



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

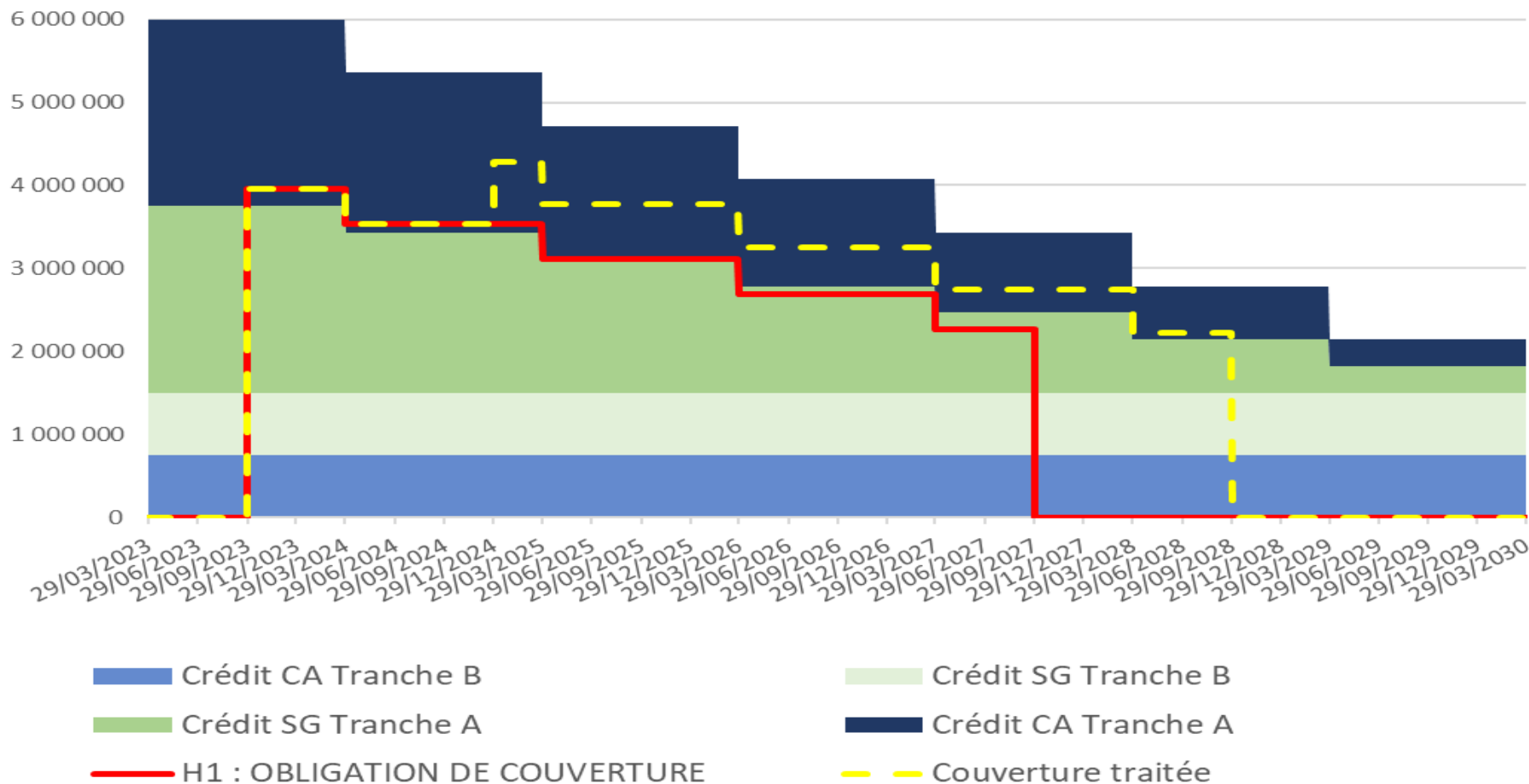
14 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 4% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 4% à 5 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

Prêt Bancaire SG : L’Emprunteur s’engage à conclure, **dans les 6 mois** suivant la Date de Signature, avec une ou plusieurs Banque(s) de couverture, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture , de telle sorte qu’il soit protégé pendant **une durée minimum de 4 ans** à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois par rapport à sa valeur à la Date de Décaissement et portant sur un notionnel minimum égal à **66,6%** du montant de l'Encours du prêt à la date de conclusion des Contrats de Couverture.

→ **29/09/2023**

Prêt Bancaire CA : L’offre indicative faisait mention d’une obligation de couverture qui n’a pas été reprise par le contrat final. Néanmoins, il existe bel et bien une obligation de couverture sur ce prêt bancaire. Après confirmation par le CA par mail, celle-ci est finalement similaire à celle de la SG.

Banques de couverture: SG, CA

Financements: (CA, SG) Prêt bancaire de **€6’000’000**, tiré le **29/03/2023** :

- **Prêt bancaire CA – Tranche A** : **€2’250’000** amort. linéaire annuel, échéance 29/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2%.
- **Prêt bancaire CA – Tranche B** : **€750’000** In fine, échéance 29/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Prêt bancaire SG – Tranche A** : **€2’250’000** amort. linéaire annuel, échéance 29/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.
- **Prêt bancaire SG – Tranche B** : **€750’000** In fine, échéance 29/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Produit	: Cap à Prime up-front
Cours d'exercice	: 4% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 07/07/2023
Date de début	: 29/09/2023
Date de Fin	: 29/09/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 3'960'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front à payer le 11/07/2023 : € 69'800

Étalement comptable possible de la prime

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 960 000	4 151
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	3 960 000	4 106
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	3 535 714	3 747
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	3 535 714	3 829
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	3 535 714	3 707
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 285 714	4 493
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	3 771 429	3 954
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	3 771 429	3 954
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	3 771 429	3 954
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	3 771 429	3 954
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	3 257 143	3 415
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	3 257 143	3 452
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	3 257 143	3 415
24/12/2026	29/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	3 257 143	3 415
24/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	2 742 857	2 875
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	2 742 857	2 907
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	2 742 857	2 875
27/12/2027	29/12/2027	29/03/2028	29/03/2028	2 742 857	2 875
27/03/2028	29/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	2 228 571	2 362
27/06/2028	29/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	2 228 571	2 362

Equivalent prime lissée

0,4147%

Total à payer

69 800

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit CA Tranche A		Crédit CA Tranche B		Crédit SG Tranche A		Crédit SG Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/03/2023	29/03/2023	29/06/2023	29/06/2023	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	6 000 000	0	0
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	6 000 000	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	6 000 000	3 960 000	3 960 000
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	6 000 000	3 960 000	3 960 000
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	321 429	1 928 571	0	750 000	321 429	1 928 571	0	750 000	5 357 143	3 535 714	3 535 714
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	1 928 571	0	750 000	0	1 928 571	0	750 000	5 357 143	3 535 714	3 535 714
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	0	1 928 571	0	750 000	0	1 928 571	0	750 000	5 357 143	3 535 714	3 535 714
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	1 928 571	0	750 000	0	1 928 571	0	750 000	5 357 143	3 535 714	4 285 714
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	321 429	1 607 143	0	750 000	321 429	1 607 143	0	750 000	4 714 286	3 111 429	3 771 429
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	1 607 143	0	750 000	0	1 607 143	0	750 000	4 714 286	3 111 429	3 771 429
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	0	1 607 143	0	750 000	0	1 607 143	0	750 000	4 714 286	3 111 429	3 771 429
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	1 607 143	0	750 000	0	1 607 143	0	750 000	4 714 286	3 111 429	3 771 429
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	321 429	1 285 714	0	750 000	321 429	1 285 714	0	750 000	4 071 429	2 687 143	3 257 143
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	0	1 285 714	0	750 000	0	1 285 714	0	750 000	4 071 429	2 687 143	3 257 143
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	0	1 285 714	0	750 000	0	1 285 714	0	750 000	4 071 429	2 687 143	3 257 143
24/12/2026	29/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	1 285 714	0	750 000	0	1 285 714	0	750 000	4 071 429	2 687 143	3 257 143
24/03/2027	30/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	321 429	964 286	0	750 000	321 429	964 286	0	750 000	3 428 571	2 262 857	2 742 857
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	0	964 286	0	750 000	0	964 286	0	750 000	3 428 571	2 262 857	2 742 857
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	0	964 286	0	750 000	0	964 286	0	750 000	3 428 571	0	2 742 857
27/12/2027	29/12/2027	29/03/2028	29/03/2028	0	964 286	0	750 000	0	964 286	0	750 000	3 428 571	0	2 742 857
27/03/2028	29/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	321 429	642 857	0	750 000	321 429	642 857	0	750 000	2 785 714	0	2 228 571
27/06/2028	29/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	642 857	0	750 000	0	642 857	0	750 000	2 785 714	0	2 228 571
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	642 857	0	750 000	0	642 857	0	750 000	2 785 714	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	642 857	0	750 000	0	642 857	0	750 000	2 785 714	0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	321 429	321 429	0	750 000	321 429	321 429	0	750 000	2 142 857	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	2 142 857	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	2 142 857	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	2 142 857	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	0	0	0	0

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	1 683
-------------	-------

SG

Economies totales	29 254
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	65 398
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	99 054
-------------------------------------	--------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	33 656
---	--------

