

COMMUNAUTE URBAINE DE BORDEAUX

----- EXTRAIT DU REGISTRE DES DELIBERATIONS DU CONSEIL DE COMMUNAUTE -----

Séance du 26 avril 2013
(convocation du 15 avril 2013)

Aujourd'hui Vendredi Vingt-Six Avril Deux Mil Treize à 09 Heures 30 le Conseil de la Communauté Urbaine de BORDEAUX s'est réuni, dans la salle de ses séances sous la présidence de Monsieur Vincent FELTESSE, Président de la Communauté Urbaine de BORDEAUX.

ETAIENT PRESENTS :

M. FELTESSE Vincent, M. JUPPE Alain, M. DAVID Alain, M. CAZABONNE Alain, M. BENOIT Jean-Jacques, M. BOBET Patrick, Mme BOST Christine, M. BRON Jean-Charles, Mme CARTRON Françoise, M. CAZABONNE Didier, M. CHAUSSET Gérard, Mme CURVALE Laure, M. DUCHENE Michel, M. DUPRAT Christophe, M. FAVROUL Jean-Pierre, Mme FAYET Véronique, M. FLORIAN Nicolas, M. FREYGEFOND Ludovic, M. GAÜZERE Jean-Marc, M. GELLE Thierry, M. HERITIE Michel, M. LABARDIN Michel, M. LABISTE Bernard, M. LAMAISSON Serge, Mme LIRE Marie Françoise, M. OLIVIER Michel, M. PIERRE Maurice, M. PUJOL Patrick, M. ROSSIGNOL Clément, M. SOUBIRAN Claude, M. TOUZEAU Jean, M. TURON Jean-Pierre, Mme LACUEY Conchita, M. MAURRAS Franck, M. SOUBABERE Pierre, Mme TERRAZA Brigitte, M. AMBRY Stéphane, Mme BALLOT Chantal, M. BAUDRY Claude, Mme BONNEFOY Christine, M. BONNIN Jean-Jacques, M. BOUSQUET Ludovic, Mme BREZILLON Anne, M. BRUGERE Nicolas, M. CAZENAVE Charles, M. CHARRIER Alain, Mme CHAVIGNER Michèle, Mlle COUTANCEAU Emilie, M. COUTURIER Jean-Louis, M. DANJON Frédéric, M. DAVID Jean-Louis, M. DAVID Yohan, Mme DELATTRE Nathalie, M. DELAUX Stéphan, Mme DESSERTINE Laurence, Mme DIEZ Martine, M. DOUGADOS Daniel, M. DUART Patrick, M. DUBOS Gérard, M. DUCASSOU Dominique, M. DUPOUY Alain, M. EGRON Jean-François, Mlle EL KHADIR Samira, Mme EWANS Marie-Christine, Mme FAORO Michèle, M. FEUGAS Jean-Claude, Mme FOURCADE Paulette, M. GALAN Jean-Claude, M. GARNIER Jean-Paul, M. GUICHEBAROU Jean-Claude, M. GUICHOUX Jacques, M. GUILLEMOTEAU Patrick, M. GUYOMARC'H Jean-Pierre, Mme HAYE Isabelle, M. HURMIC Pierre, M. JOANDET Franck, M. JOUBERT Jacques, M. LAGOFUN Gérard, Mme LAURENT Wanda, Mme LIMOUZIN Michèle, M. LOTHAIER Pierre, M. MANGON Jacques, M. MAURIN Vincent, Mme MELLIER Claude, M. MERCIER Michel, M. MILLET Thierry, M. MOGA Alain, M. MOULINIER Maxime, Mme NOEL Marie-Claude, Mme PARCELIER Muriel, M. PENEL Gilles, M. PEREZ Jean-Michel, Mme PIAZZA Arielle, M. POIGNONEC Michel, M. QUANCARD Denis, M. QUERON Robert, M. RAYNAL Franck, M. RAYNAUD Jacques, M. RESPAUD Jacques, M. ROBERT Fabien, M. ROUYEYRE Matthieu, Mme SAINT-ORICE Nicole, M. SOLARI Joël, Mme TOUTON Elisabeth, M. TRIJOULET Thierry, Mme WALRYCK Anne.

EXCUSES AYANT DONNE PROCURATION :

Mme CARTRON Françoise à M. PIERRE Maurice jusqu'à 12h20
M. FAVROUL Jean-Pierre à M. SOUBIRAN Claude jusqu'à 10h05
M. FREYGEFOND Ludovic à Mme BOST Christine à compter de 12h00
M. GAUTE Jean-Michel à M. GAÜZERE Jean-Marc
M. GUICHARD Max à M. OLIVIER Michel
Mme ISTE Michèle à M. GALAN Jean-Claude
M. LAMAISSON Serge à M. LABISTE Bernard jusqu'à 10h00 et à partir de 12h20
M. SAINTE-MARIE Michel à M. TRIJOULET Thierry
Mme DE FRANCOIS Béatrice à M. HERITIE Michel
Mme LACUEY Conchita à M. COUTURIER Jean-Louis jusqu'à 10h20
M. MAURRAS Franck à M. TURON Jean-Pierre jusqu'à 10h40 et à partir de 12h30
M. ANZIANI Alain à M. BAUDRY Claude
M. ASSERAY Bruno à M. CHAUSSET Gérard
Mme BALLOT Chantal à M. GUICHOUX Jacques à compter de 12h00
M. BONNIN Jean-Jacques à Mme BONNEFOY Christine à partir de 11h45

