Liberté • Égalité • Fraternité
RÉPUBLIQUE FRANÇAISE

PRÉFET DE LA CHARENTE

Préfecture

Secrétariat Général
Direction des Relations avec les Collectivités Locales
Le Directeur
Affaire suivie par : Agnès Duqueyroix
Tél. : 05.45.97.62.72.
Fax : 05.45.97.62.62
Mel : agnes.duqueyroix@charente.gouv.fr

Angoulême, le 27 mars 2012

La Préfète de la Charente

à

Monsieur le Président du Conseil Général
Madame et Messieurs les Présidents des établissements publics de coopération intercommunale à fiscalité propre
Mesdames et Messieurs les Maires
Mesdames et Messieurs les Présidents des syndicats intercommunaux, des syndicats mixtes et des établissements publics locaux
(en communication à MM. les Sous-Préfets d'arrondissement)

Objet : * Documents budgétaires pour 2012.
* Guide pratique pour l'élaboration de l'annexe A2.9 « Etat de la dette – Répartition de l'encours -Typologie.

Référence : Ma circulaire du 11 janvier 2012 relative au contrôle budgétaire et aux documents budgétaires pour 2012.

P.J : 1 guide pratique

Par circulaire visée en référence, je vous indiquais que le nombre important de produits financiers structurés contractés par les collectivités territoriales a rendu nécessaire de recenser les emprunts à risque et leur niveau d'exposition au risque.

C'est pourquoi des arrêtés du 16 décembre 2010 relatifs aux instructions budgétaires et comptables M.14 (budgets principaux des communes et des établissements publics communaux et intercommunaux à caractère administratif), M4, M41, M42, M44, M49 (budgets applicables aux services publics industriels et commerciaux), M52 (budget du département), M61 (SDIS) ont introduit une nouvelle annexe devant figurer obligatoirement dans les budgets et comptes administratifs des collectivités locales et de leurs établissements. Il s'agit de l'annexe A2.9 « État de la dette – répartition de l'encours (typologie) ».

Afin de vous permettre de renseigner plus aisément cette annexe, M. le Ministre de l'Intérieur, de l'Outre-Mer, des Collectivités Territoriales et de l'Immigration et M. le Ministre du Budget, des Comptes Publics et de la Réforme de l'Etat, viennent de me communiquer à votre intention le Guide Pratique de l'annexe « Etat de la dette – Répartition de l'encours – Typologie ».

Ce document contient toutes les indications méthodologiques utiles pour compléter l'annexe sur l'état de la dette présentant la répartition de l'encours selon la typologie établie par la Charte de bonne conduite, signée par l'Etat et les établissements financiers le 7 décembre 2009.

Je vous adresse donc ci-joint un exemplaire de ce guide en vous demandant de vous y référer pour le renseignement de l'annexe qui doit obligatoirement être jointe aux documents budgétaires que vous me transmettrez dans le cadre du contrôle de légalité.

Mes services et notamment Mme Agnès DUQUEYROIX, chef du Bureau des Finances Locales (05.45.97.62.72), sont à votre disposition, afin de vous communiquer toutes les précisions que vous pourriez souhaiter.

La Préfète,

P/La Préfète,
Le Secrétaire Général,

Jean-Louis AMAT

Guide pratique de l'annexe « Etat de la dette - Répartition de l'encours - Typologie »

Indications méthodologiques pour compléter l'annexe sur l'état de la dette présentant la répartition de l'encours selon la typologie établie par la Charte de bonne conduite

DGCL
Direction Générale des Collectivités Locales

DIRECTION GÉNÉRALE DES FINANCES PUBLIQUES

SOMMAIRE

Préambule - Remarques sur la classification contenue dans la Charte de bonne conduite 4

I/ Les informations à inscrire dans l'annexe 5

II/ Catégoriser les emprunts 5

II. 1. Objet de la catégorisation 5

II. 2. Méthodologie de la catégorisation 6

II. 2. 1. Repérer les indices sous-jacents 6

II.2. 2. Repérer les structures 7

II.2.3. La catégorie « hors charte » (F6) 9

Annexes *10*

Annexe 1 – Exemples de taux selon la classification de la charte de bonne conduite 11

Annexe 2 – Exemple de renseignement de l'annexe relative à l'état de la dette 12

Glossaire *14*

DOCUMENTS DE REFERENCE

Circulaire interministérielle IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts à leurs collectivités territoriales et à leurs établissements publics.