Prix final	69 800
------------	--------

Marge finale	4 402
--------------	-------

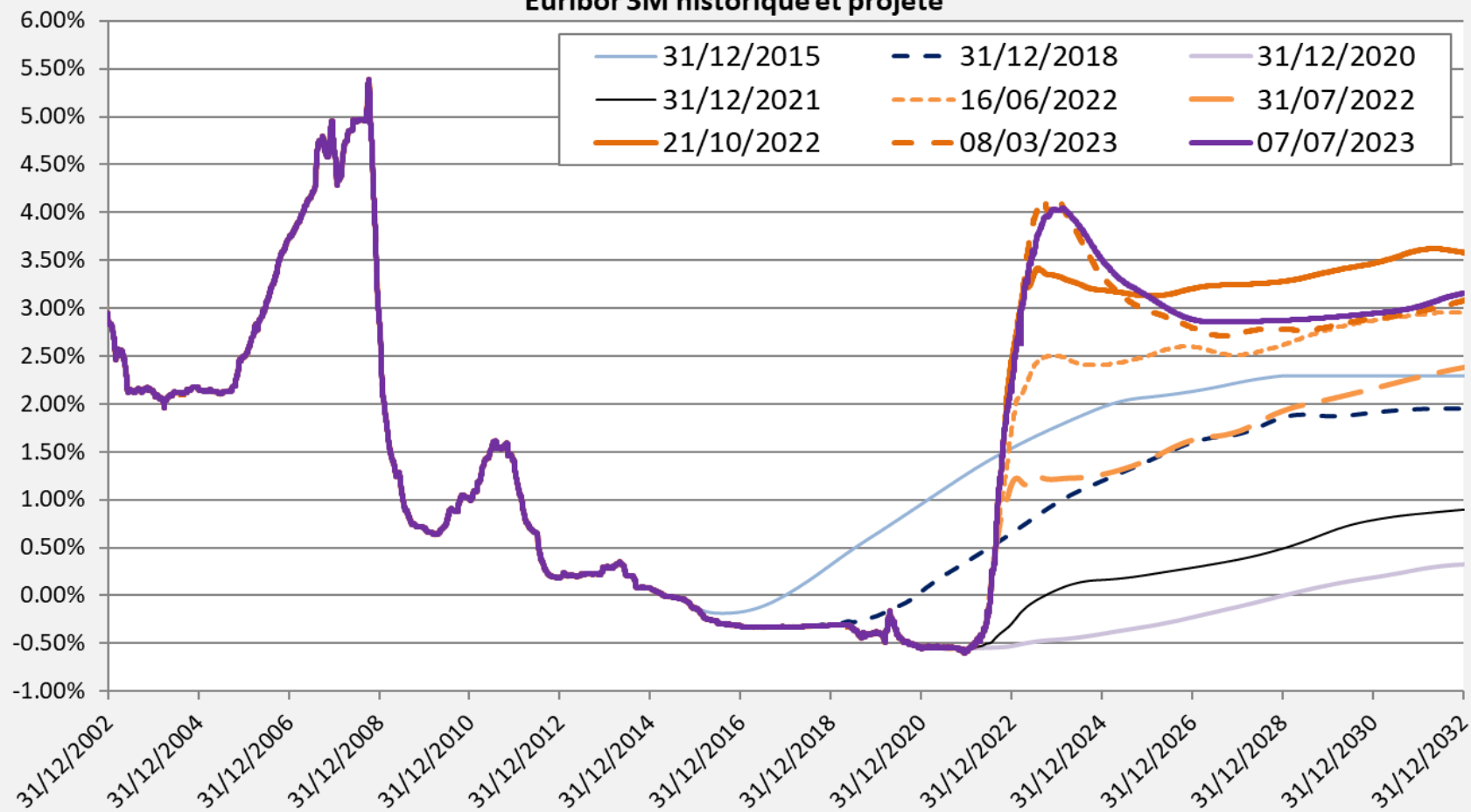
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

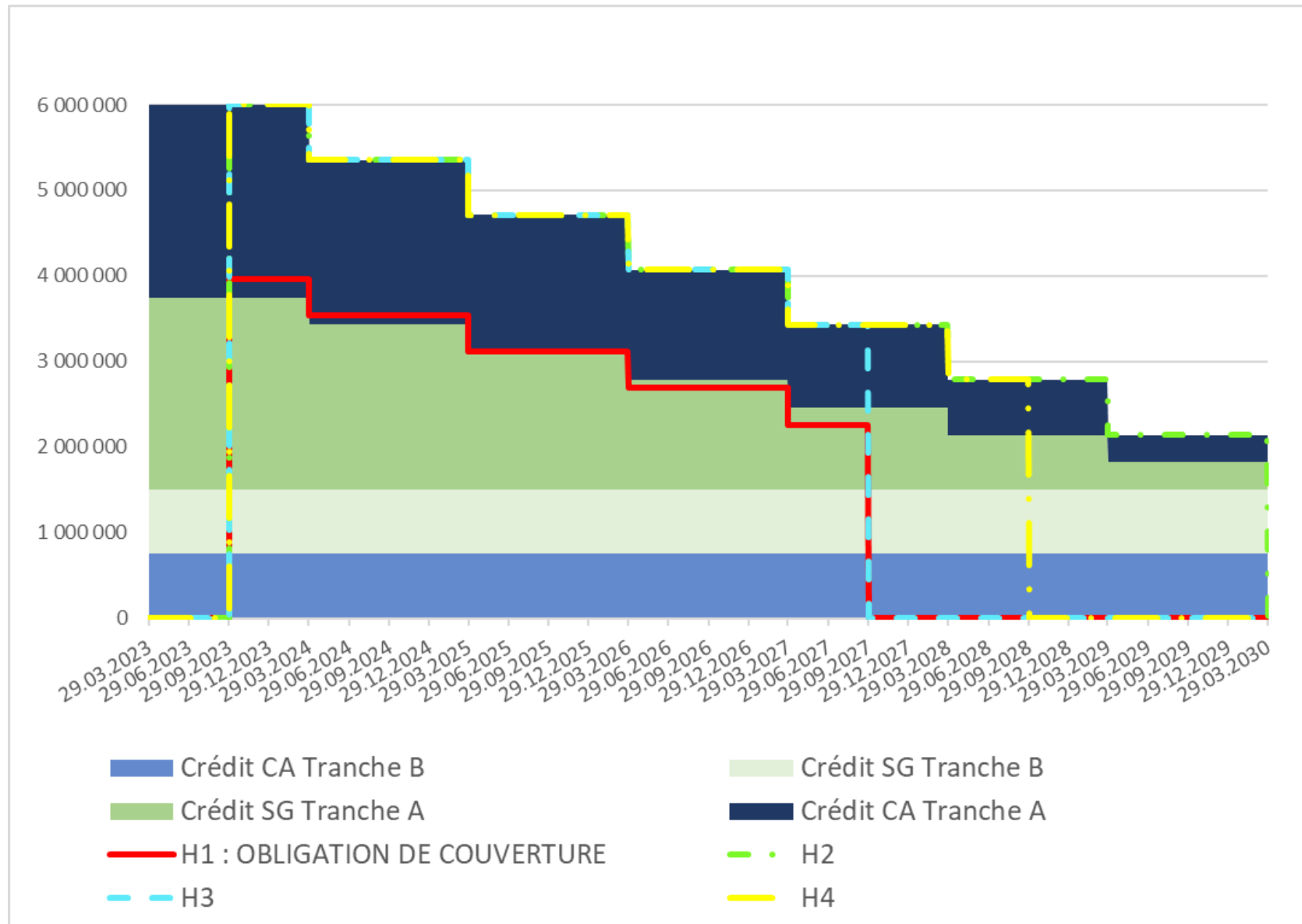
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

