

OBSERVATOIRE DES FINANCEMENTS 2016

Acteurs et modalités du financement du secteur public en 2016

21 Avril 2017

Notice

*L'Observatoire des financements 2016, réalisé par **Orféor** pour la cinquième année consécutive, est constitué des données issues d'un échantillon représentatif des offres reçues par les clients d'**Orféor**, organismes publics de tout type, en 2016.*

L'analyse de ces données permet d'apprécier tout au long de l'année :

- *Le comportement des banques ;*
- *L'évolution de l'offre (type de produits, caractéristiques des contrats...) ;*
- *Les conditions financières proposées.*

L'Observatoire reflète des tendances constatées à l'échelle nationale.

Les tendances présentées n'ont aucune valeur contractuelle et ne peuvent être opposées aux établissements bancaires et financiers.

Pour toute précision sur les offres observées localement, contactez vos consultants-experts.

Sommaire

Les acteurs du financement.....p.02

1. La Banque Postale, toujours leader face à une concurrence élargie.....p.02

⇒ Zoom 1 : L'Agence France Locale : l'année de la confirmation

2. Des flux nouveaux encore justifiés par la désensibilisation de la dettep.04

⇒ Zoom 2 : Les financements alternatifs

3. Un leader moins convaincant, des *outsiders* aux positionnements diversifiés.....p.05

⇒ Zoom 3 : Fonds de soutien aux organismes publics

Les offres.....p.08

1. Des taux bas : une offre majoritairement à taux fixes !.....p.08

2. Des emprunts multi-phases.....p.09

3. Des phases de mobilisation plus présentes dans les offres,..... p.10

4. ...plus longues et toujours aussi souples.....p.10

5. 20 ans, une durée plus répandue.....p.12

⇒ Zoom 4 : Enveloppe CDC, un incontournable du financement de projets

6. Des conditions de sortie sur taux indexés toujours très protégées.....p.14

⇒ Zoom 5 : Les lignes de trésorerie

Les conditions financières.....p.16

1. Un premier semestre de transition, un second ultra performant.....p.16

2. Des marges à taux variables elles aussi en baisse.....p.17

3. Plus de prêteurs, moins de frais !.....p.17

Synthèse.....p.18

Glossaire.....p.19

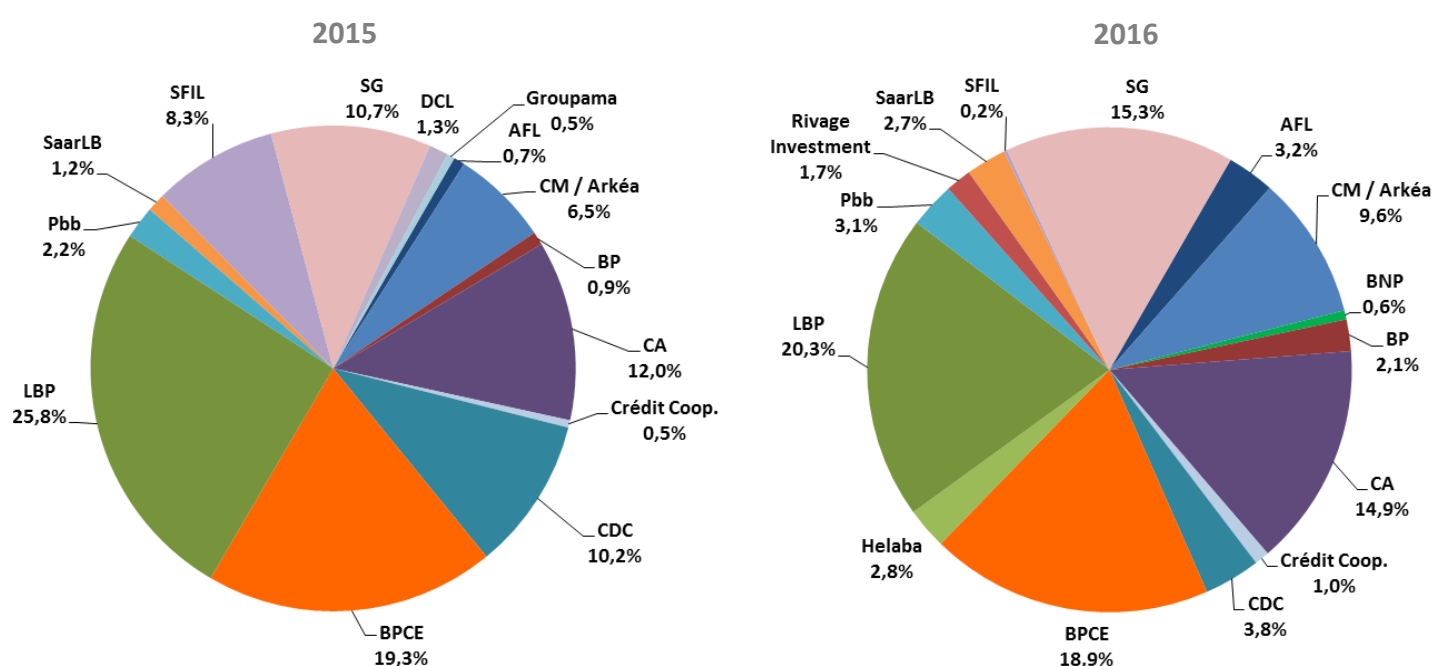
Les acteurs du financement

L'année 2016 a été très favorable pour les emprunteurs du secteur public local. Dans le prolongement des exercices 2014 et 2015, peu d'organismes ont rencontré des difficultés pour couvrir leur besoin de financement. Les prêteurs demeurent toutefois très attentifs à la solvabilité de leurs clients qui doivent plus que encore démontrer leur capacité à rembourser leur dette en « temps et en heure ».

Dans un contexte budgétaire toujours contraint notamment pour les collectivités locales, la demande de financement est encore modérée accentuant le sentiment d'une liquidité abondante.

1. La Banque Postale toujours leader face à une concurrence élargie

✓ Graphique 1 : Répartition des offres par groupes bancaires



Les principaux partenaires du secteur public local sont toujours présents. Toutefois, de nouveaux acteurs apparaissent, conduisant souvent à des mises en concurrence plus animées.

La Banque Postale (LBP), leader incontesté de 2015, maintient sa position en 2016, mais se trouve en léger retrait. Fort de ses possibilités de refinancement auprès de la **CAFFIL**, elle propose toujours une liquidité abondante, mais à des conditions qui apparaissent moins compétitives. Après quatre ans de présence, cette banque s'impose comme un acteur incontournable qui ne parvient toutefois pas à atteindre son objectif de part de marché (25%) du fait notamment d'une demande toujours assez faible et d'une concurrence accrue.

Les partenaires historiques, le Groupe **BPCE** (et plus spécifiquement les Caisses d'Epargne), et les Caisses Régionales de **Crédit Agricole**, sont toujours très présents, même si leurs capacités et leurs stratégies commerciales peuvent être assez différentes d'un établissement à l'autre. Le **Crédit Foncier** (filiale de BPCE) s'est totalement retiré du secteur public local depuis le 1^{er} janvier 2017.

La **Société Générale** qui se concentre le plus souvent sur les grosses collectivités, récupère la troisième place au détriment du Crédit Agricole.

Le groupe **Crédit Mutuel**, qui progresse grâce notamment à **Arkéa Banque**, a su se montrer compétitif sur des volumes importants en fin d'exercice.

Après avoir réalisé ses premiers prêts en 2015, l'**Agence France Locale** poursuit son installation dans le paysage (voir Zoom 1 : L'Agence France Locale : l'année de la confirmation !, p.4).

Les banques allemandes « frontalières » (**Saar LB** et **Helaba**) semblent revenir sur le marché français et prêtent au-delà des territoires du Grand-Est, mais toujours pour des volumes élevés (*a minima* 5 M€), de même que **PBB** qui s'intéresse plus volontiers au financement de projet.

Dans un marché d'offre, la **Caisse des Dépôts** (CDC) retrouve naturellement un rôle plus secondaire même si cet établissement demeure sans concurrent pour du financement de projet (voir Zoom 4 : Enveloppe CDC, un incontournable du financement de projets, p.14).

La **SFIL** (comme DCL) a désormais une place marginale. Cet établissement n'a en effet plus vocation à prêter sauf pour accompagner des opérations de désensibilisation (voir zoom 3 : Fonds de soutien aux organismes publics, p.8).

⇒ Zoom 1 : L'Agence France Locale : l'année de la confirmation !



Financer l'investissement
de nos collectivités

L'année 2016 marque la montée en puissance de l'Agence France Locale (AFL). Pour preuve ce sont plus de **554 M€ de crédits qui ont été octroyés sur l'exercice**, soit 45 M€ de plus qu'en 2015. Au **total, au 31 décembre 2016, 1 053 Mds€ ont déjà été accordés aux collectivités locales** depuis le début de ses activités.

Sur la marché obligataire, l'AFL a réalisé une nouvelle émission performante en mai 2016, au taux d'OAT + 0,307%, à hauteur de 500 M€.

