

MINISTÈRE DE L'INTÉRIEUR,  
DE L'OUTRE-MER  
ET DES COLLECTIVITÉS TERRITORIALES

Direction générale des collectivités locales

Sous-direction des finances locales  
et de l'action économique

Bureau des budgets locaux  
et de l'analyse financière

MINISTÈRE DE L'ÉCONOMIE,  
DE L'INDUSTRIE ET DE L'EMPLOI

Direction générale du Trésor

Service du financement de l'économie

Bureau du financement du logement  
et d'activités d'intérêt général

MINISTÈRE DU BUDGET,  
DES COMPTES PUBLICS  
ET DE LA RÉFORME DE L'ÉTAT

Direction générale des finances publiques

Service des collectivités locales

Bureau trésorerie, moyens de paiement et activités bancaires

## Circulaire du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics

NOR : IOCB1015077C

### *Textes de référence applicables aux collectivités territoriales*

Code général des collectivités territoriales : articles L. 1618-2, L. 2122-22, L. 2336-3, L. 2221-5-1, L. 3211-2, L. 3335-1, L. 4221-5, L. 4333-1, L. 5211-10 ;

Code monétaire et financier : article L. 211-1 (II) ;

Loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances ;

Ordonnance n° 2005-1027 du 26 août 2005 relative à la simplification et à l'amélioration des règles budgétaires et comptables applicables aux collectivités territoriales, à leurs groupements et aux établissements publics locaux qui leur sont rattachés ;

Loi n° 2002-276 du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité ;

Loi n° 2004-809 du 13 août 2004 relative aux libertés et responsabilités locales ;

Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques ;

Circulaire NOR INT/B/92/00212/C du 6 août 1992 relative au remboursement anticipé des emprunts des collectivités territoriales et de leurs établissements publics ;

Circulaire NOR INT/B/92/00260/C du 15 septembre 1992 relative aux contrats de couverture du risque de taux d'intérêt offerts aux collectivités locales et aux établissements publics locaux ;

Circulaire NOR LBL/B/03/10032/C du 4 avril 2003 relative aux régimes des délégations de compétences en matière d'emprunt, de trésorerie et d'instruments financiers ;

Circulaire NOR ECO/R/04/60116/C du 22 septembre 2004 relative aux conditions de dérogation de dépôt des fonds des collectivités territoriales et de leurs établissements publics ;

Circulaires NOR/INT/B/99/00195/C et NOR/INT/B/0000108/C des 6 septembre 1999 et 15 mai 2000 relatives à la passation des marchés publics de services bancaires et d'investissement ;

Circulaire NOR/INT/B/89/00071/C du 22 février 1989 relative aux concours financiers à court terme offerts aux collectivités locales et à leurs établissements publics.

*La ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, le ministre de l'intérieur, de l'outre-mer et des collectivités territoriales, le ministre du budget, des comptes publics et de la réforme de l'État, le secrétaire d'État à l'intérieur et aux collectivités territoriales à Mesdames et Messieurs les préfets des régions et départements de métropole, d'outre-mer, des collectivités d'outre-mer de Saint-Pierre-et-Miquelon et de Mayotte ; Mesdames et Messieurs les directeurs régionaux et départementaux des finances publiques ; Mesdames et Messieurs les trésoriers-payeurs généraux.*

La crise financière a augmenté la variabilité des taux sur lesquels sont fondés les emprunts des collectivités territoriales. Elle a ainsi révélé les risques financiers pris par certaines d'entre elles dans la souscription de certains contrats.

La présente circulaire 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 droit sur le recours aux produits financiers et aux instruments de couverture du risque financier.

Cette circulaire abroge les circulaires du 15 septembre 1992 (NOR/INT/B/92/00260/C) et du 4 avril 2003 (NOR/LBL/B/03/10032/C).

Cette circulaire s'applique aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics. Les établissements publics sociaux et médico-sociaux, de santé et les organismes d'HLM ne sont pas concernés par cette circulaire.

## SOMMAIRE

### CHAPITRE LIMINAIRE : LE CONTEXTE

#### CHAPITRE I<sup>ER</sup> : RÉDUIRE L'ASYMÉTRIE D'INFORMATION ENTRE LA COLLECTIVITÉ TERRITORIALE ET L'ÉTABLISSEMENT FINANCIER

- 1.1. *Rappel de quelques règles essentielles en matière de gestion active de la dette*
- 1.2. *Les garanties des collectivités territoriales en matière de gestion active de la dette*
  - 1.2.1. Obligation de mise en garde de l'établissement financier
  - 1.2.2. Conséquences de l'obligation de mise en garde de l'établissement financier  
L'information sur les risques encourus  
L'information des collectivités territoriales sur les produits proposés  
Les conséquences au manquement à l'obligation de mise en garde de l'établissement financier
    - La mise en cause de la responsabilité de l'établissement financier et l'annulation des contrats d'emprunts
    - Le réaménagement de la dette de la collectivité par la mise en place de protocoles d'accord
- 1.3. *Les règles encadrant le recours aux produits financiers*
  - 1.3.1. L'obligation de dépôt des fonds libres au Trésor
  - 1.3.2. Les règles spécifiques à la souscription des instruments de couverture  
Les services d'intermédiaires financiers  
L'interdiction de l'usage spéculatif des instruments de couverture  
Les obligations d'information spécifiques à la charge des fournisseurs d'instruments de couverture de la dette
  - 1.3.3. Les produits structurés déconseillés aux collectivités territoriales

#### CHAPITRE II : MIEUX INFORMER L'ASSEMBLÉE DÉLIBÉRANTE DE LA COLLECTIVITÉ TERRITORIALE

- 2.1. *Le contenu de la délégation de pouvoir de l'assemblée délibérante à l'exécutif*
  - 2.1.1. Le champ de la délégation  
La stratégie d'endettement de la collectivité ou de l'établissement  
Les caractéristiques essentielles des contrats
  - 2.1.2. La durée d'effectivité de la délégation
- 2.2. *Le contrôle de l'assemblée délibérante sur les actes effectués en son nom*
  - 2.2.1. L'information de l'assemblée délibérante sur les actes effectués en application de la délégation
  - 2.2.2. Un élément d'information spécifique : le rapport sur l'état et l'évolution de la dette
  - 2.2.3. Les autres informations figurant dans les documents budgétaires

#### CHAPITRE III : L'ACTION DES SERVICES DE L'ÉTAT

- 3.1. *Le rôle des services préfectoraux : entre mission de conseil et de contrôle*
  - 3.1.1. Les actes faisant l'objet du contrôle des services préfectoraux
  - 3.1.2. Les modalités d'exercice du contrôle des services préfectoraux  
Le contrôle de légalité  
Le contrôle budgétaire
  - 3.1.3. La mission de conseil des services préfectoraux

### 3.2. *Le rôle du comptable*

#### 3.2.1. Les contrôles de régularité des opérations

#### 3.2.2. La mission de conseil du comptable

## ANNEXES

ANNEXE I : LES PRINCIPAUX TAUX DE MARCHÉ DE RÉFÉRENCE

ANNEXE II : LES PRODUITS DÉRIVÉS DE COUVERTURE DE RISQUES

ANNEXE III : LES PRÊTS STRUCTURÉS

ANNEXE IV : LA TYPOLOGIE PERMETTANT LA CLASSIFICATION DES PRODUITS DE FINANCEMENT

ANNEXE V : LES CONDITIONS DE DÉLÉGATIONS DE POUVOIRS ET DE SIGNATURES EN MATIÈRE D'EMPRUNT, DE TRÉSORERIE ET D'INSTRUMENTS FINANCIERS

ANNEXE VI : LE MODÈLE DE DÉLIBÉRATION DÉLÉGUANT À L'EXÉCUTIF LA DÉCISION DE RECOURIR À L'EMPRUNT

ANNEXE VII : LE MODÈLE DE L'ANNEXE À JOINDRE AUX MAQUETTES DES INSTRUCTIONS BUDGÉTAIRES ET COMPTABLES DES COLLECTIVITÉS

ANNEXE VIII : LA CHARTE DE BONNE CONDUITE

## CHAPITRE LIMINAIRE

### LE CONTEXTE

Les collectivités recourent librement à l'emprunt et aux instruments financiers depuis les lois de décentralisation de 1982.

Cette libéralisation a toutefois eu pour conséquence de favoriser la diversification des produits proposés et de rendre l'emprunt plus complexe à gérer. Les gestionnaires locaux, qui ne relèvent pas nécessairement de la catégorie des « emprunteurs avertis » au regard des produits proposés par les établissements financiers, doivent opérer des choix financiers et négocier librement les taux et les conditions financières de leur dette, avec les prêteurs de leur choix.

Les collectivités territoriales comme les établissements financiers avaient parfois perdu de vue certaines règles qui, sans être spécifiques aux emprunts, trouvaient à s'appliquer à ce domaine et qu'il apparaît souhaitable de rappeler.

C'est dans ce contexte que, depuis le milieu des années 1990, une part croissante de l'endettement des collectivités territoriales a été contractée sous la forme d'emprunts dits structurés. Ces emprunts peuvent être définis comme des prêts dont les intérêts ne sont pas déterminés en référence à des index standards tels que EONIA ou l'EURIBOR (ces index non standards comprennent des index fondés sur l'inflation, les taux de change, sur la différence entre un taux long et un taux court...), voire sont appliqués selon des formules non linéaires de sorte que l'évolution des taux supportés est plus que proportionnelle à l'évolution de l'index lui-même (ce sont notamment les produits affectés de coefficients multiplicateurs). L'annexe III de la présente circulaire présente plus en détail les prêts structurés et s'accompagne d'exemples de contrats de prêts structurés.

En contrepartie d'une prise de risque financier, ces produits permettent à l'emprunteur, dans la plupart des cas, de bénéficier durant les premières années d'un taux bonifié par rapport aux taux de marché.

Les instruments financiers tels que les contrats d'échange de taux (SWAP) fonctionnent selon le même principe à la seule réserve qu'ils ne portent que sur le taux d'intérêt proprement dit et ne donnent pas lieu à endettement supplémentaire.

Les produits structurés (qui incluent dans cette catégorie les prêts structurés et les instruments financiers complexes) permettent ainsi de substituer à une charge déterminée à l'avance, une charge aléatoire en forte hausse avec un risque de probabilité d'occurrence faible.

La crise financière qui a affecté l'ensemble de l'économie mondiale a eu pour effet un renchérissement important des charges financières des collectivités qui avaient souscrit ces produits. La conclusion de contrats d'emprunt constituant des produits structurés aboutit à créer un élément d'incertitude sur l'évolution des taux d'intérêt pouvant représenter un risque financier pour les collectivités qui les ont souscrits. Ce risque apparaît aujourd'hui disproportionné dans un certain nombre de situations, dans un contexte où la crise financière a renforcé la possibilité de son occurrence.

À l'initiative du ministre de l'intérieur, de l'outre-mer et des collectivités territoriales et à celle du ministre de l'économie, de l'industrie et de l'emploi, une réunion s'est tenue le 3 novembre 2008 avec les principales associations d'élus et les principaux établissements de crédits intervenant sur le secteur du financement des collectivités territoriales.

Cette réunion a permis d'établir que le risque financier des collectivités territoriales n'était pas systémique mais qu'il pouvait en revanche, par la concentration de produits financiers sophistiqués dans certaines collectivités, faire varier significativement leurs frais financiers.

À l'issue de cette réunion, il a été convenu :

- qu'une « charte de bonne conduite » soit élaborée afin de consigner les meilleures pratiques des banques et des collectivités territoriales en vue d'assurer un financement adapté ; cette charte a été signée le 7 décembre 2009 ;
- qu'un bilan annuel présente la situation globale des collectivités territoriales sur leur exposition aux produits structurés.

Le rapport et la charte de bonne conduite ont été présentés aux associations représentatives d'élus et aux établissements financiers le 29 mai 2009.

Parallèlement, il est apparu nécessaire d'accompagner la diffusion de cette charte par une circulaire permettant de faire le point sur les différentes règles applicables à l'emprunt et aux produits de couverture et d'appeler l'attention sur les risques relatifs à la gestion active de la dette.

En effet, le développement récent d'instruments financiers sophistiqués (produits structurés notamment) a mis en évidence plusieurs difficultés :

- une information souvent insuffisante des collectivités territoriales sur les risques inhérents aux produits proposés par les établissements financiers ;
- une connaissance parfois limitée des assemblées délibérantes sur les produits financiers composant l'encours de la dette de leur collectivité ;
- une offre commerciale de produits qui peut ne pas être en adéquation avec les intérêts des collectivités territoriales.

Cette circulaire a pour objet de préciser les pratiques recommandées et les produits qui semblent devoir être réservés aux collectivités les plus importantes et faire l'objet d'une information particulière des membres de l'assemblée délibérante. Elle a également pour objet de rappeler, dans le cadre du contrôle de légalité que les services préfectoraux exercent sur les décisions des collectivités territoriales en la matière (1), mais aussi dans le cadre du suivi de leur situation budgétaire et financière, les pouvoirs des différents acteurs concernés : les relations entre l'établissement financier et la collectivité territoriale, mais également entre l'exécutif et l'assemblée délibérante dans le cadre de la délégation de pouvoir.

## CHAPITRE I<sup>ER</sup>

### RÉDUIRE L'ASYMÉTRIE D'INFORMATION ENTRE LA COLLECTIVITÉ TERRITORIALE ET L'ÉTABLISSEMENT FINANCIER

#### 1.1. Rappel de quelques règles essentielles en matière de gestion active de la dette

La gestion active de la dette s'inscrit dans une démarche dont l'objectif est de dégager des marges de manœuvres financières pour la collectivité territoriale.

