



Synthèse de la dette au 31/12/2023

Présentation Finance Active

Sommaire

- ① Point de marché
- ② Eléments de comparaison
- ③ Les caractéristiques de la dette au 31/12/2023
- ④ Le terrain stratégique et recommandations
- ⑤ La dette garantie au 31/12/2023
- ⑥ Annexes

01

Environnement de taux d'intérêt

Point de marché



Point de marché

- Zone Euro
- France
- Décisions de politique monétaire

→ Zone Euro : croissance, inflation et excédent commercial

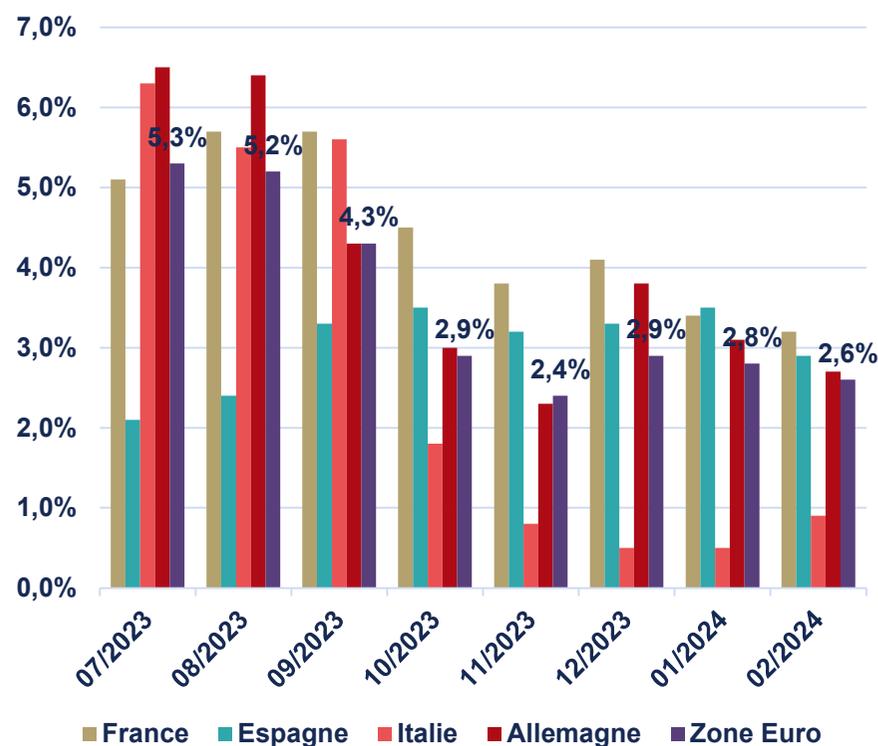
▲ Inflation et croissance

- ▲ La croissance économique de la zone euro est restée **stable au cours des trois derniers mois de 2023 par rapport au trimestre précédent** et en hausse de 0,1% par rapport à la même période de 2022.
- ▲ Malgré certains signes encourageants, la Commission européenne reste vigilante face aux risques économiques imminents, notamment la **suppression progressive des régimes d'aide à l'énergie, les frictions géopolitiques persistantes et l'escalade potentielle du conflit au Proche-Orient** qui affectent les routes commerciales de la mer Rouge.
- ▲ Le **taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 2,6% en février 2024**, contre 2,8% en janvier. Un an plus tôt, ce taux était de 8,5%.
- ▲ **L'inflation annuelle dans l'Union européenne était de 2,8% en février 2024**, contre 3,1% en janvier. Un an plus tôt, ce taux était de 9,9%.

▲ L'excédent commercial mensuel de la zone euro atteint un niveau record

- ▲ L'excédent commercial mensuel de la zone euro a atteint un niveau record au début de l'année grâce à une forte baisse du prix des importations d'énergie et à une légère hausse des exportations.
- ▲ La balance commerciale des biens de la zone monétaire unique a atteint **un excédent de 28 milliards d'euros en janvier** sur une base corrigée des variations saisonnières et calendaires, son niveau le plus élevé depuis que l'agence statistique de l'UE, Eurostat, a commencé à suivre ces données en 2002.
- ▲ Ce rebond – qui reflète une amélioration similaire de la balance commerciale de l'Allemagne – est une bonne nouvelle pour l'économie européenne car il souligne la manière dont l'énorme choc des termes de l'échange provoqué par l'invasion de l'Ukraine par la Russie est en train d'être atténué.
- ▲ En 2023, la zone euro a enregistré un **excédent commercial de 64 milliards d'euros**, une nette amélioration par rapport au **déficit commercial record de 335 milliards d'euros** qu'elle a subi lorsque les prix du gaz naturel et du pétrole ont grimpé en flèche en 2022.
- ▲ La récente chute des prix du pétrole et du gaz a contribué à **réduire d'un tiers le coût des importations d'énergie** de la zone euro au cours de l'année.
- ▲ La plus forte croissance des exportations de l'UE au cours de l'année écoulée a été **une augmentation de 10% des expéditions vers le Japon, tandis que celles vers les États-Unis ont augmenté de 8,5%** et vers le Royaume-Uni de 2,5%. Mais les exportations vers la Chine ont diminué de 3% au cours de la période.

Inflation mesurée par l'IPCH



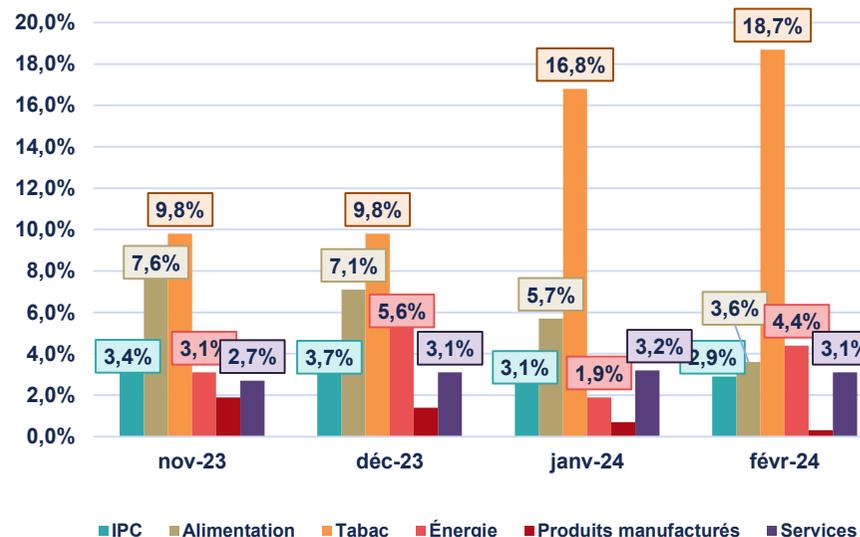
Sources : Eurostat

→ France : inflation et croissance

▲ Inflation et Croissance

- ▲ La **baisse de l'inflation française** sur un an en février, est due au ralentissement de la hausse des prix :
 - ▲ De l'alimentation (+ 3,6%, après + 5,7% en janvier),
 - ▲ Des produits manufacturés (+ 0,3%, après + 0,7%),
 - ▲ Des services (+ 3,1%, après + 3,2%).
- ▲ Quant à l'activité économique française, **le PIB a augmenté de 0,1% au quatrième trimestre de l'année 2023**. Cette timide hausse est attribuable à une consommation des ménages un peu moins faible qu'anticipé, selon l'Insee, qui a maintenu à 0,9% le niveau de la croissance pour l'ensemble de 2023.
- ▲ Concernant **les prix de l'immobilier ancien** en France, c'est-à-dire qui a plus de cinq ans ou a fait l'objet d'un changement de propriétaire, ils ont **chuté de 4%** sur un an au quatrième trimestre 2023 dans un contexte de difficultés d'accès au crédit.
- ▲ **Le nombre de transactions** enregistrées en 2023 a lui aussi **plongé à 869 000**, contre 1,12 million un an auparavant.

France : évolution des postes contribuant à l'inflation



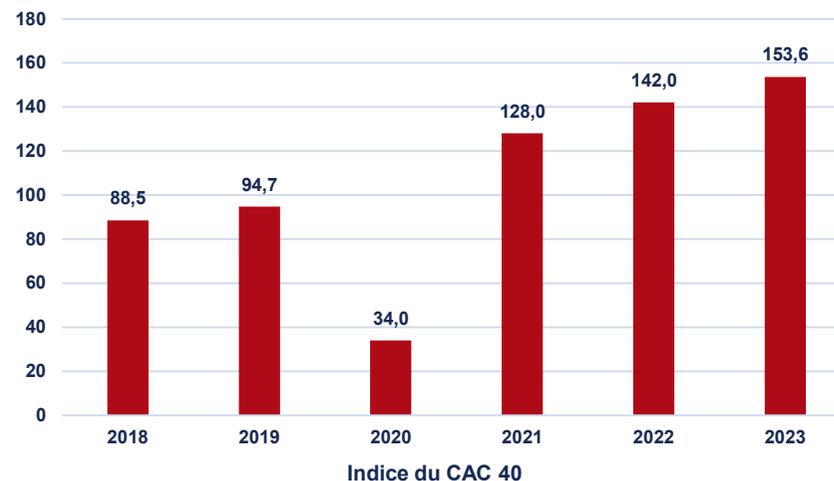
Sources : Boursorama, INSEE, les Echos

→ France : CAC 40

▲ Une valorisation du CAC 40 qui culmine à un sommet jamais atteint !

- ▲ L'indice phare de la Bourse de Paris est porté par les **bons résultats des entreprises françaises, l'engouement pour l'intelligence artificielle et l'espoir d'une baisse des taux.**
- ▲ **Le CAC 40 a passé le jeudi 7 mars, le seuil symbolique des 8 000 points, un sommet jamais atteint auparavant.** Ces dernières semaines, l'indice phare de la place parisienne a été stimulé par les excellents résultats dévoilés par les champions du CAC 40.
- ▲ Autre puissant moteur : les politiques de retour aux actionnaires. **En 2023, les sociétés du CAC 40 ont versé 97 milliards d'euros à leurs actionnaires, sous forme de dividendes (67 milliards) et de rachats d'actions (30 milliards).**
- ▲ Le 25 janvier, après la publication de ses comptes 2023, le titre LVMH s'est envolé de 12,8% et sa capitalisation a fait un bond de 40 milliards d'euros en une seule séance, du jamais vu. **Si le luxe reste le principal moteur du CAC 40, bon nombre d'industriels affichent également une forme éclatante.**

Résultats nets des entreprises du CAC 40
en milliards d'€



Sources : Boursorama, INSEE, les Echos

→ Décisions de politique monétaire de la BCE et de la FED

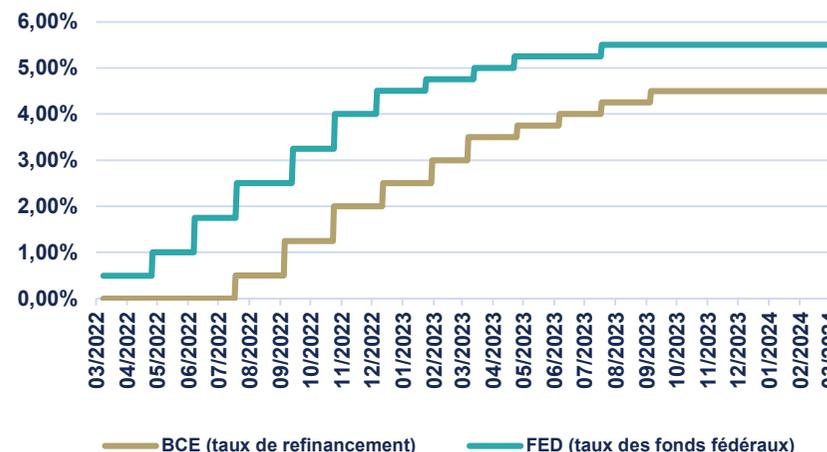
▲ Annonce de la BCE du 11 Avril

- ▲ Malgré une révision de ses prévisions d'inflation à la baisse, la **Banque centrale européenne préfère attendre** encore pour diminuer les taux d'intérêts.
- ▲ Toujours dans l'attente d'une convergence durable de l'inflation vers l'objectif de 2%, Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE), a insisté sur ce message « Fort et clair » à l'issue d'un Conseil des gouverneurs, jeudi 11 avril, à Francfort. La gardienne de l'euro maintient donc ses **taux inchangés pour la cinquième fois consécutive**.
- ▲ Reste à ne pas tuer la croissance par cette politique monétaire restrictive, qui se conjugue à la mise en place d'économies budgétaires par les gouvernements. **Or les économistes de la BCE ont, une nouvelle fois, revu leurs prévisions de croissance du PIB à la baisse, à 0,6% pour la zone euro cette année** (contre 0,8% attendu en décembre). En 2025 et 2026, l'activité devrait rebondir, à 1,5% et 1,6% respectivement.
- ▲ Elle a même évoqué le mois de juin, expliquant « que nous aurons plus d'informations », à ce moment là, confirmant le pari de nombreux analystes sur une première baisse potentielle en juin.
- ▲ En mars, un panel d'analystes sondés par la BCE prévoyait un **taux sur les dépôts ramené à 2,25% d'ici fin 2025**, c'est-à-dire une **baisse de 1,75% sur l'année**.

