ont pu bénéficier, jusqu'à la crise, d'un très large accès au crédit bancaire à des conditions très compétitives. C'est notamment pour cette raison que les autres modes de financement, notamment obligataires, se sont peu développés, contrairement à ce qui s'est produit dans d'autres pays européens.

La crise financière, qui a fortement perturbé les conditions de refinancement des banques, conjuguée à la remise en cause de la commercialisation des emprunts structurés, qui étaient fortement rémunérateurs pour elles, a conduit à un retrait de ce marché de certaines banques ou à une évolution de leur stratégie.

Les conditions de marché sont désormais un peu moins favorables aux collectivités et les marges bancaires sont plus élevées qu'avant la crise.

Cette évolution ne se traduit pas encore au niveau du taux moyen de la dette enregistré en 2009 et 2010, car la forte baisse des taux d'intérêt à court terme en 2009 et leur stabilisation en 2010 ont contribué à masquer le phénomène.

Mais les perspectives de remontée des taux d'intérêt à moyen terme pourraient contribuer à amplifier la hausse du coût de l'endettement des collectivités, dans un contexte où leur stock de dette sera devenu plus élevé. Pour cette raison, les collectivités risquent donc, à l'avenir, d'être confrontées à un marché qui leur sera nettement moins favorable pour se financer.

b) Une sélectivité accrue des bailleurs de fonds privés dans un contexte de crise des finances publiques

La crise des finances publiques en Europe et la rapide dégradation des notes souveraines de certains Etats a montré à quel point les bailleurs de fonds privés pouvaient devenir brutalement plus sélectifs lorsque leur perception du risque de crédit est modifiée.

Les récentes dégradations de notes attribuées par des agences de notation à des collectivités locales françaises en raison notamment de la réforme de la fiscalité locale, de la progression rapide de certaines dépenses obligatoires (dépenses sociales pour les départements) ou du gel des dotations de l'Etat, dans un contexte de plus grande vigilance vis-à-vis des emprunteurs publics, doivent être interprétées comme un premier signe d'une révision à la hausse du risque des collectivités. Elle devrait se traduire par une augmentation des primes de risque. L'agence Fitch Ratings a, par exemple, dégradé les notes du département de l'Essonne en 2009 et celle de la Région Picardie en 2010, tandis que l'agence Standard and Poor's ne note plus la communauté urbaine de Lille depuis 2010.

Les contraintes financières croissantes qui pèsent sur certaines collectivités ou établissements publics, en particulier les départements, risquent donc de conduire les bailleurs de fonds privés à adapter en conséquence leur politique de financement. Il pourrait en résulter, pour les collectivités et les établissements les plus fragiles financièrement, un resserrement du crédit et une détérioration des conditions de financement.

c) Vers une recomposition du marché bancaire destiné au secteur public local

Les aides d'Etat qui ont permis le sauvetage de la banque Dexia ont été autorisées par la Commission européenne en contrepartie d'un plan de restructuration approuvé par une décision du 26 février 2010. Dans ce cadre, la Commission européenne a notamment demandé à Dexia de se séparer de certaines activités (le marché des prêts aux collectivités locales françaises et belges n'étant pas concerné), de réduire la taille de son bilan de 35 % entre 2008 et 2014 et d'accroître la part de son bilan refinancé à plus d'un an de 50 % à 90 % d'ici 2014.

La crise financière a, par ailleurs, révélé certaines faiblesses du modèle de financement de cette banque, notamment pour son accès à la liquidité. Elle ne dispose pas d'une large base de dépôts pour se refinancer, contrairement aux banques de réseau.

L'acquisition en janvier 2011 par la Banque postale d'un portefeuille d'obligations sécurisées de la banque Dexia pour un montant de 3 Md€ montre à quel point le refinancement de la banque franco-belge constitue un enjeu majeur, non encore complètement réglé, pour préserver son rôle d'acteur de premier plan dans le financement des collectivités locales françaises.

La baisse de 4 % de la taille des engagements de Dexia sur le secteur public français en 2009 par rapport à 2008, à contrecourant de l'évolution du marché, s'explique sans doute par ces différentes contraintes.

Pour autant, rien ne dit que les autres banques françaises ou même étrangères auraient la volonté de se substituer à Dexia Crédit Local dans le contexte incertain en matière prudentielle, qui risque de rendre, à l'avenir, le financement des collectivités plus compliqué et plus onéreux.

d) L'impact de l'évolution annoncée des normes prudentielles sur le financement du secteur public local

Les financements bancaires accordés au secteur public local présentent la particularité d'être de longue durée (souvent 15 à 20 ans, parfois 30 ans) et jusqu'à présent, pas ou très peu consommateurs de fonds propres pour les banques, car considérés comme peu risqués par les autorités de contrôle prudentielles. En contrepartie, ces crédits faisaient, jusqu'à la crise, l'objet de marges assez faibles. En outre, les volumes accordés par les banques à ce secteur sont élevés et représentent une part non négligeable de leur bilan.

La révision des normes prudentielles s'imposant aux banques en application des recommandations du comité de Bâle dites « Bâle III » de décembre 2010 laisse cependant planer une incertitude sur l'effet qu'elle pourrait produire sur l'offre de crédit au secteur public local. La transposition de ces normes est en cours au niveau européen (préparation de la directive dite CRD 4) et leur impact précis n'est pas encore connu. Au reste une période de transition est prévue pour apprécier les effets des dispositions les plus nouvelles.

En l'état actuel, les recommandations de Bâle III prévoient un durcissement des normes en matière de ratio de liquidité avec la création de deux ratios, l'un à un mois et l'autre à un 1 an. Elles risquent de pénaliser les prêts à long terme qui reposent sur la transformation par les banques de ressources à court terme en des emplois à long terme.

Ces nouvelles contraintes de liquidité seraient d'autant plus pénalisantes pour les collectivités territoriales que les crédits qui leurs

sont accordés, ainsi qu'à leurs établissements publics, ne donnent pas lieu à des dépôts de leur part auprès des banques, et ne permettent donc pas de réduire le besoin de liquidité de ces dernières.

De surcroît, les prêts aux collectivités territoriales mobilisables auprès de la Banque centrale européenne (BCE), ne seraient pas pris en compte dans le calcul des réserves de liquidités de ces ratios, ce qui pénaliserait également les prêts aux collectivités territoriales.

Bâle III prévoit, en outre, la création d'un nouveau ratio de levier qui imposerait une limite au coefficient multiplicateur entre le montant des fonds propres et celui du total des actifs de la banque. Contrairement au ratio de solvabilité, il ne prendrait pas en compte le risque de crédit, et serait donc susceptible de pénaliser indirectement les bons risques. Ce ratio de levier pourrait dès lors constituer une réelle contrainte pesant sur la taille du bilan des banques.

Les règles nouvelles, si elles ne prenaient pas en compte les spécificités des financements au secteur public local français en termes de risque, de durée et de volume de crédits, pourraient potentiellement conduire les banques à se montrer plus sélectives dans leur offre de crédit aux collectivités et/ou à renchérir leur conditions. A tout le moins, elles adressent un signal négatif qui n'incite pas d'éventuels nouveaux entrants à s'intéresser à ce marché, ni ceux déjà présents à conquérir les parts de marchés abandonnées par leurs concurrents actuels.

Ces différentes évolutions sont déjà amorcées, mais pas encore pleinement confirmées. Elles risquent d'avoir un impact important sur le volume et sur le coût du crédit aux collectivités territoriales.

Dans ce contexte une diversification des sources de financement des collectivités locales devrait être recherchée.

B - La diversification des sources de financement

1 - Inciter à une mise en concurrence systématique

Pour échapper à une situation où la concurrence se réduit, notamment par un manque d'intervenants, et pour assurer la continuité de leur accès à des sources de financements stables dans le temps et attractives financièrement, les collectivités vont devoir réfléchir à la diversification de leurs moyens de financement.

Dans cette perspective, la première démarche à entreprendre consiste, autant que possible, à favoriser la concurrence lors de la

recherche de financements, y compris en l'absence d'un grand nombre d'offreurs.

Il n'est pas nécessaire pour cela de modifier la réglementation qui, à juste titre, n'inclut pas dans le champ du code des marchés publics les opérations de dette. En revanche, les préconisations de bonne gestion, rappelées dans la circulaire du 25 juin 2010, qui recommandent de procéder à des consultations auprès d'un nombre aussi large que possible d'établissements bancaires, doivent être appliquées systématiquement par les emprunteurs.

Il est également prioritaire d'élaborer au préalable un cahier des charges suffisamment précis afin de permettre une mise en concurrence homogène et régulière.

La deuxième démarche à conduire serait de diversifier les créanciers, afin de ne pas dépendre trop étroitement d'un seul ou même d'un trop petit nombre d'établissements. La diversification de l'encours de la dette doit constituer un objectif de gestion, sans exclure les autres, notamment la limitation des frais financiers. Il fait partie de la stratégie de gestion de la dette à exposer dans le rapport sur la gestion de la dette dont la généralisation est préconisée.

Cette mise en concurrence doit particulièrement être encouragée lors des réaménagements, principalement pour les emprunts structurés, compte tenu de l'asymétrie d'information entre celle que possède la banque et celle dont dispose la collectivité sur l'intérêt financier de procéder à de telles opérations.

Toutefois il sera plus difficile demain qu'aujourd'hui de développer cette concurrence dans une période qui n'incite pas les acteurs déjà présents à développer leurs parts de marché, ni de nouveaux établissements à entrer sur ce marché.

2 - Rechercher des sources alternatives de financement

a) Le financement obligataire constitue un axe possible de diversification, mais limité par rapport aux besoins à satisfaire

La faiblesse des marges sur les crédits (non structurés) accordés au secteur public local par les banques avant la crise a considérablement limité, jusqu'à présent, le développement du marché obligataire qui, à quelques exceptions près, n'était pas compétitif financièrement, compte tenu des coûts fixes de montage et de gestion d'une émission. Les contraintes liées au remboursement in fine du capital de l'emprunt, qui nécessitent de profiler en conséquence le remboursement de la totalité de

l'encours de la dette afin d'éviter des impasses de financement, constituent également une difficulté.

Le financement obligataire est donc, de fait, resté réservé aux plus grandes collectivités et aux meilleures signatures. Ceci explique qu'il ne représente aujourd'hui qu'environ 3 % du financement du secteur public local. Il constitue cependant un outil potentiel de diversification du financement de ce secteur, surtout si les marges bancaires remontent et si le marché bancaire se recompose.

L'exemple de l'emprunt obligataire de 80 M€ émis par la région des Pays de la Loire en 2009, dont la particularité est d'avoir prévu un placement local destiné aux investisseurs particuliers qui ont ainsi souscrit 90 % de l'emprunt, montre que les grandes collectivités disposent d'une capacité à mobiliser l'épargne probablement sous estimée.

Mais la petite taille des émissions obligataires des collectivités territoriales (souvent inférieures à 100 M€) et leur manque de régularité constituent des handicaps dans un marché qui requiert une certaine visibilité, de la permanence et de la liquidité, pour attirer les investisseurs. Face à cette situation, la mutualisation des émissions obligataires constitue une réponse possible pour accroître les volumes et favoriser l'accès aux marchés financiers des collectivités publiques qui, du fait de leur taille ou de leur organisation, ne disposent pas des outils pour se tourner vers ce marché.

Pour autant, même si le secteur public local faisait, à l'avenir, davantage appel à des financements désintermédiés, cette évolution ne devrait concerner que quelques grandes collectivités pour des volumes encore modestes par rapport aux besoins de financement de l'ensemble du secteur.

b) La création d'une agence de financement des collectivités locales pourrait fournir une solution supplémentaire pour permettre de diversifier l'offre de financement des collectivités locales

Préoccupées par la dépendance des collectivités vis-à-vis du marché bancaire, par les coûts d'intermédiation qui ont sensiblement augmenté depuis la crise financière, ainsi que par le comportement des banques dans la commercialisation des emprunts structurés, certaines associations de collectivités, sous l'impulsion notamment de l'association des communautés urbaines de France (ACUF), étudient un projet de création d'une agence de financement des collectivités locales, conçue comme une alternative au marché bancaire et une source de diversification de leur financement.

Ce projet vise à donner une nouvelle dimension aux efforts de mutualisation de financements obligataires déjà engagés ces dernières années, puisque cette agence aurait vocation à se financer sur le marché obligataire.

Il s'inspire des modèles de caisses de financement déjà en place dans plusieurs pays du Nord de l'Europe, dont certaines sont récentes (Suède, Finlande) et d'autres beaucoup plus anciennes (Danemark, Norvège, Pays-Bas). Leurs statuts sont différents d'un pays à l'autre (association, société), tout comme leur actionnariat (collectivités territoriales uniquement ou associées à d'autres actionnaires publics y compris l'Etat), mais elles présentent toutes la particularité de capter une part prépondérante du financement du secteur public local grâce à des marges abaissées et à un refinancement direct sur les marchés. Elles ont aussi pour point commun de fonctionner sur un modèle de garantie mutuelle et solidaire des collectivités emprunteuses et de limiter leurs frais de gestion grâce à des structures légères.

Ce projet d'agence a reçu des manifestations d'intérêt de la part du Premier ministre et du Président du Sénat. Les associations d'élus et les collectivités territoriales intéressées ont fondé une association d'études pour l'agence de financement des collectivités locales (AEAFCL) chargée d'en préciser les contours, les aspects juridiques et techniques. Elle est présidée par le président de l'Association des Maires de France (AMF) et bénéficie du soutien technique d'un prestataire externe choisi au terme d'une procédure de dialogue compétitif. L'AEAFCL devrait présenter prochainement un texte de proposition de loi à ce sujet.

Cette agence de financement pourrait être constituée sous forme d'établissement bancaire, à statut privé ou public, mais contrôlé par les collectivités territoriales, sans intervention de l'Etat. Elle octroierait des prêts aux collectivités territoriales, en se finançant directement sur les marchés internationaux. Pour lui permettre de le faire aux meilleures conditions, il faudrait nécessairement qu'elle puisse bénéficier d'une excellente note de la part des agences de notation, si possible la meilleure (AAA).

Si la diversification des sources de financement du secteur public local par un appel direct aux marchés financiers apparaît utile face au risque de réduction de l'offre bancaire, les modalités de création et de fonctionnement de cette agence posent cependant différentes questions dont la résolution conditionne la crédibilité du projet.

Il importe d'éviter de reproduire le modèle de la Caisse d'aide à l'équipement des collectivités locales (CAECL), dont la diversification mal maîtrisée, une fois privatisée, est en partie à l'origine de ses déboires.

La nouvelle agence devrait, si elle voit le jour, limiter son intervention à la clientèle des collectivités locales françaises en complétant l'offre des banques dans les conditions du marché, sur des produits simples et non risqués (prêts à moyen-long terme, à taux fixe ou variable). Dans cette optique, l'agence ne devrait pas être autorisée à proposer à sa clientèle des emprunts structurés ou des produits dérivés.

Pour éviter toute distorsion de concurrence, elle devrait également être soumise aux mêmes règles et être contrôlée par l'Autorité de contrôle prudentiel dans les mêmes conditions que les autres établissements bancaires.

La sécurité et les conditions du refinancement de l'agence auprès des marchés financiers dépendront étroitement de leur perception du risque, conditionnée par la forme et le niveau de garantie apportés collectivement par les collectivités emprunteuses, dès lors que la garantie de l'Etat ne sera pas sollicitée.

Le mécanisme de garantie solidaire des collectivités en faveur de l'agence, qui doit permettre de mutualiser les risques, constitue donc un point clef que les porteurs du projet devront résoudre de manière claire et crédible.

Les modalités de constitution d'un important niveau de fonds propres et de réserves de liquidités, dépassant le strict respect des normes prudentielles, devront avoir été prévues dès le lancement du projet et la gestion actif/passif ainsi que le risque de transformation devront être soumis à des règles claires et strictes, approuvées et contrôlées par les instances de gouvernance.

Le mode de gouvernance sera un élément déterminant de la réussite du projet. Il devra, par des garanties de gestion rigoureuse et prudente de l'agence, contribuer à asseoir sa crédibilité. La composition des instances dirigeantes de l'agence devra être suffisamment diversifiée, comprenant notamment des personnalités reconnues dans le domaine financier, ainsi que des administrateurs indépendants.

Par ailleurs, la possibilité pour une collectivité locale d'accéder au financement de l'agence ne devra pas être de droit, mais soumise à une évaluation des risques fondée sur des critères transparents et objectifs.

Il conviendra enfin de s'assurer que ce nouvel établissement sera en mesure de respecter les règles prudentielles imposées par Bâle III, si elles s'appliquent à lui, comme cela devrait probablement être le cas.

Sous ces conditions, le projet pourrait constituer une réponse, certes partielle, mais utile, à la nécessaire diversification des financements des collectivités locales. Il apparaît cependant complexe à mettre en œuvre et requiert une attention particulière de l'Etat et de l'Autorité de contrôle prudentiel sur les conditions de sa création.

c) En revanche, les PPP ne peuvent constituer des financements banalisés pour l'investissement du secteur public local

Les contrats de partenariat public-privé (PPP) sont susceptibles, même s'ils n'ont pas été créés pour cela et si certaines collectivités s'en défendent, de constituer un mode de financement alternatif à l'endettement bancaire. Ce constat justifie de retraiter les engagements hors bilan générés par ces PPP afin de les prendre en compte dans la dette. Un arrêté du 16 décembre 2010 modifiant l'instruction budgétaire et comptable M14 applicable aux communes et aux EPCI prévoit que ces collectivités devront désormais comptabiliser l'investissement réalisé sous forme de PPP dans leur dette.

Néanmoins, dans son rapport public annuel de 2008, la Cour avait déjà eu l'occasion de mettre en garde contre le recours à ces montages innovants lorsqu'ils sont utilisés pour éluder la contrainte budgétaire et ne pas en supporter les conséquences en termes d'inscription dans la dette publique.

La circulaire du 29 novembre 2005 relative aux contrats de partenariat à l'attention des collectivités territoriales mentionne d'ailleurs que le recours au contrat de partenariat ne saurait être considéré par les collectivités territoriales comme un moyen de déguiser l'endettement réel de la collectivité.

Le financement d'un PPP repose sur un emprunt bancaire contracté par le partenaire privé à des conditions qui sont généralement supérieures à celles d'un emprunt bancaire classique levé directement par la collectivité, en raison de la différence de risque de contrepartie. Le recours à un PPP n'est donc pas intéressant financièrement pour une collectivité s'il ne permet pas de générer par ailleurs des économies permettant de compenser ce surcoût financier.

Les PPP ne peuvent donc pas servir de source de financement de substitution à l'emprunt bancaire pour couvrir n'importe quel besoin d'investissement car ils n'offrent pas la même souplesse, génèrent des coûts de financement bien supérieurs et n'ont de sens économiquement que par leurs avantages non financiers.

RECOMMANDATIONS

- Faire le bilan de la charte de bonne conduite qui devait être réalisé après un an d'application et, en tout état de cause, écarter les produits basés sur des écarts d'indices hors zone euro, ou comportant des effets de levier ;

- modifier en conséquence la circulaire du 25 juin 2010 ;

- mettre en place un suivi statistique global de la structure de la dette (notamment en termes de maturité et d'exposition au risque de taux) des collectivités locales et de leurs établissements publics débouchant sur la publication d'un rapport annuel national ;

- introduire dans la comptabilité des collectivités territoriales, de leurs établissements publics, des organismes publics de logement social une obligation de provisions pour risque en matière de dette à hauteur, au minimum, pour les contrats prévoyant initialement un taux inférieur au taux de marché, du gain budgétaire artificiel ainsi créé ;

- faire obligatoirement apparaître dans la comptabilité des collectivités territoriales et de leurs établissements publics les soultes éventuellement payées ou reçues lors d'opérations de réaménagement ou lors de résiliation anticipée d'instruments de couverture ;

- pour les collectivités les plus importantes (par exemple les communes de plus de 5 000 habitants), accompagner le projet de budget primitif d'un rapport sur la dette, présentant, d'une part, les résultats de la stratégie de gestion de la dette et de la trésorerie du dernier exercice clos ainsi que la stratégie à venir et d'autre part, les caractéristiques de chaque emprunt et contrat de couverture souscrit ;

- instaurer chaque année, sur la base du rapport susmentionné, un débat d'orientation de la dette devant l'assemblée délibérante qui déterminera la stratégie de gestion de la dette, et le cas échéant, définira à cette occasion la délégation de pouvoir accordée à l'exécutif pour souscrire les emprunts et recourir à des opérations de couverture ;

- mettre en place, à destination des petites collectivités souhaitant mutualiser la gestion de leurs emprunts structurés, une cellule de suivi destinée à les aider à identifier et à concrétiser, en liaison avec les banques, des solutions de sortie ;

- en revanche, ne pas donner suite au projet de création d'une structure de défaisance prenant en charge les emprunts les plus risqués sans que les collectivités qui les ont souscrits en supportent le coût de sortie ;

- systématiser les mises en concurrence des établissements bancaires lors de chaque opération de financement ou de réaménagement, en recourant à une large consultation et en s'appuyant sur un cahier des charges précis ;

- rechercher une répartition équilibrée des créanciers bancaires afin de ne pas créer de situation de dépendance vis-à-vis d'un seul établissement ;

- étudier et arbitrer la faisabilité de la création d'une agence de financement des collectivités territoriales et s'assurer que ses principes et règles de fonctionnement permettront bien d'offrir aux collectivités territoriales une nouvelle source de financement dans des conditions de concurrence et de sécurité financière pérennes.

Conclusion générale

L'enquête menée sur la gestion de la dette publique locale débouche sur un bilan contrasté.

Des progrès ont été réalisés par les collectivités territoriales pour améliorer la qualité de la gestion de leur dette, mais ceux-ci restent insuffisants dans bien des cas.

Les pouvoirs publics n'ont pas pris la mesure des risques induits par les produits structurés lorsque ceux-ci ont commencé à apparaître, il y a plusieurs années. Ils n'ont pas pris les mesures, notamment juridiques et comptables, qui auraient permis d'enrayer leur développement. La généralisation de leur commercialisation et les difficultés rencontrées par certaines collectivités, les ont conduits à faire adopter une charte, à publier une nouvelle instruction et à nommer un médiateur.

Sans nier leur intérêt, ces mesures apparaissent trop peu contraignantes pour permettre de résoudre efficacement la situation actuelle et surtout pour éviter qu'elle ne se reproduise.

Les pouvoirs publics tardent également à mettre en place un véritable suivi statistique public du volume et de la structure de la dette locale, pourtant indispensable pour mieux surveiller les risques.

