



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ALTARES

12 décembre 2024

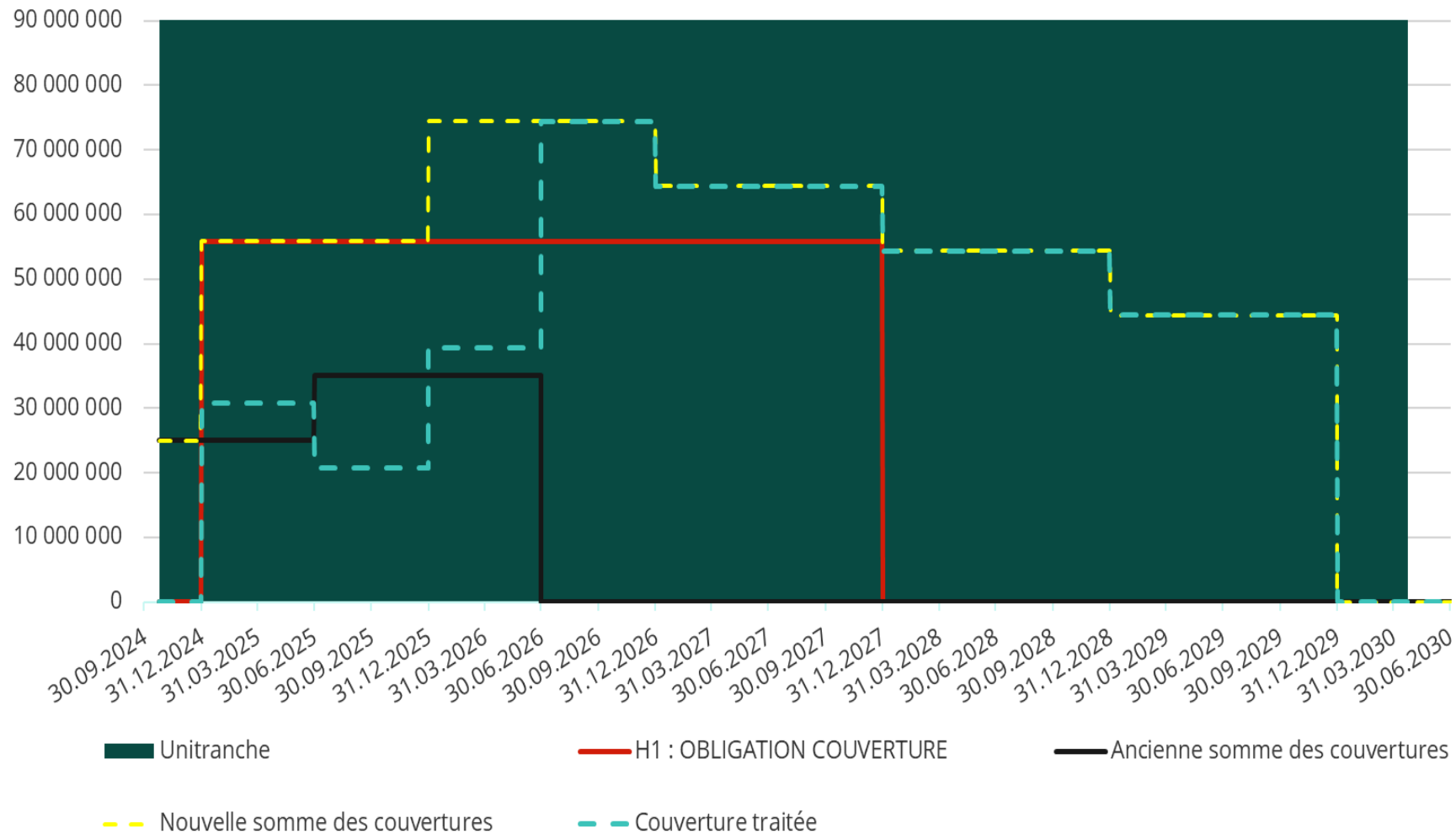


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- 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 2,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 1% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées et transférées par le biais d'une novation sur la nouvelle entité car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2,50% à 5 ans.

