

**Conseil départemental
de l'Eure**

**Extrait du procès-verbal
des délibérations**

Rapport N° 2025-S06-1-6

Réunion du 27 juin 2025

Objet : Gestion de la dette 2024

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

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

Résumé : Ce rapport présente la situation de la dette départementale au 31 décembre 2024, les principaux actes de gestion au cours de cette année ainsi que la stratégie pour 2025.

Introduction

En vertu d'une délibération en date du 9 février 2024, 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 :

- Préserver son épargne brute pour investir ;
- maîtriser la dette ;
- investir pour l'avenir de l'Eure.

Les opérations 2024 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.

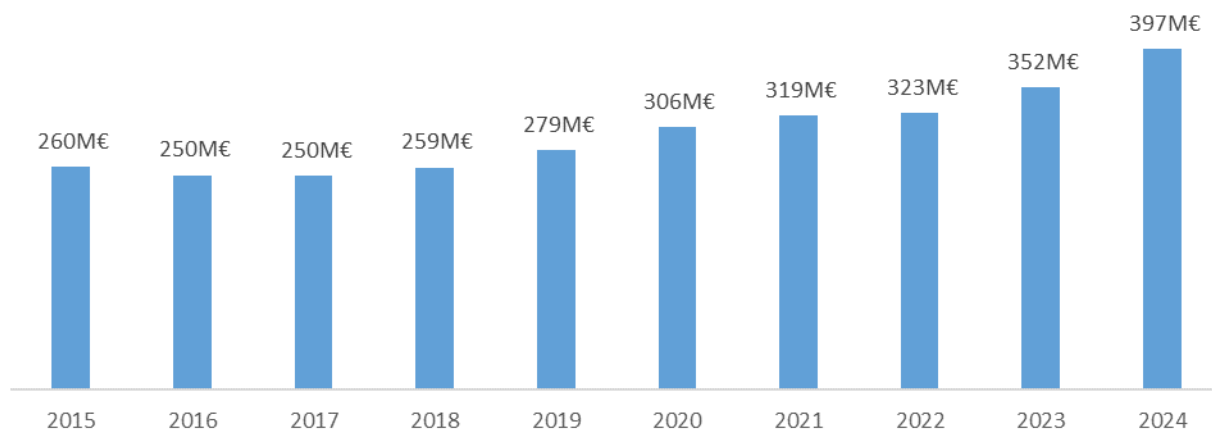
I- Une dette propre en croissance soutenue, mais toujours optimisée

1. La situation de la dette du Département au 31 décembre 2024 : un encours en hausse de 44,5 M€ compte tenu de l'effort maintenu d'investissement du Département

L'encours de dette du Département a crû en 2024 par rapport à 2023, de 44,5 M€ pour atteindre 396,8 M€. La hausse du niveau de recours à l'emprunt est due essentiellement en 2024 au maintien à un niveau relativement élevé de l'effort d'investissement de la collectivité ainsi qu'à une baisse significative de sa capacité d'autofinancement.

Evolution de l'encours de dette (en millions d'euros)

Source : compte de gestion- hors ICNE



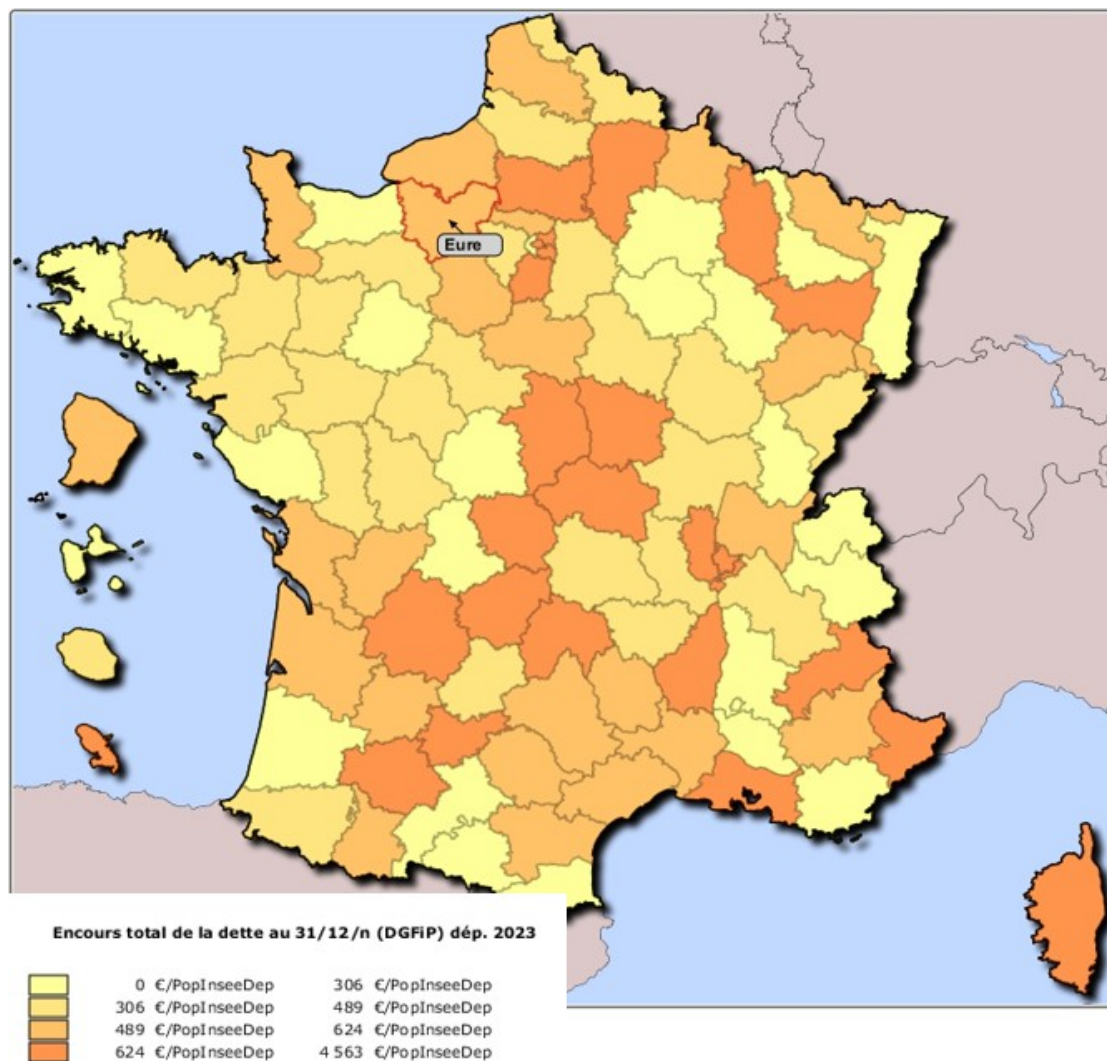
Le Département a en effet eu recours à l'emprunt à hauteur de 62,6 M€ et remboursé 18,1 M€ au cours de l'exercice 2024. Ainsi, l'encours a donc progressé de 44,5 M€.

Par ailleurs, le niveau du remboursement en capital de la dette à hauteur de 18,1 M€ est en recul de 2,2 M€ par rapport à 2023 (20,3 M€).

