



Rapport d'information du Conseil communal relatif aux emprunts Depfa

(du 23 mars 2016)

au Conseil général

de la Ville de La Chaux-de-Fonds

Monsieur le président,
Mesdames les conseillères générales,
Messieurs les conseillers généraux,

Historique

Au début de l'année 2007, la situation financière de la Ville était catastrophique. En effet, les comptes des 4 années précédentes s'étaient tous soldés par des déficits importants (2003: CHF -5.2 mios / 2004: CHF -17.9 mios / 2005: CHF -14.7 mios / 2006: CHF -5.1 mios) et la fortune était devenue insuffisante pour couvrir le déficit présenté au budget 2007, soit CHF -7 mios.

Le budget 2007 n'a d'ailleurs été accepté qu'après de longues discussions. La recherche d'économies supplémentaires, de même qu'une réévaluation des bâtiments locatifs de CHF 10 mios à fin 2006 ont été nécessaires pour alimenter le compte de la fortune.

Les prêteurs suisses étaient par ailleurs réticents à signer des contrats d'emprunts avec la Ville et les taux qu'ils offraient étaient peu attractifs. Notre collectivité a ainsi dû se tourner vers des bailleurs de fonds étrangers qui cherchaient à acquérir des parts de marché dans notre pays.

Dans ce contexte, le Conseil communal et les services étaient à la recherche d'économies dans tous les secteurs et les possibilités qu'offrait Depfa pour diminuer le coût de la dette semblaient intéressantes.

La Ville, a ainsi contracté un emprunt structuré de CHF 20 mios auprès de Depfa Bank pour réduire ses coûts financiers; le taux fixe de 2.63% qui était offert sur 7 ans semblait avantageux et permettait de réaliser des économies immédiates. Après une période de taux fixe de 7 ans, cet emprunt prévoit toutefois une partie variable de 8 ans à partir de 2014. Dès ce moment, le taux d'intérêt de 2.63% augmente d'un multiple de la différence entre le taux de change et 1.43 si le cours de l'euro descend en-dessous de cette valeur. L'éventualité d'un taux de change inférieur à 1.43 ne devait pas se produire selon les projections de l'époque. En effet, le cours de l'euro se situait aux environs de 1.65 en 2007 et les prévisions voyaient plutôt une appréciation de cette monnaie face au franc suisse. Ce dernier n'était plus considéré comme une valeur refuge et son importance sur les marchés mondiaux diminuait (0.1% des réserves totales à fin 2006 contre 6% en 1981 selon le FMI). Depuis 1989 (écu puis euro), la parité n'avait par ailleurs jamais été en dessous de 1.445.

La Ville a également contracté auprès de Depfa Bank un emprunt de CHF 30 mios basé sur le même principe que le précédent, mais avec une majoration des intérêts basée sur le différentiel du taux de change EUR/USD et EUR/CHF moins 0.36, à partir de mars 2020. La partie fixe de cet emprunt, soit un taux de 1%, permettait de réaliser d'importantes économies comparativement à une opération conclue selon le modèle traditionnel. A noter que les réflexions qui ont conduit à la signature de cet emprunt ont duré un certain temps, ce qui explique que la Ville a pu obtenir un effet rétroactif au 26 mars 2007 alors que l'opération n'a été conclue formellement que le 31 janvier 2008.

Contexte actuel

L'emprunt de CHF 20 millions prévoit un taux fixe de 2.63% du 11 juin 2007 au 11 juin 2014 (7 ans), puis un taux variable dès le 12 juin 2014 jusqu'au 11 juin 2022 (8 ans). Dès juin 2014, le mode de calcul des intérêts est le suivant:

$$\text{Taux Fixe} + [45 \times (1,43 - \text{Taux de Change})]$$

On peut aussi l'exprimer comme ceci:

$$\text{si EUR/CHF} \leq 1.43 \text{ alors } 2.63 + (45 \times (1.43 - \text{EUR/CHF})) \text{ sinon } 2.63 \%$$

