

**Conseil départemental
de l'Eure**

**Extrait du procès-verbal
des délibérations**

Rapport N° 2024-S06-1-8

Réunion du 19 octobre 2024

Objet : Rapport sur la gestion de la dette 2023

Commission : 1ère Commission (finances, affaires générales, SDIS, dialogue social)

Direction : Direction des finances, du conseil en gestion et de la performance

Résumé : Le rapport présente la situation de la dette départementale au 31 décembre 2023, les principaux actes de gestion au cours de cette année ainsi que la stratégie pour 2024

Introduction

En vertu d'une délibération en date du 3 février 2023, l'assemblée départementale a autorisé le Président à procéder au financement des investissements prévus par le budget et aux opérations de gestion de dette et de trésorerie. Le Président informe le conseil des actes pris en la matière conformément à l'article L.3211-2 du Code Général des Collectivités Territoriales.

La stratégie budgétaire et financière du Département repose sur trois piliers :

- ne pas augmenter les impôts ;
- maîtriser la dette ;
- investir pour l'avenir de l'Eure.

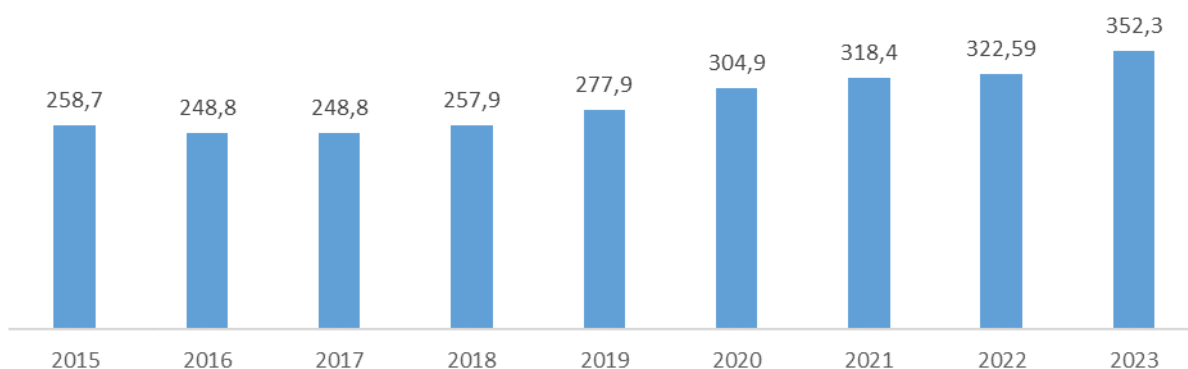
Les opérations 2023 de gestion de la dette ont contribué directement aux deux derniers objectifs, à savoir maîtriser l'encours et permettre le financement de l'investissement volontariste voulu par la majorité départementale.

I. Une dette propre maîtrisée et optimisée

1. Fin 2023, un encours en hausse modérée de 29,7 M€ compte tenu de l'effort d'investissement du Département

L'encours de dette du Département a crû en 2023 par rapport à 2022, de 29,7 M€ pour atteindre 352,3 M€. La hausse du niveau de recours à l'emprunt est due essentiellement en 2023 au maintien à un niveau relativement élevé de l'effort d'investissement de la collectivité.

évolution de l'encours de dette depuis 2015 (en millions d'euros)



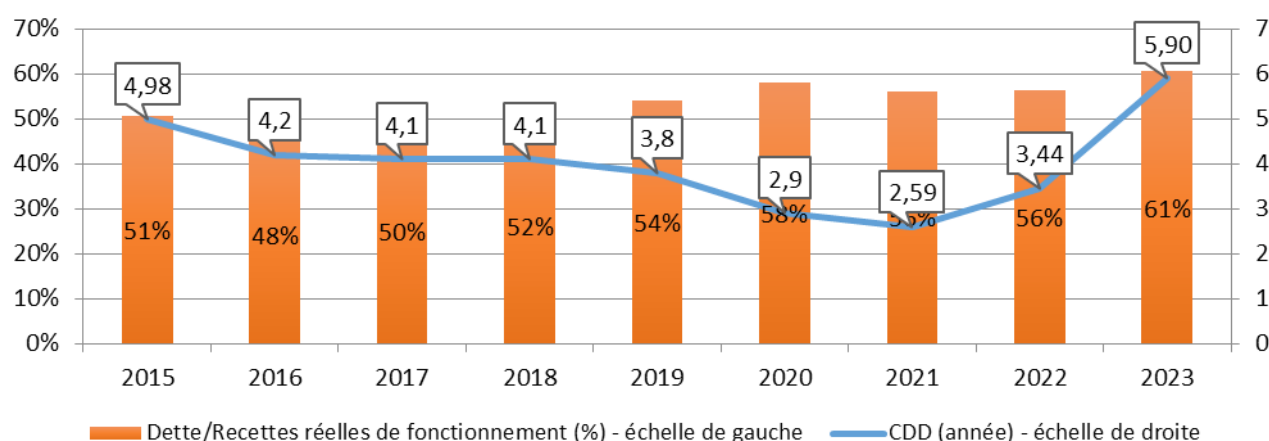
Le Département a en effet eu recours à l'emprunt à hauteur de 57,3 M€ et remboursé 27,6 M€ au cours de l'exercice 2023, opérations de refinancement incluses à hauteur de 7,3 M€. Logiquement, l'encours a donc progressé de 29,7 M€.

Par ailleurs, le niveau du remboursement en capital de la dette à hauteur de 20,3 M€, hors opérations de refinancement, est en recul de 0,5 M€ par rapport à 2022 (20,8 M€).

Sur longue période, la trajectoire d'endettement du Département reste identique, caractérisée par des pics en fin de réalisation des programmes pluriannuels d'investissement (PPI) et des creux au lancement des PPI.

Toutefois, le niveau d'endettement du Département à fin 2023 demeure modéré au regard des indicateurs de soutenabilité et en comparaison avec ceux de sa strate. À titre d'exemple, le Département présente un encours de dette par habitant de 526 € par habitant contre une moyenne nationale de 554 €.

Si le niveau d'endettement peut s'apprécier en valeur absolue, le ratio de l'encours de dette rapporté aux recettes réelles de fonctionnement, et plus encore à l'épargne brute permet d'évaluer son degré de maîtrise. Le graphique ci-après présente ainsi l'évolution de l'encours du Département rapporté aux recettes réelles de fonctionnement depuis 2015, mais également à l'épargne brute :



Il apparaît que l'endettement reste soutenable et maîtrisé :

- le poids de la dette dans les recettes réelles croît de façon modéré (+5 points) ;
- la capacité de remboursement de la dette se maintient en dessous de 10 années.

2. Un portefeuille de dette diversifié

Après intégration des opérations d'emprunt et de remboursement en capital de la dette, le portefeuille de dette départementale comporte 37 lignes actives, soit autant qu'en 2022. Cette variation résulte :

- de la souscription de 4 nouveaux emprunts, dont 2 émissions obligataires et 2 contrats bancaires avec phase de mobilisation revolving ;
- de deux prêts arrivés à échéance au cours de l'exercice 2023 ;
- et de trois contrats de prêt remboursés par anticipation avec refinancement. Ces opérations de refinancement ont été réalisées avec pour objectif l'optimisation des charges financières et la maîtrise du taux moyen de l'encours de dette. Ainsi, à titre d'exemple, l'un des emprunts refinancés présentait un taux fixe à hauteur de 4,39 % contre 3,7 % pour l'émission obligataire le refinançant. De plus, cette opération a été réalisée sans qu'aucune indemnité de remboursement anticipé ne soit facturée.

S'agissant des prêts en cours au 31 décembre, ils sont répartis de la manière suivante :

- 25 emprunts à taux fixes pour un montant global de 260,7 M€ (255,36 M€ en 2022) ;
- 12 emprunts à taux variables d'un encours de 91,6 M€ (67,22 M€ en 2022).

