



PROJET DE DELIBERATION

SEANCE DU CONSEIL MUNICIPAL DU LUNDI 29 JUIN 2009

OBJET : RAPPORT ANNUEL SUR LA DETTE ET LA TRÉSORERIE 2008
COMMISSION : FINANCES ET BUDGET
Du : 22 JUIN 2009
RAPPORTEUR: MAXARTUSO

I - CONSTAT DE L'ANNEE 2008

A) GESTION DE LA TRESORERIE

Depuis la mise en place de la gestion active de la trésorerie en 2000 et de la fiche 2, « Gestion active de la trésorerie » de la C.S.C.F. (Convention des Services Comptables et Financiers), le solde du compte au Trésor n'a cessé de diminuer.

En fonction des prévisions quotidiennes de dépenses et de recettes transmises par la Recette municipale, la Ville de Cannes décide des opérations à réaliser sur les produits de trésorerie afin de se rapprocher le plus possible d'une « trésorerie 0 ».

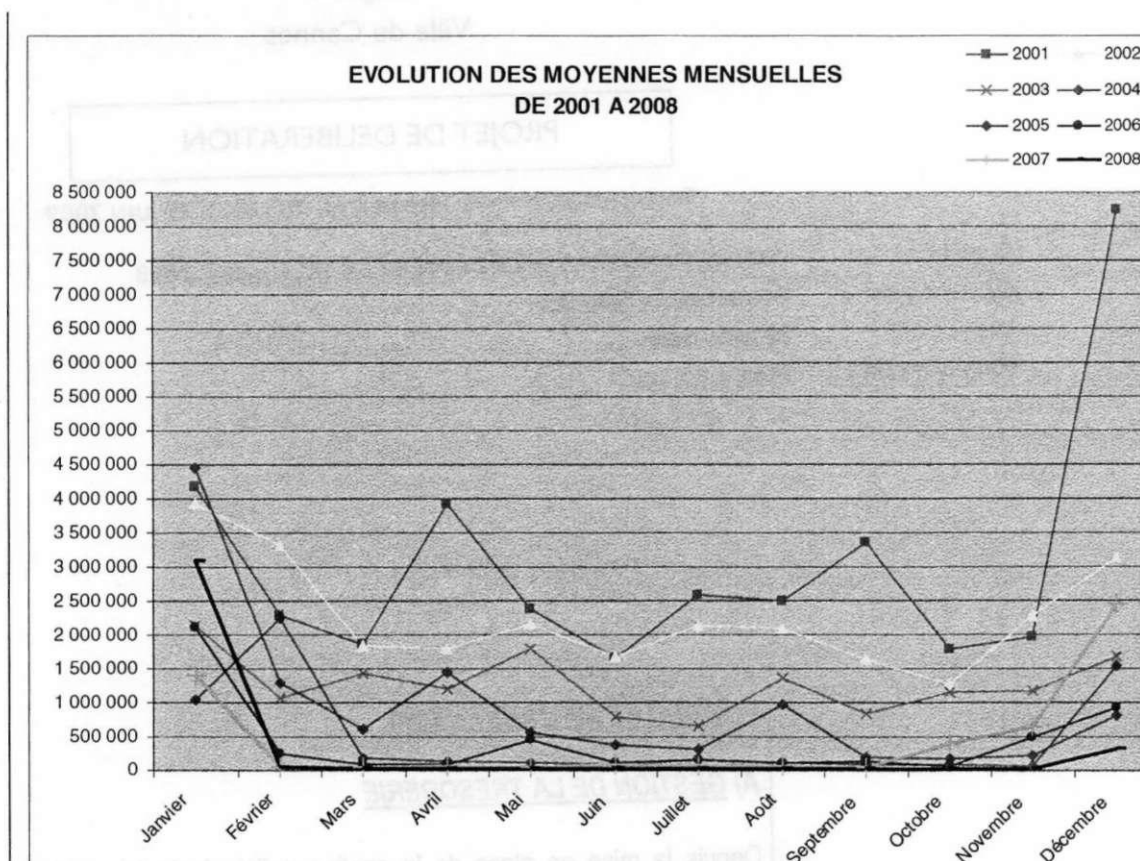
Au 31 décembre 2008, la Commune dispose de 4 crédits revolving pour 35,88 M€, et de 2 lignes de trésorerie de 25 M€ chacune (d'une durée d'un an) selon les conditions suivantes :

