

Ministère de l'égalité des territoires et du logement

Ministère de l'économie et des finances

Ministère de l'intérieur

AN

**Direction générale de l'aménagement, du logement et de la nature**

Circulaire du 29 janvier 2013

relative à la gestion de la dette des offices publics de l'habitat applicable à compter de l'exercice comptable 2012.

NOR ETLL1225918C  
(Texte non paru au journal officiel)

La ministre de l'égalité des territoires et du logement,

Le ministre de l'économie et des finances,

Le ministre de l'intérieur,

Le ministre délégué auprès du ministre de l'économie et des finances, chargé du budget

à

Pour exécution :

Préfets de région

Directeurs régionaux et départementaux des finances publiques

Préfets de département

Pour information :

Délégués du directeur général des Finances publiques

Directeurs régionaux de l'environnement, de l'Aménagement et du Logement

Directeurs départementaux des territoires et les directeurs départementaux des territoires et de la mer

Directeur régional et interdépartemental de l'hébergement et du logement de l'Ile de France

Secrétaire général du MEDDTL, direction des affaires juridiques

**Résumé :**

Les offices publics de l'habitat (OPH) ont accès à des produits particuliers pour financer leur activité immobilière. Il s'agit en premier lieu des prêts accordés par les organismes financeurs du logement social, dont la rémunération est généralement liée à l'évolution du livret A, mais aussi de ceux que peuvent accorder les collectivités locales et les collecteurs 1 %. A côté de ces ressources, les OPH peuvent également librement négocier des emprunts auprès des établissements de crédit ou contracter des produits de couverture visant à limiter l'impact des variations de taux d'intérêt sur leur compte d'exploitation.

La crise financière a augmenté la variabilité des taux sur lesquels sont fondés une partie des

emprunts ou des instruments de couverture utilisés par les offices publics de l'habitat. Elle a ainsi révélé les risques financiers pris par certains d'entre eux et pu augmenter, parfois significativement, leurs charges financières.

La présente circulaire a pour objet d'appeler l'attention sur les risques inhérents à la gestion active de la dette des offices publics de l'habitat et de rappeler l'état du droit sur le recours aux produits financiers, dont ceux utilisés pour la couverture du risque financier.

Cette circulaire s'applique aux offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique et aux offices soumis aux règles de la comptabilité de commerce à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2012.

Elle met à jour les fiches de l'annexe n° VIII « Etat de développement du passif » de l'instruction budgétaire et comptable M 31 applicable aux offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique et de l'instruction comptable n°95-7 modifiée applicable aux offices soumis aux règles comptables des entreprises de commerce.

Catégorie : directive adressée par les ministres aux services chargés de leur application et interprétation à retenir.	Domaine : logement		
Mots clés liste fermée <Logement_Construction_Urbanisme>	Mots clés libres : office public de l'habitat, emprunt, opération financière, taux d'intérêt		
Textes de référence :			
<u>Pour les offices soumis aux règles de la comptabilité publique :</u>			
- le décret n° 62-1587 du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique ;			
- le décret n°2012-1246 du 7 novembre 2012 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique ;			
- l'instruction budgétaire et comptable n°06-054-M31 du 13 novembre 2006 modifiée, applicable aux offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique ;			
- l'avis du CNOCP n°2011-05 du 8 juillet 2011 relatif à l'information comptable des dettes financières et des instruments dérivés des entités à comptabilité publique relevant du code général des collectivités territoriales, du code de l'action sociale et des familles, du code de la santé publique et du code de la construction et de l'habitation.			
<u>Pour les offices soumis aux règles de la comptabilité de commerce :</u>			
- l'instruction comptable n°95-7 modifiée applicable aux offices soumis aux règles applicables aux entreprises de commerce, modifiée par avenant du 18 décembre 2007			
Circulaire abrogée : sans objet			
Date de mise en application : immédiate			
Pièces annexes : 4			
A l'annexe VIII « Etat de développement du passif » de l'instruction budgétaire et comptable n°06-054-M31 du 13 novembre 2006 modifiée et de l'instruction comptable n°95-7 modifiée			
- la fiche n° 1 « Etat récapitulatif des emprunts » ;			
- la fiche n° 2 « Etat détaillé des emprunts » ;			
- la fiche n° 3 « Détail des emprunts complexes et des financements structurés » ;			
- la fiche n° 4 « Détail des instruments de couverture ».			
N° d'homologation Cerfa : sans objet			
Publication	<input checked="" type="checkbox"/> BO	<input checked="" type="checkbox"/> Site circulaires.gouv.fr	<input type="checkbox"/> Non publiée

## Sommaire

<b>CHAPITRE LIMINAIRE : LE CONTEXTE</b> .....	<b>5</b>
<b>CHAPITRE I : REDUIRE L'ASYMETRIE D'INFORMATION ENTRE LES OFFICES PUBLICS DE L'HABITAT ET L'ETABLISSEMENT FINANCIER</b> .....	<b>7</b>
<b>1.1 Rappel de quelques règles essentielles en matière de gestion active de la dette</b> .....	<b>7</b>
<b>1.2 Les garanties en matière de gestion active de la dette</b> .....	<b>8</b>
1.2.1. Obligation de mise en garde de l'établissement financier .....	8
1.2.2. Conséquences de l'obligation de mise en garde de l'établissement financier .....	9
<i>L'information sur les risques encourus</i> .....	9
<i>L'information sur les produits proposés</i> .....	10
<b>1.3 Les règles encadrant le recours aux produits financiers</b> .....	<b>11</b>
1.3.1. Le dépôt des fonds des offices .....	11
1.3.2. Les règles spécifiques à la souscription des instruments de couverture.....	12
<i>Les services d'intermédiaires financiers</i> .....	12
<i>L'interdiction de l'usage spéculatif des instruments de couverture</i> .....	12
<i>Les obligations d'information spécifiques à la charge des fournisseurs d'instruments de couverture de la dette</i> .....	14
1.3.3. Les emprunts et instruments financiers structurés déconseillés.....	14
<b>CHAPITRE II : MIEUX INFORMER LE CONSEIL D'ADMINISTRATION DE L'OPH</b> .....	<b>16</b>
<b>2.1 Le rôle du conseil d'administration</b> .....	<b>16</b>
<b>2.2 Le contenu de la délégation de compétence du conseil d'administration au directeur général</b> .....	<b>16</b>
2.1.1. Le champ de la délégation .....	16
<i>La stratégie d'endettement de l'office</i> .....	17
<i>Les caractéristiques essentielles des contrats</i> .....	17
2.1.2. La durée d'effectivité de la délégation.....	19
<b>2.2 Le contrôle du conseil d'administration sur les actes effectués en son nom</b> .....	<b>19</b>
2.2.1. L'information du conseil d'administration sur les actes effectués en application de la délégation .....	19
2.2.2. Un élément d'information spécifique : le rapport sur l'état et l'évolution de la dette .....	20
2.3.3. Les autres informations figurant dans les documents financiers.....	20
<b>CHAPITRE III : L'ACTION DES SERVICES DE L'ETAT</b> .....	<b>22</b>
<b>3.1 Le rôle des services préfectoraux : entre mission de conseil et de contrôle</b> .....	<b>22</b>
3.1.1. Les actes faisant l'objet du contrôle des services préfectoraux .....	22
3.1.2. Les modalités d'exercice du contrôle des services préfectoraux .....	22
<i>Le contrôle de légalité</i> .....	22
<i>Le contrôle budgétaire</i> .....	23
3.1.3. La mission de conseil des services préfectoraux .....	24
<b>3.2 Le rôle du comptable dans les offices à comptabilité publique</b> .....	<b>24</b>
3.2.1. Les contrôles de régularité des opérations .....	24
3.2.2. La mission de conseil du comptable .....	24
<b>CHAPITRE IV - MISE A JOUR DE L'ANNEXE VIII « ETAT DE DEVELOPPEMENT DU PASSIF » DES ETATS REGLEMENTAIRES DES OFFICES PUBLICS DE L'HABITAT</b> .....	<b>25</b>

<b>ANNEXES .....</b>	<b>27</b>
<b>Annexe 1 – Glossaire .....</b>	<b>27</b>
<b>Annexe 2 - Les principaux taux de marché de référence .....</b>	<b>30</b>
<b>Annexe 3 - Les emprunts structurés .....</b>	<b>32</b>
<b>Annexe 4 - La classification des produits de financement.....</b>	<b>34</b>
<b>Annexe 5 - modèle de délibération déléguant au directeur général la décision de recourir à l’emprunt et d’optimiser la gestion de la dette .....</b>	<b>38</b>
<b>Annexe 6 – Fiches de l’annexe VIII «Etat de développement du passif » des instructions budgétaires et comptables applicables aux offices publics de l’habitat .....</b>	<b>43</b>

## **Chapitre liminaire : le contexte**

Les collectivités et leurs établissements recourent librement à l'emprunt et aux instruments financiers depuis les lois de décentralisation de 1982. Cette libéralisation a eu pour conséquence de favoriser la diversification des produits proposés et de rendre l'emprunt plus complexe à gérer. Les offices publics de l'habitat peuvent opérer des choix financiers et négocier une partie de leur dette avec les prêteurs de leur choix.

Depuis le milieu des années 90, une part de l'endettement des offices publics de l'habitat, variable selon les organismes, a ainsi été contractée sous la forme d'emprunts dits structurés dans le cadre de la gestion active de la dette. Ces emprunts peuvent être définis comme des prêts dont les intérêts ne sont pas déterminés en référence à des index standards tels que EONIA ou l'Euribor (les index non standards comprennent des index fondés sur l'inflation, les taux de change, les taux d'inflation hors zone euro, sur la différence entre un taux long et un taux court,...) voire sont appliqués selon des formules non linéaires, de sorte que l'évolution des taux supportés est plus que proportionnelle à l'évolution de l'index lui-même (ce sont notamment les produits affectés de coefficients multiplicateurs). L'annexe 3 de la présente circulaire présente plus en détail les prêts structurés et s'accompagne d'exemples de contrats de prêts structurés.

En contrepartie d'une prise de risque financier, ces produits permettent à l'emprunteur, dans la plupart des cas, de bénéficier durant les premières années d'un taux bonifié par rapport aux taux de marché.

Les instruments financiers tels que les contrats d'échange de taux (swap) fonctionnent selon le même principe, à la seule réserve qu'ils ne portent que sur le taux d'intérêt proprement dit et ne donnent pas lieu à endettement supplémentaire.

Les produits structurés - appartiennent à cette catégorie les prêts structurés et les instruments financiers complexes -, permettent ainsi de substituer à une charge déterminée à l'avance, une charge aléatoire, faible dans les premières années de l'emprunt mais comportant le risque d'une forte hausse selon une probabilité d'occurrence plus ou moins importante.

La crise financière qui a affecté l'ensemble de l'économie mondiale a eu pour effet d'augmenter la probabilité d'occurrence de certains risques sous-jacents à ces contrats de prêts ou d'instruments financiers structurés. Il en est résulté un renchérissement important des charges financières pour une partie des offices ayant souscrit de tels contrats. Compte tenu des incertitudes entourant l'évolution des taux d'intérêt, ces contrats peuvent représenter pour leurs souscripteurs un risque financier important et parfois disproportionné au regard de leur capacité. La concentration de produits financiers sophistiqués dans certains offices peut par ailleurs compromettre significativement leurs équilibres économiques ou aggraver des fragilités préexistantes.

Dans le secteur des collectivités locales, une « charte de bonne conduite », dite « charte Gissler », consignant les meilleures pratiques des banques et des collectivités territoriales en vue d'assurer un financement adapté, a été signée le 7 décembre 2009 entre les représentants des associations d'élus et les établissements bancaires.

Un dispositif de suivi local a par ailleurs été mis en place dans chaque département dans le cadre de cellules de suivi de la dette locale (circulaire du 22 mars 2012, n° NOR : IOC B 1207888C).

Cependant, les offices publics de l'habitat ne sont pas rentrés dans le périmètre de la charte « Gissler ». Toutefois, celle-ci ayant conduit à définir une classification des produits distribués par les établissements bancaires sur une échelle de risque des sous-jacents (de 1 à 5) et des structures (de A à E), elle a été reprise pour renseigner les annexes relatives à la gestion de la dette des instructions budgétaires et comptables des offices afin de faciliter le suivi et les rapprochements avec les autres personnes morales de droit public.

La présente circulaire vise à faire le point des différentes règles applicables à l'emprunt et aux produits de couverture et à appeler l'attention sur les risques relatifs à la gestion active de la dette.

En effet, les retours d'expérience récents mettent en évidence la nécessité pour les conseils d'administration de :

- bénéficier d'un niveau d'information suffisant et adapté sur les risques inhérents aux produits susceptibles d'être souscrits ;
- s'assurer d'une information régulière sur la structure et les produits financiers composant l'encours de la dette.

Cette circulaire a pour objet de préciser les pratiques recommandées et les produits qui semblent devoir être réservés aux offices les plus importants et faire l'objet d'une information particulière des administrateurs. Elle a également pour objet de rappeler, dans le cadre du contrôle de légalité que les services préfectoraux exercent sur les décisions des OPH en la matière<sup>1</sup>, mais aussi dans le cadre du suivi de leur situation budgétaire et financière, les pouvoirs des différents acteurs concernés : les relations entre l'établissement financier et l'OPH, mais également entre le directeur général et le conseil d'administration dans le cadre d'une délégation de compétence.