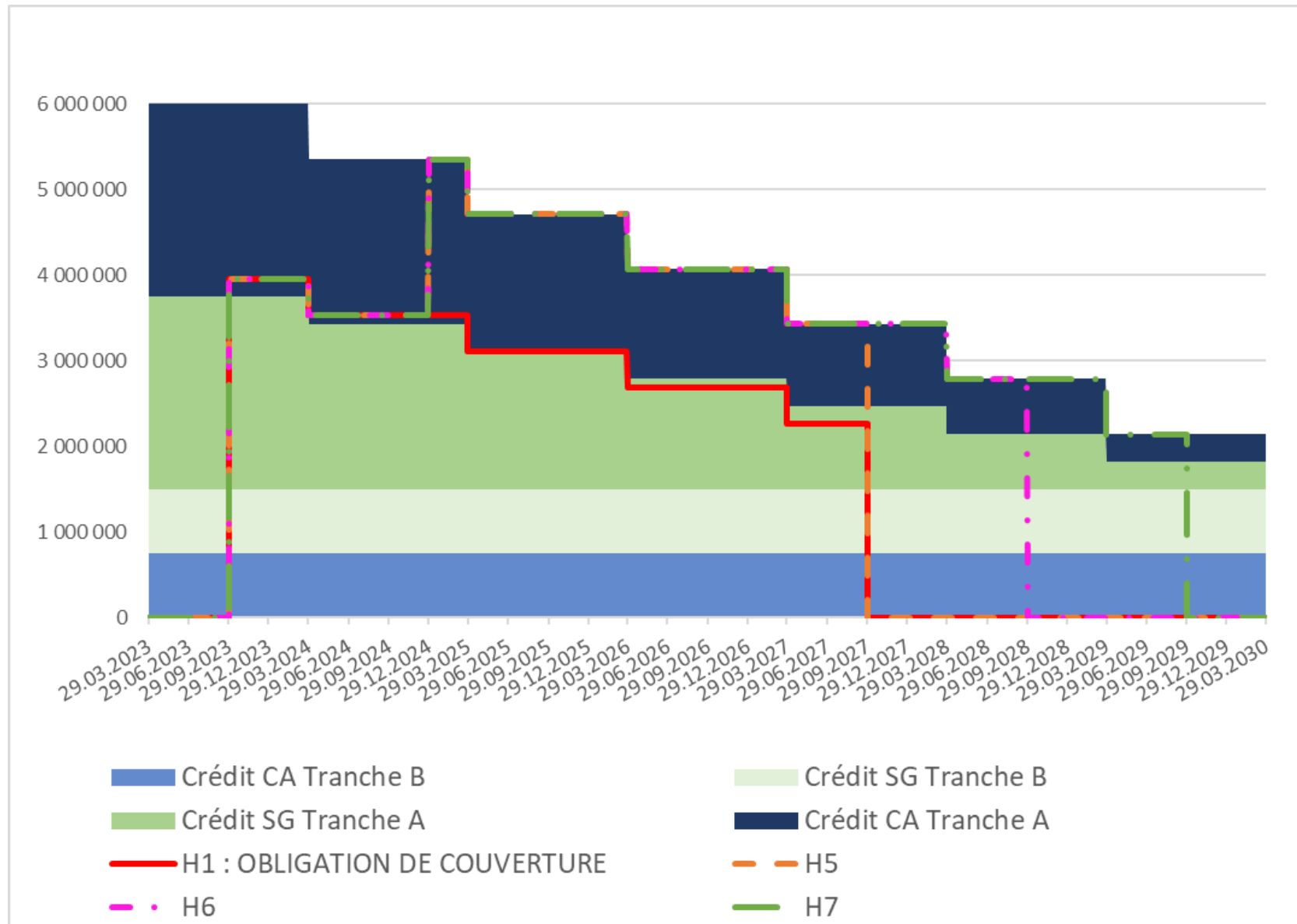
Euribor 3M historique et projeté



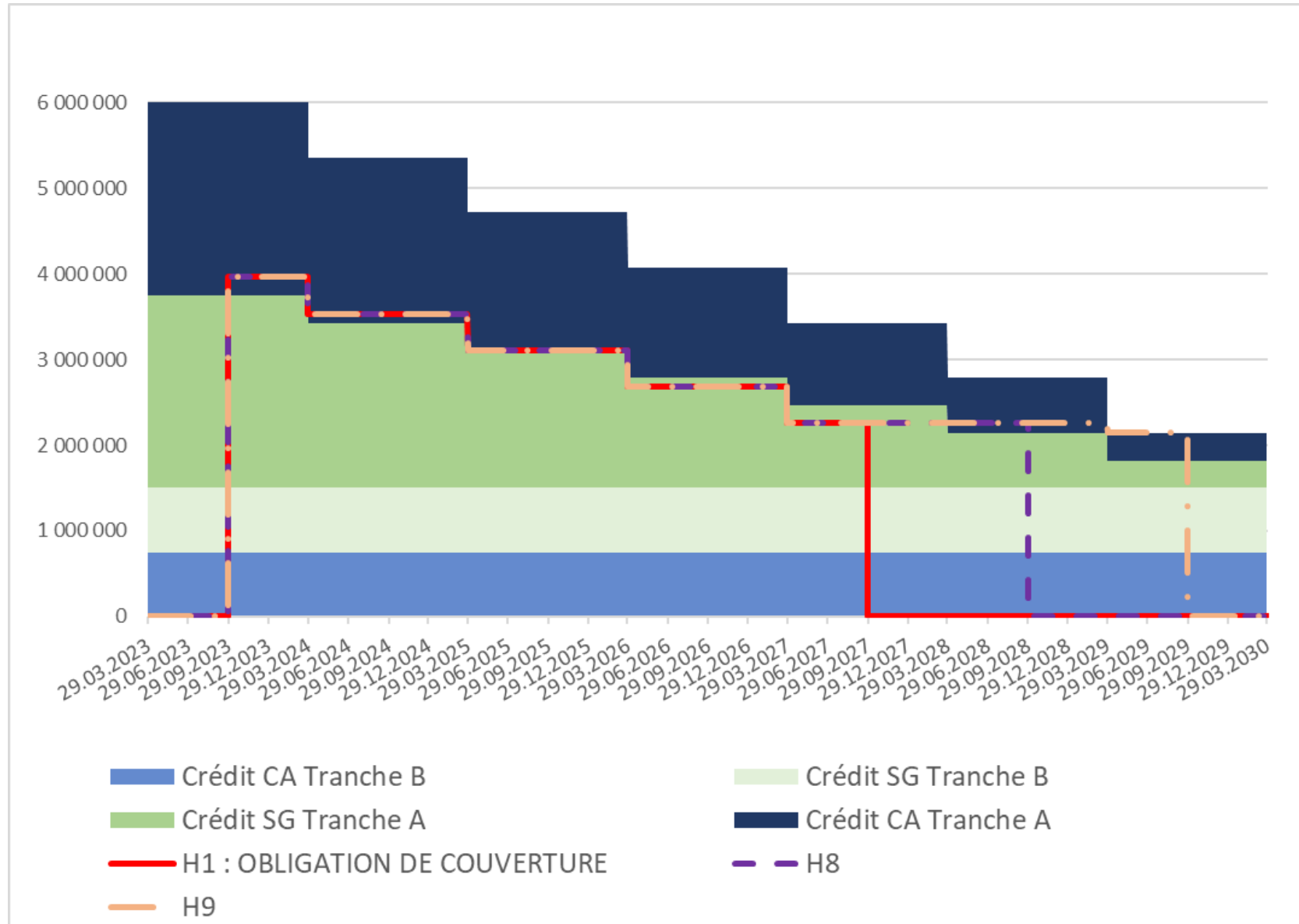
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Valeur 1bp en EUR	1 262	2 586	1 913	2 228	1 670	1 986	2 236	1 492	1 716
Swap sans Floor	3,23%	3,08%	3,22%	3,14%	3,14%	3,05%	3,01%	3,13%	3,08%
Swap avec Floor	3,45%	3,32%	3,44%	3,37%	3,36%	3,29%	3,26%	3,36%	3,32%
Cap 0% annualisé	3,45%	3,32%	3,44%	3,37%	3,36%	3,29%	3,26%	3,36%	3,32%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6.5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 960 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000
Notionnel au 29/12/2024	3 535 714	5 357 143	5 357 143	5 357 143	5 357 143	5 357 143	5 357 143	3 535 714	3 535 714
Début de période	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023	29.09.2023
Fin de période	29.09.2027	29.03.2030	29.09.2027	29.09.2028	29.09.2027	29.09.2028	29.09.2029	29.09.2028	29.09.2029
Valeur 1bp en EUR	1 262	2 586	1 913	2 228	1 670	1 986	2 236	1 492	1 716

Prime d'option lissée

Cap 2.5% annualisé	1,28%	1,25%	1,28%	1,26%	1,24%	1,22%	1,22%	1,25%	1,25%
Taux financement Max	3,78%	3,75%	3,78%	3,76%	3,74%	3,72%	3,72%	3,75%	3,75%

Cap 3% annualisé*	0,95%	0,95%	0,95%	0,94%	0,92%	0,92%	0,93%	0,94%	0,95%
Taux financement Max	3,95%	3,95%	3,95%	3,94%	3,92%	3,92%	3,93%	3,94%	3,95%

Cap 3,5% annualisé**	0,67%	0,70%	0,67%	0,68%	0,66%	0,67%	0,69%	0,68%	0,69%
Taux financement Max	4,17%	4,20%	4,17%	4,18%	4,16%	4,17%	4,19%	4,18%	4,19%

Prime des options en EUR

Cap 2.5%	150 300	294 700	227 200	258 100	191 200	221 900	246 800	172 100	195 200
Cap 3%*	111 400	223 200	168 400	193 300	142 800	167 500	187 900	129 000	147 700
Cap 3,5%**	78 600	163 900	118 800	138 900	102 500	122 600	139 600	93 300	108 600

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix

15

** Si le niveau de cap est supérieur à l'euribor de la date de référence, il faudra confirmer avec la banque que ce dernier soit accepté.