- ligne de trésorerie interactive Caisse d'Epargne : 25 M€, taux : Eonia /T4M + 0,40 % ;
- ligne de trésorerie Dexia : 25 M€, taux : Eonia + 0,32 %/ Euribor 7 jours + 0,22 %.

Ces produits sont destinés à répondre à des besoins ponctuels de trésorerie et génèrent le paiement d'intérêts courus.

Les moyennes annuelles du solde du compte au trésor sont les suivantes :

2001	3.064.769 €		2005	491.797 €
2002	2.271.550 €		2006	421.013€
2003	1.280.388 €		2007	452.936 €
2004	960.472 €		2008	307.869 €



De 2001 à 2008, le solde moyen annuel du compte au trésor a été divisé par près de 10, ce qui représente une baisse de 2,8 M€

Des charges financières ont donc été économisées grâce à l'ajustement des tirages sur les produits de trésorerie : cette gestion a permis d'économiser près de 920 K€ en 2008.

B) GESTION DE LA DETTE

a) Les changements d'index

Afin de poursuivre la gestion active de la dette et de profiter des opportunités de taux liées aux conditions des marchés financiers, la Ville a usé de son droit d'arbitrage du taux d'intérêt dans le cadre de contrats multi-index, pour faire passer deux emprunts, initialement à taux variable sur l'index Euribor 12 mois, sur du taux variable avec l'index TAM. En effet, le TAM, taux dérivé de l'EONIA, est proche du taux directeur de la BCE alors que l'Euribor est actuellement « déconnecté » du taux de la BCE en raison de la crise de liquidités liée à la crise des « subprimes ».

- *Passage du prêt 399 sur TAM* : demande de changement d'index par la Ville en novembre 2008 pour une date d'arbitrage souhaitée au 01/01/2009 soit une première échéance au 01/01/2010

Prêt	Etablissement bancaire	Capital restant dû à la date du changement d'index	Durée résiduelle	Ancien taux
E 399	Dexia	7.439.296,06 €	10 ans	Euribor 12 mois + 0,07%
Prêt	Etablissement bancaire	Capital restant dû à la date du changement d'index	Durée résiduelle	Nouveau taux
E 399	Dexia	7.439.296,06 €	10 ans	TAM + 0,14% (l'augmentation de 7 pb de la marge est insignifiante au regard du gain apporté par le changement de l'index)

- *Passage du prêt 415-T2 sur TAM* : demande de changement d'index par la Ville en novembre 2008 pour une date d'arbitrage souhaitée au 25/12/2008 soit une première échéance au 25/12/2009

Prêts	Etablissement bancaire	Capital restant dû à la date du changement d'index	Durée résiduelle	Ancien taux
E415-T2	Caisse d'Epargne	1.523.589,27 €	4 ans	Euribor 12 mois + 0 % (marge nulle exceptionnelle qui a été obtenue en 2007 compte tenu de la qualité de la signature Ville de Cannes)
Prêts	Etablissement bancaire	Capital restant dû à la date du changement d'index	Durée résiduelle	Nouveau taux
E 415-T2	Caisse d'Epargne	1.523.589,27 €	4 ans	TAM + 0 %

Pour la prochaine échéance sur TAM, ces deux changements d'index devraient déjà apporter un gain financier d'environ 150 K€

b) Consolidation

L'emprunt E415-T1 de 25 M€ réalisé en 2007 auprès de la Caisse d'Epargne a été consolidé sur un produit classique à taux variable.

En phase de mobilisation jusqu'au 25 avril 2008, il était utilisé comme un produit de trésorerie. Les intérêts étaient calculés sur l'index Eonia uniquement sur les sommes utilisées.

