

VILLE de GRASSE

**CAHIER des PROCÉDURES GENERALES de
GESTION de la DETTE**

PRÉAMBULE

Le recours à l'emprunt constitue pour la ville une ressource indispensable au financement de son programme d'investissements.

L'encours de financement est essentiellement composé de prêts classiques ou spécifiques réservés aux collectivités locales et territoriales. De plus, ces encours de financements peuvent comprendre un stock, parfois important, de produits structurés¹ (financements structurés comme swaps structurés) pour lesquels une gestion adaptée constitue un enjeu majeur afin d'assurer une politique efficace de maîtrise des risques financiers.

Un processus décisionnel et une organisation clairs et éprouvés sont des conditions essentielles pour maîtriser le coût de la dette dont le poids peut rapidement dépasser non seulement les objectifs définis mais aussi les limites supportables en termes de gestion.

La crise financière de 2008 a remis en évidence l'importance de pratiques financières saines, lisibles et compréhensibles par tous, que ce soit en matière de levées de fonds auprès des banques ou sur les marchés ou que ce soit en matière d'utilisation d'instruments financiers par intervention directe sur les marchés (« swaps structurés ») ou au travers de contrats d'emprunts (« financements structurés »).

Les principaux textes applicables en cette matière sont :

- Le CGCT ;
- Le code monétaire et financier : article 211-1 II notamment ;

S'appliquent également, en tout ou partie :

- La loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques ;
- La circulaire du 22 septembre 2004 n° NOR/ECO/R/04/60116/C relative aux conditions de dérogation à l'obligation de dépôt auprès de l'Etat des fonds des collectivités territoriales et de leurs établissements publics ;
- L'ordonnance n° 2005-1027 du 26 août 2006 relative à la simplification et à l'amélioration des règles budgétaires et comptables applicables aux collectivités territoriales, à leurs groupements et aux établissements publics locaux qui leur sont rattachés ;
- La circulaire du 25 juin 2010 n° NOR IOCB1015077C relative aux produits financiers offerts aux collectivités territoriales et à leurs établissements publics ;
- La loi 2013-672 du 26 juillet 2013 relative à la séparation et à la régulation des activités bancaires ;
- Le décret 2014-984 du 28 août 2014 relatif à l'encadrement des conditions d'emprunts des collectivités territoriales, de leurs groupements et des services départementaux d'incendie et de secours.

S'y ajoutent :

- La convention cadre FBF ;
- La directive MIF ;
- La charte de bonne conduite, dite charte « Gissler ».

¹ Sont visés sous ce vocable les emprunts « Hors Charte Gissler » et les emprunts à taux « Complexes ».

SOMMAIRE

I. INTRODUCTION	4
II. MISSIONS	4
III. ORGANISATION	4
• L'Assemblée Délibérante	4
• L'Exécutif	5
• Le Directeur Financier et le DGS	5
• Les Services Financiers	5
IV. GESTION DE LA DETTE	5
• Définitions	5
• Financements à long terme	6
• Gestion du risque de taux	8
• Financements à court terme	11
• Risque de contrepartie bancaire	11
V. TABLEAUX de BORD et REPORTING	12
• Rapport annuel	12
• Rapport périodique	13
• Tableaux de bord opérationnels	13
VI. CONTRÔLES et MESURES de PERFORMANCE	13
• Organisation (interne et externe)	13
• Procédures	13
• Reporting et suivi des opérations	13
• Contrôle de gestion	13
VII. AUTORISATIONS et LIMITES	13
• Endettement moyen et long terme	13
• Gestion du risque de taux	13
LEXIQUE	14

I. INTRODUCTION

Ce document présente le cadre de gestion, les objectifs, les politiques et les modes opératoires relatifs à la dette y compris structurée : financements et swaps (« Hors Charte » et « Complexes ») de la ville.

Chaque année, ce document est revu et approuvé par l'assemblée délibérante.

II. MISSIONS

La gestion de la dette et des taux doit répondre aux objectifs suivants :

- **Financement à long terme**

Assurer une fourniture constante et pérenne de fonds à la ville au meilleur coût en fonction des conditions de marché et prévoir la couverture des besoins futurs.

- **Gestion du risque de taux**

Optimiser les frais financiers en gérant de façon maîtrisée la structure de taux des emprunts de la ville, en recherchant pour lesdits emprunts un niveau de taux si possible inférieur au taux initial de l'opération ou au taux budgétaire.

- **Financement à court terme**

Assurer la trésorerie nécessaire pour faire face aux paiements dans le respect des délais imposés par la loi.

- **Gestion du risque de contrepartie bancaire**

S'assurer que les contreparties bancaires des opérations dans lesquelles un retour futur est attendu seront en mesure de remplir leurs obligations.

III. ORGANISATION

L'équilibre entre les responsabilités dévolues par le CGCT à l'Assemblée délibérante et celles dévolues au Maire doit répondre à l'organisation fonctionnelle retenue. Il est, dès lors, proposé l'organisation ci-après qui, d'une part, respecte les dispositions du CGCT et des divers textes applicables et, d'autre part, répond aux impératifs de sécurité exigés par une gestion efficace de la dette.

