

VILLE de GRASSE

DETTE AU 31 DECEMBRE 2021 : RAPPORT ANNUEL

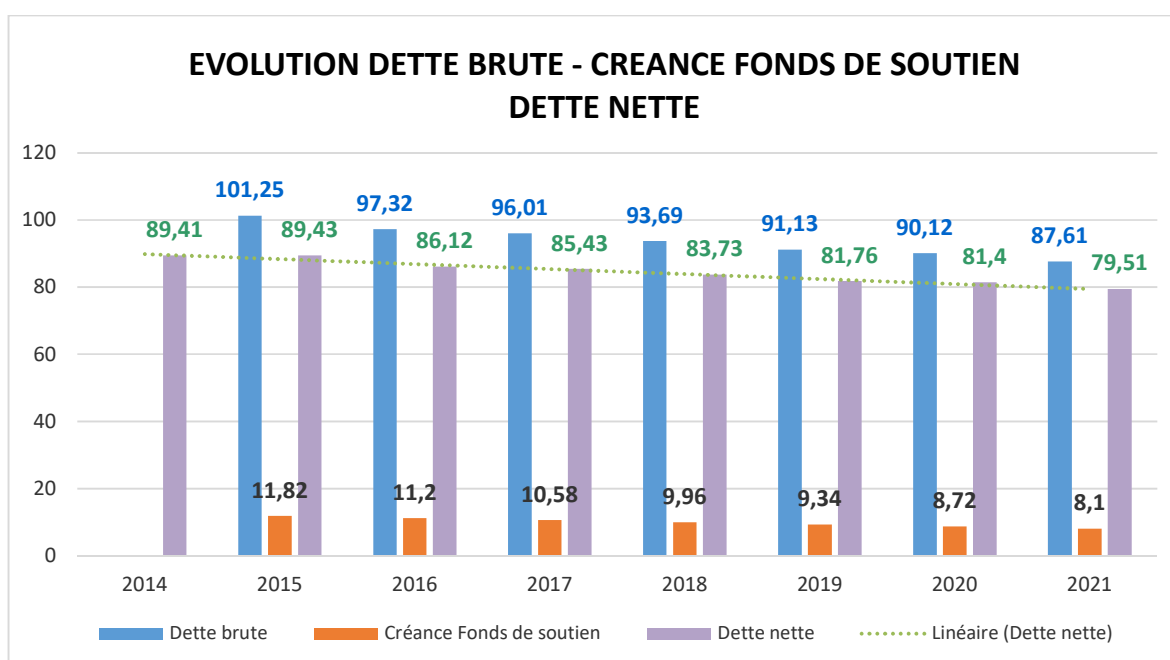
SOMMAIRE

I.	SITUATION de la DETTE FINANCIERE au 31 DECEMBRE 2021	3
•	Dettes globale – BUDGET PRINCIPAL	3
•	Ratios de Gestion publics	6
•	Durée de vie du portefeuille de dettes	6
•	Mise en jeu garantie d'emprunts	6
II.	STRUCTURE de la DETTE au 31.12.21 (budget principal)	7
III.	DETTE « HORS CHARTE » et à « TAUX COMPLEXES » au 31.12.21	14
•	Résultats sur swaps	14
IV.	PROVISIONS au 31.12.21	16
V.	RATIOS « REGLES de GESTION »	17
•	Critères d'importance de la dette	17
•	Nouveaux financements	17
•	Paramètres de gestion	17
VI.	BILAN 2020 ET PERSPECTIVES	19
•	Commentaires de marchés (<i>source finance active</i>)	19
•	Taux d'intérêts (<i>source finance active</i>)	19
•	Durée (<i>source finance active</i>)	20
•	Stratégie (<i>source finance active</i>)	20
•	Perspectives 2021 (<i>source Finance Active</i>)	20
VII.	CONCLUSIONS	21

I. SITUATION de la DETTE FINANCIERE au 31 DECEMBRE 2021

• Dette globale – BUDGET PRINCIPAL

(en M€)	2014	2015 ¹	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Principal net fonds soutien	89.41	89.43	86.12	85.43	83.73	81.76	81.40	79.51
Variation		+0.02	-3.31	-0.69	-1.70	-1.97	-0.36	-1.89



Commentaires sur l'évolution

- 2015 : deux principaux facteurs expliquent la croissance de la dette :
 - L'enregistrement des écritures liées au contrat du PPP a entraîné une augmentation de la dette de 2.527 M€ en valeur d'origine ;
 - La restructuration impérative d'un produit structuré SFIL dont les taux contractuels atteignaient des niveaux insupportables. Cette restructuration a nécessité la souscription d'un emprunt de 16,4 M€ pour financer l'Indemnité de Remboursement Anticipé. En contrepartie, la Ville a obtenu une aide très significative (12,4 M€) du Fonds de Soutien aux Collectivités ayant souscrit des emprunts toxiques.

¹ Les données retenues sont arrêtées après impact de l'aide du Fonds de Soutien.

- 2016 : la baisse de la dette s'amorce grâce principalement à une baisse des investissements réalisés en 2016, inférieurs de 26 % à ceux de 2015 ;
- 2017 : la réduction des investissements a permis de poursuivre la baisse de la dette ;
2018 : le désendettement se poursuit alors que le niveau d'investissement progresse de plus de 20 % entre 2018 et 2017 ;
- 2019 : le volume de nos investissements progresse de nouveau, alors que l'emprunt mobilisé pour leurs financements diminue au bénéfice des financements par fonds propres. Notre politique volontariste de désendettement est consolidée ;
- 2020 : malgré la forte dynamique de nos investissements, le désendettement se poursuit ;
- 2021 est marqué par un niveau d'investissement toujours soutenu et un volume d'emprunt mobilisé optimisé de façon à diminuer notre encours de dette brute de plus de 2,5 M€.

Analyse des variations 2021 et prospective 2022 en M€ hors refinancements

En M€	2021	2022
Emprunts nouveaux LMT	+7,50	+ 6.5
Amortissements	-8,01	- 8.5
Remboursement tirage CT/MT	-2,0	
Variation dette brute	-2,51	-2.0
Fonds de Soutien	+0.62	+0.62
Variation dette nette	-1,89	-1.38

Pour le calcul du désendettement, le volume des amortissements est agrégé du remboursement anticipé de 2,0 M€ effectué sur un emprunt mobilisé non consolidé.

Pour 2022 est essentiellement prévu un volume d'emprunts nouveaux pour le financement des investissements plafonné à 6,50 M€, pour lequel une convention CT/MT a déjà été souscrite auprès du Crédit Agricole à hauteur de 5,00 M€

Par ailleurs, dans le cadre du dispositif « Intracting » la Caisse des Dépôts et Consignations met à la disposition de la Ville une avance remboursable destinée à financer le projet de rénovation énergétique de 23 bâtiments scolaires pour 0,77 M€.