---

<sup>1</sup> Les services de la Direction générale des collectivités locales (Sous-direction des finances locales et de l'action économique – Bureau des budgets locaux et de l'analyse financière) assurent une mission de soutien aux services préfectoraux dans le cadre du contrôle budgétaire, et sur les questions spécifiques au financement des collectivités locales.

## **Chapitre I : réduire l'asymétrie d'information entre les offices publics de l'habitat et l'établissement financier**

### **1.1 Rappel de quelques règles essentielles en matière de gestion active de la dette**

La gestion active de la dette s'inscrit dans une démarche visant à :

- réduire le coût de la dette et dégager de nouvelles marges de manœuvre financières (réduction du poids des frais financiers) ;
- simplifier sa gestion (compactage) ;
- ou se prémunir contre le risque de taux (couverture en fonction des conditions et des anticipations du marché et de l'encours de dette préexistant)

S'agissant des offices publics de l'habitat, une telle gestion active est à mettre en regard de leurs conditions habituelles de financement et implique de procéder préalablement à tout engagement à une analyse de la dette existante.

La dette des offices est très majoritairement composée d'emprunts conventionnés dont la rémunération est indexée sur le taux du livret A. Ces emprunts sont théoriquement plus attractifs que les produits offerts sur le marché du crédit, de par leur durée inhabituelle longue, de l'absence de rémunération liée à la qualité de la signature de l'emprunteur et de l'intégration, le cas échéant, d'une bonification (ex. des PLAI). Le mode de fixation du livret A a été modifié ces dernières années et il est dorénavant révisable chaque semestre. Il est défini par une formule prenant en compte, depuis le 1<sup>er</sup> février 2008, des taux monétaires (Euribor 3 mois et EONIA) et le taux d'inflation. A côté de ce mécanisme, le gouverneur de la Banque de France peut, depuis janvier 2009, proposer une révision pouvant conduire à modifier le taux par trimestre ; le ministre de l'économie gardant au final la possibilité de ne pas suivre cette recommandation.

Il convient par ailleurs de souligner que les ressources des offices sont essentiellement liées à l'évolution de leurs produits locatifs qui évoluent eux-mêmes en fonction d'une indexation sur l'IRL<sup>2</sup>. Les revenus locatifs et les charges financières sont donc largement corrélés à l'inflation, ce qui limite d'autant le besoin de couverture lié à ce risque.

Ainsi, compte tenu de la structure de leurs ressources et de leurs engagements, les risques résiduels auxquels sont exposés les offices n'appellent pas en tant que tels de besoin spécifique de gestion. L'adossement des emprunts existants à des produits de couverture peut cependant se justifier dans le cadre d'une stratégie plus large de réduction du risque.

Lors de l'examen de la dette des OPH, il convient d'être particulièrement attentif aux situations dans lesquelles une partie substantielle de la dette est constituée de produits structurés (prêts structurés ou contrats d'échange de taux conduisant à échanger une dette indexée sur le livret A ou à taux fixe ou à un Euribor contre des indices structurés ou le versement d'une soulte positive). Outre les difficultés à évaluer la charge future de la dette, cette stratégie comporte des risques financiers importants en cas d'évolution défavorable des marchés financiers.

Les offices doivent, au regard de la durée de vie des investissements immobiliers qu'ils financent par l'emprunt, privilégier une vision à long terme des produits souscrits. En effet, un gain immédiat sur la charge de la dette (via une bonification d'intérêt dans les

---

<sup>2</sup> Indice de référence des loyers, indice calculé à partir de la moyenne sur les 12 derniers mois de l'évolution des prix à la consommation, hors loyers et hors tabac

premières années de l'emprunt) suppose l'existence d'une prise de risque d'autant plus importante que la bonification est élevée.

Les OPH ont également tout intérêt à procéder à une analyse approfondie de leurs besoins financiers, des instruments financiers souscrits en fonction de la nature des actifs qu'ils ont financés et des risques auxquels ils sont exposés de manière courante dans l'exercice de leurs missions. Les stratégies privilégiant les gains à court terme apparaissent rétrospectivement rarement adaptées aux besoins de financement des offices sur l'ensemble de la durée de vie de l'emprunt ou du contrat d'échange de taux. Par ailleurs, l'horizon temporel à long terme de leur exploitation peut permettre aux offices de gérer par eux-mêmes un faible risque d'écart entre leurs produits locatifs et leurs charges financières.

Il s'agit par ailleurs d'apprécier le risque propre des produits proposés par les banques. Cette analyse des propositions est souvent centrée sur l'indice appliqué à l'encours de dette.

D'autres éléments doivent également être pris en compte, et notamment les conditions de remboursement par anticipation de l'emprunt. En effet, l'expérience montre que des contrats de prêts peuvent, par des conditions de remboursement anticipé particulièrement dissuasives, créer des rigidités empêchant le souscripteur de sortir ces produits de son bilan dans des conditions financières acceptables alors qu'il serait dans son intérêt social de le faire.

De la même manière, il y a lieu d'être attentif à l'échéancier de remboursement (mensuel, trimestriel, annuel) dont les effets doivent être anticipés en cas de renchérissement des conditions d'emprunt. Un échéancier trimestriel présente l'avantage de lisser dans le temps l'effet, par exemple, des produits fondés sur la pente de la courbe des taux. A l'inverse, une échéance annuelle présente la particularité de « capitaliser » sur une échéance les effets à la hausse comme à la baisse de l'indice. Il en résulte une prévision budgétaire plus difficile.

Enfin, une attention particulière devra être portée aux clauses des contrats de refinancement. L'absence explicite de « soulte » (coût pour l'office si celui-ci souhaite résilier un produit structuré) doit appeler l'attention sur son intégration dans la structure du produit via une augmentation du risque et de ses effets.

Il faut en dernier lieu mettre l'accent sur l'intérêt qui s'attache à une mise en concurrence des établissements de crédit. Bien que l'article 7 de l'ordonnance du 6 juin 2005 exclue de son champ d'application les « marchés de services financiers relatifs à l'émission, à l'achat, à la vente et au transfert de titres ou d'autres instruments financiers, en particulier les opérations d'approvisionnement en argent ou en capital des pouvoirs adjudicateurs »<sup>3</sup>, il n'en demeure pas moins que la mise en concurrence des établissements de crédit relève d'une démarche de bonne gestion que les OPH ont tout intérêt à privilégier en procédant à des actes de publicité et en se dotant d'une procédure interne de choix à l'issue de celle-ci.

## **1.2 Les garanties en matière de gestion active de la dette**

### **1.2.1. Obligation de mise en garde de l'établissement financier**

---

<sup>3</sup> Ordonnance n° 2005-649 du 6 juin 2005 relative aux marchés passés par certaines personnes publiques ou privées non soumises au code des marchés publics.



**Remarque préliminaire :** C'est par un arrêt de principe du 5 novembre 1991 («jurisprudence Buon ») que la Chambre commerciale de la Cour de cassation a mis à la charge de l'intermédiaire financier une obligation renforcée d'information centrée sur les risques encourus dans le cadre d'opérations dites spéculatives. Cette obligation d'information renforcée à la charge de l'intermédiaire dans ses relations avec l'investisseur est traditionnellement analysée comme un devoir de mise en garde, dont la méconnaissance peut mettre en cause sa responsabilité. Cette obligation de mise en garde de l'intermédiaire financier a été étendue à l'établissement financier prêteur à l'égard de l'emprunteur non averti<sup>4</sup>.

Elle consiste en l'obligation pour le banquier de s'informer sur les capacités financières de l'emprunteur et d'alerter celui-ci du risque éventuel d'incident dans le remboursement des sommes dues, au regard de ses capacités financières et de l'endettement né de l'octroi du prêt. Ainsi, il a été posé que devait être appréciée in concreto la capacité de l'emprunteur à mesurer les conséquences financières du prêt sollicité, en fonction de sa compétence professionnelle et de la complexité de l'opération.

L'objectif de cette obligation est d'attirer l'attention du client sur le risque auquel l'expose une opération. Toutefois, il convient de souligner que la Cour a toujours exclu que le manquement éventuel de l'établissement de crédit à cette obligation puisse être invoqué lorsque leurs clients ont déjà connaissance de ces risques. La Cour de cassation a par ailleurs refusé d'assimiler l'emprunteur professionnel à un emprunteur averti.

Dans le cadre d'emprunts structurés, la bonification du taux d'intérêt applicable dans les premières années de l'emprunt est en principe financée par la vente d'une ou plusieurs options sur les marchés financiers. Le risque lié à ces contrats d'options est assumé par l'office.

Les établissements bancaires sont donc tenus à un devoir de mise en garde d'autant plus exigeant que les produits structurés proposés sont complexes et potentiellement risqués. Ce devoir d'information porte bien évidemment en amont mais également en aval de la signature du contrat.

Cette obligation d'information et de mise en garde, largement développée par la jurisprudence judiciaire, impose aux établissements bancaires d'éclairer leurs clients sur les risques encourus par la souscription de tel ou tel produit bancaire (décision n°553 Cour Cass., ass. plén., 2 mars 2007, décision n°1263, C Cass, 1ère civ, 12 juillet 2005).

### 1.2.2. Conséquences de l'obligation de mise en garde de l'établissement financier

La complexité des produits structurés et les risques qu'ils comportent nécessitent que l'établissement fournisse à l'OPH un certain nombre d'informations préalablement à l'engagement contractuel.

#### ***L'information sur les risques encourus***

---

<sup>4</sup> Trois arrêts de la chambre commerciale de la Cour de cassation du 3 mars 2006 – suivis par plusieurs décisions de la même année (V. Cass. Com. 20 juin 2006 et 12 décembre 2006) – ont précisé les critères d'appréciation de la qualité d'emprunteur averti. Deux arrêts du 29 juin 2007 en ch. Mixte : unification des jurisprudences rendues après les arrêts du 12 juillet 2005 à la fois par la chambre commerciale (trois arrêts du 3 mai 2006) et par la chambre civile (Civ. 1er, 2 nov. 2005).

Le choix des produits financiers doit être proportionné à la capacité d'expertise de l'office tout autant qu'à sa situation financière.

D'après une décision rendue par la Cour de Cassation, un crédit peut ne pas être intrinsèquement dangereux ni risqué pour l'emprunteur non averti, mais peut l'exposer à des risques d'endettement excessif en volume ou d'augmentation significative de ses charges financières<sup>5</sup>.

### ***L'information sur les produits proposés***

La complexité des produits structurés et les risques qu'ils comportent nécessitent que l'établissement de crédit fournisse à l'office un certain nombre d'informations préalablement à l'engagement contractuel.

Les établissements financiers sont ainsi soumis à des règles contraignantes d'information. L'emprunteur peut également demander des éléments supplémentaires avant tout engagement contractuel.

Aussi, il est fortement recommandé aux offices publics de l'habitat de demander aux établissements de crédit qu'ils fournissent avant tout engagement contractuel :

- une analyse de la structure des produits et de leur fonctionnement, en mentionnant clairement les inconvénients et les risques des stratégies proposées ;
- une analyse rétrospective et prospective des indices sous-jacents<sup>6</sup> ;
- les conséquences en terme d'intérêts financiers payés notamment en cas de détérioration extrême des conditions de marché (scénarios défavorables de variation des indices), le niveau maximum des taux supportés devant être exprimé en valeur absolue ou par rapport à Euribor ;
- pour leur permettre de valoriser l'ensemble de leurs instruments dérivés directs ou inclus dans des produits structurés, les établissements financiers fourniront en outre gracieusement au moins une fois par an la valorisation aux conditions de marché de leurs produits.

Il est également recommandé aux offices d'exiger l'actualisation régulière de ces mêmes informations et en particulier le scénario de crise (scénarios défavorables de variation des indices).

Un rapport annuel à l'office sur l'évolution de chaque contrat souscrit peut également figurer dans le contrat parmi les obligations incombant à l'établissement de crédit. Cette information pourra être utilisée par le directeur général de l'office pour effectuer le compte rendu au conseil d'administration des opérations de gestion active de la dette qu'il a réalisées par délégation.

Il est à noter qu'en invoquant le manquement à l'obligation de mise en garde de l'établissement financier, des établissements publics sont parvenus à négocier des protocoles d'accord ayant pour objectif de résilier les contrats relatifs à des emprunts à risque pour les remplacer par des produits plus classiques. Dans un tel cas, il appartiendra à l'office d'apporter la preuve qu'il n'est pas un emprunteur averti et à l'établissement financier qu'il a satisfait à son obligation de mise en garde.

---

<sup>5</sup> Par exemple, multiplication par 5 ou 10 des taux d'intérêt de certains emprunteurs, du fait de l'évolution fortement négative des marchés, créant sur celles-ci une forte pression financière (Rapport de la Cour des comptes, rapport annuel de février 2009, sur « emprunts toxiques »)

<sup>6</sup> Cf. définition dans l'annexe 3.

