



STRATÉGIE DE GESTION DE DETTE ET DE FINANCEMENT

PRÉSENTATION POUR LA VILLE DE MEUDON

18 octobre 2023



Gérer la Cité

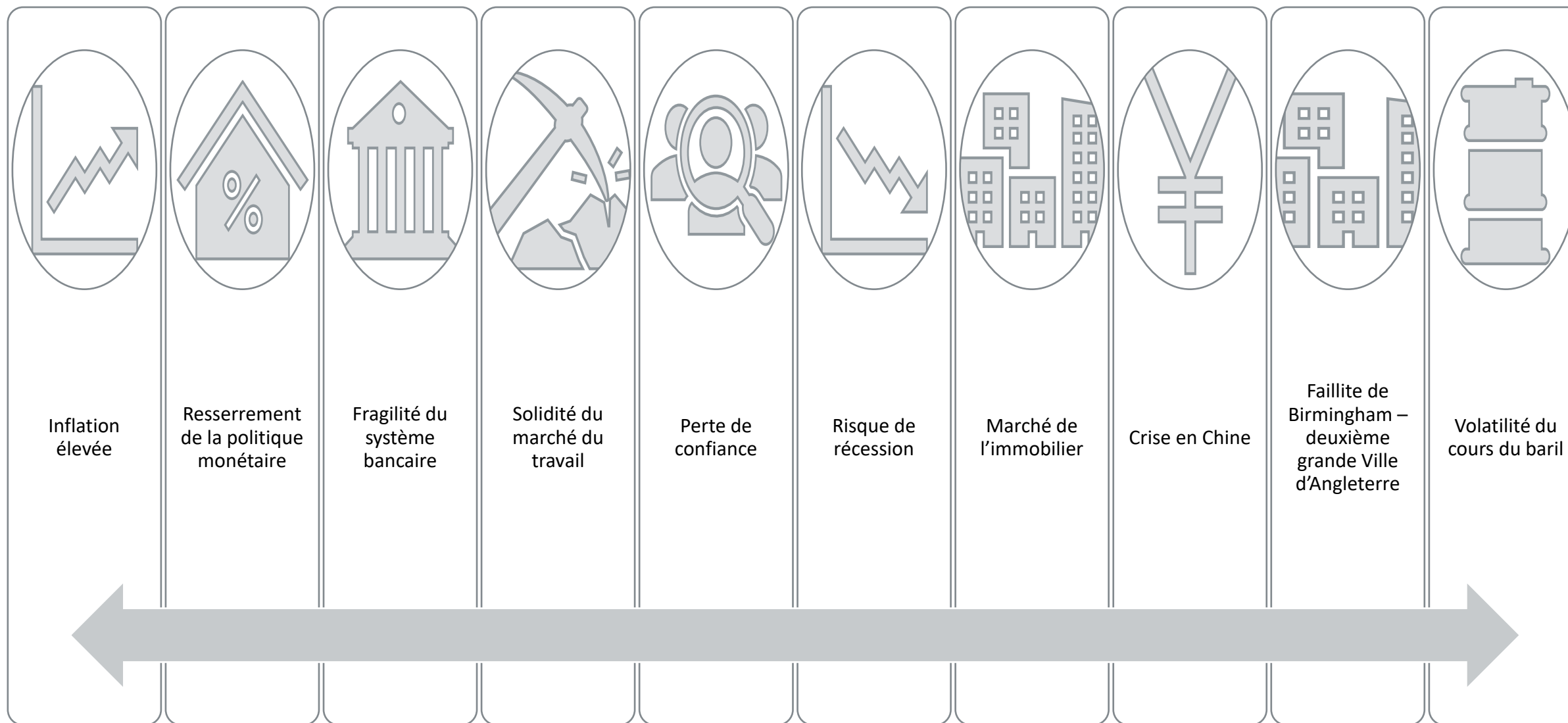
- 1 CONDITIONS ECONOMIQUES ET FINANCIÈRES
- 2 RETOUR SUR L'EVOLUTION DE L'ENCOURS DE DETTE, COMPARAISON ET PROJECTION DE L'ENCOURS DE DETTE AU 01/01/2024
- 3 GESTION DU RISQUE DE TAUX
- 4 STRATÉGIE DE GESTION DE L'ENCOURS DE DETTE



CONDITIONS ECONOMIQUES ET FINANCIÈRES



EVOLUTION DES CONDITIONS ÉCONOMIQUES ET FINANCIÈRES



1

DES CONDITIONS MACROÉCONOMIQUES FORTEMENT IMPACTÉES PAR LE PRIX DE L'ÉNERGIE ET L'ALIMENTATION

Zone Euro

Croissance : 0,9%

Inflation : 5,79%

Une inflation encore élevée

France

Croissance : 0,8%

Inflation : 6,06%

La récession devrait être évitée cette année

Royaume-Uni

Croissance : 0,3%

Inflation : 4%

En attente de récession

Etats-Unis

Croissance : 1,6%

Inflation : 3,88%

Après avoir résisté en 2022, l'économie ralentit en 2023



Monde

Croissance : 2,7%

Inflation : 6,6%

L'économie mondiale qui affiche des indicateurs de reprise

Chine

Croissance : 5,4%

Inflation : 2,15%

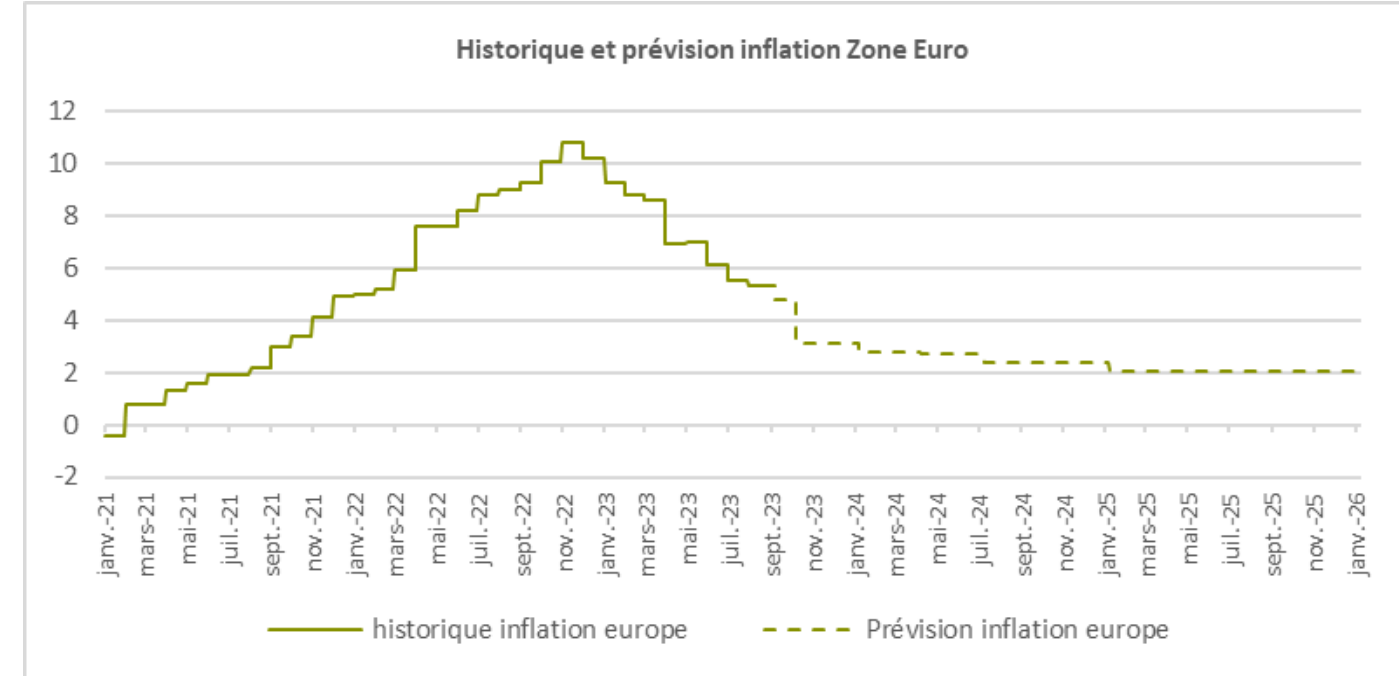
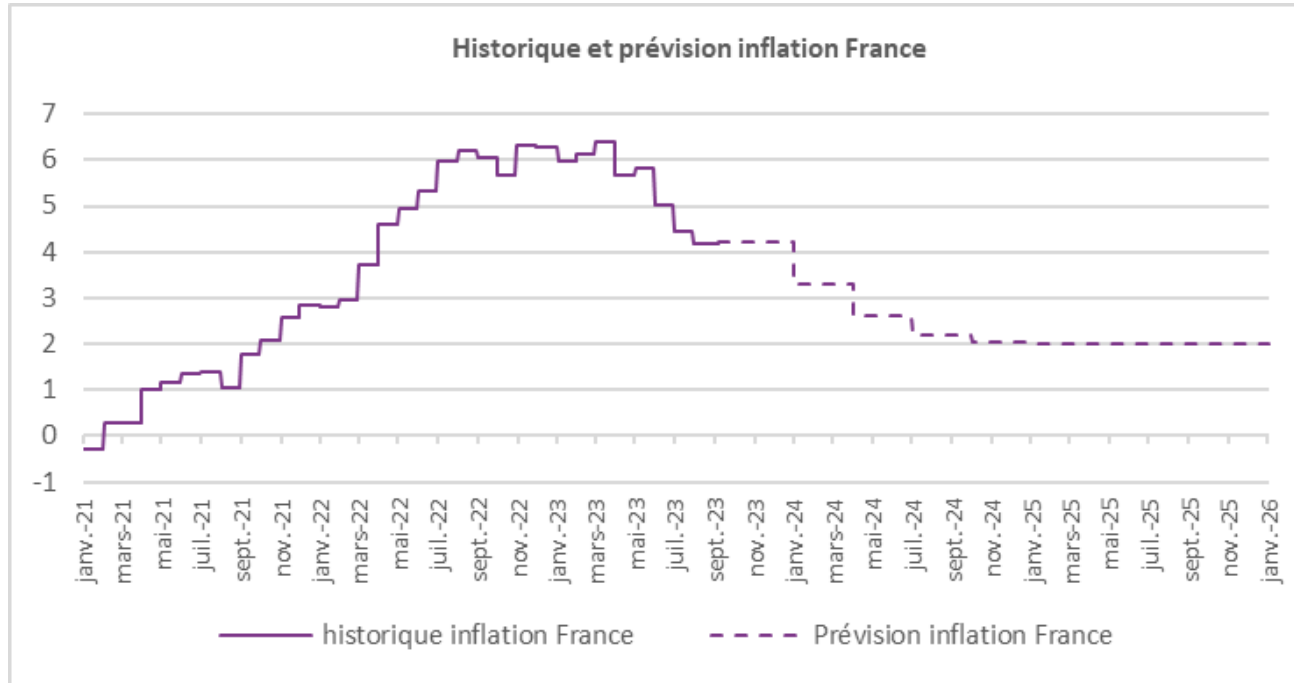
Redémarrage post-Covid de l'économie miné par la crise immobilière

