

LA SAGA DES EMPRUNTS TOXIQUES



MICHEL PITRON

Avocat
Associé
Gide Loyrette
Noel

La crise des emprunts structurés, plus communément appelés emprunts toxiques, a mobilisé l'actualité économique, politique et judiciaire de ces dernières années. Elle a été l'occasion de clarifier et de faire évoluer différents aspects de notre droit.

Au début des années 2000, les collectivités locales souscrivent auprès des banques des emprunts sophistiqués qui doivent leur permettre d'investir à moindre coût. Moins de dix ans plus tard, la crise économique transforme ces produits en « emprunts toxiques », terme ô combien péjoratif qui illustre tout ce que la société concentre de défiance, voire de véritable colère, à l'égard des acteurs du monde bancaire, politique et judiciaire.

Les banques auraient vendu des produits particulièrement nocifs à des édiles locaux, qui les auraient acceptés par simple électoralisme à courte vue, permettant aux établissements financiers de s'enrichir indûment au détriment des contribuables et de faire supporter à la collectivité nationale les conséquences de leur propre dérèglement. Quant aux juges, aucune de leurs décisions n'aurait respecté le bon sens ni l'équité.

Commence alors une saga de plusieurs années, haute en couleurs et en rebondissements, qui va voir rien moins que le démantèlement de la principale banque distributrice de ce type d'emprunts, l'intervention des plus hautes autorités de l'État tels le président de l'Assemblée Nationale ou le Conseil constitutionnel, la création d'un fonds de plusieurs milliards destiné à aider les collectivités, des décisions de justice explosives, le tout sur fond d'accusations délétères.

Pour comprendre ce qu'il s'est exactement passé, il convenait de suivre pas à pas les différentes étapes du dossier.

UN VENT DE LIBERTÉ

Le 2 mars 1982 est promulguée la loi relative aux droits et libertés des communes, des départements et des régions. Après presque 200 ans, la Gironde l'emporte sur la Mon-

tagne. La décentralisation est en marche. Son principe sera intégré dans la Constitution 12 ans plus tard, et plusieurs autres textes législatifs viendront la compléter.

Cette mise en place de la décentralisation s'accompagne naturellement d'une extension des pouvoirs des collectivités publiques concernées. Parmi eux se trouve admis le principe du recours à l'emprunt.

Ces collectivités – à savoir les régions, les départements, les communes ainsi que les établissements publics de coopération intercommunale tels les syndicats de gestion de l'eau ou des ordures –, auxquelles il faut ajouter les offices publics d'HLM et les hôpitaux, disposent désormais d'une liberté pleine et entière d'appréciation de l'opportunité de recourir à l'emprunt. Celui-ci devient une recette non fiscale, destinée à financer les investissements tels que des travaux relatifs à des équipements ou l'acquisition de biens durables.

Dans la même dynamique, les collectivités locales sont autorisées à recourir aux instruments financiers, afin de réduire leur charge d'intérêts et donc le coût global de leur endettement. Une circulaire de septembre 1992, puis la loi du 27 février 2002 viennent rappeler que les collectivités territoriales sont libres de recourir aux contrats de couverture de risque de taux, « afin de profiter des évolutions de taux qui leur seraient favorables ou prévenir les évolutions de taux qui leur seraient défavorables ».

Les principales limites au recours à l'emprunt résident dans l'interdiction d'utiliser ce dernier pour combler un déficit des charges de fonctionnement de la collectivité, ainsi que dans le contrôle du préfet, néanmoins cantonné aux seuls cas d'illégalité dans la prise de décision relative à l'emprunt. Plus généralement, les collectivités locales doivent toujours agir dans un but d'intérêt général.

Sous l'effet de cette nouvelle législation et de la suppression des prêts à taux privilégiés dont bénéficiaient les collectivités auprès du Trésor, l'encours de la dette publique locale augmente très rapidement, passant de 59 milliards d'euros à 104 milliards d'euros entre 1985 et 1995, non sans être accompagné de quelques dérapages – comme par exemple à Briançon où l'endettement atteint près de 500 millions de francs en 1992 (pour une ville de 12 000 habitants...), conduisant cette dernière à une situation de « faillite » et obligeant l'État à intervenir.

En 2002, le crédit bancaire représente 85 % des res-

sources externes des collectivités et cette proportion va se maintenir, pour au moins trois raisons :

- l'apparition en France des premiers emprunts sophistiqués ;
- le vote de l'Acte II de la décentralisation, en 2003, qui offre une liberté accrue aux différents échelons territoriaux ;
- enfin, la forte remontée des taux entre 2006 et 2008, particulièrement mal venue en période préélectorale : les collectivités souhaitent en effet investir, mais sans subir des taux trop élevés.

En 2010, cet encours atteindra 163 milliards, soit 9 % de la dette publique, et 196,5 milliards en 2015.

L'ARGENT FACILE

C'est dans ce contexte que les banques vont proposer aux acteurs locaux des crédits structurés à même de satisfaire leur politique d'investissement à moindre coût, en contrepartie d'un risque de variabilité de ce coût plus élevé.