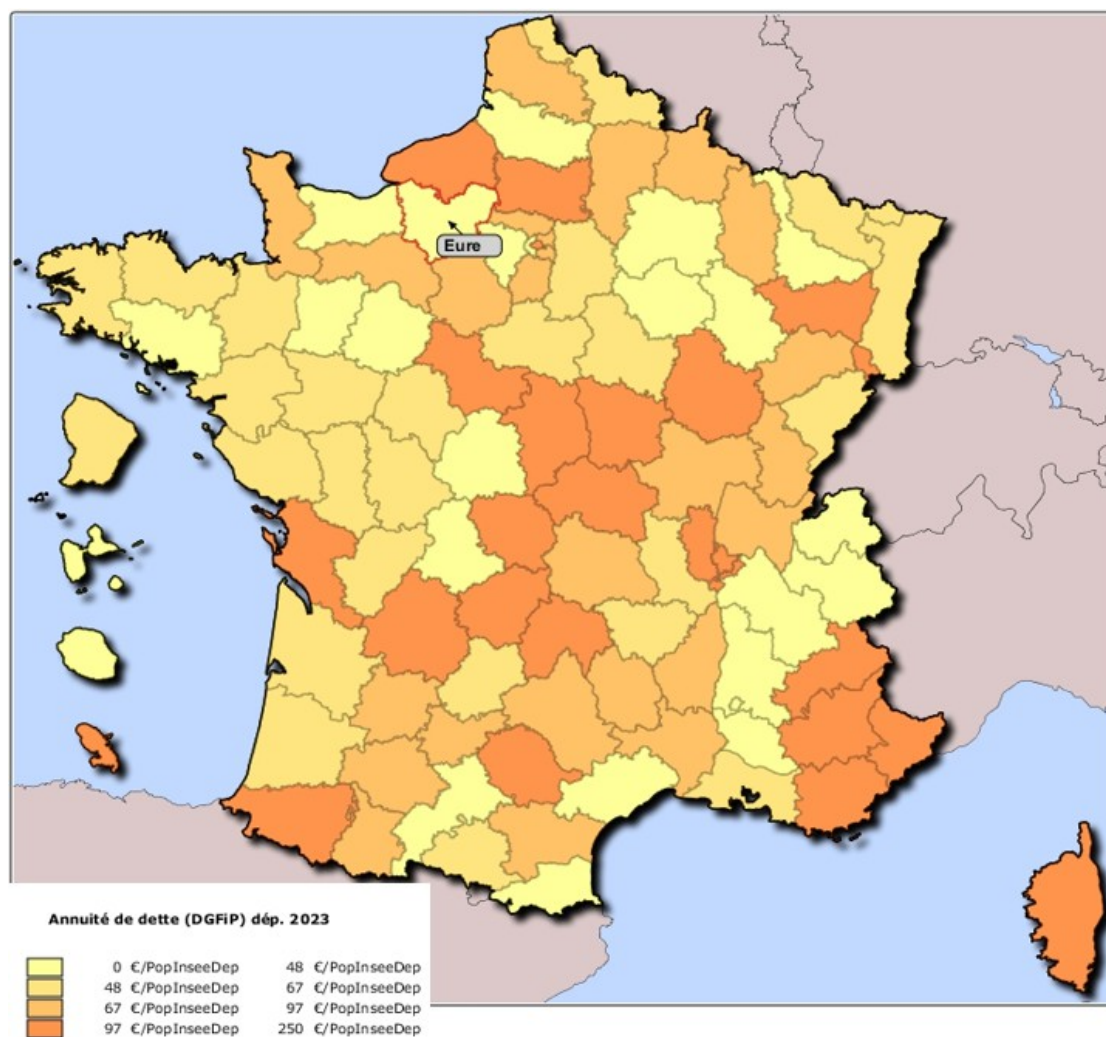
Sur longue période, la trajectoire d'endettement du Département reste identique, caractérisée par des pics en fin de réalisation des programmes pluriannuels d'investissement (PPI) et des creux au lancement des PPI. Toutefois, le niveau d'endettement du Département à fin 2024 demeure soutenable au regard des indicateurs de désendettement et en comparaison avec ceux de sa strate.

À titre de comparaison, le Département, au 31 décembre 2023, présente un encours de dette par habitant de 570 € par habitant contre une moyenne pour les départements métropolitains à hauteur de 530 €, plaçant le Département de l'Eure au 30^{ème} rang des départements métropolitains les plus endettés. Néanmoins, le Département se positionne au 10^{ème} rang s'agissant du taux apparent de la dette, avec un taux de 1,60 % contre une médiane à hauteur de 2,44 %, illustrant la qualité des emprunts signés.

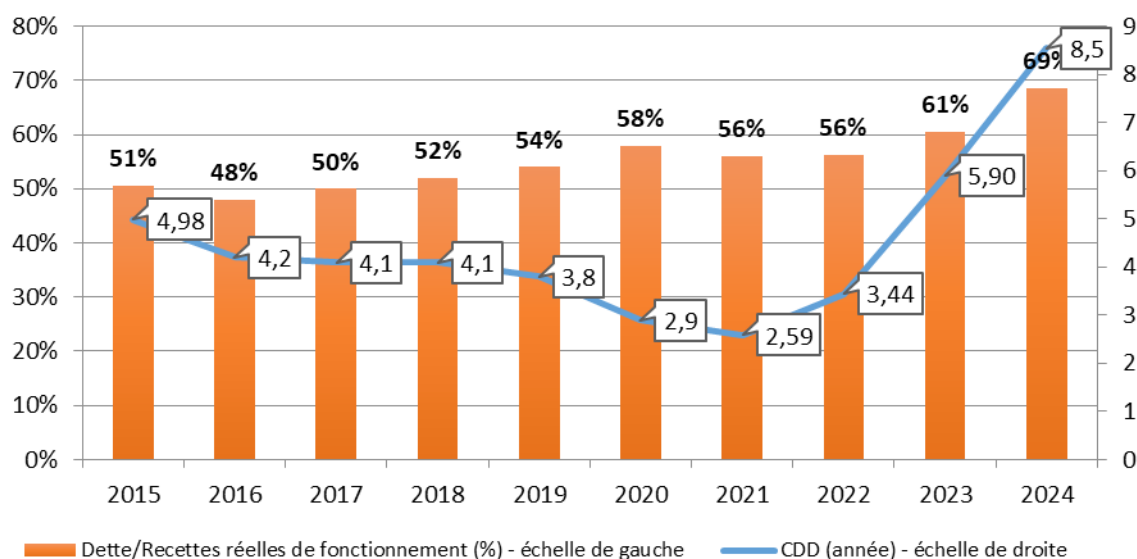
Ci-dessous une première carte présentant l'encours de dette par habitant des départements à fin 2023 :



Aussi, voici cette même carte avec un découpage départemental mais représentant cette fois-ci l'annuité de la dette par habitant (capital remboursé majoré des intérêts payés), fin 2023 :



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 :



Ainsi, au 31 décembre 2024, il apparaît que, même s'il reste soutenable, l'endettement connaît un

accroissement marqué depuis deux exercices :

- le poids de la dette dans les recettes réelles croît de façon significative depuis 2022 (+13 points) ;
- la capacité de remboursement de la dette, toujours en dessous du seuil de prudence de 10 années, se réduit considérablement passant de 3,4 années en 2022 à 8,5 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 35 lignes actives soit 2 de moins qu'en 2023 (37). Cette variation résulte :

- de la souscription de 5 nouveaux emprunts, dont 2 émissions obligataires, 2 tirages sur le nouveau contrat de financement avec la Banque Européenne d'investissement et 1 tirage sur un des contrats revolving signés avec la Banque Postale fin 2023 ;
- de sept prêts arrivés à échéance au cours de l'exercice 2024 ;

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

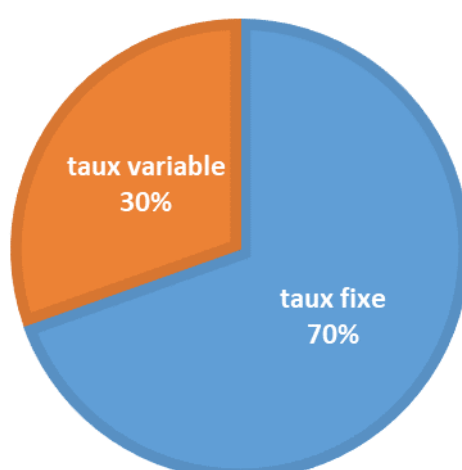
- 22 emprunts à taux fixes pour un montant global de 276 M€ (260,7 M€ en 2023) ;
- 13 emprunts à taux variables d'un encours de 120,8 M€ (91,6 M€ en 2023).