Russie

Croissance : -1,5%

Inflation : 5,38%

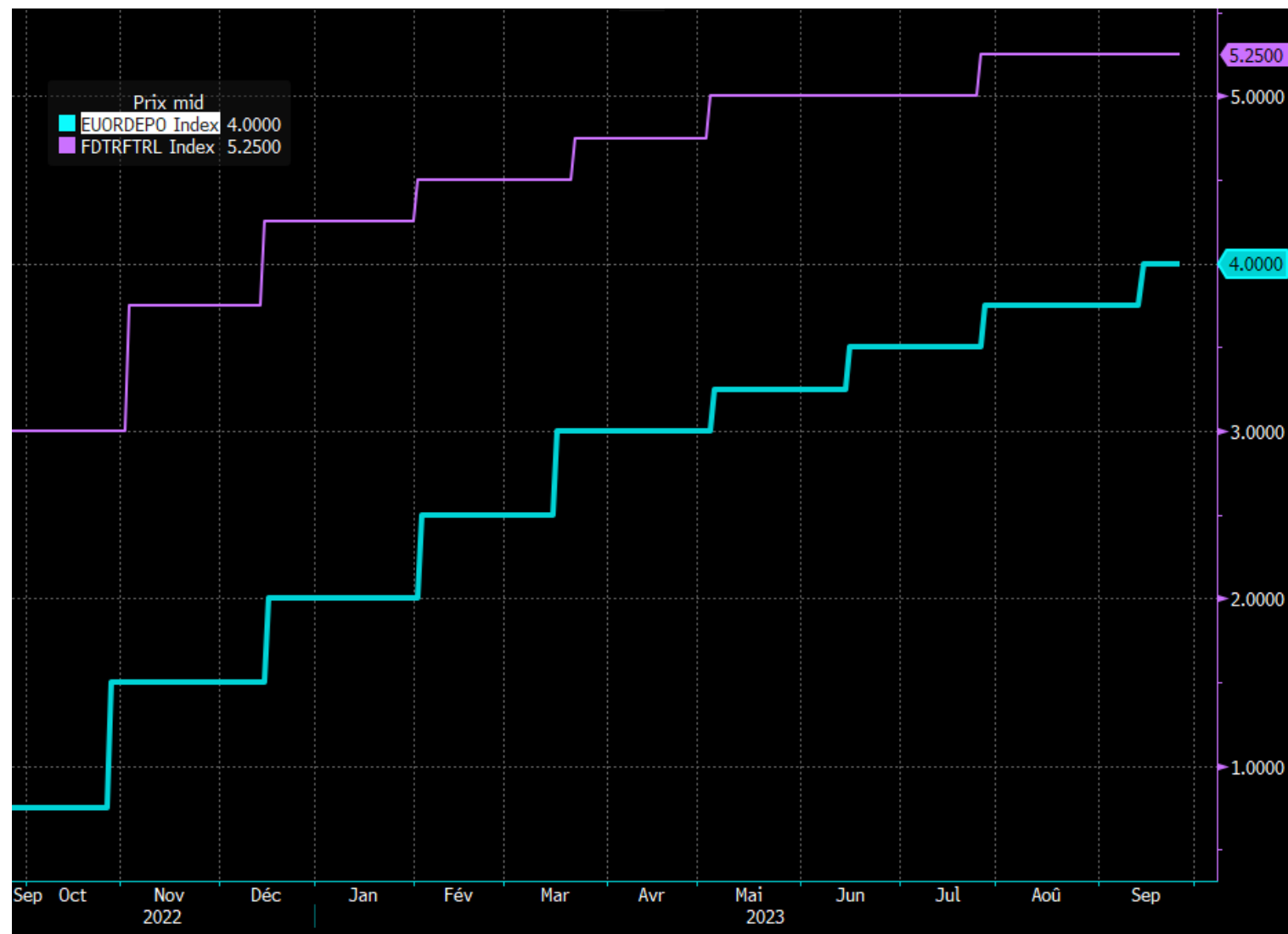
La Russie a perdu la guerre économique



Source : Plateforme FCL Gérer ma Cité – Bloomberg

1 EVOLUTION DES TAUX DIRECTEURS DES DEUX BANQUES CENTRALES

Évolution des principaux taux directeurs des deux banques centrales depuis le 01/01/2022 (taux cible FED borne basse – violet / taux de dépôt BCE – bleu)



Les contraintes bancaires

Les banques subissent des contraintes accrues sur leurs financements ces derniers mois, ce qui limite leur capacité à octroyer des crédits.

Les augmentations de dépôts des épargnants

Les dépôts deviennent plus attrayants et rémunérateurs pour les détenteurs de capitaux.

L'affaiblissement du Marché du Crédit

Ce dernier se fragilise, affectant à la fois les entreprises et les ménages, qui ont plus de difficulté à obtenir des prêts.

La baisse de liquidités sur les marchés

Une diminution de la masse monétaire de 1,5% en trois mois, passant de -0,6% en juin à -0,4% en juillet