Le principe en est simple : il consiste, pour l'emprunteur, à bénéficier d'un taux fixe très bas (dit « bonifié », car inférieur aux taux de marché) durant les premières années de remboursement, tout en se soumettant, pour la période de remboursement la plus longue restant à courir, au risque d'une éventuelle variation défavorable du taux selon l'évolution d'un indice sous-jacent. Le contrat de crédit est structuré en ce qu'il comprend, outre un prêt bancaire classique, un ou plusieurs produits dérivés (par exemple, un contrat de *swap* ou un contrat à terme) permettant d'obtenir les ressources nécessaires pour bonifier le taux d'intérêt du prêt les premières années.

La bonification du taux d'intérêt n'est pas sans effet : en contrepartie de ce taux bonifié, l'emprunteur accepte le risque de voir ce taux, garanti les premières années du prêt, varier à la hausse les années suivantes, dans l'hypothèse d'une évolution défavorable des paramètres du produit dérivé. Le risque, potentiellement élevé, est la contrepartie naturelle et logique d'une rentabilité potentiellement importante si les paramètres du produit structuré évoluent favorablement et permettent à l'emprunteur de continuer à bénéficier d'un taux bonifié.

Les produits dérivés ont vu le jour dans les années 1970 sur le marché des matières premières, pour permettre aux professionnels de se couvrir des risques liés à la variation des cours. Ils ont progressivement été étendus à la couverture de toutes sortes de risques (risques de marché, de liquidité, etc.), et notamment les risques attachés à l'évolution des taux des emprunts. Aujourd'hui, tout ce qui est objectivement mesurable peut servir de support à un produit dérivé, ce qui a permis de dire que l'on était progressivement passé des « produits vanille » aux « produits exotiques »

Parmi la multitude de crédits structurés, on citera les deux produits suivants :

- les produits de pente : le taux d'intérêt variable dépend de la courbe d'évolution des écarts entre les taux courts et les taux longs sur le marché monétaire, et donc de la pente de la courbe. Les taux longs sont en principe plus élevés que les taux courts, car ils incorporent le risque lié à la durée du prêt. La courbe doit donc conserver norma-

lement une certaine pente : tant que c'est le cas, le taux demeure bonifié ; lorsque l'on sort des limites, le taux variable s'applique ;

- les produits à barrière de change : le taux d'intérêt variable dépend de l'évolution d'une parité monétaire (par exemple euro contre dollar ou contre franc suisse). Lorsque le seuil de parité prédéfini est franchi, le nouveau taux intègre l'écart entre la parité seuil et la parité du moment.

Pour bien comprendre la crise qui s'annonce, il faut retenir trois éléments essentiels :

- le premier réside dans les éléments qui sont pris en compte pour déterminer le niveau du taux variable. Ces derniers sont appréciés par référence à l'histoire financière en cause. Par exemple, si l'on met on place un produit fonction de l'évolution de la parité de l'euro par rapport au franc suisse, l'on analyse l'historique de cette parité sur une longue période. L'on relève que sur les 30 dernières années, la parité n'a pas dépassé tel seuil. On en déduit que le risque que ce seuil soit atteint est faible, et on fixe l'élément déclencheur de l'augmentation du taux variable en conséquence. Le problème vient de ce que l'on calcule un risque futur sur une histoire passée, les deux périodes concernées n'étant évidemment pas strictement comparables ;

- le deuxième réside dans le fait que, une fois que l'on est rentré dans la phase de variabilité du taux, l'amplitude de variation de celui-ci peut être extrêmement élevée. Cela tient au fait que le coefficient de variation est affecté d'un multiplicateur de sorte que, dès que la barrière est atteinte, l'augmentation des taux peut être exponentielle. Il ne sera pas rare de voir des collectivités devant faire face à des taux annuels de 20 ou 25 %, portant eux-mêmes sur un capital conséquent. La charge en est proprement insupportable ;

- le troisième élément est que, si l'emprunteur souhaite mettre fin au contrat de prêt alors que les taux variables sont devenus très élevés, il lui faut régler une indemnité parfois appelée *soulte*, qui est d'autant plus élevée que le taux est dégradé. Elle peut parfois atteindre des montants jusqu'à dix fois supérieurs au capital restant dû. Dans la mesure, où c'est à la banque qu'est versée l'indemnité par l'emprunteur, celle-ci en est perçue comme la seule bénéficiaire, alors qu'elle se contente en réalité de la reverser à l'établissement financier qui a vendu le produit, et auprès duquel elle s'est couverte, comme elle le ferait d'ailleurs pour un prêt plus classique.

LA CRISE AMÉRICAINE ARRIVE EN FRANCE

En 2007, s'amorce aux États-Unis une crise du marché hypothécaire qui s'étend progressivement à l'ensemble des marchés financiers, puis à l'économie réelle, sous le nom de crise des *subprime*.

Cette crise a démarré lorsque l'endettement des ménages américains et le stock de logements disponibles sur le marché ont atteint un niveau tel que les prix de l'immobilier ont commencé à chuter.