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	6 000 000	13 090	-210 110
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	6 000 000	12 946	-197 164
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	5 357 143	11 816	-185 348
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	5 357 143	12 073	-173 275
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	5 357 143	11 688	-161 587
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 357 143	11 688	-149 899
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 714 286	10 285	-139 614
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	4 714 286	10 285	-129 329
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	4 714 286	10 285	-119 044
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	4 714 286	10 285	-108 759
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	4 071 429	8 883	-99 876
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	4 071 429	8 980	-90 896
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	4 071 429	8 883	-82 014
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	4 071 429	8 883	-73 131
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	3 428 571	7 480	-65 651
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	3 428 571	7 562	-58 089
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	3 428 571	7 480	-50 609
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	3 428 571	7 480	-43 129
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	2 785 714	6 144	-36 984
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	2 785 714	6 144	-30 840
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 785 714	6 078	-24 762
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	2 785 714	6 011	-18 752
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	2 142 857	4 726	-14 025
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	2 142 857	4 675	-9 350
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	2 142 857	4 829	-4 521
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	2 142 857	4 521	0

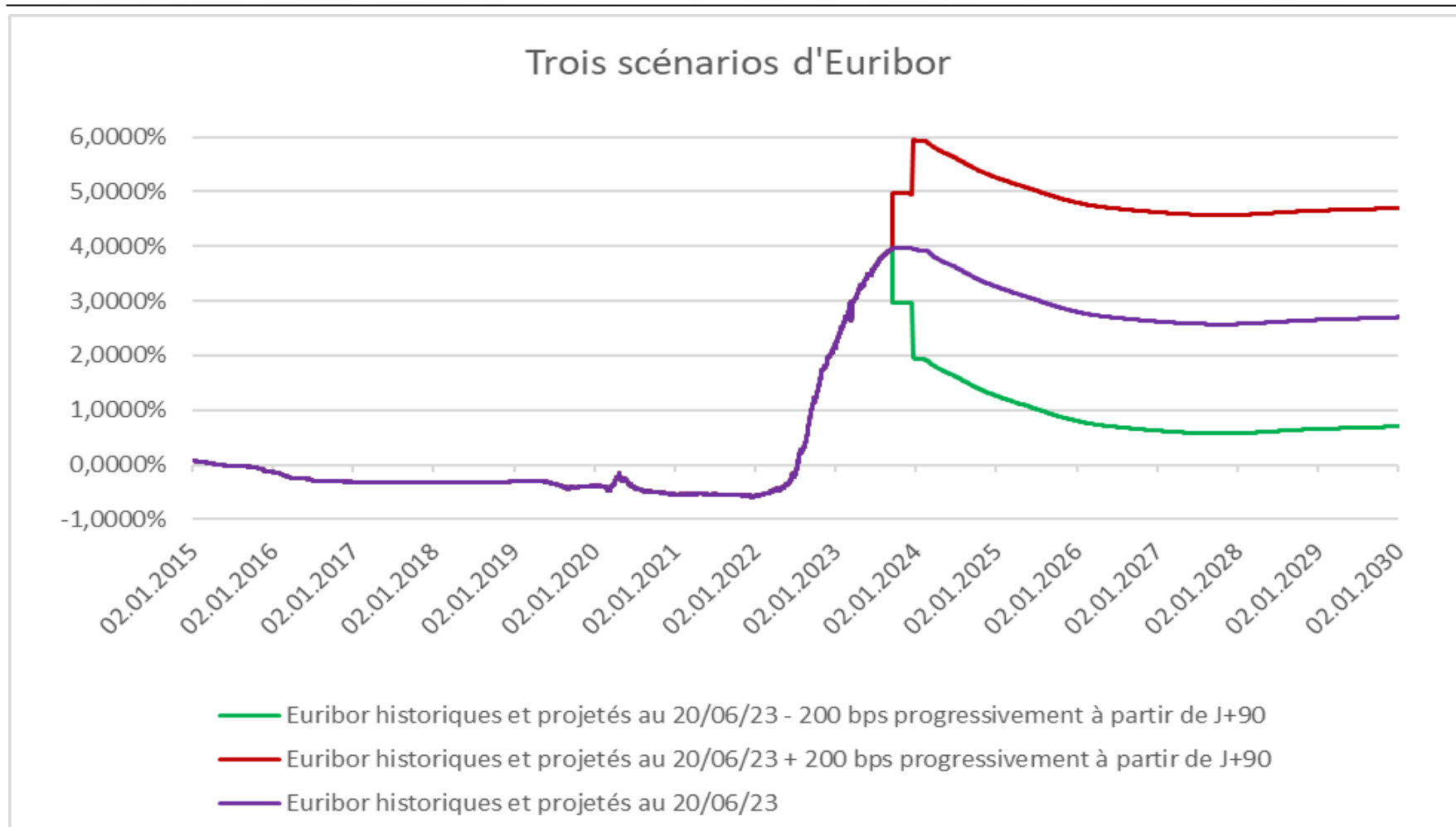
Prime lissée

0,95%

Total à payer

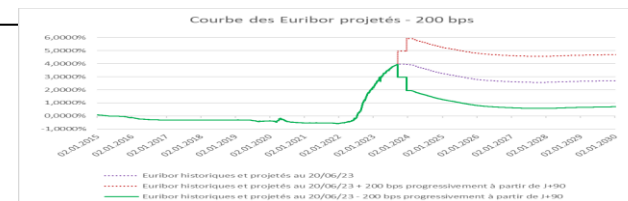
223 200

Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

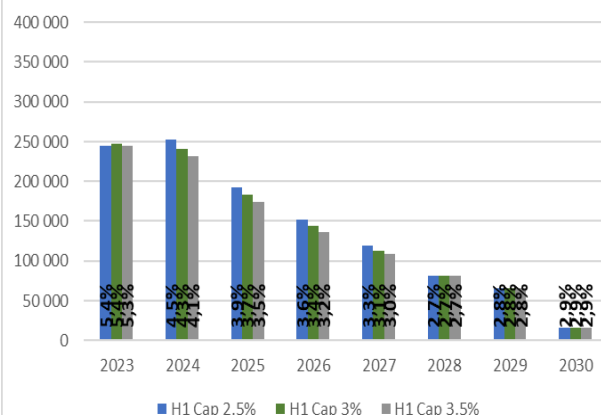


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Crédit CA Tranche A), **2,50 %** (Crédit CA Tranche B), **1,80 %** (Crédit SG Tranche A) et **2,10 %** (Crédit SG Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

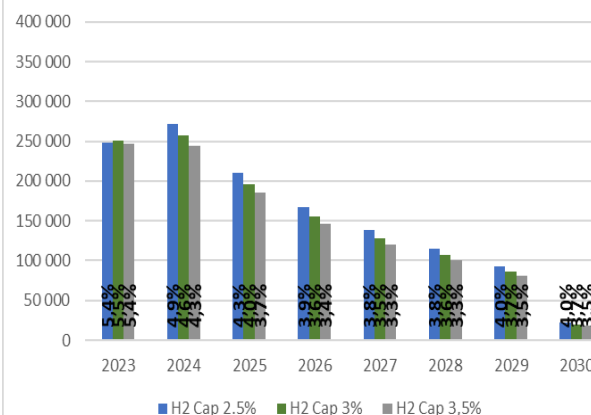
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