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 :

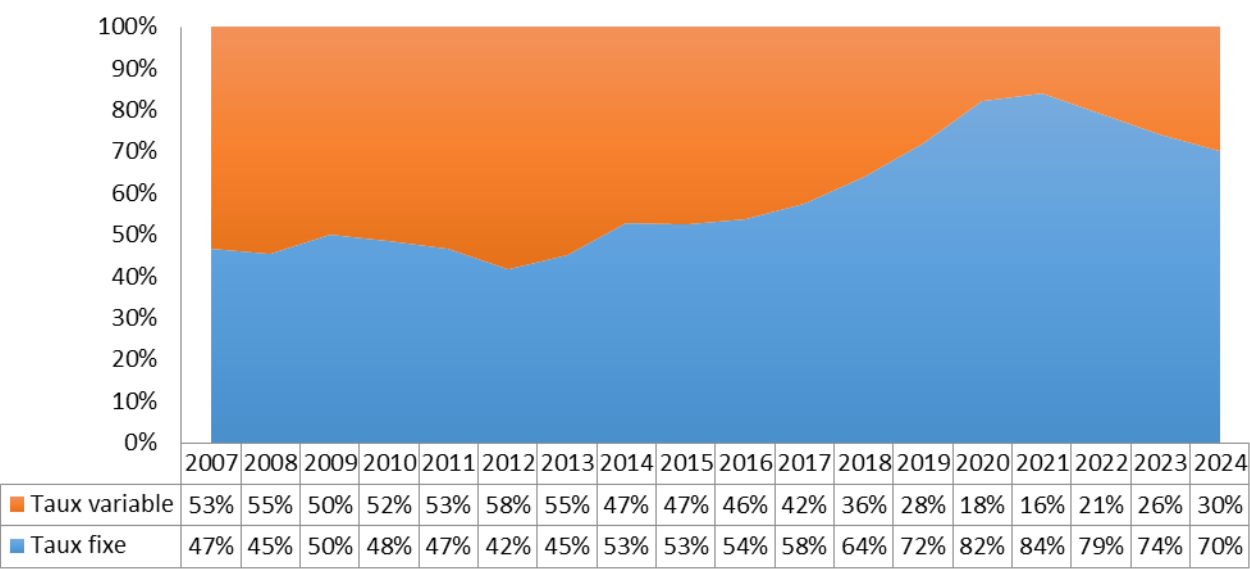
RÉPARTITION DE L'ENCOURS DE DETTE AU 31/12/2024



Le profil des taux d'intérêt après swap, c'est-à-dire la répartition entre taux fixe et taux variable, est de 70 %/30 % contre 74 %/26 % en 2023. Cela reste un haut niveau de sécurisation de l'encours de dette. Cette augmentation de 4 points en faveur des taux variables s'explique d'une part par la sortie de l'encours de 5 lignes de prêt à taux fixe, et d'autre part par la mobilisation de revolving bancaire en fin d'exercice 2024 à hauteur de 20,65 M€ et 2 tirages sur la nouvelle enveloppe BEI à hauteur de 20 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.

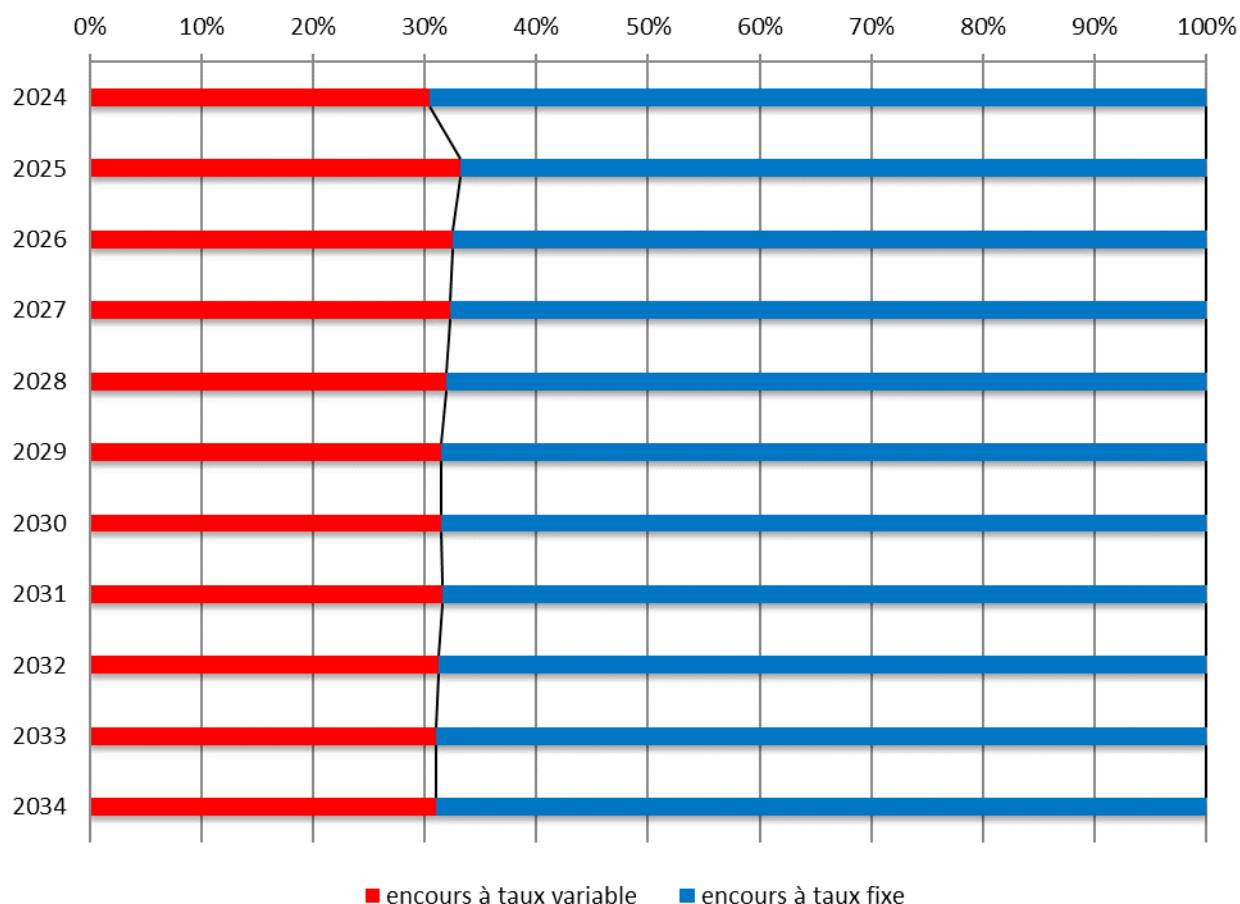


La prédominance récurrente de l'encours à taux fixe renvoie à une double explication :

- une durée résiduelle plus longue que l'encours à taux variable du fait notamment de la présence d'emprunts à remboursement in fine (99 % de l'encours à taux fixe) ;
- jusqu'en 2022 et avant la crise inflationniste qui s'en est suivie, 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 69 % de la dette consolidée à l'horizon 2034.

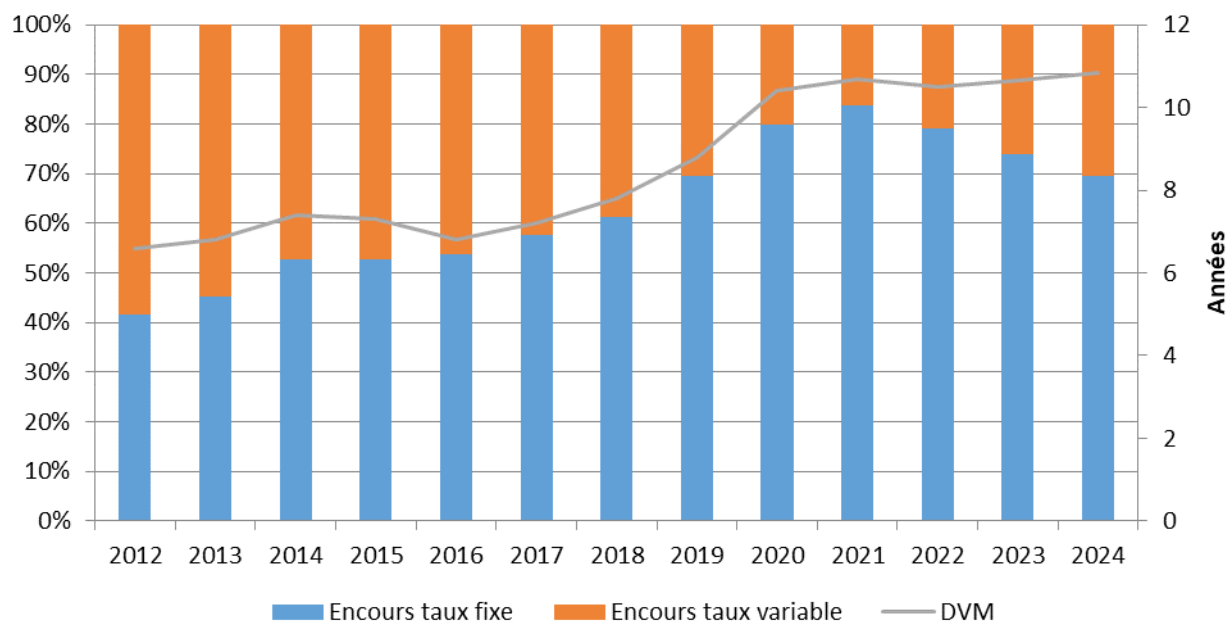
Le schéma ci-après permet d'observer l'évolution de chaque catégorie de risque de taux au cours des prochaines années :