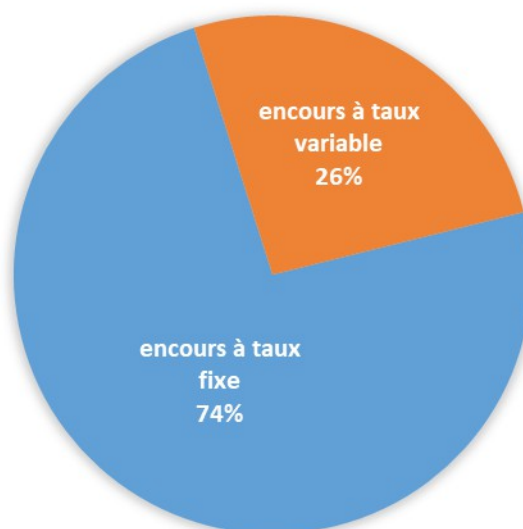
Le Département dispose d'un instrument de gestion du risque de taux « swap vanille » permettant de se couvrir contre la hausse des taux. Cet instrument est adossé à un emprunt à taux variable de 3 M€ à fin 2023.

1.1 Une répartition optimale du portefeuille de dette associée à une stratégie défensive

La pondération fixe-variable du portefeuille de dette du Département est notamment fondée sur

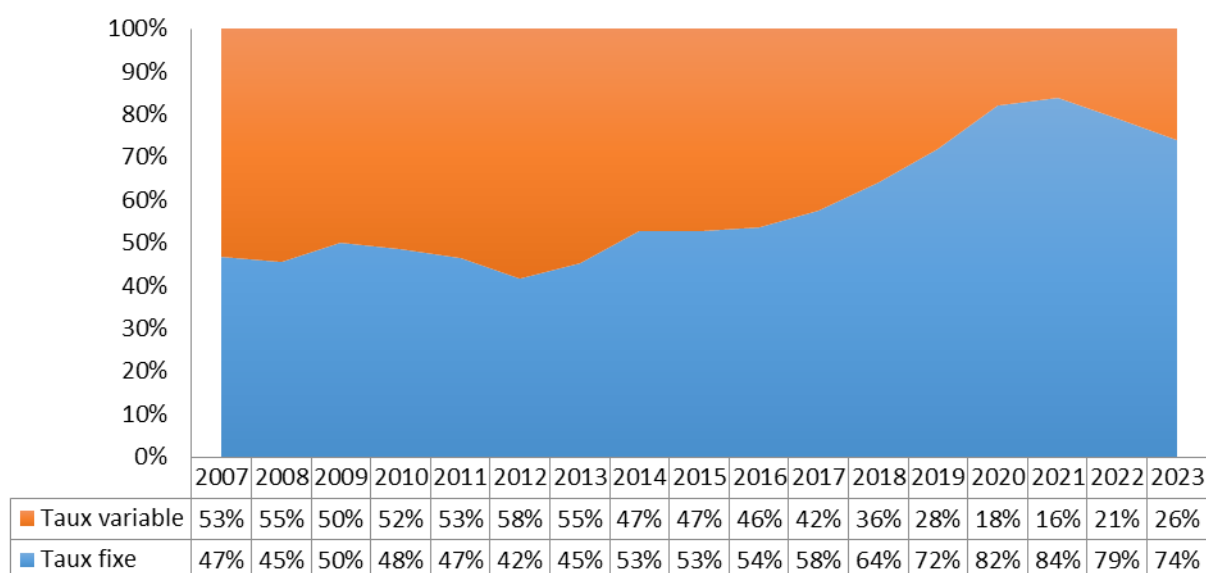
l'anticipation de l'évolution des taux d'intérêt. Le Département adopte une stratégie prudente pour minimiser le coût de la dette tout en limitant les effets d'un éventuel retournement de marché. Cette stratégie consiste en une répartition optimale du portefeuille de dette entre emprunts à taux fixe et à taux variable afin d'offrir au Département le meilleur couple coût/risque possible.

L'exposition en taux de la dette après prise en compte des instruments dérivés (swap vanille) est la suivante :



Le profil des taux d'intérêt après swap, c'est-à-dire la répartition entre taux fixe et taux variable, est de 74 %/26 % contre 79 %/21 % en 2022. Il s'agit d'un haut niveau de sécurisation de l'encours de dette. Cette augmentation de 5 points en faveur des taux variables s'explique d'une part par la sortie de l'encours de 3 lignes de prêt à taux fixe, et d'autre part par la mobilisation de revolving bancaire en fin d'exercice 2023 à hauteur de 37,3 M€, à taux variable. Du point de vue de la stratégie de gestion, il s'agit d'une composition optimale permettant à la Collectivité d'avoir encore une marge de manœuvre confortable au regard du niveau élevé des taux fixes actuels appelant plutôt la poursuite de cette stratégie de variabilisation partielle de l'encours.

Le graphique ci-après montre la répartition du portefeuille de dette consolidée depuis 2007.

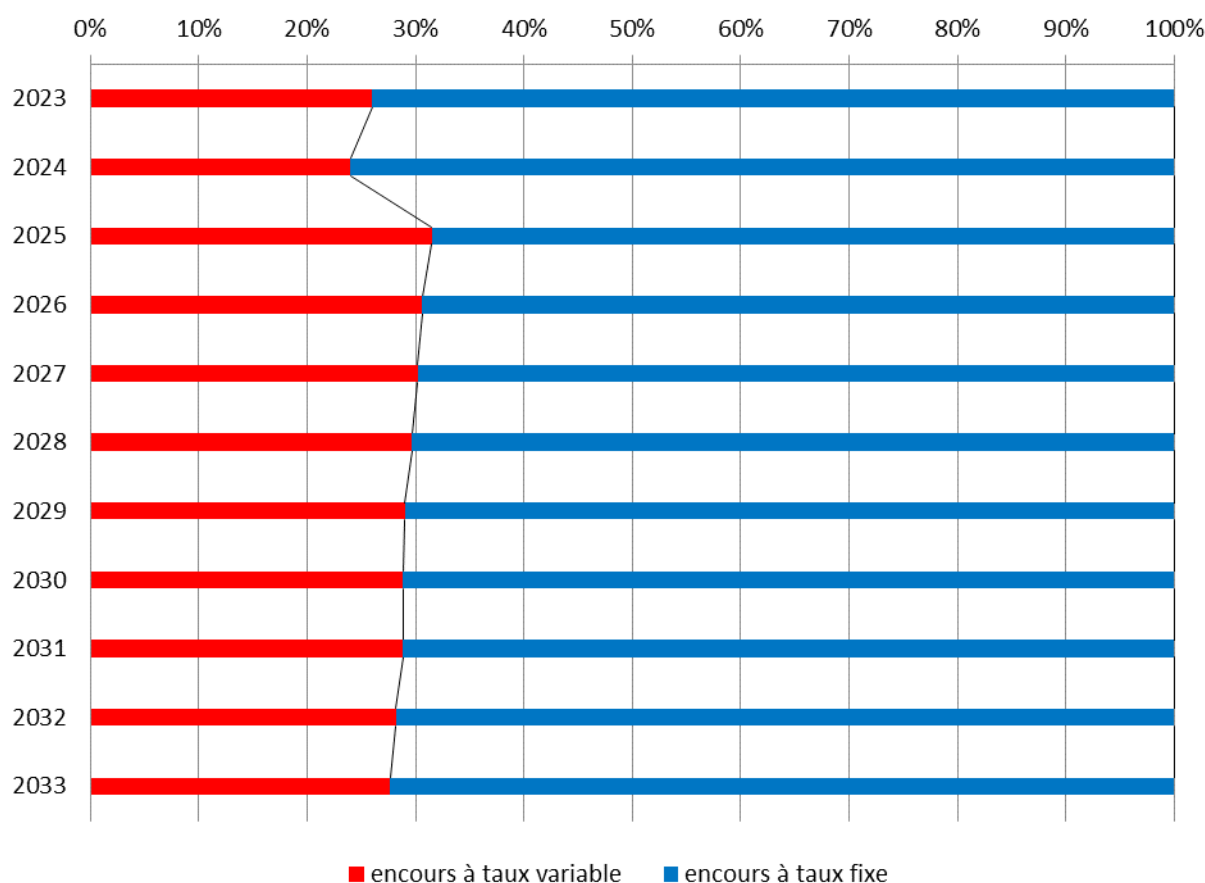


La prédominance récurrente de l'encours à taux fixe renvoie à une double explication :

- une durée résiduelle plus longue que l'encours à taux variable du fait notamment de la présence d'emprunts à remboursement in fine (91 % de l'encours à taux fixe) ;
- jusqu'à la fin du 1^{er} trimestre 2022 et la remontée brutale des taux qui s'en est suivi, le niveau des taux longs était bien en deçà de leur moyenne historique ce qui plaidait pour une consolidation des nouveaux emprunts plutôt à taux fixe. Ce dernier point a permis de renforcer le profil coût/risque du portefeuille de dette.