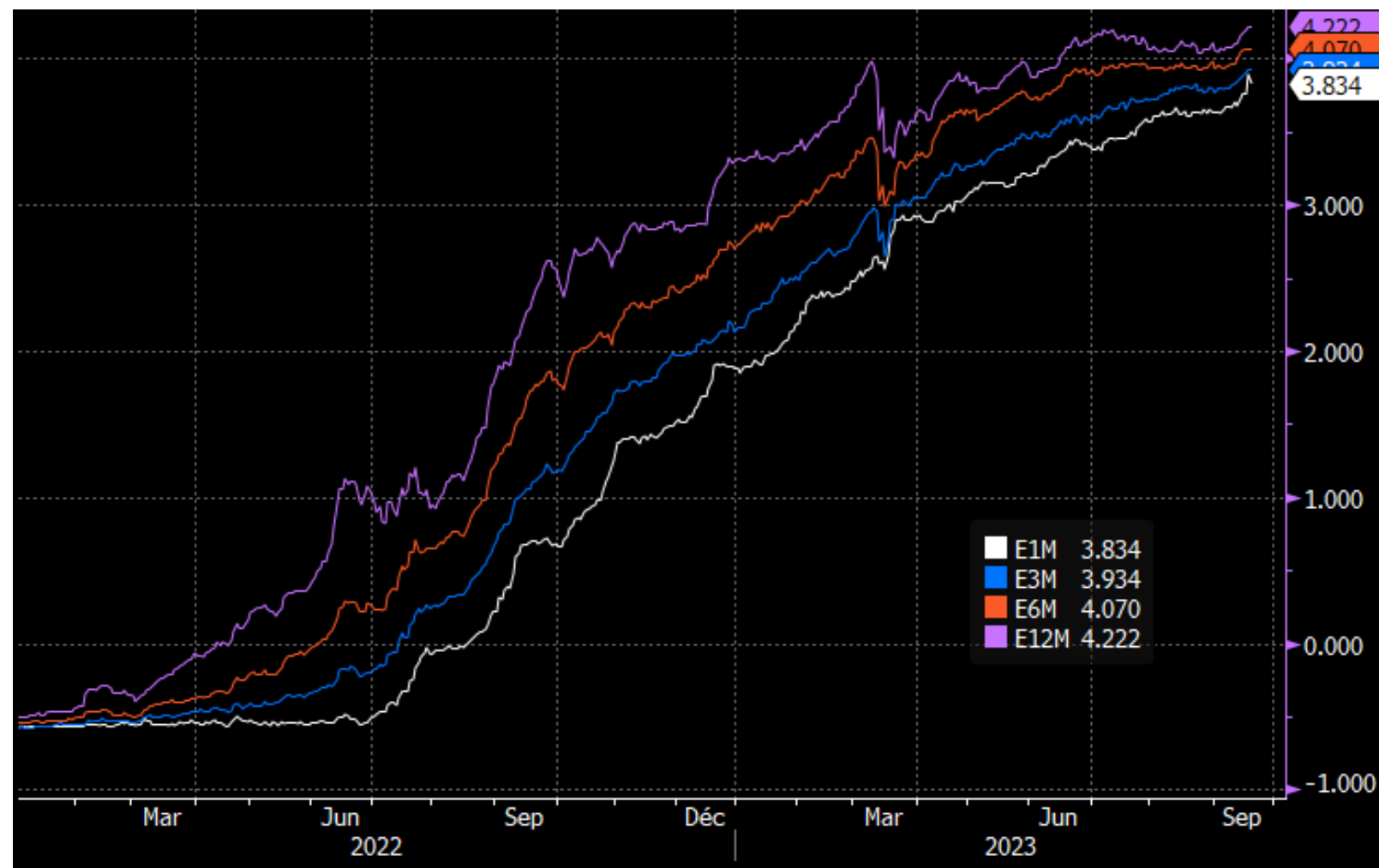
CONSÉQUENCES SUR LES MARCHÉS DE TAUX

Évolution des taux Swap et OAT 10 ans

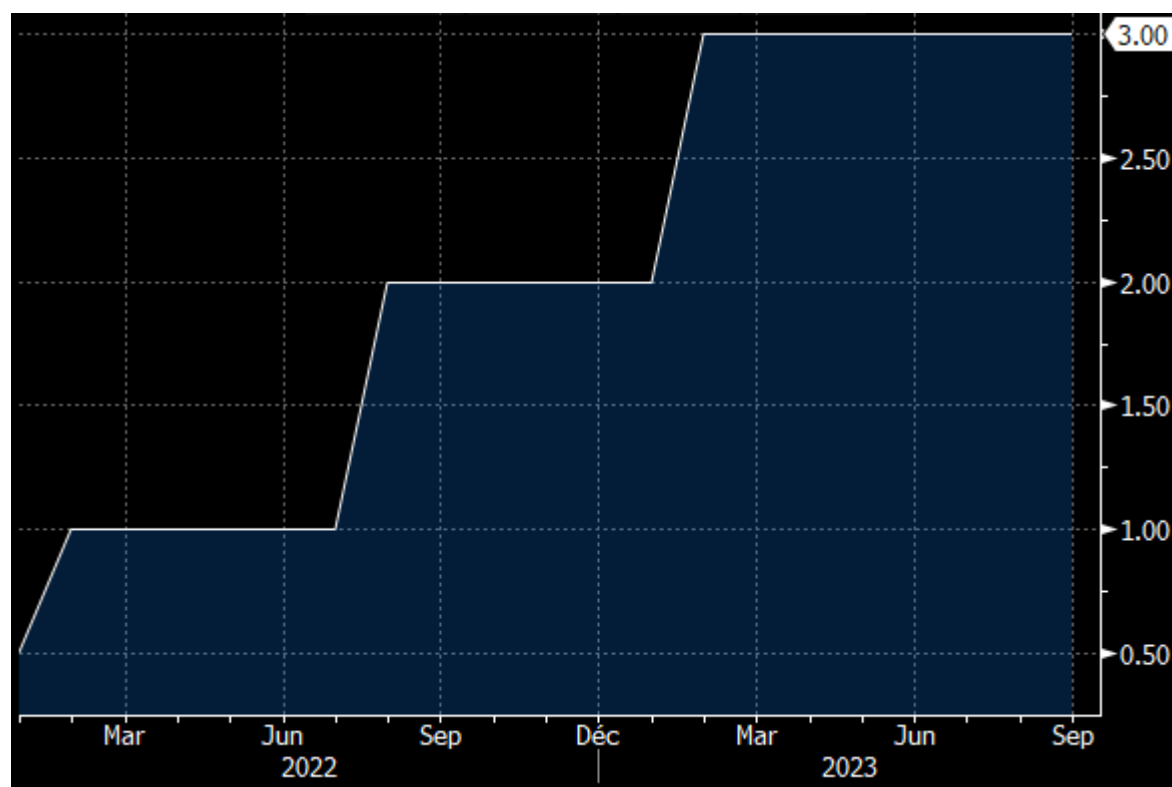


2 UNE FORTE HAUSSE DES TAUX MONÉTAIRES EN RAISON DES HAUSSES SUCCESSIVES DES TAUX DIRECTEURS

Évolution des principaux taux monétaires depuis le 01/01/2020



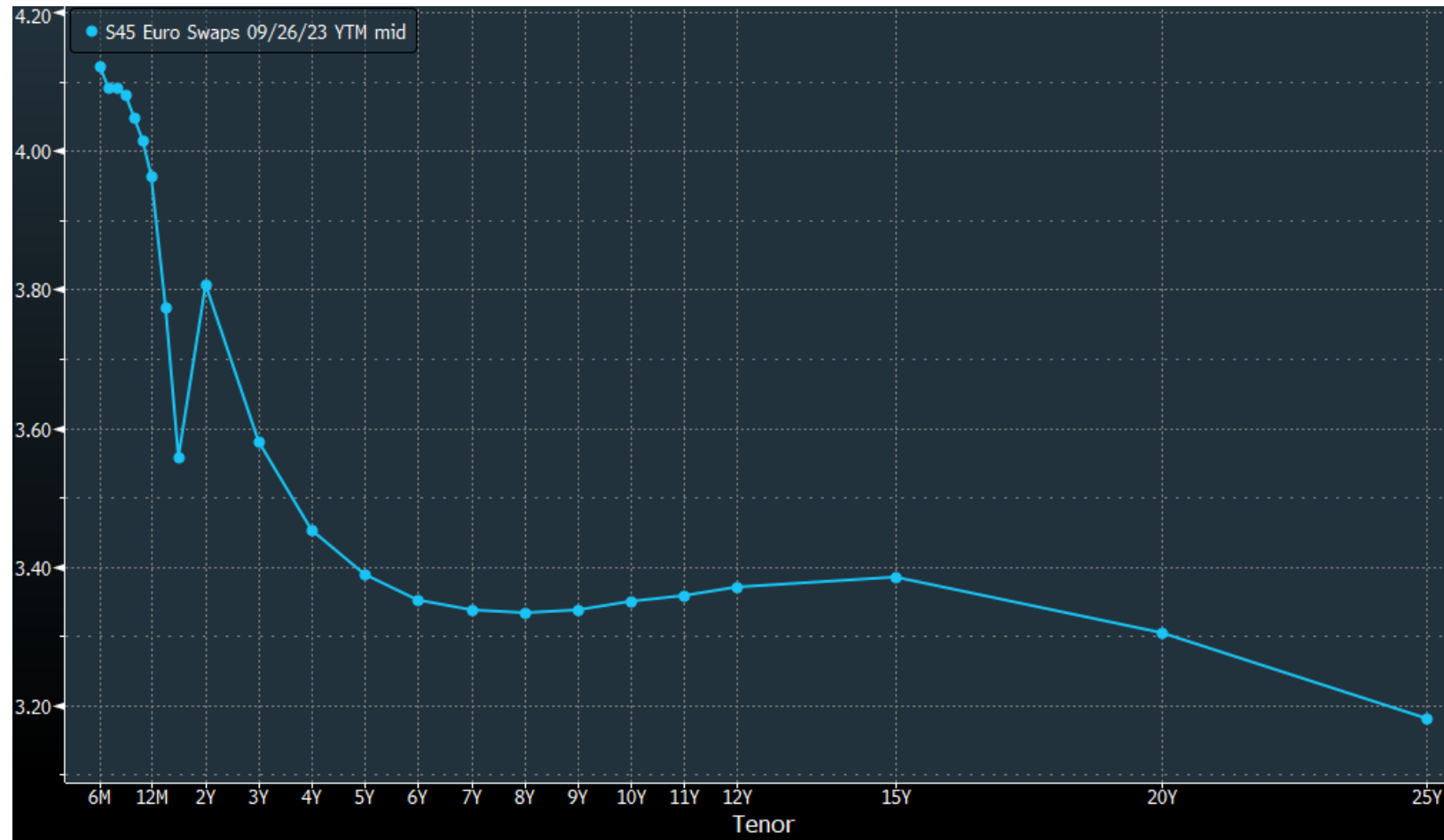
Évolution du Livret A depuis le 01/01/2022



- Depuis des années, le Livret A s'avère très cher comparativement aux indices à taux variables classiques (Euribor). Actuellement, le Livret A bénéficie d'une révision spécifique par la Banque de France. Ainsi, alors que les taux variables progressent très vite (>3,6%), le Livret A ressort à 3% actuellement et est figé par le gouvernement jusqu'en 2025. Les collectivités bénéficient de quelques mois de compétitivité après des années de surcout. Cependant, ce produit d'épargne doit rester attractif en période de hausse de taux et doit rémunérer les particuliers suffisamment. Ainsi, le gouvernement devrait redresser son niveau dès que le marché retrouvera une situation normale et stable.

