

Emprunts toxiques de la Métropole

Note sur les propositions de la SFIL et le fonds de soutien

Quelques remarques préliminaires:

- Nous ne disposons pas du projet de protocole, mais celui ci devrait reproduire (à priori) les propositions chiffrées de la SFIL. Les hypothèses d'intégration d'une partie des IRA (Indemnité de remboursement anticipé) dans les taux ont été écartées, sauf pour l'emprunt de pente dont c'est l'option illustrée dans les tableaux comparatifs.
- Il n'y a pas de différence majeure avec ce qui a été annoncé par M Guerrero en réunion du 10/06
- Le Capital Restant Du (CRD) de la notification du fonds de soutien diffère de celui de la SFIL pour l'emprunt de pente. Pour les autres emprunts, les différences tiennent à la prise en compte de l'échéance 2016.
- Les intérêts sur les emprunts actuels sont estimés selon des courbes assez défavorables :
Pour l'emprunt de pente : une inversion de la courbe des taux en 2024 et des taux à plus de 6 % en fin de période
Pour l'emprunt CHF/USD : un CHF en hausse vers la parité en 2027, et une parité EUR/USD passant de 1,10 à 1,37, conduisant à des taux proches de 9 % en fin de période toxique
Et pour l'emprunt basé sur le CHF, une évolution du taux au dessus de 20 % en fin de période toxique

L'emprunt basé sur le seul CHF serait refinancé par 2 emprunts :

- un pour le CRD (17,48 M€) à un taux de 0,77 %
- un pour l'IRA (24,25 M€) à un taux de 0,91 %

Pourquoi cette différence de taux ?

L'emprunt refinancé génère des intérêts à taux fixe de 2,7 M€ au lieu de 25 M€ sur l'emprunt actuel (si le CHF reste au niveau, ou proche, du cours de change actuel). A cela, il faut ajouter que l'aide du fonds de soutien s'élève à 12,76 M€ sur 13 ans (0,982 M€ par an)

Attention, le comparatif de la SFIL ne prend pas en compte les intérêts provisionnés sur les échéances passées (de plus de 10 M€).

En cas de victoire au contentieux, les intérêts sont estimés au taux légal (1,01 %) à 4,2 M€ et au taux d'usure en début de contrat (5,29 %) à 11,588 M€. dans ce cas, il est probable que les intérêts antérieurs serait recalculés, mais cela dépendra de la juridiction en charge de l'affaire (jurisprudences diverses).

La SFIL fait également deux autres propositions avec incorporation de l'IRA dans un taux qui passe à 4,20 % sur le CRD, ou sur le CRD et le solde de l'IRA.

L'emprunt basé sur la différence EUR-CHF et EUR-USD serait refinancé également par 2 emprunts :

- un pour le CRD (13,86 M€) à un taux de 0,70 %
- un pour l'IRA (11,87 M€) à un taux de 0,95 %

Là aussi, pourquoi ces différences de taux ?

Avec des réserves sur l'évaluation des évolutions sur les marchés des changes, le différentiel d'intérêts entre l'emprunt actuel (estimés à 8 M€) et le total refinancé (2,15 M€) est loin de compenser l'IRA de 11,87 M€.

Cet emprunt ferait l'objet d'une aide dérogatoire (maximum 2,375 M€).

L'emprunt de pente serait financé également par deux emprunts :

- un pour le CRD (13,86 M€) à un taux de 4,60 % incluant une partie de l'IRA payée sous forme d'intérêt majoré.
- un pour la part restante de l'IRA (1,35 M€ sur 7,2 M€) à un taux de 0,95 %

Cet emprunt ferait l'objet d'une aide dérogatoire (max 0,902 M€)

Pour estimer les différences de "chances", on peut se limiter à examiner les différences entre les différentes solutions selon le tableau ci dessous

NB : Attention, les comparaisons donneraient des résultats sensiblement différents si les IRA étaient payés par intégration dans les taux pour les emprunts en devises.

Emprunt	Victoire au contentieux	Perte au contentieux	Fonds de soutien
Emprunt 90480 (CHF)	Taux légal 4,2 M€ - 10 M€ (intérêts provisionnés) - 25 M€ (intérêts estimés) Soit un gain de l'ordre de 30,8 M€	10 M€ intérêts provisionnés + 25 M€ (intérêts estimés) + frais de justice Soit un coût de l'ordre de 35 M€ (mais avec une chance d'évolution plus favorable du CHF)	10 M€ intérêts provisionnés + 2,7 M€ intérêts sur prêt refinancé + 24,3 M€ IRA -12,7 M€ aide Fonds de soutien sur 13 ans Soit un coût de l'ordre de 24 M€
Emprunt basé sur le CHF et l'USD	Taux légal 2 M€ Intérêts provisionnés PM Soit un gain de l'ordre de 6 M€	8 M€ (intérêts estimés) +Frais de justice Soit un coût de l'ordre de 8 M€	2,2 M€ intérêts sur prêt refinancé + 11,9 M€ IRA - 2,2 M€ Aide Fonds de soutien sur 13 ans Soit un coût de l'ordre de + 11,9 M€
Emprunt de pente	Aucun intérêt actuellement de refinancer et intérêt très limité du fonds de soutien		

En conclusion, pour l'emprunt n°90480 basé sur le CHF, les sommes en jeu vont d'un gain de plus de 30 M€ en cas de victoire au contentieux** à une charge supplémentaire de 11 M€ (différence entre la perte au contentieux et le recours au fonds de soutien) avec, en cas de perte (une possibilité à ne pas écarter systématiquement), si le CHF n'atteignait pas le taux de change de 1,05 avec l'€, la charge d'intérêts serait réduite. Le recours au fonds de soutien fige la perte sur ce contrat. Or la banque elle-même n'anticipe pas une remontée brutale du CHF. Pour les deux autres contrats, le fonds de soutien n'apporte aucun avantage.

On notera que dans le tableau comparatif des solutions en M€, la banque est toujours gagnante : par rapport à 89 M€ des annuités estimées sur les contrats actuels, elle perçoit 99 M€ en cas de refinancement total des 3 emprunts, et 91 M€ en cas de refinancement total de l'emprunt en CHF et d'aide dérogatoire sur les 2 autres contrats.

Par delà les aspects techniques et financiers de ce dossier, il comporte un vrai enjeu politique : la signature d'un protocole transactionnel revient en fait à valider une véritable "arnaque" opérée par les banques, une tromperie exercée au détriment des collectivités, et un hold-up sur l'argent public qui ne devrait être employé que dans l'intérêt des citoyens (et non des banques). Le recours contentieux est une bonne réponse à l'alliance contre nature entre l'Etat, qui devrait protéger le bien public, et les banques qui ont manipulé à l'époque les élus, et qui maintenant font des profits sur le dos des contribuables.

Il reste qu'il faudrait sans doute ajouter de nouveaux moyens de droit au recours déjà engagé : caractère spéculatif des contrats en cause, dol et tromperie, taux d'usure, caractère abusif des IRA (même si ceux-ci ont été "expertisés"), au cas où ces derniers n'auraient pas été suffisamment explicites.

CAC 38

** ou moins si le tribunal décidait de ramener l'intérêt au niveau du taux d'usure (ou de couper la poire en deux comme à St Cast...)