



VILLE DE BOULOGNE ~ BILLANCOURT

N° 9

**EXTRAIT DU REGISTRE
DES DELIBERATIONS DU CONSEIL MUNICIPAL**

Objet mis en délibération : Recours à l'emprunt et aux instruments de couverture - Définition de la politique d'endettement et délégation au Maire pour l'exercice 2024 - Rapport de l'exécutif sur l'état et l'évolution de la dette.

CONSEIL MUNICIPAL DU 1 FÉVRIER 2024

Le jeudi 1 février 2024 à 18h00, les membres du Conseil Municipal de la ville de Boulogne-Billancourt se sont réunis dans la Salle du Conseil, sous la présidence de M. Pierre-Christophe BAGUET, Maire, pour la séance à laquelle ils ont été convoqués par le Maire individuellement et par écrit le 26 janvier 2024.

ETAIENT PRESENTS : 50

Monsieur Pierre-Christophe BAGUET, Mme Marie-Laure GODIN, Monsieur Pascal LOUAP, Madame Jeanne DEFRANOUX, Monsieur Michel AMAR, Madame Béatrice BELLIARD, Monsieur Bertrand-Pierre GALEY, Madame Sandy VETILLART, Monsieur Philippe TELLINI, Madame Isaure DE BEAUVAL, Monsieur Pierre DENIZIOT, Madame Elisabeth DE MAISTRE, Monsieur Jean-Claude MARQUEZ, Madame Emmanuelle CORNET-RICQUEBOURG, Monsieur Claude ROCHER, Madame Armelle GENDARME, Monsieur Emmanuel BAVIERE, Madame Stéphanie MOLTON, Monsieur Alain MATHIOUDAKIS, Madame Blandine DE JOUSSINEAU, Monsieur Thomas CLEMENT, Madame Christine LAVARDE-BOEDA, Madame Marie-Josée ROUZIC-RIBES, Monsieur André DE BUSSY, Monsieur Maurice GILLE, Monsieur Sidi DAHMANI, Madame Emmanuelle BONNEHON, Monsieur Vittorio BACCHETTA, Madame Dorine BOURNETON, Madame Joumana SELFANI, Monsieur Nicolas MARGUERAT, Madame Cathy VEILLET, Madame Charlotte LUKSENBERG, Monsieur Philippe MARAVAL, Monsieur Bertrand AUCLAIR, Madame Marie THOMAS, Madame Laurence DICKO, Monsieur Guillaume BAZIN, Monsieur Yann-Maël LARHER, Madame Constance PELAPRAT, Monsieur Xavier LAISSUS-PASQUALINI, Monsieur Hilaire MULTON , Monsieur Antoine DE JERPHANION, Monsieur Denys ALAPETITE, Monsieur Evangelos VATZIAS, Madame Baï-Audrey ACHIDI, Madame Judith SHAN, Monsieur Laurent MOLARD, Madame Pauline RAPILLY-FERNIOT, Madame Geneviève TEIL.

EXCUSES REPRESENTE(S) : 5

Monsieur Olivier CARAGE qui a donné pouvoir à M. André DE BUSSY, Madame Marie-Laure FOUASSIER qui a donné pouvoir à Mme Jeanne DEFRANOUX, Madame Agathe RINAUDO qui a donné pouvoir à Mme Joumana SELFANI, Madame Marie-Noëlle CHAROY qui a donné pouvoir à M. Michel AMAR, Madame Clémence MAZEAUD qui a donné pouvoir à M. Antoine DE JERPHANION.

Monsieur Guillaume BAZIN a été désigné(e) en qualité de secrétaire de séance.

Mme Christine LAVARDE-BOEDA, Conseiller municipal, rapporteur.

« Mes chers collègues,

La présente délibération s'inscrit dans le cadre de l'article L.2122-22 du CGCT alinéa 3°, lequel permet au conseil municipal de déléguer au Maire, dans des limites qu'il fixe, les opérations en matière d'emprunts et d'instruments de couverture.

A la lumière des dérives observées avant la crise des subprimes en 2008 sur les produits structurés, plusieurs textes encadrent désormais le recours à l'emprunt des collectivités locales et encouragent les élus à faire preuve de transparence quant aux opérations de gestion de dette qu'ils réalisent.

Dans la continuité des exercices précédents, l'étendue de la délégation qui vous est proposée intègre donc les dispositions de la circulaire du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics, laquelle renforce notamment l'information de l'assemblée délibérante. Le rapport sur l'état et l'évolution de la dette, joint en annexe, présente le bilan des opérations de gestion de la dette de l'année écoulée et les perspectives pour l'année en cours. Il est assorti de l'audit de la dette de la Ville réalisé par Finance active au titre de l'exercice 2023.

La présente délibération prend également en compte les dispositions du décret n°2014-984 du 28 août 2014 relatif à l'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales, de leurs groupements et des services départementaux d'incendie et de secours, pris en application de l'article 32 de la loi n°2013-672 du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires. Ces dernières restreignent l'accès des collectivités locales aux prêts les plus simples : emprunt à taux fixe classique ou emprunt à taux variable construit sur la base d'un index majoré d'une marge, les index possibles étant des index usuels choisis parmi une liste limitative. Des dérogations sont cependant possibles sous certaines conditions.

Sont détaillées ci-après les grandes orientations de la politique d'endettement et l'étendue de la délégation donnée au Maire en matière d'emprunts et d'instruments de couverture. Cette délégation ne concerne pas le recours aux lignes de trésorerie pour lesquelles la délégation, accordée pour la durée du mandat dans la limite d'un montant maximum annuel de 60 000 000 €, a fait l'objet de la délibération n°5 du Conseil municipal du 28 mai 2020. Comme l'y autorisent les textes, le Maire pourra déléguer la compétence issue de la présente délibération à un Maire-Adjoint ou à un conseiller municipal délégué.

Dans le respect de l'article L.2122-23 du CGCT, il vous sera rendu compte des opérations réalisées au titre de cette délégation à chaque séance du conseil municipal.

1) Concernant la politique d'endettement et la dette

Au vu du *rapport sur l'état et l'évolution de la dette* joint en annexe, je vous propose de retenir les grands axes présentés ci-après pour la politique d'endettement.

▪ Profil de l'encours de dette au 1^{er} janvier 2024

Au 1^{er} janvier 2024, l'encours de dette consolidée s'élève à **78,4 M€** (71,4 M€ sur le budget principal et 7 M€ sur le budget annexe Piscine-Patinoire).

Le profil de l'encours de dette est le reflet d'une gestion prudente, optimisée et sécurisée :

- L'encours de dette est ainsi classé 100 % 1A, soit le profil de risque le plus faible au sens de la charte de Gissler (ou charte de bonne conduite). Il se compose d'emprunts à taux fixe et d'emprunts à taux variable simples indexés sur des indices monétaires de la zone euro ;
- Selon la grille élaborée par le prestataire Finance Active, le risque global associé à l'encours de dette est de 1 (sur une échelle allant de 1 à 5), soit un niveau de risque que le prestataire qualifie le « plus bas possible » ;
- Les emprunts à taux variables indexés sur le livret A représentent 11 % de l'encours, les emprunts à taux variable 42 %, et les emprunts à taux fixe 47 % : la ventilation de la dette est équilibrée ;
- Le taux moyen s'établit à 3,73%, en hausse de 63 points de base par rapport à 2022 ;
- L'encours consolidé a été diminué de moitié en quinze ans (budget principal et budget annexe Piscine Patinoire) depuis 2008 (soit – 77,5 M€ sur la période). La dette est, en effet,

| | | | | |
|----------|---------|---|---------|---------|
| 155,9 M€ | en 2008 | à | 78,4 M€ | en 2023 |
| | passée | | de | |

 La capacité de désendettement consolidée est de 3,9 ans en 2023 (dont 3,6 ans sur le budget principal).

▪ **Produits à contracter sur l'exercice**

Afin de maintenir un profil d'encours sécurisé, la Ville s'engage à ne contracter en 2024 que des produits dont le profil de risque est classé 1A au sens de la Charte de bonne conduite. Ainsi, seuls les produits les plus simples de la Charte pourront être contractés.

➤ **S'agissant des nouveaux produits de financement**

En fonction de l'évolution du marché des financements bancaires, l'effort portera sur la poursuite de la diversification des prêteurs et sur la recherche des meilleures conditions pour les nouveaux financements.

Ainsi, les conditions de marché seront analysées préalablement à l'acceptation de toute offre, afin de s'assurer de l'obtention des meilleures conditions disponibles. Dans toute la mesure du possible, une mise en concurrence systématique sera opérée entre les différents prêteurs. Le choix des offres s'efforcera de concilier au mieux optimisation des conditions financières (niveau des marges bancaires, des commissions ou des pénalités de remboursement anticipé) et souplesse des produits (durée des phases de mobilisation le cas échéant, possibilités d'arbitrages entre index notamment).

Afin de diversifier et de sécuriser les financements de la Ville, la possibilité d'accéder à un large éventail de solutions de prêts sera étudiée, parmi lesquelles :

- Offre de la banque européenne d'investissement ;
- Offres de co-financement proposées par certains prêteurs, en lien avec des investisseurs intéressés par la qualité de signature de la Ville.

➤ S'agissant des opérations de couverture

Il sera procédé à la mise en concurrence d'au moins deux établissements spécialisés, préalablement à l'acceptation de toute offre.

▪ **Profil de l'encours de dette envisagé au 31 décembre 2024**

Sur la base des hypothèses du débat d'orientations budgétaires, l'encours de dette consolidée en fin d'exercice 2024 s'établirait à 105,3 M€ dont 98,3 M€ au budget principal intégrant le cycle d'investissement des projets pluriannuels en cours consolidé au projet de l'île Seguin (21 M€) et 7 M€ au budget annexe.

En 2024, l'effort d'équilibre entre encours à taux fixe et encours indexé sera maintenu. Selon la typologie de la Charte de bonne conduite, au terme de l'année 2024, le profil de risque souhaité de l'encours de dette (après opérations de swaps) sera positionné à hauteur de 100 % sur du 1A.

2) Concernant la délégation en matière d'emprunts et d'instruments de couverture

Elle s'inscrit dans le cadre de la politique d'endettement exposée ci-dessus.

- **En matière d'emprunts**, la délégation de compétences, accordée pour l'exercice en cours, sera limitée au montant des crédits ouverts au budget. De plus, les emprunts contractés devront répondre à une ou plusieurs des caractéristiques précisées à l'article 2 de la présente délibération.
- **En matière d'opérations financières utiles à la gestion des emprunts**, le Maire pourra effectuer des opérations de réaménagement de la dette, qu'il s'agisse de remboursements anticipés, avec ou sans refinancement, ou de renégociation des caractéristiques de l'emprunt par voie d'avenant. Il pourra également procéder à des opérations de marché et à toute autre opération financière utile à la gestion de la dette, dont des opérations de couverture des risques de taux.
Compte tenu des incertitudes pesant sur l'évolution des taux d'intérêt, il pourra être envisagé de recourir à des instruments de couverture (*swap* ou options type *cap*) qui permettront soit de protéger l'encours à taux variable contre d'éventuelles hausses de taux, soit de profiter d'un contexte de taux baissier pour réaliser des économies sur des emprunts initialement contractés à taux fixe.

Les textes qui encadrent les modalités d'exercice de la délégation stipulent précisément le contenu de la présente délibération. Elle doit ainsi présenter les caractéristiques particulières des contrats de couverture négociés, le volume et la structure des encours sur lesquels sont susceptibles de porter ces opérations. »

LE CONSEIL,

Vu le code général des collectivités territoriales, et notamment ses articles L.2122-18, L.2122-22 et L.2122-23,

Vu la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires, et notamment son article 32,

Vu le décret d'application du 28 août 2014 relatif à l'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales, de leurs groupements et des services

départementaux d'incendie et de secours,

Vu la circulaire interministérielle du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics,

Vu la Charte de Bonne Conduite conclue le 7 décembre 2009 entre les associations d'élus et les établissements bancaires,

Vu la délibération n°5 du conseil municipal du 28 mai 2020, donnant délégation au Maire,

Vu le Rapport de l'exécutif sur l'état et l'évolution de la dette pour l'année 2024 annexé à la présente délibération,

Vu l'audit de Finance active sur la dette de la Ville de Boulogne-Billancourt au 31 décembre 2023 annexé à la présente délibération,

Vu l'avis de la Commission des Finances et des Affaires Economiques du 29 janvier 2024,

Sur l'exposé qui précède.

DÉLIBÈRE

Article 1^{er} : La politique d'endettement de la Ville est définie selon les termes précisés ci-dessus dans l'exposé des motifs.

Article 2 : En application de l'article L.2122-22 al. 3° du CGCT, le Maire est autorisé à procéder à la réalisation des emprunts destinés au financement des investissements prévus par le budget et aux opérations financières utiles à la gestion des emprunts, y compris les opérations de couverture des risques de taux et de change et à passer à cet effet les actes nécessaires.

Cette délégation, qui s'inscrit dans le cadre de la politique d'endettement de l'article 1^{er}, intervient dans les conditions et limites ci-après définies.

1) Concernant les emprunts

La délégation accordée au Maire est limitée aux montants des crédits ouverts au budget principal et aux budgets annexes.

Les emprunts pourront être :

- D'une durée maximum de 25 ans, sauf enveloppe de prêt spécifique de la caisse des dépôts et consignations ou un autre établissement bancaire, pour laquelle la durée des emprunts pourra être plus longue (jusqu'à 40 ans) ;
- Assortis d'un profil d'amortissement linéaire, progressif ou autre ;
- À taux d'intérêt fixe et/ou indexé (révisable ou variable), à un taux effectif global (TEG) compatible avec les dispositions légales et réglementaires applicables en cette matière.

En outre, le contrat de prêt pourra comporter une ou plusieurs des caractéristiques ci-après :

- Des droits de tirages échelonnés dans le temps, avec faculté de remboursement et/ou de consolidation par mise en place de tranches d'amortissement successives (emprunts de type revolving ou multi-index notamment) ;
- La faculté de modifier une ou plusieurs fois l'index ou le taux relatif au calcul du taux d'intérêt ;
- La possibilité de réduire ou d'allonger la durée du prêt ;
- La faculté de modifier la périodicité et le profil de remboursement.

Dans ce cadre, le Maire pourra signer tous les documents qui s'avèreraient nécessaires à la mise

en place des emprunts.

Par ailleurs, le Maire pourra, à son initiative, exercer les options prévues au contrat de prêt. Les contrats de prêt contractés pourront comporter des commissions bancaires en usage sur le marché.

2) Concernant les opérations financières utiles à la gestion des emprunts

Au titre de la délégation, le Maire pourra :

- Procéder à des opérations de réaménagement de la dette et signer les actes correspondants. Ainsi, il pourra procéder au remboursement anticipé total ou partiel, définitif ou temporaire, des emprunts en cours, avec ou sans indemnité compensatrice selon les termes convenus avec l'établissement prêteur, et contracter éventuellement tout contrat de prêt de substitution pour refinancer les capitaux restant dus et le cas échéant, les indemnités compensatrices, dans les conditions et limites fixées au 1) du présent article. Il pourra également procéder à des renégociations contractuelles par voie d'avenant, destiné à introduire dans le contrat initial une ou plusieurs des caractéristiques mentionnées au 1) du présent article.
- Procéder à des opérations de marché, telles que les opérations de couverture des risques de taux. Les caractéristiques des opérations de couverture autorisées sont précisées à l'article 3.
- Plus généralement, décider de toute autre opération financière utile à la gestion de la dette.

Article 3 : Dans le souci d'optimiser la gestion de la dette et, dans le cadre des dispositions de la circulaire interministérielle du 25 juin 2010, le maire est autorisé à 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 municipal autorise les opérations de couverture sur les contrats d'emprunts constitutifs du stock de la dette, ainsi que sur les emprunts nouveaux ou de refinancement à contracter sur l'exercice et qui seront inscrits en section d'investissement du budget. 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 la collectivité.

La durée des contrats de couverture ne pourra excéder 25 années, sauf contrats de couverture adossés à une enveloppe de prêt spécifique de la caisse des dépôts et consignations dont la durée pourra être plus longue (jusqu'à 40 ans). 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,
- le TAG,
- l'€STR,
- l'EURIBOR,
- ou tout autre index parmi ceux communément utilisés sur les marchés concernés.

Cette liste ne saurait être exhaustive.

Des primes ou commissions pourront être versées aux contreparties, conformément aux usages en vigueur.

Le Maire est autorisé à :

- lancer des consultations auprès de plusieurs établissements financiers dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations ;
- 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 ;
- passer les ordres pour effectuer l'opération arrêtée ;
- résilier l'opération arrêtée ;
- signer les contrats de couverture et leurs éventuels avenants répondant aux conditions posées aux alinéas précédents, ainsi que tout acte relatif à la gestion de ces contrats.

Article 4 : Les autorisations délivrées aux articles précédents sont accordées pour l'exercice 2024. Elles sont prorogées pour l'exercice 2025 jusqu'au vote du budget primitif de cet exercice.

Article 5 : Le conseil municipal sera tenu informé des opérations réalisées, dans les conditions prévues à l'article L.2122-23 du C.G.C.T.

Article 6 : Le Maire pourra déléguer la compétence qu'il tient du Conseil municipal par cette délibération, à un Adjoint ou à un conseiller municipal délégué.

Article 7 : Le conseil municipal autorise que la présente délégation soit exercée par le 1^{er} Maire-Adjoint en cas d'empêchement du Maire.

Adopté à l'unanimité

Pour : 55

Et ont les membres présents, signé au registre après lecture.

Transmis en préfecture le 5 février 2024
N° 092-219200128-20240201-137408-DE-1-1

Pour copie conforme,
le Maire,





VILLE DE BOULOGNE~BILLANCOURT

RAPPORT DE L'EXECUTIF
SUR L'ETAT ET L'EVOLUTION DE LA DETTE

- Année 2024 -

(Circulaire du 25/06/2010 n° NOR IOCB1015077C relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics)

Rapport annexé à la délibération « Recours à l'emprunt et aux instruments de couverture - Définition de la politique d'endettement et délégation au Maire pour l'exercice 2024 »

Conseil municipal du 1^{er} février 2024

SOMMAIRE

| | |
|--|----------|
| INTRODUCTION | 3 |
| I. PROFIL DE L'ENCOURS DE DETTE AU 1^{ER} JANVIER 2024 | 4 |
| 1. Après un repli de la dette de 50% en quinze ans, le niveau de dette progresse en 2024 | 4 |
| 2. Un encours de dette qui traduit une gestion prudente et sécurisée | 5 |
| a) Un encours de dette totalement sécurisé au niveau de risque le plus faible | 5 |
| b) Un encours équilibré entre taux fixes et taux variables | 6 |
| c) Un encours de dette réparti entre différents partenaires bancaires | 7 |
| d) Une dette revolving stabilisée | 7 |
| e) Des opérations de couverture simples qui ont pris fin en 2018 | 7 |
| f) Un taux moyen qui remonte avec le contexte de la hausse des taux d'intérêt | 7 |
| II. LES OPÉRATIONS DE GESTION DE DETTE RÉALISÉES EN 2023 | 7 |
| 1. Les nouveaux financements de l'année 2023 | 7 |
| a) Trois nouveaux emprunts | 7 |
| b) Le renouvellement des lignes de trésorerie pour une période d'un an | 8 |
| 2. Les opérations de gestion active de la dette et de la trésorerie | 8 |
| a) Stabilisation de l'encours de dette du budget annexe Piscine-Patinoire | 8 |
| b) Les opérations de couverture | 8 |
| c) La gestion active de la trésorerie | 8 |
| III. LES PERSPECTIVES POUR 2024 | 9 |
| 1. Le besoin d'emprunt au titre de l'exercice 2024 | 9 |
| 2. Les priorités de l'année 2024 | 9 |
| 3. Profil de risque souhaité des nouveaux financements et de l'encours de dette au 31 décembre 2024 | 9 |

INTRODUCTION

Le rapport de la dette dresse un état des lieux de la dette consolidée au 1^{er} janvier 2024 :

- L'**encours de dette consolidé s'élève à 78,4 M€** dont 71,4 M€ sur le budget principal et 7 M€ sur le budget annexe piscine-patinoire ;
- L'**encours consolidé** a été divisé par deux en quinze ans (budget principal et budget annexe piscine-patinoire) depuis 2008 (soit -77,5 M€ sur la période). La dette est passée de 155,9 M€ en 2008 à 78,4 M€ en 2023 ;
- La **dette est totalement sécurisée au niveau de risque le plus faible** au sens de la charte de bonne conduite (ou charte de Geissler), dépourvue de tout produit structuré ;
- La répartition entre **taux fixes, taux variables classiques et couverts est équilibrée**, afin de limiter les risques et de profiter des opportunités du marché ;
- Le **taux moyen de la dette augmente de 63 points de base**, avec un taux d'intérêt de 3,73 % au 1^{er} janvier 2024 sur la dette consolidée contre 3,10% au 1^{er} janvier 2023, conséquence de la hausse des taux variables ;
- La **capacité de désendettement consolidée est de 3,9 ans en 2023 (dont 3,6 ans sur le budget principal)** ;
- L'**encours de dette va augmenter au cours des prochains exercices budgétaires pour financer le cycle d'investissement des projets pluriannuels et soutenir la SPL dans le projet d'aménagement de l'île Seguin.**

Au cours de la précédente mandature, le périmètre de la dette de la Ville a été modifié avec la création de la métropole du Grand Paris. Au 31 décembre 2017, la compétence aménagement a été transférée à GPSO. La Ville a donc clôturé son budget annexe ZAC Seguin Rive de Seine. En 2008, la dette consolidée avec la compétence aménagement était de 216,3 M€ ; au 31 décembre 2023, elle était de 109 M€, soit une diminution de 107,3 M€ (78,4 M€ pour le budget consolidé de la Ville et 30,7 M€ pour le budget annexe transféré à GPSO).

Dans le cadre de la stratégie de gestion active et de sécurisation de la dette menée depuis plusieurs années, ce rapport présente les actions réalisées en 2023, ainsi que les perspectives d'évolution de l'endettement et la gestion de la dette pour l'année 2024.

L'audit de la dette au 31 décembre 2023 de la Ville rédigé par Finance Active est présenté en annexe.

I. PROFIL DE L'ENCOURS DE DETTE AU 1^{ER} JANVIER 2024

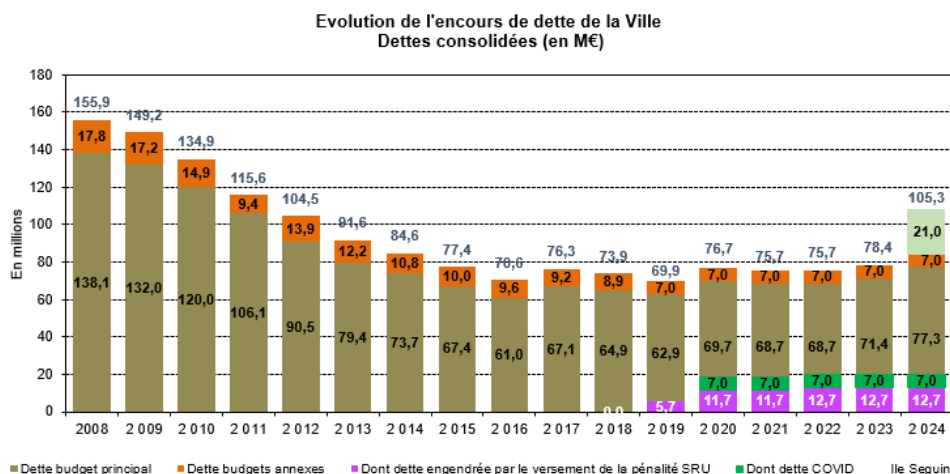
1. Après un repli de la dette de 50% en quinze ans, le niveau de dette progresse en 2024

En 2023, la Ville a mobilisé trois nouveaux emprunts d'un montant total de 8,8 M€ pour couvrir les besoins de financement des dépenses d'équipement et a profité de l'opportunité d'offres de prêt à taux variable indexé sur le livret A.

Sur le budget annexe piscine-patinoire, l'encours de dette de 7 M€, en totalité en dette revolving, a été maintenu à son niveau de 2019.

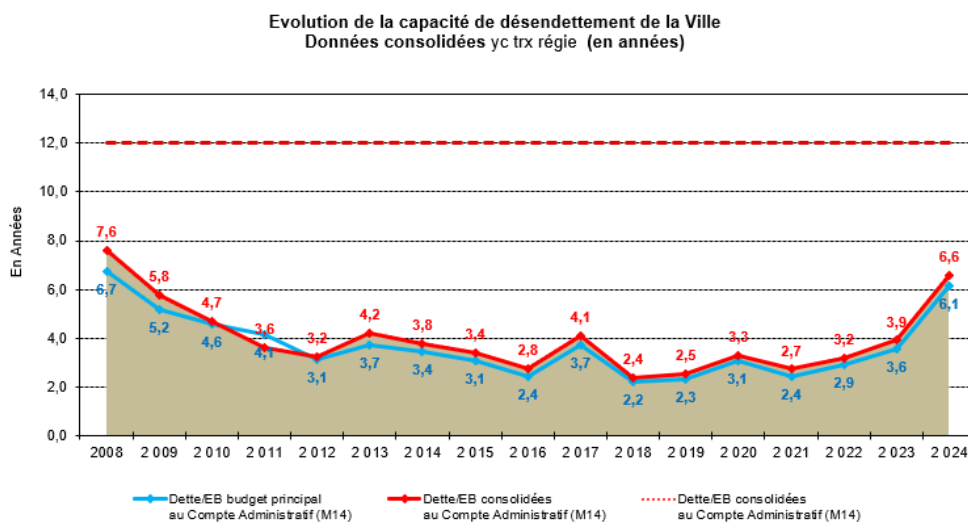
La dette consolidée est passée de 155,9 M€ fin 2008 à 78,4 M€ fin 2023. La trajectoire de désendettement que poursuit la Ville depuis 15 ans a été mise à mal par la crise sanitaire. En 2020, le déséquilibre entre les recettes et les dépenses de fonctionnement généré par la crise sanitaire a fortement réduit la capacité d'épargne de la Ville qui a dû contracter un emprunt « COVID » de 7 M€ pour continuer d'assurer le financement de son programme d'investissement dans la durée. En excluant cet emprunt, la Ville aurait présenté un encours de la dette consolidée de 71,4 M€.

Le montant total de **désendettement de la Ville en 15 ans est de 77,5 M€** soit un repli de 50 % sur la période.



Par conséquent, à la clôture de l'exercice 2023, **la capacité de désendettement consolidé de la Ville se situe à 3,9 ans**. Pour le seul budget principal, il ne faut que 3,6 années d'épargne brute pour rembourser l'intégralité du stock de dette. Ce niveau est très satisfaisant, notamment en comparaison du niveau consolidé de 7,6 ans atteint en 2008 et du niveau de 5,5 ans pour la moyenne nationale de la strate en 2023 (hors Paris).

Sur la base des hypothèses du débat d'orientations budgétaires, l'encours de dette consolidée en fin d'exercice 2024 progresserait pour s'établir à 105,3 M€ (dont 98,3 M€ au budget principal intégrant 21 M€ de dette pour l'aménagement de l'Ile Seguin et 7 M€ au budget annexe).

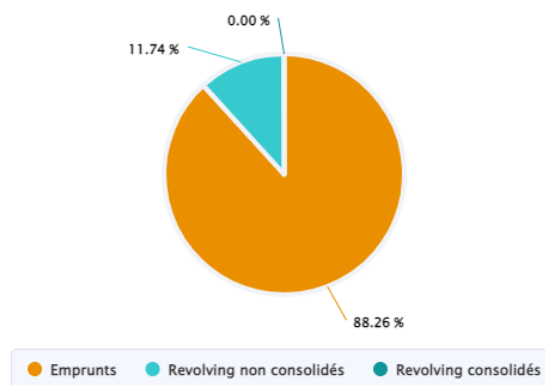


2. Un encours de dette qui traduit une gestion prudente et sécurisée

Au 1^{er} janvier 2024, l'encours de dette consolidé s'élève à 78,4 M€ dont :

- Des emprunts classiques, assortis d'un profil d'amortissement, à hauteur de 69,2 M€ ;
- Des tirages revolving de fin d'exercice non encore amortis pour 9,2 M€.

Répartition capital restant dû par nature



Au 1^{er} janvier 2024, le **taux moyen** de la dette a **augmenté** de **63 points de base** et atteint **3,73 %** (contre 3,10% au 01/01/2023).

Durée de vie moyenne de la dette : **7 ans et 1 mois.**

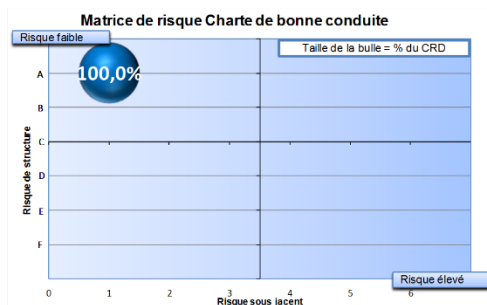
Durée de vie résiduelle : **14 ans et 3 mois.**

a) Un encours de dette totalement sécurisé au niveau de risque le plus faible

Au premier semestre 2013, la Ville a réaménagé l'unique emprunt structuré de son encours mobilisé le 14 février 2008, qui portait intérêt sur un indice mêlant taux monétaire et inflation française. La structure du produit, assortie d'un coefficient multiplicateur de 2,75, le classait en risque de structure « D » au sens de la charte de bonne conduite (dite charte « Gissler »).

Dans un contexte de marché opportun, le choix s'est porté vers une désensibilisation totale du produit. À l'issue de l'opération de réaménagement, le prêt est ainsi devenu un simple *Taux monétaire + marge*, permettant une sécurisation totale de l'encours de dette de la Ville.

Au 1^{er} janvier 2024, et comme les années précédentes, l'encours de dette de la Ville est ainsi classé **100 % 1A au sens de la charte « Gissler »**, soit le **niveau de risque le plus faible**. Il se compose d'emprunts à taux fixe et d'emprunts à taux variable classiques ou couverts indexés sur des indices monétaires de la zone euro.