L'opération est la suivante :

- 25 M€ consolidés
- Durée : 30 ans (fin le 25 avril 2038)
- Périodicité annuelle
- Amortissement : à la carte
- Taux : TAM + 0 % **(marge nulle exceptionnelle qui a été obtenue en 2007 compte tenu de la qualité de la signature Ville de Cannes permettant à la Ville d'obtenir des taux et marges exceptionnellement bas).**

c) Les nouveaux emprunts

Trois nouveaux emprunts ont été réalisés en 2008 pour un montant de **48 M€**

- *Deux emprunts d'un montant total de 29,25 M€ auprès de Calyon*

La qualité de la signature Ville de Cannes a permis à la Ville d'obtenir des marges exceptionnellement basses auprès de Calyon en juillet 2008 (de l'ordre de 8 et 15 points de base sur l'Euribor) malgré la crise de liquidités liée au phénomène des « subprimes » qui a touché le secteur bancaire et qui a entraîné un surcoût dans les marges offertes aux clients (marges proposées aux collectivités atteignant jusqu'à 125 points de base au dernier trimestre 2008).

- > Un premier prêt de 15 M€ auprès de Calyon
 - Durée : 30 ans ;
 - Amortissement annuel : à la carte ;
 - Taux : multi-index (au choix de la Ville) soit :

Eonia + 0,05 % pendant la phase de mobilisation jusqu'au 31/12/2008 (phase dont l'intérêt réside dans la possibilité pour la Ville d'utiliser uniquement les fonds nécessaires à une trésorerie tendant vers zéro, d'où des gains financiers) : mais cette phase de mobilisation n'a pas été utilisée par la Ville en raison d'un besoin de trésorerie croissant lié à l'avancement des travaux d'investissement, d'où une consolidation immédiate de ce prêt avec les possibilités suivantes :

Euribor 1 à 12 mois + 0,08 % ou TAM/TAG + 0.15% ou éventuellement un taux fixe (le taux fixe du swap emprunteur contre Euribor 1 à 12 mois + 0,08 %) ou éventuellement (au choix de la Ville) sur un produit structuré.

Ce prêt a en outre été consolidé le 23/09/08 sur TAM + 0,15 % jusqu'au 01/01/09.

Puis, dans un souci de sécurisation de son encours global de dette, la Ville a figé ce prêt sur un taux fixe de 4,54 % à compter du 01/01/09 avec un paiement trimestriel des intérêts au 23/01, 23/04, 23/07 et 23/10. Il est à noter que le taux fixe obtenu est exceptionnel au regard des conditions de marchés lors de la fixation de ce taux.

- > Un second prêt de 15 M€ auprès de Calyon dont 14.25 M€ ont été utilisés en 2008 selon deux tranches.
 - Durée : 30 ans ;
 - Amortissement : linéaire ;
 - Taux : multi-index (au choix de la Ville) soit :

Eonia + 0,05 % pendant la phase de mobilisation jusqu'au 31/12/2008 (phase dont l'intérêt réside dans la possibilité pour la Ville d'utiliser uniquement les fonds nécessaires à une trésorerie tendant vers zéro, d'où des gains financiers) : mais cette phase de mobilisation n'a pas été utilisée par la Ville en raison d'un besoin de trésorerie croissant lié à l'avancement des travaux d'investissement, d'où une consolidation immédiate de ce prêt avec les possibilités suivantes :

Euribor 1 à 12 mois + 0,15 % ou TAM/TAG + 0.22% ou éventuellement un taux fixe (le taux fixe du swap emprunteur contre Euribor 1 à 12 mois + 0,15 %) ou éventuellement (au choix de la Ville) sur un produit structuré.

- Une première tranche de 6 M€

Dans un souci de sécurisation de son encours global de dette, la Ville a consolidé le 15 décembre 2008 cette première tranche sur un taux fixe exceptionnel (au regard des conditions de marchés lors de la fixation de ce taux) de 3,89 % avec un paiement trimestriel des intérêts au 15/03,15/06,15/09 et 15/12.