Les banques portent une part de responsabilité dans la situation actuelle pour avoir conçu l'offre d'emprunts structurés et encouragé leur diffusion sans toujours assurer une information suffisante sur les risques associés.

Récapitulation des recommandations

1 - Améliorer l'information sur les risques de dette :

1-1 - privilégier l'utilisation des ratios de solvabilité comme la capacité de désendettement qui mesure en années d'autofinancement le remboursement du capital de la dette ainsi que les informations reposant sur la valorisation financière de l'emprunt ou de l'instrument de couverture ;

1-2 - à l'inverse, prendre garde à l'utilisation des ratios et indicateurs élaborés à partir de l'annuité de la dette (annuité sur recettes réelles de fonctionnement, taux moyen de la dette, capacité d'autofinancement nette) qui conduisent à privilégier la diminution à court terme de l'annuité de la dette, sans tenir compte des risques futurs, en rallongeant la durée d'amortissement et en augmentant le risque financier en général ;

1-3 - introduire dans la comptabilité des collectivités territoriales, de leurs établissements publics, des organismes publics de logement social une obligation de provisions pour risque en matière de dette à hauteur, au minimum, pour les contrats prévoyant initialement un taux inférieur au taux de marché, du gain budgétaire artificiel ainsi créé ;

1-4 - faire obligatoirement apparaître dans la comptabilité des collectivités territoriales et de leurs établissements publics les soultes éventuellement payées ou reçues lors d'opérations de réaménagement ou lors de résiliation anticipée d'instruments de couverture ;

1-5 - mettre en place un suivi statistique global de la structure de la dette (notamment en termes de maturité et d'exposition au risque de taux) des collectivités locales et de leurs établissements publics débouchant sur la publication d'un rapport annuel national.

2 - Favoriser la diversification de l'offre de prêts :

2-1 - systématiser les mises en concurrence des établissements bancaires lors de chaque opération de financement ou de réaménagement, en recourant à une large consultation et en s'appuyant sur un cahier des charges précis ;

2-2 - rechercher une répartition équilibrée des créanciers bancaires afin de ne pas créer de situation de dépendance vis-à-vis d'un seul établissement ;

2-3 - étudier et arbitrer la faisabilité de la création d'une agence de financement des collectivités territoriales et s'assurer que ses principes et règles de fonctionnement permettront bien d'offrir aux collectivités territoriales une nouvelle source de financement dans des conditions de concurrence et de sécurité financière pérennes.

3 - Renforcer les moyens de contrôle interne et externe :

3-1 - pour les collectivités les plus importantes (par exemple les communes de plus de 5 000 habitants), accompagner le projet de budget primitif d'un rapport sur la dette, présentant, d'une part, les résultats de la stratégie de gestion de la dette et de la trésorerie du dernier exercice clos ainsi que la stratégie à venir et d'autre part, les caractéristiques de chaque emprunt et contrat de couverture souscrit ;

3-2 - instaurer chaque année, sur la base du rapport susmentionné, un débat d'orientation de la dette devant l'assemblée délibérante qui déterminera la stratégie de gestion de la dette, et le cas échéant, définira à cette occasion la délégation de pouvoir accordée à l'exécutif pour souscrire les emprunts et recourir à des opérations de couverture ;

3-3 - mettre fin aux incohérences entre les textes régissant l'exercice du contrôle de légalité sur les contrats de prêts afin que ces contrats soient clairement soumis à une obligation de transmission au contrôle de légalité.

4 - Aider les collectivités locales en difficultés :

4-1 - mettre en place à destination des petites collectivités souhaitant mutualiser la gestion de leurs emprunts structurés une cellule de suivi destinée à les aider à identifier et à concrétiser, en liaison avec les banques, des solutions de sortie ;

4-2 - en revanche, ne pas donner suite au projet de création d'une structure de défaillance prenant en charge les emprunts les plus risqués sans que les collectivités qui les ont souscrits en supportent le coût de sortie.

5 - Améliorer les bonnes pratiques dans le recours à l'emprunt :

5-1 - en respectant l'interdiction de découvert posée par l'article 26 de la loi organique relative aux lois de finances, encourager la gestion en trésorerie « zéro » des collectivités territoriales en renforçant les échanges avec les comptables publics, notamment par la signature de conventions partenariales ;

5-2 - faire le bilan de la charte de bonne conduite qui devait être réalisé après un an d'application et, en tout état de cause, écarter les produits basés sur des écarts d'indices hors zone euro, ou comportant des effets de levier. Modifier en conséquence la circulaire du 25 juin 2010.

Glossaire

- **Agence de notation**

Organisme privé qui attribue, en général à la demande des émetteurs, des notes sur des entreprises, des Etats, des collectivités territoriales ou sur les titres de dettes émis par eux. La note plus (AAA) ou moins (CCC) élevée reflète la solvabilité et le risque de l'émetteur.

- **APUL** (Administrations publiques locales)

Le champ des APUL est plus large que celui des collectivités locales : hormis les collectivités territoriales (régions, départements, communes), leurs groupements à fiscalité propre (communautés urbaines, communautés d'agglomération et de communes), certains autres groupements (SIVU, SIVOM...) et leurs services annexes, figurent également parmi les APUL les organismes divers d'administration locale (chambres d'agriculture, de commerce, des métiers, organismes consulaires, sociétés d'aménagement foncier et d'équipement rural (SAFER) ...). À l'inverse, certains syndicats de communes et les régies sont désormais exclus du champ des APUL lorsque le produit de leurs ventes couvre plus de 50 % de leurs coûts de production.

- **Bâle III**

Règles prudentielles qui encadrent les conditions dans lesquelles les banques exercent leur activité. Elles portent notamment sur les risques de crédit, de marché, opérationnels et de liquidité. Elles sont actuellement élaborées par le comité de Bâle où siège la Banque des Règlements Internationaux et devraient succéder à deux premiers corpus de règles : Bâle I et Bâle II.

- **Besoin en fonds de roulement**

Différence entre les emplois et ressources du cycle d'exploitation.

- **Cap**

Contrat de couverture de risque de taux d'intérêt, permettant de se prémunir contre une hausse des taux d'intérêt. L'emprunteur s'achète par cette opération une assurance de taux maximum.

- **CMS (« constant maturity swaps »)**

Indice de marché. Ainsi le CMS 10 ans est un taux de swap, sur une maturité de 10 ans, qui s'échange contre les EURIBOR 6 mois sur la même maturité de 10 ans. Le fixing du CMS est quotidien. Il est réalisé concomitamment avec les EURIBOR 1 à 12 mois. Il permet d'indexer certains contrats d'emprunt sur un taux fixe, de 10 ans dans le cas du CMS 10 ans. Des dérives de l'utilisation de ces indices ont pu être observées dans les collectivités, qui ont joué sur des écarts de maturité d'index, comportant de plus des coefficients multiplicateurs (exemple : 5 fois l'écart de CMS 10 ans – CMS 2 ans), pour obtenir des taux bonifiés à court terme.

- **Collar**

Combinaison de l'achat d'un cap et de la vente d'un floor. Cette combinaison permet de réduire le coût de la couverture puisque l'achat du cap est financé partiellement ou totalement par la vente du floor mais oblige à payer un taux d'intérêt minimum.

- **Courbe des taux d'intérêt**

La courbe des taux d'intérêt exprime leurs valeurs en fonction de leurs termes. Dans des conditions économiques normales, elle présente une pente croissante reflétant l'existence d'une prime de risque (les taux courts sont inférieurs aux taux longs). Cependant, la courbe des taux peut s'aplatir et sa pente peut même s'inverser notamment en cas d'anticipation de baisse de l'inflation.

- **Contrat de couverture**

Contrat qui consiste à se protéger contre un risque ou à l'annuler, en achetant par exemple une assurance (cap).

- **Défaisance**

Opération de transfert à une entité, créée à cette fin, d'actifs ayant des risques avérés, de passifs et d'engagements. Cette opération suppose au préalable la définition d'une valeur de transfert, et implique la sortie hors du patrimoine de l'entité cédante des éléments transférés.

- **EONIA (Euro OverNight Index Average)**

Taux de référence quotidien des dépôts interbancaires en blanc (c'est-à-dire sans être gagés par des titres) effectués au jour-le-jour dans la zone euro.

- **Euribor (Euro Inter Bank Offered Rate)**

Taux moyen offert sur le marché interbancaire de la zone Euro, pour des échéances de 1 à 12 mois. Il est obtenu en faisant la moyenne arithmétique sans pondération des taux communiqués par un échantillon de 57 établissements de la zone Euro de premier rang, après élimination des 15 % des banques les plus élevées et des 15 % les plus basses. Le LIBOR USD, le LIBOR Franc suisse ou LIBOR GBP (Grande Bretagne) sont d'autres taux interbancaires bâtis sur le même modèle que l'Euribor.

- **Floor**

Contrat de couverture de risque de taux d'intérêt, permettant de se prémunir contre une baisse des taux d'intérêt. L'emprunteur vend par cette opération l'assurance au prêteur de lui payer un taux minimum.

- **Fonds de roulement**

Solde entre les ressources stables et les immobilisations.

- **Forward Rate Agreement (FRA)**

Accord futur sur les taux d'intérêt, il permet de fixer à une date un niveau de taux d'intérêt pour une opération future et permet donc de se couvrir contre une hausse ou une baisse de taux d'intérêt.

- **Intermédiation (Désintermédiation)**

Situation dans laquelle les financements sont apportés par des intermédiaires financiers (les banques). La désintermédiation décrit à l'inverse la situation dans laquelle les emprunteurs se financent directement sur les marchés financiers.

- **Liquidité**

Lorsqu'il s'agit d'une banque, notion qui décrit sa capacité à honorer ses échéances à court terme. Le risque de liquidité qui pèse sur la banque est inversement proportionnel à sa capacité à transformer rapidement ses actifs en monnaie.

- **Marché interbancaire**

Marché sur lequel les banques se prêtent et s'empruntent des capitaux à court terme (de 1 jour à plus d'un an).

- **Marché monétaire**

Marché des titres de créances négociables émis à moins d'un an par des entreprises ou des collectivités locales (billets de trésorerie), des banques (certificats de dépôts) ou par l'Etat (bons du trésor).

- **« Mark-to-market »**

Méthode qui consiste à évaluer régulièrement, voire en permanence, un actif financier sur la base de sa valeur observée sur le marché au moment de l'évaluation. Le mark-to-market permet en particulier de déterminer si le détenteur de positions sur des produits dérivés satisfait aux exigences de dépôts de garanties ou s'il s'expose à des appels de marge.

- **Option**

Une option est un contrat entre deux parties dans lequel l'une accorde à l'autre l'option (mais non l'obligation) de lui acheter (option d'achat) ou de lui vendre (option de vente) un actif en contrepartie du paiement d'une prime.

- **Produits dérivés**

Instruments de gestion du risque financier utilisés pour couvrir des risques. Ils comprennent les contrats à terme (forward ou futures), les swaps et les options.

- **Snowball**

Caractéristique d'un produit financier (swap ou emprunt) assorti d'un effet mémoire portant sur son indexation. Ainsi, en cas de dérapage, le taux dégradé payé à l'échéance ne sera pas ponctuel mais s'accumulera jusqu'à la fin de l'opération de swap ou d'emprunt, sans retour à meilleure fortune.

- **Soulte**

Valeur de remplacement calculée le plus souvent par la banque et qui doit être acquittée par l'une des parties en fonction du caractère positif ou négatif de cette valeur en cas de réaménagement.

- **Spread**

Ecart entre deux taux à une date donnée.

- **Swap (de l'anglais to swap : échanger) ou « échange financier »**

Produit dérivé financier. Il s'agit d'un contrat d'échange de flux financiers entre deux parties, qui sont généralement des banques ou des institutions financières.

- **Transformation**

Utilisation par les banques de ressources à court terme (dépôts à vue notamment) pour financer des emplois à long terme (prêts). Le risque de transformation met en évidence le risque de liquidité et de différence de taux d'intérêt entre ressources et emplois.

- **VAN (valeur actuelle nette)**

Elle consiste en l'actualisation (c'est-à-dire l'expression en valeur d'aujourd'hui) à taux de marché de toutes les échéances futures d'un emprunt. En d'autres termes, la VAN permet d'estimer, avec précision, le coût d'une dette par rapport aux conditions de marché du moment.

**REPOSES
DES ADMINISTRATIONS,
COLLECTIVITES
ET ORGANISMES CONCERNÉS**

SOMMAIRE

Ministre de l'intérieur, de l'outre-mer, des collectivités territoriales et de l'immigration	113
Ministre du budget, des comptes publics, de la fonction publique et de la réforme de l'Etat, porte-parole du Gouvernement	114
Président du conseil général du Bas-Rhin	116
Président du SIVOM	118
Maire de Bordeaux	119
Maire d'Ouistreham	120
Président de la communauté urbaine Le Creusot Montceau-les-Mines	122
Ancien président de la communauté urbaine Le Creusot Montceau-les-Mines	123
Président du conseil général des Côtes d'Armor	124
Président de la communauté de communes d'Epernay	125
Présidente de la communauté de communes de Bar-sur-Aube	126
Ancien président de la communauté de communes de Bar-sur-Aube	127
Maire de Sainte-Maure-de-Touraine	128
Président du conseil exécutif de la collectivité territoriale de Corse	129
Président de la communauté d'agglomération du Grand Dole	132
Député-maire de la commune de Saint-Maur-des-Fossés	133
Ancien maire de la commune de Saint-Maur-des-Fossés	134
Président du conseil général de l'Essonne	135
Conseiller général délégué du conseil général de l'Essonne	135
Président du conseil régional d'Ile-de-France	136
Président du conseil général de Seine-Saint-Denis	137
Ancien président du conseil général de Seine-Saint-Denis	141
Président du syndicat interdépartemental pour l'assainissement de l'agglomération parisienne (SIAAP)	142
Maire de la ville de Paris	143
Maire de la commune de Chatenay-Malabry	144
Maire de la commune de Mauguio	145
Maire de la commune de Sarrebourg	146

Maire de la commune de Forbach	147
Maire de la commune de Sarreguemines	148
Maire de la commune de Saint-Gaudens	149
Directeur de l'office public de l'habitat Pas-de-Calais-Habitat	150
Présidente de la communauté urbaine de Lille Métropole	151
Président de l'EPINORPA	153
Président de la SOGINORPA	154
Président du conseil général de Maine-et-Loire	155
Président de la communauté d'agglomération de Saumur Loire Développement	156
Ancien président de la communauté d'agglomération de Saumur Loire Développement	157
Président du conseil régional des Pays-de-la-Loire	159
Maire de la commune de Saint-Barthélémy-d'Anjou	160
Maire de Rezé	161
Maire d'Orvault	162
Maire de Changé	163
Maire d'Amiens	162
Président de la communauté d'agglomération d'Amiens Métropole	165
Maire d'Embrun	166
Sénateur, président du conseil général de l'Ain	167
Ancien président du conseil général de l'Ain	171
Ancien président du SDIS de l'Ain	172
Le sénateur, président du SDIS de l'Ain	173
Sénateur-maire de la ville de Lyon	176
Président du SILA	177
Sénateur, ancien président du SILA	177
Maire de Saint-Etienne	179
Ancien maire de Saint-Etienne	182
Maire d'Echirolles	186
Maire de Val d'Isère	187
Maire de Bourg-en-Bresse	188
Président de l'association des communautés urbaines de France	189
Président de l'association d'étude pour l'agence de financement des collectivités locales (AEAFCL)	190
Délégué général de l'association d'étude pour l'agence de financement des collectivités locales (AEAFCL)	191

Président de Fitch ratings	192
Le délégué général de l'association des communautés urbaines de France	194
Directeur général de la Caisse des dépôts et consignations	195
Président du directoire de la Banque Postale	197
Président du directoire du groupe BPCE	199
Président du directoire de DEXIA SA	200
Directeur général du Crédit Agricole SA	211
Directeur général de BNP-Paribas	213
Président du conseil régional de Nord-Pas-de-Calais ²⁶	214

²⁶ Du fait d'une erreur matérielle, la réponse du président du conseil régional de Nord-Pas-de-Calais n'a été intégrée dans le présent rapport que le 26 juillet 2011 (cf. erratum p.5).

REPONSE DU MINISTRE DE L'INTERIEUR, DE L'OUTRE-MER, DES COLLECTIVITES TERRITORIALES ET DE L'IMMIGRATION

Le rapport s'attache à identifier les caractéristiques de la gestion des instruments financiers par les collectivités territoriales et les risques inhérents à la liberté contractuelle dont elles bénéficient compte tenu de la complexité des produits financiers qui leur ont été proposés.

Les constats opérés par la Cour et ses recommandations appellent de ma part les observations suivantes.

Ainsi, comme la Cour, je ne souscris pas à l'idée de la mise en place d'une structure de défaisance qui déresponsabiliserait les collectivités territoriales. Il n'est pas légitime que la collectivité locale s'en remette à la solidarité nationale pour assumer les risques pris par son exécutif.

Concernant les collectivités les plus petites, en cohérence avec l'opinion exprimée par la Cour, le Gouvernement a décidé de mettre en place une médiation renforcée.

S'agissant en outre de l'agence de financement des collectivités locales, je partage l'intérêt de la Cour pour un tel dispositif. Toutefois, sa mise en place effective suppose d'avoir répondu à plusieurs questions complexes relatives à sa nature juridique, à sa gouvernance, à sa solvabilité financière. Mes services, aux côtés de ceux des ministres de l'économie, des finances et de l'industrie et du budget, des comptes publics et de la réforme de l'Etat, ont donc engagé avec les porteurs du projet des échanges réguliers, sans qu'il soit encore possible de définir un calendrier précis pour la mise en œuvre d'un tel projet.

**REPONSE DU MINISTRE DU BUDGET, DES COMPTES PUBLICS
ET DE LA REFORME DE L'ETAT, PORTE-PAROLE DU
GOUVERNEMENT**

1) Les normes comptables applicables :

S'agissant des conséquences comptables du suivi des produits structurés, vous suggérez, en application du plan comptable général (PCG), que les risques pris lors de la souscription d'emprunts et de contrat d'échange de taux fassent l'objet d'un provisionnement pour risque.

Le PCG ne comporte pas de dispositions aussi précises sur le traitement comptable de ces instruments financiers, la comptabilisation des dettes et des intérêts résultant des règles de droit commun sur la comptabilisation des passifs financiers et des charges. Les éléments de résultat immédiat ou futur attachés à ces emprunts, par exemple d'éventuels manques à gagner ou charges futures, sont donc en général constatés en résultat lors de leur survenance et seules quelques situations limitées donnent lieu à constatation de provisions. Le PCG (article 531-2/22) prévoit néanmoins une information, en annexe, sur la juste valeur des instruments financiers dérivés.

Pleinement conscient des limites de cette réglementation, j'ai sollicité le Conseil de Normalisation des Comptes Publics (CNoCP), dès sa création, pour que soit étudiée comme vous le suggérez l'obligation d'enregistrer un provisionnement au titre du risque encouru pour les produits structurés.

Ces travaux sont en cours et le CNoCP, dont la Cour des comptes est membre, s'est engagé dans une procédure en deux étapes :

- renforcer l'information en annexe (cette première phase est en voie d'achèvement) ;

- étudier ensuite les conditions d'un provisionnement (les travaux du CNoCP sur ce point devraient débiter à l'automne prochain).

Dans le prolongement de l'avis qui sera rendu par le CNoCP, mes services procéderont, en liaison avec ceux du ministre en charge des collectivités territoriales, à l'actualisation de textes réglementaires portant la réglementation budgétaire et comptable des entités locales.

2) Le rôle des comptables publics :

Si votre rapport n'évoque que leur rôle de conseil à l'égard de l'ordonnateur responsable des choix de gestion de la dette locale, il convient toutefois de ne pas oublier leur rôle de contrôle rappelé par la circulaire interministérielle IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics.

Je ne partage pas votre appréciation selon laquelle « les comptables publics ne sont pas à même de fournir une expertise indépendante pouvant faire contrepoids aux conseils des banques ». S'ils ne disposent bien sûr pas des mêmes outils d'ingénierie financière que ces dernières, les ordonnateurs, notamment ceux des organismes publics ne disposant pas de services administratifs spécialisés en ce domaine, ont intérêt à solliciter leur avis pour le croiser avec celui des banques.

De la même façon, la critique suivante me semble insuffisamment étayée : « Ils n'ont d'ailleurs pas véritablement joué un rôle d'alerte face au développement des produits les plus risqués. L'expérience montre ainsi qu'ils ne se sont pas opposés au développement des emprunts structurés ».

La loi interdit formellement aux comptables publics de prendre position, dans l'exercice de leurs missions, sur l'opportunité des choix de gestion des ordonnateurs (article L. 1617-2 du code général des collectivités territoriales) Il n'entre donc pas dans leur mission de s'opposer aux choix de gestion de la dette publique locale par ces derniers qui relèvent du principe constitutionnel de libre administration des collectivités territoriales. Le plus souvent, ils n'ont pas été consultés par les collectivités lors de la souscription de ces emprunts.

Enfin, je tiens à souligner que le réseau de la DGFIP s'est fortement mobilisé ces derniers mois pour à la fois recenser les emprunts les plus risqués en ce domaine et former les acteurs de terrain que sont les ordonnateurs et les comptables du secteur public local.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL
DU BAS-RHIN**

L'actualité récente n'a que trop régulièrement illustré la pertinence des principaux constats que vous dressez dans ce rapport sur les difficultés rencontrées par nombre de collectivités locales dans la gestion de leur dette :

- *Insuffisance des outils de pilotage financier des investissements (programmation pluriannuelle).*
- *Manque d'approche stratégique dans le recours à l'emprunt.*
- *Maîtrise insuffisante par les collectivités des outils de gestion de la dette et de la trésorerie dont la complexité s'est beaucoup accrue sur la dernière décennie.*

A contrario, le diagnostic de la Cour des Comptes permet de mettre en exergue les efforts constants déployés par le Conseil Général du Bas-Rhin en matière de pilotage de ses investissements, en faveur d'une maîtrise durable de son encours et de la charge de sa dette.

La période récente (2008-2010) illustre comme vous le soulignez la qualité de gestion et la pertinence des choix de notre collectivité dans ce domaine.