M. BRUGERE Nicolas à M. BOUSQUET Ludovic à compter de 12h25
Mme CAZALET Anne-Marie à Mme BREZILLON Anne
M. CAZENAVE Charles à M. DUCASSOU Dominique jusqu'à 10h10
Mme COLLET Brigitte à Mme LIRE Marie Françoise
Mlle COUTANCEAU Emilie à M. DOUGADOS Daniel à compter de 12h00
Mme DELATTRE Nathalie à M. DAVID Jean-Louis à compter de 12h10
Mlle DELTIMPLE Nathalie à M. MOULINIER Maxime
M. GUILLEMOTEAU Patrick à M. DUBOS Gérard jusqu'à 10h40
M. JOANDET Franck à M. ROSSIGNOL Clément à compter de 12h25
M. JUNCA Bernard à M. BOBET Patrick
M. MAURIN Vincent à Mme MELLIER Claude à compter de 11h50
M. PAILLART Vincent à M. AMBRY Stéphane
M. RAYNAUD Jacques à M. MERCIER Michel à compter de 12h00
M. REIFFERS Josy à M. DAVID Yohan
M. SIBE Maxime à Mme SAINT-ORICE Nicole

LA SEANCE EST OUVERTE

Exercice 2013 - Gestion de la Dette - Instruments de couverture du risque de taux - Autorisation
--

Monsieur FREYGEFOND présente le rapport suivant,

Mesdames, Messieurs

Dans le cadre de la recherche d'une gestion dynamique de la dette communautaire, notre Etablissement Public a, par délibération n° 2012/04 14 du 22 juin 2012, donné son accord pour, durant l'année 2012, recourir éventuellement, en fonction des opportunités susceptibles de se présenter sur les marchés, à un certain nombre d'instruments financiers de couverture du risque de taux d'intérêt sur un capital de référence précisément défini.

L'état des marchés financiers, les conditions offertes aux collectivités locales et établissements publics par les organismes bancaires n'ont pas permis de réaliser ce type d'opérations en 2012.

En 2013, confrontées à la disparition d'acteurs traditionnels, à l'évolution des normes réglementaires et aux conséquences d'une crise de liquidités qui se prolonge, les collectivités locales ont encore à leur disposition des outils permettant de se financer sur un marché qui commence à se détendre, et de gérer leur stock de dette à l'aide, notamment, des couvertures de taux.

1- Un recours à l'emprunt plus encadré

1.1 – La réaction à la crise financière

Depuis la loi de décentralisation du 2 mars 1982, les collectivités locales peuvent négocier librement les taux d'intérêt et les conditions de leur dette avec le prêteur de leur choix.

Cette libéralisation, qui a entraîné en particulier la suppression à partir de 1986 des prêts bonifiés, a eu pour conséquence, d'une part, de favoriser la diversification des produits proposés et, d'autre part, d'offrir aux collectivités locales la possibilité de négocier librement les taux et les conditions financières de leur dette avec les prêteurs de leur choix.

Dans cet environnement, la réorganisation des marchés financiers a donc conduit à l'apparition de formules diversifiées de prêts, dont certaines pouvaient présenter pour les gestionnaires locaux une part de risques financiers et, en particulier, de risques de taux d'intérêt que la crise financière de l'automne 2008 a révélé.

Pour les prémunir contre certains risques d'évolution des taux, portant tant sur la dette contractée que sur celle à mobiliser dans l'année, des outils ont été mis à disposition des collectivités locales pour leur donner les moyens de protéger leurs encours au travers d'instruments financiers, dont ceux de couverture du risque de taux.

Cela s'est traduit par la parution d'un certain nombre de textes législatifs, d'ordonnances, de diverses circulaires, dont la dernière, actuellement en vigueur, remonte au 25 juin 2010 (NOR IOCB1015077C). Elle a pour objet de rappeler d'une part, aux collectivités territoriales les risques inhérents à la gestion active de la dette et donc les règles minimales de prudence à respecter et d'autre part, l'état du droit sur le recours aux produits financiers et aux instruments de couverture du risque financier.

La publication de cette circulaire s'est inscrite dans la suite logique de la mission confiée par l'Etat à l'inspecteur général des finances, M. GISSLER chargé, après réalisation d'un état des lieux sur les produits utilisés par les collectivités territoriales, de mettre au point une « Charte de Bonne Conduite » destinée à garantir, de la part des banques, une distribution plus responsable des emprunts aux collectivités.

Par la signature de cette Charte, intervenue le 7 décembre 2009, les banques s'interdisent de commercialiser des produits spéculatifs qui, par nature, ne sont pas adaptés aux besoins des collectivités. Elles se sont également engagées à mieux informer les collectivités sur les risques attachés aux emprunts structurés et dans ce but, à informer les collectivités du niveau de risque des produits qu'elles proposent à l'aide d'une échelle de risque, agréée entre les banques et les collectivités, qui fait l'objet d'une publication réglementaire : annexe de l'Etat de la dette aux documents budgétaires (état A.2.9 joint en annexe 1).

Il convient, à ce stade, de rappeler que la gestion prudente conduite par notre Etablissement en matière de dette a conduit à l'absence de produits structurés dits « toxiques » au sein de l'encours communautaire.

Enfin, devant la mission d'information du Sénat sur les agences de notation, Didier Migaud, Premier Président de la Cour des Comptes, a récemment relancé l'idée de l'expérimentation de la certification des comptes des plus grandes collectivités afin d'améliorer la qualité et la fiabilité des comptes locaux.

Le contexte économique et financier évoluant, la nécessité d'avoir des comptes certifiés par un tiers extérieur risque de devenir incontournable. Il est d'ailleurs prévu une expérimentation par le projet de loi « de développement des solidarités territoriales et de la démocratie locale » pour les collectivités territoriales et EPCI qui perçoivent des recettes de fonctionnement à partir de 200 M€. Néanmoins, cela permettrait aussi aux collectivités de communiquer plus aisément avec les prêteurs.

1.2 Un projet de loi fondateur

Un amendement au projet de loi de séparation et de régulation des activités bancaires prévoit d'encadrer le recours des collectivités à l'emprunt, en le limitant aux prêts "les plus simples" afin de prévenir la souscription de prêts toxiques.

Les collectivités territoriales ou leurs groupements pourront souscrire des emprunts en euros ou en devises étrangères, mais si elles le font en devises étrangères, elles devront impérativement conclure, pour couvrir le risque de change, un contrat d'échange de devises contre euros pour le montant total et la durée totale de l'emprunt.

