

Budget primitif 2017

Annexe 4 – Etat de la dette communale au 31/12/2016

Chaque année, le vote du budget primitif est l'occasion de porter à la connaissance des élus l'état de la dette communale. Stratégie, typologie de l'encours, types de taux contractés, évolution dans le temps, sont présentés au conseil municipal.

L'emprunt est une composante structurante du financement des collectivités territoriales pour accompagner leur développement et la réalisation des équipements locaux. Il reflète ainsi, sur la durée, les choix opérés par le conseil municipal pour financer l'investissement communal.

À Saint-Denis, la stratégie adoptée est prudentielle et pragmatique : elle vise à limiter le recours à l'endettement et à souscrire des emprunts prévisibles et peu risqués, en saisissant toute opportunité de négociation favorable : la recherche des meilleures conditions de financement auprès des établissements prêteurs s'inscrit dans le cadre d'une gestion active de la dette, capable de saisir les opportunités de refinancement.

Le présent rapport rappelle le contexte de financement des investissements des collectivités locales ainsi que la gestion de l'encours de dette de la ville de Saint-Denis.

I. Un encours de dette soumis à un contexte relativement stable ces dernières années

1. Un contexte de financement des collectivités locales contraint par des facteurs extérieurs

1.1. Le poids du contexte international

Suite à l'élection du nouveau Président des Etats-Unis, le retour au protectionnisme et la mise en œuvre probable d'une politique budgétaire expansionniste impliqueraient par voie de conséquence un régime d'inflation plus élevée aux Etats-Unis, donc une hausse de leur déficit public et enfin, une augmentation des taux d'intérêt qui impacteraient la zone Euro, la dette américaine étant désormais financée par le reste du monde (Etats, fonds de pension, multinationales...). La dégradation des déficits courants des Etats-Unis pourraient augmenter le risque d'éclatement d'une bulle financière fragilisée depuis la crise de 2008.

En fin d'année, suite à l'élection de M. Trump, les marchés financiers ont été volatils puis ce sont rapidement ressaisis, les investisseurs envisageant les conséquences positives à moyen terme. Depuis, les places boursières évoluent au gré des déclarations de D. Trump.

Enfin, l'annonce par les représentants de l'OPEP réunis à Vienne, de la limitation de la production de pétrole, entre le 1^{er} janvier et le 30 juin 2017 a également alimenté une hausse des taux d'intérêt.

1.2. La situation en Zone Euro

S'agissant des taux court terme (Euribor, Eonia...), la BCE a affirmé qu'elle maintiendra les principaux taux en territoire négatif. Ce statu quo permettra de maintenir l'Euribor 3 mois autour de - 0,3 % et l'Eonia toujours négatif. Seule une hausse rapide de l'inflation, non envisagée à ce jour, pourrait dégrader ce scénario.

Tandis que les taux long terme (swap 10 ans, Bund, dette souveraine...) sont passés de 0,30 % à 0,80 % au cours du dernier trimestre 2016 ils pourraient atteindre 0,95 % fin 2017 en cas de hausse continue inattendue des prix du pétrole qui ferait bondir l'inflation.

Les scénarii macroéconomiques européens dominant tablent sur une perspective de croissance plate, des risques politiques majeurs (Brexit, montée des extrémismes), des difficultés économiques et financières très importantes. Malgré les tensions internationales, les taux d'intérêt de la zone euro ont évolué sur de faibles niveaux au premier trimestre 2017 et compte tenu des risques qui pèsent sur la zone Euro la gestion du risque de taux s'annonce donc délicate en 2017.

2. L'encours de de Saint-Denis : un encours de dette maîtrisé par une gestion prudente

La gestion de la dette communale s'inscrit dans une stratégie financière de maîtrise de l'endettement, afin de garantir de façon pérenne la capacité d'investir de la ville dans les meilleures conditions, fondée sur les orientations suivantes :

- concilier les objectifs d'optimisation des charges financières de la dette avec les objectifs de simplicité et de lisibilité des produits,
- renforcer la diversification de l'encours, par le recours à des interlocuteurs financiers solides proposant des produits simples et optimisés,
- privilégier le recours à des partenaires publics, notamment la Caisse des Dépôts et l'Agence France Locale opérationnelle depuis 2015.

Pour atteindre ces objectifs et dans le contexte des financements publics décrit préalablement, il convient pour la Ville de diversifier la qualité de ses prêteurs en limitant sa dépendance aux banques commerciales et aux marchés financiers.

Les consultations de fin 2016 ont été marquées par un assouplissement des conditions de prêt dans un contexte de forte baisse de la demande et d'agressivité des prêteurs. Les conditions de financement pour 2017 montrent également le retour des emprunts offrant des périodes de *revolving** très longues et des baisses de marges s'agissant des lignes de trésorerie.