Simulations

Cours Eur/CHF	Différence à 1.43	Majoration à 2.63	Taux
1.43	0	0	2.63%
1.4	0.03	1.35	3.98%
1.3	0.13	5.85	8.48%
1.2	0.23	10.35	12.98%
1	0.43	19.35	21.98%

Le cours de l'euro ne cessant de s'effriter, la Banque nationale suisse a pris la décision d'introduire un taux plancher de CHF 1.20 pour EUR 1.00 le 6 septembre 2011. La BNS a maintenu ce taux plancher pendant plusieurs années avant d'y renoncer le 15 janvier 2015. Après avoir chuté à moins de 1.00, le taux navigue entre 1.03 et 1.09 depuis mars 2015. Compte tenu de l'important effet de levier prévu par le contrat portant sur le prêt de CHF 20 millions, il entraîne des intérêts annuels supérieurs à 18%. Se pose dès lors la question de savoir si un tel taux d'intérêt ou l'emprunt lui-même peuvent être remis en cause.

En 2007, l'Euro était à plus de CHF 1.60. La valeur de 1.43 était un plancher hypothétique raisonnable, puisqu'en 8 ans (de 1999 à 2007), le taux le plus bas a été de 1.45 en 2002. A cette époque, un prêt à taux fixe à 10 ans se négociait aux environs de 3.80%. Selon ces projections, l'économie réalisée avec ce produit pendant les 7 premières années est de CHF 1.6 million. Par la suite, l'Euro est passé sous les CHF 1.43. Il l'était le 11 juin 2014 lorsque le taux de l'emprunt est devenu variable.

L'emprunt de 30 millions présente un taux d'intérêt fixe de 1% du 25 mars 2007 au 25 mars 2020, puis potentiellement variable dès cette date et jusqu'au 25 mars 2029.

A partir du 25 mars 2020, le mode de calcul des intérêts est le suivant:

- 1% si le cours (EUR/USD) – le cours (EUR/CHF) $\leq$ 0.36
- 1% + 100% x [le cours (EUR/USD) – le cours (EUR/CHF) - 0.36].

→ Autrement dit, le taux n'est majoré que si la différence entre le cours (EUR/USD) est supérieur de 0.36 au cours (EUR/CHF).

Simulations:

Cours Eur/\$	Cours Eur/CHF	Différence	Majoration du taux -.036+différence	Taux
1.08	1.09	-0.01	0.00	1.0%
1.40	1.00	0.40	0.04	5.0%
1.60	1.00	0.60	0.24	25.0%

Le taux actuel de 1% sur lequel on peut compter jusqu'en mars 2020 est très favorable comparé au taux fixe en vigueur en 2007 qui se négociait à 10 ans aux environs de 3.30%. Une économie totale de l'ordre de CHF 9 millions aura été réalisée sur la partie fixe (2007 à 2020). Il est aujourd'hui très difficile de préjuger d'une éventuelle déjoration pour ce produit.

Le cours euro/dollar doit être plus grand de 0.36 au cours euro/franc suisse pour qu'il y ait un risque que la formule s'applique. Autrement dit, si le cours euro/dollar augmente dans une proportion importante et/ou que le cours euro/franc suisse diminue de manière conséquente, la formule pourrait s'appliquer comme démontré sur le dernier exemple ci-dessus.

Aspects juridiques

Le Conseil communal peut-il dénoncer l'emprunt ?

Démarches effectuées

Outre les différentes analyses du Service des finances émises depuis fin 2011, ce dernier a demandé des expertises à deux instituts financiers spécialisés (Finance active du 20 juin 2012 et BCGE-Club CFO du 25 juin 2012) qui ont donné un premier éclairage des aspects juridiques. Le Service des finances a négocié avec le prêteur afin de trouver une solution qui permette de limiter le risque pour ces deux contrats; des propositions allant dans le sens d'un taux fixe pour les deux emprunts ont été émises à l'attention du Conseil communal.

Au printemps 2013, la Ville a eu l'opportunité de fixer le taux des deux emprunts Depfa à 6.45%.