Les taux d'intérêt de ces emprunts pourront être fixes ou variables. Mais un décret en Conseil d'État fixera les indices et écarts d'indice autorisés pour les clauses d'indexation des taux d'intérêt variables, après contrat d'échange de devises, s'il y a lieu. Et la formule d'indexation devra répondre à des critères, notamment en termes de simplicité, qui préservent la prévisibilité des charges financières des collectivités locales.

Enfin, les collectivités territoriales et leurs groupements ne pourront souscrire des contrats financiers qu'à des fins de couverture des risques.

Cette loi devrait permettre à l'agence de financement des collectivités locales de voir le jour suite au dépôt d'un amendement du Gouvernement au Sénat le 21 mars dernier. L'Assemblée Nationale examine désormais le texte en seconde lecture avant son adoption probable.

La création de cette agence, sous forme de deux sociétés anonymes, permettrait aux collectivités de pouvoir lever via cette structure, des financements de type obligataire. Cette agence transformerait ces financements obligataires en prêts à taux fixe ou variable pour prêter aux collectivités territoriales des produits simples avec des marges financières plus réduites en fonction de leur situation financière. Néanmoins, les marges financières pratiquées par l'agence dépendront de sa notation. Ce nouvel outil permettra de diversifier leurs sources d'approvisionnement en complément des financements qui seront proposés par les banques. A horizon 10 ans, l'Agence a pour ambition d'atteindre 25% de part de marché sur le financement des collectivités locales, soit près de 10 Md€.

Cependant, après l'adoption du texte, la mise en œuvre de l'Affil (l'Agence française de financements des investissements locaux) devrait prendre de nombreux mois en raison notamment de la procédure d'agrément à conduire avec l'Autorité de Contrôle Prudentiel, et ne serait donc opérationnelle que dans le courant de l'année 2014.

2 – En 2013, un contexte plus favorable aux collectivités

2.1 - Moins de tensions sur les marchés...

En raison des investissements qu'elles sont amenées à réaliser chaque année, les collectivités ont d'une façon générale une permanence de besoins en matière d'emprunts dont le volume varie en fonction de leur capacité d'autofinancement. Cependant, les collectivités sont, dans l'ensemble, très peu endettées. En 2011, leur dette représentait 8,3% du PIB.

Par ailleurs, les conditions de mobilisation de ces financements sont directement ou indirectement dépendantes de la situation économique et financière du moment.

Ainsi, la BCE a confirmé que l'année 2013 serait une nouvelle année difficile pour la zone euro entre croissance négative et baisse des risques d'inflation. Dans ce cadre, Mario Draghi, Président de la BCE a annoncé, le 13 avril, le maintien du taux directeur à 0,75 %.

Les taux monétaires déjà performants vont donc se maintenir sur des niveaux très faibles et favoriser des charges financières peu élevées pour les emprunts positionnés à taux variables. A titre d'exemple, l'Euribor 12M est anticipé à 2,80% à l'horizon 2030. Cependant la prudence reste de mise en matière d'anticipation tant les marchés financiers sont prompts à se retourner en cas de tensions politiques et économiques. L'absence de formation d'un gouvernement italien et les difficultés de Chypre pourraient conduire à de nouvelles tensions si elles perduraient.

Néanmoins, malgré la faiblesse des taux, les marges bancaires restent élevées en raison de la nouvelle réglementation de Bâle III. Celle-ci impacte directement les marges pratiquées par les établissements de crédits en raison :

- d'un effet volume car les banques doivent rechercher des actifs liquides et des fonds propres,
- d'un effet prix lié à la diminution des possibilités de diversification des produits, en particulier des plus rémunérateurs.

De plus, le ratio de liquidité a pour effet de renchérir le coût des financements à moyen et long terme, en obligeant les banques à adapter la durée de leurs financements à celle de leurs engagements.

Ce sont également les raisons pour lesquelles les collectivités ont vu disparaître les contrats de Financement Long Terme Renouvelables. En effet, ces contrats permettent, en cas de trésorerie suffisante, de renvoyer, en tout début d'année, les fonds empruntés aux banques pour ne les remobiliser que le dernier jour de l'année afin que ces fonds participent à l'équilibre des budgets. Ainsi, l'absence de mobilisation de ces lignes d'emprunt permet à la Communauté de réaliser des économies de frais financiers assez conséquentes. Néanmoins, pour les banques, ces produits qui peuvent s'apparenter à des lignes de trésorerie, ne sont pas suffisamment rémunératrices au regard des actifs qu'elles doivent mobiliser pour satisfaire au ratio de liquidité.

Cependant, le Comité de Bâle qui définit les règles applicables aux banques dans le cadre de la réforme de Bâle III a assoupli, début 2013, la définition du ratio de liquidité à court terme en élargissant l'éligibilité des actifs dans le calcul. Cet assouplissement, devrait donc permettre aux établissements bancaires de répondre plus facilement aux exigences d'une réglementation qui a pour principal objectif de prévenir la situation d'illiquidité d'une banque.

2.2- Plus de concurrence

Prêteur historique et encore majoritaire dans l'encours de dette de nombreuses collectivités, Dexia CL, en grande difficulté depuis 2008, est aujourd'hui géré en extinction. La « crise Dexia » aura en effet conduit à un plan de démantèlement sans précédent dans le monde bancaire.

Ce plan a néanmoins permis la création de la Société de Financement Local (SFIL), détenue par l'Etat français, la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC) et la Banque Postale afin de « répondre aux difficultés structurelles de financement rencontrées par le secteur public local depuis le retrait de Dexia ».

C'est la Banque Postale, en partenariat avec la CDC, qui commercialisera annuellement les quelques 5 milliards d'euros de crédits offerts par le nouveau pôle public de financement aux collectivités territoriales, à leurs groupements et aux établissements publics de santé, la SFIL ayant pour objectif de refinancer ces crédits.

La Banque Postale prêtera, à long terme, sur des maturités ne dépassant pas, majoritairement 15 ans, à taux fixe ou taux variable (1A selon la classification Gissler) et octroiera des lignes de trésorerie, pour ce qui est du court terme.