L'encours de dette de la Ville s'élève à 125 M€ au 31/12/2016 pour 46 contrats de prêts (soit 1.138 €/habitant contre une moyenne de la strate à 1.191 €/habitant). Le taux moyen payé est de 2 % pour une durée résiduelle de 14,5 ans.

2.1. Le niveau de l'endettement de la ville

Les choix de gestion opérés par la ville de Saint-Denis depuis 2009 ont permis un désendettement jusqu'en 2012, puis une remontée progressive de l'encours à 125M€ au 31/12/2016.

Cependant les ratios d'annuité de la dette par habitant sont toujours en deçà de la moyenne de la strate des villes de + de 100.000 habitants (soit 133 € / hab. à Saint-Denis contre 144 € / hab. en 2015). Cette stratégie de gestion de maîtrise de la dette a ainsi permis de limiter le recours aux établissements bancaires commerciaux en se recentrant notamment sur les produits proposés par l'Agence France Locale.

Tableau 1 : évolution de l'endettement entre 2011 et 2016 (sources : DOB 2017)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Encours de dette total au 31/12/2016 (en M€)	104,98	98,83	105,49	103,16	117,46	125,73
Encours de dette/habitant au 31/12/2016 (en €)	1 029	982	977	956	1 063	1 138
Capacité de désendettement (encours/ épargne brute) (en années)	5,0	4,4	5,3	4,6	5,8	4,8
Charges financières annuelles (en M€)	4,10	4,07	4,03	4,12	3,86	3,72

Tableau 1bis : évolution de l'encours de dette par habitant entre 2011 et 2016 (sources DGFIP)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Encours dette/hab. au 31/12/2016 St-Denis (en €)	1 029	982	977	956	1 063	1 138
Encours dette/hab. au 31/12/2016 strate + 100 000 hab. (en €)	1 080	1 084	1 131	1 176	1 191	-

Le désendettement s'est poursuivi jusqu'en 2012. Bien que la ville reste moins endettée que la moyenne des villes de même strate, elle ne peut accroître son volume d'endettement sous peine de dégrader ses ratios de solvabilité et devra veiller à conserver un autofinancement suffisant afin de rembourser ses emprunts.

Le ratio cible de capacité de désendettement que se fixe la ville est de 10 ans maximum. Pour mémoire, une collectivité avec une capacité à 12 années se situe en zone d'alerte, et à 15 années et plus en zone d'insolvabilité.

En 2016, un nouvel emprunt de 9,142 M€ souscrit auprès de l'Agence France Locale a été nécessaire pour financer le besoin des dépenses d'investissement inscrites au budget primitif.

2.2. Description du stock de dette de la ville

Il s'agit ici de présenter des éléments synthétiques sur le stock de dette de la ville présenté par prêteur, risque, taux.

L'annexe n° 1 présente tous les prêts souscrits par la ville et leurs conditions financières.

2.2.1. La dette par organisme prêteur

Tableau 2 : Répartition de l'encours de dette au 31/12/2016 par prêteur

Organisme prêteur	Capital initial (€)	Capital restant dû (€)	Total du CRD (%)
Caisse des Dépôts et Consignations	50.730.974	44.125.724	35,10
SFIL CAFFIL	41.155.801	25.808.980	20,53
Société générale	46.624.355	21.485.313	17,09
Agence France Locale	22.782.000	13.500.426	10,74
Caisse d'Épargne	14.548.980	10.029.342	7,98
Autres prêteurs (Crédit Agricole/Crédit Foncier)	42.024.557	10.781.257	8,57
TOTAL	217.866.667	125.731.041	100,00

2.2.2. La dette par niveau de risque

À la suite de l'apparition des « emprunts toxiques » dans le débat public, un classement de la dette – dit « charte de bonne conduite » - en fonction de son risque est demandé aux collectivités. Cet état est annexé au budget primitif et compte administratif de la commune.

Au 31/12/2016, l'encours classé en risque 1A (niveau de risque le plus faible) est de 68,2 %, tandis que l'encours structuré classé en 6F (risque le plus élevé) est de 4,02 %.

Tableau 3 : Répartition de l'encours de dette au 31/12/2016 par « risques » selon la typologie Gissler (après opérations de couverture*)