Répartition bancaire :
BNP 50%, CIC 50%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Unitranche Bonds : €93'000'000

Closing prévu le 24/10/2024, amortissement in fine, échéance 24/04/2030, floor 1% sur Euribor 3 mois + 6,50%

Obligations de couverture :

The Issuer shall :

Ensure that interest rate hedging agreements in respect of at least sixty (60) per cent. of the aggregate outstanding principal amount of the Bonds from time to time and for a period of at least three (3) years from the Closing Date (the "Minimum Hedging Requirements") are implemented by the Group within one hundred and eighty (180) days from the Closing Date, against an increase of the EURIBOR of more than one hundred and fifty (150) basis points in comparison to its level as at Closing Date, and provided that, in complying with this undertaking the Issuer may (in its sole discretion): → **24/04/2025**

Banques de couverture: BNP, CIC

Anciennes couvertures :

CAP 0% BNP : départ 30/06/2023 échéance 30/06/2026, amortissement spécifique, notionnel €7'500'000. **Prime lissée de 2,010%.**

CAP 0% CIC: départ 30/06/2023, échéance 30/06/2026, amortissement spécifique, notionnel €7'500'000. **Prime lissée de 2,011%.**

Transférées sur la nouvelle entité.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : BNP

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 06/12/2024

Date de début : 31/12/2024

Date de fin : 31/12/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €15'400'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2024 : **0,3650%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€455'365**.

Cap à prime lissée :

Banque : CIC

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 06/12/2024

Date de début : 31/12/2024

Date de fin : 31/12/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €15'400'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2024 : **0,3650%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€455'365**.

Primes à payer

Couvertures BNP & CIC (50%-50%)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	15 400 000	14 053	-441 312
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	15 400 000	14 209	-427 104
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	10 400 000	9 701	-417 403
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	10 400 000	9 701	-407 702
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	19 700 000	17 976	-389 726
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	19 700 000	18 176	-371 550
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	37 200 000	34 699	-336 850
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	37 200 000	34 699	-302 151
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	32 200 000	29 383	-272 769
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	32 200 000	29 709	-243 060
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	32 200 000	30 035	-213 024
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	32 200 000	30 035	-182 989
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	27 200 000	25 096	-157 893
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	27 200 000	25 096	-132 797
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	27 200 000	25 096	-107 701
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	27 200 000	25 096	-82 606
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	22 200 000	20 258	-62 348
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	22 200 000	20 708	-41 640
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	22 200 000	20 483	-21 158
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	22 200 000	21 158	0

Prime lissée

0.3650%

Total à payer

455 365

Primes à payer

Couverture globale						
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	30 800 000	28 105	-882 625
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	30 800 000	28 417	-854 207
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	20 800 000	19 402	-834 806
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	20 800 000	19 402	-815 404
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	39 400 000	35 953	-779 451
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	39 400 000	36 352	-743 099
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	74 400 000	69 399	-673 701
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	74 400 000	69 399	-604 302
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	64 400 000	58 765	-545 537
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	64 400 000	59 418	-486 119
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	64 400 000	60 071	-426 048
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	64 400 000	60 071	-365 977
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	54 400 000	50 192	-315 786
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	54 400 000	50 192	-265 594
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	54 400 000	50 192	-215 403
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	54 400 000	50 192	-165 211
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	44 400 000	40 515	-124 696
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	44 400 000	41 415	-83 281
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	44 400 000	40 965	-42 316
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	44 400 000	42 316	0

Prime lissée

0.3650%

Total à payer

910 730

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Unitranche		TOTAL DETTE	Cap 0% BNP	Cap 0% CIC	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD				
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	93 000 000	93 000 000	12 500 000	12 500 000	25 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	93 000 000	93 000 000	12 500 000	12 500 000	25 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	24.04.2030	24.04.2030	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0
18.04.2030	24.04.2030	31.07.2030	31.07.2030	93 000 000	0	0	0	0	0
Période brisée									

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	60%	55 800 000	25 000 000	30 800 000	55 800 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	60%	55 800 000	25 000 000	30 800 000	55 800 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	60%	55 800 000	35 000 000	20 800 000	55 800 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	60%	55 800 000	35 000 000	20 800 000	55 800 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	60%	55 800 000	35 000 000	39 400 000	74 400 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	60%	55 800 000	35 000 000	39 400 000	74 400 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	60%	55 800 000	0	74 400 000	74 400 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	60%	55 800 000	0	74 400 000	74 400 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	60%	55 800 000	0	64 400 000	64 400 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	60%	55 800 000	0	64 400 000	64 400 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	60%	55 800 000	0	64 400 000	64 400 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	60%	55 800 000	0	64 400 000	64 400 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028		0	0	54 400 000	54 400 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028		0	0	54 400 000	54 400 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028		0	0	54 400 000	54 400 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028		0	0	54 400 000	54 400 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029		0	0	44 400 000	44 400 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029		0	0	44 400 000	44 400 000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029		0	0	44 400 000	44 400 000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029		0	0	44 400 000	44 400 000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030		0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	24.04.2030	24.04.2030		0	0	0	0
18.04.2030	24.04.2030	31.07.2030	31.07.2030		0	0	0	0
Période brisée								