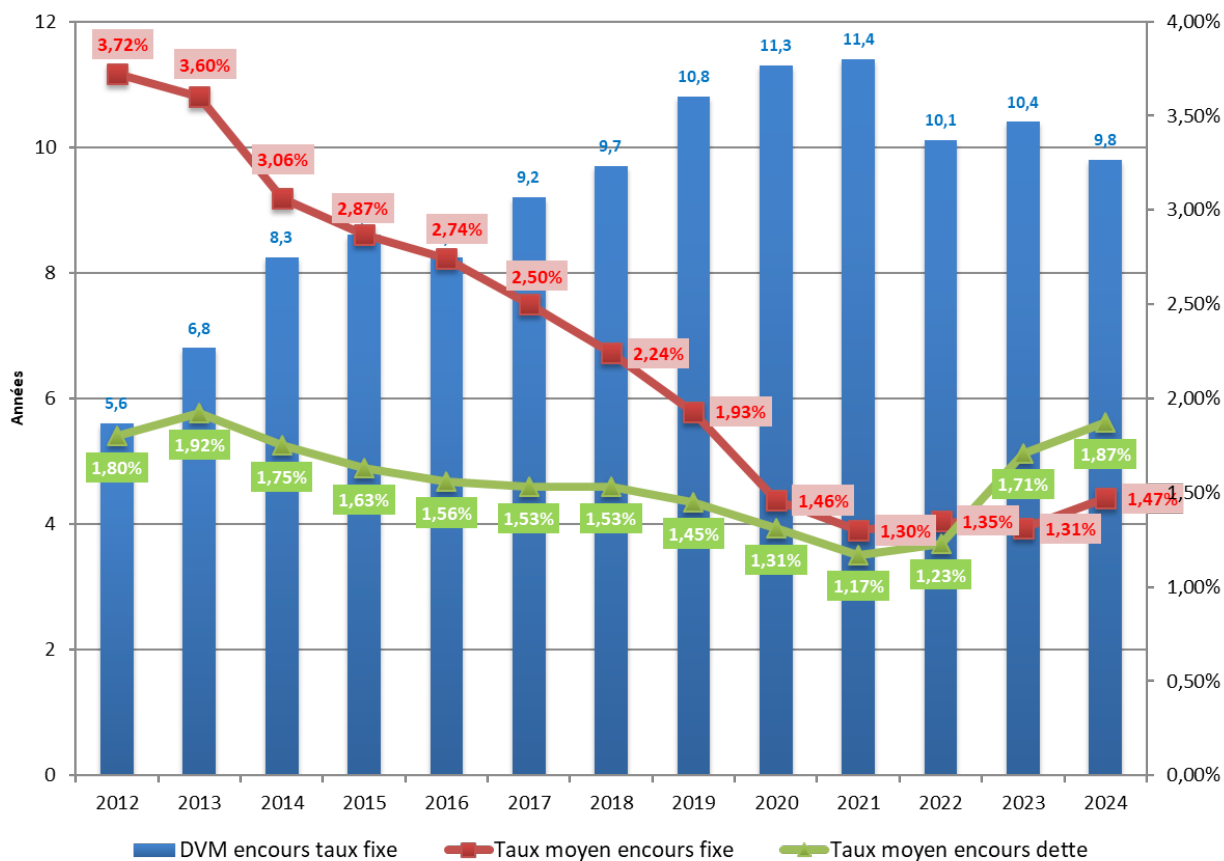
Le maintien d'une part majoritaire de risque fixe dans l'encours de dette du Département s'explique essentiellement par une part importante dans l'encours de dette (60%) d'emprunts obligataires à amortissement in fine qui sont exclusivement à taux fixe. Néanmoins, le contexte socioéconomique actuel et 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.

2.2 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 10 mois en 2024 contre 10 années et 7 mois en 2023. Elle a donc augmenté seulement de 3 mois entre 2024 et 2023, et de 3,5 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 9,8 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 depuis, avec un accroissement de + 70 points de base. Cette hausse du taux moyen de l'encours sur les exercices 2023 et 2024 reflète parfaitement l'évolution haussière des conditions de financement, avec mécaniquement un impact fort sur l'encours variable qui, pour mémoire, reste minoritaire du volume global de dette (30%).

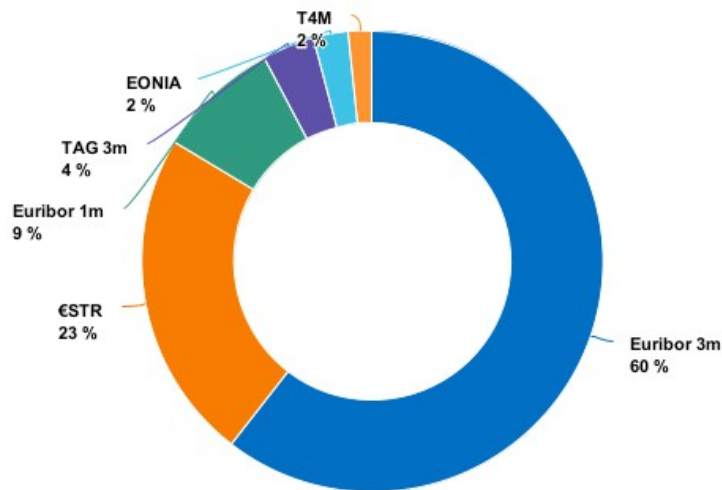


2.3 Une dette à taux variable saine et performante avec des marges compétitives

La dette à taux variable (120,8 M€ à fin 2024) 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 2024 :

Répartition par index au 31/12/2024



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 (3,93%) :

Répartition de la dette à taux variable	Encours fin 2023 (M€)	Encours fin 2024 (M€)	Taux moyen variable 2023	Taux moyen variable 2024
Encours variables interbancaires	91,6	120,8	3,38%	3,93%

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

La dette à taux fixe représente 276 M€, soit 70% de l'encours de dette global. Cette part a régressé de 4 points par rapport à 2023, pour une hausse en valeur de 15,35 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 2024 (M€)	Taux moyen
Encours bancaire classique	2,5	3,35%
Encours BEI	35	0,48%
Encours obligataire, placement privé	238,5	1,59%
Total	276	1,47%

*taux moyen pondéré

2.5 Une dette diversifiée via une répartition entre prêteurs

La répartition de l'encours de dette au 31 décembre 2024 entre les différents partenaires financiers du Département est la suivante :

Groupe bancaire & banques affiliées	Encours 2024
-------------------------------------	--------------

Financement obligataire et placement privé		238,50M€
BEI Banque Européenne d'Investissement		76,43M€
La Banque Postale		64,88M€
	<i>La Banque Postale</i>	<i>60,45M€</i>
	<i>Société de financement Local</i>	<i>4,44M€</i>
BPCE		11,17M€
	<i>La Caisse d'Épargne</i>	<i>10,42M€</i>
	<i>Crédit Foncier</i>	<i>0,75M€</i>
Crédit Agricole		2,00M€
Dexia		3,82M€
Total		396,80M€