Structures et indices sous-jacents		(1) Indices en €	(2) Indices inflation France ou Zone Euro ou écart entre les 2	(6) Autres indices
(A) Taux fixe simple, taux variable simple Échange de % fixe contre % variable ou inversement Échange de % structuré contre % variable ou % fixe Taux variable simple plafonné	Nombre de produits	35	9	-
	% de l'encours	68,20 %	23,70 %	-
	Montant en euros	85.748.371 €	29.802.793 €	-
(B) Barrière simple*. Pas d'effet de levier*	Nombre de produits	-	-	-
	% de l'encours	-	-	-
	Montant en euros	-	-	-
(C) Option d'échange* (swap option)	Nombre de produits	-	-	-
	% de l'encours	-	-	-
	Montant en euros	-	-	-
(D) Multiplicateur* jusqu'à 3 Multiplicateur jusqu'à 5 capé*	Nombre de produits	-	-	-
	% de l'encours	-	-	-
	Montant en euros	-	-	-
(E) Multiplicateur jusqu'à 5	Nombre de produits	1	-	-
	% de l'encours	4,08 %	-	-
	Montant en euros	5.128.821 €	-	-
(F) Autres types de structures	Nombre de produits	-	-	1 ¹
	% de l'encours	-	-	4,02 %
	Montant en euros	-	-	5.051.056 €
TOTAL	Nombre de produits	36	9	1
	% de l'encours	72,28 %	23,70 %	4,02 %
	Montant en euros	90.877.192 €	29.802.793 €	5.051.056 €

2.2.3. La dette par type de taux

Tableau 4 : Répartition de l'encours de dette au 31/12/2016 par type de taux (après opérations de couverture)

Type de taux	Encours - CRD (€)	% d'exposition	Taux moyen
Fixe	40.642.230	32,32	2,96 %
Variable	29.370.362	23,36	0,74 %
Livret A	15.735.779	12,52	1,29 %
Inflation	29.802.793	23,70	1,57 %
Barrière avec multiplicateur	5.128.821	4,08	5,10 %
Pente	5.051.056	4,02	3,63 %
TOTAL	125.731.041	100,00	2,01 %

¹ L'emprunt situé en catégorie 6F est composé d'un index structuré adossé à taux fixe à 3,58 % tant que l'écart entre le CMS 30 ans et le CMS 1 an est supérieur ou égal à zéro. Depuis l'origine, (2008) cet écart n'a jamais été franchi et le taux prévu appliqué à 3,58 % demeure stable jusqu'en 2025. Ainsi, après étude et conseil auprès de Finance Active, il a été décidé de ne pas couvrir cet emprunt dont la structure ne présente pas de dégradation à long terme. On peut désormais considérer que cet emprunt est relativement sécurisé.

- **la dette à taux fixe : 40,6 M€ soit 32,32 % de l'encours**

Un emprunt à taux fixe n'est pas sensible aux variations des marchés financiers. L'encours à taux fixe permet de se protéger de toute hausse future, mais il empêche de bénéficier d'une baisse éventuelle des taux, les conditions de renégociation étant de façon générale peu avantageuses aux collectivités.

- **la dette à taux variable : 66,0 M€ soit 52,51 % de l'encours**

Un emprunt à taux variable peut être mono ou multi index. L'encours à taux variable est soumis aux variations de taux, selon les conditions du contrat.

- **la dette structurée : 19,0 M€ soit 15,17 % de l'encours**

La dette structurée contractée entre 2006 et 2008 concerne quatre emprunts.

- trois sont sécurisés par une couverture de taux, ce qui permet à la ville de ne pas être exposée aux taux initiaux. Les opérations de couverture permettent de sécuriser des taux structurés contre le paiement d'un taux variable, fixe ou structuré de moindre risque. Ainsi, la nature initiale des emprunts est mécaniquement neutralisée. Les caractéristiques principales de ces trois produits structurés sont exposées dans les tableaux 5 à 7 (le détail figurant en annexe)
- un emprunt dit « de pente », classé 6F selon la charte Gissler, au taux fixe de 3,58 %, dont les anticipations de dégradation ne nécessitent pas une couverture de taux.

Tableau 5 : l'emprunt n°890 est couvert par un swap* dont le risque de franchir la barrière avec multiplicateur est très limité et dont le bilan financier est présenté ci-dessous

Notionnel (€)	Intérêts reçus (€)	Taux reçus	Intérêts payés (€)	Taux payés	Flux (€)	Échéances
10.257.642,78	427.308,52	3,870%	316.885,00	1,316%	-110.423,52	2009
9.616.540,11	638.028,59	6,825%	359.522,00	4,93%	-278.506,59	2010
8.975.437,44	151.224,45	1,545%	440.557,00	4,93%	289.332,55	2011
8.334.334,77	302.761,38	3,615%	411.760,00	4,93%	108.998,62	2012
7.693.232,10	225.121,28	2,926%	375.501,00	4,93%	150.379,72	2013
7.052.129,43	425.886,56	6,039%	343.543,00	4,93%	-82.343,56	2014
6.411.026,76	410.951,94	6,405%	312.576,00	4,93%	-98.575,94	2015
5.769.924,09	347.261,48	6,495%	281.121,00	4,93%	-66.140,48	2016
TOTAL	2.928.544,20		2.841.265,00		-87.279,20	

Tableau 6 : l'emprunt n°896-2 est couvert par un swap* dont la formule se traduit par un taux fixe plafonné à 3,64 % et dont le bilan financier est présenté ci-dessous

