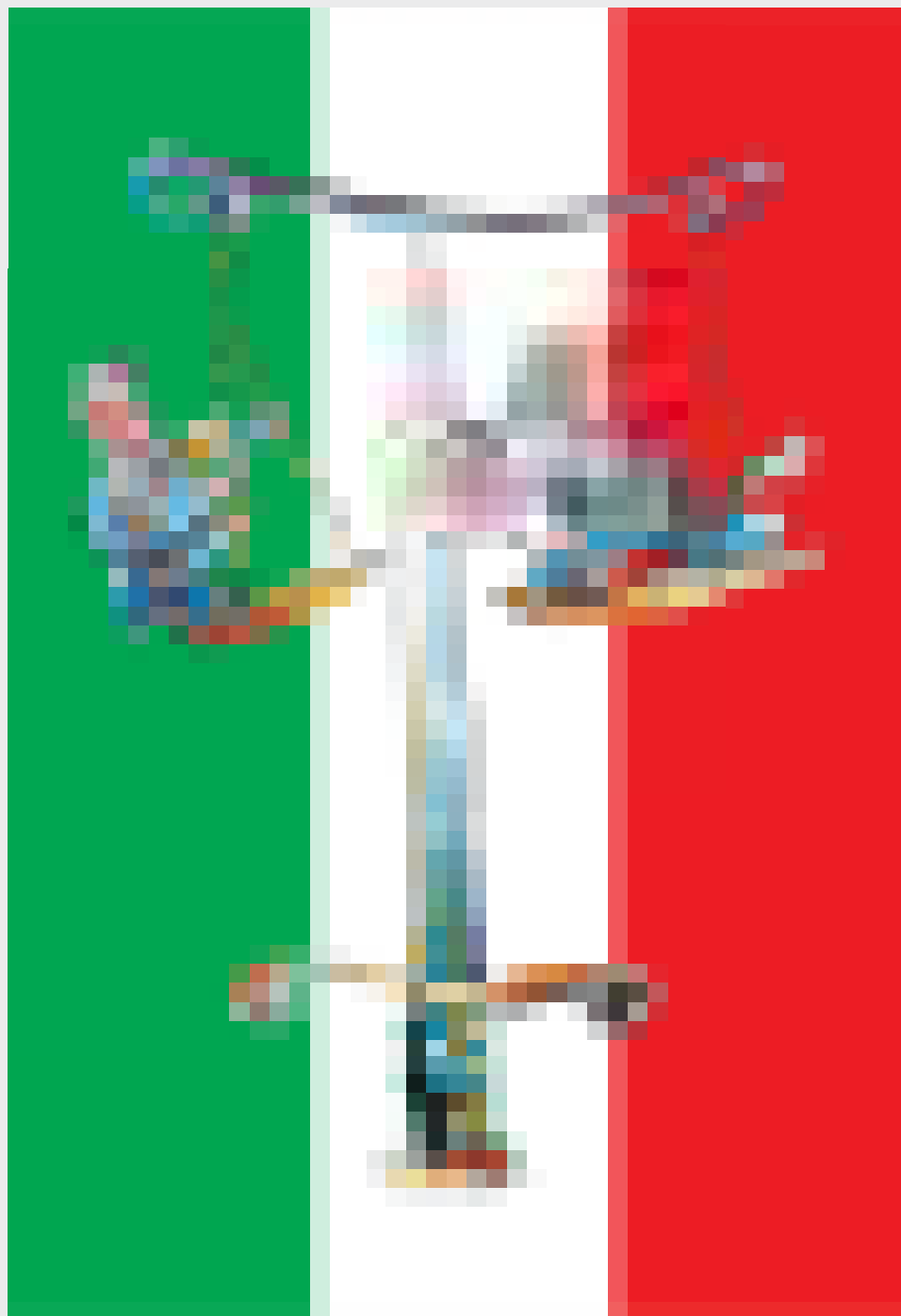


EMPRUNTS TOXIQUES : OPÉRATION MAINS PROPRES

Les juges italiens viennent de rendre un jugement historique sur les emprunts toxiques souscrits par la ville de Milan. Les condamnations sont exemplaires, en amendes comme en peine de prison. Petit à petit, la justice en Europe commence à unifier ces décisions en la matière. À l'exception de la France pour l'instant, alors qu'elle aurait pourtant largement les moyens juridiques de sévir.