Elle implique de la part des emprunteurs publics de procéder préalablement à tout engagement à une analyse de la dette existante. En effet, si le besoin de diversifier les sources de financement en ayant recours à des établissements de crédits différents est bien compris par les collectivités territoriales, il peut être de la même manière souhaitable, lorsque la collectivité dispose des moyens humains adéquats (cette précision est essentielle), de disposer d'une dette dont la structuration (indices, produits standard, produits structurés) est également diversifiée. Cette approche permet ainsi d'atténuer les risques.

Il faut être notamment particulièrement attentif aux situations dans lesquelles l'essentiel de la dette est constituée de produits structurés (prêts structurés ou contrats d'échange de taux conduisant à échanger une dette en taux fixe ou fondée sur l'EURIBOR contre des indices structurés ou le versement d'une soulte positive). Outre les difficultés d'évaluer la charge future de la dette, cette stratégie comporte des risques financiers importants en cas de détérioration des marchés financiers. La crise récente en est l'illustration.

---

(1) Les services de la direction générale des collectivités locales (sous-direction des finances locales et de l'action économique – bureau des budgets locaux et de l'analyse financière) assurent une mission de soutien aux services préfectoraux dans le cadre du contrôle budgétaire, et sur les questions spécifiques au financement des collectivités locales.

Les collectivités territoriales doivent, au regard des investissements qu'elles financent par l'emprunt, privilégier une vision à long terme des produits qu'elles souscrivent. En effet, un gain immédiat sur la charge de la dette (*via* une bonification d'intérêt dans les premières années de l'emprunt) suppose l'existence d'une prise de risque d'autant plus importante que la bonification est élevée.

Les collectivités territoriales ont intérêt également à corrélér l'indice souscrit avec la nature des actifs financés. Les stratégies court-termistes apparaissent à l'analyse rarement adaptées sur la durée de vie de l'emprunt ou du contrat d'échange de taux.

Il s'agit par ailleurs d'apprécier les produits proposés par les banques. Cette analyse des propositions est souvent centrée sur l'indice appliqué à l'encours de dette.

D'autres éléments doivent également être pris en compte et notamment les conditions de remboursement par anticipation de l'emprunt. En effet, l'expérience montre que des contrats de prêts peuvent, par des conditions de remboursement anticipé particulièrement dissuasives, créer des rigidités empêchant la collectivité territoriale de sortir ces produits de son bilan dans des conditions financières acceptables.

De la même manière, il y a lieu d'être attentif à l'échéancier de remboursement (mensuel, trimestriel, annuel) dont les effets doivent être anticipés en cas de renchérissement des conditions d'emprunt. Un échéancier trimestriel présente l'avantage de lisser dans le temps l'effet, par exemple, des produits fondés sur la pente de la courbe des taux. À l'inverse, une échéance annuelle présente la particularité de « capitaliser » sur une échéance les effets à la hausse comme à la baisse de l'indice. Il en résulte une prévision budgétaire plus difficile.

Les collectivités territoriales devront également être attentives à la durée des produits qu'elles souscrivent (prêt structuré ou instrument financier). En effet, la nature même de ces produits complexes leur confère une volatilité d'autant plus importante qu'ils portent sur des durées longues.

Enfin, une attention particulière devra être portée aux clauses des contrats de refinancement. L'absence explicite de « soulte » (coût pour la collectivité territoriale si celle-ci souhaite résilier un produit structuré) doit appeler l'attention sur son intégration dans la structure du produit *via* une augmentation du risque et de ses effets.

Il faut en dernier lieu mettre l'accent sur l'intérêt qui s'attache à une mise en concurrence des établissements de crédits bien que l'article 3 (5<sup>o</sup>) du nouveau code des marchés publics (CMP) exclue de son champ d'application les « accords-cadres et marchés de services financiers relatifs à l'émission, à l'achat, à la vente et au transfert de titres ou d'autres instruments financiers et à des opérations d'approvisionnement en argent ou en capital des pouvoirs adjudicateurs » (1).

Il n'en demeure pas moins que la mise en concurrence des établissements de crédits est une démarche de bonne gestion que les collectivités territoriales peuvent privilégier en procédant à des actes de publicité et en se dotant d'une procédure interne de choix à l'issue de celle-ci.

## 1.2. Les garanties des collectivités territoriales en matière de gestion active de la dette

### 1.2.1. Obligation de mise en garde de l'établissement financier

*Remarque préliminaire* : c'est par un arrêt de principe du 5 novembre 1991 (« jurisprudence Buon ») que la chambre commerciale de la Cour de cassation a mis à la charge de l'intermédiaire financier une obligation renforcée d'information centrée sur les risques encourus dans le cadre d'opérations dites spéculatives. Cette obligation d'information renforcée à la charge de l'intermédiaire dans ses relations avec l'investisseur est traditionnellement analysée comme un devoir de mise en garde, dont la méconnaissance peut mettre en cause sa responsabilité. Cette obligation de mise en garde de l'établissement financier intermédiaire financier a été étendue à l'établissement financier prêteur à l'égard de l'emprunteur non averti (2).

L'objectif de cette obligation est d'attirer l'attention du client sur le danger auquel l'expose une opération. Toutefois, la Cour a toujours exclu que le manquement éventuel de l'établissement de crédit à cette obligation puisse être invoqué lorsque leurs clients ont déjà connaissance de ces risques.

Dans le cadre d'emprunts structurés, la bonification du taux d'intérêt applicable dans les premières années de l'emprunt est en principe financée par la vente d'une ou plusieurs options sur les marchés financiers. Le risque lié à ces contrats d'options est assumé par la collectivité.

Les établissements bancaires sont donc tenus à un devoir d'information et de conseil d'autant plus exigeant que ces produits structurés comportent des instruments de couverture complexes et potentiellement risqués pour la collectivité.

Ce devoir d'information et de conseil porte bien évidemment en amont mais également en aval de la signature du contrat.

---

(1) Décret n° 2006-975 du 1<sup>er</sup> août 2006 portant code des marchés publics.

(2) Deux arrêts du 29 juin 2007 en ch. mixte : unification des jurisprudences rendues après les arrêts du 12 juillet 2005 à la fois par la chambre commerciale (trois arrêts du 3 mai 2006) et par la chambre civile (Civ. 1<sup>er</sup>, 2 novembre 2005).

Cette obligation d'information et de conseil largement développée par la jurisprudence judiciaire impose aux établissements bancaires d'éclairer leurs clients sur les avantages et les inconvénients du choix qui s'offre à eux en matière de gestion active de la dette et de l'opportunité de recourir à tel ou tel produit bancaire (décision n° 553, Cour cass., ass. plén., 2 mars 2007, décision n° 1263, Cour cass., 1<sup>re</sup> civ., 12 juillet 2005).

#### 1.2.2. Conséquences de l'obligation de mise en garde de l'établissement financier

La complexité des produits structurés et les risques qu'ils comportent nécessitent que l'établissement fournisse à la collectivité territoriale un certain nombre d'informations préalablement à l'engagement contractuel.

##### *L'information sur les risques encourus*

Le choix des produits financiers doit être proportionné à la capacité d'expertise de la collectivité tout autant qu'à sa situation financière.

D'après une décision rendue par la Cour de cassation, un crédit peut ne pas être intrinsèquement dangereux ni risqué pour l'emprunteur non averti, mais peut créer un risque de crédit tel qu'il pourrait créer un endettement excessif en volume ou trop onéreux en termes de charges financières (1).

##### *L'information des collectivités territoriales sur les produits proposés*

La complexité des produits structurés et les risques qu'ils comportent nécessitent que l'établissement fournisse à la collectivité territoriale un certain nombre d'informations préalablement à l'engagement contractuel.

Les établissements financiers sont ainsi soumis à des règles contraignantes d'information. L'emprunteur peut cependant demander des éléments supplémentaires avant tout engagement contractuel.

Aussi, il est fortement recommandé aux collectivités territoriales de demander aux établissements de crédits qu'ils fournissent avant tout engagement contractuel :

- 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 et prospective des indices sous-jacents (2) ;
- les conséquences en termes d'intérêts financiers payés notamment en cas de détérioration extrême des conditions de marché (scénarios défavorables de variation des indices), le niveau maximum des taux supportés devant être exprimé en valeur absolue ou par rapport à EURIBOR ;
- pour leur permettre de valoriser l'ensemble de leurs instruments dérivés directs ou inclus dans des produits structurés, les établissements financiers fourniront en outre gracieusement au moins une fois par an la valorisation aux conditions de marché de leurs produits.

Il est également recommandé aux collectivités territoriales d'exiger ces mêmes informations et en particulier le scénario de crise (scénarios défavorables de variation des indices) régulièrement.

Un rapport annuel à la collectivité sur l'évolution de chaque contrat souscrit peut également figurer dans le contrat parmi les obligations incombant à l'établissement de crédit. Cette information pourra être utilisée par l'exécutif de la collectivité territoriale pour effectuer le compte rendu à l'assemblée délibérante des opérations de gestion active de la dette qu'il a réalisées par délégation.

##### *Les conséquences au manquement à l'obligation de mise en garde de l'établissement financier*

###### *La mise en cause de la responsabilité de l'établissement financier et l'annulation des contrats d'emprunts*

En effet, le tribunal de commerce de Toulouse dans une décision en date du 27 mars 2008 a prononcé la résiliation de contrats de SWAP pour 20 M€ et la condamnation des intermédiaires solidairement au paiement d'une provision de 600 000 € envers une société d'HLM, les juges ayant estimé que les banques avaient manqué à leur obligation de mise en garde (3).

###### *Le réaménagement de la dette de la collectivité par la mise en place de protocoles d'accord*

Certaines collectivités parviennent à négocier des protocoles d'accord ayant pour objectif de résilier les contrats relatifs à des emprunts à risques pour les remplacer par des produits plus classiques.

---

(1) Par exemple, multiplication par 5 ou 10 des taux d'intérêts de certaines collectivités territoriales, du fait de l'évolution fortement négative des marchés, créant sur celles-ci une forte pression financière (rapport de la Cour des comptes, rapport annuel de février 2009, sur « emprunts toxiques »).

(2) Cf. définition dans l'annexe III.

(3) Un appel de ce jugement est en cours.

### 1.3. Les règles encadrant le recours aux produits financiers

#### 1.3.1. L'obligation de dépôt des fonds libres au Trésor

La gestion de la trésorerie des collectivités et établissements publics locaux est régie notamment par les textes suivants :

- article 26 (3<sup>o</sup>) de la loi organique n° 2001-692 du 1<sup>er</sup> août 2001 relative aux lois de finances (LOLF) ;
- article 116 de la loi de finances pour 2004 (n° 2003-1311 du 30 décembre 2003) ;
- décret n° 2004-628 du 28 juin 2004 (*Journal officiel* du 1<sup>er</sup> juillet 2004) portant application de l'article 116 de la loi de finances pour 2004 (n° 2003-1311 du 30 décembre 2003) et relatif aux conditions de dérogation à l'obligation de dépôt auprès de l'État des fonds des collectivités territoriales et de leurs établissements publics ;
- circulaire interministérielle NOR/ECO/R/04/60116/C du 22 septembre 2004 relative aux conditions de dérogations à l'obligation de dépôt auprès de l'État des fonds des collectivités territoriales et de leurs établissements publics.

Sont illégaux au regard des dispositions précitées les délibérations et contrats de couverture suivants :

##### 1) Les contrats sur le MATIF intégré à Euronext (dérivés) :

Ces contrats ne peuvent être souscrits par les collectivités car ils dérogent à la réglementation ci-dessus rappelée, pour un triple motif :

- ces contrats portent transaction, non prévue par la réglementation relative aux placements, d'achat ou de vente à terme d'un actif financier représentatif d'un placement ;
- tout donneur d'ordre d'achat ou de vente est tenu de constituer, hors du réseau du Trésor et auprès d'un adhérent de la chambre de compensation des instruments financiers, un dépôt de garantie minimum augmenté, le cas échéant, d'éventuels dépôts complémentaires (« appels de marge ») correspondant aux pertes virtuelles maximales autorisées sur le marché ;
- enfin, le donneur d'ordre est tenu d'ouvrir avant toute opération d'achat ou de vente un compte auprès d'un intermédiaire financier.

2) De même, sont réputées illégales en tant que constituant un placement non autorisé par la réglementation précitée les clauses contractuelles prévoyant :

- une rémunération par l'établissement, contrepartie de la prime de garantie de taux d'intérêt ou de la commission encaissée lors de la conclusion du contrat. Notamment en cas de résiliation du contrat par la collectivité locale ou l'établissement public, cette prime ou cette commission, si celles-ci sont reversées par l'établissement contrepartie, devront l'être sans pouvoir être majorées d'aucun intérêt de quelque nature que ce soit ;
- le versement d'une soulte, remboursable ou non (il convient d'entendre par soulte toute somme d'argent qui, dans un échange, compense la différence de valeur entre les éléments échangés).

Ces opérations financières constituent des placements irréguliers au regard des dispositions législatives et réglementaires rappelées *supra*, relatives à la gestion de trésorerie des collectivités et établissements publics locaux.