Notionnel (€)	Intérêts reçus (€)	Taux reçus	Intérêts payés (€)	Taux payés	Flux (€)	Échéances
8.437.926,49	316.553,50	3,68%	358.531,25	4,168%	41.977,75	2010
8.364.302,66	581.858,07	6,88%	394.953,08	4,67%	-186.904,99	2011
7.686.410,46	296.919,63	3,81%	283.671,25	3,64%	-13.248,38	2012
6.979.908,91	269.628,06	3,81%	257.597,42	3,64%	-12.030,64	2013
6.243.075,01	241.164,79	3,81%	230.404,15	3,64%	-10.760,64	2014
5.474.507,42	211.475,66	3,81%	202.039,74	3,64%	-9.435,92	2015
4.672.597,42	181.487,58	3,81%	173.389,71	3,64%	-8.097,87	2016
TOTAL	2.099.087,29		1.900.586,60		-198.500,69	

Tableau 7 : l'emprunt n°893 est couvert par un swap largement gagnant puisque adossé à un Euribor 12 mois avec une marge à 0,04 %, au lieu d'une barrière sur le cours de l'EUR/CHF. Si la ville n'avait pas souscrit cette couverture, le taux payé serait de 21,15 % au 31/12/2016. Par cette opération, le coût des intérêts payés par la ville s'élève à 20.157 € pour 2016 contre 1.155.178 € hors couverture

Notionnel (€)	Intérêts reçus (€)	Taux reçu	Intérêts payés (€)	Taux payés	Échéances
7.844.951,83	305.430,12	3,84 %	323.961,69	4,062 %	2008
7.744.951,83	302.362,92	3,84 %	377.436,37	4,794 %	2009
7.408.214,79	288.426,50	3,84 %	235.920,54	3,125 %	2010
7.071.477,75	719.482,61	10,0351 %	92.021,13	1,287 %	2011
6.734.740,71	884.893,10	12,9592 %	105.820,74	1,554 %	2012
6.398.003,67	922.581,59	14,1834 %	129.767,51	1,995 %	2013
6.061.266,63	825.826,70	13,438 %	35.827,98	0,583 %	2014
5.724.529,59	839.219,90	14,4592 %	34.708,14	0,558 %	2015
5.387.792,55	1.155.177,84	21,1469 %	20 157,68	0,367 %	2016
TOTAL	6.243.401,28		1.661.348,49	Economie réalisée : 4 582 053 €	

S'agissant, enfin, du produit de pente, il représente 4,02 % de l'encours total de la dette, le taux payé par la ville de 3,58 % est constant et les tendances de marché ne font pas apparaître de risque à court et moyen terme.

II. Orientations stratégiques : poursuivre l'optimisation du levier emprunt

1. Stratégie actuelle et principes de gestion de la dette de Saint-Denis

La ville met en œuvre quelques principes élémentaires de gestion de la dette et notamment celui qui consiste à rationaliser et optimiser l'encours de dette nécessaire au financement des investissements. Le besoin de financement est donc ajusté en fonction de la réalisation des opérations d'investissement.

La gestion active de la dette nécessite de maîtriser un certain nombre de pré-requis indispensable et notamment la fine connaissance de l'encours, mais également les techniques de réaménagement.

La ville s'appuie sur une application de gestion de la dette et sur le conseil du cabinet Finance Active qui lui permet de renforcer son expertise.

En matière de gestion dynamique du stock de dette, la ville privilégie trois objectifs majeurs :

- minimiser, autant que possible, les frais financiers
- simplifier le mode de gestion de la dette
- réduire le risque d'exposition de taux pesant sur l'encours de la dette

1.1. Réduire les frais financiers

La réduction du coût de la dette est un objectif qui se traduit par la baisse des frais financiers qui pèsent sur la section de fonctionnement du budget de la ville. La réduction du coût est réelle si à capital inchangé, la somme des frais financiers est durablement inférieure à ce qu'elle était avant l'opération de réaménagement. A titre d'exemple, cinq contrats ont fait l'objet d'une renégociation d'index. Initialement adossés à des Euribor, le passage en index TAM a permis de réaliser les économies suivantes :

Contrat n°	Période	Gain
885	Du 19/03/2012 au 17/03/2017	40.950 €
877	Du 29/05/2015 au 29/05/2017	1.680 €
870	Du 01/06/2011 au 01/06/2017	51.960 €
863	Du 01/06/2011 au 01/06/2017	131 170 €
895-3	Du 01/06/2011 au 01/06/2017	111.310 €

Toutefois, il convient de ne pas confondre gestion de la dette et ajustement budgétaire visant à la seule réduction des annuités en allongeant la durée d'annuités ou en décalant une échéance. Afin d'optimiser les frais financiers plusieurs leviers sont possibles :

- utiliser les possibilités contractuelles d'arbitrage des prêts à taux variables par des changements d'index, et/ou passage à taux fixe,
- réaménager un emprunt contracté par le passé pour obtenir un taux moins élevé que celui conclu initialement, renégocier le niveau de marge ou encore modifier les modalités d'amortissement d'un emprunt,
- rembourser par anticipation certains emprunts lorsque le contrat de prêt le permet.