Tout en assumant ses responsabilités dans la période critique de 2009-2010 en soutenant le plan de relance, le Conseil Général a agi concomitamment avec vigueur pour garantir la pérennité de ses équilibres budgétaires face aux graves conséquences de la crise économique tant sur ses recettes que les dépenses sociales, en adoptant en 2009 une stratégie de maîtrise durable des finances départementales. Anticipant les bouleversements de la réforme fiscale, cette stratégie de maîtrise durable a été actée par l'Assemblée départementale le 25 octobre 2009, avec les orientations suivantes :

- *Maîtriser l'endettement du Conseil Général, en visant un ratio de désendettement n'excédant pas significativement 6 années.*
- *En conséquence, diminuer graduellement le niveau de dépenses d'investissement du Département de 230 M€ en moyenne sur la période 2005-2008 à un niveau n'excédant pas 180 M€ à partir de 2012, dans le cadre d'une*

programmation pluriannuelle des investissements maîtrisée.

- *Atteindre une maîtrise stricte des dépenses de fonctionnement, compte tenu de recettes de fonctionnement très peu dynamiques, pour dégager un autofinancement suffisant.*

Comme l'a relevé la Chambre régionale des comptes d'Alsace en conclusion de son récent examen de gestion (mai 2011), la mise en œuvre de cette stratégie a d'ores et déjà permis un redressement incontestable des finances départementales en 2010 : alors que l'encours de dette du Département avait crû de + 110 M€ en 2009, pour soutenir l'économie bas-rhinoise, sa croissance a été limitée à + 48 M€ en 2010. Dans le même temps, le ratio de désendettement du Département a baissé de 4,2 ans à 4 ans. L'ajustement à la baisse des dépenses d'investissement consenti au budget primitif 2011, permettra au Département de réduire encore l'appel à l'emprunt en 2011.

Parallèlement, sur longue période, notre collectivité a constamment mis en œuvre une stratégie de gestion de dette prudente, en ayant recours aux seuls produits les moins risqués et les moins complexes. Le Conseil Général du Bas-Rhin a ainsi assuré une gestion prudente, économe et conforme aux règles d'une gestion des deniers publics saine et transparente, comme l'a également relevé la Chambre régionale des comptes.

Cette approche prudentielle du recours à l'emprunt n'a cependant jamais été exclusive d'une recherche d'optimisation mesurée de la charge de la dette, ainsi qu'en atteste la mobilisation par le Conseil Général du Bas-Rhin de contrats assortis d'une option de tirage sur ligne de trésorerie (CLTR), mise en avant par le projet de rapport de la Cour des comptes. L'usage systématique de ces outils de gestion active de la dette a de fait permis à notre collectivité de stabiliser la charge d'intérêt en profitant à plein en 2009 et 2010 de conditions de taux historiquement basses.

C'est donc avec une réelle satisfaction que je relève l'appréciation positive portée à ce sujet par le rapport de la Cour qui se fait l'écho au plan national du satisfecit récemment formulé par la Chambre régionale des comptes d'Alsace.

**REPONSE DU PRESIDENT DU SYNDICAT INTERCOMMUNAL
A VOCATIONS MULTIPLES (SIVOM) DE L'AGGLOMERATION
MULHOUSIENNE**

*Je vous informe que ce rapport n'appelle aucune observation de
ma part.*

REPONSE DU MAIRE DE BORDEAUX

Le rapport public thématique intitulé « la gestion de la dette publique locale » que la Cour se propose de publier prochainement appelle une réserve de ma part, pour ce qui concerne la Ville de Bordeaux

La Ville de Bordeaux n'a cessé de se désendetter depuis 1995 (266 M€ en 1995, 184 M€ fin 2010), y compris depuis 2003, à rebours de la majorité des collectivités territoriales. Son endettement résiduel est très faible. Tous les ratios y afférents sont inférieurs aux moyennes nationales.

Je suis donc très surpris de votre intention d'associer le nom de la Ville de Bordeaux à cette analyse.

REPONSE DU MAIRE DE D'OUISTREHAM

Dans le rapport, est évoqué et dénoncé le partenariat entretenu par notre collectivité et la banque DEXIA comme pouvant influencer la prise de décision.

S'il apparaît que DEXIA est le premier prêteur de la commune, notre collectivité n'est pas pour autant dépendante de cet établissement. Elle a démontré au cours des années 2009 et 2010 sa capacité à consulter et recourir à d'autres organismes financiers pour réaliser sa station d'épuration et d'autres programmes d'investissements : les propositions de la caisse d'épargne de Basse-Normandie ont été retenues.

Cette même démarche est actuellement en cours pour assumer le financement du remplacement des branchements d'eau au plomb, opération qui doit être lancée en 2011 : les principales banques de la place ont été interrogées sur le principe de leur soutien et un appel à concurrence sera lancé parmi celles qui ont répondu.

Sur le risque que représentent les emprunts adossés à des « structures », il est rappelé :

- Que ceux-ci ont été réalisés au plus tard en juin 2008, c'est-à-dire avant la crise financière qui est survenue au cours du mois de septembre 2008.*
- Que le recours à ce type de prêt a permis à la collectivité de dégager des marges financières permettant d'accroître le taux d'équipement de la commune, répondant ainsi aux légitimes revendications de la population.*
- Que Ouistreham a su, au contraire d'autres collectivités semble-t-il, réaménager sa dette opportunément avec par exemple le remboursement d'un emprunt souscrit en devises suisses qui a rapporté in fine un gain net d'environ 200 000 €.*
- Que la collectivité dispose désormais d'un outil qui lui permet de bien mesurer les risques, en l'occurrence la charte GISSLER en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2010.*

Ainsi, la collectivité, consciente de devoir veiller d'une manière soutenue à l'optimisation de son encours :

- S'emploie à gérer activement sa dette en maîtrisant les risques comme par exemple en juin 2010 : la commune a réaménagé un emprunt de 3,8 M€, sans frais supplémentaires pour les finances communales, en*

diminuant la sensibilité du prêt initial au regard de la charte GISSLER.

- *Ecoute attentivement les conseils prodigués par ses partenaires principaux que sont DEXIA et LA CAISSE D'EPARGNE, recommandations qu'elle examine ensuite exhaustivement en municipalité qui réunit seize élus apportant chacun leurs connaissances, leurs compétence et leur capacité d'analyse. La commune a ainsi été amenée à refuser des propositions qui ne lui paraissaient pas appropriées.*
- *Les propos présentés dans votre rapport suggèrent à la collectivité de recourir à des provisions dont la constitution, outre la difficulté que représenterait leur estimation, diminuerait la capacité d'autofinancement de la commune et donc son développement. Il nous semblerait plus judicieux de mobiliser plus ponctuellement de nouvelles ressources si la nécessité s'en faisait alors sentir, les risques étant malgré tout mesurés par la collectivité en amont lors de ses choix.*
- *Il est constaté que la seule banque DEXIA représente 76 % de l'encours de la dette totale de Ouistreham. La collectivité consulte plusieurs établissements pour satisfaire ses besoins financiers. Son analyse des propositions financières a régulièrement fait ressortir comme offres les mieux disantes celles de DEXIA et LA CAISSE D'EPARGNE, spécialisées dans le secteur public et donc plus performantes. Choisir une soumission moins favorable au titre de la seule diversité irait à l'encontre des intérêts communaux.*

En conclusion, monsieur le Président, les collectivités sont confrontées à une conjoncture financière tendue à laquelle elles essaient de faire face, avec volonté et assiduité avec la double préoccupation d'éviter l'augmentation de la fiscalité tout en poursuivant le développement de la commune.

REPONSE DU MAIRE DE MONTCEAU-LES-MINES

Je souhaiterais que le contexte budgétaire de l'époque soit rappelé dans les termes suivants :

« Dans la période visée, la décrue des taux favorisait des négociations de contrats de prêts avec taux variables souvent plus avantageux que les taux fixes, les organismes prêteurs officiels proposant des offres dans ce sens ».

**REPONSE DU PRESIDENT DE LA COMMUNAUTE URBAINE
LE CREUSOT MONTCEAU-LES-MINES**

Le classement de l'emprunt cité en prêt à taux fixe dans l'état de la dette joint au budget primitif, relève davantage de l'erreur matérielle que d'une information insuffisante de l'Assemblée délibérante.

En effet, cet emprunt a été conclu en application d'une décision du Président de la Communauté Creusot Montceau en date du 20 mars 2006 et exécutoire à compter du 21 mars, conformément à la délibération du Conseil de Communauté en date du 21 novembre 2003, lui donnant délégation pour les attributions prévues à l'article L. 5211-10 du Code Général des Collectivités Territoriales.

La décision indique très précisément les caractéristiques de ce prêt et fait apparaître le tableau d'amortissement. Cette décision a ensuite été portée à la connaissance du Conseil de Communauté du 01 juin 2006.

Ainsi, on peut estimer que l'Assemblée délibérante a été valablement informée de cette transaction.

Le fait qu'ultérieurement cet emprunt ait été mal répertorié dans l'état de la dette joint au budget, résulte de la production du document édité dans le logiciel de gestion de la dette qui, à tort, classe les emprunts selon le mode de remboursement au moment de la production du document.

Cette anomalie est désormais corrigée du fait notamment de la circulaire du 25 juin 2010 concernant les produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics dont l'un des objets vise une information particulière des membres de l'Assemblée délibérante sur ce type de prêt. A cet effet, une nouvelle annexe est jointe aux maquettes des instructions budgétaires et comptables des collectivités qui répartit de façon très précise la typologie de la dette.

J'ajoute par ailleurs et reprenant en cela les termes du courrier adressé par le Président que pendant la période visée, le recours à ce type de prêt était lié au contexte financier, qui a permis d'obtenir des conditions avantageuses de remboursements lors de la première phase, à l'issue de laquelle des réaménagements sont toujours possibles. Tel est le cas de cet emprunt qui, par décision du Président de la Communauté Creusot Montceau en date du 01 juin 2011, dont le remboursement s'effectuera désormais sur la base d'un taux fixe de 3,93.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL
DES COTES D'ARMOR**

Dans le cadre de l'enquête nationale sur la gestion de la dette publique locale, vous m'informez que mon Département sera cité en exemple quant au développement de la trésorerie zéro.

Ainsi votre projet de rapport précise : « le Département des Côtes d'Armor atteint un niveau optimal en évitant en fin d'exercice la remontée durable de son encaisse au Trésor, grâce à un emprunt assorti d'une option de tirage sur ligne de trésorerie ».

Je ne peux que me féliciter de cette remarque qui salue l'investissement opéré en matière d'ingénierie financière depuis plusieurs années.

Je vous confirme en effet que le Conseil général des Côtes d'Armor atteint l'objectif d'une « trésorerie zéro », au moyen de différents outils mis en œuvre qui font leur preuve.

La performance de la gestion dépend également de la collaboration entre les services de la collectivité et du Payeur. Ainsi, pour le département des Côtes d'Armor, celle-ci s'avère performante.

Enfin, pour optimiser ses frais financiers, le Département utilise en complémentarité une ligne de trésorerie et les options revolving de ses contrats de prêts (au nombre de 12) ce qui amplifie en tant que de besoin l'objectif recherché de trésorerie zéro.

Tous ces outils de suivi continu et réactif de la trésorerie quotidienne, en partenariat avec la Pairie Départementale, contribuent ainsi à la mise en œuvre effective d'une trésorerie zéro au Conseil général des Côtes d'Armor, telle que vous le mentionnez dans le projet de rapport.

***REPONSE DU PRESIDENT DE LA COMMUNAUTE DE COMMUNES
D'EPERNAY***

*Après avoir analysé ce document, je vous prie de noter que je ne
souhaite pas apporter de réponse au dit rapport.*

**REPONSE DE LA PRESIDENTE DE LA COMMUNAUTE DE
COMMUNES DE BAR-SUR-AUBE**

Sur « Les allongements de la durée de la dette injustifiés » il est précisé que « Pour financer la construction d'une nouvelle gendarmerie, la communauté de communes de la région de Bar-sur-Aube a, pour sa part, contracté un emprunt structuré sur 30 ans, alors qu'elle n'était assurée d'un loyer que pendant 9 ans ».

Il convient préalablement de rappeler les conditions qui ont prévalu à la construction de cette gendarmerie par la communauté de communes. En effet, le maintien d'une gendarmerie à Bar-sur-Aube a été conditionné à sa construction sous maîtrise d'ouvrage de la Communauté de Communes.

Au surplus, les conditions de loyers ont été également imposées d'une part, par les affaires immobilières sur une durée de bail de neuf ans avec un loyer non indexé et d'autre part, par les services du premier ministre dont la circulaire modifiée du 28 janvier 1993 (JO du 31 janvier 1993), limite le loyer à 6%.

Par conséquent, une durée de 30 ans s'imposait pour l'équilibre de l'opération.

Il apparaît dans ce domaine, comme dans beaucoup d'autres, regrettable que l'Etat impose aux collectivités locales le financement des services publics étatiques et régaliens et ensuite qu'il soit reproché à ces mêmes collectivités de contourner les règles budgétaires « en rallongeant la durée d'amortissement de leur crédit afin d'améliorer la présentation du budget ».

Nous ne pouvons que regretter cet exemple d'aménagement du territoire aux frais du contribuable local.

**REponse DE L'ANCIEN PRESIDENT DE LA COMMUNAUTE DE
COMMUNES DE BAR-SUR-AUBE**

Je n'ai rien à ajouter à ma déclaration du 8 août 2009, sinon souhaiter que si, les tractations en cours avec DEXIA n'aboutissent pas, un contentieux soit engagé contre cet organisme pour ses positions que j'estime délictueuses envers la Communauté de Communes, en particulier, mais aussi envers toutes les collectivités locales de France.

Quant à la location à terme des 9 dernières années, les 38 logements seraient toujours un parc locatif pour la Communauté de Communes. Mais il est vrai que si la Compagnie de Gendarmerie disparaissait...l'aménagement du Territoire serait à revoir !!!

REPONSE DU MAIRE DE SAINTE-MAURE-DE-TOURAIN

Je souhaite vous faire part de deux observations :

- L'une générale sur le fait que les Chambres Régionales ont été très discrètes sur la gestion des emprunts avant la crise, notamment les emprunts structurés, et que sur le terrain, il vaut mieux avoir des conseils d'anticipation que des critiques suivant les évènements que strictement personne n'a été en mesure de maîtriser,

- L'autre concernant la rédaction d'un paragraphe où il serait juste d'écrire :

Le cas d'une commune d'Indre et Loire (Sainte-Maure-de-Touraine) dont le conseil municipal ne disposait pas de toutes les caractéristiques des emprunts avant de délibérer et cela jusqu'en 2009, illustre une situation assez répandue dans les petites collectivités. Le comptable de la collectivité doit être amené dans ce domaine à jouer le rôle de conseil pour lequel il est indemnisé.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL EXECUTIF DE
LA COLLECTIVITE TERRITORIALE DE CORSE**

Le rapport de la Cour des Comptes portant sur la gestion de la dette publique locale rappelle, dans le chapitre premier, les spécificités de la dette publique locale.

Outre l'encadrement budgétaire et les règles auxquelles sont soumises les collectivités territoriales en la matière, la Cour évoque les pratiques des collectivités, qui peuvent conduire ces dernières à « contourner » les normes ou à utiliser certains ratios induisant à des comportements que la Cour juge « inadaptés ».

La Collectivité Territoriale de Corse est présumée s'inscrire dans cette dernière catégorie de collectivités, ayant utilisé certains ratios budgétaires à mauvais escient et particulièrement concernant la capacité d'autofinancement nette ou épargne nette.

Ce ratio permet à une collectivité de mesurer sa capacité d'autofinancement, en retranchant à l'épargne brute l'annuité en capital des emprunts pour obtenir un solde qui, quand il est positif, est présenté comme un signe de bonne gestion.

Or il va de soi que l'obtention d'un solde positif pour une année peut s'expliquer par diverses raisons dont la rigueur budgétaire ne constitue pas l'unique motif : en différer le remboursement du capital ou ralentir son rythme peut permettre d'obtenir un solde positif.

La situation annuelle présentée comme favorable ne sera alors qu'une présentation partielle de la situation, qui devrait être apprécié sur l'intégralité de la période de l'emprunt.

La Collectivité Territoriale de Corse est citée pour exemple, comme « ayant ainsi évité de payer pendant trois années successives l'échéance en capital de sa dette, grâce à des renégociations successives ».

Les années 2007-2010 ont été marquées par un contexte financier particulièrement difficile pour les collectivités (crise mondiale, suppression de la taxe professionnelle...).

Les contacts permanents avec la banque traditionnellement conseil de la Collectivité Territoriale de Corse, Dexia, ont été multiples et toutes les propositions pour optimiser la situation budgétaire de la collectivité ont été étudiées avec sérieux.

Les dernières élections territoriales ont abouti à un renouvellement de l'Exécutif.

Aussi, il m'appartient de me prononcer à ce jour sur la politique menée en matière de gestion active de la dette depuis le mois d'Avril 2010.

Les changements sont intervenus à plusieurs niveaux :

- Au niveau de la préparation budgétaire : Un emprunt d'équilibre de 15 M€ était inscrit au projet de budget primitif pour l'exercice 2011 (36,5 M€ avaient été inscrits au BP 2010 et ont été annulés au BS 2010).

Conformément à l'opération de l'an dernier, il sera proposé d'annuler ledit emprunt au budget supplémentaire 2011.

Avec cet emprunt de 15 M€, l'encours de la dette de la CTC aurait été porté à 284,5 M€ (hors Crédit Long Terme Renouvelable). Celui-ci fait l'objet, d'une attention particulière, pour en améliorer le rendement et en réduire l'impact sur les finances en minimisant les effets négatifs des emprunts structurés.

Les investissements de la Collectivité sont ainsi financés à 7 % par l'emprunt, à 48 % par les recettes sectorielles et le FCTVA et, enfin, à 45 % par l'autofinancement, puisque pour 2011, le prélèvement sera de 103,0 M€. En 2010, ce prélèvement reposait sur des comptes non fiabilisés et était évalué lors de la présentation du projet de BP pour l'exercice 2010 à 114,2 M€ ; toutefois, pour rappel, l'autofinancement a été porté lors du BS 2010 à 92,9 M€, réduit de 21,3 M€ au titre des opérations de fiabilisation comptable.

- Au niveau de l'exécution budgétaire : Au prix d'un effort financier considérable, la Collectivité a pu dégager les marges de manœuvres suffisantes pour ne pas recourir à l'emprunt initialement prévu au Budget Primitif 2010 comme pour 2011.

- Au niveau de la gestion de la dette : Après redéfinition de l'encours de la dette et optimisation de la trésorerie, divers projets de souscription d'emprunts ont pu être abandonnés.

Une gestion active de la dette a été entreprise poursuivant principalement deux objectifs : une diminution de l'incertitude budgétaire liée à l'évolution du taux de crédits structurés et une diminution des frais financiers liés aux emprunts à taux fixes, par les opérations suivantes :

- Sécurisation du risque autour d'un emprunt avec barrière sur le cours de change euro-suisse souscrit en 2001 (hors Charte Gissler) et d'un emprunt dont le taux est fonction de l'évolution entre un taux long et un taux court avec l'observation d'une*

barrière. L'opération de sécurisation se concrétisera, dans les prochaines semaines, par un gel des taux pendant deux ans à un taux fixe convenu entre Dexia et la Collectivité, accompagné de la signature d'une convention de sortie permettant d'établir un cadre engageant les partenaires pour les années suivantes.

- *Remboursement anticipé rendu possible par un excédent de trésorerie : pour deux de ses contrats, la CTC a la capacité d'activer un remboursement anticipé pour une économie de 8 % sur la période restant à courir, pour des montants respectifs de 220 896,78 € et 214 633,17 € (soit une économie de 435 529,95 €).*

Les opérations de sécurisation des emprunts et de remboursement anticipé menées depuis 2010 ne visent donc ni à différer le remboursement du capital, ni à ralentir son rythme pour permettre d'obtenir un solde positif.

La Collectivité Territoriale de Corse est entrée dans une gestion dynamique de la dette depuis 2010, dans le respect des principes de sincérité budgétaire et selon une éthique de responsabilité dans la gestion des deniers publics qui commandent une présentation claire de la situation financière, sans biais de présentation ni utilisation dolosive des documents budgétaires retraçant les opérations menées.

**REPOSE DU PRESIDENT DE LA COMMUNAUTE
D'AGGLOMERATION DU GRAND DOLE**

Je ne me permettrai pas de faire une quelconque objection au fait que la Communauté d'Agglomération du Grand Dole soit citée dans ce document, mais observe toutefois que l'exemple cité n'est pas forcément le plus pertinent, au vu de la jeunesse de la Communauté d'Agglomération (1^{ère} année d'existence) à l'époque de la remarque formulée ab initio par la Chambre régionale des Comptes.

**REPONSE DU MAIRE
DE SAINT-MAUR-DES-FOSSES**

Je prends acte des extraits qui m'ont été communiqués concernant la commune de Saint-Maur-des-Fossés qui confirment hélas le remarquable diagnostic effectué à ma demande par la Chambre Régionale des Comptes d'Ile-de-France sur l'état des finances publiques de Saint-Maur.

REPONSE DE L'ANCIEN MAIRE DE SAINT-MAUR-DES-FOSSÉS

En réponse au rapport « la gestion de la dette publique locale » dont j'ai reçu un extrait limité à la Ville de Saint-Maur des Fossés dont j'ai été maire ordonnateur, j'ai l'honneur de vous répondre que je n'ai aucun commentaire à faire.

***REPONSE DU PRESIDENT ET DU CONSEILLER GENERAL
DELEGUE DU CONSEIL GENERAL DE L'ESSONNE***

*Nous avons l'honneur de vous indiquer que les éléments qui nous
ont été transmis n'appellent pas de remarques particulières de notre part.*

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL REGIONAL
D'ILE DE FRANCE**

La seule observation que je souhaite apporter sur ce rapport concerne la mention relative à la notation de la Région Ile-de-France.

La Région Ile-de-France bénéficie, en effet du meilleur niveau de notation, qui est la notation triple A et non double A, ainsi qu'il est indiqué dans le rapport.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL
DE SEINE-SAINT-DENIS**

La Cour des comptes, dans la continuité de ses travaux antérieurs, a décidé de consacrer un rapport thématique à « La gestion de la dette publique locale ». Je souhaite au préalable exprimer ma satisfaction de voir votre institution poursuivre ses travaux sur ce sujet, devenu - encore un peu plus - une préoccupation importante pour nombre de collectivités.

La crise économique et financière a mis sous tension les budgets des collectivités territoriales, c'est aujourd'hui une réalité reconnue par tous. Dans ce contexte, la nature extrêmement risquée de certains emprunts souscrits il y a plusieurs années est apparue au grand jour. Le Département que je préside en est devenu le symbole malgré lui. Vous rappelez d'ailleurs à ce titre que les risques sur l'encours départemental ont été valorisés en décembre 2009 à 225 M€. Au regard de la situation actuelle des marchés, sur le cours des changes notamment, il est fort probable que ce chiffre soit en augmentation.