Charte de bonne conduite entre les établissements bancaires et les collectivités locales signée le 7 décembre 2009 et annexée à la circulaire interministérielle N° NOR IOCB1015077C du 25 juin 2010

PREAMBULE - REMARQUES SUR LA CLASSIFICATION CONTENUE DANS LA CHARTE DE BONNE CONDUITE

Le premier engagement de la Charte définit les produits que les banques signataires se sont engagées à ne plus commercialiser. Le tableau des risques qui lui fait suite a pour objectif d'opérer une classification des produits commercialisés par les établissements signataires de la Charte.

La classification opérée par la Charte constitue un instrument permettant à l'assemblée délibérante de mesurer de manière claire et objective les risques consentis en matière de recours à l'emprunt. Par conséquent, l'assemblée délibérante peut utilement se référer à cette classification pour définir la stratégie d'endettement de la collectivité et, en cas de délégation de pouvoir à l'exécutif, déterminer avec précision le type d'emprunt qu'elle l'autorise à contracter.

I/ LES INFORMATIONS A INSCRIRE DANS L'ANNEXE

Pour rappel, l'annexe sur *l'état de la dette par typologie* **recense tous les emprunts composant la dette de la collectivité,** y compris les emprunts ne présentant pas de risque (taux fixe ou taux variable simple sans option en faveur de la banque qui seront classés en A1) et les produits dont la commercialisation par les signataires de la Charte n'est plus licite (F6).

Y figurent :

- Le nombre de produits par catégorie.
- La part du capital restant dû (CRD) de chaque catégorie d'emprunt dans l'encours de dette totale de la collectivité, exprimée en pourcentage.
- Le CRD par catégorie d'emprunt, **en euros.** Pour les emprunts en devises étrangères, prendre la valeur en euro en date du vote du budget.

Pour mémoire
CRD : le capital qui reste à rembourser.
Encours de dette : le cumul du capital restant dû des prêts contractés et non encore échus.

II/ CATEGORISER LES EMPRUNTS

II. 1. Objet de la catégorisation

Si la Charte permet de classer les produits structurés selon une double cotation, elle ne peut cependant pas être comprise comme un instrument de définition du risque. **En effet, la durée d'exposition au risque n'est pas prise en compte, pas plus que le niveau de la barrière. Il s'agit de présenter le niveau de risque au moment de l'arrêté des comptes ou du vote du budget de la collectivité.** Aussi un produit structuré classé dans la Charte peut demeurer un produit à risque.

L'assemblée délibérante choisit en toute connaissance de cause le niveau de risque qu'elle accepte. Le classement des produits structurés assure l'information de l'assemblée délibérante sur la composition de la dette de la collectivité. A partir du classement de la dette existante, la collectivité peut subsidiairement être amenée à définir les renégociations nécessaires avec les établissements de crédit prêteurs. Il s'agit alors de mettre en cohérence la dette globale de la collectivité avec les décisions de l'assemblée délibérante pour l'avenir. Cependant cette classification ne saurait constituer le seul instrument de décision.

II. 2. Méthodologie de la catégorisation

La plupart des emprunts structurés contractés par les collectivités comprennent deux phases (ou plus) :

- une phase bonifiée durant laquelle le taux payé par la collectivité est en deçà des taux de marché ;
- une phase conditionnelle où le taux dépend de l'évolution de l'indice sous-jacent qui fluctue en fonctions des conditions du marché.

La Charte de bonne conduite propose de classer les produits structurés en fonction de deux critères :

- **L'indice sous-jacent** servant au calcul de la formule ; classement de 1 (risque faible) à 5 (risque élevé) ;
- **La structure** de la formule de calcul ; classement de A (risque faible) à E (risque élevé).