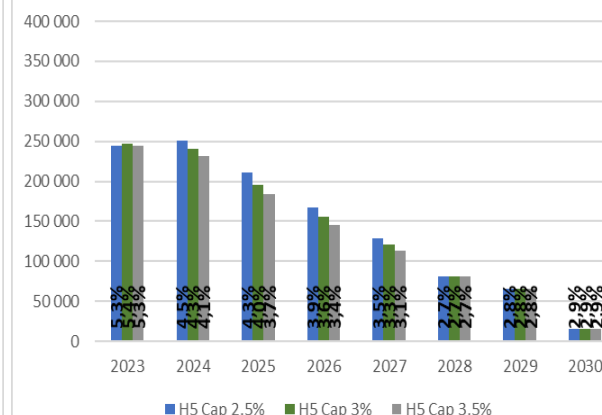
STRATEGIE H1



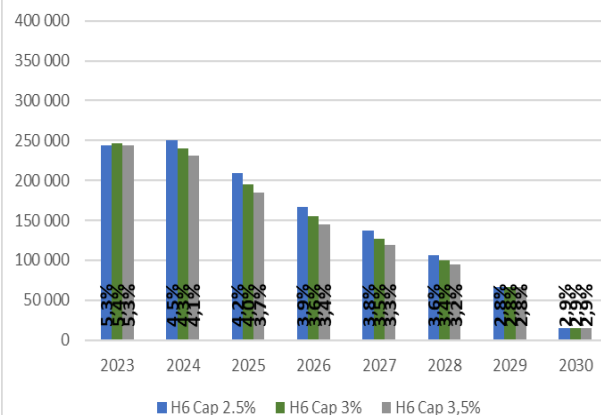
STRATEGIE H2



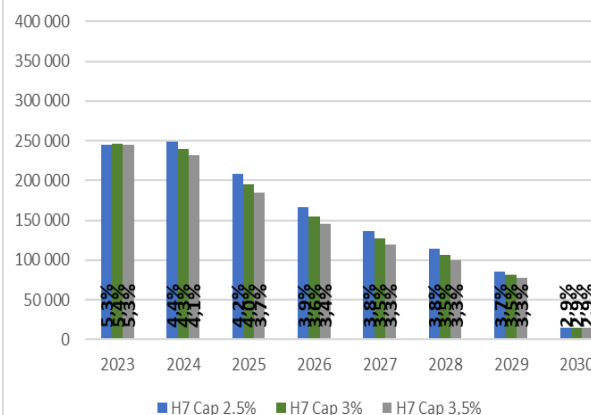
STRATEGIE H5



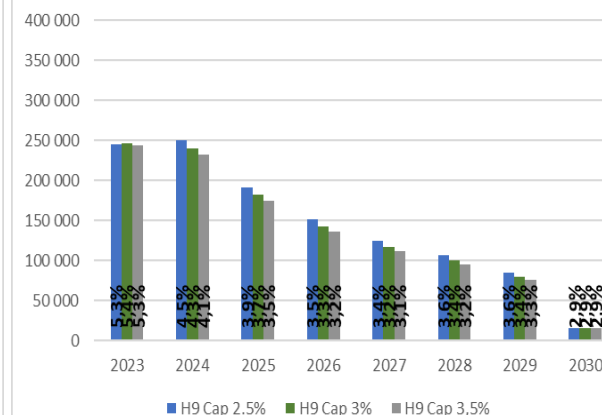
STRATEGIE H6



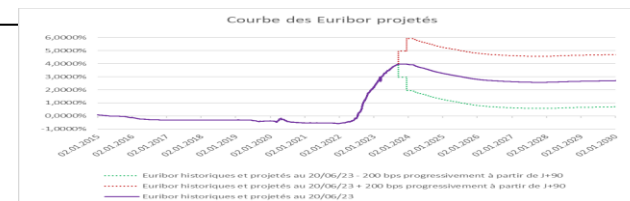
STRATEGIE H7



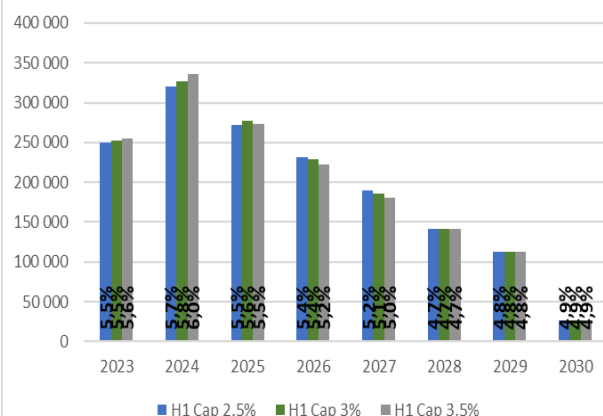
STRATEGIE H9



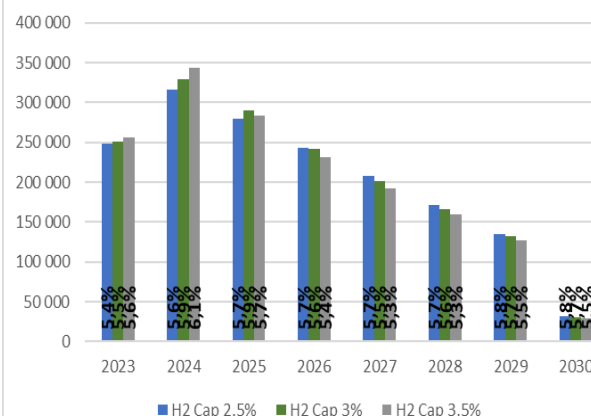
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



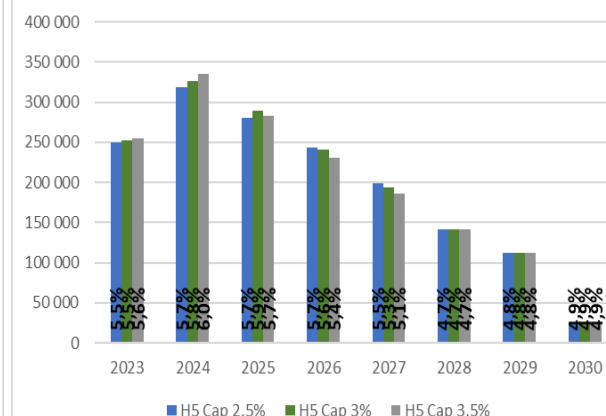
STRATEGIE H1



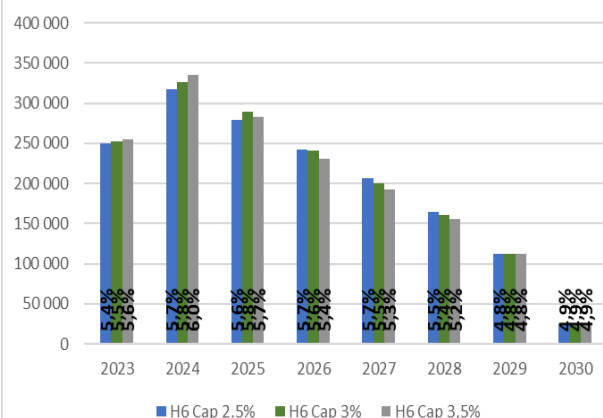
STRATEGIE H2



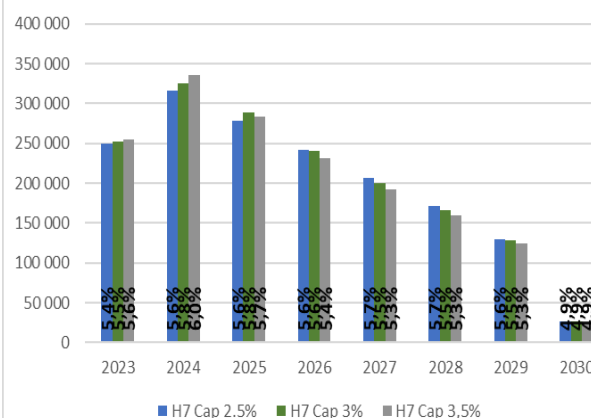
STRATEGIE H5



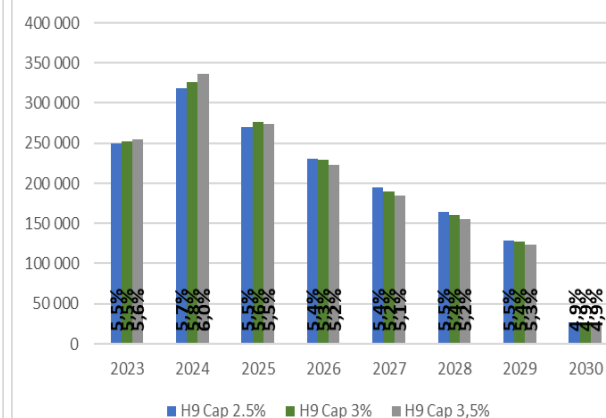
STRATEGIE H6



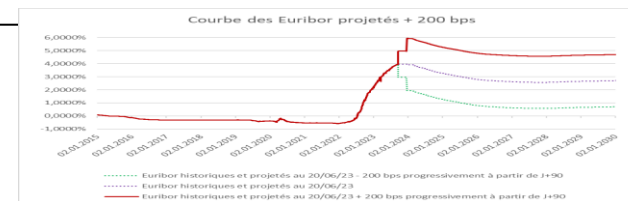
STRATEGIE H7



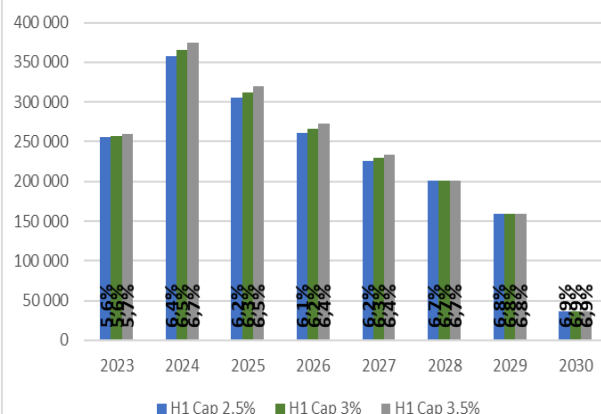
STRATEGIE H9



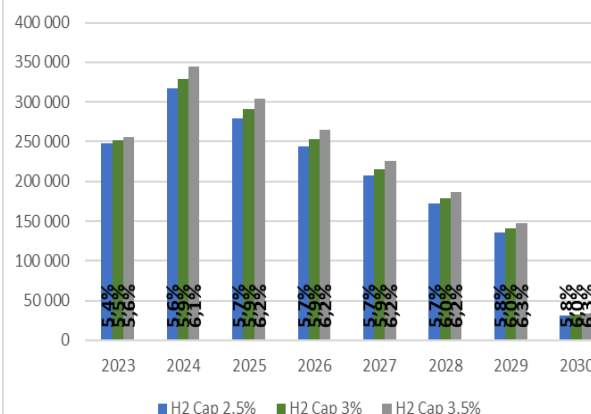
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