1.2. Faciliter la gestion

Le deuxième objectif vise à faciliter la gestion et le suivi de la dette. Le stock de dette est composé de différents emprunts souscrits à des dates et pour des durées différentes. Dans un souci de simplification, il peut être intéressant de regrouper plusieurs emprunts afin de réduire le nombre de lignes à suivre. Une autre possibilité est de regrouper plusieurs emprunts dont la durée restant à courir est différente en calculant la moyenne pondérée des différents emprunts tant en terme de durée que de taux.

1.3. Réduire l'exposition aux risques de taux

Le dernier objectif vise à réduire l'exposition de la dette au risque de variation des taux. Ces variations s'analysent en gain ou en perte d'opportunité :

- si la dette est à taux fixe, la ville bénéficie alors d'un gain d'opportunité en cas de remontée des taux d'intérêts, mais en cas de baisse il s'agit de perte d'opportunité ;
- si la dette est à taux variable, la ville est gagnante en cas de baisse des taux mais en cas de hausse, elle s'expose à un renchérissement du coût de sa dette.

Afin de répartir ces risques et de sécuriser sa dette, la ville diversifie le plus possible son encours de dette entre différentes familles de prêts afin de parvenir à un équilibre entre prêts à taux fixe et prêts à taux variable. Au sein de la dette à taux variable, le panachage entre différents index compense ainsi les mouvements de taux.

Au-delà de la diversification des taux, les opérations de sécurisation des taux variables vers des taux fixes ne sont pas envisagées pour l'exercice 2017. En effet, les emprunts à taux variables de la ville sont souscrits en référence à des taux courts. Or, les variations projetées des taux longs n'auront pas d'incidence sur les taux courts. Il apparaît donc opportun à moyen terme de conserver ces emprunts à taux variables.

2. Orientations stratégiques pour l'avenir : garantir le financement des investissements en veillant à la pérennité financière de la commune

2.1. L'état prévisionnel de la dette (stock actuel, hors PPI)

Sur la base de la dette actuelle, la dette prévisionnelle par année au 31/12/N (y-compris les dépenses/recettes de swap) se présente ainsi :

Tableau 8 : dette par année (avec couverture)

	2016	2017	2018	2019	2020	2025
Encours moyen (en €)	126.702.941	126.256.372	116.032.420	104.604.823	93.514.517	52.934.329
Capital payé sur la période (€)	9.731.958	11.142.288	11.308.946	11.500.862	10.647.374	7.034.983
Intérêts payés sur la période (€)	2.171.067	2.644.784	2.547.527	2.530.104	2.385.256	1.522.559
Taux moyen sur la période	1,94%	2,06%	2,26%	2,38%	2,41%	2,87%

Notre taux moyen de 1,94 % s'interprète à l'instant T (au 31/12/2016) et correspond à la moyenne pondérée des encours de chaque emprunt. Grâce à la part importante de taux variable, la ville de Saint-

Denis affiche un taux moyen inférieur à l'ensemble des collectivités (source Finance Active : 2,80 % au 31/12/2015)

Pour les prochaines années, ce taux moyen sera probablement revu à la hausse car les futurs emprunts seront contractés autant que faire ce peut en taux fixe.

À dette constante, les frais financiers devraient diminuer pour les prochaines années car les emprunts indexés sur Livret A ont un fort impact sur la décroissance des frais financiers avec un taux qui varie de 0,75 % à 1,60 %.

Tableau 9 : dette indexée sur livret A

Réf. interne	Prêteur	CRD	Date de fin	Taux	Index	Risque de taux	Charte
867	CDC	1.491.461,42	01/02/2021	0,75%	Livret A 2008	Livret A	1A
874	CDC	213.146,04	01/06/2022	0,75%	Livret A 2008	Livret A	1A
891	Crédit agricole	1.412.848,57	02/10/2021	1,60%	Livret A 2008 postfixé + 0,7	Livret A	1A
898	CDC	978.133,74	01/08/2029	1,00%	Livret A 2008 +0,25	Livret A	1A
901	CDC	5.824.489,40	01/01/2032	1,35%	Livret A 2008 +0,6	Livret A	1A
903	CDC	2.746.350,00	01/10/2033	1,35%	Livret A 2008 +0,6	Livret A	1A
907	CDC	3.069.350,00	01/12/2033	1,35%	Livret A 2008 +0,6	Livret A	1A
TOTAL		15.735.779,17					

Cependant, les incertitudes concernant les évolutions de marchés poussent à simuler des hausses de la courbe de l'Euro.