L'AFL a également réussi à **diversifier son offre** afin de concurrencer les prêteurs traditionnels et de répondre aux attentes des collectivités. En effet, depuis 2016, l'AFL propose des lignes de trésorerie ainsi que des phases de mobilisations sur les prêts à moyen et long terme. Cette amélioration de l'offre devrait permettre au Groupe AFL d'augmenter son activité en 2017.

La montée en puissance de l'AFL se traduit également par les **quatre augmentations de capital** qui ont eu lieu en 2016, ce qui lui a permis d'élargir sa base d'actionnaires.

Au **31 décembre 2016, l'AFL compte 173 membres actionnaires** (soit 42 de plus qu'en 2015) pour un capital de 130 M€.

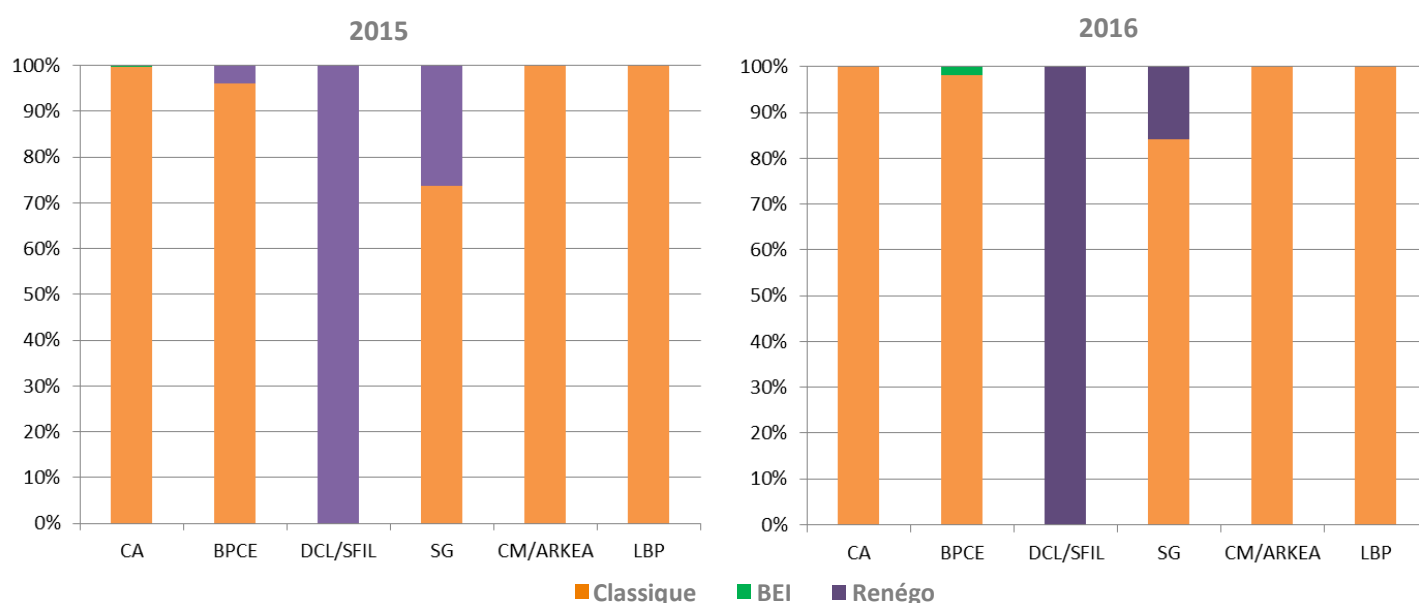
Données en milliers d'euro	Nombre	Capital promis	Capital libéré	Pouvoirs de vote
Région	1	7 351	7 351	6,34%
Département	6	13 527	12 999	11,22%
Commune	113	35 113	33 449	28,86%
EPCI	53	74 680	62 092	53,58%
dont Métropoles	10	62 377	50 976	43,99%
Etablissement Public Territorial	4	2 537	2 537	2,19%
Communautés Urbaines	4	3 121	2 545	2,20%
Communautés d'Agglomération	15	5 784	5 276	4,55%
Communautés de Communes	20	862	759	0,65%
TOTAL	173	130 671	115 891	100%

Source : <http://www.agence-france-locale.fr>

L'AFL confirme donc en 2016 son installation dans le paysage bancaire. La nouvelle augmentation de capital du 1^{er} semestre 2017 (passage à 183 actionnaires), va dans ce sens.

2. Des flux nouveaux encore justifiés par la désensibilisation de la dette

✓ Graphique 2 : Type d'offres bancaires



Ce graphique présente le type d'offres réalisées par les principaux prêteurs (hors CDC) :

- Classique : Flux nouveaux
- BEI : Financements ciblés intermédiés
- Renégo : Flux nouveaux accompagnant le réaménagement d'encours structurés

Profitant d'une liquidité plus abondante, les banques ont proposé des financements très classiques dans la continuité des exercices 2014 et 2015.

Conformément à sa mission, la **SFIL** a fait des propositions pour des flux nouveaux dans le cadre de la désensibilisation de produits structurés.

La **Société Générale**, toujours confrontée à des difficultés liées à des formules structurées construites sur l'inflation mais aussi sur les écarts de CMS 10 ans britannique et européen, a cherché à sécuriser ces positions en intégrant aussi de nouveaux financements.

BPCE se distingue en ayant proposé un financement bonifié profitant d'un partenariat avec la **Banque européenne d'investissement (BEI)** pour des opérations « Eau et d'Assainissement ». Dans un marché très bas, le recours à ce type d'enveloppe reste pour autant très limité.

⇒ Zoom 2 : Les financements alternatifs

En réponse à un marché bancaire qui demeure fragile, concentré sur quelques acteurs majeurs et souvent sous l'influence de l'État, de nouveaux financements ont continué de se développer en 2016 :



- Héritière des Fonds commun de titrisation (FCT) initiés en 2012 par le Crédit Agricole, la **Plateforme des Institutionnels** proposée par **Arkéa** séduit peu à peu les collectivités. Cette solution permet de mettre directement en relation des emprunteurs publics et des investisseurs institutionnels pour le financement de projets bien identifiés. Les clauses du contrat d'emprunt (durée, taux, montant) sont définies en fonction des caractéristiques de l'équipement financé. Les fonds prêtés proviennent des investisseurs ayant fait la meilleure offre lors de l'adjudication. Cette proposition permet à des collectivités trop petites pour recourir au marché obligataire de solliciter directement des investisseurs. Pour ces derniers, l'intérêt est d'être présent sur leur territoire avec des placements peu risqués offrant un rendement attractif. Arkéa accompagne le financement des institutionnels et assure le suivi et la gestion du contrat.
- Société de gestion indépendante, **Rivage Investment**, a créé un fonds d'investissement appelé **Public Law Finance**. Les fonds collectés auprès d'investisseurs sont dédiés au secteur public pour parfois répondre à des consultations bancaires (minimum 10 M€) ou pour, le plus souvent, intervenir sur le marché secondaire (rachat de créances). Comme sur le marché obligataire, les produits proposés sont basiques (taux fixe ou taux indexé) mais les conditions financières peuvent s'avérer intéressantes, notamment pour des maturités très longues.
- Solution de financement désintermédié en plein développement, le **Crowdfunding** ou le **Crowdlending** attire de plus en plus de collectivités. Les emprunteurs lancent leur appel à financement via des sites internet dédiés. Les projets choisis, en général sur des montants modestes (moins de 50 K€), sont le plus souvent culturels ou de l'ordre de l'aménagement du territoire. Pour la collectivité, l'intérêt est fort en termes de communication et de notoriété. C'est une bonne vitrine aux projets lancés par les élus qui permet d'impliquer directement les administrés. Le rendement n'est pas la priorité.

3. Un leader moins convaincant... des outsiders aux stratégies diversifiées

Une bonne liquidité, de nouveaux acteurs et une demande modérée ont conduit naturellement à une progression du **taux de couverture moyen** des consultations bancaires lancées. Cet indicateur (montant proposé / montant demandé) s'élève à **328% en 2016 contre 319% en 2015**.