Les contrats d'échange taux fixe contre taux fixe stipulent le versement par la collectivité d'un taux fixe bas et le reversement par sa contrepartie d'un taux fixe élevé, la collectivité s'engageant à verser à sa contrepartie une soulte. Cette opération doit être considérée comme un placement par la collectivité locale d'un capital – la soulte – et son remboursement à terme, en intérêts et capital, par la contrepartie, sous forme d'amortissement par annuités constantes alors improprement qualifiées d'échanges de taux d'intérêt.

En revanche, les contrats de terme contre terme (*forward/forward*) sont autorisés sous certaines réserves.

Cette technique financière qui permet de figer à l'avance le taux d'un emprunt futur dont la souscription interviendra ultérieurement consiste à emprunter la somme totale à compter de la date de décision d'emprunter, jusqu'à l'échéance prévue de l'emprunt concerné. Cette somme est ensuite placée à taux fixe pendant la période allant de la date de décision d'emprunter à la date de mobilisation de l'emprunt.

En définitive, cette opération conduit la collectivité à emprunter au moment où elle estime la conjoncture des taux la plus propice.

Toutefois, pour ne pas être qualifié de placement irrégulier contraire aux dispositions législatives et réglementaires rappelées *supra*, le contrat de terme contre terme doit être limité à une durée inférieure à l'exercice budgétaire.

#### 1.3.2. Les règles spécifiques à la souscription des instruments de couverture

##### *Les services d'intermédiaires financiers*

Les opérations de couverture nécessitent en pratique une certaine souplesse d'utilisation et surtout une grande réactivité. Des prestataires privés proposent souvent de traiter, sur la base d'une convention de transmission d'ordres, les opérations au nom et pour le compte de leurs clients.

Cette prestation a pour intérêt d'apporter une certaine sécurité sur les conditions de réalisation de l'opération, mais surtout sur sa passation effective en cas d'indisponibilité ou d'absence de la personne habilitée.

Les collectivités locales peuvent faire appel à ces intermédiaires financiers, sous réserve que certaines conditions soient remplies :

- les services intermédiaires financiers connexes aux opérations (même à celles exclues du champ de la mise en concurrence) sont considérés comme des prestations de service soumises aux règles de la concurrence du code des marchés publics (les commentaires figurant dans la circulaire du 6 septembre 1999 restent valables). De ce fait, l'absence de toute mise en concurrence avant la passation de la convention constitue une irrégularité susceptible d'être sanctionnée par le juge administratif ;
- au regard du principe budgétaire de non-compensation entre les recettes et les dépenses (art. 23 du décret du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique), le prestataire ne peut pas se rémunérer en déduisant une commission sur les gains obtenus par la collectivité : la rémunération de l'intermédiaire financier doit être prévue au budget de la collectivité, quel que soit son mode de calcul. À défaut, le budget serait considéré comme insincère (art. L. 1612-4 du CGCT). Ce mode de rémunération est également constitutif de gestion de fait, au regard de l'article L. 2343-1 du CGCT, dès lors que l'intermédiaire ne peut régulièrement s'immiscer dans le maniement des fonds de la collectivité en percevant directement à la place du comptable différents produits ;
- la convention de transmission d'ordres ne peut pas donner toute latitude au prestataire pour effectuer les opérations qu'il juge pertinentes : il représente la collectivité et agit en son nom et pour son compte, et n'est habilité qu'à conseiller et exécuter les instructions données par la collectivité ;
- même si le prestataire a également une mission de conseil vis-à-vis de la collectivité, il ne peut agir que dans le cadre défini par la collectivité. Il doit, de ce fait, obligatoirement obtenir, pour chaque opération envisagée, l'autorisation écrite de la collectivité. Cette autorisation, qui peut être adressée par télécopie ou par tout autre moyen de communication électronique, devra indiquer les conditions financières dans lesquelles la collectivité va réaliser l'opération.

#### *L'interdiction de l'usage spéculatif des instruments de couverture*

La Constitution et le code général des collectivités territoriales encadrent l'action des collectivités territoriales par l'équilibre entre deux principes : la libre administration et la notion d'intérêt public local.

Chaque collectivité a pour mission de régler les affaires correspondant à ses compétences (art. L. 2121-29 du CGCT pour les communes, L. 3211-1 pour les départements, L. 4221-1 pour les régions, etc.). Les collectivités territoriales ne peuvent légalement agir que pour des motifs d'intérêt général présentant un caractère local.

L'engagement des finances des collectivités locales dans des opérations de nature spéculative ne relève ni des compétences qui leur sont reconnues par la loi ni de l'intérêt général précité. Les actes ayant un tel objet sont déférés par le représentant de l'État au juge administratif, sur le fondement notamment de l'incompétence et du détournement de pouvoir.

Par contre, les opérations de couverture des risques financiers répondent à des motifs d'intérêt général, même si elles présentent un aléa inhérent aux instruments de couverture eux-mêmes.

Pour être qualifiées d'opérations de couverture, ces opérations doivent répondre aux critères suivants définis par le Conseil national de comptabilité (avis du 10 juillet 1987) :

- le contrat doit avoir pour effet de réduire le risque de variation de valeur affectant l'élément couvert (les frais financiers d'un emprunt déterminé) ou un ensemble d'éléments homogènes (les frais financiers de plusieurs emprunts existants présentant les mêmes caractéristiques de taux d'intérêt) ;
- l'identification du risque à couvrir doit être effectuée en tenant compte de l'ensemble des créances et dettes financières de la collectivité locale ;
- une corrélation doit être établie entre les variations de valeur de l'élément couvert (les frais financiers) et celles du contrat de couverture, puisque la réduction de ce risque doit résulter d'une neutralisation totale ou partielle, recherchée *a priori* entre les pertes éventuelles sur l'élément couvert et les gains attendus sur le contrat de couverture ;
- les éléments qualifiés de couverture sont identifiés en tant que tels dès leur origine et conservent cette qualification jusqu'à leur échéance sauf si l'élément couvert disparaissait avant cette échéance ou si la corrélation visée ci-avant cessait d'être vérifiée ;
- la qualification de couverture ne peut être appliquée qu'à des ensembles homogènes d'actifs, de passifs ou d'engagements pour lesquels la corrélation visée ci-avant peut être établie.

Chaque contrat de couverture doit donc être adossé et dimensionné à tout moment sur un ou plusieurs contrats de dette précisément identifiés.

En conséquence, le montant total des dettes de référence servant de base de calcul des intérêts échangés ou garantis par les contrats de couverture ne peut, en aucun cas pour une même collectivité et tous contrats de couverture confondus, excéder le montant total de la dette existante, augmenté de la dette inscrite au budget en cours d'exercice (compte 16 « Emprunts et dettes à long ou moyen terme ») dans la mesure où celle-ci est effectivement contractée.



Les contrats ne répondant pas aux critères de la couverture de risque de taux définis par le Conseil national de la comptabilité – notamment si leur assiette excède l'encours réel de la dette – constituent des opérations spéculatives n'entrant pas dans les attributions traditionnelles des collectivités locales. Ils seraient contraires à l'intérêt général et comme tels devraient être déferés par le préfet devant le tribunal administratif aux fins d'annulation.

#### *Les obligations d'information spécifiques à la charge des fournisseurs d'instruments de couverture de la dette*

L'instrument de couverture de la dette, en tant qu'instrument financier à terme, est considéré comme un instrument complexe, ce qui signifie que son exécution simple (sans évaluation préalable) n'est pas conforme aux prescriptions de la directive n° 2004-39-CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d'instruments financiers, transposée par l'ordonnance n° 2007-544 du 13 avril 2007 et intégrée au code monétaire et financier (art. L. 533-11 et suivants) qui a pour objet de protéger de différentes manières les investisseurs selon leur appartenance à l'une ou l'autre des catégories : clients professionnels et clients de détail.

La directive marchés d'instruments financiers (MIF) impose aux prestataires de services d'investissement (PSI) de connaître leurs clients pour qu'ils soient en mesure, selon le cas, de les conseiller ou de les alerter. La connaissance du client implique une évaluation préalable, plus ou moins étendue selon le contexte de l'ordre, la catégorie dont relève le client et la nature du service offert.

Deux niveaux d'évaluation doivent dès lors être mis en œuvre par l'établissement financier dans le cadre de la conclusion d'instruments de couverture à destination d'une collectivité territoriale :

##### *L'évaluation du caractère adéquat*

Avant de recommander un produit à un client, le prestataire qui conseille un investissement ou gère un portefeuille doit s'assurer du caractère adéquat du produit ou du service d'investissement, quelles que soient la catégorie du client et la complexité du produit. Ce test d'adéquation implique de recueillir une information détaillée sur la situation financière du client, sur ses objectifs d'investissement ainsi que sur ses connaissances et expérience du produit proposé, lui permettant d'appréhender les risques liés.

##### *L'évaluation du caractère approprié*

Dans le cadre d'autres services (comme l'exécution d'ordres au nom du client ou la réception et transmission d'ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers), dès lors qu'il s'agit de produits complexes, comme le sont les instruments de couvertures et/ou à risque élevé, le prestataire évalue le caractère approprié du service à fournir. Cette évaluation implique de mesurer l'expérience et la connaissance du client par rapport aux instruments concernés. En cas d'absence de connaissance, les risques inhérents aux produits doivent être expliqués.

#### 1.3.3. Les produits structurés déconseillés aux collectivités territoriales

La grande variété des produits à risques (prêts structurés ou instruments financiers complexes) qui peuvent être proposés aux collectivités territoriales implique de leur part une vigilance accrue.

Au motif de dégager des marges de manœuvre budgétaires, certaines collectivités territoriales peuvent être tentées d'accepter un risque important avec une faible probabilité d'occurrence qui permet de minorer la dépense présente. Le gain instantané est d'autant plus important que le risque assuré par la collectivité est fort.

Bien que les collectivités territoriales recourent librement à l'emprunt, plusieurs types de produits structurés paraissent devoir, au regard des investissements qu'ils servent à financer, être écartés compte tenu de leur caractère spéculatif.

Il s'agit des produits dont les taux évoluent selon des indices établis par référence :

- à des indices relatifs aux matières premières, aux marchés d'actions ou à tout autre instrument incluant des actions ;
- à des indices propres à l'établissement de crédit, à des indices de crédits ou de défauts d'émetteurs obligataires, ou encore à la valeur de fonds ou à la performance de fonds ;
- à la valeur relative de devises quel que soit le nombre de monnaies concernées (ces produits qui évoluent en fonction de risque de change sont extrêmement volatils) ;
- aux indices cotés sur les places financières hors des pays membres de l'OCDE.

L'attention est également appelée sur les produits qui comportent une première phase de bonification d'intérêt (ou donnent lieu au versement d'une soulte) supérieure à 35 % du taux fixe équivalent ou de l'EURIBOR à la date de la proposition et dont la durée est supérieure à 15 % de la maturité totale. En effet, ces produits intègrent un risque de probabilité d'occurrence élevé.

Il en est de même des produits libellés en devises étrangères. Outre le fait qu'ils font peser sur les collectivités territoriales un risque de change, ces produits ne peuvent être rattachables à une activité dont la rémunération pourrait s'effectuer dans une monnaie différente de l'euro (hormis quelques cas particuliers de collectivités territoriales).

Certains produits financiers appuient leur structure sur des différentiels entre deux devises. Le marché des devises est un marché particulièrement risqué car très volatil. Historiquement, les mouvements de devises les unes par rapport aux autres sont soudains et de plus grande amplitude que ceux qui affectent les taux.

Il est également conseillé de ne pas souscrire les produits avec des effets de structure cumulatifs.

Ces produits se caractérisent par un taux payé à chaque échéance qui est déterminé sur la base d'une incrémentation cumulative par rapport au taux de la ou des échéances précédentes (produits à effets de structures cumulatifs).

Cette caractéristique a pour conséquence pour la collectivité le paiement d'une échéance calculée sur la base d'un taux susceptible d'évoluer de manière toujours défavorable dans le temps et dont l'évolution peut difficilement être appréhendée sur la base d'un nombre limité d'observations d'index.

Les services préfectoraux saisiront l'administration centrale (direction générale des collectivités locales, sous-direction des finances locales et de l'action économique, bureau des budgets locaux et de l'analyse financière) de tout produit de ce type qui aurait pu être contracté par une collectivité territoriale.

## CHAPITRE II

### MIEUX INFORMER L'ASSEMBLÉE DÉLIBÉRANTE DE LA COLLECTIVITÉ TERRITORIALE

Le recours à l'emprunt est de la compétence de l'assemblée délibérante. Cette compétence peut, toutefois, être déléguée au maire (art. L. 2122-22 du CGCT), à la commission permanente ou au président du conseil général (art. L. 3211-2), à la commission permanente ou au président du conseil régional (art. L. 4221-5) et au bureau ou au président d'un EPCI (art. L. 5211-10) (1).

#### *2.1. Le contenu de la délégation de pouvoir de l'assemblée délibérante à l'exécutif*

Cette délégation de pouvoir s'opère par une délibération générale ou spécifique de l'assemblée délibérante.

Pour la délibération générale permettant à l'assemblée délibérante de déléguer son pouvoir à l'exécutif, un modèle de délibération est joint à l'annexe VI de la présente circulaire. Ce modèle pourra être complété et modifié au vu de la situation propre de la collectivité concernée et des opérations envisagées.

L'assemblée délibérante a également la possibilité de donner son accord pour autoriser l'exécutif à conclure un contrat d'emprunt dont les caractéristiques précises lui sont soumises. Dans ce cas, la signature de l'exécutif ne fait que parachever la décision prise par l'assemblée délibérante ; il n'y a pas à proprement parler de délégation.