Il faut également noter que la crise a eu d'autres effets sur le comportement des grandes collectivités en 2012. Ces dernières ont levé 2,5 milliards d'euros sur le marché obligataire. Un montant trois fois supérieur à celui de 2011, et qui constitue un record historique. La part du financement obligataire (émission publique avec notation ou placement privé) dans le financement total des collectivités et établissements publics s'élève à 18% l'an passé.

Les conditions de spread (écart entre deux taux) sont toujours plus compétitives avec des niveaux plus performants que les marges bancaires en vigueur sur le marché actuel. En fonction des maturités et des notations, le spread observé en 2012 présente un écart minimum de 100 points de base (1,00%) avec un emprunt bancaire classique en faveur de l'obligataire pour une durée de vie moyenne équivalente.

Pour accéder à ce mode de financement, les collectivités doivent généralement être notées par une agence de notation reconnue, et s'adjoindre les services d'un établissement arrangeur qui sera en charge du montage de l'opération. Les frais attenants représentent en moyenne 7 points de base pour une émission. Cette dynamique du marché obligataire se confirme au début de l'année 2013.

Après les années 2011 et 2012 jugées difficiles, il semble d'ailleurs que les prévisions de financement des collectivités pour 2013 soient plus optimistes. Les banques françaises proposeraient sur l'ensemble de l'année 10, 5 Md€ accompagnées par la Banque Postale à hauteur de 5 Md€. Quand au financement dit alternatif (hors établissements bancaires), la CDC a mis en place une offre de financement de 20 Md€, entre 2013 et 2017, à raison de 4 Md€ par an pour le rechargement des enveloppes destinées au financement long terme d'infrastructures, tandis que la BEI réservera pour la France un financement de 7 Md€. Enfin, les émissions obligataires devraient être, en volume, du même niveau que l'an passé à savoir environ 2,5 Md€. Au total, ce sont plus de 25 Md€ que le marché serait en mesure de proposer quand les besoins des collectivités et établissements français sont évalués à 15 ou 16 Md€.

Entre le financement bancaire et le financement alternatif, le marché retrouverait donc un certain équilibre entre l'offre et la demande.

3 – La dette communautaire en 2012

3.1 - Structure de la dette

A l'instar des observations réalisées au niveau national la Caisse d'Epargne, le Crédit Agricole et la Caisse des Dépôts sont les principaux partenaires de la CUB sur les nouveaux emprunts bancaires long terme contractés en 2012.

Notre Etablissement a souscrit plusieurs emprunts, pour le financement du budget principal, pour un volume total de 65 millions d'euros (tous à taux fixe ce qui explique l'évolution des parts fixes et variables dans l'encours de dette).

Au printemps 2012, deux premiers prêts de 5 M€ chacun ont été signés, l'un proposé par la CDC dans le cadre de l'enveloppe sur fonds d'épargne destinée à financer les collectivités au titre des investissements 2012, l'autre par la Caisse d'Epargne au moment où les taux ont enregistré une première détente à la baisse.

Afin de boucler le financement de ses investissements 2012, la CUB a, par ailleurs, signé quatre nouveaux contrats de prêts pour un total de 55 millions d'euros avec à nouveau la CDC (15 M€) et la Caisse d'Epargne (5M€), puis avec le Crédit Agricole (20M€) et enfin La Banque Postale (15 M€) nouvel acteur sur le marché comme évoqué plus haut. A ce titre, il convient de rappeler que la CUB a été la première collectivité française à signer un prêt de plus de 10 M€ avec la Banque Postale.

En outre, pour le Budget Annexe des Transports, la CUB a signé le 21 décembre 2012 un prêt de 200 M€ auprès de la BEI pour le financement de la 3ème phase du TCSP. Ces fonds seront levés suivant l'échéancier suivant : 50 millions en 2013 puis 150 millions sur les années 2014 et 2015, et n'apparaissent donc pas dans l'encours de dette à ce stade.

Ainsi, l'encours global de la dette (capital restant dû, budget principal + budgets annexes) au 1er janvier 2013 s'établit à 504.822.704 € (pour 488.409.740 € au 1^{er} janvier 2012).

Dans l'hypothèse où la Communauté Urbaine paierait la totalité des frais financiers sur la base des taux révisables et variables tels que portés à l'état de la dette 2012, le taux moyen de l'encours au 1er janvier 2013 ressort à 3,80% (3,76% au niveau national) pour une durée résiduelle moyenne de 11 ans et 11 mois. On peut également noter que la moitié de la dette de l'établissement est adossé à un niveau de taux inférieur à 4%.

La répartition de la dette s'établit comme suit :

- une part à taux fixe représentant **63,64 %** (pour 57,67 % en 2012) de l'encours total,
- une part à taux variable et à taux révisable de **36,36 %** (pour 42,33 % en 2012) de ce même encours.

L'encours de dette par taux

	Encours au 01/01/2013	%	Intérêts	Annuités
Total TAUX fixe	321 292 458,19	63,64	12 853 176,08	40 446 437,85
Total TAUX INDEXE	183 530 246,24	36,36	5 698 956,57	27 492 962,39
TOTAL GENERAL	504 822 704,43	100,00	18 552 132,65	67 939 400,24

Une analyse plus fine de l'encours à taux révisable et variable de la dette existante permet de distinguer deux catégories d'emprunts en fonction soit des index de référence soit des modalités de remboursement temporaire de capital :