→ **Olivier Poindron**

olivier.poindron@fidal.fr
Consultant

Bruno Wertenschlag

bruno.wertenschlag@fidal.fr
Avocat
Cabinet Fidal

Le 19 décembre 2012, le tribunal de Milan a condamné quatre banques d'affaires de premier plan et plusieurs de leurs collaborateurs pour « fraude » (voir encadré) commise au détriment de la capitale lombarde. La justice italienne les a reconnus coupables d'avoir présenté comme avantageuses des opérations financières en réalité risquées et ayant aggravé la dette de la ville, contrairement à ce qui avait été annoncé par les banques.

DES SANCTIONS EXEMPLAIRES

Les banques se sont ainsi notamment frauduleusement abstenues de rendre compte, dans le calcul du bilan financier des opérations pour la ville, du montant du « profit » (1) qu'elles ont réalisé, soit près de 90 millions d'euros. La justice milanaise a donc décidé de confisquer ce profit. Les banques devront également payer chacune un million d'euros d'amende. Enfin, neuf personnes employées par ces banques sont condamnées à des peines de prison avec sursis.

Par application de la procédure pénale italienne, la motivation explicite et exhaustive du jugement ne sera publiée que dans un délai d'environ 90 jours suivant la décision. Les explications qui suivent sont donc apportées sous réserve de l'analyse de l'examen de l'intégrité des motifs exposés par le juge (2).

Il faut d'abord noter, et c'est fort instructif pour les juristes français, que la motivation des juges italiens est, selon les premiers commentaires du cru que nous avons pu consulter (3), largement fondée sur des règles cousines de nos Règles de bonne conduite (articles L.533-11 et suivants du Code monétaire et financier, articles 314-1 et suivants du règlement général de l'Autorité des marchés financiers – AMF). Ainsi le tribunal milanais a-t-il, entre autres, reproché aux banques d'avoir foulé aux pieds leurs obligations déontologiques (obligations issues pour des raisons propres à l'esèce (4) – application contractuelle du droit anglais – des principes du « Financial Services Authority Handbook »), consistant notamment à tenir compte de l'intérêt des clients, à les informer clairement, correctement et honnêtement, et dans le respect des conflits d'intérêt

“ Le tribunal milanais a reproché aux banques d'avoir foulé aux pieds leurs obligations déontologiques ”

L'EUROPE JUDICIAIRE EN MARCHÉ

Selon le procureur Alfredo Robledo, il s'agit ainsi d'une décision historique, reconnaissant le principe fondamental selon lequel les banques doivent faire preuve de transparence dans les opérations avec l'administration publique.

Tous ces reproches font écho, sur de multiples points, à l'arrêt rendu le 22 mars 2011 par le Bundesgerichtshof (5), ayant annulé un swap « toxique » conclu en Allemagne sur les conseils d'une banque, en raison de manquements par celle-ci à son obligation de révéler la situation de conflit d'intérêts dans laquelle elle se trouvait, à raison de la « marge cachée » réalisée lors de l'opération, et à ses obligations d'information et de conseil.

L'Europe est donc – France mise à part – plus unie qu'il n'y paraît, comme ce dossier en donne l'illustration, en reconnaissant progressivement, et sur des bases juridiques similaires, une responsabilité des banques pour avoir placé auprès des collectivités territoriales des produits financiers dérivés complexes et dangereux.

Il y aura lieu de s'en faire l'écho le moment venu pour saluer et commenter, de manière plus explicite, cette opération *mani pulite* menée par nos voisins transalpins, sur le fondement du délit.

QUE FAIT L'AMF ?

En France, ces motifs se font encore attendre dans les lignes des jugements émanant de juridictions françaises. À ce jour, en effet, les seules décisions au fond rendues en France (par le tribunal de grande instance de Nanterre le 8 février dernier) ont décliné la responsabilité d'une banque pour avoir fait conclure à une collectivité des prêts structurés. Le TGI n'a en particulier pas appliqué les dispositions s'appliquant à la commercialisation des produits dérivés, au motif semble-t-il que ces derniers étaient incorporés dans un contrat de prêt. ●●●

→ Voir aussi l'article « Une bombe dans les sous-sols de Dexia » page 18.