Cette avance est remboursable sur une durée de 13 ans et présente l'avantage d'être rémunérée sur par un taux bonifié de 0,25%/an.

Commentaire sur la dette CT

La dette financière à court terme est essentiellement constituée de lignes à tirages utilisées pour assurer l'optimisation de la gestion de la dette et de la trésorerie. Ces lignes représentent des engagements pluriannuels.

Pour 2021 apparaissent très clairement :

- Mobilisation de l'emprunt Société Générale souscrit en 2019 pour **5,0 M€** (Euribor 3 mois flooré + 0,62 marge) ;
- Un nouvel emprunt contracté auprès du Crédit Agricole pour **2,5 M€ (Taux fixe 0.73%)** ;
- L'atténuation de la réduction de la dette par l'amortissement du Fonds de Soutien pour **0,62 M€** ;
- Le remboursement d'un tirage effectué sur la convention court terme / moyen terme contractualisée avec le Crédit Agricole pour **2,0 M€**.

Les emprunts souscrits sont tous classés en A1 en ce qui concerne la charte Gissler, conformément aux objectifs fixés par nos règles de gestion.

Nous veillons à ce que systématiquement les conditions financières dans lesquelles les emprunts sont souscrits nous garantissent un coût et une sécurisation optimisés.

En ce qui concerne le remboursement du tirage effectué sur la convention Crédit Agricole, souscrit en 2017 puis prorogé en 2022, il nous permet aujourd'hui de réduire le montant des emprunts mobilisés sans occasionner de coût financier supplémentaire.

Nous nous sommes toujours positionnés sur une stratégie d'anticipation.

En tout premier lieu, la sécurisation d'emprunts structurés.

Sur ce point en particulier, force est de constater aujourd'hui que la Ville est bien moins exposée aux risques des marchés financiers, néanmoins une opportunité a été saisie en 2021 pour diminuer de nouveau notre encours dit « hors charte ».

A ce titre, la disparition de l'index LIBOR CHF au 1^{er} janvier 2022 nous a amené à résilier plusieurs contrats de swaps.

Tableau profil d'extinction par exercice – Budget principal

Années	CRD début d'exercice	Capital amorti	Amortissement CT	Intérêts	Flux total	CRD fin d'exercice
2021	90 123 664,66 €	7 920 498,05 €	83 333,34 €	1 942 263,85 €	9 946 095,25 €	87 619 833,18 €
2022	87 619 833,18 €	8 182 243,15 €	83 333,33 €	1 728 460,96 €	9 994 037,44 €	79 354 256,70 €
2023	79 354 256,70 €	8 662 119,77 €	83 333,33 €	1 609 287,92 €	10 354 741,02 €	70 608 803,60 €
2024	70 608 803,60 €	7 583 054,37 €	83 333,34 €	1 459 963,91 €	9 126 351,62 €	67 942 415,89 €
2025	67 942 415,89 €	7 778 363,25 €	83 333,33 €	1 350 483,62 €	9 212 180,20 €	60 080 719,31 €
2026	60 080 719,31 €	6 939 815,27 €	750 000,00 €	1 174 750,78 €	8 864 566,05 €	52 390 904,04 €
2027	52 390 904,04 €	6 515 300,70 €	0,00 €	1 039 141,66 €	7 554 442,36 €	45 875 603,34 €
2028	45 875 603,34 €	5 923 439,04 €	0,00 €	921 706,65 €	6 845 145,69 €	39 952 164,30 €
2029	39 952 164,30 €	4 876 285,85 €	0,00 €	813 714,71 €	5 690 000,56 €	35 075 878,45 €
2030	35 075 878,45 €	4 892 336,22 €	0,00 €	727 836,58 €	5 620 172,80 €	30 183 542,23 €
2031	30 183 542,23 €	4 996 127,81 €	0,00 €	635 329,67 €	5 631 457,48 €	25 187 414,42 €
2032	25 187 414,42 €	5 104 541,96 €	0,00 €	534 436,61 €	5 638 978,57 €	20 082 872,46 €
2033	20 082 872,46 €	4 723 535,35 €	0,00 €	424 810,10 €	5 148 345,45 €	15 359 337,11 €
2034	15 359 337,11 €	4 481 335,41 €	0,00 €	314 111,27 €	4 795 446,68 €	10 878 001,70 €
2035	10 878 001,70 €	4 187 528,59 €	0,00 €	202 850,37 €	4 390 378,96 €	6 690 473,11 €
2036	6 690 473,11 €	1 874 662,21 €	0,00 €	93 297,62 €	1 967 959,83 €	4 815 810,90 €
2037	4 815 810,90 €	1 490 199,99 €	0,00 €	63 273,82 €	1 553 473,81 €	3 325 610,91 €
2038	3 325 610,91 €	1 296 627,02 €	0,00 €	41 345,06 €	1 337 972,08 €	2 028 983,89 €
2039	2 028 983,89 €	1 205 297,84 €	0,00 €	21 683,35 €	1 226 981,19 €	823 686,05 €
2040	823 686,05 €	564 861,03 €	0,00 €	6 787,65 €	571 648,68 €	258 825,02 €
2041	258 825,02 €	258 825,02 €	0,00 €	1 616,53 €	260 441,55 €	0,00 €

- **Ratios de Gestion publics**

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Encours dette nette / habitant (€)	1.56	1.66	1.60	1.59	1.56	1.58	1.59	1.53
Encours dette nette / recettes fonctionnement (%)	125	132	129	128	124	118	121	114

- **Durée de vie du portefeuille de dettes**

	31.12.14	31.12.15	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.20	31.12.2021
Durée de vie résiduelle	11.0	14.8	13.0	12.3	12.4	12.2	11.41	12.2
Durée moyenne	6.1	8.0	7.0	7.0	6.9	7.2	6.8	6.8

- La durée de vie résiduelle mesure la durée restante (en moyenne pondérée par les volumes) à la date du calcul.
- La durée moyenne est la durée nécessaire pour rembourser la moitié du capital.
- Le ratio « Encours de dette nette / habitant (€) » a été impacté :
 - En 2014, par la mise en force de la première phase du contrat « PPP éclairage » signé en 2013 ;
 - En 2015 par :
 - la mise en force de la deuxième phase du contrat « PPP éclairage » signé en 2013 ;
 - La nécessité de désensibiliser un produit structuré très toxique souscrit antérieurement auprès de Dexia. Cette désensibilisation passait, notamment, par la souscription d'un emprunt pour financer une partie de l'IRA. Bien qu'importante, l'aide du Fonds de Soutien ne compense pas totalement cet emprunt (16.4 M€ vs 12.4 M€)
 - En 2016, le ratio commence à s'améliorer.
 - En 2017, malgré le décalage des opérations de cessions d'actifs, la baisse de l'encours de dette a pu se poursuivre.
 - En 2018, la baisse de l'encours de dette se confirme.
 - En 2019 et 2020, alors que la baisse de l'encours de dette s'est poursuivie, la forte chute de la population biaise le ratio.
 - En 2021, malgré une nouvelle baisse de population le ratio de la dette/habitant s'améliore significativement, preuve d'une baisse importante de notre encours de dette entre 2021 et 2020.
- Le ratio « Encours de dette nette / recettes de fonctionnement (%) » :
 - En 2021, même raisonnement que la dette par habitant corrélée avec une forte progression de nos recettes de fonctionnement ce ratio est au meilleur niveau constaté.

