



## PROJET DE LOI

### **relatif à la sécurisation des contrats de prêts structurés souscrits par les personnes morales de droit public**

NOR : FCPX1407802L/Bleue-1

## ETUDE D'IMPACT

22 avril 2014

## 1. Diagnostic des difficultés à résoudre et objectifs de la réforme envisagée

### 1.1 Situation actuelle

*a) Deux décisions de justice, relatives à l'absence de mention du taux effectif global (TEG) d'une part et à l'absence de mention du taux de période et de la durée de période d'autre part, dans un écrit constatant un contrat de prêt, pourraient concerner un très grand nombre de contrats*

Le tribunal de grande instance de Nanterre, dans son jugement du 8 février 2013, a considéré qu'un échange de télécopies entre un établissement de crédit et une collectivité territoriale contenant toutes les caractéristiques essentielles du prêt, à l'exception du taux effectif global (TEG), constituait un véritable contrat de prêt. Cette appréciation a conduit le juge à appliquer une jurisprudence de la Cour de cassation sanctionnant le défaut de mention du TEG par la substitution du taux légal (0,04 % en 2014 comme en 2013) au taux conventionnel.

L'échange de télécopies préalable à la signature du contrat, sans mention du TEG, ayant été une pratique courante pour les personnes morales de droit public notamment, cette décision pourrait être appliquée à un grand nombre de prêts et fait donc peser sur les établissements de crédit concernés un risque financier considérable.

Par ailleurs, le tribunal de grande instance de Nanterre, dans son jugement du 7 mars 2014 dans le cadre d'une affaire qui opposait une collectivité territoriale à Dexia sur un contrat de prêt structuré, a considéré que l'obligation de communication du taux de période<sup>1</sup> et de la durée de période prescrite par l'article R313-1 du code de la consommation n'avait pas été respectée dans le contrat conclu entre la collectivité et Dexia, et a sanctionné ce défaut d'indication en substituant le taux d'intérêt légal à la stipulation conventionnelle d'intérêt.

Le défaut de mention du taux de période et de la durée de période concerne tous les types de contrats de prêt émis par Dexia jusqu'en septembre 2011 (prêts dont une large majorité figure désormais au bilan de la Caisse Française de Financement Local – CAFFIL). Dès lors, le risque financier pour l'État actionnaire s'en trouve significativement accru.

Ces décisions font ou vont faire l'objet d'un appel mais les décisions de la Cour d'appel ne devraient pas être rendues avant début 2015.

*b) Les erreurs de TEG, comme l'absence de TEG, sont sanctionnées par la substitution du taux d'intérêt légal au taux contractuel*

Une jurisprudence établie sanctionne également les erreurs dans le calcul du TEG mentionné dans un contrat de prêt par la substitution du taux d'intérêt légal au taux conventionnel. Les erreurs de TEG résultent notamment d'erreurs dans le calcul du taux de période et/ou de la durée de période, ces deux éléments étant la base de calcul du TEG.

Cette jurisprudence peut trouver à s'appliquer aux prêts structurés octroyés aux personnes morales de droit public, bien que le TEG puisse s'avérer particulièrement complexe à calculer et que sa pertinence soit très faible dans ce cas (cf. *infra*). Elle fait donc également peser un risque financier important sur les établissements prêteurs. Elle pourrait conduire à sanctionner de la même manière une erreur du taux de période et/ou de la durée de période dans les cas de prêts structurés octroyés aux personnes morales.

---

<sup>1</sup> Le taux de période est le taux annuel divisé par le nombre d'échéances par an. Par exemple, pour un taux nominal de x % avec une périodicité (ou durée de période) annuelle, le taux de période est de x % ; avec une périodicité mensuelle, le taux de période est de  $x\%/12=(x/12)\%$ . Une autre méthode permet de calculer le taux de période de façon actuarielle.

## 1.2 Difficultés à résoudre

Ces décisions de justice font peser un risque de grande ampleur sur les finances publiques.

### a) *Risque sur les finances publiques*

Dexia Crédit Local (DCL) et la Caisse Française de Financement Local (CAFFIL, ex-filiale de DCL sous le nom de *Dexia Municipal Agency*, cédée à SFIL – Société de Financement Local), concentrent une part significative des prêts structurés.