En liminaire, je souhaite donc rappeler que, dans un tel contexte, j'ai fait dès 2008 le choix de la transparence dans la gestion de l'encours de dette. En effet, pour faire écho aux interrogations posées par la Cour des Comptes il y a deux ans à l'occasion de son rapport public annuel 2009 et aux travaux de la CRC Ile-de-France dans le cadre de son examen de la gestion du Département depuis 2004, l'amélioration de l'information communiquée a été un objectif constamment réaffirmé.

La Seine-Saint-Denis a souhaité développer les outils permettant d'améliorer l'information de l'Assemblée délibérante et la transparence sur la question de la dette départementale.

Il a ainsi été décidé d'unifier les différentes informations délivrées à l'Assemblée Départementale sur la dette pour favoriser une vision plus globale des enjeux financiers. Le Département s'est ainsi engagé à livrer chaque année un ou plusieurs rapports spéciaux sur la gestion de la dette. Ce rapport a été présenté et discuté pour la première fois lors de la séance du Conseil Général du 8 avril 2010. Les élus ont unanimement reconnu l'amélioration de l'information et de la transparence.

La CRC Ile-de-France, dans son rapport précité, qualifie même d'« important saut qualitatif » les documents d'information sur la dette. Ce document est aujourd'hui régulièrement soumis à l'Assemblée départementale et permet une meilleure connaissance de l'encours de dette départementale tant pour ce qui concerne sa structure, son évolution, que sa gestion.

Dans ce cadre, je ne peux globalement que souscrire aux différentes conclusions présentées par la Cour dans son rapport.

Je souhaite toutefois revenir sur trois points particuliers.

Tout d'abord, concernant la Seine-Saint-Denis, les risques portés par les prêts structurés sont devenus effectifs.

À titre d'exemple, pour un contrat indexé sur la parité entre euro et franc suisse souscrit en 2004, le taux effectif appliqué lors de l'échéance de janvier 2011 a été de 24,208 % au lieu de 1,47 % précédemment. Très concrètement, le surcoût d'intérêts s'élève à 1,5 M€ d'une année sur l'autre. Actuellement, si le taux d'intérêt applicable était calculé sur la base des conditions de marchés du 20 juin 2011, il serait de 33,53 %, engendrant des intérêts à hauteur de 2,4 M€ pour un capital restant dû de 5,9 M€.

Par ailleurs, comme le souligne la Cour, ce type de contrats est particulièrement difficile à sécuriser, notamment parce qu'ils sont par nature, très volatils. Les collectivités se trouvent donc dans une impasse de ce point de vue.

A titre d'exemple, pour la Seine-Saint-Denis, les scénarii de sortie proposés par les banques aboutissent à des pénalités ou à des taux inacceptables.

Une proposition récente portant sur un contrat indexé sur la parité EUR/CHF, hors renégociation plus globale, conduisait soit à l'application d'un taux de 31,87 % sur la durée résiduelle soit au paiement d'une soulte équivalent à 46,2 M€ alors même que le capital restant dû est seulement de 22,7 M€.

Une seconde stratégie visait à passer en taux variable. Le taux proposé était de Euribor 12 mois augmenté d'une marge de 28,46 %. Avec les cotations en date du 20 juin, cela correspondait à un taux de 30,60 %.

Ce type de proposition est désormais la règle. Ainsi, pour refinancer un prêt structuré basé sur la parité USD/JPY, un autre établissement proposait un taux fixe de 10 % sur la durée résiduelle ou le paiement d'une indemnité de 58,99 M€ pour un capital restant dû de 84,87 M€. Le montant de « l'amende » représentait ainsi 69,5 % du CRD.

Aussi, dans un tel contexte, et pour mettre en lumière la confusion entre le rôle de prêteur et de conseil évoqué par la Cour dans son rapport, la Seine-Saint-Denis a fait le choix de contester certains contrats.

Dans son rapport public annuel 2009, la Cour des Comptes notait à propos des emprunts structurés : « Ces produits sont souvent présentés par les établissements financiers comme générant de fortes économies d'intérêt. Cela est vrai sur la période « bonifiée », mais cette économie peut s'avérer transitoire, si le marché n'est pas favorable à l'emprunteur [...] Pourtant, des informations exagérément optimistes, voire erronées, ont été données aux emprunteurs, leur garantissant une quasi-absence de risque ou bien que l'évolution de l'index leur serait nécessairement favorable ».

Compte tenu de l'absence de volonté des banques d'aboutir à un compromis satisfaisant et compte tenu du défaut de conseil joué par les banques, j'ai décidé de demander à la justice l'annulation des contrats dont les caractéristiques apparaissent parmi les plus contestables : un contrat basé sur la parité EUR/CHF (ainsi qu'un swap basé sur la double parité EUR/USD et EUR/CHF). Un sur la pente des taux CMS GBP 10 ans et LIBOR YEN 6 mois, un sur la double parité EUR/CHF et EUR/USD et un dernier basé sur la parité USD/YEN et l'Euribor 12 mois.

Les assignations des trois établissements concernés ont été déposées courant février 2011 auprès du Tribunal de grande instance de Paris ou de Nanterre.

Il me semble, par ailleurs, que si les collectivités veulent pouvoir négocier dans des conditions acceptables, il est indispensable qu'elles puissent s'unir, et ce par-delà les clivages partisans.

En créant l'association « Acteurs publics contre les emprunts toxiques », nous nous dotons d'une force collective qui permet de renforcer le rapport de force engagé avec les banques. Il n'est plus possible de voir les établissements continuer à se dégager de cette responsabilité en pointant du doigt la soit-disante responsabilité des élus qui ont signé ces emprunts. C'est aussi cette insupportable mise en cause qui a engendré cette union. En effet, tous les élus l'ont remarqué, l'emprunt toxique n'a pas de préférence partisane.

C'est d'ailleurs pourquoi, l'association m'a demandé, ainsi qu'à Henri Plagnol, d'étudier la faisabilité d'une commission d'enquête parlementaire pluraliste, afin que soient précisément évalués l'encours global de dettes toxiques des collectivités et les bénéfices réalisés par les établissements bancaires, ainsi que la chaîne des responsabilités ayant conduit à cette situation sans précédent.

L'Assemblée nationale a adopté le 8 juin dernier, sur mon initiative, la création de cette commission d'enquête relative aux emprunts et produits structurés ainsi qu'aux contrats d'échange de taux

d'intérêts contractés auprès des établissements bancaires par les collectivités territoriales, leurs groupements, les établissements publics locaux, entreprises publiques locales et autres acteurs publics locaux. Elle m'a élue à sa Présidence et a entamé ses travaux le 22 juin.

Enfin, je souhaite que la Cour puisse, dans son rapport, avancer des propositions pour ouvrir la possibilité d'assurer une défaisance de ces emprunts toxiques, soit par une modification des dispositions légales permettant aux collectivités de transférer provisoirement leur dette à un établissement financier à cette fin, soit en créant un établissement public ad-hoc.

A cet égard, je souhaite en conclusion souligner que l'Etat ne saurait s'exonérer de toute responsabilité, tant il est évident qu'il n'a pas assuré son rôle d'autorité de contrôle. C'est pourquoi il devra sous une forme ou une autre participer au règlement de ce dossier.

***REPONSE DE L'ANCIEN PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL
DE SEINE-SAINT-DENIS***

*J'ai l'honneur de vous informer que je n'ai pas d'observation à
formuler à ce rapport.*

***REPONSE DU PRESIDENT DU SYNDICAT INTERDEPARTEMENTAL
POUR L'ASSAINISSEMENT DE L'AGGLOMERATION PARISIENNE
(SIAAP)***

Je vous informe que je n'ai pas de réponse à apporter au rapport que vous m'avez envoyé.

Je vous signale toutefois que le SIAAP est l'abréviation de Syndicat Interdépartemental (et non Intercommunal) de l'Assainissement de l'Agglomération Parisienne.

REPONSE DU MAIRE DE PARIS

*Je vous informe que ce document n'appelle pas d'observations de
ma part.*

REPONSE DU MAIRE DE CHATENAY-MALABRY

Je vous informe avoir pris connaissance de ce document. Je n'ai pas d'observation à apporter et je ne souhaite pas la publication d'une réponse de la commune de Châtenay-Malabry.

REPONSE DU MAIRE DE MAUGUIO

En réponse, j'ai l'honneur de vous soumettre la proposition de rectification suivante :

« Tel est le cas de la Chambre de Languedoc Roussillon, à propos de la Commune de Mauguio, dans l'Hérault, qui dégagait exceptionnellement des excédents de trésorerie de 20 à 30 M€ en 2008, soit pratiquement le double de son endettement à long terme ».

Je vous remercie de bien vouloir intégrer cette modification au rapport définitif.

REPONSE DU DEPUTE-MAIRE DE SARREBOURG

Je souhaite, en effet, réagir à ce rapport en vous faisant part des observations suivantes :

- L'introduction du chapitre II intitulé « Une gestion plus sophistiquée et moins maîtrisée » précise que la tendance, révélée par l'enquête lancée en 2009, serait un recours croissant à la dette par les collectivités locales et plus loin est mentionnée la ville de Sarrebourg.

Ce rapprochement ne me paraît pas pertinent car le recours croissant à la dette ne concerne nullement Sarrebourg. En effet, si on se réfère à la période ayant fait l'objet du dernier examen de la Chambre régionale des comptes de Lorraine, à savoir les six exercices budgétaires 2005-2010, on observe que Sarrebourg n'a réalisé qu'un seul emprunt, d'un montant de 1 050 000 euros, et ce, pour financer la construction d'un immeuble productif de revenus. Vous pouvez donc constater que, pour Sarrebourg, le recours à l'emprunt est à la fois modéré et maîtrisé puisqu'il s'appuie, dans ce cas précis, sur des ressources permettant d'assurer son remboursement.

- Par ailleurs Sarrebourg est citée en exemple pour illustrer l'absence de stratégie formalisée. Il est vrai, comme je l'ai précisé lors de l'examen réalisé par la Chambre, que le conseil municipal n'a pas eu à se prononcer sur la politique générale de la commune en matière d'emprunts et de gestion de la dette étant donné que le maire bénéficie d'une délégation du conseil municipal dans ce domaine. Cette délégation a pour vocation d'apporter une plus grande souplesse à cette gestion et non d'éviter le débat devant le conseil municipal. D'une part, le recours à l'emprunt ne s'effectue que dans les limites fixées par ce dernier, et d'autre part, la politique de financement de la commune est débattue à l'occasion de chaque débat d'orientation budgétaire.

L'objectif constant est de limiter le recours à l'emprunt. La Chambre régionale des comptes a d'ailleurs constaté une diminution de 33.73 % de la dette consolidée de Sarrebourg sur la période 2005-2009, la dette par habitant du budget principal s'élevant à 133 € par habitant contre 915 € par habitant dans les communes de la strate.

Compte-tenu de ces éléments, je considère que le choix de faire figurer Sarrebourg dans un sous-chapitre intitulé « Des lacunes » n'est pas le plus approprié.

REPONSE DU MAIRE DE FORBACH

En réponse, j'ai l'honneur de vous faire connaître que ce projet ne soulève pas d'observations particulières de ma part.

REPONSE DU MAIRE DE SARREGUEMINES

Par la présente, je vous informe que je ne souhaite pas apporter de réponse au projet.

REPONSE DU MAIRE DE SAINT-GAUDENS

Pour publication conforme au code des juridictions financières (articles L. 136-5 et R. 136-1), je viens par la présente vous communiquer que la situation exposée dans ce rapport pour ce qui concerne la Mairie de Saint-Gaudens n'appelle aucune observation particulière de ma part.

**REPONSE DU DIRECTEUR GENERAL DE L'OFFICE PUBLIC DE
L'HABITAT PAS-DE-CALAIS HABITAT**

Je vous prie de trouver ci-dessous la rédaction que nous proposons en réponse aux observations formulées dans le rapport public que vous nous avez adressé le 1^{er} juin 2011 :

« Dans d'autres cas, des provisions pour risques ont été constituées en 2008 et 2009 à hauteur respectivement de plus de 17 millions d'euros et 27 millions d'euros, mais insuffisantes au regard des valeurs de marché constaté et arrêté au 31 décembre 2008 et 31 décembre 2009, représentant des montants négatifs de 238 millions d'euros et de 252 millions d'euros.

Ainsi que l'ont indiqué l'OPH Pas-de-Calais habitat et ses commissaires aux comptes, les provisions pour risques ont été régulièrement constituées à chaque clôture d'exercice et réajustées conformément aux préconisations de la Compagnie Nationale des Commissaires aux comptes de mars 2007.

Les provisions pour risques à comptabiliser ne sauraient reprendre sans discernement la notion de « juste valeur » utilisée par les établissements bancaires.

L'OPH Pas-de-Calais habitat et ses commissaires aux comptes, conformément aux dispositions législatives en vigueur, ont apprécié avec discernement le montant des provisions pour risques à constituer et donne ainsi dans sa comptabilité une image fidèle de sa situation financière.

L'OPH Pas-de-Calais habitat et ses commissaires aux comptes ont mentionné la valeur de marché des contrats dans les annexes littéraires de sa comptabilité afin que l'information donnée sur l'image fidèle ne se limite pas au montant de la provision constituée ».

**REPONSE DE LA PRESIDENTE DE LA COMMUNAUTE
URBAINE DE LILLE METROPOLE**

Dans le chapitre III intitulé « Le besoin d'une meilleure gestion des risques », la Cour évoque la nécessaire maîtrise des emprunts structurés (I-) et les risques élevés, observés dans un nombre limité de collectivités (A-).

Lille Métropole observe que de nombreuses collectivités (plus de 60 collectivités ou intercommunalités ont fait l'objet d'un rapport rendu public de la CRC compétente) sont confrontées à des risques financiers très lourds, en raison de la présence dans leur encours de dette de produits spéculatifs sans lien avec la couverture du risque et contraire à l'intérêt général. Ce risque est évalué au niveau national à environ 7 milliards d'euros. Ce risque se matérialise depuis quelques mois pour nombre de collectivités confrontées par des taux d'intérêt de plus de 30 %, issus de produits spéculatifs très dépendants à la fois de la faiblesse du dollar et de la valeur croissante du franc suisse.

Dans ses rapports de février 2009 et février 2010, la Cour des Comptes a déjà souligné le caractère opaque de ces produits et la responsabilité des établissements bancaires. Le défaut de conseil et l'asymétrie de connaissances et d'informations entre les équipes bancaires et celles des collectivités ont été relevés par la Cour et les Chambres régionales des Comptes ; ces mêmes motifs ont donné lieu à jugement contre la Deutsche Bank, favorable à une entreprise moyenne, en Allemagne (22 mars 2011 – Cour de service fédéral allemande).

La Communauté urbaine de Lille compte sur les investigations de la commission d'enquête créée par l'Assemblée nationale pour mesurer les difficultés rencontrées par les collectivités locales et approfondir la responsabilité des établissements bancaires dans la commercialisation de ces produits.

Au point (I-B-) du chapitre III, la cour évoque « des règles d'encadrement à compléter ».

Si Lille Métropole s'est dotée d'un nouveau cadre de gestion de sa dette en novembre 2009 en anticipant les dispositions contenues dans la circulaire du 25 juin 2010, Lille Métropole estime qu'il appartient aux pouvoirs publics de réguler l'activité bancaire auprès des collectivités locales qui ne sont pas des investisseurs professionnels (cf. directive sur les marchés d'instruments financiers transposée en droit français) pour arrêter des mesures d'encadrement adaptées complémentaires.

Il appartient également au législateur de définir les conditions de sortie des produits structurés sans surcoût pour les collectivités locales.

Au point (II-A-3 b) du chapitre III, intitulé « une sélectivité accrue des bailleurs de fonds privés dans un contexte de crise des finances publiques », la référence à la Communauté urbaine de Lille, appelle les observations suivantes :

C'est Lille Métropole, elle-même, qui a pris l'initiative de résilier en 2008 la convention qui la liait à l'agence de notation, alors que son désendettement et l'amélioration de ses ratios de solvabilité permettaient d'envisager une amélioration de la note (laquelle a évolué sur la période de A à A+).

Le recours à une notation publique avait été décidé en 1997 pour deux opérations de financements obligataires non renouvelées depuis cette date.

Lille Métropole considère que :

- les procédures d'anticipation des risques et d'évaluation des agences de notation n'ont permis ni d'identifier, ni d'éviter le développement de produits financiers à caractère fortement spéculatif dans l'ensemble du système économique ;

- l'indépendance vis-à-vis des prêteurs, des emprunteurs, comme des opérateurs des marchés financiers de ces agences n'est pas garantie ;

- les travaux annuels menés par la Chambre régionale des Comptes ou par la Cour des Comptes sur la dette sont des moyens essentiels de contrôle et de transparence, plus approfondis que ceux des agences ;

- l'accès effectif au marché bancaire ne nécessite pas de notation. Le cadre de gestion de la dette, actualisé et délibéré chaque année, conforte la position de Lille Métropole sur ce marché et les travaux en cours pour la mise en place à l'étude d'une agence de financement des collectivités locales permettront de mutualiser davantage les conditions d'accès au crédit.

Entre 2008 et 2010, Lille Métropole n'a pas été pénalisée par « un resserrement du crédit ou une détérioration des conditions de financement » : la qualité de signature de Lille Métropole lui a permis de mobiliser sur cette période 211 M€ d'emprunts (73 M€ en 2008, 74 M€ en 2009, 64 M€ en 2010) sur des durées longues (20 et 25 ans) et avec des marges faibles (quelques points de base en 2008 et près de 40 points de base en 2009 et 2010).

REPONSE DU PRESIDENT DE L'EPINORPA

Je trouve cette initiative de la cour particulièrement intéressante et je serai très attentif à ses préconisations.

Il me semble notamment très important qu'une partie de ce travail soit réservée aux moyens d'investigation mis à la disposition des magistrats pour remonter à la source de cette ingénierie financière et ce directement entre les mains des établissements bancaires.

Un effort significatif sur le plan de la déontologie doit être engagé pour éviter qu'à l'avenir des produits financiers, dont on connaît à l'origine le potentiel de pertes, ne soient proposés à une autre partie qui n'a pas en sa possession tous les éléments lui permettant un engagement éclairé.

Pour ma part, je suivrai avec intérêt les travaux de la commission parlementaire, créée à cet effet.

Enfin, je relève avec satisfaction les règles relatives à la confidentialité des échanges de la Cour des Comptes sur les documents provisoires car l'EPINORPA a été précisément victime de divulgations irrégulières des rapports provisoires de la Chambre Régionale Nord-Pas-de-Calais.

J'avais, d'ailleurs, eu l'occasion de vous saisir de celles-ci.

REPOSE DU PRESIDENT DE SOGINORPA

Je trouve cette initiative de la cour particulièrement intéressante et je serai très attentif à ses préconisations.

Il me semble notamment très important qu'une partie de ce travail soit réservée aux moyens d'investigation mis à la disposition des magistrats pour remonter à la source de cette ingénierie financière et ce directement entre les mains des établissements bancaires.

Un effort significatif sur le plan de la déontologie doit être engagé pour éviter qu'à l'avenir des produits financiers, dont on connaît à l'origine le potentiel de pertes, ne soient proposés à une autre partie qui n'a pas en sa possession tous les éléments lui permettant un engagement éclairé.

Pour ma part, je suivrai avec intérêt les travaux de la commission parlementaire, créée à cet effet.

Enfin, je relève avec satisfaction les règles relatives à la confidentialité des échanges de la Cour des Comptes sur les documents provisoires car la SOGINORPA a été précisément victime de divulgations irrégulières des rapports provisoires de la Chambre Régionale Nord-Pas-de-Calais.

J'avais, d'ailleurs, eu l'occasion de vous saisir de celles-ci.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL
DE MAINE-ET-LOIRE**

- « Le département du Maine-et-Loire a ainsi défini une stratégie de gestion de sa dette à deux reprises entre 2007 et 2010, mais exclusivement au sein de son bureau exécutif et non pas devant la commission des finances, ni a fortiori devant l'assemblée délibérante ».

Sur la période concernée, le bureau exécutif composé, outre le Président du Conseil Général, des six vice-présidents et présidents des commissions, tenait place de commission des finances. Il était donc habilité à traiter des questions de dette.

Une commission des finances a été mise en place à l'occasion de la nouvelle mandature en avril 2011. Largement ouverte à l'ensemble des conseillers généraux qui le souhaitent, elle compte aujourd'hui 20 membres et est présidée par le 1^{er} vice-président de l'assemblée départementale.

- « La dette garantie par le département du Maine-et-Loire s'élevait à 479 M€ en 2009, soit 133 % de l'encours de la dette de la collectivité elle-même. Cet encours de dette garantie représentait par ailleurs, 89 % des recettes réelles de fonctionnement du département ».

Le département respecte pleinement les ratios prudentiels légaux (ratios Galland, comme l'a constaté la Chambre Régionale des Comptes (CRC) au cours de ses récents contrôles. Les annuités garanties, augmentées des annuités de la dette propre du département et diminuées des recouvrements de créances et des provisions constituées, se sont ainsi établies à 12,3 % des recettes réelles de fonctionnement au compte administratif 2010, soit très en dessous des 50 % fixés par la loi.

En outre, le ratio relatif à la division des risques est respecté dans la mesure où il n'existe pas hors logement social d'organismes prépondérants dans l'annuité garantie (au-delà de 10 %). Il en est de même pour le ratio relatif au partage des risques puisque tous les emprunts contractés par des organismes privés sont garantis par le département à hauteur de 50 % maximum.

Au 31 décembre 2010, la dette totale garantie par le département s'élevait à 482,7 M€ soit 120 % de l'encours de dette de la collectivité et 84 % des recettes réelles de fonctionnement. Il reste que cet encours garanti concerne en très grande majorité des organismes de logement social dont Maine-et-Loire Habitat. Hors logement social, les organismes privés représentent seulement 57,9 M€ de l'encours garanti (12 %).

**REPONSE DU MAIRE DE SAUMUR ET PRESIDENT DE LA
COMMUNAUTE D'AGGLOMERATION SAUMUR LOIRE
DEVELOPPEMENT**

Je n'ai pas de commentaire particulier à faire sur le document considéré, hormis des précisions à vous apporter sur le Chapitre II.I.C. : la confusion entre le rôle du prêteur et celui de conseil.

Je vous informe que depuis 2010 la Ville de Saumur est assistée, dans le cadre de la gestion de la dette, par un conseil qui dispose de sa propre salle des marchés financiers, ce qui permet à cette Société une grande réactivité dans le rôle de conseil qu'elle exerce auprès de la Ville.