- **Mise en jeu garantie d'emprunts**

La ville garantit des emprunts au profit d'organismes de logements sociaux. Aucune garantie d'emprunt n'a été appelée en 2021.

STRUCTURE de la DETTE au 31.12.21 (budget principal)**Ventilations de la dette totale en M€**

Ces analyses sont conduites sur les dettes brutes (avant déduction de l'aide du Fonds de Soutien).

- Par typologie de taux après swaps :

	31/12/2014		31/12/2015		31/12/2016		31/12/2017	
	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%
Fixe	46,49	52,00%	66,22	65,41%	60,67	62,34%	64,86	67,55%
Hors charte	18,19	20,34%	10,00	9,88%	9,15	9,40%	8,25	8,59%
Complexes	9,24	10,33%	14,50	14,32%	13,43	13,80%	11,80	12,29%
Variable	8,33	9,32%	9,77	9,65%	9,67	9,94%	5,20	5,42%
Livret A	0,83	0,93%	0,75	0,74%	0,67	0,69%	0,60	0,62%
Revolving	6,33	7,08%	0	0,00%	3,73	3,83%	5,31	5,53%
	89,41	100,00%	101,25	100,00%	97,32	100,00%	96,01	100,00%

○

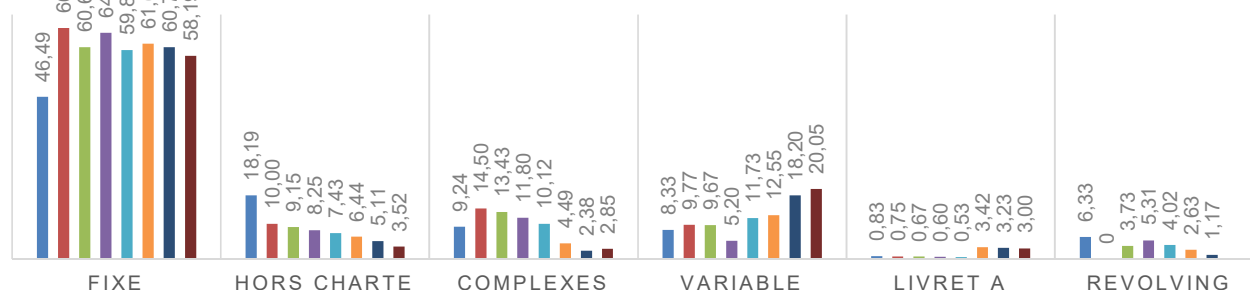
	31/12/2018		31/12/2019		31/12/2020		31/12/2021	
	M€	%	M€	%	M€	%	M€	%
Fixe	59,86	63,89%	61,60	67,60%	60,73	67,39%	58,19	66,42%
Hors charte	7,43	7,93%	6,44	7,07%	5,11	5,67%	3,52	4,02%
Complexes	10,12	10,80%	4,49	4,93%	2,38	2,64%	2,85	3,25%
Variable	11,73	12,52%	12,55	13,77%	17,50	19,742%	20,05	22,89%
Livret A	0,53	0,57%	3,42	3,75%	3,23	3,56%	3,00	3,42%
Revolving	4,02	4,29%	2,63	2,89%	1,17	1,29%		0,00%
	93,69	100,00%	91,13	100,00%	90,12	100,00%	87,61	100,00%

Après swaps, à fin 2021, la dette à taux fixe représente 66,42 % de la dette totale, 26,31 % est à taux variables simples.

La dette hors charte ne représente plus que 4,02 % de notre dette, des opérations de désensibilisation ayant encore été réalisées sur 2021.

ENCOURS PAR TYPE DE TAUX APRES SWAPS (M€)

■ 31/12/2014 ■ 31/12/2015 ■ 31/12/2016 ■ 31/12/2017
■ 31/12/2018 ■ 31/12/2019 ■ 31/12/2020 ■ 31/12/2021



Etant rappelé que la dette revolving (engagement pluriannuel) a une fonction de lissage destinée à optimiser la dette de la Ville, il apparaît clairement que les actions de gestion ont permis de :

- Réduire significativement la dette Hors Charte. Ce point est une des règles de gestion adoptées tendant à rechercher la diminution de l'exposition aux risques ;
- Accroître l'encours à taux fixes dans une période de taux bas. Ce point est également une des règles de gestion adoptées en 2021 ;
- Privilégier les produits indexés sur du révisable en 2021, les taux courts restant négatifs.

Par typologie de risques **Budget Principal** (après swaps) :

		moins élevé		Risque		Plus élevé			
		A	B	C	D	E	HC	Total	
Risk		M€	M€	M€	M€	M€	M€	M€	%
élevé + ←	1	81.24	2.85					84.09	95.98%
	2								
	3								
	4								
	5								
	HC						3.52	3.52	4.02%
	Σ	81.24	2.85				3.52	87.61	
	%	92.73	3.25				4.02		100 %

Les opérations de désensibilisation engagées depuis 2014, ciblées notamment sur les positions hors charte, ont eu pour conséquence une forte diminution de leur volume et de leur part relative sur la totalité de l'encours.

Ainsi, à fin 2014 les emprunts classés hors charte représentaient 18,19 M€ et plus de 20 % de l'encours de dette.

A fin 2021, leur volume a été réduit de plus de 80 % pour s'établir à 3,52 M€.

