



Direction des Finances

Expertise Financière

n° 2009 / 214

## Séance publique du lundi 22 juin 2009

Convoqué le mardi 16 juin 2009, le Conseil Municipal de la Ville de Montpellier s'est réuni en mairie, Salles des Rencontres, le lundi 22 juin 2009 à 18H00, sous la présidence de Madame le Maire, Hélène Mandroux

### Présents :

Brahim ABBOU, Frédéric ARAGON, Michel ASLANIAN, Marie-Josée AUGE CAUMON, Tatiana CAPUOZZI-BOUALAM, Magalie COUVERT, Eva BECCARIA, Annie BENEZECH, Amina BENOARGHA-JAFFIOL, Nicole BIGAS, Sophie BONIFACE-PASCAL, Nancy CANAUD, Marlène CASTRE, Perla DANAN, Michael DELAFOSSE, Gabrielle DELONCLE, Fanny DOMBRE-COSTE, Jacques DOMERGUE, Marc DUFOUR, Christian DUMONT, Sarah El ATMANI, Laure FARGIER, Serge FLEURENCE, Christiane FOURTEAU, Georges FRECHE, Nathalie GAUTIER-MEDEIROS, Jean-Louis GELY, Gérard LANNELONGUE, Max LEVITA, Hélène MANDROUX, Hervé MARTIN, Jacques MARTIN, Stéphane MELLA, Nadia MIRAOU, Christophe MORALES, Nicole MOSCHETTI-STAMM, Michel PASSET, Louis POUGET, Françoise PRUNIER, Hélène QVISTGAARD, Jean-Louis ROUMEGAS, Philippe SAUREL, Régine SOUCHE, Robert SUBRA, Cédric SUDRES, Philippe THINES, Jacques TOUCHON, Claudine TROADEC-ROBERT, Frédéric TSITSONIS, Patrick VIGNAL, Francis VIGUIE, Alain ZYLBERMAN.

### Absents ayant voté par procuration en application de l'article L 2121-20 du Code Général des Collectivités Territoriales :

Stéphanie BLANPIED, Christian BOUILLE, Agnès BOYER, Josette CLAVERIE, Catherine LABROUSSE, Mustapha MAJDOUL.

### Absents :

Sophie JACQUEST, Arnaud JULIEN, Martine PETITOUT

## Produits structurés et gestion de la dette - Approbation du règlement intérieur et modification de la délibération du 2 avril 2008 portant délégations du Conseil Municipal au Maire

Au nom de la Commission, Max LEVITA rapporte :

### I. Préambule :

La Ville de Montpellier ne possède aucun produit dit « structuré » dans son encours de dette. La législation actuelle ne comportant aucune mesure prudentielle sur ces emprunts dont certains se sont avérés toxiques et pénalisants pour certaines collectivités, Montpellier est la première ville française à définir une position claire quant à cette problématique.

Nous affirmons en préambule :

- Que tous les produits structurés ne peuvent être qualifiés de produits toxiques et que certains peuvent s'avérer utiles dans la diversification de notre encours de dette.
- Que malgré ce, la part de produits structurés dans un encours de dette mérite d'être plafonnée afin de gérer au mieux les risques financiers.
- Que nous nous devons d'informer le conseil sur les produits choisis, sur le panachage de notre encours de dette tant au niveau des établissements prêteurs que de sa structure financière.

Ce règlement est une première en France et positionnera notre Ville comme un aiguillon dans la nécessaire réforme et régulation des marchés financiers, tout au moins dans leur relation avec les collectivités locales.

### 1. Un contexte financier international de plus en plus risqué :

La crise financière internationale actuelle, initiée par des prises de risques très importantes de la part des établissements financiers internationaux depuis août 2007, a aussi touché certaines collectivités locales françaises. En effet, certaines collectivités ont eu recours à des emprunts bancaires risqués qui se sont avérés très coûteux.

Le rapport public annuel de la Cour des Comptes publié en février dernier souligne les risques excessifs pris dans certains cas par les collectivités locales en utilisant des emprunts d'un type nouveau appelés « produits structurés ».

Ces produits sophistiqués associent dans un même contrat d'emprunt un emprunt bancaire et un ou plusieurs produits dérivés (contrat d'échange de taux d'intérêt ou options) sous la forme le plus souvent d'une vente d'option par l'emprunteur.

Ce sont les collectivités qui rencontrent des difficultés financières qui sont fréquemment les plus exposées aux produits structurés. Ces derniers leur ont en effet permis de reporter le paiement des charges et d'améliorer temporairement et artificiellement leur situation financière.