Charte de bonne conduite : classification des risques

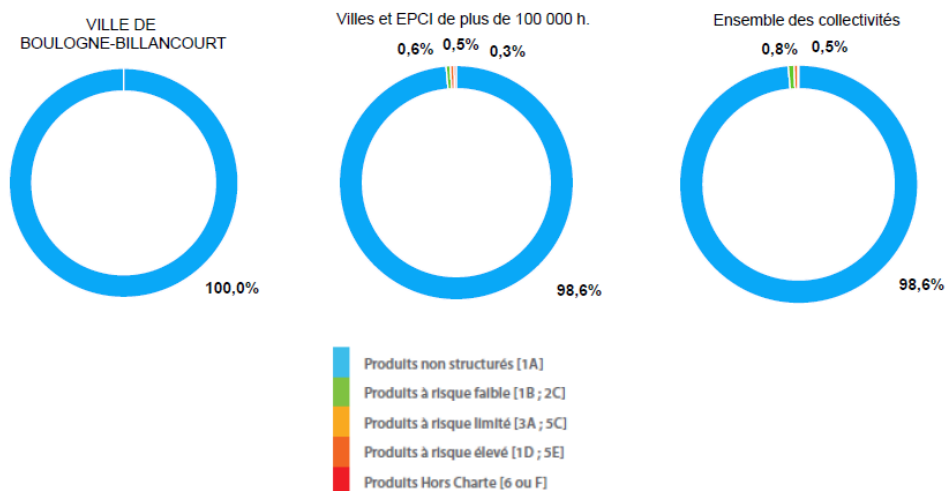
| Indices sous-jacents | Structures |
|---|--|
| 1 Indices zone Euro | A Échange de taux fixe contre taux variable ou inversement Échange de taux structuré vers taux variable ou taux fixe Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel) |
| 2 Inflation française ou inflation de la zone Euro Écart entre ces inflations | B Barrière simple, pas d'effet de levier |
| 3 Écart d'indices de la zone euro | C Option d'échange (swaption) |
| 4 Indices hors zone Euro Écart d'indices dont l'un est un indice hors zone Euro | D Multiplicateur jusqu'à 3 Multiplicateur jusqu'à 5 capé |
| 5 Écart d'indices hors zone Euro | E Multiplicateur jusqu'à 5 |
| 6 Indexations non autorisées dans le cadre de la Charte (taux de change, indices actions...) | F Structures non autorisées par la Charte (cumulatif, multiplicateur > 5...) |

*: Hors Charte

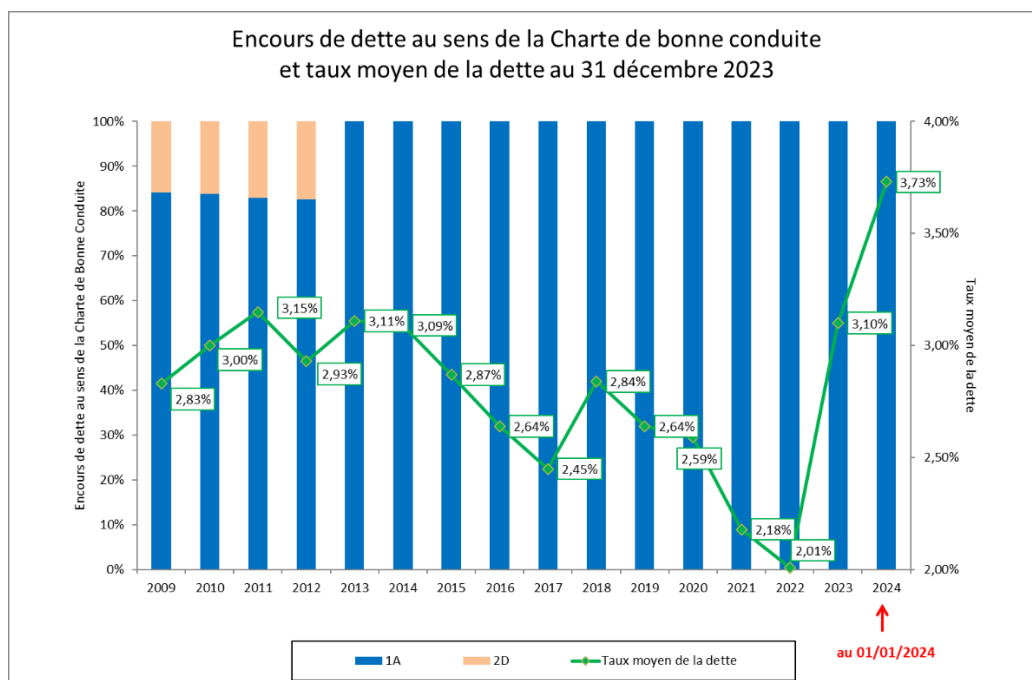
Au 1^{er} janvier 2023, selon la grille élaborée par Finance Active, le risque global associé à l'encours de dette de la Ville est de 1 (sur une échelle de 1 à 5), soit un **niveau de risque que le prestataire qualifie du « plus bas possible »**.

À cette même date et selon les données de l'Observatoire Finance Active, la part des emprunts classés 1A des villes et EPCI de plus de 100 000 habitants s'élève à 98,6 %.

Répartition selon la Charte de Bonne Conduite (en % de l'encours)



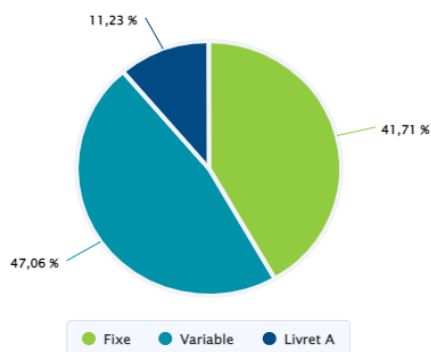
Source : Observatoire Finance Active de la dette



b) Un encours équilibré entre taux fixes et taux variables

La gestion active de la dette vise aussi à maintenir un équilibre entre encours à taux fixe et encours indexé, en tenant compte du contexte de marché et des opportunités.

Encours de dette au 1er janvier 2024 par type d'index

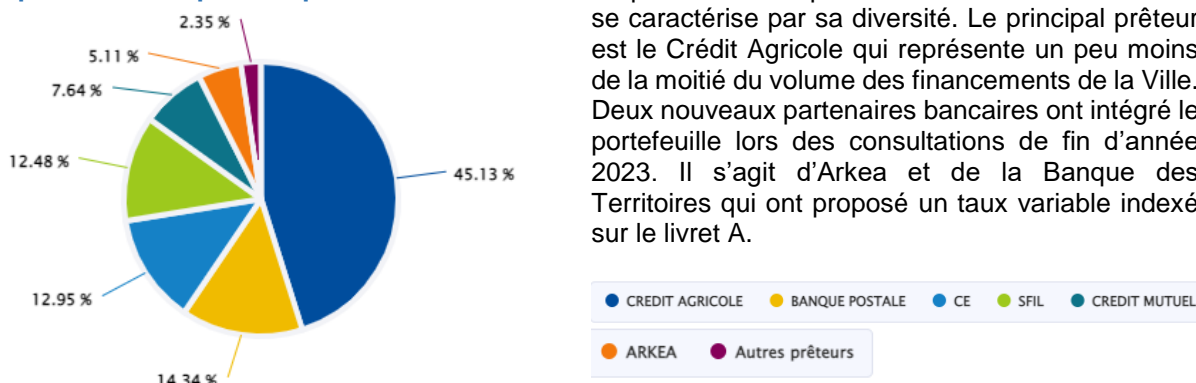


Au 1^{er} janvier 2024, la structure de l'encours est équilibrée : 11 % de dette à taux variable indexé au livret A, 42% de dette à taux variable et 47% de dette à taux fixe.

Cette répartition permet d'avoir de la visibilité sur les charges financières (avec le socle à taux fixe) et de bénéficier des opportunités du marché lorsque celui-ci est favorable. L'encours variable est indexé sur des indices de la zone euro : Euribor 1 mois et 3 mois (préfixé) ou 12 mois (postfixé).

c) Un encours de dette réparti entre différents partenaires bancaires

Répartition CRD par banque au 31/12/2023



Le portefeuille de partenaires bancaires de la Ville se caractérise par sa diversité. Le principal prêteur est le Crédit Agricole qui représente un peu moins de la moitié du volume des financements de la Ville. Deux nouveaux partenaires bancaires ont intégré le portefeuille lors des consultations de fin d'année 2023. Il s'agit d'Arkea et de la Banque des Territoires qui ont proposé un taux variable indexé sur le livret A.

d) Une dette revolving stabilisée

La dette « revolving » est assimilée à un emprunt long terme destiné au financement des dépenses d'équipement. Peu de collectivités y ont recours aujourd'hui alors que dans la pratique les contrats « revolving » sont plus souples qu'un emprunt multi-index classique. Depuis la crise financière de 2008, ces produits n'étaient plus commercialisés par les établissements bancaires. Ils sont à nouveau proposés par quelques établissements comme le Crédit Agricole ou la Caisse d'Épargne de façon exceptionnelle à des collectivités bénéficiant d'une excellente qualité de signature.

La Ville ayant eu l'opportunité de contracter un emprunt revolving de 13 M € en 2019. Dès 2020, une gestion plus souple de la dette a pu être mise en œuvre.

Au 1^{er} janvier 2024, la dette revolving du budget piscine-patinoire (dette non encore amortie) s'établit à 7 M€ soit la totalité de sa dette. Quant au budget principal, la dette revolving s'élève à 2,2 M€ soit 2,8% de l'encours au 1^{er} janvier 2024 (contrat revolving de 11 M€ au 31 octobre 2023).

e) Des opérations de couverture simples qui ont pris fin en 2018

Au 1^{er} janvier 2023, l'encours de dette ne comprend plus de *swaps*. En effet, les opérations de *swaps* mises en place précédemment étaient adossées à des emprunts à taux fixe et contribuaient à abaisser le taux fixe acquitté sur l'emprunt initial. Ces emprunts ont été remboursés par anticipation sans pénalité en 2018.

f) Un taux moyen qui remonte avec le contexte de la hausse des taux d'intérêt

Le contexte inflationniste a conduit à des remontées successives des taux directeurs de la banque centrale européenne. En conséquence, les taux de financement proposés par les banques sont plus élevés. Ainsi, les taux moyens variables sont passés d'un taux de 3,83% en 2022 à 4,81% en 2023.

Pour la ville de Boulogne-Billancourt, le taux moyen atteint **3,73 % au 31/12/2023** (budget principal et budget annexe piscine-patinoire) contre 3,10 % en 2022.

II. LES OPÉRATIONS DE GESTION DE DETTE RÉALISÉES EN 2023

1. Les nouveaux financements de l'année 2023

a) Trois nouveaux emprunts

La Ville a eu recours au cours de l'année 2023 à trois nouveaux emprunts pour un montant total de 8,8 M€. Ce choix s'est opéré après une consultation bancaire fin septembre 2023 où deux offres se sont démarquées par leur indexation sur le livret A, produit très compétitif au regard de la situation du marché financier actuel (taux du livret A maintenu à 3% jusqu'au 1^{er} janvier 2025). Un passage à taux fixe sera possible pour ces deux offres sans frais.

Les offres des établissements concernés, Arkéa et le Crédit Agricole, étant inférieures à notre besoin de financement, la Ville l'a complété en décembre 2023 avec une offre de la Banque des Territoires proposée avec le même indice, dans le cadre d'un EDU-PRÊT.

| | | | |
|---------------------------|------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Montant du prêt | 4 000 000 € | 3 000 000 € | 1 800 000 € |
| Prêteur | Arkea | Crédit Agricole | Banque des Territoires |
| Durée du contrat | 20 ans | 20 ans | 25 ans |
| Taux | Livret A avec marge 0,70% | Livret A avec marge 0,65% | Livret A avec marge 0,60% |
| Périodicité des échéances | trimestrielle | trimestrielle | trimestrielle |
| Commission d'engagement | 4 000 € | 4 500 € | 1 080 € |

b) Le renouvellement des lignes de trésorerie pour une période d'un an

Afin de renouveler les contrats de lignes de trésorerie¹ arrivant à échéance au cours du mois de juin 2023, une consultation a été lancée en amont auprès de sept établissements.

Au regard des tensions sur le marché bancaire et de la remontée des taux d'intérêt, cinq établissements ont proposé une offre sur la base de taux variables.

Les lignes de trésorerie ont été renouvelées pour une période d'un an, pour un volume total de 40 M€ contractés auprès d'Arkéa et de la Caisse d'Épargne IDF.

Caractéristiques des contrats de lignes de trésorerie conclus en 2023

| | Arkea | Caisse d'Épargne IDF |
|-------------------------------|--|--|
| | du 24/07/2023 au 24/07/2024 | du 20/06/2023 au 18/06/2024 |
| Montant de la ligne | 20 000 000 € | 20 000 000 € |
| Durée du contrat | 1 an | 1 an |
| Index / marge | Euribor 3 mois (flooré à 0,00%) + 0,29% | €STR (flooré à 0,00%) + 0,55% |
| Commission d'engagement | 0,08% soit 16 000 € | 0,04% soit 8 000 € |
| Commission de non-utilisation | néant | 0,06% du montant non utilisé et calculée à la fin de la période |

2. Les opérations de gestion active de la dette et de la trésorerie

a) Stabilisation de l'encours de dette du budget annexe Piscine-Patinoire

La Ville a remboursé en décembre 2019 tous les emprunts en cours sur le budget annexe piscine-patinoire, sans pénalité. A la suite de ces remboursements anticipés, la Ville a effectué un tirage de 7 M€ sur le contrat de prêt revolving pour reconstituer l'encours de dette de ce budget annexe. Au cours de l'exercice 2023, le tirage a été renouvelé et l'encours de la dette au 31/12/2023 est identique depuis quatre ans à celui 2019.

b) Les opérations de couverture

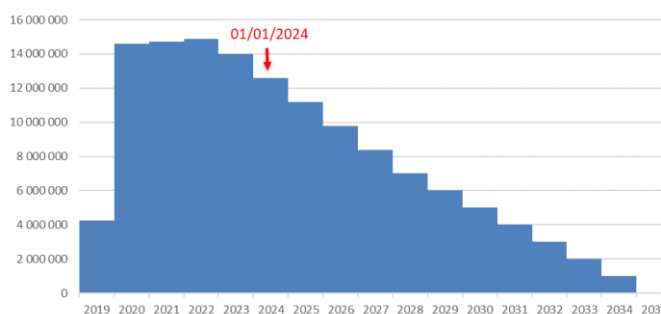
Aucun contrat de couverture n'a été mis en place en 2023.

c) La gestion active de la trésorerie

La Ville gère activement et quotidiennement en partenariat avec la trésorerie municipale sa trésorerie. À ce titre, elle s'efforce, dans toute la mesure du possible, de maintenir un niveau d'encaisse minimum sur le compte au Trésor tenu par le comptable public (gestion en « trésorerie zéro »). En effet, dans la mesure où les excédents de trésorerie des collectivités locales ne sont pas rémunérés, une trésorerie oisive est génératrice de frais financiers inutiles.

¹ Les lignes de trésorerie sont des instruments de financement court terme très souples, qui peuvent être mobilisées ou remboursées quotidiennement pour couvrir le décalage entre encaissements et décaissements. Elles permettent ainsi un fonctionnement en « trésorerie zéro » et contribuent à sécuriser les financements de la Ville tout en évitant un appel prématuré à l'emprunt.

Quant à la dette revolving, le profil des plafonds autorisés contractuellement se présente de la façon suivante.



III. LES PERSPECTIVES POUR 2024

1. Le besoin d'emprunt au titre de l'exercice 2024

Sur la base des hypothèses du débat d'orientations budgétaires, l'encours de dette consolidée en fin d'exercice 2024 s'élèverait à 105,3 M€, dont 98,3 M€ au budget principal intégrant le cycle d'investissement des projets pluriannuels en cours consolidé au projet de l'île Seguin (21 M€) et 7 M€ au budget annexe.

2. Les priorités de l'année 2024

Ces dernières années, la Ville a principalement eu recours au taux fixe. En 2023, les consultations bancaires menées ont débouchées sur des propositions à taux variables plus favorables que celles à taux fixes. La ville a notamment opté pour des indices sur livret A. **La Ville veillera à conserver cet équilibre entre encours à taux fixe et encours à taux variable** et se laissera l'opportunité de profiter des index variables si ceux-ci sont intéressants. En fonction du contexte de marché, l'effort portera :

- ⇒ **Sur la diversification des prêteurs et la recherche des meilleures conditions pour les nouveaux financements**

Ainsi, les conditions de marché seront analysées préalablement à l'acceptation de toute offre, afin de s'assurer de l'obtention des meilleures conditions disponibles. Dans la mesure du possible, une mise en concurrence systématique sera opérée entre les différents prêteurs. Le choix des offres s'efforcera de concilier au mieux optimisation des conditions financières (niveau des marges bancaires, des commissions ou des pénalités de remboursement anticipé) et souplesse des produits (durée des phases de mobilisation le cas échéant, possibilités d'arbitrages entre index notamment). Pour le dire autrement, la Ville appliquera en 2024 la même politique de gestion de sa dette que celle suivie depuis 2008.

- ⇒ **Sur les opérations de gestion active de la trésorerie**

Dans le cadre de sa gestion en « trésorerie zéro », la Ville aura recours aux arbitrages usuels entre instruments de financement court terme (lignes de trésorerie et contrats revolving) permettant à la fois de sécuriser les financements de la Ville en termes de volumes et d'accéder à une ressource financièrement plus attractive.

3. Profil de risque souhaité des nouveaux financements et de l'encours de dette au 31 décembre 2024

Au 1^{er} janvier 2024, la Ville dispose d'un encours de dette classé 100 % 1A au sens de la charte de bonne conduite, soit le niveau de risque le plus faible.

Afin de maintenir un profil d'encours sécurisé, sans toutefois se contraindre sur les nouveaux financements, **la Ville s'engage à ne contracter en 2024 que des produits de profil de risque 1A**. Ainsi, parmi les produits autorisés par la charte de bonne conduite, elle ne souscrira aucun produit indexé sur des écarts d'indices zone euros, sur un indice hors zone euro ou sur un écart d'indices hors zone euro, avec option d'échange (*swaption*) ou multiplicateur.

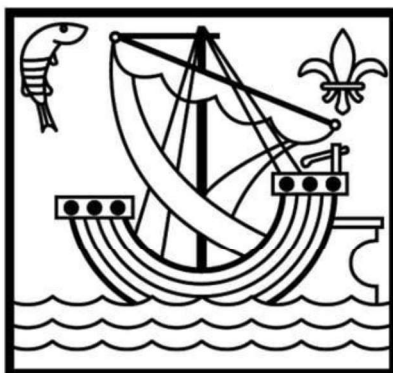
Seuls les produits les plus simples de la charte pourront donc être contractés :

- ⇒ En termes de structures : échanges de taux fixe contre taux variable ou inversement, taux variable simple plafonné (CAP) ou encadré (TUNNEL) ;
- ⇒ En termes d'indices : indices zone euro.

Cette limitation des produits autorisés intègre les dispositions de la loi du 26 juillet 2013 de séparation et de régulation des activités bancaires et son décret d'application (n°2014-984 du 28 août 2014 relatif à l'encadrement des conditions d'emprunt des collectivités territoriales, de leurs groupements et des services départementaux d'incendie et de secours). Cette loi restreint en effet l'accès des collectivités locales aux prêts les plus simples, en autorisant les indexations fixes ou variables dont la formule répond à des critères de simplicité et de prévisibilité des charges financières.

FinanceActive

Audit de la dette



BOULOGNE
BILLANCOURT

VILLE DE BOULOGNE-BILLANCOURT

Analyse au 31 décembre 2023
Conditions de marché du 15 janvier 2024



Table des matières

| | | |
|-------|---|----|
| 1 | Synthèse..... | 5 |
| 1.1 | Périmètre : | 5 |
| 1.2 | Les éléments clés : | 5 |
| 1.3 | Les actions menées en 2023..... | 6 |
| 1.4 | Les actions à mener..... | 6 |
| 1.4.1 | Sur le stock de dette actuel | 6 |
| 1.4.2 | Sur les nouveaux financements : | 6 |
| 1.4.3 | Opération de couverture | 7 |
| 1.4.4 | Stratégie de recours à l'emprunt..... | 7 |
| 2 | La structure de la dette | 8 |
| 2.1 | Caractéristiques générales | 8 |
| 2.2 | Historique de la répartition par risque de taux | 8 |
| 2.3 | Méthodologie de l'observatoire Finance Active de la dette | 9 |
| 2.4 | Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Risque de taux | 10 |
| 2.5 | Les différentes indexations de votre dette au 31/12/2023..... | 11 |
| 2.6 | Evolution de la répartition par risque de taux | 12 |
| 2.7 | Charte de bonne conduite au 31/12/2023 | 13 |
| 2.8 | Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Charte de Bonne Conduite | 14 |
| 2.9 | Risque de taux | 15 |
| 3 | Taux moyen et perspectives des intérêts payés | 16 |
| 3.1 | Le taux moyen | 16 |
| 3.2 | Observatoire de la dette au 31/12/2022 : taux moyen..... | 16 |
| 3.3 | Taux payés en fonction des indexations | 17 |
| 3.4 | Perspective des intérêts payés pour les prochaines années | 18 |
| 3.5 | Sensibilité des intérêts à une translation de la courbe des taux | 19 |
| 3.6 | Evolution anticipée sur un horizon de 10 ans..... | 20 |
| 4 | Durée et annuité | 21 |
| 4.1 | Durée de vie résiduelle et durée de vie moyenne | 21 |
| 4.2 | Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Durée de vie résiduelle | 21 |
| 4.3 | Profil d'extinction de la dette..... | 22 |
| 4.4 | Echéances de l'exercice 2024..... | 23 |
| 5 | Vos partenaires bancaires..... | 24 |
| 5.1 | Répartition du stock par prêteurs..... | 24 |
| 5.2 | Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Répartition par prêteurs | 25 |
| 6 | Contexte de marché | 26 |
| 6.1 | Tour d'horizon des marchés internationaux | 26 |
| 6.1.1 | Pourquoi l'augmentation des valeurs refuges ? | 26 |
| 6.1.2 | Aggravation de la crise économique chinoise | 28 |
| 6.2 | COP 28, un bilan mitigé..... | 31 |

| | | |
|--------|--|-----------|
| 6.2.1 | Quelles sont les promesses faites ? | 31 |
| 6.2.2 | Une électricité mondiale encore beaucoup trop carbonée | 32 |
| 6.3 | Les chiffres d'inflation en baisse à travers le monde | 33 |
| 6.3.1 | Aux Etats-Unis | 33 |
| 6.3.2 | Au sein de l'Union Européenne | 34 |
| 6.3.3 | En France | 35 |
| 6.4 | Baisse de la croissance française et annonces à l'occasion du salon des maires | 36 |
| 6.4.1 | L'économie française plonge dans le rouge | 36 |
| 6.4.2 | Salon des maires : annonces de mesures d'aides et de décentralisation..... | 37 |
| 6.5 | Décisions de politique monétaire de la Fed et de la BCE | 39 |
| 6.5.1 | Annnonce de la FED et ses conséquences..... | 39 |
| 6.5.2 | Annnonce de la BCE du 14 Décembre, fin de son interventionnisme ?..... | 40 |
| 6.6 | Taux d'usure | 41 |
| 7 | Panorama des offres de financement | 42 |
| 7.1 | Financement de long terme | 42 |
| 7.1.1 | Financement long terme (collectivités) : marges réelles moyennes (floor inclus, sur Euribor 03M) | 42 |
| 7.1.2 | Taux de couverture | 43 |
| 7.1.3 | Maturités et départs différés | 43 |
| 7.1.4 | Evolution de la répartition par risque de taux | 44 |
| 7.1.5 | Répartition par prêteurs | 46 |
| 7.1.6 | Groupes bancaires selon les strates | 47 |
| 7.1.7 | Type d'indemnité de remboursement anticipé..... | 48 |
| 7.1.8 | De nombreux prêteurs pour des maturités longues | 49 |
| 7.2 | Financement court terme | 50 |
| 7.2.1 | Taux fixes équivalents | 50 |
| 7.2.2 | Prêteurs | 51 |
| 7.2.3 | Conditions financières..... | 52 |
| 8 | Le terrain stratégique..... | 53 |
| 8.1 | La dette à taux fixe..... | 53 |
| 8.1.1 | Stock de dette à taux fixe | 53 |
| 8.1.2 | Opportunités de renégociation..... | 54 |
| 8.2 | La dette à taux variable | 55 |
| 8.2.1 | Le stock de dette à taux variable | 55 |
| 8.2.2 | La courbe des anticipés des taux variables..... | 56 |
| 8.2.3 | Répartition par index..... | 56 |
| 8.2.4 | L'effet de base | 57 |
| 8.2.5 | Les emprunts indexés sur le Livret A..... | 57 |
| | 8.2.6 La renégociation des marges sur Livret A | 57 |
| 9 | La dette revolving | 58 |
| 10 | Annexes | 59 |
| 10.1 | Les ratios d'endettement | 59 |
| 10.1.1 | L'encours de dette rapporté aux recettes de fonctionnement | 59 |
| 10.1.2 | Le ratio de désendettement..... | 59 |

| | | |
|--------|--|----|
| 10.1.3 | La dette par habitant | 60 |
| 10.1.4 | L'annuité par habitant | 60 |
| 10.1.5 | Conditions de marché à la date de l'analyse (15/01/2024) | 61 |
| 10.2 | Annexe - Liste des taux fixes classiques | 62 |
| 10.3 | Annexe - Liste des taux variables classiques | 62 |
| 10.4 | Annexe - Liste des Livret A | 62 |

1 Synthèse

1.1 Périmètre :

L'analyse de la dette porte sur l'ensemble des budgets :

| Caractéristiques de la dette au : | 31/12/2023 | 31/12/2022 | Variation |
|------------------------------------|------------------|------------------|---------------------|
| Votre dette est de | 78 349 019 € | 75 693 422 € | + 2 655 597 € |
| Son taux moyen s'élève à | 3,73% | 3,10% | + 63 points de base |
| Sa durée résiduelle moyenne est de | 14 ans et 3 mois | 14 ans et 1 mois | + 2 mois |
| Sa durée de vie moyenne est de | 7 ans et 1 mois | 7 ans et 1 mois | - |
| Nombre de lignes | 17 | 17 | - |

Pour rappel voici la répartition budgétaire de l'encours de la dette au 31/12/2023 :

| Budget | CRD | En % |
|--------------------------|---------------------|--------------|
| Budget Principal | 71 349 019 € | 91,1% |
| Budget Piscine-Patinoire | 7 000 000 € | 8,9% |
| Total | 78 349 019 € | 100% |

1.2 Les éléments clés :

- Au 31 décembre 2023, la dette de la ville de Boulogne-Billancourt est composée de 17 emprunts pour un capital restant dû de **78 349 019 €**.
- Le taux moyen à cette date est de **3,73%**, en hausse de 63 points de base par rapport à fin 2022, pour une durée résiduelle de **14 ans et 3 mois en date de marché du 15/01/2024**.
- La dette à taux variable représente **58,3% (dont 11,2% de Livret A)** de l'encours et permet de dynamiser le taux moyen de la dette globale. L'indexation variable a permis de profiter des taux courts bas observés auparavant et de dynamiser le taux moyen de la dette globale. Les taux variables apportent de la souplesse à la dette. Ils sont cependant soumis aux fluctuations du marché des taux.
- En 4 ans, la part de dette à taux variable est passée de 67,2% en 2019 à 58,3% en 2023, la ville empruntant à taux fixe sur les dernières années.
- Le risque Finance Active (échelle 1 à 5) est de **1,00** soit un **niveau de risque le plus faible** (aucun produit structuré).
- De la même manière, au sens de la Charte de Bonne Conduite, la dette de la ville de Boulogne-Billancourt a une structure d'indexation à **100% sur un risque 1A (c'est-à-dire non structurée)**.
- Sur la base des anticipations de marché à la date du 15 janvier 2024, le taux moyen est attendu à diminuer sur les 10 prochaines années. En effet, le taux moyen de la dette globale devrait atteindre un niveau de 2,64% à horizon 2033.
- Pour rappel, la ville a transféré le budget Billancourt-Seguin à l'EPT Grand Paris Seine Ouest au 01/01/2018 pour un total de 54,8M€ et a effectué des remboursements anticipés à hauteur de 27,5M €. L'encours du budget Billancourt-Seguin est de 30 684 283,70 € au 31/12/2023.

1.3 Les actions menées en 2023

La ville a mobilisé 3 nouveaux emprunts en 2023 :

| Référence | Prêteur | Taux | Durée initiale | Montant initial | Date de signature | Date de mobilisation |
|------------|-------------------|------------------|----------------|-----------------|-------------------|----------------------|
| 5573712 | Caisse des Dépôts | Livret A +0,60% | 25 ans | 1 800 000 € | 22/12/2023 | 29/12/2023 |
| DD22610020 | Arkéa | Livret A +0,70% | 20 ans | 4 000 000 € | 19/12/2023 | 26/12/2023 |
| CA-3M€ | Crédit Agricole | Livret A + 0,65% | 20 ans | 3 000 000 € | 28/11/2023 | 05/12/2023 |

1.4 Les actions à mener

1.4.1 Sur le stock de dette actuel

- Il n'existe aucune opportunité de renégociation ni sur vos emprunts fixes ni sur vos emprunts variables.

1.4.2 Sur les nouveaux financements :

Dans un contexte de remontée des taux et de budgets contraints, la ville devra selon nous s'orienter vers un **panachage entre des emprunts à taux variable et des emprunts à taux fixe** dans le cadre de ses futures consultations afin de maintenir une répartition fixe / variable équilibrée sur les prochaines années.

Les taux fixes pourraient permettre de fixer des conditions de financements avantageuses (mais de façon plus rare dans le contexte de taux haussier que nous traversons), alors que les seconds permettront plus de souplesse dans la gestion de la dette tout en profitant du contexte de marché actuel :

- ▲ A court et moyen terme les emprunts à taux variable peuvent apparaître plus onéreux compte tenu du niveau actuel des index. Cependant ces derniers sont attendus à diminuer dans les prochaines années pour redevenir plus compétitifs que les taux fixes ;
- ▲ A moyen et long terme, ces contrats apportent une souplesse de gestion plus grande que les taux fixes, en raison d'absence (ou de faible) indemnité de remboursement anticipé.

L'objectif est de disposer jusqu'à 50% de taux variable pour les emprunteurs de votre strate ayant un recours récurrent à l'emprunt.

▲ Le taux variable actuellement :

Le coût du floor à 0,00%, appliqué arbitrairement par les prêteurs dans le cadre de nouveaux financements à taux variables, est actuellement bas.

En effet, l'Euribor 03M et ses anticipations de marché ayant augmentés dernièrement, le coût du floor à 0,00% a mécaniquement baissé.

Le taux variable redevient donc particulièrement compétitif dans le contexte de marché actuel.

▲ Le taux fixe actuellement :

La performance du taux variable est d'autant plus importante que le recours à l'emprunt sous forme de taux fixe est contraint par l'évolution du taux d'usure.

En effet, celui-ci plafonne les taux fixes possibles selon les différentes maturités de la manière suivante :

| Catégories | Seuil de l'usure applicable à compter du 1er trimestre 2024 |
|--|---|
| Prêts aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale | |
| Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable | 8,11% |
| Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe : | |
| - Prêts d'une durée initiale supérieure à 2 ans et inférieure à 10 ans | 6,96% |
| - Prêts d'une durée initiale comprise entre 10 ans et moins de 20 ans | 6,91% |
| - Prêts d'une durée initiale de 20 ans et plus | 7,01% |
| Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à 2 ans | 6,80% |

1.4.3 Opération de couverture

Finance Active recommande la mise en place d'opérations de couverture pour les emprunteurs dont l'encours variable excède les 50% de l'encours global ou ayant une volonté de sécurisation accrue de leur stock de dette.

La remontée des taux courts du marché monétaire ainsi que la volatilité élevée observée sur les marchés, renchérissent le coût de ces options dans le contexte actuel. La fenêtre de marché semble donc moins favorable actuellement pour la mise en place de telles opération que sur les années précédentes.

1.4.4 Stratégie de recours à l'emprunt

En matière de recours à l'emprunt, Finance Active encourage les emprunteurs à baser leur stratégie sur la diversification :

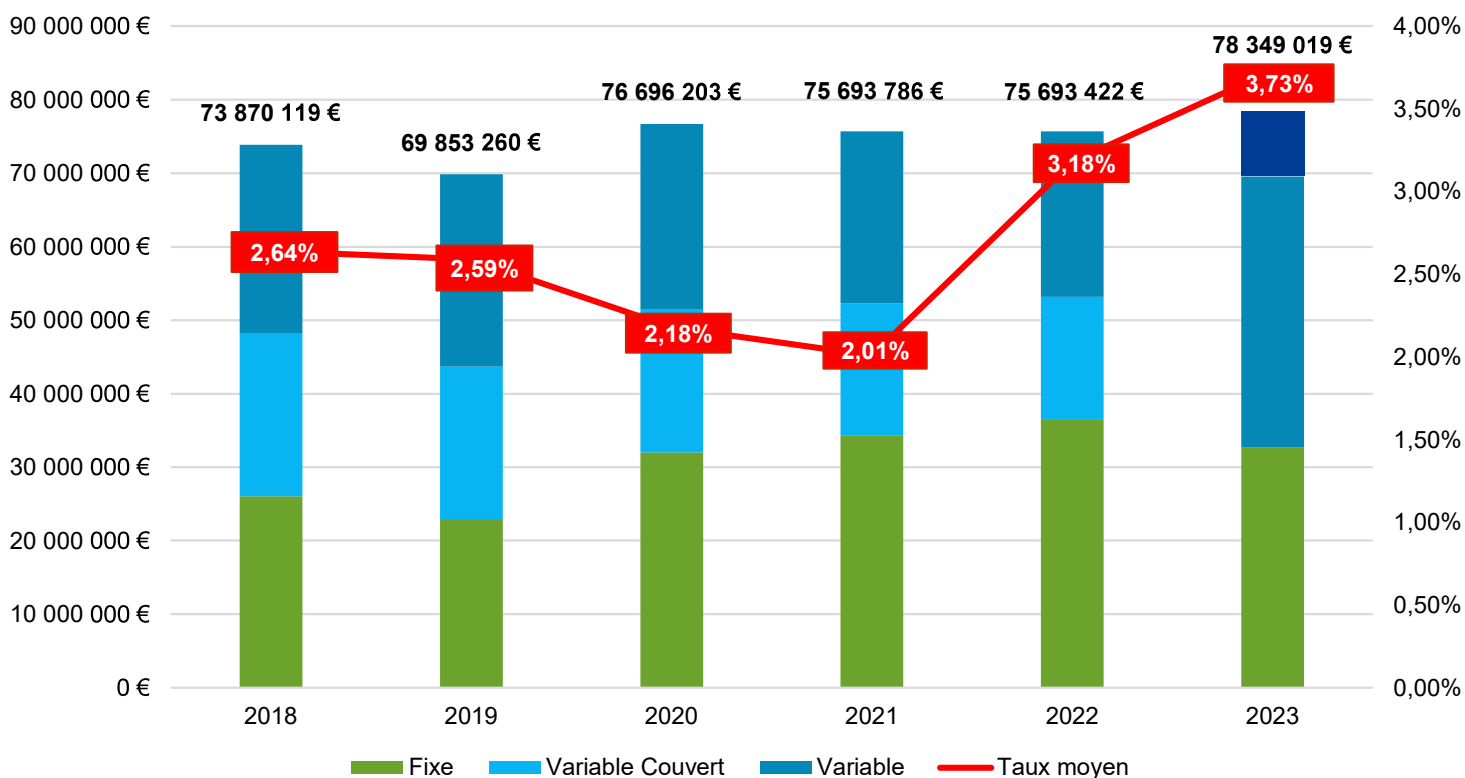
- ▲ **Diversifier ses prêteurs** dans le cadre des consultations bancaires permet une meilleure mise en concurrence des établissements et donc assure un plus grand pouvoir de négociation sur les conditions financières contractualisées. De plus, cela permet à long terme de construire des relations privilégiées avec plusieurs établissements prêteurs, garantissant une plus grande indépendance de la collectivité à ses différentes sources de financement.
- ▲ **Diversifier son risque de taux à moyen/long terme** en contractualisant des emprunts à taux fixe et à taux variable. Une telle diversification permettra de ne pas être exposé qu'à un seul scénario d'évolution des marchés (à la hausse ou à la baisse). Les emprunts à taux variable permettront également une plus grande souplesse de gestion via des IRA moins onéreuses que les taux fixe.
- ▲ **Diversifier les périodes de consultation** en n'empruntant que ce dont vous avez besoin et en réalisant chaque année deux consultations sur l'exercice : la première avant l'été, et la seconde à l'automne. Une telle stratégie permet d'une part de gérer le risque de taux en ne cristallisant pas un seul niveau de taux d'intérêt, ce qui peut permettre en cas de baisse de taux sur l'exercice de souscrire un second emprunt à de meilleures conditions. D'autre part, cela vous permet de gérer votre besoin de liquidité avec la possibilité en cas de retard sur les investissements de réduire le volume d'emprunt souscrit et de ne pas payer d'intérêts sur du capital non employé.