L'analyse du risque de taux du Département renvoie également à l'analyse du profil d'extinction de la dette en tenant compte de l'instrument dérivé. La tendance est à la stabilité de la répartition entre encours à taux fixe et encours à taux variable. Toutes choses égales par ailleurs, l'encours de dette à taux fixe représentera 72 % de la dette consolidée à l'horizon 2033.

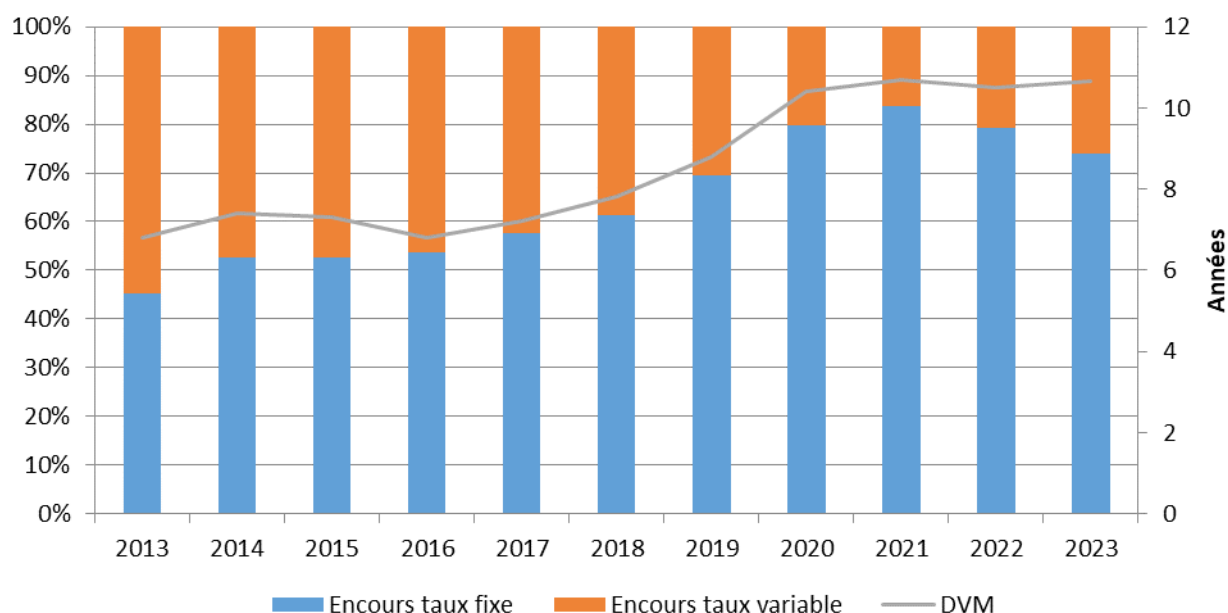
Le schéma ci-après permet d'observer l'évolution de chaque catégorie de risque de taux au cours des prochaines années :



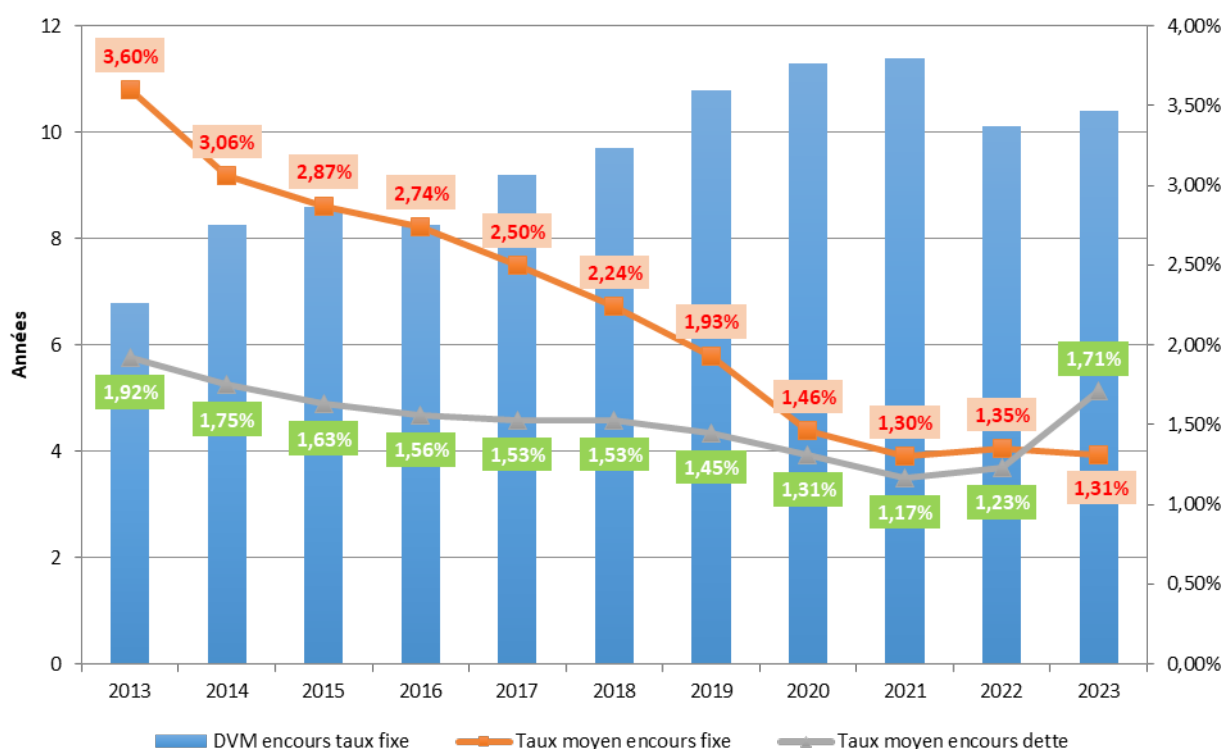
Le maintien d'une part majoritaire de risque fixe dans l'encours de dette du Département est dû essentiellement aux emprunts obligataires à amortissement in fine qui sont exclusivement à taux fixe. Néanmoins, le contexte socioéconomique actuel (inflation élevée, tensions géopolitiques) et ses conséquences sur les marchés du financement obligent une gestion de la dette plus souple. En effet, le niveau très élevé des taux fixes amène à réinterroger leur recours systématique. Par ailleurs, les anticipations de marchés de la plupart des institutions financières étant à la baisse des taux, il paraît opportun d'envisager un recours plus important aux taux variables afin d'en bénéficier.

1.2 Une dette restant par nature résiliente à la remontée des taux

La durée de vie moyenne (DVM) de la dette a atteint 10 années et 7 mois en 2023 contre 10 années et 6 mois en 2022. Elle a donc augmenté seulement d'1 mois entre 2023 et 2022, et de 3,2 années depuis 2015. Cette évolution depuis 2015 résulte de l'allongement de la durée de vie moyenne de la dette à taux fixe via notamment les émissions obligataires à partir de 2013. En effet, la durée de vie moyenne de la dette à taux fixe (hors instrument de couverture) s'établit à 10,11 années (8,6 années en 2015).



Comme le montre le graphique ci-dessous, l'allongement de la durée de vie moyenne ne s'est pas fait au détriment du coût de la dette, et ce jusqu'en 2021. En effet le taux moyen de la dette à taux fixe a fortement diminué sur la période. Le taux moyen de la dette a quant à lui baissé de 40 points de base entre 2015 et 2022 avant de connaître une hausse significative en 2023, de + 48 points de base. Cette hausse du taux moyen de l'encours sur le dernier exercice reflète l'évolution haussière des conditions de financement

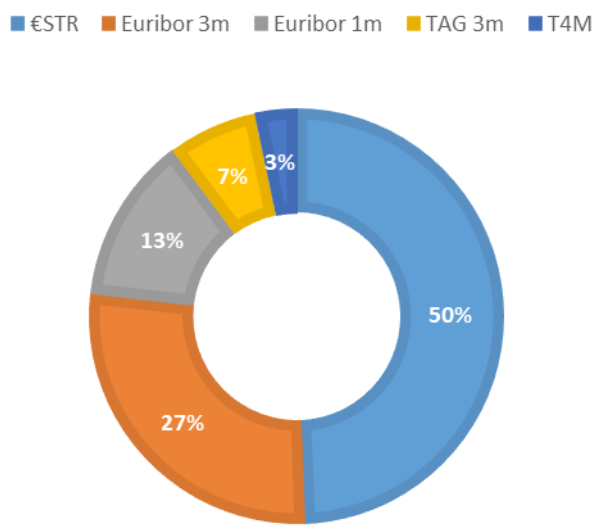


sur les deux derniers exercices, avec un impact fort sur l'encours variable.