- Une seconde tranche de 8,25 M€

La Ville a consolidé le 23 décembre 2008 cette seconde tranche sur un taux variable TAM + 0,22 % avec un paiement annuel des intérêts au 31/12. La consolidation sur cet index permet à la Ville de bénéficier de la marge exceptionnelle de 22 points de base, de la baisse actuelle des taux courts, et de la souplesse liée à l'index TAM, à savoir la possibilité de changer d'index ou de réaménager et rembourser cette tranche sans aucune pénalité de sortie.

- Un emprunt d'un montant total de 18,75 M€ auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations

- Durée : 20 ans ;
- Amortissement : progressif ;
- Taux : Euribor 3 mois + 0,39 % :

Le Gouvernement a en outre débloqué début novembre 2008 une enveloppe exceptionnelle de 5 milliards d'euros destinée au financement des collectivités territoriales car nombre d'entre elles rencontraient des difficultés pour trouver des ressources en raison de la crise financière (assèchement du crédit, contraction du marché bancaire, forte augmentation des marges en raison de la crise de liquidités liée à la crise des « subprimes »).

Cette enveloppe de cinq milliards, financée par les fonds d'épargne de la C.D.C., fournit des ressources d'une durée de 20 ans, et est distribuée pour moitié sous forme de prêts directs de la C.D.C. et pour moitié par les banques, qui ont répondu à des adjudications (appels d'offres) lancées par la CDC, soit Dexia, le Crédit Agricole, et la Caisse d'Epargne.

La Ville de Cannes, grâce à sa réactivité (les collectivités ayant sollicité rapidement une part de cette enveloppe ont en effet plus de chances d'en bénéficier), **a obtenu un prêt de 18,75 M€ en novembre 2008 avec une marge sur Euribor de 39 points de base, marge qui défie toute concurrence au regard du marché bancaire de fin 2008 avec des marges atteignant jusqu'à 125 points de base.**

Il convient de noter que contrairement aux cinq années précédentes, la Ville de Cannes n'a pas réalisé d'émission obligataire (**la Ville, qui dispose d'une très bonne notation attribuée par l'Agence Standard and Poor's de AA identique aux villes de Chicago et New York, est ainsi capable de recourir directement au marché boursier**) car l'offre de la Caisse des Dépôts et Consignations présentait une marge moins élevée que celle proposée dans le cadre de l'émission obligataire (39 points de base auprès de la C.D.C. contre 60 points de base lors d'une émission obligataire).

Toutefois, l'offre de la C.D.C. a un caractère exceptionnel, en réponse à la crise financière. Sans cette enveloppe exceptionnelle, c'est l'émission obligataire qui proposait la meilleure marge face au secteur bancaire.

Ce mode de financement apporte à la Ville un surcroît de notoriété auprès d'investisseurs internationaux et est également un élément supplémentaire de diversification de sa dette, qui a pris toute son ampleur lors de la crise de liquidités qui a touché le secteur bancaire traditionnel et a entraîné un surcoût dans les marges offertes aux clients : ainsi **cette année, le gain estimé par le recours à l'emprunt obligataire aurait été d'environ 60 points de base.**