- **L'Assemblée délibérante**

L'assemblée délibérante a la responsabilité :

- De décider de la politique générale de la ville en matière de dette ;
- De déléguer, dans les limites qu'il lui appartient de fixer, ses compétences au Maire pour adapter la gouvernance de la ville au dispositif retenu ;
- D'autoriser le maire, dans la limite de ses délégations de compétences :
 - A prévoir l'organisation de son empêchement en précisant le ou les adjoints autorisés à décider au titre des attributions déléguées ;
 - A subdéléguer sa signature au premier adjoint pour les actes nécessaires à la mise en place des emprunts, des crédits de trésorerie et des instruments de gestion de taux, ainsi que, plus généralement, des opérations utiles à la gestion de la dette. Ces actes sont listés dans le texte de la délégation.
- D'approuver annuellement les Procédures Générales de la gestion de la dette ;
- D'approuver annuellement la stratégie de gestion de dette ainsi que les règles de gestion.

De plus, l'assemblée délibérante recevra un compte rendu d'opération dès la première réunion suivant la réalisation de chaque opération de gestion de dette.

- **L'Exécutif**

L'exécutif a la responsabilité du suivi régulier de l'activité « gestion de la dette ». Il propose à l'assemblée délibérante les modifications éventuelles des Procédures Générales de cette fonction.

Il valide les objectifs de la politique de gestion de la dette.

Il effectue un suivi de l'activité et décide de la stratégie à mettre en œuvre.

Il est l'interface entre, d'une part, l'assemblée délibérante et, d'autre part, la Direction Générale et la Direction Financière. Il est responsable du fait que la fonction « gestion de la dette » travaille en accord avec les principes généraux définis dans les Procédures Générales.

Dans le cadre des délégations de compétences délivrées par l'assemblée délibérante, il décide et met en place les opérations nécessaires à la gestion de la dette.

- **Le Directeur Financier et le DGS**

Ils ont la responsabilité du suivi des marchés et des opérations financières. Notamment, ils analysent pour les besoins de la gestion de la dette :

- Les opérations de la période écoulée ;
- L'évolution prévisible des marchés financiers et bancaires ;
- Les tableaux de bord destinés à l'exécutif ;
- Les orientations de gestion possibles pour la période à venir et les opérations en découlant ;
- Les problèmes de moyens (matériels, logiciels, personnels et recours à une aide extérieure) ;

En tant que de besoin, pour approfondir leur réflexion, ils se feront assister par tout service, partenaire bancaire, partenaire financier ou tiers expert qui s'avérerait nécessaire.

- **Les Services Financiers**

- Ils mettent en œuvre la politique de « gestion de la dette » définie (classique et structurée c'est à dire « Hors Charte » et « Complexes ») ;
- Ils assurent les contrôles administratifs, juridiques et financiers nécessaires. Pour l'exécution de ce point, ils se feront assister des Services Juridiques ;
- Ils assurent le suivi opérationnel de l'exposition aux risques liés à l'encours ;
- Ils déterminent la prospective budgétaire et financière (gisement de dette et emprunts nouveaux budgétés) ;
- Ils diffusent les tableaux de bord périodiques sur les opérations menées et celles à mener ;
- Ils construisent le bilan annuel de la gestion de dette (classique et structurée c'est-à-dire « Hors Charte » et « Complexes »).

IV. GESTION de la DETTE

La gestion des risques financiers se caractérise par une approche prudente qui favorise la minimisation des risques et l'optimisation des coûts.

Le cadre de gestion des risques financiers a pour vocation de traiter des objectifs, conditions et moyens de la gestion de l'encours actuel et de celle des nouveaux emprunts.

- **Définitions**

Seuls seront ici rappelés le sens ou la définition des termes les plus usités en matière de gestion financière de dette (opérations, produits et encours).

- Dette classique : ce terme désigne tout emprunt (à court terme, à moyen terme ou à long terme) assorti d'un taux simple (fixe, variable, référencé ou indexé) ;
- Swap : ce terme, employé en son sens commun, désigne les instruments financiers non structurés ;

- Produits structurés (« Hors Charte » et « Complexes ») : ce terme désigne tant les « crédits structurés » que les « instruments financiers structurés ». Les produits structurés conduisent à l'application de « taux structurés ».

Les produits structurés se décomposent en deux sous-ensembles :

- Crédits structurés (ou financements structurés) : ces crédits sont constitués de l'association indissociable d'un « contrat d'emprunt » et d'un (ou plusieurs) « instrument financier structuré »² ;
- Instruments financiers structurés (communément et improprement appelés swaps) : ces instruments correspondent à la combinaison d'instruments financiers simples (« swaps » et/ou « options ») assortis d'instruments financiers conditionnés (« options complexes »).

Les termes utilisés pour la gestion de taux sont reportés dans un lexique en fin de cahier de procédures.

- **Financements à long terme**

Assurer une fourniture constante et pérenne de fonds à la ville au meilleur coût en fonction des conditions de marché, et prévoir la couverture des besoins futurs pour la période analysée par le budget et le plan à long terme.

Etre en situation de pouvoir gérer des événements imprévus.

Maintenir et développer la qualité de la signature de la ville sur les marchés bancaires et financiers.