Or l'État, en tant qu'actionnaire majoritaire (75 %) de SFIL, assume le rôle d'actionnaire de référence de cet établissement. À ce titre, toute perte subie par SFIL ou sa filiale CAFFIL au-delà de la capacité d'absorption de leurs fonds propres (niveau de fonds propres de CAFFIL de l'ordre de 1,5 Md€ à fin 2013 pour un plancher réglementaire estimé à environ 1 Md€), devra faire l'objet d'une recapitalisation par l'État pour assurer la continuité d'exploitation de SFIL. Les actionnaires de SFIL se sont en effet engagés vis-à-vis de la Commission européenne à « *maintenir le niveau du capital nécessaire pour faire face à une éventuelle matérialisation de pertes sur le portefeuille existant de SFIL* ». L'État a par ailleurs pris l'engagement, dans le cadre de la procédure d'agrément de l'établissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR), de maintenir un niveau de capital suffisant dans SFIL, engagement qui a été communiqué aux agences de notation et au marché.

De même, l'État est actionnaire à 44 % du groupe Dexia (via la société holding Dexia SA). Il serait donc directement concerné si DCL devait subir des pertes, sachant qu'il est très peu probable que l'État belge (actionnaire à 51 %) accepte de participer à une recapitalisation rendue nécessaire par des décisions de justice relatives à des collectivités locales françaises.

Dans ce contexte, le risque financier que représente pour l'État la confirmation des décisions précitées est considérable, qu'il s'agisse de l'absence ou d'une erreur sur le TEG, le taux de période ou la durée de période.

- *Risque pour les finances publiques lié aux décisions concernant l'absence de TEG ainsi que l'absence de taux de période et de durée de période*

Une confirmation des décisions du tribunal de grande instance de Nanterre sans validation de l'absence de TEG et de l'absence de taux de période et de durée de période ferait peser un **risque majeur sur les finances publiques, risque qui peut être évalué à 17 Md€ environ.**

### **Ce risque a deux composantes :**

- le *risque financier direct* correspond aux pertes subies par SFIL et Dexia en cas d'application des décisions de Nanterre aux encours susceptibles de faire l'objet d'un contentieux. Ces pertes se matérialiseraient via le provisionnement des risques contentieux par SFIL et Dexia, qui impliquerait une recapitalisation de ces établissements par l'État ;
- le *risque financier indirect* correspond au surcoût occasionné par la mise en extinction de SFIL, qui apparaît inévitable dès lors que cet établissement devrait être recapitalisé par suite de la réalisation du *risque financier direct*. Les mécanismes de transmission de ces deux risques aux finances publiques et leur ampleur sont décrits plus précisément ci-après.

**Le risque direct**, en l'absence de validation, se matérialiserait via l'obligation de constituer des provisions correspondant *a minima* aux encours faisant déjà l'objet de procédures contentieuses, soit environ 3,3 Md€ à passer au premier semestre 2014 pour SFIL et 0,3 Md€ pour Dexia<sup>2</sup>. Ces impacts comptables correspondent à un double mécanisme : d'une part, SFIL et Dexia doivent enregistrer en résultat la déchéance du taux d'intérêt (substitution du taux légal au taux conventionnel) en application des décisions existantes, d'autre part SFIL et Dexia doivent « déboucler » les instruments de couverture souscrits par la banque pour se protéger des fluctuations liées à la formule de taux<sup>3</sup>.

Ces montants de provisions (3,3 Md€ et 0,3 Md€) sont sans doute des minorants.

- D'une part SFIL et Dexia sont soumises à l'exercice européen de revue de la qualité des actifs (dit AQR) préalable à la mise en place du superviseur unique au sein de la banque centrale européenne (BCE) en novembre 2014. Dans le cadre de cet exercice, le provisionnement du portefeuille d'emprunts structurés fera l'objet d'une revue particulière. La BCE pourrait en particulier exiger, dans le cadre d'une mesure de pilier II, un niveau de provisionnement supérieur à celui demandé par les commissaires aux comptes, compte tenu de l'approche prudente que la BCE impose en matière de valorisation des actifs.
- D'autre part, au-delà du provisionnement initial, le montant des provisions augmentera par ailleurs au rythme des nouvelles assignations, qui devrait s'accélérer en l'absence de loi de validation. En effet, s'agissant de SFIL, 205 emprunteurs avaient assigné SFIL-CAFFIL au 31 décembre 2013, 139 de ces assignations soulevant le motif de l'absence de TEG (dont 113 déposées à compter de février 2013) et 50 soulevant le motif de l'absence du taux de période et/ou de durée de période ; s'agissant de DCL : 50 contrats de prêts étaient assignés pour absence de TEG au 31 décembre 2013 (contre 19 seulement au 31 mars 2013) et 23 assignations soulevaient le motif de l'absence de taux de période et/ou de durée de période.