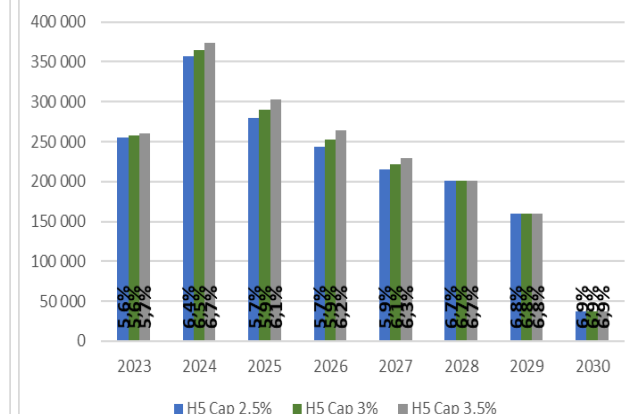
STRATEGIE H1



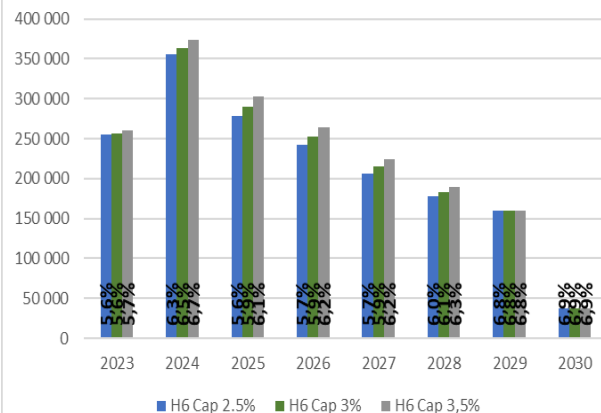
STRATEGIE H2



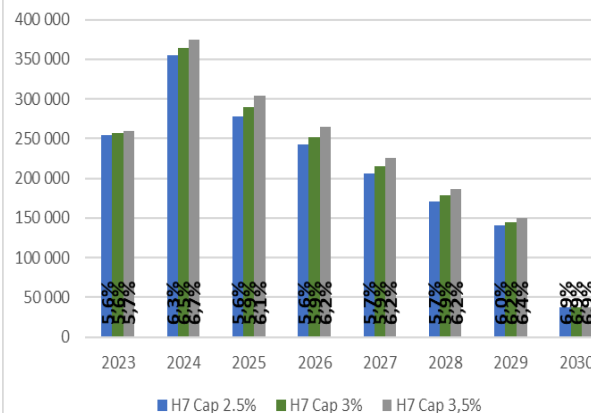
STRATEGIE H5



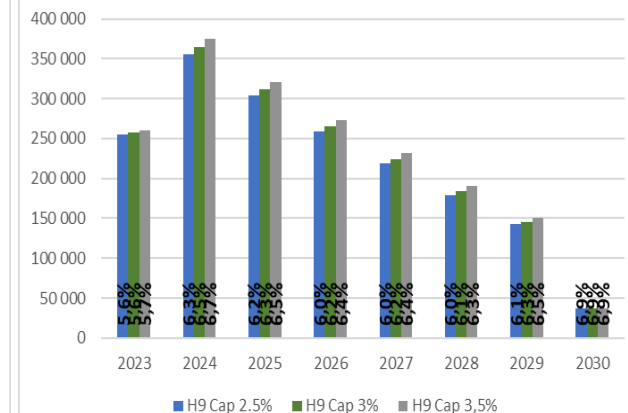
STRATEGIE H6



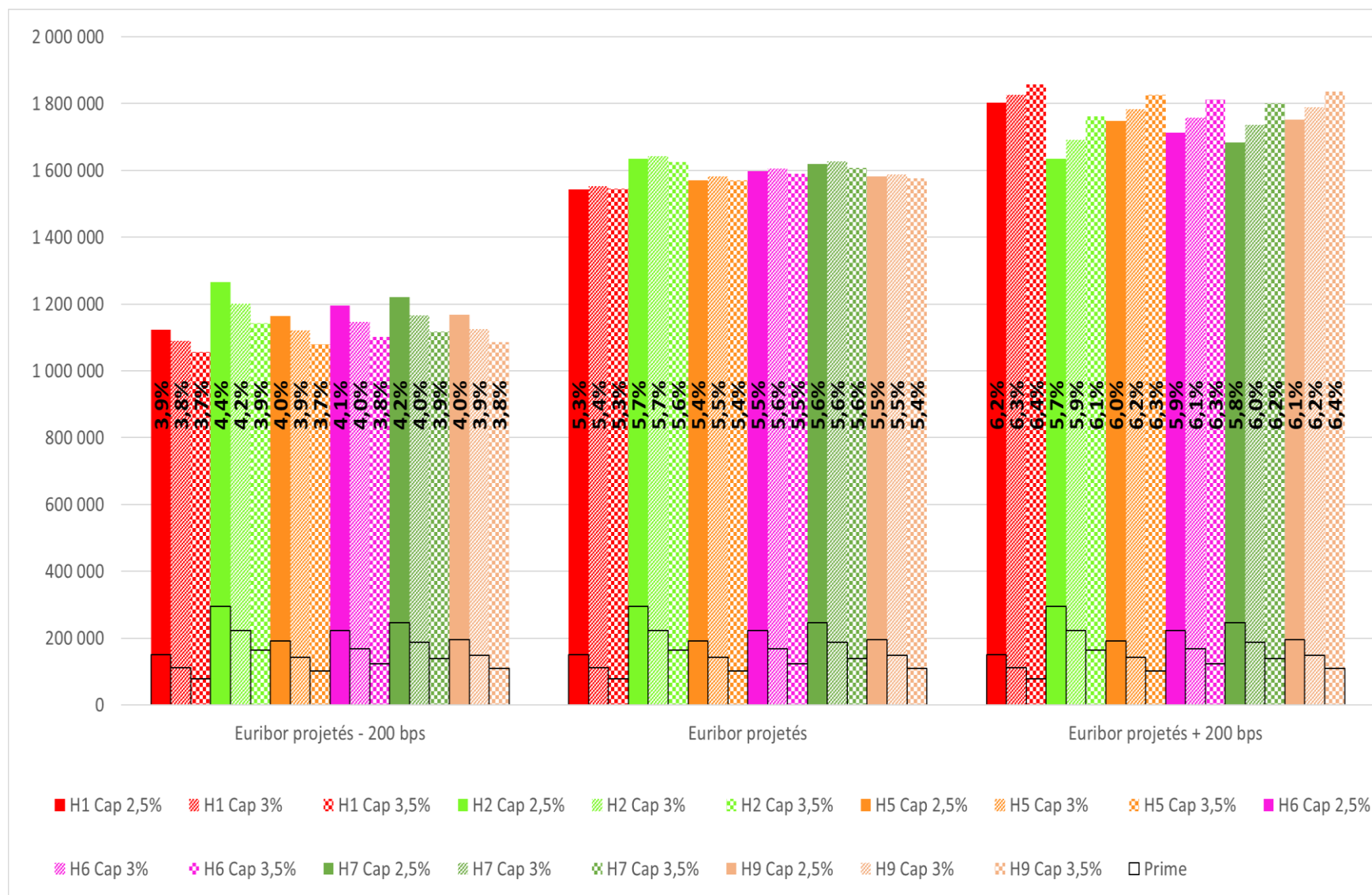
STRATEGIE H7



STRATEGIE H9



Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 123 838	1 089 610	1 056 810	1 265 830	1 201 410	1 142 110	1 164 738	1 121 010	1 080 710
Euribor projetés	1 543 573	1 552 021	1 545 793	1 634 558	1 643 457	1 624 418	1 570 280	1 581 505	1 569 693
Euribor projetés + 200 bps	1 803 074	1 827 286	1 857 599	1 634 558	1 692 334	1 762 311	1 748 184	1 783 296	1 826 507

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2.5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H9 Cap 2.5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 195 438	1 145 710	1 100 810	1 220 338	1 166 110	1 117 810	1 168 738	1 125 910	1 086 810
Euribor projetés	1 598 261	1 606 205	1 589 793	1 619 303	1 626 605	1 606 793	1 582 976	1 588 321	1 575 793
Euribor projetés + 200 bps	1 713 023	1 757 920	1 812 317	1 684 148	1 737 024	1 800 500	1 751 806	1 790 086	1 836 767