Cette tendance a été aggravée par le fait, d'une part, que

les crédits hypothécaires relatifs à l'achat de ces biens avaient été accordés à des emprunteurs « à risque » (c'est-à-dire qui n'offraient pas de garantie de remboursement suffisante) et, d'autre part, que la FED a poursuivi une politique de hausse des taux qui a alourdi les mensualités des prêts à taux variable. Les défauts de paiement se sont donc accélérés, entraînant eux-mêmes la mise en difficulté des banques d'abord américaines, puis du monde entier. Cette mondialisation de la crise est due notamment à l'interdépendance des institutions financières et au fait que la sophistication des nouveaux instruments et des montages financiers utilisés a rendu très complexes, voire impossibles, leur valorisation et l'appréciation du risque correspondant. En septembre 2008, la crise a culminé avec la faillite de la vénérable banque Lehman Brothers.

Il a fallu que les États interviennent pour juguler la crise, notamment par l'injection de capitaux dans le secteur bancaire pouvant aller jusqu'à une nationalisation de fait, ou par l'octroi de garanties pour permettre aux banques de lever des fonds.

Parmi beaucoup d'autres, cette crise a eu pour effet très concret de révolutionner les taux interbancaires et les parités monétaires. Durant cette période, les banques ont eu moins d'argent à disposition et les taux des prêts ont augmenté, notamment entre elles. Par ailleurs, l'ensemble des acteurs économiques a investi massivement sur des devises telles que le franc suisse ou le yen, réputées pour être des « valeurs refuge ». Ces monnaies s'en sont trouvées surévaluées, au point que les autorités nationales ont dû intervenir massivement pour en cantonner les variations.

Dès lors, les taux interbancaires ou les parités entre ces monnaies et le dollar ou l'euro ont été bouleversés dans des proportions inimaginables au vu des exemples historiques qui avaient servi de référence pour calculer les pentes et barrières intégrés dans les prêts structurés vendus aux emprunteurs, et notamment les collectivités publiques françaises.

La situation des collectivités qui ont conclu ce type de contrats est particulièrement délicate d'un point de vue financier : soit elles conservent le produit en question, mais elles s'exposent à devoir payer un taux d'intérêt exorbitant, soit elles choisissent de résilier leur emprunt, mais elles doivent alors payer une indemnité de remboursement anticipé dont le montant est totalement rétroactif.

C'est donc à l'occasion des répercussions de cette crise mondiale que va naître en France la saga de ce qu'il est convenu d'appeler désormais les emprunts toxiques.

Cette saga, assez logiquement, va connaître une première étape judiciaire, les emprunteurs se tournant vers les tribunaux pour faire valoir leurs récriminations, avec plus ou moins de bonne foi, et spécialement leur sentiment d'avoir été floués par des banquiers peu scrupuleux ayant trahi leur confiance en leur proposant des produits dangereux qu'ils n'auraient jamais souscrits en toute connaissance de cause.

La première affaire met en présence devant le Tribunal de commerce de Toulouse, d'une part, une société d'HLM et, d'autre part, la Caisse d'Épargne Midi Pyrénées et la société Ixis Corporate Investment Bank.

Elle concerne deux contrats de *swap* souscrits par la

société d'HLM. Le Tribunal est saisi au motif que ces deux contrats de *swaps* seraient des « instruments spéculatifs » qualifiés comme tels par la Compagnie nationale des commissaires aux comptes saisie par un certain nombre de professionnels qui s'interrogeaient sur la façon de comptabiliser les risques inhérents aux contrats de *swap* du type de ceux souscrits par la société d'HLM.

Relevant qu'Ixis et la Caisse d'Épargne avaient agi en collaboration, le Tribunal estime dans un jugement du 27 mars 2008 que ces établissements ont manqué à leurs obligations d'information et de conseil en proposant ce type de produits à un organisme non averti. Le Tribunal prononce donc la résiliation des contrats litigieux et condamne les sociétés défenderesses à régler la somme de 600 000 euros à titre de provision sur le montant total des dommages et intérêts dus à la société d'HLM en réparation du préjudice subi par elle, ce montant devant être déterminé in fine par un expert nommé par le Tribunal.

Cette décision est contestable à plusieurs titres, notamment du fait que la résiliation du contrat en cause n'est pas la sanction la plus évidente pour ce type de manquement, à supposer que ce dernier soit constitué.

Mais là n'est pas la question : pour la première fois, une autorité judiciaire connaît de la problématique des instruments financiers et autres produits « toxiques » et, dans des attendus très clairs, voire accusateurs à l'égard des établissements financiers, retient leur responsabilité.

Les acteurs politiques et économiques prennent alors conscience du risque qui se profile et commencent à s'alarmer. Ils ont, de fait, quelques bonnes raisons.

Il n'est pas inutile de rappeler tout d'abord que 2008 est une année d'élections municipales et qu'il fait toujours mauvais effet, pour un maire, d'exposer à ses administrés que la commune que l'on dirige est endettée dans des proportions alarmantes.

Par ailleurs, plusieurs établissements bancaires sont particulièrement exposés, tels que Dexia – dans une situation déjà très délicate –, dont le fonds de commerce est tourné depuis plus de vingt ans vers les collectivités locales, mais aussi le Groupe Caisse d'Épargne (qui deviendra BPCE), le Crédit Agricole ou la Société Générale.