2 La structure de la dette

2.1 Caractéristiques générales

| | |
|------------------------------------|-----------------|
| Votre dette est de | 78 349 019 € |
| Son taux moyen s'élève à | 3,73% |
| Sa durée résiduelle moyenne est de | 14 ans 3 mois |
| Sa durée de vie moyenne est de | 7 ans et 1 mois |

2.2 Historique de la répartition par risque de taux



*L'échelle de gauche permet d'échelonner la structure de votre dette en fonction de son indexation ; celle de droite le niveau du taux moyen.

Pour rappel, la ville a mobilisé une dette COVID en 2020 de 7M€ sur 20 ans au taux fixe de 0,54% le 23/12/2020 auprès de la Banque Postale.

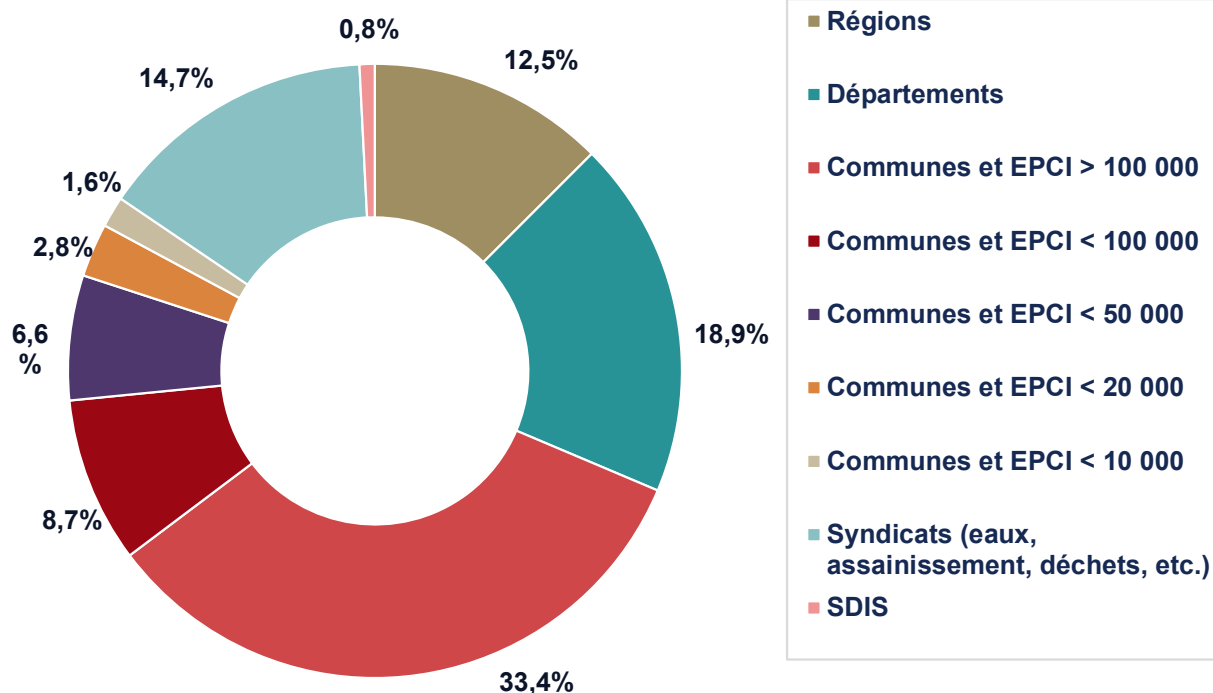
2.3 Méthodologie de l'observatoire Finance Active de la dette

Méthodologie de l'Observatoire Finance Active de la dette

L'Observatoire Finance Active de la dette 2023 est construit au 31 décembre 2022 sur un ensemble de plus de 1200 collectivités locales, représentant un encours de dette total de 106 milliards d'euros, pour plus de 44 000 lignes d'emprunts et de produits dérivés.



RÉPARTITION PAR STRATE DES COLLECTIVITÉS (en% de l'encours total du panel Finance Active)

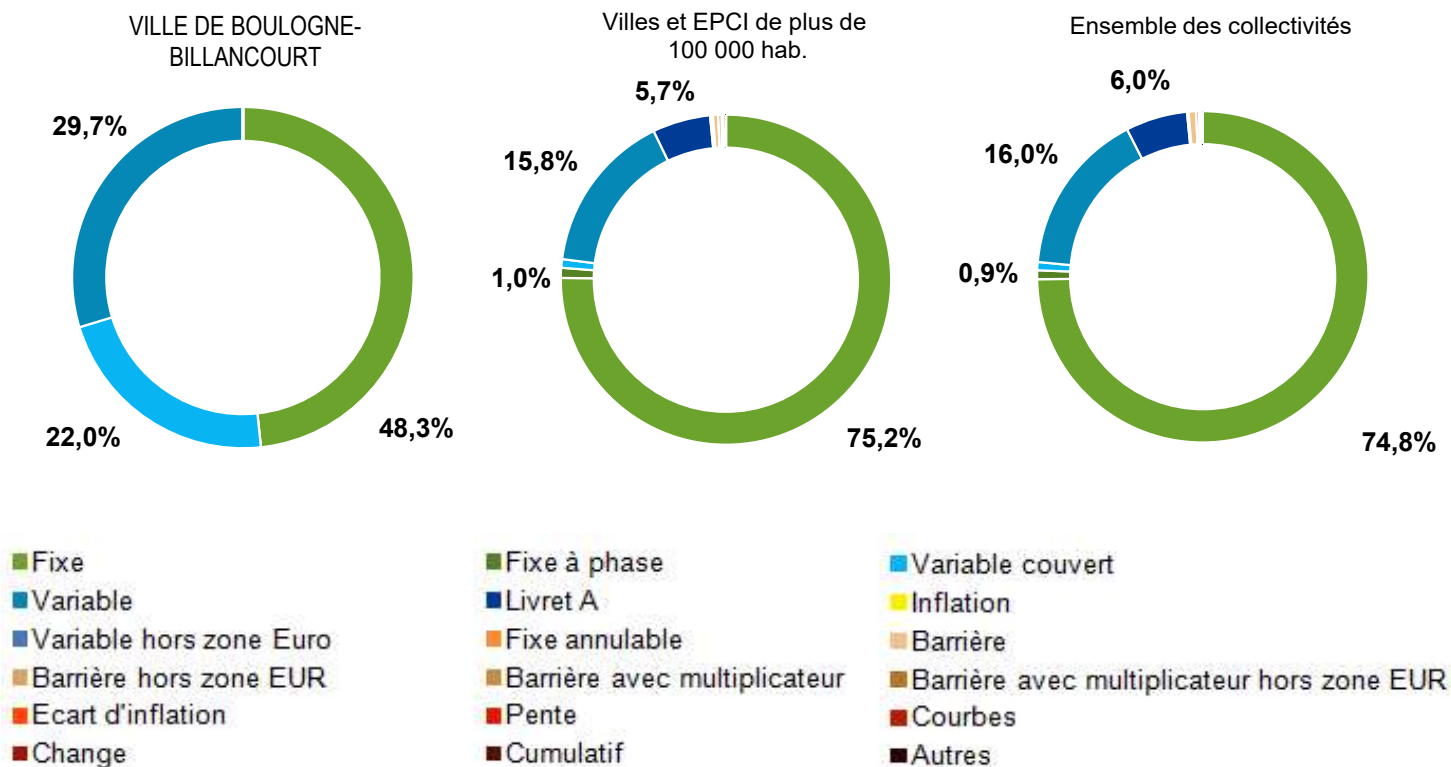


Votre strate : Communes et EPCI de plus de 100 000 habitants

| | | | |
|--|--|--|----------------------------------|
| Près de 110 Emprunteurs dans la strate | Près de 12 200 Emprunts dans la strate | 34 Mds€ Encours de la strate | 311.6 M€ Encours moyen |
|--|--|--|----------------------------------|

2.4 Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Risque de taux

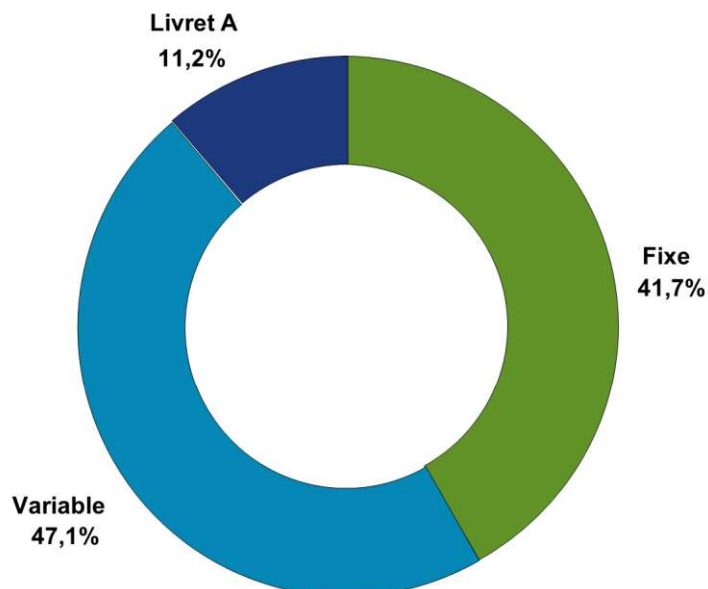
Risque de taux* (en % de l'encours)



- Au 31/12/2022, la dette de la ville est composée de 48,3% de dette à taux fixe et 51,7% de dette à taux variable, dont 22% de variable couvert. En comparaison, les collectivités de la strate disposent de moins de dette à taux variable pour une part bien plus importante de dette à taux fixe (75,2% de l'encours en moyenne).
- A la différence de la moyenne de la strate, la ville de Boulogne-Billancourt ne dispose d'aucun emprunt structuré.

2.5 Les différentes indexations de votre dette au 31/12/2023

Les indexations se répartissent ainsi :



Répartition par risque de taux :

- **La part des taux fixes représente 41,7%.** Ces emprunts, dont le coût est connu et peu sensible aux variations des marchés financiers, offrent une bonne vision et sécurisent partiellement l'encours de la dette.
- **58,3% de l'encours est indexé à taux variable (non structuré).** La souscription de 3 nouveaux emprunts en 2023 accroît la part du Livret A dans l'encours de dette. L'emprunt 20031 du Crédit Agricole est arrivé à terme de sa phase « tunnel ». Cet emprunt est entré le 1^{er} mars 2023 dans une phase variable classique (Euribor 12 mois Postfixé +2,37%). Cette part permet de dynamiser le taux moyen de la dette globale. Cette part a permis de profiter des taux courts bas observés et de dynamiser le taux moyen de la dette globale. Les taux variables apportent de la souplesse à la dette. Ils sont cependant soumis aux fluctuations du marché des taux.
- **Il n'y a aucun financement structuré dans la dette.**

Définition des indexations

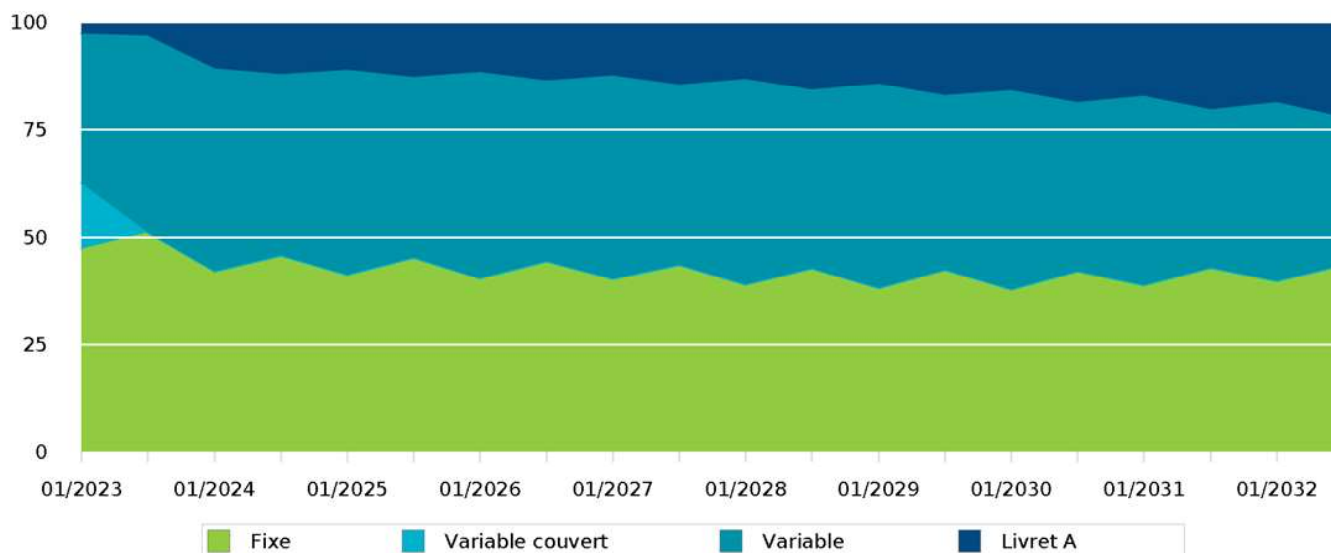
Taux fixes : emprunts (en euros) pour lesquels le taux payé sera fixe jusqu'à leur extinction.

Taux variables : emprunts indexés sur un taux variable de la zone euro (Euribor, Eonia et ses dérivés, taux européens).

Livret A : emprunts indexés sur le Livret A ou le LEP.

2.6 Evolution de la répartition par risque de taux

Il convient de compléter ces observations quant à la répartition à la date d'analyse, avec les perspectives de l'évolution de chaque catégorie du risque de taux aux cours des prochaines années (à dette constante).



| Type | Fixe | Variable | Livret A |
|------------|-------|----------|----------|
| 31/12/2023 | 41,7% | 47,1% | 11,2% |
| 31/12/2033 | 50,4% | 28,2% | 21,4% |

Nous pouvons constater que la répartition du risque de taux évolue à horizon 2033 de la manière suivante (à dette inchangée) :

- **La part de du Livret A est amenée à augmenter**, passant de 11,2% à 21,4% en dix ans. L'encours de dette à taux fixe va légèrement augmenter tandis que l'encours à taux variable classique va décroître pour atteindre 28,2% en 2033.

Recommandations :

Nous recommandons aux emprunteurs de votre strate de détenir jusqu'à 50% de dette à taux variable au sein de leurs encours (avec un *minimum* de 25%) dans une optique de diversification du risque de taux, de souplesse de gestion, et d'optimisation du taux moyen de la dette globale.

2.7 Charte de bonne conduite au 31/12/2023

La Charte de Bonne Conduite (CBC, ou Charte Gissler)

Afin d'aider les emprunteurs publics à mieux appréhender les risques sur leurs emprunts, une charte de bonne conduite a été établie par le Ministère des Finances, avec les différentes associations d'élus et les banques. Pour les collectivités, cette charte est aujourd'hui reprise dans la circulaire du 25 juin 2010 qui remplace celle de 1992 sur le recours aux produits dérivés. La répartition de l'encours de dette selon la Charte de Bonne Conduite doit être présentée en annexe des états de dette. Elle propose la classification suivante :

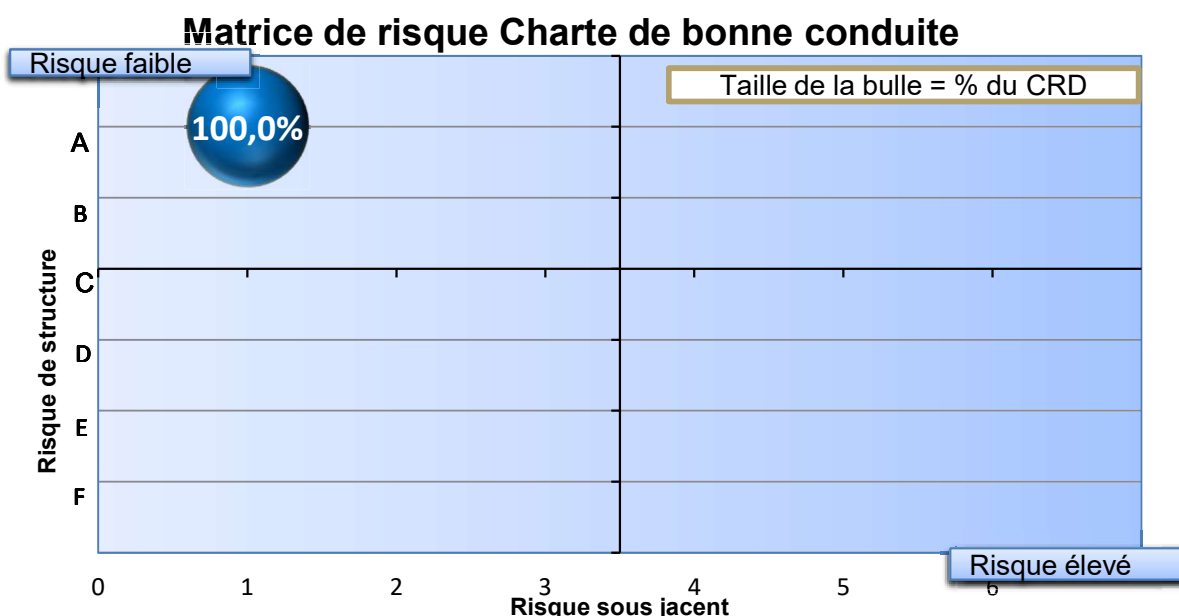
Charte de bonne conduite : classification des risques

| Indices sous-jacents | Structures |
|--|--|
| 1 Indices zone Euro | Échange de taux fixe contre taux variable ou inversement A Échange de taux structuré vers taux variable ou taux fixe Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel) |
| 2 Inflation française ou inflation de la zone Euro Écart entre ces inflations | B Barrière simple, pas d'effet de levier |
| 3 Écart d'indices de la zone euro | C Option d'échange (swaption) |
| 4 Indices hors zone Euro Écart d'indices dont l'un est un indice hors zone Euro | D Multiplicateur jusqu'à 3 Multiplicateur jusqu'à 5 capé |
| 5 Écart d'indices hors zone Euro | E Multiplicateur jusqu'à 5 |
| 6* Indexations non autorisées dans le cadre de la Charte (taux de change, indices actions...) | F* Structures non autorisées par la Charte (cumulatif, multiplicateur > 5...) |

* : Hors Charte

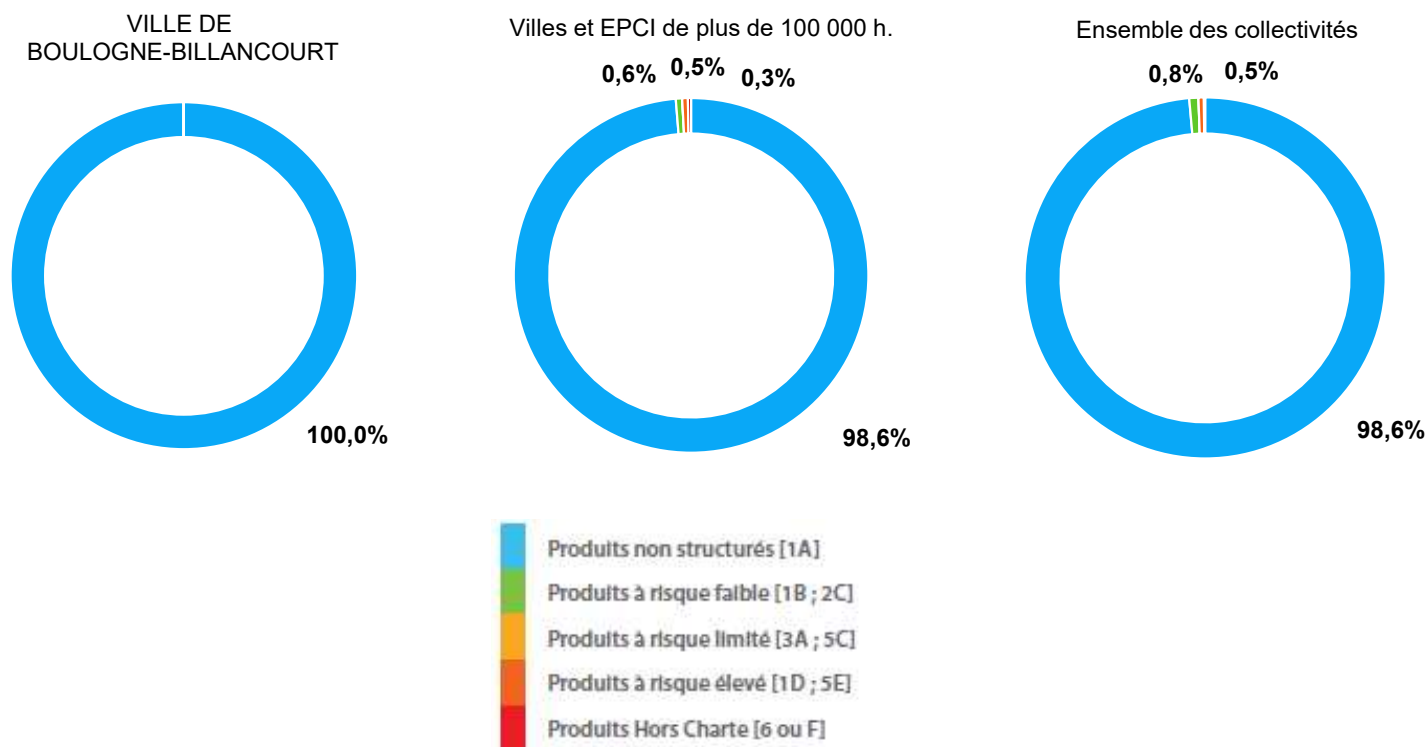
Remarque : par sa formule, le Livret A est déterminé par les évolutions des taux courts et de l'inflation. Cette partie inflation, qui floore le taux, devrait conduire à classer le Livret A en 2B. Or, l'esprit de la Charte est de distinguer la dette structurée de celle qui ne l'est pas. Classer le Livret A (et le LEP) en produit structuré serait problématique : les bailleurs sociaux empruntent majoritairement sur cette ressource (et sont souvent garantis par des collectivités) et la CDC offre des financements indexés sur les taux des livrets aux collectivités.

Appliquée à votre dette, la matrice de risque, en reprenant chaque classe de la Charte, est la suivante :



L'encours de la dette de la ville de Boulogne-Billancourt est à **100% classé 1A** selon la Charte de Bonne Conduite.

2.8 Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Charte de Bonne Conduite



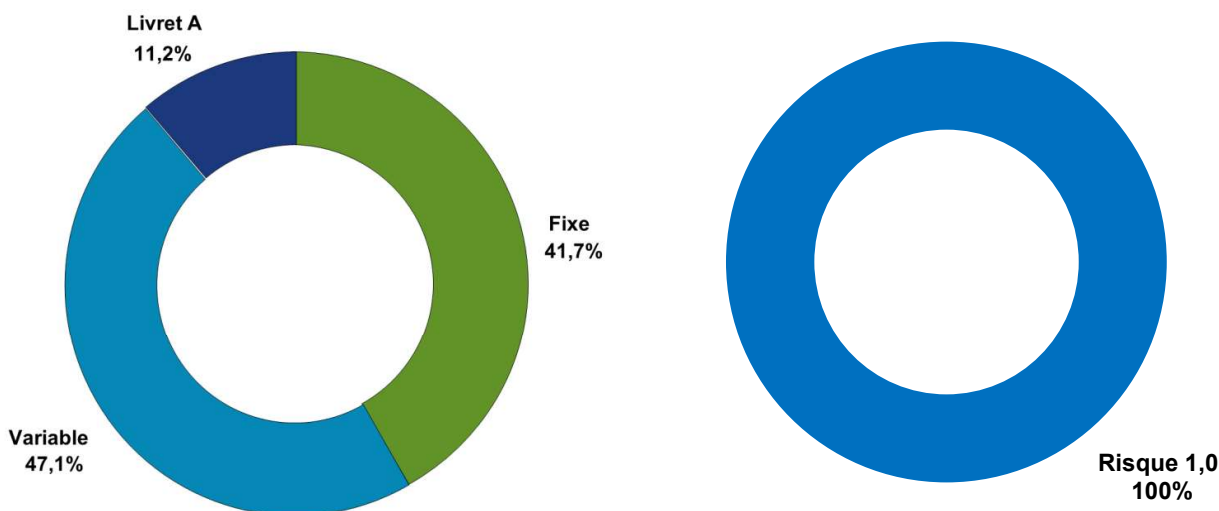
Dans cette comparaison, nous distinguons cinq familles. Elles correspondent à des risques croissants, en fonction de la répartition de la Charte de bonne conduite (cf. page précédente).

- Au 31/12/2022, la dette de la ville est à 100% **1A (risque le plus faible)**, c'est-à-dire entièrement composée de **produits non structurés**, contrairement à ce que l'on peut observer au niveau de la strate qui possède encore fin 2022 une faible part de produits structurés (1,4%).

2.9 Risque de taux

Le premier graphe rappelle la répartition des indexations et le graphe de risque Finance Active présente une mesure des risques :

NB : la répartition du risque Finance Active va de 1 pour les produits les moins risqués à 5 pour les produits à risque élevé (voir tableau ci-après).



NB : la répartition du risque Finance Active va de 1 pour les produits les moins risqués à 5 pour les produits à risque élevé (voir tableau ci-après).

L'encours est indexé à 100% sur un risque Finance Active faible (1).

Le risque global est de 1,00. Soit un niveau de risque sur la dette que nous qualifierons de très faible (aucun produit structuré).

| Classe de risque | Type de taux payé |
|------------------|--|
| 1 | Taux fixe, taux variable standard, taux fixe deux phases, taux fixe révisable Swap vanille, variable cappé ou dans un collar |
| 1,5 | Taux fixe à barrière sur index de la zone euro (sans coefficient) ; Euribor post-fixé |
| 2 | Taux fixe à barrière sur index hors zone euro (sans coefficient) Taux fixe annulable au gré de la banque |
| 3 | Barrière sur écart entre inflation européenne et inflation française Taux variable (ou composition de taux variables) avec coefficient Double taux fixe avec barrière sur écart taux long euro - taux court euro Emprunt en devise (taux fixe et taux variable) |
| 3,5 | Taux fixe avec une vente multiple d'options vanilles |
| 4 | Barrière sur écart taux long - taux court ("produit de pente") Barrière sur écart de taux de zones monétaires différentes ("produit de courbes") |
| 5 | Barrière sur taux de change Produit cumulatif (snowball) |

3 Taux moyen et perspectives des intérêts payés

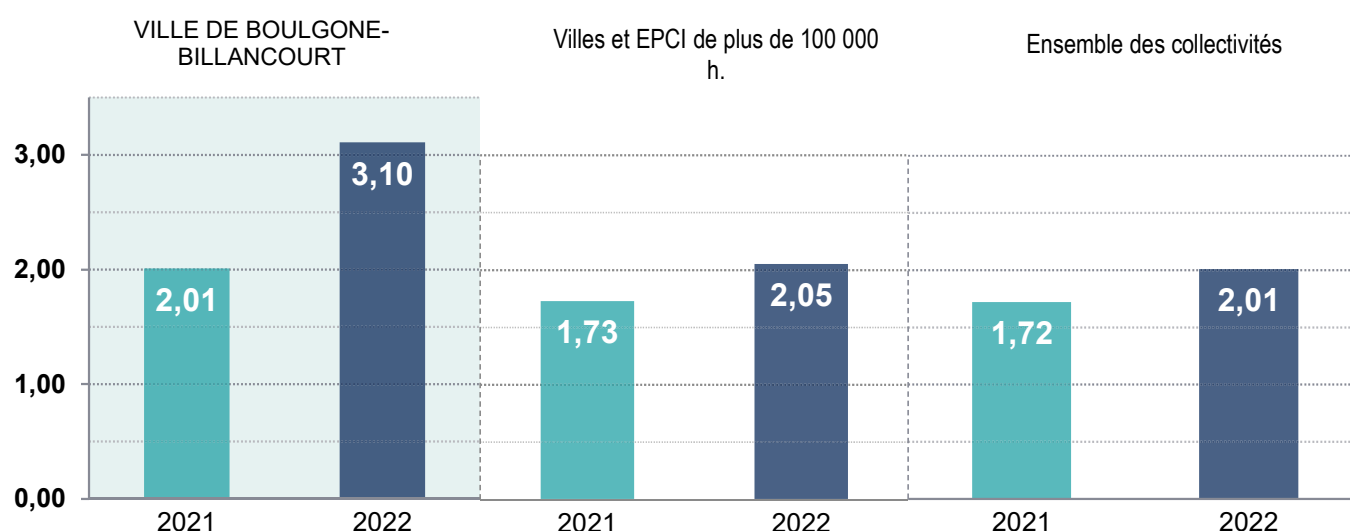
3.1 Le taux moyen

Le taux moyen de la dette est la moyenne pondérée par les encours des taux de chaque emprunt relevés au jour de l'analyse. Pour homogénéiser le calcul, ces différents taux sont tous recalculés en taux annuels de base 30/360. Pour les index post-fixés, le taux moyen prend en compte les taux forward.

| Date | 31/12/2023 | 31/12/2022 |
|---|------------|------------|
| Taux moyen de la dette (taux annuel, base 30/360) | 3,73% | 3,10% |

Le taux moyen de la ville de Boulogne-Billancourt a augmenté de 63 points de base entre la fin 2022 et le 31/12/2023. Cela est principalement dû à la hausse des taux appliqués sur la part de dette à taux variable.

3.2 Observatoire de la dette au 31/12/2022 : taux moyen



- Au 31 décembre 2022, le taux moyen de la dette de la ville est en augmentation, il s'établit à 3,10% (contre 2,01% fin 2021). Il est supérieur à la moyenne de la strate (2,05%) et de l'ensemble des collectivités (2,01%). Ceci s'explique par la hausse des taux appliqués sur vos emprunts à taux variable et quelques taux fixe historiquement élevé dans l'encours.