Il convient de noter que :

- Par souci de clarté, **les taux fixes ou taux variables simples (type Euribor + marge) sont enregistrés en A1, bien qu'ils ne soient pas des produits structurés.** Cette classification en A1 permet de ne pas rejeter hors de la charte les produits les plus simples et d'éviter ainsi toute confusion avec les produits interdits. Elle permet également d'informer les lecteurs des comptes du niveau de risque global pris par la collectivité sur la totalité de son encours.

- **La catégorie F6 ne fait pas partie de la Charte.** Elle a été introduite par la circulaire NOR IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts aux collectivités locales afin de classer les produits hors Charte. **La catégorie F6 ne se décline pas : elle est une catégorie à part entière.** Les produits de change, les emprunts libellés en devises ainsi que les formules avec multiplicateur au-delà de 5 figurent en F6.
Nb : Aucune catégorisation ne peut être effectuée en A6 ou F4 par exemple.

Enfin, l'annexe recense l'emprunt **après couverture**, ce qui signifie que si la collectivité en contractant un emprunt à risque a, en parallèle, acquis un instrument de couverture, le contrat est à reclasser dans la classification après couverture du risque.

II. 2. 1. Repérer les indices sous-jacents

Le taux d'intérêt d'un emprunt structuré est déterminé en fonction d'indices sous-jacents. Ces indices, qui peuvent être des taux ou encore des parités de monnaies, sont des valeurs qui fluctuent plus ou moins fortement dans le temps, conditionnant ainsi la variation du taux d'intérêt. Ces indices sont classés de 1 à 5 en fonction de leur risque croissant.

(1) Indices zone euro

Il s'agit des taux d'échange interbancaire en zone euro (EURIBOR), des taux obligataires dans la zone euro, des CMS euro (*constant maturity swap*), du taux du Livret A, etc.

(2) Indices inflation française ou zone euro ou écarts entre ces indices

Il s'agit des indices retraçant l'évolution des prix en France, dans tout autre pays de l'union monétaire, ou des écarts entre ces indices (soustraction).

(3) Ecarts d'indices en zone euro

Il s'agit de la différence entre deux indices classés (1).
Par exemple, les produits de pente dont le taux est construit sur un différentiel de taux entre les taux longs et taux courts de la zone euro, du type CMS EUR 30 ans - CMS EUR 2 ans. Cette différence est communément appelée « *spread* » de taux.

(4) Indices hors zone euro et écarts d'indices dont l'un est un indice hors zone euro (mais dans la zone OCDE)

Indice monétaires ou obligataire hors zone euro, type LIBOR (taux interbancaire pratiqué au Royaume-Uni), STIBOR, CMS GBP, CMS USD, etc. On retrouve également des écarts entre indices situés en zone euro et hors zone euro.

(5) Ecarts d'indices hors zone euro (mais dans la zone OCDE)

Il s'agit de la différence entre deux indices classés (4).
Par exemple, les produits de pente hors zone euro de type CMS GBP 10 ans - CMS GBP 2 ans.

II.2. 2. Repérer les structures

Les prêts structurés sont la combinaison d'un produit bancaire classique et d'un ou plusieurs produits dérivés. La structure d'un prêt est la façon dont est construit le taux et apparaît généralement sous forme de formule dans les contrats qui traduit l'existence d'une option ou d'un instrument à terme. La structure peut également démultiplier les effets de la variation d'un indice.

Dans les cas les plus simples et les moins risqués, le taux est égal à la variation de l'indice auquel s'ajoute la marge de la banque, c'est le cas d'un taux variable simple. Certains contrats font cependant apparaitre des formules complexes où la variation de l'indice doit être multipliée par 3, 5, voire davantage, pour obtenir le taux d'intérêt applicable. La variation du taux d'intérêt est alors plus que proportionnelle à la variation de l'indice.