Quant aux collectivités locales, elles ont eu (et auront encore) massivement recours à ce type d'emprunt, pour un montant total évalué en 2014 entre 30 à 35 milliards d'euros dont un tiers environ porteurs d'un risque potentiel élevé. Elles représentent parallèlement des millions d'emplois, rare seul secteur d'activité en progression du fait de la décentralisation en cette période de ralentissement économique.

LE PILOTAGE À VUE

Néanmoins, la matière est nouvelle, particulièrement complexe, et il se pose à l'époque plus de questions que l'on ne trouve de réponse. Pour illustrer le degré de perplexité des spécialistes, on en citera deux.

Tout d'abord, et aussi étonnant que cela puisse paraître, comment définir en droit un produit ou un prêt spéculatif? Chacun a sa définition : le Conseil national de la comptabilité, la Compagnie nationale des commissaires

aux comptes, le Comité de la réglementation bancaire et financière, et même la Cour des comptes. Mais pour ce qui concerne la Cour de cassation, seule entité à même d'éclairer véritablement le chemin à ce stade des interrogations, elle se borne à relever qu'une opération spéculative est une « opération complexe et risquée »... On ne saurait être moins précis.

Autre question apparemment secondaire, mais en réalité essentielle : a-t-on affaire, dans ces dossiers, à un seul contrat de prêt qui intègre un produit financier, ou bien à deux contrats, l'un de prêt et l'autre de souscription d'un produit financier ? La réponse est chargée de lourdes conséquences, car les obligations des banques à l'égard du client, notamment en matière d'information et de conseil, sont beaucoup plus strictes quand elles agissent en qualité de prestataire de services d'investissement qu'en qualité de simple prêteur.

L'on voit ici apparaître cette vérité classique et tout à fait passionnante pour des juristes, mais ô combien déstabilisante pour les acteurs économiques, à savoir que le droit ne fait souvent que suivre la réalité des affaires sans la précéder. Au cas particulier, dans une matière extrêmement sophistiquée et au surplus en ébullition permanente (à savoir la finance mondiale), le droit français est clairement dépassé.

Parallèlement à ces interrogations, les différents acteurs se mobilisent néanmoins, chacun à sa place, pour tenter d'empêcher d'inéluctables difficultés financières pour de nombreux emprunteurs.

Ainsi, le 1^{er} janvier 2010, entre en vigueur la charte dite Gissler, qui propose une classification des prêts structurés et instruments financiers en fonction de leur degré de « dangerosité » et au terme de laquelle plusieurs grands groupes bancaires s'engagent notamment à ne plus proposer aux collectivités locales des produits qui ne seraient pas classés dans la charte.

Des procédures judiciaires sont lancées tous azimuts devant les tribunaux par les emprunteurs. Elles sont d'autant plus inévitables que le droit français, malheureuse coïncidence, vient de connaître une réforme des délais de prescription, notamment en matière contractuelle. À compter de juin 2008, ce délai passe de 30 à 5 ans. Les justiciables ont au plus tard jusqu'à 2013 pour ouvrir des actions judiciaires et ils s'y trouvent quasiment obligés, ne serait-ce qu'à titre conservatoire.

Le 22 mars 2011, la Cour constitutionnelle de Karlsruhe, juge que, en présence de produits dérivés, banquier et client se trouvent en situation de conflit d'intérêts, notamment du fait que la banque fait courir un risque potentiel important à son client alors que ses propres risques sont limités par la souscription des couvertures correspondantes. Se trouve ainsi ajouté un risque complémentaire sur la tête des prêteurs.

Le 5 mai 2011, Claude Bartolone, qui deviendra l'année suivante président de l'Assemblée Nationale, signe une proposition de création d'une Commission d'enquête qui aboutira, à la fin de cette même année, à un rapport sévère pour les différents acteurs du dossier.

Le 24 novembre 2011, le Tribunal de grande instance de Paris, saisi en référé du litige qui oppose la ville de Saint-Étienne à la Banque RBS – qui entendait obtenir

le versement des sommes dues par la ville en exécution d'un contrat de swap – relève que les « mécanismes de swaps vendus aux collectivités territoriales se sont révélés être des produits spéculatifs à haut risque et dont la légalité est aujourd'hui sérieusement contestée », pour rejeter la demande de la banque.

Enfin, Dexia, banque principale des collectivités locales, qui s'était fortement engagée dans l'assurance des crédits subprime via sa filiale américaine FSA, est touchée de plein fouet par la crise née aux États-Unis. Elle sera sauvée, temporairement, grâce à l'injection de plusieurs milliards d'euros par les gouvernements belge, luxembourgeois et français, avant d'être finalement démantelée en 2011. Même si, les mécanismes de sauvegarde ayant bien fonctionné, la chute de cette banque n'a eu aucun impact sur les emprunteurs, son image et celle de son activité principale en sont profondément affectées.