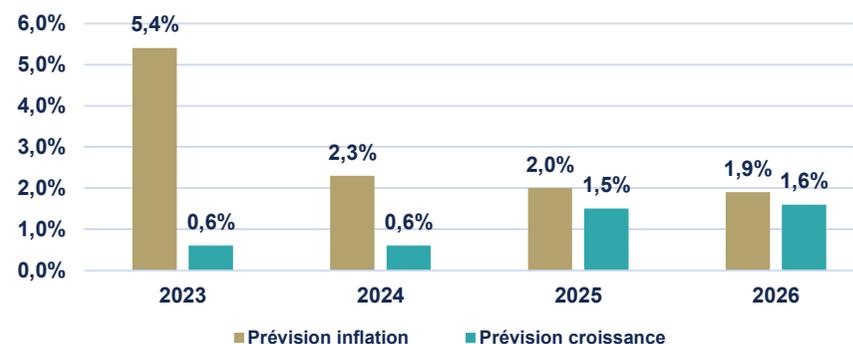
▲ Annonce de la FED du 20 mars

- ▲ Mercredi 20 mars, la **Réserve fédérale américaine (FED) a maintenu ses taux directeurs inchangés, pour la cinquième fois consécutive**, tout en indiquant qu'elle prévoyait toujours de les réduire de trois quarts de point de pourcentage cette année, malgré des prévisions plus modestes sur la baisse de l'inflation
- ▲ Dans son communiqué de politique monétaire, la **FED présente l'inflation comme toujours « élevée »**, et les projections économiques trimestrielles actualisées montrent que l'indice des prix des dépenses de consommation personnelle (PCE) hors alimentation et énergie augmentera à un taux de 2,6% à la fin de l'année, contre 2,4% dans les projections publiées en décembre.
- ▲ Les nouvelles projections de la FED s'accompagnent cependant d'une révision à la hausse des perspectives de l'économie. **La croissance pour cette année est désormais attendue à 2,1%, contre seulement 1,4% prévu en décembre**.
- ▲ Tandis que le taux de chômage devrait se situer en fin d'année à 4%, soit moins que les 4,1% prévus en décembre et à peine plus que le taux de chômage de 3,9% enregistré en février.

Evolution des taux directeurs de la FED et de la BCE



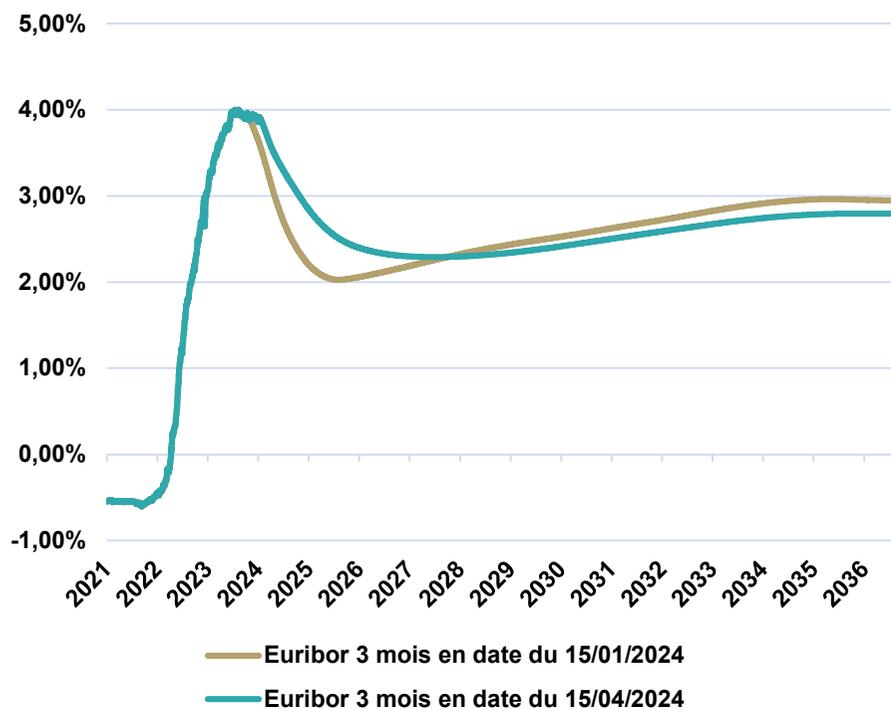
Anticipations croissance et inflations de la BCE pour la zone euro



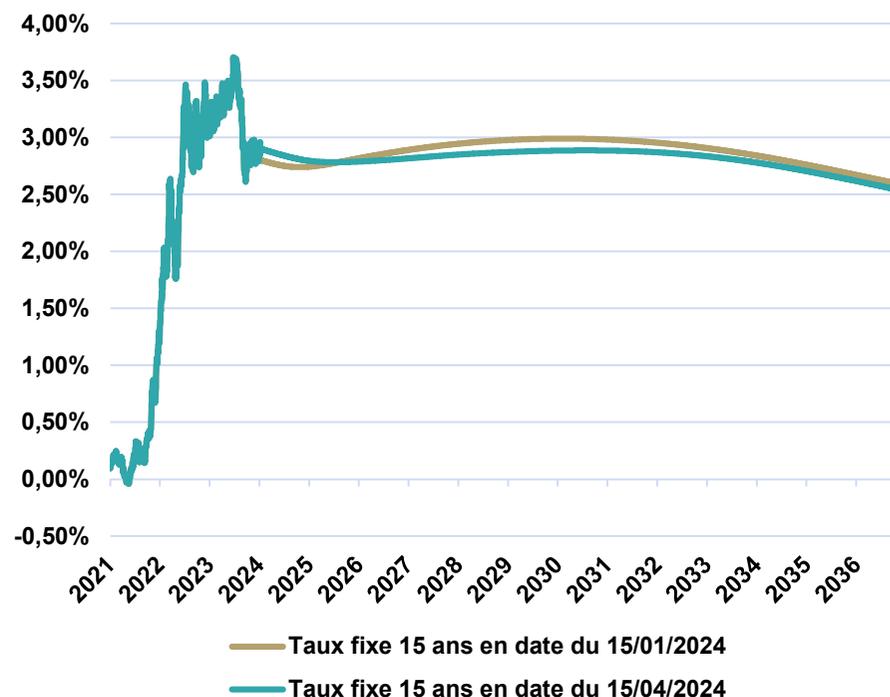
Sources : BCE & FED

➔ Révision à la baisse des anticipations de marché

Historique et anticipés de l'Euribor 03 mois



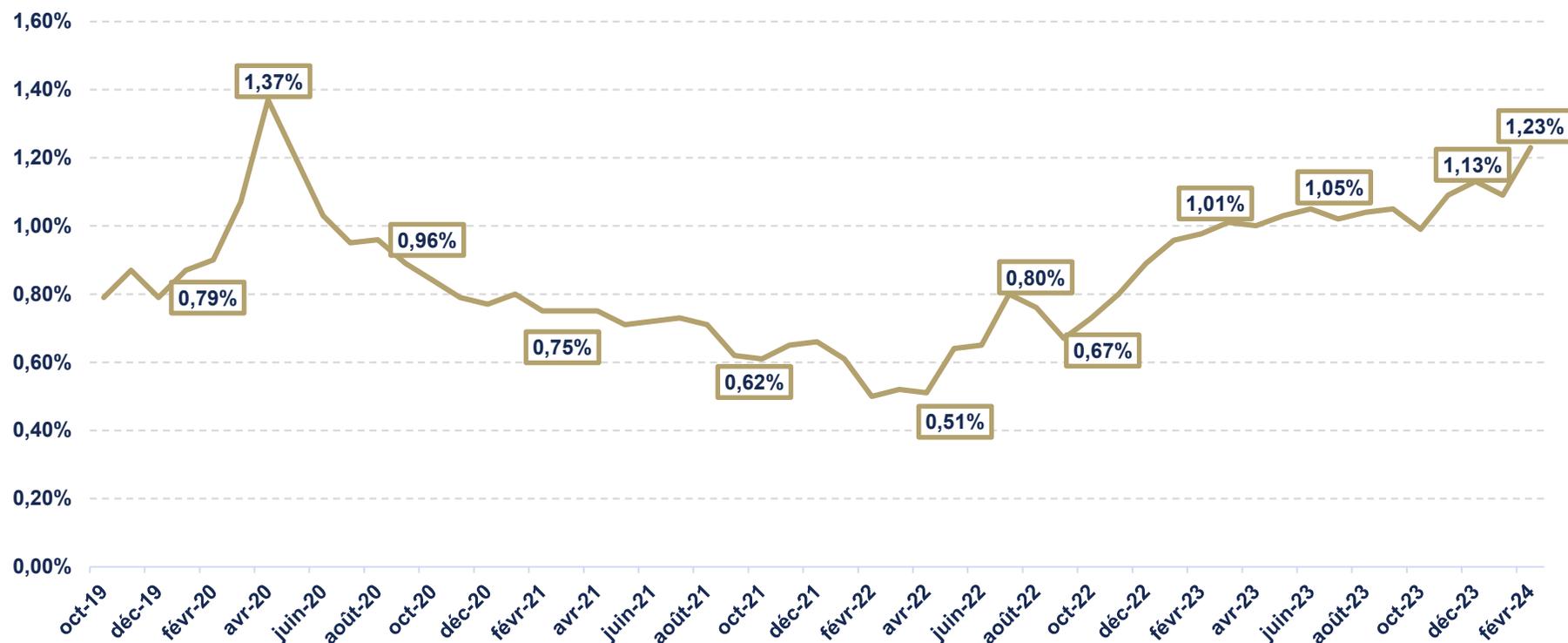
Historique et anticipés du taux fixe 15 ans (hors marge bancaire)



- A partir de 2022, la hausse des taux constatée découle principalement d'un changement de politique monétaire de la Banque Centrale Européenne qui s'avère plus restrictive dans un objectif de réduction du niveau de l'inflation.
- Les ajustements de la BCE ont influencé les taux courts et longs, entraînant une augmentation des taux d'intérêt dans la zone euro.
- Cependant, on peut s'attendre à une détente des taux sur les prochains mois à la suite de la baisse de l'inflation dans la zone euro.