## 1.3 Les règles encadrant le recours aux produits financiers

### 1.3.1. Le dépôt des fonds des offices

La gestion de la trésorerie des offices publics de l'habitat à comptabilité publique est régie par les articles L. 421-18 et L. 421-20 du code de la construction et de l'habitation. Le premier article dispose que les offices doivent placer leurs fonds en titres émis ou garantis par les Etats membres de la Communauté européenne ou les autres Etats de l'accord sur l'Espace économique européen, ou en parts d'OPCVM<sup>7</sup> gérant exclusivement des titres émis ou garantis par ces mêmes Etats. Le second article précise qu'ils doivent obligatoirement déposer leurs fonds auprès de l'Etat, de la Caisse des dépôts et consignations ou de la Banque de France.

Les offices à comptabilité de commerce sont soumis aux mêmes dispositions, auxquelles il est ajouté la possibilité de déposer leurs fonds auprès des établissements de crédit ayant obtenu un agrément en vertu des dispositions applicables dans les Etats membres de la Communauté européenne ou les autres Etats parties à l'accord sur l'Espace économique européen (article L.421-22 du CCH).

Sont par conséquent illégaux, en tant que constituant un placement non autorisé par la réglementation des offices, les délibérations et contrats de couverture intégrant des clauses contractuelles prévoyant :

- une rémunération par l'établissement contrepartie de la prime de garantie de taux d'intérêt ou de la commission encaissée lors de la conclusion du contrat. Notamment en cas de résiliation du contrat par l'office, cette prime ou cette commission, si celles-ci sont reversées par l'établissement contrepartie, devront l'être sans pouvoir être majorées d'aucun intérêt de quelque nature que ce soit ;
- le versement d'une soulte prédéterminée, remboursable ou non (il convient d'entendre par soulte toute somme d'argent qui, dans un échange, compense la différence de valeur entre les éléments échangés) ;
- un échange de taux fixe contre un taux fixe prévoyant le versement par l'office d'un taux fixe bas et le reversement par sa contrepartie d'un taux fixe élevé, l'organisme s'engageant à verser à sa contrepartie une soulte. Cette opération doit être considérée comme un placement de capital - la soulte - et son remboursement à terme, en intérêts et capital, par la contrepartie, sous forme d'amortissement par annuités constantes sont alors improprement qualifiées d'échanges de taux d'intérêt.

En ce qui concerne les offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique, ils ne sont pas autorisés à souscrire des contrats sur le MATIF intégré à Euronext au motif que :

- tout donneur d'ordre d'achat ou de vente est tenu de constituer, hors du réseau du Trésor et auprès d'un adhérent de la Chambre de compensation des instruments financiers, un dépôt de garantie minimum augmenté, le cas échéant, d'éventuels dépôts complémentaires (« appels de marge ») correspondant aux pertes enregistrées en valeur de marché.

---

<sup>7</sup> organisme de placement collectif en valeur mobilière

- le donneur d'ordre est tenu d'ouvrir avant toute opération d'achat ou de vente un compte auprès d'un intermédiaire financier.

### 1.3.2. Les règles spécifiques à la souscription des instruments de couverture

#### ***Les services d'intermédiaires financiers***

Les opérations de couverture nécessitent en pratique une certaine souplesse d'utilisation et surtout une grande réactivité. Des prestataires privés peuvent proposer de traiter, sur la base d'une convention de transmission d'ordres, les opérations au nom et pour le compte de leurs clients.

Cette prestation a pour intérêt d'apporter une certaine sécurité sur les conditions de réalisation de l'opération, mais surtout sur sa passation effective en cas d'indisponibilité ou d'absence de la personne habilitée.

Les offices publics de l'habitat peuvent faire appel à ces intermédiaires financiers, sous réserve que certaines conditions soient remplies :

- Les services intermédiaires financiers connexes aux opérations (même à celles exclues du champ de la mise en concurrence), sont considérés comme des prestations de service soumises aux règles de la concurrence de l'ordonnance de 2005. De ce fait, l'absence de toute mise en concurrence avant la passation de la convention constitue une irrégularité susceptible d'être sanctionnée par le juge.
- Au regard du principe budgétaire de non-compensation entre les recettes et les dépenses (article 23 du décret du 29 décembre 1962 portant règlement général sur la comptabilité publique), le prestataire ne peut pas se rémunérer en déduisant une commission sur les gains obtenus : la rémunération de l'intermédiaire financier doit être prévue au budget, quel que soit son mode de calcul. A défaut, le budget serait considéré comme insincère (article L. 1612-4 du C.G.C.T.).
- La convention de transmission d'ordres ne peut pas donner toute latitude au prestataire pour effectuer les opérations qu'il juge pertinentes : il représente l'OPH et agit en son nom et pour son compte, et n'est habilité qu'à conseiller et exécuter les instructions données par l'organisme.
- Même si le prestataire a également une mission de conseil vis-à-vis de l'office, il ne peut agir que dans le cadre défini par l'office. Il doit, de ce fait, obligatoirement obtenir, pour chaque opération envisagée, l'autorisation écrite. Cette autorisation, qui peut être adressée par télécopie ou par tout autre moyen de communication électronique, devra indiquer les conditions financières dans lesquelles l'office va réaliser l'opération.

#### ***L'interdiction de l'usage spéculatif des instruments de couverture***

Les offices publics de l'habitat ne peuvent légalement agir que dans le cadre des objets définis aux articles L.421-1 à L. 421-4 du code de la construction et de l'habitation.

L'engagement des finances des offices dans des opérations de nature spéculative ne relève pas des compétences qui leur sont reconnues par la loi. Les actes ayant un tel objet

sont déferés par le représentant de l'Etat au juge administratif, sur le fondement notamment de l'incompétence et du détournement de pouvoir.

En revanche, les opérations de couverture des risques financiers, même si elles présentent un aléa inhérent à ces produits, participent à la gestion de leur dette.

Pour être qualifiées d'opérations de couverture, ces opérations doivent répondre aux critères suivants définis par le Plan comptable général (article 372-2) et un avis du Conseil national de comptabilité (avis du 10 juillet 1987) :

- le contrat doit avoir pour effet de réduire le risque de variation de valeur affectant l'élément couvert (les frais financiers d'un emprunt déterminé) ou un ensemble d'éléments homogènes (les frais financiers de plusieurs emprunts existants présentant les mêmes caractéristiques de taux d'intérêt) ;
- l'identification du risque à couvrir doit être effectuée en tenant compte de l'ensemble des créances et dettes financières de l'office ;
- une corrélation doit être établie entre les variations de valeur de l'élément couvert (les frais financiers) et celles du contrat de couverture, puisque la réduction de ce risque doit résulter d'une neutralisation totale ou partielle, recherchée a priori entre les pertes éventuelles sur l'élément couvert et les gains attendus sur le contrat de couverture ;
- les éléments qualifiés de couverture sont identifiés en tant que tels dès leur origine et conservent cette qualification jusqu'à leur échéance sauf si l'élément couvert disparaissait avant cette échéance ou si la corrélation visée ci-avant cessait d'être vérifiée ;
- la qualification de couverture ne peut être appliquée qu'à des ensembles homogènes d'actifs, de passifs ou d'engagements pour lesquels la corrélation visée ci-avant peut être établie.

Les opérations réalisées par les vendeurs d'options ne peuvent être qualifiées de couverture que dans des cas exceptionnels (article 372-2 du PCG).

En effet, si l'achat d'options peut être une opération de protection contre la hausse des taux d'intérêt, la vente d'options est une opération risquée : en échange de la prime perçue, le vendeur s'engage à assumer les risques financiers liés à une évolution défavorable des taux (risque potentiel illimité). A ce titre, la vente d'options n'est donc envisageable qu'accompagnée de l'achat d'options venant plafonner de manière efficace le risque pris par l'organisme.

Chaque contrat de couverture doit donc être adossé et dimensionné à tout moment sur un ou plusieurs emprunts, ou sur un groupe homogène de dettes précisément identifié (un pourcentage des emprunts indexés sur le livret A, sur l'Euribor...).

Les opérations réalisées par les vendeurs d'options ne peuvent être qualifiées de couverture que dans des cas exceptionnels (article 372-2 du Plan comptable général).

En conséquence, le montant total des dettes de référence servant de base de calcul des intérêts échangés ou garantis par les contrats de couverture ne peut, en aucun cas pour tous les contrats de couverture confondus, excéder le montant total de la dette existante, augmenté de la dette inscrite au budget en cours d'exercice (compte 16 – « Emprunts et dettes à long ou moyen terme ») dans la mesure où celle-ci est effectivement contractée.

Les contrats ne répondant pas aux critères de la couverture de risque de taux définis par le conseil national de la comptabilité – notamment si leur assiette excède l'encours réel

de la dette – constituent des opérations spéculatives n’entrant pas dans l’objet des OPH. Ils devraient être déferés par le préfet devant le tribunal administratif aux fins d’annulation.

### ***Les obligations d’information spécifiques à la charge des fournisseurs d’instruments de couverture de la dette***

L’instrument de couverture de la dette, en tant qu’instrument financier à terme est considéré comme un instrument complexe, ce qui signifie que son exécution simple (sans évaluation préalable) n’est pas conforme aux prescriptions de la directive n°2004-39-CE du Parlement européen et du Conseil du 21 avril 2004 concernant les marchés d’instruments financiers, transposée par l’ordonnance n° 2007-544 du 12 avril 2007 et intégrée au code monétaire et financier (articles L.533-11 et suivants) qui a pour objet de protéger de différentes manières les investisseurs selon leur appartenance à l’une ou l’autre des catégories : clients professionnels et clients de détail.

La directive Marchés d’Instruments Financiers (MIF) impose aux prestataires de services d’investissement (PSI) de connaître leurs clients pour qu’ils soient en mesure, selon le cas, de les conseiller ou de les alerter. La connaissance du client implique une évaluation préalable, plus ou moins étendue selon le contexte de l’ordre, la catégorie dont relève le client et la nature du service offert.

Deux niveaux d’évaluation doivent dès lors être mis en œuvre par l’établissement financier dans le cadre de la conclusion d’instruments de couverture :

- L’évaluation du caractère adéquat

Avant de recommander un produit à un client, le prestataire qui conseille un investissement ou gère un portefeuille, doit s’assurer du caractère adéquat du produit ou du service d’investissement, quelles que soient la catégorie du client et la complexité du produit. Ce test d’adéquation implique de recueillir une information détaillée sur la situation financière du client, sur ses objectifs d’investissement ainsi que sur ses connaissances et expérience du produit proposé, lui permettant d’appréhender les risques liés.

- L’évaluation du caractère approprié

Dans le cadre d’autres services (comme l’exécution d’ordres au nom du client ou la réception et transmission d’ordres portant sur un ou plusieurs instruments financiers), dès lors qu’il s’agit de produits complexes, comme le sont les instruments de couvertures et/ou à risque élevé, le prestataire évalue le caractère approprié du service à fournir. Cette évaluation implique de mesurer l’expérience et la connaissance du client par rapport aux instruments concernés. En cas d’absence de connaissance, les risques inhérents aux produits doivent être expliqués.

#### **1.3.3. Les emprunts et instruments financiers structurés déconseillés**

La grande variété des produits à risque (prêts structurés ou instruments financiers complexes) qui peuvent être proposés implique une vigilance particulière.

Au motif de dégager des marges de manœuvre budgétaires à court terme, certains OPH peuvent être tentés d’accepter un risque important avec une faible probabilité d’occurrence qui permet de minorer la dépense présente. Le gain instantané est d’autant plus important que le risque pris peut être considéré comme élevé.

Bien que les offices soient peu limités dans leur recours à l'emprunt, plusieurs types de produits structurés paraissent devoir, au regard des investissements immobiliers qu'ils servent à financer, être écartés compte tenu de leurs caractéristiques.

Il s'agit des produits dont les taux évoluent selon des indices établis par référence :

- à des indices relatifs aux matières premières, aux marchés d'actions ou à tout autre instrument incluant des actions ;
- à des indices propres à l'établissement de crédit, à des indices de crédits ou de défauts d'émetteurs obligataires, ou encore à la valeur de fonds ou à la performance de fonds ;
- à la valeur relative de devises quel que soit le nombre de monnaies concernées (les produits évoluant en fonction de risque de change sont extrêmement volatils) ;
- aux indices cotés sur les places financières hors des pays membres de l'OCDE.

L'attention est également appelée sur les produits qui comportent une première phase de bonification d'intérêt significative.

Il en est de même des produits libellés en devises étrangères. Outre le fait qu'ils font peser sur les organismes un risque de change, ces produits ne peuvent être rattachés à une activité dont la rémunération pourrait s'effectuer dans une monnaie différente de l'euro.

Certains produits financiers appuient leur structure sur des différentiels entre deux devises. Le marché des devises est un marché particulièrement risqué car très volatil. Historiquement, les mouvements de devises les unes par rapport aux autres sont soudains et de plus grande amplitude que ceux qui affectent les taux d'intérêt.

Il est également conseillé de ne pas souscrire les produits avec des effets de structure cumulatifs. Ces produits se caractérisent par un taux payé à chaque échéance qui est déterminé sur la base d'une incrémentation cumulative par rapport au taux de la ou des échéances précédentes.

Cette caractéristique a pour conséquence le paiement d'une échéance calculée sur la base d'un taux susceptible d'évoluer de manière toujours défavorable dans le temps et dont l'évolution peut difficilement être appréhendée sur la base d'un nombre limité d'observations d'index.