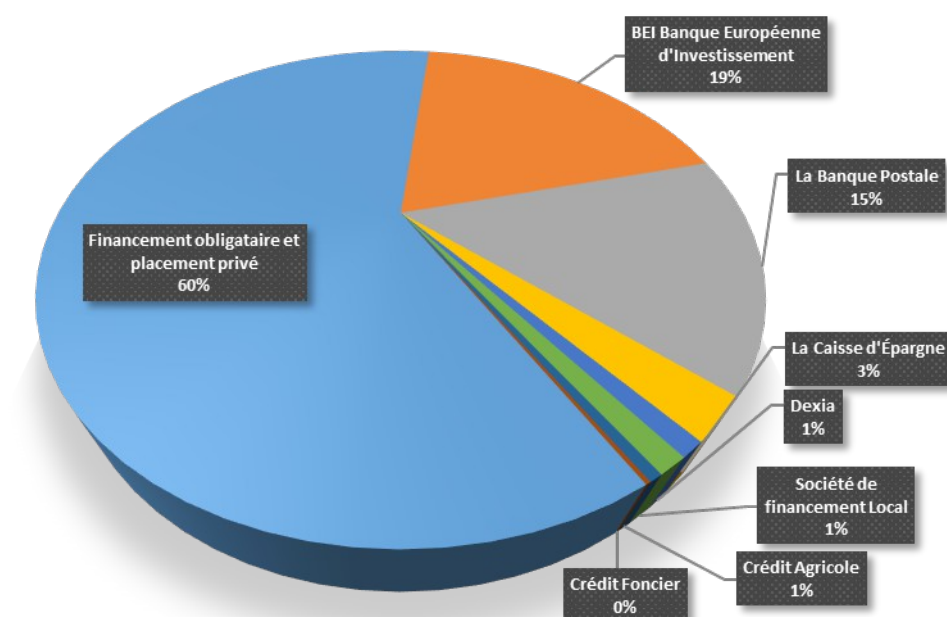
L'encours obligataire et le placement privé sont la première source de financement du Département. L'ensemble représente environ 60 % de l'encours total de dette :

- d'encours obligataire pour 223,5 M€ ;
- d'un placement privé à hauteur de 15,0 M€ ;

En l'espèce l'encours bancaire classique, hors Banque Européenne d'Investissement, a atteint 81,87 M€ soit 20,6 % de l'encours de dette. Le premier prêteur traditionnel est La Banque Postale pour un encours qui représente 15 % de la dette départementale.

La BEI en sa qualité de prêteur non classique se caractérise par une quote-part de 19 % 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, l'encours détenu par 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)	2024
Financement désintermédié	314,93
Obligataire	223,50

	Placement privé	15,00
	BEI	76,43
Financement bancaire classique		81,87

2.6 Une dette départementale 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	Ecarts d'indices hors zone euro						
4	Indices hors zone euro. Ecarts d'indices dont l'un est hors zone euro						
3	Ecarts d'indices zone euro						
2	Indice inflation française, inflation zone euro ou écarts entre ces indices						
1	Indice zone euro	100%					
		Taux fixe/variable Swap Taux 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 classée 1A, 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

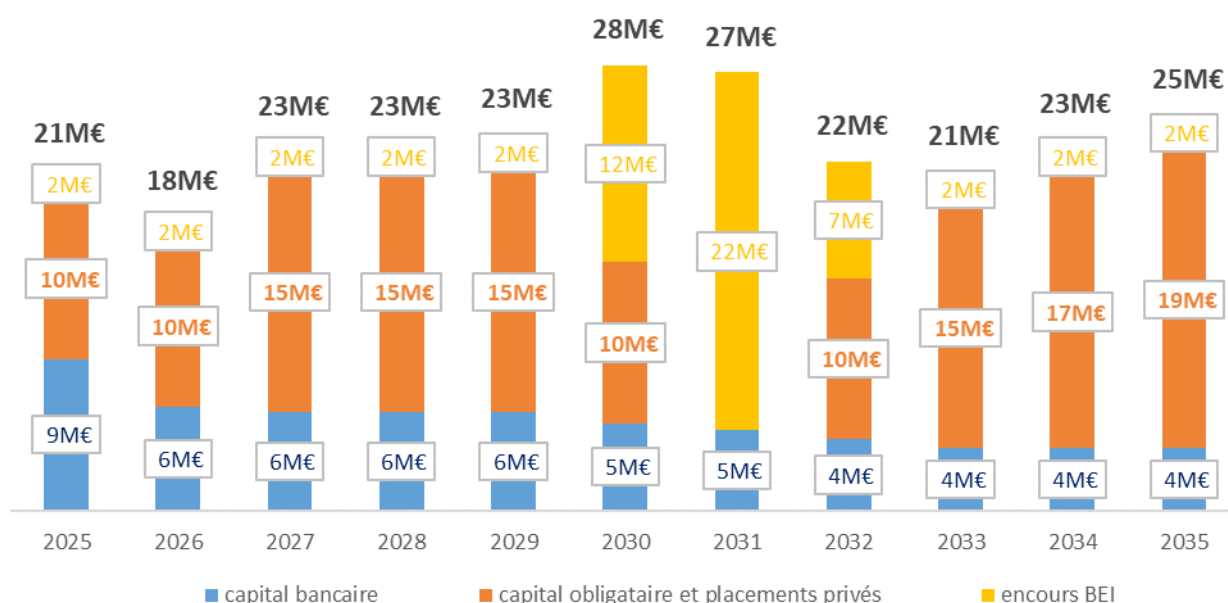
Le risque de refinancement est spécifique à la gestion de la dette. Il s'agit du risque que le remboursement de la dette engendre des coûts inhabituellement élevés, et dans des cas extrêmes, qu'un refinancement ne soit pas possible. Dans ces conditions, un pilotage rigoureux du profil de remboursement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

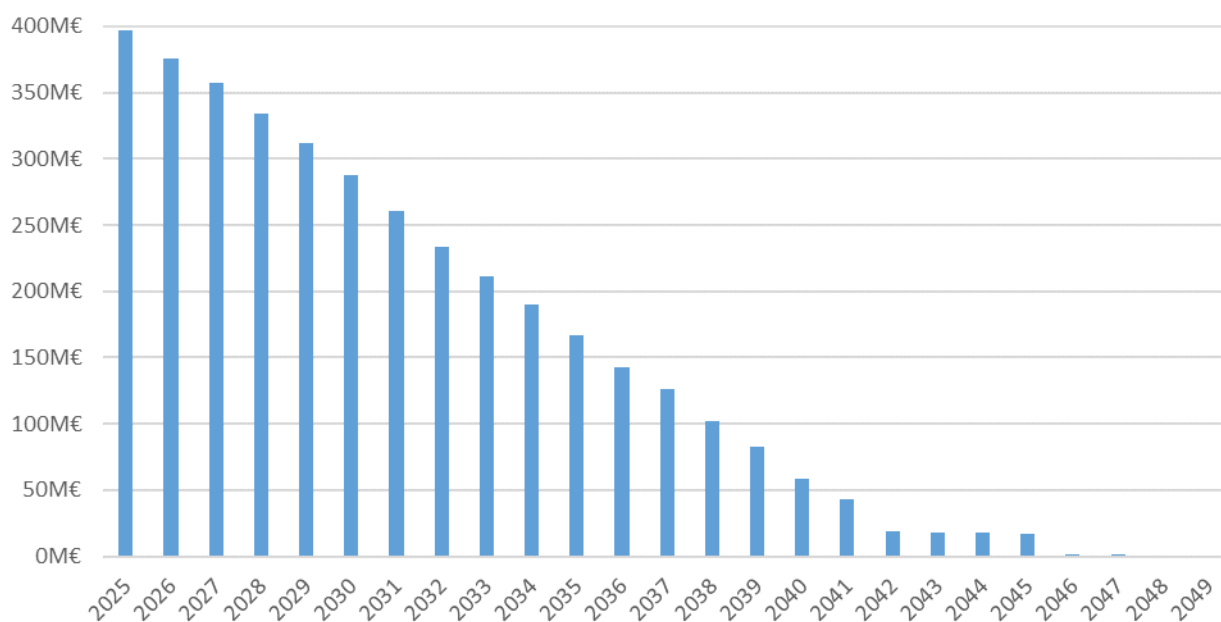
Le graphique suivant présente l'échéancier de remboursement en capital de la dette en distinguant le capital à rembourser au titre des emprunts bancaires classiques et celui des emprunts obligataires, placements privés et prêts de la Banque européenne d'investissement (BEI) à remboursement in fine.