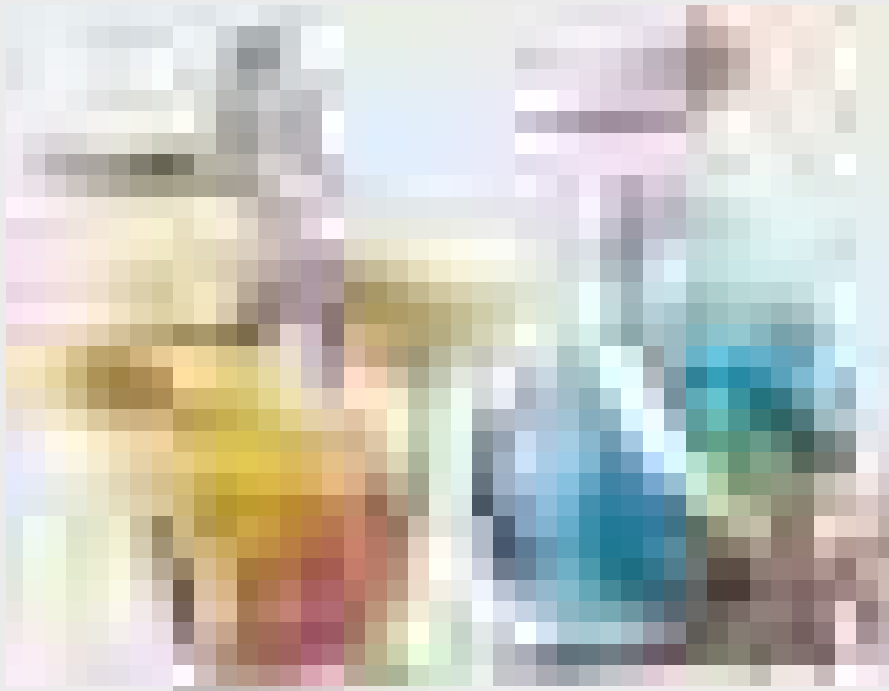
Les obligations que les banques ont violées

Au nombre des textes français portant des normes susceptibles d'avoir été violées (issues pour la plupart de textes communautaires) on mentionnera par exemple :

- l'obligation pour le prestataire de services d'investissement (PSI) d'agir de manière honnête, loyale et professionnelle, favorisant l'intégrité du marché (6) ;
- les obligations lui incombant d'agir au mieux des intérêts de ses clients (7), de fournir aux clients des informations exactes, claires et non trompeuses (8), de fournir aux clients des informations sur la nature du service d'investissement et du type spécifique d'instrument financier proposé ainsi que les risques y afférents (9), etc.
- l'obligation de classification des clients (clients professionnels ou non...) (10) ;
- la vérification de leur capacité juridique (11) ; etc.

Autant de normes dont on notera qu'elles irriguent les décisions rendues à l'étranger, et qui sont applicables en France.

“ L'AMF pourrait prononcer contre les banques des sanctions pouvant atteindre le décuple des profits réalisés ”



●●● Sans évoquer les actions pénales initiées en France sur des opérations portant sur des produits dérivés souscrits par des acteurs publics, nous relevons que les autorités de contrôle, en particulier l'Autorité des marchés financiers, ne semblent pas s'être saisies de la question de la commercialisation de produits « toxiques » aux collectivités locales. Pourtant, l'AMF a le pouvoir de sanctionner les cas de *mis-selling* d'instruments financiers à terme négociés de gré à gré, puisque c'est de cela qu'il s'agit (contrats de swap, ventes d'options, etc.).

À cet égard, les sanctions que peut prendre l'AMF sont spectaculaires. Si le juge pénal italien a condamné à la confiscation des « profits » réalisés, il faut retenir que l'autorité française de contrôle des marchés financiers peut prononcer des sanctions pouvant atteindre le décuple des profits réalisés (article L.621-15 III du Code monétaire et financier).