**REPONSE DU PRESIDENT DE LA COMMUNAUTE
D'AGGLOMERATION SAUMUR LOIRE DEVELOPPEMENT**

Le rapport de la Cour des Comptes visant la Communauté d'Agglomération Saumur Loire Développement résulte de déclarations émanant de la Chambre Régionale des Comptes des Pays de la Loire, qui a analysé un contrat passé avec la Banque de Financement et de Trésorerie (B.F.T), comme un prêt d'une durée de 3 ans reconductible, et non comme un contrat d'une durée de 32 ans, ainsi que cela est écrit dans les conditions particulières.

Ces déclarations ont été contredites non seulement par la B.F.T, mais également par le Ministère de la Réforme de l'Etat, de la Décentralisation et de la Citoyenneté.

Un courrier a été adressé à la BFT afin d'éclaircir l'interprétation de l'article 3 du contrat.

Celle-ci nous a confirmé par courrier du 24 février 2010 qu'il fallait comprendre de l'article « 3.1 » des conditions générales que si la BFT devait mettre fin à sa participation, c'est-à-dire renoncer à la gestion du prêt, le Crédit Agricole (CA) s'engage à reprendre cette gestion et à maintenir tous les engagements souscrits à notre bénéfice dans le cadre de la convention.

La CA SLD n'avait donc pas la possibilité de dénoncer le prêt à la fin d'une période triennale.

Par ailleurs, avant le lancement sur le marché de ce type de prêt, la BFT a sollicité l'analyse du Ministère de l'économie et des finances auprès de la Direction de la comptabilité publique, qui a considéré que ce prêt à capital et taux modulables n'appelaient aucune remarque de sa part.

Le ministère de la réforme de l'État, de la décentralisation et de la citoyenneté a quant à lui souligné que cet « emprunt à long terme » offrait la possibilité, pour la collectivité, de réaliser des remboursements temporaires de fonds, ainsi qu'une remobilisation des fonds remboursés, dès lors que la situation de trésorerie le nécessiterait.

Ce produit ayant été validé par les plus hautes instances, il n'inspirait pas de craintes démesurées et a été perçu comme un outil offrant une certaine souplesse dans la gestion de trésorerie en attendant la réalisation des investissements envisagés.

D'autant plus que cet emprunt, à comparer avec un taux fixe de l'époque, reste aujourd'hui favorable à la collectivité en termes de charges d'intérêts (gain calculé d'environ 730 000 € grâce notamment à l'utilisation des remboursements temporaires qui n'auraient pas été possibles avec un prêt à taux fixe « classique »- voir tableau ci-dessous).

Au 15 décembre 2009, s'agissant de la tranche 1-4 consolidée, la CA SLD a payé 650 510,02 €, en déduction desquels il faut prendre en compte l'économie réalisée par l'utilisation des remboursements temporaires, soit 453 745,24 €, ainsi que présenté dans le tableau ci-après :

Tableau d'Amortissement : Fusion tranches 1 et 4

N°	Date éch.	CRD	Amortis.	Intérêts	Annuité	Taux %	Pour info, économie réalisée grâce aux rbmts temp.	Intérêts à 4,83% (Taux fixe pratiqué en 2007)
4	15/06/2007	7 600 000,00	250 000,00	51 458,33	301 458,33	3,75000	36 718,21	66 278,33
5	15/09/2007	7 350 000,00	0,00	78 187,50	78 187,50	4,16260		90 723,50
6	15/12/2007	7 350 000,00	0,00	76 720,81	76 720,81	4,12940		89 737,38
7	15/03/2008	7 350 000,00	0,00	76 464,42	76 464,42	4,11560		89 737,38
8	15/06/2008	7 350 000,00	400 000,00	48 846,02	448 846,02	3,75000	240 288,67	90 723,50
9	15/09/2008	6 950 000,00	0,00	76 449,15	76 449,15	4,30430		85 786,17
10	15/12/2008	6 950 000,00	0,00	68 200,95	68 200,95	3,88210		84 853,71
11	15/03/2009	6 950 000,00	0,00	34 200,95	34 200,95	1,96840		83 921,25
12	15/06/2009	6 950 000,00	400 000,00	123 860,74	523 860,74	4,29590	176 738,36	85 786,17
13	15/09/2009	6 550 000,00	0,00	8 955,31	8 955,31	0,53900		80 848,33
14	15/12/2009	6 550 000,00	0,00	7 165,85	7 165,85	0,43280		79 970,04
Total			1 050 000,00	650 510,02	1 700 514,58		453 745,24	928 366,25

NB: Calcul de l'annuité sans prise en considération des rbmts/tirages effectués

Si elle avait contracté un emprunt à taux fixe en 2007, les taux proposés étaient de l'ordre de 4,83 % (sans possibilité de remboursements temporaires).

Elle aurait donc déjà payé au 15 décembre 2009 la somme de 928 366,25 € d'intérêts.

Or, au 15 décembre 2009 la charge réelle d'intérêts supportée par la CA SLD est de 196 765 € (intérêts calculés moins les économies réalisées grâce aux remboursements temporaires, soit 650 510,02 – 453 745,24).

Comme tous les emprunts de ce type, l'appréciation des risques est évidemment compliquée. Cet exercice a été fait à l'époque de la souscription et il est encore aujourd'hui difficile de préjuger du coût global, d'autant que celui-ci doit s'apprécier sur la durée totale du contrat et non sur une période ponctuelle.

Telles sont les informations que je vous adresse dans les délais impartis.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL REGIONAL
DES PAYS DE LA LOIRE**

Le Conseil Régional des Pays de la Loire s'inscrit pleinement dans les constats dressés par la Cour et met d'ailleurs déjà en œuvre un certain nombre des préconisations évoquées dans le rapport.

Depuis 2005, la Région des Pays de la Loire s'est toujours appuyée sur une stratégie financière pluriannuelle détaillée, lisible et transparente traduisant les grands objectifs en termes de niveaux d'investissement, d'épargne ainsi que de maîtrise de l'endettement.

Dans le prolongement de cette stratégie financière 2011-2014-2016, nous avons souhaité poursuivre notre effort de transparence bien au-delà des simples obligations légales en l'élargissant au champ de la gestion de la dette, lequel conditionne la bonne mise en œuvre des engagements régionaux qu'ils soient financiers ou éthiques.

C'est dans cet esprit que la Région des Pays de la Loire a adopté lors de son budget supplémentaire 2011 un schéma directeur de la dette ainsi qu'une charte régionale de déontologie financière. Leurs objectifs sont tout à la fois d'apporter une vision stratégique, un cadre clair et rigoureux aux relations contractuelles de notre Collectivité avec ses partenaires bancaires (notamment au regard des critères d'éthique financière) ainsi qu'une gestion plus innovante de la dette dans un cadre parfaitement sécurisé.

Au-delà de la volonté de la Région de diversifier ses sources de financement (mise en concurrence systématique des établissements bancaires, recours à des financements bonifiés etc...), la participation régionale à des émissions obligataires groupées de collectivités territoriales en 2008, la réalisation d'une émission obligataire auprès des particuliers à hauteur de 80 millions d'euros en 2009, la mise en œuvre d'un programme de billets de trésorerie en 2010, la formalisation prochaine d'un programme EMTN en septembre 2011 ou encore la forte implication de notre Région dans le projet d'agence de financement des collectivités locales en sont des traductions concrètes.

Pour l'ensemble de ces raisons, le Conseil Régional des Pays de la Loire se retrouve dans les observations que la Cour a bien voulu lui communiquer, et ces dernières n'appellent en conséquence pas de remarques particulières de ma part.

REPONSE DU MAIRE DE SAINT-BARTHELEMY D'ANJOU

Si je suis conscient de la vigilance qui s'impose en matière d'emprunts, il faut toutefois relativiser les craintes qui sont liées à ces contrats à taux variables.

En effet, il faut prendre en considération le niveau des taux au moment de leur signature et non à la lecture des taux survenus depuis.

Le nouveau contrat souscrit en 2008, relatif à un emprunt structuré Bonifix Euro II, est effectivement à un taux d'intérêt de 4,32 %, ce qui reste plus intéressant que l'emprunt initial, indexé sur l'Euribor 3 mois (5,291 % en octobre 2008).

Si les taux se sont effondrés après la renégociation, cela est du, en grande partie, à la crise financière, qui pouvait être difficilement anticipée.

Le coefficient multiplicateur de 4 ne s'appliquerait qu'en deuxième phase (2013-2026) et n'interviendrait que si l'Euribor 3 mois dépasse la barre du 6,22 %.

Toutefois, considérant le délai certain qui s'écoulerait entre le taux actuel de l'Euribor 3 mois (soit 1,528 %) et le seuil des 6,22 %, une renégociation pourrait être engagée bien en amont.

REPONSE DU MAIRE DE REZÉ

Je suis très désagréablement surpris de la tonalité de ce rapport qui ne rend pas justice, selon moi, à la réalité de la gestion de la Ville de Rezé.

Outre le fait que, sortis du rapport plutôt positif de la Chambre régionale des comptes des Pays de Loire, ces mentions prennent un caractère très négatif, elles ignorent manifestement le contexte d'ensemble de la gestion de la Ville et fait peu de cas du rôle prépondérant joué par le prêteur historique des Collectivités locales, Dexia, qui a invité celles-ci à souscrire des emprunts dits « à risque » y compris lorsqu'il s'agissait, comme c'est le cas pour Rezé, de collectivités ayant une stratégie de gestion rigoureuse et prudente.

REPONSE DU MAIRE D'ORVAULT

La ville d'Orvault est citée deux fois parmi les exemples utilisés pour illustrer ce rapport et vous me proposez de vous faire connaître les observations que suscite leur lecture.

C'est bien volontiers que je saisis cette opportunité.

Comme tous les prêts dits structurés, celui souscrit par la ville d'Orvault a été caractérisé selon la matrice des risques des produits structurés, élaborée en 2009, bien après sa souscription.

Il a ainsi été qualifié de type 3E (écart d'indices zone Euro et multiplicateur de 5).

La lettre d'observations définitives de la Chambre régionale des comptes des Pays de la Loire, du 21 juin 2010 concernant la gestion de la ville d'Orvault a d'ailleurs pris acte de cela page 1 :

« Il est vrai par ailleurs que c'est en 2009 seulement qu'une matrice des risques hiérarchisant ces produits a été insérée dans la charte de bonne conduite signée par des établissements bancaires ».

Par ailleurs, je souhaite attirer votre attention sur la formule de calcul. Elle est la suivante :

Si $CMS30 - CMS2 > 0,25 \%$ alors application d'un taux fixe de 4,38 %,

Sinon le taux = $6,54 \% - 5 (CMS30 - CMS2)$.

Au 27 juin 2011, l'écart entre le CMS 30 ans et le CMS 2 ans est égal à 1,688 %, et la formule n'est pas actionnée puisque cet écart est largement supérieur à 0,25 %. Elle ne l'a jamais été depuis la signature du contrat et la ville s'acquitte d'un taux fixe de 4,38 %.

REPONSE DU MAIRE DE CHANGÉ

En réponse à votre correspondance du 1^{er} juin 2011 relative au rapport public thématique intitulé « la gestion de la dette publique locale » je vous informe que la commune de Changé ne souhaite pas apporter de remarques à ce rapport.

REPONSE DU MAIRE D'AMIENS

Ce rapport n'appelle pas d'observation de ma part.

**REPONSE DU PRESIDENT DE LA COMMUNAUTE
D'AGGLOMERATION AMIENS METROPOLE**

Je note dans un premier temps que vous soulignez la gestion active de trésorerie menée par la communauté d'agglomération et je vous en remercie.

Vous indiquez par ailleurs que les annexes relatives à la Dette présentées au Conseil d'Amiens Métropole ne respectaient pas les prescriptions de l'instruction budgétaire et comptable M14.

Cette rédaction ne me paraît pas correspondre exactement à la réalité des faits et je souhaite qu'elle puisse être amendée.

En effet la Chambre Régionale des Comptes a simplement noté une grande hétérogénéité dans les documents produits sur la période, en soulignant que n'étaient pas renseignés les tableaux A.2.4 répertoriant les « emprunts dont le passage d'un index à un autre est prédéterminé dans le contrat ».

Les autres nombreux tableaux composant cette annexe réglementaire ont été renseignés conformément à la législation en vigueur.

REPONSE DU MAIRE D'EMBRUN

Ce rapport n'appelle pas d'observation de ma part.

REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL DE L'AIN

Chapitre I : les spécificités de la dette publique locale

Le rapport de la Cour des comptes explique que « dans un premier temps, pour des raisons conjoncturelles de réduction de l'écart entre les taux à court terme et les taux à long terme, les établissements de crédit ont proposé des prêts à leurs clients sur des durées plus longues « 20,30, voire 50 ans et plus ». Le rapport poursuit en expliquant que « dans un second temps, lorsque l'écart entre les taux courts et les taux longs s'est accru et que la courbe des taux a donc retrouvé une pente nettement positive, l'offre de produits structurés s'est développé accompagnée de taux inférieurs au marché pendant une première période dite bonifiée ».

Cette situation a été observée pour le Département de l'Ain. Le Département a souscrit au début des années 2000 des prêts sur des durées allant de 15 à 34 ans. A partir de l'année 2005 et jusqu'en 2008, un certain nombre d'opérations de gestion de dette ont conduit à renégocier ces prêts pour bénéficier de taux bonifiés sur les marchés.

A titre d'exemples, peuvent être cités :

- le prêt n° 255 renégocié auprès de Dexia en août 2006, issu du recompactage de 4 prêts en 2001 dont l'échéance était prévue pour fin 2014. La renégociation opérée en 2006 a conduit à un allongement du prêt jusqu'en 2026 et à une indexation du prêt sur le taux de change €/CHF,

- le prêt n° 279 renégocié auprès de Dexia en 2007, qui a permis au Département de bénéficier d'un taux fixe de 0 % jusqu'au 01/12/2008. Le prêt a été indexé sur un écart de pente.

Le prêt n° 286 renégocié auprès de Dexia en 2007, qui a permis au Département de bénéficier d'un taux fixe de 1,34 % jusqu'en 2009. Puis le prêt a été indexé sur le taux de change dollar/yen.

Le rapport de la Cour des Comptes cite en bas de la page 8 une opération initiée par une banque fin 2007, qui aurait conduit le Département de l'Ain à réaménager un prêt assorti d'un taux d'intérêt de 3,65 % en un prêt sur 35 ans à 0 % sur trois ans, puis indexé sur l'écart de parité entre le franc suisse et le dollar.

Le Département de l'Ain n'a pas dans son encours de prêt structuré indexé sur l'écart de parité entre le franc suisse et le dollar. La référence doit vouloir faire allusion au prêt n° 279, souscrit chez Dexia

en 2005, puis réaménagé en mai 2007, sur lequel le Département bénéficiait d'un taux fixe à 0 % jusqu'au 1/12/2008. Puis le prêt était indexé sur un écart de pente : si (CMS 30 ans – CMS 5 ans > ou = 0,35 % alors taux fixe de 1,28 % sinon, le taux = 6,90 % - 5 x (CMS 30 ans – CMS 5 ans). En 2007, le capital restant dû de ce prêt a été scindé en deux : 19 395 148,25 € de Capital Restant Dû a suivi le mode de calcul de taux présenté ci-dessus. 19 395 148,26 € de Capital Restant Dû sont venus s'ajouter à un autre encours pour constituer le prêt n° 286 qui bénéficiait d'un taux fixe de 1,34 % jusqu'en 2009. La formule de calcul du taux qui s'applique depuis 2009 et jusqu'en 2031 est indexé sur le taux de change USD/YEN.

Le rapport explique ensuite que le « Département de l'Ain a vu en deux ans la durée de vie résiduelle de sa dette passer de 9,3 ans à 13,6 ans ».

Le rapport fait référence aux deux exercices 2006 et 2007.

Chapitre II : Une gestion plus sophistiquée et moins maîtrisée

Le rapport explique au début du chapitre II que peu de collectivités « ont pris le soin de définir, et a fortiori de faire valider par leurs organes délibérants, une stratégie d'endettement ».

Depuis 2009, le Département de l'Ain adopte tous les ans (voir plusieurs fois par an), un rapport sur la gestion de la dette en session plénière. Ce rapport est l'occasion de présenter les opérations de gestion active de la dette réalisées au cours de l'année. Il décrit également l'état de la dette, et notamment l'exposition aux produits structurés de l'encours, ainsi que la répartition entre les différents prêteurs. Enfin, ce rapport expose la stratégie de gestion de la dette retenue par l'assemblée délibérante.

Depuis 2009, l'Assemblée départementale a choisi de ne plus avoir recours aux produits structurés, de diluer l'encours structuré actuel en empruntant uniquement à taux fixe ou variable. Le Département suit une stratégie de gestion active de la dette. Il rencontre les différents établissements bancaires plusieurs fois par an. Il étudie dans le détail chaque proposition de réaménagement de prêts structurés, mais celles-ci s'avèrent souvent inacceptables.

Le rapport de la Cour des Comptes poursuit en expliquant que « beaucoup de collectivités territoriales s'appuient de manière excessive sur les conseils et les recommandations de leurs banquiers ».

Le Département de l'Ain est accompagné par un conseil financier « Finance Active » depuis 2005. Depuis 2009, chaque proposition de renégociation des établissements bancaires, comme chaque réponse aux

campagnes d'emprunt du Département, lui sont systématiquement soumis pour avis. Des échanges réguliers ont lieu avec Finance Active par téléphone et par mail. Finance Active vient présenter chaque année l'audit de la dette du Département. Les conseils de Finance Active sont largement suivis par la collectivité depuis 2008.

Le rapport de la Cour des comptes explique qu'il a pu exister une confusion entre le rôle de prêteur et celui de conseil des banquiers et cite, notamment, le Département de l'Ain, qui aurait manqué d'expertise interne. Aucune date précise n'est citée par rapport à cette référence. Je rappelle donc que les produits structurés du Département ont été souscrits uniquement entre 2005 et 2008.

Comme expliqué précédemment, le Département a systématiquement recours à son conseil financier Finance Active depuis 2008. Des tableaux de bord de suivi de la dette ont été mis en place. La gestion active de la dette est une politique stratégique portée par le Vice-Président aux finances en étroite liaison avec le Directeur des finances. Des notes d'information sont régulièrement présentées devant le Bureau exécutif. Le Département a diversifié ses sources d'information et de conseil pour le suivi de la gestion de la dette: échanges avec les Directeurs financiers des autres Départements, Finance Active, presse spécialisée...

Le rapport de la Cour des comptes explique que même « lorsqu'elles sont interrogées à l'aide d'un cahier des charges précis, les banques peuvent ne pas le respecter, ce qui rend les différentes offres difficilement comparables. Malgré l'existence de cahiers des charges transmis aux banques, le Département de l'Ain a ainsi dû faire face à l'hétérogénéité des offres ce qui lui a posé un problème pour objectiver ses choix ».

Le rapport de la Cour des comptes fait référence à une consultation dont le cadre a été imprécis en 2005. Une première tranche de 40 M€ avait été appelée dont « l'objectif recherché était une optimisation des conditions financières de son encours. Il n'excluait pas, sous certaines conditions, de rechercher une sécurisation en fonction des conditions offertes. Enfin, le Département avait envisagé d'avoir recours à des emprunts amortissables sur 20 ans ».

Depuis 2008, un cahier des charges précis est envoyé aux banques pour les consultations bancaires. Ce cahier des charges spécifie que le Département ne souhaite contracter que des emprunts à taux fixe ou variable dont l'index sera monétaire uniquement. L'amortissement sera constant ou avec une progressivité n'excédant pas 5%. Le contrat ne devra pas comporter de clause d'indemnité en cas de remboursement

anticipé ou de renégociation sur index variable. Une phase de mobilisation de l'emprunt de 3 à 6 mois est souhaitée. Les offres reçues sont classées, étudiées et transmises au Conseil Financier Finance Active. Finance Active a pour mission de coter chacune de ces offres et de calculer des équivalences entre les taux fixes et les taux variables. Les offres bancaires qui ne respectent pas les clauses du cahier des charges ne sont pas étudiées.

Le rapport de la Cour des Comptes note enfin que « le conseil du Département de l'Ain, relevant que plus de 40 % de l'encours était composé de produits de pente, avait, pour sa part, proposé de limiter les risques en optant pour des taux fixes sur les besoins à venir. Le Département a cependant préféré renforcer le poids des produits structurés ».

Je précise que cette recommandation du Conseil Finance Active datait du mois de septembre 2005.

***REPONSE DE L'ANCIEN PRESIDENT DU CONSEIL GENERAL
DE L'AIN***

Ce rapport n'appelle pas d'observation de ma part.

REPONSE DE L'ANCIEN PRESIDENT DU SDIS DE L'AIN

Ce rapport n'appelle pas d'observation de ma part.

**REPONSE DU PRESIDENT DU SYNDICAT DEPARTEMENTAL
D'INCENDIE ET DE SECOURS (SDIS)**

Le rapport public thématique sur « La gestion de la dette publique locale » cite le SDIS de l'Ain parmi « quelques exemples [illustrant] la situation induite par des positions qui sont parmi les plus critiques », s'appuyant sur l'un des produits structurés figurant dans notre encours.

Il convient de préciser le contexte et la période de souscription des prêts structurés par l'établissement public.

En outre, les actions correctrices entreprises dès 2009 par le SDIS de l'Ain et la stratégie définie depuis soulignent les difficultés rencontrées pour faire face aux conséquences de ces produits.

L'accroissement du risque supporté par la collectivité illustré par l'emprunt Hélvétix

Ainsi qu'indiqué dans le cadre du contrôle de la Chambre Régionale des Comptes Rhône-Alpes sur la gestion au cours des exercices 2004 à 2009 (rapport définitif du 21 avril 2011 et réponse du SDIS du 20 mai 2011), le SDIS de l'Ain a détenu jusqu'à cinq emprunts structurés, représentant 98,0 % de son encours au 31 décembre 2007 auprès des établissements bancaires.

Tous ont été souscrits au cours de la période 2004 à 2007, à l'occasion de renégociations parfois successives d'emprunts antérieurs. L'étude des documents montre la faiblesse ou l'absence de scénarios négatifs, et l'insistance sur les taux bonifiés à court terme, malgré les durées d'emprunts (25 et 30 ans).

Cela est particulièrement illustré par l'emprunt Hélvétix III : un premier emprunt de 4 570 000 € en taux fixe (6,17 %) de 1999 a été renégocié en 2006 en un produit de pente avec deux échéances garanties (2,28 %) mais avec une pénalité capitalisée de 838 500,00 € et une modification du profil d'amortissement (de constant à progressif).