##### 2.1.1. Le champ de la délégation

Les délégations insuffisamment précises, trop larges ou ne fixant pas de limites au champ des pouvoirs délégués peuvent être sanctionnées par le juge administratif. Ainsi, une délégation qui se réduit à retranscrire le texte des articles du CGCT ou même à en étendre le champ en spécifiant la compétence « illimitée » de l'autorité délégataire est entachée d'illégalité (CE, 2 février 2000, commune de Saint-Joseph).

Depuis la loi n° 2005-1027 du 26 août 2005, la compétence relative au financement des collectivités locales peut être déléguée par l'assemblée délibérante à l'exécutif. La délibération de délégation doit définir le champ d'intervention de l'organe délégataire, en fonction de la compétence exercée par délégation : emprunts, trésorerie, opérations financières utiles à la gestion des emprunts (réaménagement de la dette, opérations de marché telles que les contrats de couverture) et autres opérations.

#### *La stratégie d'endettement de la collectivité ou de l'établissement*

La délégation doit nécessairement refléter la stratégie d'endettement de la collectivité. Pour définir une stratégie d'endettement de l'exécutif local, la délibération peut faire notamment référence au modèle de typologie prévu à l'annexe IV ; cette stratégie d'endettement peut préciser les objectifs annuels sur le niveau et le profil de l'encours.

La collectivité doit par ailleurs prendre en compte ses caractéristiques propres – taille (et notamment la capacité d'expertise des services financiers), niveau actuel de l'emprunt, durée, profil de la dette (part des prêts structurés ou de prêts couverts par un instrument financier complexe rapporté au total de la dette) – afin de déterminer les produits de financement qu'il est opportun de souscrire.

---

(1) Cf. annexe V.

*Pour les produits de financement*

L'assemblée délibérante peut déterminer le profil attendu de son encours de dette, en fin d'exercice, en utilisant la typologie déclinée à l'annexe IV de la présente circulaire.

Il lui est également conseillé de faire usage de cette typologie pour déterminer avec précision les contrats qui peuvent être conclus par l'exécutif en exécution de la délégation de pouvoir.

*Pour les contrats de couverture*

L'assemblée délibérante précise notamment la volonté de la collectivité de se protéger contre les risques financiers et d'optimiser ce faisant le coût de la dette.

Pour ce faire, l'assemblée délibérante détermine le profil de couverture de la dette, mise en place, en utilisant en tant que de besoin et par symétrie la typologie déclinée à l'annexe IV de la présente circulaire.

*Les caractéristiques essentielles des contrats*

Le type de contrat pouvant être souscrit

La délégation de recours à l'emprunt ou à des instruments financiers doit être précise (cf. CE, 2 février 2000, commune de Saint-Joseph). Pour ce faire, l'assemblée délibérante peut se fonder sur le rapport de l'exécutif prévu par la présente circulaire. Elle doit notamment fixer la nature des produits à souscrire en fonction de la typologie, soit en définissant un pourcentage maximum par type de produit.

Le montant de l'emprunt

*Pour les produits de financement*

Ce montant est limité au montant inscrit chaque année au budget de la collectivité.

*Pour les contrats de couverture*

La délibération fixe la consistance du capital de référence (capital couvert par l'instrument financier), la structure et l'indice sous-jacent sur lequel est fondé le produit de couverture retenu par la collectivité (c'est cet indice qui sera payé à la contrepartie).

Le capital de référence constitue une masse homogène regroupant différentes lignes d'emprunt indexées sur un même taux, compte tenu de la marge bancaire. Les lignes d'emprunt à taux fixe libellées dans la même devise peuvent être regroupées en un même capital de référence.

Pour l'évaluation de la masse de capital de référence, les caractéristiques de chaque ligne d'emprunt sont appréciées après application des contrats d'échange de taux et/ou, pour les contrats déjà conclus, de change et/ou de devises adossés à ces lignes. Ainsi, par exemple, une ligne d'emprunt à taux fixe en euros ayant fait l'objet d'un contrat d'échange pour un taux variable en euros pourra être regroupé avec des lignes indexées sur la même référence de taux variable en euros.

En revanche, les lignes d'emprunt faisant l'objet d'un différé en intérêts ne peuvent être intégrées dans le capital de référence.

La délibération doit préciser les lignes d'emprunt servant à la détermination du capital de référence, ainsi que le montant prévisionnel de cet encours sur les exercices suivants compte tenu de l'amortissement.

Pendant la durée du contrat, si un élément de la dette inclus dans le référentiel est remboursé par anticipation ou renégocié, une nouvelle délibération doit réajuster le montant du référentiel, sauf lorsqu'un autre élément de la dette, non encore intégré et d'un montant égal ou supérieur, peut être substitué.

Pour ce faire, le recours aux annexes relatives au refinancement de la dette et aux instruments de couverture figurant dans les maquettes budgétaires est recommandé.

De plus, le délégataire qui recourt à des contrats de couverture doit respecter deux butoirs financiers :

- le seuil maximum sur les opérations de couverture et leur nécessaire corrélation avec le sous-jacent couvert concerné, soit, au cas présent, l'encours de dette existant au 31 décembre de l'année N – 1 majoré des emprunts inscrits au budget de l'année courante N. Ce seuil maximum doit toujours être respecté compte tenu de l'amortissement du stock de dette ;
- le seuil financier maximum retenu par la collectivité ou l'établissement dans le cadre de sa politique de gestion de dette pour l'année N.

La durée

La durée maximale des emprunts ou des instruments de couverture pouvant être contractés doit être indiquée, afin d'éviter des engagements sur des durées contraires à l'intérêt de la collectivité ou déconnectées des investissements qu'ils financent.

Les références de taux sur lesquels peut porter l'opération

Il est recommandé à l'assemblée délibérante de retenir des références parmi les taux communément usités par les marchés financiers français ou européen. En effet, les indices hors zone euro présentent souvent une grande volatilité susceptible d'accroître les risques financiers pris par la collectivité (*cf.* § 1.4.3).

Les primes et commissions versées par la collectivité à l'établissement financier

Toutes primes, commissions à la charge de la collectivité ou de l'établissement ne peuvent être stipulées au contrat que pour autant que ce principe ait été retenu et leur montant maximum fixé par la délibération. Elles doivent également être inscrites au budget.

L'amortissement

L'assemblée délibérante peut décider de laisser le choix du profil d'amortissement à l'exécutif, la faculté de procéder à des tirages échelonnés dans le temps, à des remboursements anticipés et/ou consolidation, et la possibilité de conclure tout avenant destiné à introduire dans le contrat initial une ou plusieurs des caractéristiques ci-dessus.

En revanche, la faculté de procéder à un différé d'amortissement, consistant à reporter une charge certaine dans le temps, doit rester de la compétence de l'assemblée délibérante elle-même.

Les réaménagements de dette

La faculté de procéder au réaménagement de la dette peut avoir été prévue au contrat initial d'emprunt et donc dès la délibération de délégation initiale.

Dans ce cas, la délibération précisera parmi les caractéristiques du contrat d'emprunt tout ou partie des points suivants : la faculté de passer d'un taux fixe à un taux variable ou du taux variable au taux fixe, la faculté de modifier une ou plusieurs fois l'index relatif au calcul du ou des taux d'intérêt, la faculté de modifier la périodicité et le profil du remboursement, par exemple en procédant à des remboursements anticipés, la possibilité d'allonger la durée du prêt.

L'intégration de la soulte dans le capital doit être autorisée par l'assemblée délibérante puisqu'elle revient à modifier le montant même de l'encours. En revanche, la collectivité territoriale ne peut souscrire un emprunt dont l'objet unique est de financer la soulte négative.

Opérations connexes

*Pour les contrats de couverture*

La délégation peut préciser les conditions dans lesquelles le délégataire procède aux consultations des établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations, retient les meilleures offres au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné, du gain financier espéré et des primes et commissions à verser, passe les ordres pour effectuer l'opération arrêtée et signe les contrats de couverture répondant aux conditions posées.

### 2.1.2. La durée d'effectivité de la délégation

La durée de la délégation ne peut dépasser la date à laquelle il est procédé au renouvellement de l'assemblée délibérante (CE, 9 mai 1958, Cts Frette).

Ces autorisations peuvent être valables jusqu'à la fin du mandat de l'organe délégataire ou jusqu'à ce que l'assemblée délibérante y mette fin.

Toutefois, sous l'éclairage des conséquences de la crise financière et des difficultés liées à la souscription de certains produits sophistiqués, il est vivement recommandé de limiter la validité de la délégation à la fin de l'exercice en cours et de la renouveler chaque année, à l'occasion du vote du budget primitif par exemple.

Il est en effet difficile pour l'organe délibérant de pouvoir déterminer précisément, dans le cadre d'une délégation sur une période pluriannuelle, les caractéristiques essentielles des contrats susceptibles d'être conclus.

De plus, il est souhaitable que l'assemblée délibérante réajuste sa délégation au vu du bilan de sa politique passée, notamment après examen du rapport de l'exécutif (*cf.* ci-dessous).

## 2.2. Le contrôle de l'assemblée délibérante sur les actes effectués en son nom

### 2.2.1. L'information de l'assemblée délibérante sur les actes effectués en application de la délégation

La mention de l'information obligatoire de l'assemblée délibérante des actes pris dans le cadre de la délégation peut figurer dans la délibération portant délégation de compétences. Doivent alors être précisées la périodicité et les conditions de cette information.

Pour les communes, l'article L. 2122-23 du CGCT relatif aux décisions prises par le maire en vertu de l'article L. 2122-22 (donc par délégation du conseil municipal) dispose que le maire doit en rendre compte à chacune des réunions obligatoires du conseil municipal. Cette disposition s'applique par renvoi aux établissements publics de coopération intercommunale

(EPCI) (art. L. 5211-1 du CGCT). Pour le conseil général et le conseil régional, si les articles L. 3211-2 et L. 4221-5 du CGCT prévoient expressément que le président informe le conseil des actes pris dans le cadre de la délégation, la périodicité de l'information n'est en revanche pas définie.

Les clauses prévues à chaque contrat doivent se conformer strictement au cadre établi par la délibération générale de délégation de l'assemblée délibérante à l'exécutif. Il est vivement conseillé de se référer à la délibération type (*cf.* annexe VI), susceptible d'être aisément adaptée pour prendre en compte les spécificités de chaque collectivité locale.

#### 2.2.2. Un élément d'information spécifique : le rapport sur l'état et l'évolution de la dette

Afin de rendre compte à l'assemblée délibérante, il est fortement souhaitable que l'exécutif puisse chaque année rendre compte des opérations qu'il a effectuées en la matière en présentant un bilan détaillé de son action passée et l'évolution qu'il envisage dans le cadre d'une nouvelle délégation annuelle.

Le rapport présentant la politique d'endettement de la collectivité doit *a minima* fournir à l'assemblée délibérante les informations suivantes :

- bilan de l'année écoulée : détail de toute nouvelle opération, caractéristiques de la dette de la collectivité (durée moyenne, indice le plus fréquent, classification selon la typologie des produits contractés pendant l'année et de l'encours au 1<sup>er</sup> janvier de l'année en cours, nombre de contrats de couverture souscrits classifiés grâce à la liste présente à l'annexe IV et montant correspondant) ;
- perspectives pour l'année à venir : situation économique actuelle, besoin de financement, modalités de financement envisagés, taux moyen de financement des investissements par l'emprunt ;
- proposition du profil de l'encours de dette souhaité à la fin de l'exercice, notamment exprimé grâce à la typologie figurant à l'annexe IV.

La séance de vote du budget primitif apparaît comme un moment particulièrement opportun pour présenter ce rapport à l'assemblée délibérante. En effet, il est susceptible de compléter utilement les éléments figurant dans le budget et en particulier les annexes consacrées à la dette de la collectivité territoriale (répartition des emprunts par type de taux, répartition par nature de dettes, remboursement anticipé d'un emprunt avec refinancement, état des contrats de couverture des risques financiers).

Il permet en outre à l'exécutif de présenter la politique d'endettement pour l'exercice budgétaire en dressant un véritable bilan de la politique d'endettement suivie par la collectivité l'année précédente, de débattre de sa pertinence et de l'opportunité d'éventuels réajustements :

- l'exécutif doit rendre compte de l'application des objectifs arrêtés par l'assemblée délibérante et précisés notamment dans sa délégation ;
- au vu de ce rapport et de ce débat, l'assemblée délibérante redéfinit et renouvelle sa délégation à l'exécutif.

#### 2.2.3. Les autres informations figurant dans les documents budgétaires

En application des instructions budgétaires et comptables, les collectivités ont la faculté de provisionner les charges à venir dès l'apparition d'un risque avéré. Ainsi, si elles l'estiment utile, elles peuvent prévoir de provisionner un risque financier découlant de l'évolution défavorable du taux d'intérêt des emprunts ou des instruments financiers souscrits.

Un état annexé au budget primitif et au compte administratif permet de suivre l'état de chaque provision constituée. Ainsi, les documents budgétaires permettent de suivre les provisions constituées et donc le risque d'évolution défavorable des taux d'intérêt des prêts souscrits envisagé par la collectivité. Cette évaluation des risques pourra être effectuée au regard de la valorisation aux conditions de marché des produits, fournie au moins une fois par an par les établissements financiers.

