

Budget Général - Gestion active de la dette Recours à divers instruments de couverture du risque de taux

M. LE MAIRE, Rapporteur : Afin d'assurer le financement de ses investissements, la Ville de Besançon mobilise chaque année les emprunts nécessaires qui, jusqu'au début des années 1980, étaient effectués à taux fixe, les annuités d'intérêts étant connues avec certitude et budgétisées aisément.

Ensuite pour s'adapter à l'évolution de l'environnement économique et financier (taux élevés et inflation réduite), la Ville s'est, au cours de ces dernières années, partiellement orientée vers les emprunts à taux révisable ou variable. Ces taux permettent de bénéficier des baisses du marché en conservant la possibilité de les transformer sans frais en taux fixe. Cette souplesse de gestion présente en corollaire un risque assumé par l'emprunteur en cas de hausse des taux sans possibilité d'action. Ce risque peut être couvert :

- 1) par les provisions votées au Budget Primitif de chaque exercice
- 2) par l'utilisation d'instruments de couverture du risque de taux.

Dans le contexte nouveau de diminution rapide des taux obligataires et monétaires, il est non seulement nécessaire de se prémunir contre les hausses ponctuelles des taux variables mais également contre le risque de baisse des taux qui affecte l'encours à taux fixe.

Les délibérations des 09/11 et 14/12/1992 n'ayant de valeur que pour un seul exercice, il vous est proposé de prendre pour l'année 1994, une nouvelle délibération.

Ces techniques, définies en annexe, permettent de figer, de garantir ou de modifier pour une durée courte (quelques jours) ou moyenne (2 à 10 ans) le taux d'intérêts de notre dette révisable, variable ou à taux fixe. Ces opérations sont juridiquement distinctes et indépendantes du ou des contrats d'emprunts en cours.

Dans ce cadre et au vu de la dette de la Ville de Besançon contractée à taux variable, révisable ou fixe, il convient d'étudier les instruments de couverture de risque de taux qui pourraient être mis en place. Ces instruments pourront également être utilisés pour la dette nouvelle qui sera contractée.

I/ Situation actuelle de la dette (hors prêt de fin d'exercice dont le montant définitif n'est pas encore connu)

L'encours de dette global au 1er janvier 1994 se monte actuellement à 1 013 MF. En tenant compte des remboursements annuels de capital et d'un endettement nouveau annuel d'environ 110 MF, l'encours au cours des deux prochaines années sera de l'ordre de :

1 033 MF au 1^{er} janvier 1995

1 045 MF au 1^{er} janvier 1996.

Cette dette au 1^{er} janvier 1994 se répartit ainsi :

- 54 % taux fixe	} hors contrats
- 46 % taux variable ou révisable	} de couverture de taux

et

-70 % taux fixe	} en tenant compte des contrats de
-30 % taux variable ou révisable	} couverture de taux signés

Le taux moyen à cette date, sur la base des informations connues au 30 novembre 1993 ressort à 8,58 % (l'an dernier, ce taux ressortait à 9,90 %).

II/ Définition des objectifs

L'objectif est d'atteindre progressivement une répartition équilibrée entre taux fixe, taux

variable ou révisable et une limitation du risque de taux pouvant générer une réduction des frais financiers. Le recours aux instruments de couverture de risque de taux complète ainsi les moyens de gestion disponibles : recours à une ligne de trésorerie, remboursement anticipé, avancement d'échéances, changement d'index selon les opportunités en cours d'année.

III/ Détermination du capital de référence

Les contrats de couverture de risque de taux pourront porter annuellement au maximum sur l'encours de dette existante :

- en taux révisable ou variable, indexé sur :
 - . Taux Annuel Monétaire (TAM),
 - . Paris Inter Bank Offered Rate (PIBOR) ou Taux Interbancaire Offert à Paris (TIOP), 3 et 12 mois,
 - . Taux Moyen mensuel des Emprunts d'Etat long terme (TME), . Taux Moyen du Marché Obligataire (TMO).
- en taux fixe.