3.3 Taux payés en fonction des indexations

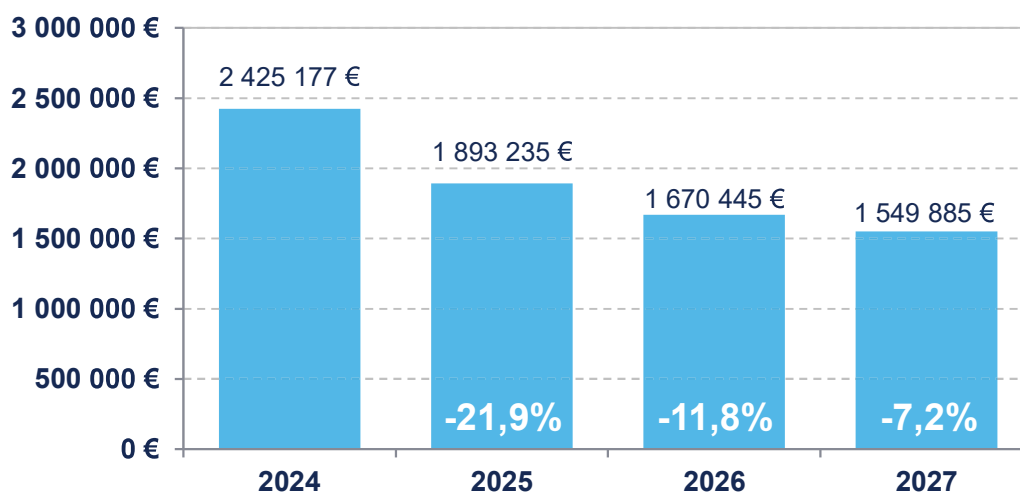
Les taux payés se répartissent ainsi, en fonction du type de produit :

| Tranche de taux | Total | Fixe | Variable | Structuré |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|-----------|
| < 1,50% | 21,3% | 21,3% | 0,0% | 0,0% |
| 1,50% - 3,00% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| 3,00% - 4,50% | 47,5% | 20,4% | 27,1% | 0,0% |
| 4,50% - 6,00% | 31,2% | 0,0% | 31,2% | 0,0% |
| 6,00% - 10,00% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |
| ≥ 10,00% | 0,0% | 0,0% | 0,0% | 0,0% |

- **21,3% de la dette est positionnée sur des taux d'intérêts inférieurs à 1,50%**. Il s'agit uniquement d'emprunts à taux fixe.
- **Aucun emprunt de votre encours ne se situe sur des niveaux de taux d'intérêts compris entre 1,50 et 3,00%**. Cette tranche représentait au 31/12/2022 29,7% de votre encours (uniquement à taux variable).
- **Près de la moitié de la dette se positionne sur la tranche de taux payé [3,00% - 4,50%]**.
- **31,2% de la dette compose la tranche de taux [4,50%- 6,00%]**. Tandis que cette tranche n'était constituée que de l'emprunt 20031 du Crédit Agricole au 31/12/2022, deux nouvelles lignes ont rejoint cette tranche : il s'agit des tirages EUR01M PP et EUR01M BUDPAL de l'emprunt revolving 201901R, indexés sur Euribor.

3.4 Perspective des intérêts payés pour les prochaines années

Le taux d'intérêt moyen de la dette est un indicateur de performance couramment utilisé. Il reste toutefois informatif, car il faut bien tenir compte de la durée de la dette et de l'exposition au risque de taux (nature des contrats souscrits et leur valorisation par rapport au marché). En se fondant sur les anticipations des marchés, le montant des frais financiers est attendu à évoluer ainsi, à l'horizon 2027 :



En détaillant les taux moyens de chaque type d'indexation :

| | 31/12/2023 | 31/12/2024 | 31/12/2025 | 31/12/2026 |
|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Fixe | 2,22% | 2,20% | 2,17% | 2,14% |
| Variable | 5,07% | 3,76% | 3,40% | 3,55% |
| Livret A | 3,70% | 3,70% | 2,68% | 2,68% |
| Total | 3,73% | 3,11% | 2,81% | 2,85% |

Le taux moyen global est attendu à diminuer progressivement sur les prochaines années pour venir à un niveau de 2,85% fin 2026 à stock de dette inchangé.

Cette variation du taux moyen global s'explique par la variation du taux moyen de chaque type de risque le composant :

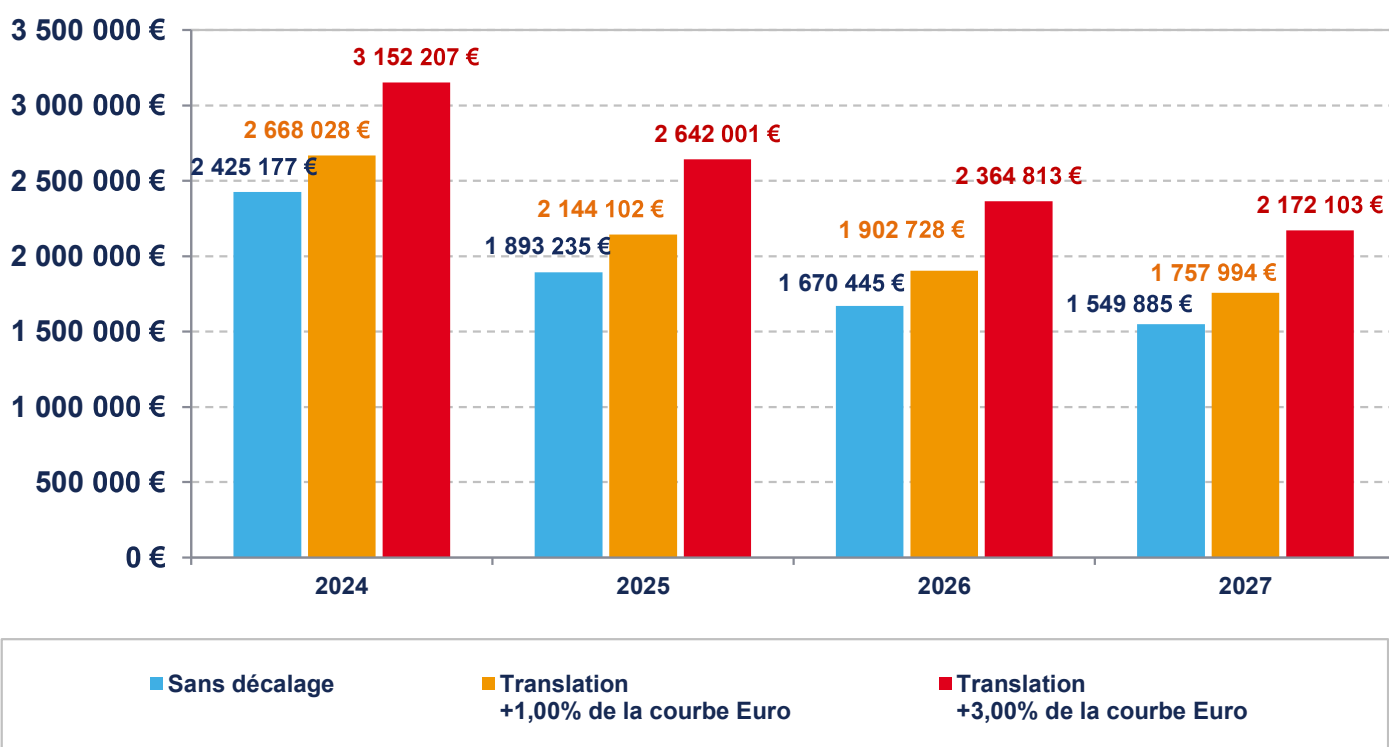
- La plus grande diminution est attendue entre 2023 et 2024 (62 points de base), principalement via la baisse du taux moyen de la dette à taux variable. Cette diminution est liée à l'anticipation de baisse des taux courts.
- Le taux moyen de la dette à taux fixe va, quant à lui, diminuer légèrement et de manière progressive sur la période.
- Le Livret A étant figé à 3% jusqu'en 2025, la baisse du taux moyen de cette catégorie n'est attendu qu'après le fixing du 1^{er} février 2025.

3.5 Sensibilité des intérêts à une translation de la courbe des taux

Compte tenu des incertitudes concernant les évolutions de marchés, il est intéressant de mesurer la possible dispersion autour des valeurs anticipées présentées ci-dessus. Le graphique ci-dessous fait ressortir la sensibilité des échéances d'intérêt à partir de simulations de hausse de la courbe Euro.

Deux scénarios vous sont proposés :

- Scénario 1 : translation de + 1,00% de la courbe Euro ;
 - Scénario 2 : worst-case scenario de +3% de la courbe Euro
- (Remarque : étant donné le très faible niveau des taux variables, nous ne pratiquons pas actuellement de simulation à la baisse des taux.)



| Scénario | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 |
|-------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Δ d'une translation +1% | 242 851 € | 250 867 € | 232 283 € | 208 109 € |
| Δ d'une translation +3% | 727 031 € | 748 766 € | 694 369 € | 622 218 € |

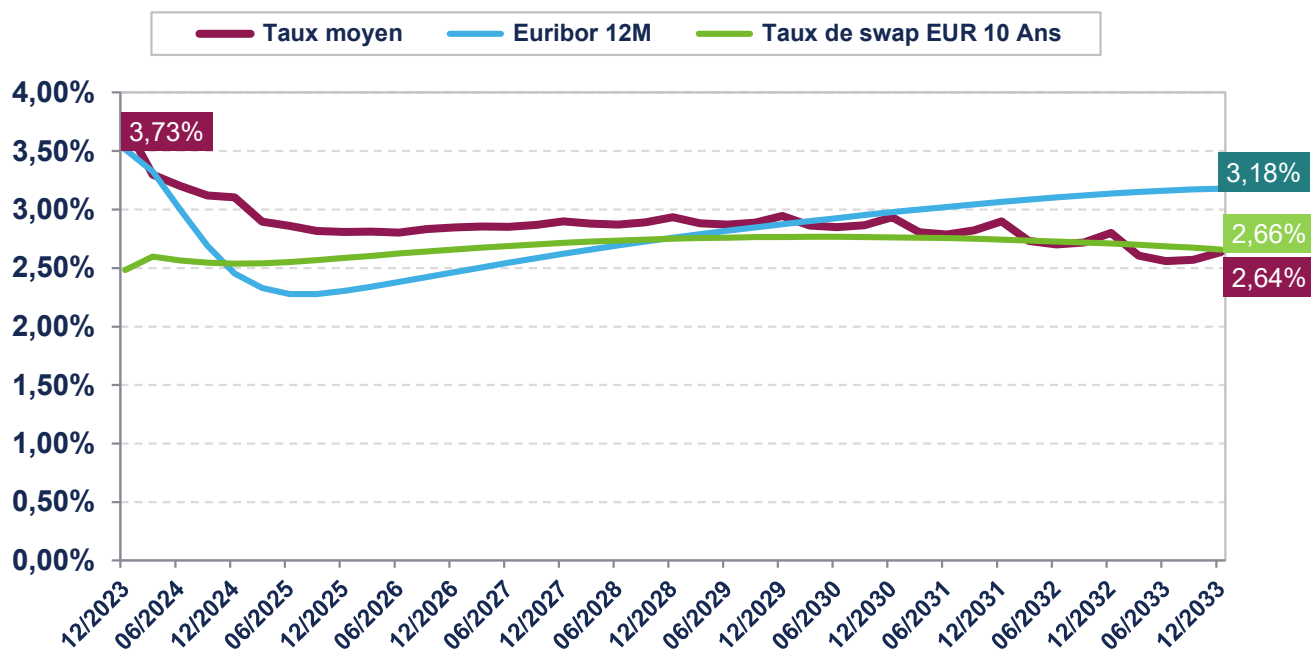
Ces simulations montrent une sensibilité modérée des intérêts payés aux variations de la courbe euro :

- Sur cette période, une hausse générale des taux euro de +1,00%, conduit au maximum à une variation des intérêts de 10,0% en 2024.
- Le scénario de hausse des taux euro de +3,00% conduit alors à une variation des intérêts de 30% en 2024.
- Le scénario de hausse générale des taux euro de +1,00% de plus que les anticipations de marchés conduit alors à une variation des intérêts de +13,3% en 2025, +13,9% en 2026 et +13,4% en 2027.

- Le scénario de hausse générale des taux euro de +3,00% de plus que les anticipations de marchés conduit alors à une variation des intérêts de +39,5% en 2025, +41,6% en 2026 et + 40,1% en 2027.

3.6 Evolution anticipée sur un horizon de 10 ans

Évolution anticipée sur un horizon de 10 ans :



Cette évolution s'entend à périmètre de dette constant, sans les nouveaux financements futurs.

- Au cours des dix prochaines années le taux moyen de la ville de Boulogne-Billancourt devrait baisser de 109 points de base pour atteindre 2,64% en décembre 2033.
- Les anticipés d'Euribor 12M convergent vers 3,18% en fin 2033 et les anticipés du taux de swap EUR 10 Ans convergent vers 2,66% en fin 2033.

4 Durée et annuité

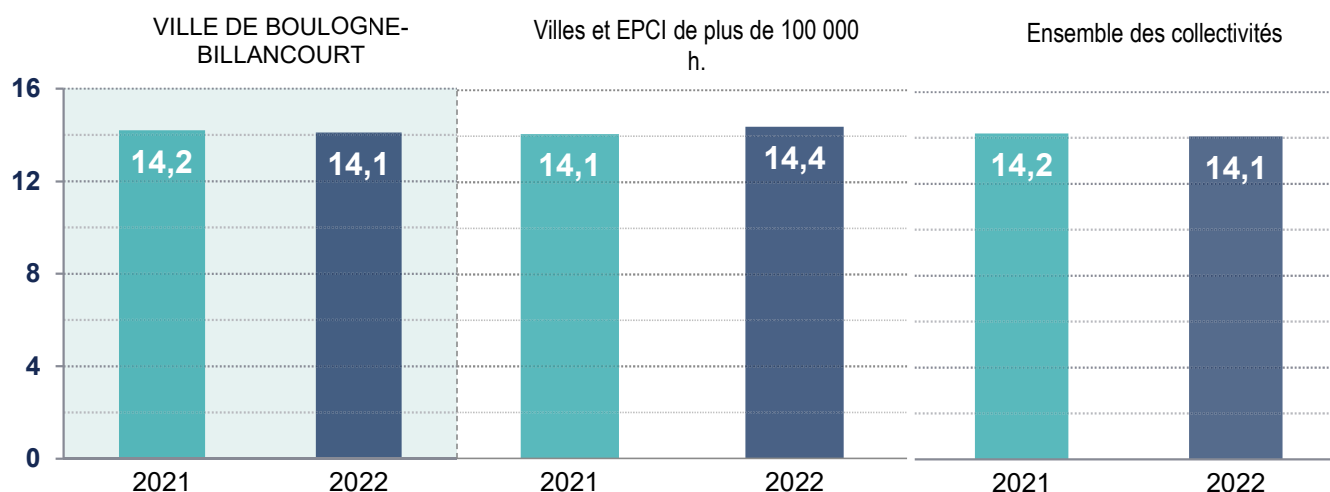
4.1 Durée de vie résiduelle et durée de vie moyenne

| Date | 31/12/2023 | 31/12/2022 |
|-------------------------|------------------|------------------|
| Durée de vie résiduelle | 14 ans et 3 mois | 14 ans et 1 mois |
| Durée de vie moyenne | 7 ans et 1 mois | 7 ans et 1 mois |

Durée de vie résiduelle : la durée de vie résiduelle (exprimée en années) est la moyenne des durées de vie résiduelles de vos emprunts pondérée par le montant des encours.

Durée de vie moyenne : il s'agit de la vitesse moyenne de remboursement du prêt (exprimée en année). La durée de vie moyenne est la durée nécessaire pour rembourser la moitié du capital restant dû d'une dette, compte tenu de son amortissement.

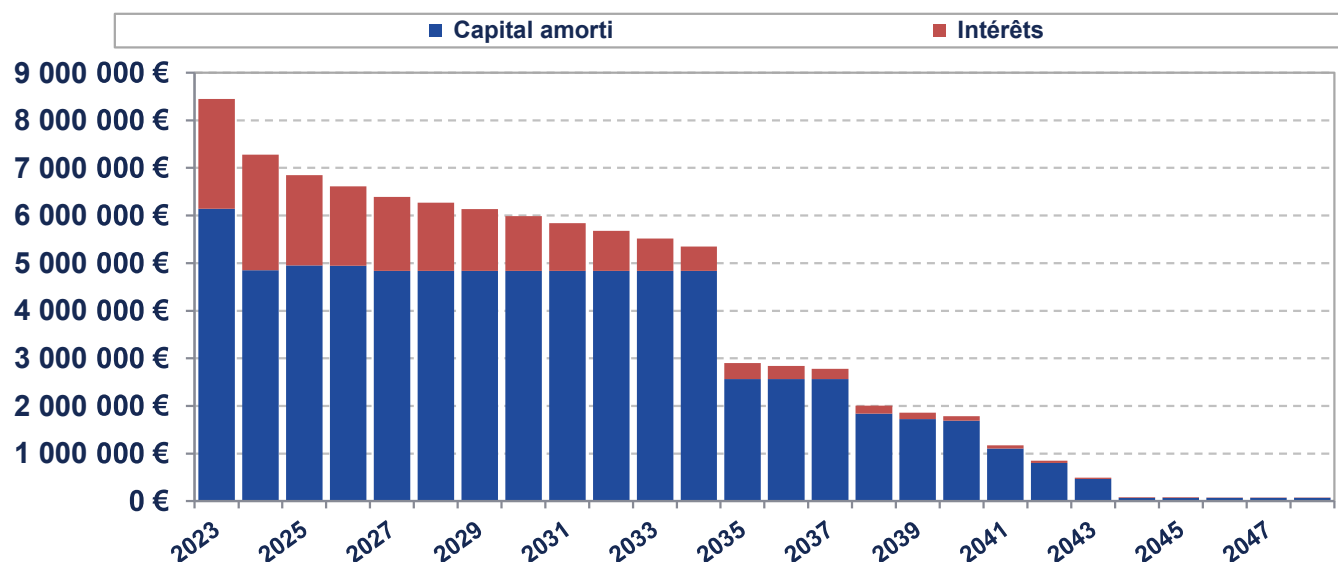
4.2 Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Durée de vie résiduelle



- Entre 2021 et 2022, la durée de vie résiduelle a diminué de 1 mois pour atteindre 14 ans et 1 mois.
- Cette durée de vie résiduelle est comparable à la moyenne de la strate et à la moyenne des collectivités.

4.3 Profil d'extinction de la dette

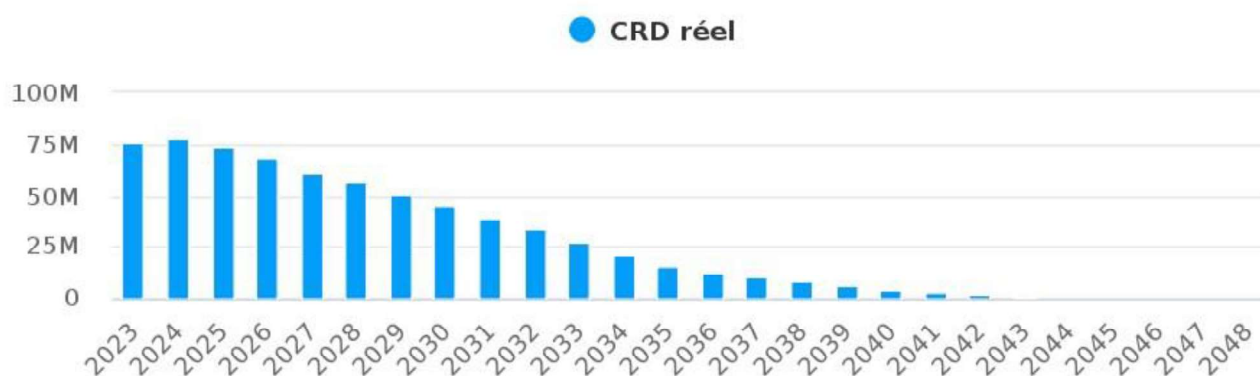
Le graphique suivant présente, à dette constante, l'évolution (sur la base des anticipations de marché à ce jour), des annuités à régler dans le futur :



A stock de dette inchangé, la ville devrait avoir **remboursé la moitié de son stock de dette durant l'année 2031. La dette de la ville devrait arriver à maturité en 2048.**

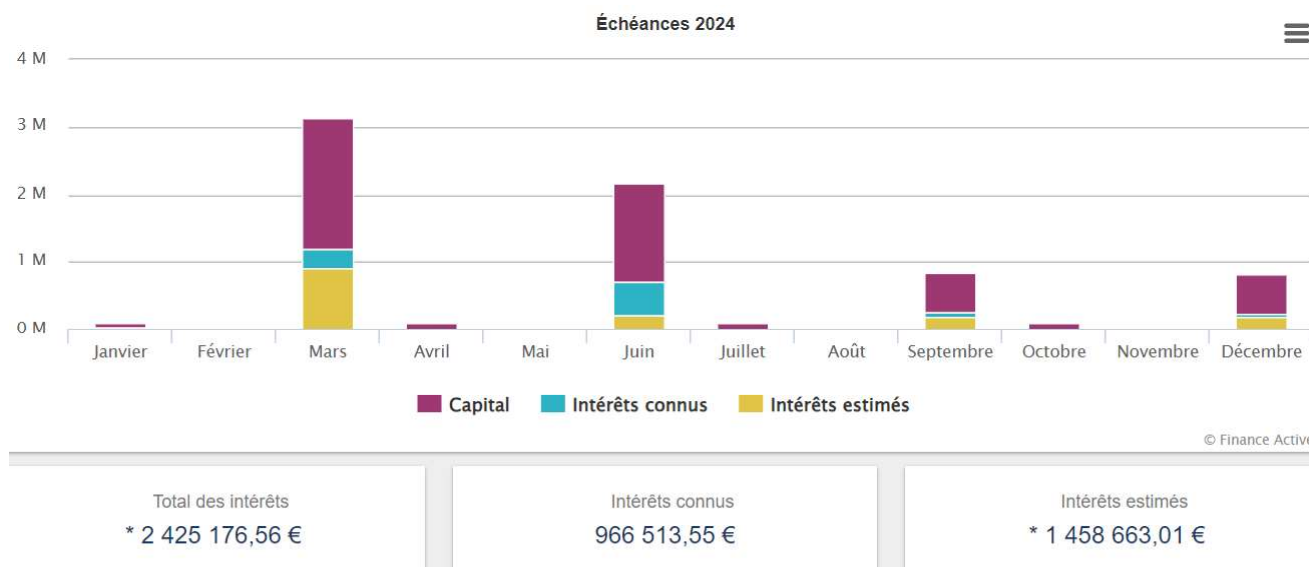
- Le profil d'amortissement de la ville connaît une baisse des intérêts payés en 2024.
- Le profil d'amortissement de la ville connaît un premier décrochage en 2024 avec l'extinction notamment de deux emprunts : le n°20032R et le n°20033R auprès de la Société Générale pour 1,060M€ en capital.
- Le second décrochage a lieu en 2035 à la suite de l'extinction de deux emprunts : le premier auprès du Crédit Agricole (n°20031) pour 1,3M€ de capital et le second auprès de la SFIL (n°200901) pour 889K€ de capital.

Ce rythme de désendettement impacte le profil d'extinction de la dette de la manière suivante :



Le CRD de la ville diminuera chaque année de façon régulière au fil des remboursements progressifs de vos emprunts.

4.4 Échéances de l'exercice 2024



Il est important de veiller à bien lisser la charge des mensualités sur l'ensemble de l'exercice, afin de ne pas mettre la trésorerie en difficulté sur une période en particulier.

Nous pouvons observer que les mensualités **de mars, juin et dans une moindre mesure les mois de septembre et décembre** sont davantage exposées. Par conséquent, il pourrait être opportun lors de vos futurs recours à l'emprunt, d'être vigilant afin de ne pas accroître davantage ces mensualités, et d'étaler les futures charges financières sur les mois les moins sollicités.

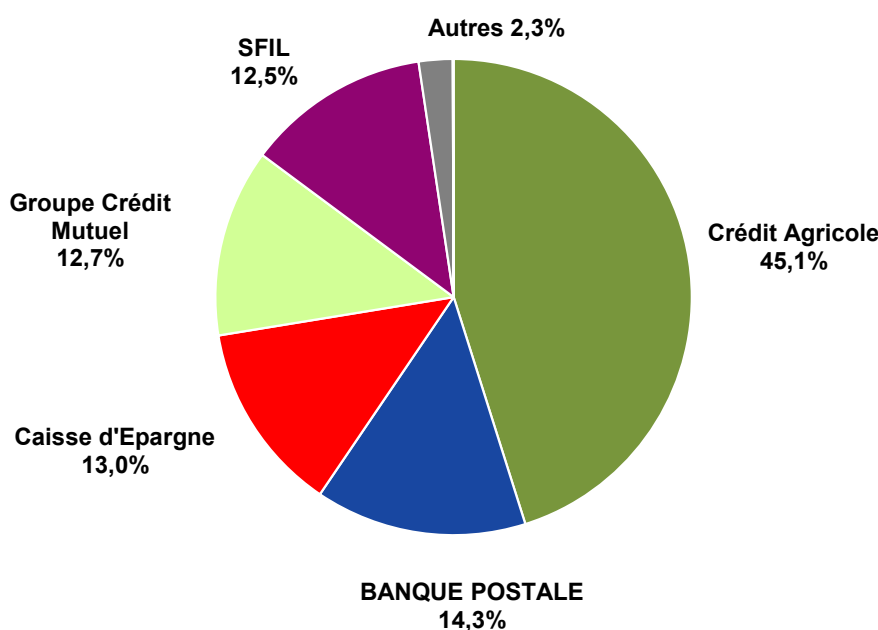
5 Vos partenaires bancaires

5.1 Répartition du stock par prêteurs

Votre encours de dette se répartit auprès des groupes bancaires suivants :

| Groupe bancaire | Capital restant dû | Pourcentage du CRD | Nombre d'emprunts | Taux moyen |
|----------------------|---------------------|--------------------|-------------------|--------------|
| CREDIT AGRICOLE | 35 358 269 € | 45,1% | 7 | 4,48% |
| BANQUE POSTALE | 11 238 750 € | 14,3% | 2 | 0,63% |
| CAISSE D'EPARGNE | 10 150 000 € | 13,0% | 1 | 4,36% |
| Groupe Crédit Mutuel | 9 985 000 € | 12,7% | 2 | 3,54% |
| SFIL CAFFIL | 9 777 778 € | 12,5% | 1 | 4,15% |
| Autres groupes | 1 839 222 € | 2,3% | 3 | 3,52% |
| Total | 78 349 019 € | 100,0% | 17 | 3,73% |

Il existe également 2 emprunts Société Générale dont le CRD est au 31/12/2023 de 0€.

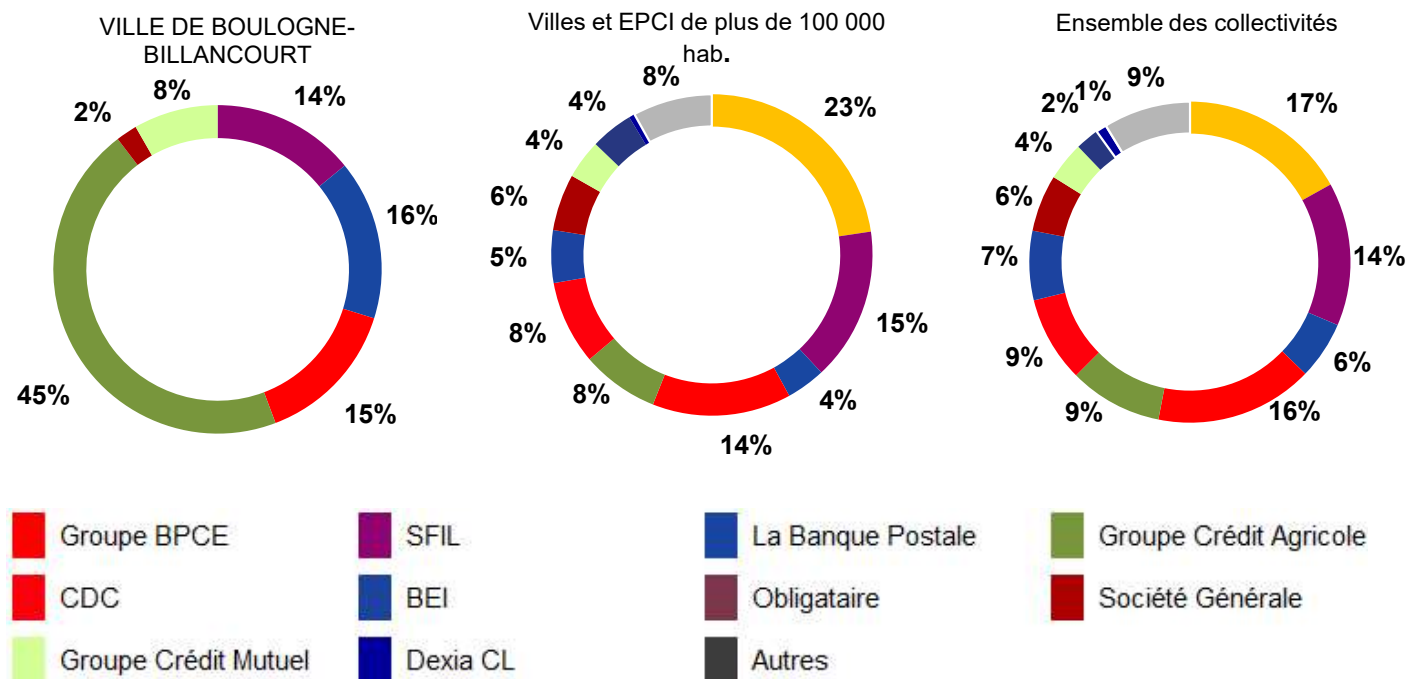


Votre dette compte 17 emprunts, contractés auprès de 7 groupes bancaires.

- Votre principal prêteur, le Crédit Agricole, représente à lui seul près de la moitié du volume des financements.
- La Banque Postale représente près de 15% des financements.
- La Caisse d'Épargne, le groupe Crédit Mutuel et SFIL CAFFIL représentent respectivement près de 13% des financements, et disposent également d'une part importante de l'encours.
- La Caisse des Dépôts, la Caisse d'Allocations familiales et la Société Générale complètent les financements.

5.2 Observatoire de la dette au 31/12/2022 : Répartition par prêteurs

Prêteurs (en % de l'encours)



- Au 31 décembre 2022, la répartition par prêteur de la ville de Boulogne-Billancourt se distingue de celle des villes et EPCI de la strate par une part plus importante du Groupe Crédit Agricole dans son encours total de dette, ainsi qu'une diversification des prêteurs moins importante.

Recommandations :

Lors de ses futures consultations bancaires, la ville doit poursuivre sa recherche de diversification (à conditions financières équivalentes).