- Les procédures concernent l'ensemble des opérations de gestion de dette :
 - La mise en place de nouveaux emprunts ;
 - Le remboursement anticipé d'emprunts existants, y compris refinancement par un nouvel emprunt ;
 - Le réaménagement d'emprunts existants quelle que soit la forme du réaménagement : modification du profil d'amortissements, rachat anticipé partiel, modification de durée d'amortissement, changement de taux (passage de taux fixe à taux variable ou vice versa) ;
- La gestion du financement à long terme est, avant tout, prudente et s'assure des points suivants :
 - La mise en concurrence (non soumise aux dispositions du Code des Marchés Publics³) sera systématique (au moins 2 propositions sauf pour les emprunts à caractéristiques spécifiques tels que certains emprunts proposés par la Caisse des Dépôts et Consignations). Cela suppose l'établissement d'un cahier des charges précisant la stratégie, les besoins et les caractéristiques du financement recherché.

Ce cahier des charges précisera une date limite de réception des offres. L'offre devra préciser les éventuelles clauses juridiques et fiscales spécifiques.

Le choix de l'attributaire fera l'objet d'une simple décision de l'exécutif sur la base des grilles de dépouillement remplies par le Directeur Financier et les services financiers.

- En principe, les financements sont mis en place préalablement à la survenance des besoins ;
- Le niveau des financements nouveaux ne doit pas dépasser un pourcentage du besoin de financement maximal prévu et défini dans les règles de gestion ;
- L'échéance moyenne de ces financements nouveaux doit être supérieure à un nombre d'années précisé dans les règles de gestion.
- Les supports suivants pourront être utilisés :
 - Lignes de crédit confirmées d'une durée supérieure à un an utilisables par tirages d'une durée inférieure ou égale à un an ;
 - Lignes de crédit bancaire confirmées d'une durée supérieure à un an ;
 - Emprunts bancaires d'une durée supérieure à un an ;

² Dont des options.

³ Décret n° 2005-601 du 27 mai 2005 pris en vertu de la directive n° 2004/18/CE du 31 mars 2004.

- Les nouvelles opérations

Les sources de financement peuvent être de plusieurs natures selon les supports autorisés.

Le choix entre les divers types de financement s'opère en fonction des opportunités, des coûts et des règles de gestion.

Les nouveaux emprunts sont, sauf autorisation spécifique de l'assemblée délibérante, non structurés (« Hors Charte » et « Complexes »). En effet, souscrire un financement structuré intègre de manière indissociable un emprunt classique, un swap et des options. Un tel ensemble est difficile à gérer dans la mesure où il manque de souplesse.

Il est de beaucoup préférable de souscrire un emprunt classique et d'y adosser, si les besoins de gestion le justifient, un instrument financier (swap, CAP, ...). Un tel ensemble que l'on peut appeler « opération » laisse toute la souplesse de gestion que nécessitent des interventions sur le marché financier.

Les nouveaux emprunts seront basés soit sur un taux variable de la zone euro assorti d'une marge, soit sur le taux du Livret A assorti d'une marge, soit sur un taux fixe.

Les taux variables sont les taux de référence utilisés par l'ensemble des établissements financiers et fixés de manière transparente par la Fédération Bancaire Européenne.

Le nominal des emprunts sera exclusivement libellé en euros. Sauf cas particuliers, autorisés spécifiquement et au coup par coup par l'assemblée délibérante, les emprunts en devises ne sont pas autorisés.

- La gestion de l'encours

Le portefeuille actuel d'emprunts inclut un certain nombre de positions dont le taux d'intérêt payé par la ville est basé sur de multiples variables financières (taux de change, taux d'intérêts étrangers, inflation...). Afin de neutraliser les risques qu'elles induisent, ces positions seront réaménagées ou débouclées progressivement, en fonction des conditions de marché pour faire rentrer ces lignes d'emprunt dans le cadre de gestion défini.

Chaque opération de réaménagement fera l'objet d'une analyse préalable au regard de trois critères :

- Le coût ;
- L'impact budgétaire ;
- La diminution du risque.

Par dérogation aux règles définies ci avant, pour les réaménagements, le recours à des paramètres autres que des taux d'intérêt en euros sera possible sous la réserve exclusive que cela permette de réduire un risque existant, et si possible de le neutraliser.

Cette dérogation est provisoire et durera le temps nécessaire pour permettre de faire rentrer les lignes existantes dans le cadre de gestion et de règles défini. Un examen spécifique de ce point sera conduit annuellement.

Cet objectif pourra être atteint par divers moyens, par exemple :

- Réduction d'un risque de change au profit d'un risque de taux basé sur un index de la zone euro ;
- Transfert d'un taux de référence « exotique » (taux non Euro, taux de change, actions, etc.) vers un index de taux euro ;
- Diminution d'un effet multiplicateur en contrepartie :
 - soit de la dégradation limitée d'un taux bonifié ou d'une marge bonifiée. Le niveau maximum de la dégradation autorisée sera fixé préalablement à la conclusion de l'opération par l'exécutif après consultation de l'assemblée délibérante ;
 - soit du paiement d'une soulte. Le niveau maximum de la soulte autorisée sera fixé préalablement à la conclusion de l'opération par l'exécutif après consultation de l'assemblée délibérante ;
- Extension de garantie d'un taux bonifié sur une (ou plusieurs) échéance(s). Le coût d'une telle extension (coût direct et commissions éventuelles) étant reporté sur les échéances suivantes justifie que l'exécutif soit saisi d'une analyse détaillée pour en apprécier l'opportunité.