1.3 Une dette à taux variable saine et performante avec des marges compétitives

La dette à taux variable (91,6 M€ à fin 2023) est essentiellement assise sur des index très courts (inférieurs ou égaux à 3 mois) afin de profiter pleinement des opportunités offertes par la pente de la courbe des taux. De par sa proportion au sein du portefeuille de dette, elle contribue à l'atteinte des objectifs de maîtrise des dépenses de fonctionnement fixés par l'exécutif.

Le graphique ci-dessous détaille les différents index utilisés à fin 2023 :



Le taux moyen sur l'encours à taux variable est par nature corrélé aux fluctuations des marchés financiers et à l'évolution des différents index. Aussi le tableau ci-dessous traduit un taux variable moyen relativement élevé (3,38%) :

Répartition de la dette à taux variable	Encours fin 2023 (M€)	Taux moyen
Encours Variables interbancaires	91,6	3,38%
Taux moyen	91,6	3,38%

1.4 Une dette à taux fixe également performante dans un contexte de marché attractif

La dette à taux fixe représente 260,65 M€, soit 74% de l'encours de dette global. Cette part a régressé de 5 points par rapport à 2022, pour une hausse en valeur de 5,3 M€. Les montants des échéances étant connus, cette partie de la dette ne représente aucun risque de variation des frais financiers. Les conditions de taux de la dette à taux fixe se présentent comme suit :

Répartition de la dette à taux fixe	Encours fin 2022 (M€)	Taux moyen
Encours bancaire classique	4,15	3,75%

Encours BEI	35	0,48%
Encours obligataire, placement privé	221,5	1,33%
Total	266,5	1,32%*

*taux moyen pondéré

1.5 Une dette diversifiée via une répartition entre prêteurs

La répartition de l'encours de dette au 31 décembre 2023 entre les différents partenaires financiers du Département est la suivante :

Établissement prêteur (millions d'euros)	2022
Financement obligataire et placement privé	221,50M€
BEI Banque Européenne d'Investissement	58,22M€
La Banque Postale	40,30M€
La Caisse d'Épargne	12,29M€
Dexia	8,73M€
Société de financement Local	6,36M€
Crédit Agricole	3,00M€
Crédit Foncier	1,49M€
Natixis	0,40M€
Total	352,29M€

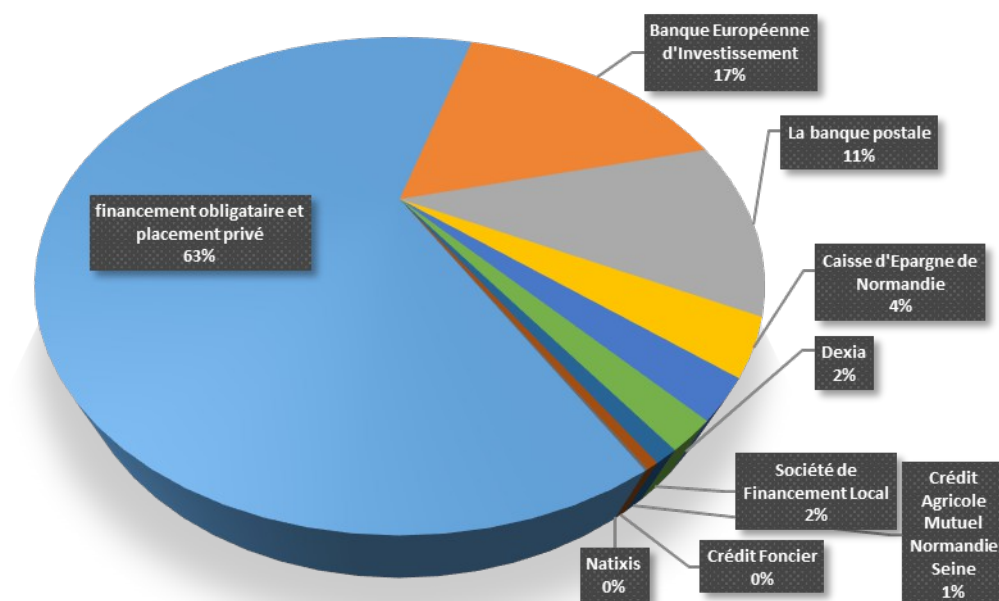
L'encours obligataire et le placement privé sont la première source de financement du Département. L'ensemble représente environ 62,87 % de l'encours total de dette :

- d'encours obligataire pour 206,5 M€ ;
- d'un placement privé à hauteur de 15,0 M€ ;

En l'espèce l'encours bancaire classique a atteint 72,58 M€ soit 20,6 % de l'encours de dette. Le premier prêteur traditionnel est La Banque Postale pour un encours qui représente 11,44 % de la dette départementale.

La BEI en sa qualité de prêteur non classique se caractérise par une quote-part de 16,52 % dans l'encours total.

Le graphique ci-après présente le poids des différentes sources de financement dans l'encours de dette :



Compte tenu de l'arrêt de la production de crédits par Dexia, le poids de cette banque dans le portefeuille de dette ne pourra mécaniquement que baisser.

Une classification de la dette du Département selon la nature du financement permet de présenter un portefeuille de dette diversifié entre financement bancaire et financement désintermédié.

Support de financement (en millions d'euros)		2023
Financement désintermédié		279,7
	Obligataire	206,5
	Placement privé	15,0
	BEI	58,2
Financement bancaire classique		72,6

1.6 Une dette relevant exclusivement de la catégorie 1A de la charte Gissler

Dans l'optique d'une gestion des risques maîtrisée, le Département respecte la charte de bonne conduite édictée par le Ministère des finances, avec les différentes associations d'élus et les banques. Reprise dans la circulaire du 26 juin 2010, la charte classe le risque associé aux produits bancaires en fonction de leurs indices sous-jacents (de 1 à 5) et de leur structure (de A à E).

La répartition de l'encours de dette du Département selon cette nomenclature est présentée ci-après :

Répartition de la dette départementale suivant la nomenclature Gissler

Risque faible		----->						Risque élevé
Hors Cadre	Emprunt libellé en devise, indexé sur devise							
5	Ecart d'indices hors zone euro							
4	Indices hors zone euro. Ecart d'indices dont l'un est hors zone euro							
3	Ecart d'indices zone euro							
2	Indice inflation française, inflation zone euro ou écart entre ces indices							
1	Indice zone euro	100%						
		Taux fixe/variable Swap fixe/variable Taux variable capé. Tunnel	Barrière simple. Pas d'effet de levier	Swaption	Multiplicateur jusqu'à 3 Jusqu'à 5 capé	Multiplicateur jusqu'à 5	Multiplicateur jusqu'à > 5, Snowball	
		A	B	C	D	E	Hors cadre	Risque faible

Selon cette charte, le risque associé à la dette départementale est faible en structure et en indice. La totalité de l'encours est classifiée A1, à taux fixe ou variable (indice zone euro) sans aucun produit dit « toxique ».