(A) Taux fixe simple / taux variable simple / échange de taux fixe contre taux variable et inversement / échange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique) / taux variable simple plafonné (*cap*) ou encadré (tunnel)

Cette catégorie regroupe les emprunts à taux fixe, taux variable simple ainsi que les **produits assortis d'instruments de couverture** permettant d'échanger des taux à risque contre un taux fixe ou variable simple (*swap*) ou permettant de se couvrir vis-à-vis de l'évolution des taux (option telles que les *cap*, *floor* ou tunnel).

(B) Barrière simple. Pas d'effet de levier

Un emprunt à barrière est un emprunt classique assorti d'une option dans lequel le taux est conditionné par la fluctuation de l'indice sous-jacent par rapport à un seuil fixé à l'avance (la barrière). La barrière est déterminée à l'avance dans le contrat de prêt et fait automatiquement basculer le taux sur la nouvelle structure ou le nouvel indice.

Si, pendant la durée du contrat, l'indice franchit le seuil de la barrière (dans un sens ou dans un autre, selon les modalités du contrat), le taux d'intérêt passe sur une nouvelle indexation (généralement supérieure au taux du marché). Il s'agit le plus souvent de passer d'un taux fixe à un taux variable.

Cependant, si un effet multiplicateur est également introduit, c'est-à-dire si le franchissement de la barrière conduit à une augmentation plus que proportionnelle du taux d'intérêt par rapport à l'indice sur lequel il est indexé, le produit structuré ne sera classé en B mais en D, E ou F6 (si multiplicateur supérieur à 5).

(C) Option d'échange (*swaption*)

Cette catégorie regroupe les produits dans lesquels la banque détient une option d'échange (de taux ou de parité) auprès de la collectivité qui devient la contrepartie. Avec les *swaptions*, la banque se réserve le droit de changer le taux (passer d'un taux fixe à un taux variable le plus souvent) durant la vie de l'emprunt, en fonction des conditions de marché. Selon les dispositions du contrat, la possibilité pour la banque de procéder à un changement de taux peut intervenir soit à tout moment ou être conditionnée par la fluctuation d'un indice (barrière). **C'est donc un contrat dans lequel la collectivité est passive.**

(D) Multiplicateur jusqu'à 3 / multiplicateur jusqu'à 5 capé

La formule de taux fait apparaître un multiplicateur jusqu'à trois. Ainsi, le taux d'intérêt ne correspond plus seulement à l'évolution de l'indice mais à l'évolution multipliée par un chiffre allant jusqu'à 3.

Sont classés également dans cette catégorie les contrats incluant un multiplicateur jusqu'à 5 mais contenant un *cap* (plafond), qui est le taux maximum que la banque et la collectivité s'accordent à appliquer, quel que soit le taux calculé par la formule. Souvent cette formule s'applique dans le cadre d'un écart d'indice : le produit sera alors classé D3.

Le multiplicateur peut être négatif (précédé d'un « - »), dans ce cas, l'indice multiplié ou l'écart d'indice multiplié est généralement négatif. Le résultat de la formule de calcul est alors positif.

(E) Multiplicateur jusqu'à 5

La formule de taux fait apparaître un multiplicateur allant jusqu'à cinq.

II. 2. 3. La catégorie « hors charte » (F6)

La catégorie « hors charte » recense les emprunts les plus risqués qui comprennent des indices ou une structure qui n'ont pas pu être répertoriés par les catégories précédentes. Cette catégorie correspond aux produits qui ne sont plus commercialisables par les établissements de crédit signataires de la Charte et aux produits déconseillés de la circulaire IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts à leurs collectivités territoriales et à leurs établissements publics.

Cela concerne notamment :

- les emprunts libellés en devise ;
- les emprunts dont l'indice sous-jacent est une parité monétaire ;
- les produits dont le taux est basé sur le cours d'une matière première (blé, pétrole, métaux) ;
- les structures comportant un multiplicateur supérieur à 5 ;
- les produits à effet de structure cumulatif ou « effet boule de neige » (la formule de taux intègre le taux d'intérêt de l'échéance précédente) ;
- les produits faisant référence à des indices propriétaires. Un indice propriétaire n'est pas un indice de marché. Il est développé par un établissement bancaire qui en détient donc la propriété. L'établissement bancaire est donc le seul à connaître les composantes de l'indice.