Cette option n'a pas été retenue pour trois raisons principales:

- la BNS avait affirmé vouloir soutenir le taux plancher de l'euro à 1.20 "quel qu'en soit le prix"
- les possibilités d'emprunter à long terme se situaient à ce moment à des taux nettement inférieurs à celui proposé. Le taux des emprunts à 10 ans se négociait aux environs de 1.8% à mi-juin 2013¹.
- La proposition de FMS concernait les deux emprunts, notamment celui qui est le plus favorable

Une première étude a été faite à l'interne par le service juridique de la Ville courant 2015 pour se défaire des emprunts. Ont été abordées les hypothèses de l'erreur, de l'imprévisibilité, du pari et de la responsabilité de la BNS. Un arrêt français a été analysé. Le service juridique concluait qu'aucune de ces pistes n'était sérieusement exploitable et qu'une rupture du contrat sans raison valable exposerait la Ville à une pénalité sans doute très élevée².

Le Conseil communal a également mandaté un avocat externe spécialiste en la matière. Celui-ci a rendu un avis de droit le 17 novembre 2015³. Ses conclusions sont claires: entamer des démarches judiciaires en vue d'invalider les contrats serait voué à l'échec; cesser de payer les intérêts offrirait la possibilité à la banque de dénoncer le prêt en réclamant l'ensemble des montants et sa marge ou d'agir simplement en paiement des intérêts courants.

Les jurisprudences françaises

A plusieurs reprises, des décisions judiciaires françaises ont été signalées, de divers horizons, comme susceptibles de permettre d'annuler les contrats conclus par la Ville, en quelque sorte par analogie.

¹ Annexe 1: documents BNS 2011-2012

² Annexe 2: note du service juridique du 15 juin 2015

³ Annexe 3: avis de droit du professeur Bohnet du 17 novembre 2015

1. Un arrêt dont les faits sont assez proches de ceux qui nous occupent a été rendu par le Tribunal de grande instance de Paris dans la cause opposant le Syndicat Intercommunal pour la Destruction des Résidus Urbains (SIDRU) à Depfa Bank⁴. Ce qu'il faut en retenir en bref:

-Les juges français admettent que l'emprunteur (SIDRU) "ne peut donc soutenir qu'il n'était pas en mesure de comprendre que la formule d'indexation du taux à payer, à l'issue de la première année sécurisée, calculée mensuellement sur la base d'un différentiel de taux de change portant sur deux devises étrangères, par nature volatiles, lui faisait prendre un risque, en l'absence de plafond, illimité" (p. 13, av.-dern. §). En d'autre termes, bien qu'il ait amené le SIDRU à devoir payer un taux d'intérêts de 13,35% en décembre 2010, de 25% en mars 2011, de 34% en avril 2011 et même de 55% en décembre 2011(p. 5, § 2), la justice française n'a pas prononcé la nullité du contrat: "Dans ces conditions, le SIDRU ne démontre pas qu'il a commis une erreur sur la substance même de la convention en donnant son consentement à un produit financier l'exposant à un risque financier illimité clairement stipulé dans les documents reçus. Par conséquent, la demande de nullité de la convention cadre FBF du 19 juillet 2007 formée par le SIDRU est rejetée" (p. 14, § 3 et 4);

-Le SIDRU a demandé le paiement de dommages-intérêts pour manquement de la banque DEPFA à son obligation d'information et de mise en garde (ces deux devoirs sont prévus expressément par la loi française).

-Sur l'obligation d'information, le tribunal a estimé: "Il s'ensuit que la banque DEPFA a fourni au SIDRU des informations sur les caractéristiques du produit structuré proposé adaptées à sa compétence, lui présentant clairement ses avantages et ses inconvénients. Avec des exemples lui permettant de comprendre concrètement le fonctionnement de la formule du taux à payer et en particulier son effet de levier en cas de différentiel de taux de change positif, même faible, par l'application du coefficient multiplicateur 1,7 comme de son indexation sur des éléments d'une volatilité certaine, s'agissant du taux de change de l'euro face à deux devises étrangères. Par conséquent, il n'est pas établi que la banque DEPFA a commis un manquement à son obligation d'information précontractuelle".