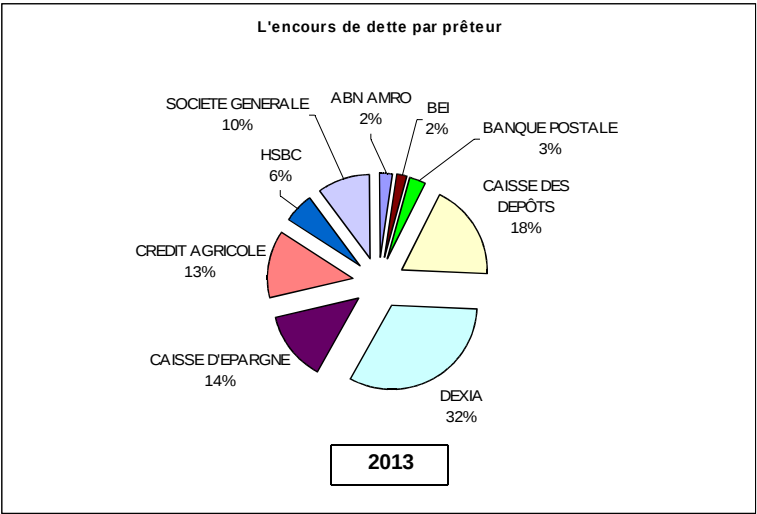
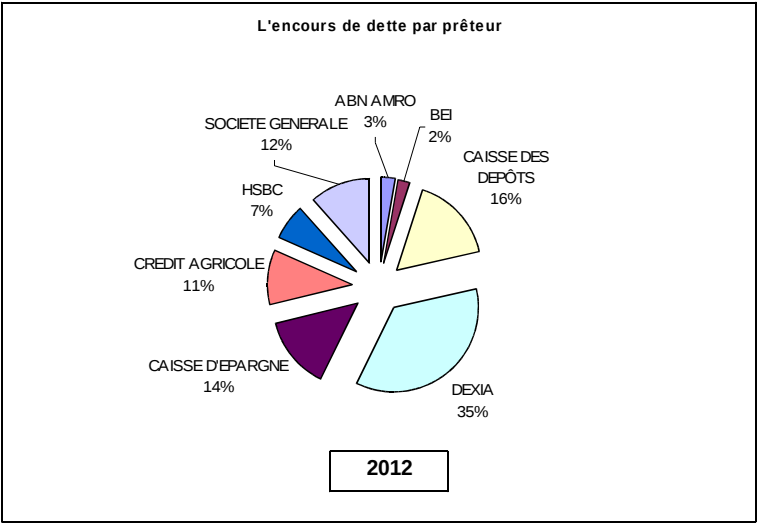
- les emprunts à taux variables sur index du marché monétaire (TAG, TAM, T4M, EONIA) représentent 33 % des emprunts à taux variables ;
- les émissions obligataires à taux variable sur index du marché interbancaire (EURIBOR) pour 23% ;
- les contrats de financement long terme renouvelables (CFLTR) correspondant à des emprunts à taux révisables ou variables sur index du marché monétaire mais assortis de la possibilité d'effectuer des remboursements temporaires de capital pour 44%, (tableau complet en annexe 2).

Sur la base de la classification dite « Gissler », 98% de l'encours comporte un risque limité voire nul (1A à 2C dans l'annexe 1).

3.2 La répartition de l'encours par prêteur

A l'instar des observations réalisées au niveau national la Caisse d'Epargne, le Crédit Agricole et la Caisse des Dépôts sont les principaux partenaires de la CUB sur les nouveaux emprunts bancaires long terme contractés en 2012.

Plus généralement, l'évolution de l'encours de dette montre le début du retrait de Dexia (-3%), mais ce dernier reste largement majoritaire en 2013. Son « remplaçant », la Banque Postale, fait son entrée dans le pool des prêteurs de la CUB à hauteur de 3% de l'encours. Si la Caisse d'Epargne de son côté maintien ses positions, la Caisse des Dépôts et le Crédit Agricole progresse (+2% chacun).



Les effets du premier contrat passé avec la Banque Européenne d'Investissement ne s'observeront qu'en 2014 après la mobilisation par la CUB de 50 millions avant la fin de l'année 2013.

4 - La dette communautaire 2013-2018 : perspectives

4.1 – L'encours prévisionnel sur les cinq prochaines années.

Tant que les interrogations sur le financement des collectivités ne seront pas toutes levées il n'est, bien entendu, pas possible de préciser aujourd'hui les modalités de souscription de ces emprunts et les choix qui seront faits, l'objectif premier étant, dans la mesure du possible, de limiter, autant que faire se peut leur montant car si les taux sont encore relativement faibles, les marges pratiquées restent malgré tout à des niveaux élevés à plus de 200 points de base (2,00%) même si ces mêmes marges atteignent les 300 points (3,00%) il y a encore un an.

Quelque soit les choix fait en matière d'emprunts nouveaux, l'encours prévisionnel des prochaines années tiendra compte des engagements déjà pris par la Communauté Urbaine auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) et la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC). Rappelons en effet, qu'à l'invitation de cette dernière, la CUB a signé, en même temps que la Région et le Département, la mise à disposition d'une enveloppe dédiée aux transports via un contrat de réservation de prêts jusqu'au 18 novembre 2016 pour 70M€ correspondant à la moitié de la participation actualisée que notre Institution s'est engagée à verser pour la réalisation de la LGV SEA Tours-Bordeaux.

L'hypothèse d'endettement nouveau tel que présenté plus bas tient compte d'un endettement conforme aux emprunts prévisionnels au besoin de financement du PPI 2013-2018.

En tenant compte :

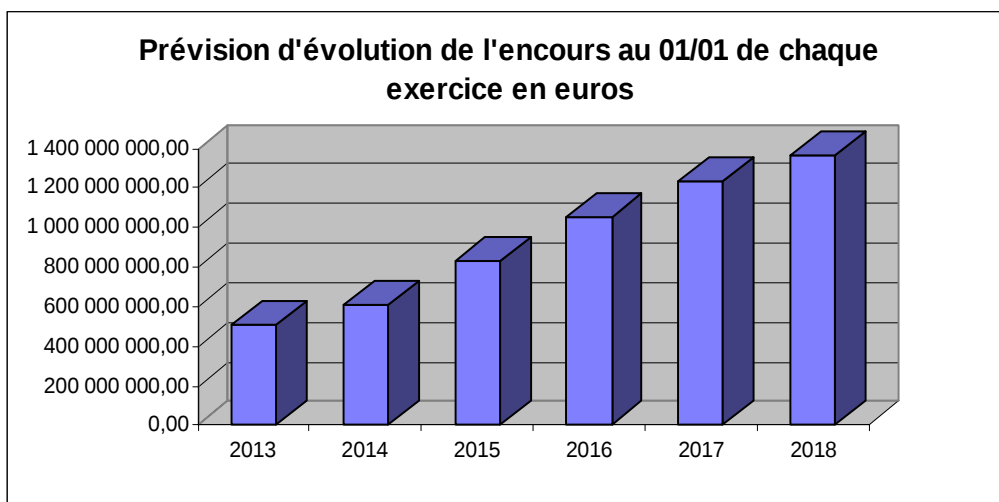
- des remboursements annuels de capital ;
- des engagements pris par la Communauté Urbaine sur des contrats dont la mobilisation des fonds n'est pas encore effective (contrats BEI pour la 3^{ème} phase du développement du tramway de l'agglomération, CDC pour le financement de la LGV SEA) ;