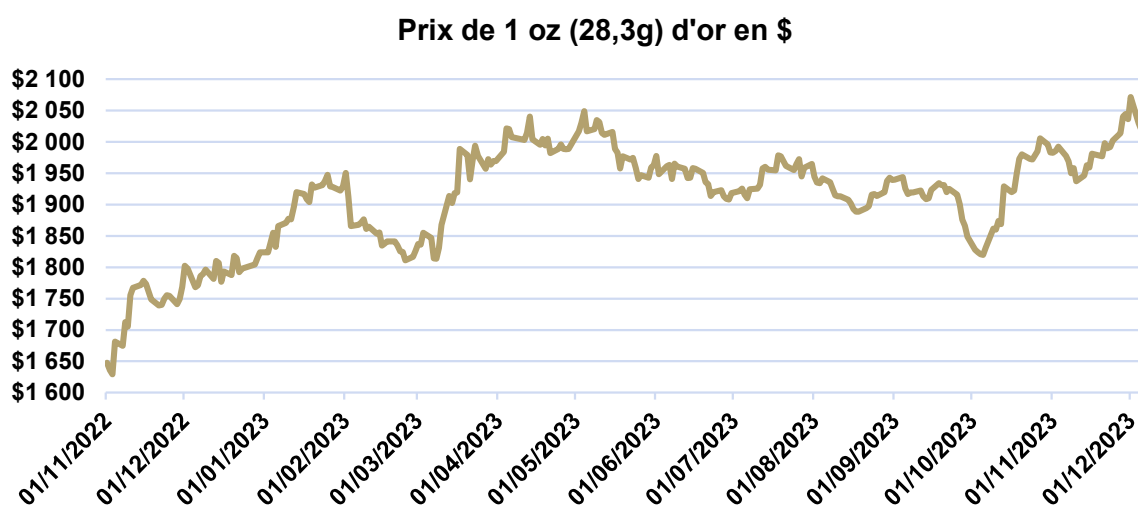
6 Contexte de marché

6.1 Tour d'horizon des marchés internationaux

6.1.1 Pourquoi l'augmentation des valeurs refuges ?

6.1.1.1 L'or

L'or est en grande partie évalué en dollars, ce qui signifie que la faiblesse du dollar donne un plus grand pouvoir d'achat aux acheteurs d'or non américains. L'indice du dollar américain a chuté de 3,5% en novembre, une réaction aux attentes croissantes de baisse des taux américains et, historiquement, un présage de rallye de l'or :



Source : Boursorama

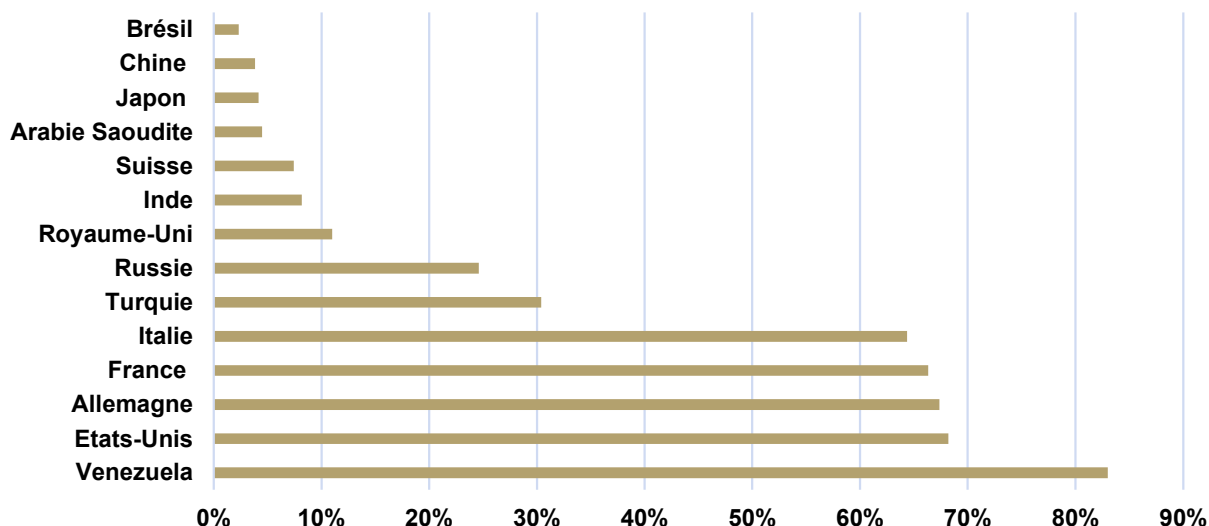
L'or est considéré comme une couverture contre les risques géopolitiques, l'augmentation de son prix s'explique donc en partie par la déclaration du conflit entre Israël et Gaza. Dans la semaine qui a immédiatement suivi les attaques du Hamas du 7 octobre, le prix de l'or a bondi de 6%. Mais cela n'explique pas entièrement la hausse continue du métal jaune.

Plus récemment, les risques extrêmes du conflit – à savoir le risque d'une guerre régionale plus large qui mettrait à mal les marchés mondiaux – semblent avoir diminué. L'Iran, un acteur clé, a cherché à empêcher l'escalade, pour ne citer qu'un exemple.

L'autre explication est un changement structurel dans la demande d'or des banques centrales. Les sanctions liées à l'Ukraine ont encouragé les gestionnaires de réserves des pays émergents à abandonner leurs portefeuilles d'actifs en dollars américains (essentiellement des bons du Trésor) au profit de l'or. Absolute Strategy Research est sceptique quant au fait que cela signifie la fin de l'hégémonie du dollar, mais même des changements progressifs dans la position du dollar parmi les banques centrales peuvent avoir une incidence sur les prix de l'or.

Comme le montre le graphique ci-dessous d'Absolute Strategy Research¹, les réserves d'or des banques centrales du bloc BRICS² étaient déjà en hausse avant la guerre en Ukraine. Les achats d'or des banques centrales ont atteint des niveaux records en 2022 et sont en passe d'atteindre un nouveau record cette année. L'activité minière aurifère, également en passe d'atteindre un sommet historique en 2023, répond à une demande accrue.

Pourcentage des réserves de banque centrale détenues en or



Source : World Goal Council

6.1.1.2 Les crypto-monnaies

Le Bitcoin est à nouveau en plein essor, quelques semaines seulement après la chute de deux des plus grands noms du secteur. Les investisseurs espèrent que les poursuites judiciaires mettront un terme au passé troublé du secteur et lui permettront d'extraire des milliards de dollars de liquidités de Wall Street.

Le prix de la crypto-monnaie la plus activement négociée a grimpé d'environ 160% cette année pour atteindre un sommet de 44 000 \$ en 20 mois, menant la charge parmi les jetons numériques alors que le sentiment sombre qui pesait sur le marché s'estompe et que les traders reviennent.

En effet, le marché des cryptos, connu pour ses hauts et ses bas, a un dynamisme particulier après 20 mois de gros titres négatifs et de déclin douloureux. D'un sommet d'un peu plus de 69 000 dollars en novembre 2021, la valeur du bitcoin a chuté des trois quarts pour atteindre seulement 16 000 dollars au début de cette année.

¹ Absolute Strategy Research : entreprise de recherche indépendante qui se focalise sur l'allocation d'actifs, la stratégie multi-actifs, l'économie mondiale et à la stratégie macro climatique.

² BRICS : groupe de cinq pays qui se réunissent depuis 2011 en sommets annuels : Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud.



Source : Boursorama

L'augmentation récente survient quelques semaines seulement après que les États-Unis ont réussi à obtenir des poursuites pénales contre Changpeng Zhao et Sam Bankman-Fried, respectivement anciens chefs des bourses Binance et FTX et deux des plus grands noms associés au marché de la bulle de 2020-2021.

Les spéculateurs parient désormais que les sanctions réglementaires les plus sévères ont été adoptées et que le bitcoin sera adopté par les grands gestionnaires de fonds mondiaux et les banques d'investissement.

La montée en puissance du bitcoin, ainsi que d'autres crypto-monnaies, survient alors que les investisseurs parient sur les actions à fort potentiel de croissance et les actifs plus risqués, en prévision du fait que les banques centrales commenceront à réduire les taux d'intérêt l'année prochaine.

CK Zheng, co-fondateur et directeur des investissements du fonds spéculatif crypto ZX Squared Capital, a déclaré que les baisses de taux de la Fed n'étaient que « la cerise sur le gâteau ». « Les fondamentaux du prix du Bitcoin sont déterminés par l'introduction sur le marché de sociétés hautement réglementées. Wall Street est sur le point d'adopter les cryptos. »

6.1.2 Aggravation de la crise économique chinoise

Les défauts de paiement des emprunteurs chinois ont atteint un niveau record depuis le début de la pandémie de coronavirus, soulignant l'ampleur du ralentissement économique du pays et les obstacles à une reprise complète.

Au total, 8,54 millions de personnes, pour la plupart âgées de 18 à 59 ans, sont officiellement mises sur liste noire par les autorités après avoir manqué à leurs paiements, des prêts immobiliers aux prêts commerciaux, selon les tribunaux locaux.

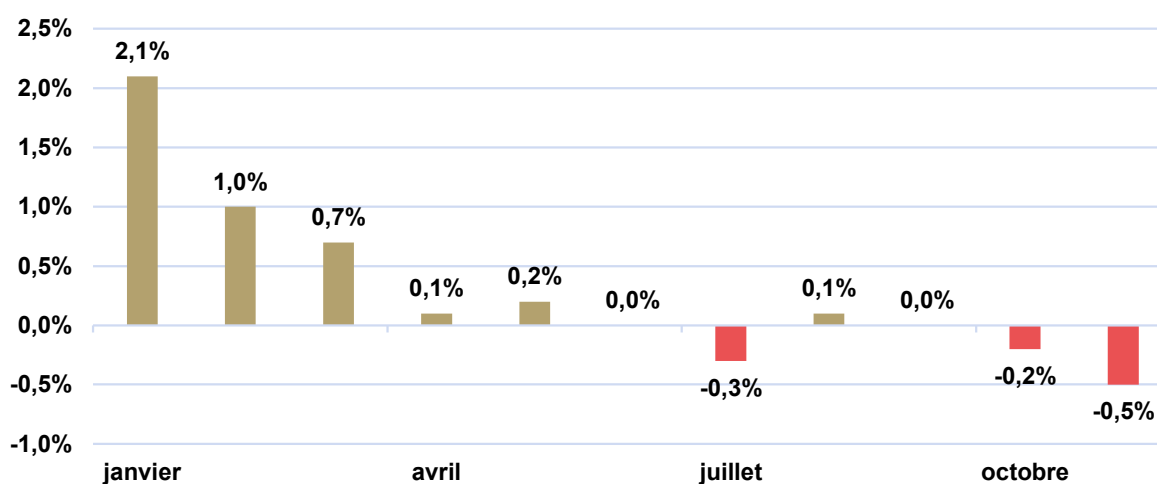
Ce chiffre, qui équivaut à environ 1 % des adultes chinois en âge de travailler, est en hausse par rapport aux 5,7 millions de défaillants début 2020, les confinements pandémiques et autres restrictions ayant entravé la croissance économique et vidé les revenus des ménages.

Le nombre croissant de défaillants rendra encore plus difficile le rétablissement de la confiance des consommateurs en Chine, la deuxième économie mondiale et une source cruciale de la demande mondiale. Cela met également en lumière l'absence de lois sur la faillite personnelle qui pourraient atténuer l'impact financier et social de la montée en flèche de la dette.

En vertu de la loi chinoise, les contrevenants inscrits sur la liste noire sont empêchés d'accéder à une série d'activités économiques, notamment l'achat de billets d'avion et les paiements via des applications mobiles telles qu'Alipay et WeChat Pay, ce qui représente un frein supplémentaire à une économie en proie au ralentissement du secteur immobilier et à la perte de confiance des consommateurs. Le processus de mise sur liste noire est déclenché après qu'un emprunteur soit poursuivi en justice par des créanciers, tels que des banques, et ne respecte pas une date limite de paiement ultérieure.

L'indice des prix à la consommation en Chine a chuté de 0,5% sur un an en novembre, la plus forte baisse en trois ans alors que la deuxième économie mondiale est aux prises avec une déflation qui s'aggrave.

Inflation annuelle chinoise en 2023



Source : Trading economics

L'IPC est entré en territoire déflationniste en juillet, a brièvement augmenté en août avant de retomber en octobre. La tendance déflationniste s'ajoute à une série de pressions économiques auxquelles sont confrontés les décideurs politiques du pays, notamment une crise de liquidité dans le secteur immobilier, de faibles données commerciales et un ralentissement de la reprise après trois années de confinement et de fermeture des frontières sans Covid.

La demande des consommateurs a eu du mal à rebondir pleinement en 2023, tandis que les décideurs politiques ont fixé un objectif de croissance économique de seulement 5%, le taux le plus bas depuis des décennies.

Pékin a dû faire face à des appels à intensifier ses mesures de relance cette année, à la lumière d'un ralentissement prolongé de l'immobilier après la défaillance de plusieurs promoteurs. Le gouvernement a réduit les taux directeurs et émis de nouvelles obligations pour soutenir la croissance, mais il s'est abstenu de tout plan de sauvetage majeur des promoteurs immobiliers.

Le dirigeant chinois Xi Jinping a averti que la reprise économique du pays se trouvait toujours à un « stade critique », les responsables s'étant engagés à intensifier leur soutien budgétaire et monétaire.

L'agence de notation Moody's Investors Service a abaissé le mardi 5 décembre à négative sa perspective sur la note souveraine de la Chine (A1 actuellement), citant une accumulation de risques concernant la croissance économique plus faible à moyen terme et la probabilité croissante d'un plus grand soutien financier aux régions faibles.

La dynamique économique en Chine a été affectée ces derniers mois par la faillite de Country Garden, le plus grand promoteur privé du pays en termes de ventes, ainsi que par les troubles au sein de la société d'investissement Zhongzhi, signe des retombées d'un marché immobilier en difficulté.

En août, les décideurs politiques ont cessé de publier des données sur le chômage des jeunes après que cette mesure ait atteint un record depuis qu'ils ont commencé à les publier en 2019.

6.2 COP 28, un bilan mitigé

6.2.1 Quelles sont les promesses faites ?

Plus de 130 pays ont signé une déclaration visant à inclure les émissions provenant de l'agriculture dans leurs plans nationaux de lutte contre le changement climatique. En outre, un groupe de plus de 25 organisations agroalimentaires de premier plan ont uni leurs forces pour développer l'agriculture régénérative, en partenariat avec 3,6 millions d'agriculteurs pour accélérer la transition de plus de 160 millions d'hectares afin de protéger les sols et de limiter les émissions de carbone.

Quelque 118 pays ont convenu d'objectifs visant à tripler la capacité de production d'énergie renouvelable pour la porter à 11 000 GW et à doubler l'efficacité énergétique au cours de cette décennie.

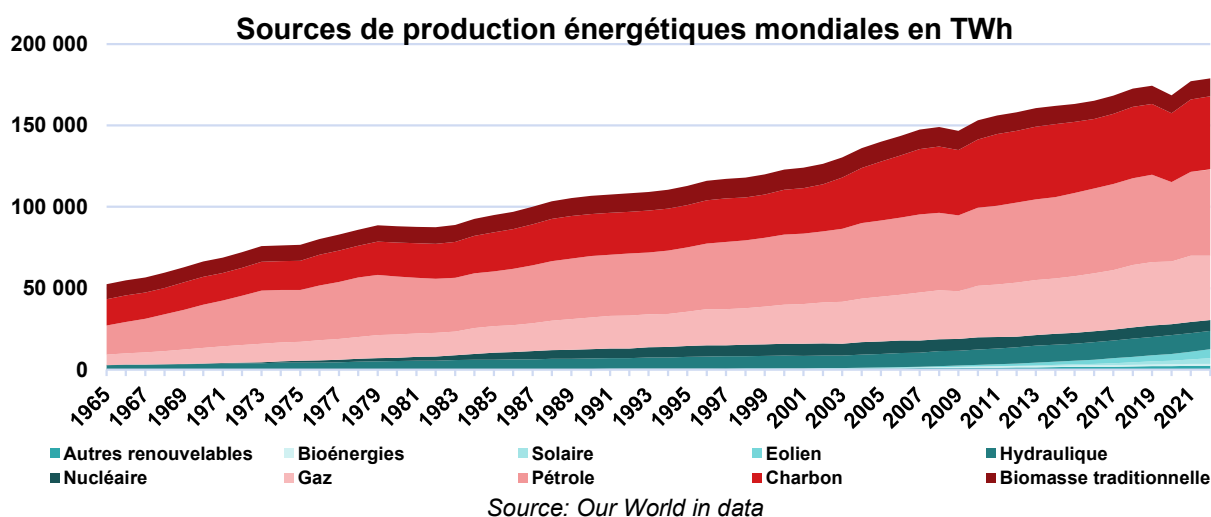
Cinquante sociétés pétrolières et gazières se sont engagées à atteindre des émissions de méthane proches de zéro d'ici 2030 et à soumettre un plan pour atteindre ces objectifs d'ici 2025. Un fonds a également été annoncé pour des projets de réduction du méthane dans les marchés émergents et les économies en développement. Le groupe de cinquante entreprises a également convenu de zéro émission nette de gaz à effet de serre provenant de leurs opérations d'ici 2050.

Un consensus historique a été conclu à la COP 28, surnommé Consensus des Émirats arabes unis. Il « appelle les parties à contribuer » à prendre des mesures, notamment « en abandonnant les combustibles fossiles dans les systèmes énergétiques, de manière juste, ordonnée et équitable, en accélérant l'action au cours de cette décennie critique, afin d'atteindre le zéro net d'ici 2050, conformément à la science ».

Les émissions mondiales, qui continuent de monter en flèche à mesure que la production pétrolière et gazière atteint un record, devraient encore augmenter de 2% cette année. En revanche, une réduction de 43 % est nécessaire d'ici 2030 si le monde veut respecter l'accord de Paris de 2015 visant à limiter le réchauffement à 1,5°C. L'ONU a calculé que même si les nations respectent toutes leurs promesses, le monde est sur la bonne voie pour une augmentation des températures pouvant atteindre 2,9°C.

L'accord final est intervenu après une nuit d'intenses consultations qui ont durées jusqu'aux petites heures du matin. Le Sultan Al Jaber a rencontré des ministres et des diplomates, notamment l'envoyé américain pour le climat John Kerry, le ministre saoudien de l'énergie, le prince Abdulaziz bin Salman, ainsi que des responsables des Samoa, d'Australie, du Canada et de l'UE.

Les ministres du monde entier, notamment de l'UE et du Canada, ont salué l'accord de Dubaï, qui intervient à la fin de l'année la plus chaude jamais enregistrée. Kerry a déclaré que l'accord était une source d'« optimisme » et envoyait un « message très fort au monde ».



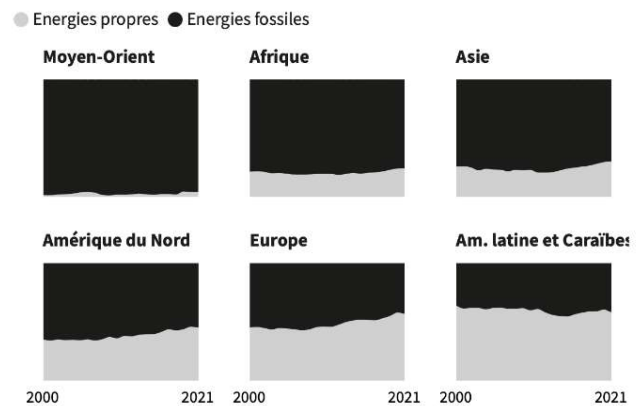
6.2.2 Une électricité mondiale encore beaucoup trop carbonée

Le cas de la production d'électricité, premier secteur émetteur d'émissions de CO² dans le monde, montre que tous les pays ne devront pas produire les mêmes efforts.

C'est un des principaux objectifs défendus par le président émirati de la COP28. Dans sa lettre aux participants de l'événement, Sultan Al Jaber appelle à tripler la capacité mondiale des énergies renouvelables d'ici à 2030. Pour parvenir à contenir le réchauffement climatique, le développement des énergies « propres » ne sera pas suffisant, a toutefois rappelé le 20 novembre dernier le secrétaire général de l'ONU, Antonio Guterres, appelant à « arracher les racines empoisonnées de la crise climatique : les énergies fossiles ». De son côté, la Chine est le premier pays émetteur d'émissions de gaz à effets de serre alors qu'elle développe de manière spectaculaire ses énergies renouvelables car elle continue à recourir massivement au charbon.

L'électricité décarbonée est encore très minoritaire

Production d'électricité, par continent et type d'énergie, en %

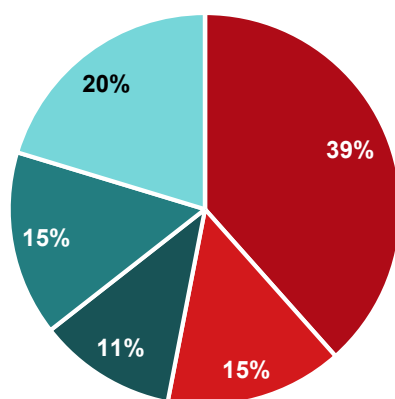


SOURCE : EMBER

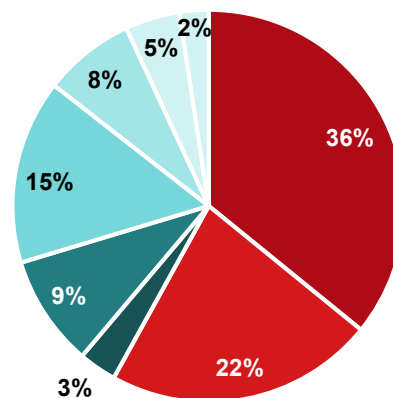
Une contradiction fondamentale à laquelle s'étaient déjà opposés l'Union Européenne et les Etats-Unis lors de la COP26 en Ecosse. Le sommet avait abouti à un texte mentionnant pour la première fois l'objectif d'une baisse de l'usage de ce combustible, mais n'appelait pas à une réelle sortie des énergies fossiles, gaz et pétrole compris.

Ce manque d'ambition s'explique par la difficulté à trouver un consensus entre des pays aux sources d'énergies électriques très diverses. Les émissions de carbone générées par la production d'électricité dessinent ainsi une géographie mondiale complexe.

Sources de production électriques mondiales en 1985



Sources de production électriques mondiales en 2022



- Charbon
- Gaz
- Pétrole
- Nucléaire
- Hydraulique
- Hydraulique
- Eolien
- Solaire
- Bioénergies

Source: Our World in data

6.3 Les chiffres d'inflation en baisse à travers le monde

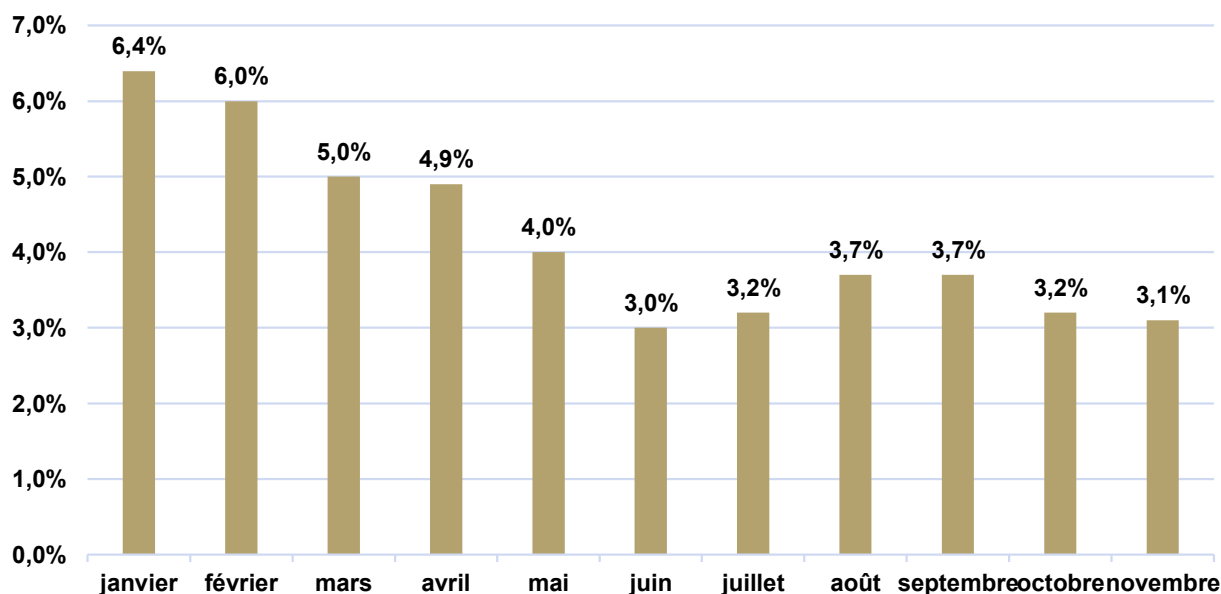
6.3.1 Aux Etats-Unis

Selon les derniers chiffres du département américain du Travail, l'inflation a encore ralenti au mois de novembre pour s'établir à 3,1% sur un an. D'après plusieurs experts, cette nouvelle baisse valide de facto la stratégie de la banque centrale américaine (Fed) de hausse des taux, entamée en mars 2022.

Au mois d'octobre, l'inflation américaine avait également baissé aux États-Unis. Elle a atteint 3,2% sur un an, contre 3,7% en septembre, selon l'indice CPI publié par le département du Travail le mois dernier. Il s'agissait alors de la première fois depuis le mois de juin que cette mesure baissait et, sur un mois seulement, elle tombait même à zéro, identique à celle de septembre.

Face à une inflation qui s'était rapprochée des 10% en juillet 2022 (+9,5% sur un an), la Fed avait décidé de relever progressivement ses taux dès mars 2022. Ce resserrement de la politique monétaire s'était de facto traduit par une restriction de l'accès au crédit, plus onéreux pour les acteurs économiques, ce qui théoriquement ralentit la consommation et l'investissement, et donc l'économie, pour éviter une envolée des prix.

Inflation annuelle américaine



Source : Bureau of Labor Statistics

6.3.2 Au sein de l'Union Européenne

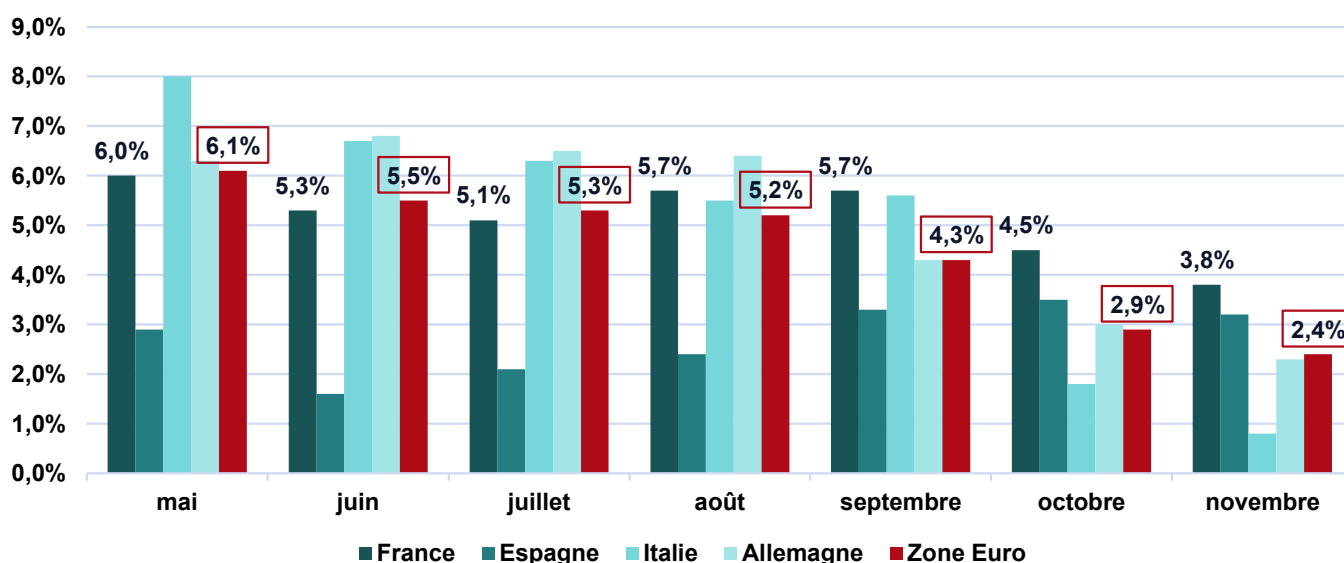
Après avoir atteint plus de 10% en octobre 2022, l'inflation poursuit son ralentissement dans la zone euro et atteignait 2,4% sur un an en novembre. Un chiffre moins élevé que celui attendu par les analystes qui tablaient sur 2,7%, le chiffre atteint ainsi son plus bas niveau depuis juillet 2021. Cette valeur pourrait influencer sur les décisions de la Banque Centrale Européenne (BCE) quant à une possible baisse de ses taux. En effet le niveau d'inflation se rapproche de plus en plus de l'objectif fixé par la BCE. Pour rappel, l'institution monétaire a pour principale mission d'assurer la stabilité des prix pour permettre l'équilibre de l'économie au sein de la zone euro (les vingt pays à avoir adopté la monnaie unique). Or, pour cela, elle doit maintenir l'inflation proche de 2% à moyen terme.

L'inflation se situe désormais bien loin du record atteint en octobre 2022 à 10,6%, plusieurs mois après le déclenchement du conflit en Ukraine qui a provoqué une flambée des prix de l'énergie. Elle a d'ailleurs particulièrement diminué depuis l'été dernier puisque la hausse des prix atteignait encore 5,2% en août.

Sans compter que le reflux enregistré en novembre touche toutes les composantes de l'indicateur, hors énergie. Ainsi, la flambée des prix de l'alimentation (y compris alcool et tabac) a ralenti à 6,9%, après 7,4% en octobre. La hausse des tarifs des services a faibli, à 4% (-0,6 point), comme celle des biens industriels, à 2,9% (-0,6 point). Quant à la chute des tarifs de l'énergie, constatée ces derniers mois, elle s'est même accentuée : ces derniers ont baissé de 11,5% en novembre sur un an, après 11,2% en octobre.

Le ralentissement de politique monétaire en zone euro menée depuis près d'un an et demi s'explique, d'une part, par le ralentissement de l'inflation et, d'autre part, par l'affaiblissement de la croissance économique et le ralentissement du marché du travail qu'il provoque. Ainsi, selon un rapport trimestriel de l'Organisation de coopération et de développements économiques (OCDE) paru en septembre, la croissance est attendue à 0,6% pour cette année au sein de la zone euro, soit un recul de 0,3 point par rapport à juin, plombée par l'Allemagne qui pourrait tomber en récession et l'Italie dont la prévision est amputée de 0,4 point, à 0,8%.

Evolution de l'inflation dans les principaux pays européens



Source : Eurostat

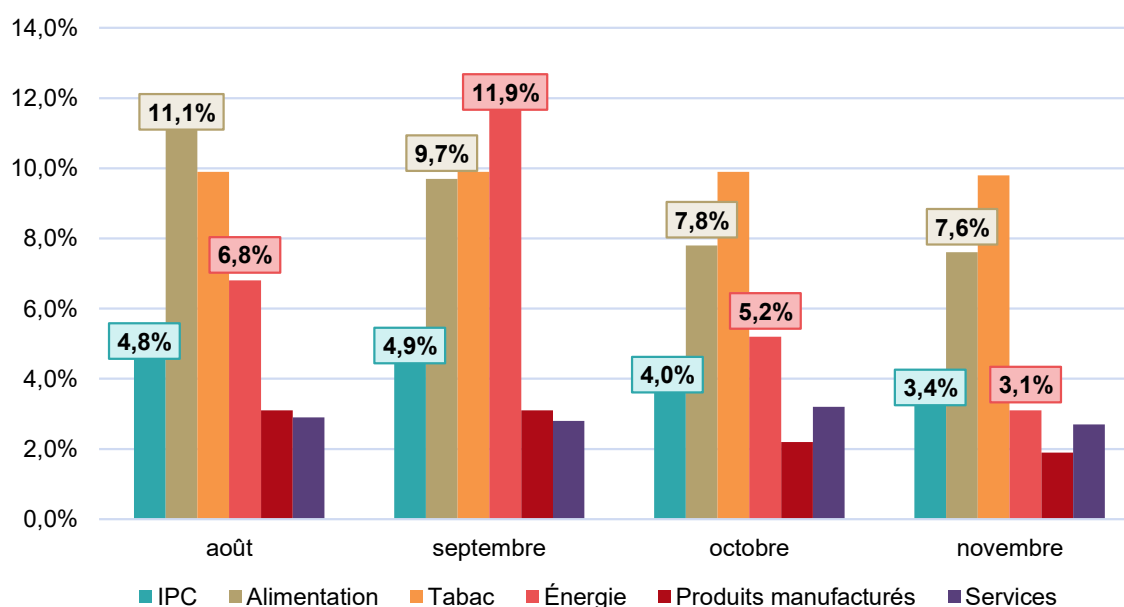
6.3.3 En France

La hausse des prix a fortement ralenti en France en novembre, à +3,4% sur un an après +4,0% en octobre, selon les données provisoires de l'Insee. "Nous sommes en bonne voie dans la lutte contre l'inflation même si nous ne sommes pas encore au terme", se félicite François Villeroy de Galhau directeur de la Banque de France.

"Nos décisions de hausse des taux d'intérêt au niveau européen jouent pleinement leur rôle de remède contre la maladie qu'est l'inflation. C'est pourquoi, sauf choc, il n'y aura pas de nouvelle hausse de nos taux". Le gouverneur va jusqu'à envisager la question d'une baisse des taux d'intérêt, qui "pourra se poser courant 2024, mais pas maintenant. Quand un remède est efficace, il faut savoir être un peu patient sur sa durée".

Surtout, François Villeroy de Galhau estime que le ralentissement de l'inflation aura un impact positif sur le portefeuille des Français. "Les prix vont désormais augmenter moins que les salaires. C'est une bonne nouvelle pour le pouvoir d'achat et cela soutiendra la consommation : celle-ci sera le principal moteur de la croissance l'an prochain", estime le gouverneur.