- **Taux moyens d'endettement**

Année	Après Swaps (%)	
	Niveau	Variation
2009	3.97	
2010	5.54	+1.57
2011	7.34	+1.80
2012	6.93	-0.41
2013	6.48	-0.45
2014	5.24	-1.24
2015	4.09	-1.15
2016	3.76	-0.33
2017	3.31	-0.45
2018	3.02	-0.29
2019	2.80	-0.22
2020	2.50	-0.30
2021	2.00	-0,50

Ainsi qu'indiqué supra, en 2014, un changement de politique de gestion de dette est intervenu dans le but de **réduire tant les risques financiers que les taux moyens**. Cette politique a été renforcée en 2015 avec l'adoption d'un cahier de procédures de gestion de dettes et d'un cahier de règles de gestion. Il en est résulté prioritairement :

- En 2014 et en 2015, une désensibilisation des produits structurés les plus défavorables. Les améliorations qui en ressortent se font sentir sur les taux moyens dès 2014 ;
 - En 2016, le remboursement d'un emprunt à taux variable à marge élevée (2,29 %) et son refinancement par un emprunt à taux fixe de 0,70 %. Malgré l'Indemnité de Remboursement Anticipée acquittée (3 % du CRD), cette opération est très bénéfique pour la Ville ;
 - En 2017, le remboursement d'un emprunt à taux révisable à marge élevée (3,47 %) et son refinancement par un emprunt à taux fixe de 0,70 %. Malgré l'Indemnité de Remboursement Anticipée acquittée (3 % du CRD), cette opération est très bénéfique pour la Ville ;
 - En 2018, la majorité des tirages ayant été effectués sur des taux à variables simples, révisables sur des taux courts restant largement négatifs à ce jour ;
 - En 2019, la sécurisation définitive d'un emprunt structuré par un passage de l'échéance en taux fixe à des conditions avantageuses.
 - En 2020, à la demande de Dexia, la Ville a saisi l'opportunité :
 - D'une part de rembourser par anticipation et de refinancer un emprunt d'un montant de 3 178 378,44 € dont le taux fixe s'élevait à 4,68 %.

Cette transaction a fait l'objet d'un protocole d'accord (délibération 2020-97).

Le nouvel emprunt a été souscrit auprès de la Banque Postale pour un montant strictement identique, au taux fixe de 0,74 % et pour la durée résiduelle de l'emprunt quitté, soit 8 ans.

 - D'autre part, de rembourser par anticipation et de refinancer un emprunt en Franc Suisse d'un montant de 328 275,00 CHF.
- Cette transaction a fait l'objet d'un protocole d'accord (délibération 2020-97).
- Le nouvel emprunt a été souscrit auprès du Crédit Agricole au taux fixe de 0,45 % et pour la durée résiduelle de l'emprunt quitté soit 2,25 ans. Le montant du prêt (224 170,31 €) correspond à la contrevaletur en Euros basée sur le cours historique du taux de change.
- En 2021 ont été réalisées les opérations suivantes :
 - La sortie des emprunts Dailly, Projet et Fonds propres du contrat de partenariat éclairage public. Cette opération s'est accompagnée d'une résiliation d'instruments financiers entraînant le paiement d'une indemnité. Malgré cela, les résultats obtenus ont permis de réduire le montant total des annuités d'environ 1,3 M€.
 - La sortie de deux contre-swaps moyennant le règlement de deux indemnités dont les conséquences financières sont relativement neutres, mais qui ont permis à la Ville de sortir d'une position hors charte et d'une position 4 D relativement risquée.
 - Le sécurisation d'un swap positionné en 4 D par un passage en taux fixe sans contrepartie financière.

Toutes ces opérations se sont inscrites dans nos objectifs dans le cadre de la gestion active de notre dette.

BILAN DES OPERATIONS DE REFINANCEMENT ET DE DESENSIBILISATION REALISEES EN 2021

I - OPERATION DE REMBOURSEMENT ANTICIPE ET DE REFINANCEMENT

Résiliation du contrat de partenariat pour la rénovation, la gestion et l'exploitation des installations d'éclairage public, de la signalisation lumineuse tricolore et la mise en valeur de certains bâtiments de la ville de Grasse.

Remboursement anticipé et refinancement des emprunts dette dailly, dette projet et fonds propres

Le 8 décembre 2020, le Conseil Municipal a approuvé le principe de la résiliation du contrat de partenariat conclu le 15 juillet 2013 avec la société ILLUMINEO pour la rénovation, la gestion et l'exploitation des installations d'éclairage public, de la signalisation lumineuse tricolore et la mise en valeur de certains bâtiments de la ville de Grasse.

Dans le cadre de cette résiliation, la Ville se devait de rembourser par anticipation les emprunts souscrits comprenant la résiliation d'instruments financiers (swaps) contre le paiement d'une soulte.

L'opération de résiliation des swaps ayant été réalisée le 31 mars 2021, le montant définitif de la soulte s'est élevé à **389,5 K€**. Cette somme est bien en deçà du plafond prévu à **500 K€** et des prévisions qui nous parvenaient de façon régulière.

L'équilibre financier de l'opération est le suivant :

SITUATION AVANT L'OPERATION :

Capital restant dû HT : 4 541 K€ HT
 TVA sur capital : 908 K€
 Charges financières résiduelles : 1 551 K€
 TVA sur charges financières : 310 K€.
 FCTVA (recette) : - 894 K€
Montant total des annuités : 6 416 K€

SITUATION APRES L'OPERATION :

Capital restant dû Dailly HT : 4 541 K€ HT
 TVA sur capital : 908 K€
 Soulte : 390 K€
 Prime option couverture : 20 K€
 Charges financières résiduelles : 161 K€
 FCTVA (recette) : - 894 K€
Montant total des annuités : 5 126 K€

Soit une réduction du montant total des annuités de 1 290 K€

2 emprunts de refinancement ont été souscrits :

- Contrat Banque Postale pour un montant de 4 540 564.95 € correspondant au capital restant dû HT de la dette Dailly
- Contrat Caisse d'Epargne pour un montant de 908 113.03 € correspondant à la part TVA sur capital

Principales caractéristiques du contrat souscrit auprès de la Banque Postale :

- Score Gissler : 1A
- Montant du contrat de prêt : **4 540 564,95 euros**
- Durée du contrat de prêt : 12 ans et 4 mois
- Objet du contrat de prêt : refinancement d'emprunts suite sortie PPP éclairage public
- Tranche obligatoire à taux fixe du 31/03/2021 au 01/07/2033
Cette tranche obligatoire est mise en place lors du versement des fonds
- Versement des fonds : 4 540 564,95 Euros versés automatiquement le 31/03/2021
- Taux d'intérêt annuel : taux fixe de 0,54 %
- Base de calcul des intérêts : nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de 360 jours
- Echéances d'amortissement et d'intérêts : périodicité trimestrielle
- Mode d'amortissement : constant
- Remboursement anticipé : autorisé à une date d'échéance d'intérêts pour tout ou partie du montant du capital restant dû, moyennant le paiement d'une indemnité actuarielle

Principales caractéristiques du contrat souscrit auprès de la Caisse d'Epargne

- Score Gissler : 1A
- Montant du contrat de prêt : **908 113.03 euros**
- Durée du contrat de prêt : 2 ans
- Objet du contrat de prêt : refinancement TVA sortie PPP éclairage public
- Taux d'intérêt annuel : taux fixe de 0,29 %
- Base de calcul des intérêts : nombre de 30 jours écoulés sur la base d'une année de 360 jours
- Echéances d'amortissement et d'intérêts : périodicité trimestrielle
- Mode d'amortissement : in fine
- Remboursement anticipé : à tout moment par lettre AR - sans indemnités

II - OPERATION DE DESENSIBILISATION

Dans la perspective de la disparition de l'index LIBOR CHF au 1^{er} janvier 2022, la Ville a saisi l'opportunité de résilier plusieurs contrats de Swap :

I – TRANSACTION LIEE A L'EMPRUNT REFERENCE « 305 »

Références des contrats

Caisse Epargne contrat n° 2002-141 – emprunt 305

Natixis contrat n° 330987M / ST211/03 - swap 305

FMS contrat n° 1002976AI - contre-swap 305 b

Données financières

Montant du Capital Restant Dû emprunt 305 : 392 914,72 € sur lequel sont adossés le swap et le contre swap.