→ ÉVOLUTION DES MARGES RÉELLES DEPUIS DÉCEMBRE 2019

Moyenne de l'année 2023
Collectivités : 1,04%



Marges exprimées sur Euribor 03M non flooré à 0,00%

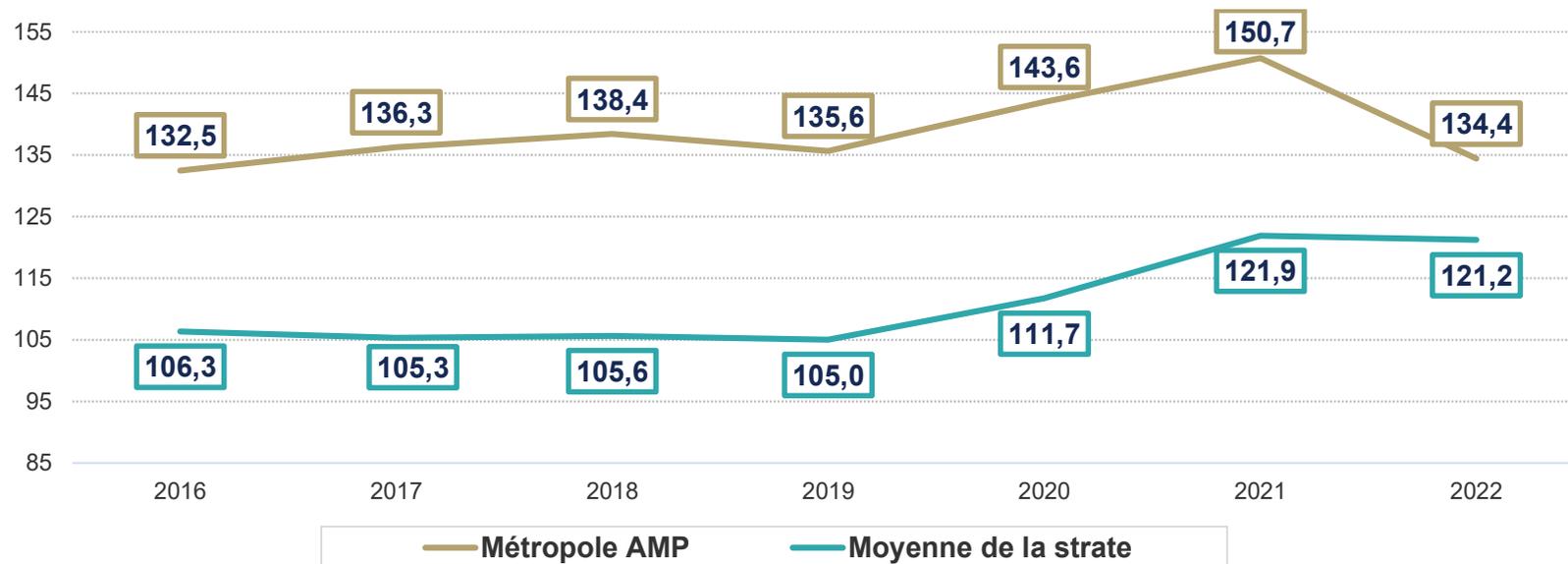
Source : Journal des offres Finance Active

02

Eléments de comparaison

Ratio DGFIP* : un taux d'endettement en baisse en 2022

Taux d'endettement en % tous budgets confondus (Encours au 31/12 / Recettes Réelles de Fonctionnement) pour les métropoles de plus de 500 000 hab.



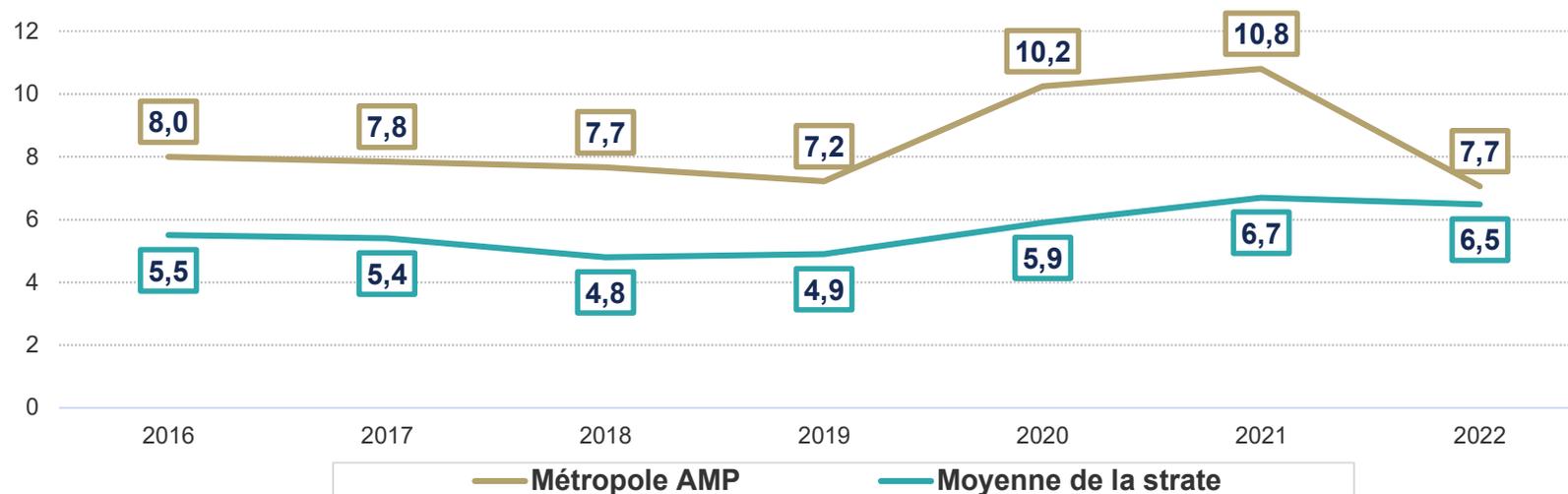
ive.

Ce ratio exprime le poids de la dette par rapport aux recettes courantes. Il mesure la charge de la dette de la collectivité relativement à sa surface financière. En 2020, la progression de l'encours de dette est plus forte que celle des recettes de fonctionnement, ce qui se traduit par l'augmentation du taux d'endettement à 143%, toujours supérieur à celui de sa strate puis 150% en 2021 avant de diminuer en 2022.

**Les données utilisées pour cette analyse sont celles de la DGFIP issues du site [impots.gouv.fr](https://www.impots.gouv.fr/cll/zf1/communegfp/flux.ex). : <https://www.impots.gouv.fr/cll/zf1/communegfp/flux.ex>
En l'absence de données disponibles pour l'année 2023 (rendues publiques au second semestre 2024), l'étude a été réalisée sur la base des données financières 2022. Par ailleurs, la strate de comparaison utilisée pour les ratios ci-dessus est composée de 7 métropoles de plus de 500 000 habitants (Métropole de Nice Côte d'Azur, Nantes Métropole, Toulouse Métropole, Bordeaux métropole, Métropole de Lille, Métropole de Lyon, Métropole d'Aix Marseille Provence).*

Ratio DGFIP* : un ratio de désendettement en amélioration en 2022

Capacité dynamique de désendettement tous budgets confondus en années pour les métropoles (Encours au 31/12 / Epargne brute)



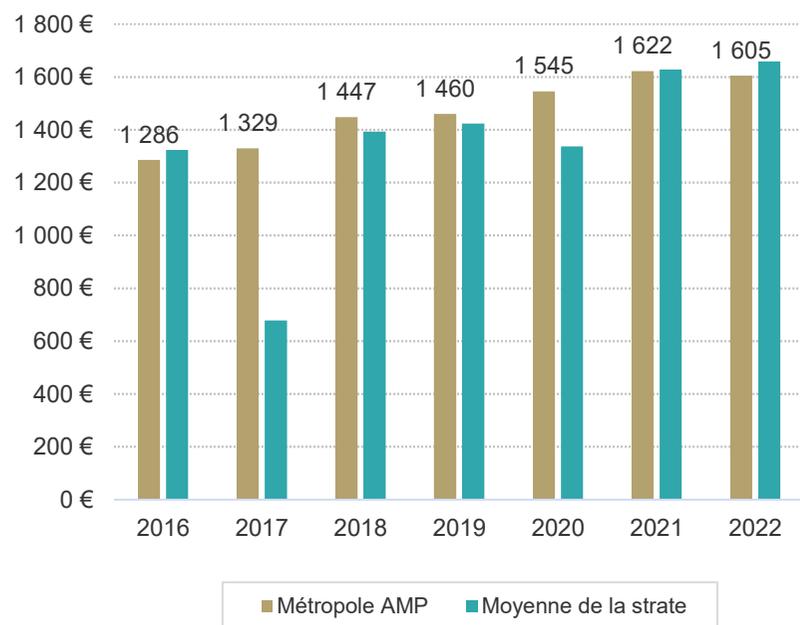
Encours de dette tous budgets / Capacité d'autofinancement brute, au 31/12/N, en années. Sources : DGFIP et Finance Active.

La capacité dynamique de désendettement (CDD) exprime le poids de la dette en nombre d'années d'épargne brute. Il permet, en rapportant l'épargne brute au stock de dette, de mesurer le niveau d'endettement d'une collectivité et de mettre en évidence sa solvabilité. L'amélioration du niveau de l'épargne brute en 2019 permet d'améliorer légèrement le ratio de désendettement cette même année. En revanche, en 2020, la hausse de l'encours couplée à la dégradation de l'épargne brute se traduit par la dégradation de ce ratio. En 2022 la tendance s'inverse et la CDD baisse à 6,5 années. Pour rappel, le seuil de vigilance est de 12 ans pour le bloc communal d'après la Loi de Programmation des Finances publiques (LPFP).

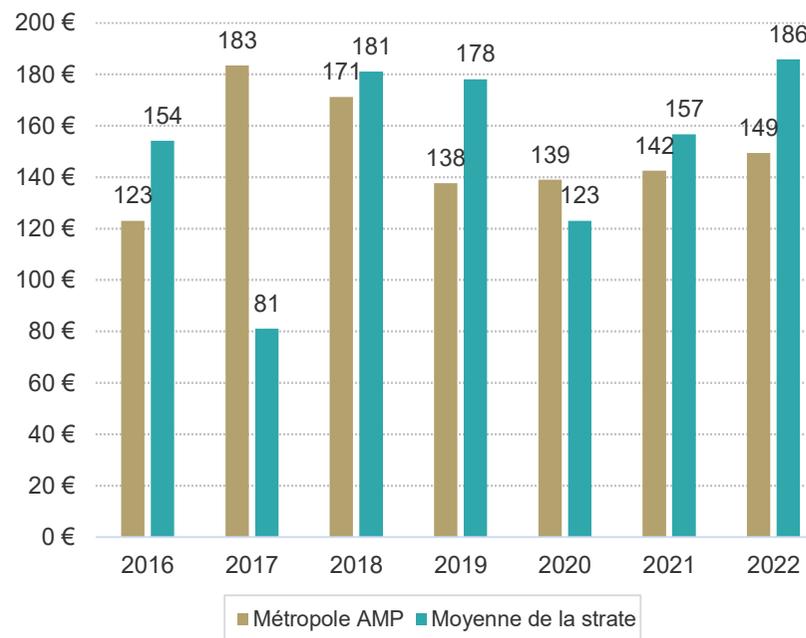
* Les données utilisées pour cette analyse sont celles de la DGFIP issues du site [impots.gouv.fr](https://www.impots.gouv.fr/cil/zf1/communegfp/flux.ex) : <https://www.impots.gouv.fr/cil/zf1/communegfp/flux.ex>
En l'absence de données disponibles pour l'année 2023 (rendues publiques au second semestre 2024), l'étude a été réalisée sur la base des données financières 2022. Par ailleurs, la strate de comparaison utilisée pour les ratios ci-dessus est composée de 7 métropoles de plus de 500 000 habitants (Métropole de Nice Côte d'Azur, Nantes Métropole, Toulouse Métropole, Bordeaux métropole, Métropole de Lille, Métropole de Lyon, Métropole d'Aix Marseille Provence).

Ratios DGFIP* : dette et annuité par habitant toujours inférieures à la moyenne en 2022

Dette / habitant



Annuité / habitant



En euros par habitant, tous budgets. Sources : DGFIP et Finance Active

Le ratio de la dette par habitant permet d'apprécier le niveau d'endettement de la collectivité. La métropole possède un endettement par habitant inférieur à celui de la moyenne de la strate.

Le ratio de l'annuité par habitant mesure ce que chaque habitant devrait payer pour rembourser les annuités de la dette.