3. Un profil de remboursement piloté pour minimiser le risque de refinancement

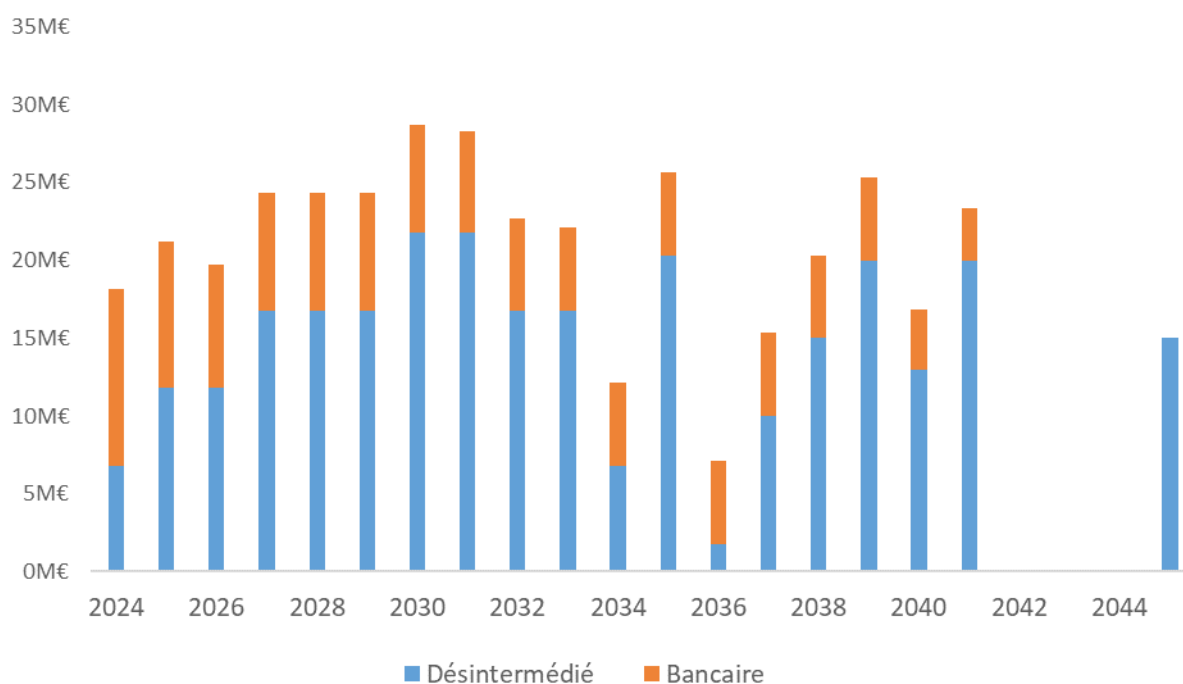
Le risque de refinancement est spécifique à la gestion de la dette. Il s'agit du risque que le remboursement de la dette engendre des coûts inhabituellement élevés, et dans des cas extrêmes, qu'un refinancement ne soit pas possible. Dans ces conditions, un pilotage rigoureux du profil de remboursement de la dette est nécessaire pour limiter ce risque.

Le lissage du profil d'amortissement de la dette permet de conserver une bonne marge de manœuvre pour répartir les échéances futures, et ainsi minimiser la volatilité de l'échéancier de remboursement de la dette.

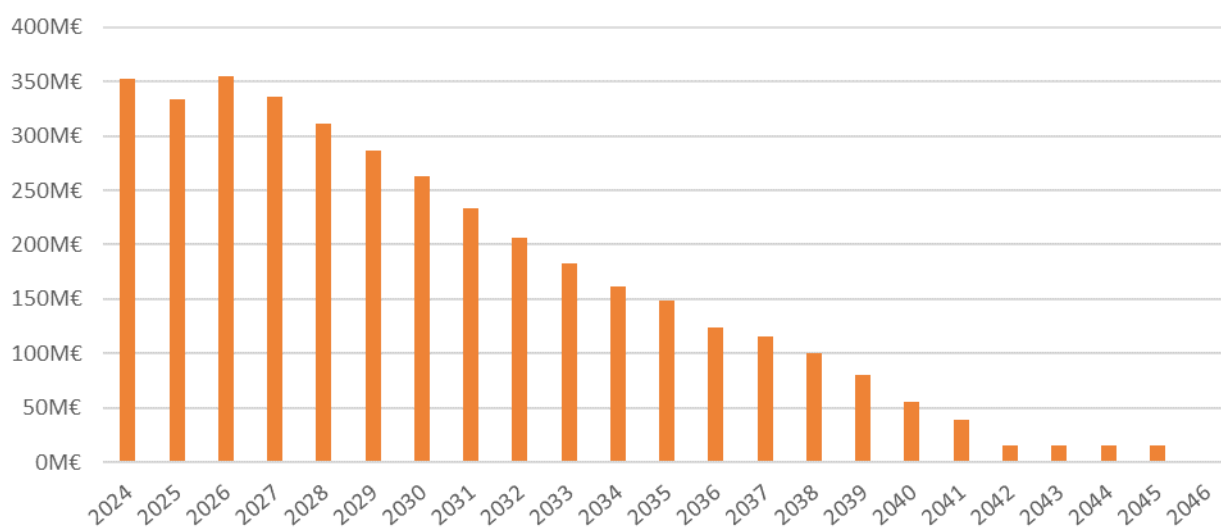
Dans le cadre de la stratégie de gestion des emprunts obligataires, le Département pratique une gestion fine de l'échéancier de remboursement. Cette stratégie permet de réduire les risques de liquidité et de refinancement.

Le graphique suivant présente l'échéancier de remboursement en capital de la dette en distinguant le

capital à rembourser au titre des emprunts bancaires classiques et celui des emprunts obligataires, placements privés et prêts de la Banque européenne d'investissement (BEI) à remboursement in fine.

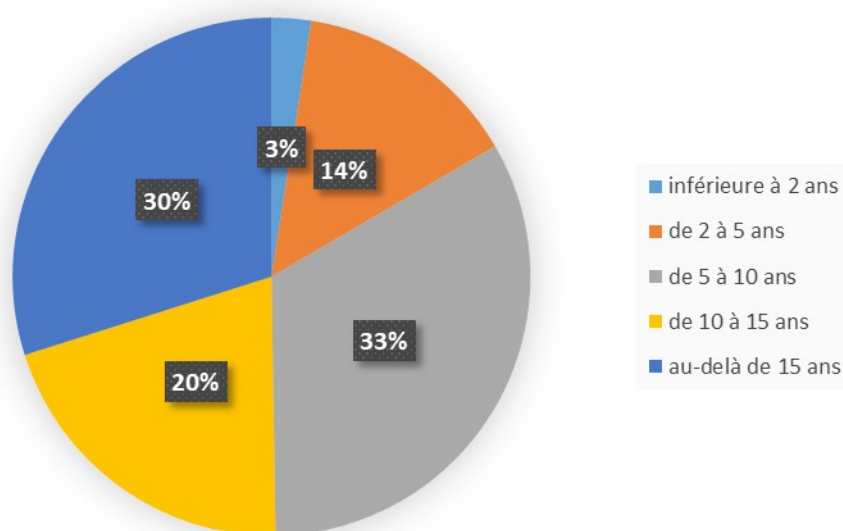


Il résulte de ces échéances le profil d'extinction suivant :



Toutes choses égales par ailleurs, l'encours de dette du Département serait complètement éteint en 2046.

Une lecture plus fine du profil d'extinction de la dette se traduit par une répartition de l'encours de dette par maturité résiduelle. Les maturités résiduelles comprises entre 5 et 10 ans représentent 33 % de l'encours contre 34 % en 2022. L'allongement de la durée résiduelle de la dette à travers les nouveaux financements plus longs explique cette variation. Le graphique ci-après présente la répartition par maturité de l'encours de dette au 31/12/2023 :



4. Les charges financières optimisées

Les intérêts de la dette réglés à l'échéance, hors effet de l'instrument de couverture, se sont élevés en 2023 à 5,52 M€, en hausse de 1,75 M€ par rapport à 2022 (3,77 M€). La hausse significative des frais financiers (+46%) s'explique par un contexte de forte hausse des taux directeurs.

Dès lors, la charge de la dette à taux variable a vu sa part fortement augmentée sur l'exercice 2023, à hauteur de 2,17 M€ soit 39 % de la charge globale de la dette contre seulement 7 % en 2022, et ce pour un encours à taux variable au 31 décembre 2023 de 91,64 M€.

La charge payée au titre de l'instrument dérivé (swap vanille) atteint 0,11 M€. La hausse des taux courts a permis de générer 0,13 M€ de produits financiers, la jambe receveuse étant indexée sur taux variable.

Le tableau suivant récapitule tous les éléments constitutifs de la charge de la dette du Département au 31 décembre 2023 :

En millions d'euros	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ENCOURS DETTE (A)	3,85	3,50	3,42	3,7	3,78	3,55	3,61	5,41
Encours à taux fixe (66111)	3,60	3,32	3,25	3,55	3,63	3,46	3,34	3,34
Encours à taux variable (66111)	0,25	0,18	0,17	0,15	0,15	0,0015	0,27	2,07
INSTRUMENT DE COUVERTURE (B) = (6688)	0,33	0,31	0,28	0,25	0,22	0,19	0,16	0,11
Intérêts versés (6688)	0,33	0,31	0,28	0,25	0,22	0,19	0,16	0,11
Intérêts reçus (7688)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,018	0,13
TOTAL (A+B)	4,18	3,81	3,70	3,95	4,00	3,74	3,77	5,52

5. Une dette soutenable dont le coût reste optimisé

À périmètre comparable, le Département présente une situation d'endettement modérée et maîtrisée. Elle se caractérise à fin 2023 par :

- un taux moyen de dette de 1,71 % (1,23 % en 2022). Ainsi, le taux moyen de la dette du Département a augmenté de 48 points de base par rapport à 2022 ;
- une capacité de désendettement de 5,9 années contre 3,4 années en 2022. Néanmoins elle est bien en deçà du plafond de 10 années ;
- une soutenabilité de la dette avérée grâce à :
 - un ratio dette/recettes réelles de fonctionnement de 61 % ;
 - un ratio de charges d'intérêts dans les dépenses de fonctionnement limité à 1,06 % ;
 - un ratio épargne brute/annuité de la dette de 2,94, nettement supérieur au seuil de risque (<1,3) ;
 - un ratio dette par habitant de 526 € (données OFGL 2022).