## **Chapitre II : mieux informer le conseil d'administration de l'OPH**

### **2.1 Le rôle du conseil d'administration**

Le recours à l'emprunt et la gestion de la dette relèvent de la compétence du conseil d'administration (article R. 421-16 du CCH) qui « autorise les emprunts et décide des orientations générales en matière de placement de fonds appartenant à l'office, des opérations utiles à la gestion de la dette et des opérations de gestion de trésorerie ».

Cette compétence peut être déléguée au bureau (article R. 421-16 du CCH) ou au directeur général de l'office (article R. 421-18 du CCH). Dans ces deux cas, elle s'exerce dans les limites définies par la délégation et sous son contrôle.

Le bureau ou le directeur général peut ainsi être chargé de souscrire des emprunts et de réaliser des opérations utiles à leur gestion et de recourir aux crédits de trésorerie ainsi que de réaliser des opérations relatives aux placements des fonds de l'office.

Le conseil d'administration reste seul compétent pour fixer les orientations générales en la matière, ainsi que la stratégie d'endettement de l'office. Il ne peut se dessaisir de cette attribution et se doit de l'exercer. Une éventuelle délégation de compétence ne peut être que le reflet de ces orientations.

En outre, il appartient au conseil d'administration d'opérer un suivi et un contrôle régulier de l'activité de la direction générale en la matière. A cet effet, les actes effectués en application de la délégation doivent faire l'objet d'une information au conseil d'administration selon une périodicité et des conditions figurant dans la délibération portant délégation de compétence.

### **2.2 Le contenu de la délégation de compétence du conseil d'administration au directeur général**

La délibération du conseil d'administration déléguant sa compétence au bureau ou au directeur général doit nécessairement refléter la stratégie d'endettement de l'office. Elle pourra être établie sur le modèle joint en annexe 5 de la présente circulaire. Ce modèle pourra être complété et modifié au vu de la situation propre de l'office et des opérations envisagées.

Par ailleurs, le conseil d'administration a également la possibilité de donner son accord pour autoriser le directeur général à conclure un contrat d'emprunt dont les caractéristiques précises lui sont soumises. Dans ce cas, la signature du directeur général ne fait que parachever la décision prise par le conseil d'administration et il n'y a pas à proprement parler de délégation.

#### **2.1.1. Le champ de la délégation**

Les délégations insuffisamment précises, trop larges ou ne fixant pas de limites au champ des pouvoirs délégués, peuvent être sanctionnées par le juge administratif. Ainsi, une délégation qui se réduit à retranscrire le texte des articles du CCH ou même à en étendre le champ en spécifiant la compétence « illimitée » de l'autorité délégataire, est entachée d'illégalité (CE, 2 février 2000, Commune de Saint-Joseph).



### ***La stratégie d'endettement de l'office***

La délibération du conseil d'administration définissant la stratégie d'endettement peut faire référence au modèle de typologie prévu en annexe 5 et préciser des objectifs sur le niveau et le profil de l'encours de dette.

Afin de déterminer les produits de financement qu'il est opportun de souscrire, l'office doit prendre en compte ses caractéristiques propres, notamment sa taille, la capacité d'expertise de ses services financiers, le niveau actuel de l'emprunt, sa durée, le profil de sa dette (part des prêts structurés ou de prêts couverts par un instrument financier complexe rapporté au total de la dette).

Il revient notamment au directeur général de s'assurer que l'office dispose durablement en interne de services dotés des compétences techniques requises pour conduire une politique de gestion active de la dette.

#### *Pour les produits de financement*

Le conseil d'administration peut déterminer le profil attendu de son encours de dette, en fin d'exercice, en utilisant la typologie déclinée en annexe 4 de la présente circulaire.

Il lui est également conseillé de faire usage de cette typologie pour déterminer les contrats ou types de contrat qui peuvent être conclus par le directeur général en exécution de la délégation de compétence.

#### *Pour les contrats de couverture*

Le conseil d'administration précise notamment la volonté de l'office de se protéger contre les risques financiers et d'optimiser ce faisant le coût de la dette.

Pour ce faire, le conseil d'administration détermine le profil de couverture de la dette mise en place, en utilisant en tant que de besoin et par symétrie, la typologie déclinée en annexe 4 de la présente circulaire.

### ***Les caractéristiques essentielles des contrats***

- Le type de contrat pouvant être souscrit

La délégation de recours à l'emprunt ou à des instruments financiers doit être précise (cf. CE, 2 février 2000, Commune de Saint-Joseph). Pour ce faire, le conseil d'administration peut se fonder sur le rapport du directeur général dont il est fait état dans la présente circulaire (cf § 2.2.2). Il doit notamment fixer la nature des produits à souscrire, soit en fonction de la typologie, soit en définissant un pourcentage maximum par type de produit.

- Le montant de l'emprunt

#### *Pour les produits de financement*

Ce montant est limité au montant inscrit chaque année au budget de l'office.

#### *Pour les contrats de couverture*

La délibération fixe la consistance du capital de référence (capital couvert par l'instrument financier), la structure et l'indice sous-jacent sur lequel est fondé le produit de couverture retenu par l'office (c'est cet indice qui sera payé à la contrepartie).

Le capital de référence constitue une masse homogène regroupant différentes lignes d'emprunt indexées sur un même taux ou référence. Les lignes d'emprunt à taux fixe peuvent être regroupées en un même capital de référence.

Pour l'évaluation de la masse de capital de référence, les caractéristiques de chaque ligne d'emprunt sont appréciées après application des instruments de couverture. Ainsi, par exemple, une ligne d'emprunt à taux fixe en euros ayant fait l'objet d'un contrat d'échange pour un taux variable en euros pourra être regroupée avec des lignes indexées sur la même référence de taux variable en euros.

La délibération doit préciser les lignes d'emprunt ou le pourcentage d'emprunts de même nature servant à la détermination du capital de référence, ainsi que le montant prévisionnel de cet encours sur les exercices suivants compte tenu de l'amortissement.

Pendant la durée du contrat, si un élément de la dette inclus dans le référentiel est remboursé par anticipation ou renégocié, une nouvelle décision de gestion doit réajuster le montant du référentiel, sauf lorsqu'un autre élément de la dette, non encore intégré et d'un montant égal ou supérieur, peut être substitué.

Pour ce faire, le recours à la fiche n°4 relative aux instruments de couverture figurant à l'annexe VIII de l'instruction budgétaire et comptable M31 est recommandé.

De plus, le délégataire qui recourt à des contrats de couverture doit respecter deux butoirs financiers :

- le seuil maximum sur les opérations de couverture et leur nécessaire corrélation avec le sous-jacent couvert concerné, soit au cas présent, l'encours de dette existant au 31 décembre de l'année N -1 majoré des emprunts inscrits au budget de l'année courante N. Ce seuil maximum doit toujours être respecté compte tenu de l'amortissement du stock de dette.
- le seuil financier maximum retenu par l'établissement dans le cadre de sa politique de gestion de dette pour l'année N.

- La durée

La durée maximale des emprunts ou des instruments de couverture pouvant être contractés doit être indiquée, afin d'éviter des engagements sur des durées contraires à l'intérêt de l'office ou trop déconnectées des investissements financés.

- Les références de taux sur lesquels peut porter l'opération

Il est recommandé au conseil d'administration de retenir des références parmi les taux communément usités par les marchés financiers français ou européen. En effet, les indices hors zone euro présentent souvent une grande volatilité susceptible d'accroître les risques financiers.

- Les primes et commissions versées à l'établissement financier

Toutes primes, commissions à la charge de l'office ne peuvent être stipulées au contrat que pour autant que ce principe ait été retenu et leur montant maximum fixé par la délibération. Elles doivent également être inscrites au budget.

- L'amortissement

Le conseil d'administration peut décider de laisser le choix du profil d'amortissement au directeur général, la faculté de procéder à des remboursements anticipés et/ou consolidation, et la possibilité de conclure tout avenant destiné à introduire dans le contrat initial une ou plusieurs des caractéristiques ci-dessus.

- Les réaménagements de dette

La faculté de procéder au réaménagement de la dette peut avoir été prévue au contrat initial d'emprunt et donc dès la délibération de délégation initiale.

Dans ce cas, la délibération précisera parmi les caractéristiques du contrat d'emprunt, tout ou partie des points suivants : la faculté de passer d'un taux fixe à un taux variable ou du taux variable au taux fixe, la faculté de modifier une ou plusieurs fois l'index relatif au calcul du ou des taux d'intérêt, la faculté de modifier la périodicité et le profil du remboursement, par exemple en procédant à des remboursements anticipés, la possibilité d'allonger la durée du prêt.

- Opérations connexes

*Pour les contrats de couverture*

La délégation peut préciser les conditions dans lesquelles le délégataire procède aux consultations des établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations. Le délégataire retient les meilleures offres au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné, du gain financier espéré et des primes et commissions à verser. Enfin il passe les ordres pour effectuer l'opération arrêtée et signe les contrats de couverture répondant aux conditions posées.

### 2.1.2. La durée d'effectivité de la délégation

La délégation de compétence est donnée, soit pour une durée déterminée, soit jusqu'à ce que le conseil d'administration y mette fin.

L'environnement financier incertain rendant difficile pour le conseil d'administration de déterminer précisément le cadre d'une délégation, il est recommandé de ne pas donner à celle-ci une durée ou une ancienneté trop importante. Le conseil d'administration peut également vouloir réajuster sa délégation au vu du bilan de la politique passée, notamment après examen du rapport du directeur général (voir ci-dessous).

## **2.2 Le contrôle du conseil d'administration sur les actes effectués en son nom**

### 2.2.1. L'information du conseil d'administration sur les actes effectués en application de la délégation

La mention de l'information obligatoire du conseil d'administration des actes pris dans le cadre de la délégation peut utilement figurer dans la délibération portant délégation de compétence.

Les clauses prévues à chaque contrat doivent se conformer strictement au cadre établi par la délibération générale de délégation du conseil d'administration au directeur

général. Il est conseillé de se référer à la délibération - type (cf. annexe 5), susceptible d'être adaptée pour prendre en compte les spécificités de chaque organisme.

### 2.2.2. Un élément d'information spécifique : le rapport sur l'état et l'évolution de la dette

Afin de rendre compte au conseil d'administration, l'arrêté du 22 octobre 2010 relatif à l'instruction budgétaire et comptable M31 pour les offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique fixe la forme et la périodicité minimale du rapport devant être présenté par le directeur général au conseil d'administration sur le bilan général de la gestion de la dette de l'année écoulée.

Le rapport présentant la politique d'endettement de l'office doit fournir au conseil d'administration un bilan mentionnant *a minima* :

- les réaménagements intervenus sur la dette (renégociations de taux ou d'échéances, refinancements, remboursements anticipés) en précisant les montants concernés (montant du capital et éventuellement les pénalités et commissions) ainsi que les taux d'intérêts appliqués à ces réaménagements ;
- les souscriptions, renégociations ou dénonciations d'instruments financiers à terme en précisant leur nombre, leur nature, leur montant, leur échéance, leur(s) indice(s) de référence et éventuellement commissions ;
- les emprunts de trésorerie (montants souscrits et remboursés, taux de rémunération).

Il est par ailleurs recommandé dans ce rapport :

- de classer les emprunts et contrats de couvertures souscrits selon la typologie de l'annexe 4<sup>8</sup> ;
- de présenter les perspectives d'endettement pour l'année à venir (besoin et modalités de financement envisagés, taux moyen de financement des investissements par l'emprunt, etc...) ;
- de proposer le profil d'encours de dettes souhaité en fin d'exercice.

La séance de vote du budget primitif apparaît comme un moment particulièrement opportun pour présenter ce rapport au conseil d'administration. En effet, il est susceptible de compléter utilement les éléments figurant dans le budget et en particulier les annexes consacrées à la dette de l'organisme (répartition des emprunts par type de taux, répartition par nature de dettes, remboursement anticipé d'un emprunt avec refinancement, état des contrats de couverture des risques financiers).

Il permet en outre au directeur général de présenter la politique d'endettement pour l'exercice budgétaire en dressant un véritable bilan de la politique d'endettement suivie par l'office l'année précédente, de débattre de sa pertinence et de l'opportunité d'éventuels réajustements :

- le directeur général doit rendre compte de l'application des objectifs arrêtés par le conseil d'administration et précisés dans sa délégation ;
- au vu de ce rapport et de ce débat, le conseil d'administration redéfinit en tant que de besoin et renouvelle, le cas échéant, sa délégation au directeur général.

### 2.3.3. Les autres informations figurant dans les documents financiers

---

<sup>8</sup> L'annexe 4 ajoute une catégorie 6F, hors charte « Gissler », qui présente en conséquence des niveaux de risques très élevés.

En application des instructions budgétaires et comptables, les offices publics de l'habitat ont la faculté de provisionner les charges à venir dès l'apparition d'un risque, en vertu de l'application du principe de prudence. Ainsi, s'ils l'estiment utile, ils peuvent prévoir de provisionner un risque financier découlant de l'évolution défavorable du taux d'intérêt des emprunts ou des instruments financiers souscrits. L'avis du CNoCP n° 2012-04 du 3 juillet 2012 définit les nouvelles modalités de valorisation et de comptabilisation des emprunts structurés et opérations de couvertures, incluant des provisions relatives aux risques encourus par l'entité. Une prochaine circulaire ministérielle en précisera les modalités d'application.