Dès l'année suivante la Caisse d'épargne a proposé de renégocier de nouveau ce prêt en un produit Hélvétix III auprès du Crédit Foncier de France, avec cette fois-ci capitalisation des pénalités de refinancement dans la formule de taux. Après cinq échéances à un taux fixe bonifié de 2,95 %, s'appliquera à partir de 2013 un taux structuré multipliant par un coefficient l'écart entre un taux de change de référence entre le Franc suisse et l'Euro et celui du jour du fixing.

En raison de l'effondrement de l'Euro face au Franc suisse depuis 2010 et de la toxicité de cet emprunt, nous serions amenés à verser en 2013 au Crédit Foncier de France un taux d'intérêt estimé au 30 mai 2011 de 17,83 %, soit une charge d'intérêt de 783 811,32 € (au lieu de 136 856,85 € appliqués avec un taux à 2,95 %).

Cela entraînerait une hausse des frais financiers pour 2013 de 69,4 % par rapport à 2012 (source : Finance Active), susceptible de mettre en péril l'équilibre budgétaire de fonctionnement.

En parallèle les propositions de renégociation pour la durée de vie restante n'ont cessé de se dégrader, pour atteindre un taux fixe de 18,71 % ou une pénalité de 6 374 931,66 € (offre du 21 janvier 2011). Celles-ci étant inacceptables, une intervention autre que commerciale sera nécessaire à court terme.

L'établissement bancaire rappelle régulièrement qu'un taux fixe à l'époque aurait coûté 5,46 % au SDIS, soit environ 120 000 € économisés par an par le SDIS pendant la période bonifiée : mais la seule échéance estimée pour 2013 efface ses estimations de gains.

La mise en place d'une nouvelle politique de gestion de dette depuis 2008

En premier lieu, le SDIS a procédé à l'analyse, sur la durée de vie des emprunts, du risque contenu dans les produits existants (avec l'appui d'un prestataire extérieur), à la création d'outils de suivi de la dette et à la définition d'une stratégie d'établissement visant à minorer les risques existants et à rééquilibrer notre encours. Le SDIS a ensuite systématisé des rencontres régulières, au moins semestrielles, avec chacun des établissements bancaires auquel il est lié.

Comme l'a relevé le contrôle de la Chambre Régionale des Comptes Rhône-Alpes précité « (...) les valorisation proposées [lors des offres de renégociations] sont nettement supérieures à ce qu'elles auraient été avant la crise financière, et les collectivités territoriales ont intérêt à conserver en portefeuille les emprunts structurés souscrits, sans chercher à en sortir à n'importe quel prix » (page 22), le SDIS refusant de plus tout rallongement du profil d'amortissement.

Néanmoins, ce travail a permis le 7 septembre 2010 de transformer un produit Dexia Crédit Local de France indexé sur le Libor US en un taux fixe acceptable pour l'établissement public.

Enfin, le SDIS a également révisé ses procédures budgétaires (ajustement du besoin d'emprunt en fin d'année, création d'AP/CP) et entamé une politique foncière afin de limiter son recours à des emprunts d'équilibre.

Outre ce suivi des produits et de la relation commerciale avec les banques, le Bureau du Conseil d'administration du SDIS puis le Conseil d'administration se sont prononcés sur des orientations stratégiques et sont informés des démarches engagées. Une réunion de Bureau du CASDIS du 27 novembre 2009 a notamment confirmé la volonté des élus de ne souscrire aucun nouveau prêt structuré.

Anticipant sur la circulaire du 25 juin 2010, la création d'un débat d'orientations budgétaires spécifique à la dette, depuis 2009, a officialisé l'information régulière des élus et la définition d'une stratégie d'endettement par le Conseil d'administration.

Enfin, la mise à jour de la délégation du Président en matière d'emprunt par le Conseil d'administration en décembre 2008 puis en avril 2011 a permis de sécuriser les circuits de décision en matière d'endettement.

Néanmoins, ces démarches protectrices ne valent que pour l'avenir.

La situation du SDIS de l'Ain montre la dissymétrie d'information et de moyens d'analyse entre les établissements bancaires et une collectivité locale. Le rôle dual des établissements bancaires, à la fois prêteurs et conseils, les a conduit à proposer des produits bancaires inadaptés à l'établissement public compte tenu de notre évolution des recettes ou du risque contenu.

REPONSE DU MAIRE DE LYON

En réponse à votre courrier du 1^{er} juin dernier, je vous indique que le rapport public sur « la gestion de la dette publique locale » que vous m'avez transmis, n'apporte pas de remarque particulière de ma part.

Je souhaite simplement souligner que j'ai apprécié le fait que soit mentionné dans cet extrait le recours par la ville de Lyon à un programme de billets de trésorerie. Cet instrument permet en effet à la ville de réduire ses frais financiers liés au financement court terme.

**REPONSE DU PRESIDENT DU SYNDICAT MIXTE DU LAC
D'ANNECY (SILA) ET DE L'ANCIEN ORDONNATEUR**

1. *L'opération en question concerne un emprunt de 2 100 000 € à mettre en rapport avec le montant de l'encours de la dette du SILA en 2010, à savoir 120 000 000 € environ, soit 1,75 % en 2010.*
2. *Cette faible proportion ne va cesser de diminuer compte-tenu du remboursement de capital à intervenir sur cet emprunt de 2017 à 2027 qui laissera un solde de capital dû de 1 605 000 €. Cette somme est à apprécier au regard de l'érosion monétaire à intervenir d'ici là. Dans l'hypothèse d'une inflation de l'ordre de 1,8 à 2 %, ce montant représenterait, en valeur 2010, un montant de 1 164 000 € environ soit moins de 1 % de l'encours de la dette actuelle. Cette proportion va encore diminuer eu égard au programme d'investissement relatif à la requalification des installations de traitement des déchets.*
3. *Pour les années suivantes, de 2027 à 2047, au fil du remboursement de capital de l'emprunt cette proportion ne cessera de s'amenuiser.*
4. *Le remboursement des intérêts dus à la Société Générale s'élève à 234 500 € pour la période écoulée et s'élèverait à 1 582 000 € au terme des 20 premières années de l'opération. La contre partie est donc significative au bénéfice du SILA.*
5. *Le SILA a initié un provisionnement en 2009. Celui-ci sera poursuivi dans les années à venir. Toutefois, un provisionnement à hauteur des remboursements de DEPFA ferait perdre tout l'intérêt à l'opération.*

En effet les sommes non provisionnées actuellement permettent un moindre recours à l'emprunt pour les autres opérations d'investissement en cours sur ce budget et génèrent par là une économie correspondante sur les frais financiers du budget Activités Nautiques.
6. *Si les valorisations de sortie de swap ne sont actuellement pas envisageables, la remontée des taux et l'amélioration des conditions du marché, notamment en termes de liquidités, devraient faire évoluer à la baisse les valorisations de sortie. Le SILA restera vigilant quant à la surveillance de ces cotations*

afin de pouvoir réagir le cas échéant lorsque les conditions financières seront avantageuses pour nous.

- 7. La part de taux structurés dans la gestion de la dette du SILA est passée de 57,2 % en 2008 à 38,3 % à l'heure actuelle. Cette part va continuer à diminuer les emprunts pour lesquels nous sommes en négociation actuellement sont des emprunts à taux fixe.*
 - 8. Enfin, l'appréciation de l'opportunité d'une telle opération doit être réalisée sur la durée pour pouvoir en faire la balance globale. En effet, le loyer continuera à être perçu par le SILA après extinction de la dette. D'autre part, les rapports de parité peuvent tout à fait être favorables au SILA sur toute la durée de l'opération.*
-

REPONSE DU MAIRE DE SAINT-ETIENNE

Tout d'abord je me félicite du travail entrepris par la Cour qui montre la réalité et l'ampleur de la question des emprunts toxiques des collectivités locales.

Depuis mon arrivée à la tête de la ville de Saint-Etienne en mars 2008, j'ai très rapidement pris conscience de la gravité de la situation. La crise financière internationale de septembre 2008 a montré que des centaines de collectivités territoriales étaient concernées par ces produits toxiques. Fin 2008, j'ai demandé au gouvernement de traiter globalement ce problème par la création d'une structure de défaisance.

Plus de deux ans après cette crise systémique, la situation reste préoccupante. L'encours toxique des collectivités territoriales dépasse 10 Md€²⁷. Les pertes potentielles sont comprises entre 5 et 10 Md€.

Par une prise de conscience rapide de la gravité de la situation et des renégociations systématiques, je suis parvenu à passer d'une exposition en produits toxiques de 70 % en début de mandat à 32 % à fin 2011. Pour autant, cette réduction de l'exposition ne doit pas masquer la situation de certaines lignes qui sont aujourd'hui non renégociables : sur 125 M€ d'encours toxique, les pertes potentielles dépassent 120 M€, soit près de 100 % du notionnel.

Vous indiquez que les « indemnités de remboursement anticipé s'élèvent alors à plus de 20 % du capital restant dû, et parfois beaucoup plus ». Effectivement, pour les produits en devise, comme les paris sur l'euro contre le franc suisse, les pertes potentielles dépassent 100 % des capitaux restant dus.

Cette situation m'a conduit à engager des procédures contentieuses à l'encontre de deux banques : Deutsche Bank en décembre 2009 pour un pari sur la livre anglaise contre le franc suisse (taux d'intérêt de 24 %) et Royal Bank of Scotland en janvier 2011 (sur deux snowballs). Comme vous l'indiquez dans votre rapport en page 15, « les établissements qui avaient mis en place ces emprunts n'offrent plus de possibilité de renégociation, car il n'y a plus vraiment de marché pour se défaire de ces produits ». Comme le martèlent les traders avec lesquels

²⁷ Il n'existe pas actuellement d'étude exhaustive permettant de connaître précisément les encours structurés et toxiques dans les collectivités territoriales. En utilisant les statistiques de l'observatoire Finance Active (1 000 collectivités) et en extrapolant, le montant toxique dépasse 10 Md€.

nous sommes contraints de travailler, nous sommes « scotchés » sur ces positions.

Mais, la résolution de ces cas extrêmes ne peut se faire au niveau local. C'est pour cela que j'ai renouvelé en février 2011 ma demande de création d'une structure de défaisance que j'ai présentée aux cabinets des ministres des finances et de l'intérieur. Ce schéma a également été présenté aux principales associations d'élus.

Vous trouverez ci-joint une copie du mécanisme de défaisance que j'ai proposé. Le principe est simple : transférer les risques liés à ces produits spéculatifs à une structure ad hoc, via une swap de défaisance. La structure dédiée paie le taux structuré, la collectivité territoriale paie un taux fixe de marché. Au moment du transfert, la collectivité verse à la structure une soule de sortie représentant un pourcentage des pertes potentielles, par exemple 10 %, ce qui permet à la structure de constituer rapidement ses fonds propres et de gérer de manière professionnelle ces produits réservés aux hedge funds et aux banques d'investissement. Une taxe sur les banques, instituée par la loi, permettrait de financer les pertes de l'agence.

C'est bien au regard de la nécessité de trouver une solution nationale que j'ai participé à la création de l'association Acteurs publics contre les emprunts toxiques. De nombreuses collectivités territoriales contactent cette association pour y adhérer et plusieurs d'entre elles préparent des projets d'assignation pour l'annulation de leurs contrats. Un site internet (www.empruntstoxiques.fr) a été créé pour permettre aux collectivités territoriales d'échanger sur les solutions de sortie.

Tout d'abord je me félicite du travail entrepris par la Cour qui montre la réalité et l'ampleur de la question des emprunts toxiques des collectivités locales.

Depuis mon arrivée à la tête de la ville de Saint-Etienne en mars 2008, j'ai très rapidement pris conscience de la gravité de la situation. La crise financière internationale de septembre 2008 a montré que des centaines de collectivités territoriales étaient concernées par ces produits toxiques. Fin 2008, j'ai demandé au gouvernement de traiter globalement ce problème par la création d'une structure de défaisance.

Plus de deux ans après cette crise systémique, la situation reste préoccupante. L'encours toxique des collectivités territoriales dépasse 10 Md€. Les pertes potentielles sont comprises entre 5 et 10 Md€.

**REPONSE DE L'ANCIEN MAIRE
DE SAINT-ETIENNE**

Quelques considérations d'ordre général :

1 - La Chambre Régionale des Comptes Rhône-Alpes a jugé utile d'indiquer que la Ville de Saint-Étienne connaît depuis une quarantaine d'années une situation très contrainte du fait des reconversions économiques subies par l'économie de son territoire. Ce qui a entraîné une perte de population considérable et, partant, une diminution forte de ses capacités financières. Dans le même temps, les aides publiques d'Etat n'ont pas compensé les pertes, c'est notamment vrai de la DGF... Pour autant, la Chambre montre que les principaux indices examinés (2004-2009) sont positifs : fiscalité maîtrisée, investissements en adéquation avec les capacités financières de la Ville, endettement sans augmentation, voire en diminution sur la durée.

Dans sa synthèse, la Cour pourrait donc prendre en compte cette situation très particulière. La situation budgétaire d'une collectivité étant le fruit d'une histoire, les élus ont très peu de marges de manœuvre pour retourner la tendance. L'Etat, de par ses politiques publiques, a bien du mal, lui aussi, à trouver dans ces cas-là les moyens de rétablir l'équilibre. Les modalités de gestion d'une collectivité ne peuvent donc pas s'extraire du contexte dans lequel elles sont pratiquées.

En définitive, pratiquer une gestion dynamique de la dette se comprend s'il s'agit, comme c'est le cas dans la situation de la Ville de Saint-Étienne, de minimiser les coûts supportés par des contribuables en grande difficulté et de dégager des moyens nouveaux pour donner toutes ses chances à un territoire meurtri.

J'avais, en son temps, écrit au Premier président de la Cour pour souligner cet aspect très inégalitaire des collectivités les unes par rapport aux autres quand il s'agit de gérer une dette contractée pour des raisons liées à la situation économique nationale ou internationale.

2 - Les emprunts structurés ont été placés auprès de milliers de collectivités par de très nombreuses banques. Quand la société dans son ensemble considère qu'un « produit » a causé des problèmes, voire des troubles, à des entités ou à des citoyens, elle cherche les responsabilités du côté de ceux qui ont « inventé » le produit et l'ont commercialisé. Cela est vrai de tous les produits manufacturés, de la santé, de l'alimentation, etc. Il est très étonnant de constater que dans le domaine bancaire, seuls les clients sont « cloués au pilori »... alors même que l'Etat est très présent ou représenté dans les instances dirigeantes des banques

concernées par la mise sur le marché des emprunts structurés. Aucun représentant de l'Etat siégeant dans ces institutions bancaires n'a fait, à ma connaissance, de remarque de quelque ordre que ce soit pour « alerter » les collectivités s'ils pensaient que ces produits revêtaient un danger quelconque. L'Etat n'a d'ailleurs pas davantage demandé à ses représentants, au titre du contrôle de légalité, au niveau des départements, de mettre en garde les collectivités dans les années précédant la crise de 2008.

Lorsque l'Etat a soutenu les banques pendant la crise de 2008 pour éviter l'effondrement du système bancaire, n'aurait-il pas dû demander, dans le même temps, à ces banques de renégocier les emprunts placés auprès des collectivités ? On ne peut que s'étonner que l'Etat ait méconnu, ou négligé (?) la situation des collectivités et qu'aujourd'hui le principal grief de cette situation s'adresse aux collectivités...

3 - La gestion d'une dette peut s'opérer de diverses manières. Si les pouvoirs publics estiment que la « gestion dynamique » n'est pas compatible avec l'intérêt public, il leur faut recommander au gouvernement et au législateur d'en interdire la pratique. En revanche, si la gestion dynamique est acceptée, il faut convenir que sa pratique nécessite des moyens et une durée d'exercice suffisante pour être efficace. Il s'agit d'un exercice dont on ne doit mesurer le résultat que dans la durée et qui demande une réactivité quotidienne pour anticiper les évolutions du marché.

La Cour doit savoir que le rallongement de la durée de la dette (16,5 à 18,5 ans) n'est dû qu'à la mise en œuvre d'un programme d'assainissement exigé par l'Europe et l'Etat français (la Chambre le dit) : réseaux d'assainissement et station d'épuration. Pour autant, la dette contractée pour la réalisation de ces travaux (les plus importants de France à cette époque) sont inscrits dans un Budget annexe. Le remboursement ne pèse donc ni sur le contribuable ni sur le consommateur ; le remboursement des emprunts contractés s'opérant par le biais d'une recette nouvelle apportée par le délégataire.

Au préalable, la durée globale de la dette était tendanciellement à la baisse.

C'est la raison pour laquelle cet endettement nouveau devrait être séparé du stock de dette ordinaire.

A la différence d'autres conseils, la société Techfi s'engageait sur les négociations, renégociations d'emprunts et résultats obtenus. Certains organismes bancaires, relativement rares (Ernst & Young, Société générale, Deloitte et Touche...), pratiquent ces conseils et les facturent en

moyenne au niveau de 0,5 %. Par ailleurs, la Chambre a estimé à 13 millions d'euros les gains obtenus par la collectivité pendant les années où la société Techfi conseillait la collectivité. Au final, les honoraires de Techfi s'élèvent à moins de 0,3 %.

D'une manière générale, les collectivités font face à des sujets qui les obligent à recourir à des technologies de plus en plus sophistiquées (informatique, bâtiment, services délégués, etc.).

Les collectivités peuvent compter sur des services de plus en plus compétents même si les règles de recrutement des fonctionnaires territoriaux ne permettent pas de recruter à des niveaux de rémunérations adéquats dans des disciplines très demandées sur le marché de l'emploi. Cela est si vrai que des organismes publics sont obligés de recruter des contractuels (hors statut de la Fonction Publique Territoriale) rémunérés sur des bases proches de celles du marché afin d'acquérir les compétences souhaitées.

D'où la nécessité de faire appel à des conseils extérieurs dont les rémunérations sont, elles aussi, celles du marché.

Il n'est en revanche pas imaginable que les élus locaux soient tous des spécialistes des 300 ou 400 métiers qui font la vie quotidienne d'une grande collectivité territoriale... Il en va de même de la presse locale... C'est la raison pour laquelle l'exposé de toutes les données techniques en séance de Conseil municipal n'est sûrement pas la méthode la plus performante.

J'ai souvent proposé que les Chambres puissent exercer un rôle d'avis en amont quand une collectivité le sollicite. Cela verrait les Chambres plus impliquées dans la pratique quotidienne des affaires publiques locales. Cela leur permettrait d'avoir un regard instructif sur la vie des collectivités sans pour autant jamais juger de l'opportunité. Si les élus prenaient alors le risque de ne pas suivre les avis et conseils des Chambres, ils seraient bien entendu seuls responsables de leur manque de discernement.

On voit bien que pour les emprunts contractés pendant les années 2005-2007, le contrôle a posteriori des Chambres n'a plus beaucoup de sens puisque la crise de 2008 est passée par là... et que personne ne réagit plus aujourd'hui, en 2011, comme on pouvait le faire avant 2008.

Le contexte d'avant la crise n'a rien à voir avec celui d'après la crise. Je n'ai jamais lu en 2006-2007 d'avis autorisé recommandant aux banques la prudence dont on parle aujourd'hui dans le placement d'emprunts qu'on peut juger risqués.

Si, par ailleurs, les collectivités sont placées directement en « face à face » avec les banques, le risque est grand pour elles de ne pas disposer des calculs et informations suffisants, soit parce que les banques les « cacheraient » soit aussi, et cela n'est pas rare, parce que le représentant de la banque n'en saisit pas lui-même toute la complexité et se trouve incapable de l'expliquer. C'est pourquoi, il est souhaitable que la collectivité ait recours à des conseils extérieurs suffisamment expérimentés. Le recours aux Chambres, pour avis, serait bien sûr la situation la plus « confortable » pour les collectivités, ne serait-ce que pour vérifier, dans ce domaine comme dans d'autres, que des principes clairs sont respectés.

La valorisation à payer pour sortir d'emprunts est purement indicative. Comme cela a été démontré auprès de la Chambre, cet exercice est théorique et ne repose sur rien de concret. Cela voudrait dire que la collectivité rembourserait tout, le même jour, au même moment, et dans la pire des situations ! Cela reviendrait à valoriser, par exemple, ce qu'il adviendrait à une collectivité si elle devait faire face à la reconstruction le même jour de tout son patrimoine immobilier...

On voit bien que l'extrapolation du risque financier n'est pas une donnée pertinente, dans ce domaine comme dans beaucoup d'autres...

Rappelons que la gestion dynamique de la dette demande de choisir le meilleur créneau quand la collectivité et ses conseils le jugent utile.

Par exemple, pour Saint-Etienne, il semble que la collectivité aurait pu choisir de sortir de l'emprunt de 22 millions d'euros contractés auprès de Depfa et le solder, d'abord en 2008 ou, plus récemment, en janvier 2011, sur la base d'un taux fixe avec soulte positive. Ces deux « fenêtres » ont été ignorées alors même que la valorisation de cet emprunt est estimée aujourd'hui à 40 millions d'euros.

REPONSE DU MAIRE D'ECHIROLLES

Le logiciel de gestion de la dette (LOAN SAGE) et sa maintenance par le prestataire ne permettaient pas un repérage fin des emprunts structurés.

Les états de la dette annexés aux comptes administratifs de 2003 à 2009 et présentés à l'autorité de tutelle (Préfecture de l'Isère) n'ont d'ailleurs fait l'objet d'aucune remarque de contrôle de légalité pendant la période concernée.

Parallèlement, la ville d'Echirolles a procédé (hors logiciel) à un examen d'un certain nombre d'emprunts afin de les sécuriser ; en attestent les décisions municipales successives et jointes en annexe.

Au final, la ville d'Echirolles n'a été soumise à aucun emprunt « toxiqué ».

REPONSE DU MAIRE DE VAL D'ISERE

Je souhaite vous informer que la Commune de Val d'Isère s'efforce de limiter la trésorerie disponible mais le portail de la gestion publique et l'application Hélios ne facilitent pas la gestion de la trésorerie compte-tenu des informations accessibles à l'ordonnateur. Cette application est à améliorer pour optimiser la gestion de trésorerie des collectivités.

REPONSE DU MAIRE DE BOURG-EN-BRESSE

En réponse à votre communication de rapport public thématique « la gestion de la dette publique locale » que la Cour des Comptes se propose de publier prochainement, j'ai l'honneur de vous indiquer que la Ville n'entend pas apporter de réponse à ce rapport.

**REPONSE DU DELEGUE GENERAL DE L'ASSOCIATION
DES COMMUNAUTES URBAINES DE FRANCE**

En tant que délégué général de l'Association des communautés urbaines de France, je ne peux qu'approuver les constats effectués et les propositions relatives à la diversification des sources de financement du secteur local.