Certes, les plus hautes autorités de l'État appellent à raison garder. Ainsi, les chambres régionales des comptes, l'Inspection générale des finances ou encore le ministre délégué chargé de la Décentralisation invitent les emprunteurs à rembourser leurs dettes, en application des règles les plus élémentaires du droit, à savoir que le contrat légalement formé demeure la loi des parties tant que le juge n'a pas statué sur son sort.

Il faut, par ailleurs, regarder les choses avec un minimum d'objectivité.

Il est incontestable que certains établissements financiers ont proposé des emprunts structurés à des collectivités souvent petites et dont les dirigeants se sont laissés griser par les perspectives annoncées. Le retour de bâton n'en a été que plus insupportable. Telle commune de quelques milliers d'habitants se retrouvant avec des échéances colossales pour rembourser une salle de sport ou une maison de retraite pouvait légitimement s'interroger sur les conditions dans lesquelles son interlocuteur l'avait amenée à conclure.

Il est néanmoins tout aussi incontestable que, si certains taux bonifiés se sont convertis en taux variables cauchemardesques, il en est qui sont demeurés dans les limites contractuelles et qui ont fait gagner beaucoup d'argent aux emprunteurs.

Il est d'ailleurs pittoresque de relever que telle collectivité ira crier sa colère devant les tribunaux et réclamer la nullité de plusieurs de ses emprunts structurés, en omettant soigneusement de dénoncer ceux qui perdurent à très bon marché grâce au maintien du taux bonifié et dont la rentabilité peut compenser, voire dépasser, les surcoûts résultant de la dégradation du taux variable.

Néanmoins, la tendance est clairement à la condamnation au moins morale des établissements financiers, et les emprunteurs peuvent espérer que la situation va évoluer à leur avantage.

L'INTERVENTION DU JUGE

Le dossier va prendre un tournant le 8 février 2013 avec le jugement rendu par le Tribunal de grande instance de Nanterre (néanmoins annoncé par une décision du même Tribunal du 17 février 2012 opposant Dexia à l'Organisme de gestion de l'enseignement catholique Saint-Joseph

et demeuré relativement inaperçu) dans une affaire qui oppose le département de Seine-Saint-Denis à Dexia Crédit Local (qui a succédé à Dexia).

Cette affaire est emblématique à plusieurs titres.

Tout d'abord, elle met en présence deux acteurs principaux du conflit, à savoir, d'une part, le département de Seine-Saint-Denis, le plus riche de France avec un budget annuel de plus de 2 milliards d'euros, dont le président n'est rien moins que le premier signataire de la résolution instaurant la Commission d'enquête sur les produits financiers à risques souscrits par les acteurs publics locaux, Commission qu'il présidera, concomitamment avec la présidence de l'Assemblée Nationale. En face se trouve Dexia Crédit Local, le principal fournisseur de ce type de produits aux collectivités.

Par ailleurs, les arguments développés par chacune des parties sont, à l'exception d'un seul, ceux qui ont été évoqués jusqu'à présent par les juristes qui se sont penchés sur les problématiques juridiques liées aux emprunts structurés : la décision va donc permettre d'éclairer la position des magistrats et donc le droit sur les différents aspects de cet épineux dossier.

Il n'est pas jusqu'aux avocats en présence qui soient représentatifs de la matière : pour le département, un cabinet réputé spécialisé en droit public ; pour Dexia, une firme américaine dont l'un des avocats est par ailleurs ancien élève de l'ENA, auditeur de la Cour des comptes et ancien membre du cabinet de Philippe Seguin lorsqu'il était président de l'Assemblée Nationale.

Plus symboliquement, c'est le choc de deux conceptions de la mécanique économique :

– d'un côté, le bien public, un département à la population plus défavorisée que la moyenne nationale représenté par un élu socialiste qui a fait de cette affaire un combat politique personnel ;

– de l'autre, la banque telle que vilipendée par la presse et la psyché collective après ces années de crise durant lesquelles sont dénoncés pêle-mêle l'argent facile, les profits éhontés et l'écrasement des nécessiteux par l'arrogance des riches.

Trois prêts structurés étaient en cause, qui ont donné lieu à trois jugements distincts du même jour.

Les trois prêts consentis sont respectivement de 56 millions, 55 millions et 90 millions d'euros, pour une durée comprise entre 24 et 28 ans. Tous les trois comportent successivement une phase courte d'environ 18 mois à taux fixe compris entre 2 et 3 %, une phase de taux variable sur une période comprise entre 13 et 17 ans, puis à nouveau une phase de taux fixe un peu supérieur à 3 % pour la durée de l'emprunt restant à courir.

Le taux variable de ces prêts est indexé sur l'évolution des devises : livre britannique vs le Libor (taux de marché monétaire à Londres) pour le premier ; euro vs franc suisse et dollar US pour le deuxième ; dollar US vs yen pour le troisième.