Un état annexé aux états financiers permet de suivre les provisions constituées et donc le risque d'évolution défavorable des taux d'intérêt des prêts souscrits envisagé par l'office. Cette évaluation des risques pourra être effectuée au regard de la valorisation aux conditions de marché des produits, fournie au moins une fois par an par les établissements financiers.

Les contrats de couverture du risque de marché sont des opérations de gestion financière active de l'encours de la dette, qui se traduisent par des mouvements financiers représentant des différentiels d'intérêts. Ces opérations n'apportent pas de ressources budgétaires d'investissement. Elles n'affectent que le fonctionnement, sous forme d'intérêts à verser ou à recevoir.

Par exception au principe comptable de non compensation, les dettes et les créances afférentes à une même opération sur instrument financier à terme peuvent être compensées.

En effet, les principes généraux de la convention-cadre FBF<sup>9</sup> relative aux opérations sur instruments financiers à terme prévoient que « l'ensemble des opérations sur instruments financiers à terme (...) forment un tout pour leur résiliation et leur compensation ».

Cette convention-cadre autorise la compensation entre les dettes et les créances afférentes à une opération sur instruments financiers à terme et, de ce fait, de ne régler que le solde constaté.

*Dès lors, et sauf clause contraire stipulée au contrat, la comptabilisation des opérations, aux comptes mentionnés ci-dessous, ne porte que sur le solde constaté après compensation des obligations réciproques.*

Dans le cas où le contrat exclut la compensation, les opérations de charges et de produits financiers sont retracées pour leur montant intégral sans contraction. Il est généralement observé que ces mouvements financiers croisés conduisent à alourdir artificiellement les masses comptables en jeu et rendent plus difficile l'analyse financière de l'entité concernée.

Dans le cas où le contrat de couverture se traduit par un gain, ce dernier se comptabilise par un débit du compte au Trésor (compte 515) et par le crédit du compte 768 « autres produits financiers ». Dans le cas où le contrat de couverture se traduit par une perte, le compte 515 au Trésor est crédité et un compte de charges financières est débité par le compte 668 « autres charges financières ». Les éventuelles primes d'assurance de taux ou commissions stipulées dans le contrat sont comptabilisées au compte 627 « services bancaires et assimilés ».

---

<sup>9</sup> Fédération Bancaire Française

## **Chapitre III : l'action des services de l'Etat**

### **3.1 Le rôle des services préfectoraux : entre mission de conseil et de contrôle**

#### **3.1.1. Les actes faisant l'objet du contrôle des services préfectoraux**

Dans la mesure où le contrat d'emprunt est presque exclusivement un contrat de droit privé et que la délibération autorisant sa signature doit faire apparaître les principales caractéristiques de l'emprunt, il n'a pas à être transmis au préfet. Ainsi, par un arrêt en date du 12 février 2003, « Ministre des finances », le Conseil d'Etat a considéré que dès l'instant où il s'avère qu'un contrat, quelle qu'en soit la nature, a le « caractère d'un contrat de droit privé (...) il n'a pas à être transmis au préfet pour être exécutoire ».

En revanche, lors de la conclusion d'un contrat d'emprunt, quand la décision d'emprunt ne fait pas l'objet d'une délibération distincte du contrat, c'est donc la convention relative à l'emprunt qui doit être transmise à l'autorité préfectorale afin de revêtir un caractère exécutoire.

#### **3.1.2. Les modalités d'exercice du contrôle des services préfectoraux**

La première mission des services préfectoraux sur les actes transmissibles consiste à effectuer un contrôle de légalité et un contrôle budgétaire.

##### ***Le contrôle de légalité***

L'essentiel du contrôle des services préfectoraux devra s'opérer sur la délibération déléguant la compétence emprunt du conseil d'administration au directeur général. Il devra s'effectuer notamment sous les deux angles suivants :

- la nécessité d'une définition claire de la délégation ;
- l'impossibilité de déléguer de manière générale l'ensemble de sa compétence pour l'ensemble du mandat.

Il appartiendra aux préfets de vérifier notamment que :

- les règles d'affichage et de publication ont été respectées ;
- le directeur général a bien reçu délégation de compétence du conseil d'administration ;
- la délibération de délégation fixe un cadre suffisamment précis ;
- les conditions du contrat répondent bien au cadre fixé ;
- pour les contrats de couverture, l'ensemble des contrats ne couvre pas un montant total de dettes supérieur à l'encours des emprunts de l'office, y compris les emprunts inscrits au titre de l'exercice budgétaire en cours, et que pour le notionnel de référence retenu pour l'année considérée, le capital correspond effectivement à un encours existant de dettes homogènes pendant la durée du contrat ;
- les contrats ne constituent pas un placement de fonds contraire à l'obligation de dépôt des fonds des collectivités locales et de leurs établissements publics au Trésor, en ce qui concerne les OPH à comptabilité publique.

A noter par ailleurs que l'absence de délibération de délégation ou son illégalité entraînent pour incompétence la nullité des actes pris par le directeur général ayant reçu délégation. Il est ainsi nécessaire de toujours faire référence à la délégation initiale dans toutes les décisions et contrats d'emprunt et de couverture.

De plus, les services préfectoraux porteront un regard attentif à la délibération d'emprunt ou au contrat d'emprunt lui-même.

Ils s'attachent tout particulièrement à analyser les principales caractéristiques de l'opération d'emprunt (CE, 29 décembre 1995, SA Natio Energie). Certaines pratiques détaillées supra sont interdites aux offices (celles ayant un caractère spéculatif, celles contrevenant à l'obligation de dépôt des fonds libres au Trésor pour les OPH à comptabilité publique).

En cas d'illégalité présumée, une nouvelle délibération peut être demandée par les services préfectoraux.

A défaut de nouvelle délibération, dans un délai de deux mois, le préfet défère l'acte devant le tribunal administratif, éventuellement assorti d'une demande de suspension à l'encontre des seuls actes administratifs (CE, 16 décembre 1994, Préfet Haut-Rhin).

A cet égard, il faut remarquer que l'annulation par le tribunal administratif de la délibération n'affecte pas directement la validité du contrat d'emprunt, mais permet néanmoins à l'une des deux parties de saisir le juge du contrat, en l'occurrence le juge judiciaire, d'une demande en résiliation pour nullité (CE, 1<sup>er</sup> janvier 1993, Société Le Yacht-Club international de Bornes les Mimosas).

### ***Le contrôle budgétaire***

Les services préfectoraux exercent également un contrôle au titre de leurs missions de contrôle budgétaire.

Outre les contrôles d'équilibre et *de couverture des emprunts par des ressources propres*, les préfets doivent s'assurer que les documents budgétaires ont été correctement remplis, notamment les différentes annexes relatives à la dette (obligation d'indiquer les emprunts, les lignes de trésorerie...).

### 3.1.3. La mission de conseil des services préfectoraux

Les préfets peuvent également, à titre de recommandations, alerter les offices sur certains risques particuliers.

Les pratiques de certains offices, non explicitement interdites par les textes ou par la jurisprudence, peuvent être relevées et leur paraître entraîner un risque particulier pour l'organisme ou ne pas être en adéquation avec leurs missions.

Les préfets peuvent donc attirer l'attention du directeur général sur l'existence d'un risque lié soit à l'absence de dispositions particulières, soit à l'existence de dispositions ; ce peut notamment être le cas si les dispositions de la charte de bonne conduite, dite « charte Gissler », ne sont pas appliquées.

Les services préfectoraux peuvent ainsi appeler l'attention sur l'absence des pièces recommandées dans la charte pour les contrats d'emprunt : une analyse de la structure des produits, une analyse rétrospective et prospective des indices sous-jacents, les conséquences en terme d'intérêts financiers payés, la valorisation aux conditions de marché.

Ils peuvent également confronter les contrats souscrits aux produits signalés par la charte de bonne conduite ; certains sont en effet particulièrement déconseillés (produits avec une structure adossée à des différentiels entre deux devises, produits à effets cumulateurs, etc).

Les préfets peuvent alors alerter l'office sur les risques pris (lettres d'observations pouvant notamment mentionner l'exonération de responsabilité au titre du contrôle de légalité).

Enfin, les services préfectoraux peuvent alerter l'office sur l'importance de tenir un débat sur le rapport relatif à l'état et l'évolution de la dette lors du vote du budget primitif.

## **3.2 Le rôle du comptable dans les offices à comptabilité publique**

### 3.2.1. Les contrôles de régularité des opérations

Les contrôles exercés par le comptable public sont décrits aux articles 19 et 20 du décret n° 2012-1246 relatif à la gestion budgétaire et comptable publique et portent sur la qualité de l'ordonnateur, la disponibilité des crédits, l'exacte imputation de la dépense, la validité de la dette (justification du service fait, exactitude des calculs de liquidation, contrôles réglementaires et production des justifications, règles de prescription et de déchéance), le caractère libératoire du règlement.

Le comptable n'a pas à juger de la forme du contrat d'emprunt dès lors que ce contrat a un caractère exécutoire.

### 3.2.2. La mission de conseil du comptable

Le rôle de conseil du comptable aux offices n'est pas défini de manière précise dans les textes réglementaires. Il appartient donc au comptable de valoriser son expérience juridique, technique ou financière et d'apporter en tant que de besoin son expertise.



Le conseil aux offices publics de l'habitat peut prendre la forme d'analyses financières qui permettent d'apporter à l'organisme une vision globale de son endettement, de ses engagements et de leurs poids dans le budget de l'office.

Outre l'information que le comptable délivre sur la situation de trésorerie, il peut aussi apporter son analyse juridique sur les contrats financiers que l'office souhaite souscrire, notamment sur les particularités, les risques ou sur la nature de certaines clauses de contrats d'emprunt.

La technicité des emprunts structurés rend néanmoins difficile le conseil qui peut être prodigué faute d'anticipation exacte de l'évolution des sous jacents sur lesquels portent les révisions de taux.

D'une manière générale, le réseau de la Direction générale des finances publiques n'intervient pas directement dans les négociations des offices avec les établissements de crédit. En revanche, son expertise comptable et réglementaire peut permettre aux offices de prendre les meilleures décisions en toute connaissance de cause.

Dans cet esprit, et sans empiéter sur les missions des offices publics de l'habitat ni sur le contrôle de légalité, le comptable public peut être conduit, même si son conseil n'est pas sollicité, à alerter, de sa propre initiative, la direction d'un office à propos d'un risque qu'il aurait repéré dans l'endettement de celui-ci et les produits financiers souscrits.

#### **Chapitre IV - Mise à jour de l'annexe VIII « Etat de développement du passif » des états réglementaires des offices publics de l'habitat**

A compter de l'exercice 2012, l'annexe VIII des états réglementaires est désormais composée de 4 fiches :

- la fiche 1 (état récapitulatif des emprunts) récapitule, par prêteur et par destination, les emprunts et autres dettes financières, en précisant la répartition par nature de taux ;
- la fiche 2 (état détaillé des emprunts) dresse la liste exhaustive des emprunts ;
- la fiche 3 (détail des emprunts complexes et des financements structurés) fait état des emprunts présentant une composante de leur rémunération risquée ;
- la fiche 4 (détail des instruments de couverture) détaille les dettes et emprunts couverts, ainsi que les caractéristiques des instruments de couverture.

Les fiches 1 et 2 de l'annexe VIII sont supprimées et remplacées par les fiches 1 et 2 figurant en annexe n°6 de la présente circulaire.

Les fiches 3 et 4 figurant en annexe n°6 de la présente circulaire sont insérées à l'annexe VIII.

Fait le 29 janvier 2013

La ministre de l'égalité des  
territoires et du logement  
Pour la ministre et par  
délégation  
Le directeur de l'habitat, de  
l'urbanisme et des paysages

E. CREPON

La ministre de l'égalité des  
territoires et du logement  
Pour la ministre et par  
délégation  
Le secrétaire général

V. MAZAURIC

Le ministre de l'économie et  
des finances  
Pour le ministre et par  
délégation  
Le directeur général du trésor

R. FERNANDEZ

Le ministre délégué auprès du  
ministre de l'économie et des  
finances, chargé du budget  
Pour le ministre et par délégation  
Le Directeur général des finances  
publiques  
Pour le directeur général des  
finances publiques et par délégation

F IANNUCCI

Le ministre de l'intérieur  
Pour le ministre et par  
délégation Le directeur  
général des collectivités  
locales

S.MORVAN

## Annexes

### Annexe 1 – Glossaire

#### Documents de référence

Annexes 1 à 3 de la circulaire interministérielle IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics.

Annexe 1 de la note de présentation de l'avis relatif à l'information comptable des dettes financières et des instruments dérivés des entités à comptabilité publique relevant du code général des collectivités territoriales, du code de l'action sociale et des familles, du code de la santé publique et du code de la construction et de l'habitation, CNOCP.

Glossaire du rapport public thématique de la Cour des comptes sur la gestion de la dette publique locale du 13 juillet 2011.

\* \* \*

**Barrière (option à barrière)** : Lorsque la valeur du sous jacent franchit le seuil défini dans le contrat (la barrière), l'option s'active, laissant place à une nouvelle formule de taux.

**Cap / plafond (de taux d'intérêt)** : Contrat d'option sur taux d'intérêt permettant à l'emprunteur de se prémunir contre une hausse des taux d'intérêt. L'emprunteur achète par cette opération une assurance de taux maximum.

