

**QU'EST-CE QU'UN DERIVE DE TAUX ?**

Les dérivés de taux sont des contrats financiers négociés de gré à gré (ou en anglais OTC : « *Over The Counter* ») qui se concluent en dehors des marchés réglementés directement entre un vendeur et un acheteur. La Banque est en principe la contrepartie du client dans l'opération.

Un dérivé de taux confère des droits à terme ou des droits conditionnels liés à l'évolution d'un taux d'intérêt.

Il existe deux types de contrats de dérivés de taux :

- 1- les contrats d'échange : échanges de flux financiers (exemple : swap) ;
- 2- les contrats d'option : l'acheteur de l'option paie une prime contre la faculté d'exercer l'option en fonction de l'évolution du sous-jacent taux.

Un contrat de dérivé de taux ne peut être résilié par anticipation qu'avec l'accord de la contrepartie et sous certaines conditions. L'investisseur doit en particulier garder à l'esprit que, selon les circonstances, il pourra difficilement obtenir la clôture anticipée de sa position, ou alors seulement à un coût élevé. L'investisseur doit prendre en considération non seulement le risque de marché, comme pour les dérivés négociés sur les marchés réglementés, mais aussi **un autre risque** car l'investisseur n'a pas le choix de sa contrepartie, ce qui peut se traduire par une perte d'opportunités. Un contrat de dérivé de taux est un contrat indépendant du crédit sous-jacent. La résiliation anticipée engendrera le versement d'une soulte en la faveur de l'investisseur ou en sa défaveur. Cette soulte correspondra au montant que BNP Paribas recevrait de la part de l'investisseur ou verserait à l'investisseur à la date de résiliation si elle devait reprendre l'intégralité de ses droits et obligations financiers.

La présente fiche traite uniquement de l'utilisation de ces contrats comme instruments de couverture du risque de taux.

REPERES

- Les caractéristiques des dérivés de taux sont spécifiées contractuellement.
- Les dérivés de taux peuvent prendre plusieurs formes.
- Le nominal et la maturité dépendent des besoins du client.

Cette fiche vous présente les trois principaux contrats de dérivés de taux : le contrat de Swap, le Cap et le Collar.

Présentation du Swap, du Cap et du Collar**Le Swap**

Le Swap de taux est un contrat de gré à gré d'échange de flux d'intérêts fixes contre des flux d'intérêts variables dans une même devise entre deux contreparties et selon un échéancier prédéterminé.

Il n'y a pas d'échange de nominal, ni au début, ni au terme de l'opération. Les flux d'intérêts sont calculés en appliquant d'une part un taux fixe, et d'autre part, un taux variable sur un montant nominal identique. Le taux fixe est déterminé lors de la mise en place du contrat. Le niveau du taux variable (Libor, Euribor, EONIA ...) est constaté à chaque période d'intérêt. La périodicité des flux variables peut être différente de celle des flux fixes.

Il n'y a pas de prime à payer au départ.

Le Swap de taux est souvent utilisé afin de transformer la structure de taux d'un engagement sans modifier les caractéristiques du contrat sous-jacent. Un Swap « payeur » de Taux fixe permet à un emprunteur à taux variable de transformer sa dette en taux fixe. Un Swap « receveur » de Taux fixe permet à un emprunteur à taux fixe de transformer sa dette en taux variable

**1. Un emprunteur à taux variable peut transformer sa dette en une dette à taux fixe par un Swap « payeur » de taux fixe.**

Le contrat permet à un emprunteur ayant emprunté à taux variable de se prémunir contre une hausse des taux variables pendant la durée du prêt : c'est un instrument de couverture contre un risque de hausse du taux du financement. Ainsi, l'emprunteur à taux variable utilisera le swap payeur de taux fixe s'il anticipe une hausse des taux variables pendant la durée du prêt. En cas de baisse des taux, l'investisseur subira une perte d'opportunité de profiter d'une baisse du coût de financement

Cas particulier des « swaptions payeuses »

A noter que dans le cas d'un emprunt futur à taux variable, il est possible d'acheter une « swaption payeuse », c'est-à-dire une option permettant de conclure un swap, qui permet de s'assurer un taux fixe maximum, connu dès aujourd'hui, pour une date future prédéterminée.

2. Un emprunteur à taux fixe peut transformer sa dette en une dette à taux variable par un Swap « receveur » de taux fixe.

Le contrat permet à un emprunteur de bénéficier d'une baisse des taux variables s'il a emprunté à taux fixe. L'emprunteur profite dans ce cas d'une baisse de son coût de financement.

L'emprunteur à taux fixe l'utilisera s'il anticipe une baisse des taux variables. En cas de hausse des taux, l'investisseur subira une augmentation de son coût de financement.