France : évolution des postes contribuant à l'inflation



Sources : INSEE

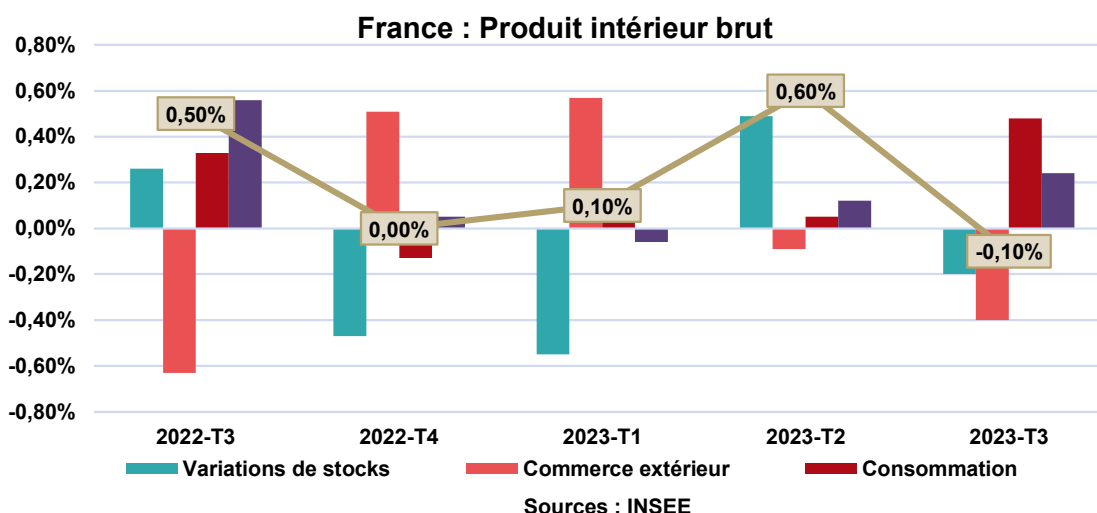
6.4 Baisse de la croissance française et annonces à l'occasion du salon des maires

6.4.1 L'économie française plonge dans le rouge

Le coup de frein enregistré dans certains secteurs a pesé sur la croissance française. Initialement estimée faible, mais positive par l'Insee, l'activité a finalement basculé dans le rouge au troisième trimestre. Les chiffres définitifs publiés jeudi 30 novembre font état d'un produit intérieur brut (PIB) en recul de 0,1 % au troisième trimestre par rapport au trimestre précédent, sur fond de baisse du pouvoir d'achat des ménages

Malgré cette révision à la baisse de la croissance, le ministre de l'Économie, Bruno Le Maire, a indiqué maintenir sa prévision pour 2023 à 1% et à 1,4% pour 2024. Après un premier trimestre en stagnation (0,1%), un second plus dynamique (+ 0,6 %) et le coup de froid sur le troisième trimestre, la santé économique de l'hexagone ne rebondit pas autant qu'espéré. Les indicateurs du climat des affaires, qui s'est encore assombri en novembre, ne semblent pas laisser espérer une fin d'année plus dynamique.

La consommation des ménages, l'un des principaux moteurs de la croissance puisqu'elle représente la moitié du PIB, a encore accusé une baisse en octobre (- 0,9 %), alors que le pouvoir d'achat a diminué de 0,2% par unité de consommation (ce qui tient compte de la taille des ménages) sur le trimestre, indique l'Insee.



A noter, toutefois, que sur l'ensemble du trimestre, la consommation reste positive (+ 0,6%). Contraints par un budget de plus en plus serré, les Français commencent à piocher dans leurs économies. Le taux d'épargne des ménages, un indicateur très regardé, car il constitue une réserve de croissance, est passé de 17,9 % au deuxième trimestre à 17,4 %. Mais il reste supérieur de 2 points au niveau de 2019.

Au troisième trimestre 2023, le nombre de chômeurs au sens du Bureau international du travail (BIT) augmente de 64 000 par rapport au trimestre précédent, à 2,3 millions de personnes. Le taux de chômage augmente ainsi de 0,2 point, à 7,4 % de la population active en France (hors Mayotte). Il augmente de 0,2 point sur un an et retrouve son niveau du deuxième trimestre 2022, mais reste nettement au-dessous de son pic de mi-2015 (-3,1 points).

6.4.2 Salon des maires : annonces de mesures d'aides et de décentralisation

Après des années de vaches maigres, l'année 2023 a donc constitué une rupture. « Nous avons décidé de continuer sur cette voie », a déclaré la première ministre, jeudi 30, avant d'annoncer les 100 millions d'euros supplémentaires. « Vous l'avez souhaité, nous le faisons, a poursuivi Mme Borne. En 2024, la DGF des communes augmentera au même rythme que l'inflation. » La salle a applaudi. « Ah ça, c'est une bonne nouvelle ! », a soufflé une maire dans l'assistance.

Le 25 septembre, le gouvernement avait déjà débloqué 220 millions d'euros de plus pour la dotation globale de fonctionnement (DGF) de 2024. Celle-ci augmentera donc de 320 millions d'euros. Une hausse comparable à celle qui avait été décidée pour 2023. Aujourd'hui de 27 milliards d'euros, la DGF est la principale dotation que l'Etat alloue aux communes, aux intercommunalités et aux départements. Compensation des compétences qui leur ont été transférées, elle est fondée sur des critères de population, de richesse, de ressources et de charges.

Jusqu'à 2023, la DGF avait, au mieux, été maintenue à flot. C'est d'ailleurs ce que le président de la République n'a pas manqué de souligner, mercredi 29 novembre au soir, en recevant un millier de maires à l'Elysée, égratignant au passage ses « prédécesseurs », l'un de droite – Nicolas Sarkozy –, l'autre de gauche – François Hollande, « en même temps », a-t-il ironisé.

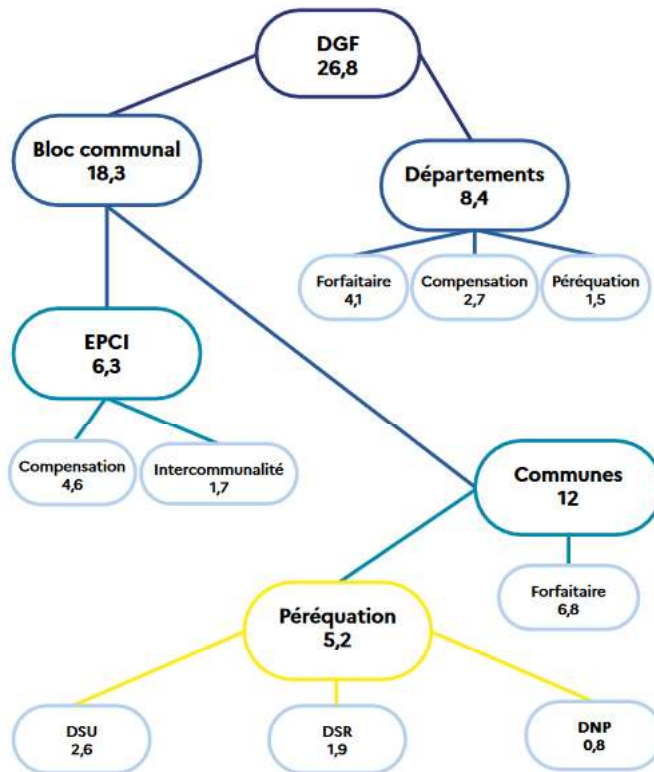
Pourtant, ce que veulent les maires, ce n'est pas tant un effort ponctuel que le retour de façon pérenne de l'indexation de la DGF sur l'inflation, comme c'était le cas avant 2011. Le président de la République a toujours écarté cette hypothèse. Mais cela entraîne « *une perte sèche tous les ans pour toutes les collectivités* », dénonce la résolution générale adoptée jeudi par l'Association des maires de France (AMF). La responsable des finances et de la fiscalité locales de l'association, Nathalie Brodin, avait rappelé, mercredi, que 72 milliards d'euros de DGF en volume avaient été « *perdus depuis 2008* » du fait de l'inflation et, bien entendu, de la baisse des dotations.

Les 320 millions d'euros de la DGF 2023 ne sont pas au niveau de l'inflation, rappelle M^{me} Brodin. Car cela ne représente qu'une augmentation de 1,7 %, par rapport à 2022, de la part allouée aux communes et aux intercommunalités, donc « *une baisse en volume compte tenu de l'inflation* », a-t-elle conclu. Si celle-ci avait été intégrée pour la DGF 2023, elle aurait dû être de 730 millions d'euros.

Lors de son allocution devant l'AMF, Emmanuel Macron a aussi promis « une décentralisation réelle et audacieuse », il a une nouvelle fois prononcé le réquisitoire du système actuel, qui fonctionne « *cul par-dessus tête* ». « Personne ne sait clairement qui fait quoi », a-t-il déploré. « Le partage des compétences, ça ne marche pas », a-t-il asséné, en promettant de « *désembrouiller les choses* » : « *reclarifier des responsabilités, derrière lesquelles on met des compétences et des financements* ». Il a ouvert le chantier très attendu d'« *une refonte de la DGF* », le chef de l'Etat a annoncé « un système plus juste, plus clair et plus prévisible ».

Schéma simplifié de la DGF

En milliards d'euros – Montants 2022⁹



⁹Le montant total réparti (26,6 Md€) correspond au montant ouvert en loi de finances pour 2022 (26,8 Md€) minoré du montant de compensation de l'Etat pour la recentralisation du RSA dans les départements expérimentateurs.

Source : DGCL

6.5 Décisions de politique monétaire de la Fed et de la BCE

6.5.1 Annonce de la FED et ses conséquences

L'indice de référence de Wall Street a atteint son plus haut niveau depuis près de deux ans après que le président de la Réserve fédérale, Jay Powell, a envoyé son signal le plus clair selon lequel la banque centrale américaine commencerait à réduire les taux en 2024 et que les investisseurs ont célébré la perspective d'une baisse des coûts d'emprunt.

La Fed a, le 13 décembre, maintenu ses taux d'intérêt à leur plus haut niveau depuis 22 ans, mais cette décision s'est accompagnée de nouvelles prévisions des responsables de la banque centrale faisant état d'une réduction de 75 points de base l'année prochaine – une perspective plus conciliante pour les emprunteurs que dans les projections précédentes.

Les commentaires de Powell après la décision de la Fed ont également souligné un changement de ton de la part de la banque. Le taux de référence était désormais « probablement à son sommet », a-t-il déclaré.

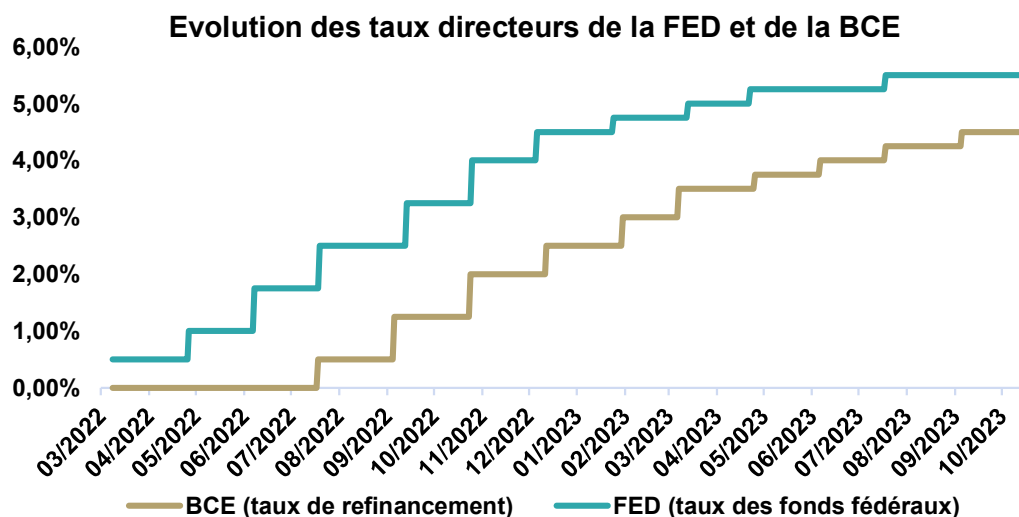
La décision du Comité fédéral de l'Open Market de maintenir les taux entre 5,25% et 5,50% est intervenue parallèlement à la publication des prévisions des membres du comité de la Fed, qui montrait que la plupart des responsables s'attendaient à ce que les taux se terminent l'année prochaine entre 4,50% et 4,75%. Les responsables s'attendent à ce que les taux baissent encore plus en 2025, la plupart prévoyant qu'ils se situeraient entre 3,50% et 3,75%.

Ces projections d'une accélération du rythme des baisses de taux ont déclenché une remontée des actions américaines et une forte baisse des rendements du Trésor, le rendement à deux ans enregistrant sa plus forte baisse quotidienne depuis l'effondrement de la Silicon Valley Bank en mars.

Le rendement du Trésor à deux ans, qui évolue avec les attentes en matière de taux d'intérêt, a chuté de 0,3 point de pourcentage à 4,43% après l'annonce de la Fed. Le rendement de référence du Trésor à 10 ans a chuté de 0,17 point de pourcentage mercredi, et a encore baissé au cours de la séance matinale en Asie pour se situer en dessous de 4% pour la première fois depuis août.

L'indice de référence S&P 500 a gagné 1,4% pour clôturer à son plus haut niveau depuis janvier 2022.

Pour envisager des réductions de taux, la Fed doit être sûre que l'inflation revienne à 2% de manière durable. Si une croissance plus lente des prix à la consommation s'accompagne d'une forte hausse du chômage, la justification d'une réduction serait d'autant plus évidente.



Source : FED et BCE

6.5.2 Annonce de la BCE du 14 Décembre, fin de son interventionnisme ?

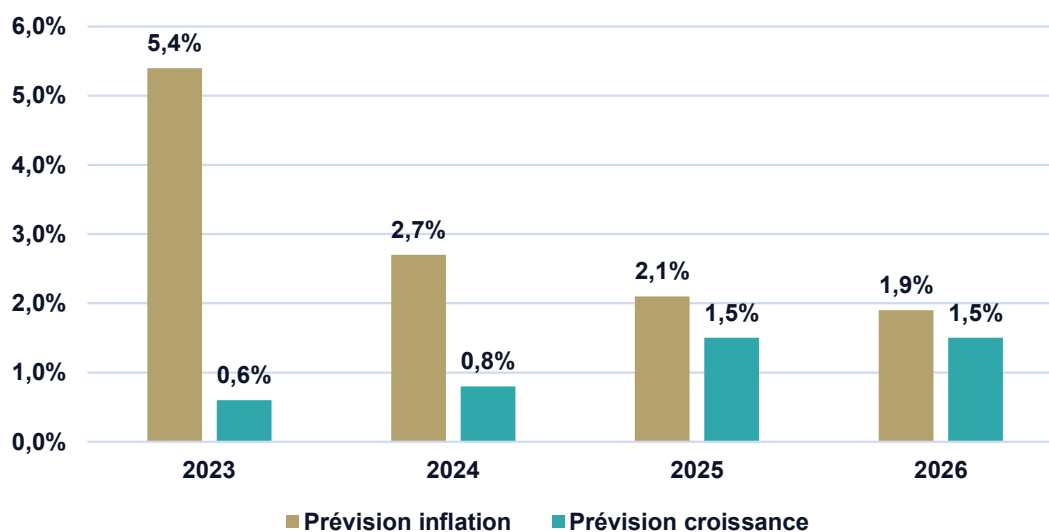
La Banque centrale européenne a laissé ses taux d'intérêt inchangés ce 14 décembre, même si elle a réduit ses prévisions d'inflation pour 2023 et l'année suivante.

Après que la BCE ait maintenu son taux de dépôt à son niveau le plus élevé jamais enregistré, à 4,00%, pour la deuxième réunion consécutive, les décideurs politiques ont réitéré leur détermination à maintenir les coûts d'emprunt à « des niveaux suffisamment restrictifs aussi longtemps que nécessaire ».

Les responsables de la fixation des taux de la zone euro ont reconnu que l'inflation s'était « encore atténuée » ces derniers mois, mais ont déclaré qu'elle était susceptible de s'accélérer à court terme. Ils prévoient que la croissance des prix à la consommation ralentira pour atteindre leur objectif de 2,0% au cours des deux prochaines années, éliminant ainsi un obstacle majeur qui les empêcherait d'envisager une réduction des taux.

La BCE a déclaré qu'elle s'attend à ce que l'inflation globale s'établisse en moyenne à 5,4% en 2023, 2,7% en 2024, 2,1% en 2025 et 1,9% en 2026. "Par rapport aux projections des services du mois de septembre, cela équivaut à une révision à la baisse pour 2023 et surtout pour 2024", précise le communiqué.

Anticipations croissance et inflations de la BCE pour la zone euro



Source : BCE

La BCE a également annoncé une modification de son programme d'achat d'obligations, cédant aux appels des membres « faucons » de son conseil des gouverneurs dans le but d'arrêter les réinvestissements plus tôt que prévu.

La banque centrale a déclaré qu'elle réduirait les réinvestissements de titres arrivant à échéance dans le portefeuille de 1 700 milliards d'euros (qu'elle avait acheté en réponse à la pandémie de coronavirus) à partir du second semestre de l'année prochaine, au lieu de les poursuivre jusqu'à la fin de 2024. Les réinvestissements seraient réduits de 7,5 milliards d'euros par mois à partir de juillet avant de s'achever complètement à la fin de l'année 2025.

L'euro a peu changé immédiatement après la décision de la BCE, s'échangeant ce jour-là en hausse de 0,45% par rapport au dollar à 1,09 dollar.

6.6 Taux d'usure

Le taux (ou le seuil) de l'usure est le taux maximal défini par la Banque de France auquel un prêt peut être accordé. Un prêt est considéré comme usuraire lorsque son taux annuel effectif global (TAEG, anciennement TEG) est supérieur au taux de l'usure.

La fixation d'un taux d'usure permet de protéger l'emprunteur contre des taux excessifs qui lui seraient proposés. En effet, des taux d'intérêt trop élevés pourraient placer l'emprunteur dans une situation financière difficile, et, à plus grande échelle, déstabiliser l'économie globale.

Jusqu'à présent les variations du taux d'usure étaient trimestrielles, La Banque de France réalisait une moyenne des taux appliqués à un échantillons de prêts signés lors du 1er mois du trimestre en question. La moyenne ainsi obtenue était augmentée de 33% pour calculer les taux d'usure au trimestre suivant.

Depuis le 1er février 2023, la Banque de France a communiqué sur la mensualisation des taux d'usure. Au début de chaque mois, ils sont publiés et sont pris en compte pour le mois en question. Cette décision fait suite aux problèmes de financement rencontrés en 2022.

En effet, avec la hausse rapide des taux de marché les banques n'avaient plus assez d'amplitude pour appliquer leurs marges aux crédits octroyés (notamment à taux fixe). Ainsi, lors des consultations bancaires, certaines entités ont eu des difficultés à emprunter et se sont parfois vu proposer uniquement des indexations à taux variable.

Cette mesure est exceptionnelle et été prolongée par le gouvernement jusqu'à la fin de l'année 2023.

Les taux applicables au 1er trimestre 2024 sont les suivants :

| Catégories | Seuil de l'usure applicable à compter du 1 ^{er} trimestre 2024 |
|--|---|
| Prêts aux personnes morales n'ayant pas d'activité industrielle, commerciale, artisanale, agricole ou professionnelle non commerciale | |
| Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux variable | 8,11% |
| Prêts d'une durée initiale supérieure à deux ans, à taux fixe : | |
| Prêts d'une durée initiale supérieure à 2 ans et inférieure à 10 ans | 6,96% |
| Prêts d'une durée initiale comprise entre 10 ans et moins de 20 ans | 6,91% |
| Prêts d'une durée initiale de 20 ans et plus | 7,01% |
| Autres prêts d'une durée initiale inférieure ou égale à 2 ans | |
| | 6,80% |

7 Panorama des offres de financement

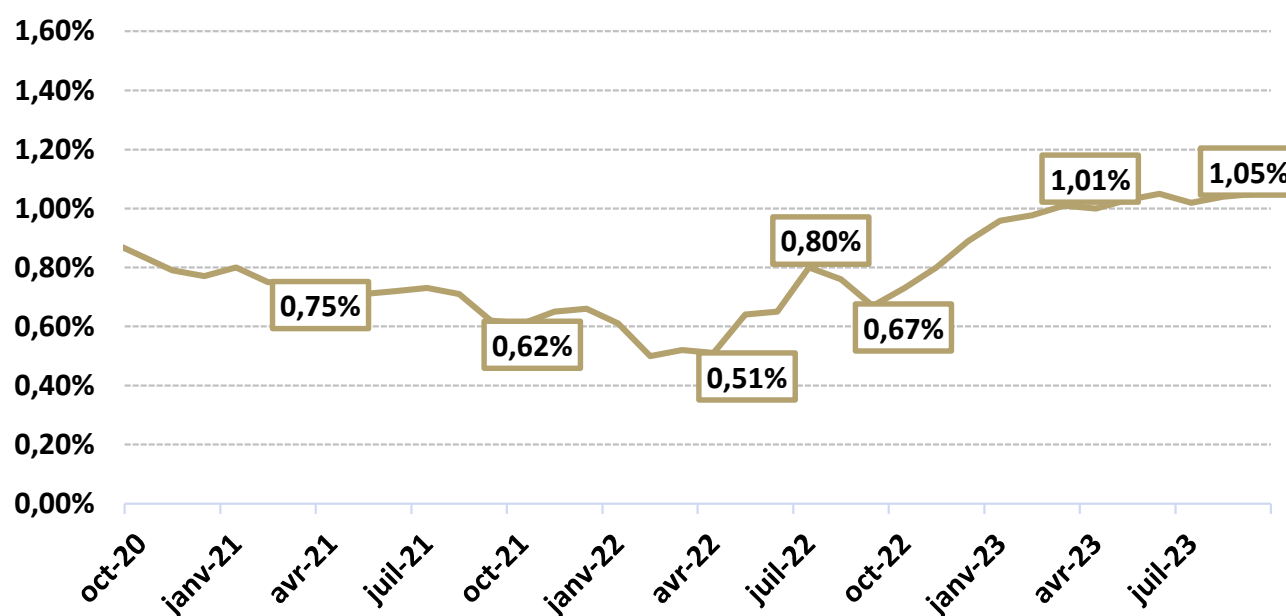
Voici un état des lieux des conditions de financement proposées aux collectivités locales, d'après les éléments analysés lors des nombreuses consultations menées en 2023 et les quelques 5 700 offres valorisées sur le Module Appel d'Offres de votre outil Insito.

7.1 Financement de long terme

7.1.1 Financement long terme (collectivités) : marges réelles moyennes (floor inclus, sur Euribor 03M)

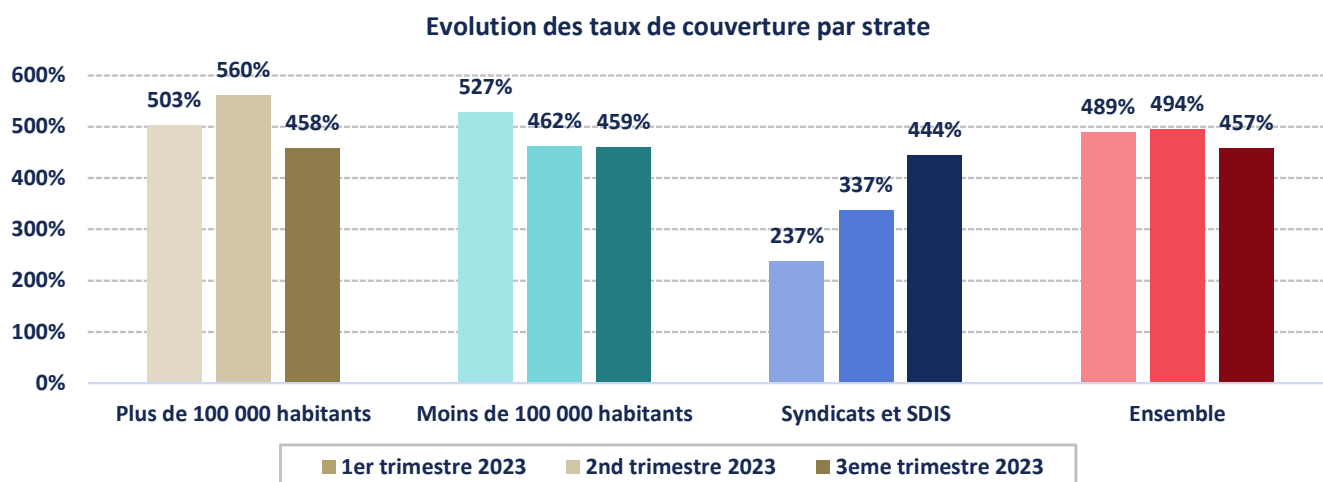
Après une année 2022 caractérisée par l'augmentation des marges réelles dès le mois d'avril, l'année 2023 quant à elle a été marquée par une hausse encore plus accentuée du niveau des marges réelles. En effet, les marges ont été pratiquement multipliées par 2 depuis le début du deuxième trimestre de 2022.

La marge réelle correspond pour les offres à taux fixe à la conversion des offres en Euribor 3 mois, tandis que pour les offres à taux variable, il s'agit de la marge faciale à laquelle s'ajoute le coût du floor à 0,00% si l'index est flooré (niveau plancher), les deux majorés des frais.



Fin 2022, les marges réelles moyennes se situaient autour des 0,67%. Ces dernières ont continué leur hausse progressive entamée dès le début du deuxième semestre de 2022 pour atteindre en juillet 2023 une moyenne de 1,05%. Une moyenne qui a été multipliée par deux par rapport aux moyennes enregistrées l'année précédente.

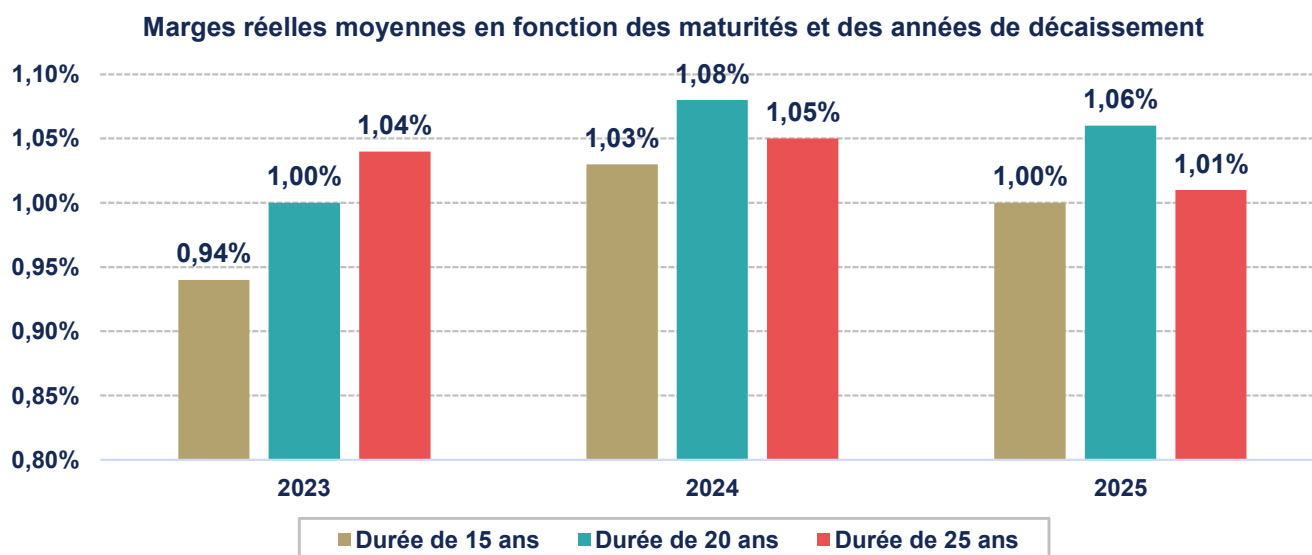
7.1.2 Taux de couverture



Pour rappel, le taux de couverture se définit comme le montant cumulé proposé par les établissements bancaires, rapporté au montant demandé par la collectivité. Cette notion permet de mettre ainsi en avant l'appétence des établissements de crédit à travailler avec un emprunteur.

Les moyennes des taux de couvertures ont diminué sur les trois premiers trimestres de 2023 auprès de la plupart des strates suite à notamment l'arrêt du programme de *quantitative easing* par la Banque Centrale Européenne. En effet, la fin du programme a provoqué une diminution des liquidités disponibles sur le marché poussant les banques à être plus prudentes dans leurs offres de prêts et ainsi limitant potentiellement les montants qu'elles sont prêtes à accorder.

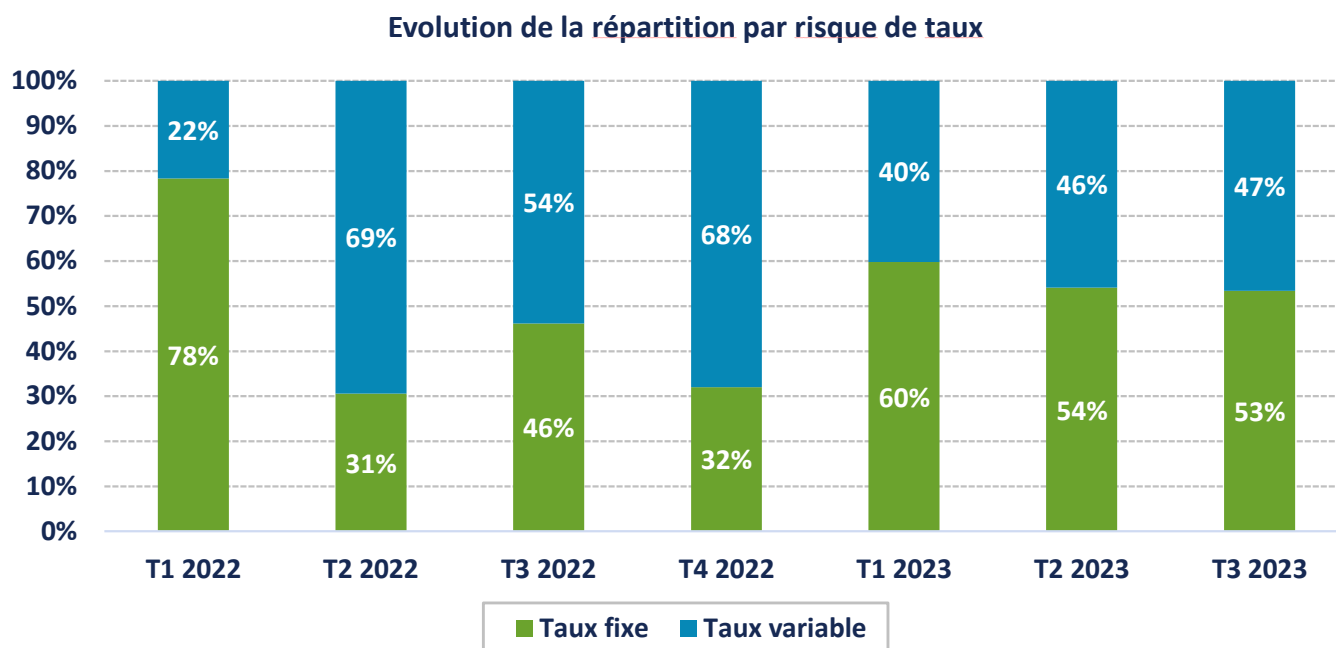
7.1.3 Maturités et départs différés



Selon les données du troisième trimestre 2023, les marges réelles moyennes ont été peu sensibles aux maturités et aux années de décaissements. Les marges réelles moyennes ne connaissent pas d'augmentation significative pour des départs différés plus longs.

La phase de mobilisation, à la fois abordable et pratique, est largement présente sur le panel des offres analysées avec 47% des offres analysées et se voit appliquée des conditions financières souvent identiques à celles de la phase de consolidation. Sa durée peut s'étaler sur 2 ans avec comme moyenne 10 mois et peut présenter une commission de non-utilisation (CNU). Cette dernière a pour moyenne 0,12% sur les offres présentant une CNU.