Dans l'hypothèse où l'ensemble des contentieux potentiels devraient être provisionné à 100 %, **les provisions cumulées de SFIL et Dexia atteindraient 10,6 Md€ dont 7,5 Md€ pour SFIL et 3,1 Md€ pour Dexia.**

---

<sup>2</sup> Pour mémoire, les commissaires aux comptes de SFIL n'ont accepté de certifier les comptes 2013 de SFIL que sous réserve de la mention suivante : « *Les comptes au 31 décembre 2013 ont été établis à partir des informations disponibles à la date de préparation. Ils tiennent compte, notamment, de l'hypothèse selon laquelle les dispositions législatives visant à la sécurisation juridique des contrats de prêts en cours avec les personnes morales de droit public (Loi de validation), qui figuraient dans le projet de Loi de Finances pour 2014 et qui ont été rejetées par le Conseil constitutionnel le 29 décembre 2013, seront votées en 2014 et que leur mise en œuvre permettra de lever les risques juridiques et financiers correspondants. Cette hypothèse repose sur l'engagement du gouvernement de trouver une solution pérenne et globale au problème des emprunts structurés contractés par les personnes morales de droit public, et notamment dans son communiqué publié dès le 29 décembre 2013 qui précisait qu'« un dispositif législatif tenant compte des arguments soulevés par le Conseil constitutionnel sera préparé dans les meilleurs délais »* »

<sup>3</sup> Concomitamment à la signature d'un contrat de prêt structuré, la banque prêteuse souscrit un produit de couverture (swaps) auprès d'une banque tierce dans le cadre duquel la banque prêteuse verse le taux structuré (formule complexe) et reçoit un taux fixe ou variable simple. En cas de déchéance de taux sur le prêt, ou si celui-ci est remboursé par l'emprunteur, la banque prêteuse sort du produit de couverture correspondant, dans la mesure où elle ne reçoit plus le taux structuré de la part de l'emprunteur et ne peut donc pas conserver le risque correspondant dans ses livres (en tout état de cause, les règles comptables imposent, dès lors que l'instrument n'est plus un instrument de couverture, que la valeur de l'instrument soit retranscrite en résultat, avec un impact négatif immédiat sur les capitaux propres de la banque prêteuse si le remboursement anticipé n'intègre pas le coût de la sortie de l'instrument). La sortie de l'instrument occasionne des coûts de débouclage qui correspondent à la valeur de marché du swap ; celle-ci reflète en première approximation les flux futurs prévisibles.

**Ces obligations de provisionnement se traduiraient à leur tour par des obligations de recapitalisation, et ce, sans doute dès 2014.**

**Le besoin de capital serait d'au moins 2 Md€ pour SFIL** en cas de provisionnement à 75 % des seuls encours en contentieux (et pourrait augmenter jusqu'à 7 Md€ en cas de provisionnement intégral de l'ensemble des encours susceptibles de faire l'objet de contentieux) avec un impact immédiat sur le déficit budgétaire et la dette maastrichtienne, l'investissement étant considéré par Eurostat comme une dépense budgétaire dans la mesure où SFIL serait sans doute mise en extinction (cf. ci-dessous)<sup>4</sup>. En effet, les fonds propres de SFIL, qui s'élèvent à 1,5 Md€, lui laissent 500 M€ de marge au-dessus du plancher réglementaire. En l'absence de recapitalisation, SFIL ne respecterait donc plus l'exigence minimale réglementaire en fonds propres dont le contrôle est assuré par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) (1 Md€ pour SFIL) et serait même en situation de fonds propres négatifs. Or, l'État a pris l'engagement, dans le cadre de la procédure d'agrément de l'établissement par l'ACPR, de maintenir un niveau de capital suffisant dans SFIL. Cet engagement a été communiqué aux agences de notation et au marché. Il n'est pas envisageable qu'il ne soit pas honoré, compte tenu du préjudice réputationnel fort qui en résulterait. De surcroît, en l'absence de recapitalisation, le non-respect des exigences minimales en fonds propres engendrerait dans un délai de quelques mois, le retrait de l'agrément de SFIL par l'ACPR ou la BCE dans le cadre de l'union bancaire. Dans une telle hypothèse, le bilan de SFIL, structure de défaillance de l'État, serait vraisemblablement consolidé dans la dette publique, ce qui augmenterait cette dernière d'environ 30 Md€, soit 1,5 % du PIB environ (montant net de l'exposition de SFIL sur le secteur public local français). Tous ces mécanismes démontrent qu'une recapitalisation de SFIL en 2014, ou au plus tard début 2015 selon la durée de la procédure communautaire (cf. *infra*), ne pourrait être évitée.