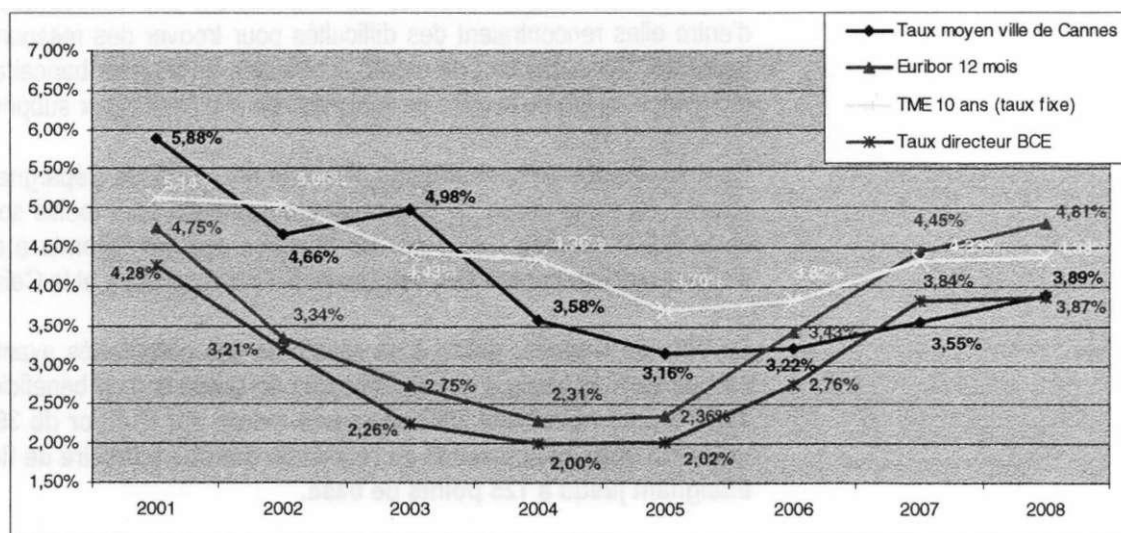
d) L'encours de la dette

L'encours de la dette au 1^{er} janvier 2009 s'élève à 314.611.120,57 €

TABLEAU SUR L'EVOLUTION DE L'ENCOURS DE LA DETTE ET SON TAUX MOYEN

Années	Taux moyen de l'encours	Encours en M€ au 31/12
2001	5,88%	146,51
2002	4,66%	126,57
2003	4,98%	140,26
2004	3,58%	156,68
2005	3,16%	214,17
2006	3,22%	236,88
2007	3,55%	274,37
2008	3,89%	314,61

EVOLUTION DES TAUX DE 2001 A 2008



Le graphique de l'évolution des taux de 2001 à 2008 montre de façon éclatante la gestion dynamique de la dette de la Ville de Cannes, qui, en 2001, avait un taux moyen supérieur aux taux fixe et variable, et qui, depuis 2004 conserve un taux moyen inférieur au taux fixe. **Un important travail de renégociation mené sur la dette a permis de ramener le taux moyen sur l'encours de dette de 5,88% en 2001 à 3,89% en 2008, malgré la hausse des taux d'intérêts sur les marchés monétaires** (le taux directeur de la Banque Centrale Européenne est passé de 2 % à 4,25 % entre novembre 2005 et septembre 2008, pour revenir à 2,50 % en décembre 2008 puis 2 % en janvier 2009 ; et les taux des marchés interbancaires « Euribor » se sont complètement « déconnectés » du taux directeur de la BCE en raison de la crise de liquidités).

II - PREVISIONS POUR L'ANNEE 2009**A) GESTION DE LA TRESORERIE**

La gestion active de la trésorerie va se poursuivre dans le but de se rapprocher encore d'une trésorerie zéro.

Une consultation a été lancée au mois de juin pour renouveler les deux lignes de trésorerie.

S) GESTION DE LA DETTE**a) La veille sur toute opportunité de renégociation, refinancement et swap**

La Ville maintient la veille sur toute opportunité de renégociation.

Elle sera également attentive à l'évolution des marchés et aux arbitrages ou échanges de taux possibles.

A ce titre, la Ville a sécurisé son encours de dette grâce à deux swaps et un réaménagement réalisés le 21 avril 2009. Les opérations sont les suivantes :

- Swap du Swap du 398 de Natixis auprès de la Royal Bank of Canada (R.B.C.)

-»• La Ville reçoit de RBC du 23/12/2008 au 23/12/2013 :

3,05% si (CMS 10 ans EUR - CMS 2 ans EUR) > 0,27% sinon 6,40% - 6,40 x (CMS 10 ans EUR - CMS 2 ans EUR)

- Périodicité d'intérêts : annuelle ;
- Base de calcul des intérêts : exact/360 ;
- Paiement des intérêts en fin de période ;
- Fixing : 2 jours ouvrés avant la date de fin de période ;
- Définition CMS : le CMS EUR - Constant Maturity Swap - n ans est le taux de swap taux fixe milieu de fourchette contre Euhbor 6 mois à n ans tel que constaté sur écran Reuters, page ISDAFIX 2, à 11 h heure de Francfort.