Analyse de Retour sur Investissement

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	12 479	12 479	
	BNP	CIC	Total
Economies totales	64 648	66 201	130 849
Taux/Prix sans marge bancaire	395 228	396 781	792 008
Prix avec marge bancaire standard *	520 013	521 566	1 041 579
Marge bancaire standard (10 points de base) *	124 785	124 785	249 571
Prix final	455 365	455 365	910 730
Marge finale	60 137	58 584	118 722

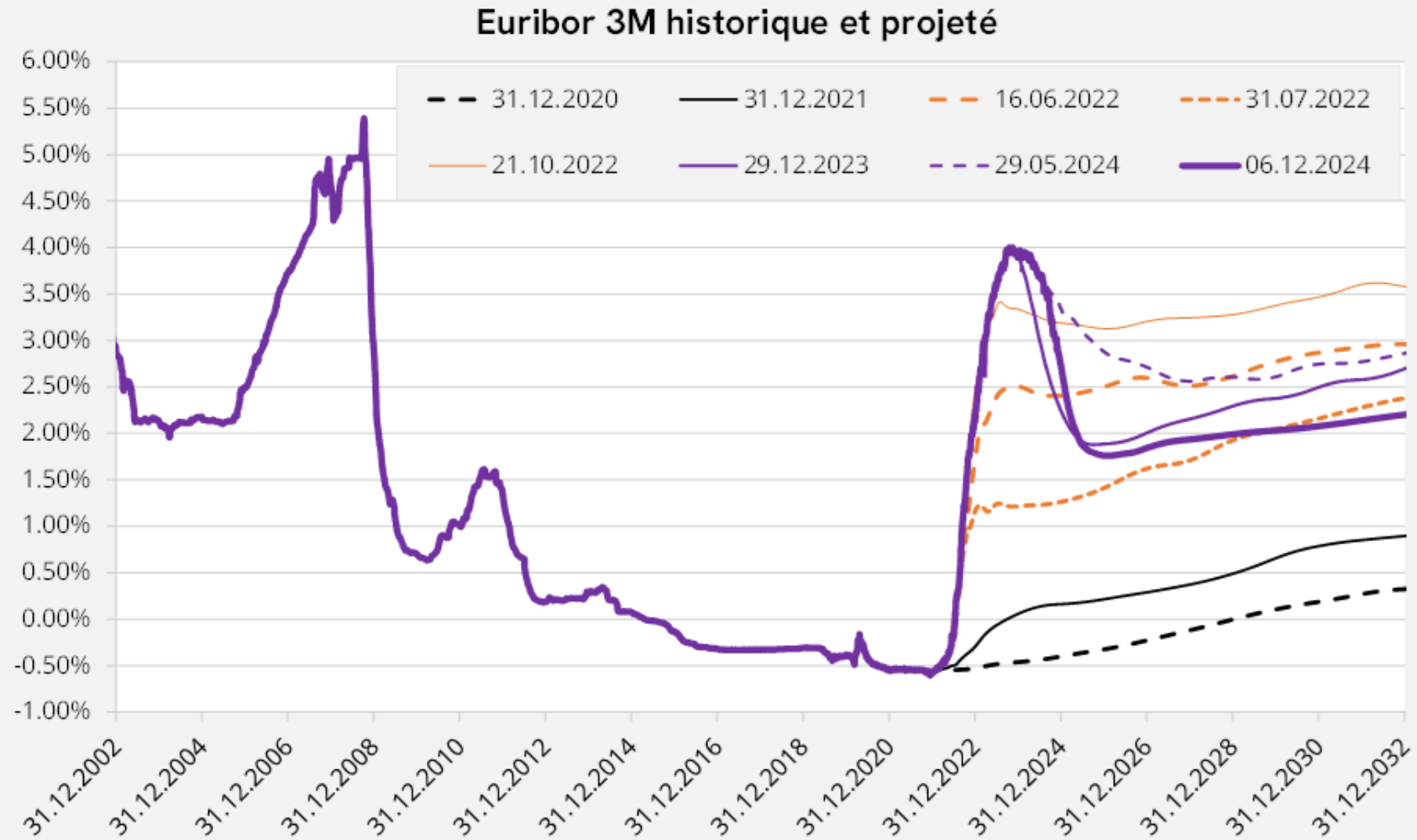
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

