

04/09 | 19:36 | Joel Cossardeaux et Ninon Renaud **Collectivités et emprunts toxiques : la flambée du franc suisse crée une situation**

explosive

L'envolée de la devise helvétique par rapport à l'euro s'annonce particulièrement coûteuse pour les collectivités qui ont contracté des emprunts indexés sur l'évolution du taux de change entre les deux monnaies.

Le feuilleton sur les emprunts toxiques, qui alimente la chronique des finances locales depuis deux ans, pourrait tourner à la série noire. Depuis le début de l'été, experts et conseils financiers ont l'oeil rivé sur le cours du franc suisse. En quelques semaines, la devise helvétique a atteint des sommets et se presse peu d'en descendre. Pour le malheur des élus dont la commune ou le département ont signé dans les années 2007-2008 des emprunts avec des taux assis sur des indices de change entre la monnaie suisse et le dollar, et surtout l'euro dont le cours dévisse.

Il y a trois ou quatre ans, la monnaie unique, certifiée stable, solide et inattaquable, s'échangeait aux alentours de 1 euro pour 1,5 franc suisse. On n'en est plus là. Début août, la monnaie suisse, devenue valeur refuge, crise de la dette aidant, frisait la parité parfaite avec l'euro. C'est moins vrai depuis la fin août : vendredi matin, il fallait 1,12 franc suisse pour faire 1 euro. « Les choses se sont un peu améliorées, mais le contexte a peu évolué. La situation est explosive », estime Christian Escallier, directeur du cabinet Michel Klopfer.

Cote d'alerte dépassée

Le seuil à partir duquel les intérêts commencent à coûter est largement franchi. Il suffit d'un euro à 1,44 franc suisse -le niveau de référence de beaucoup de contrats prêts -pour faire passer le taux de l'emprunt à 4,5 %, bien plus qu'initialement prévu. Or, aujourd'hui, « la parité de change navigue entre 1,20 et 1,10, soit des taux d'intérêt de 15 à 20 % », indique Etienne Favre, spécialiste dette au cabinet FCL Gérer la Cité. Sauf fulgurante et providentielle remontée de l'euro, les communes et les départements concernés sont coincés. « Les échéances de remboursement tombent au dernier trimestre. Les problèmes vont apparaître au grand jour à la rentrée », poursuit Christian Escallier.

Aux dires de certains experts, les emprunts structurés indexés sur taux de change entre devises représenteraient 3 % de la dette publique locale (143 milliards en 2010). La part de collectivités concernées est plus élevée : au moins 20 % ! Mais toutes ne sont pas logées à la même enseigne en raison du morcellement de leurs encours entre plusieurs banques et de la variété des produits structurés proposés. Les plus affectées sont celles dont la dette, autre variante, est libellée en franc suisse et dont les remboursements varient avec les taux de change. Les collectivités dont les emprunts sont indexés sur une seule devise sont surexposées. A la différence de celles qui détiennent plusieurs produits structurés, les indexés pouvant se compenser.

Renégociations impossibles

Pour l'heure, les intéressées ne se répandent guère sur la place publique. Les villes qui se font entendre, comme Argenteuil (lire ci-dessous), ont changé de majorité. Ailleurs, le silence est d'or. « Il faut être discret pour mener les renégociations avec les banques », explique Christian Escallier. Ces renégociations relèveraient quasiment de la mission impossible. Car les temps

sont durs pour les banques. Les remboursements anticipés qui permettraient de sortir de ces emprunts sont jugés absolument hors de prix par leurs clients.

« Pour casser la structure de tous ces emprunts, il faut payer des indemnités que les collectivités se refusent à payer quand les taux sont à leur avantage. Tant que le danger n'est pas avéré, beaucoup se refusent à remettre en cause ces montages », fait valoir un banquier. Et de rappeler qu'« il y a deux ans, personne ne voulait sortir des produits indexés sur la parité euro-franc suisse ». Le dialogue de sourds est ouvert et ne semble pas près de se refermer. « In fine, c'est clair. C'est le contribuable qui payera », indique un expert. « S'agira-t-il du contribuable local ou du contribuable national ? Telle est la question. »

JOËL COSSARDEAUX ET NINON RENAUD

Tous droits réservés - Les Echos 2011