Comme vous le proposez, notre association participe actuellement à l'étude des solutions à même d'assurer aux collectivités territoriales une nouvelle source de financement, dans des conditions de concurrence et de sécurité financière pérennes.

**REPONSE DU PRESIDENT DE L'ASSOCIATION D'ETUDE POUR
L'AGENCE DE FINANCEMENT DES COLLECTIVITES LOCALES
(AEAFCL)**

En tant que président de l'Association d'étude pour l'agence de financement des collectivités locales, je ne peux qu'approuver les constats effectués et les propositions relatives à la diversification des sources de financement du secteur local.

Comme vous le proposez, l'Association que je préside étudie actuellement les solutions à même d'assurer aux collectivités territoriales une nouvelle source de financement, dans des conditions de concurrence et de sécurité financière pérennes.

**REPONSE DU DELEGUE GENERAL DE L'ASSOCIATION
D'ETUDE POUR L'AGENCE DE FINANCEMENT DES
COLLECTIVITES LOCALES (AEAFCL)**

En tant que délégué général de l'Association d'étude pour l'agence de financement des collectivités locales, je ne peux qu'approuver les constats effectués et les propositions relatives à la diversification des sources de financement du secteur local.

Comme vous le proposez, notre association étudie actuellement les solutions à même d'assurer aux collectivités territoriales une nouvelle source de financement, dans des conditions de concurrence et de sécurité financière pérennes.

REPONSE DU PRESIDENT DE FITCH RATINGS

1- C - Un volume d'endettement maîtrisé, 2- Une bonne solvabilité :

- Fitch Ratings partage l'opinion de la Cour selon laquelle « le secteur public local français n'a pas connu de sinistre important », mais rappelle certains cas répertoriés - certes isolés - de villes telles qu'Angoulême et Briançon qui ont fait défaut sur leur dette, respectivement en 1991 et 1992. Ces défauts avaient conduit les créanciers à un rééchelonnement de la dette (les banques ayant également accepté de renoncer à certaines traites d'intérêts) même si ces villes avaient par ailleurs bénéficié d'aides exceptionnelles de la part de l'Etat pour les aider à honorer leurs engagements.

- « Le bon niveau des notes accordées aux émetteurs locaux par les agences de notation (les notes attribuées par Fitch Ratings aux collectivités locales s'étalent, à ce jour, entre 'BBB-' et 'AAA' mais se situent, pour la plupart, dans les catégories 'AA' et 'AAA') ».

Les deux régions notées, à ce jour, 'AAA' par Fitch Ratings sont les Régions Ile-de-France et Rhône Alpes. La Ville notée 'AA+' par Fitch est la ville de Strasbourg. Le programme EMTN de 2 milliards d'euros noté par Fitch Ratings est celui de la Ville de Paris.

II - A - Des évolutions du volume et du prix des crédits probablement défavorables, 2- Un marché qui n'a pas réellement connu de crise de liquidité :

- il s'agit de « la » SFEF (Société de Financement de l'Economie Française) et non pas « du » SFEF.

- Fitch estime que l'augmentation du volume de financement des collectivités locales, signe du « large accès des collectivités locales aux financements bancaires », a résulté de l'effet conjoint du faible risque de défaut présenté par les collectivités locales par rapport à celui que présente la plupart des emprunteurs des autres secteurs et de l'intérêt soutenu des banques et des investisseurs obligataires pour ce secteur.

III A - Des évolutions du volume et du prix des crédits probablement défavorables, 3- Le risque d'une dégradation des conditions de favorables faites au secteur local ; b) Une sélectivité accrue des bailleurs de fonds privés dans un contexte de crise des finances publiques :

- *dernier paragraphe : Parmi les raisons qui justifient les récentes dégradations de notes de collectivités locales françaises, Fitch propose d'ajouter également l'exposition de certaines d'entre elles à des risques financiers non maîtrisés, engendrés par la présence d'emprunts structurés.*

- *Fitch précise que ce sont les notes du département de l'Essonne et de la région Picardie qui ont été abaissées respectivement de 'AA+' à 'AA' en 2009 et de 'AA' à 'AA-' en 2010, et les perspectives de la note de la Communauté Urbaine de Strasbourg et de celle du département de la Seine-et-Marne qui sont devenues négatives en 2010 (cette dernière étant redevenue stable depuis 2011).*

Nous rappelons aussi que, dans le cadre de la notation des collectivités locales, l'agence Fitch Ratings est très attentive au cadre institutionnel dans lequel évoluent les collectivités locales que Fitch note dans le monde et en particulier en France. Ainsi, Fitch y a consacré un rapport spécial intitulé « Le cadre institutionnel des collectivités françaises » dont nous vous prions de trouver un exemplaire ci-joint.

Enfin, nous souhaitons ajouter que l'agence Fitch Ratings avait alerté dès juillet 2008 les marchés sur les problématiques susceptibles d'être engendrées par la dette structurée des collectivités dans le cadre d'une gestion « trop active » de la dette. A cet égard, l'agence a publié, le 16 juillet 2008, un rapport spécial intitulé « La dette structurée des collectivités locales : gestion active ou spéculation ? » dont vous voudrez bien trouver ci-joint un exemplaire que vous pouvez adjoindre à votre rapport.

**REPONSE DU PRESIDENT DE L'ASSOCIATION
DES COMMUNAUTES URBAINES DE FRANCE**

En tant que président de l'Association des communautés urbaines de France, je ne peux qu'approuver les constats effectués et les propositions relatives à la diversification des sources de financement du secteur local.

Comme vous le proposez, l'Association que je préside participe actuellement à l'étude des solutions à même d'assurer aux collectivités territoriales une nouvelle source de financement, dans des conditions de concurrence et de sécurité financière pérennes.

**REPONSE DU DIRECTEUR GENERAL
DE LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS**

En réponse à votre demande, je vous prie de trouver ci-joint, les remarques de mon Etablissement.

**AU PROJET DE RAPPORT PUBLIC THEMATIQUE DE LA COUR DES
COMPTES INTITULE « LA GESTION DE LA DETTE PUBLIQUE
LOCALE »²⁹**

**PARTIE II : L'ANTICIPATION DES EVOLUTIONS DU MODELE
DE FINANCEMENT -**

B - LA DIVERSITE DES SOURCES DE FINANCEMENT

• **PAGE 63 : paragraphe 2 - « Rechercher des sources alternatives de financement »**

→ La question du financement des collectivités territoriales s'inscrit dans le cadre général du financement de l'économie. De ce point de vue, les nouvelles règles prudentielles, comme l'indique la Cour, devraient effectivement peser sur le financement des collectivités territoriales comme sur celui des entreprises.

Dans ce contexte, et s'agissant des autres modalités de financement des collectivités territoriales, il semble difficile de revenir à des instruments utilisés par le passé. Une activité de prêts aux collectivités territoriales ne peut s'appuyer que sur un financement permettant d'éviter que cette activité soit réalisée à perte, et s'effectuer que dans le cadre des contraintes prudentielles et comptables applicables à l'ensemble du financement de l'économie et à tous les acteurs financiers.

• *« La création d'une agence de financement des collectivités locales pourrait fournir une évolution supplémentaire pour permettre de diversifier l'offre de financement des collectivités locales »*

La Cour propose de « prendre en considération le projet de création d'agence de financement des collectivités territoriales ». La création d'une agence de financement des collectivités territoriales présente des intérêts intrinsèques décrits par la Cour, mais pose la

²⁹ Les ■ correspondent à l'énoncé de la Cour dans le Relevé d'observations provisoires. Les → correspondent aux remarques ou observations de la Caisse des Dépôts.

question de la juste évaluation et de la juste rémunération du risque que représente le financement des collectivités. Un tel dispositif ne pourrait ainsi masquer la réalité de ce risque, et ne devrait pas conduire à une mutualisation excessive des pertes éventuelles au risque de fragiliser l'ensemble des collectivités.

• « Le financement d'un PPP repose sur un emprunt bancaire contracté par le partenaire privé à des conditions qui sont généralement supérieures à celles d'un emprunt bancaire classique levé directement par la collectivité, en raison du risque de contrepartie ... »

La Cour des comptes estime que, dans le cadre du financement des PPP, le risque de contrepartie de la société de partenariat ad hoc constituée pour porter la réalisation et le financement d'un projet PPP est a priori supérieur au risque de contrepartie d'une collectivité. Cette observation appelle deux remarques :

- la contrepartie « collectivité » peut être évaluée à risque par les établissements bancaires dans certains cas ;

- une disposition de l'ordonnance de 2004 sur le contrat de partenariat prévoit le transfert de 80 % du risque partenaire privé vers le partenaire public par le biais du mécanisme de cession « Dailly ». Cette disposition permet de rendre l'écart de coût marginal, cet écart couvrant les risques supplémentaires pris en charge par le partenaire privé.

**REPONSE DU PRESIDENT DU DIRECTOIRE
DE LA BANQUE POSTALE**

En réponse à ce rapport, je souhaite attirer votre attention sur le fait que La Banque Postale n'a pas développé à ce jour d'offre de financement envers les collectivités territoriales dans la mesure où elle ne dispose pas d'une part de l'agrément nécessaire de ses autorités de tutelle pour exercer cette activité, et où elle a choisi d'autre part de concentrer son activité au profit de ses propres clients qui sont les particuliers, les entreprises et les associations qui lui font confiance depuis des années.

La Cour des Comptes indique dans son projet de rapport page 60 que « La Banque Postale a procédé en janvier 2011 à l'acquisition d'un portefeuille d'obligations sécurisées de la banque (...) pour un montant de 3 Md€ ». Cette affirmation mérite d'être précisée dans la mesure où elle ne reflète pas complètement la réalité.

En effet, La Banque Postale procède de manière régulière à des investissements en obligations sécurisées, comme pour d'autres classes d'actifs. Il s'agit d'opérations financières rendues nécessaires par l'excès actuel de dépôts de La Banque Postale sur les crédits en raison de son autorisation récente d'offrir des crédits à ses clients. Ces opérations doivent respecter les contraintes suivantes :

- La liquidité du bilan est allouée en priorité au développement de La Banque Postale dans la banque de détail (crédits),*
- Toutes les opérations sont conclues à des conditions de marché,*
- Elles sont conformes aux standards de gestion de bilan, dont la diversification des contreparties, qui ont permis à La Banque Postale de traverser la crise.*

Ainsi, depuis le début de l'année 2011, La Banque Postale a procédé à l'acquisition d'obligations sécurisées du groupe DEXIA répondant aux contraintes énoncées ci-avant pour un montant total de 3,2 Md€. Ces opérations effectuées entre le 18 janvier et le 1^{er} juin, date de la dernière opération à ce jour, ont été décidées en fonction des opportunités offertes par les marchés financiers sur cette période et sans qu'aucun engagement n'ait été conclu avec le groupe DEXIA.

Sous réserve des conditions rappelées ci-dessus, La Banque Postale pourrait fort logiquement envisager de souscrire à des obligations émises par une agence de financement des collectivités territoriales dès lors que les conditions de risque et de rendement

seraient conformes aux produits disponibles sur le marché. Cependant, compte tenu de l'étroitesse de ses fonds propres et de la croissance des volumes des crédits offerts à sa clientèle, le niveau d'intervention de La Banque Postale ne pourra que rester limité.

**REponse DU PRESIDENT DU DIRECTOIRE DU GROUPE BANQUE
POPULAIRE CAISSES D'EPARGNE (BPCE)**

Je n'ai pas de remarques à formuler sur le contenu de ce document.

REPONSE DU PRESIDENT DU DIRECTOIRE DE DEXIA SA

En développant une offre de crédits structurés, Dexia a accompagné les nouveaux besoins de financement des acteurs publics locaux

Portant une part essentielle de l'investissement public, les acteurs locaux (collectivités locales, hôpitaux, organismes de logement social) tiennent une place de tout premier plan dans l'économie française.

Disposant d'une grande autonomie et de compétences élargies depuis les lois de décentralisation, le secteur public local a progressivement intégré les acquis d'une culture d'efficacité et d'optimisation, notamment dans le domaine financier.

Alliée au besoin croissant des acteurs locaux de dégager les marges de manœuvre financières nécessaires à la réalisation de leurs investissements, cette évolution, portée par la professionnalisation croissante de nombre de décideurs publics locaux, s'est traduite par des politiques de gestion dynamique de leur budget, de leur trésorerie et de leur dette.

Ainsi, alors que jusqu'à la fin des années 80, les acteurs locaux recouraient principalement à des crédits à taux fixe pour financer leurs investissements, dans un contexte de baisse des taux, certains ont considéré que le recours à cette indexation comportait des risques budgétaires, contre lesquels ils ont souhaité se prémunir. Ils ont alors eu recours à des crédits ou produits de plus en plus diversifiés : crédits à taux variables, crédits multi-index et produits de couverture et enfin, à partir du milieu des années 90, crédits structurés.

Les objectifs poursuivis par les emprunteurs ayant recours à ce type de crédits étaient alors de réduire dans la durée les taux d'intérêt payés et de diversifier les portefeuilles de dette en employant une gamme de sous-jacents plus large.

Depuis son origine, l'offre bancaire s'est progressivement développée et comprend aujourd'hui des produits très différents, des plus simples aux plus complexes. Pour bien comprendre les crédits structurés, il faut distinguer les deux éléments qui en composent le taux :

- 1. L'index sous-jacent (c'est-à-dire la référence qui entre dans le calcul du taux payé par l'emprunteur) dont la gamme s'est diversifiée, au-delà des références domestiques aux références étrangères, aux écarts entre deux références de taux, aux parités de cours de change, ou encore aux cours des matières*

premières³⁰, aux actions, ou aux indices propriétaires (indices établis par les banques elles-mêmes) ; nous avons constaté que ces deux derniers types d'index sous-jacent n'ont pas été commercialisés par Dexia Crédit Local.

2. Le format de structuration (c'est-à-dire le mode de calcul du taux payé par l'emprunteur) qui utilise, au-delà des simples progressions linéaires ou fixation de taux des caps et des floors, des barrières désactivantes, parfois assortis d'effet de levier. Certaines structurations plus agressives ont fait appel à des effets de levier pouvant aller jusqu'à 10 et au-delà, ou à des effets cumulatifs à mémoire (dits « boule de neige » ; ces derniers types de formule n'ont pas été utilisés par Dexia Crédit Local.

Certes, les crédits structurés sont ainsi progressivement devenus une composante importante de la dette des acteurs publics, mais surtout un des outils dédiés à sa gestion. Nous avons d'ailleurs observé que certaines collectivités procédaient de façon fréquente à des arbitrages successifs de leurs encours.

La commercialisation des crédits structurés s'est faite en conformité avec la réglementation propre aux acteurs publics ayant recours à l'emprunt auprès d'établissements de crédit

La commercialisation des crédits structurés est soumise à un environnement régulé, notamment du point de vue des devoirs d'information et de conseil. C'est de ce cadre que procédaient les modalités de commercialisation de ces crédits par Dexia Crédit Local.

Le secteur public local est soumis à une réglementation, à des contrôles de délégations ainsi qu'à un formalisme budgétaire très strict. De plus, les collectivités locales voient leurs comptes contrôlés par les Chambres régionales des comptes ou les comptables publics.

En l'état actuel de la réglementation, les crédits structurés ne s'inscrivent dans aucun cadre réglementaire spécifique : la décision de recourir à l'emprunt relève de la compétence de l'assemblée délibérante. Toutes les collectivités peuvent recourir librement à l'emprunt et traiter avec le prestataire financier de leur choix. Enfin, aucun critère n'est imposé quant au type d'emprunt ou au volume d'encours, même si les collectivités sont tenues de respecter une règle fondamentale (dite « règle d'or ») leur interdisant d'emprunter à d'autres fins que l'investissement, y compris, donc, pour rembourser d'autre annuités de dette.

³⁰ Sur les matières premières, seuls des prêts de couverture ont été commercialisés par le passé par DCL.

De même, les textes organisant le contrôle de la procédure budgétaire qu'il soit interne (réalisé par l'assemblée délibérante elle-même ou le comptable public) ou externe (préfet, chambres régionales des comptes) ne distinguent pas les crédits structurés des autres types d'emprunt. Enfin, les crédits structurés échappent, en l'état actuel de la réglementation, aux règles de la commande publique.

Prenant acte des effets de la crise financière de 2008 sur la perception des risques inhérents aux crédits structurés, la nouvelle direction de Dexia a décidé de redéfinir la politique de commercialisation

La crise a eu pour effet une évolution des taux particulièrement défavorable pour les emprunteurs qui avaient les produits aux formats de structuration les plus agressifs, ceux notamment construits sur les sous-jacents les plus volatils ou comportant des effets de structuration très complexes comme les effets cumulatifs à mémoire, dits « boule de neige », que Dexia n'a pas commercialisés.

Dans ce contexte de crise financière affectant l'ensemble des économies, le discrédit a pu être jeté sur l'ensemble des techniques financières. Cela a conduit à assimiler, à tort, les crédits structurés aux « subprimes », voire à les qualifier de « toxiques » sans distinguer leur composition. Or, s'il est indéniable que certains de ces crédits sont porteurs de risques significatifs, il n'en reste pas moins, ainsi que l'affirmait la Cour des comptes dans son rapport de 2009 « qu'il ne saurait en être déduit que la situation financière des collectivités [...] serait globalement préoccupante du fait de ces produits ».

Dans le cadre d'une gouvernance renouvelée en 2008, Dexia a pris acte de la dégradation du contexte financier et de l'évolution des attentes et exigences de ses clients en termes d'offre de produits et de transparence. Anticipant l'adoption de la « Charte de bonne conduite » dite Gissler, Dexia a pris publiquement et mis en œuvre dix engagements en novembre 2009. Ces derniers visent à renforcer l'encadrement de la commercialisation de ces crédits et à assurer en permanence la qualité de l'information et le suivi attendus par ses clients.

Dexia a entrepris de faire évoluer ses règles de commercialisation des crédits structurés pour répondre aux attentes des collectivités publiques

Dexia a entamé une revue générale de ses règles et de ses pratiques de commercialisation. Dans ce cadre, nous avons demandé à une commission d'experts fin 2009 de s'assurer de leur pertinence au regard de la maîtrise des risques liés aux impératifs de la gestion locale.

Michel BOUVARD (vice-président de la commission des Finances de l'Assemblée Nationale), Jean-Louis FORT (ancien secrétaire général de la Commission bancaire) et Bernard CIEUTAT (Président de Chambre Honoraire à la Cour des Comptes) ont rendu public les conclusions de leur rapport en mai 2010.

A l'occasion de cette revue, Dexia a mis en conformité la classification de chacun des types de crédits commercialisés à celle préconisée dans le cadre de la « Charte Gissler » contribuant ainsi à la transparence de ses pratiques et à la meilleure information des décideurs publics locaux.

Les travaux engagés par Dexia pour l'élaboration des nouvelles règles de commercialisation des crédits structurés ont également pris en compte les observations formulées par la Commission bancaire et les demandes de la commission d'experts.

Parmi ces éléments, doivent particulièrement être soulignées :

- 1. L'introduction de limites formelles à la part qu'une même famille de crédits peut prendre dans l'encours d'un client donné. Cette disposition favorise la diversification des expositions, élément-clef de la sécurisation de la dette des clients publics ;*
- 2. La proposition systématique d'une alternative à taux fixe à toute consultation. Celle-ci est proposée, y compris lorsque la demande de la collectivité publique serait orientée en faveur des crédits structurés. Cette disposition contribue à renforcer les possibilités de choix des emprunteurs par une information complète sur la valeur et le risque relatifs des crédits les uns par rapport aux autres ;*
- 3. La transmission aux emprunteurs d'une information de qualité et exhaustive, en particulier en matière de présentation des caractéristiques des crédits, des risques associés, des analyses rétrospectives de l'évolution des sous-jacents et des tests de sensibilité. Ces dispositions améliorent la connaissance des risques associés à toute décision d'indexation d'un emprunt ;*
- 4. La modification de la dénomination commerciale de chaque crédit commercialisé afin de faire explicitement référence à son format de structuration et à son sous-jacent ainsi qu'une mention au score de la « Charte Gissler ». Ces dispositions favorisent et renforcent la nécessaire transparence de l'information ;*

5. L'extension de ces dispositions à tous les clients de Dexia, collectivités locales et leurs groupements, mais également hôpitaux et organismes de logement social (au-delà de la « Charte Gissler », qui ne prend en compte que les collectivités locales). Cette disposition correspond à un souci d'égalité de traitement de l'ensemble des clients.

Par ailleurs, Dexia Crédit Local transmet à l'ensemble de ses clients la valorisation de chacun de leurs crédits structurés, dans les délais sur lesquels elle s'est engagée et conformément à la « Charte Gissler ».

Enfin, Dexia a publié dans ses rapports annuels de 2009 et de 2010 une information sur le volume de ses encours structurés (EUR 25,24 milliards sur l'exercice 2009, EUR 23,55 sur l'exercice 2010), le taux moyen payé par l'ensemble de ses clients (3,61 % en 2009, 3,65 % en 2010) ainsi que du décile s'étant acquitté des taux les plus élevés (5,23 % en 2009, 5,35 % en 2010) et les plus faibles (1,80 % en 2009, 0,97 % en 2010).

L'ensemble de ces engagements étant reconduit chaque année.

Propositions d'évolutions :

Si nous partageons globalement les recommandations et analyses de la Cour nous avons également relevé plusieurs éléments relatifs à l'environnement de la commercialisation des crédits structurés pouvant appeler des évolutions législatives ou réglementaires. Ainsi nous proposons :

1. De soumettre les emprunts des collectivités locales au code des marchés publics.

Ainsi, la Cour relève la non applicabilité du code des marchés publics malgré l'ouverture du marché depuis les années 80, le manque d'appel à la concurrence avant de procéder à un emprunt ou un réaménagement. Elle souligne que même dans ce cas les consultations ne s'opèrent pas systématiquement sur la base d'un cahier des charges et que, même dans ce cas, les banques ne sont pas tenues de le respecter rendant les différentes offres difficilement comparables. La cour conclue ainsi « Cette faible préoccupation de diversification est parfois le signe de relations anciennes entre certaines banques et collectivité, qu'il est malheureusement difficile de remettre en cause ».

Il nous semble justement que ce sont bien là les conséquences de non applicabilité du Code des Marchés Publics que vous soulignez et que la soumission du crédit aux procédures d'appel d'offres public permettrait de pallier les insuffisances que vous déplorez et que nous partageons.