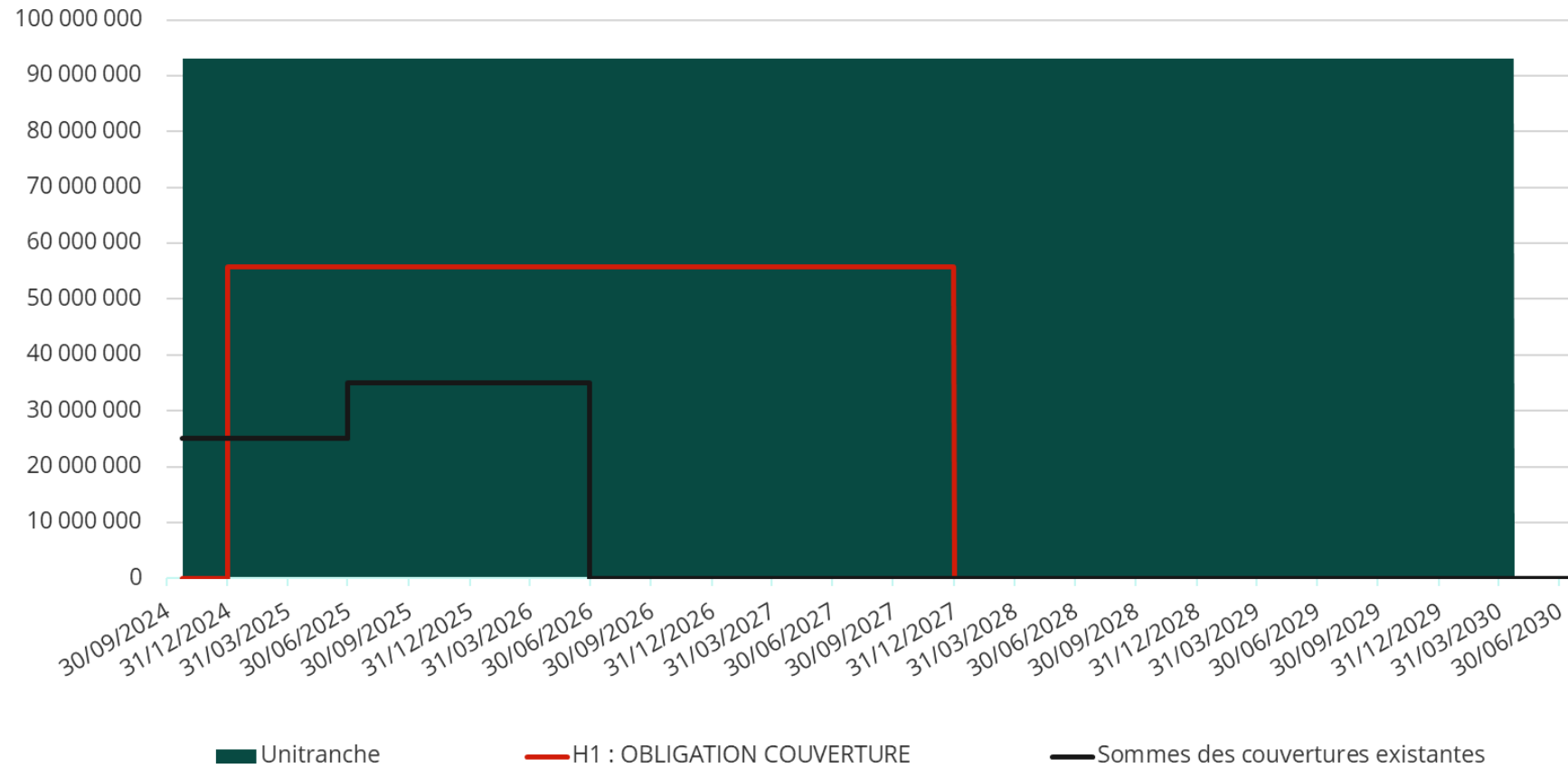
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

Données de marché (06/12/2024)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Unitranche Bonds : €93'000'000

Closing prévu le 24/10/2024, amortissement in fine, échéance 24/04/2030, floor 1% sur Euribor 3 mois + 6,50%

Obligations de couverture :

The Issuer shall :

Ensure that interest rate hedging agreements in respect of at least sixty (60) per cent. of the aggregate outstanding principal amount of the Bonds from time to time and for a period of at least three (3) years from the Closing Date (the "Minimum Hedging Requirements") are implemented by the Group within one hundred and eighty (180) days from the Closing Date, against an increase of the EURIBOR of more than one hundred and fifty (150) basis points in comparison to its level as at Closing Date, and provided that, in complying with this undertaking the Issuer may (in its sole discretion): → **24/04/2025**