Echéances trimestrielles restantes : 6 (du 27 septembre 2021 pour la prochaine au 27 décembre 2022 pour la dernière) ;

Aujourd'hui :

- la Ville reçoit un Euribor 3M + 0,04 (**emprunt initial**)
- la Ville paie un taux structuré égal à 2*CHF Libor 12m + 0,09 % (**swap**) ;

- la Ville reçoit un taux structuré égal à $2 \times \text{CHF Libor 12m} + 0,09\%$ (**swap**) ;
- la Ville paie un taux fixe de 4% (**contre-swap**).

Pour les échéances futures, en termes d'intérêt, le coût pour la Ville représente : 15 794,04 € (anticipations Finance Active du 21/09/2021).

La résiliation du contre-swap entraîne le paiement d'une soulte sans marge proposée par la banque de 18 000 €.

La résiliation du swap entraîne le règlement d'une soulte de 1 500 €.

En retournant le swap et le contre-swap, la Ville sera désormais indexée sur un Euribor 3m + 0,04 % taux négatif à ce jour.

Coûts nets retournements swap et contre swap : 16 500 € ;

Coûts nets anticipés passage au SARON : 15 794,04 €.

Conclusion

Le retournement du swap et du contre-swap entraîne un léger surcoût en termes de frais financiers évalué à ce jour sur la base des anticipations de Finance Active à environ **706 €**, néanmoins nous nous dégageons de positions à risques classées en 4D sur la charte Gissler.

II – TRANSACTIONS LIEES A L'EMPRUNT REFERENCE « 308 »

Références des contrats

CAFFIL contrat n° MON211834EUR/026813/001/1 - Emprunt 308

Natixis contrat n° 292242M + 292243M / ST189/04 - swap 308

FMS contrat n° 1002974AI - contre-swap 308 b

Données financières

Montant du CRD emprunt 305 : 616 624,45 € sur lequel sont adossés un swap et un contre swap.

Echéances annuelles restantes : 2 (01/06/2022 et 01/06/2023) ;

Aujourd'hui :

- la Ville reçoit un taux structuré à $3,88\%$ si Euribor 12m inf ou = à 2% sinon Euribor 12m (**emprunt initial**)
- la Ville paie un taux structuré égal à $1,62\%$ si CHF Libor 12m $\leq 2.60\%$ sinon $2 \times \text{CHF Libor 12m}$ (**swap**) ;
- la Ville reçoit un taux structuré égal à $1,62\%$ si CHF Libor 12m $\leq 2.60\%$ sinon $2 \times \text{CHF Libor 12m}$ (**swap**) ;
- la Ville paie un taux structuré égal à $\text{MAX} (10,98\% - 10 \times \text{CMS GBP10} - \text{CMS EUR 10}) ; 0$ (**contre-swap**) ;

Pour les échéances futures en termes d'intérêt, le gain pour la Ville représente : 16 985,14 € (anticipation Finance Active du 21/09/2021).

La résiliation du contre-swap entraîne le paiement d'une soulte sans marge proposée par la banque de 5 000 €.

A la différence de la première opération, le swap étant très intéressant pour la Ville, il a été décidé de basculer sur le nouvel indice SARON afin de conserver des niveaux de taux sensiblement équivalents.

Coûts nets retournement du contre-swap : 5 000,00 € de soulte
Gains nets anticipés passage au SARON pour le Swap: 21 366,21 €.

Conclusion

Désensibilisation d'une position sur un produit dit « hors charte » pour venir sur une position relativement moins risquée, en contrepartie cela entraîne un léger surcoût en termes de frais financiers évalué à ce jour sur la base des anticipations de Finance Active à environ **619 €** pour la Ville.

Références des contrats

SFIL contrat n° MON211834EUR/0216813/001/1 – emprunt 308
Natixis contrat n° 292242M+292243M / ST189/04 - swap 308

Données financières

Montant du Capital Restant Dû emprunt 308 : 616 624.45 € sur lequel est adossé le swap

Echéances annuelles restantes : 2 (1^{er} juin 2022 et 1^{er} juin 2023)

Aujourd'hui :

- la Ville reçoit 3.88 % si Eur 12m <= 2.00 %, sinon Eur 12m (**emprunt initial**)
- la Ville paie 1.62 % si CHF Libor12m <= 2.60 %, sinon 2*CHF Libor 12m (**swap**)

La disparition de l'index CHFLibor le 31 décembre 2021 a été l'occasion de renégocier les conditions avec la contrepartie dans la mesure où la Ville de Grasse était en risque (swap 308 classé 4 D Gissler). En effet, dans la mesure où le CHFLibor 12m venait à atteindre un taux supérieur ou égal à 2.60 %, le taux payé par la Ville serait d'un niveau minimum de 5,20 %.

Il convient également de préciser que la Ville restant en position ouverte, le taux n'est pas plafonné.

La transposition de ce produit d'un index Libor sur un index de substitution type « Saron », ce dernier devenant au 1^{er} janvier 2022 le nouvel index de référence, ne diminuerait pas le risque.

En tenant compte de ces éléments, il a été convenu de figer par voie d'avenant au contrat de swap, le taux payé par la Ville de Grasse à **1.62 %**, soit la position la plus favorable pour la Ville eu égard aux conditions actuelles du swap.

En outre dans la continuité de nos opérations de désensibilisation, le passage en taux fixe nous permet de quitter un produit classé en 4 D sur la charte Gissler pour une position classée en 1A. Enfin, cette sécurisation des échéances futures nous permet par ailleurs de nous garantir d'un gain représentant **21 366.21 € au 1^{er} juin 2023.**

II. DETTE « HORS CHARTE » et à « TAUX COMPLEXES » au 31.12.21

- Au 31.12.21, la dette « hors charte » et à « taux complexes » est répartie ainsi :

Banque prêteuse	Réf.	Type	Avec swaps		Total		
	Ville	Taux	Nbre	M€	Nbre	M€	
Financements Hors Charte							
Dexia	HC	309	Struct	1	2.761	1	2.761
CE	HC	318	Struct	1	0.765	1	0.765
			2	3.526	2	3.526	
Financements Complexes							
SFIL	B1	325	Struct	1	2.851	1	2.851
			1	2.851	1	2.851	
TOTAL			struct	3	6.377	3	6.377

Deux produits restent classés en « Hors Charte », soit de l'ordre de 3.99 % du portefeuille de dettes.