À titre d'illustration, il en ressort, pour 2017, que si les taux variables actuellement en territoire négatif, augmentaient de 1 % le surcoût pour la ville s'élèverait à 548.380 €, soit 14 % du total prévu au BP 2017.

D'autre part, si les nouvelles lignes de prêts de la Caisse des Dépôts allongent la durée résiduelle moyenne à 14 ans au 01/01/2017, le choix d'amortissement constant empêche la durée de vie moyenne résiduelle de déraper (7 ans et 7 mois au 01/01/2017) et à partir de 2021, les remboursements en capital diminuent ce qui génère un rythme soutenu de désendettement.

Compte tenu des pénalités contractuelles trop défavorables, aucune opportunité de remboursement anticipé n'est envisageable concernant les prêts à taux fixe.

2.2. Les prêts dits de « Projet du Secteur Public Local » (PSPL) délivrés par la Caisse des Dépôts

Sur la période 2013-2017, une enveloppe de prêts sur fonds d'épargne de 20 Md € a été ouverte à l'ensemble du secteur public local par la Caisse des Dépôts (CDC), destinée au financement de projets structurants. Ces prêts sont accordés pour financer tous les projets de long terme nécessitant un amortissement de 20 à 40 ans.

Rapidement, la ville de Saint-Denis s'est positionnée sur cette opportunité de financement proposée par le secteur bancaire public. Ainsi dès 2014, la ville a contractualisé 4 contrats de 9 lignes d'emprunt pour un montant de 29.802.793 € afin de financer les opérations d'investissement. Au 31/12/2016, tous les emprunts ont été mobilisés pour un capital restant dû de 29,8 M€ indexé sur l'inflation avec des taux variant de 1,46 % à 1,66 %.

2.3. L'Agence France locale

Cette nouvelle structure de financement destinée aux collectivités locales et gérée par des collectivités locales compte désormais 173 membres et toutes les catégories de collectivités y sont représentées. Par délibération prise lors du conseil municipal du 18 septembre 2014, la ville a souhaité adhérer à l'Agence France Locale (AFL).

Après 21 mois d'activité, l'Agence France Locale a franchi fin 2016 la barre du milliard d'euros de crédits octroyés. Ce sont au total 191 crédits qui ont été délivrés aux collectivités membres et sa part de marché passe désormais de 3 à 4%.

L'Agence France Locale a par ailleurs ouvert des prêts assortis de phases de mobilisation progressive. Elle complète ainsi sa gamme de produits bancaires avec toujours une mission unique : prêter aux collectivités locales qui sont actionnaires de l'Agence France Locale – Société Territoriale, et à elles-mêmes, dans les meilleures conditions possibles et en toute transparence.

D'autre part, afin de financer ses investissements, la ville a signé un contrat d'emprunt avec l'AFL à hauteur de 9,142 M€ au taux fixe de 1,25% d'une durée de 20 ans dont les conditions se sont révélées plus avantageuses que les propositions des autres établissements bancaires. A titre d'illustration, l'économie réalisée face aux autres prêteurs est la suivante :

Tableau 10 : comparatif des propositions reçues pour le dernier emprunt souscrit par la commune

	AFL	Caisse d'Épargne	Société générale	La Banque postale	Crédit agricole
Total des intérêts sur la durée	1.173.799	1.250.906	1.283.592	1.549.200	1.760.891
Écart avec proposition AFL		+77.107	+109.793	+375.401	+587.092

Enfin, conformément aux statuts de la Société Territoriale, aux statuts de l'AFL et au pacte d'actionnaires conclu entre ces deux sociétés et l'ensemble des membres, la possibilité de bénéficier de prêts de l'AFL est conditionnée à l'octroi d'une garantie autonome à première demande afin de sécuriser la source de financement pérenne.

La garantie a pour objet de garantir certains engagements de l'AFL (notamment des emprunts obligataires) à la hauteur de l'encours de dette de la ville de Saint-Denis auprès de l'AFL. La durée de la garantie correspond à la durée du plus long emprunt souscrit par la ville de Saint-Denis auprès de l'AFL augmentée de 45 jours.

Cette garantie est toutefois limitée puisqu'elle ne sera actionnée que dans un scénario extrême : lors d'un défaut de remboursement de l'AFL, alors que l'Agence dispose en permanence de réserves de trésorerie qui assurent une première protection.

Il conviendra donc lors de la séance du Conseil municipal du 30 mars 2017 d'accorder la garantie annuelle à l'Agence France Locale afin de pouvoir bénéficier des conditions de prêts avantageuses.