Les contrats de couverture du risque de marché sont des opérations de gestion financière active de l'encours de la dette, qui se traduisent par des mouvements financiers représentant des différentiels d'intérêts. Ces opérations n'apportent pas de ressources budgétaires d'investissement. Elles n'affectent que la section de fonctionnement, sous forme d'intérêts à verser ou à recevoir.

Les dettes et les créances afférentes à une opération peuvent être compensées.

Les principes généraux de la convention-cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme prévoit que « l'ensemble des opérations sur instruments financiers à terme [...] forment un tout pour leur résiliation et leur compensation ».

Cette convention-cadre autorise la compensation entre les dettes et les créances afférentes à une opération sur instruments financiers à terme et, de ce fait, de ne régler que le solde constaté.

Dès lors, et sauf clause contraire stipulée au contrat, la comptabilisation des opérations, aux comptes mentionnés ci-dessous, ne porte que sur le solde constaté après compensation des obligations réciproques.

Dans le cas où le contrat exclut la compensation, les opérations de charges et de produits financiers sont retracées pour leur montant intégral sans contraction. Il est généralement observé que ces mouvements financiers croisés conduisent à alourdir artificiellement les masses budgétaires en jeu et rendent plus difficile l'analyse financière de la collectivité concernée.

Dans le cas où le contrat de couverture se traduit par un gain, ce dernier se comptabilise par un débit du compte au Trésor (compte 515) et par le crédit du compte 768 « Autres produits financiers ». Dans le cas où le contrat de couverture se traduit par une perte, le compte 515 au Trésor est crédité et un compte de charges financières est débité par le compte 668 « Autres charges financières ». Les éventuelles primes d'assurance de taux ou commissions stipulées dans le contrat sont comptabilisées au compte 627 « Services bancaires et assimilés ».

### CHAPITRE III

#### L'ACTION DES SERVICES DE L'ÉTAT

##### 3.1. *Le rôle des services préfectoraux : entre mission de conseil et de contrôle*

###### 3.1.1. Les actes faisant l'objet du contrôle des services préfectoraux

L'article L. 2122-23 du CGCT dispose que les décisions prises par le maire, par délégation du conseil municipal, sont soumises aux mêmes règles que celles qui sont applicables aux délibérations des conseils municipaux. Elles sont notamment soumises à des conditions identiques de publicité, d'entrée en vigueur et de transmission, rappelées aux articles L. 2131-1 et L. 2131-2 du CGCT.

Ces dispositions sont transposables aux actes pris par délégation de l'organe délibérant par le bureau, le président ou les vice-présidents d'un établissement public de coopération intercommunal (art. L. 5211-2 du CGCT) et sont rappelées pour les actes pris par délégation de l'assemblée délibérante par la commission permanente et le président du conseil général et du conseil régional (art. L. 3131-2 et L. 4141-2 du CGCT).

Toutefois, 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. Ainsi, par un arrêt en date du 12 février 2003, « ministre des finances », le Conseil d'État a considéré que dès l'instant où il s'avère qu'un contrat, quelle qu'en soit la nature, a le « caractère d'un contrat de droit privé [...] il n'a pas à être transmis au préfet pour être exécutoire ».

En revanche, lors de la conclusion d'un contrat d'emprunt, quand la décision d'emprunt ne fait pas l'objet d'une délibération distincte du contrat, c'est donc la convention relative à l'emprunt qui doit être transmise à l'autorité préfectorale afin de revêtir un caractère exécutoire.

###### 3.1.2. Les modalités d'exercice du contrôle des services préfectoraux

La première mission des services préfectoraux sur les actes transmissibles consiste à effectuer un contrôle de légalité et un contrôle budgétaire.

##### *Le contrôle de légalité*

L'essentiel du contrôle des services préfectoraux devra s'opérer sur la délibération déléguant la compétence emprunt de l'assemblée délibérante à l'exécutif. Il devra s'effectuer notamment sous les deux angles suivants :

- la nécessité d'une définition claire de la délégation ;
- l'impossibilité de déléguer de manière générale l'ensemble de sa compétence pour l'ensemble du mandat.

Il appartiendra aux préfets de vérifier notamment que :

- les règles d'affichage et de publication ont été respectées ;
- l'exécutif de la collectivité a bien reçu délégation de compétences de l'assemblée délibérante ;
- la délibération de délégation fixe un cadre suffisamment précis ;
- les conditions du contrat répondent bien au cadre fixé ;
- pour les contrats de couverture, l'ensemble des contrats ne couvre pas un montant total de dettes supérieur à l'encours des emprunts de la collectivité locale, y compris les emprunts inscrits au titre de l'exercice budgétaire en cours, et que, pour le notionnel de référence retenu pour l'année considérée, le capital correspond effectivement à un encours existant de dettes homogènes pendant la durée du contrat ;
- les contrats ne constituent pas un placement de fonds contraire à l'obligation de dépôt des fonds des collectivités locales au Trésor.

À noter par ailleurs que l'absence de délibération de délégation ou son illégalité entraînent pour incompetence la nullité des actes pris par l'exécutif ayant reçu délégation. Il est ainsi nécessaire de toujours faire référence à la délégation initiale dans toutes les décisions et contrats d'emprunt et de couverture.

De plus, les services préfectoraux porteront un regard attentif à la délibération d'emprunt ou au contrat d'emprunt lui-même.

Ils s'attachent tout particulièrement à analyser les principales caractéristiques de l'opération d'emprunt (CE, 29 décembre 1995, SA Natio Energie). Certaines pratiques détaillées *supra* sont interdites aux collectivités (celles ayant un caractère spéculatif, celles contrevenant à l'obligation de dépôt des fonds libres au Trésor).

En cas d'illégalité présumée, une nouvelle délibération peut être demandée par les services préfectoraux.

À défaut de nouvelle délibération, dans un délai de deux mois, le préfet défère l'acte devant le tribunal administratif, éventuellement assorti d'une demande de suspension à l'encontre des seuls actes administratifs (CE, 16 décembre 1994, préfet Haut-Rhin).

À cet égard, il faut remarquer que l'annulation par le tribunal administratif de la délibération n'affecte pas directement la validité du contrat d'emprunt, mais permet néanmoins à l'une des deux parties de saisir le juge du contrat, en l'occurrence le juge judiciaire, d'une demande en résiliation pour nullité (CE, 1<sup>er</sup> janvier 1993, société Le Yacht-Club international de Bormes-les-Mimosas).

### *Le contrôle budgétaire*

Les services préfectoraux exercent également un contrôle au titre de leurs missions de contrôle budgétaire.

Outre les contrôles d'équilibre et de couverture des emprunts par des ressources propres, les préfets doivent s'assurer que les documents budgétaires ont été correctement remplis, notamment les différentes annexes relatives à la dette (obligation d'indiquer les emprunts obligataires, les lignes de trésorerie).

Pour les collectivités ayant fait le choix d'utiliser le système du provisionnement, les services préfectoraux vérifieront que les provisions pour perte en charges d'intérêt n'ont pas été très manifestement sous-estimées.

L'absence explicite de « soule » négative doit également appeler l'attention sur son intégration dans la structure de taux et l'augmentation du risque qu'un tel choix implique pour la collectivité territoriale...

#### 3.1.3. La mission de conseil des services préfectoraux

Les préfets peuvent également, à titre de recommandations, alerter les collectivités territoriales sur certains risques particuliers.

Des pratiques de collectivités territoriales, non explicitement interdites par les textes ou par la jurisprudence, peuvent être relevées et leur paraître entraîner un risque particulier pour la collectivité ou ne pas être en adéquation avec ses missions.

Les préfets peuvent donc attirer l'attention de l'exécutif sur l'existence d'un risque lié soit à l'absence de dispositions particulières, soit à l'existence de dispositions ; ce peut notamment être le cas si les dispositions de la charte de bonne conduite ne sont pas appliquées.

Les services préfectoraux peuvent ainsi appeler l'attention sur l'absence des pièces recommandées dans la charte pour les contrats d'emprunt : une analyse de la structure des produits, une analyse rétrospective et prospective des indices sous-jacents, les conséquences en termes d'intérêts financiers payés, la valorisation aux conditions de marché.

Ils peuvent également confronter les contrats souscrits par une collectivité aux produits signalés par la charte de bonne conduite ; certains sont en effet particulièrement déconseillés (produits avec une structure adossée à des différentiels entre deux devises, produits à effets cumulatifs, etc.).

Les préfets peuvent alors alerter la collectivité territoriale sur les risques pris (lettres d'observations pouvant notamment mentionner l'exonération de responsabilité au titre du contrôle de légalité).

Enfin, les services préfectoraux peuvent alerter la collectivité sur l'importance de tenir un débat sur le rapport relatif à l'état et l'évolution de la dette lors du vote du budget primitif. Ils peuvent également préciser l'utilité de définir une politique d'endettement de la collectivité et de lier le renouvellement de la délégation de l'assemblée délibérante à l'exécutif à ce débat.

### *3.2. Le rôle du comptable*

#### 3.2.1. Les contrôles de régularité des opérations

Les contrôles exercés par le comptable public sont décrits aux articles 12B et 13 du règlement général de la comptabilité publique et portent sur la qualité de l'ordonnateur, la disponibilité des crédits, l'exacte imputation de la dépense, la validité de la créance (justification du service fait, exactitude des calculs de liquidation, contrôles réglementaires et production des justifications, règles de prescription et de déchéance), le caractère libératoire du règlement.

Le comptable n'a pas à juger de la forme du contrat d'emprunt du moment que ce contrat a un caractère exécutoire.

### 3.2.2. La mission de conseil du comptable

Le rôle de conseil du comptable aux collectivités n'est pas défini de manière précise dans les textes réglementaires. Il appartient donc au comptable de valoriser son expérience juridique, technique ou financière et d'apporter en tant que de besoin son expertise.

Le conseil aux collectivités peut prendre la forme d'analyses financières qui permettent d'apporter à la collectivité une vision globale de son endettement, de ses engagements et de leurs poids dans le budget de la collectivité.

Outre l'information que le comptable délivre sur la situation de trésorerie de la collectivité, il peut aussi apporter son analyse juridique sur les contrats financiers que la collectivité souhaite souscrire, notamment sur les particularités, les risques ou sur la nature de certaines clauses du contrat d'emprunt.

La technicité des emprunts structurés rend néanmoins difficile le conseil qui peut être prodigué à la collectivité faute d'anticipation exacte de l'évolution des sous-jacents sur lesquels portent les révisions de taux.

D'une manière générale, le réseau de la direction générale des finances publiques n'intervient pas directement dans les négociations des collectivités locales avec les établissements de crédit. Par contre, son expertise comptable et réglementaire peut permettre aux collectivités locales de prendre les meilleures décisions en toute connaissance de cause.

Dans cet esprit, et sans empiéter sur la libre administration des collectivités ni sur le contrôle de légalité, le comptable public d'un organisme public local peut être conduit, même si son conseil n'est pas sollicité, à alerter, de sa propre initiative, une collectivité à propos d'un risque qu'il aurait repéré dans l'endettement de celle-ci et les produits financiers souscrits.

Fait à Paris, le 25 juin 2010.

*Le ministre de l'intérieur,  
de l'outre-mer et des collectivités territoriales,*

*Le secrétaire d'État à l'intérieur  
et aux collectivités territoriales,*

*La ministre de l'économie,  
de l'industrie et de l'emploi,*

*Le ministre du budget,  
des comptes publics et de la réforme de l'État,*



ANNEXE I

LES PRINCIPAUX TAUX DE MARCHÉ DE RÉFÉRENCE

Cette liste des principaux taux d'intérêt n'est pas limitative, ni exclusive de tout autre taux de référence que la pratique bancaire peut juger utile d'employer ou de créer à cet effet.

Deux catégories d'index sont généralement proposées par les établissements de crédit pour les emprunts des collectivités territoriales et de leurs établissements publics : les index du marché monétaire et les index du marché obligataire.

A. – LES INDEX DU MARCHÉ MONÉTAIRE OU INTERBANCAIRE

Les index monétaires recouvrent des taux courts, d'une durée inférieure ou égale à un an.

L'EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*)/TIBEUR (taux interbancaire offert sur l'euro) : ce taux correspond à la moyenne arithmétique des taux monétaires pratiqués par un échantillon de 57 établissements de crédit européens sur les échéances suivantes : 1, 2, 3, 6, 9 et 12 mois. Il est publié chaque jour par la Fédération bancaire européenne. Il est le remplaçant du TIOP (taux interbancaire offert à Paris) ou PIBOR (*Paris Interbank Offered Rate*).

L'EONIA (*Euro Overnight Interest Average*) : ce taux est obtenu à partir des montants et des taux pratiqués pour l'ensemble des opérations de crédit au jour le jour, communiqués par un échantillon de 57 établissements de crédit européens. Il est calculé chaque jour ouvré par la Banque centrale européenne (BCE). Il a remplacé le TMP (taux moyen pondéré) français depuis le 1<sup>er</sup> janvier 1999.

D'autres index sont publiés à partir de ces taux de référence.

Le T4M ou TMM (taux moyen mensuel du marché monétaire) : il s'agit de la moyenne arithmétique des EONIA relevés au cours du mois précédent. C'est un taux postfixé, connu seulement en fin de mois.

Le TAM (taux annuel monétaire) : c'est le taux de rendement d'un placement mensuel renouvelé chaque fin de mois, pendant 12 mois, à intérêts mensuels capitalisés sur la base du T4M. Le taux applicable n'étant connu qu'à l'échéance, les intérêts sont postfixés.