* Les données utilisées pour cette analyse sont celles de la DGFIP issues du site [impots.gouv.fr](https://www.impots.gouv.fr) : <https://www.impots.gouv.fr/cl/zf1/communeqfp/flux.ex>
En l'absence de données disponibles pour l'année 2023 (rendues publiques au second semestre 2024), l'étude a été réalisée sur la base des données financières 2022. Par ailleurs, la strate de comparaison utilisée pour les ratios ci-dessus est composée de 7 métropoles de plus de 500 000 habitants (Métropole de Nice Côte d'Azur, Nantes Métropole, Toulouse Métropole, Bordeaux métropole, Métropole de Lille, Métropole de Lyon, Métropole d'Aix Marseille Provence).

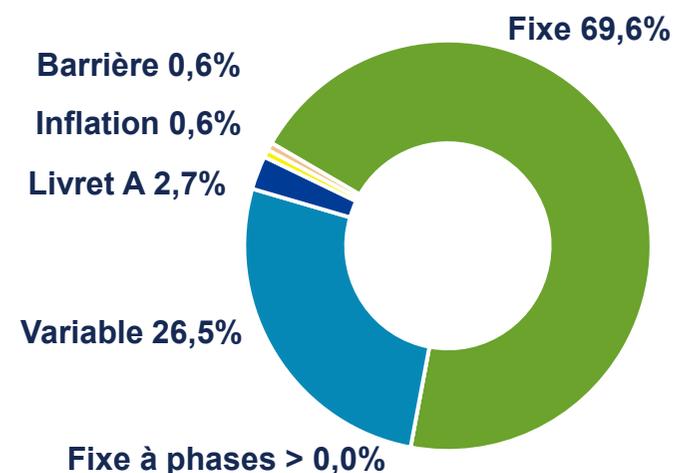
03

Les caractéristiques de la dette au 31/12/2023

Caractéristiques de la dette au 31/12/2023

Caractéristiques de la dette au :	31/12/2022	31/12/2023	Variation
Dette	3 080 914 412 €	3 074 240 869 €	- 6 973 543 €
Taux moyen	2,29%	2,89%	+ 0,60 %
Durée résiduelle moyenne	13 ans et 7 mois	13 ans et 6 mois	- 1 mois

Type	Encours	% d'exposition	Taux moyen (ExEx, Annuel)
Fixe	2 139 876 205 €	69,60%	2,17%
Fixe à phase	56 940 €	0,00%	3,31%
Variable	815 769 608 €	26,54%	4,50%
Livret A	82 100 313 €	2,67%	3,79%
Inflation	18 428 768 €	0,60%	7,03%
Barrière	18 009 035 €	0,59%	7,04%
Ensemble des risques	3 074 240 869 €	100,00%	2,89%



Le taux moyen de la dette a augmenté en 2023. Cette hausse est liée à la souscription de nouveaux emprunts dans des conditions de marché comprenant à la fois une hausse des taux, mais aussi une hausse des marges bancaires. La part de dette à taux variable a également augmenté en raison de la hausse des taux court terme.

Caractéristiques des encours par budget

Caractéristiques de la dette au 31 décembre 2023	Budget Principal	Transport	Traitement des déchets	Assainissement	Eau
Encours de la dette	1 986 243 439 €	748 266 105 €	69 159 087 €	139 036 371 €	46 681 352 €
Taux moyen	2,78%	3,01%	2,63%	3,70%	2,52%
Durée résiduelle moyenne	12 ans et 7 mois	17 ans et 3 mois	6 ans et 10 mois	14 ans et 5 mois	14 ans et 9 mois
Nombre d'emprunts	225	62	17	91	75

Caractéristiques de la dette au 31 décembre 2023	Ports	Aménagement	Entreprises	GEMAPI	Autres budgets *
Encours de la dette	19 538 419 €	52 008 201 €	0 €	1 872 732 €	11 435 163 €
Taux moyen	2,70%	3,82%	2,96%	4,80%	2,55%
Durée résiduelle moyenne	9 ans et 5 mois	7 ans et 9 mois	0 mois	20 ans et 3 mois	8 ans
Nombre d'emprunts	13	16	3	5	11

*Autres budgets : Centre de Formation des Apprentis, Parking

Transferts d'emprunts entre budgets au 31/12/2023 :

- Prévention et gestion des déchets, Assainissement CT5, Eau CT5, Immobiliers d'entreprises, Crématorium Métropole et Parkings vers le budget principal pour 16 573 290 € ;
- Prévention et gestion des déchets vers le budget annexe transports pour 4 000 000 € ;
- Prévention et gestion des déchets vers le budget annexe ports de plaisance pour 1 150 000 € ;
- Immobiliers d'entreprises vers le budget principal, le budget annexe Prévention et gestion des déchets et le budget annexe assainissement CT5 pour 1 186 645 €.

L'encours de dette du budget principal :

Date	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2022	31/12/2023
Encours de dette du budget Principal	1 996 838 489 €	2 043 256 672 €	2 043 720 598 €	1 986 243 439 €

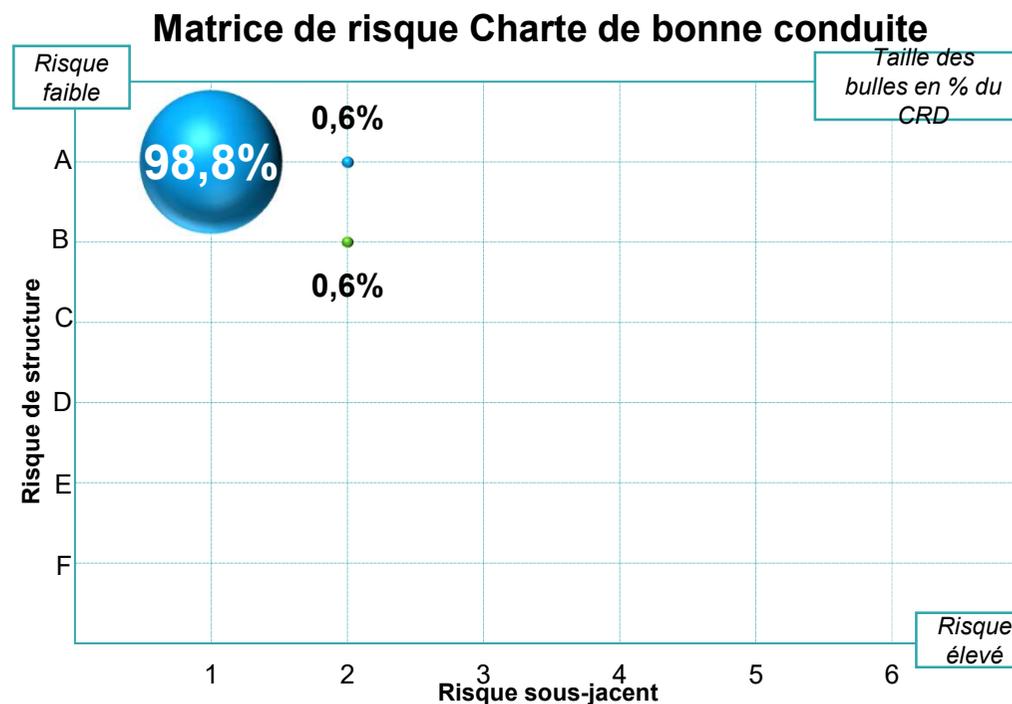
Pour la première fois depuis la création de la Métropole, l'encours de dette du budget Principal est stabilisé en 2022 et **en baisse en 2023** grâce à une gestion financière rigoureuse et à des efforts de gestion, ce qui s'inscrit dans la stratégie du Pacte Financier et Fiscal, voté en décembre 2022.

Ce pacte prévoit, à horizon 2026, une capacité de dynamique de désendettement (CDD) de 8 ans sur le Budget Principal et de 10 ans pour le Budget Principal et le Budget Annexe Transport. Ainsi en 2023, avec une épargne brute en hausse pour le budget principal, la métropole affiche **une CDD de 6,3 années** pour le budget principal.

Pour rappel : **Capacité dynamique de désendettement (ou ratio de désendettement)** : elle se définit comme le rapport entre l'encours au 31/12 et l'épargne brute par budget et exprime le nombre d'années théoriques pour rembourser toute la dette en y consacrant l'intégralité de l'épargne brute. La Loi de Programmation des Finances publiques (LPFP) recommande au bloc communal de ne pas dépasser le seuil de 12 ans.

Charte de Bonne Conduite

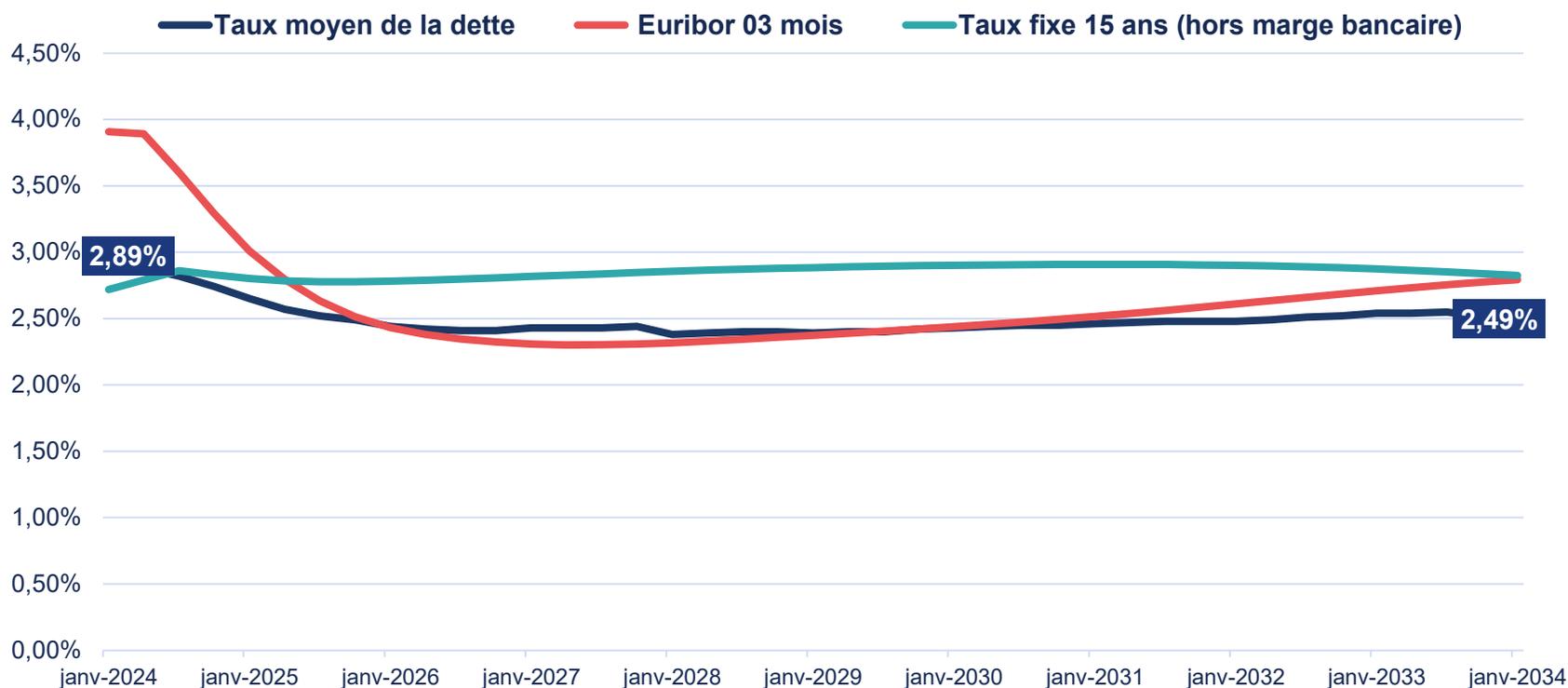
Produits non structurés (1A) : 98,8%
Produits à risque faible (2A et 1B) : 1,2%



Afin d'aider les emprunteurs publics à mieux appréhender les risques sur leurs emprunts, une Charte de Bonne Conduite (charte Gissler) a été établie par le Ministère des Finances, avec les différentes associations d'élus et les banques. Pour les collectivités, cette charte est aujourd'hui reprise dans la circulaire du 25 juin 2010 qui remplace celle de 1992 sur le recours aux produits dérivés. Elle propose de classer les emprunts selon leur degré de risque : de 1A pour les moins risqués (emprunts taux fixes et variables classiques) à 6F (ex : emprunts libellés en francs suisses).