Ce seuil maximum constitue le capital de référence dont le détail est donné ci-après :

TAUX FIXE***BUDGET PRINCIPAL***

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
588 960 544,12	437 415 705,70	345 651 644,52

BUDGET EAUX

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
35 836 074,30	32 822 365,54	29 763 221,98

BUDGET ASSAINISSEMENT

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
82 635 998,22	76 763 180,91	71 133 565,35

BUDGET FORETS

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
754 150,45	678 108,83	595 482,77

TME**BUDGET PRINCIPAL**

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
47 114 921,59	42 182 460,86	36 781 597,06

BUDGET EAUX

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
7 283 937,99	6 934 583,33	6 552 088,12

BUDGET ASSAINISSEMENT

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
4 416 081,67	4 145 830,94	3 850 987,39

BUDGET FORETS

Néant.

TMO**BUDGET PRINCIPAL**

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
44 884 366,43	37 550 677,47	29 518 538,78

BUDGET EAUX

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
2 372 761,99	2 076 840,25	1 751 137,83

BUDGET ASSAINISSEMENT et BUDGET FORETS

Néant.

TAM**BUDGET PRINCIPAL**

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
6 867 103,22	18 904 637,05	59 100 141,40

BUDGETS ANNEXES

Néant.

LIBOR en DM**BUDGET PRINCIPAL**

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
5 329 466,10	5 073 510,27	4 793 095,54

A titre indicatif, taux de change moyen au 30 novembre 1993 : 3,45 F

BUDGETS ANNEXES

Néant.

PIBOR 3 MOIS**BUDGET PRINCIPAL**

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
69 759 335,60	131 781 402,98	123 022 537,88

BUDGET EAUX

Néant.

BUDGET ASSAINISSEMENT

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
14 069 534,02	13 527 298,35	12 926 239,70

BUDGET FORETS

Néant.

PIBOR 1 AN**BUDGET PRINCIPAL**

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
78 669 669,63	92 679 375,93	87 845 725,96

BUDGET EAUX

Néant.

BUDGET ASSAINISSEMENT

Capital restant dû au 01/01/1994	Capital restant dû au 01/01/1995	Capital restant dû au 01/01/1996
4 179 729,54	4 026 471,24	3 858 423,51

BUDGET FORETS

Néant.

RECAPITULATION BUDGET GENERAL

Type de taux	Encours au 01/01/1994	Encours au 01/01/1995	Encours au 01/01/1996
Taux fixe	708 186 767,09	547 679 360,98	447 143 914,62 47
TME	58 814 941,25	53 262 875,13	184 672,57
TMO	47 257 128,42	39 627 517,72	31 269 676,61
TAM	6 867 103,22	18 904 637,05	59 100 141,40
LIBOR (en francs)	18 698 431,81	17 800 410,78	16 816 575,70
PIBOR 3 MOIS	83 828 869,62	145 308 701,33	135 948 777,58
PIBOR 1 AN	82 849 399,17	96 705 847,17	91 704 149,47
TOTAL GENERAL	1 006 502 640,58	919 289 350,16	829 167 907,95

La différence entre l'encours au 01/01/1994 indiqué en I soit 1 013 MF et celui indiqué ci-dessus soit 1 006,5 MF correspond aux contrats indexés sur le taux de rémunération du livret d'épargne de la Banque de l'Economie Crédit Mutuel (taux fixé par l'Etat, 4,5 % depuis plusieurs années).

- sur chacun des budgets concernés, la gestion des opérations de couverture nécessitera de virer des crédits de l'article intérêts à l'article frais financiers lorsque le taux constaté sera inférieur au taux de la couverture et d'ouvrir au Budget Supplémentaire de l'exercice courant en recettes et en dépenses les crédits nécessaires lorsque le taux constaté sera supérieur au taux de la couverture.

Leur comptabilisation sera enregistrée :

- s'il s'agit d'une dépense pour le Budget Principal au ch.930.0/672 - Frais financiers, pour les Budgets Eaux et Assainissement à leur chapitre respectif à l'article 668 - Autres charges financières et pour le Budget Forêts à l'article 672 - Frais financiers ;

- et s'il s'agit d'une recette pour le Budget Principal au ch. 930.0/723 Produits financiers, pour les Budgets Eaux et Assainissement à leur chapitre respectif à l'article 768 - Autres produits financiers et pour le Budget Forêts à l'article 723 - Produits financiers.

Chaque contrat signé fera l'objet d'un rendu compte à la séance du Conseil Municipal suivante. Il indiquera les principales caractéristiques et l'analyse du coût-avantage des propositions des différents établissements consultés.