La part « Hors Charte » est passée de 18,19 M€ à 3,526 M€ entre fin 2014 et fin 2021.

Réf.	TAUX	ENCOURS AU 31.12.2021
Ville		M€
309	2.96 % si (CMS 30y - CMS1y) ≥ 0 sinon, 10.55 % - 10 * (CMS 30y - CMS 1y)	2.761
318	2.00 % + MAX [(EUR/USD - EUR/CHF - 10.65 %) ; 0]	0.765
	TOTAL en EUR	3.526

• Résultats sur swaps

Ils sont calculés depuis les premiers swaps souscrits.

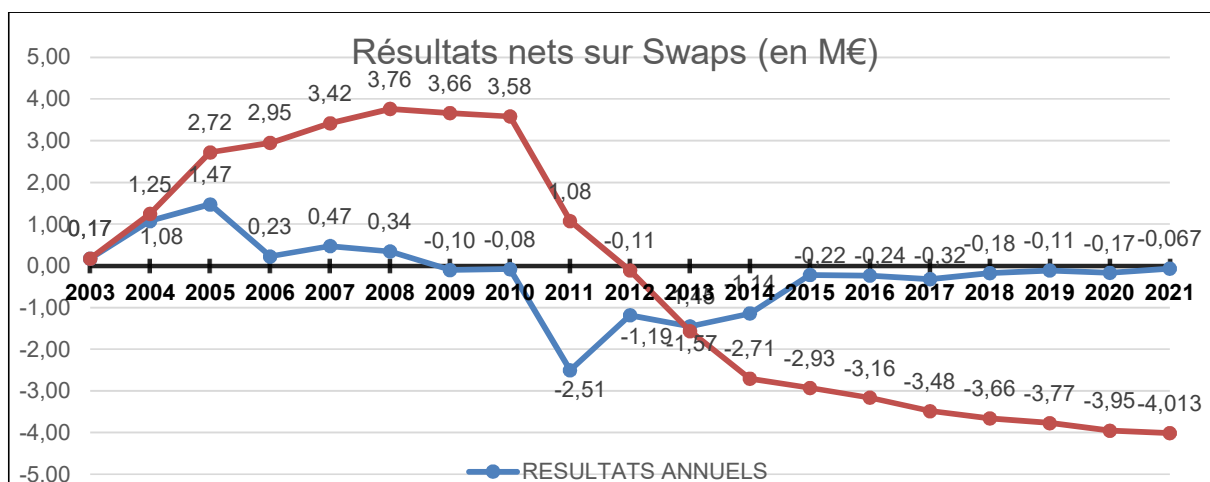
Compensés	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Gains	+0.172	+1.078	+1.477	+0.300	+1.144	+1.419
Pertes		-0.002	-0.004	-0.075	-0.670	-1.077
par exercice	+0.172	+1.076	+1.473	+0.225	+0.474	+0.342
Cumuls	+0.172	+1.248	+2.721	+2.946	+3.420	+3.762

Compensés	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Gains	+0.581	+0.536	+0.448	+0.465	+0.381	+0.422
Pertes	-0.681	-0.616	-2.955	-1.652	-1.834	-1.563
par exercice	-0.100	-0.080	-2.507	-1.187	-1.453	-1.141
Cumuls	+3.662	+3.582	+1.075	-0.112	-1.565	-2.706

Compensés	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gains	+0.389	+0.251	+0.254	+0.200	+0.109	+0.058
Pertes	-0.610	-0.486	-0.575	-0.377	-0.224	-0.229
par exercice	-0.221	-0.235	-0.321	-0.177	-0.115	-0.171
Cumuls	-2.927	-3.162	-3.483	-3.660	-3.775	-3.946

Compensés	2021					
Gains	+0.095					
Pertes	-0.162					
par exercice	-0.067					
Cumuls	-4.013					

Le graphique ci-après résume ces évolutions :



- 2009 marque un tournant caractérisé par des résultats nets par exercice devenant négatifs, conséquence de la crise dite des « subprimes » et de ses prolongements ;
- 2011 et 2012 enregistrent un alourdissement significatif de la tendance au point d'absorber tous les résultats favorables engrangés précédemment ;
- 2014 dénote une reprise du contrôle des résultats sur swaps grâce à la désensibilisation d'un contre-swap Depfa.
- 2015 accentue l'amélioration grâce à la désensibilisation d'un financement structuré (Dexia)
- 2016 année de plein effet (12 mois) des désensibilisations, confirme l'amélioration
- 2017 tendance à l'amélioration atténuée : dans le sillage du Brexit d'une part, et de la reprise économique en zone euro d'autre part, l'écart d'indices zone GBP – zone EUR s'est resserré, impactant sensiblement le produit HC 308b (perte 2017 120 K€ vs 2016 12 K€)

- 2018 les encours notionnels des swaps diminuants, le volume de perte constaté diminue
- 2019 la diminution du volume de perte constaté se poursuit.
- 2020 l'effet « brexit » a induit un resserrement de l'écart d'indice de la zone GBP moins zone EURO impactant sensiblement le contre Swap 308B. Il en a été de même pour le swap 318 impacté par l'augmentation de l'écart EUR-USD moins EUR-CHF en fin d'année 2020.
- 2021 avec la disparition de l'index Libor CHF, la Ville a saisi l'opportunité de résilier les contre- swaps 305 et 308 ainsi que le swap 305 lui permettant de se dégager de positions à risques. Au 31/12/2021 la Ville détient encore 4 produits dont 2 sont classés « hors charte ».