6. Une stratégie au service de la sécurité et de l'optimisation

Du point de vue opérationnel, la stratégie du Département en matière de gestion de la dette renvoie à un triple enjeu :

- de calibrage du montant de l'emprunt en fonction de la trajectoire d'endettement fixée par l'Exécutif ;
- d'opportunité d'arbitrage entre plusieurs supports de financement ;
- de sécurisation du besoin de financement.

Or, la sécurisation du financement et la minimisation de son coût suppose :

- la mise en place d'une stratégie efficace de diversification des sources de financement ;
- l'intégration, à travers des outils innovants, des enjeux de développement durable et sociaux dans la stratégie de financement du Département.

C'est pourquoi le Département s'est doté de documentations juridiques et financières permettant de sécuriser son accès à la liquidité et à un coût compétitif.

Il s'agit :

- du programme Euro Medium Term NoteS EMTN ;
- d'une documentation Schuldschein ;
- de l'emprunt bancaire classique.

Enfin, il a été mis en place, en 2019, un document cadre qui a permis au Département de réaliser sa première émission obligataire sociale et responsable. L'Eure est ainsi le 2ème département français à avoir fait appel à cet instrument de financement, considéré par la Commission européenne comme un outil financier facilitant la réorientation de fonds vers le financement de projets verts.

6.1 Une sécurisation de la liquidité à travers le recours aux outils de financement désintermédié

6.1.1 Le programme EMTN

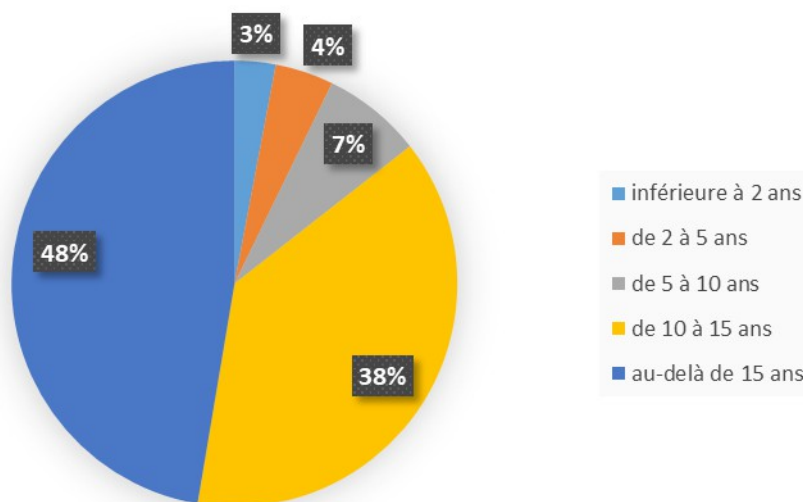
En 2013, le Département a mis en place un programme d'émission de titres EMTN (Euro Medium Term Note) dont le plafond est fixé à 400 M€. Il permet au Département de procéder à tout moment à des émissions obligataires sans que le total des titres en circulation ne puisse dépasser le plafond du programme. Les modalités des émissions réalisées dans le cadre du programme sont consignées dans un document cadre.

Le programme EMTN présente un grand intérêt pour des emprunteurs comme le Département de l'Eure. Il permet :

- de couvrir les besoins de financement à tout moment quels que soient le volume ou la durée ;
- de minimiser les frais financiers : actuellement le taux d'emprunt obligataire est moins élevé qu'un financement bancaire ;
- d'élargir le panel des prêteurs ;
- d'arbitrer entre possibilités d'émission : syndiquée/non syndiquée, cotée/non cotée ;
- de bénéficier d'une grande réactivité pour trouver un financement et/ou profiter des conditions de marché favorables.

Depuis la mise en place du programme EMTN, le Département a réalisé 20 émissions obligataires pour un volume total de 235,5 M€. Cinq souches obligataires pour un total de 29,0 M€ ont été remboursées à l'échéance. En effet, ces emprunts ont une échéance unique de remboursement qui a lieu in fine.

Le graphique suivant présente la répartition au primaire des émissions obligataires réalisées par le Département par durée :



85 % des émissions du Département ont une durée initiale supérieure à 10 ans. Parmi celles-ci, un peu plus de la moitié (55 %) a une durée initiale supérieure à 15 ans.

Cette structuration des émissions renvoie :

- à un appétit des investisseurs, généralement des compagnies d'assurances, pour des maturités longues ;
- à l'analyse de l'opportunité offerte par la courbe des taux au moment de chaque émission ;
- à la stratégie de pilotage des échéances de la dette qui consiste à définir la durée des émissions en fonction d'un montant maximum de remboursement annuel en capital de la dette.

À la clôture de l'exercice 2023, l'encours du programme s'élève à 206,5 M€ en hausse de 20 M€ au cours de l'année, suite à l'émission de deux obligations fin 2023 : la souche 19 pour 5 M€ à maturité 11 ans et la souche 20 pour 15 M€ à maturité 10 ans. Le taux d'utilisation du programme EMTN est de 51,6 %, en progression de 5,1 points par rapport à 2022.

6.1.2 Les placements privés

En 2014, le Département s'est doté d'une documentation sur mesure lui permettant de contracter des prêts en bilatéral directement auprès de compagnies d'assurances et autres investisseurs institutionnels. L'encours issu des placements privés est stable en 2023 à 15,0 M€. Il est détenu par la compagnie d'assurances Allianz.

6.1.3 Le cadre de référence (« Framework ») de l'obligation responsable (« Sustainability Bond ») du Département

Le Département a mis en place en 2019 un cadre de financement sous forme d'émissions obligataires sociales, environnementales et responsables. Cette documentation permet au Département d'émettre des obligations dont les fonds sont exclusivement dédiés au financement de dépenses d'investissement liées à la transition énergétique et écologique et à la promotion de patrimoine bâti à vocation sociale.

L'obligation durable est un véhicule de financement attractif à la fois pour le Département et les investisseurs.

Il représente une nouvelle source de diversification de sa stratégie financière au travers de :

- l'élargissement du panel de prêteurs ;
- la mise en place d'un outil innovant ;
- l'information du grand public et des investisseurs institutionnels sur le respect des engagements du Département en matière de développement durable, de cohésion sociale et de lutte contre l'exclusion.

Du point de vue des investisseurs, les obligations durables apportent une plus grande visibilité sur les fonds empruntés à travers notamment le reporting d'impact réalisé par l'émetteur. Elles accroissent également la liquidité des titres émis grâce à l'apparition de nouveaux indices dédiés à ce segment.

En effet, le marché des obligations durables représente une classe d'actifs à part entière avec des fonds fléchés vers des projets durables et des investisseurs spécialisés.

Le programme du Département porte sur 45,0 M€. Il est dédié au financement de quatre projets :

- la construction de la voie verte "Seine à Vélo" ;
- le PPI EHPAD, avec la reconstruction des EHPAD de Conches-en-Ouche, de Pacy-sur-Eure et des Andelys.

La première émission durable a été réalisée en juin 2019 et arrangée par Crédit Agricole CIB.

6.2 Des emprunts nouveaux mobilisés à hauteur de 57,3 M€ en 2023 afin de répondre à l'effort d'investissement.

L'exercice 2023 en matière de gestion de la dette se situe sur la même tendance conjoncturelle qu'en 2022. En effet, le niveau toujours élevé de l'inflation (+4,9 % en France) a conduit la Banque Centrale Européenne à maintenir une politique monétaire stricte à travers le relèvement de ses taux directeurs de 200 points de base supplémentaires en 2023, portant le taux de la facilité de dépôt à 4 %.