ANNEXES

ANNEXE 1 – EXEMPLES DE TAUX SELON LA CLASSIFICATION DE LA CHARTE DE BONNE CONDUITE

Structures	Indices sous-jacents	(1) Indices zone euro	(2) Indices inflation française ou zone euro ou écart entre ces indices	(3) Ecarts d'indices zone euro	(4) Indices hors zone euro et écarts d'indices dont l'un est un indice hors zone euro	(5) Ecarts d'indices hors zone euro	(6) Autres indices
(A)	Taux fixe simple. Taux variable simple. Echange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Echange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou encadré (tunnel).	Tx = EURIBOR 3 mois ou 6 mois ou 12 mois ou Tx = T4M	Tx = inflation française	Tx = CMS 30 ans – CMS 2 ans	Tx = LIBOR CHF	Tx = CMS GBP 10 ans – CMS GBP 2 ans	
(B)	Barrière simple. Pas d'effet de levier	Tx = 2% Si EURIBOR 12 mois > à 2.030 alors tx = EURIBOR 12 mois + marge de 0.5%	Tx = 2% Si inflation française > 2% alors tx = inflation française + 0.5%	Tx = 4% Si CMS 30 ans – CMS 2 ans > x alors tx = CMS 30 ans – CMS 2 ans	Tx = 4.46% si LIBOR USD 3 mois est < 7% sinon Tx = LIBOR USD 3 mois	Si CMS GBP 30 ans – CMS GBP 5 ans = 0.40% alors tx fixe 3.99% sinon 5.99% - (CMS GPS 30 ans – CMS GBP 5 ans)	
(C)	Option d'échange (swaption)						
(D)	Multiplicateur jusqu'à 3; multiplicateur jusqu'à 5 capé	Tx = 2 * EURIBOR 12 mois	Si EURIBOR 12 mois < 5.75% alors tx = 2.29% sinon tx = 2.29% + (tx minimum constaté entre le tx d'inflation française et tx 2.75%) + (0.5 * EURIBOR 12 mois)	Tx = EURIBOR 3 mois +3.05% - 2 * (CMS EUR 20 ans - CMS EUR 2 ans)	Tx = 3 * LIBOR CHF 12 mois – 140 pb	Tx = 4.8% + 2 * CMS GBP 10 ans - CMS CHF 10ans	
(E)	Multiplicateur jusqu'à 5	Tx = 3.90% + 5 * (EURIBOR 12 mois - 6%)	Si inflation française > 1% alors tx = 4.99% + 5 * (inflation euro-inflation française)	Si (CMS Eur 30 ans – CMS Eur 2 ans) > 0.2 alors tx fixe = 4.96%, sinon tx = 6.76% - 5 * (CMS EUR 30 ans – CMS 2 ans)	Si LIBOR USD 12 mois > 6.75% tx = 4.45% + 5 * (LIBOR USD 12 mois - 6.75%)	Tx = 5.30% + 5 * [1.35% - (CMS GBP 10 ans - CMS CHF 10ans)]	
(F)	Autres structures						Si (CMS Eur 10 ans – CMS Eur 2 ans) > 0.2 alors tx fixe = 4.96%, sinon tx = 6.76% - 10 * (CMS EUR 10 ans – CMS 2 ans) Ou encore Si EUR/CHF >= 1.44 alors tx = 4.15% Si EUR/CHF < 1.44% alors tx = 5.45% + 50% (1.44/EUR/CHF-1) Cette formule peut également prendre la forme suivante : tx = 5.45% + 50% ((1.44 – EUR/CHF) / (EUR/CHF)) Ou encore - Si USD/YEN ≥ 84 alors taux fixe = 1,98 % taux = 1,98 % + 20 % x [84 / (USD/YEN*) - 1)] Sinon taux = 1,98 % + 20 % x [84 / (USD/YEN*) - 1)]

NB : Les formules ne sont pas nécessairement issues de contrats signés mais figurent dans le présent tableau à des fins d'illustration.