-Le devoir de mise en garde impose au prestataire de services d'investissement à une obligation de mise en garde à l'égard d'un investisseur non averti exposé à un risque particulier du fait de la nature spéculative de l'opération en cause. Le Tribunal a estimé que le SIDRU était un investisseur non averti (peu probable, même en application du droit français, qu'il en serait de même pour LCDF, assistée d'un institut financier).

⁴http://pssaintgermain.fr/wpcontent/uploads/2015/03/PAI_540879224_1_Depfa_SIDRU_Jugement-du-29-janvier-2015.pdf

En conclusion, le SIDRU échoue dans sa demande d'annulation du contrat et est condamné à payer les intérêts qu'il avait cessé de verser, avec intérêts moratoires. Depfa est condamnée à lui verser 120'000 euros, sur la base d'une *responsabilité fondée sur la perte d'une chance* qui n'existe pas en Suisse.

2. Un autre arrêt oppose la Ville de Laval et Depfa. Il a été signalé récemment dans Ouest-France notamment. Dans un entretien accordé au quotidien⁵, l'adjoint au maire en charge des finances expose le contenu du jugement. On note que le terme [une décision "favorable" pour la Ville de Laval] est mis entre guillemets. L'entretien révèle que le Tribunal n'a pas annulé le contrat, mais a reproché à DEPFA une violation de son devoir *d'information* (défaut de mention d'un *taux potentiellement illimité* – ce qui n'est pas le cas de la Ville de La Chaux-de-Fonds, dont les contrats évoquent expressément cette issue possible), et une absence de *mise en garde* (voir ci-dessous). Cela signifie que très probablement, comme dans l'affaire du SIDRU, la validité de l'emprunt est confirmée et les intérêts dus, mais qu'une indemnité est reconnue due à Laval au titre de la perte d'une chance. Après médiation, Depfa sera amenée à indemniser Laval pour l'avoir, par son *information* défectueuse et son *absence de mise en garde*, privée de la chance de renoncer à cet emprunt pour en conclure un autre plus avantageux. En d'autres termes, il paraît très probable que DEPFA sera condamnée à une "amende" en faveur de Laval pour ne pas l'avoir informée suffisamment sur les risques, et par conséquent, pour ne pas l'avoir mise en situation de refuser de signer le contrat. Une telle jurisprudence n'est pas transposable en Suisse. La perte d'une chance n'étant pas indemnisée dans le droit suisse actuel.

Si on en croit le site cotelaval.fr, la même conclusion semble s'imposer: [extrait] "*La ville avait assigné la Banque allemande devant la justice concernant un emprunt toxique de 10 millions d'euros. On demandait l'annulation du contrat, ainsi que la condamnation de Depfa à payer des dommages et intérêts, explique François Zocchetto. Il visait surtout le second objectif, aussi il se dit satisfait du résultat. Depfa bank a été condamnée pour violation de ses obligations d'information et de mise en garde, décrit le maire. Les juges ont décidé qu'elle devrait payer des dommages et intérêts.*

⁵ <http://www.ouest-france.fr/pays-de-la-loire/laval-53000/emprunt-toxique-une-decision-favorable-pour-la-ville-de-laval-3958742>

En revanche, le montant de ces indemnisations n'est pas tranché. "Les juges invitent les parties à une médiation, explique Philippe Habault, adjoint aux finances". Le Conseil communal a tenté de prendre contact avec le mandataire de Laval, par l'intermédiaire de Me François Bohnet, pour tenter d'en savoir plus, avec l'autorisation de Philippe Habault, sans succès pour l'instant. Quoi qu'il en soit, il n'y a guère à attendre des jurisprudences françaises, ni comparables avec le droit suisse, ni transposables.