S'il le fallait, on pourrait tirer trois conclusions de cette décision. Tout d'abord, selon le juge pénal italien, les opérations dérivées à l'origine des difficultés rencontrées par la ville de Milan ont été réalisées non dans l'intérêt

de la collectivité, mais pour le seul profit des banques prestataires de services d'investissement. Ensuite, il y a dans ce jugement l'occasion de tordre le cou à cette idée qu'entretient un certain lobby, selon laquelle les collectivités auraient profité de « gains ».

En réalité, ces « marges de manœuvre » n'en étaient pas, et la conclusion répétée d'opérations toujours plus dangereuses témoigne d'une asymétrie d'information entretenue par plusieurs établissements. Il faut enfin s'interroger sur le peu de retentissement en France de ces décisions condamnant des banques en Allemagne et en Italie en matière de commercialisation de produits dérivés « toxiques ». ■

- (1) « Profitto ». Cette notion reste devoir être précisée (cf. note suivante). Le 20 décembre, Bloomberg évoque des « hidden fees », <http://www.bloomberg.com/news/2012-12-19/deutsche-bank-ubs-convicted-by-milan-judge-for-role-in-fraud.html>.
- (2) S'agissant notamment de la notion de « profit » retenue par ce tribunal (cf. note précédente).
- (3) Et notamment celui de M. Marco Grotto, *Approfondimenti, Diritto Bancario*, décembre 2012.
- (4) Il semble que la possibilité laissée aux collectivités italiennes de soumettre les conventions qu'elles concluent à un droit étranger (au cas des instruments dérivés, le plus souvent au droit anglais) soit à l'origine des actions pénales menées, pour voir juger ces affaires en Italie, et non à Londres (clause d'attribution de compétence généralement stipulée s'agissant des contrats dérivés conclus sous l'empire de la convention-cadre ISDA (International Swaps and Derivatives Association)).
- (5) Bruno Wertenschlag & Olivier Poindron (Fidal), Elsa Sitruk & Stéphane Kourganoff (Ester), « Emprunts toxiques : la banque gagne toujours », *La Lettre du cadre territorial*, n° 429 du 1^{er} octobre 2011, p. 14-18.
- (6) Article L.533-1 du Code monétaire et financier.
- (7) Articles L.533-11 du Code monétaire et financier, et 314-3 du Règlement générale de l'AMF (RG AMF).
- (8) Articles L.533-12 et s. du Code monétaire et financier, articles 314-10 et suivants du RG AMF.
- (9) Ancien article L.533-4 du Code monétaire et financier, articles L.533-12 et suivants de ce code.
- (10) Article 314-4 du RG AMF.
- (11) Article 314-4-1 du RG AMF.

DOC
DO

À lire

Sur www.lettreducadre.fr, rubrique « au sommaire du dernier numéro » :

- Emprunts toxiques : le combat continue ! *La Lettre du cadre* n° 450, 1^{er} octobre 2012.
- Emprunts toxiques : on vient à la rescousse des collectivités. *La Lettre du cadre* n° 447, 15 juillet 2012.
- Emprunts toxiques : la banque gagne toujours. *La Lettre du cadre* n° 429, 1^{er} octobre 2011.

Pour aller plus loin

« Après les emprunts toxiques : comprendre les contrats de prêts aux collectivités locales »

(réf. DE744, 270 pages, version papier : 70 €, version numérique : 50 €, édition janvier 2013), un ouvrage de la collection *Dossiers d'Experts* des éditions Territorial <http://librairie.territorial.fr>

Une fraude clairement désignée comme telle

Si le dispositif du jugement du 19 décembre 2012 ne précise pas la nature exacte des infractions retenues, les commentateurs et la presse italiens évoquent la « truffa » (article 640 du Code pénal italien), traduite en général par « fraude ». En quelques mots, cette infraction consiste dans une représentation trompeuse de la réalité, associée à la volonté d'induire en erreur, un acte de disposition patrimoniale étant réalisé (constituant un profit pour le fraudeur – *truffatore* –, et un dommage pour la victime – *truffato*).