Dans tous les cas, la variation des marges de la contrepartie bancaire à l'occasion de chaque réaménagement devra être mesurée et contenue à l'intérieur des limites autorisées dans les règles de gestion (sauf décision spécifique d'opportunité prise par l'exécutif après consultation de l'assemblée délibérante).

Les emprunts en devises existants seront soit couverts par un swap contre euro, soit remboursés par anticipation. La moins coûteuse des solutions sera mise en place.

- **Gestion du risque de taux**

Protéger le résultat de la ville contre des mouvements contraires des taux d'intérêt en gérant de façon maîtrisée la structure de taux des emprunts composant la dette de la ville.

- Les procédures concernent l'ensemble des opérations de gestion de taux :

- La mise en place d'opérations sur instruments financiers ;
- Le réaménagement / débouclage d'opérations sur instruments financiers existants.
- Pour mettre en œuvre cette gestion, seule la gestion directe par la ville est autorisée. La gestion par le biais d'un Intermédiaire Financier n'est, à ce stade, pas autorisée.

La mise en concurrence (non soumise aux dispositions du Code des Marchés Publics⁴) sera systématique (au moins 2 propositions). Cela suppose l'établissement d'un cahier des charges précisant les besoins et caractéristiques du produit, la stratégie, les objectifs visés et/ou le prix souhaité.

Ce cahier des charges précisera une date limite de réception des offres. L'offre précisera les clauses juridiques spécifiques.

La procédure de mise en concurrence sera frontale. Tous (au moins 2) les établissements devront être en ligne en même temps sur la base du même cahier des charges pour que la ville puisse choisir celui qui apportera la réponse la plus appropriée (pertinence et coût).

La cotation au même moment du même produit permet une comparaison valide.

Le choix de l'attributaire fera l'objet d'une simple décision de l'exécutif sur la base des grilles de dépouillement remplies par le Directeur Financier et les services financiers.

- Gisement existant

Les procédures définies s'appliqueront à toutes les positions de la ville.

Toutefois pour éviter de prendre des décisions préjudiciables aux intérêts de la ville (désensibilisation brutale dans des circonstances de marché inopportunes), le gisement d'instruments financiers existant (financements structurés et swaps structurés) sera mis en conformité avec ces règles dans un délai aussi court que possible à compter de l'adoption du cahier de procédures. Les caractéristiques de l'existant comparées aux conditions actuelles de marché conduisent à considérer que cette mise en conformité pourra durer plus d'un an. Ce délai pourra être prorogé après analyse de l'évolution des conditions de marché.

Cette mise en conformité doit être assurée en respectant les intérêts financiers de la ville. Dès lors, pour les produits existants, les règles s'appliqueront avec souplesse sous surveillance de l'exécutif.

Concernant les instruments financiers, seront adressés à l'exécutif :

- Un reporting d'état des lieux commenté à la date d'adoption du présent cahier de procédures.
- Un reporting semestriel spécifique détaillant les actions mises en œuvre, les résultats obtenus et les difficultés rencontrées.

- La gestion du risque de taux est avant tout prudente et s'assure :

- Qu'un mouvement significatif des taux d'intérêt n'aurait qu'un impact négatif limité sur le résultat financier de la ville ;
- Que le coût global de la dette prévu au budget sera globalement respecté ou inférieur à ce coût budgété ;

⁴ Décret n° 2005-601 du 27 mai 2005 pris en vertu de la directive n° 2004/18/CE du 31 mars 2004.

- Que le coût initial de l'élément sous-jacent ne soit pas dépassé du fait de la souscription de d'instruments financiers.

Devra être connu, à tout moment, l'impact qu'une variation de 10 % du nominal des taux variables ou structurés caractérisant les emprunts composant la dette de la ville, aurait sur les charges financières.

o Les paramètres de gestion sont les suivants :

- Un rapport fixe chaque année l'objectif de répartition taux fixes / taux variables et le taux budget ;
- Une table fixe chaque année l'objectif de répartition par types de taux (court, moyen et long terme) ;
- Les opérations de gestion sur les taux sont réalisées dans les limites :
 - De la politique définie ;
 - Des délégations de compétence ;
 - Pour la dette structurée, du total cumulé des pertes et des gains relatifs à toutes les transactions adossées effectuées depuis l'origine de l'opération initiale, qui doit être inférieur à 1 % du montant notionnel en constatation comptable cumulée.

Pour l'application de ce point, le décompte des pertes et des gains sur les positions existantes se fera à compter de la date d'adoption du cahier des procédures.

Tout dépassement de limite sera examiné par l'exécutif qui déterminera la stratégie optimum à adopter :

- ♦ soit, maintien du dépassement pour des raisons circonstanciées et une durée définie qui ne saurait excéder 6 mois ;
 - ♦ soit, retour à l'intérieur des limites. Dans ce cas, l'exécutif arrêtera les mesures propres à atteindre cet objectif en termes de délais et en termes d'opérations à réaliser.
- Contrôle des pertes éventuelles sur produits structurés

Lorsque le taux de revient d'une ligne de financement et des produits de gestion de taux qui y sont adossés, devient, pendant plus de trois mois consécutifs, supérieur au taux de revient de cette ligne, il est fait obligation de sécuriser complètement la structure (financement et swap adossé) afin de borner la perte globale éventuelle.