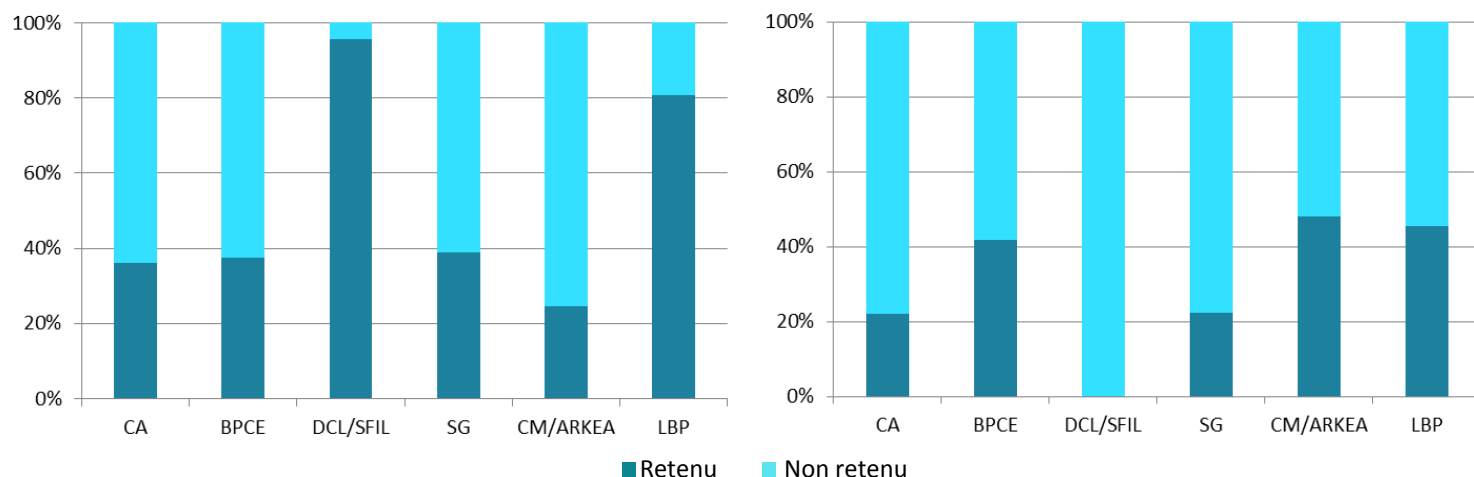
Il est désormais rare d'observer des taux de couverture inférieurs à 200%. Seules une situation financière très délicate ou la recherche de financements spécifiques (notamment durée très longue ou opérations de portage - ZAC par exemple) peuvent conduire à une offre restreinte.

Les plus grosses collectivités profitent souvent d'un grand nombre d'offres, jusqu'à une dizaine d'établissements. L'**AFL**, les **banques allemandes** mais aussi les fonds d'investissements viennent compléter le noyau des prêteurs traditionnels. Le taux de couverture peut alors dépasser **600%**.

✓ Graphique 3 : Suite donnée aux offres

2015

2016



Bien qu'ayant offert des volumes importants, les propositions de **La Banque Postale** ont moins convaincu. L'effort commercial a semblé plus faible en 2016 qu'en 2015, année où cet établissement a souhaité assurer sa percée et prendre une véritable place sur ce secteur.

En 2015, la **SFIL** avait été « soutenue » par les désensibilisations de produits structurés bénéficiant du Fonds de soutien mis en place par le gouvernement. Cette opportunité, mais aussi la présence d'un risque budgétaire majeur sur les contrats indexés sur le Franc-Suisse (CHF), avaient conduit la plupart des collectivités concernées à sécuriser leurs encours structurés, opération souvent accompagnée par la mise en place de flux nouveaux. En 2016, le contexte est différent. Les propositions de la SFIL se sont essentiellement concentrées sur le 1^{er} semestre et ont plutôt visé des produits moins risqués ou éligibles à l'article 6 du dispositif gouvernemental (*voir zoom 3 : Fonds de soutien aux organismes publics, p.8*). Dans ce cadre, les collectivités ont alors - pour l'instant - fait le choix de garder le produit en l'état et ont refusé le (re)financement proposé.

Arkéa Banque a été très active tout particulièrement en fin d'exercice. Son taux de succès est en nette augmentation pour dépasser 40%. Cette banque est à la première place de ce classement. Arkéa cible ses clients (volume important) et adopte une stratégie de prix « agressive ».

BPCE conserve sa position et profite d'une présence régulière sur l'ensemble du territoire depuis plusieurs années. Son résultat correspond à « la prime à la fidélité ».

Crédit Agricole et **Société Générale** perdent assez nettement de l'attractivité. Les Caisses de Crédit Agricole développent des comportements très différents selon les régions et la Société Générale semble chercher « les bons coups » mais ne démontre pas de stratégie bien définie.

⇒ Zoom 3 - Fonds de soutien aux organismes publics

La réussite du fonds de soutien créé par l'Etat en 2014 pour aider les collectivités et établissements publics locaux à se libérer de leurs emprunts structurés à risque peut être résumée ainsi :



- Au 30 avril 2015, **676 collectivités ou établissements publics locaux avaient déposé un dossier de demande d'aide** pour au moins un prêt structuré à risque éligible à l'aide du fonds de soutien ;
- L'ensemble de ces dossiers représentent **1163 prêts pour un encours global de 6,3 Mds€**. 25% des prêts (soit 293) étant indexés sur la parité EUR/CHF et 12% (143 prêts) sur la parité USD/CHF ;
- Au final ce sont donc **85% des collectivités ayant déposé un dossier qui recevront une aide du fonds de soutien** (les 15% restantes ont soit refusé le bénéfice du dispositif soit leurs dossiers ont été jugés inéligibles après instruction).

En synthèse, au 31 décembre 2016 :

- La grande majorité des collectivités a procédé au remboursement anticipé des prêts, soit 808 prêts au total, et notamment la quasi-totalité des prêts les plus dégradés indexés sur la parité EUR/CHF (97%) ;
- **5,6 Mds€ d'encours d'emprunts à risque ont été refinancés** ou, au minimum, ont fait l'objet d'une transaction civile entre l'emprunteur et la banque prêteuse ;
- Seules 118 collectivités, pour un total de 189 prêts, ont demandé le bénéfice du fonds de soutien via le dispositif dérogatoire (article 6). Celles-ci détenaient dans la grande majorité des cas des prêts dits « de pente », indexés sur la courbe des taux (45%), et des prêts adossés à la parité USD/CHF (23%) ;
- **2,562 Mds€ d'aides ont été attribués à 578 collectivités** pour la prise en charge en moyenne de la moitié des indemnités de remboursement anticipé dues au titre d'environ un millier de prêts ;
- **96% des montants d'aides** initialement proposés par le fonds de soutien aux communes de moins de 10 000 habitants **ont été acceptés** par les collectivités concernées ;
- 96% des montants d'aides proposés par le fonds de soutien au titre de prêts indexés sur la parité EUR/CHF, les plus dégradés, dont le taux d'intérêt annuel pouvait dans certains cas dépasser 20%, ont été acceptés par leurs bénéficiaires potentiels ;
- Le **montant total des aides décaissées et versées aux collectivités s'élève à 258,6 M€**.

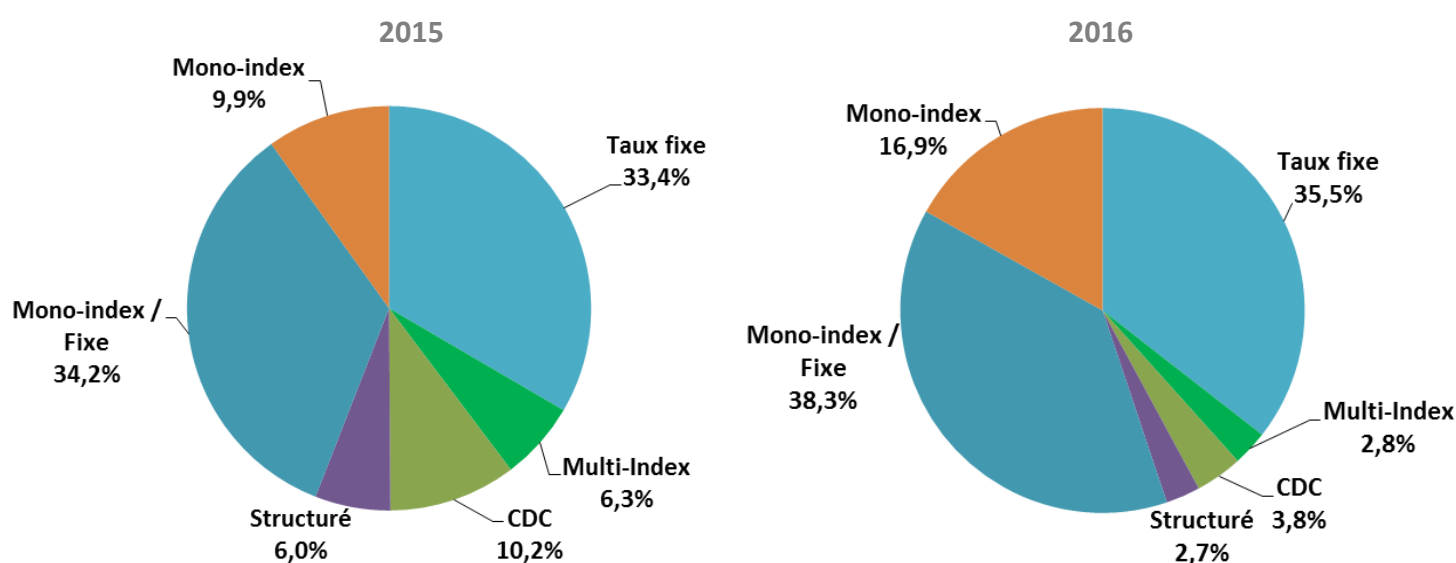
Le fonds de soutien poursuivra son activité jusqu'en 2028 dans une configuration différente : ses activités, nécessairement réduites, recentrées sur l'exécution des conventions d'aides signées entre l'Etat et les bénéficiaires, sont reprises en gestion par les services centraux de la Direction générale des finances publiques (DGFIP).