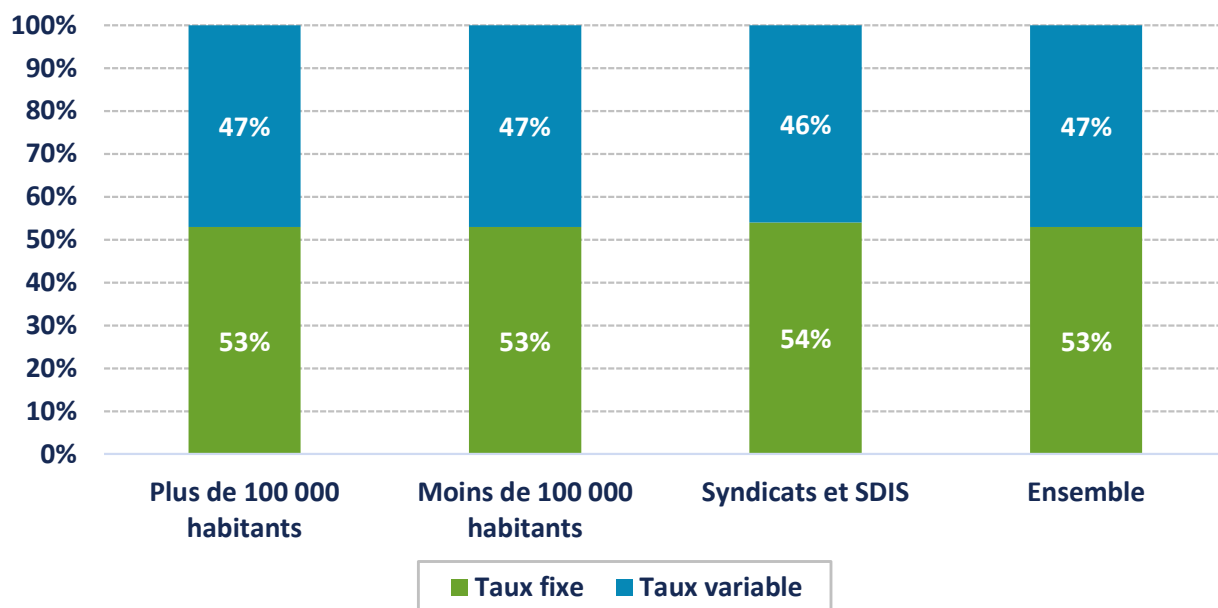
7.1.4 Evolution de la répartition par risque de taux



La rétrospective des données montre que le 2^{ème}, 3^{ème} et 4^{ème} trimestre de 2022 ont été caractérisés par une prépondérance des taux variables. Cette situation est due au frottement avec le taux d'usure qui limitait la capacité des prêteurs à formuler des propositions à taux fixe. Pour rappel, le taux d'usure est le taux maximal auquel les banques peuvent prêter des fonds.

Cependant à partir du début de 2023, une transition s'est opérée marquant le retour à l'équilibre entre les propositions à taux fixe et à taux variable. L'élément déterminant dans cette évolution est la mensualisation du taux d'usure offrant une plus grande flexibilité dans les offres de financement. Cette évolution significative de la répartition par risque de taux des offres de financement bancaire se reflète de manière constante à travers toutes les strates.

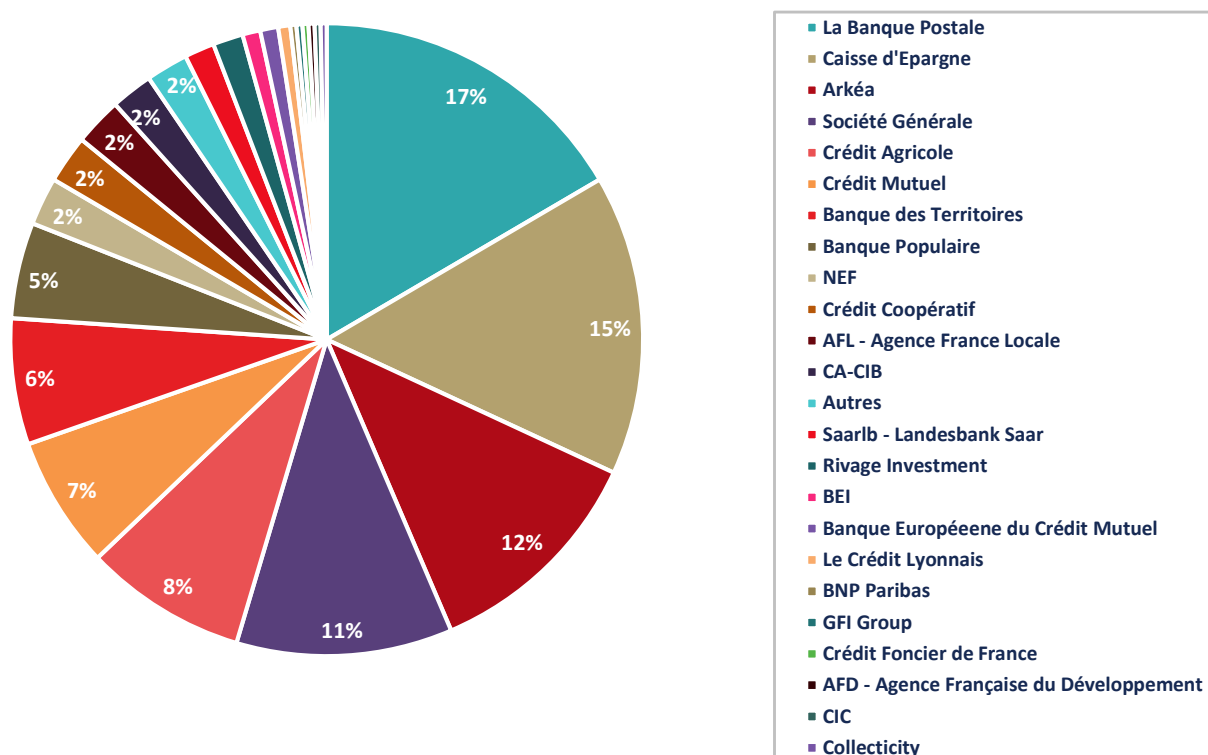
Répartition par risque de taux au 3ème trimestre 2023



7.1.5 Répartition par prêteurs

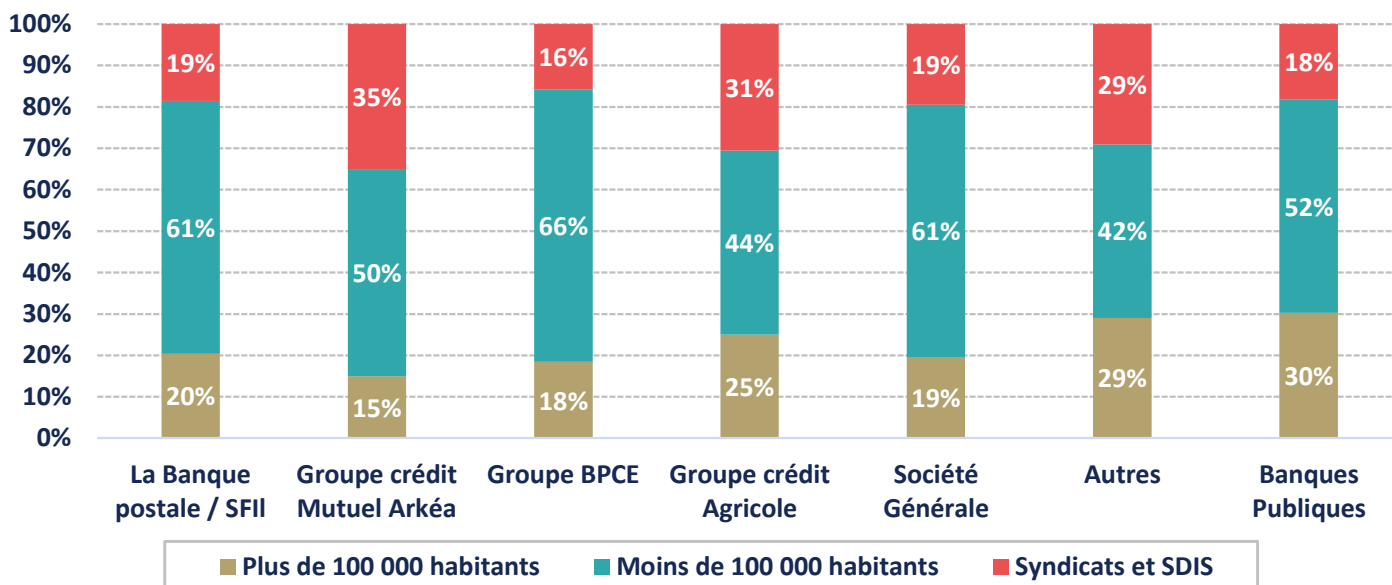
Comme les deux années précédentes, le marché du financement bancaire se partage entre six acteurs majeurs français : La Banque Postale (17% des offres des prêteurs privés), la Caisse d'Épargne (15%), Arkéa (12%), la Société Générale (11%), le Crédit Agricole (8%), et le Crédit Mutuel (7%).

Les banques allemandes, essentiellement la SaarLB et PBB, qui répondaient plus ponctuellement pour les collectivités de grande taille, souvent dans l'Est de la France et avec des besoins de financement plus volumineux, se retirent peu à peu du marché français. La SaarLB (2%) continue à intervenir ponctuellement via les plateformes de financement.



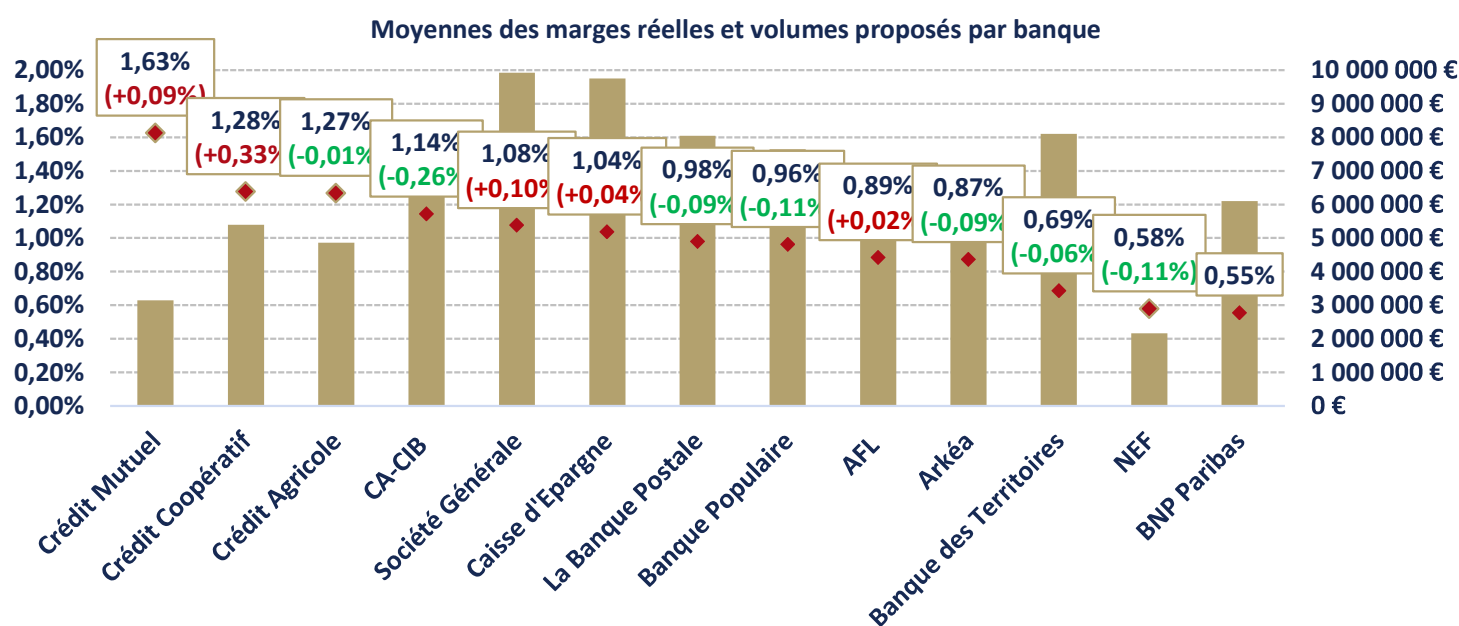
7.1.6 Groupes bancaires selon les strates

Répartition des offres par strates en fonction des groupes bancaires (en pourcentage du nombre d'offres)



Un large panel d'acteurs bancaires est présent sur le marché ayant chacun une politique de financement différente. A titre d'exemple, les catégories « Autres » et « Banques Publiques » sont celles qui financent le plus les acteurs de plus de 100 000 habitants alors qu'on retrouve comme principaux prêteurs pour les entités de moins de 100 000 habitants le Groupe BPCE et La Banque Postale/SFIL.

Marges réelles et volume par banque



Toujours dans cette idée que les établissements bancaires disposent de politiques de financement différentes, il est à noter que certains proposent des volumes plus importants que d'autres. Cette hétérogénéité est même constatée au niveau des marges proposés par chaque prêteur.

Sur le 3^{ème} trimestre de 2023, le Crédit Mutuel ressort comme la banque la plus chère avec une moyenne des marges réelles de 1,63% suivi par le Crédit Coopératif et le Crédit Agricole qui se retrouvent tout en haut du panier avec des marges moyennes réelles au-dessus de 1,25%.

Du côté des banques les moins chères, on retrouve en tête la BNP Paribas avec une moyenne des marges réelles de 0,55%, suivi de la NEF en deuxième position (leur position dans le classement est à reconsidérer dans le sens où la BNP Paribas est peu présente en termes de taux de réponse et la NEF dont l'activité n'est pas encore très développée). Et puis on retrouve la Banque des Territoires qui reprend la course grâce au niveau du Livret A qui lui permet de se retrouver avec marges équivalentes bien positionnées.

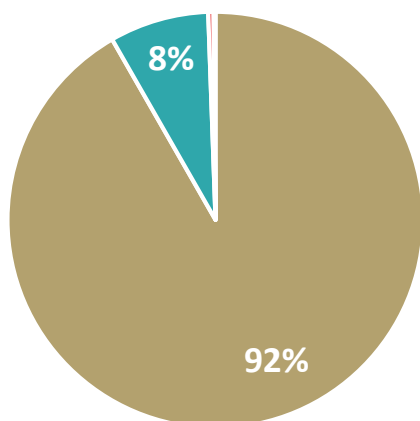
En ce qui concerne les montants moyens proposés par les prêteurs, la Société Générale et la Caisse d'Épargne se détachent du lot avec des volumes de 10M€ en moyenne.

En conclusion, les prêteurs affichent des pratiques différentes.

7.1.7 Type d'indemnité de remboursement anticipé

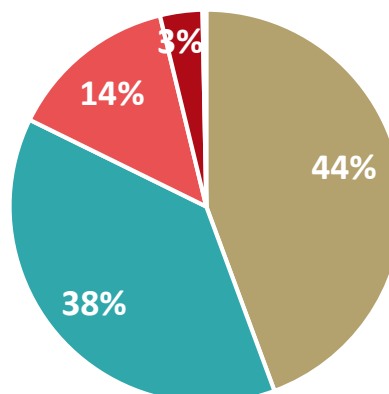
Les offres de financement peuvent également être appréhendées en se basant sur les techniques de souplesse par exemple les indemnités de remboursement anticipé.

Taux Fixe - Différentes catégories d'IRA
(en pourcentage du nombre d'offres)



- Actuariel
- Forfaitaire (% CRD)
- Forfaitaire (nombre de mois)
- Aucune

Taux Variable - Différentes catégories d'IRA
(en pourcentage du nombre d'offres)



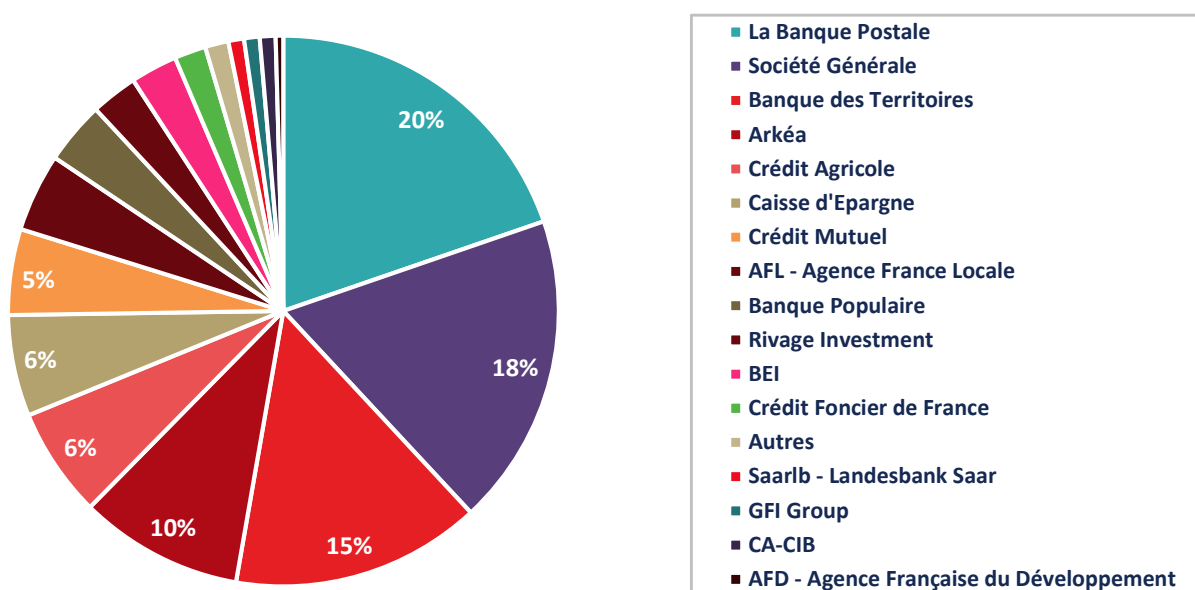
- Actuariel
- Forfaitaire (% CRD)
- Dégressif
- Aucune
- Forfaitaire (nombre de mois)

Sur l'année 2023 et sans surprise, sur les emprunts à taux fixe, l'indemnité actuarielle est majoritaire avec 92%. C'est le plus souvent c'est l'indemnité qui ne permet pas de bénéficier des opportunités de renégociation qui peuvent s'offrir sur les emprunts à taux fixe.

Du côté du taux variable, on retrouve de l'actuarielle pour 44% (généralement proposée par la Société Générale, l'AFL et la Banque des Territoires), 38% d'indemnités de type forfaitaire, du dégressif pour 14% et un peu d'offres sans indemnités. Comme constat général, le taux variable est associé aux indemnités les moins onéreuses.

7.1.8 De nombreux prêteurs pour des maturités longues

Répartition par prêteurs
(en pourcentage du nombre d'offres)



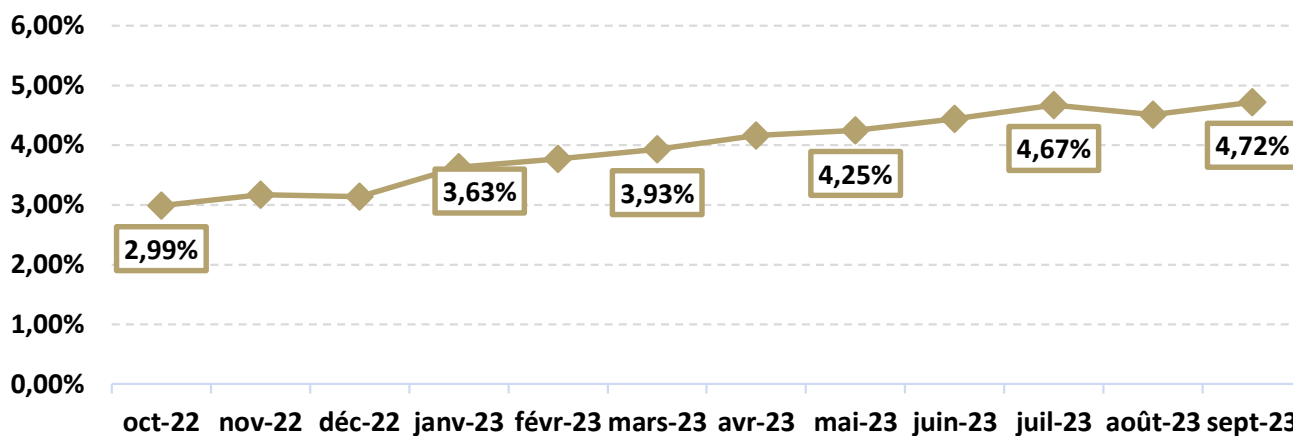
La Banque des Territoires est connue par les maturités de ses emprunts qui s'étalent sur de longues périodes, établissant une tendance à associer les maturités prolongées à cet établissement bancaire spécifiquement.

En effet, dans notre classement du troisième trimestre 2023, les quatre premières places sont occupées respectivement par La Banque Postale, la Société Générale, la Banque des Territoires et Arkéa pour les prêteurs ayant proposé des offres sur des maturités de 25 à 30 ans. Ces banques sont incontournables en cas de besoins de financement à long terme.

7.2 Financement court terme

7.2.1 Taux fixes équivalents

Evolution des taux fixe équivalents



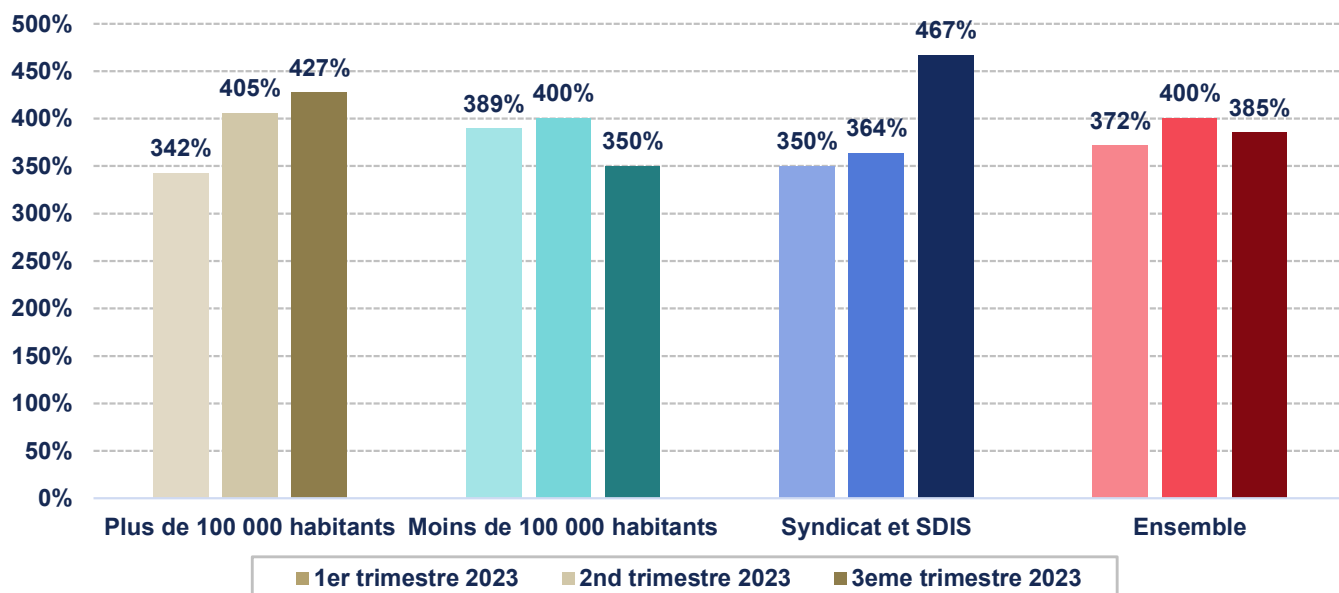
Source : Journal des offres Finance Active

Les taux fixes équivalents sont l'expression des indexations variables proposées pour les lignes de trésorerie pour faciliter la comparaison des différentes conditions financières.

On observe une tendance haussière entre octobre 2022 et septembre 2023 avec près de 200 points de base, marquant une hausse plus importante que celle enregistrée du côté des offres de long terme avec un risque de poursuite de la dégradation.

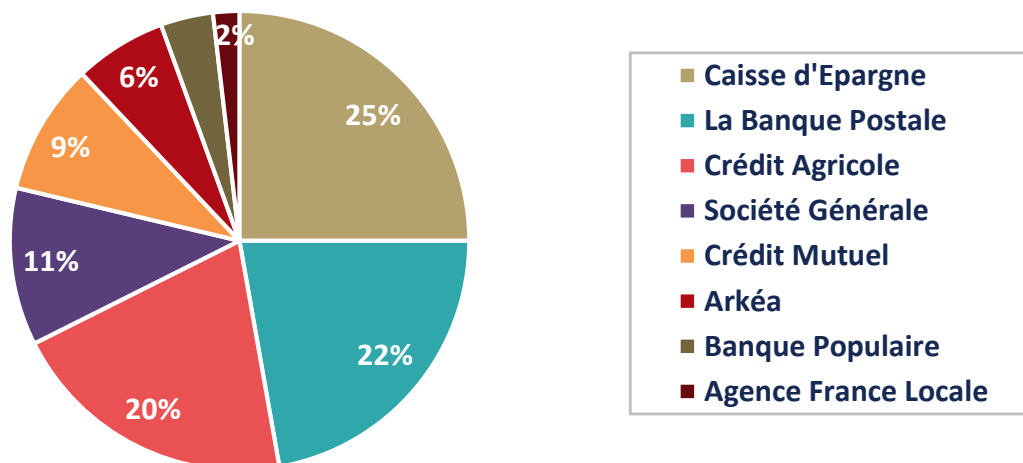
7.2.2 Prêteurs

Evolution du taux de couverture



En ce qui concerne le taux de réponse des banques aux demandes de financement à court terme, les taux de couverture, marquent de manière générale une stagnation.

Répartition par prêteurs (en pourcentage du nombre d'offres)

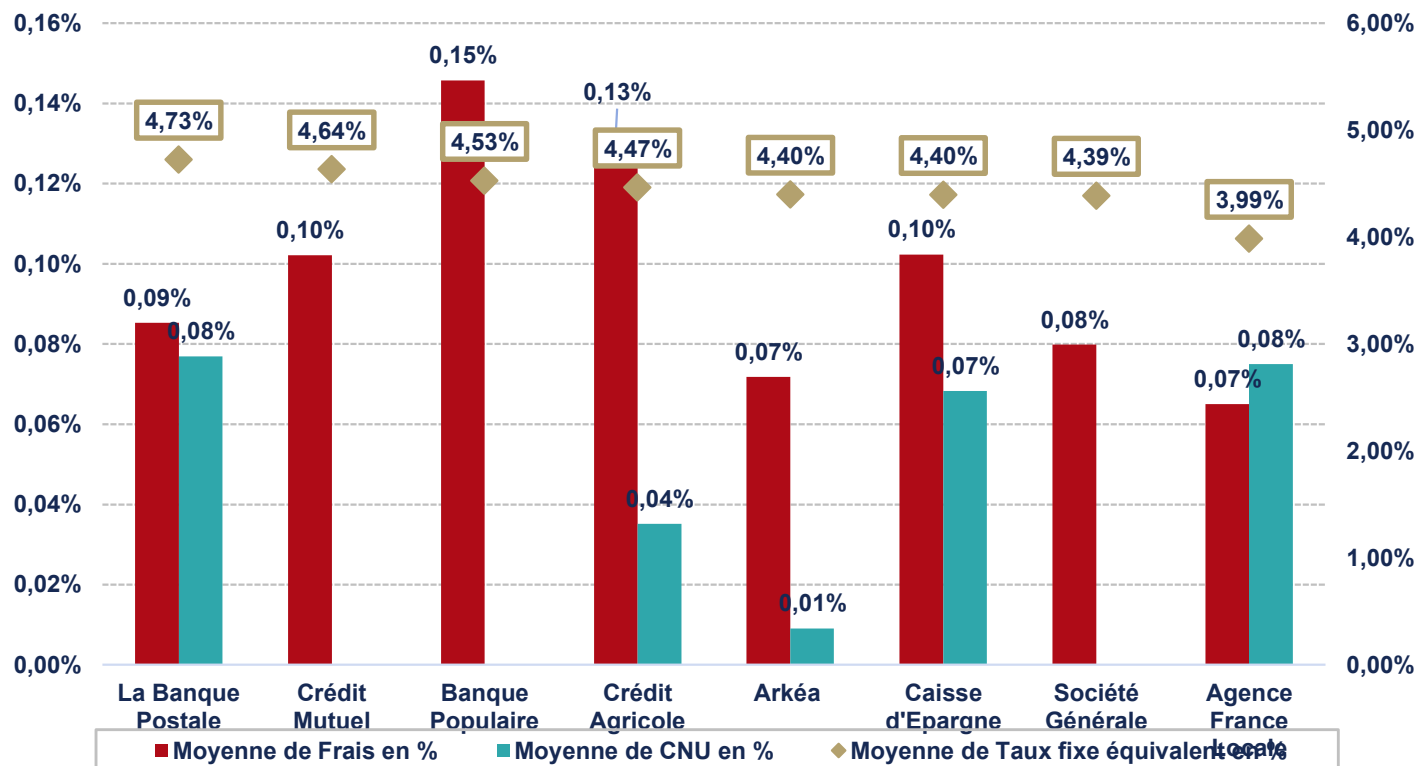


Parmi les banques présentes sur le marché du financement à court terme, nous retrouvons le trio Caisse d'Epargne, La Banque Postale et Crédit Agricole. L'AFL, acteur peu présent auparavant, est présente dans 2% des offres analysées proposant des offres plus ou moins bien positionnées.

L'AFL, Arkéa et la Société Générale proposent en moyenne les volumes les plus importants. Le montant maximum offert s'est établis autours des 25 M€ toutes banques confondues.

7.2.3 Conditions financières

Moyennes des frais, CNU et taux fixes équivalents par banques



Contrairement aux offres de long terme, autre que le taux proposé, les frais et la commission de non-utilisation (CNU) sont des éléments à considérer dans l'analyse des offres de court terme.

Pour rappel, la commission de non-utilisation est une commission qui se paye sur les montants non utilisés de la ligne de trésorerie rendant cette condition financière quelquefois onéreuse en fonction des anticipations d'utilisation de la ligne.

Sur la base des données du 3^{ème} trimestre 2023, contrairement à l'AFL qui propose systématiquement une CNU sur ses offres, certaines banques se démarquent par l'absence de CNU. Les offres du Crédit Mutuel, de la Banque Populaire et de la Société Générale n'affichent pas de CNU au détriment de frais plus importants (frais de dossier, commissions et taux payé).

8 Le terrain stratégique

8.1 La dette à taux fixe

8.1.1 Stock de dette à taux fixe

La dette taux fixe représente 41,7% de votre encours total (32 680 750 €). Les montants des échéances sont déjà connus. Cette partie de la dette ne présente pas de risque de variation des frais financiers. Elle peut, en revanche, subir un coût d'opportunité en cas de situation de taux bas (décalage prolongé en comparaison du niveau des taux variables).

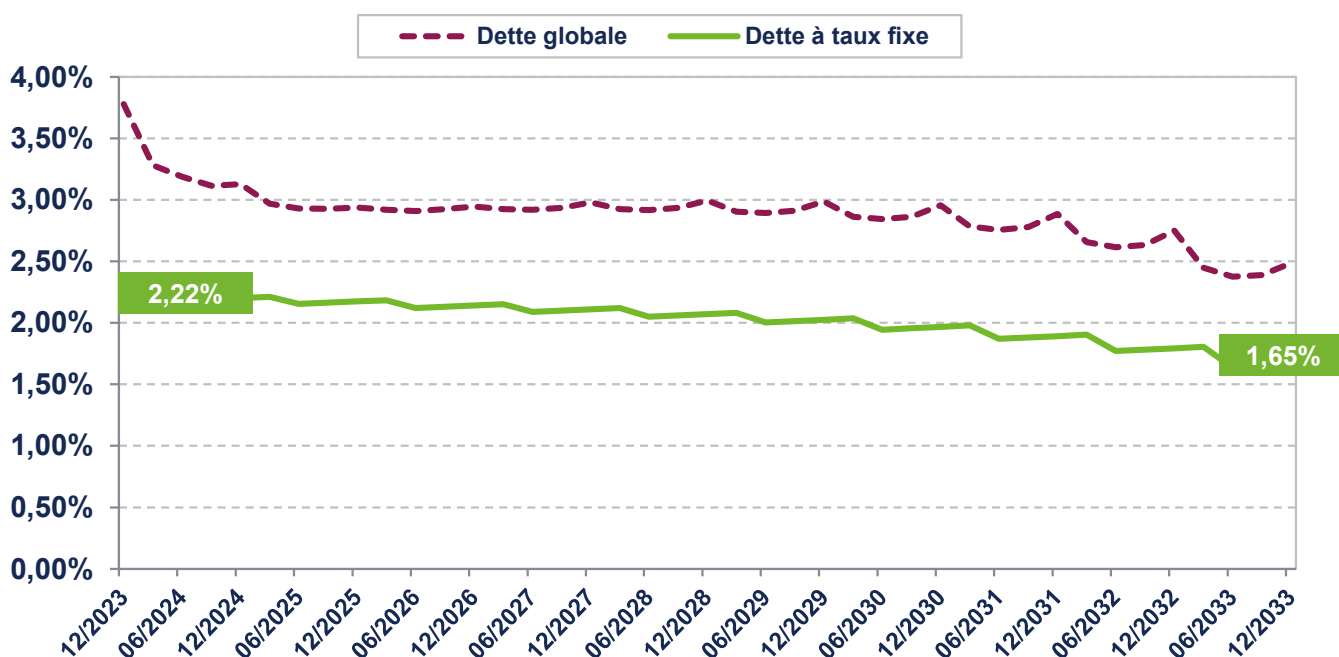
| Les taux fixes classiques | |
|-----------------------------------|------------------|
| Capital restant dû | 32 680 750 € |
| Taux moyen | 2,22% |
| Durée résiduelle | 15 ans et 5 mois |
| Durée de vie moyenne | 7 ans et 11 mois |
| Taux fixe d'une durée de 15 ans * | 3,84% |
| Écart avec votre dette | - 1,62% |

* avec une marge de 1,00%

Le taux moyen de la dette à taux fixe est inférieur aux conditions actuelles des marchés financiers.