profil d'amortissement de l'encours de dette au 1er janvier 2025



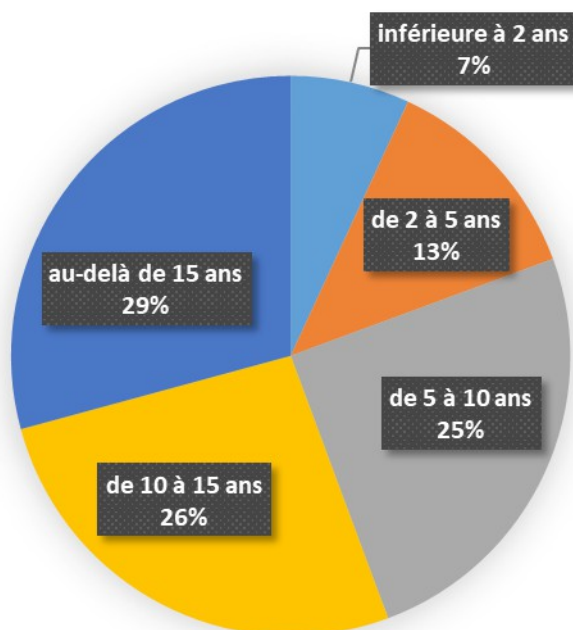
Il convient de rappeler que les emprunts BEI peuvent faire l'objet d'un remboursement anticipé sans indemnité. Cette opération, si elle est opportune, ferait l'objet d'un refinancement

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 2049.

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 25 % de l'encours contre 33 % en 2023. Les financements à plus de 15 ans restent majoritaires dans l'encours de dette à hauteur de 29 % (contre 30% fin 2023), l'allongement de la durée résiduelle à travers les nouveaux financement plus longs explique cette variation. Le graphique ci-après présente la répartition par maturité de l'encours de dette au 31/12/2024 :



4. Les charges financières optimisées

4.1 Des intérêts contenus

Les intérêts de la dette réglés à l'échéance, hors effet de l'instrument de couverture et intérêts dus au titre de la gestion de la trésorerie, se sont élevés en 2024 à 5,76 M€, en hausse modérée de 0,24 M€ par rapport à 2023 (5,52 M€). La hausse contenue des frais financiers (+4,35%) s'explique notamment par une gestion proactive la trésorerie et l'utilisation d'outils financiers tels que les contrats revolving.

Dès lors, la charge de la dette à taux variable a vu sa part fortement augmentée sur l'exercice 2024, à hauteur de 2,08 M€ soit 36 % de la charge globale de la dette contre 39 % en 2023 et seulement 7 % en 2022, et ce pour un encours à taux variable au 31 décembre 2024 de 120,8 M€ contre 91,64 M€ en 2023.

La charge payée au titre de l'instrument dérivé (swap vanille) atteint 6 858,75€, l'instrument ayant été débouclé en février 2024. La hausse des taux courts a permis de générer 10 303,37 € 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	2024
ENCOURS DETTE (A)	3,85	3,50	3,42	3,7	3,78	3,55	3,61	5,41	5,69
Encours à taux fixe (66111)	3,60	3,32	3,25	3,55	3,63	3,46	3,34	3,34	3,68
Encours à taux variable (66111)	0,25	0,18	0,17	0,15	0,15	0,0015	0,27	2,07	2,08
INSTRUMENT DE COUVERTURE (B) = (6688)	0,33	0,31	0,28	0,25	0,22	0,19	0,16	0,11	0,07

Intérêts versés (6688)	0,33	0,31	0,28	0,25	0,22	0,19	0,16	0,11	0,07
Intérêts reçus (7688)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,018	0,13	0,10
TOTAL (A+B)	4,18	3,81	3,70	3,95	4,00	3,74	3,77	5,52	5,76

5. Une dette qui reste soutenable et dont le coût reste optimisé

À périmètre comparable, le Département présente une situation d'endettement en croissance soutenue (+12,7 %) mais toujours maîtrisée avec un pilotage fin du profil d'amortissement et la recherche active des meilleures conditions de financement. Elle se caractérise à fin 2023 par :

- un taux moyen de dette de 1,87 % (1,71 % en 2023). Ainsi, le taux moyen de la dette du Département a augmenté de seulement de 16 points de base par rapport à 2023 ;
- une capacité de désendettement de 8,5 années contre 5,9 années en 2023. Néanmoins elle est toujours en deçà du plafond de 10 années ;
- une soutenabilité de la dette avérée grâce à :
 - un ratio dette/recettes réelles de fonctionnement de 68,6 % ;
 - un ratio de charges d'intérêts dans les dépenses de fonctionnement limité à 1,08 % ;
 - un ratio épargne brute/annuité de la dette de 1,94, nettement supérieur au seuil de risque (1,3) ;
 - un ratio dette par habitant de 570 €.

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

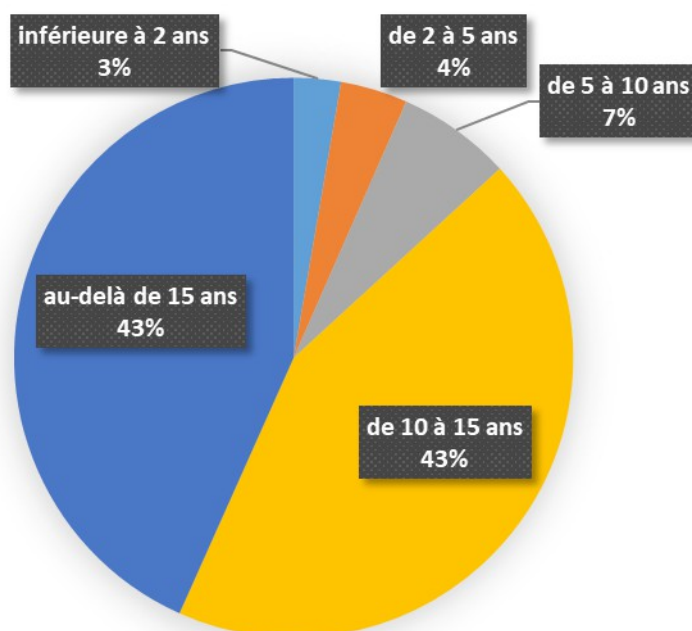
document cadre.

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 22 émissions obligataires pour un volume total de 257,5 M€. 6 souches obligataires pour un total de 34,0 M€ ont été remboursées à l'échéance. En effet, ces emprunts ont majoritairement une échéance unique de remboursement qui a lieu in fine (des remboursements échelonnés sont néanmoins possibles).

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



87 % des émissions du Département ont une durée initiale supérieure à 10 ans. Parmi celles-ci, un peu plus de la moitié (49,9 %) 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 2024, l'encours du programme s'élève à 223,5 M€ en hausse de 17 M€ au cours de l'année, suite à l'émission de deux obligations en 2024 : la souche 21 pour 12 M€ à maturité 10 ans et la souche 22 pour 10 M€ à maturité 12 ans. Le taux d'utilisation du programme EMTN est de 55,8 %, en progression de 4,2 points par rapport à 2023.

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 2024 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 62,65 M€ en 2024 afin de répondre à l'effort d'investissement.

L'exercice 2024 en matière de gestion de la dette s'inscrit désormais dans une trajectoire d'accroissement significatif du niveau d'endettement. En effet, l'encours de dette a augmenté de 44,5 M€ entre 2024 et 2023 soit une hausse de 13 %, contre seulement 29,7 M€ entre 2023 et 2022 ce qui équivaut à une hausse de 9 %.