Questions/réponses

Question	Réponse
Le risque <i>illimité</i> est-il mentionné dans les contrats	Oui (annexe 4).
Des simulations figurent-elles dans les contrats	Oui, même si le worst case prévu ne prend pas en compte un Euro à CHF 1.- (annexe 4).
Le consentement du Conseil communal au moment de conclure l'emprunt, et de reconduire le taux variable en 2013, est-il entaché d'erreur, de dol, ou d'un autre vice ?	Non, le soutenir devant un Tribunal serait selon toute vraisemblance voué à l'échec.
Existe-t-il un taux maximal autorisé pour les emprunts en droit suisse ?	Non, pas dans ce cas. Les dispositions de la loi sur le crédit à la consommation (LCC) et le concordat réprimant les abus en matière d'intérêts conventionnels ne concernent que les consommateurs, et ne s'appliquent pas aux crédits supérieurs à CHF 80'000.--.
Qu'est-ce que l'usure ?	C'est une infraction de droit pénal. Elle condamne celui qui aura exploité la gêne, la dépendance, l'inexpérience ou la faiblesse de la capacité de jugement d'une personne en se faisant accorder ou promettre par elle, pour lui-même ou pour un tiers, en échange d'une prestation, des avantages pécuniaires en disproportion évidente avec celle-ci sur le plan économique. Dès l'instant où la Ville de La Chaux-de-Fonds n'est pas une personne dans la gêne, la dépendance, l'inexpérience ou la faiblesse de la capacité de jugement, les éléments constitutifs de cette infraction ne sont pas réunis.
La capacité d'emprunter de la Ville, autorisée par le Conseil général, a-t-elle été dépassée par le Conseil communal ?	Non, voir annexe 7. L'emprunt de CHF 20 millions résulte de la conversion de deux emprunts à taux fixes de CHF 10 millions chacun qui étaient en cours auprès de Depfa depuis respectivement 2003 et 2005. L'emprunt de CHF 30 millions résulte de la conversion d'un emprunt à taux fixe du même montant auprès de Depfa qui était en cours depuis 2003.
Pourquoi les emprunts en cours ont-ils été convertis ?	La signature de ces contrats a permis de réduire la charge d'intérêts de la Ville qui avait des difficultés à présenter un budget 2008 acceptable.

A quoi la Ville s'expose-t-elle si elle cesse de payer les intérêts ?	Les montants d'intérêts dus le restent, majorés contractuellement d'un intérêt annuel équivalent au LIBOR majoré de 1%.
Quelle est la formule de calcul du taux variable de l'emprunt de 20 mios ?	Taux Fixe + $[45\% \times (1,43 - \text{Taux de Change})]$. Le % qui suit 45% prête à confusion, mais il s'agit d'un multiplicateur de 45 et non de 45/100. Cela ressort des simulations et discussions précontractuelles ⁶ . Le taux fixe est de 2,63%.
Les emprunts structurés sont-ils interdits ?	Non. Selon l'article 42 LCo dans sa version en vigueur jusqu'au 31 déc. 2014 (aLCo), les finances de la Commune sont gérées conformément aux principes de la légalité, de l'équilibre budgétaire, de l'emploi économe et judicieux des moyens, du paiement par l'utilisateur, de la rémunération des avantages économiques et de la non-affectation des impôts communaux ordinaires (al. 1). Le Conseil d'Etat édicte la réglementation d'exécution qui définit ces principes, la comptabilité et les types de crédit (al. 2). L'ensemble des biens communaux garantit les emprunts (art. 43 LCo). Les finances des communes sont gérées conformément aux principes [...] de l'emploi économe des moyens et de l'emploi judicieux des moyens (art. 2 c) et d) RFC⁷), c'est-à-dire que les dépenses à engager doivent être nécessaires, supportables et effectuées selon un ordre prioritaire (art. 5 RFC) et que chaque projet est choisi, compte tenu de l'objectif visé, sur la base de la variante la plus favorable économiquement (art. 6 RFC). Selon les articles 37 et 38 RFC, les engagements (fonds de tiers) peuvent être notamment des dettes à moyen ou long terme. Aux moments où les emprunts structurés ont été conclus avec DEPFA, ils répondaient aux exigences et principes de la LCo et du RFC puisque dans le contexte de l'époque, ces emprunts étaient moins onéreux qu'un emprunt à taux fixe et présentaient la variante la plus favorable économiquement. Le changement ultérieur de la situation économique et de la politique monétaire rend ces emprunts structurés certes désavantageux, mais n'affecte pas la question de légalité de la conclusion des contrats, qui demeure indépendante.
Que va faire le Conseil communal ?	Rester en contact avec FMS et les relancer plusieurs fois par année pour tenter d'obtenir un taux fixe favorable jusqu'à l'échéance de l'emprunt de CHF 20 mios en particulier.
Question des membres de la Commission financière	
Les emprunts sont-ils liés ? Un contentieux sur l'un ou une résiliation aurait-il des répercussions sur l'autre ?	Non