- En période de taux négatif, le taux Livret A ressortait peu compétitifs pour les collectivités (50 pbs contre des taux monétaires négatifs). Ce dernier était complètement décorrélé par rapport aux autres taux monétaires. Avec le contexte de taux exceptionnel, ce taux se retrouve aujourd'hui plus compétitif que les autres taux monétaires. Néanmoins, FCL souligne la cherté de ce taux dans un contexte économique « normal ». Cette situation, plutôt exceptionnelle, ne doit pas motiver les collectivités à favoriser le taux du Livret A, actuellement à 3%, par rapport aux autres taux monétaires (supérieurs à 3,6% actuellement).

Courbe des taux – Swap EUR



	Taux fixe bancaire (20 ans amortissable)	Taux variable bancaire (20 ans amortissable)	Taux obligataire
Taux de marché	3,27%	4,07%	3,28%
Marge bancaire	0,90%	0,85%	0,70%
Coût budgétaire	4,17%	4,92%	3,98%

L'inflation restera encore élevée sur le moyen terme

Selon les différents discours des banques centrales, et de l'OCDE; l'inflation devrait rester élevée encore quelques mois. En effet, plusieurs facteurs montrent une persistance de l'inflation:

1. une économie solide, avec des publications de croissance plus élevées qu'anticipés
2. Marché du travail robuste, avec des taux de chômage au plus bas
3. Forte volatilité du cours du baril

Taux directeurs élevés, et donc des taux monétaires élevés

Afin d'éviter une reprise de l'inflation, les banques centrales maintiennent les taux directeurs à des niveaux élevés. Les anticipations de marchés actuelles prévoient des futures hausses des taux directeurs.

Par ailleurs, ces hausses de taux directeurs se répercutent immédiatement sur le marché monétaire. Ainsi, nous anticipons des hausses des taux monétaires supplémentaires sur les prochains mois. Ces derniers pourraient atteindre le taux de 4% (pour les taux monétaires classiques); puis rediminuer au cours de l'année 2024.

Forte agitation sur les marchés et incertitudes des investisseurs

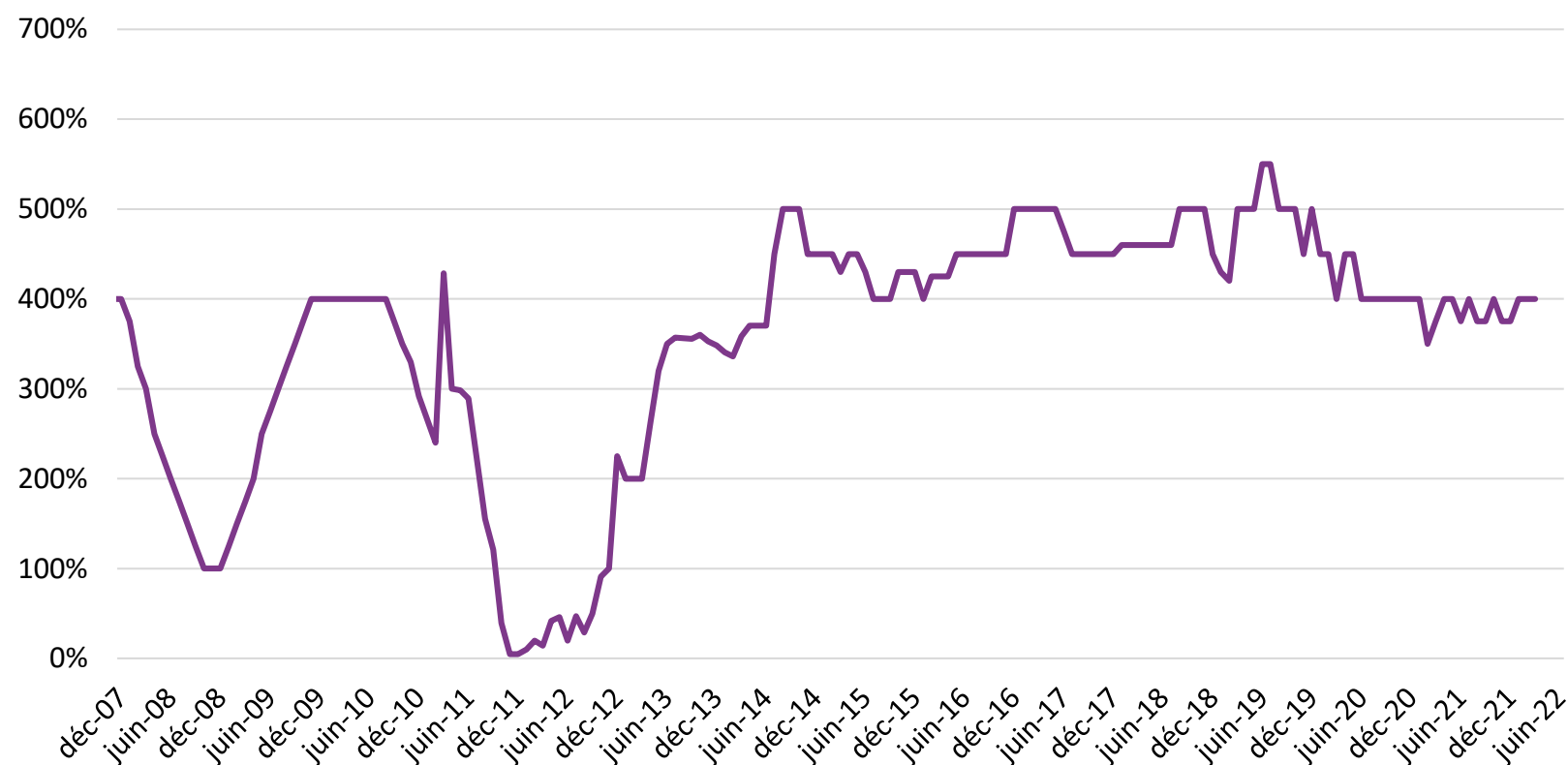
Les investisseurs se montrent peu optimistes quant aux conditions macroéconomiques et financières. En effet, ces derniers redoutent les conséquences du resserrement de la politique monétaire de la BCE qui se répercute quelques mois après la prise de décision. Cela pourrait impacter fortement la croissance et provoquer une récession. De plus, les difficultés de redémarrage post-covid en Chine et la hausse du cours du baril pourraient alimenter à nouveau l'inflation et impacter la croissance mondiale.

Ainsi, ces craintes des investisseurs se répercutent automatiquement sur les cours boursiers. Nous anticipons une hausse supplémentaire des taux longs sur les mois à venir. **Cependant, FCL estime que la hausse des taux est déjà passée.**



EVOLUTION DE L'OFFRE DE FINANCEMENT

Ratio de couverture des demandes de financement
(15 - 20 ans amortissable)

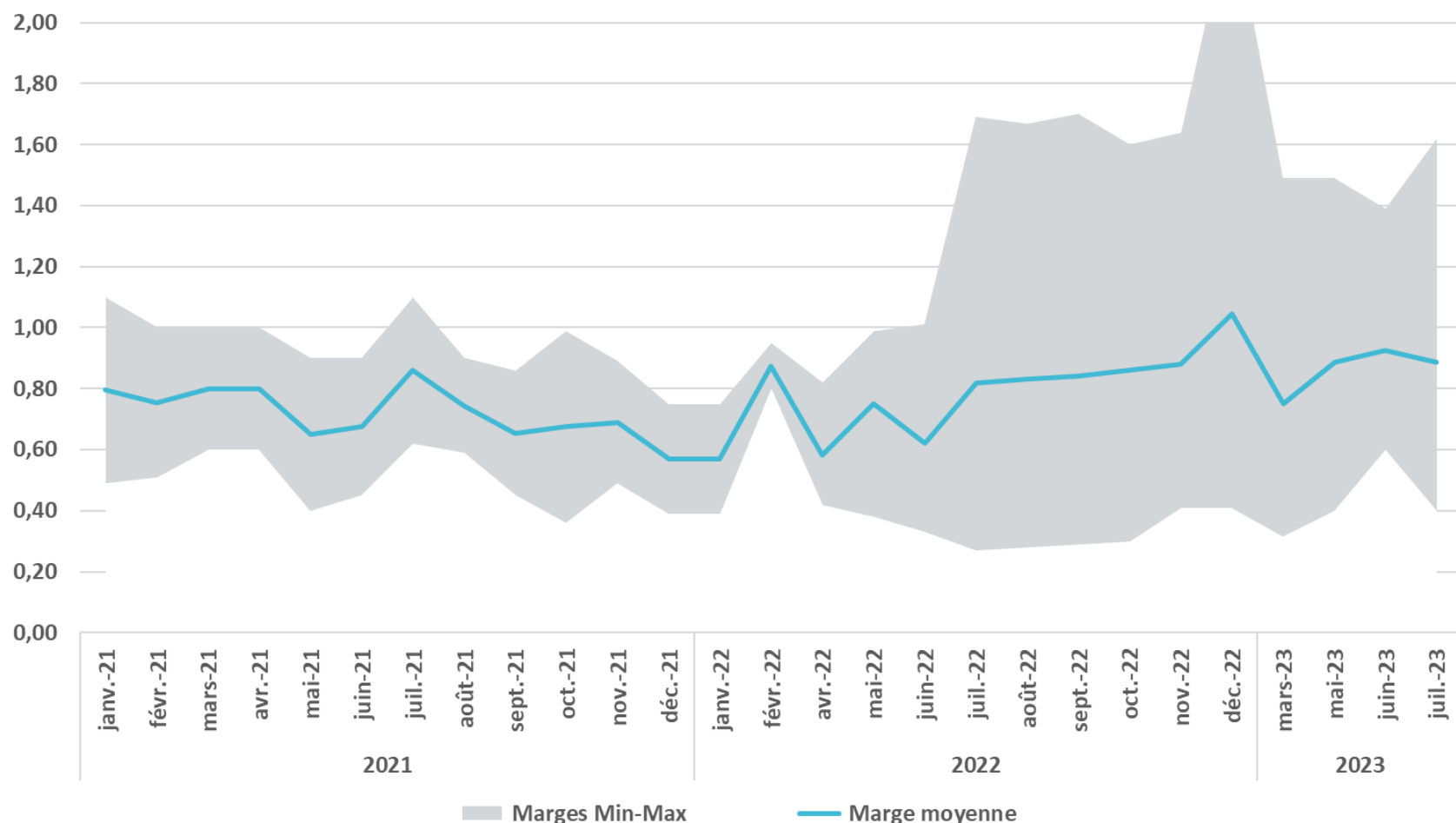


Les contraintes financières des banques se resserrent :

- Hausse du coût de refinancement
- Volatilité sur les valeurs boursières sur le premier semestre
- Courbe des taux négative générant peu des profits sur leur métier de transformation de crédit
- Perte de valeur des floor à zéro
- Resserrement du marché du crédit sur le segment particulier

Les liquidités restent présentes vis-à-vis du secteur public local, valeur refuge dans un contexte de récession.