- t . La Ville paie du 23/12/2008 au 23/12/2013 : un taux fixe de 4.105 %

- Périodicité d'intérêts : annuelle ;
- Base de calcul des intérêts : exact/360 ;
- Paiement des intérêts en fin de période.

Le swap porte sur le notionnel suivant :

23/12/2008	23/12/2009	15.000.000 €
23/12/2009	23/12/2010	15.000.000 €
23/12/2010	23/12/2011	15.000.000 €
24/12/2011	24/12/2012	15.000.000 €
23/12/2012	23/12/2013	15.000.000 €

Il convient de préciser le gain réalisé sur le prêt 398 (émission obligataire réalisée auprès de la Compagnie de trésorerie de Rothschild à un taux fixe de 4,485 %) grâce au swap de Natixis et celui de R.B.C.

- Gain réalisé via le swap Natixis (par rapport au taux initial de 4,485 %) : 493.000 €
- Gain réalisé via le swap du swap Natixis auprès de R.B.C, (par rapport au taux initial de 485%): 241.000 €
- Gain total (par rapport au taux initial de 4,485 %) : 734.000 €
- Swap du prêt 394 de Dexia auprès de la Royal Bank of Canada (R.B.C.)

-> La Ville reçoit de du 01/07/2009 au 01/07/2014 :
 3,27% si (CMS 10 ans EUR - CMS 2 ans EUR) > 0,10% sinon 5,6% - 7 x (CMS 10ans EUR - CMS 2 ans EUR);

- Périodicité d'intérêts : semestrielle ;
- Base de calcul des intérêts : exact/360 ;
- Paiement des intérêts en fin de période ;
- Fixing : 8 jours ouvrés avant chaque date d'échéance d'intérêts ;
- Définition CMS : le CMS EUR - Constant Maturity Swap - n ans est le taux de swap taux fixe milieu de fourchette contre Euribor 6 mois à n ans tel que constaté sur écran Reuters, page ISDAFIX 2, à 11 h heure de Francfort.

-> La Ville paie du 01/07/2009 au 01/07/2014 : un taux fixe de 4,165 % :

- Périodicité d'intérêts : semestrielle ;
- Base de calcul des intérêts : exact/360 ;
- Paiement des intérêts en fin de période.

Le swap porte sur le notionnel suivant :

01/07/2009	01/01/2010	12.292.160,26 €
01/01/2010	01/07/2010	12.048.045,55 €
01/07/2010	01/01/2011	11.797.827,97 €
01/01/2011	01/07/2011	11.541.354,95 €
01/07/2011	01/01/2012	11.278.470,10 €
01/01/2012	01/07/2012	11.009.013,13 €
01/07/2012	01/01/2013	10.732.819,74 €
01/01/2013	01/07/2013	10.449.721,52 €
01/07/2013	01/01/2014	10.159.545,84 €
01/01/2014	01/07/2014	9.862.115,77 €

Il convient de préciser le gain réalisé sur le prêt 394 grâce à un réaménagement du taux initial de 4,78 % en 2006 auprès de Dexia et grâce au swap de R.B.C..

- Gain réalisé via la renégociation de 2006 (par rapport au taux initial de 4,78 %) : 607.000€;
- Gain réalisé via le swap du prêt Dexia auprès de R.B.C, (par rapport au taux initial de 4,78%): 342.000 €;
- Gain total (par rapport au taux initial de 4.78 %) : 949.000 €

- Réaménagement du prêt 411 auprès de Calyon

Document communiqué en vertu de la loi n° 178 du 17 janvier 1978 (droit de accès à l'information) et de la loi n° 78-17 du 6 janvier 1978 (droit de liberté d'expression).