Pour financer les investissements prévus au budget 2024, le Département a mobilisé 62,5 M€ sur quatre emprunts :

- via le programme EMTN :
 - o la souche 21 pour 12 M€ à maturité 10 ans et taux fixe de 3,425 % ;
 - o et la souche 22 pour 10 M€ à maturité 12 ans et taux fixe de 3,44 %.
 - o via le nouveau contrat de financement avec la BEI, signé le 15 novembre 2024 pour une enveloppe total de 100 M€ : un tirage de 10 M€ à maturité 25 ans et taux variable Euribor 3 mois majoré de 0,805 % ;
 - o un second tirage de 10 M€ à maturité 13 ans et taux variable Euribor 3 mois majoré de 0,795 % ;
- via le financement bancaire :
 - o un tirage sur le contrat MIN546199EUR (LBP), contractualisé en 2023 et en phase de mobilisation revolving, à hauteur de 20,65 M€ à taux variable ;

Pour mémoire, sur les exercices 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. Les contrats disposant de cette option ont permis le remboursement de l'encours revolving mobilisé fin 2024 à hauteur de 30,69 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 2024 d'une ligne de trésorerie (LTI) pour un montant global de 100 M€, un montant identique à celui de 2023. 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 2024 et leur utilisation :

Prêteur	Date de signature du contrat	Montant	Durée initiale	Préavis
Crédit Agricole	19/08/2024	100 M€	12 mois	1 jour ouvré

Gestion du contrat LTI 2024

nombre de j d'utilisation	199
encours moyen	8 467 032,97 €
encours max	43 000 000,00 €
taux moyen payé sur LTI en 2024	4,13%
intérêts payés sur LTI en 2024	332 553,07 €

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.

Lors de l'exercice 2024, deux émissions via le programme NEU CP ont été réalisées. Ci-dessous le détail de

ces opérations :

Programme NEU CP 2024

nombre d'émissions

2

volume total

20 000 000,00 €

taux moyen payé NEU CP exercice 2024	3,82%
intérêts payés NEU CP exercice 2024	68 605,40 €

7.2 Une gestion proactive de la trésorerie au service de l'optimisation des charges financières de la dette propre

Les charges d'intérêts liées à la gestion de la trésorerie, hors intérêts des emprunts revolving comptabilisés en intérêts de la dette, ont atteint de 0,43 M€ en 2024, contre seulement 0,02 M€ en 2023. Néanmoins, cette hausse significative du coût de la gestion de la trésorerie a permis de contenir l'envolée des charges d'intérêts payés sur l'encours de la dette propre. En effet, les intérêts réglés à l'échéance n'ont progressé que de 4,4 % soit + 0,24 M€.

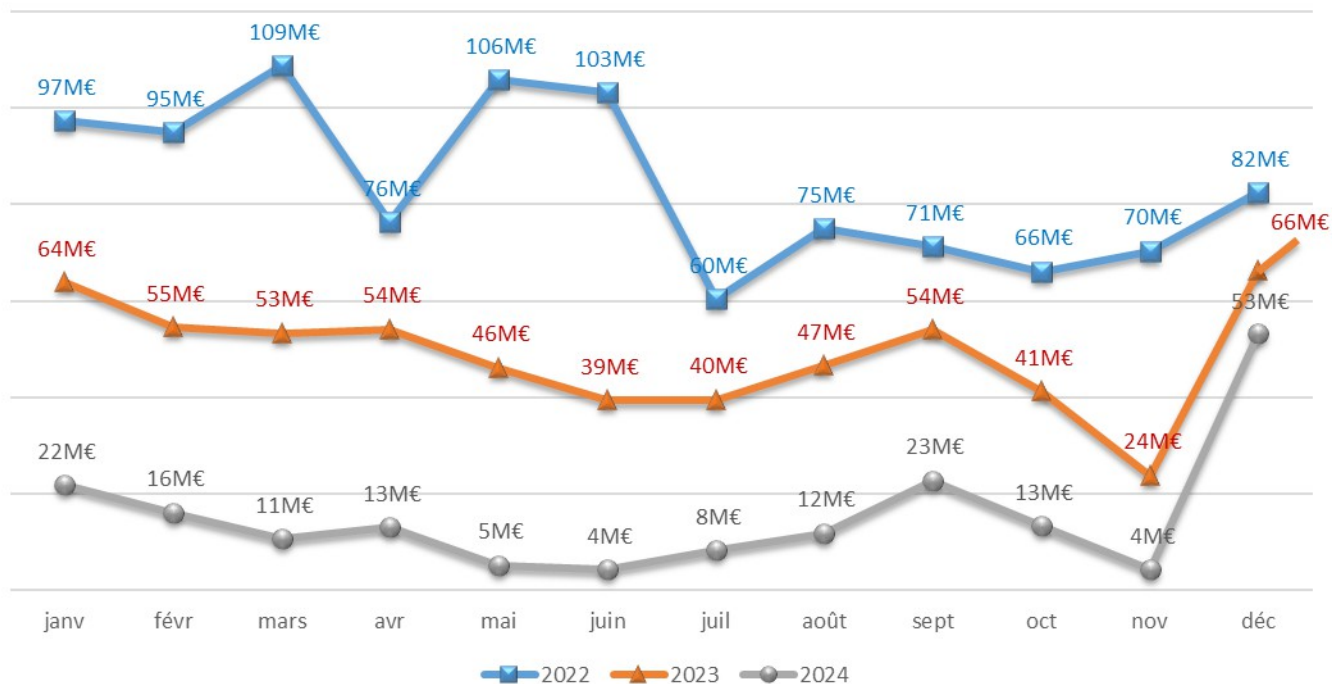
Le tableau ci-après retrace l'évolution des soldes financiers des opérations de trésorerie au cours d'une période de 6 ans.

En K€	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Frais financiers liés à la trésorerie	4,1	4,2	0,2	0	0	0	0	0	5,5	430
Produits financiers liés à la trésorerie	2,9	9,7	77,2	86,4	43	21,8	27	92	89	0
Économies réalisés sur les intérêts de la dette long terme	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1 178
Résultat financier sur opérations de trésorerie	-1	6	77	86	43	22	27	92	84	748

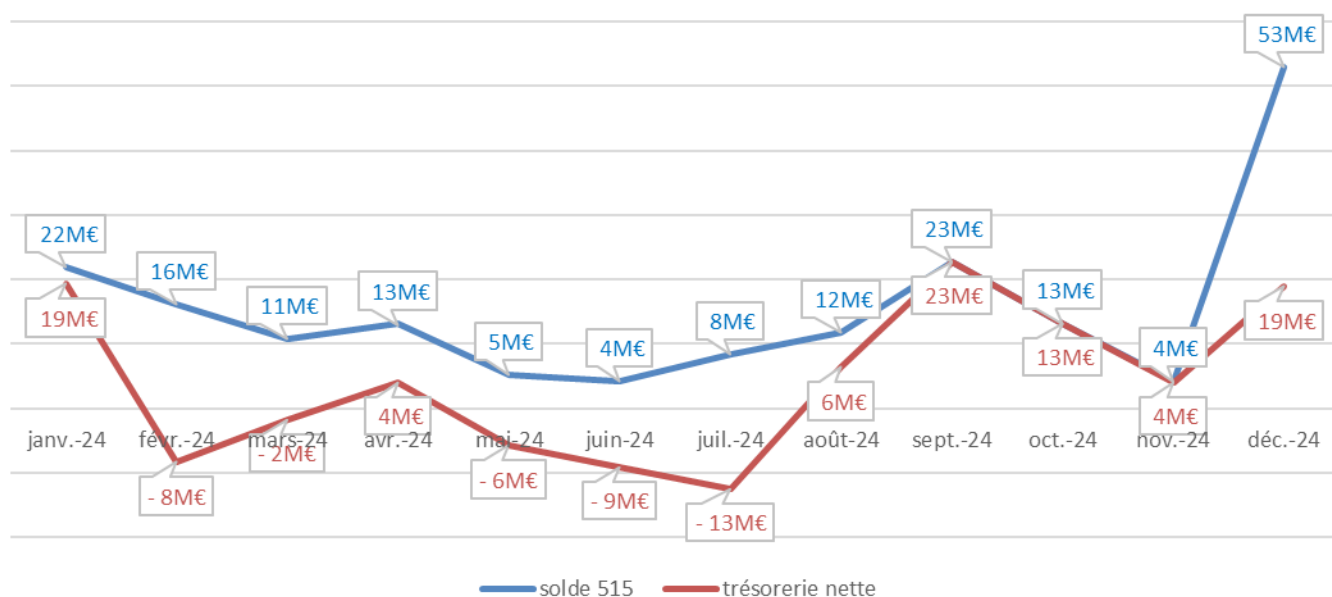
Il faut souligner ici les économies substantielles qu'a permis en 2024 cette gestion en « trésorerie 0 ». En effet, en remboursant grâce à l'excédent de trésorerie l'encours « revolving » mobilisé en fin d'exercice 2023 à hauteur de 37,3 M€, un gain brut de 1,17 M€ a été réalisé entre les crédits ouverts au budget au titre des intérêts de la dette et les dépenses réellement mandatées. Le gain net, déduction faite des coûts de gestion à hauteur de 0,43 M€ (LTI et programme NEU CP), est de 0,75 M€.