La France, profitant de la transposition de la nouvelle directive (n°2004/18) a obtenu un accord au moins tacite de la Commission pour maintenir le principe d'exclusion des contrats de services financiers du champ du code de façon compatible avec le droit communautaire.

Techniquement, un nouveau décret (du 27 mai 2005 n° 2005-601) puis un la nouvelle réforme du code adoptée en 2006 reprend mot pour mot la directive et exclut du champ d'application du code les contrats ayant pour objet « les opérations d'approvisionnement en argent ou en capital ». La doctrine administrative – prenant appui sur le considérant n°27 de la directive n°2004/18 – interprète cette notion comme visant notamment les contrats d'emprunt, donc notamment, les crédits structurés.

Cet état du droit n'est pas sans poser quelques questions.

Il repose en premier lieu sur une analyse du droit communautaire qui ne fait pas tout à fait l'unanimité. On peut lire sous la plume de certains spécialistes du droit des marchés publics qu'elle n'est « pas évidente » (cf. commentaires Llorens – Soler-Couteaux, Code des Marchés publics 2009, Litec, p. 144). D'autres (cf. commentaires Ménéménis – Jouguelet, Code des marchés publics 2009, Dalloz, p. 147) rappellent à juste raison que l'annexe IIA à la directive 2004/18 qui fait la liste des services prioritaires devant être soumis au droit de la commande publique, cite entre autres « les services bancaires ».

On ne distingue pas très clairement, en second lieu, pourquoi il faudrait absolument exclure du champ des marchés publics de services, les contrats de services financiers dont les contrats d'emprunt des collectivités publiques alors que le code des marchés publics inclut désormais (depuis 2001) les marchés d'assurance par exemple. Par ailleurs, les arguments souvent avancés insistant sur l'inadaptation du droit des marchés publics à une matière nécessitant une forte réactivité comme les contrats de services financiers ne sont guère convaincants. Le droit des marchés publics, sous réserve par exemple d'imaginer un cahier des clauses administratives générales spécifique, pourrait très bien être adapté pour gagner en souplesse si c'est nécessaire. On observe d'ailleurs que c'est le cas dans un certain nombre de pays de l'Union européenne.

En troisième lieu, si l'on en revient plus spécifiquement à la question des crédits structurés, on peut penser, en pure opportunité qu'une soumission de ces opérations à une mise en concurrence même minimale et adaptée serait de nature à réduire la suspicion qui s'est développée sur ces produits. Ce ne serait d'ailleurs qu'une façon de rapprocher le droit du fait puisque nombre de collectivités, au moment de

conclure ces opérations, organisent des appels d'offres par lesquels elles mettent en concurrence les établissements de crédit.

Cette évolution se traduirait dans la pratique par une modification du code des marchés publics.

Il conviendrait notamment de modifier l'article 3-5° pour y inclure une référence expresse au recours à l'emprunt par les pouvoirs adjudicateurs. Nous suggérons également de modifier l'article 35 du code des marchés publics afin d'autoriser le recours à la procédure du marché négocié pour la recherche de financement. Cette procédure souple permettrait aux collectivités locales de concilier le respect des procédures d'appel d'offres avec la réactivité nécessaire à la mise en place des opérations bancaires. Si cette modification du code était retenue, il serait également indispensable que les pouvoirs publics initient, en liaison avec les collectivités locales, un cahier des charges spécifique au secteur bancaire et financier pour que la soumission au CMP ne constitue pas un facteur de blocage des opérations ou d'appauvrissement de l'offre de produits bancaires.

La soumission du recours à l'emprunt au code des marchés publics (ou à défaut, la mise en place de mécanismes similaires) permettrait sans doute d'améliorer cet état de fait :

- *sur la base du cahier des charges précis émis par la collectivité locale, toutes les banques seraient tenues de répondre aux exigences de la collectivité ;*
- *la commission d'appel d'offres (une émanation de l'assemblée délibérante, présidée par l'exécutif local) qui serait en charge du dépouillement des propositions bancaires établirait un classement des offres reçues sur la base des critères objectifs du cahier des charges ;*
- *sur cette base, cette commission désignerait l'offre bancaire classée en premier.*

Un dispositif de ce type améliorerait sensiblement la lecture et la comparaison des offres reçues, créerait un processus de décision impliquant plus largement les élus et permettrait d'établir clairement les responsabilités de chacun.

2. De soumettre les crédits structurés à des règles de bonne conduite similaires à celles imposées depuis la transposition de la Directive MIF aux prestataires de services financiers pour les produits financiers.

Nous suggérons l'introduction dans le code monétaire et financier d'une réglementation spécifique à l'activité de crédit.

Pour l'essentiel, cet ajout dans la partie législative du code monétaire viserait à codifier les règles relatives à la responsabilité du banquier telles que dégagées par la jurisprudence:

- devoir d'information*
- devoir de conseil*
- devoir de mise en garde*

Il pourrait être ajouté des règles inspirées de la directive MIF (par ex. classification du client, évaluation de ses besoins/compétences, adéquation du produit).

Cela permettrait de clarifier les règles applicables à l'activité bancaire des établissements et d'éviter toute confusion avec les textes gouvernant les activités de marché.

3. D'améliorer la présentation de la stratégie de gestion de la dette aux assemblées délibérantes et conseils municipaux ainsi que sa formalisation chez les acteurs publics, renforçant ainsi les rôles respectifs des assemblées délibérantes et des exécutifs locaux dans la prise de décision sur les crédits structurés.

La loi du 2 mars 1982 reconnaît en effet aux collectivités une liberté pleine et entière d'appréciation de l'opportunité financière. Quel que soit le type d'emprunt, le CGCT précise que l'opportunité d'emprunter et la décision de recourir à l'emprunt relève de la compétence de l'Assemblée délibérante. Les délibérations prises sont exécutoires de plein droit de leur transmission au contrôle de légalité et le niveau de l'emprunt doit être intégré au DOB. Dans les faits, les Assemblées délèguent le plus souvent aux exécutifs locaux leurs pouvoirs. Cependant, tout recours à l'emprunt nécessite l'ouverture des crédits correspondants au budget, fait l'objet d'une délibération ou d'un arrêté tant pour les opérations nouvelles que pour les réaménagements si le contrat ne prévoyait pas cette option à l'origine et doit passer au contrôle de légalité. Le recours à l'emprunt n'est donc pas un acte anodin pris par une personne seule mais répond bien à un long processus décisionnel impliquant nombre d'acteurs.

Les opérations conclues avec DCL ont fait l'objet d'une délibération du conseil municipal ou d'une décision du maire, transmise en préfecture et affichée en mairie. Pour autant, nous rejoignons les recommandations du rapport en matière d'information financière fournies par les collectivités locales : les annexes des CA/BP relatives

aux prêts et surtout aux dérivés sont souvent approximatives et incomplètes. Elles ne permettent pas toujours aux citoyens, aux instances de contrôles mais aussi aux prêteurs d'avoir une vision exhaustive et actualisée de la position de taux de la collectivité (exemple : « snowballs » conclus par Saint-Etienne, produits qui en aucun cas n'ont été commercialisés par DCL).

Il appartient avant tout aux collectivités locales de mieux définir et préciser leur stratégie en matière de dette. L'état actuel de la réglementation le permettrait mais dans les faits, il s'avère difficile d'obtenir des Assemblées des délibérations cadres précisant très exactement des politiques claires en matière de dette. La Charte Gissler prévoit notamment dans son cinquième engagement que les collectivités locales s'engagent à développer la transparence des décisions concernant leur politique d'emprunt et de gestion de dette. Pour autant et à ce jour, il est encore peu usuel de trouver des délibérations précisant les indices sous-jacents et les structures qu'elles autorisent leurs exécutifs à utiliser par exemple. Plus la transparence sera assurée, plus elle s'inscrira dans une stratégie globale, plus les exécutifs locaux et les services administratifs seront en mesure de travailler dans un cadre à même de faciliter l'exercice de leurs compétences, de leurs responsabilités et de fournir en retour une information claire et exhaustive. La transparence est la contrepartie naturelle de la libre administration.

La circulaire précitée du 25 juin 2010 formule des recommandations visant à améliorer la fréquence et la qualité des informations destinées aux assemblées délibérantes.

La Cour a souligné le caractère peu contraignant du texte. De fait, si la Cour souhaite des modifications significatives des procédures et pratiques en vigueur (par ex. les délégations de pouvoir données pour la durée du mandat), c'est le dispositif législatif lui-même qui doit être amendé pour atteindre rapidement cet objectif.

4. D'encadrer l'activité des cabinets de conseil, dont le rôle et la responsabilité sur la définition des stratégies financières et le choix des types de financements pourraient, sans doute, être mieux définis.

Les prestataires de service en matière de gestion de dette (conseils et éditeurs de progiciels) – qui couvrent plusieurs milliers de collectivités territoriales - jouent un rôle de plus en plus important en matière de formation. Les cabinets de conseil et les éditeurs de progiciels spécialisés accompagnent systématiquement leurs prestations principales de séances de formation destinées aux utilisateurs (Sage, Orfeor, Finance Active...).

Concernant la gestion financière et de la dette, on a également observé depuis le milieu des années 80 une présence croissante de

cabinets de conseil de tous types auprès des collectivités et de leurs gestionnaires. Ce phénomène est sans doute également lié à la facilité avec laquelle il est possible de créer et de développer ce type d'activités en France.

Les prises de positions des cabinets semblent parfois dictées par des contingences marketing (nécessité de discréditer le leader du marché bancaire afin de s'imposer comme le partenaire privilégié des collectivités locales, nécessite de favoriser l'émergence ou l'essor de nouveaux entrants) que par une analyse de fond de la conjoncture. Ainsi l'un des principaux cabinets - dans l'une de ses publications d'octobre 2006 à destination de ses clients - a présenté sous un angle relativement favorable la proposition d'un swap « snowball » (pudiquement renommé « swap à coussin ») proposé par un établissement autre que Dexia Crédit Local.

En l'état actuel, l'activité de conseil en gestion de dette n'est encadrée par aucune disposition particulière, contrairement, par exemple à celle de conseil en investissement. En outre, la profession est trop éclatée (diversité des intervenants, tant en terme de taille que de statut) pour s'être dotée d'une association professionnelle à même d'adopter une charte de bonne pratique ou un code déontologique, à l'instar, par exemple des cabinets d'audit ou d'experts comptables.

Leurs obligations vis-à-vis des collectivités qu'ils conseillent n'ont jamais été précisées et, même si la plupart des cabinets affichent une liste d'engagements, ils demeurent assez généraux (indépendance, qualité des services, confidentialité) et n'ont pas de caractère réellement opposable. Ainsi leur responsabilité civile n'est-elle jamais mise en cause tandis que leur champ d'intervention, entre du conseil en gestion au contentieux ne cesse de s'accroître.

5. De renforcer la Charte Gissler en introduisant les modifications suivantes :

- L'introduction d'une définition du crédit structuré, ce qui faciliterait la définition de son champ d'application. En ce qui concerne les communications faites par Dexia, nous les définissons comme : « l'ensemble des crédits dont les structures sont dans les catégories B à E de la charte de bonne conduite; l'ensemble des crédits dont la commercialisation est exclue par la charte, que ce soit du fait de leur structure (levier supérieur à 5...), de leur(s) indice(s) sous-jacent(s) ou de leur devise d'exposition; à l'exclusion de l'ensemble des crédits dont la phase structurée est terminée ».

A ce sujet, Il nous semble important de spécifier ce que l'on entend par « spéculation ». En effet, le projet de rapport indique déplorer le fait

que les engagements de la Charte de bonne conduite ne suppriment pas expressément toute « intention de spéculation sur les marchés ». Or, il semble opportun de rappeler que tout recours à l'emprunt, qu'il s'agisse d'un financement à taux fixe ou à taux variable induit obligatoirement un risque de taux. La présence de sous-jacent lui-même destiné à financer un investissement permet, conformément à la circulaire de 1992, de justifier le fait qu'il s'agisse d'une opération non spéculative l'objet visé étant le financement d'un investissement et non l'obtention d'un gain.

- L'introduction de la notion de digitale. Parmi les formats de structuration, il convient en effet de prendre en considération l'éventuel effet « digitale » qui correspond au « saut » du taux d'intérêt payé par le client dès le franchissement de la barrière, indépendamment du levier et de la formule d'indexation.

- De revoir la définition et les conditions d'application de la règle des 35 % de bonification du taux applicable à la première phase d'intérêt. En ce qui concerne les nouveaux crédits structurés (c'est-à-dire hors gestion de la sortie du stock des crédits hors charte) nous sommes même tout à fait disposés à ne plus inclure de période bonifiée avant la phase structurée, comme cela est déjà le cas dans certains prêts structurés.

En conclusion, sous réserve des observations formulées ci-dessus, nous partageons globalement les constats et les différentes recommandations présentées en conclusion du projet de rapport et souhaitons vivement que celles-ci puissent être suivies des évolutions réglementaires proposées ci-dessus.

Nous sommes en revanche en désaccord avec la formulation du 6^{ème} paragraphe du préambule de cette conclusion lorsqu'il est fait état d'une « responsabilité indéniable des banques dans la situation actuelle », et surtout lorsqu'il ajoute « notamment Dexia ». Si, en tant que premier partenaire des collectivités locales, il est naturel que Dexia soit largement concernée par la question de la gestion de la dette publique locale, objet du présent projet, il est revanche injustifié de laisser entendre que Dexia porte l'essentiel des responsabilités dans ce domaine. Son engagement, et celui de ses équipes de terrain, pour apporter aux collectivités locales et à leurs gestionnaires des réponses adaptées et sécurisées démontrent chaque jour le contraire.

REPONSE DU DIRECTEUR GENERAL DU CREDIT AGRICOLE

Nous avons lu avec attention l'état des lieux détaillé et factuel qu'elle dresse de la dette du secteur public local, ainsi que les recommandations qu'elle propose pour améliorer la gestion de l'endettement des collectivités.

Nous avons noté que le Groupe Crédit Agricole y est mentionné à 4 reprises, en référence à son rôle sur le marché des collectivités publiques.

Nous tenons à souligner que ce rapport corrobore une partie de nos constats en la matière, à savoir :

- *la nécessité d'améliorer la qualité de la gestion de la dette des collectivités et la transparence des informations communiquées,*
- *l'inadaptation de la création d'une structure de défaisance pour gérer l'intégralité des emprunts toxiques des collectivités, compte-tenu du caractère déresponsabilisant d'une telle démarche.*

En particulier, sur la question relative à la qualification des interlocuteurs en charge de la gestion de la dette, la Cour des Comptes prend la mesure de l'insuffisance de la seule Charte Gissler dans la gestion quotidienne des positions difficiles portées par les collectivités. Elle suggère pour améliorer la fluidité du processus la mise en place de cellules dédiées destinées à aider les collectivités, notamment les plus petites d'entre elles, dans l'analyse des propositions de sortie, en collaboration avec les banques.

Nous partageons cette préoccupation. Nous avons en effet constaté une certaine hétérogénéité au niveau de l'expérience technique de nos interlocuteurs dans les collectivités, ce qui, dans certains cas, a été préjudiciable à la gestion active des positions complexes.

De même, le rapport évoque la nécessité d'élargir les sources de financement pour les collectivités afin de diversifier le risque de liquidité. Il mentionne, dans ce cadre, le projet de création d'une agence de financement des collectivités locales.

Convaincu de l'intérêt de ce projet pour les collectivités locales, le groupe Crédit Agricole a répondu à l'appel d'offres visant à sélectionner le partenaire en charge de l'étude d'opportunité préalable à la création de l'Agence.

Si l'offre finale de notre groupement n'a pas été retenue, il n'en demeure pas moins que le travail fourni et nos recommandations

concernant l'optimisation de la notation ont été reconnues lors des différentes phases de sélection.

En revanche, nous souhaitons vous faire part d'un point de divergence sur la préconisation relative à la portée de la Charte Gissler : la Cour des Comptes estime que cette Charte de bonne conduite devrait être révisée dans le sens d'un durcissement. Elle suggère notamment la suppression des structures d'écart d'indices hors zone Euro et à effet de levier.

En effet, si les opérations à effet de levier restent permises en théorie, nous constatons en pratique un effet d'autocensure de la part des collectivités qui, depuis l'entrée en vigueur de la Charte de bonne conduite, concentrent l'essentiel des opérations de gestion de leur dette sur les taux fixes et les produits purement "vanille".

Notre sentiment est que, plutôt que de procéder à l'éviction stricte de ces structures, il semblerait préférable de juguler le risque maximum encouru par exemple par l'introduction obligatoire d'un plafonnement du taux payé. La latitude de gestion des collectivités serait ainsi préservée et le scénario le plus défavorable connu à l'avance.

Je souhaite que nos remarques appuient les recommandations du Rapport définitif de la Cour.

Je serai attentif à ce que celles-ci soient prises en compte avec efficacité et pragmatisme.

REPONSE DU DIRECTEUR GENERAL DE BNP-PARIBAS

En réponse à votre courrier du 1^{er} juin, relatif à l'envoi du rapport public thématique, intitulé « la gestion de la dette publique locale » que la Cour des Comptes souhaite publier, je vous prie de bien vouloir noter que je ne souhaite pas apporter de réponse à ce rapport.

**REPONSE DU PRESIDENT DU CONSEIL REGIONAL
NORD-PAS-DE-CALAIS³¹**

1. Débattre et faire valider une stratégie d'endettement par les organes délibérants

En Région Nord-Pas de Calais, le recours à l'emprunt est strictement défini par la délégation au Président (annexe 1 ci-jointe). La délibération-cadre encadre la gestion de dette en définissant précisément les types de produits et d'indices que la Région s'autorise à contractualiser.

De plus, annuellement, le Débat d'Orientation Budgétaire est l'occasion de passer en revue et de débattre sur un document synthétique intitulé « Pilotage et Gestion de la dette » qui reprend :

- l'Etat de la dette (répartition, coût, classement selon la Charte Gissler) ;

- la prospective (amortissement de la dette, sensibilité aux taux d'intérêt) ;

- la stratégie à mener pour l'année à venir (choix en terme de taux, de durée, de mode de financement, de produits d'arbitrage).

2. Faire le Lien entre la gestion de dette et les outils de pilotage financier

Par ailleurs, l'étude prospective menée sur le budget régional travaille sur l'objectif d'endettement.

Quatre projections pluriannuelles ont été réalisées en sept ans avec notamment en cœur de cible le recours à l'emprunt et un objectif d'autofinancement permettant de faire face au remboursement de la dette. Pour mémoire, l'autofinancement net régional a été multiplié par deux entre 2004 et 2010.

3. Capacité de négociation avec les partenaires bancaires

En ce qui concerne la Région Nord-Pas de Calais, l'expertise existe en interne : la gestionnaire de dette a une expérience professionnelle en salle des marchés et possède la capacité à vérifier les prix des produits proposés. De plus, les arbitrages à réaliser ont été

³¹ Du fait d'une erreur matérielle, la réponse du président du conseil régional de Nord-Pas-de-Calais n'a été intégrée dans le présent rapport que le 26 juillet 2011 (cf. erratum p.5).

soumis à l'avis d'un ou plusieurs cabinets (Michel Klopfer et/ou Finance Active).

4. Un encours de dette composé exclusivement de produits dont l'évolution est maîtrisée

Le choix de la Région Nord-Pas de Calais est de maîtriser au maximum l'évolution de ses charges financières.

Ainsi, comme le montre l'Etat de la dette joint ci-après (en annexe 2), l'encours de dette régional est composé à 83 % de produits simples à taux fixes ou variables et à 15,5 % de taux conditionnels qui peuvent devenir, en fonction des conditions de marché, soit des taux fixes, soit des taux variables. La Région ne possède aucun produit dont le taux potentiellement payé comporterait un quelconque effet de levier.

Cette gestion a été saluée par la Chambre Régionale des Comptes (ci-joint en annexe 3), qui, dans son dernier rapport, souligne que « la dette de la Région paraît reposer sur des fondements sains qui semblent exclure les risques potentiels observés auprès d'autres collectivités ».

5. Des produits innovants pour optimiser les charges financières

Le programme de 200 M€ de **Billets de Trésorerie** mis en place par la Région en 2009 offre de nouvelles possibilités d'arbitrages entre :

- **les emprunts revolving** contractés avant 2010 sont des outils souples, qui bénéficient de marges moindres que celles des lignes de crédit de trésorerie. Ils sont donc mobilisés en priorité.

- **la ligne de crédit de trésorerie** est plus coûteuse mais mobilisable rapidement et pour de petits montants, elle permet d'ajuster au quotidien nos besoins ponctuels de trésorerie.

- **le billet de trésorerie** permet d'optimiser nos coûts de financement à court terme, dès lors que le taux obtenu sur le billet de trésorerie est inférieur aux taux des lignes de crédit de trésorerie et aux taux des emprunts revolving contractés récemment. C'est pourquoi en début d'année 2011, nous avons fait le choix de rembourser nos emprunts revolving contractés en 2010 car le taux moyen pour lesdits emprunts s'élevaient à 2,10 % début janvier 2011 contre 0,50% pour le billet de trésorerie.

L'Emission obligataire Socialement Responsable menée en 2008 par la Région pour 50 M€ fut particulièrement innovante : le critère socialement responsable a été décliné d'un bout à l'autre de la chaîne par l'ensemble des acteurs prenant part à la transaction. Cette émission s'est très vite placée, malgré la crise financière, auprès d'investisseurs dont nous avons vérifié toutes les certifications. Ce fut un succès

financier car l'opération est ressortie à un taux all-in de 4,45 % soit un niveau inférieur de 0,30 % par rapport au marché bancaire et aux émissions obligataires comparables.

Egalement destinataires du projet d'observations de la Cour, le ministre de l'économie, des finances et de l'industrie, le ministre du travail, de l'emploi et de la santé, l'ordonnateur de la commune d'Épernay, l'ancien ordonnateur de la collectivité territoriale de Corse, l'ancien ordonnateur de la communauté d'agglomération du Grand Dole, le maire de la commune d'Argenteuil, le député du Val d'Oise, ancien maire commune d'Argenteuil, l'ancien ordonnateur de la commune de Forbach, l'ancien ordonnateur de la commune de Saint-Gaudens, le maire de la commune de Portel, l'ancien ordonnateur de la commune de Saumur, l'ancien ordonnateur de la commune de Changé, le président du conseil régional de Picardie, le président du conseil régional de Provence-Alpes-Côte d'Azur, la directrice du secteur public local Europe, le directeur général de Finance Active, le président de Moody's Investor service limited, le président directeur général de la société générale, le président de la confédération nationale du crédit mutuel, le président de la BEI, le président de l'Union sociale pour l'habitat ne lui ont pas adressé de réponses.