Le TAG (taux annuel glissant) : c'est le taux de rendement d'un placement mensuel, renouvelé chaque mois pendant le nombre de mois de la période considérée, à intérêts composés, en prenant en compte pour le calcul des intérêts les moyennes mensuelles de l'EONIA, multipliées par le nombre de jours de l'année écoulée et divisées par le nombre de jours de la période considérée.

D'autres index monétaires sont également proposés pour les emprunts en devises.

Le LIBOR (*London Interbank Offered Rate*) : il s'agit d'un indicateur de taux proposés aux banques sur le marché interbancaire de Londres. Il est publié chaque jour ouvré pour des périodes allant de 1 à 12 mois.

Le STIBOR (*Stockholm Interbank Offered Rate*) : il s'agit de l'équivalent du LIBOR, mais à Stockholm.

B. – LES INDEX DU MARCHÉ OBLIGATAIRE

Les index obligataires recouvrent des taux longs, d'une durée supérieure à 1 an.

Le TMO (taux moyen des obligations) : ce taux correspond au taux de rendement moyen des obligations émises à plus de 7 ans. C'est la moyenne arithmétique des 12 derniers taux moyens mensuels de rendement à l'émission ou au règlement des emprunts garantis par l'État et assimilés.

Le TEC (taux à échéance constante) : les indices TEC sont les taux des emprunts de l'État calculés sur des échéances constantes par interpolation des taux de rendement sur le marché secondaire des titres d'échéance proches. Par exemple, le TEC 10 est calculé par interpolation des taux de rendement des deux OAT (obligations assimilables du Trésor) de maturité juste inférieure et juste supérieure à 10 ans.

Le TME (taux moyen des emprunts d'État) : il s'agit de la moyenne mensuelle des taux actuariels d'un échantillon d'emprunts d'État observés sur le marché secondaire.

OAT (obligation assimilables du Trésor) : les obligations assimilables du Trésor sont des titres de dette émis par l'État français. Leur maturité va de 7 ans à 50 ans. Elles portent la meilleure signature du marché et constituent la référence pour le taux de l'argent sans risque.

BTF (bons du Trésor à taux fixe) : les bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté sont des titres assimilables du Trésor de maturité plus courte (inférieure ou égale à 1 an). Leur coupure nominale est de 1 €. Ils sont émis chaque semaine, par voie d'adjudication, dans le cadre d'un calendrier trimestriel publié à l'avance et précisant les échéances des bons qui seront mis en adjudication. Un BTF de 3 mois est émis chaque semaine ainsi qu'un BTF semestriel ou annuel.

BTAN (bons du Trésor à intérêts annuels) : ce sont des valeurs assimilables du Trésor émises, pour des durées de 2 ou 5 ans, par voie d'adjudication le troisième jeudi du mois.

## ANNEXE II

### LES PRODUITS DÉRIVÉS DE COUVERTURE DE RISQUES

Cette liste est non limitative et non exhaustive. Les intitulés des produits peuvent être différents en fonction des établissements qui proposent ces produits.

INTITULÉ DU PRODUIT DÉRIVÉ	DESRIPTIF ET UTILISATION DU PRODUIT
SWAP différé/ <i>forward</i> SWAP	C'est un SWAP classique dont les modalités sont fixées immédiatement, mais dont la date de départ est différée de plusieurs mois après la date de conclusion.
SWAP modifiable au gré de l'acheteur	L'acheteur du SWAP a la possibilité de modifier une ou plusieurs caractéristiques de son SWAP à une date et à des conditions fixées dans la transaction.
Option de SWAP/SWAPTION	Une option de SWAP est une opération par laquelle l'acheteur de l'option, payant une prime au départ, a le droit de choisir le moment où le SWAP est mis en place, sachant que les conditions du SWAP sont fixées dès la conclusion de l'opération. L'acheteur peut également décider de ne pas exercer l'option, l'opération se termine alors sans aucun échange.
SWAP contingent	Ce type de SWAP est proche de l'option de SWAP, à la seule différence que l'existence du SWAP ne dépend pas de la volonté d'une des parties, mais d'un événement extérieur.
SWAP à taux bonifiés	Cet instrument permet de se garantir un taux fixe bonifié, c'est-à-dire inférieur au taux de SWAP du marché.
SWAP prolongeable	Cet instrument permet de se réserver le droit de prolonger un SWAP pour une durée définie, aux mêmes conditions que le SWAP initial.
CAP à degrés (1)	Il s'agit d'un contrat de garantie de taux plafond présentant deux niveaux de protection suivant l'évolution du taux variable de référence. Ce mécanisme permet aussi une réduction de la prime à payer.
CAP à taux évolutif	Ce CAP présente plusieurs niveaux de protection, définis le jour de la conclusion du contrat. Chaque taux couvre une période de 1 an. La structure des taux garantis peut être croissante ou décroissante.
CAP à cartouches/CAP flexible	Ce CAP fonctionne comme un CAP classique, mais pour un nombre limité de constatations, de « cartouches ». À chaque constatation, l'acheteur du CAP décide ou non d'utiliser une de ses cartouches. Ce mécanisme permet aussi de réduire la prime à payer.
CAP à prime restituable	Ce CAP se présente comme un CAP standard dans lequel la prime, associée à l'option de taux, est remboursée partiellement à l'échéance si le CAP n'a pas été exercé.
Tunnel à prime zéro	Le contrat est conclu de telle manière que la vente du FLOOR (2) procure une prime égale à la vente payée sur le CAP.
<p>(1) Le CAP est un contrat de garantie de taux plafond par lequel celui qui l'achète se garantit, en contrepartie du versement d'une prime (qui peut être versée <i>flat</i> ou lissée sur la durée de l'opération), un taux maximal pour une période donnée.</p> <p>(2) Le FLOOR est un contrat de garantie de taux plancher par lequel celui qui l'achète se garantit, en contrepartie du versement de la prime, contre une baisse des taux au-delà d'un niveau défini.</p>	

## ANNEXE III

### LES PRÊTS STRUCTURÉS

Ces contrats intègrent ainsi dans un seul et même contrat un emprunt et un ou plusieurs instruments dérivés.

#### 1. Les instruments dérivés

Les instruments dérivés sont des instruments financiers dont les effets sont déterminés par l'évolution d'un indice sous-jacent. La nature de cet indice sous-jacent est très variable et peut matérialiser des niveaux de volatilité (et donc de risque) de forte amplitude.

Il peut s'agir d'un indice monétaire (EURIBOR, LIBOR), d'un taux de change entre deux ou plusieurs monnaies, de l'évolution du cours de certaines matières premières ou d'un différentiel de taux (on parle de *spread*) entre les taux courts et les taux longs sur la courbe des taux.

On distingue deux grandes catégories de produits dérivés :

*a)* Les contrats à terme sont des instruments qui permettent de modifier les conditions d'intérêts de la dette (SWAP permettant d'échanger un taux fixe contre un taux variable, par exemple) ou bien de fixer à l'avance le taux d'intérêt (*forward rate agreement*/accord sur taux futur). L'acheteur de l'instrument à terme s'engage de manière ferme et définitive et il n'y a pas de conditionnalité.

Exemple : il s'agit des produits qui en première phase sont fondés sur un taux classique (fixe ou variable) et dans une seconde phase sont basés sur l'inflation (*cf.* exemple F dans le tableau ci-après).

*b)* Les options : il s'agit d'un contrat par lequel l'acquéreur se couvre de manière conditionnelle contre un risque (cette conditionnalité est matérialisée par l'existence d'un « si » dans la clause du contrat consacrée au taux d'intérêt).

Il existe une très grande variété d'options, la plus simple étant le CAP qui permet à son acheteur de se couvrir contre une hausse excessive des taux moyennant le versement d'une prime. Il ne jouera et donc profitera à l'acquéreur que si les conditions de déclenchement sont réunies (permettant ainsi de payer un taux inférieur au taux qui aurait dû être supporté en l'absence de CAP).

Les prêts dits « à barrière » qui conditionnent le bénéfice d'un taux bonifié combinent de la même manière un emprunt et une option. Cette option est dans l'exemple B ci-après matérialisée par le fait que le LIBOR USD doit être inférieur à 5,5 %.

#### 2. Les différentes catégories de prêts structurés

##### *a)* Les prêts construits à partir d'un SWAP

Il s'agit des produits qui comportent généralement une première phase avec un taux standard et une seconde dans laquelle le taux dépend de l'évolution de l'indice sous-jacent. Cette évolution peut être non linéaire par rapport à celle du sous-jacent. Ces produits ne comportent pas de conditionnalité. L'emprunteur connaît à l'avance la période à partir de laquelle il changera d'indice.

##### *b)* Les prêts construits à partir d'options

Ce sont les produits qui sont construits avec une conditionnalité (« si » dans les contrats). Ils peuvent être vendus seuls ou combinés avec un prêt. La conditionnalité est très variable et peut comporter un effet cliquet empêchant, lorsque la condition n'est plus réalisée, de revenir aux conditions précédentes.

L'option vendue par la collectivité territoriale à une contrepartie (ce peut être l'établissement de crédit lui-même ou un tiers n'étant pas partie au contrat) permet à la collectivité territoriale d'obtenir dans une première phase une bonification d'intérêt.

Le prix de l'option (et donc la bonification d'intérêt qui en résulte) est lié aux anticipations des marchés sur l'évolution de l'indice sous-jacent et par conséquent de l'occurrence de la réalisation de la condition. Il dépend de la volatilité du sous-jacent mais également de sa durée.

## 3. Caractéristiques de certains prêts structurés

INTITULÉ DU PRODUIT	DESCRIPTIF DU PRODUIT
Effet de levier (ou multiplicateur)	Le taux est démultiplié lorsque le sous-jacent (niveaux de taux, de change, etc.) sur lequel il est indexé est atteint.
Effet de change	Le taux est indexé sur le cours ou l'écart entre les cours de deux ou plusieurs devises. Il peut s'accompagner d'un effet de levier.
Effet de pente	Le taux est déterminé par référence à un écart entre 2 points plus ou moins éloignés sur la courbe des taux (différentiel/ <i>spread</i> entre les taux longs et les taux moyens). Ce produit peut s'accompagner d'un effet de levier qui conduit à ce que l'évolution du taux d'intérêt supporté n'est pas proportionnelle à l'évolution du sous-jacent (à savoir le <i>spread</i> entre le taux long et le taux court dans un produit dit « de pente »).
Effet cumulateur	Ce produit présente la particularité de comporter un effet cliquet. En d'autres termes, le taux d'intérêt dégradé, consécutif à la réalisation de la condition, sert de base pour la détermination des taux à venir, de sorte que le taux supporté ne peut qu'augmenter, voire se stabiliser.

## Exemple de produits structurés

NATURE	TAUX
A/ Taux fixe bonifié conditionné par un taux variable	Taux fixe (3,48 %) si EUR 12 M postfixé < 5,5%, EUR 12 M postfixé sinon.
B/ Taux variable bonifié conditionné par un taux variable	EUR 12 M postfixé – 0,66 % si LIBOR USD < 5,5 %, LIBOR USD sinon.
C/ Taux fixe bonifié conditionné par un <i>spread</i> de taux (produit dit « de pente »)	Ex. 1 : taux fixe (3,32 %) si [CMS (1) 10 – CMS 2] > 80 pb, 4,95 % sinon. Ex. 2 : taux fixe (2,78 %) si [CMS 10 – CMS 2] > 80 pb, 5,5 % sinon. Ex. 3 : taux fixe (4,90 %) si [CMS 30 – CMS 1] > 30 pb, 7,5 % – 5 × [CMS 30 – CMS 1].
D/ Taux fixe bonifié conditionné par un taux de change	Ex. 1 : 1 <sup>re</sup> période 10 ans, taux fixe de 2,92 %. 2 <sup>e</sup> période : taux fixe de 2,92 si USD/CHF > 1. Taux fixe + 70 % × (1 – USD/CHF)/(USD/CHF) sinon. Ex 2 : 1 <sup>re</sup> phase (2009), 3,19 %. 2 <sup>e</sup> phase : si EUR/CHF est > EUR/USD alors 3,19 %. 3,19 % + 27 fois EUR/USD – EUR/CHF sinon.
E/ Taux variable obtenu en fonction de l'évolution du cours des matières premières	Taux fixe (4,45 %) + k × [1 – Brent EUR (n)/Brent EUR (0)] Brent de réf. : 64 \$ le 5 décembre 2007. Brent EUR (n) est une moyenne sur 12 mois. k = 6,31 %.
F/ Taux variable fondé sur l'évolution de l'inflation	EUR 12 M postfixé – 1,55 % + taux réel. Le taux réel est égal à (EUR 12 M postfixé – inf. hors tabac).

(1) Le CMS (*Constant Maturity Swap*) est un SWAP dans lequel le taux échangé contre le taux fixe n'est pas monétaire mais un taux révisable basé sur une référence de moyen ou long terme. Ce taux révisable est un taux de SWAP à moyen ou long terme dont la maturité est constante et qui est constaté de manière périodique auprès de banques de référence. Le CMS (ou un *spread* de CMS) constitue l'indice sous-jacent des produits dits « de pente ».

## ANNEXE IV

## LA TYPOLOGIE PERMETTANT LA CLASSIFICATION DES PRODUITS DE FINANCEMENT

Les produits financiers proposés aux collectivités territoriales peuvent être classés en fonction des risques qu'ils comportent, à raison, d'une part, de l'indice ou des indices sous-jacents et, d'autre part, de la structure du produit qui peut amplifier considérablement les effets liés à la variation de l'indice proprement dit.