Pour l'application de ce principe, il est précisé que :

- Le taux de revient est calculé :
 - ♦ pour une ligne de financement à taux fixe en tenant compte de chacun des flux composant cette ligne de sa date d'effet à son échéance finale ;
 - ♦ pour une ligne de financement à taux variable des flux correspondant à ceux d'une ligne à taux fixe souscrite à la même date et pour la même durée (taux de référence : taux de marché majoré de la marge applicable à la ville).
 - Le taux de revient d'une ligne et des produits de gestion qui y sont adossés est calculé de deux façons :
 - ♦ Premièrement, en tenant compte d'une part des flux réels constatés sur la ligne elle-même et sur les produits de gestion qui y sont adossés (cas des swaps) ou intégrés (cas des financements structurés) et d'autre part des flux calculés en application des taux anticipés par les marchés sur les échéances postérieures à la date du calcul.
 - ♦ Deuxièmement, en tenant compte d'une part des flux réels constatés sur la ligne elle-même et sur les produits de gestion qui y sont adossés (cas des swaps) ou intégrés (cas des financements structurés) et d'autre part du montant de la soulte (Mark to Market)⁵ à la date du calcul.
- Dans le cas des financements structurés, à la date du calcul, la soulte est égale à la valeur de retournement diminuée du capital restant dû. Le calcul de la soulte doit être fait hors ICNE.

La plus défavorable des deux valeurs est retenue pour l'appréciation du critère ci avant défini.

Cette disposition vise en priorité les nouvelles opérations.

⁵ Egalement appelée Indemnité de Remboursement Anticipé (IRA).

- Les opérations de gestion de taux devront conduire à une répartition équilibrée du portefeuille (après intégration des instruments financiers) entre :
 - D'une part, taux fixes et taux flottants, c'est-à-dire taux révisables (type euribor) et variables (eonia et ses dérivés : T4M, TAG, TAM...) ;

L'objectif à atteindre en termes de répartition taux fixes / taux flottants pourra être recherché soit en agissant directement sur les emprunts, soit au travers de souscription d'instruments financiers. Cet objectif sera précisé chaque année dans les règles de gestion.

- D'autre part, taux structurés (intégrés ou adossés).

Les produits structurés (« Hors Charte » et « Complexes »), quant à eux, seront gérés par référence à la nomenclature « Gissler ». Ce principe s'applique aux nouveaux financements et aux instruments financiers qui y seront adossés, ainsi qu'aux lignes composant l'encours actuel.

Pour les produits utilisés, les niveaux de risques selon la classification « Gissler » ne dépasseront pas C2, à la fois pour chaque ligne et pour chaque opération (une opération est le cumul d'un sous-jacent et d'un [ou plusieurs] instrument financier adossé).

○ Instruments autorisés

Par principe, la ville ne peut souscrire que des opérations de couverture. Les opérations spéculatives sont interdites.

Il est rappelé que, pour être classée en opération de couverture, une opération avec instrument financier, structurée ou non, doit répondre simultanément à tous les critères suivants :

- être adossée, c'est-à-dire présenter :
 - un sous-jacent identifié et unique (une ou plusieurs lignes de financement) existant ou raisonnablement visible (souscription décidée dans un avenir proche par l'assemblée délibérante ou l'exécutif dans le cadre des délégations de compétences),
 - une durée au plus égale à celle du sous-jacent,
 - un notionnel au plus égal au volume du sous-jacent,
 - une corrélation d'indices (échange de taux de la même courbe, par exemple),
 - un certain niveau d'efficacité (variations du sous-jacent et variations du dérivé sensiblement équivalentes en valeur absolue ; une fourchette de 80 % / 125 % est admise⁶) ;
- réduire les flux financiers liés au sous-jacent ;
- être, préalablement à sa conclusion, identifiée comme opération de couverture.

Pour les opérations structurées anciennes, Le classement des structures dérivées ouvertes⁷ comportant une barrière dépend de la probabilité de franchissement de ladite barrière. Si la probabilité est faible, l'opération sera réputée de couverture.

Toute opération ne répondant pas aux critères de couverture est réputée être une opération d'arbitrage (également baptisée de spéculation)

Les instruments autorisés sont listés dans le cahier des règles de gestion.

En ce qu'elles mettent le vendeur en position de subir la décision de l'acheteur, les ventes d'options doivent rester exceptionnelles, être expressément autorisées par l'assemblée délibérante et doivent répondre à des objectifs clairement définis assortis de la mesure explicite des risques y associés.

L'utilisation de ces produits implique leur compréhension par tous les acteurs de la chaîne « exécutif, DGS, Directeur Financier, Services financiers concernés et comptables » ainsi qu'une rédaction de procédures de suivi et de schémas comptables.

Ces instruments ne peuvent être souscrits qu'auprès des contreparties bancaires autorisées par l'assemblée délibérante.

⁶ Critère défini dans les normes IFRS.

⁷ C'est-à-dire sans limitation dans l'évolution du taux structuré.

- **Financements à court terme**

Assurer la trésorerie nécessaire pour faire face aux paiements dans le respect des délais imposés par la loi.

La ville veillera à disposer de possibilités de mobilisation de fonds à court terme pour être en mesure de faire face à ses échéances ;

Un seul outil est autorisé : la ligne de trésorerie d'une durée maximale d'un an utilisable par tirages, y compris cumulatifs, dans la limite du plafond de la ligne.