ANNEXE 2 – EXEMPLE DE RENSEIGNEMENT DE L'ANNEXE RELATIVE A L'ETAT DE LA DETTE « REPARTITION DE L'ENCOURS (TYPOLOGIE) » (BUDGET PRIMITIF)

Au 1er janvier 2011, l'encours de dette d'une collectivité s'élève à 100 000 euros. Cette collectivité a conclu cinq contrats d'emprunt.

Les cinq contrats d'emprunt présentent les caractéristiques suivantes :

	Taux	Stock de dette au 01/01/2011	Classement selon la typologie de la charte de bonne conduite
1er contrat	taux fixe 4,95%	20 000 €	A1
2ème contrat	taux fixe tant que EURIBOR 12M < 5,5 %, EURIBOR 12M sinon	30 000 €	B1
3ème contrat	1ère phase : taux fixe ; 2ème phase : 3% si Eur/CHF>1.40 3%+50%*[(1.40/Eur/CHF)-1] si Eur/CHF< 1.40	25 000 €	F6
4ème contrat	1ère phase : taux fixe ; 2ème phase : 2.89% si (CMS GBP 10 ans - CMS Eur 10 ans) >ou = 0% 4.52% - 5*(CMS GBP 10 ans - CMS Eur 10 ans) si (CMS GBP 10 ans - CMS Eur 10 ans) < 0%	15 000 €	E4
5ème contrat	taux variable simple sur EURIBOR 3 M	10 000 €	A1

Dans ce cas, l'annexe figurant au BP devrait être renseignée de la façon suivante :

V – ANNEXES	IV
ELEMENTS DU BILAN – ETAT DE LA DETTE REPARTITION DE L'ENCOURS (TYPOLOGIE)	

Indices sous-jacents Structures	(1) Indices zone euro	(2) Indices inflation française ou zone euro ou écart entre ces indices	(3) Ecarts d'indices zone euro	(4) Indices hors zone euro et écarts d'indices dont l'un est un indice hors zone euro	(5) Ecarts d'indices hors zone euro	(6) « hors charte »
(A) Taux fixe simple. Taux variable simple. Echange de taux fixe contre taux variable ou inversement. Echange de taux structuré contre taux variable ou taux fixe (sens unique). Taux variable simple plafonné (cap) ou	2 produits					Non applicable (NA)
	30 % de l'encours					
	30000					
(B) Barrière simple. Pas d'effet de levier	1 produit					NA
	30 % de l'encours					
	30000					
(C) Option d'échange (swaption)						NA
(D) Multiplicateur jusqu'à 3 ; multiplicateur jusqu'à 5 capé						NA
(E) Multiplicateur jusqu'à 5				1 produit		NA
				15% de l'encours		
				15000		
(F) « hors charte »	NA	NA	NA	NA	NA	1 produit
						25 % de l'encours
						25000

GLOSSAIRE

DOCUMENTS DE REFERENCE

Annexes 1 à 3 de la circulaire interministérielle IOCB1015077C du 25 juin 2010 relative aux produits financiers offerts à leurs collectivités territoriales et à leurs établissements publics.

Annexe 1 de la note de présentation de l'avis relatif à l'information comptable des dettes financières et des instruments dérivés des entités à comptabilité publique relevant du code général des collectivités territoriales, du code de l'action sociale et des familles, du code de la santé publique et du code de la construction et de l'habitation, CNOCP.

Glossaire du rapport public thématique de la Cour des comptes sur la gestion de la dette publique locale du 13 juillet 2011.

* * *

Barrière (option à barrière) : Lorsque la valeur du sous jacent franchi le seuil défini dans le contrat (la barrière), l'option s'active, laissant place à une nouvelle formule de taux.

***Cap* / plafond (de taux d'intérêt) :** Contrat d'option sur taux d'intérêt permettant à l'emprunteur de se prémunir contre une hausse des taux d'intérêt. L'emprunteur achète par cette opération une assurance de taux maximum.