- d'une hypothèse d'endettement nouveau sur la base du Plan Pluriannuel d'Investissement 2013-2018 ;
- d'un profil d'amortissement progressif des emprunts sur 15 ans.

L'encours global, tous budgets confondus, sur les six prochaines années évoluerait comme suit :

- * 504.822.704 € au 1^{er} janvier 2013
- * 609.505.436 € au 1^{er} janvier 2014
- * 834.521.850 € au 1^{er} janvier 2015
- * 1.048.273.643 € au 1^{er} janvier 2016
- * 1.232.877.963 € au 1^{er} janvier 2017
- * 1.367.420.334 € au 1^{er} janvier 2018

TABLEAU DES PREVISIONS D'EVOLUTION DE L'ENCOURS



Les effets financiers du Bail Administratif Emphytéotique conclu en 2009 avec la société constructrice du Bâtiment administratif rue Jean Fleuret à Bordeaux ne sont pas pris en compte dans cette hypothèse. Or, à partir du second trimestre 2013, la Communauté urbaine paiera à la Société Générale, les loyers correspondants à la construction du bâtiment. Le Bail prévoit le paiement de ces loyers sur une période de 18 ans avant que notre Etablissement ne devienne le véritable propriétaire.

Même si la comptabilisation de ces échéances n'entre pas tout à fait dans le cadre des opérations de gestion de dette, il n'en reste pas moins qu'au regard de la réglementation (instruction M14) désormais en vigueur, les caractéristiques financières du contrat font l'objet d'une inscription à l'état de la dette annexé aux documents budgétaires au même titre que les contrats de Partenariat Public-Privé.

5 – Politique d'endettement et pertinence de la couverture de taux

5.1 - Une gestion raisonnée

Dans l'environnement précédemment décrit et en fonction des besoins de financement nouveaux, la Communauté Urbaine de Bordeaux, chaque que fois que possible, s'attachera à saisir les opportunités susceptibles de se présenter, soit de prêts, soit de réservation de prêts en maintenant le principe de mise en concurrence des établissements prêteurs.

Afin d'atténuer son risque prêteur, notre Etablissement s'efforcera également de diversifier ses sources d'approvisionnement.

Plus généralement, et comme tout emprunteur de droit commun, les collectivités locales sont normalement en situation d'arbitrage dans le choix des taux d'intérêt négociés avec leurs prêteurs. Malheureusement si cela s'avère de moins en moins vrai depuis quelques années, la collectivité emprunteuse garde, pour certains contrats en cours, et pendant toute la durée de l'emprunt, la faculté de changer de taux d'intérêt de référence, à des dates convenues. Dès que cela s'avère possible, notre Etablissement utilise cette possibilité afin d'économiser de substantiels frais financiers qui impactent notre autofinancement.

Dans l'esprit développé dans la circulaire interministérielle du 25 juin 2010, la Communauté examinera, donc, avec prudence, les offres qui lui seront faites et fera preuve de vigilance pour réagir rapidement en cas de nouvelles tensions sur les marchés en n'hésitant pas, en tant que de besoin, à retourner ses positions, pour cristalliser les gains obtenus sur la durée résiduelle des emprunts, tout en veillant à ne pas rigidifier une part trop importante de l'encours susceptible de rendre, ultérieurement, plus difficiles les conditions de sortie ou de remboursement anticipé.

Dans ce cas, si la nécessité s'en faisait sentir, il pourrait être opportun d'utiliser des instruments de couverture de risques tels que ceux évoqués pour la dette existante ou des opérations d'échange de taux de sens inverse pour notamment encadrer ce risque mais toujours avec la clairvoyance nécessaire.

Dans le cadre des swaps, il est d'ailleurs fortement recommandé de calculer les valeurs actuarielles nettes de la dette et de la collectivité de manière à contrôler que les économies de frais financiers espérées soient bien réelles. Des lors que des opérations de swaps seront envisagées, des tableaux de décision et de suivi reprendront les éléments comptables et de gestion.

5.2 – Les possibilités réglementaires de couverture des risques

Dans un environnement financier dégagé des tensions qui l'anime encore aujourd'hui, la pertinence des choix financiers opérés par les gestionnaires locaux dépend de leurs facultés à anticiper l'évolution future des taux d'intérêt. Ainsi, une collectivité qui s'endette à taux fixe peut prétendre se garantir contre une hausse future des taux, sans pouvoir bénéficier de leur baisse éventuelle, tandis que celle qui emprunte à taux variable souhaite bénéficier d'une baisse des taux d'intérêt, mais s'expose à leur hausse éventuelle.

Dès lors et dans le respect des règles de droit précitées, il est légitime pour une collectivité locale de développer une politique de gestion de la dette visant, d'une part, à profiter des évolutions de taux qui lui sont ou seraient favorables, d'autre part, à prévenir les évolutions de taux qui lui sont ou seraient défavorables. Il s'agit en définitive de limiter les charges financières grevant la section de fonctionnement.