⁶ Annexe 4: extraits des documents précontractuels DEPFA

⁷ Règlement sur les finances et la comptabilité des communes, en vigueur en 2007

La Ville pourrait-elle rembourser l'emprunt de 20 mios. d'un coup, en empruntant la somme nécessaire ailleurs à un taux très favorable ?	Le contrat soumet cette possibilité à l'accord du créancier. En théorie, la réponse est positive, mais cela se ferait bien entendu à des conditions fixées par le créancier. En pratique, cette hypothèse n'est pas réaliste et serait beaucoup plus onéreuse que de payer les intérêts jusqu'à l'échéance du contrat.
Avec ces contrats, la Ville est liée contractuellement pour 22 ans en tout. Est-ce légal ?	Légalement, rien ne l'interdit. Le Conseil communal a entendu l'appel des commissaires, exprimé par trois d'entre eux, de réfléchir à un système de cautèles empêchant des engagements aussi longs et aléatoires.
N'y a-t-il vraiment que peu de risques que le taux de l'emprunt de CHF 30 mios, une fois libéré (mars 2020- mars 2029) prenne des proportions mettant la Ville dans la même situation qu'actuellement avec celui de CHF 20 mios. ?	On ne peut pas exclure d'hypothèses défavorables en matière économique et financière, mais les conditions pour que cette situation arrive paraissent difficiles à réunir. Les tableaux en annexe 5 offrent une simulation.

Aspects financiers

En septembre 2015, la directrice des finances et le chef du service financier se sont rendus à Munich dans le but de négocier une sortie acceptable de ces deux emprunts pour les deux parties.

Ils ont été reçus mais il est apparu clairement que FMS ne voulait pas trouver d'arrangement, la situation actuelle leur convenant. La Direction de FMS reconnaît que la construction des emprunts Depfa est particulière mais l'Etat allemand les a priés de solder les emprunts sans perte pour eux. Dès lors, il n'est pas dans leur intérêt de négocier quoi que ce soit avec la Ville de La Chaux-de-Fonds. Il apparaît aujourd'hui que la Ville est contrainte de supporter ces emprunts.

Elle ne classe évidemment pas le dossier et demandera tous les trois mois des taux d'intérêts fixes à FMS en espérant que, par la suite, suivant l'évolution des cours des monnaies étrangères, FMS revienne à la table des négociations.

Le service financier a reçu, depuis la rencontre en Allemagne, deux offres en date du 07.12.2015 et du 23.02.2016.

FMS propose de sécuriser les emprunts grâce à des taux d'intérêts fixes jusqu'à leur échéance.

Les propositions reçues de FMS les 10.12.2015 et 26.02.2016, qui sont présentées à l'annexe 5, appellent les commentaires ci-après:

Emprunt de CHF 20 millions (EUR/CHF)

L'offre de sécurisation de FMS du 10.12.2015 proposant un taux fixe de 19.7% jusqu'à son échéance en 2022, présente un coût total pour cet emprunt de CHF 35.7 millions. L'option consistant à ne pas sécuriser ce contrat à la même date présentant un coût total de CHF 33.7 millions, la sécurisation présente un coût supplémentaire de CHF 2.0 millions.

L'offre de sécurisation de FMS du 26.02.2015 proposant un taux fixe de 20.25% jusqu'à son échéance en 2022 présente un coût total pour cet emprunt de CHF 36.6 millions. L'option consistant à ne pas sécuriser ce contrat à la même date présentant un coût total de CHF 33.1 millions, la sécurisation présente un coût supplémentaire de CHF 3.5 millions.