Le département soulève trois types d'arguments :

– la nullité du contrat qualifié de contrat de nature spéculative, c'est-à-dire sa mise à néant rétroactive, notamment parce que la personne qui représentait le département n'avait pas compétence pour le conclure, et parce que lors de la conclusion du contrat, le consentement du

département aurait été vicié du fait de sa méconnaissance des produits structurés ;

– la résiliation du contrat, c'est-à-dire sa rupture pour l'avenir en raison des manquements de la banque à ses obligations d'information et de mise en garde et à son devoir de conseil ;

– enfin, la nullité de la clause de taux d'intérêt conventionnel et sa substitution par le taux d'intérêt légal au motif que le taux effectif global (TEG), c'est-à-dire le taux représentatif du coût total du crédit incluant les frais annexes au taux d'intérêt, n'aurait pas été stipulé dans le contrat liant les parties. Ce dernier argument, développé à titre infiniment subsidiaire, est inédit, un peu audacieux mais, comme on va le voir, parfaitement bien trouvé.

Le Tribunal procède à une analyse très détaillée des engagements et du comportement des parties.

Il relève que, s'il est interdit aux collectivités locales de s'engager dans des opérations de nature spéculative, rien ne leur interdit de souscrire des contrats de couverture de risques financiers, dans la mesure où elles agissent pour des motifs d'intérêt général présentant un caractère local. Tel est bien le cas des contrats en cause, qui ont été conclus par le département dans le but de bénéficier de conditions de taux d'intérêt particulièrement avantageuses pour financer ses investissements et qui sont donc licites et valablement conclus par son représentant.

Le Tribunal relève ensuite que le département était un emprunteur particulièrement averti. De fait, la proportion d'emprunts structurés représentait 34,1 % de son endettement en 2005 mais entre 82 % et 95 % à la date de conclusion des contrats concernés, et ce auprès de plusieurs établissements bancaires et non uniquement de Dexia. Le département revendiquait au demeurant une « gestion active » de sa dette et sa direction financière avait toutes les compétences techniques pour apprécier les risques liés aux produits souscrits, ces derniers ayant d'ailleurs été parfaitement identifiés par Dexia.

Le Tribunal en déduit logiquement que le département ne peut donc prétendre avoir été trompé sur la nature des emprunts en cause, ni avoir souffert d'un défaut d'information, de conseil ou de mise en garde de la part de Dexia.

À ce stade, la banque a donc gagné son procès et toutes les collectivités locales, pour autant du moins qu'elles aient conclu des emprunts structurés en connaissance de cause, voient se dessiner une lourde charge de la dette pour les années futures.

Néanmoins, le Tribunal s'attarde sur le dernier argument relatif au TEG. Il relève que, de fait, le département a adressé à la banque un fax, à l'occasion de la souscription des contrats de prêts en cause et préalablement à leur signature, qui contient tous les éléments constitutifs d'un contrat de prêt (le montant, la durée, les dates d'échéance, le tableau d'amortissement, le taux d'intérêt) ; ce fax devrait donc mentionner le TEG du prêt. Tel n'est toutefois pas le cas.

La banque fait valoir, pour sa part, que la seule finalité de ce fax est de fixer les caractéristiques du produit dérivé qu'elle achète sur le marché ; dans la mesure où ce produit fluctue en permanence (par exemple une parité entre deux devises), il faut agir vite. Dès qu'elle identifie le produit d'accord avec l'emprunteur, celui-ci lui adresse une télé-

copie dite « de confirmation de cotation » (aussi appelé « fax de topage ») qui n'a d'autre objet que de « réserver » le taux d'intérêt qui sera appliqué au contrat de prêt à conclure. Ainsi, la collectivité se trouve-t-elle protégée contre une évolution défavorable des taux d'intérêt entre le jour de la signature de la télécopie et le jour de la conclusion formelle du prêt, qui interviendra classiquement quelques jours ou semaines plus tard. Bien évidemment, l'obligation légale de mentionner le TEG est respectée dans ce contrat de prêt, qui doit seul être considéré comme le contrat complet et définitif.

RIEN N'Y FAIT...

Le tribunal applique la jurisprudence constante en la matière, à savoir que l'absence de mention du TEG dans un contrat de prêt emporte la nullité de la clause d'intérêt et la substitution du taux d'intérêt légal au taux conventionnellement convenu. Le Tribunal constate donc la nullité du taux conventionnel qui pour chacun des contrats est devenu excessivement élevé, qu'il remplace, de manière rétroactive, par le taux légal qui à l'époque de la conclusion du contrat se monte à 2,95 % (sachant que ce même taux est ensuite régulièrement descendu pour se fixer à 0,04 % en 2014).

Il s'agit donc, pour la banque, d'une victoire à la Pyrrhus. Certes, elle a bien fait son travail de fond de banquier en fournissant ce type de prêt au département, mais elle en a négligé la forme, et la sanction est sévère : c'est elle qui supporte la charge colossale d'intérêts. Le département, qui a perdu sur sa démonstration de principe, gagne sur les chiffres.

...ET RIEN N'EST RÉSOLU

Ces jugements produisent un véritable traumatisme dans la communauté bancaire. Les services juridiques des banques se penchent fébrilement sur leurs contrats. Ils s'aperçoivent que les TEG n'ont pas toujours été correctement calculés, loin de là, même si parfois la différence entre le taux effectif et le taux conventionnellement indiqué est infime. Pire, tous les prêts structurés qui ont été conclus à la suite de la signature d'un fax de topage qui, par hypothèse, ne mentionnent pas de TEG, sont passibles de la même sanction.