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit CA Tranche A		Crédit CA Tranche B		Crédit SG Tranche A		Crédit SG Tranche B		H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
27.03.2023	29.03.2023	29.06.2023	29.06.2023	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	0
27.06.2023	29.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	1 980 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	2 250 000	0	750 000	0	2 250 000	0	750 000	1 980 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	321 429	1 928 571	0	750 000	321 429	1 928 571	0	750 000	1 767 857
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	1 928 571	0	750 000	0	1 928 571	0	750 000	1 767 857
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	1 928 571	0	750 000	0	1 928 571	0	750 000	1 767 857
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	1 928 571	0	750 000	0	1 928 571	0	750 000	1 767 857
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	321 429	1 607 143	0	750 000	321 429	1 607 143	0	750 000	1 555 714
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	0	1 607 143	0	750 000	0	1 607 143	0	750 000	1 555 714
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	0	1 607 143	0	750 000	0	1 607 143	0	750 000	1 555 714
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	1 607 143	0	750 000	0	1 607 143	0	750 000	1 555 714
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	321 429	1 285 714	0	750 000	321 429	1 285 714	0	750 000	1 343 571
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	0	1 285 714	0	750 000	0	1 285 714	0	750 000	1 343 571
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	0	1 285 714	0	750 000	0	1 285 714	0	750 000	1 343 571
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	1 285 714	0	750 000	0	1 285 714	0	750 000	1 343 571
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	321 429	964 286	0	750 000	321 429	964 286	0	750 000	1 131 429
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	0	964 286	0	750 000	0	964 286	0	750 000	1 131 429
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	0	964 286	0	750 000	0	964 286	0	750 000	0
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	0	964 286	0	750 000	0	964 286	0	750 000	0
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	321 429	642 857	0	750 000	321 429	642 857	0	750 000	0
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	642 857	0	750 000	0	642 857	0	750 000	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	642 857	0	750 000	0	642 857	0	750 000	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	642 857	0	750 000	0	642 857	0	750 000	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	321 429	321 429	0	750 000	321 429	321 429	0	750 000	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	321 429	0	750 000	0	321 429	0	750 000	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
27.03.2023	29.03.2023	29.06.2023	29.06.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
27.06.2023	29.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	6 000 000	6 000 000	6 000 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	6 000 000	6 000 000	6 000 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000	3 960 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	5 357 143	5 357 143	5 357 143	3 535 714	3 535 714	3 535 714	3 535 714	3 535 714
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	5 357 143	5 357 143	5 357 143	3 535 714	3 535 714	3 535 714	3 535 714	3 535 714
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	5 357 143	5 357 143	5 357 143	3 535 714	3 535 714	3 535 714	3 535 714	3 535 714
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 357 143	5 357 143	5 357 143	5 357 143	5 357 143	5 357 143	3 535 714	3 535 714
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	3 111 429	3 111 429
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	3 111 429	3 111 429
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	3 111 429	3 111 429
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	4 714 286	3 111 429	3 111 429
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	2 687 143	2 687 143
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	2 687 143	2 687 143
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	2 687 143	2 687 143
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	4 071 429	2 687 143	2 687 143
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	3 428 571	3 428 571	3 428 571	3 428 571	3 428 571	3 428 571	2 262 857	2 262 857
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	3 428 571	3 428 571	3 428 571	3 428 571	3 428 571	3 428 571	2 262 857	2 262 857
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	3 428 571	0	3 428 571	0	3 428 571	3 428 571	2 262 857	2 262 857
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	3 428 571	0	3 428 571	0	3 428 571	3 428 571	2 262 857	2 262 857
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	2 785 714	0	2 785 714	0	2 785 714	2 785 714	2 262 857	2 262 857
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	2 785 714	0	2 785 714	0	2 785 714	2 785 714	2 262 857	2 262 857
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 785 714	0	0	0	0	2 785 714	0	2 262 857
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	2 785 714	0	0	0	0	2 785 714	0	2 262 857
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	2 142 857	0	0	0	0	2 142 857	0	2 142 857
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	2 142 857	0	0	0	0	2 142 857	0	2 142 857
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	2 142 857	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	2 142 857	0	0	0	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

Le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut pas être négatif, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur.

Or, un swap de taux qui permet de fixer le taux d'une dette est un contrat par lequel l'entreprise s'engage à :

- recevoir un taux variable sur le montant de la dette couverte (pour annuler celui du financement)
- payer un taux fixe sur le même montant.

Une couverture par swap classique, qui ne réplique pas ce plancher, c'est-à-dire dont la « jambe » variable n'inclurait pas également un plancher, présente deux inconvénients :

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps).

Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Financement CA

CONVENTION DE PRET A MOYEN TERME A TAUX INDEXE SUR L'EURIBOR

Entre

La société ACMT GROUPE

Et

La CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE
MUTUEL DU NORD EST

Le CLIENT a demandé à la BANQUE de lui consentir un crédit global de 3.000.000 d'euros composé :

- d'une Tranche A amortissable d'un montant de 2.250.000 euros, faisant l'objet d'une convention séparée (le « **Crédit** »).
- d'une Tranche B in fine d'un montant de 750.000 euros (le « **Prêt** »), selon les conditions mentionnées aux présentes,

Financement SG



CONTRAT DE PRET

Du 29/03/2023

entre

ACMT GROUPE
(L'Emprunteur),

et
SOCIETE GENERALE
(La Banque)

- Un prêt bancaire de **SOCIETE GENERALE** d'un montant de 3 000 000,00 EUR (trois millions d'euros) objet du présent contrat (ci-après dénommé le « **Prêt Senior SOCIETE GENERALE** »), et le contrat de prêt afférent au « **Prêt Senior SOCIETE GENERALE** » étant ci-après désigné le « **Contrat de Prêt Senior SOCIETE GENERALE** »

Remboursement CA

Remboursement SG

Date d'Echéance	Montant à rembourser	Encours Tranche A
29/03/2024	EUR 321 428,57	EUR 1 928 571,43
29/03/2025	EUR 321 428,57	EUR 1 607 142,86
29/03/2026	EUR 321 428,57	EUR 1 285 714,29
29/03/2027	EUR 321 428,57	EUR 964 285,72
29/03/2028	EUR 321 428,57	EUR 642 857,15
29/03/2029	EUR 321 428,57	EUR 321 428,58
29/03/2030	EUR 321 428,58	EUR 0,00

Au cas où une Date d'Echéance ne correspondrait pas à un Jour Ouvré, elle sera reportée au premier Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report du paiement au mois civil suivant, auquel cas le paiement devra être effectué le dernier Jour Ouvré précédant la date d'exigibilité initialement prévue.

La Tranche A du Prêt devra être intégralement remboursée à la Date de Remboursement Final de la Tranche A.

Obligation de couverture CA

Obligation de couverture SG

Contrat(s) de Couverture désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de variation de taux d'intérêt applicables au Prêt à conclure par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture selon les modalités visées à l'Article 9.3.

- iii. L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les six (6) mois suivant la Date de Signature, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, de telle sorte qu'il soit protégé pendant une durée minimum de 4 ans à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois par rapport à sa valeur à la Date de Décaissement et portant sur un notionnel minimum égal à 66,6% du montant de l'Encours du Prêt à la date de conclusion des Contrats de Couverture (l'Emprunteur s'engageant à justifier à la Banque de la conclusion de ce ou de ces Contrat(s) de Couverture dans les meilleurs délais suivants leur conclusion). Si la Banque s'aligne sur les conditions les plus favorables proposées par d'autres établissements, l'Emprunteur s'engage à conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec la Banque (en sa qualité de Banque de Couverture),

Il est précisé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur.

Intérêts CA

« Marge »	: désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'Index de Référence, pour le calcul des intérêts. La Marge est de 2,50 % l'an.
« Marge »	: désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'Index de Référence, pour le calcul des intérêts. La Marge est de 2,00 % l'an.
« Période d'Intérêt »	: désigne la période qui sert de base pour le calcul des intérêts. Chaque Période d'Intérêt sera d'une durée de 3 mois sur la base d'une année de 360 jours.
« Index de Référence »	: désigne l'EURIBOR contraction de "Euro Interbank Offered Rate", exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé à la page Euribor du serveur Thomson Reuters ou toute page qui s'y substituerait, calculé par l'Institut Européen des Marchés Monétaires, il est déterminé chaque jour ouvré du calendrier Target pour douze échéances mensuelles (1 à 12 mois) et il est obtenu à partir des taux offerts affichés à 11 H (heures de Paris) par 57 établissements bancaires du panel de référence. Ce taux est fixé sur la base d'une année de 360 jours. L'EURIBOR appliqué dans le cadre de la Convention sera celui publié deux jours ouvrés précédant le premier jour de la Période d'intérêts afférente à la mise à disposition correspondante, pour une durée égale à cette période. Etant précisé que si l'EURIBOR ou l'ESTR au jour de cotation est inférieur à 0, l'EURIBOR ou l'ESTR applicable sera réputé égal à 0.
« Taux d'intérêt »	: désigne le Taux d'intérêt égal à la somme de l'Index de référence et de la Marge applicable. Le Taux d'intérêt appliqué sera l'EURIBOR 3 mois + la Marge applicable. Au 16/03/2023, le Taux d'intérêt s'établit à : 5,25 % l'an, soit EURIBOR du 14/03/2023 + Marge.

Intérêts SG

Les intérêts seront calculés sur l'Encours de la Tranche B au début de chaque Période d'Intérêts, en retenant le nombre de jours exact (du premier jour inclus au dernier jour exclu) de la Période d'Intérêts en cause rapporté à 360 jours.

Les intérêts seront calculés sur l'Encours de la Tranche A au début de chaque Période d'Intérêts, en retenant le nombre de jours exact (du premier jour inclus au dernier jour exclu) de la Période d'Intérêts en cause rapporté à 360 jours.

Toute Période d'Intérêts sera d'une durée de 3 mois, étant entendu que :

- a) chaque Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ; et
- b) si une Période d'Intérêts est étendue ou raccourcie en application des stipulations ci-dessus, la Période d'Intérêts suivante se terminera le jour auquel elle se serait terminée si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été étendue ou raccourcie.

Marge Tranche A	désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche A du Prêt, à savoir 1,80 % l'an.
Marge Tranche B	désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche B du Prêt, à savoir 2,10 % l'an.

Clause de défaut CA

d. Défaut croisé

Défaut de paiement (autre qu'un défaut de paiement lié à un incident technique si ce défaut est régularisé dans les 3 Jours Ouvrés) de tout montant relatifs à toute autre dette contractée par le CLIENT ou les Filiales alors que ce paiement est exigible, ou manquement à honorer toute garantie donné par le CLIENT ou les Filiales lorsque cette garantie est appelée, et que ce défaut de paiement ou ce manquement s'étend au-delà de toute période de grâce éventuellement accordée et sauf contestation de bonne foi.