S'agissant de l'option qui consiste à ne pas sécuriser cet emprunt, la diminution de taux intervenue entre le 10.12.2015 et le 26.02.2016 est due à l'augmentation du cours de l'euro passé de 1.0824 à 1.0929 entre ces deux dates.

Emprunt de CHF 30 millions (EUR/USD) – (EUR/CHF)

L'offre de sécurisation de FMS du 10.12.2015 proposant un taux fixe de 14.3% jusqu'à son échéance en 2029, présente un coût total pour cet emprunt de CHF 63.3 millions. L'option consistant à ne pas sécuriser ce contrat à la même date présentant un coût total de CHF 6.7 millions, la sécurisation présente un coût supplémentaire de CHF 56.6 millions.

L'offre de sécurisation de FMS du 26.02.2015 proposant un taux fixe de 17.6% jusqu'à son échéance en 2029 présente un coût total pour cet emprunt de CHF 77.4 millions. L'option consistant à ne pas sécuriser ce contrat à la même date présentant un coût total de CHF 6.7 millions, la sécurisation présente un coût supplémentaire de CHF 70.7 millions.

Les taux fixes offerts par FMS sont déterminés sur la base de modèles d'arithmétique financière qui tiennent compte de la situation économique, des taux d'intérêts, des cours de change et des risques pris à long terme.

L'augmentation du coût de la sécurisation entre le 10.12.2015 et le 26.02.2016 est notamment due à la grande difficulté de prévoir comment l'économie mondiale va évoluer.

Force est de constater que les modèles arithmétiques sont très éloignés des scénarii extrêmes les plus pessimistes présentés à l'annexe 5.

En effet, pour que le taux d'intérêt soit plus élevé que 1% à partir de 2020, il faudrait que les deux conditions suivantes se présentent en même temps:

- Le cours EUR/CHF actuellement de 1.0929 devrait descendre en-dessous de 1.00;
- Le cours EUR/USD aujourd'hui de 1.0864 devrait monter à plus de 1.50.

Il est donc évident qu'il ne faut pas sécuriser cet emprunt en ce moment.

Conclusion

Après avoir examiné la question avec attention, le Conseil communal est arrivé à la conclusion que le lancement de démarches judiciaires serait préjudiciable aux intérêts de la Ville. Les chances de succès sont quasi nulles et le coût et la durée d'un procès très importants. L'impact médiatique serait fort et les conséquences sur les capacités d'emprunt futures de la Ville non négligeables.

Les scénarii de sécurisation proposés par FMS ne constituent pas non plus une option. Les taux fixes proposés pour bloquer l'emprunt de CHF 20 millions sont dissuasifs. FMS part du principe que l'euro va encore s'effondrer alors qu'il est, en ce moment plutôt stable, voire en augmentation.

Quant à l'emprunt de CHF 30 millions, le taux d'intérêt est fixé à 1% jusqu'en mars 2020, et le risque qu'il augmente, dès son déblocage, est faible compte tenu des conditions particulières que cela suppose.

Le projet de rapport a été accepté à douze voix contre une par la Commission financière en séance du 16 mars 2016. La Commission préavise favorablement le classement de la question écrite déposée par le NPL dont un membre assistait à la Commission financière du 16 mars 2016 en tant qu'invité.

Au vu de ce qui précède, nous vous remercions, Monsieur le président, Mesdames les conseillères générales, Messieurs les conseillers généraux, de bien vouloir prendre acte de ce rapport, qui est aussi une réponse à la question écrite déposée le 4 février 2016 par le groupe NPL.

AU NOM DU CONSEIL COMMUNAL

Le président	La vice-chancelière
Théo Huguenin-Elie	Marie-France Emery

Annexes:

1. Documents de la BNS
2. Note du service juridique du 11 juin 2015
3. Avis de droit de Me Bohnet du 17 novembre 2015
4. Extrait documents précontractuels DEPFA
5. Variantes proposées par FMS
6. Simulations pour l'emprunt de CHF 30 millions
7. Attestation de non-dépassement Depfa Bank