En synthèse, les graphiques ci-dessous illustrent la gestion proactive de la trésorerie en 2024 et l'utilisation relativement intensive des outils disponibles, en retraçant :

- l'évolution du solde du compte bancaire au trésor du Département (compte « 515 »), mois par mois depuis 2022 ;



- ainsi que l'évolution de la trésorerie dite « nette » soit déduction des encours dus au titre du contrat de LTI et NEU CP.



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 titres négociables à court terme (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 2024, l'encours de TNCT a atteint un maximum de 10 M€ actifs, pour un contrat de LTI à hauteur de 100 M€, soit un rapport de 1 pour 10 ;

- 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 31/12/2024, le RLCT s'est établi à 283 %.

9. La notation du Département, la capacité à aller se financer sur les marchés

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 soulignait 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 ».

Cependant, le 20 avril 2025, l'agence Moody's a dégradé la note du Département de Aa3 perspective stable à A1 perspective négative, soit un cran en dessous.

Cette décision reflète plusieurs éléments d'analyse :

- L'agence estime que le soutien financier de l'Etat est moins probable qu'auparavant et que la pression via les futures lois de finances va s'accroître ;
- La rigidité structurelle des dépenses sociales induite par l'évolution démographique et socio-économique ;
- Le niveau d'endettement du Département qui n'est plus compatible avec la note AA3 ;
- Le niveau faible des dépenses réelles de fonctionnement laisse présager une ampleur faible d'un futur plan de maîtrise ;
- La capacité réduite de stabiliser la trajectoire des ratios financiers (endettement et épargne) dans la perspective financière est aussi une cause de notation défavorable ;
- L'évolution peu favorable des recettes au titre des droits de mutation à titre onéreux, en lien avec un marché de l'immobilier en crise.

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

- la Meuse A1 perspective négative ;
- le Loiret A2 perspective négative ;
- et enfin le Département voisin de la Seine-Maritime et le Département de Seine et Marne, Aa3 perspective négative.

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 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 2024.

1. Un encours garanti maîtrisé en 2024 notamment en ce qui concerne le logement social

L'encours garanti par le Département s'élève à 305,48 M€ au 31 décembre 2024. Sa composante logement social s'élève à 266,92 M€. Le tableau ci-dessous présente la répartition de l'encours garanti au 31/12/2024.

catégorie	Durée moyenne en années	Périodicité	Encours au 31/12/2023	encours au 31/12/2024	Annuité 2024
emprunts contractés pour des opérations de logement social	26,4	Trimestrielle, Semestrielle, Annuelle	260,72 M€	266,92 M€	16,11 M€
emprunts contractés par des collectivités ou des Etablissements publics (hors logements sociaux)	9,83	Trimestrielle, Semestrielle, Annuelle	21,78 M€	25,02 M€	1,27 M€
emprunts autres que ceux contractés par des collectivités ou des EP (hors logements sociaux)	8,87	Trimestrielle, Semestrielle, Annuelle	4,93 M€	13,54 M€	0,89 M€
total	-	-	287,43 M€	305,48 M€	18,27 M€

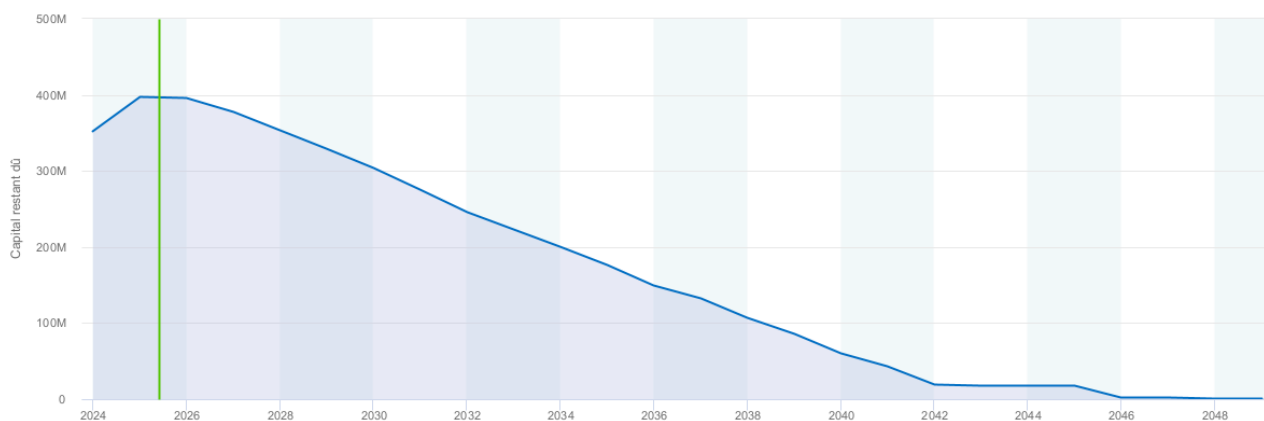
L'encours garanti est constitué de garanties accordées à des organismes de logement social à hauteur de 87,4 %, des collectivités et des établissements publics pour 8,19% et ceux autre que les collectivités et établissements publics pour 4,43 %.

Aussi il est constaté que le montant de l'encours garanti a augmenté de 18 M€ sur l'exercice 2024.

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

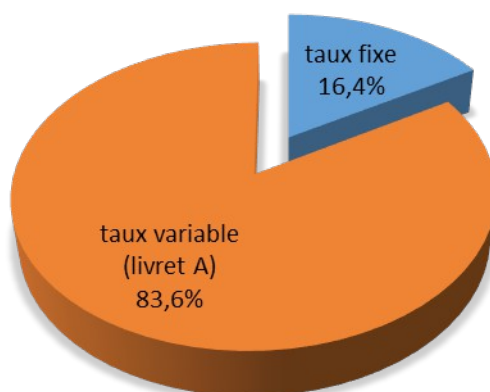
Toutes choses égales par ailleurs, les garanties accordées par le Département s'éteindront en 2074.

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 (83,6 %) avec comme principal prêteur la Caisse des dépôts et consignations (88 % 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.

Par ailleurs, l'exercice 2024 est marqué par un accroissement significatif du niveau d'endettement, avec un encours de dette propre en hausse de 12,7 %, atteignant ainsi 396,8 M€ soit un niveau inédit pour la collectivité. En parallèle, la contraction de l'épargne brute (-22%) impacte négativement la capacité de désendettement du Département, qui est passée de 5,9 années à 8,5 années.

Ainsi, même si l'ensemble des ratios financiers reste à la clôture 2024 en dessous des niveaux prudeniels, les décisions en matière d'investissement et l'évolution des dépenses obligatoires seront des éléments déterminants de la trajectoire d'endettement du Département de l'Eure et de sa maîtrise.

Pour 2025, 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 via le 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 de l'Eure relatif à : "Gestion de la dette 2024".

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 : 01/07/2025



A/R de la télétransmission : 027-222702292-20250627-119237-DE-1-1

MINISTÈRE DE L'INTÉRIEUR

Date d'affichage : 01/07/2025

Détail du vote

46 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, M. Francis COUREL, 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.