Les offres

2016 restera comme l'année de taux historiquement bas ! Pour mémoire, le CMS 10 ans a atteint 0,249% le 30 septembre 2016. Dans un tel contexte, et compte tenu de taux fixes aussi attractifs, les collectivités locales ont favorisé des positions sécurisantes. Cette demande a bien évidemment joué sur l'offre, les banques privilégiant les propositions « basiques » à taux fixe.

1. Des taux bas, une offre majoritairement à taux fixes !

✓ Graphique 4 : Typologie des produits proposés



Trois facteurs peuvent expliquer la domination des produits simples :

- Le niveau des taux et des conditions financières proposées conduisent naturellement à privilégier des solutions basiques (taux fixe ou mono-index) ;
- **La Banque Postale** n'a pas modifié son offre ne proposant toujours que du taux fixe ou du mono-index arbitrage en taux fixe ;
- La place croissante de l'**AFL**, d'**Arkéa Banque** mais aussi des **banques étrangères**, qui utilise une ingénierie financière simple.

Toutefois, certains signes sont positifs et laissent espérer un retour de produits offrant de plus grandes possibilités et/ou souplesse de gestion. Le **Crédit Agricole**, par l'intermédiaire de **CA-CIB**, a ainsi remis sur le marché son « Crédit souplesse ». Ce produit offre en particulier l'arbitrage taux fixe / taux indexé dans les deux sens et une capacité *revolving* sur toute la durée autorisant des remboursements temporaires rémunérés sur la base du taux au jour le jour (Eonia). Mais dans un contexte de taux négatif, une telle option ne favorise pas ce produit.

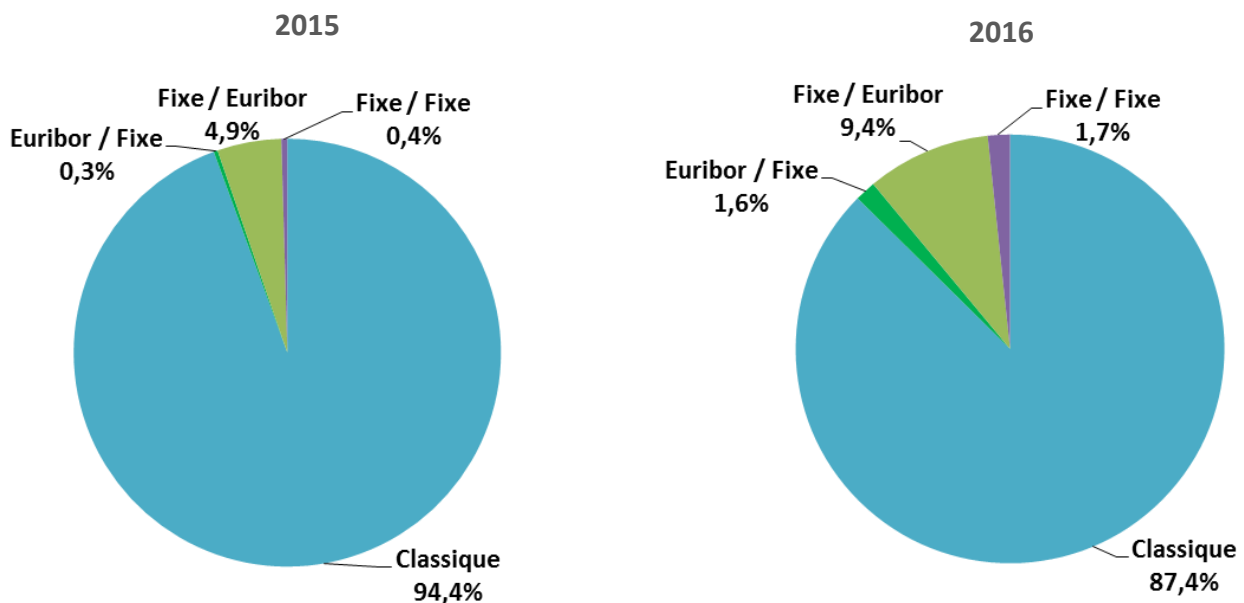
Les taux fixes ont été si faibles qu'il n'y a eu aucune tentation de souscrire une formule structurée pourtant proposée : les quelques produits avancés, classés 1B (barrière Euribor) ou 1C (*Swaption*), ne permettent pas de générer des bonifications suffisamment importantes pour rendre l'offre attractive.

2. Les emprunts multi-phases

Les banques ont cherché à gagner en compétitivité en proposant des produits multi-phases, stratégies pour lesquelles les conditions (durée des périodes, niveau des taux/marges) sont définies dès la signature du contrat. Les formules sont diverses :

- Un taux fixe en première phase, sur une durée comprise le plus souvent entre trois et sept ans, suivie d'une période sur Euribor avec la possibilité d'un nouvel arbitrage en taux fixe. On retrouve là le principe du « taux fixe court » ;
- Un taux fixe en départ décalé précédé par une première phase sur Euribor. Cette solution, souvent utilisée en période de taux bas, permet de réduire le coût immédiat de l'emprunt tout en sécurisant la charge financière à un taux fixe pour la durée résiduelle ;
- Un taux fixe sur une première période courte suivi d'un deuxième taux fixe. Il s'agit d'un mix entre les deux formules précédentes visant là aussi à diminuer les premières annuités tout en offrant une sécurisation totale.

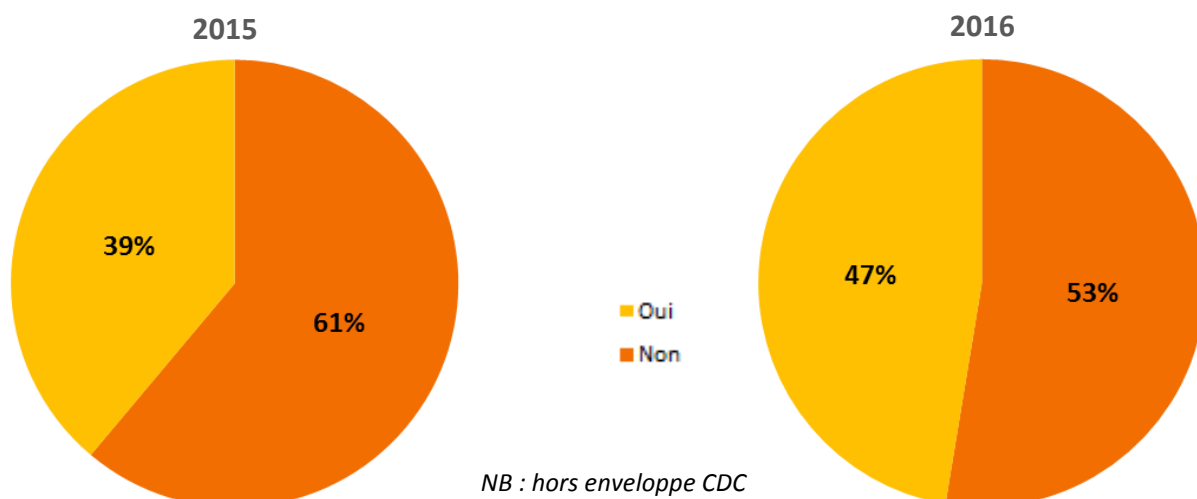
✓ **Graphique 5 : Les emprunts multi-phases**



La remontée des taux constatée depuis la fin 2016, pourrait inciter les banques à poursuivre ce type de stratégie qui permet de sécuriser le coût de l'emprunt tout en affichant un premier taux plus faible. L'accentuation de la concurrence devrait aussi inciter les banques à développer ce type d'ingénierie pour se démarquer, mais attention aux « miroirs aux alouettes » !