Perspectives d'évolution du taux moyen de la dette

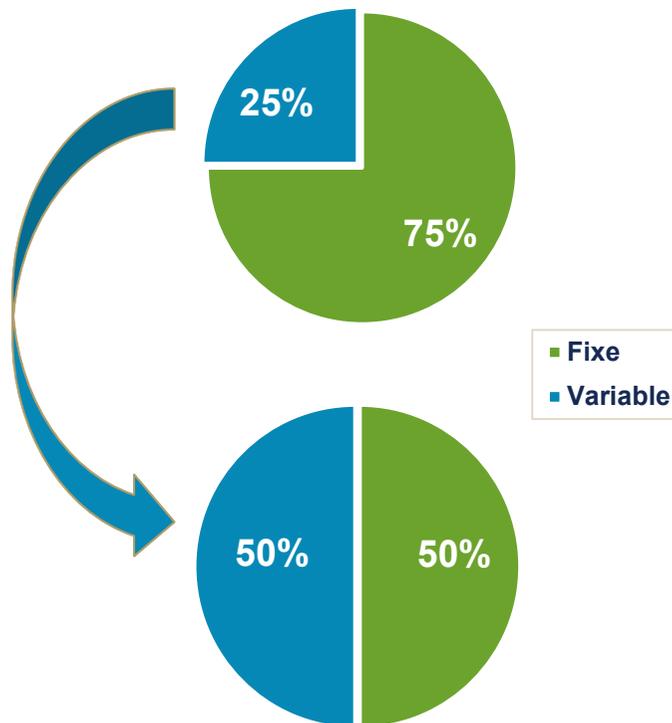
Date	31/12/2022	31/12/2023
Taux moyen de la dette (taux annuel, base 30/360)	2,29%	2,89%



(Anticipations calculées dans les conditions de marché du 07/04/2024)

Objectifs de répartition par risque de taux à moyen terme

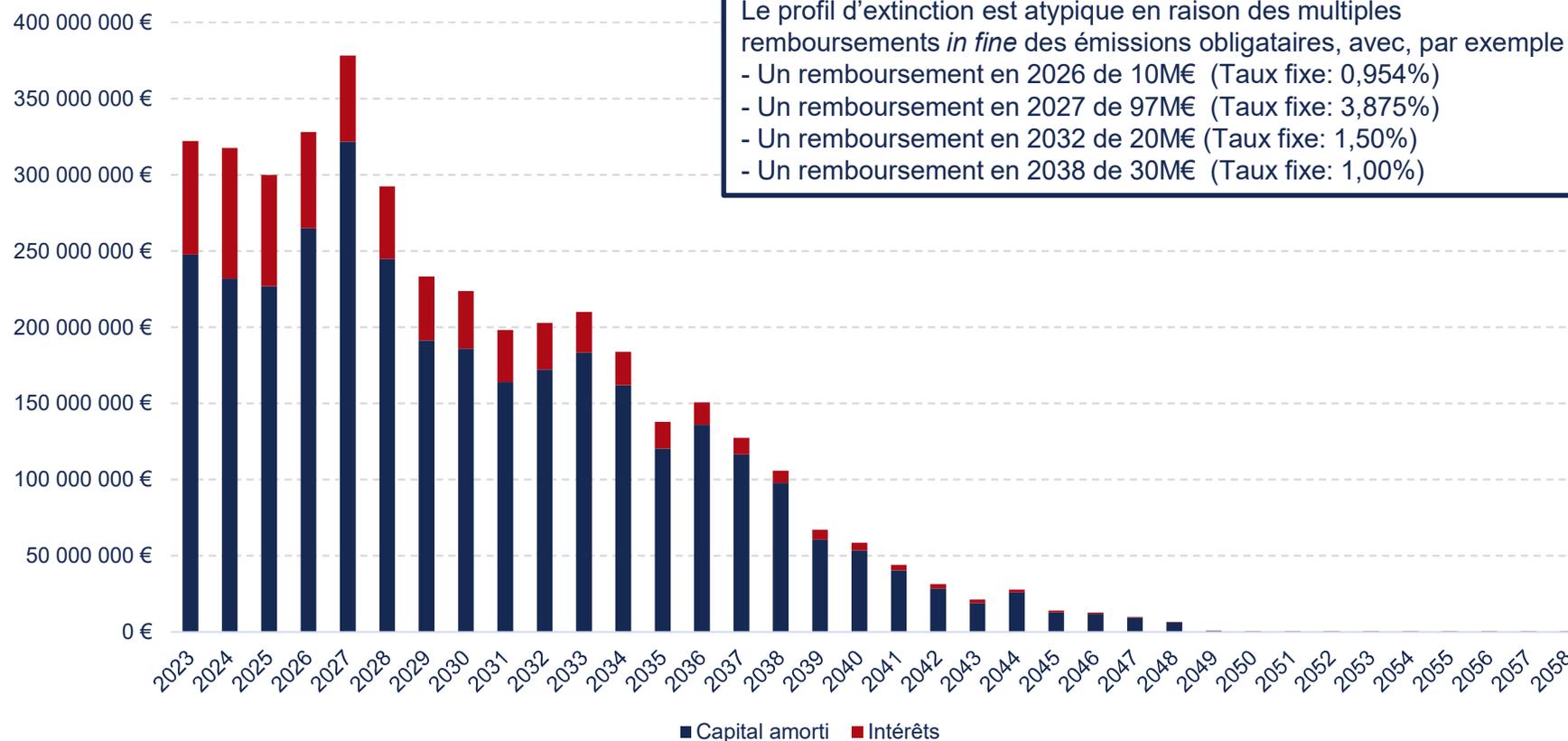
Objectif de répartition par risque de taux



- ▲ **L'objectif général de répartition relève de la gouvernance à moyen terme.**
- ▲ Le contexte de taux très bas que nous avons connu ces dernières années a conduit avec raison à privilégier la souscription d'emprunts à taux fixe (83% des nouveaux financements en 2021) et le passage à taux fixe nul (ou très proche de 0,00%) d'emprunts à taux variable.
- ▲ Le cycle des taux très bas a pris fin dans le courant de l'année 2022 avec la normalisation monétaire initiée par la Banque Centrale Européenne et des taux fixes en augmentation sensible. Le choix des taux variables redevient donc une option pertinente (avec notamment la baisse du coût du floor à 0,00%).
- ▲ Le contexte haussier impactant symétriquement les anticipations de taux courts et longs, sachez résister aux propositions de passage en taux fixe de vos indexations variables actuelles si vous disposez déjà d'une part de taux fixe importante.
- ▲ **Comment rééquilibrer mon stock de dette ?**
 - ▲ Avec les nouveaux flux ;
 - ▲ Avec les options de passage à taux fixe (en cas de part variable supérieure à 50%) ;
 - ▲ Avec la mise en place de swap fixant ou variabilisant.

Un profil d'amortissement avec des pics liés au remboursement *in fine* des émissions obligataires ...

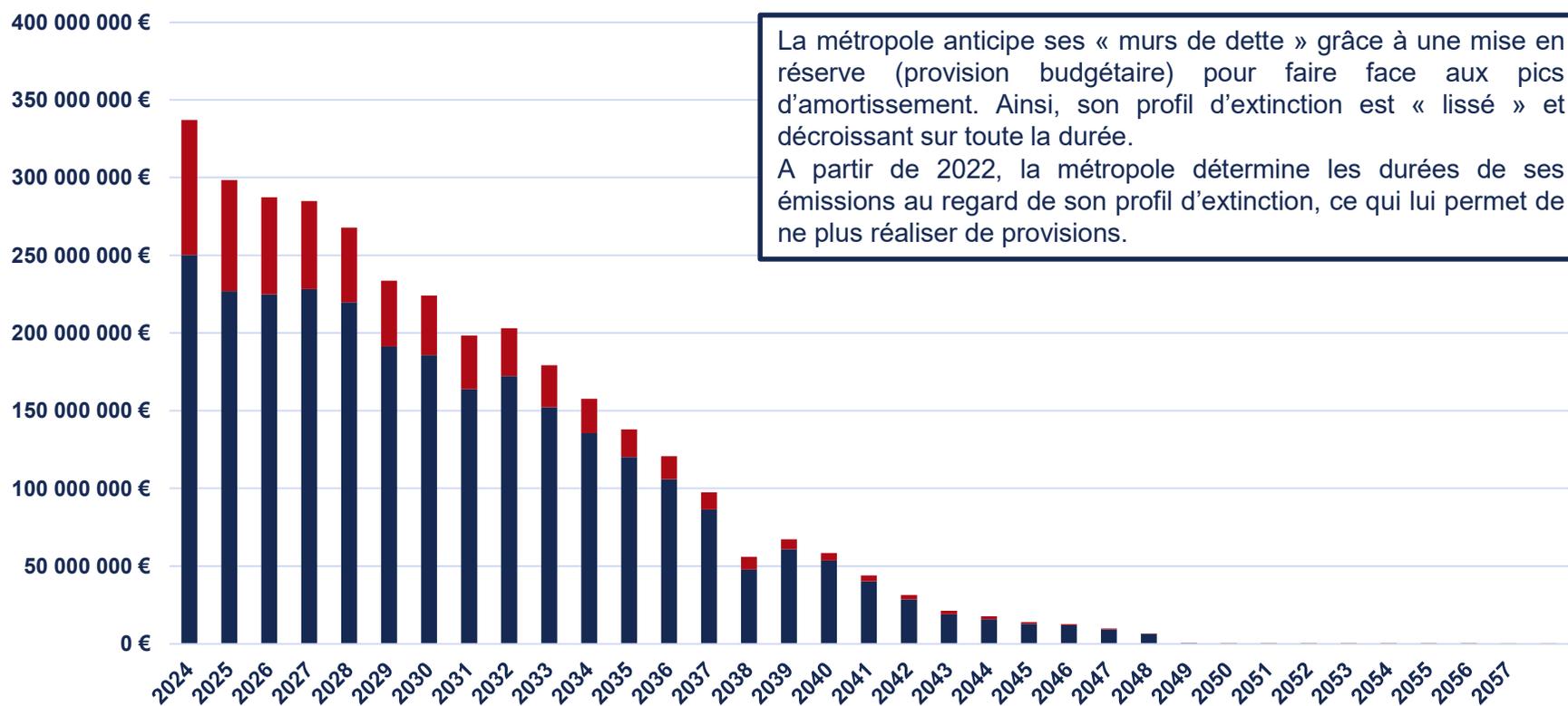
Profil d'extinction existant (Insito)



Source : Insito

... mais lissé comptablement grâce à des mises en réserve sur les émissions réalisées avant 2021

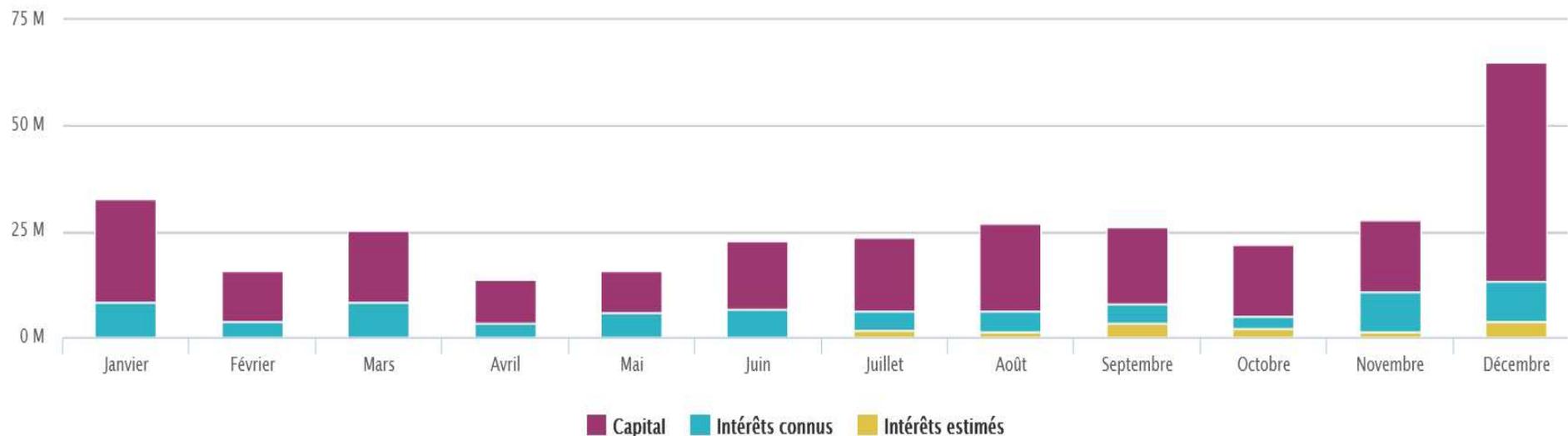
Profil d'amortissement retravaillé par la métropole avec la « mise en réserve obligatoire » pour les émissions réalisées avant 2021