**Constant maturity swap (CMS)** : Il s'agit du taux de marché qui serait coté pour une opération d'échange de conditions d'intérêts (« swap ») pour une durée déterminée, dans laquelle ce taux fixe serait échangé contre Euribor 6 mois (exemple : le CMS 10 ans est le taux de swap, sur une maturité de 10 ans, qui s'échange contre Euribor 6 mois sur la même maturité de 10 ans.). Le taux variable de référence choisi peut être un taux de marché zone euro (exemple : Euribor, dans ce cas, le produit est classé en 3 selon la typologie de la charte de bonne conduite) ou hors zone euro (exemple : Libor, dans ce cas, le produit est classé en 5 selon la charte de bonne conduite).

**Floor / plancher (sur taux d'intérêt)** : Contrat d'option sur taux d'intérêt, permettant au prêteur de se prémunir contre une baisse des taux d'intérêt. L'emprunteur vend par cette opération l'assurance au prêteur de lui payer un taux minimum.

**Indice** : l'emprunt à taux variable est un emprunt dont le taux d'intérêt évolue (ou peut évoluer) avec le temps (en général à date anniversaire), selon les modalités du contrat. Le taux d'intérêt de l'emprunt à taux variable est déterminé à partir d'un indice de référence auquel s'ajoute éventuellement une marge.

L'indice de référence le plus couramment utilisé, depuis le passage à l'euro, est l'EURIBOR. D'autres indices peuvent aussi être utilisés : l'EONIA, le TME (Taux moyen des emprunts d'Etat)...

Dans le cas de produits structurés, l'indice est construit à partir d'un ou plusieurs instruments dérivés.

**Instrument de couverture** : Ce sont des instruments financiers dérivés destinés à se prémunir contre les risques de taux d'intérêt ou les risques de change. Les instruments de couverture les plus fréquents sont les contrats d'option (*cap*, *floor*, *collar*) ou les contrats d'échanges de taux d'intérêt. Dans le cadre de la gestion active de la dette, les collectivités territoriales ont la possibilité de recourir à ces instruments de couverture. Les opérations de couverture sont dissociées de l'opération d'emprunts couverte et peuvent donc être réalisées auprès d'un autre établissement bancaire que celui auprès duquel le prêt initial a été réalisé. Afin de ne pas être qualifiées de spéculatives, les opérations de couverture doivent être adossées et dimensionnées sur un ou plusieurs contrats d'emprunt précisément identifiés et doivent avoir pour effet de réduire le risque de variation de la valeur des taux d'intérêt (exemple : un *cap*).

**Instrument financier** : en référence à l'article L. 211-1 du code monétaire et financier, les instruments financiers sont les titres financiers et les contrats financiers.

Les titres financiers sont :

- Les titres de capital émis par les sociétés par actions ;
- Les titres de créance, à l'exclusion des effets de commerce et des bons de caisse ;
- Les parts ou actions d'organismes de placement collectif.

Les contrats financiers, également dénommés " instruments financiers à terme ", sont les contrats à terme figurant à l'article D. 211-1 A du même code.

**Instrument dérivé** : Instrument financier dont la valeur est fonction de celle d'une marchandise ou d'un actif financier qui lui est sous-jacent, par exemple un contrat à terme ou un contrat d'option.

**Multiplicateur** : Valeur qui multiplie un indice ou un écart d'indices, venant ainsi majorer plus que proportionnellement un taux lors du dépassement d'une barrière.

**Option** : Il s'agit d'un instrument dérivé. Une option est un contrat entre deux parties dans lequel l'une (le vendeur de l'option) accorde à l'autre (l'acheteur de l'option), la possibilité (mais non l'obligation) d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un actif (par exemple un plafond (*cap*) ou un plancher (*floor*)).

L'acheteur verse une contrepartie financière appelée prime, qui prend la forme soit d'une commission versée, soit d'une majoration ou minoration des taux d'intérêt pendant un certain temps (période de bonification).

A noter que si l'achat d'option est une opération de protection contre la hausse des taux d'intérêt, la vente d'option est une opération risquée : en échange de la prime perçue, le vendeur s'engage à assumer les risques financiers liés à une évolution défavorable des taux (risque potentiellement illimité).

**Produits à effet de pente** : Le taux est déterminé par référence à un écart entre deux points plus ou moins éloignés sur la courbe des taux (différentiel ou *spread* entre les taux longs et les taux moyens/courts).

**Produit à effet de structure cumulatif** : Produit qui présente la particularité de comporter un effet cliquet : le taux d'intérêt dégradé, consécutif à la réalisation de la condition, sert de base pour la détermination des taux à venir, de sorte que le taux supporté ne peut qu'augmenter voire se stabiliser.

**Sous-jacent** : On appelle sous-jacent ou actif sous-jacent, tout actif sur lequel porte une option ou plus largement un produit dérivé. Il peut être financier (actions, obligations, inflation, contrats à terme, devises, indices boursiers...) ou physique (matières premières agricoles ou minérales...).

**Swap (ou Opération d'échange de taux d'intérêt)** : Instrument de couverture qui permet à un établissement financier et à une collectivité d'échanger une dette à taux fixe contre une dette à taux variable, et inversement, ou une dette à taux variable contre un autre taux variable, pour une durée et un montant prévus à l'avance. Il n'y a pas d'échange de capital. Seul le différentiel de taux d'intérêt entre le taux fixe et le taux variable du *swap* fait l'objet d'un versement à chaque échéance.

**Swaption** : Une option sur un *swap* (ou *swaption*) est une opération par laquelle l'acheteur de l'option, payant une prime au départ, a le droit de choisir le moment où le *swap* est mis en place, sachant que les conditions du *swap* sont fixées dès la conclusion de l'opération. L'acheteur peut également décider de ne pas exercer l'option, l'opération se termine alors sans aucun échange. Les *swaptions* permettent d'acheter ou de vendre le droit de conclure un *swap* de taux d'intérêt sur une certaine durée. Ces *swaptions* sont généralement utilisés dans le cadre de couverture d'emprunt des collectivités.

**Tunnel / collar** : Garantie de taux-plafond et de taux-plancher, le tunnel combine l'achat d'un *cap* et la vente d'un *floor*. Ce contrat permet de faire évoluer l'index de référence d'un prêt dans un tunnel de taux. Cette combinaison permet de réduire le coût de la couverture puisque l'achat du *cap* est financé partiellement ou totalement par la vente du *floor* mais oblige à payer un taux d'intérêt minimum.

## Annexe 2 - Les principaux taux de marché de référence

Deux catégories d'index sont généralement proposées par les établissements de crédit pour les emprunts des offices publics de l'habitat : les index du marché monétaire et les index du marché obligataire.

Cette liste des principaux taux d'intérêt n'est pas limitative, ni exclusive, mais elle ne peut être élargie qu'à des indices usuels des marchés financiers ou des valeurs d'Etat.

### A. Les index du marché monétaire ou interbancaire

Les index monétaires recouvrent des taux courts, d'une durée inférieure ou égale à un an.

- L'EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) / TIBEUR (Taux interbancaire offert sur l'Euro) :  
Ce taux correspond à la moyenne arithmétique des taux monétaires pratiqués par un échantillon de 57 établissements de crédit européens sur les échéances suivantes : 1, 2, 3, 6, 9 et 12 mois. Il est publié chaque jour par la Fédération bancaire européenne. Il est le remplaçant du T.I.O.P. (Taux interbancaire offert à Paris) ou P.I.B.O.R. (Paris Interbank Offered Rate).
- L'EONIA (Euro Overnight Interest Average) :  
Ce taux est obtenu à partir des montants et des taux pratiqués pour l'ensemble des opérations de crédit au jour le jour, communiqués par un échantillon de 57 établissements de crédit européens. Il est calculé chaque jour ouvré par la Banque centrale européenne. Il a remplacé le T.M.P. (Taux moyen pondéré) français depuis le 1er janvier 1999.

D'autres index sont publiés à partir de ces taux de référence :

- Le T4M ou TMM (Taux moyen mensuel du marché monétaire) :  
Il s'agit de la moyenne arithmétique des EONIA relevés au cours du mois précédent. C'est un taux postfixé, connu seulement en fin de mois.
- Le TAM (Taux annuel monétaire) :  
C'est le taux de rendement d'un placement mensuel renouvelé chaque fin de mois, pendant 12 mois, à intérêts mensuels capitalisés sur la base du T4M. Le taux applicable n'étant connu qu'à l'échéance, les intérêts sont postfixés.
- Le TAG (Taux annuel glissant) :  
C'est le taux de rendement d'un placement mensuel, renouvelé chaque mois pendant le nombre de mois de la période considérée, à intérêts composés, en prenant en compte pour le calcul des intérêts, les moyennes mensuelles de l'EONIA, multiplié par le nombre de jours de l'année écoulée et divisé par le nombre de jours de la période considérée.

## B. Les index du marché obligataire

Les index obligataires recouvrent des taux longs, d'une durée supérieure à un an.

- Le TMO (Taux moyen des obligations) :  
Ce taux correspond au taux de rendement moyen des obligations émises à plus de 7 ans. C'est la moyenne arithmétique des douze derniers taux moyens mensuels de rendement à l'émission ou au règlement des emprunts garantis par l'État et assimilés.
- Le TEC (Taux à échéance constante) :  
Les indices TEC sont les taux des emprunts de l'État calculés sur des échéances constantes par interpolation des taux de rendement sur le marché secondaire des titres d'échéance proches. Par exemple, le TEC 10 est calculé par interpolation des taux de rendement des deux OAT de maturité juste inférieure et juste supérieure à 10 ans.
- Le TME (Taux moyen des emprunts d'État)  
Il s'agit de la moyenne mensuelle des taux actuariels d'un échantillon d'emprunts d'État observés sur le marché secondaire.
- OAT (Obligation assimilables du Trésor)  
Les obligations assimilables du Trésor sont des titres de dettes émis par l'Etat français. Leur maturité va de 7 ans à 50 ans. Elles portent la meilleure signature du marché et constituent la référence pour le taux de l'argent sans risque.
- BTF (bons du trésor à taux fixe)  
Les bons du Trésor à taux fixe et à intérêt précompté sont des titres assimilables du Trésor de maturité plus courte (inférieure ou égale à un an). Leur coupure nominale est de 1 euro. Ils sont émis chaque semaine, par voie d'adjudication, dans le cadre d'un calendrier trimestriel publié à l'avance et précisant les échéances des bons qui seront mis en adjudication. Un BTF de 3 mois est émis chaque semaine ainsi qu'un BTF semestriel ou annuel.
- BTAN (bons du trésor à intérêts annuels)  
Ce sont des valeurs assimilables du Trésor émises, pour des durées de 2 ou 5 ans, par voie d'adjudication le troisième jeudi du mois.

## Annexe 3 - Les emprunts structurés

Ces contrats intègrent dans un seul et même contrat un emprunt et un ou plusieurs instruments dérivés.

### 1- les instruments dérivés

Les instruments dérivés sont des instruments financiers dont les effets sont déterminés par l'évolution d'un indice sous-jacent. La nature de cet indice sous-jacent est très variable et peut matérialiser des niveaux de volatilité (et donc de risque) de forte amplitude.

Il peut s'agir d'un indice monétaire (Euribor, Libor), d'un taux de change entre 2 ou plusieurs monnaies, de l'évolution du cours de certaines matières premières ou d'un différentiel de taux (on parle de « spread ») entre les taux courts et les taux longs sur la courbe des taux

On distingue 2 grandes catégories de produits dérivés :

a) les contrats à terme sont des instruments qui permettent de modifier les conditions d'intérêt de la dette (swap permettant d'échanger un taux fixe contre un taux variable par exemple) ou bien de fixer à l'avance le taux d'intérêt (forward rate agreement / accord sur taux futur). L'acheteur de l'instrument à terme s'engage de manière ferme et définitive et il n'y a pas de conditionnalité.

Ex : Il s'agit des produits qui en première phase sont fondés sur un taux classique (fixe ou variable) et dans une seconde phase sont basés sur l'inflation.

b) les options : il s'agit d'un contrat par lequel l'acquéreur se couvre de manière conditionnelle contre un risque (cette conditionnalité est matérialisée par l'existence d'un « si » dans la clause du contrat consacrée au taux d'intérêt)

Il existe une très grande variété d'options, la plus simple étant le CAP qui permet à son acheteur de se couvrir contre une hausse excessive des taux moyennant le versement d'une prime. Il ne jouera et donc profitera à l'acquéreur que si les conditions de déclenchement sont réunies (permettant ainsi de payer un taux inférieur au taux qui aurait dû être supporté en l'absence de CAP).

Les emprunts dits « à barrière » qui conditionnent le bénéfice d'un taux bonifié combinent de la même manière un emprunt et une option. Cette option est matérialisée par le fait que le Libor USD doit être inférieur à 5,5%

### 2- Les différentes catégories d'emprunts structurés

a) les emprunts construits à partir d'un swap

Il s'agit alors des produits qui comportent généralement une première phase avec un taux standard et une seconde dans laquelle le taux dépend de l'évolution de l'indice sous-jacent. Cette évolution peut être non linéaire par rapport à celle du sous-jacent. Ces produits ne comportent pas de conditionnalité. L'emprunteur connaît à l'avance la période à partir de laquelle il changera d'indice.