3. Des phases de mobilisation plus présentes dans les offres...

✓ Graphique 6 : Présence d'une phase de mobilisation dans les offres

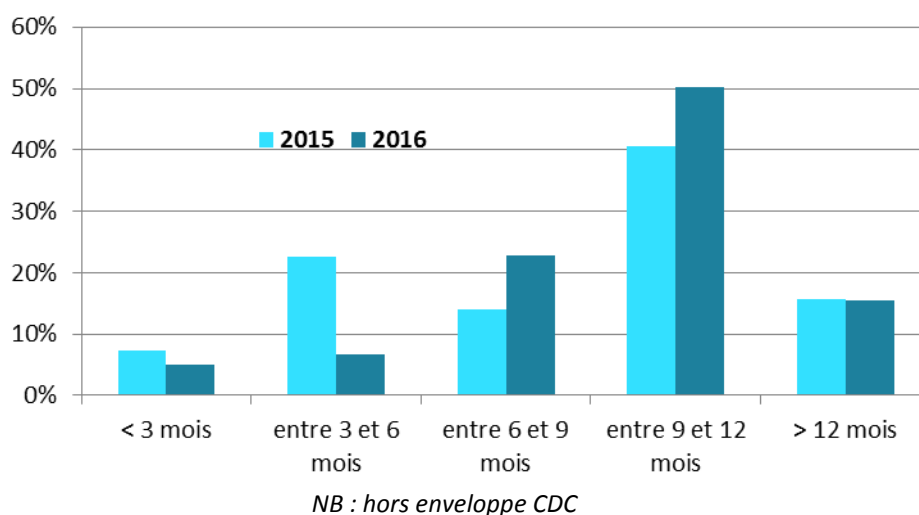


Trois facteurs viennent expliquer la plus forte présence de phases de mobilisations dans les produits proposés:

- L'offre s'est globalement assouplie. L'**Agence France Locale** a fait en 2016 ses premières offres (voir Zoom 1 page 4) intégrant une véritable phase de mobilisation. Les principaux acteurs du marché doivent en effet pouvoir intégrer cette option à leurs offres ;
- En 2015, la **SFIL** était très présente et son modèle ne lui permet de proposer que des offres avec décaissement unique des fonds à date du réaménagement de l'encours structuré ;
- Des taux longs très bas et une courbe des taux faiblement pentue (limitant le surcoût d'un départ décalé) ont conduit beaucoup de collectivités à demander dès 2016 des contrats couvrant le besoin de financement de l'année en cours mais aussi de l'exercice suivant.

4. ...plus longues et toujours aussi souples

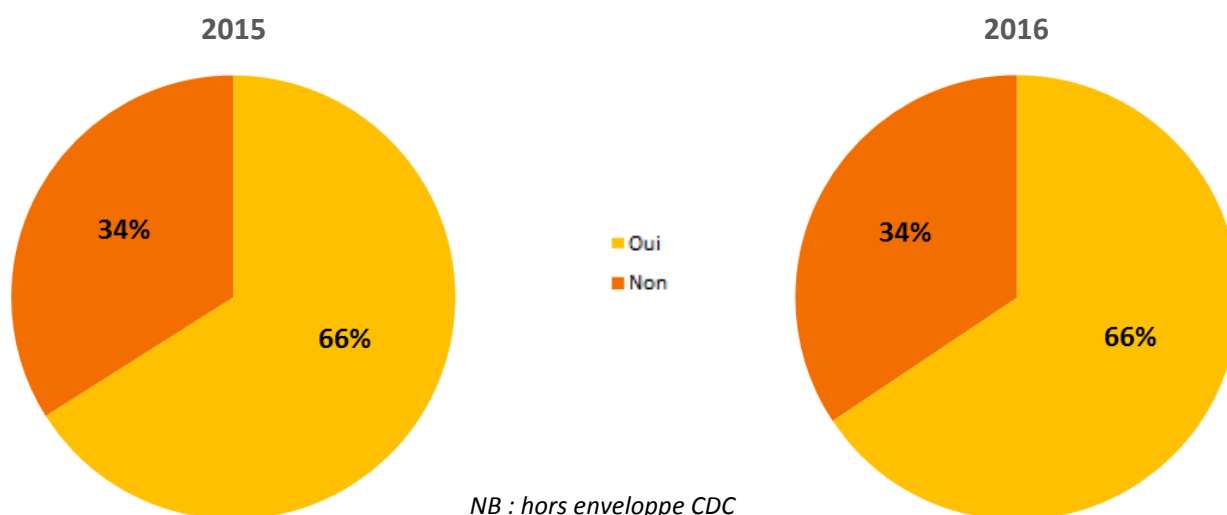
✓ Graphique 7 : Durée des phases de mobilisation



En réponse à cette volonté des collectivités locales de sécuriser la liquidité des exercices suivants et/ou de répondre à une logique de financement de projet, les banques ont - discrètement - allongé les durées des phases de mobilisation. Désormais, **plus de 60% des phases de mobilisation** permettent de **couvrir une durée supérieure à neuf mois** facilitant la couverture de deux exercices par un seul et même contrat.

Malgré cette souplesse, le véritable financement de projets pluriannuels reste l'apanage de la **Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)**. Par ses enveloppes dédiées au secteur public local, la CDC offre une **réserve de liquidité** pouvant être mobilisée sur des **durées pouvant aller jusqu'à 5 ans** (associé à des amortissements très longs). La fin du PSPL au 31 décembre 2017 va laisser une place totalement vide pour ce type de financement.

✓ **Graphique 8 : Phase de mobilisation : capacité revolving**



Les principales banques du secteur public sont toutes en capacité de proposer cette option. Toutefois, dans un contexte de taux si bas, la gestion de la trésorerie, n'est souvent plus une priorité pour les collectivités locales. La demande comme l'offre s'en trouvent donc limitée, conduisant à des situations strictement identiques entre 2016 et 2015.

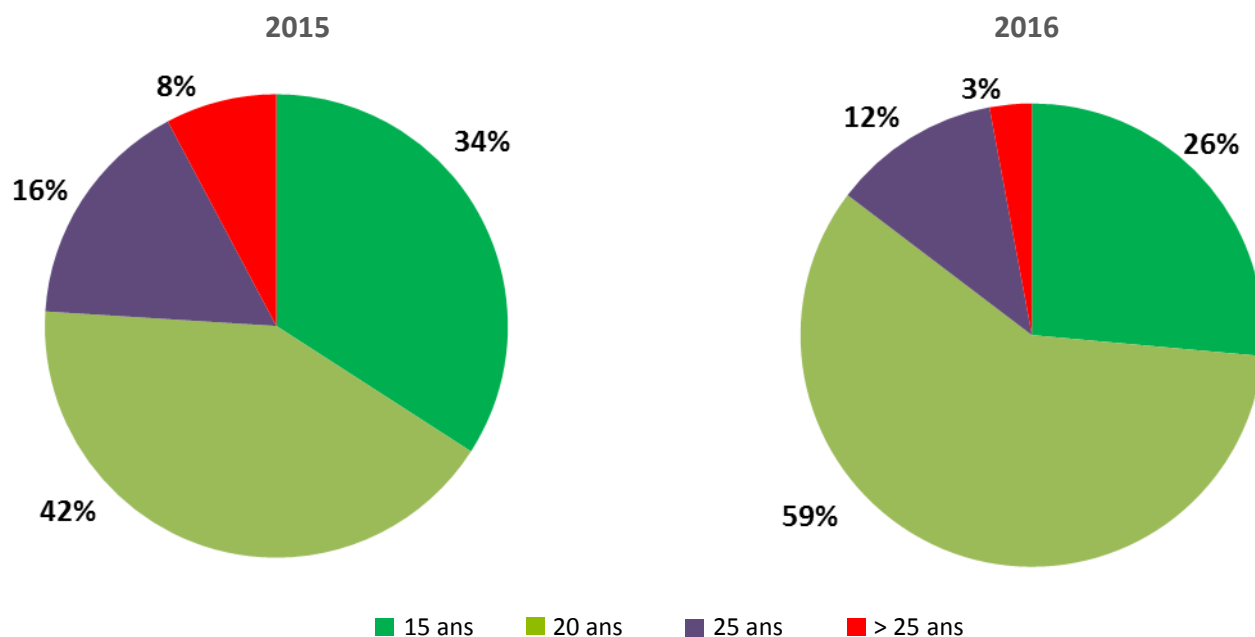
En outre, la présence fréquente et justifiée d'une commission de non-utilisation (entre 0,10% et 0,15%) mais considérée comme un surcoût, n'incite pas les collectivités à retenir l'option *revolving*.

Pour mémoire, au cours de cette première phase, les collectivités peuvent pourtant positionner les fonds tirés sur des indices court terme allant de l'Eonia à l'Euribor 3 mois et les marges appliquées sont en baisse d'environ 30 points de base passant de **1% en 2015 à 0,70% en 2016**.

Rappelons que ce principe constitue le mode le plus souple et le plus réactif de la gestion de la dette et de la trésorerie. Le retour à des niveaux de taux plus normaux conduira peut-être à une ré-utilisation progressive de cet outil à condition que les prêteurs le proposent toujours.

5. 20 ans, un nouveau standard ?

✓ Graphique 9 : Durée de la phase d'amortissement



Alors que l'emprunt sur 20 ans avait quasiment disparu pendant la crise, il est à nouveau très présent et largement majoritaire dans les offres. Ainsi, **près de 3/4 des offres** sont sur une **durée supérieure ou égale à 20 ans**. Cette tendance s'explique par :

- Des collectivités locales qui sont en recherche de marges de manœuvre compte tenu des contraintes financières auxquelles elles doivent faire face ;
- Des taux toujours plus favorables qui limitent le coût financier et budgétaire de l'allongement de la dette ;
- Des conditions de refinancement plus aisées pour les banques leur permettant de proposer plus largement de telles durées.