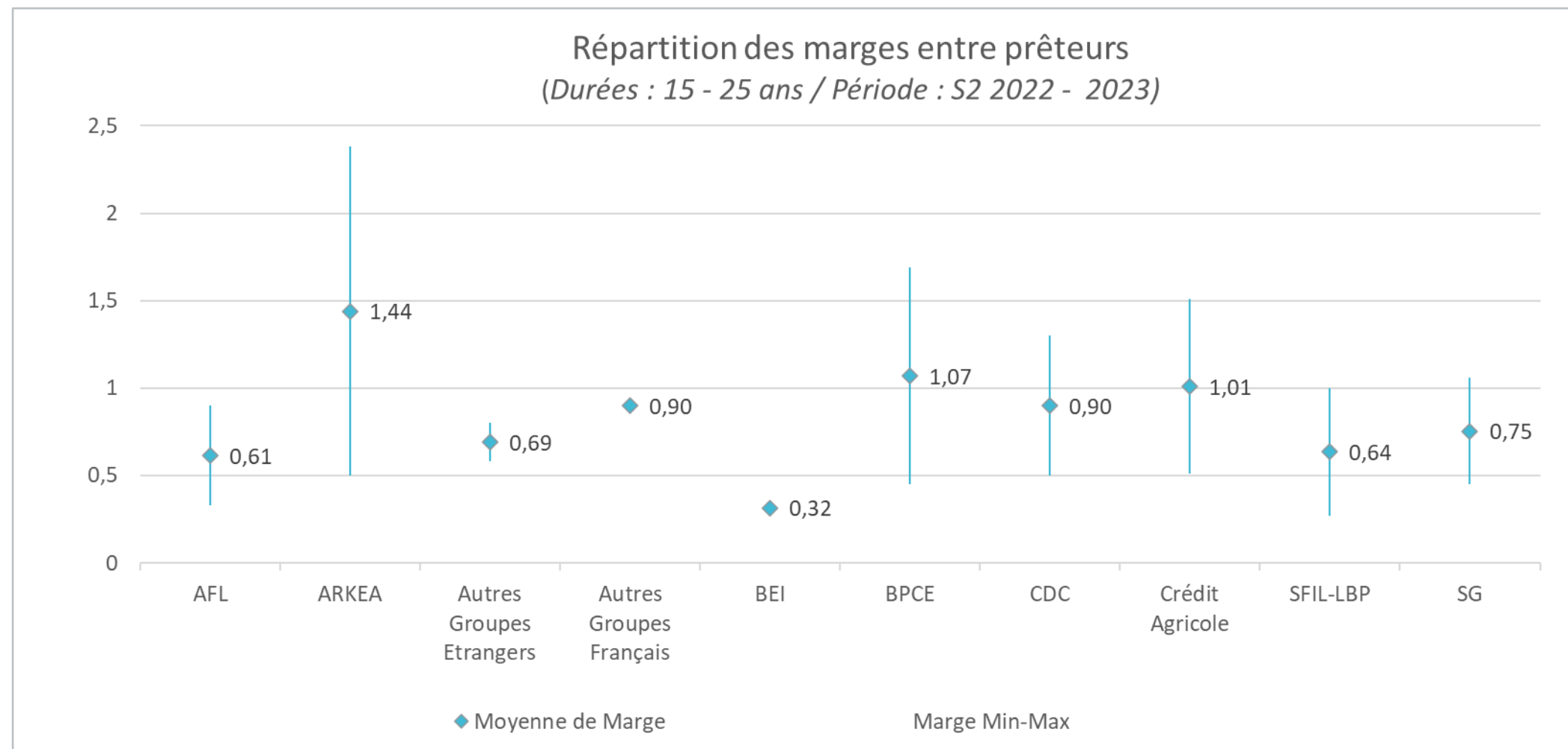
Evolution des marges bancaires sur des financements de 15 ans à 20 ans



Les banques répercutent le resserrement de leurs contraintes financières sur les marges proposées aux collectivités.

En moyenne, nous observons une progression des marges de 20pb versus 2022 (la marge moyenne est de 90pb ces derniers mois).

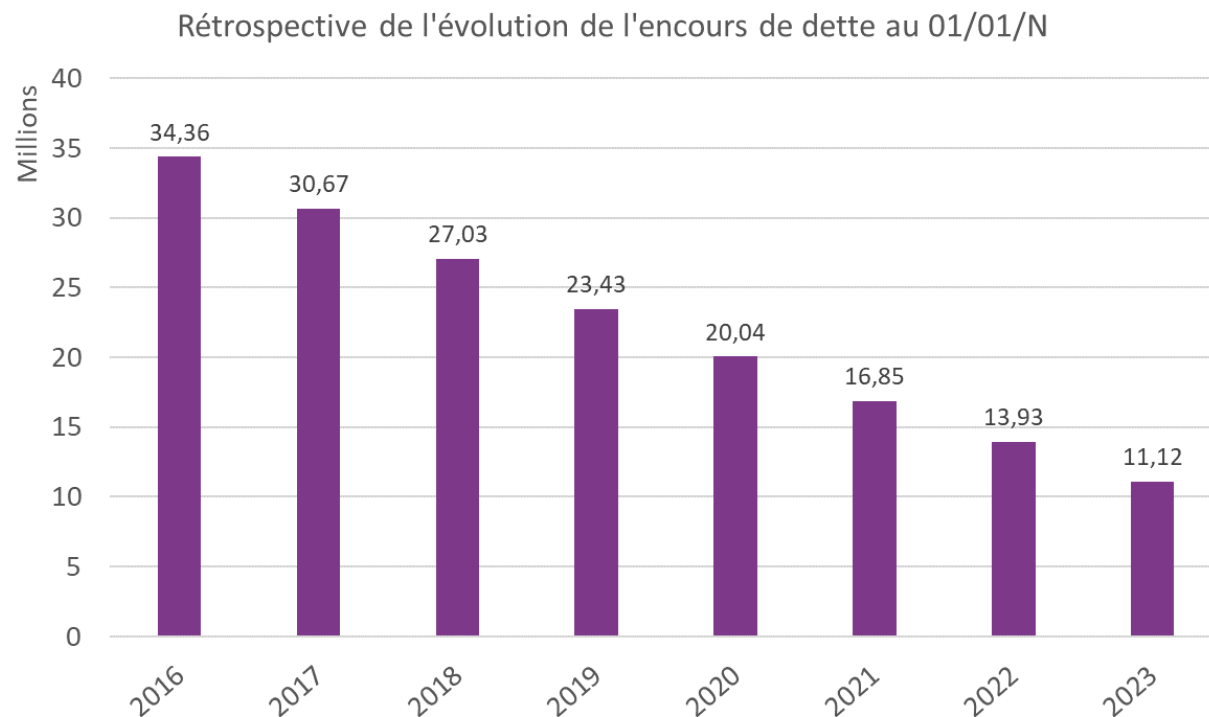
Les disparités restent fortes d'une consultation à une autre / d'une banque à une autre !