Une question se pose au demeurant : comment calculer le TEG d'un prêt dont on ignore le taux d'intérêt au moment où le fax de topage est signé par la collectivité ? Plus généralement, quel crédit accordé au TEG qui serait mentionné dans un prêt dont le taux à vocation à varier continuellement et ce pendant une période potentiellement longue ?

Les acteurs du litige se trouvent désormais dans une situation particulièrement inconfortable car incertaine. Comment gérer un risque d'une telle ampleur ?

La bataille va se dérouler sur plusieurs fronts.

Le premier est judiciaire. Il faut, en tout état de cause, attendre que les cours d'appel se prononcent sur les décisions de première instance pour fixer la jurisprudence. Dans cette attente, les parties s'attacheront à démontrer

soit qu'elles étaient mal informées et ou à tout le moins inaptes à comprendre la complexité du produit qui leur avait été proposé (les collectivités publiques), soit qu'elles avaient fait leur travail correctement comme à l'égard du département de Seine-Saint-Denis (les banques).

De ce point de vue, les décisions de justice qui suivent celles de février 2013 sont d'une grande cohérence.

Ainsi, le Tribunal de grande instance de Paris rend, le 25 juin 2013, un jugement qui déboute le département de Seine-Saint-Denis d'une action contre Crédit Agricole CACIB sur la base des mêmes constatations que celles de son homologue de Nanterre (emprunteur compétent et dûment informé des produits vendus). Il en va de même le 26 juin 2014 du Tribunal de grande instance de Limoges qui déboute la Région Limousin d'une action contre la Caisse Régionale du Crédit Agricole Mutuel du Centre Ouest et Crédit Agricole Corporate & Investment Bank. Dans ces deux cas, la question du TEG ne se posait pas.

Logiquement, le Tribunal de grande instance de Nanterre annule quant à lui une clause d'intérêt pour défaut de mention du TEG au bénéfice de la Commune d'Angoulême et au détriment de Dexia Crédit Local et de la Caisse Française de Financement Local (ces deux entités ayant succédé à DEXIA).

L'ENTRÉE EN LICE DU POLITIQUE

Demeure néanmoins la question lancinante du TEG dans le fax de topage.

Ce sujet relève désormais du front politique. En effet, il faut rappeler qu'en application de l'article L. 313-2 du Code de la consommation, l'omission du TEG dans un contrat de prêt est sanctionnée par une simple amende pénale. En revanche, la substitution du taux d'intérêt légal au taux conventionnel qui intervient soit en cas d'absence de TEG, soit en cas de TEG erroné est quant à elle une règle purement prétorienne, donc dénuée de fondement légal. Elle est, au demeurant, critiquée depuis de nombreuses années en raison de la disproportion existant entre la sanction prononcée et le préjudice effectivement subi par l'emprunteur. Est-il équitable de ramener à quasiment zéro (montant du taux d'intérêt légal) le taux d'un prêt conclu sur 15 ou 20 ans au motif qu'il existe une différence de 0,1 ou 0,2 % entre le taux effectif du prêt incluant les frais et autres éléments annexes qui l'affectent par rapport au taux de l'emprunt lui-même ?

La question est d'autant plus compliquée au cas particulier des prêts structurés qu'elle s'étend à la qualification juridique des télécopies de confirmation, instruments issus de la pratique financière. Faut-il considérer ce fax comme un contrat à part entière susceptible d'inclure un TEG pour la totale information de l'emprunteur, ou faut-il le considérer comme un simple avant-contrat, le véritable contrat de prêt étant quant à lui conclu quelques jours ou semaines plus tard entre les parties ?

C'est alors que le politique entre en jeu pour tenter de dénouer l'imbroglio. Face aux dérapages bien réels qui s'annoncent, la véritable question n'est plus de savoir si les prêts sont toxiques ou non, ou si l'absence de TEG dans

un fax de topage doit être sanctionnée. Il faut éviter la mise en péril financière des acteurs de ce dossier.

Les députés se mobilisent, dûment sollicités par les banques, et inquiets à la perspective de voir les collectivités qu'ils président souvent dans leur circonscription en qualité de maire, de président de conseil général ou d'office public d'HLM, en grande incertitude.

Ils votent le 29 décembre 2013 une loi de finances qui inclut deux mesures taillées pour la circonstance.

Tout d'abord, les banques et l'État fournissent un effort par la mise en place d'un fonds de soutien de 100 millions d'euros destiné à aider les collectivités locales à payer les indemnités de remboursement anticipées des prêts structurés qu'elles ont souscrits. La contrepartie est l'abandon des procédures judiciaires, engagées ou à venir contre les banques.

Parallèlement, la loi de finance valide, de façon rétroactive, la stipulation d'intérêts prévue aux contrats de prêt qui ne mentionnerait pas le TEG ou dans lesquels celui-ci serait erroné.

Il s'agit à l'évidence d'une loi de circonstance. Mais le législateur a voulu aller trop vite et trop bien faire.