La moindre sollicitation de la **Caisse des Dépôts** conduit à une diminution de la part des durées supérieures à 25 ans pour ce qui est de la phase d'amortissement. En outre, les collectivités ont souvent été sensibles à ses enveloppes « Prêt Croissance Verte » à 0% ou « Taux fixe BEI », limitées respectivement à des durées de 20 et 25 ans (*voir Zoom 4 : Enveloppe CDC, p.14*).

Le taux du Livret A ne semble pas vraiment inciter les organismes publics à recourir à la CDC. Mais peut-on comparer des emprunts à 20 et 30 ans en ne prenant en compte que le taux facial ? Peut-on comparer un taux révisable administré à un taux fixe ?

⇒ Zoom 4 : Enveloppe CDC, un incontournable du financement de projets

A partir d'enveloppes dédiées au financement de projets

Pour répondre au besoin de financement de projets structurants de long terme, la **Caisse des Dépôts a proposé aux collectivités territoriales**, grandes comme petites, sur la période 2013-2017 une **enveloppe de 20 Mds€** qui peut soit être dédiée à financer les projets nécessitant des financements de long terme, via le **Prêt au secteur public local (PSPL)**; soit à financer des projets s'inscrivant dans la transition écologique, via le **Prêt croissance verte (PCV)**.

GROUPE



Ces financements permettent aux emprunteurs de disposer :

- D'une **phase de mobilisation pouvant aller jusqu'à 60 mois**,
- De **durées de remboursement de 20 à 40 ans**,
- Et du choix entre **le Livret A** (avec une marge de 1,00% sur les prêts PSPL et de 0,75% sur les prêts PCV) et l'« **Inflation France hors tabac** » avec une marge fixe déterminée à partir d'un barème mensuel.

Cette enveloppe a été complétée par deux dispositifs s'inscrivant dans le financement de projets liés à la transition écologique et énergétique :

- Le **Prêt croissance verte à taux zéro sur 15 à 20 ans**, doté de 1.5 Mds€ sur la période 2016-2017 et dédié au financement d'opérations de rénovation thermique des bâtiments publics ;
- Le **Prêt à taux fixe BEI** (Prêt sur ressource européenne issu du partenariat avec la BEI), doté de 2 Mds€ pour 2015-2017 et dédié au financement des projets de transports propres et de rénovation des bâtiments publics. :

Ainsi les projets prévus dès 2017 et s'inscrivant dans les Plans pluriannuels des collectivités peuvent être éligibles à l'une ou l'autre des enveloppes **ouvertes jusqu'au 31 décembre 2017**.

A partir des prêts dédiés à la politique de la Ville

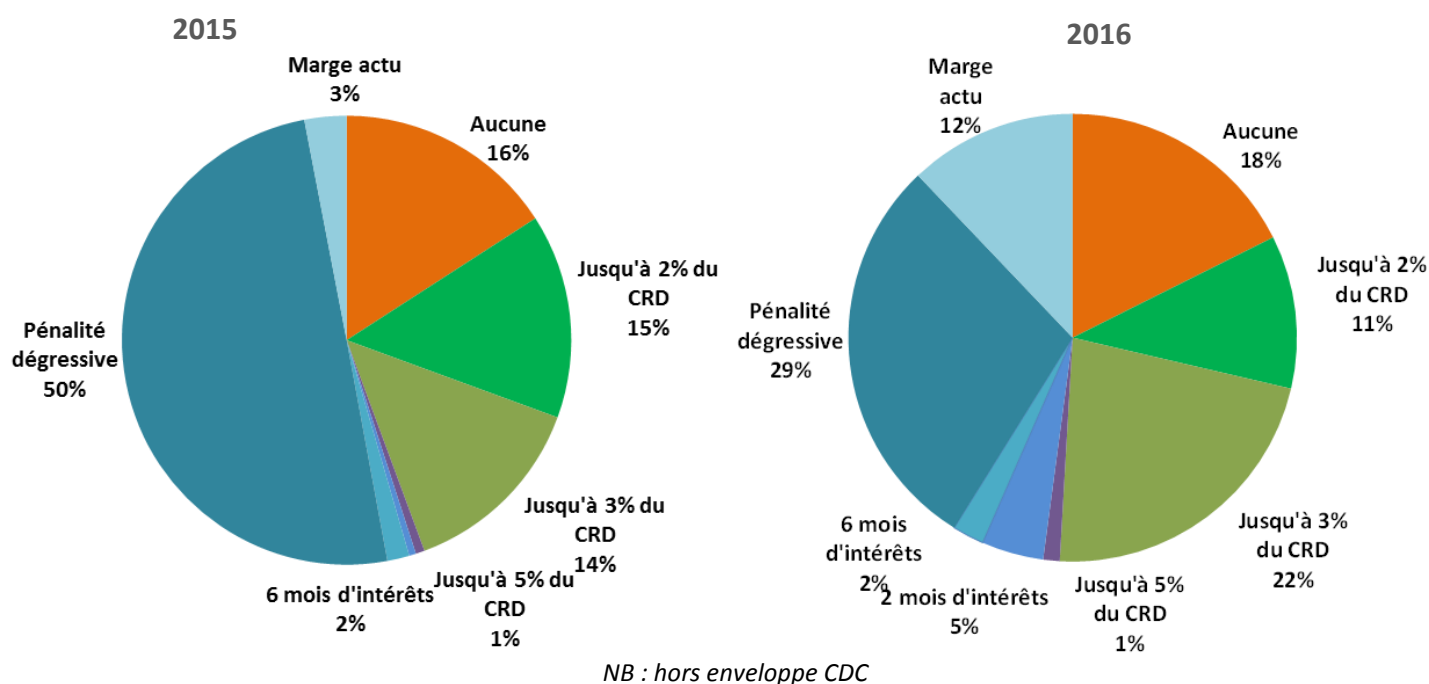
Le financement des investissements liés à la politique de la Ville peut être porté par deux prêts spécifiques :

- Le **Prêt renouvellement urbain (PRU)** indexé sur Livret A margé à 0,60% ou Inflation + marge sur barème mensuel ou Taux fixe ;
- Le **Prêt projet urbain (PPU)** indexé sur Livret A margé à 1,00% ou Inflation + marge sur barème mensuel ou Taux fixe.

Ces prêts financent les investissements relatifs aux opérations d'aménagement et d'équipement des zones relevant de la géographie prioritaire de la politique de la ville.

6. Des conditions de sortie sur taux indexés toujours très protégées

✓ Graphique 10 : Conditions de sortie sur taux indexés



Malgré une concurrence plus importante, les conditions de sortie ne se sont pas améliorées. Ce n'est pourtant pas encore un critère véritablement discriminant dans l'analyse et la comparaison des offres.

La pénalité dégressive est en retrait en raison du recul de **La Banque Postale** et de la **Caisse des Dépôts**, adeptes de ce type de pénalité. Au contraire, la présence croissante des banques allemandes mais aussi de la **Société Générale** explique la progression de la marge actuarielle. Ces établissements assurent ainsi leur rémunération sur la durée totale de l'emprunt.

La juste pénalité (compensation du risque financier) doit cependant continuer d'être recherchée pour conserver toute opportunité de gérer et renégocier le contrat à quel moment que ce soit de sa vie !

⇒ Zoom 5 - Les lignes de trésorerie

2016 confirme et amplifie le **retour de la liquidité sur les offres court terme**. Ainsi, les consultations ont permis de couvrir, en moyenne, trois fois les demandes, avec un minimum de deux offres par consultation. Il est donc désormais possible de sortir du cadre du simple renouvellement auprès de la ou des banques en place. Il ressort cependant que le nombre de propositions varie fortement suivant :

- La taille et le type de collectivité ;
- L'état de santé financier de la collectivité.

En termes de volume, **La Banque Postale** répond sur la plupart des consultations. Elle a représenté, en volume, 35% des offres de 2016... Mais les banques mutualistes, notamment la **Caisse d'Epargne et le Crédit Agricole**, restent **présentes sur les petites collectivités**, ou celles en difficulté financière, non couvertes par La Banque Postale. Ainsi, en nombre d'offres, le Groupe BPCE a couvert 25% des consultations, alors que La Banque Postale reste aux alentours de 21%. Le Groupe Crédit Agricole (dont le Crédit Lyonnais) représente 16% des montants proposés et couvre 18% des consultations. La **Société Générale et Arkéa peuvent être de bons challengers pour les structures importantes**. Enfin, quelques **banques allemandes ont fait leur retour**.

En termes d'index, si quelques offres à taux fixe peuvent être notées, le **marché reste partagé entre l'Eonia (54%) et l'Euribor (43%)**. À noter que, si le floor à 0% sur l'index s'est généralisé, quelques caisses locales du Crédit Agricole résistent encore, ou ne l'appliquent pas de la même façon :

- Soit ce dernier est inexistant et la collectivité profite alors de sa valeur négative ;
- Soit cette dernière est appliquée en figeant la dernière valeur connue de l'index (par exemple, -0,30% sur l'Euribor 3 mois).