Dans le cas de Dexia, structure gérée en extinction, le besoin de capital probable serait égal au montant des provisions nouvelles constatées sur les encours structurés en cas de progression des contentieux et en l'absence de loi de validation.

**L'ampleur maximale du risque financier direct pour l'État en cas d'absence de loi de validation est ainsi de 10 Md€ environ, dont 7 Md€ environ pour SFIL et 3 Md€ environ pour Dexia. Une grande partie de ce risque pourrait peser sur les finances publiques dès 2014.**

**S'agissant du risque financier indirect pour l'État, il peut être estimé à 7 Md€.** Ce montant correspond au coût de la mise en extinction de SFIL-CAFFIL, laquelle deviendrait très probable si le risque direct se matérialisait dans les proportions indiquées précédemment. En effet, comme indiqué ci-dessus, compte tenu de l'absence de marge de sécurité sur les fonds propres de SFIL-CAFFIL et conformément aux engagements pris par l'État auprès de la Commission européenne et de l'ACPR, l'État n'aurait alors d'autre choix que de recapitaliser SFIL-CAFFIL à hauteur des pertes potentielles.

**Cette recapitalisation devrait être notifiée à la Commission européenne, qui imposerait certainement, compte tenu du montant en jeu, la mise en extinction de SFIL.** Les contreparties qui seraient exigées par la Commission européenne à l'autorisation de la recapitalisation ne seraient en effet certainement pas compatibles avec la viabilité de SFIL, dont l'activité est déjà fortement contrainte par la décision de la Commission européenne du 28 décembre 2012.

---

<sup>4</sup> Dans une décision de mars 2013, Eurostat a classé la recapitalisation de Dexia en décembre 2012 (5,5 Md€ dont 2,585 Md€ de part française) dans la catégorie « transfert en capital », ce qui implique une comptabilisation en dépense budgétaire.

**Or, en cas de mise en extinction, SFIL subirait un risque financier additionnel correspondant :**

- d'une part, au manque à gagner lié à l'impossibilité pour SFIL-CAFFIL de refinancer la production nouvelle générée aujourd'hui par La Banque Postale et donc de capter une partie de la marge liée à cette production nouvelle<sup>5</sup> ;
- d'autre part à l'accroissement du coût de financement de SFIL-CAFFIL (hors émission d'obligations foncières) qui résulterait notamment de la dégradation de la notation de SFIL, certaine en cas de mise en extinction.

Afin d'éviter que la dette de la structure de défaillance que deviendrait alors SFIL (environ 30 Md€ de dette nette des expositions sur le secteur public local) ne soit comptabilisée dans le périmètre de la dette publique, et comme l'a montré le précédent de la recapitalisation de Dexia en décembre 2012<sup>6</sup>, il serait alors nécessaire de capitaliser *ab initio* SFIL de telle manière que le montant de capital injecté couvre toutes les pertes attendues au cours de la durée couverte par le plan de résolution, pertes que l'on peut estimer à environ 7 Md€ jusqu'à 2030. **Cet impact supplémentaire de 7 Md€ interviendrait dès la fin 2014 / début 2015, en fonction du calendrier de la procédure communautaire.**

**Il est à souligner que ce risque financier indirect correspond à une perte nette supplémentaire pour l'ensemble du secteur public dans son ensemble**, au contraire du risque direct qui correspond à un transfert de l'État vers les emprunteurs de SFIL (principalement les collectivités locales).

**Le risque financier total maximum pour l'État (direct et indirect) en cas d'absence de loi de validation peut donc être estimé à 17 Md€, dont 9 Md€<sup>7</sup> se matérialiseraient dès la fin 2014 / début 2015.**

Ce risque financier pour l'État est à mettre en regard du transfert financier en faveur des emprunteurs qui résulterait de l'application du taux légal, alors même que le défaut de mention du TEG dans la télécopie de confirmation ne cause aux emprunteurs aucun préjudice avéré, dès lors que les éléments essentiels à la compréhension des caractéristiques de l'emprunt (périodicité, mode de détermination des échéances, taux applicable) ont été portés à la connaissance de l'emprunteur, condition posée par la présente validation<sup>8</sup>. En effet, c'est bien le montant prévu dans les documents précontractuels qui est effectivement remboursé. Au surplus, le TEG, qui est calculé de façon largement conventionnelle (hypothèse de fixité du taux pendant toute la durée du prêt, alors que les prêts structurés ont pour caractéristique de présenter une forte volatilité du taux) n'apporte en lui-même aucune information pertinente à l'emprunteur dans le cas d'un prêt structuré.