Source : Journal des offres - FCL Gérer la Cité

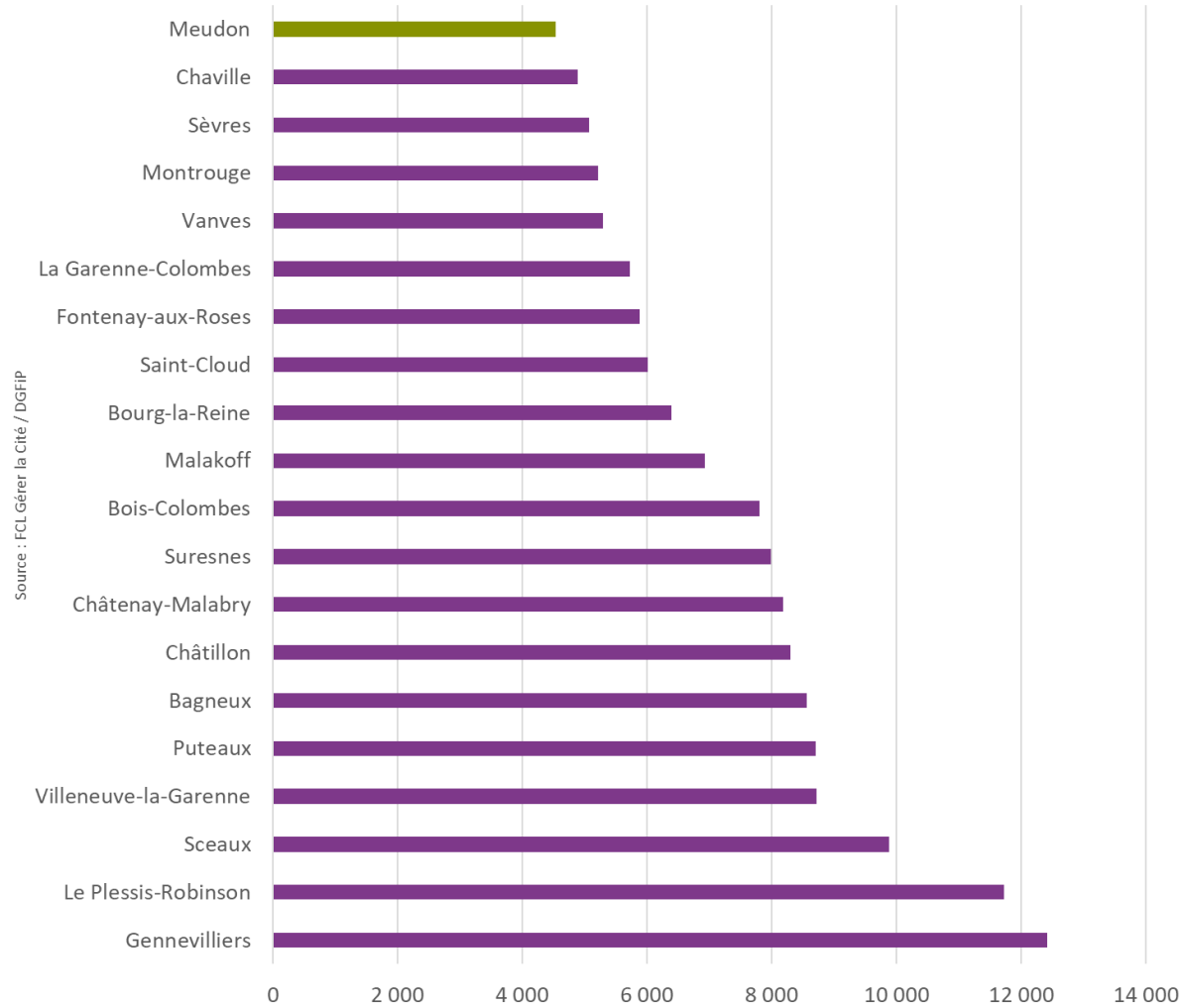


RETOUR SUR L'EVOLUTION DE L'ENCOURS DE DETTE, COMPARAISON ET PROJECTION DE L'ENCOURS DE DETTE AU 01/01/2024

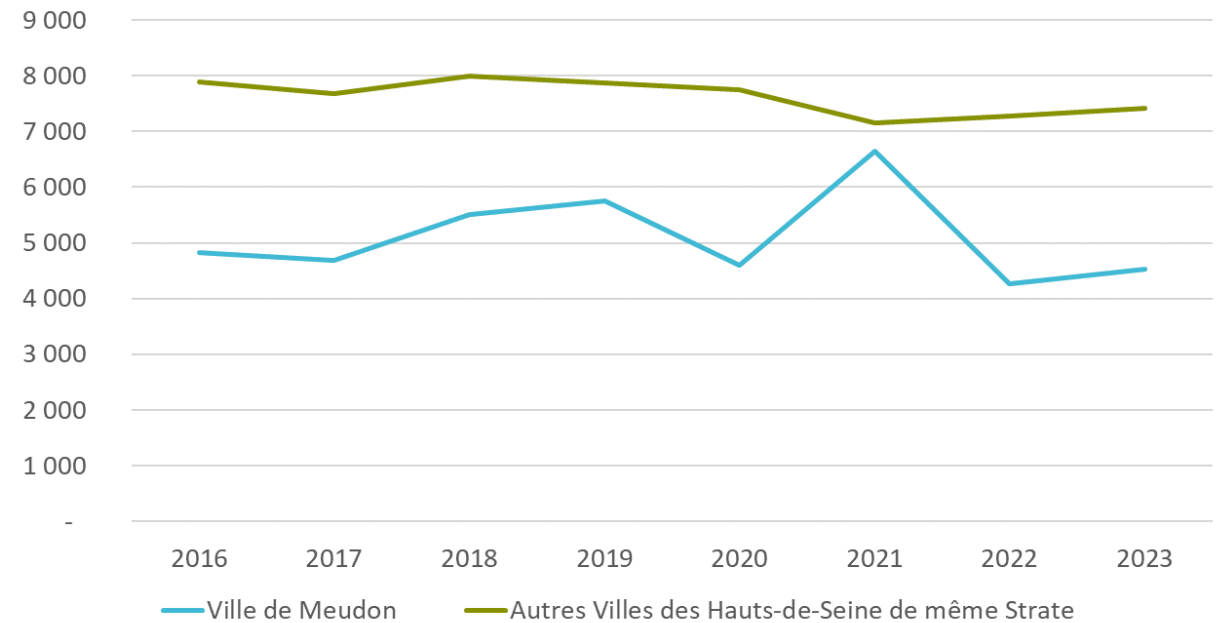


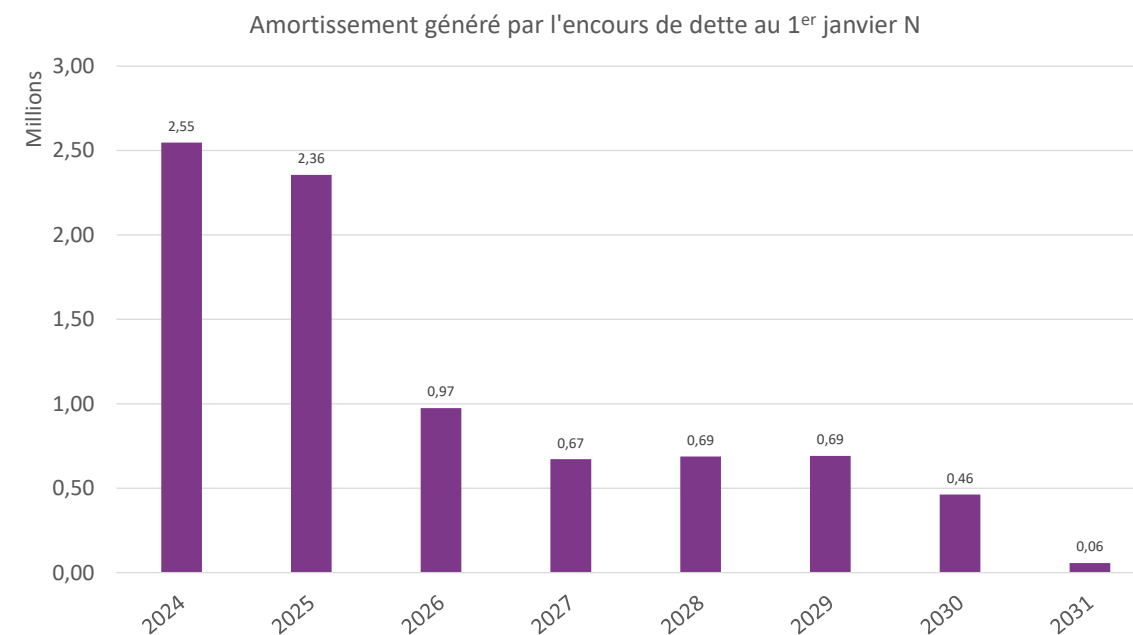
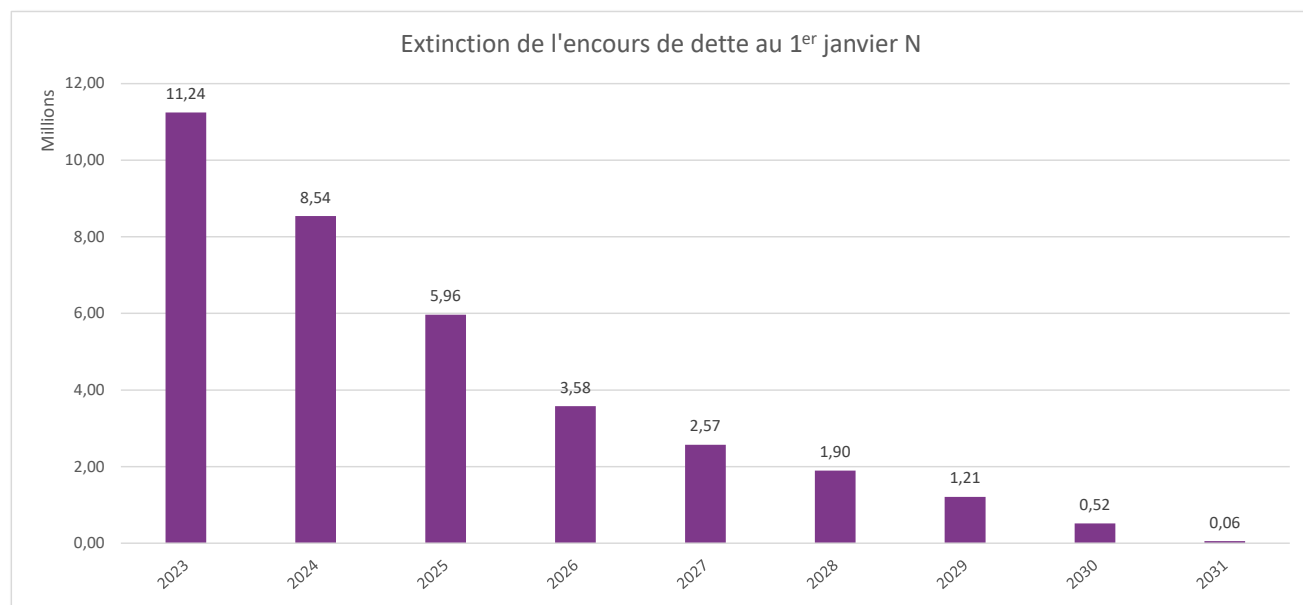
La Ville de Meudon affiche un désendettement progressif de la dette directe depuis 2016 (-68% entre 2016 et 2023).