III. PROVISIONS au 31.12.21

PROVISIONS pour RISQUES de TAUX et de CHANGE AU 31 DECEMBRE 2020

Contrats	301 B	308 B	309	3177	318	TOTAL
Contrepartie	FMS	FMS	Ixis CIB	CECAz	FMS	
Cotation Gissler	HC	HC	HC	4B	HC	
Capital restant du au 1er septembre CHF						
Capital restant du au 1er septembre Euros						
Capital restant du au 31/12/2020 (€)	116 422,92	903 093,33	3 096 986,82	271 626,03	995 876,76	5 384 005,86
Durée résiduelle (années)	0,98	2,41	7,58	0,40	3,99	
Provision devises						
Provision €	2 021,68	-481,78	1 751,93	2 982,13	39 889,53	46 163,50
Provision globale	2 021,68	1 539,91	3 291,83	6 273,97	46 163,50	

PROVISIONS pour RISQUES de TAUX et de CHANGE AU 31 DECEMBRE 2021

Contrats	301 B	308 B	309	3177	318	TOTAL
Contrepartie	FMS	FMS	Ixis CIB	CECAz	FMS	
Cotation Gissler	HC	HC	HC	4B	HC	
Capital restant du au 1er septembre CHF						
Capital restant du au 1er septembre Euros						
Capital restant du au 31/12/2021 (€)	0,00	616 624,45	2 761 118,40	0,00	764 821,54	4 142 564,39
Durée résiduelle (années)	0,00	1,41	6,58	0,00	2,99	
Provision devises						
Provision €	1 216,65	0,00	51 471,38	2 982,13	18 377,52	74 047,68
Provision globale	1 216,65	1 216,65	52 688,03	55 670,17	74 047,68	

Des ajustements sont opérés à chaque arrêt des comptes si :

- Les conditions de marché venaient à s'améliorer (reprises) ou à se dégrader (dotations) ;
- Des réaménagements permettaient d'abaisser les indices « Gissler » sous les limites définies ci-avant supprimant, par le fait, l'obligation de provisionnement (reprises).

IV. RATIOS « REGLES de GESTION »

Les ratios sont calculés sur la dette nette totale du budget principal.

- **Critères d'importance de la dette**

- Critères structurels – budget principal

	Limites	Niveaux au				
		31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.2020	31.12.2021
Capacité de désendettement retraitée ² ratio Ville	≤ 12.0 ans	16.4 ans	10.84	9.1	9.6	9.0
Encours de dette / recettes de fonctionnement	≤ 110%	128%	124%	118%	121%	114 %

Encours de dette retraité – Fonds de Soutien déduit (décret du 29.12.15)

- Dette dérivée ou structurée (« Hors Charte » et « Complexes »)

	Limites	Niveaux au				
		31.12.17	31.12.18	31.12.19	31.12.2020	31.12.2021
Encours de dette dérivée / Encours de dette brute totale	≤ 25%	20.9%	18.94%	11.98%	9.61%	7.27 %
Encours de dette dérivée	≤ 25 M€	20.05 M€	17.75 M€	10.93 M€	8.66 M€	6.37 M€

Le pourcentage est calculé par rapport à la dette brute du budget principal.

L'objectif fixé par les règles de gestion était de 8.60 % pour l'encours de dette dérivée / encours de dette totale et de 6.99 M€ pour l'encours de dette dérivée ; ce dernier étant atteint, les critères sont respectés.

- **Nouveaux financements**

FINANCEMENT MAXIMUM PREVU (M€)		
	31.12.21	
	Maximum	Réalisé
Financement Maximum Prévu (FMP)	7.50 M€	5.5 M€
Plafond (120% du FMP)	9.00 M€	

Dès lors que les limites n'ont pas été dépassées, les critères sont respectés.

- **Paramètres de gestion**

- Durées

	Limites	31.12.21
Durée moyenne du portefeuille d'emprunts	7.2 ans	6,8 ans
Durée maximum des emprunts nouveaux de l'année n	25 ans	20 ans
Durée moyenne des emprunts nouveaux pour financer l'investissement de l'année n	20 ans	20 ans

² Rapport entre le stock de dette et la capacité d'autofinancement brute (Ville) recettes réelles – dépenses réelles

- Segmentation par types de taux

Nature des taux	Objectifs	31.12.21
	en %	en %
Taux Fixes	65%	66.42 %
Taux Variables ou Référencés	35%	33.58 %

Sur les deux catégories principales, les données à fin 2021 se sont d'autant plus approchées des objectifs définis par rapport à 2020. Nous pouvons donc considérer que les critères sont respectés.

Les pourcentages sont calculés par rapport à la dette totale brute.

En résumé, sur la base des données à fin 2021, les règles de gestion ont été appliquées.

V. BILAN 2021 ET PERSPECTIVES

• Commentaires de marchés (*source finance active*)

2021, l'année du rebond de l'activité économique

Si la crise et les mesures sanitaires ont été moins dures et contraignantes en 2021, l'année écoulée est aussi une année atypique. Les Etats et banques centrales ont poursuivi leurs plans de relance budgétaire et leur politique monétaire très accommodante afin de soutenir l'activité économique.

La Banque centrale européenne (BCE) a porté de 750 Mds à 1 850 Mds d'euros son programme d'achats d'urgence face à la pandémie (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP), entre mars et décembre 2020, tout en maintenant ses taux directeurs sur les niveaux les plus bas connus (taux de facilité de prêt marginal à 0,25 % ; taux de refinancement à 0,00 % et taux de facilité de dépôt à -0,50 %).

Si les achats nets d'actifs au titre du PEPP cesseront fin mars 2022, le réinvestissement des titres arrivant à échéance sera prolongé jusqu'à fin 2024 au moins.

Le programme d'achats d'actifs (Asset Purchase Programme, APP), est quant à lui porté mensuellement à 40 Mds d'euros au deuxième trimestre 2022, avant de décroître à 30 Mds au troisième, puis 20 Mds d'euros à compter du mois d'octobre et « aussi longtemps que nécessaire ».

Toutefois, le ton du conseil des gouverneurs change, face à une inflation européenne toujours élevée à 5,1 % en janvier et éloignée de sa cible de 2 %. Ainsi, le conseil se « tient prêt à ajuster l'ensemble de ses instruments, de façon adéquate », ce que les marchés ont traduit comme un probable relèvement des taux directeurs courant 2022, confirmant ainsi le processus de normalisation monétaire, processus déjà enclenché du côté de la Réserve fédérale américaine ou de la Banque d'Angleterre.

La Banque centrale européenne entend donc continuer à ajuster sa politique au regard de l'environnement sanitaire et économique

Les Etats européens ont multiplié les plans de relance pour soutenir leurs économies. La France a mis en place des dispositifs d'indemnisation des entreprises pour compenser l'arrêt de leurs activités. Elle a financé les mesures de chômage partiel afin de préserver le pouvoir d'achat des ménages et instauré pour 300 Mds d'euros un programme de Prêts garantis par l'Etat pour maintenir l'accès à la liquidité des entreprises.

Par ailleurs, le plan France Relance de 100 Mds d'euros vise à promouvoir des investissements dans les secteurs de l'écologie (30 Mds), de la compétitivité (34 Mds) et de la cohésion (36 Mds).

• Taux d'intérêts (*source finance active*)

En 2021, malgré la remontée des taux de long terme sur les derniers mois de l'année qui concentrent l'essentiel des consultations, le niveau des taux d'intérêts est resté attractif pour les emprunteurs publics à 0,62 % seulement. Plus de 40 % des nouveaux financements ont en effet été souscrits en deçà de 0,60 %.

Pour les taux fixes, 26,2 % seulement ont été signés sur un niveau inférieur à 0,50 %, contre 44 % en 2020.