---

<sup>5</sup> Cette marge doit permettre à SFIL-CAFFIL d'absorber les pertes générées par le portage des prêts existants.

<sup>6</sup> Le plan de résolution ordonnée de Dexia, approuvé par la Commission européenne en décembre 2012, prévoit en effet que la totalité des pertes attendues sur la durée du plan, soit dix ans, sont couvertes *ab initio* dans le cadre de l'augmentation de capital, ceci afin de respecter les critères fixés par Eurostat pour que la banque résiduelle n'entre pas dans le périmètre de consolidation des États.

<sup>7</sup> Soit 2 Md€ de recapitalisation au titre des contentieux en cours de SFIL et 7 Md€ au titre de la mise en extinction probable de SFIL

<sup>8</sup> Le tribunal de grande instance de Nanterre a explicitement reconnu, selon les termes du jugement du 8 février 2013, que toutes les caractéristiques du prêt permettant à l'emprunteur de connaître précisément les conditions de leur engagement avaient été portées à la connaissance de l'emprunteur.

Les décisions de justice actuelles procurent donc à l'emprunteur un véritable effet d'aubaine. À titre d'exemple, pour un emprunt de 10 M€, d'une durée de 20 ans et d'un taux d'intérêt fixe de 3 %, la substitution du taux d'intérêt légal (actuellement de 0,04 %) au taux conventionnel réduit les intérêts de 3,443 M€ à 42 k€. Cela représente donc un gain de 3,4 M€ d'euros pour l'emprunteur sur la seule base de l'absence de mention du TEG alors même qu'il connaissait toutes les caractéristiques de son emprunt. **Il y a donc une totale disproportion entre l'avantage retiré par l'emprunteur du fait de la substitution du taux légal au taux contractuel et le préjudice résultant de l'absence de la mention du TEG.**

- *Risque pour les finances publiques lié à l'erreur de TEG, de taux de période ou de durée de période*

En l'absence de validation de l'erreur de TEG, de taux de période et de durée de période, le risque financier direct serait de 4 Md€ (dont 3 Md€ pour la SFIL et 1 Md€ pour Dexia) et le risque financier indirect serait également de l'ordre de 7 Md€, correspondant au coût de la mise en extinction de SFIL qui deviendrait également très probable si de telles pertes se matérialisaient. Il est à noter que le risque financier lié à l'erreur de TEG est englobé dans le risque financier lié à l'absence de TEG puisque le TEG était systématiquement absent des échanges précontractuels.

Comme pour l'absence de TEG, un accroissement significatif des assignations a pu être noté depuis février 2013. Ainsi :

- SFIL et/ou CAFFIL étaient visés par 205 assignations au 31 décembre 2013. 115 de ces assignations soulevaient le motif de l'erreur de TEG, dont 81 avaient été déposées à compter de février 2013.
- Dexia Crédit Local (DCL) était visé par 23 assignations pour erreur de TEG au 31 décembre 2013, contre 9 seulement au 31 mars 2013.

Les mécanismes de transmission de ces risques contentieux aux finances publiques sont les mêmes que dans les développements précédents.

Les mêmes considérations relevées ci-dessus s'appliquent également quant à l'effet d'aubaine engendré par les décisions actuelles dans la mesure où les informations contenues dans le taux de période et la durée de période ne sont pertinentes qu'en tant qu'elles permettent de vérifier la justesse du TEG.

### ***b) Risque pour le secteur bancaire et impacts sur l'économie***

Compte tenu de l'ampleur des risques pour les finances publiques évoqués ci-dessus, et du contexte particulier des engagements pris par la France auprès de ses partenaires européens, l'absence de loi validation serait susceptible d'avoir des impacts très importants non seulement sur les finances publiques mais sur l'économie française plus largement. En effet, l'impact de l'absence de loi de validation sur les finances publiques devrait impérativement être compensé par des mesures d'économies de grande ampleur à très court terme, avec des répercussions significatives sur l'économie.

Au surplus, en l'absence de loi de validation, la disparition de SFIL serait susceptible d'entraîner à court terme des perturbations du financement du secteur public local. En effet, SFIL demeure aujourd'hui un acteur important du financement du secteur public local, avec une part de marché supérieure à 20 %. En outre la multiplication des contentieux qui est à attendre en l'absence de loi de validation ne manquerait pas d'avoir des effets défavorables sur la disponibilité des crédits octroyés par les banques aux collectivités locales.