Une typologie des emprunts, sur le modèle de celle qui existe dans tous les établissements financiers, est un outil pertinent pour caractériser à la fois l'encours de la dette et les nouveaux produits proposés aux collectivités territoriales (1).

## Tableaux des risques

INDICES SOUS-JACENTS	
1	Indices zone euro.
2	Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices.
3	Écarts d'indices zone euro.
4	Indices hors zone euro. Écart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro.
5	Écart d'indices hors zone euro.
6	Autres indices.

STRUCTURES	
A	Taux fixe simple. Taux variable simple. Échange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (CAP) ou encadré (tunnel).
B	Barrière simple. Pas d'effet de levier.
C	Option d'échange (SWAPTION).
D	Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé.
E	Multiplicateur jusqu'à 5.
F	Autres types de structure.

Les collectivités locales peuvent utiliser ces références communes lors des négociations avec les établissements financiers mais également pour la définition des délibérations qui définissent la politique d'emprunts et de gestion de dette que l'exécutif doit mettre en œuvre.

(1) Le septième engagement de la charte prévoit que « les établissements bancaires coteront systématiquement les produits proposés aux collectivités locales en fonction de la grille suivante ».

ANNEXE V

LES CONDITIONS DE DÉLÉGATIONS DE POUVOIR ET DE SIGNATURE EN MATIÈRE D'EMPRUNT, DE TRÉSORERIE ET D'INSTRUMENTS FINANCIERS

RÉGIME DES DÉLÉGATIONS DE POUVOIR EN MATIÈRE D'EMPRUNT, DE TRÉSORERIE ET D'INSTRUMENTS FINANCIERS					
DÉTAIL	EMPRUNTS	LIGNES DE TRÉSORERIE	INSTRUMENTS DE COUVERTURE des risques de taux d'intérêt	AUTRES	
COMMUNES	Article Texte Pouvoirs	L. 2122-22, al. 3 <sup>o</sup> Loi n° 2002-276 du 27 février 2002, art. 44 Réalisation des emprunts destinés au financement des investissements prévus par le budget.	L. 2122-22, al. 3 <sup>o</sup> Loi n° 2004-809 du 13 août 2004, art. 149 Réalisation des lignes de trésorerie.	L. 2122-22, al. 3 <sup>o</sup> Loi n° 2002-276 du 27 février 2002, art. 44 Réalisation des opérations financières utiles à la gestion des emprunts, y compris les opérations de couverture des risques de taux et de change.	L. 2122-22, al. 3 <sup>o</sup> Loi n° 2003-1311 du 30 décembre 2003, art. 116-1 (6 <sup>o</sup> ). Réalisation des actes nécessaires relatifs aux décisions mentionnées au III du L. 1618-2 (dérogation dépôt des fonds libres au Trésor) et au a du L. 2221-5-1.  Sous réserve du c du L. 2221-5-1.
	Limites	Limites fixées par le conseil municipal.	Sur la base d'un montant maximum autorisé par le conseil municipal.	Limites fixées par le conseil municipal.	
DÉPARTEMENTS	Article Texte Pouvoirs Limites	L. 3211-2 Loi n° 82-213 du 2 mars 1982, art. 24, al. 3 Une partie de ses attributions  sauf celles relatives au vote du budget, à l'arrêté des comptes et à l'inscription d'une dépense obligatoire.	L. 3211-2 Loi n° 2005-1027 du 26 août 2005, art. 18 Réalisation des lignes de trésorerie.	L. 3211-2 Loi n° 2005-1027 du 26 août 2005, art. 18 Réalisation des opérations financières utiles à la gestion des emprunts, y compris les opérations de couverture des risques de taux et de change.	L. 3211-2 Ord. n° 2005-1027 du 26 août 2005, art. 18 Réalisation des actes nécessaires relatifs aux décisions mentionnées au III du L. 1618-2 (dérogation dépôt des fonds libres au Trésor) et au a du L. 2221-5-1.  Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.
	PRÉSIDENT	Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.	Sur la base d'un montant maximum autorisé par le conseil municipal. Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.	Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.	
RÉGIONS	Article Texte Pouvoirs Limites	L. 4221-5 Loi n° 72-619 du 5 juillet 1972, art. 72, al. 1 Une partie de ses attributions  sauf celles relatives au vote du budget, à l'arrêté des comptes et à l'inscription d'une dépense obligatoire.	L. 4221-5 Loi n° 2005-1027 du 26 août 2005, art. 18 Réalisation des lignes de trésorerie.	L. 4221-5 Loi n° 2005-1027 du 26 août 2005, art. 18 Réalisation des opérations financières utiles à la gestion des emprunts, y compris les opérations de couverture des risques de taux et de change.	L. 4221-5 Ord. n° 2005-1027 du 26 août 2005, art. 18 Réalisation des actes nécessaires relatifs aux décisions mentionnées au III du L. 1618-2 (dérogation dépôt des fonds libres au Trésor) et au a du L. 2221-5-1.  Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.
	PRÉSIDENT	Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.	Sur la base d'un montant maximum autorisé par le conseil municipal. Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.	Limites fixées par le conseil général. Information du CG par le président.	
EPCI	Article Texte Pouvoirs Limites	L. 5211-10 Loi n° 2004-809 du 13 août 2004, art. 169 Une partie de ses attributions  sauf le vote du budget, l'approbation du compte administratif, l'inscription d'une dépense obligatoire, les décisions de modification de la composition et des modalités de fonctionnement de l'EPCI, l'adhésion à un établissement public, la délégation de la gestion d'un service public, les dispositions portant orientation en matière d'aménagement de l'espace communautaire, d'équilibre social de l'habitat sur le territoire communautaire et de politique de la ville.			

RÉGIME DES DÉLÉGATIONS DE SIGNATURE EN MATIÈRE D'EMPRUNT, DE TRÉSORERIE ET D'INSTRUMENTS FINANCIERS modifié par la loi n° 2004-809 du 13 août 2004, article 195	
COMMUNES	
Article Texte	L. 2122-23 Les décisions prises par le maire en vertu de l'article L. 2122-22 sont soumises aux mêmes règles que celles qui sont applicables aux délibérations des conseils municipaux portant sur les mêmes objets. Sauf disposition contraire dans la délibération portant délégation, les décisions prises en application de celle-ci peuvent être signées par un adjoint ou un conseiller municipal agissant par délégation du maire dans les conditions fixées à l'article L. 2122-18. Sauf disposition contraire dans la délibération, les décisions relatives aux matières ayant fait l'objet de la délégation sont prises, en cas d'empêchement du maire, par le conseil municipal. Le maire doit rendre compte à chacune des réunions obligatoires du conseil municipal. Le conseil municipal peut toujours mettre fin à la délégation.
Article Texte	L. 2122-18 Le maire est seul chargé de l'administration, mais il peut, sous sa surveillance et sa responsabilité, déléguer par arrêté une partie de ses fonctions à un ou plusieurs de ses adjoints et, en l'absence ou en cas d'empêchement des adjoints ou dès lors que ceux-ci sont tous titulaires d'une délégation, à des membres du conseil municipal.
Commentaires	Délégation de signature possible à l'adjoint ou à un conseiller municipal sauf si disposition contraire dans la délibération. Délégation de signature impossible en cas d'empêchement du maire (retour des pouvoirs au conseil municipal) sauf si disposition contraire dans la délibération.
Article Texte	L. 3221-13 Sauf disposition contraire dans la délibération portant délégation, le président peut subdéléguer les attributions confiées par le conseil général dans les conditions prévues par l'article L. 3221-3.
Article Texte	L. 3221-3 Le président du conseil général est seul chargé de l'administration. Il peut déléguer par arrêté, sous sa surveillance et sa responsabilité, l'exercice d'une partie de ses fonctions aux vice-présidents. Il peut également déléguer une partie de ses fonctions, dans les mêmes conditions, à des membres du conseil général en l'absence ou en cas d'empêchement des vice-présidents ou dès lors que ceux-ci sont tous titulaires d'une délégation. Ces délégations subsistent tant qu'elles ne sont pas rapportées.
Commentaires	Délégation de signature possible aux vice-présidents et aux membres du conseil général sauf si disposition contraire dans la délibération.
Article Texte	L.4231-9 Sauf disposition contraire dans la délibération portant délégation, le président peut subdéléguer les attributions confiées par le conseil régional dans les conditions prévues par l'article L. 4231-3.
Article Texte	L. 4231-3 Le président du conseil régional est seul chargé de l'administration. Il peut déléguer par arrêté, sous sa surveillance et sa responsabilité, l'exercice d'une partie de ses fonctions aux vice-présidents et, en l'absence ou en cas d'empêchement de ces derniers, à des membres du conseil régional. Ces délégations subsistent tant qu'elles ne sont pas rapportées.
Commentaires	Délégation de signature possible aux vice-présidents et aux membres du conseil régional sauf si disposition contraire dans la délibération.
RÉGIONS	

ANNEXE VI

MODÈLE DE DÉLIBÉRATION DÉLÉGUANT À L'EXÉCUTIF LA DÉCISION DE RECOURIR À L'EMPRUNT

Extrait du registre des délibérations du conseil municipal/conseil général/conseil régional :

Séance du .....

Objet : pouvoirs du maire/président – Délégation du conseil municipal/conseil général/conseil régional.

Vu les articles L. 2122-22, L. 3211-2 et L. 4221-5 du CGCT

Ayant entendu l'exposé de son rapporteur M. .... ;

Après en avoir délibéré, le conseil municipal/conseil général/conseil régional :

Par ..... voix pour, ..... voix contre, ..... abstentions,

Article 1<sup>er</sup>

Le conseil municipal/conseil général/conseil régional donne délégation au maire/président, pour contracter les produits nécessaires à la couverture du besoin de financement de la collectivité ou à la sécurisation de son encours, conformément aux termes des articles L. 2122-22, L. 3211-2 et L. 4221-5 du CGCT, dans les conditions et limites ci-après définies.

Article 2

Le conseil municipal/conseil général/conseil régional définit sa politique d'endettement comme suit (*cf.* annexe V) :

À la date du ....., l'encours de la dette présente les caractéristiques suivantes :

Encours total de la dette actuelle : .....

Présentation détaillée : la dette est ventilée en appliquant la double échelle de cotation fondée sur l'indice sous-jacent et la structure (présentée au § 5.4) et en précisant pour chaque élément sa part respective dans le total de l'encours, sa valorisation et le nombre de contrats concernés :

- ..... de dette classée 1-A ;
- ..... de dette classée 1-B ;
- ..... de dette classée 4-E ;
- ..... (...).

Encours de la dette envisagée pour l'année N : .....,

Dont (en pourcentage, en valeur et en nombre de contrats) :

- ..... de dette classée 1-A ;
- ..... de dette classée 1-B ;
- ..... de dette classée 4-E ;
- ..... (...).

Article 3

Pour réaliser tout investissement et dans la limite des sommes inscrites chaque année au budget, le maire/président reçoit délégation aux fins de contracter :

*Des instruments de couverture :*

→ Stratégie d'endettement

Compte tenu des incertitudes et des fluctuations qu'est susceptible de subir le marché, la commune, le département ou la région de ..... souhaite recourir à des instruments de couverture afin de se protéger contre d'éventuelles hausses des taux ou au contraire afin de profiter d'éventuelles baisses.

Ces instruments permettent de modifier un taux (contrats d'échange de taux ou SWAP), de figer un taux (contrats d'accord de taux futur ou FRA, contrats de terme contre terme ou FORWAARD/FORWARD), de garantir un taux (contrats de garantie de taux plafond ou CAP, contrats de garantie de taux plancher ou FLOOR, contrat de garantie de taux plafond et de taux plancher ou COLLAR).



→ Caractéristiques essentielles des contrats

L'assemblée délibérante décide, dans le souci d'optimiser sa gestion de la dette et dans le cadre des dispositions des circulaires interministérielles du 15 septembre 1992 et du ..... 2009, de recourir à des opérations de couverture des risques de taux qui pourront être :

- des contrats d'échange de taux d'intérêt (SWAP) ;
- et/ou des contrats d'accord de taux futur (FRA) ;
- et/ou des contrats de garantie de taux plafond (CAP) ;
- et/ou des contrats de garantie de taux plancher (FLOOR) ;
- et/ou des contrats de garantie de taux plafond et de taux plancher (COLLAR).

L'assemblée délibérante autorise les opérations de couverture pour le présent exercice budgétaire sur les contrats d'emprunts constitutifs du stock de la dette (dont la liste figure en annexe), ainsi que sur les emprunts nouveaux ou de refinancement à contracter sur l'exercice et qui seront inscrits en section d'investissement du budget primitif.

En toute hypothèse, les opérations de couverture sont toujours adossées aux emprunts constitutifs de la dette et le montant de l'encours de la dette sur lequel portent les opérations de couverture ne peut excéder l'encours global de la dette de la collectivité (seuil maximum retenu conformément aux critères arrêtés par le Conseil national de la comptabilité).

La durée des contrats de couverture ne pourra excéder ..... années.

En toute hypothèse, cette durée ne peut être supérieure à la durée résiduelle des emprunts auxquels les opérations sont adossées.

Les index de référence des contrats d'emprunts et des contrats de couverture pourront être :

- le T4M ;
- le TAM ;
- l'EONIA ;
- le TMO ;
- le TME ;
- l'EURIBOR.

Pour l'exécution de ces opérations, il est procédé à la mise en concurrence d'au moins deux établissements spécialisés.