Du côté des taux variables, la marge moyenne sur Euribor est nettement plus performante à 0,32 %, contre 0,54 % en 2020. 72,5 % des financements variables (en volume) ont été souscrits sur un niveau de marge inférieur à 0,45 %, contre 57,8 % l'an dernier.

En outre, 32 % des emprunts variables disposent d'une marge inférieure ou égale à 0,15 % (sur index le plus souvent flooré à 0,00 %).

Quant à la distribution des taux payés par type de financement, 59,4 % des financements alternatifs (AFD, AFL, BEI et CDC) ont été souscrits sur un niveau inférieur ou égal à 0,50 %, avec des taux moyens particulièrement performants pour la BEI (0,06 %), l'AFD (0,30 %), ou encore l'AFL (0,58 %).

En effet, 41,6 % des financements bancaires sont compris entre 0,50 % et 0,75 %.

Contrairement à l'an dernier, la distribution des taux payés sur les financements obligataires se situe à un taux maximum de 1,16 %, même si 30,3 % des flux nouveaux restent signés en dessous de 0,50 %.

Pour ce qui concerne le taux moyen de la dette des collectivités locales, il se situe pour la deuxième année consécutive en dessous de 2,00 % au 31 décembre 2021.

- **Durée (source finance active)**

Pour l'année 2021 la durée des nouveaux financements diminue à 18,2 ans, sa moyenne depuis 2014, après un pic à 20,1 ans l'an dernier. 56 % des crédits sont signés sur des durées comprises entre 15 et 25 ans. Seulement 20,2 % le sont sur des durées supérieures.

La durée moyenne des financements obligataires diminue nettement en 2021 en passant de 22,1 ans à 16,8 ans, faisant ainsi baisser mécaniquement la durée globale qui revient dans sa moyenne historique.

Les banques publiques (AFD, AFL, BDCE, BEI et CDC) restent les partenaires qui financent les investissements les plus longs avec 21.6 années en moyenne contre 20.5 années en 2020. L'AFL répond désormais jusqu'à 40 ans et la CDC continue à proposer 50 ans sur certaines enveloppes spécifiques (AquaPrêt, EduPrêt ...).

Ce sont les Communes et EPCI de plus de 100 000 habitants qui ont emprunté sur la durée de vie la plus longue (20.5 ans), alors que les syndicats sont les entités qui ont emprunté sur les maturités les plus courtes (15.1 années).

Pour ce qui concerne la région PACA et pour ses communes et EPCI de moins de 100 000 habitants, le taux d'emprunt moyen s'est situé à 0.77 % pour une durée d'emprunt moyenne de 18.8 années. Les principaux prêteurs ont été le Crédit Agricole pour 34.6 % et la BPCE pour 17.2 %.

- **Stratégie (source finance active)**

La préférence pour les emprunts à taux fixe se confirme une nouvelle fois, mais marque le pas en 2021, avec 83 % des nouveaux financements souscrits à taux fixe, après le pic de 89,1 % en 2020.

Sans surprise, la préférence pour le fixe est plus marquée chez les collectivités de plus petite taille pour 91,5 % des nouveaux financements, mais surtout chez les SDIS (93,2 %).

Les Communes et EPCI de 20 000 à 50 000 habitants sont ceux qui ont le plus recouru au Livret A, pour 8,4 % de leurs nouveaux financements.

A noter qu'en 2021, presque 100 % des emprunts ont ainsi été souscrits avec des taux d'intérêt classés 1A selon la Charte de bonne conduite (dite Charte Gissler).

- **Perspectives 2022 (source Finance Active)**

Les mots « crise » et « dette » ont été largement déclinés ces dernières années et l'année 2022 s'ouvre sur de nouvelles incertitudes, géopolitiques cette fois, avec le conflit russo-ukrainien aux portes de l'Europe.

Après le rebond spectaculaire de l'activité économique en 2021, 2022 s'ouvre aussi sur un nouveau cycle marqué par la normalisation progressive de la politique monétaire de la Banque Centrale Européenne. La fenêtre prolongée de taux négatifs ou nuls sur des maturités longues s'est désormais refermée.

Si les taux courts jouent les prolongations en territoire négatif, grâce à un taux de facilité de dépôt toujours positionné à - 0,50 %, l'horizon de leur passage du côté positif de la barrière se rapproche.

VI. CONCLUSIONS

Comme le précise « finance active » dans son rapport d'observation 2021 de la dette des Collectivités Locales :

L'année 2020 a été une année exceptionnelle sur les plans sanitaire (une pandémie mondiale qui se répand en plusieurs vagues successives, des mesures de confinements diverses déclinées par les Etats), économique (Activités mises à l'arrêt, multiplication des dispositifs de soutien tels que le chômage partiel, les prêts garantis...) et monétaire (instauration ou poursuite des programmes d'achats d'actifs tels que le PEPP (pandemic emergency purchase programme : programme d'achat d'urgence face à la Pandémie) et l'APP (Asset purchase programme : programme d'achat d'actifs) et des programmes de refinancement des banques via les TLTRO (Targeted Longer-Term Refinancing Operations : financements de longs termes)).

Cet arsenal de mesures budgétaires et monétaires, couplé aux campagnes de vaccination des populations, a permis aux Etats de surmonter la récession et de retrouver dès la fin 2021 leur niveau de croissance d'avant crise.

La reprise de l'économie européenne se poursuit : après une récession de 6,4 %, le PIB de la zone euro bondit à 5,2 % en 2021. La Banque centrale européenne pointe cependant des facteurs de risques ou « goulets d'étranglement », la vague actuelle de l'épidémie, les ruptures dans les chaînes d'approvisionnement qui génèrent des pénuries de matériaux et limitent ainsi la production de certains secteurs.

La consommation des ménages et les bénéfices des entreprises pourraient en effet pâtir du coût élevé de l'énergie (le prix du pétrole est notamment passé de 60 à 95 \$ le baril sur un an).

Dans ses prévisions de février, la Commission européenne table ensuite sur une croissance de 4,0 % en 2022 et de 2,7 % en 2023.

Rebond exceptionnel de la croissance, mais tensions sur les prix ! Le ton de la présidente de la BCE s'est durci ces dernières semaines lorsque l'inflation du mois de janvier est tombée à 5,1 % pour la zone euro.

Selon les prévisions de l'Institut national de la statistique, l'inflation va continuer de peser sur la croissance au deuxième trimestre 2022. Elle est attendue à 5,4% en juin, tirée par les prix de l'énergie et des prix alimentaires.

La banque centrale se « tient prête à ajuster l'ensemble de ses instruments, de façon adéquate », ce qui laisse présager, en plus de la réduction progressive de ses achats d'actifs, une probable hausse des taux directeurs courant 2022.

Alors que la normalisation monétaire était initialement attendue (avant la crise COVID), pour 2020, elle pourrait bel et bien avoir lieu cette année.