Dans son rapport annuel publié en février 2009, la Cour des Comptes met en avant les multiples incertitudes liées à l'utilisation des produits structurés par les collectivités locales : opacité et complexité des contrats, inadaptation des référentiels comptables et lacunes de l'information transmise aux assemblées délibérantes. Pour y répondre, la Cour fait les recommandations suivantes :

- Corriger l'asymétrie d'information existant entre les collectivités et les organismes prêteurs en obligeant la valorisation systématique de l'emprunt et des charges afférentes lors de la conclusion du contrat,
- Encadrer les pouvoirs de l'autorité exécutive en matière de recours à l'emprunt,
- Mieux informer les assemblées délibérantes afin qu'elles définissent leur stratégie de recours aux instruments financiers,
- Adapter le référentiel comptable afin de définir les modalités de provisionnement des risques,
- Accroître la formalisation des procédures de comparaison des offres bancaires.

Afin de limiter la prise de risque excessive par les acteurs locaux, l'Association des Maires des Grandes Villes de France (AMGVF), les représentants des associations d'élus locaux, les principaux établissements bancaires et le Gouvernement se sont réunis depuis novembre 2008 afin de faire un état des lieux de la situation et dégager des pistes d'évolution au regard de l'emploi des produits structurés.

L'élaboration d'un code de bonne conduite a été admise par l'ensemble des acteurs comme une première réponse aux dérives constatées. Actuellement en cours de rédaction, cette charte de bonne conduite constituerait une sorte de label de qualité signé par les établissements financiers qui le souhaiteraient et les représentants des élus.

Afin d'améliorer l'information du Conseil Municipal et de limiter les risques en matière de gestion de sa dette propre et de sa dette garantie, la Ville de Montpellier souhaite adopter un règlement intérieur concernant les conditions d'utilisation des produits structurés dans la gestion de la dette propre et de la dette garantie.

Ce règlement intérieur nouveau garantira au Conseil Municipal une plus grande transparence dans la gestion de la dette propre et de la dette garantie de la ville en matière de recours à des produits structurés.

A travers ce règlement intérieur, la Ville de Montpellier encadre sa possibilité de recourir aux produits structurés afin de gérer sa dette de façon mesurée dans le niveau de risque encouru et dans le temps. En effet, toute Collectivité pourrait tout à fait utiliser des produits structurés pour gérer activement la dette à hauteur de 100% de son encours. Ce règlement intérieur plafonne l'utilisation des produits structurés à 20% maximum de l'encours de dette de la ville. Notre initiative se veut exemplaire quant aux normes de gestion de risques souhaitables.

## **2. Le règlement intérieur sur la gestion de la dette à la Ville de Montpellier :**

La ville de Montpellier est une des rares grandes collectivités françaises à ne pas avoir de produits structurés dans son encours de dette.

Le règlement intérieur sur la gestion de la dette de la Ville de Montpellier proposé ci-après a pour objectifs :

- De limiter dans le temps et en volume le recours aux produits structurés dans l'encours de dette de la Ville ainsi que dans la dette garantie par la Ville de Montpellier,
- D'accroître l'information du Conseil Municipal sur les modalités de gestion de la dette et notamment la valorisation des risques liés au recours aux produits structurés.

## **3. Présentation de la gestion de la dette et définition des produits structurés**

### **a. L'importance de la gestion de la dette :**

Pour financer leurs investissements, les collectivités locales peuvent recourir à plusieurs types d'emprunt :

- les emprunts à taux fixe : le taux est fixé pour toute la durée du prêt et les échéances sont connues. La collectivité locale est protégée contre le risque de hausse des taux d'intérêts mais ne pourra pas bénéficier de leur baisse.
- les emprunts à taux indexés : le taux d'intérêt est calculé par référence à un indice auquel s'ajoute la marge de la banque. L'emprunteur ne connaît pas à l'avance le taux d'intérêt. Il est révisé périodiquement et automatiquement en fonction de l'évolution de l'indice de référence retenu. L'emprunteur supporte donc le risque de hausse des taux mais bénéficie en contrepartie de ses baisses.

A un instant T, toutes les solutions de financements sont a priori équivalentes (taux fixe, taux indexé) puisqu'elles sont basées sur les anticipations du marché (courbe de taux).