État de la dette par type de taux

Référence	Prêteur	Capital restant dû	Date de fin	Durée résiduelle	Taux	Index	CBC
863	DEXIA CL	2 522 681,90 €	01/01/2020	3,00	0,00%	TAM + 0.18-Floor -0.18 sur TAM	1A
867	CDC	1 491 461,42 €	01/02/2021	4,08	0,75%	Livret A 2008	1A
870	DEXIA CL	1 699 874,02 €	01/01/2022	5,00	0,00%	(TAM + 0.14)-Floor -0.14 sur TAM	1A
872	CE	1 229 341,79 €	01/01/2022	5,00	0,00%	(TAM + 0.14)-Floor -0.14 sur TAM	1A
874	CDC	213 146,04 €	01/06/2022	5,42	0,75%	Livret A 2008	1A
877	CREDIT AGRICOLE	1 314 498,52 €	29/05/2022	5,41	0,10%	(TAM + 0.1)-Floor 0 sur TAM	1A
885	CREDIT AGRICOLE	799 999,96 €	18/03/2019	2,21	0,00%	TAM + 0.09-Floor -0.09 sur TAM	1A
891	CREDIT AGRICOLE	1 412 848,57 €	02/10/2021	4,75	1,60%	(((30/365)*Livret A 2008(Postfixé)) + ((92/365)*Livret A 2008(Postfixé))) + ((89/365)*Livret A 2008(Postfixé)) + ((92/365)*Livret A 2008(Postfixé)) + 0.7	1A
895-3	SFIL CAFFIL	4 283 434,48 €	01/12/2028	11,92	0,00%	(TAM + 0.01)-Floor -0.01 sur TAM	1A
897	SG	3 666 949,26 €	30/10/2028	11,83	0,284%	Euribor 01 M + 0.65	1A
898	CDC	978 133,74 €	01/08/2029	12,58	1,00%	Livret A 2008 + 0.25	1A
901	CDC	5 824 489,40 €	01/01/2032	15,00	1,35%	Livret A 2008 + 0.6	1A
903	CDC	2 746 350,00 €	01/10/2033	16,75	1,35%	Livret A 2008 + 0.6	1A
907	CDC	3 069 350,00 €	01/12/2033	16,92	1,35%	Livret A 2008 + 0.6	1A
909	CE	3 466 666,64 €	21/10/2029	12,81	1,337%	Euribor 03 M + 1.65	1A
910	CDC	854 167,00 €	01/01/2036	19,00	1,65%	Inflation INSEE hors tabac + 1.45	2A
911	CDC	558 333,00 €	01/01/2036	19,00	1,65%	Inflation INSEE hors tabac + 1.45	2A
912	CDC	1 285 417,00 €	01/01/2036	19,00	1,65%	Inflation INSEE hors tabac + 1.45	2A
913	CDC	260 417,00 €	01/01/2036	19,00	1,65%	Inflation INSEE hors tabac + 1.45	2A
914	CDC	500 000,00 €	01/01/2036	19,00	1,65%	Inflation INSEE hors tabac + 1.45	2A
915	CDC	1 416 666,00 €	01/01/2036	19,00	1,65%	Inflation INSEE hors tabac + 1.45	2A
916	CDC	7 978 748,00 €	01/01/2042	25,00	1,46%	(Inflation INSEE hors tabac + 1.46)-Floor -1.46 sur Inflation INSEE hors tabac	2A
917	CDC	11 720 477,00 €	01/01/2042	25,00	1,66%	(Inflation INSEE hors tabac + 1.46)-Floor -1.46 sur Inflation INSEE hors tabac	2A
918	CDC	5 228 568,00 €	01/01/2042	25,00	1,46%	(Inflation INSEE hors tabac + 1.46)-Floor -1.46 sur Inflation INSEE hors tabac	2A
919	AFL	1 500 425,52 €	20/09/2027	10,72	0,77%	(Euribor 03 M + 0.77)-Floor 0 sur Euribor 03 M	1A
921	AFL	0,00 €	20/03/2037	20,22	0,097%	Eonia + 0.45	1A
total		66 022 444,26 €					

Référence	Prêteur	Capital restant dû	Date de fin	Durée résiduelle	Taux	CBC
854	CREDIT AGRICOLE	642 157,06 €	01/04/2019	2,25	4,4500%	1A
858	CREDIT AGRICOLE	779 498,78 €	16/07/2019	2,54	4,3700%	1A
862	Crédit Foncier	1 609 697,89 €	15/01/2020	3,04	0,7400%	1A
865	SG	1 372 041,14 €	25/04/2020	3,32	0,4200%	1A
881	SG	1 356 983,18 €	29/10/2023	6,83	4,4700%	1A
884	SFIL CAFFIL	1 297 433,50 €	01/01/2020	3,00	3,8600%	1A
886	SG	751 017,89 €	20/12/2019	2,97	2,4000%	1A
894	SFIL CAFFIL	2 812 500,00 €	01/01/2028	11,00	4,4900%	1A
895-1	SFIL CAFFIL	1 902 380,34 €	01/10/2027	10,75	4,6500%	1A
895-2	SFIL CAFFIL	211 120,46 €	05/11/2017	0,85	4,5400%	1A
896-1	SG	1 374 066,36 €	04/10/2027	10,76	0,9000%	1A
900	CE	1 666 666,65 €	15/03/2026	9,21	3,4800%	1A
902	CE	3 666 666,68 €	25/06/2027	10,48	4,6100%	1A
906	SG	3 999 999,92 €	04/11/2028	11,84	3,3850%	1A
908	SFIL CAFFIL	5 200 000,00 €	01/02/2029	12,08	3,3300%	1A
920	AFL	12 000 000,00 €	20/03/2036	19,22	1,7300%	1A
total		40 642 229,85 €				