### b) les emprunts construits à partir d'options

Ce sont les produits qui sont construits avec une conditionnalité (« si » dans les contrats). La conditionnalité est très variable et peut comporter un effet cliquet empêchant, lorsque la condition n'est plus réalisée, de revenir aux conditions précédentes.

L'option vendue par l'office à une contrepartie (ce peut être l'établissement de crédit lui-même ou un tiers n'étant pas partie au contrat) permet à l'organisme d'obtenir dans une première phase une bonification d'intérêt.

Le prix de l'option (et donc la bonification d'intérêt qui en résulte) est lié aux anticipations des marchés sur l'évolution de l'indice sous-jacent et par conséquent de l'occurrence de la réalisation de la condition. Il dépend de la volatilité du sous-jacent mais également de sa durée.

### 3- Caractéristiques de certains prêts structurés

INTITULÉ DU PRODUIT	DESCRIPTIF DU PRODUIT
Effet de levier (ou multiplicateur)	Le taux est démultiplié lorsque le sous-jacent (niveaux de taux, de change, etc.) sur lequel il est indexé est atteint
Effet de change	Le taux est indexé sur le cours ou l'écart entre les cours de deux ou plusieurs devises. Il peut s'accompagner d'un effet de levier
Effet de pente	Le taux est déterminé par référence à un écart entre 2 points plus ou moins éloignés sur la courbe des taux (différentiel/spread entre les taux longs et les taux moyens). Ce produit peut s'accompagner d'un effet de levier qui conduit à ce que l'évolution du taux d'intérêt supporté n'est pas proportionnelle à l'évolution du sous-jacent (à savoir le spread entre le taux long et le taux court dans un produit dit « de pente »)
Effet cumulateur	Ce produit présente la particularité de comporter un effet cliquet. En d'autres termes, le taux d'intérêt dégradé, consécutif à la réalisation de la condition, sert de base pour la détermination des taux à venir, de sorte que le taux supporté ne peut qu'augmenter voire se stabiliser.

## Annexe 4 - La classification des produits de financement

### La méthodologie de classement

La plupart des emprunts structurés contractés par les organismes comprennent deux phases (ou plus) :

- une phase bonifiée durant laquelle le taux payé par la collectivité est en deçà des taux de marché ;
- une phase conditionnelle où le taux dépend de l'évolution de l'indice sous-jacent qui fluctue en fonction des conditions du marché.

La Charte « Gissler » de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales propose de classer les produits structurés en fonction de deux critères :

- **L'indice sous-jacent** servant au calcul de la formule ; classement de 1 (risque faible) à 5 (risque élevé) ;
- **La structure** de la formule de calcul ; classement de A (risque faible) à E (risque élevé).

### I – Les indices sous-jacents

Le taux d'intérêt d'un emprunt structuré est déterminé en fonction d'indices sous-jacents. Ces indices sont des valeurs qui fluctuent plus ou moins fortement dans le temps, conditionnant ainsi la variation du taux d'intérêt. Ces indices sont classés de 1 à 5 en fonction de leur risque croissant.

#### **(1) Indices zone euro**

Il s'agit des taux d'échange interbancaire en zone euro (EURIBOR), des taux obligataires dans la zone euro, des CMS euro (*constant maturity swap*), du taux du Livret A, etc.

#### **(2) Indices inflation française ou zone euro ou écarts entre ces indices**

Il s'agit des indices retraçant l'évolution des prix en France, dans tout autre pays de l'union monétaire, ou des écarts entre ces indices (soustraction).

#### **(3) Ecarts d'indices en zone euro**

Il s'agit de la différence entre deux indices classés (1).

Par exemple, les produits de pente dont le taux est construit sur un différentiel de taux entre les taux longs et taux courts de la zone euro, du type CMS EUR 30 ans – CMS EUR 2 ans. Cette différence est communément appelée « *spread* » de taux.

#### **(4) Indices hors zone euro et écarts d'indices dont l'un est un indice hors zone euro (mais dans la zone OCDE)**

Indice monétaires ou obligataire hors zone euro, type LIBOR (taux interbancaire pratiqué au Royaume-Uni), STIBOR, CMS GBP, CMS USD, etc. On retrouve également des écarts entre indices situés en zone euro et hors zone euro.

#### **(5) Ecarts d'indices hors zone euro (mais dans la zone OCDE)**

Il s'agit de la différence entre deux indices classés (4).

Par exemple, les produits de pente hors zone euro de type CMS GBP 10 ans – CMS GBP 2 ans.

## II - Les structures

Les prêts structurés sont la combinaison d'un produit bancaire classique et d'un ou plusieurs produits dérivés. La structure d'un prêt est la façon dont est construit le taux et apparaît généralement sous forme de formule dans les contrats qui traduit l'existence d'une option ou d'un instrument à terme. La structure peut également démultiplier les effets de la variation d'un indice.

Dans les cas les plus simples et les moins risqués, le taux est égal à la variation de l'indice auquel s'ajoute la marge de la banque, c'est le cas d'un taux variable simple. Certains contrats font cependant apparaître des formules complexes où la variation de l'indice doit être multipliée par 3, 5, voire davantage, pour obtenir le taux d'intérêt applicable. La variation du taux d'intérêt est alors plus que proportionnelle à la variation de l'indice.

### **(A) Taux fixe simple / taux variable simple / échange de taux fixe contre taux variable et inversement / échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique) / taux variable simple plafonné (*cap*) ou encadré (*tunnel*)**

Cette catégorie regroupe les emprunts à taux fixe, taux variable simple ainsi que les **produits assortis d'instruments de couverture** permettant d'échanger des taux à risque contre un taux fixe ou variable simple (*swap*) ou permettant de se couvrir vis-à-vis de l'évolution des taux (option telles que les *cap*, *floor* ou *tunnel*).

### **(B) Barrière simple. Pas d'effet de levier**

Un emprunt à barrière est un emprunt classique assorti d'une option dans lequel le taux est conditionné par la fluctuation de l'indice sous-jacent par rapport à un seuil fixé à l'avance (la barrière). La barrière est déterminée à l'avance dans le contrat de prêt et fait automatiquement basculer le taux sur la nouvelle structure ou le nouvel indice.

Si, pendant la durée du contrat, l'indice franchit le seuil de la barrière (dans un sens ou dans un autre, selon les modalités du contrat), le taux d'intérêt passe sur une nouvelle indexation (généralement supérieure au taux du marché). Il s'agit le plus souvent de passer d'un taux fixe à un taux variable.

Cependant, si un effet multiplicateur est également introduit, c'est-à-dire si le franchissement de la barrière conduit à une augmentation plus que proportionnelle du taux d'intérêt par rapport à l'indice sur lequel il est indexé, le produit structuré ne sera classé en B mais en D, E ou F6 (si multiplicateur supérieur à 5).

### **(C) Option d'échange (*swaption*)**

Cette catégorie regroupe les produits dans lesquels la banque détient une option d'échange (de taux ou de parité) auprès de la collectivité qui devient la contrepartie. Avec les *swaptions*, la banque se réserve le droit de changer le taux (passer d'un taux fixe à un taux variable le plus souvent) durant la vie de l'emprunt, en fonction des conditions de marché. Selon les dispositions du contrat, la possibilité pour la banque de procéder à un changement de taux peut intervenir soit à tout moment ou être conditionnée par la fluctuation d'un indice (barrière). C'est donc un contrat dans lequel l'organisme est passif.

### **(D) Multiplicateur jusqu'à 3 / multiplicateur jusqu'à 5 capé**

La formule de taux fait apparaître un multiplicateur jusqu'à trois. Ainsi, le taux d'intérêt ne correspond plus seulement à l'évolution de l'indice mais à l'évolution multipliée par un chiffre allant jusqu'à 3.

Sont classés également dans cette catégorie les contrats incluant un multiplicateur jusqu'à 5 mais contenant un *cap* (plafond), qui est le taux maximum que la banque et l'organisme s'accordent à appliquer, quel que soit le taux calculé par la formule. Souvent cette formule s'applique dans le cadre d'un écart d'indice : le produit sera alors classé D3.

Le multiplicateur peut être négatif (précédé d'un « - »), dans ce cas, l'indice multiplié ou l'écart d'indice multiplié est généralement négatif. Le résultat de la formule de calcul est alors positif.

### **(E) Multiplicateur jusqu'à 5**

La formule de taux fait apparaître un multiplicateur allant jusqu'à cinq.

### III - La catégorie « hors charte » (F6)

La catégorie « hors charte » recense les emprunts les plus risqués qui comprennent des indices ou une structure qui n'ont pas pu être répertoriés par les catégories précédentes. Cette catégorie correspond aux produits qui ne sont plus commercialisables par les établissements de crédit signataires de la Charte Gissler et aux produits déconseillés de la circulaire IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts à leurs collectivités territoriales et à leurs établissements publics.

Cela concerne notamment :

- les emprunts libellés en devise ;
- les emprunts dont l'indice sous-jacent est une parité monétaire ;
- les produits dont le taux est basé sur le cours d'une matière première (blé, pétrole, métaux) ;
- les structures comportant un multiplicateur supérieur à 5 ;
- les produits à effet de structure cumulatif ou « effet boule de neige » (la formule de taux intègre le taux d'intérêt de l'échéance précédente) ;
- les produits faisant référence à des indices propriétaires. Un indice propriétaire n'est pas un indice de marché. Il est développé par un établissement bancaire qui en détient donc la propriété.

**Tableaux des risques reprenant la typologie de la charte Gissler et intégrant la référence F6 pour les produits non répertoriés.**

<b>Indices sous-jacents</b>	
1	Indices zone euro
2	Indices inflation française ou inflation zone euro ou écart entre ces indices
3	Ecart d'indices zone euro
4	Indices hors zone euro. Ecart d'indices dont l'un est un indice hors zone euro
5	Ecart d'indices hors zone euro
6	Autres indices

<b>Structures</b>	
A	Taux fixe simple. Taux variable simple. Echange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Echange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel)
B	Barrière simple. Pas d'effet de levier
C	Option d'échange (swaption)
D	Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé
E	Multiplicateur jusqu'à 5
F	Autres types de structure

Ces références sont notamment utilisées pour remplir les fiches de l'annexe VIII « Etat de développement du passif » des instructions budgétaires et comptables des offices. Ils peuvent l'être également lors des négociations avec les établissements financiers et pour la définition des délibérations qui définissent la politique d'emprunts et de gestion de dette que le directeur général doit mettre en œuvre.

**Annexe 5 - modèle de délibération déléguant au directeur général la décision de recourir à l'emprunt et d'optimiser la gestion de la dette**

Extrait du registre des délibérations du conseil d'administration

Séance du -----

**Objet** : Pouvoirs du directeur général - Délégation du conseil d'administration

Vus les articles R. 421-16 et R. 421-18 du code de la construction et de l'habitation

Ayant entendu l'exposé de son rapporteur M. -----,

Après en avoir délibéré, le conseil d'administration

Par ----- voix pour, ----- voix contre, ----- abstentions,

Article 1

Le conseil d'administration donne délégation au directeur général pour contracter les produits nécessaires à la couverture du besoin de financement de l'office ou à la sécurisation de son encours, conformément aux termes de l'article R. 421-16 du code de la construction et de l'habitation dans les conditions et limites ci-après définies.

Article 2

Le conseil d'administration définit sa politique d'endettement comme suit :

A la date du -----, l'encours de la dette présente les caractéristiques suivantes :

Encours total de la dette actuelle : -----

Présentation détaillée : la dette est ventilée en appliquant la double échelle de cotation fondée sur l'indice sous-jacent et la structure (présentée au § 5.4) et en précisant pour chaque élément sa part respective dans le total de l'encours, sa valorisation et le nombre de contrats concernés :

-----de dette classée 1-A,  
-----de dette classée 1-B,  
-----de dette classée 4-E  
-----(...)

Encours de la dette envisagée pour l'année N : -----

Dont (en pourcentage, en valeur et en nombre de contrats) :

-----de dette classée 1-A,  
-----de dette classée 1-B,  
-----de dette classée 4-E  
-----(...)

### Article 3

Pour réaliser tout investissement et dans la limite des sommes inscrites chaque année au budget, le directeur général reçoit délégation aux fins de contracter :

#### **Des instruments de couverture :**

##### → Stratégie d'endettement

Compte tenu des incertitudes et des fluctuations qu'est susceptible de subir le marché, l'office public de l'habitat de ----- souhaite recourir à des instruments de couverture afin de se protéger contre d'éventuelles hausses des taux ou au contraire afin de profiter d'éventuelles baisses.

Ces instruments permettent de modifier un taux (contrats d'échange de taux ou swap), de figer un taux (contrats d'accord de taux futur ou FRA, contrats de terme contre terme ou FORWARD/FORWARD), de garantir un taux (contrats de garantie de taux plafond ou CAP, contrats de garantie de taux plancher ou FLOOR, contrat de garantie de taux plafond et de taux plancher ou COLLAR).