Cet outil est à taux révisables (type Euribor) ou variables (Eonia et ses dérivés : T4M, TAG, TAM...).

- **Risque de contrepartie bancaire**

S'assurer que les contreparties des opérations dans lesquelles un retour futur est attendu seront en mesure de remplir leurs obligations.

Ce point touche essentiellement les jambes receveuses des produits dérivés mis en place. Elle se fait sur la base de deux critères :

- Agrément des contreparties en fonction de la qualité de la signature de la contrepartie, qui peut notamment s'évaluer à partir des ratings publiés par les agences internationalement reconnues (Moody's, S & P, Fitch ou autre). En cas de notations multiples, le risque s'apprécie sur la note la plus basse.

La liste des contreparties sera révisée chaque année par l'exécutif et approuvée par l'assemblée délibérante. Par ailleurs, si une modification avec implication négative de la qualité du risque d'une contrepartie se produit en dehors de ces périodes de révision, les services financiers doivent en informer l'exécutif et ajuster les engagements en conséquence.

Seules les contreparties agréées peuvent être utilisées. Elles sont listées dans les règles de gestion. Pour conclure une opération avec une nouvelle contrepartie, un agrément préalable de cette dernière est nécessaire.

- Institution de limites d'en-cours par contrepartie définies selon les règles suivantes :
 - Une limite absolue : en-cours maximum (en M€) par contrepartie bancaire dépendant de la qualité de sa signature ;
 - Une première limite relative, dite de dépendance : l'en-cours d'une contrepartie, quelle que soit la qualité de sa signature, ne doit pas être supérieur à un certain pourcentage du total des opérations en cours ;
 - Une seconde limite relative, dite de risque de résultat⁸, sachant que ce risque s'apprécie en fonction de la perte maximale tolérée par contrepartie et de la probabilité de survenance d'un défaut.

Les seuils sont fixés dans les règles de gestion, révisés par l'exécutif et approuvés par l'assemblée délibérante.

⁸ Impact du défaut d'une contrepartie sur les résultats de la ville.

V. TABLEAUX DE BORD et REPORTING

La gestion de la dette doit être accompagnée de la définition d'informations spécifiques et de leur diffusion à plusieurs niveaux qui peuvent se résumer ainsi :

	Annuelle	Trimestrielle	Mensuelle	Quotidienne
	Délibération Gestion de dette et de trésorerie ; Bilan annuel N ; Stratégie de gestion N + 1.	Tableau de bord ; Suivi des risques selon classification.	Tableau de bord détaillé.	Suivi quotidien des positions, des marchés.
Assemblée délibérante	X			
Exécutif		X	X	
DGS / DF	X	X	X	
Direction financière, Sces opérationnels	X	X	X	X

Les principaux points à intégrer dans les rapports de gestion de dette et dans les tableaux de bord y afférents sont repris ci-dessous.

• Rapport annuel

Chaque année, l'assemblée délibérante recevra un rapport résumant :

- Rappel de la politique de gestion de dette définie ;
- Résumé des caractéristiques des opérations effectuées depuis le dernier rapport :
 - Dette classique amortie ;
 - Dette classique souscrite ;
 - Réaménagement de dette classique ;
 - Dette structurée (financements et swaps) amortie ;
 - Dette structurée (financements et swaps) souscrite ;
 - Dette restructurée (financements et swaps) : caractéristiques des restructurations, motivations, avantages et inconvénients ;
 - Opérations dérivées annulées (retournées) : motivations, montant des soultes payées ;
 - ...
- Classement des lignes d'emprunt selon la grille « Gissler » ;
- Résultats de la gestion de taux mise en œuvre
 - Etat des protections mises en place (CAP, FLOOR, ...) et des niveaux des index par rapport aux barrières ;
 - Résultats analytiques à chaque 31.12.nn des financements structurés (par rapport aux références définies dans les règles) ;
 - Résultats financiers de l'exercice comparés aux résultats budgétés ;
 - Résultats comptables à chaque 31.12.nn des swaps ;
 - Taux de revient de chaque ligne structurée (intégrée ou adossée) avant structure et après structure ;
 - Répartition par types de taux (segments de courbe : par exemple jusqu'à 1 an, de 1 à 5 ans, de 5 à 10 ans, au-delà de 10 ans) ;
 - Répartition par types de taux (fixes, variables, structurés).
- Perspectives sur l'évolution à un an des taux et impacts prévisibles sur la charge financière de la dette.

- **Rapport périodique**

Des rapports périodiques destinés aux personnes en charge de la gestion de dette (stratégie, tactique et opérationnelle) seront publiés aux fréquences adéquates.

Ils reprendront des informations sur :

- L'évolution des marchés financiers (taux, change) ;
- L'évolution des conditions bancaires (taux, barèmes, conditions particulières) ;
- L'évolution des indicateurs de gestion ;
- Le suivi des limites.

Selon leurs fréquences et leurs destinataires, ces rapports seront plus ou moins détaillés.

Leurs contenus serviront de base à la rédaction du rapport annuel à destination de l'assemblée délibérante.

- **Tableaux de bord opérationnels**

Le tableau de bord opérationnel doit être établi à une fréquence suffisante (quotidienne, hebdomadaire ou bimensuelle) pour permettre une information actualisée des positions de laquelle découleront les actions à diligenter.