Pour financer les investissements prévus au budget 2023, le Département a mobilisé 57,3 M€ sur quatre emprunts :

- via le programme EMTN :
 - o la souche 19 pour 5 M€ à maturité 11 ans et taux fixe de 3,62 % ;
 - o et la souche 20 pour 15 M€ à maturité 10 ans et taux fixe de 3,705 %.
- via le financement bancaire :
 - o un premier tirage sur le contrat MIN543431EUR (Banque postale), contractualisé en 2022 et toujours en phase de mobilisation revolving, à hauteur de 30 M€ à taux variable ;
 - o et un deuxième tirage sur le contrat MIN546109EUR (Banque postale), contractualisé en 2023 et en phase de mobilisation revolving, à hauteur de 7,3 M€ à taux variable ;

Pour mémoire, sur les deux derniers exercices clos soit 2022 et 2023, le Département a contractualisé 3 emprunts avec phase de mobilisation longue (23 mois) auprès de la Banque postale :

- un contrat signé en 2023 à hauteur de 30 M€ et qui sera consolidé entièrement fin 2024
- et deux contrats signés en 2024 à hauteur de 25 M€ chacun, tous deux consolidés entièrement fin

2025.

Cette phase de mobilisation est "revolving", à savoir un fonctionnement similaire à une ligne de trésorerie avec la possibilité d'effectuer des tirages et des remboursements durant cette phase dite de mobilisation. Ces contrats ont permis les deux tirages effectués fin 2023 à hauteur de 37,3 M€.

7. Une trésorerie pilotée

7.1 Des outils diversifiés de gestion de la trésorerie

L'objectif de la gestion de la trésorerie est d'assurer la couverture à tout moment du décalage entre les encaissements et les décaissements. Cela implique un niveau d'encaisse suffisant pour répondre aux besoins opérationnels du Département. Pour accomplir cette mission à moindre coût, le Département a diversifié ses sources de financement à court terme en 2012 par la mise en place d'un programme de titres négociables à court terme. Cet instrument qui permet d'accéder directement aux marchés financiers est utilisé de manière complémentaire avec les lignes de trésorerie traditionnelles.

7.1.1 Un recours aux lignes de trésorerie exclusivement pour des motifs de bonne gestion de la liquidité

Le Département dispose au 31 décembre 2023 d'une ligne de trésorerie pour un montant global de 100 M€, un montant identique à celui de 2022. Il est à noter que cette ligne permet de renforcer les disponibilités à court terme et d'améliorer les ratios de liquidité du Département.

Le tableau suivant présente les caractéristiques des lignes de trésorerie du Département à fin 2023 :

Prêteur	Date de signature du contrat	Montant	Durée initiale	Préavis
Crédit Agricole	28/08/2023	100 M€	12 mois	1 jour ouvré

7.1.2 Les Titres Négociables à Court Terme (TNCT ou NEU CP)

Le programme de TNCT du Département présente les grandes caractéristiques suivantes :

- Montant du plafond d'encours de 100 M€ ;
- Montant minimal d'émission de 150 K€ ;
- Durée indéterminée du programme ;
- Durée initiale de chaque billet supérieure ou égale à 1 jour et inférieure à 364 jours ;
- Autorité de régulation : Banque de France.

Cet outil de financement de la trésorerie permet :

- d'optimiser la gestion de la trésorerie par un coût de financement potentiellement moins élevé que les lignes de trésorerie ;
- de diversifier et garantir l'accès au financement de court terme notamment en période de crise bancaire ;
- d'anticiper les nouvelles réglementations bancaires de plus en plus contraignantes ;
- d'accéder aux marchés des capitaux et bénéficier de l'excellente appréciation de son risque de crédit (notation financière) ;
- de constituer une base de prêteurs plus large que via une ligne de trésorerie.

7.2 Le financement de trésorerie exclusivement à travers le recours au marché

7.2.1 Les ressources mobilisées pour la trésorerie

Le financement via les instruments de trésorerie a atteint 33 M€ en 2023 contre 100 M€ en 2022. Le financement de trésorerie 2023 a été réalisé exclusivement via la ligne de trésorerie contrairement à 2022 où seul le programme NEU CP a été mobilisé.

7.2.2 Une trésorerie financée à des taux en hausse

Les charges d'intérêts liées à la gestion de la trésorerie, hors intérêts des emprunts revolving comptabilisés en intérêts de la dette, ont été de 0,02 M€. Néanmoins la très bonne marge obtenue sur l'indexation variable du contrat de ligne de trésorerie (+37 points de base) a permis de limiter ce coût.

Le tableau ci-après retrace l'évolution des soldes financiers des opérations de trésorerie au cours d'une période de 6 ans.

En K€	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Frais financiers liés à la trésorerie	4,1	4,2	0,2	-	-	-	-	-	17,5
Produits financiers liés à la trésorerie	2,9	9,7	77,2	86,4	43	21,8	27	92	89
Résultat financier sur opérations de trésorerie	-1,2	5,5	77	86,4	43	21,8	27	92	71,5

Lors de l'exercice 2023, le Département de l'Eure a réalisé des placements de trésorerie auprès du Trésor public via l'ouverture de deux comptes à terme. Ainsi, comme le permet par dérogation l'article L.1618-2 du CGCT qui définit les possibilités de placements de trésorerie soumis à une double contrainte d'origine des fonds et de supports de placement, ce sont 5,85 M€ qui ont été placés sur une période comprise entre 5 et 7 mois, et générant ainsi 89 k€ de produits financiers.

8. Le pilotage du risque de liquidité : des normes de liquidité scrupuleusement formalisées

Dans le cadre des activités de gestion active de la dette et de la trésorerie, le Département est exposé à un risque de liquidité. Dans le contexte de la gestion de la dette, il s'agit d'éventuelles difficultés à trouver des financements à court ou à moyen-long termes pour couvrir en temps et en heure ses besoins.

Pour mesurer ce risque, le Département a développé deux indicateurs :

- le ratio de back-up : ce ratio mesure le taux de couverture des émissions de TNCT par de la disponibilité sur les lignes de trésorerie. Ce ratio permet de déterminer la capacité du Département à rembourser ses TNCT en situation de stress sur les marchés financiers. En 2023, le Département de l'Eure a financé sa trésorerie via son contrat de LTI du fait la marge performante et la souplesse dans la gestion de l'encours ;
- le ratio de liquidité court terme (RLCT) : ce ratio mesure la capacité du Département à honorer ses engagements financiers au cours du prochain mois selon la formule suivante : encours d'actifs liquides de haute qualité / total des sorties nettes de trésorerie sur les 30 jours calendaires suivants. Le seuil critique est fixé à 120. Au 31/12/2023, le RLCT s'est établi à 484 %.

Depuis 2015, le Département se voit attribuer par l'agence de notation Moody's la note Aa3 à un cran de celle de l'Etat. Moody's souligne une "gestion budgétaire et financière prudente, un niveau d'endettement

modéré et un profil de liquidité sécurisé" ainsi qu'une "performance financière forte en comparaison avec les autres départements français".

À titre de comparaison, 3 autres départements français sont notés par l'agence Moody's :

- la Meuse A1 stable, soit un cran en-dessous de la note du Département de l'Eure ;
- le Loiret A1 stable, soit également un cran en-dessous de la note du Département de l'Eure ;
- et enfin le Département voisin de la Seine-Maritime Aa3 stable à compter de 2023, au même niveau que le Département de l'Eure.

II. Une dette garantie pilotée

La dette garantie porte sur des emprunts d'organismes publics, associatifs et privés. Cet outil est mobilisé pour appuyer plusieurs politiques départementales, et notamment celles en faveur du logement, de l'autonomie et de l'éducation.

La dette garantie entre dans la catégorie des engagements hors bilan. C'est pourquoi le Département la pilote. Il s'agit de dette potentielle dans la mesure où le Département consent, en cas de défaillance du débiteur, à assumer l'amortissement du prêt.

Le ratio d'endettement relatif aux garanties aux garanties d'emprunt tel que défini aux articles L. 4253-1 ou L. 3231-4 ou L. 2252-1 du CGCT, et conformément aux dispositions législatives applicables à la collectivité, est calculé à hauteur de 4,77 %, en sachant que la limite est 50 % des recettes réelles de fonctionnement.

Enfin il est important de noter qu'il n'y a pas eu d'appel à garantie en 2023.