Enfin, l'impact sur l'économie française en cas d'absence de validation serait d'autant plus important que le secteur bancaire dans son ensemble connaîtrait également des pertes significatives. Le périmètre de la validation retenu par le Gouvernement, afin de tenir compte des remarques du Conseil constitutionnel, est plus restreint que celui envisagé dans le cadre du PLF pour 2014 qui s'appliquait à l'ensemble des prêts comportant une absence ou une erreur de TEG. Il ne couvre plus l'intégralité des contrats souscrits par le secteur bancaire. Néanmoins la validation proposée doit permettre d'éviter au secteur bancaire d'avoir à provisionner les risques contentieux à l'égard des personnes morales de droit public, évitant ainsi, dans le contexte particulier de la mise en place de l'union bancaire et de l'exercice en cours d'AQR, de subir des pertes importantes qui auraient eu des impacts défavorables sur le crédit.

Au-delà, il convient de souligner que la disparition du plus gros émetteur de *covered bonds* français (CAFFIL), conjuguée à l'extériorisation de pertes significatives et diffuses dans le secteur bancaire, pourrait entraîner des problèmes de liquidité, même en l'absence de doute sur la solvabilité des banques françaises, avec des effets de contagion probables sur l'ensemble des émetteurs publics bénéficiant d'un soutien de l'État.

**Ces risques considérables sur les finances publiques et leur impact sur l'économie ainsi que la perturbation du financement des collectivités locales constituent dès lors autant de motifs impérieux d'intérêt général qui justifient le recours à des mesures de validation législative.**

## 1.2 Objectifs de la réforme

La présente réforme vise à instaurer une plus grande sécurité juridique en cas de manquement à l'obligation formelle de mentionner le TEG, le taux de période ou la durée de période, ou en cas d'erreur ou d'approximation dans le calcul du TEG, du taux de période et/ou de la durée de période dans un écrit constatant un contrat de prêt structuré entre un établissement de crédit et une personne morale de droit public.

À cette fin, sont proposées deux dispositions législatives *ad hoc* permettant :

- de valider les stipulations d'intérêt des écrits constatant un contrat de prêt qui ne mentionnaient pas le TEG, le taux de période ou la durée de période mais qui comportaient toutes les autres informations permettant aux emprunteurs de connaître précisément les conditions de leur engagement ;
- de valider les stipulations d'intérêt des contrats de prêt présentant des erreurs de calcul du TEG, du taux de période et/ou de la durée de période mais qui comportaient toutes les autres informations permettant aux emprunteurs de connaître précisément les conditions de leur engagement. Dans ce cas, il est néanmoins prévu que, dès lors que le contrat de prêt mentionne un taux effectif global, ou un taux de période, inférieur au taux effectif global, ou au taux de période, déterminé conformément à l'article L313-1 du code de la consommation, l'emprunteur a droit au versement par le prêteur de la différence entre le taux effectif global mentionné dans l'écrit constatant un contrat et le taux effectif global déterminé conformément à l'article L313-1 du code de la consommation appliquée au capital restant dû à chaque échéance.

## **2. Comparaison des options de périmètre et nécessité de légiférer**

Plusieurs options sont envisageables pour le périmètre des deux dispositions de validation ci-dessous afin de répondre aux difficultés que pose les décisions de justice.



### 2.1. Option 1 - Statu quo

En l'absence de validation, une confirmation des décisions du tribunal de grande instance de Nanterre ainsi qu'une généralisation des contentieux feraient peser un risque majeur sur les finances publiques, sur le secteur bancaire et sur l'économie française dans son ensemble (*cf. supra*).

### 2.2. Option 2 – périmètre de validation identique au périmètre d'éligibilité au fonds de soutien

Dans le cadre du projet de loi de finances pour 2014, le Gouvernement avait proposé un ensemble de mesures cohérentes visant, d'une part, à limiter les risques financiers pesant sur l'État et, d'autre part, à mettre en place un fonds de soutien aux collectivités ayant souscrit des emprunts structurés à risque. Ce fonds, mis en place par l'article 92 de la loi n° 2013-1278 du 29 décembre 2013 de finances pour 2014, est ouvert aux collectivités territoriales, à leurs groupements, aux établissements publics locaux et aux services départementaux d'incendie et de secours ainsi qu'aux collectivités d'outre-mer et à la Nouvelle-Calédonie ayant souscrit, avant l'entrée en vigueur de la loi de finances, des emprunts et contrats financiers structurés.