La durée de la dette à taux fixe est plus longue que celle du reste de la dette. La part des taux fixes classiques augmentera légèrement au cours des prochaines années.

Le taux moyen de la dette fixe (à périmètre constant) évoluera au rythme des amortissements des emprunts. Globalement, ce taux restera stable, avec une tendance à baisser légèrement. Voici sa comparaison avec le taux moyen de la dette globale :



Voici les emprunts à taux fixes contractés auprès des établissements bancaires :

| Réf. | Prêteur | CRD (€) | Durée | Taux | Prochaine échéance | Périodicité |
|-----------------------|-------------------|-----------|-------|-------|--------------------|---------------|
| 020027 | Crédit Agricole | 200 000 | 2,5 | 4,18% | 20/06/2024 | Annuelle |
| 020028 | CAF | 39 222 | 2,4 | 0,00% | 01/06/2024 | Annuelle |
| 200901 | SFIL | 9 777 778 | 10,4 | 4,09% | 01/06/2024 | Annuelle |
| 6400000-CA | Crédit Agricole | 5 440 000 | 17,0 | 0,68% | 21/03/2024 | Trimestrielle |
| MON535884EUR | La Banque Postale | 6 037 500 | 17,2 | 0,54% | 01/03/2024 | Trimestrielle |
| MON539565EUR | La Banque Postale | 5 201 250 | 18,0 | 0,73% | 01/01/2024 | Trimestrielle |
| 102780059600040421001 | Crédit Mutuel | 5 985 000 | 18,9 | 3,36% | 01/03/2024 | Trimestrielle |

8.1.2 Opportunités de renégociation

Aucune opération de remboursement anticipé (avec paiement ou refinancement de la pénalité) et refinancement en taux fixe sur les mêmes conditions de durée ne permet de dégager un gain certain. Ceci est dû à des pénalités contractuelles trop défavorables (indemnités actuarielles, le plus souvent) et aux conditions de refinancement (marges bancaires élevées).

8.2 La dette à taux variable

8.2.1 Le stock de dette à taux variable

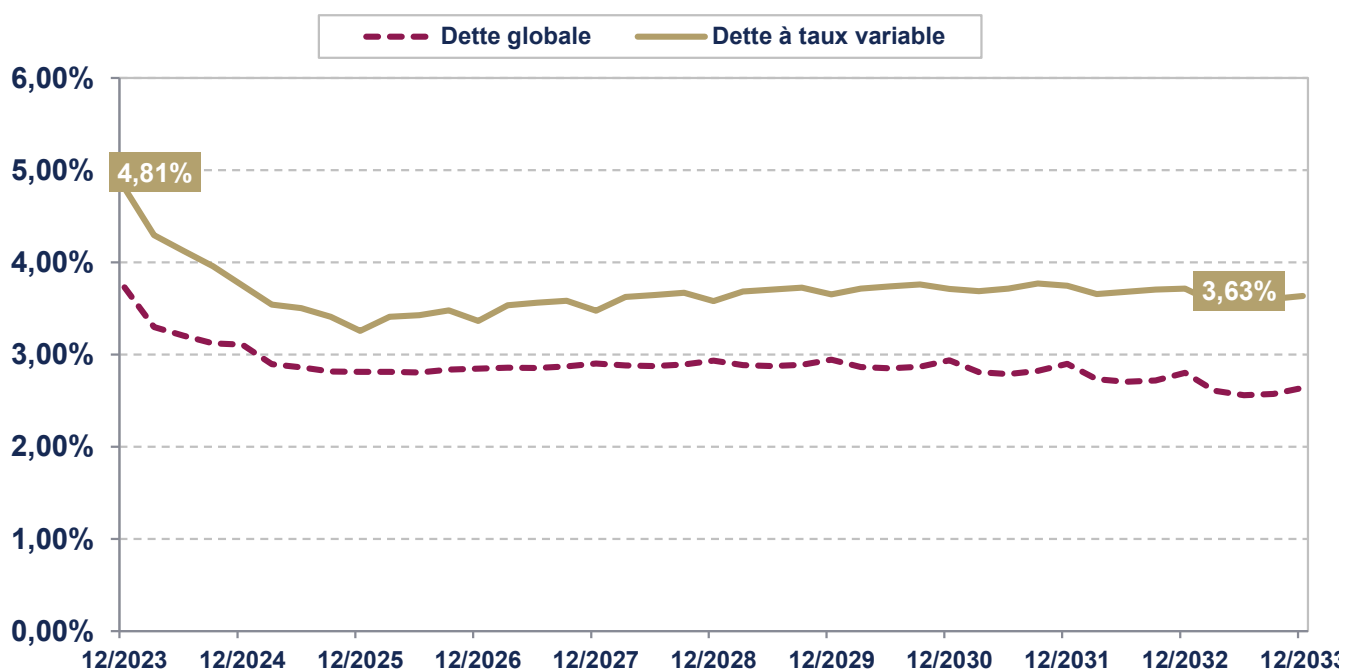
Dans cette partie consacrée à la dette à taux variable, nous ne retenons que les produits non structurés. Il s'agit des indexations classiques en Euribor et Eonia /€STER.

La dette à taux variable représente 58,3 % de l'encours total. Elle constitue un enjeu majeur.

| Les taux variables | |
|----------------------|------------------|
| Capital restant dû | 45 668 269 € |
| Taux moyen | 4,81% |
| Durée résiduelle | 13 ans et 5 mois |
| Durée de vie moyenne | 6 ans et 6 mois |

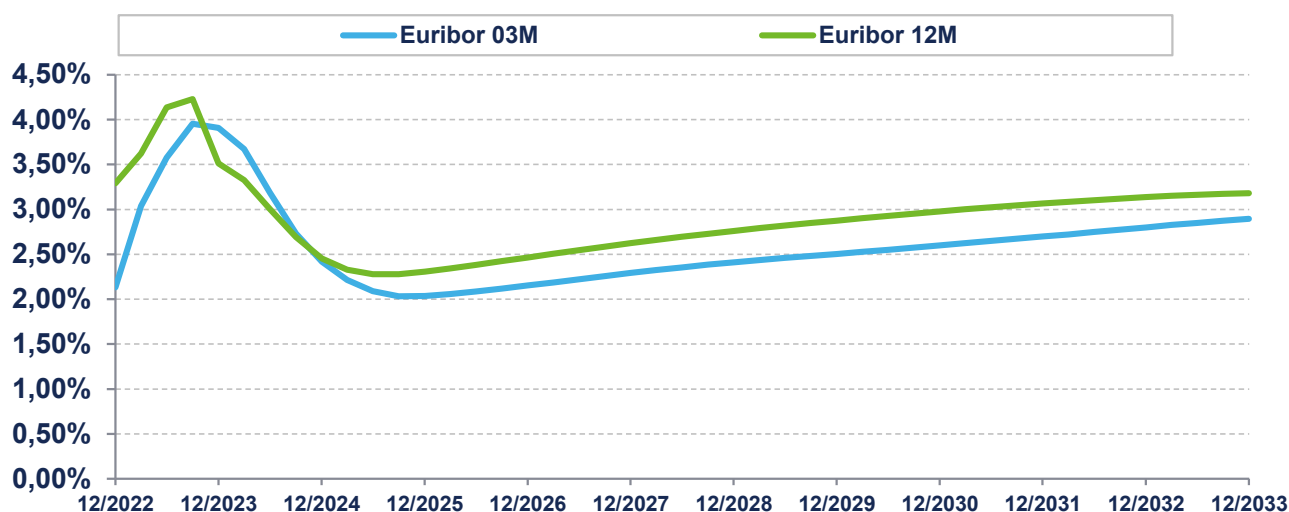
La durée de la dette à taux variable est plus courte que celle du reste de la dette. Ainsi, la proportion de taux variables diminuera légèrement au cours des prochaines années.

Le taux moyen de la dette variable évoluera selon les fluctuations des marchés financiers. Les anticipations étant baissières sur les prochaines années, ce taux est attendu à diminuer puis se stabiliser. Voici sa comparaison avec le taux moyen de la dette globale :



8.2.2 La courbe des anticipés des taux variables

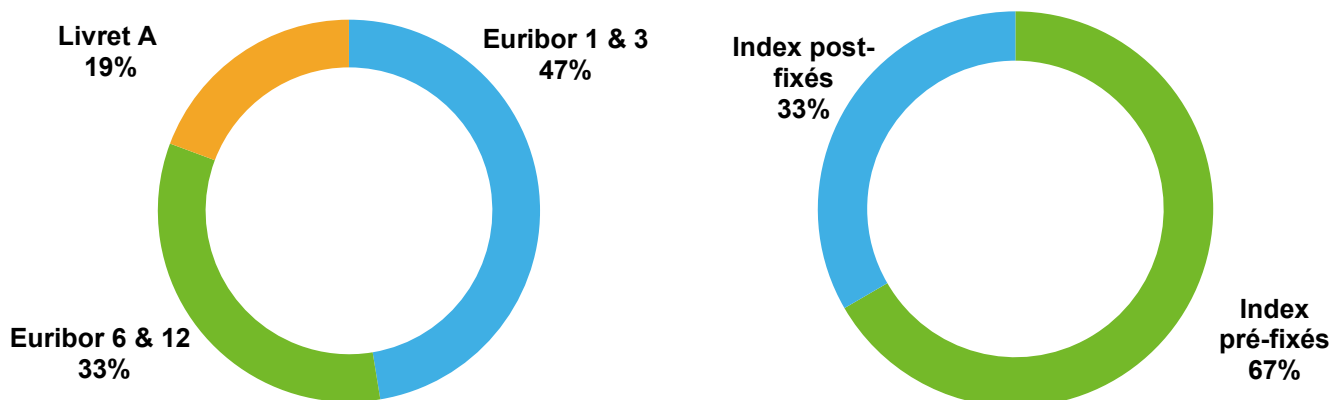
Pour les prochains mois, les marchés anticipent, pour l'Euribor 3 mois et le Euribor 12 Mois :



8.2.3 Répartition par index

| Répartition de la dette à taux variable | Capital restant dû | Taux moyen | % de la dette globale |
|---|--------------------|------------|-----------------------|
| Index Euribor | 36 868 269 € | 5,07% | 47,1% |
| Livret A | 8 800 000 € | 3,70% | 11,2% |

Le graphe ci-dessous détaille les différents index utilisés et leur répartition entre taux pré-fixés (connus en début de période) ou post-fixés (connus en fin de période) :



Un index préfixé signifie que le **taux payé est déterminé en prenant en compte la valeur de l'index en début de période**. Aussi, l'établissement connaît le montant des frais financiers à décaisser en début d'échéance.

Un index postfixé signifie que le **taux payé est déterminé en prenant en compte la valeur de l'index en fin de période**. En ce sens, l'établissement ne connaît pas le montant des frais financiers à décaisser en début d'échéance, seulement en fin d'échéance.

8.2.4 L'effet de base

Pour les futurs financements, les périodicités courtes sur Euribor (1 ou 3 mois) sont à privilégier afin de capter l'**effet basis**. Depuis la crise financière, des primes de liquidité sont apparues sur les taux courts. Plus la périodicité de l'Euribor est courte, plus le gain théorique est important :

| Effet basis | 01M - 03M | 03M - 06M | 06M - 12M | 01M - 12M |
|-------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 3 mois | 0,11% | - | - | - |
| 6 mois | 0,13% | 0,08% | - | - |
| 1 an | 0,09% | 0,09% | 0,10% | 0,29% |
| 2 ans | 0,07% | 0,09% | 0,12% | 0,28% |

8.2.5 Opportunités de renégociation

Aucune opération de remboursement anticipé (avec paiement ou refinancement de la pénalité) et refinancement en taux fixe sur les mêmes conditions de durée ne permet de dégager un gain certain. Ceci est dû aux conditions de refinancement (marges bancaires élevées).

8.2.6 Les emprunts indexés sur le Livret A

| Réf. | Prêteur | CRD (€) | Durée | Taux | Index |
|------------|-----------------|-------------|--------|--------|------------------|
| 5573712 | CDC | 1 800 000 € | 25 ans | 3,60 % | Livret A + 0,60% |
| CA-3M€ | Crédit Agricole | 3 000 000 € | 20 ans | 3,65 % | Livret A + 0,65% |
| DD22610020 | Arkéa | 4 000 000 € | 20 ans | 3,70 % | Livret A + 0,70% |

Le taux actuel du Livret A est de 3,00% depuis le 1^{er} février 2023 et il sera maintenu à ce niveau jusqu'en janvier 2025 (annonce gouvernementale en date du 1^{er} août 2023).

La formule du Livret A devrait être la suivante :

$$TLA = \max \left[\left(\frac{1}{2} \pi + \frac{1}{2} Eonia \right); 50pb \right]$$

Le taux du Livret A est la moyenne entre le niveau de l'inflation et le niveau de l'€STR (moyennes des six derniers mois), il ne peut pas être inférieur à 0,50%.

Il faut aussi noter que le taux est arrondi au dixième de pourcent le plus proche au lieu du quart de pourcent dans l'ancienne formule. Le taux du livret A sera donc plus sensible aux variations du marché.

Cependant cette formule, ainsi que la fixation (comme nous l'a prouvé les derniers fixings !), peuvent être modifiées sans préavis par l'Etat (formule administrée modifiable à tout moment avec possibilité de dérogation).

8.2.7 La renégociation des marges sur Livret A

Aucune opération de remboursement anticipé (avec paiement ou refinancement de la pénalité) et refinancement en taux fixe ou taux variable sur les mêmes conditions de durée ne permet de dégager un gain certain. Ceci est dû aux conditions de refinancement actuelles (taux de marché élevés). Les marges actuellement appliquées sur vos Livret A sont bien positionnées.

9 La dette revolving

| | Capital |
|------------------------------------|---------------------|
| Dettes revolving consolidées | 0 € |
| Tirage revolving court terme | 9 200 000 € |
| Dettes revolving disponibles | 3 800 000 € |
| Total de la dette revolving | 13 000 000 € |

L'utilisation de la dette revolving pour les besoins de la trésorerie est à la date d'analyse :

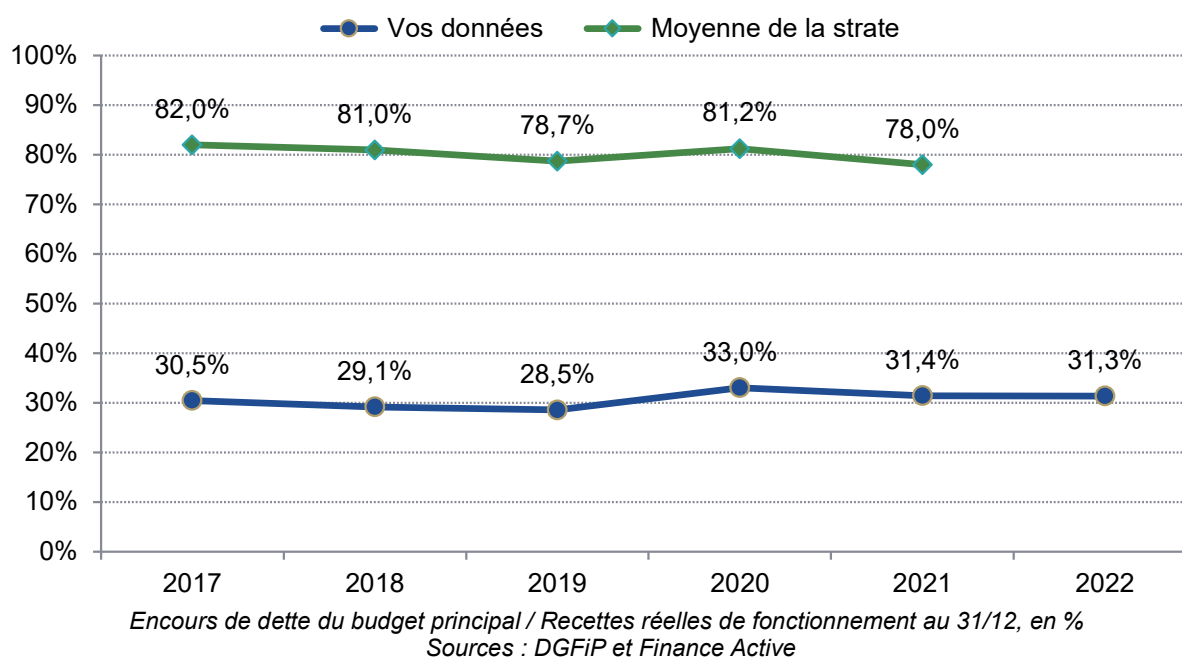
| Référence | Prêteur | Montant initial | Capital utilisé | Capital disponible | Index |
|---------------------|------------------|-----------------|-----------------|--------------------|-------------------------------------|
| 201901R OCLT PP | CREDIT AGRICOLE | 9 800 000 € | 7 000 000 € | 1 800 000 € | Euribor 1M (flooré à 0,00%) + 0,68% |
| 201901R OCLT BUDPAL | CREDIT AGRICOLE | 3 200 000 € | 2 200 000 € | 0 € | Euribor 1M (flooré à 0,00%) + 0,68% |
| 17324 - OCLT | Société Générale | 8 000 000 € | 0 € | 2 000 000 € | Aucun tirage actuel |
| 17324 bis | Société Générale | 20 000 000 € | 0 € | 0 € | Taux fixe de 4,496% |

10 Annexes

10.1 Les ratios d'endettement

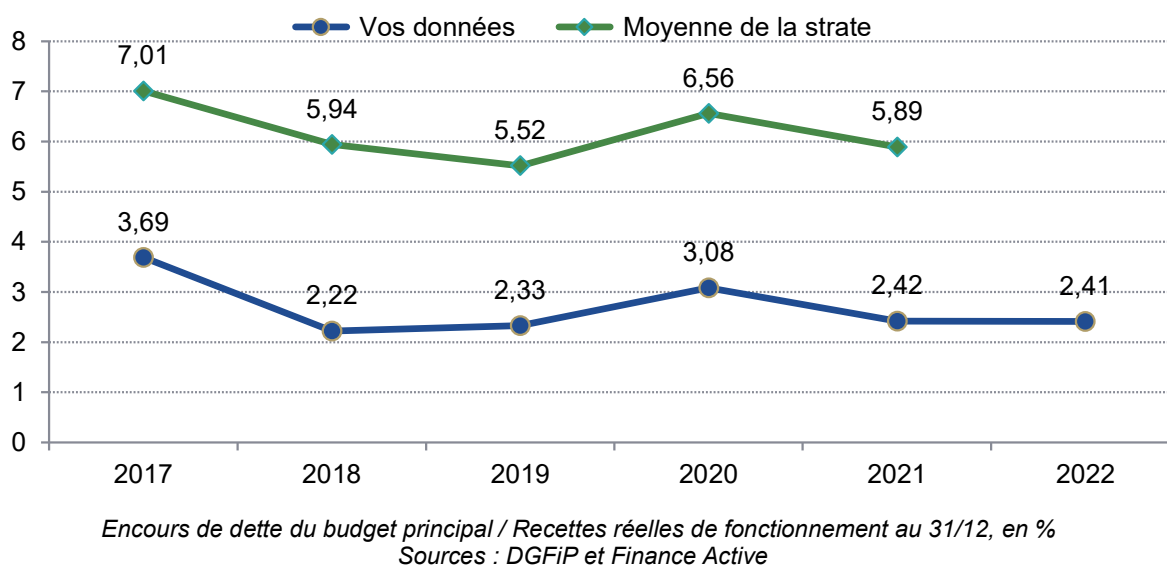
Ces données sont issues de la base de la DGFIP pour la partie historique et utilisent celles de Finance Active pour la partie prospective.

10.1.1 L'encours de dette rapporté aux recettes de fonctionnement



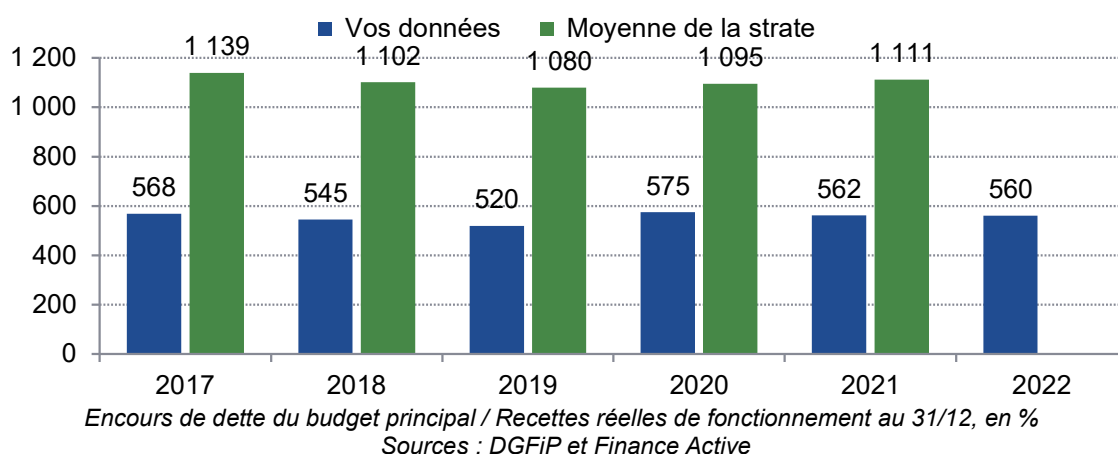
Ce ratio exprime le poids de la dette par rapport aux recettes courantes. Il mesure la charge de la dette de la collectivité relativement à sa surface financière. A l'idéal, ce ratio devrait être maintenu en deçà de 100%.

10.1.2 Le ratio de désendettement

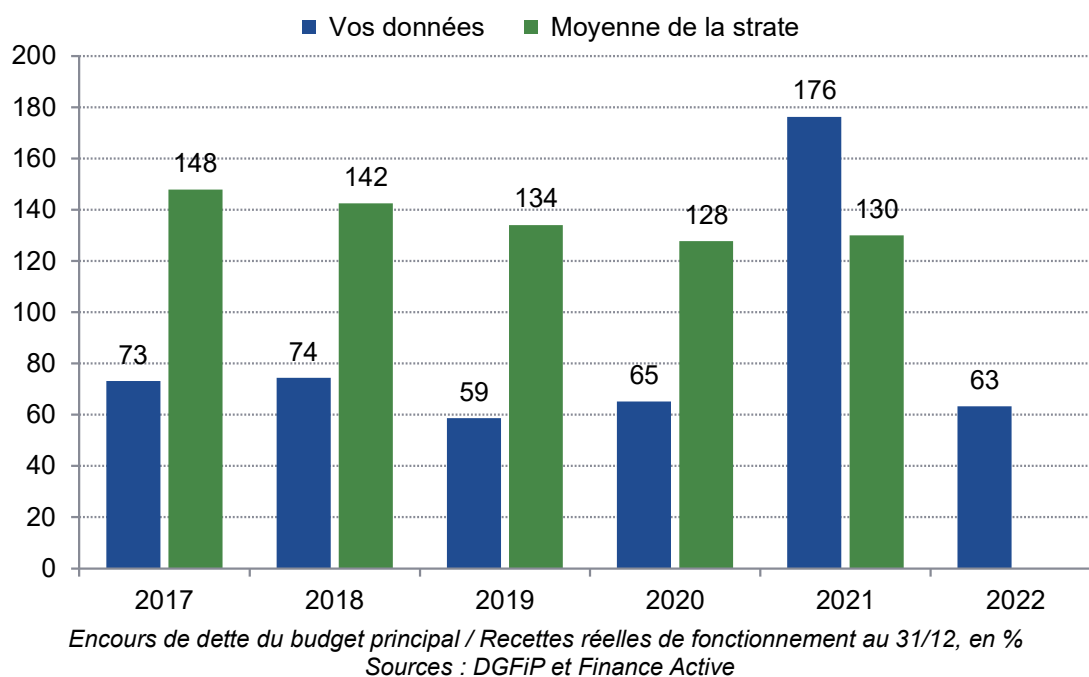


Ce ratio exprime le poids de la dette en nombre d'années d'épargne. Il permet, en rapportant l'épargne brute au stock de dette, de mesurer le niveau d'endettement d'une collectivité locale et de mettre en évidence sa solvabilité. Un ratio de désendettement inférieur à 5 ans indique que la collectivité peut investir et recourir à l'emprunt sans peser dans ses choix actuels sur les degrés de liberté financière des années futures. Au-delà de 10 ans, on considère que la collectivité est dans une zone de fragilité et peut éprouver des difficultés d'accès au crédit.

10.1.3 La dette par habitant

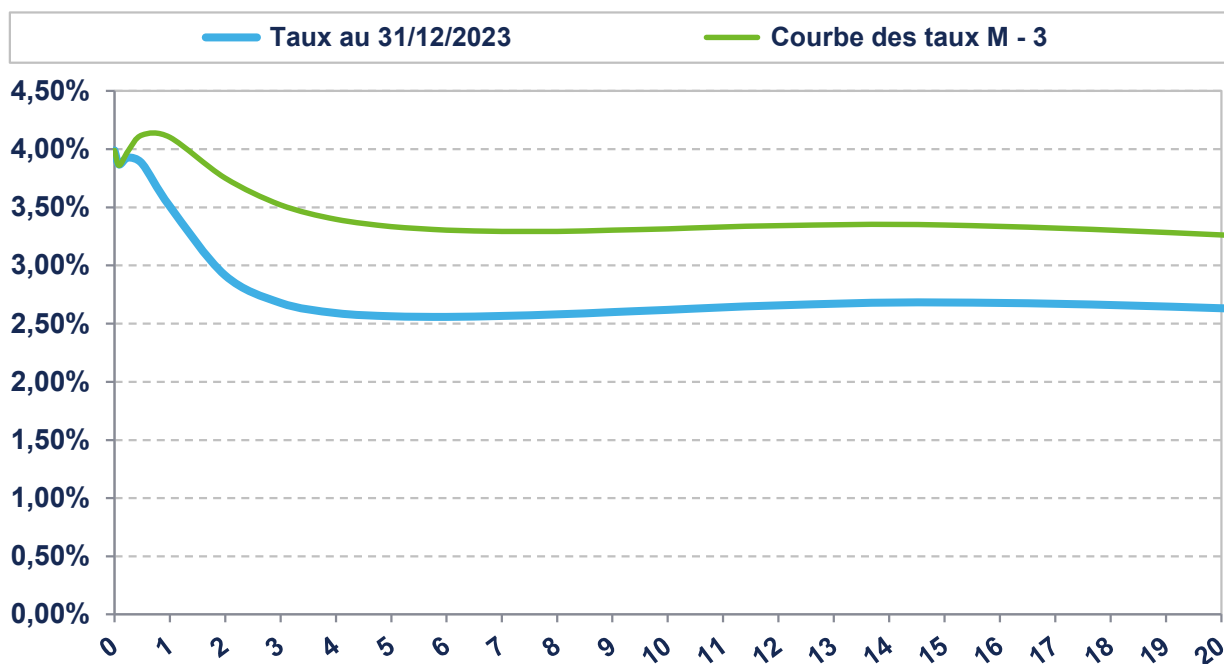


10.1.4 L'annuité par habitant



10.1.5 Conditions de marché à la date de l'analyse (15/01/2024)

| Les conditions de marché au jour de l'analyse | | |
|---|---------------------|---------------------|
| Eonia : 3,99% | Euribor 03M : 3,93% | Taux 5 ans : 2,56% |
| | Euribor 06M : 3,87% | Taux 10 ans : 2,62% |
| Taux refi BCE : 0,00% | Euribor 12M : 3,64% | Taux 15 ans : 2,68% |



La courbe des taux représente les niveaux de taux auxquels les banques s'échangent de l'argent sur les différentes maturités.

10.2 Annexe - Liste des taux fixes classiques

| Réf. | Prêteur | CRD (€) | Durée | Taux | Prochaine échéance | Périodicité |
|-----------------------|----------------|-----------|-------|-------|--------------------|---------------|
| 020027 | Cr. Agricole | 200 000 | 2,5 | 4,18% | 20/06/2024 | Annuelle |
| 020028 | CAF | 39 222 | 2,4 | 0,00% | 01/06/2024 | Annuelle |
| 200901 | SFIL | 9 777 778 | 10,4 | 4,09% | 01/06/2024 | Annuelle |
| 6400000-CA | Cr. Agricole | 5 440 000 | 17,0 | 0,68% | 21/03/2024 | Trimestrielle |
| MON535884EUR | BANQUE POSTALE | 6 037 500 | 17,2 | 0,54% | 01/03/2024 | Trimestrielle |
| MON539565EUR | BANQUE POSTALE | 5 201 250 | 18,0 | 0,73% | 01/01/2024 | Trimestrielle |
| 102780059600040421001 | Cr. Mutuel | 5 985 000 | 18,9 | 3,36% | 01/03/2024 | Trimestrielle |

10.3 Annexe - Liste des taux variables classiques

| Réf. | Prêteur | CRD (€) | Durée | Index |
|------------------------------|------------------|------------|----------|---------------------|
| 20031 | Cr. Agricole | 15 230 769 | 10,2 ans | Euribor 12M + 2.37% |
| 201701 | Caisse d'Epargne | 10 150 000 | 14,0 ans | Euribor 03M + 0.31% |
| 201801 | Cr. Agricole | 2 287 500 | 15,2 ans | Euribor 03M + 0.28% |
| 201901R Tirage EUR01M PP | Cr. Agricole | 7 000 000 | 10,8 ans | Euribor 01M + 0.68% |
| 201901R Tirage EUR01M BUDPAL | Cr. Agricole | 2 200 000 | 10,8 ans | Euribor 01M + 0.68% |

10.4 Annexe - Liste des Livret A

| Réf. | Prêteur | CRD (€) | Durée | Taux | Index |
|------------|--------------|-------------|----------|-------|------------------|
| CA-3M€ | Cr. Agricole | 3 000 000 € | 19,9 ans | 3,65% | Livret A + 0.65% |
| DD22610020 | ARKEA | 4 000 000 € | 20,0 ans | 3,70% | Livret A + 0.70% |
| 5573712 | CDC | 1 800 000 € | 25,0 ans | 3,60% | Livret A + 0.60% |



Conformément à nos conditions générales, ce document est réservé à votre seul usage interne. Il est indissociable des éléments de contexte qui ont permis de l'établir et des commentaires oraux qui l'accompagnent.

Les informations fournies dans le cadre de ce document n'ont aucun caractère exhaustif et sont communiquées à titre purement informatif. Ce document ne peut en aucun cas être considéré comme constituant un démarchage, une sollicitation ou une offre de produits ou de services de la part de Finance Active. Finance Active ne pourra en aucun cas être tenu responsable de tout dommage direct ou indirect résultant de l'utilisation des informations fournies dans le cadre de ce document.

L'ensemble des éléments présentés ou communiqués dans le cadre de ce document, et notamment les textes, articles, plans, images, illustrations, photographies, bases de données et logiciels, sont protégés par le droit de la propriété intellectuelle et peuvent être confidentiels. Sauf autorisation expresse et préalable des représentants habilités de Finance Active, la reproduction totale ou partielle de ces éléments, ainsi que toute communication à des tiers, sont interdites.

Finance Active ne fournit aucune prestation en matière juridique. Il vous appartient d'avoir recours à un conseiller juridique avant de conclure une transaction financière.

Finance Active

46, rue Notre-Dame des Victoires

75002 Paris

T. +33 (0) 55 80 78 40

contact@financeactive.com

www.financeactive.com