Pour ce faire, les collectivités locales disposent de deux techniques contractuelles :

- négocier directement avec l'organisme prêteur les conditions dans lesquelles elles pourront modifier les caractéristiques de leur dette, sous forme de clauses de révision ou d'option de taux d'intérêt stipulées dans le contrat d'emprunt d'origine, ou sous forme de remboursement anticipé de l'emprunt d'origine avec souscription d'un nouvel emprunt à taux plus favorable ;
- recourir à un contrat de couverture du risque de taux d'intérêt, opération juridiquement distincte et indépendante du ou des contrats d'emprunt en cours (éléments couverts).

Comme indiqué chaque année, quels que soient les choix de l'Etablissement, conserver en l'état le contrat d'emprunt, renégocier ses conditions financières ou se couvrir contre une évolution jugée défavorable du loyer de l'argent, il convient d'observer que ses décisions peuvent présenter un coût direct (pénalités de remboursement anticipé, coût d'achat des contrats de couverture, majoration des marges bancaires en fonction de la souplesse des produits financiers proposés...) à rapprocher des allègements escomptés de la charge de la dette. Ils doivent également être dimensionnés à la taille et aux capacités financières de la collectivité.

Par ailleurs, le coût global d'un contrat d'emprunt s'apprécie sur toute la durée de vie du contrat. Avec des prêts qui, dans le secteur public local, se situent le plus souvent au-delà de 7 ans, un certain recul est donc nécessaire avant toute prise de décision de modifier ou de couvrir ces contrats, en raison du coût immédiat de ces opérations et de l'incertitude de l'allègement escompté des charges financières à venir. A titre d'exemple, un emprunt à taux fixe peut paraître momentanément cher en période de baisse généralisée des taux, comme c'est le cas actuellement, et conserver cependant toute sa pertinence si on ramène son coût global sur les dix ou quinze ans de sa durée de vie qui verront les tendances du marché s'inverser probablement à plusieurs reprises.

Ces précautions étant rappelées, pour satisfaire au principe de prudence, il est essentiel qu'un établissement de l'importance de la Communauté qui, comme les autres collectivités territoriales, a été conduit, ces dernières années, à diversifier son portefeuille d'emprunts en s'orientant partiellement vers des financements à taux révisables et variables, puisse disposer de l'ensemble des moyens nécessaires à une gestion dynamique de sa dette afin de limiter ses risques.

Il doit pouvoir utiliser, si la conjoncture le nécessite ou s'y prête, des techniques appropriées offertes sur les marchés financiers et auxquelles il peut légalement accéder en application des dispositions législatives et réglementaires spécifiques aux collectivités territoriales. En effet, la composition de la dette communautaire peut justifier le recours éventuel à des instruments de couverture de risques à l'exception des contrats de financement long terme et des émissions obligataires qui sont des produits particuliers qu'il apparaît souhaitable d'exclure.

La circulaire interministérielle du 25 juin 2010 permet notamment de recourir aux contrats suivants en attendant un éventuel changement législatif en matière de recours à l'emprunt :

- Contrat d'échange de taux d'intérêt (SWAP) qui permet de convertir un endettement à taux révisable ou variable en taux fixe et vice versa ;
- Contrat de garantie de taux plafond (CAP) qui permet contre le versement d'une prime à un emprunteur de se garantir sur une période et un montant donnés un taux d'intérêt plafond (taux garanti) par rapport à un taux de référence ;

- Contrat de garantie de taux plancher (FLOOR) qui permet de compenser pour un emprunteur à taux fixe un manque à gagner dû à une baisse des taux ;
- Contrat de "tunnel de taux" (Collar = Cap + Floor) qui encadre dans une fourchette l'évolution des taux de l'emprunt ;
- Contrat d'accord futur de taux (FRA) qui permet de fixer à l'avance les taux d'intérêt d'une ou plusieurs échéances d'un prêt à taux révisable.

Ces opérations sont juridiquement distinctes et indépendantes du ou des contrats d'emprunt en cours. Elles sont relativement simples par rapport à d'autres produits beaucoup plus sophistiqués proposés par les établissements financiers.

Dans ce cadre, l'assemblée délibérante peut décider de recourir à des instruments de couverture du risque de taux d'intérêt au regard de deux butoirs financiers :

- le seuil financier maximum retenu par la CUB dans le cadre de sa politique de gestion de la dette pour l'année 2013 soit un volume d'emprunts représentant l'encours de la dette (hors contrats de financement long terme et émissions obligataires) de l'Etablissement traduit en millions d'euros pour l'exercice considéré, soit 368.000.000 € ;
- le seuil maximum retenu susceptible de faire l'objet d'opérations de couverture au titre des contrats souscrits en 2013.

Ainsi, l'Assemblée doit :

- exprimer sa volonté de se protéger contre le risque financier, notamment la variation des risques de taux d'intérêt ;
- fixer les caractéristiques essentielles du ou des contrat(s) susceptible(s) d'être utilisé(s) ;
- fixer le volume du capital de référence retenu (masse homogène regroupant différentes lignes d'emprunt).

Dans ces conditions et compte tenu des éléments exposés ci-dessus, il vous est proposé, Mesdames et Messieurs, si tel est votre avis, de bien vouloir adopter la délibération suivante :

Le Conseil de Communauté,

Vu :

Le code général des collectivités territoriales, articles L. 1618-2, 2122-22, L. 2336-3, L.2221-5-1, L. 3211-2, L. 3335-1, L. 4221-5, L. 4333-1, L. 5211-10 ;

Le code monétaire et financier : article L. 211-1 II ;

La loi organique n°2001-692 du 1er août 2001 relative aux lois de finances ;

L'ordonnance n°2005-1027 du 26 août 2005 relative à la simplification et à l'amélioration des règles budgétaires et comptables applicables aux collectivités territoriales, à leurs groupements et aux établissements publics locaux qui leur sont rattachés ;

La loi n°2002-276 du 27 février 2002 relative à la démocratie de proximité ;

La loi n°2004-809 du 13 août 2004 relative aux libertés et responsabilités locales ;

La loi n°2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques ;

La circulaire NOR INT/B/92/00212/C du 6 août 1992 relative au remboursement anticipé des emprunts des collectivités territoriales et de leurs établissements publics ;

La circulaire NOR ECO/R/04/60116/C du 22 septembre 2004 relative aux conditions de dérogation de dépôt des fonds des collectivités territoriales et de leurs établissements publics ;

Les circulaires n°NOR/INT/B/99/00195/C et NOR/INT/B/ 0000108/C des 6 septembre 1999 et 15 mai 2000 relatives à la passation des marchés publics de services bancaires et d'investissement ;

La Circulaire n°NOR/INT/B/89/00071/C du 22 février 1989 relative aux concours financiers à court terme offerts aux collectivités locales et à leurs établissements publics ;

La circulaire Interministérielle n°NOR IOCB1015077 C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics ;

Le Budget Primitif de la Communauté Urbaine de Bordeaux adopté pour l'exercice 2013 par délibération n°2012/0888 du 21 décembre 2012 ;

L'arrêté n°2013/557 du 4 avril 2013 reçue en Préfecture le 4 avril 2013.