Constant maturity swap (CMS) : Il s'agit du taux de marché qui serait coté pour une opération d'échange de conditions d'intérêts (« swap ») pour une durée déterminée, dans laquelle ce taux fixe serait échangé contre Euribor 6 mois (exemple : le CMS 10 ans est le taux de swap, sur une maturité de 10 ans, qui s'échange contre Euribor 6 mois sur la même maturité de 10 ans.). Le taux variable de référence choisi peut être un taux de marché zone euro (exemple : Euribor, dans ce cas, le produit est classé en 3 selon la typologie de la charte de bonne conduite) ou hors zone euro (exemple : Libor, dans ce cas, le produit est classé en 5 selon la charte de bonne conduite).

Écart d'indice : Différence de valeur entre deux indices ; se mesure par une soustraction entre ces deux indices.

Effet de levier : voir multiplicateur.

EURIBOR (Euro Interbank Offered Rate) : Taux moyens interbancaires calculés entre les établissements de la zone euro. Chaque jour, 57 établissements communiquent à la fédération bancaire européenne les conditions qu'ils affichent sur des échéances qui vont de 1 semaine à 12 mois, sachant qu'ils retiennent des conditions consenties à des contreparties de premier plan. Les valeurs Euribor les plus utilisées dans le cadre de financement à taux variables sont les 1, 3, 6 et 12 mois.

Floor / plancher (sur taux d'intérêt) : Contrat d'option sur taux d'intérêt, permettant au prêteur de se prémunir contre une baisse des taux d'intérêt. L'emprunteur vend par cette opération l'assurance au prêteur de lui payer un taux minimum.

Indice : l'emprunt à taux variable est un emprunt dont le taux d'intérêt évolue (ou peut évoluer) avec le temps (en général à date anniversaire), selon les modalités du contrat. Le taux d'intérêt de l'emprunt à taux variable est déterminé à partir d'un indice de référence auquel s'ajoute éventuellement une marge.
L'indice de référence le plus couramment utilisé, depuis le passage à l'euro, est l'EURIBOR. D'autres indices peuvent aussi être utilisés : l'EONIA, le TME (Taux moyen des emprunts d'Etat)...
Dans le cas de produits structurés, l'indice est construit à partir d'un ou plusieurs instruments dérivés.

Instrument de couverture : Ce sont des instruments financiers dérivés destinés à se prémunir contre les risques de taux d'intérêt ou les risques de change. Les instruments de couvertures les plus fréquents sont les contrats d'option (cap, floor, collar) ou les contrats d'échanges de taux d'intérêt. Dans le cadre de la gestion active de la dette, les collectivités territoriales ont la possibilité de recourir à ces instruments de couverture. Les opérations de couverture sont dissociées de l'opération d'emprunts couverte et peuvent donc être réalisées auprès d'un autre établissement bancaire que celui auprès duquel le prêt initial a été réalisé. Afin de ne pas être qualifiées de spéculatives, les opérations de couverture doivent être adossées et dimensionnées sur un ou plusieurs contrats d'emprunt précisément identifiés et doivent avoir pour effet de réduire le risque de variation de la valeur des taux d'intérêt ou des taux de change (exemple : un *cap*).

Instrument dérivé : Instrument financier dont la valeur est fonction de celle d'une marchandise ou d'un actif financier qui lui est sous-jacent, par exemple un contrat à terme ou un contrat d'option.

LIBOR : L'équivalent des taux Euribor sur le marché de Londres. Ils sont publiés chaque jour ouvré pour des périodes qui vont de 1 mois à 12 mois, sur chacune des devises suivantes : US dollar, livre sterling, franc suisse, yen, euro.
Il y a un indice analogue à l'Euribor ou au Libor sur chaque place financière : Stibor (Stokholm) ; Pribor (Prague).

Multiplicateur : Valeur qui multiplie un indice ou un écart d'indices venant ainsi majorer plus que proportionnellement un taux lors du dépassement d'une barrière.