Benchmark du volume de dette par habitant du budget principal
au 01/01/2023 - des villes de la même strate du Département des Hauts-de-Seine



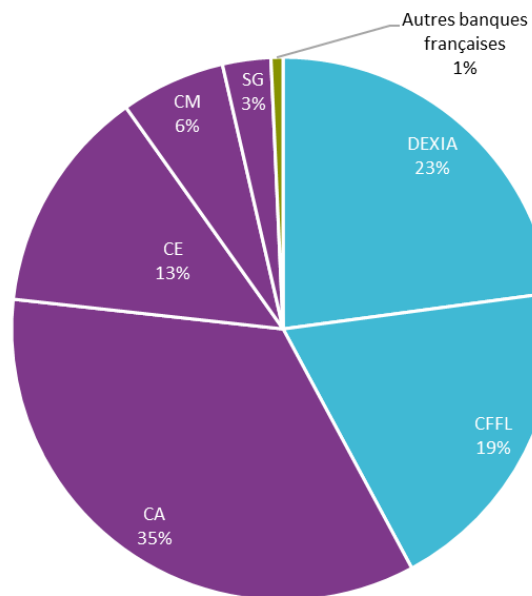
Evolution de l'encours de dette par habitant au 31/12/N



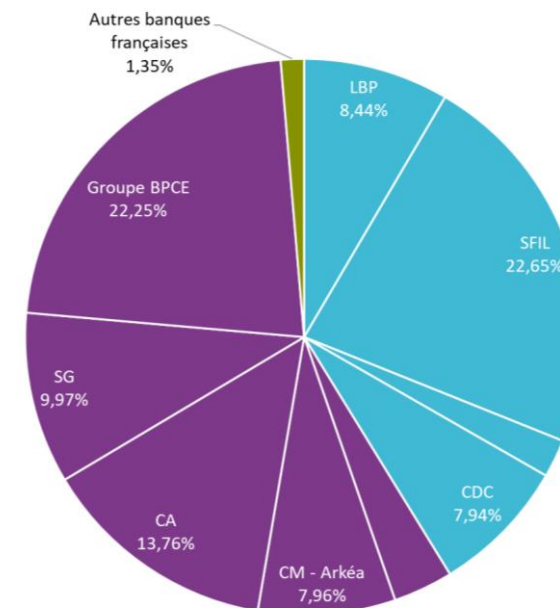


- **L'encours projeté au 01/01/2024, comprenant la dette consolidée, s'élève à 8,5 M€ (-24% par rapport au 01/01/2023; soit 2,7 M€).**
- La Ville de Meudon rembourse très rapidement son encours de dette par rapport aux autres Villes.
- La durée de vie moyenne de l'encours de dette de la Ville est estimée à 2 ans et 5 mois au. Selon les résultats de l'enquête dette FCL 2023, la DVM moyenne des autres Villes dont le nombre d'habitant est compris entre 20k et 50k est de 8 ans et 4 mois au 01/01/2023).

Ville de Meudon
01/01/2024



Benchmark Villes 20k et 50k
habitants 01/01/2023



- Malgré un très faible recours à l'emprunt, l'encours de dette consolidé de la Ville est bien diversifié. En effet, il est réparti sur près de 8 prêteurs; majoritairement des banques régionales.
- La Ville pourra diversifier davantage ses prêteurs lors de ses prochaines recherches de financements auprès d'établissements peu ou non présents dans son encours de dette, si les offres proposées sont compétitives (renforcement Société Générale actuellement performante, La Nef, par exemple).

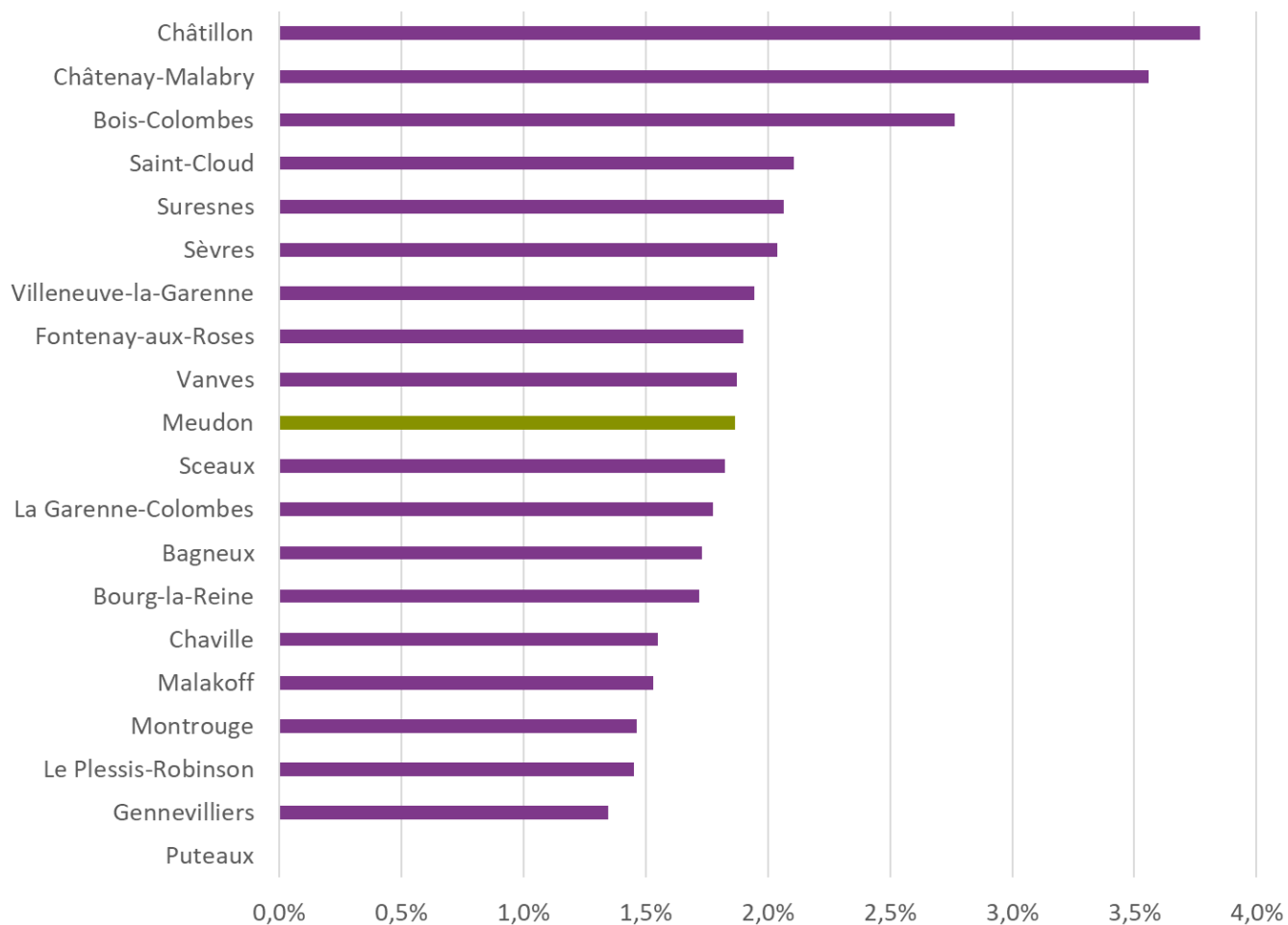


GESTION DU RISQUE DE TAUX

2024			
	CRD au 1/1	Part du CRD	Cout Moyen
fixe	4 819 K€	56%	3,28%
variable	3 723 K€	44%	4,27%
EURIBOR12M	2 114 K€	25%	4,21%
EURIBOR3M	1 362 K€	16%	4,47%
TAG3M	150 K€	2%	3,91%
TAM12M	96 K€	1%	3,50%
Total général	8 542 K€	100%	3,71%