L'hypothèse d'un périmètre de validation identique au périmètre d'éligibilité au fonds de soutien a été écartée dans la mesure où elle ne permettrait pas de neutraliser le risque majeur pesant sur les finances publiques. Le champ d'éligibilité au fonds de soutien est en effet plus restreint que celui du présent projet de loi de validation, à la fois pour ce qui concerne les personnes (à titre d'exemple, les prêts aux établissements publics de santé sont porteurs d'un risque important pour les finances publiques mais les établissements publics de santé ne sont pas éligibles au fonds de soutien) et pour les types de prêts. Pour ces derniers, seuls les emprunts les plus sensibles sont éligibles au fonds de soutien, mais le présent projet de loi de validation couvre l'ensemble des prêts structurés compte tenu de la répartition du risque lié aux contentieux.

Un périmètre de validation limité au périmètre d'éligibilité du fonds de soutien conduirait, sur la base des données au 31 décembre 2013, à des risques résiduels de :

- 3 600 M€ (dont 540 M€ au titre des contentieux en cours) pour SFIL/CAFFIL ; SFIL ne serait pas en mesure de faire face à ce risque sans recapitalisation ;
- 2 600 M€ (dont 140 M€ au titre des contentieux en cours) pour Dexia.

Compte tenu de l'impact prévisible sur SFIL en particulier, cette option a donc été écartée.

### 2.3 Option retenue

Le présent projet de loi, qui prend en compte la décision du Conseil constitutionnel, est plus ciblé et plus strictement défini, s'agissant de la typologie des contrats de prêt concernés et de la nature des contractants, que la version présentée dans le cadre du projet de loi de finances pour 2014. Le nouveau dispositif propose deux mesures de validation législative de l'absence de TEG, du taux de période ou de la durée de période, d'une part, et de l'erreur de TEG, de taux de période et/ou de durée de période, d'autre part, justifiées par d'impérieux motifs d'intérêt général ; il ne comporte plus de modification du code de la consommation disposant pour l'avenir. Dans le cas où le TEG communiqué est inférieur au TEG déterminé conformément à l'article L313-1 du code de la consommation, l'intérêt conventionnel reste dû par l'emprunteur, mais celui-ci a droit au versement par le prêteur de la différence entre ces deux taux appliquée au capital restant dû à chaque échéance.

En plus de limiter la validation, comme précédemment, aux seuls cas où l'emprunteur a bénéficié de toutes les informations lui permettant de prendre une décision éclairée (montant ou mode de détermination des échéances de remboursement du prêt en principal et intérêts, périodicité de ces échéances, nombre de ces échéances ou durée du prêt), ce qui permet d'assurer que l'omission de la mention du TEG, du taux de période ou de la durée de période, ou la mention d'un TEG, d'un taux de période ou d'une durée de période erroné(e) dans les contrats de prêts entrant dans le champ des dispositions de validation proposées n'ont pas vicié le consentement des emprunteurs concernés, il est proposé de restreindre le champ d'application des deux mesures de validation aux seuls prêts structurés souscrits par des personnes morales de droit public.

**Ce nouveau périmètre, s'il est plus restreint, permet de neutraliser l'essentiel du risque que font peser sur SFIL et Dexia, et donc sur les finances publiques, les décisions du tribunal de grande instance de Nanterre.** Dans le cas des autres établissements de crédit de la place, le risque est également concentré sur les prêts structurés, et très majoritairement sur les personnes morales de droit public.

***A contrario*, il n'était pas envisageable de restreindre plus fortement ce périmètre en écartant certaines personnes morales de droit public sans porter atteinte à l'objectif même de la validation**, dans la mesure où les risques résiduels pour SFIL auraient alors été de nature à compromettre sa viabilité.