1. Un encours garanti maîtrisé en 2023 notamment en ce qui concerne le logement social

L'encours garanti par le Département s'élève à 287,44 M€ au 31 décembre 2023. Sa composante logement social s'élève à 260,72 M€. Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'encours garanti au 31/12/2023.

catégorie	Durée moyenne en années	Périodicité	Reste au 31/12/2022	Reste au 31/12/2023	Annuité à verser en N+1
emprunts contractés pour des opérations de logement social	26,4	Trimestrielle, Semestrielle, Annuelle	267,55 M€	260,72 M€	15,19 M€
emprunts contractés par des collectivités ou des EP (hors logements sociaux)	9,83	Trimestrielle, Semestrielle, Annuelle	23,6 M€	21,78 M€	1,34 M€
emprunts autres que ceux contractés par des collectivités ou des EP (hors logements sociaux)	8,87	Trimestrielle, Semestrielle, Annuelle	4,25 M€	4,93 M€	0,63 M€

L'encours garanti est constitué de garanties accordées à des organismes de logement social à hauteur de 90,7 %, des collectivités et des établissements publics pour 7,6% et ceux autre que les collectivités et établissements publics pour 1,7 %.

Aussi il est constaté que le montant de l'encours garanti a diminué de 8 M€ sur l'exercice 2023 comme le détaille le tableau ci-dessous :

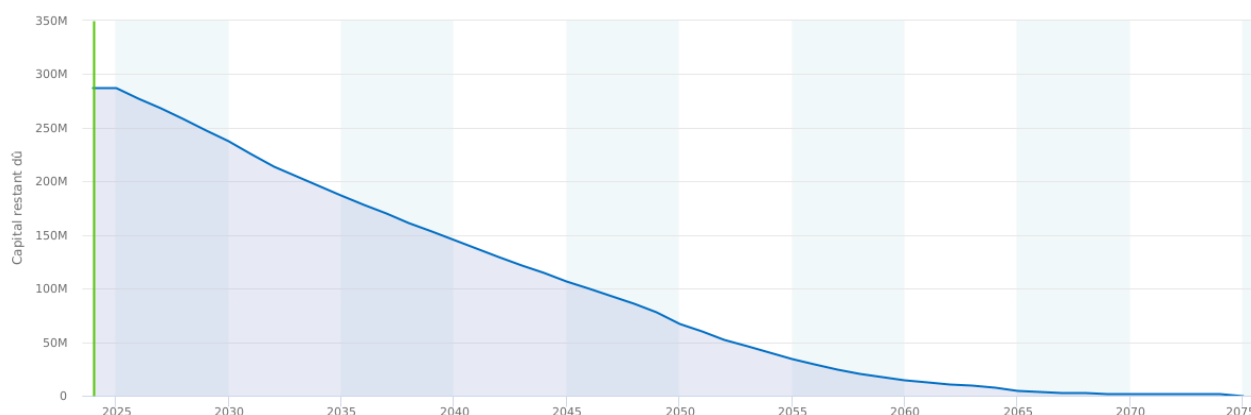
A	B	C	D = A - B + C
Encours garanti au 1er janvier 2023	Amortissement capital garanti en 2023	Dette garantie nouvelle 2023	Encours garanti au 31 décembre 2022

295,45 M€	11,36 M€	3,34 M€	287,43 M€
-----------	----------	---------	-----------

2. Un profil d'extinction de la dette garantie qui renvoie à la durée classique des prêts dans le secteur du logement social

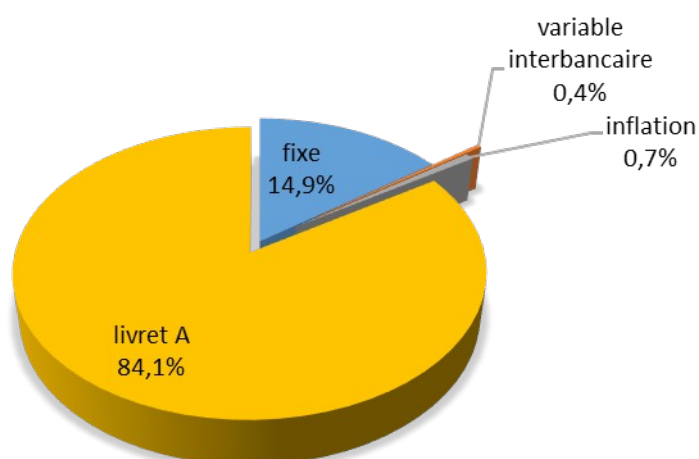
Toutes choses égales par ailleurs, les garanties accordées par le Département s'éteindront en 2074.

Le profil d'extinction de l'encours garanti du Département est le suivant :



3. Une prédominance de l'indexation sur le livret A du fait de l'importance de l'encours en faveur de bailleurs sociaux

La dette garantie du Département est majoritairement indexée sur du Livret A (84 %) avec comme principal prêteur la Caisse des dépôts et consignations (91 % de l'encours global).



Conclusion

La stratégie de gestion menée au cours des dernières années a permis d'optimiser les frais financiers et de sécuriser le financement (court terme et long terme) du Département.

Le Département entend poursuivre cette stratégie exigeante.

Cependant, préserver l'efficacité de cette stratégie de gestion nécessite une adaptation continue au contexte des marchés financiers et de la réalité budgétaire du Département.

Pour 2024, dans un contexte de taux haussier, il est proposé la consolidation de la stratégie à travers les axes suivants :

- préserver la qualité de crédit du Département par une maîtrise du besoin d'emprunt et par une maîtrise de l'encours garanti ;
- optimiser l'utilisation des instruments de diversification en place. L'objectif consiste à s'appuyer sur les opportunités de taux offertes par les différents outils de financement pour optimiser les frais financiers. La mise en œuvre de cet axe est, en grande partie, à l'origine des bonnes performances de gestion réalisées les exercices précédents ;
- poursuivre les émissions obligataires sous programme EMTN pour renforcer la visibilité du Département sur les marchés ;
- intégrer de manière pérenne dans la stratégie de gestion de la dette propre et garantie des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) ;
- Optimiser la gestion de trésorerie par des placements et des emprunts présentant des phases de mobilisation souples.

Vu le rapport de Monsieur le Président du Conseil départemental,

Après en avoir délibéré, le Conseil départemental

prend acte

- du présent rapport de Monsieur le Président du Conseil départemental relatif à la gestion de la dette 2023.

Pour extrait conforme

Le Président du Conseil départemental



Alexandre RASSAËRT

Le Président du Conseil départemental certifie que la présente décision est exécutoire en application de l'article L.3131-1 du code général des collectivités territoriales.

Date de réception par le représentant de l'Etat : 24/06/2024



A/R de la télétransmission : 027-222702292-20240621-113442-DE-1-1

MINISTÈRE DE L'INTÉRIEUR

Date d'affichage : 24/06/2024

Détail du vote

45 pour :

Mme Stéphanie AUGER, Mme Karène BEAUVILLARD, Mme Nathalie BETTON, M. Sylvain BONENFANT, Mme Colette BONNARD, M. Sylvain BOREGGIO, Mme Liliane BOURGEOIS, Mme Cécile CARON, M. Christophe CHAMBON, M. Gérard CHÉRON, Mme Françoise COLLEMARE, Mme Jocelyne DE TOMASI, Mme Catherine DELALANDE, Mme Angèle DELAPLACE, Mme Maryannick DESHAYES, Mme Julie DESPLAT, M. Frédéric DUCHÉ, Mme Myriam DUTEIL, M. Thomas ELEXHAUSER, M. Michel FRANÇOIS, Mme Florence GAUTIER, M. Nicolas GAVARD-GONGALLUD, M. Nicolas GRAVELLE, M. Xavier HUBERT, M. Marc-Antoine JAMET, M. Daniel JUBERT, Mme Claire LACAMPAGNE-CROCHET, Mme Chantale LE GALL, M. Jean-Pierre LE ROUX, M. Sébastien LECORNU, M. Jean-Paul LEGENDRE, Mme Janick LÉGER, M. Pascal LEHONGRE, Mme Diane LESEIGNEUR, M. Arnaud LEVITRE, M. Mickael ONO DIT BIOT, M. Manuel ORDONEZ, Mme Micheline PARIS, M. Thierry PLOUVIER, M. Alexandre RASSAËRT, Mme Martine SAINT-LAURENT, M. Marcel SAPOWICZ, Mme Marie TAMARELLE-VERHAEGHE, Mme Anne TERLEZ, Mme Marie-Lyne VAGNER.