##### → Caractéristiques essentielles des contrats

Le conseil d'administration décide, dans le souci d'optimiser sa gestion de la dette et dans le cadre des dispositions de l'arrêté du 22 octobre 2010 relatif à l'instruction budgétaire et comptable M31 pour les offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique, de recourir à des opérations de couverture des risques de taux qui pourront être :

- des contrats d'échange de taux d'intérêt (SWAP)
- et/ou des contrats d'accord de taux futur (FRA)
- et/ou des contrats de garantie de taux plafond (CAP)
- et/ou des contrats de garantie de taux plancher (FLOOR)
- et/ou des contrats de garantie de taux plafond et de taux plancher (COLLAR)

Le conseil d'administration autorise les opérations de couverture sur les contrats d'emprunts constitutifs du stock de la dette (dont la liste figure en annexe), ainsi que sur les emprunts nouveaux ou de refinancement à contracter et qui seront inscrits au budget de l'établissement.

En toute hypothèse, les opérations de couverture sont toujours adossées aux emprunts constitutifs de la dette et le montant de l'encours de la dette sur lequel portent les opérations de couverture ne peut excéder l'encours global de la dette de l'office (seuil maximum retenu conformément aux critères arrêtés par le Conseil national de la comptabilité).

La durée des contrats de couverture ne pourra excéder -----années.

En toute hypothèse, cette durée ne peut être supérieure à la durée résiduelle des emprunts auxquels les opérations sont adossées.

Les index de référence des contrats d'emprunts et des contrats de couverture pourront être :

- le T4M,
- le TAM,
- l'EONIA,
- le TMO,
- le TME,
- l'EURIBOR.

Pour l'exécution de ces opérations, il est procédé à la mise en concurrence d'au moins deux établissements spécialisés.

Des primes ou commissions pourront être versées aux contreparties ou aux intermédiaires financiers pour un montant maximum de :

- ----- % de l'encours visé par l'opération pour les primes,
- ----- % du montant de l'opération envisagée pour les commissions, pendant toute la durée de celle-ci.

Ou

- un forfait de ----- euros

Le conseil d'administration décide de donner délégation à M. -----, directeur général, et l'autorise :

- à lancer des consultations auprès de plusieurs établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations,
- à retenir les meilleures offres au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné, du gain financier espéré et des primes et commissions à verser,
- à passer les ordres pour effectuer l'opération arrêtée,
- à résilier l'opération arrêtée,
- à signer les contrats de couverture répondant aux conditions posées aux alinéas précédents.

### **Des produits de financement :**

#### **→ Stratégie d'endettement**

Compte tenu des incertitudes et des fluctuations qu'est susceptible de subir le marché, l'office public de l'habitat de ----- souhaite recourir à des produits de financement dont l'évolution des taux doit être limitée.

Conformément à l'article 2 ci-dessus, le conseil d'administration décide de déterminer le profil de sa dette comme ci-dessous :

Encours de la dette envisagée pour l'année N : -----

dont (en pourcentage, en valeur et en nombre de contrats) :

-----de dette classée A,

-----de dette classée B,

-----de dette classée C,

-----de dette classée D,

Et -----de dette classée E.

#### **→ Caractéristiques essentielles des contrats**

Les emprunts conventionnés constituent la majorité partie de la dette de l'office.

Toutefois, dans le souci d'optimiser la gestion de sa dette, le conseil d'administration décide, dans le cadre des dispositions de l'arrêté du 22 octobre 2010 relatif à l'instruction budgétaire



et comptable M31 pour les offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique, de recourir à des produits de financement qui pourront être :

- des emprunts obligataires,
- et/ou des emprunts classiques : taux fixe ou taux variable sans structuration,
- et/ou des barrières sur Euribor,
- et/ou des contrats avec effet de levier maximum de ...

Le conseil d'administration autorise les produits de financement pour un montant annuel maximum de ..... ..

La durée des produits de financement ne pourra excéder -----années.

Les index de référence des contrats d'emprunts et des contrats de couverture pourront être :

- le T4M,
- le TAM,
- l'EONIA,
- le TMO,
- le TME,
- l'EURIBOR.

Pour l'exécution de ces opérations, il est procédé à la mise en concurrence d'au moins deux établissements spécialisés.

Des primes ou commissions pourront être versées aux contreparties ou aux intermédiaires financiers pour un montant maximum de :

- ----- % de l'encours visé par l'opération pour les primes,
- ----- % du montant de l'opération envisagée pour les commissions, pendant toute la durée de celle-ci.

Ou

- un forfait de ----- euros

Le conseil d'administration décide de donner délégation à M. -----, Directeur général, et l'autorise :

- à lancer des consultations auprès de plusieurs établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations,
- à retenir les meilleures offres au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné, du gain financier espéré et des primes et commissions à verser,
- à passer les ordres pour effectuer l'opération arrêtée,
- à résilier l'opération arrêtée,
- à signer les contrats répondant aux conditions posées aux articles précédents,
- à définir le type d'amortissement et procéder à un différé d'amortissement,
- à procéder à des tirages échelonnés dans le temps, à des remboursements anticipés et/ou consolidation, sans intégration de la soultte,

- et notamment pour les réaménagements de dette, la faculté de passer du taux variable au taux fixe ou du taux fixe au taux variable, la faculté de modifier une ou plusieurs fois l'index relatif au calcul du ou des taux d'intérêt, la possibilité d'allonger la durée du prêt, la faculté de modifier la périodicité et le profil de remboursement.
- et enfin à conclure tout avenant destiné à introduire dans le contrat initial une ou plusieurs des caractéristiques ci-dessus.

#### Article 4

Le conseil d'administration sera tenu informé des emprunts contractés dans le cadre de la délégation, dans les conditions prévues à l'arrêté du 22 octobre 2010 relatif à l'instruction budgétaire et comptable M31 pour les offices publics de l'habitat soumis aux règles de la comptabilité publique.

Fait à -----, le ----- (*date du conseil d'administration*)  
(*nom et qualité du signataire*)

**Annexe 6 – Fiches de l'annexe VIII «Etat de développement du passif » des instructions budgétaires et comptables applicables aux offices publics de l'habitat**

- Fiche n°1 « état récapitulatif des emprunts » ;
- Fiche n°2 « état détaillé des emprunts » ;
- Fiche n°3 « détail des emprunts complexes et des financements structurés » ;
- Fiche n°4 « détail des instruments de couverture ».

**ETAT RECAPITULATIF DES EMPRUNTS**

ANNEXE VIII

Fiche n°1

Désignation de l'office :

Exercice :

N° DE COMPTE 1	LIBELLES 2	MONTANT DES OUVERTURES DE CREDIT 3	MONTANTS REALISES				REMBOURSEMENTS OPERES						MONTANT NET DES DETTES 14 ( 7 - 12 - 13 )	REPARTITION DE L'ENCOURS D'EMPRUNTS (en %)				PART DE L'ENCOURS FAISANT L'OBJET D'OPERATION DE COUVERTURE (en %) 19
			AU COURS DES EXERCICES ANTERIEURS 4	AU COURS DE L'EXERCICE		TOTAL 7 ( 4 + 5 + 6 )	AU COURS DES EXERCICES ANTERIEURS		AU COURS DE L'EXERCICE		TOTAL			EMPRUNTS A TAUX INDEXES SUR LIVRET A 15	EMPRUNTS TAUX VARIABLES (f) 16	EMPRUNTS TAUX FIXES (f) 17	AUTRES EMPRUNTS (g) 18	
				REALISATIONS 5	DIMINUTIONS (e) 6		ECHEANCES 8	REMB <sup>1</sup> ANTICIPES 9	ECHEANCES 10	REMB <sup>1</sup> ANTICIPES 11	ECHEANCES 12 ( 8 + 10 )	REMB <sup>1</sup> ANTICIPES 13 ( 9 + 11 )						
<b>PAR NATURE DE PRETEURS</b>																		
162	PARTICIPATION DES EMPLOYEURS A L'EFFORT DE CONSTRUCTION																	
163	EMPRUNTS OBLIGATAIRES																	
164	EMPRUNTS AUPRES DES ETABLISSEMENTS DE CREDIT																	
16411	CDC - EMPRUNTS P.L.A./ P.L.F																	
16412	EMPRUNTS PLI																	
16413	EMPRUNTS PALULOS																	
16414	EMPRUNTS LOCATIFS AIDES PAR L'ETAT POSTERIEURS AU PLA (PLUS,...)																	
16418	CDC - AUTRES EMPRUNTS																	
1642	CGLLS																	
16421	PRETS DE L'EX-CAISSE DES PRETS HLM																	
16422	CONCOURS AUX ORGANISMES EN DIFFICULTE																	
1643	CREDIT FONCIER DE FRANCE																	
1644	CAISSE D'EPARGNE																	
1645	CREDIT AGRICOLE																	
1646	DEXIA																	
1648	AUTRES ETABLISSEMENTS DE CREDIT																	
167	EMPRUNTS ET DETTES ASSORTIS DE CONDITIONS PARTICULIERES																	
1671	DETTES PPP																	
1673	AVANCES D'ORGANISMES SOCIAUX																	
1674	AVANCES DE L'ETAT																	
1676	AVANCES DES COLLECTIVITES LOCALES																	
1678	AUTRES AVANCES																	
168	AUTRES EMPRUNTS ET DETTES ASSIMILEES																	
1681	AUTRES EMPRUNTS																	
1687	AUTRES DETTES																	
	<b>TOTAL 1</b>																	
1677	Dettes consécutives à la mise en jeu des garanties																	
	<b>TOTAL 2</b>																	
	<b>TOTAL GENERAL ( 1 + 2 ) .....(a)</b>																	
<b>PAR NATURE D'AFFECTION</b>																		
...1	RESERVES FONCIERES																	
...2.1	OPERATIONS LOCATIVES (CREDIT RELAIS - AVANCES) (b)																	
...2.21	OPERATIONS LOCATIVES (FINANCEMENT DEFINITIF) (b)																	
...2.22	OPERATIONS LOCATIVES DEMOLIS OU CEDES (c)																	
...2.23	COMPOSANTS LOCATIFS SORTIS DE L'ACTIF (c)																	
...3	EMPRUNTS GR ANTERIEURS A 2005																	
...4	ACCESSION A LA PROPRIETE (financements de stocks immobiliers)																	
...5	ACCESSION A LA PROPRIETE (gestion de prêts)																	
...6	OPERATIONS D'AMENAGEMENT																	
...8	AUTRES DESTINATIONS (d)																	
	<b>TOTAL GENERAL .....(a)</b>																	

(a) Total colonne 14 = dettes financières au passif nettes des dépôts, des intérêts courus, des intérêts compensateurs, des comptes 1649 et 166.

(b) Financement des constructions, remplacements, baux, terrains d'assiette relatifs aux immeubles de rapport

(c) Opérations (ou quotes-parts d'opérations) vendues, démolies, cédées ou composants sortis de l'actif

(d) Financements d'éléments de structure (bâtiments administratifs), d'immobilisations financières (sauf prêts d'accession) et financements non affectés (lignes de trésorerie)

(e) Emprunts sortis de l'état des dettes au cours de l'exercice

(f) Emprunts classés en 1A dans la "Charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales" dite Gissler

(g) Emprunts classés au-delà de 1A dans la "Charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales" dite Gissler

**ETAT DETAILLE DES EMPRUNTS**

"Liste de toutes les ouvertures de crédit, classées par comptes et sous-comptes (colonne 1) et par affectation (colonne 27)  
(n° de comptes et codes d'affectation : cf. fiche n°1 - colonne 1)"

Désignation de l'office :

Fiche n°2

Exercice :

N° de compte 1	Nature des ouvertures de crédit ou désignation des emprunts (a) 2	Devises 3	Taux d'intérêt initial 4	Nature du taux (b) 5	Taux actuariel au 31/12/N 6	Durée de l'emprunt		Montant des ouvertures de crédit 9	Montants réalisés			Remboursements opérés						Modalité de Rbt (d) 20	Périodicité des Rbts (e) 21	Conditions de Rbt anticipé (f) 22	Couverture (oui/non) 23	Niveau de risque (g) 24	Montant de la dette (13-18-19) 25	ACNE 26	Affectation de l'emprunt 27
						Début (mois-an) 7	Fin (mois-an) 8		Au cours des exercices antérieurs 10	Au cours de l'exercice		Au cours des exercices antérieurs		Au cours de l'exercice		Total									
										Réalisations 11	Diminutions (c) 12	(10+11-12) 13	Échéances 14	Rbts anticipés 15	Échéances 16	Rbts anticipés 17	Échéances (14+16) 18								
<b>TOTAUX (ou à reporter)</b>																									

(a) Exemples : HLMA - HLMO - ILM - ILN - PLR - PLS - PAP - PAJ - PLA - PLAI - PLUS - PLS - PEX...

(b) Nature des taux : A taux indexé sur le Livret A ; F taux fixes ; V taux variables ; X autres

(c) Emprunts sortis de l'état des dettes au cours de l'exercice.

(d) Modalité de remboursement du capital : C pour amortissement annuel constant, P pour amortissement annuel progressif, F pour in fine, X pour autres

(e) Périodicité des remboursements du capital : A pour annuelle ; T pour trimestrielle ; M pour mensuelle ; X pour autres

(f) Conditions de remboursement anticipé : A sans pénalité ; B pénalité assise sur le capital restant dû ; C pénalité actuarielle ; D autres pénalités ; N remboursement anticipé non possible.

(g) Niveau de risque : se reporter à la "Charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales" dite Gissler (1A, 1B, 1C, 1D, 1E, Autres...). Les produits non énumérés dans cette charte sont classés en F6.