Cette disposition de la loi de finance pour 2014 est en effet déclarée contraire à la Constitution par le Conseil constitutionnel au motif tout d'abord qu'elle n'a pas vocation à être intégrée dans une loi de finance (pratique dite du cavalier législatif). Bien plus, le texte revêt une portée trop large et aboutit à une inégalité de traitement contraire au principe d'égalité devant la loi. De fait, la loi du 29 décembre valide rétroactivement les contrats de prêts conclus par toute personne morale qui seraient contestés au titre du TEG sans distinction entre les personnes morales – publiques ou privées – ni entre les prêts – structurés ou non. Ainsi, n'importe quelle société de droit privé pourrait se voir privée de la faculté de saisir les tribunaux alors qu'un établissement bancaire lui aurait accordé un prêt sans mention du TEG. Les critères définis par la Loi n'étaient donc pas en adéquation avec l'objectif poursuivi par le législateur qui n'avait vocation à concerner que les collectivités ayant souscrit des emprunts structurés.

Il faut donc voter 6 mois plus tard, soit le 29 juillet 2014, une nouvelle loi corrigeant ces imperfections. Celle-ci est enfin validée par le Conseil constitutionnel le lendemain 30 juillet.

Il y a une certaine ironie à constater que, si la saga des prêts toxiques a commencé par la critique des pratiques sophistiquées des banques elles-mêmes emblématiques d'un capitalisme mondial vorace et débridé, elle s'achève bien plus modestement par une remise en cause de la gestion hexagonale du sujet spécifique du taux effectif global.

LES AFFAIRES REPRENENT

À ce stade, soit un peu plus de six ans après le jugement du Tribunal de commerce de Toulouse, et après l'implication de l'ensemble des acteurs du dossier à un stade ou un autre de son histoire, on peut considérer que la saga prend fin ou à tout le moins que les principales péripéties que pouvait recéler cette aventure hors norme sont épuisées. De fait, les décisions arrêtées vont désormais porter leurs fruits.

Tout d'abord, fort du succès rencontré, le fonds de soutien est abondé à plusieurs reprises pour être porté à 3 milliards d'euros le 24 février 2015.

Sur le plan financier, les collectivités publiques font fréquemment appel à ce fonds. Une transaction avec son aide est en effet intéressante. Elle permet d'éviter les coûts et les aléas d'un procès, et notamment pour les dirigeants de ces collectivités de se voir mis en cause dans leur gestion passée des deniers publics. Par ailleurs, les transactions peuvent s'accompagner de la conclusion de nouveaux emprunts entre la banque et la collectivité publique. En effet, celle-ci a toujours besoin d'investir, l'argent est particulièrement rare en cette période de crise rampante et d'atonie économique. Quoi de mieux qu'un accord emportant un effort de chacun facilité par un nouveau prêt réalisé à des conditions avantageuses en cette période où le coût de l'argent est particulièrement bas ?

Les tribunaux dans leur ensemble s'alignent logiquement sur la jurisprudence du Tribunal de Nanterre (hors la question du TEG désormais traitée par la loi), les Cours étant quant à elles parfois plus sévères que les juridictions du premier degré à l'égard des collectivités, comme en témoignent les arrêts rendus par la cour d'appel de Versailles le 21 septembre 2016 dans des litiges opposant Dexia Crédit Local aux communes de Saint-Leu, Saint-Cast-le-Guildo, Carrières-sur-Seine et Saint-Dié-des-Vosges.

Ne demeurent dans les prétoires que les collectivités, souvent petites, qui estiment que leur consentement à la souscription des prêts litigieux a été vicié par la complexité de ces derniers et qu'elles ont souffert de l'absence d'information des banques sur les produits en cause. Elles peuvent alors espérer le remboursement d'une grande partie de leur préjudice, et non pas une transaction qui suppose un effort de leur part. Les décisions judiciaires à venir sont de ce point de vue très attendues.

Il est désormais possible de lire cette saga avec un point de vue nuancé.

Face à une crise systémique dont la France n'est pas responsable, les différents acteurs ont su prendre la mesure des risques qui pesaient sur notre économie. Certes, ils ont tâtonné, perdu du temps et de l'argent, certains ont profité des circonstances pour en tirer des profits financiers ou politiques alors que d'autres y ont perdu leur qualité d'édile ou vu augmenter leurs impôts locaux mais, dans un délai somme toute raisonnable, les juges, les députés, les grands corps d'État, les banques et les responsables locaux ont correctement analysé la situation, pris leurs responsabilités ainsi que les décisions qui ont évité des embardées sévères au système bancaire et aux collectivités concernées.

Adopter ce point de vue, c'est admettre l'imperfection d'un système économique-politique comme postulat, et considérer que la responsabilité de la collectivité nationale consiste à savoir en limiter les dérives pour lui permettre de poursuivre sa marche en avant. Cela ne comble, certes, pas l'aspiration à la perfection que chacun escompte, notamment dans la poursuite des affaires du pays, mais c'est considérer que la saga des emprunts toxiques illustre plutôt la solidité de notre société que sa faiblesse. ■