Des primes ou commissions pourront être versées aux contreparties ou aux intermédiaires financiers pour un montant maximum de :

- ... % de l'encours visé par l'opération pour les primes ;
- ... % du montant de l'opération envisagée pour les commissions, pendant toute la durée de celle-ci.

ou

- un forfait de ..... euros.

L'assemblée délibérante décide de donner délégation à :

M. ...., maire,

ou M. ...., président,

et l'autorise :

- à lancer des consultations auprès de plusieurs établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations ;
- à retenir les meilleures offres au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné, du gain financier espéré et des primes et commissions à verser ;
- à passer les ordres pour effectuer l'opération arrêtée ;
- à résilier l'opération arrêtée ;
- à signer les contrats de couverture répondant aux conditions posées aux alinéas précédents.

*Des produits de financement :*

→ Stratégie d'endettement

Compte tenu des incertitudes et des fluctuations qu'est susceptible de subir le marché, la commune, le département ou la région de ..... souhaite recourir à des produits de financement dont l'évolution des taux doit être limitée.

Conformément à l'article 2 ci-dessus, l'assemblée délibérante décide de déterminer le profil de sa dette comme ci-dessous :

Encours de la dette envisagée pour l'année N : .....,

dont (en pourcentage, en valeur et en nombre de contrats) :

- ..... de dette classée A ;
- ..... de dette classée B ;
- ..... de dette classée C ;
- ..... de dette classée D ;
- ..... de dette classée E.

→ Caractéristiques essentielles des contrats

L'assemblée délibérante décide, dans le souci d'optimiser sa gestion de la dette et dans le cadre des dispositions des circulaires interministérielles du 15 septembre 1992 et du ..... 2009, de recourir à des produits de financement qui pourront être :

- des emprunts obligataires ;
- et/ou des emprunts classiques : taux fixe ou taux variable sans structuration ;
- et/ou des barrières sur EURIBOR ;
- et/ou des contrats avec effet de levier maximum de ...

L'assemblée délibérante autorise les produits de financement pour le présent exercice budgétaire pour un montant maximum de ..... comme inscrit au budget.

La durée des produits de financement ne pourra excéder ..... années.

Les index de référence des contrats d'emprunts et des contrats de couverture pourront être :

- le T4M ;
- le TAM ;
- l'EONIA ;
- le TMO ;
- le TME ;
- l'EURIBOR.

Pour l'exécution de ces opérations, il est procédé à la mise en concurrence d'au moins deux établissements spécialisés.

Des primes ou commissions pourront être versées aux contreparties ou aux intermédiaires financiers pour un montant maximum de :

- ... % de l'encours visé par l'opération pour les primes ;
- ... % du montant de l'opération envisagée pour les commissions, pendant toute la durée de celle-ci.

ou

- un forfait de ..... euros.

L'assemblée délibérante décide de donner délégation à :

M. ...., maire,

ou M. ...., président,

et l'autorise :

- à lancer des consultations auprès de plusieurs établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations ;
- à retenir les meilleures offres au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné, du gain financier espéré et des primes et commissions à verser ;
- à passer les ordres pour effectuer l'opération arrêtée ;
- à résilier l'opération arrêtée ;
- à signer les contrats répondant aux conditions posées aux articles précédents ;
- à définir le type d'amortissement et procéder à un différé d'amortissement ;
- à procéder à des tirages échelonnés dans le temps, à des remboursements anticipés et/ou consolidation, sans intégration de la soulte ;

- et notamment pour les réaménagements de dette, la faculté de passer du taux variable au taux fixe ou du taux fixe au taux variable, la faculté de modifier une ou plusieurs fois l'index relatif au calcul du ou des taux d'intérêt, la possibilité d'allonger la durée du prêt, la faculté de modifier la périodicité et le profil de remboursement ;
- et enfin à conclure tout avenant destiné à introduire dans le contrat initial une ou plusieurs des caractéristiques ci-dessus.

Article 4

Le conseil municipal/conseil général/conseil régional sera tenu informé des emprunts contractés dans le cadre de la délégation, dans les conditions prévues à l'article L. 2122-23 du CGCT.

Fait à ....., le ..... (*date du conseil municipal/conseil général/conseil régional*).  
(*nom et qualité du signataire*)

ANNEXE VII

MODÈLE DE L'ANNEXE À JOINDRE AUX MAQUETTES DES INSTRUCTIONS BUDGÉTAIRES  
ET COMPTABLES DES COLLECTIVITÉS

IV – ANNEXES. – ÉLÉMENTS DU BILAN – ÉTAT DE LA DETTE – RÉPARTITION DE L'ENCOURS (TYPOLOGIE)

STRUCTURES Indices sous-jacents	(1) INDICES EN EUROS	(2) INDICES INFLATION française ou zone euro ou écart entre ces indices	(3) ÉCARTS D'INDICES zone euro	(4) INDICES HORS ZONE euro et écarts d'indices dont l'un est un indice hors zone euro	(5) ÉCARTS D'INDICES hors zone euro
(A) Taux fixe simple. Taux variable simple. Échange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (CAP) ou encadré (tunnel).	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits
	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours
	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros
(B) Barrière simple. Pas d'effet de levier.	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits
	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours
	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros
(C) Option d'échange (SWAPTION).	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits
	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours
	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros
(D) Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé.	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits
	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours
	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros
(E) Multiplicateur jusqu'à 5.	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits	Nombre de produits
	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours	% de l'encours
	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros	Montant en euros

ANNEXE VIII

CHARTRE DE BONNE CONDUITE ENTRE LES ÉTABLISSEMENTS BANCAIRES ET LES COLLECTIVITÉS LOCALES

À l'automne 2008, certains élus locaux ont dénoncé publiquement la présence dans leur dette de prêts qu'ils qualifiaient de toxiques. Pour mesurer l'ampleur du phénomène, le ministre de l'intérieur, de l'outre-mer et des collectivités territoriales et celui de l'économie, de l'industrie et de l'emploi ont organisé le 3 novembre 2008 une réunion entre les représentants des associations d'élus locaux et les principaux établissements bancaires actifs dans ce secteur.

Au terme de cette table ronde, un accord s'est fait autour d'une double proposition :

- le traitement des cas particuliers relèverait du dialogue entre la collectivité locale et ses banquiers ;
- pour l'avenir une charte de bonne conduite, signée par les établissements financiers qui le souhaiteraient et les représentants des élus, régirait leurs rapports mutuels à l'occasion de la mise en place de nouveaux prêts, d'opérations d'échange de taux et de leur renégociation, pour éliminer les risques excessifs que le recours à ces produits peut comporter.

La présente charte a pour objet de formaliser les engagements respectifs des établissements bancaires et des collectivités locales qui s'accordent pour considérer que :

- il est légitime pour une collectivité locale de développer une politique de gestion de la dette visant, d'une part, à profiter des évolutions qui lui sont ou seraient favorables, d'autre part, à prévenir les évolutions de taux qui sont ou lui seraient défavorables ;
- le recours à une charte de bonne conduite constitue l'instrument qui permet 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 ;
- cette charte est en outre à même d'assurer la complémentarité entre le recours à l'innovation financière qui a souvent permis aux collectivités locales des gains significatifs en matière d'intérêts financiers et leurs contraintes spécifiques liées à leur caractère public.

Les signataires conviennent que la présente charte s'applique aussi bien aux nouveaux prêts et aux opérations d'échange de taux qu'à leur renégociation. Elle n'a pas d'effet rétroactif. Elle concerne les collectivités territoriales, les établissements publics de coopération intercommunale et leurs syndicats.

*Premier engagement : les établissements bancaires renoncent à proposer aux collectivités locales tout produit exposant à des risques sur le capital et des produits reposant sur certains indices à risques élevés.*

Les collectivités locales ne peuvent prendre de risque sur le capital de leurs emprunts. Les établissements financiers signataires ne proposent pas de produits comportant un risque de change aux collectivités locales qui n'ont pas de ressources dans la devise d'exposition.

Afin de limiter les risques liés notamment à la difficulté pour les collectivités locales d'anticiper leur évolution et plus encore de s'en couvrir, les établissements bancaires signataires renoncent à proposer des produits financiers dont les taux évolueraient en fonction des index suivants :

- les références à des indices relatifs aux matières premières, aux marchés d'actions ou à tout autre instrument incluant des actions ;
- les références aux indices propriétaires non strictement adossés aux indices autorisés par la charte, aux indices de crédits ou aux événements de défauts d'émetteurs obligataires, ou encore à la valeur de fonds ou à la performance de fonds ;
- les références à la valeur relative de devises quel que soit le nombre de monnaies concerné ;
- les références aux indices cotés sur les places financières hors des pays membres de l'OCDE.

Ils renoncent en outre 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.

*Deuxième engagement : les établissements bancaires s'engagent à ne plus proposer de produits avec des effets de structure cumulatifs.*

Il s'agit en particulier des produits pour lesquels le taux payé à chaque échéance est déterminé sur la base d'une incrémentation cumulative par rapport au taux de la ou des échéances précédentes (produits à effet cumulatif).

Cette caractéristique a pour conséquence pour la collectivité le paiement d'une échéance calculée sur la base d'un taux susceptible d'évoluer de manière toujours défavorable dans le temps et dont l'évolution peut difficilement être appréhendée sur la base d'un nombre limité d'observations d'index.

*Troisième engagement : les établissements bancaires s'engagent, dans leurs propositions aux collectivités locales, à présenter leurs produits selon la classification contenue dans les tableaux des indices de risques ci-après.*

Les produits proposés aux collectivités locales n'ont pas tous le même degré de complexité et les risques pour l'emprunteur ne sont pas de même ampleur.

Dans le souci de rendre plus transparent le dialogue avec les élus et entre l'assemblée délibérante et l'exécutif local et d'assurer la comparabilité entre les offres, les établissements bancaires s'engagent à utiliser la classification proposée des produits en fonction des risques supportés par les collectivités.

Les prêts structurés ou les opérations d'échange de taux sont classés en fonction des risques qu'ils comportent, d'une part, à raison de l'indice ou des indices sous-jacents et, d'autre part, de la structure du produit.

Les établissements signataires ne commercialisent que des produits correspondant à la typologie suivante :

**Tableaux des risques**

INDICES SOUS-JACENTS		STRUCTURES	
1	Indices zone euro.	A	Taux fixe simple. Taux variable simple. Échange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (CAP) ou encadré (tunnel).
2	Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices.	B	Barrière simple. Pas d'effet de levier.
3	Écarts d'indices zone euro.	C	Option d'échange (SWAPTION).
4	Indices hors zone euro. Écart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro.	D	Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé.
5	Écart d'indices hors zone euro.	E	Multiplicateur jusqu'à 5.

*Quatrième engagement : les établissements bancaires reconnaissent le caractère de non-professionnel financier des collectivités locales et le français comme langue exclusive des documents et ils s'engagent à fournir aux collectivités locales :*

- 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 ») : grille de simulation du taux d'intérêt payé selon l'évolution des indices sous-jacents ;
- pour leur permettre de valoriser l'ensemble de leurs instruments dérivés directs ou inclus dans des produits structurés des catégories B à E, les établissements financiers fournissent gracieusement au cours du 1<sup>er</sup> trimestre de l'année la valorisation de leurs produits aux conditions de marché du 31 décembre N-1. La mise en place interviendra au plus tard pour les comptes administratifs de 2009.

*Cinquième engagement : les collectivités locales s'engagent à développer la transparence des décisions concernant leur politique d'emprunts et de gestion de dette.*

Les grands axes de la politique d'emprunts et de gestion de dette seront présentés à l'assemblée délibérante par l'exécutif local afin qu'elle définisse la politique d'emprunts et de gestion de dette que l'exécutif doit mettre en œuvre.

Les collectivités locales s'engagent à utiliser la classification des produits contenue dans les tableaux des risques présentés *supra*. Les assemblées délibérantes pourront ainsi préciser les classes d'indices sous-jacents et de structures qu'elles autorisent leurs exécutifs à utiliser. Elles pourront si elles le souhaitent distinguer les instruments applicables à la mise en place de nouveaux prêts ou opérations d'échange de taux et ceux applicables aux renégociations ou réaménagements de positions existantes.

Elles s'engagent en outre à rendre compte de manière régulière à l'assemblée délibérante des opérations qu'elles ont menées en matière de gestion active de la dette.

*Sixième engagement : les collectivités locales s'engagent à développer l'information financière sur les produits structurés qu'elles ont souscrits en fournissant les encours, les indices sous-jacents et la structure des produits.*

L'information relative à l'exposition de chaque collectivité locale aux produits structurés est de nature à permettre à l'assemblée délibérante de se prononcer en toute connaissance de cause.

Aussi, l'exécutif de la collectivité locale devra fournir, lors du débat budgétaire, une présentation détaillée qui rappelle les encours des produits structurés, la nature des indices sous-jacents, la structure des produits et une analyse des risques liés à ces produits.

De plus, à l'occasion de tout nouveau financement ou de toute opération de gestion active de dette, les collectivités locales s'engagent à fournir cette même présentation aux établissements bancaires qu'elles sollicitent.

\*  
\* \*

Les établissements financiers réaffirment leur volonté d'appliquer en toute transparence les engagements contenus dans la charte et les associations d'élus s'engagent à promouvoir le contenu et les orientations de la charte auprès de leurs adhérents. La date d'entrée en vigueur sera le 1<sup>er</sup> janvier 2010. Au terme d'une année d'application, les signataires dresseront un bilan de son application et procéderont à une éventuelle mise à jour.