L'introduction de ce floor conduit bien souvent à n'avoir à comparer que les conditions financières. Il est donc peu étonnant que les **marges**, tant sur Eonia que sur Euribor, soient particulièrement proches et **comprises, en majorité, entre 0,40% et 0,60%**. Là encore, ces dernières varient de façon importante (entre 0,20% et 1,00%) suivant la taille ou la bonne santé de la collectivité. La plupart des propositions ne présente plus de commission de non-utilisation, ou à un niveau proche de 0,05%. Mais les établissements facturent des commissions d'engagement et des frais de dossier, compris, dans leur majorité, entre 0,00% et 0,10%... Selon les banques et la qualité des offres concurrentes, ces éléments peuvent souvent être négociés.

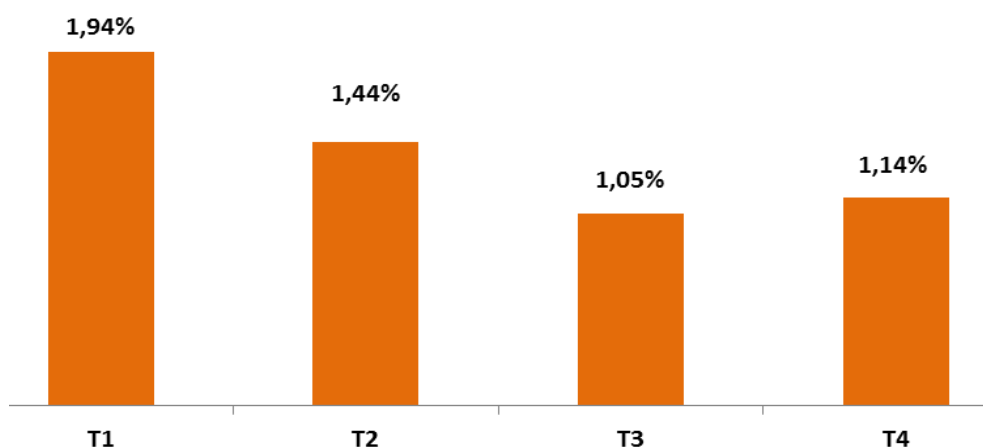
Enfin, les **Crédits Relais** restent une bonne source de financement sur des opérations spécifiques telles que le portage du FCTVA ou de subventions.

Les conditions financières

Le contexte économique, mais aussi la politique monétaire menée par la Banque centrale européenne, ont permis aux organismes publics de bénéficier de taux très bas tout au long de l'année 2016 et particulièrement au 1^{er} semestre, ce qui s'est traduit par des conditions d'emprunts très appréciables et jusque-là jamais vues.

1. Un premier semestre de transition... un second ultra performant

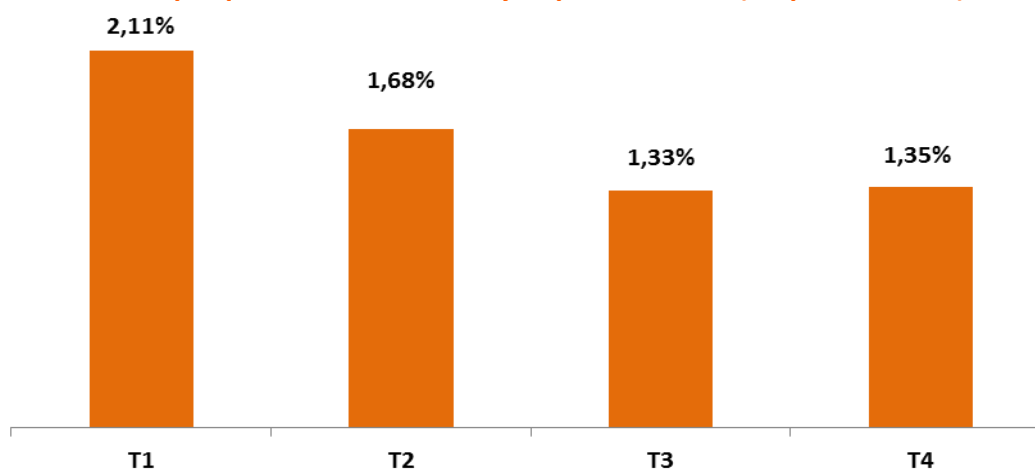
✓ Graphique 11 : Taux fixe moyen par trimestre (emprunt 15 ans)



2016 a débuté dans le prolongement de l'exercice précédent. Mais la baisse des taux constatée dès les premières semaines de l'année, a permis d'obtenir des propositions de plus en plus attractives. Le point bas a été touché fin septembre permettant d'atteindre des taux ultra-compétitifs au 3^{ème} semestre. Une commune d'Ile de France a réussi à capter un taux fixe de **0,69%** pour un emprunt **15 ans**.

Sur l'ensemble de l'année, **le taux moyen ressort à 1,20% contre 1,99% en 2015 et 2,90% en 2014.**

✓ Graphique 12 : Taux fixe moyen par trimestre (emprunt 20 ans)

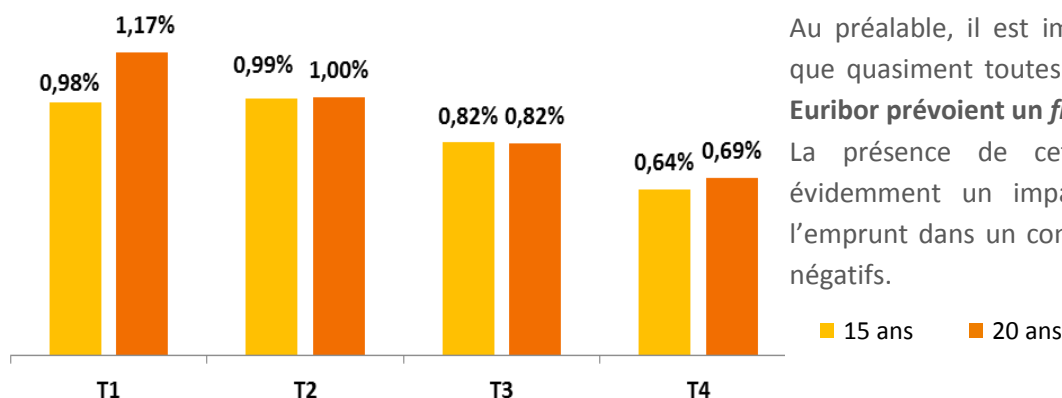


Les taux des emprunts sur **20 ans** ont suivi la même évolution. **Le taux moyen annuel s'établit à 1,42% contre 2,21% en 2015 et 3,23% en 2014.** La meilleure offre se situe à **0,91%**.

Sur **25 ans**, le **niveau moyen ressort à 1,56%** avec un taux le plus bas égal à **1,14%**.

2. Des marges à taux variables elles aussi en baisse

✓ Graphique 13 : Marge moyenne par trimestre



Au préalable, il est important de rappeler que quasiment toutes les **propositions sur Euribor prévoient un *floor* à 0% sur l'indice**. La présence de cette option a bien évidemment un impact sur le coût de l'emprunt dans un contexte de taux courts négatifs.

Pour les emprunts d'une **durée de 15 ans**, la **marge moyenne ressort à 0,77%** contre 0,98% en 2015 et 1,49% en 2014.

Sur des maturités de **20 ans**, la **marge moyenne** est aussi en nette **diminution à 0,81%** contre 1,06% en 2015 et 1,52% en 2014.

Cette évolution peut trouver trois explications principales :

- Le coût de la ressource (*funding*) des banques qui a été en diminution jusqu'au troisième semestre ;
- La plus forte concurrence qui a pu inciter les banques à réduire leurs marges commerciales ;
- L'augmentation de la prime du floor tout au long de l'année (+30 points de base sur 15 ans et 20 ans) qui s'explique par la baisse des taux et une courbe moins pentue.

Les meilleurs **marges** obtenues ont été de **0,36%** sur **15 ans** et de **0,27%** sur **20 ans**, dans les deux cas sur **Euribor 12 mois**.

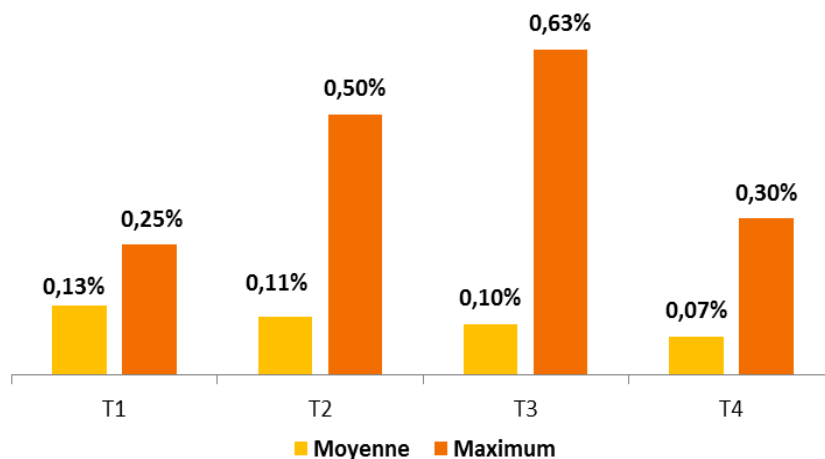
3. Plus de prêteurs, moins de frais !