Source : Métropole

Flux de la dette infra-annuels : lisser les échéances des emprunts futurs pour éviter les pics

Détail des échéances en 2024



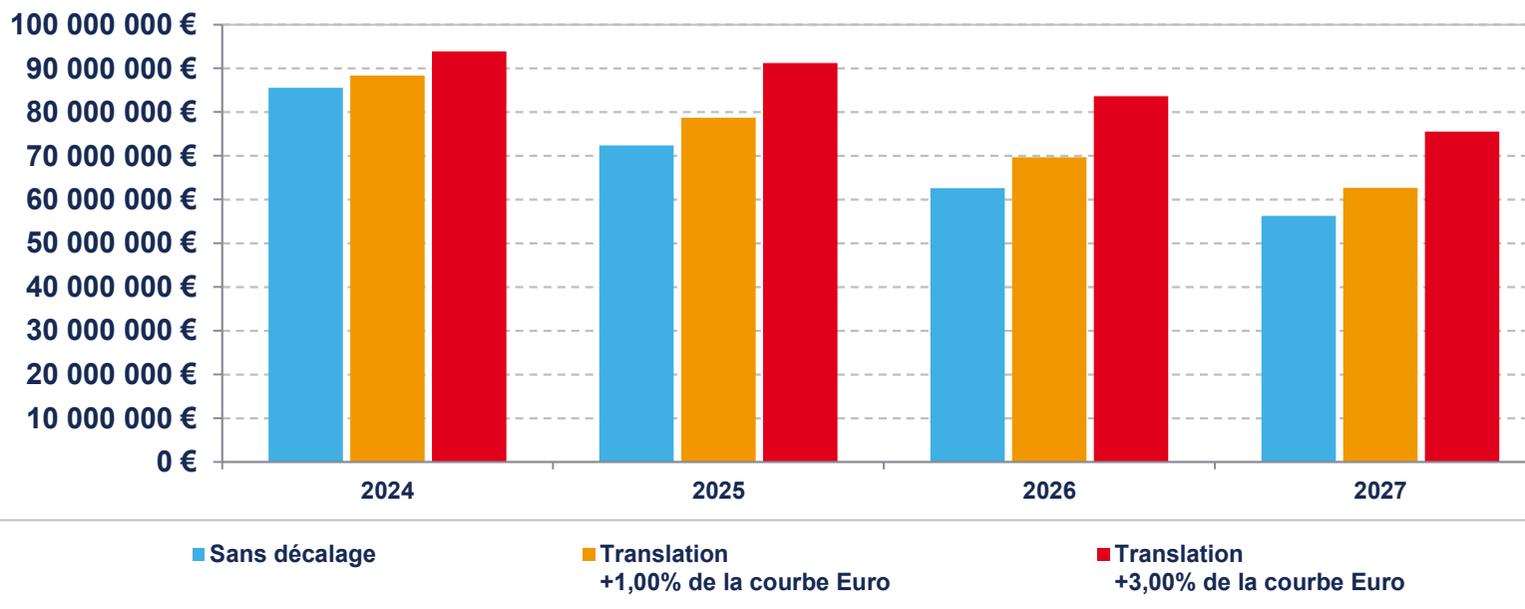
© Finance Acti

Total des intérêts	Intérêts connus	Intérêts estimés
85 610 771 €	72 017 305 € 84,12%	*13 593 466 € 15,88%

Pour les prochains contrats, la Métropole pourra opter pour des périodicités de remboursement infra-annuelle, par exemple trimestrielle afin de lisser les décaissements de trésorerie d'une part, et d'autre part afin d'avoir davantage de possibilités d'arbitrages / renégociations / remboursement.

Impact sur les frais financiers des scénarios de hausse de taux

Scénarios de hausse des taux d'intérêt Euribor : +1% et +3%

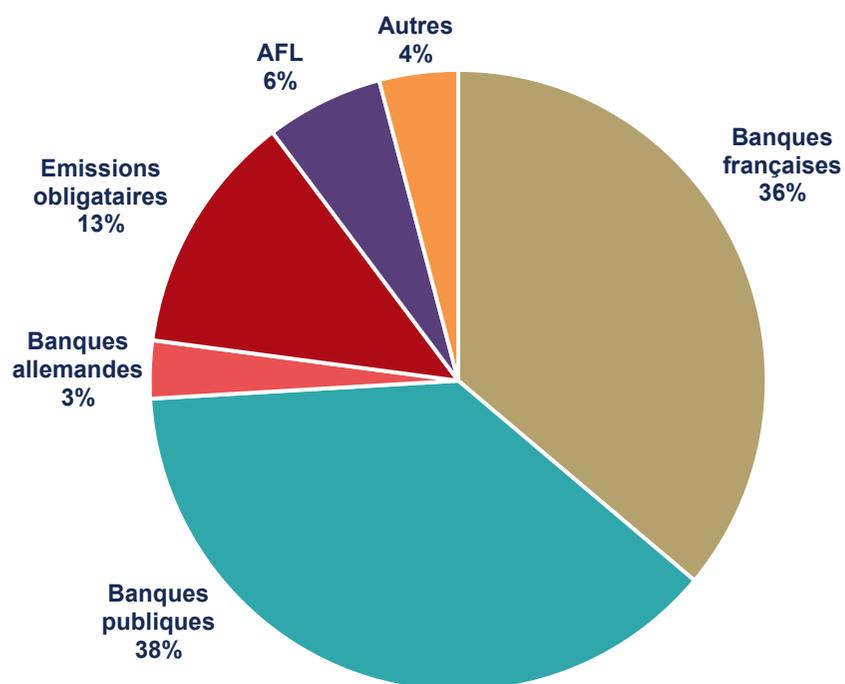


Bien que la dette de la métropole soit en grande partie à taux fixe, si jamais les marchés venaient à se dégrader, l'impact sur la dette de la métropole serait important:

- ▲ Si à partir de 2024, la courbe de taux venait à se décaler de +1%, les flux d'intérêts de l'année 2024 ne seraient impactés que de 3.2%. Cependant, l'impact le plus important serait pour l'année 2027, avec une hausse d'environ 11.5% (soit environ 6,5M€ de frais financiers en plus).
- ▲ Si cette fois, la courbe de taux venait à se décaler de +3%, pour l'année 2024 on observerait une hausse d'environ 8,27 M€ soit une hausse de 9.7%. La hausse la plus importante sera aussi constatée pour l'année 2027 avec une hausse d'environ 34.30% (soit 19,3M€)

Des sources de financements toujours diversifiées : entre financement direct, intermédié, banques publiques et AFL

Répartition par type de financement



Répartition par prêteur

Banques	Part de l'encours total au 31/12/2023
Groupe SFIL/Dexia/LBP	25%
Groupe BPCE (Caisse d'Epargne / Crédit foncier)	16%
Emissions Obligataires	13%
Société Générale	12%
Banques Européennes (BEI/CEB)	7%
AFL	6%
CDC	5%
Groupe Crédit Agricole	5%
Autres (Dette communes, agence de l'eau, avance remboursable,...)	4%
Groupe Crédit Mutuel (Arkéa/Crédit Mutuel / CIC)	3%
Banques Allemandes	3%

04

Le terrain stratégique et recommandations

Nouveaux financements 2023

- La métropole a réalisé trois consultations en 2023, une au premier semestre et deux au deuxième semestre, dont une portant sur la fixation d'un emprunt. Ces consultations portaient sur la recherche de financements bancaire pour 290M€.

Référence	Prêteur	Montant emprunté	Durée	Date de signature	Date de début	Indexation	Taux payé
2023-AMP-001	Caisse d'Épargne	500 000	10 ans	14/09/2023	01/10/2023	Fixe	Taux fixe 0,00%
2023-AMP-002	CEB	20 000 000	25 ans	16/10/2023	19/10/2023	Variable	Euribor 03M flooré + 0,40%
2023-AMP-003	Ag. France Locale	20 000 000	15 ans	06/11/2023	20/11/2023	Variable	Euribor 03M flooré + 0,53%
2023-AMP-004	BEI	80 000 000	25 ans	07/11/2019	15/12/2023	Variable	Euribor 03M flooré + 0,143%
2023-AMP-005	Banque Postale	25 000 000	25 ans	14/12/2023	21/12/2023	Variable	Euribor 03M flooré + 0,80%
2023-AMP-006	Crédit Foncier	25 000 000	25 ans	19/12/2023	21/12/2023	Variable	Euribor 03M flooré + 0,80%
2023-AMP-007	Ag. France Locale	4 000 000	10 ans	15/12/2023	21/12/2023	Variable	Euribor 03M flooré + 0,65%
2023-FACONEO-001	Crédit Coopératif	1 384 251	4 ans	04/01/2019	01/01/2023	Fixe	Taux fixe 0,85%
2023-FACONEO-002	Crédit Coopératif	216 042	6 ans	22/12/2020	01/01/2023	Fixe	Taux fixe 0,49%
2023-FACONEO-003	Crédit Coopératif	1 187 500	8 ans	22/12/2020	01/01/2023	Fixe	Taux fixe 0,59%
2023-FACONEO-004	Crédit Agricole	1 116 611	9 ans	19/02/2021	01/01/2023	Fixe	Taux fixe 0,64%
2023-FACONEO-005	Crédit Agricole	765 215	9 ans	29/01/2019	01/01/2023	Fixe	Taux fixe 1,49%
2023-FACONEO-006	Crédit Agricole	341 133	7 ans	05/03/2019	01/01/2023	Fixe	Taux fixe 1,12%

- En comparaison aux marges bancaires observées sur l'année 2023 sur l'ensemble des collectivités, la Métropole a pu obtenir des financements sur des niveaux de marges plus basses.
- Il est à noter que les 6 derniers emprunts détaillés sont intégrés au passif du budget transport de la métropole suite à la fin du contrat d'obligation de service public pour l'exploitation et la gestion du réseau de transport public de voyageurs par la SPL Façonéo

Opérations de l'année 2023

- La métropole a réalisé une opération de placement

La métropole a procédé le 6 octobre 2023 au placement sur un compte à terme de 14 259 000€ sur 12 mois au taux de 3,74%.

- La métropole a remboursé par anticipation l'emprunt **2004-CT1-009** (taux fixe de 4,04% à la Depfa Bank) le 31 mai 2023 pour un total de 19 999 999,94€ du budget annexe "transports" sans paiement d'une indemnité.