En cas d'accord sur cette stratégie de gestion, déjà utilisée en 1993, le Conseil Municipal est appelé à :

- autoriser l'utilisation des instruments financiers de couverture du risque de taux tels que définis par le guide budgétaire 1992 de la Direction Générale des Collectivités Locales 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, à savoir :

- . contrats d'échange de taux d'intérêt (SWAP)
- . contrats d'accord de taux futur (FRA)
- . contrats de terme contre terme (FOWARD/FOWARD)
- . contrats de garantie de taux plafond (CAP)

- . contrats de garantie de taux plancher (FLOOR)
- . contrats de garantie de taux plafond et taux plancher (COLLAR ou TUNNEL)
- . contrats d'option sur taux d'intérêts
- . contrats d'échange de devises (SWAP).

- autoriser le règlement des commissions qui seraient dues aux banques et éventuellement à l'intermédiaire qui nous assisterait dans la mise en place de ces opérations de gestion

- autoriser l'exécution des virements de crédits ou les ouvertures de crédits au Budget Supplémentaire de l'exercice courant en recettes et dépenses aux imputations sus-indiquées.

Après en avoir délibéré et sur avis favorable de la Commission du Budget, le Conseil Municipal, à l'unanimité, adopte ces propositions.

ANNEXE

SWAP DE TAUX

Un SWAP de taux est un échange de taux d'intérêt par lequel une collectivité locale et une autre partie conviennent, par l'intermédiaire d'une banque, de se verser mutuellement, pour un emprunt donné (montant, durée et rythme d'amortissement), les charges d'intérêt calculées de deux manières différentes : par exemple à taux fixe et à taux variable, ou les deux à taux variable mais avec deux index différents.

FUTURE RATE AGREEMENT (FRA)

Le FUTURE RATE AGREEMENT est un contrat de gré à gré entre deux partenaires. Par ce contrat, l'une des deux parties fixe un taux de prêt ou d'emprunt pour un montant donné, à une date future donnée, sur une durée donnée.

A la date future précisée dans le contrat, la différence entre le taux en vigueur sur le marché et le taux garanti par le contrat, est payée par l'une ou l'autre des deux contreparties, selon les niveaux respectifs de ces deux taux. Pour éviter tout problème, le taux garanti dans le contrat FRA est un taux public.

Il faut bien préciser que le contrat ne porte que sur le paiement par l'une ou l'autre des parties, du différentiel de taux.

CONTRAT DE TERME CONTRE TERME (FOWARD/FOWARD)

Ce contrat comme le précédent permet de fixer un taux et de plus assure la liquidité c'est-à-dire que nous sommes assurés de trouver à une date future prédéterminée un prêt du montant indiqué au contrat au taux fixé.

CAP

Un CAP est une assurance sur un emprunt à taux variable (emprunt indexé), qui permet à une

collectivité de ne jamais payer de taux d'intérêt supérieur à un seuil prédéterminé (taux plafond), même si le niveau de l'index dépasse un jour ce seuil. La collectivité doit acquitter annuellement, tout au long de la durée de vie de l'emprunt, une prime d'assurance fixée selon l'index choisi, sa volatilité, le plafond retenu...

FLOOR

Le FLOOR est l'opération systématique du CAP, qui garantit à l'acheteur qu'il encaissera toujours au minimum les intérêts correspondant à un taux plancher prédéterminé.

TUNNEL

Un TUNNEL est une opération couplée de CAP et de FLOOR. La collectivité, en achetant un

CAP à x % et en vendant simultanément un FLOOR à y %, s'assure que le taux d'intérêt de son emprunt sera toujours compris entre x % et y %. C'est-à-dire qu'en renonçant à profiter de la baisse des taux d'intérêt en-deçà du seuil de y %, elle peut, à coût nul, être sûre de ne jamais payer plus de x %.

Une OPTION DE TAUX, accordée par un banque pour une certaine période, garantit à la collectivité qu'elle pourra, tout au long de cette période ou au terme de cette dernière, emprunter, si elle le souhaite, un montant donné à un taux prédéterminé. Ce mécanisme constitue un droit pour la collectivité et non une obligation ; elle se prémunit ainsi contre la hausse des taux sur les marchés, tout en se réservant la possibilité de profiter d'une éventuelle baisse.

SWAP DE DEVICES

Opération par laquelle les parties s'échangent selon un échéancier déterminé des paiements dans plusieurs devises.