Toute décision en matière d'emprunt engendre un risque de taux puisque les anticipations des marchés évoluent en permanence et ne se réalisent jamais complètement. Ainsi, tout choix expose à un risque :

- Le choix d'un taux fixe expose au risque de baisse des taux,
- Le choix d'un taux indexé expose au risque de hausse des taux.

La gestion de la dette consiste à se couvrir contre ce risque et à chercher à le limiter :

- En diversifiant son encours,
- En faisant évoluer la structure de l'encours en fonction de ses anticipations sur l'évolution des taux,
- En ayant recours à des instruments de couverture : souscription d'une assurance fondée sur un pari quant à l'évolution des marchés financiers.

## **b. Présentation et définitions des produits structurés**

Depuis 2003, en raison de la remontée des taux d'intérêts, de nouveaux types d'emprunt sont apparus. Ces emprunts sophistiqués appelés « produits structurés » associent dans un même contrat un emprunt bancaire et un ou plusieurs produits dérivés sous la forme le plus souvent d'une vente d'option par l'emprunteur. Ces emprunts sont facilement reconnaissables puisque la clause qui définit le taux d'intérêt applicable comprend alors nécessairement un ou plusieurs « si ». Ces produits se placent dans une stratégie spéculative. Leur fondement est de faire mieux que le marché au prix d'une prise de risque plus ou moins grande.

La bonification du taux d'intérêt applicable en début d'emprunt est financée par la vente d'une ou plusieurs options par la collectivité. Cette bonification est plus ou moins importante selon les anticipations d'évolution future du marché et la volatilité de ce même marché.

Il convient de noter que l'intensité du risque de taux n'est pas la même pour tous les emprunts structurés.

Il existe pour l'essentiel 3 grandes familles de produits structurés porteuses de risques différents. Elles sont présentées ci-après selon un ordre croissant des risques.

Les produits à « barrière désactivante » : le taux fixe bonifié payé est « désactivé » au profit d'un autre taux, le plus souvent variable, dès qu'un indice de référence dépasse un seuil (« barrière ») préalablement défini. Ces produits peuvent être considérés comme peu risqués, en contrepartie, le taux est peu bonifié.

Les produits de pente : le taux d'intérêt payé dépend de l'évolution de l'écart entre les taux courts et les taux longs et donc la pente de la courbe. Les taux longs sont en principe plus élevés que les taux courts parce qu'ils incorporent le risque lié à la durée du prêt. La courbe a normalement une pente positive mais elle peut s'aplatir et même s'inverser exceptionnellement. Le produit de pente garantit à la collectivité un taux fixe bonifié tant que la courbe des taux demeure suffisamment pentue. Le taux fixe disparaît si l'écart s'amenuise ou s'inverse au profit d'un taux composite qui intègre l'écart du moment entre les taux, affecté d'un multiplicateur. Ces produits peuvent être très risqués lorsque le multiplicateur est très élevé.

Les produits à barrière de change : le taux d'intérêt payé est au départ un taux fixe bonifié mais il dépend de l'évolution d'une parité monétaire (par exemple euro contre dollar ou dollar contre franc suisse). Lorsque le seuil de parité prédéfini est franchi, le taux fixe bonifié est remplacé par un taux composite intégrant l'écart entre la parité-seuil et la parité du moment affecté d'un multiplicateur. Des produits basés sur l'évolution de l'écart d'inflation entre 2 pays existent aussi. Ces produits sont risqués au regard de l'extrême volatilité du marché des changes.

Les risques des produits structurés se situent essentiellement à 3 niveaux :

- ❑ Une hausse des taux non plafonnée due à une renégociation d'un produit structuré destiné à absorber les conséquences négatives de prises de position,

- Une très forte volatilité d'un marché qui permet une bonification du taux importante mais qui induit une indemnité de sortie à payer très difficile et très coûteuse car il est difficile de trouver facilement une contrepartie parmi les rares acteurs présents sur le marché en question,
- La durée de ces prêts qui engendre une probabilité de hausse des taux d'autant plus importante que la durée est longue.

Afin de limiter les risques financiers liés à l'utilisation de ces emprunts d'un nouveau type appelés « produits structurés » et de garantir au Conseil Municipal la plus grande transparence concernant le recours à ces emprunts, il est proposé au Conseil Municipal d'adopter le règlement intérieur financier suivant.

## **II. La dette propre de la Ville de Montpellier**

Article 1 : Le Conseil Municipal autorise le Maire à recourir aux emprunts et à les renégocier après avoir mis en concurrence au moins 3 établissements financiers sur la base d'un cahier des charges précisant les besoins précis de la Ville de Montpellier.