Cet emprunt a été refinancé auprès de l'AFL sur un emprunt de 12 ans le 20 novembre 2023 aux caractéristiques suivantes : Euribor 03M + 0,53%

Diversifier ses sources de financement selon les objectifs poursuivis par la métropole

Différentes sources de financement sont possibles, en fonction du volume, de la souplesse, de l'avantage financier et du sens souhaité par la Métropole

▲ Recherche de sens :

- ▲ La CDC se positionne actuellement comme un acteur de recherche de sens si la collectivité est désireuse d'effectuer un fléchage de ses projets afin de bénéficier d'enveloppe spécifiques adaptées en termes de :
 - ▲ Durée de phase de mobilisation jusqu'à 5 ans
 - ▲ Durée d'emprunt plus adaptée (30 ans et plus)
 - ▲ Indexation parfois plus compétitive via le Livret A que les offres bancaires classiques.
 - ▲ Présence de différé d'amortissement plus ou moins long
 - ▲ Potentielle clause de dédit.
- ▲ Plusieurs banques ont lancé des prêts spécifiques permettant une communication politique autour des projets comme par exemple le prêt vert de la Banque Postale, le prêt PACT/ IMPULSE d'Arkéa pour une démarche RSE, les prêts à impact social ou environnemental / amélioration des performance extra financières de la Caisse d'Epargne. En revanche l'avantage financier et le volume ne sont pas toujours au rendez-vous.

▲ Avantage financier :

- ▲ L'adhésion à l'AFL permet parfois d'obtenir des financements plus compétitifs que les partenaires bancaires classiques.

▲ Recherche de volume :

- ▲ Le financement obligataire labellisé (vertes, sociales) ou non, amortissable ou in fine permet le financement de gros volume. Plus le volume sera important, et plus les coûts liés à l'opération seront absorbés. Aujourd'hui les collectivités peuvent réaliser des émissions obligataires via des programmes EMTN, mais aussi par le biais du placement privé sous un format prêt amortissable.

▲ Recherche de souplesse :

- ▲ En fonction du besoin, les offres pourront être sélectionnées en fonction de leur caractéristique (mobilisation, amortissement, calcul de l'indemnité de remboursement anticipé....)

Stratégies de diversification

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

- **Diversifier ses prêteurs** dans le cadre des consultations bancaires permet une meilleure mise en concurrence des établissements et donc assure un plus grand pouvoir de négociation sur les conditions financières proposées. De plus, cela permet à long terme de construire des relations privilégiées avec plusieurs établissements prêteurs, garantissant une plus grande indépendance de l'emprunteur à ses différentes sources de financement.

- **Diversifier son risque de taux** à moyen/long terme en contractualisant des emprunts à taux fixe et à taux variable. Une telle diversification permettra de ne pas être exposé qu'à un seul scénario d'évolution des marchés (à la hausse ou à la baisse). Les emprunts à taux variable permettront également une plus grande souplesse de gestion via des IRA moins onéreuses que celles des taux fixes.

- **Diversifier les périodes de consultation** en n'empruntant que ce dont vous avez besoin et en réalisant chaque année deux consultations sur l'exercice : la première avant l'été, et la seconde à l'automne. Une telle stratégie permet d'une part de gérer le risque de taux en ne cristallisant pas un seul niveau de taux d'intérêt, ce qui peut permettre en cas de baisse de taux sur l'exercice de souscrire un second emprunt à de meilleures conditions. D'autre part, cela vous permet de gérer votre besoin de liquidité avec la possibilité en cas de retard sur les investissements de réduire le volume d'emprunt souscrit et de ne pas payer d'intérêts sur du capital non employé.

En cas d'excédent de trésorerie

❖ Les pistes à explorer pour limiter le coût d'opportunité

- S'assurer d'avoir remboursé les contrats de **ligne de trésorerie** éventuellement tirés ; Pour rappel, vous pouvez transmettre à notre service back-office vos contrats de lignes de trésorerie et y renseigner vos tirages et remboursements.
- Vérifier la présence de contrat revolving dans la dette pour envisager un **Remboursement anticipé temporaire (RAT)** ;
- Vérifier que les emprunts récemment souscrits et encaissés ne disposent pas d'une phase de mobilisation **revolving** pour rembourser les fonds durant cette période ;
- Définir la nature de la trésorerie excédentaire afin d'étudier les **placements** autorisés, notamment en **Compte à terme** auprès de votre trésorier ; Pour rappel, la métropole a procédé à son premier placement de trésorerie en 2023 pour un volume de 14 millions d'euros au taux de 3,74%. Pour plus de renseignements, vous pouvez retrouver sur les liens suivants un webinar et un article traitant du sujet :
 - Webinar <https://optim-publication.financeactive.com/fa-tv/replays-webinars/fa--vous--placements-en-comptes-a-terme-aupres-du-tresor-revivez-le-webinar-finance-active>
 - Article : <https://optim-publication.financeactive.com/fa-tv/replays-webinars/opportunite-de-placement-sur-des-comptes-a-terme>
- Évoquer cette situation avec vos banques pour éventuellement ajouter **par avenant** la faculté revolving sur certains contrats ou procéder à des RAT sur des contrats pour une période donnée.

Les nouveaux financements

❖ Recommandations pour les nouveaux financements

- L'objectif pour un emprunteur de votre strate est de détenir un *minimum* de 25% de dette variable dans l'encours, et de cibler une part de 50% de taux variable classique (hors Livret A) ceci dans un objectif de diversification.
- Ces dernières années, les taux longs sont restés très bas, encourageant à emprunter à taux fixe. L'objectif de répartition pourra être atteint à moyen terme.
- Les emprunts à taux variable permettent de profiter d'une éventuelle baisse des taux courts du marché monétaire. À moyen et long terme, ces contrats apportent une souplesse de gestion plus grande que les taux fixes, en raison d'absence ou de faibles indemnités de remboursement anticipé.
- 2022 a été l'année de la fin de la politique ultra accommodante de la Banque Centrale Européenne. Un cycle de hausse de taux s'est engagé et s'est poursuivi en 2023. Les taux variables peuvent montrer davantage d'intérêt que sur les exercices passés en raison d'un plus fort potentiel de baisse de taux ainsi que baisse du coût des floors à 0,00%
- Les marges pourraient se tendre en cas de crise ou de doutes accrus sur les marchés. Lors des consultations bancaires, si vous constatez cette augmentation des marges, le recours au taux variable, à condition de faibles indemnités de remboursement anticipé, pourra s'avérer plus opportun. Vous profiterez éventuellement d'une possibilité dans le futur de renégocier cette marge.

Deux produits structurés présentant un niveau de risque faible : statu quo

Référence	Prêteur	CRD en €	Durée résiduelle	Prochaine échéance	Taux	Indice structuré			Risque de taux	CBC
						Année début	Année fin	Expression		
2018DT-066-13510	CE	78 000 €	2,56 ans	25/03/2024	3,69%	2018	2026	3,69% si EUR 12 mois post fixé < ou = 5,25% sinon EUR 12 mois postfixé Soulte : 8k€ environ (au 25/06/2022)	Barrière	1B
2007-004	CACIB	17 931 034 €	12,56 ans	20/07/2024	6,95%	2007	2036	4,30% + 2,65% x n / 12 Où « n » est le nombre de mois pendant lesquels l'inflation française est inférieure à 0,85% ou supérieure à 2,40%	Barrière	2B

- ▲ Une dette structurée sur moins de 1,2% de l'encours de dette de la Métropole
- ▲ Un risque au maximum à 2B sur la Charte Gissler
 - ▲ Caisse d'Epargne (1B) : exposition au risque de remontée des taux courts européens (Euribor 12 mois), malgré le contexte de normalisation monétaire commencé en 2022, le niveau de la barrière à 5,25% sur l'Euribor 12 mois est toujours suffisamment élevé et protecteur à moyen terme.
 - ▲ La probabilité de payer le taux bonifié de 3,69% reste élevée jusqu'en 2026. **Pas d'action à mener sur cet emprunt à court terme.**
 - ▲ CACIB (2B) : risque lié à l'évolution de l'inflation (hors tabac) en France,

Zoom sur le produit inflation du Crédit Agricole : des anticipés au taux plafond de 6,95%

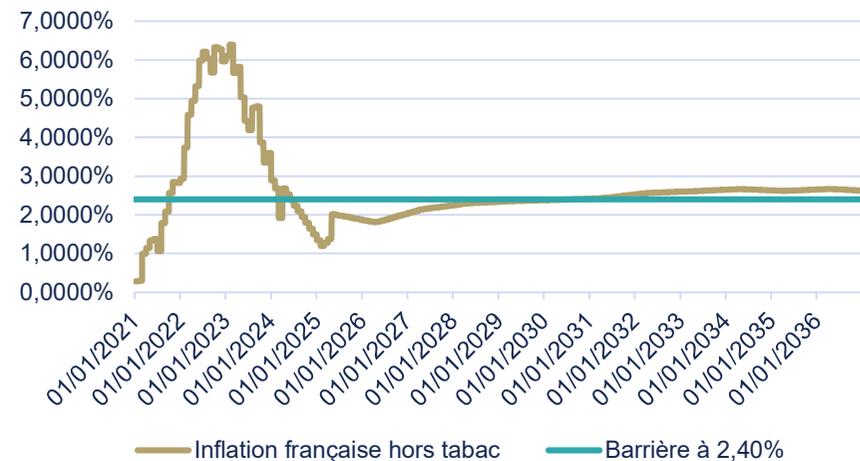
▲ Un risque au maximum à 2B sur la charte Gissler

- ▲ Risque lié à l'évolution de l'inflation française, actuellement à des niveaux historiquement élevés
- ▲ **Taux payé maximum plafonné à 6,95%**

➤ Nos recommandations :

- Des conditions de marché peu favorables à un réaménagement de l'emprunt.
- Des prochains coupons estimés au plafond du taux à 6,95% puis en baisse avec la baisse prévue de l'inflation.
- **Pas d'opportunité de marché pour réaménager cet emprunt aujourd'hui, sauf à recevoir une offre attractive de la banque et une prise en charge de sa part d'une partie de l'Indemnité de Remboursement Anticipé (IRA).**

Emprunt Crédit Agricole	
Date de valorisation	07/04/2024
Index	Inflation FR
Valeur de l'index	6,95%
Capital restant dû	16 551 724,88€
Mark to Market (Indemnité)	3 547 011,88€
Taux fixe équivalent	6,26 %
Date d'échéance	22/07/2024
Taux prochaine échéance	6,95%



Swaps de fixation : statu quo

Référence	Notionnel résiduel	Durée résiduelle	Prochaine échéance	*Valorisation	Reçu			Payé		
					Indice	Risque de taux	CBC	Indice	Risque de taux	CBC
Swap 3278126M	2 611 463,78 €	3,10 ans	05/02/2024	21 073€	Euribor 6M	Variable	1A	Taux fixe à 3,17 %	Fixe	1A

** Dans les conditions de marché du 07/04/2024 pour une valorisation à échéance*

La métropole dispose d'un swaps Natixis de fixation dans son encours, swaps qui a permis de réaliser un passage à taux fixe avec une salle de marché à de meilleures conditions qu'avec le prêteur d'origine.

Remarque : Les swaps « Swap 3278098M » et « Swap 2538085M » se sont terminés durant l'année 2023.

Les opportunités de renégociation de la dette à taux variable

Des emprunts à taux variable présentent des marges supérieures à celles que vous pourriez obtenir lors d'un nouveau financement. Nous vous encourageons à contacter les banques prêteuses afin de renégocier ces marges. Si ces négociations n'aboutissent pas, vous pourrez envisager de procéder au remboursement anticipé de ces lignes et à leur refinancement en améliorant les conditions de marge.

Le tableau récapitulatif que vous retrouverez ci-dessous, présente les gains potentiels en cas de refinancement à taux fixe et à taux variable.