V. CONTRÔLES et MESURES de PERFORMANCES

Les contrôles ont pour objet de permettre une gestion sécurisée de la dette de la ville et d'assurer fiabilité de l'information financière.

Les contrôles clés de l'activité gestion de la dette sont les suivants :

- **Organisation (interne et externe) ;**
- **Procédures ;**
- **Reporting et suivi des opérations.**

Ces contrôles seront effectués par la Direction financière assistée en tant que de besoin par un spécialiste de la gestion de dette.

- **Contrôle de gestion**

En plus des opérations de contrôle de gestion courantes, un contrôle par an sera effectué par un organisme tiers spécialiste de la gestion de la dette (stratégie, organisation, procédures).

VI. AUTORISATIONS et LIMITES

- **Endettement court, moyen et long terme**

Ces opérations seront effectuées par M. le Maire sans limitation de durée ni de montant.

En cas d'indisponibilité ou d'absence du Maire, le premier adjoint sera sollicité.

- **Gestion du risque de taux**

Ces opérations devront faire l'objet d'une délibération du Conseil Municipal

LEXIQUE

Annulation

Se dit d'un contrat sur produit dérivé de gré à gré faisant l'objet d'un accord entre les contreparties portant sur son annulation anticipée. Cette annulation donne généralement lieu au paiement d'une soulte d'une partie à l'autre. On dit aussi « retournement » ou « netting ».

Pour les financements structurés, on parle d'Indemnité de Retournement Anticipé (IRA)

Arbitrage

Profit garanti ou sans risque provenant de l'achat et de la vente simultanée d'instruments qui sont parfaitement équivalents, le premier étant moins cher que le second.

Assignment

Se dit du transfert d'une contrepartie « A » à une autre « B » d'un contrat sur produit dérivé de gré à gré conclu initialement entre « A » et une contrepartie tierce « C ». Le nouveau contrat, de caractéristiques identiques à celles du contrat initial, est conclu entre « B » et « C ». « A » est appelé la contrepartie sortante, « C » est la contrepartie passive car sa position sur le marché n'est pas affectée. « C » doit néanmoins donner son accord pour que l'assignment ait lieu. Le transfert du contrat donne généralement lieu au versement d'une soulte entre « A » et « B ».

Barrières (options à)

Option qui est annulée ou activée lorsque le sous-jacent atteint ou dépasse un niveau fixé. Les barrières peuvent être *américaines*, jouant à tout moment ou *européennes*, jouant seulement à l'expiration de l'option. Les barrières activantes sont dites IN, les barrières désactivantes sont dites OUT. (Voir Knock in / Knock out).

Cap

Produit optionnel garantissant à un emprunteur à taux variable un taux plafond. L'achat d'un cap fait l'objet du paiement d'une prime par l'acheteur au vendeur. Il oblige le vendeur à payer à l'acheteur le différentiel positif éventuel entre le taux variable de référence et le strike.

Collar (tunnel)

L'achat d'un collar est une stratégie de couverture contre la hausse des taux moyennant une participation limitée à leur baisse qui consiste en l'achat d'un cap et la vente d'un floor, dont les caractéristiques sont identiques hormis les prix d'exercice qui diffèrent, le strike du floor étant plus bas que celui du cap.

La vente du floor permet de financer tout ou partie de l'achat du cap. Si le financement est total, le collar est dit « à prime nulle ».

Courbe

La courbe des rendements est une représentation graphique de la structure des taux d'intérêts à terme. Elle est généralement construite en positionnant par rapport aux maturités les taux d'intérêts spot d'obligations de maturités différentes mais présentant le même facteur de risque.

Une courbe normale présente des taux à long terme plus élevés que les taux à court terme. Par ailleurs, la courbe des taux d'obligations à risque zéro est plus basse que la courbe des taux d'obligations à risque plus élevé.

La courbe peut être calculée pour des taux au pair ou pour des taux anticipés par le marché. Elle peut être également calculée pour des taux de swap, ce qui permet d'exploiter des anticipations de pentification ou d'aplatissement.

Courus

(Méthode de comptabilisation en intérêts courus) - Méthode d'enregistrement comptable des opérations sur les marchés de taux d'intérêts (prêts et emprunts, obligataire, swaps, options de taux, etc.) qui consiste en l'enregistrement prorata temporis sur l'exercice écoulé des intérêts payés en charges financières et des intérêts reçus en produits financiers. Cette méthode est assise sur l'enregistrement du portage. Les conditions de marché (courbe de taux et de volatilité, prix des obligations) n'interviennent pas dans le calcul du résultat.

La méthode comptable intégrant les conditions de marché est celle du mark to market (ou valeur liquidative).

CMR, CMS, CMT

Un Constant Maturity Swap (CMS) est un swap dans lequel on échange du Libor contre un taux de swap Long Terme (par exemple, le taux de swap 10 ans) constaté pour chaque période d'intérêts. Il est aussi appelé « Yield Curve Swap » ou « Glidind ».

Un Constant Maturity Treasury (CMT) est un swap Libor contre un taux long obligataire par exemple, le TEC 10 ans).

Constant Maturity Rate (CMR) est un terme générique pour CMS ou CMT.

Duration

Cette notion se définit comme étant le rapport entre la somme pondérée des valeurs actuelles des flux de revenus et de remboursements, et la valeur actuelle de la somme des revenus et des remboursements.