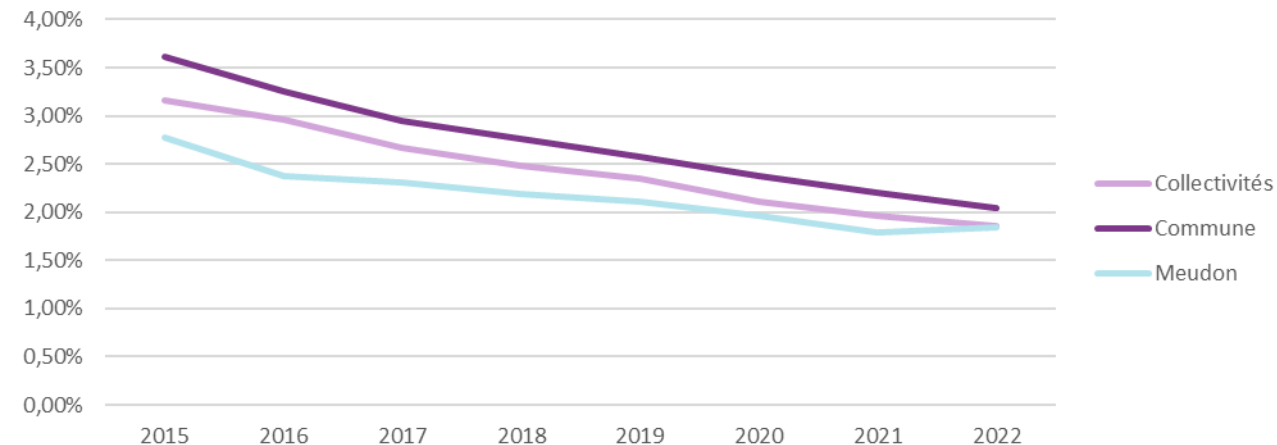
- L'encours de dette à taux fixe représente 56% de l'encours consolidé au 01/01/2024; avec un coût moyen projeté 3,28% en 2024, stable par rapport à 2023 (3,3%). Ce coût moyen à taux fixe ressort peu compétitif comparé aux autres Collectivités.
- L'encours à taux variable représente 44% de l'encours consolidé. Le coût moyen projeté au 01/01/2024 de l'encours à taux variable est désormais de 4,27%. La forte augmentation des taux connue en 2023 est visible sur les échéances de 2024. Notons que cet encours reste sujet d'incertitudes en 2024 également.
- Avec le retour des taux en territoire positif, la trésorerie vacante des collectivités locales retrouve de la valeur. La Ville détient des emprunts Crédit Agricole pouvant présenter des options de remboursement anticipé temporaire et a la possibilité de pouvoir abaisser ses charges financières. Sur ces contrats Crédit Agricole CIB, ces options permettent de réaliser des remboursements temporaires sur le capital restant dû (CRD). Ce montant est alors rémunéré à hauteur de 90% de l'Ester. Aujourd'hui, le niveau de l'Ester étant de 3,65%, les fonds remboursés temporairement sont rémunérés à 3,28%. L'objectif principal de cette option est de réduire le montant des frais financiers des emprunts présentant cette option.

Benchmark du coût moyen de la dette du budget principal
au 01/01/2023 - des villes de la même strate du Département des Hauts-de-Seine



Source : FCL Gérer la Cité / DGFIP

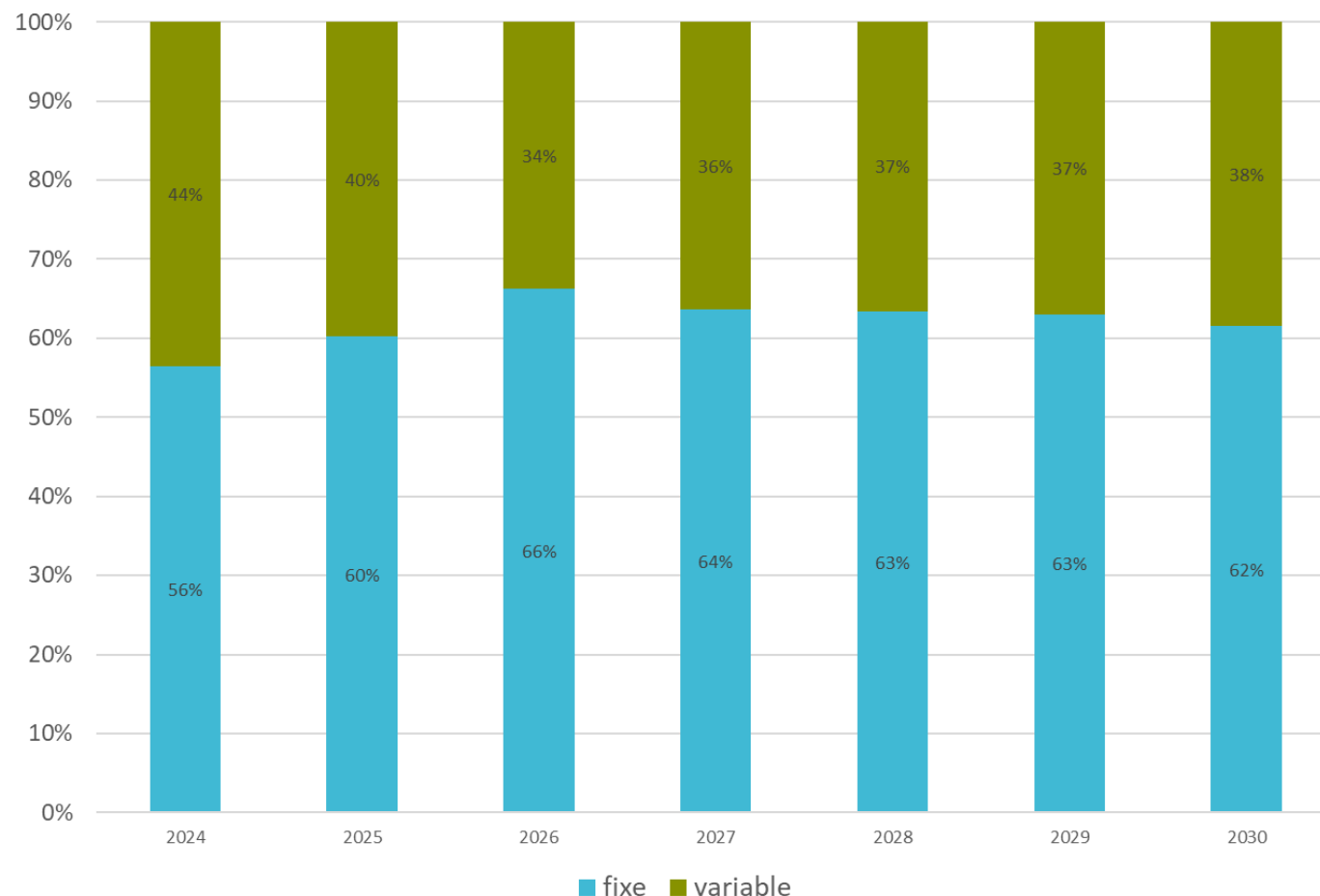
Evolution du coût moyen de la dette au 31/12/N





STRATÉGIE DE GESTION DE L'ENCOURS DE DETTE

Evolution de la structure de la dette de la Ville



- L'encours de dette de la Ville est composé de 56% de dette à taux fixe et 44% à taux variable. La Ville peut opter pour un refinancement de quelques emprunts peu performants dans le contexte de taux actuel. En effet:
 - à travers le refinancement des emprunts à taux variable (si les conditions de sorties sont une indemnité forfaitaire) en réduisant la marge sur taux variable
 - à travers le refinancement des emprunts à taux fixe peu performants dans le contexte de taux actuel
- **In fine, la Ville peut mettre en place une stratégie de gestion de l'encours de dette lui permettant d'allier sécurité et performance.**

**Accélération du
remboursement
dans le but de se
désendetter
rapidement +
réduction des
frais financiers**

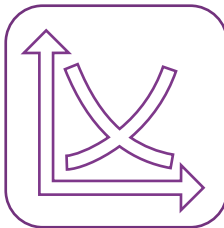
**Réduction du
volume d'annuités
annuel**

**Réduction des
frais financiers,
sans impact sur le
rythme de
remboursement**

A travers le remboursement anticipé de certains emprunts, la Ville de Meudon pourra réduire la charge des frais financiers. La stratégie proposée par FCL repose sur cet objectif.

Le remboursement anticipé d'un prêt est intéressant dès lors que le coût de sortie est inférieur aux intérêts restants escompté. Il convient également d'intégrer le besoin d'emprunt éventuel généré et les frais financiers associés.

Les déterminants de l'opportunité de refinancement d'un emprunt à taux fixe



Le taux d'intérêt de l'emprunt initial et son coût de sortie



La réduction de l'excédent de trésorerie ou le besoin d'emprunt associé et les charges générées.

Emprunt à taux fixe sélectionnés :

Numéro emprunt	CRD	taux	Base de calcul	Indemnité de sortie	Durée résiduelle
5020	207 519,9	6,2%	30/360	ia	7 ans
5040	305 868,0	4,0%	exact/360	ia	3 ans

- En fonction de l'appétit de la ville pour la réalisation d'un remboursement anticipé, nous pourrions documenter les différentes alternatives.
- Le remboursement anticipé de prêts à taux variable permettrait de réduire les frais financiers de la ville et son exposition à taux variable.

Emprunt à taux variable sélectionnés :

Numéro emprunt	CRD	Index	Marge	Durée Résiduelle	Indemnité de sortie
5044	627 134 €	EURIBOR 3M	70	5 ans	à vérifier
5051	427 771 €	EURIBOR 3M	42	8 ans	à vérifier
5049	276 051 €	EURIBOR 12M	42	7 ans	à vérifier
5050	307 315 €	EURIBOR 3M	42	7 ans	à vérifier