Option : Il s'agit d'un instrument dérivé. Une option est un contrat entre deux parties dans lequel l'une (le vendeur de l'option) accorde à l'autre (l'acheteur de l'option), la possibilité (mais non l'obligation) d'acheter (option d'achat) ou de vendre (option de vente) un actif (par exemple un plafond (*cap*) ou un plancher (*floor*)).
L'acheteur verse une contrepartie financière appelée prime, qui prend la forme soit d'une commission versée, soit d'une majoration ou minoration des taux d'intérêt pendant un certain temps (période de bonification).
A noter que si l'achat d'option est une opération de protection contre la hausse des taux d'intérêt, la vente d'option est une opération risquée : en échange de la prime perçue, le vendeur s'engage à assumer les risques financiers liés à une évolution défavorable des taux (risque potentiellement illimité).

Produits à effet de pente : Le taux est déterminé par référence à un écart entre deux points plus ou moins éloignés sur la courbe des taux (différentiel ou *spread* entre les taux longs et les taux moyens/courts).

Produit à effet de structure cumulatif : Produit qui présente la particularité de comporter un effet cliquet : le taux d'intérêt dégradé, consécutif à la réalisation de la condition, sert de base pour la détermination des taux à venir, de sorte que le taux supporté ne peut qu'augmenter voire se stabiliser.

Sous-jacent : On appelle sous-jacent ou actif sous-jacent, tout actif sur lequel porte une option ou plus largement un produit dérivé. Il peut être financier (actions, obligations, inflation, contrats à terme, devises, indices boursiers...) ou physique (matières premières agricoles ou minérales...).

***Swap* (ou Opération d'échange de taux d'intérêt) :** Instrument de couverture qui permet à un établissement financier et à une collectivité d'échanger une dette à taux fixe contre une dette à taux variable, et inversement, pour une durée et un montant prévus à l'avance. Il n'y a pas d'échange de capital. Seul le différentiel de taux d'intérêt entre le taux fixe et le taux variable du *swap* fait l'objet d'un versement à chaque échéance.

Swaption : Une option sur un *swap* (ou *swaption*) est une opération par laquelle l'acheteur de l'option, payant une prime au départ, a le droit de choisir le moment où le *swap* est mis en place, sachant que les conditions du *swap* sont fixées dès la conclusion de l'opération. L'acheteur peut également décider de ne pas exercer l'option, l'opération se termine alors sans aucun échange. Les *swaptions* permettent d'acheter ou de vendre le droit de conclure un swap de taux d'intérêt sur une certaine durée. Ces *swaptions* sont généralement utilisés dans le cadre de couverture d'emprunt des collectivités.

Taux courts : Les taux monétaires (taux courts) (EONIA, T4M, Euribor) sont gouvernés par les banques centrales qui tiennent compte dans leur politique monétaire de deux facteurs. D'une part, la volonté de relancer l'économie donc une baisse des taux sera privilégiée, ou de lutter contre l'inflation donc une hausse des taux sera privilégiée. D'autre part, la défense de la monnaie en prenant en compte les taux qui existe sur les autres marchés monétaires. Depuis janvier 1999, c'est la BCE qui détermine le niveau des taux courts sur l'euro.

Taux de change / parité monétaire : Prix auquel il est possible d'acheter ou de céder une devise en payant ou en recevant une autre devise.

Taux fixe : Taux qui est identique pendant toute la durée de vie du prêt.

Taux longs : Les taux obligataires (taux longs) (TEC10, TME) sont sensibles aux fondamentaux économiques (chômage, inflation à long terme). Un taux d'intérêt long est un prix de marché c'est-à-dire qu'il correspond à un moment donné à un équilibre entre des établissements qui prêtent, qui considèrent que le placement qu'ils font à ce taux est attractif, et des emprunteurs, qui acceptent de contracter ces fonds à un coût raisonnable.

Tunnel / *collar*: Garantie de taux-plafond et de taux-plancher, le tunnel combine l'achat d'un *cap* et la vente d'un *floor*. Ce contrat permet de faire évoluer l'index de référence d'un prêt dans un tunnel de taux. Cette combinaison permet de réduire le coût de la couverture

puisque l'achat du cap est financé partiellement ou totalement par la vente du *floor* mais oblige à payer un taux d'intérêt minimum.