Anciennes conditions :

Prêt	Etablissement bancaire	Capital restant dû à la date du réaménagement	Durée résiduelle	Ancien taux
411	Calyon	14.530.000 €	28 ans	du 01/10/2008 au 01/10/2011: - Si Euribor 12 mois(Postfixé) < 3 % alors 3,71 % -Si 3%< Euribor 12 mois (Postfixé) < 3.9 % alors Euribor 12 mois(Postfixé) -Si 3,9 % < Euribor 12 mois (Postfixé) < 5,25 % alors 3.71% - Si Euribor 12 mois(Postfixe) > 5,25% alors Euribor 12 mois(Postfixé) du 01/10/2011 au 01/10/2036 Euribor 12 mois préfixé + 0,025 %

Nouvelles conditions :

Prêt	Etablissement bancaire	Emprunt réaménagé	Capital réaménagé à la date du réaménagement	Durée	Nouveau taux
411	Calyon	411	14.530.000 €	28 ans	Taux fixe de 4.09 %

Grâce à ces trois opérations réalisées le 21 avril 2009, la dette de la Ville passe de 33% (1/3) de produits structurés dans l'encours à 24 % soit moins %.

b) les nouveaux emprunts

En 2009, un nouvel emprunt d'équilibre sera réalisé au terme de consultations auprès du marché bancaire classique et auprès du marché obligataire visant à retenir la meilleure opportunité de taux.

Une première consultation a été lancée fin avril afin de retenir dès aujourd'hui, dans un souci de prudence, une enveloppe de 7 M€, correspondant au montant de l'emprunt d'équilibre prévu au Budget Primitif 2009 : en effet, des tensions interbancaires pourraient survenir en raison de la sous-estimation des risques faite par les banques (contrairement aux banques américaines, il semblerait que les banques européennes aient sous-estimé leurs risques financiers et aient donc peu provisionné ; le bilan 2009 des banques reste donc à ce jour très flou...) et pourraient donc entraîner une augmentation des marges interbancaires et une répercussion sur les clients emprunteurs tels que les collectivités locales.

SÉANCE DU LUNDI 29 JUIN 2009

QUESTION (SUITE) N°4

La Ville a retenu une offre de type multi-index qui est en cours de contractualisation. Les caractéristiques sont les suivantes :

- Montant : 7 M€ ;
- Durée : 25 ans ;
- Amortissement : progressif ;
- Taux : multi-index (au choix de la Ville) soit :

Eonia (ou TAM/TAG) + 1,60 % ou Euribor 1 à 12 mois + 1,10 % pendant la phase de mobilisation jusqu'au 31/12/2009 : phase dont l'intérêt réside dans la possibilité pour la Ville d'utiliser uniquement les fonds nécessaires à une trésorerie tendant vers zéro, d'où des gains financiers.

Eonia (ou TAM/TAG) + 1,60 % ou Euribor 1 à 12 mois + 1,10 % ou éventuellement un taux fixe (le taux fixe du swap emprunteur contre Euribor 1 à 12 mois + 1,10 %) ou éventuellement (au choix de la Ville) sur un produit structuré.

Les marges correspondent à celles du marché actuel.

Mais il convient de noter que ce prêt a l'avantage d'être un « véritable » multi-index dans la mesure où le TAM/TAG est proposé alors qu'actuellement cet index est quasiment inexistant dans les offres bancaires.

De plus, aucune indemnité de remboursement anticipé ne peut être due sur un index monétaire courant (Euribor, Eonia, TAM, TAG) ce qui est un élément de souplesse, aujourd'hui rare car quasiment inexistant dans les offres bancaires actuelles, permettant à la Ville de rembourser, refinancer ou réaménager ce prêt (baisser les marges quand la situation bancaire s'améliorera) sans aucune pénalité.

La Commission des Finances et du Budget, lors de sa séance du 22 juin 2009, a été consultée.

Le Conseil Municipal est appelé, à son tour, à prendre connaissance du présent rapport d'information sur la gestion de la dette et de la trésorerie.