La duration représente la durée pendant laquelle il faut garder un instrument financier pour être assuré d'obtenir un taux de rendement actuariel égal au taux facial annoncé lors de l'émission.

(voir sensibilité)

FBF

(Fédération Bancaire Française) - Contrat cadre servant à la négociation des produits dérivés en France. Cette convention peut être amendée par des annexes traitant des spécificités de l'une ou l'autre des contreparties. Le contrat FBF est l'équivalent français du contrat ISDA anglo-saxon (International Swaps and Derivatives Association).

Fixing

Valeur du taux variable constaté sur le marché dans le cadre d'un swap, d'un FRA ou d'une option.

Floor

Produit optionnel garantissant au prêteur à taux variable un taux plancher sur son placement. L'achat d'un floor fait l'objet du paiement d'une prime par l'acheteur au vendeur. Il assure le paiement par le vendeur à l'acheteur du différentiel positif éventuel entre le strike et le taux variable de référence.

Forward (taux)

Taux anticipés par le marché.

FRA

(Forward Rate Agreement) - Contrat à terme de taux d'intérêt. Instrument qui permet à une entreprise de se garantir immédiatement un taux d'intérêt pour une opération future de prêt ou d'emprunt à intervenir dans un délai compris entre un mois et un an. La garantie se matérialise par le versement de la différence actualisée entre le taux garanti et le taux de référence constaté. L'opération de couverture est dissociée de la mise en place effective de l'emprunt ou du prêt.

Instruments financiers à terme (Code monétaire et financier Art. L. 211-1 III, Art D. 211.1 A)

Sous cette notion, on regroupe généralement les instruments financiers à terme **ferme** comme les futures, les caps, les floors, les tunnels, les FRA et les swaps, ainsi que les contrats d'options.

Les instruments financiers à terme sont généralement utilisés pour prendre une position sur le risque.

Ils sont négociés sur les marchés à terme organisés (cas des futures et options listées) ou de gré à gré (options non listées, swaps, caps, floors, tunnels, FRA, ...).

Jambe

Se dit de chaque partie constitutive d'une opération de swap de taux ou de devises correspondant respectivement à un prêt et à un emprunt. La jambe peut être à taux fixe ou à taux variable. Un contrat de swap peut avoir 2 (cas le plus général) ou 4 jambes (cas des swaps de devises).

Mark to Market

(Valeur liquidative) - Réévaluation au prix de marché. Technique consistant à calculer la valeur d'une ou de plusieurs transactions à partir des conditions prévalant sur le marché à un moment donné. Cette notion est un outil de gestion des portefeuilles de produits de taux.

Elle est également une méthode d'enregistrement comptable des opérations sur les marchés de taux d'intérêt (prêts et emprunts, obligataire, swaps, options de taux, etc.) qui consiste en l'enregistrement sur l'exercice des variations de la valeur liquidative des opérations de taux. Les conditions de marché (courbe de taux et de volatilité, prix des obligations, etc.) interviennent dans le calcul de la valorisation.

Notionnel

Montant du capital sur lequel porte une opération (swap, FRA, cap, floor, swaption, etc.). Pour les opérations comportant un calendrier d'échéances, le notionnel peut être croissant (à tirages ou à capitalisation des intérêts) et/ou décroissant (à amortissements).

Portage

Le portage correspond à la possession effective d'un actif financier pendant une certaine période. Cet actif doit alors être financé par des emprunts qui assurent la liquidité.

On appelle également portage le différentiel entre le taux de financement sur la période et le taux de rendement de l'actif. Ce dernier peut être positif (le possesseur gagne au cours du temps) ou négatif.

Par extension, le portage sur un swap désigne le différentiel entre le taux fixe et le fixing du taux variable en cours.

Sensibilité

Variation de la valeur d'un instrument financier pour une variation donnée d'un paramètre entrant en compte dans la formation du prix.

Il existe une relation directe entre la sensibilité et la duration :

$$\text{Sensibilité} = - \text{Duration} / (1 + r)$$

(avec : r = taux de rendement exprimé en décimal)

Sous-jacent

Instrument financier dit « cash » (devises, actions, obligations, emprunts, titres divers...) sur lequel s'appuie un contrat « future » ou une option.

Swap de taux (IRS)

(Interest Rate Swap) - Opération d'échange de flux d'intérêts libellés dans une même devise. Généralement, échange de taux fixe contre taux variable. Tout autre type d'échange peut être envisagé (variable contre variable ou fixe contre fixe avec paiement éventuel d'une soulte).

Swaption

Option sur swap permettant de mettre en place un swap à des conditions prédéterminées.

Taux fixe

Se dit d'un taux figé dans un contrat. Pour un notionnel non amortissable, les flux d'intérêts qu'il engendre sont constants pendant la durée du contrat.

Taux référencé

Se dit d'un taux dont le niveau dépend d'index constatés à des périodes fixées. C'est typiquement le cas du taux du Livret A.

Taux flottant

S'applique aux taux révisables (type Euribor) et aux taux variables (Eonia et ses dérivés : T4M, TAG, TAM...).

Taux variable

Se dit d'un taux dépendant des conditions de marché. Sont appelés « variables » les flux ou les intérêts dont le montant dépend des conditions de marché. Il s'agit le plus souvent d'intérêts indexés sur une référence de marché (Libor, Euribor, etc.).

Par extension, le terme taux variables est souvent employé pour taux flottants.