Référence Prêteur	Index actuel CRD Durée de vie résiduelle	Date de RA Préavis	IRA Point de base	Marge d'équilibre Index de refinancement Résultat	Taux d'équilibre Taux fixe de refinancement Résultat
2010-CT1-002 Caisse d'Epargne	Euribor 12M + 1,05% 5 386 667 € 16 ans	25/03/2025 25/02/2025	0 € 3 732 €	1,10% Euribor 12M flooré à 0,00% + 1% 37 000 €	4,08% 3,80% 105 000 €
2018DT-014-13100 CA-CIB	Euribor 3M flooré à 0,00% + 1,85% 1 850 000 € 12,5 ans	24/06/2024 24/06/2024	Hypothèse : 0 € 1 024 €	1,85% Euribor 3M flooré à 0,00% + 1% 87 000 €	4,59% 3,70% 91 000 €
2018DT-024-13100 CA-CIB	Euribor 03M flooré à 0,00% + 1,85% 648 000 € 13,50 ans	17/06/2024 17/06/2024	Hypothèse : 0 € 384 €	1,85% Euribor 3M flooré à 0,00% + 1% 32 000 €	4,59% 3,70% 34 000 €
2018DT-031-13100 CA-CIB	Euribor 3M flooré à 0,00% + 1,85% 300 000 € 12,50 ans	28/06/2024 29/05/2024	Hypothèse 0 € 166 €	1,85% Euribor 3M flooré à 0,00% + 1% 14 000 €	4,59% 3,70% 15 000 €
2018DT-041-13100 CA-CIB	Euribor 3M flooré à 0,00% + 1,85% 135 000 € 13,50 ans	17/06/2024 18/05/2024	Hypothèse 0 € 80 €	1,85% Euribor 3M flooré à 0,00% + 1% 7 000 €	4,59% 3,70% 7 000 €

Point de base : équivalence en euros d'une variation du taux payé de 0,01% (1 point de base).

Marge d'équilibre : le seuil en dessous duquel l'emprunteur doit se refinancer pour que l'opération soit opportune financièrement. Elle prend en compte l'impact de la pénalité.

Nouvel Index :

- Nous avons pris pour hypothèse une marge bancaire correspondant aux marges moyennes observées sur le marché actuel sur ces maturités,
- Les emprunts sont supposés être refinancés sur la même durée, avec le même profil d'amortissement et la même périodicité ;
- Nous avons pris l'hypothèse d'index de refinancement floorés à 0,00% afin de correspondre au mieux à ce qui est proposé sur les marchés actuellement ;
- **Le montant des gains potentiels a donc été diminué en conséquence pour obtenir un gain estimé au plus proche de ce que vous pourriez obtenir par des opérations de refinancement.**

Synthèse et recommandations

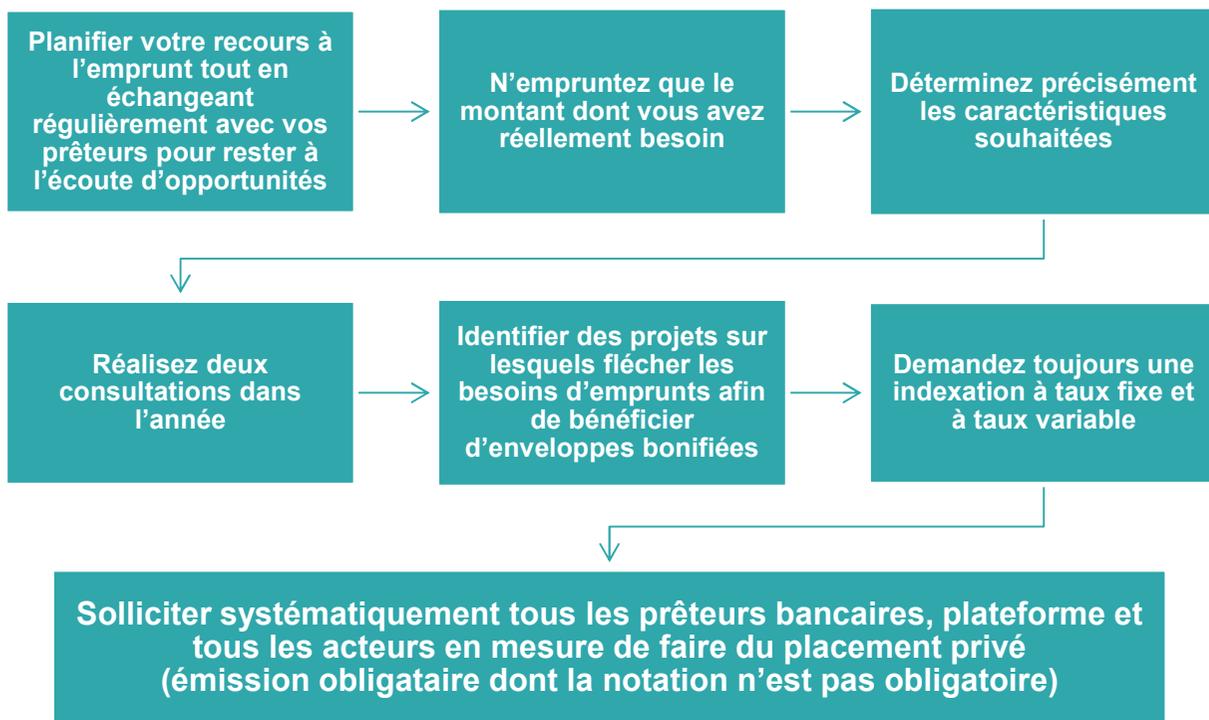
▲ Synthèse de la dette au 31/12/2023

- ▲ La **dette consolidée** de la Métropole Aix-Marseille-Provence s'élève à **3,073 milliards d'€** fin 2023. Elle est répartie entre **plusieurs budgets**, essentiellement le budget principal pour 1,969 Mds€, le budget annexe Transports pour 744 M€, Assainissement pour 152 M€ et Eau Potable pour 37 M€.
- ▲ Le **taux moyen augmente et suit la hausse de taux observée en 2023**: il s'établit à **2,89%** soit 0,60% de plus que l'année dernière.
- ▲ La dette de la métropole est **sécurisée** : plus de **99%** de l'encours est classé **1A** d'après la Charte de bonne conduite. La métropole dispose de seulement deux emprunts structurés, classés 1B et 2B, présentant un risque limité au vu de leurs encours résiduel.
- ▲ Elle est **sécurisée** avec près de **70%** de taux **fixe**, ce qui lui assure une grande visibilité dans l'estimation de ses frais financiers. La répartition du risque de taux est très proche de celle observée chez les plus grands emprunteurs publics.

▲ Les actions à mener sur le stock de dette :

- ▲ En cas d'excès de trésorerie, la Métropole pourra s'en servir pour optimiser ces frais financiers avec des **remboursements anticipés temporaires** (possible, ou à demander aux partenaires bancaires). **Le placement** en compte à terme offre de très bon taux, la Métropole pourra aussi étudier si des placements autorisés pourrait lui être accordé en fonction de la nature de cette trésorerie excédentaire.

Les bonnes pratiques du recours à l'emprunt pour 2024



Les prêteurs incontournables

Les Banques
La Banque Postale
Crédit Agricole
Caisse d'Epargne
Arkéa
Crédit Mutuel
Banque Populaire
Banque des Territoires
Crédit Coopératif
La NEF (Nouvelle Economie Fraternelle)
AFL (si adhérent et exclusivement collectivité)
BEI (en cas d'éligibilité)
Société Générale pour les Syndicats, SDIS et Régies
Plateforme de financements
Loanbox
Placements Privés
Collecticity
TP ICAP
GFI
Rivage Investment

05

Engagements hors bilan

La dette garantie au 31/12/2023

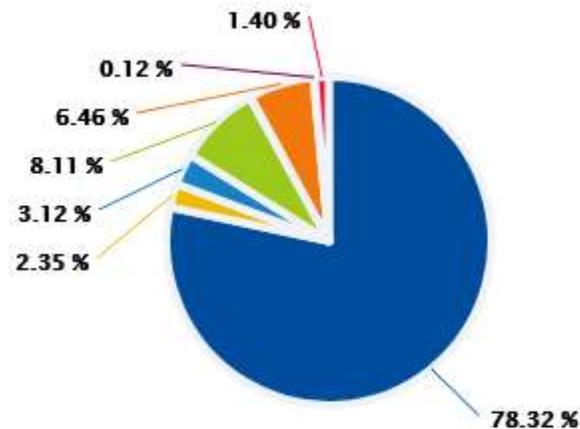
Hausse progressive des engagements hors bilan...

Dette garantie au 31/12

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	Ecart par rapport à N-1
Encours	785,55 M€	904,89 M€	941,17 M€	976,22 M€	1 055 M€	1 119 M€	+ 64 M€
Taux moyen	1,57%	1,51%	1,30%	1,23%	1,82%	3,10%	+ 1,28%
Nombre de lignes	1521	1856	2089	2237	2623	3144	+ 521

... mais pour des bénéficiaires présentant peu de risques de défaut

Répartition par catégorie de bénéficiaires



Des ratios Galland respectés

La capacité à garantir de la métropole se limite à 50% de ses recettes réelles de fonctionnement (1 803 168 558,86 € en 2023), soit 901 584 279.43 €

Plafonnement du risque (Plafonnement global)	Division du risque (plafonnement par débiteur)	Partage du risque (plafonnement par opération)
<p>Objectif : limiter l'endettement global de la collectivité</p> <p>Le total des annuités de la dette propre et des annuités garanties (déduction faite des provisions), ne peut dépasser 50% des RRF, soit:</p> <p style="text-align: center;">18,61 %</p>	<p>Objectif : se prémunir contre les conséquences de la défaillance d'un débiteur.</p> <p>La collectivité plafonne le montant des annuités garanties au profit d'un même débiteur à 5% des recettes réelles de fonctionnement.</p> <p>Parmi les bénéficiaires les plus significatifs</p> <p style="text-align: center;">:</p> <p>EPAD Ouest Provence : 0,54%</p> <p>Régie des Transports métropolitains : 0,37%</p> <p>SOLEAM : 0,22%</p> <p>CH du Pays d'Aix : 0,06%</p> <p style="text-align: center;">....</p>	<p>Objectif : ne pas assumer une trop grande part du risque encouru par le prêteur</p> <p>La part d'un emprunt susceptible d'être garanti par une collectivité locale est fixée à 100% pour des associations d'intérêt général</p> <p style="text-align: center;">EPAD Ouest Provence : 80%</p> <p>Régie des Transports métropolitains : 100%</p> <p>Pays d'Aix Territoires SPLA : 80%</p> <p>SOLEAM : 80%</p> <p>CH du Pays d'Aix : 55%</p> <p>Les PARONS 55%</p> <p>Une clé pour demain : 100%</p> <p>Congrégation des sœurs de st thomas : 55%</p> <p>ARAINC : 100%</p> <p>L'Etape : 55%</p> <p>Aljepa 55% ou 100%</p> <p>Régie des eaux du pays d'aix : 100%</p> <p>Oeuvre de prisons : 55%</p> <p>La Bourgette : 55%</p> <p>Collectif de la Fraternité Salonaise : 55%</p> <p>Agapei : 55%</p> <p style="text-align: center;">...</p>

06

Annexes

Annexe : Lexique

- ▲ **Capacité dynamique de désendettement (ou ratio de désendettement)** : elle se définit comme le rapport entre l'encours au 31/12 et l'épargne brute par budget et exprime le nombre d'années théoriques pour rembourser toute la dette en y consacrant l'intégralité de l'épargne brute. La Loi de Programmation des Finances publiques (LPFP) recommande au bloc communal de ne pas dépasser le seuil de 12 ans.
- ▲ **Charte de bonne conduite (CBC) ou Charte Gissler** : elle est établie par le Ministère des Finances, avec les différentes associations d'élus et les banques. Pour les collectivités, cette charte est aujourd'hui reprise dans la circulaire du 25 juin 2010 qui remplace celle de 1992 sur le recours aux produits dérivés. La répartition de l'encours de dette selon la Charte de Bonne Conduite doit être présentée en annexe des états de dette. Elle classe les emprunts de 1 à 6 et de A à F, 1A correspondant au niveau de risque le plus faible (cf. slide suivante).
- ▲ **Durée résiduelle moyenne** : durée résiduelle en années de chaque emprunt au 31/12 pondérée avec son encours
- ▲ **LPFP** : Loi de Programmation des Finances publiques 2018 – 2022 qui fixe le ratio de désendettement à ne pas dépasser, selon les strates de collectivités).
- ▲ **Taux moyen** : taux d'intérêt de chaque emprunt au 31/12 pondéré avec son encours

Conformément à nos conditions générales, cette présentation est réservée à votre seul usage interne. Elle est indissociable des éléments de contexte qui ont permis de l'établir et des commentaires oraux qui l'accompagnent.

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

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

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