Article 2 : Le Conseil Municipal plafonne la possibilité du Maire de recourir aux emprunts bancaires de type « produits structurés » à 20% maximum de l'encours total de la dette au moment de la souscription de l'emprunt. En tout état de cause, la valorisation de ces contrats d'emprunt est indiquée par l'Etablissement prêteur au moment du choix et à chaque échéance annuelle.

Article 3 : Le Conseil Municipal autorise le Maire à signer les contrats d'emprunts basés sur des « produits structurés » dont la durée de la phase la plus risquée, c'est-à-dire quand le taux d'intérêt appliqué n'est ni un taux fixe, ni un taux variable, n'excède pas la moitié de la durée totale de l'emprunt. Cette limite de durée ne s'applique pas aux produits à « barrières désactivantes » qui sont considérés comme étant peu risqués.

*Exemple : un emprunt d'une durée totale de 20 ans ne pourra avoir une phase de risque excédant 10 ans.*

Article 4 : A compter du Compte Administratif 2010, un bilan annuel sera annexé aux comptes administratifs retraçant les actions menées en termes de gestion de la dette et établira la valorisation des emprunts structurés éventuellement contractés afin que le Conseil Municipal constate caractéristiques des emprunts contractés.

Les produits structurés seront classés selon typologie suivante :

- Les produits à « barrière désactivante »,
- Les produits de pente,
- Les produits à barrière de change

## **III. La dette garantie de la Ville de Montpellier :**

Article 5 : le Conseil Municipal autorise les garanties d'emprunts à ses partenaires financiers dans le respect des ratios prudentiels réglementaires. La garantie de la Ville de Montpellier est apportée aux partenaires dont l'encours de dette comprend au maximum 20% de produits structurés, tels que définis dans ce règlement intérieur.

Article 6 : le Conseil Municipal autorise la garantie d'emprunt pour un contrat d'emprunt basé sur un « produit structuré » dès lors que la valorisation de la soule de sortie de cet emprunt est indiquée par l'établissement prêteur au moment de l'adoption de la garantie.

## **IV. Conséquences sur les délégations accordées par le Conseil Municipal au Maire :**

Afin de traduire juridiquement les principes de ce règlement intérieur, il convient de modifier l'alinéa 3 de la délibération de délégation au Maire du 2 avril 2008, les autres éléments de la délégation demeurant inchangés.

De fait, conformément aux dispositions de l'article L. 2122-22 3° du C.G.C.T., le Conseil Municipal délègue à Madame le Maire pour la durée de son mandat le pouvoir :

*3° De procéder à la réalisation des emprunts à court, moyen ou long terme destinés au financement des investissements prévus par le budget, et aux opérations financières utiles à la gestion des emprunts. Les contrats pourront intégrer les caractéristiques suivantes : la faculté de changer les taux, de modifier l'index relatif au calcul du ou des taux d'intérêts, de recourir à des emprunts obligataires, en devises, des swap, ou des produits structurés sous réserve des dispositions du règlement intérieur adopté par le Conseil Municipal le 22 juin 2009, de recourir à des tirages échelonnés dans le temps avec la faculté de remboursement anticipé et (ou) de consolidation, d'allonger la durée du prêt, de procéder à un différé d'amortissement limité à 5 ans maximum, de modifier la périodicité et le profil du remboursement, de réaliser les opérations de couvertures des risques de taux et de change ainsi que de prendre les décisions mentionnées au III de l'article L. 1618-2 et au a de l'article L. 2221-5-1, sous réserve des dispositions du c de ce même article et de passer à cet effet les actes nécessaires.*

**En conséquence, il est demandé au Conseil Municipal :**

- D'adopter le règlement intérieur présenté ci-dessus,
- De donner à Madame Hélène MANDROUX, Maire de Montpellier, délégations pour la durée de son mandat de prendre tous les actes prévus et énumérés à l'article L. 2122-22 3° du CGCT et dans les conditions définies ci-dessus permettant d'intégrer à cette délégation le règlement intérieur sur les produits structurés.
- De conditionner l'octroi de nouvelles garanties d'emprunt au respect des dispositions du règlement intérieur présenté ci-dessus,
- D'autoriser Madame le Maire ou à défaut l'Adjoint Délégué à signer tout document relatif à cette affaire.

**Le Conseil adopte.**

**Pour extrait conforme, Madame le Maire - 1ère Vice-Présidente de l'Agglomération de Montpellier**

**Max LEVITA**

**Publiée le : mardi 23 06 2009**