✓ Graphique 14 : Frais de dossier

L'amélioration des conditions financières se retrouve également dans les frais de dossier.

Le taux moyen passe de 0,10% à 0,09%.

Les « meilleures collectivités », demandant des volumes importants, profitent bien évidemment des frais de dossier les plus faibles. Au contraire, les petites collectivités doivent faire face à des pourcentages élevés d'autant plus que le volume demandé est faible.



Synthèse

L'année 2016 fait apparaître un paysage nuancé :

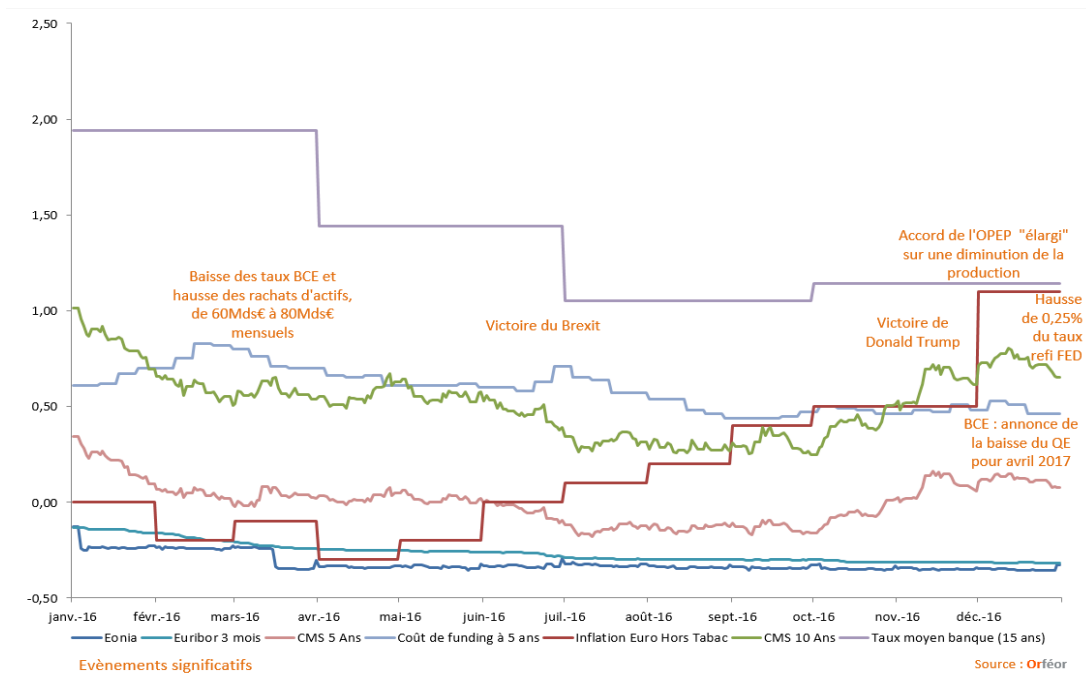
- D'un côté, une apparente abondance de l'offre (ce qui n'est pas toujours le cas pour les petites collectivités), la fin (ou presque) des « emprunts toxiques », des taux fixes historiquement bas et des marges plus faibles ;
- Mais, d'un autre, des produits très figés autorisant peu ou pas les arbitrages, et sécurisés par des indemnités actuarielles sur les taux fixes) ou des pénalités forfaitaires sur les taux indexés.

Par ailleurs, l'exercice 2016 montre que les organismes publics et les collectivités en particulier ne semblent pas avoir tiré les leçons du passé :

- Ils privilégient souvent encore des emprunts standards à 15 ou 20 ans, à taux fixe facialement bas, assortis de courtes périodes de mobilisation, à un emprunt CDC mobilisables sur 3 à 5 ans, pour 30 ou 40 ans, indexé sur inflation (transformable en taux fixe) ;
- Ils souscrivent des contrats pour équilibrer leurs comptes –administratifs, mais n'abordent pas la question sous la forme de gestion de projets sécurisant l'accès au financement pluriannuel ;
- Ils conservent la « mauvaise habitude » d'attendre la fin de l'exercice en espérant profiter de la concurrence alors que les prêteurs ont souvent beaucoup plus de temps à leur accorder avant l'été.

Cette année a également été marquée par l'allongement des maturités (jusqu'à 20 ans) et des phases de mobilisation négociables (jusqu'à 24 mois), par l'activité de la SFIL et de DCL vouée à la désensibilisation des produits structurés, et enfin, voire surtout, par le développement de nouveaux acteurs sur le marché donnant accès aux financements alternatifs et/ou innovants !

✓ Graphique 15 : Une année 2016 de normalisation économique, financière et monétaire



Glossaire

Crowdfunding : Le *Crowdfunding*, traduit littéralement en français « financement par la foule » ou plus généralement **financement participatif**, est un moyen de regrouper les fonds nécessaires à la réalisation d'un projet en faisant appel à un grand nombre de personnes. Ce mode de financement – qui est ancien - connaît une expansion forte grâce au développement d'Internet et des réseaux sociaux qui facilitent la mise en relation des besoins de financement et de la « foule » à travers des plateformes en ligne spécialisées. Dans sa version la plus répandue, pour financer notamment des projets entrepreneurial, artistique ou caritatif, le *Crowdfunding* se fait par le biais d'un don, avec pour seule contrepartie un cadeau de la part du porteur de projet ou un exemplaire à un prix préférentiel du produit qu'il précommande.

Crowdlending : Ou **prêt participatif**, ou *Peer-to-Peer Lending*, est un mode de financement permettant aux investisseurs particuliers de prêter directement de l'argent à d'autres particuliers ou à des entreprises, des institutions publiques, etc., qui souhaitent se financer sans passer par les banques. Les prêteurs participent ainsi directement au financement de l'économie réelle et perçoivent une compensation financière sous forme d'intérêts.

Floor / Cap : Option assurant à un acheteur une couverture contre une baisse des taux (sous le *floor*) ou une hausse des taux (au-dessus du *cap*). Il recevra en contrepartie la différence entre le taux atteint et ce *floor/cap*. Des *floors* sont apparus sur les contrats de prêt à taux variable pour limiter la prise en compte d'un index négatif dans le calcul du taux. L'emprunteur ne paiera ainsi jamais un taux inférieur à la marge de crédit.

PCV : Prêt croissance verte proposé par la Caisse des dépôts et consignations (CDC)

PSPL : Prêt au secteur public local proposé par la CDC

Revolving : Option incluse sur un emprunt court ou long terme autorisant les tirages et remboursements à volonté

Swaption : Option de passage à taux fixe ou variable détenue par la Banque, dès lors qu'une barrière est franchie par l'index observé.

Taux Forward : Taux calculé mathématiquement à une date future pour une période donnée.

Tunnel / Collar : Option qui associe l'achat d'un *cap* et la vente d'un *floor*.

Contacts

Rédacteurs

Bernard ANDRIEU | Président | bernard.andrieu@orfeor.com

Alexis MARECHAL | Directeur de mission | alexis.marechal@orfeor.com

Brice HEMERY | Consultant-Expert | brice.hemery@orfeor.com

Service Publications & Communication

Alexandre SCHOEPPFER | publications@orfeor.com

Orféor

CIF membre de l'ANACOFI-CIF, association agréée par l'AMF

30, rue Saint-Marc | 75002 PARIS

Tel : 01 47 03 46 99 | Fax : 01 47 03 46 93

www.orfeor.com

Notice

*L'Observatoire est une publication d'**Orféor**, établie à l'attention exclusive de ses destinataires.*

*Toute divulgation, utilisation, diffusion ou reproduction (totale ou partielle) du document ou des informations qu'il contient doit être préalablement autorisée par écrit par **Orféor**.*

*Cette note a été préparée par les consultants d'**Orféor** dans le cadre de leurs activités indépendantes de recherche, et à partir d'informations considérées comme fiables. Toutefois, des erreurs ou omissions dans les sources et processus ne peuvent pas être a priori exclues. **Orféor** ne saurait être tenu pour responsable d'une quelconque décision prise sur le fondement de ces informations figurant dans ce document.*

***Orféor** se réserve le droit de modifier ou de retirer les informations à tout moment sans préavis.*

*Le groupe **Orféor** est agréé par l'AMF (Autorité des marchés financiers) pour l'exercice de Conseil en Investissements Financiers.*

The logo features the word "Orféor" in a sans-serif font. The "O" is a large orange circle with a grey dot in the center. The "r" is orange, and "féor" is grey. The text is centered between two clusters of orange dots connected by thin lines. A horizontal orange line passes through the dots, and a dashed orange line connects the bottom dots, forming a wide 'V' shape.

Orféor

Une gestion d'avance