Le choix de ce périmètre de validation est conforté par les éléments suivants :

- tout d'abord, ni le TEG ni le taux de période voire la durée de période n'ont de valeur informative du taux réel qui sera appliqué dans le cas des prêts structurés, contrairement au cas des prêts à taux fixe notamment. Conformément aux dispositions en vigueur, le taux de période et le TEG sont en effet calculés au moment de la conclusion du contrat de prêt en prenant l'hypothèse que le taux d'intérêt et les frais, puisqu'ils ne peuvent pas faire l'objet d'une quantification précise au moment du calcul, resteront identiques tout au long de la durée de vie du prêt. Cette hypothèse n'est, par définition, presque jamais respectée dans le cas des prêts structurés puisque ceux-ci comportent le plus souvent plusieurs phases, dont certaines pendant lesquelles le taux d'intérêt applicable dépend de la réalisation d'aléas portant généralement sur l'évolution de la valeur d'un ou plusieurs indices souvent volatils.
- la pertinence du TEG et du taux de période est encore plus limitée dans le cas des prêts structurés aux personnes morales de droit public car, conformément à l'article R313-1 du code de la consommation, la formule de calcul obéit à la méthode proportionnelle qui n'est pas adaptée à la structure complexe du prêt. Une erreur même minime dans les paramètres du calcul a un impact direct sur la valeur indiquée du TEG. Selon les données communiquées par SFIL, la majorité de TEG erronés communiqués aux clients étaient en réalité supérieurs aux TEG théoriques, ce qui illustre le caractère aléatoire des erreurs commises et l'absence d'intention d'induire le client en erreur sur le coût réel du crédit.
- enfin, les conséquences de la validation législative pour les personnes morales de droit public ayant souscrit des emprunts structurés sont atténuées par le fait que ces personnes ne sont pas soumises au droit commun des procédures collectives et bénéficient de ce fait d'un accès privilégié au crédit. Elles peuvent en outre, contrairement aux personnes morales de droit privé, bénéficier d'un accompagnement spécifique par les pouvoirs publics. C'est d'ailleurs déjà le cas pour les collectivités locales, leurs établissements publics et leurs groupements dans le cadre du fonds de soutien mis en place par l'article 92 de la loi de finances pour 2014. Le Gouvernement a annoncé par ailleurs la mise en place d'un

dispositif de soutien spécifique pour les établissements publics de santé qui rencontreraient des difficultés financières importantes.

Il est à souligner que la validation proposée est également strictement limitée en ce qu'elle ne porte que sur la stipulation d'intérêt et ne vise que le motif du défaut de mention ou de l'erreur de TEG, de taux de période ou de durée de période. Ainsi, l'ensemble des autres voies de recours contentieux sont pleinement préservées, notamment celles qui permettraient, le cas échéant, à un emprunteur non avisé, de contester que l'établissement de crédit l'ait adéquatement mis en garde, conformément à la réglementation en vigueur.

En définitive, la présente loi de validation vise à préserver les finances publiques, et au-delà le financement de l'économie, du risque majeur qui résulte de décisions du tribunal de grande instance de Nanterre qui, compte tenu des pratiques passées des établissements de crédit, crée un effet d'aubaine pour certaines catégories d'emprunteurs.

### **3. Consultations**

Le présent projet de loi a été soumis au comité consultatif de la législation et de la réglementation financière du 11 avril 2014 qui lui a donné un avis favorable.

### **4. Impact prévisible**

Ce nouveau périmètre permettra de neutraliser l'essentiel du risque que font peser sur SFIL et Dexia, et donc sur les finances publiques, les décisions du tribunal de grande instance de Nanterre.

Sur la base du nouveau périmètre de validation proposé, les risques résiduels une fois la présente loi entrée en vigueur seraient en effet les suivants :

- Selon les derniers chiffres au 31 décembre 2013 présentés par SFIL, le risque résiduel pour SFIL s'élèverait à 2200 M€ dont 104 M€ au titre des contentieux en cours, le reliquat correspondant essentiellement à des prêts non structurés dont la probabilité qu'ils donnent lieu à contentieux apparaît faible ; SFIL devrait être en mesure de faire face à ce risque sans recapitalisation.
- Selon les derniers chiffres au 31 décembre 2013 présentés par Dexia, le risque résiduel pour Dexia s'élèverait à 2500 M€ dont 111 M€ au titre des contentieux en cours, le reliquat correspondant essentiellement à des prêts non structurés dont la probabilité qu'ils donnent lieu à contentieux apparaît faible ; Dexia devrait être en mesure de faire face à ce risque sans recapitalisation.

Dans le cas des autres établissements de crédit de la place, même si aucun chiffrage précis n'est disponible, le risque lié aux décisions du TGI de Nanterre des 8 février 2013 et 7 mars 2014 est également concentré sur les prêts structurés, et très majoritairement sur les personnes morales de droit public.

### **5. Conditions d'application**

Les dispositions s'appliqueront aux contrats en cours conclus antérieurement à la date de publication de la présente loi, à l'exclusion des contrats ayant fait l'objet d'une décision de justice passée en force de chose jugée.