Après avoir entendu le présent rapport,

DECIDE

Article 1 :

- D'autoriser une intervention sous la forme d'instruments financiers de couverture du risque de taux sur le capital de référence ci-après, en cas d'opportunité de marché.

Le montant initial cumulé (capital restant dû) des emprunts sur lesquels pourront être conclues des opérations de marché ne devra pas excéder un montant de **368.000.000 €** au 1er janvier 2013 pour les emprunts à taux variables et révisables et pour les emprunts à taux fixe.

Sont exclus de ce montant l'essentiel des contrats de financement long terme indexé sur des taux révisables, notre Etablissement pouvant être amené, en cours d'exercice, à retourner momentanément l'encours correspondant aux établissements prêteurs. A ce volume peut être ajoutée la dette nouvelle projetée en 2013 pour un montant maximum arrondi à 60.00.000 €, soit un total de **428.000.000 €**.

La durée maximale de chaque opération ne devra pas être supérieure à la durée d'amortissement résiduelle des emprunts sur lesquels porteront les opérations de marché.

Article 2 :

- l'utilisation des instruments financiers de couverture du risque de taux telle que définie par l'Instruction Interministérielle relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics et par la circulaire 89.25 du 12 juin 1989 faisant référence aux contrats type de l'Association Française des Banques et précisant les règles comptables, instruments limités aux :

- * contrats d'échange de taux d'intérêt (SWAP)
- * contrats d'accord de taux futur (F.R.A.)
- * contrat de garantie de taux plafond (CAP)
- * contrat de garantie de taux plancher (FLOOR)
- * contrat de garantie de taux plafond et (Collar ou TUNNEL)
taux plancher

Article 3 :

- que ces interventions au niveau des taux d'intérêt portent sur des références couramment pratiquées par les marchés financiers et plus particulièrement sur le T4M, l'EONIA, TAM, EURIBOR, voire le taux du Livret A...

Article 4 :

- d'autoriser M. le Président à lancer toute consultation auprès de plusieurs établissements de crédit dont la compétence est reconnue pour ce type d'opérations et à retenir les offres les meilleures au regard des possibilités que présente le marché à un instant donné et du gain escompté. Ces consultations mettront en concurrence au moins deux établissements de crédit.

Article 5 :

- d'autoriser M. le Président ou en son absence son représentant habilité pour une période allant du 1er mai au 31 décembre 2013 à conclure avec le ou les établissements sélectionnés, dans la limite du montant du notionnel défini précédemment, toutes opérations de marché et à résilier, avec ou sans indemnités les contrats qui auraient été déjà conclus ou à conclure, en fonction de la fluctuation des taux d'intérêt ou de change aux fins de se prémunir contre ou de tirer parti de cette fluctuation.

Il est rappelé que, du fait des contraintes de marché et de la nécessité d'intervenir très rapidement, la conclusion de telles opérations s'effectue le plus souvent par simple conversation téléphonique ou envoi de télécopie avec confirmation écrite ultérieure.

Aussi, en vue de satisfaire aux exigences de rapidité et d'efficacité que nécessite l'utilisation du système proposé, M. le Président de la Communauté, en application des dispositions prévues par l'article L 5211-9 (alinéa 3 et 5) du Code Général des Collectivités Territoriales donne sous sa surveillance et sa responsabilité et dans la limite de bornes qu'il a préalablement fixées par l'arrêté n°2013/557 du 4 avril 2013, toute délégation à :

M. le Directeur Général Adjoint par intérim du Pôle Finances

pour, conformément au point 1.2 de l'article 2 de l'arrêté de délégation susvisé, mener les négociations avec les Etablissements, prendre des décisions d'exécution de cette délibération et, dans ce cadre, signer tous documents, actes, pièces ou correspondances s'y rapportant, la confirmation écrite étant signée par un élu habilité.

Article 6

- que les contrats à intervenir entre la Communauté Urbaine de Bordeaux et les établissements sélectionnés seront signés par le Président de la Communauté Urbaine, conformément à l'habilitation qu'il a reçue du Conseil de Communauté par délibération n°2010/0750 en date du 20 octobre 2010.

Article 7

- d'autoriser M. le Président à régler les commissions qui seraient dues aux Banques et éventuellement aux organismes de Conseil ou d'intermédiation qui seraient, le cas échéant, sollicités pour monter puis finaliser le processus de mise en place de ces opérations de gestion financière.

Article 8

- d'autoriser l'ouverture des crédits au budget de l'exercice en recettes et en dépenses des crédits nécessaires à la réalisation de ces opérations.

Article 9

- qu'une information exhaustive de l'assemblée délibérante soit systématiquement effectuée, pour chaque contrat conclu, lors de la séance suivant la réalisation de l'opération et à notamment présenter les principales caractéristiques et l'analyse coût/avantage des propositions des différents établissements consultés.

Les conclusions, mises aux voix, sont adoptées à l'unanimité.

Fait et délibéré au siège de la Communauté Urbaine le 26 avril 2013,

Pour expédition conforme,
par délégation,
le Vice -Président,

**REÇU EN PRÉFECTURE LE
14 MAI 2013**

PUBLIÉ LE : 14 MAI 2013

M. LUDOVIC FREYGEFOND