Clause de défaut SG

Différents types de couvertures

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable): Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

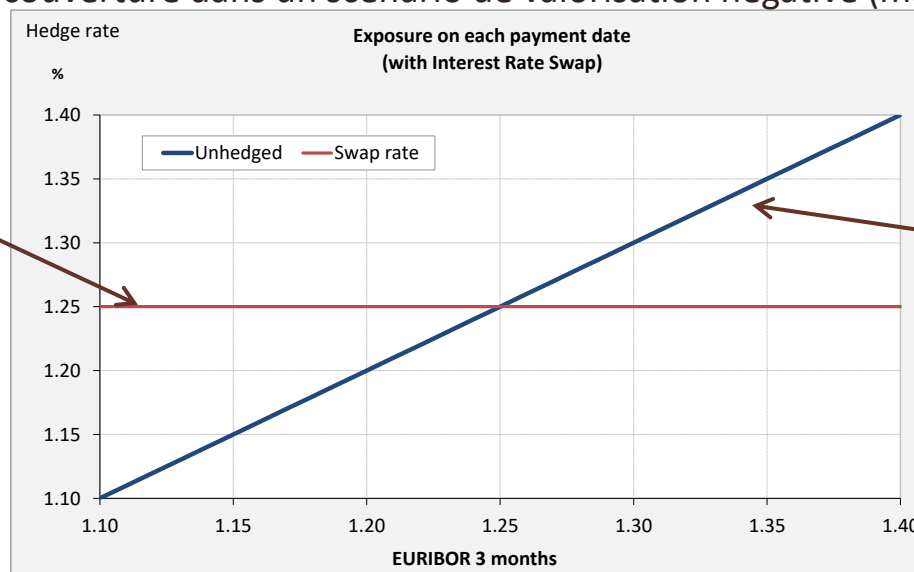
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
 - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Produit qui ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

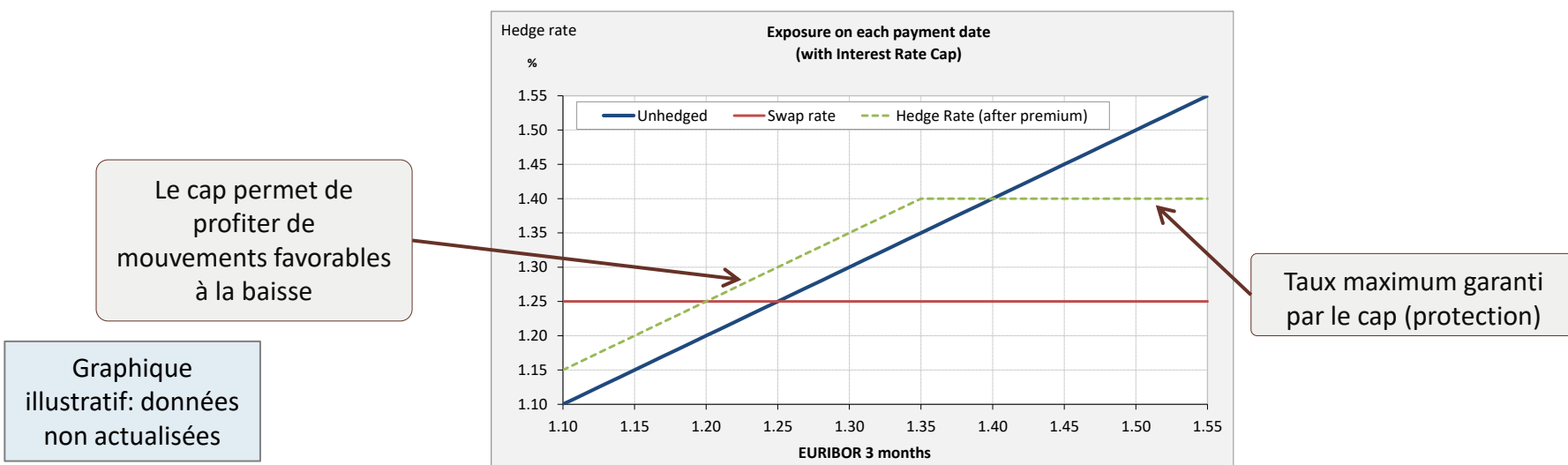
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap.

Avantages:

- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au delà de la prime payée.

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

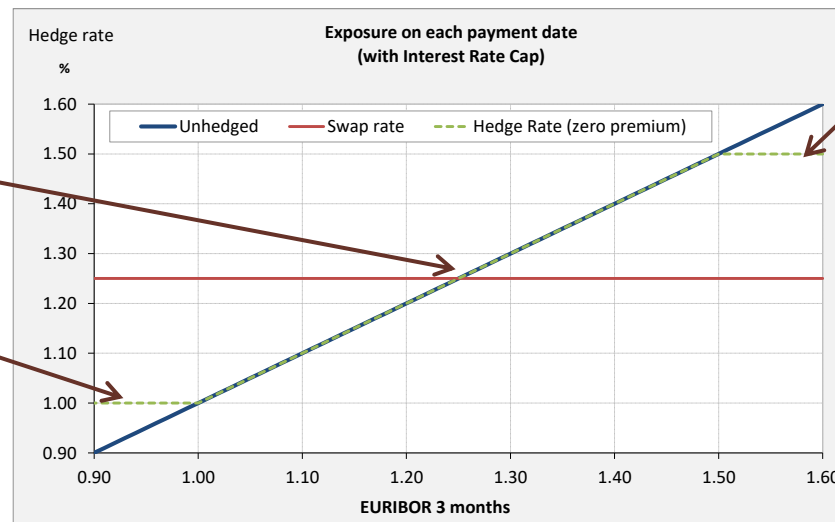
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclément anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

Zone délimitée par
les deux cours
d'exercices au sein de
laquelle l'indice
variable varie
librement

Graphique
illustratif: données
non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

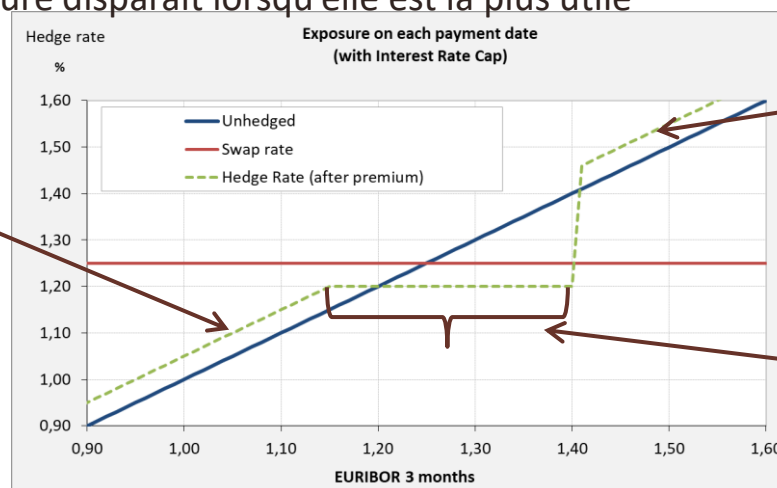
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

- Protection au delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique;

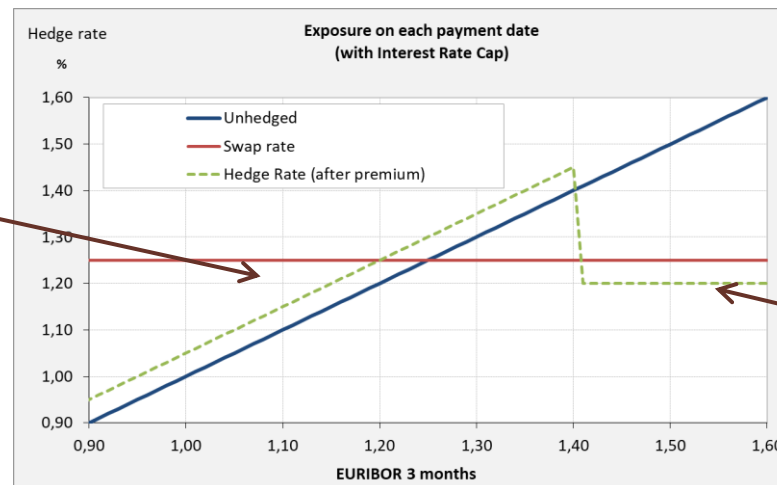
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

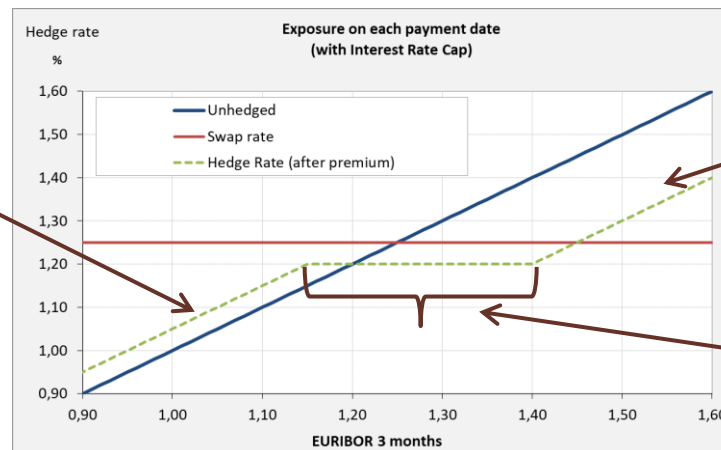
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

Immatriculé au Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (ORIAS) sous le n°13000716 au titre des activités de **Conseiller en Investissements Financiers**, enregistré auprès de l'Association Nationale des Conseils Financiers-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers .

KERIUS Finance Suisse SARL
Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.