Tableau des emprunts structurés									
Référence	Prêteur	CRD	Durée résiduelle	Taux	Index structuré			Risque de taux	CBC
					Année début	Année fin	Expression		
890	SG	5 128 821,42 €	7,53	4,985%	2008	2024	5.905-(5*(Inflation européenne hors tabac ref. quotidienne-Inflation française hors tabac ref. quotidienne))	Ecart d'inflation	2E
892	SFIL CAFFIL	5 051 055,59 €	14,00	3,58%	2009	2031	Taux fixe 3.58% si Spread CMS EUR 30A (Postfixé)-CMS EUR 01A (Postfixé) >= 0% sinon (7.49% - 6 x spread)	Pente	6F
896-2	SG	3 835 434,06 €	10,76	3,81%	2010	2024	Taux fixe 3.81% à barrière 0% sur écart CMS GBP 10 An - CMS EUR 10 An (6.48%/5/0)	Courbes	4E
893	SFIL CAFFIL	5 051 055,51 €	14,00	21,4545%	2006	2025	Taux fixe 3.84% à barrière 1.43 sur EUR-CHF (4.98%/0.5/1.43)	Change	6F
total		19 066 366,58 €							

Après opérations de couverture, les emprunts structurés sont réalisés de la façon suivante :

Synthèse des contrats de couverture de la dette structurée											
N° Couverture	Banque	Notionnel résiduel	Durée résiduelle	Prochain flux	Reçu			Payé			Produits liés
					Taux	Risque	CBC	Taux	Risque	CBC	
890 - Swap	The RBC	5 128 821,42 €	7,54	13/01/2017	5.905-(5*(Inflation européenne hors tabac ref. quotidienne-Inflation française hors tabac ref. quotidienne))	Ecart d'inflation	2E	4.93-(5*Cap 7 sur CMS EUR 30A (Postfixé))	Barrière avec multiplicateur	1E	890
893-swap	NATIXIS	5 051 055,51 €	14,00	01/01/2017	Taux fixe 3.84% à barrière 1.43 sur EUR-CHF (4.98%/0.5/1.43)	Change	6F	Euribor 12 M + 0.04	Variable	1A	893
896-2 Swap	The RBC	3 835 434,06 €	10,93	04/12/2017	Taux fixe 3.81% à barrière 0% sur écart CMS GBP 10 An - CMS EUR 10 An (6.48%/5/0)	Courbes	4E	((Euribor 12 M(Postfixé) + 2.64)-Floor 1 sur Euribor 12 M(Postfixé)) + Cap à 4 désactivant à 6 sur Euribor 12 M(Postfixé)	Variable	1A	896-2
total		14 015 310,99 €									

Lexique des termes spécifiques utilisés

Barrière simple : limite de taux à ne pas dépasser, sous peine de basculer vers un taux dégradé.

Effet de levier : application d'un coefficient multiplicateur

Multiplicateur : dégradation d'un taux multiplié par le coefficient de la structure

Opérations de couverture (ou cap) : permet de se prémunir contre une hausse des taux d'intérêt au-delà d'un seuil prédéfini contractuellement

Revolving : emprunt à long terme pouvant fonctionner comme une ligne de trésorerie

Swap : contrat d'échange de taux d'intérêts

Euribor : taux moyen offert sur le marché interbancaire de la zone Euro, pour des échéances de 1 à 12 mois. Ce sont des indicateurs de conditions de taux d'intérêt. Moyenne arithmétique sans pondération des taux communiqués par un échantillon de 32 établissements de la zone Euro de premier rang, après élimination des 15% des banques les plus élevées et des 15% les plus basses.

Eonia : taux effectif représentant le taux moyen des opérations au jour le jour sur le marché interbancaire, en euro, pondéré par le montant des opérations traitées. L'échantillon des banques qui fournissent les données est le même que celui de l'Euribor.

CMS : index usuel sur les marchés de taux et largement diffusé sur des supports de référence (exemple sur page Reuters), sa simplicité en fait un index de référence pour les cotations de taux fixes.

A titre d'exemple, le CMS 20 ans est le taux d'un emprunt en euros, amorti in fine, sur une durée de 20 années.