Le Cap

Un **Cap** est un contrat négocié de gré à gré entre deux contreparties, l'acheteur et le vendeur, dans lequel :

- l'acheteur paie une prime au vendeur, et
- reçoit du vendeur, à chaque date de constat, si le niveau du taux de référence constaté est supérieur à un niveau prédéterminé (taux plafond ou prix d'exercice), le différentiel de taux, appliqué au montant nominal et rapporté au nombre de jours de la période d'intérêt.

Le versement de la prime peut avoir lieu au moment de la conclusion du contrat (Cap à prime flat) ou peut être étalé dans le temps (Cap à prime lissée).

L'achat d'un Cap permet à un emprunteur endetté à taux variable de se couvrir contre une hausse des taux monétaires sur lesquels sont indexés le taux variable, au-delà d'un niveau déterminé, moyennant le paiement d'une prime, tout en conservant la possibilité de bénéficier d'une baisse des taux.

Le Collar

Un Collar est un contrat négocié de gré à gré entre deux contreparties, dans lequel l'une des contreparties, l'acheteur du Collar, achète un Cap et vend un floor à l'autre contrepartie, le "vendeur du Collar", moyennant le versement d'une prime. Le plus souvent, les prix d'exercice à la hausse et à la baisse sont choisis de telle façon que la prime du Collar soit nulle.

A chaque date de constat, si le niveau du taux monétaire constaté est supérieur au taux plafond du Collar (prix d'exercice du Cap), l'acheteur du Collar reçoit du vendeur le différentiel de taux, appliqué au montant nominal et rapporté au nombre de jours de la période d'intérêt. Si le niveau du taux monétaire constaté est inférieur au taux plancher du Collar (prix d'exercice du floor), l'acheteur du Collar verse au vendeur le différentiel de taux, appliqué au montant nominal et rapporté au nombre de jours de la période d'intérêt.

L'achat d'un Collar à prime nulle permet à un emprunteur à taux variable de se couvrir contre une hausse des taux monétaires au-delà d'un niveau déterminé à moindre coût voire sans coût initial.



Quels sont les risques associés aux dérivés de taux ?

Toute opération de marché sur un dérivé de taux d'intérêt comporte des risques, du fait notamment des variations des taux d'intérêt. Au regard de ces risques, tout investisseur doit disposer des connaissances et de l'expérience nécessaires pour évaluer les caractéristiques et les risques liés à chaque opération.

Le Swap

- **Pour l'emprunteur à taux variable**, la souscription d'un Swap « payeur » de taux fixe peut lui faire perdre l'opportunité de profiter d'une baisse du coût de financement si les taux variables baissent.
- **Pour l'emprunteur à taux fixe**, la souscription d'un Swap « receveur » de taux fixe risque d'augmenter le coût de financement si les taux variables montent.

Le Cap

Dans l'exemple de l'emprunteur à taux variable (hypothèse retenue dans cette fiche), la perte maximale pour l'acheteur du Cap est connue d'avance et est limitée à la prime.

Le Collar

Dans l'exemple de l'emprunteur à taux variable (hypothèse retenue dans cette fiche), la souscription d'un **Collar** peut lui faire perdre l'opportunité de profiter d'une baisse du coût de financement si les taux variables baissent en-dessous du niveau du floor.

Ce qu'il faut savoir avant d'investir en Swap de taux d'intérêt, Cap ou Collar.

1. Vous devez lire attentivement la documentation qui vous est remise (fiche produit...).
2. Vous devez signer une documentation contractuelle spécifique avec la Banque (convention-cadre), qui reprend les règles de place.
3. Ces dérivés sont des contrats qui s'adressent à des investisseurs sachant apprécier les risques liés à ces contrats. Ce sont des instruments financiers complexes à manier avec précaution. Vous devez vous informer sur l'évolution des taux et garder à l'esprit la date d'échéance.

Les frais

- Intégration d'une marge dans les conditions remises au client (prime, taux d'intérêt ...).
- Aucun frais de gestion, ni droit de garde.

Fiscalité

Pour plus d'informations sur la fiscalité et notamment sur les dernières dispositions fiscales, nous vous invitons à vous rapprocher de votre conseil habituel.

GLOSSAIRE

- **Sous-jacent (ou support)** : taux servant de référence aux dérivés.
- **Date d'échéance (ou de maturité)** : date fixée à laquelle le contrat se termine.
- **Prix d'exercice** : prix auquel vous exercez votre option.
- **Floor** : opération de garantie de taux. Il s'agit d'un contrat financier négocié de gré à gré entre deux contreparties, l'acheteur et le vendeur, dans lequel l'acheteur paie une prime au vendeur. A chaque date de constat, si le niveau du taux monétaire constaté est inférieur à un niveau prédéterminé (taux plancher ou prix d'exercice), l'acheteur de Floor reçoit du vendeur le différentiel de taux, appliqué au montant nominal déterminé contractuellement et rapporté au nombre de jours de la période d'intérêt. Le Floor fonctionne à l'inverse du Cap.

En savoir plus

Votre conseiller se tient à votre disposition pour toute information complémentaire.