Banques de couverture: BNP, CIC

Couvertures existantes :

CAP 0% BNP : départ 30/06/2023 échéance 30/06/2026, amortissement spécifique, notionnel €7'500'000. **Prime lissée de 2,010%.**

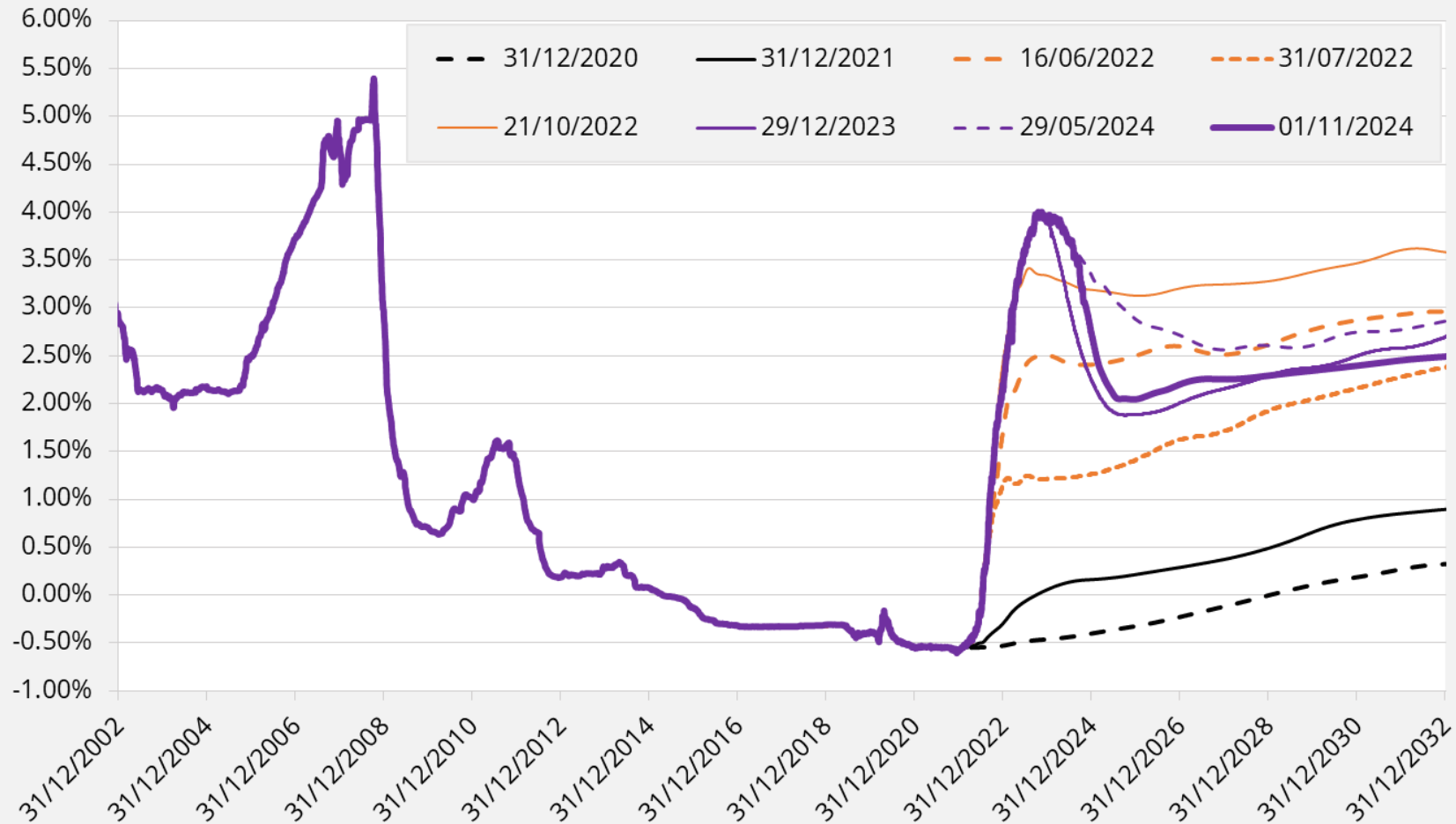
CAP 0% CIC: départ 30/06/2023, échéance 30/06/2026, amortissement spécifique, notionnel €7'500'000. **Prime lissée de 2,011%.**

Couvertures détenues par NEWCO ALTARES. Novations à prévoir.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

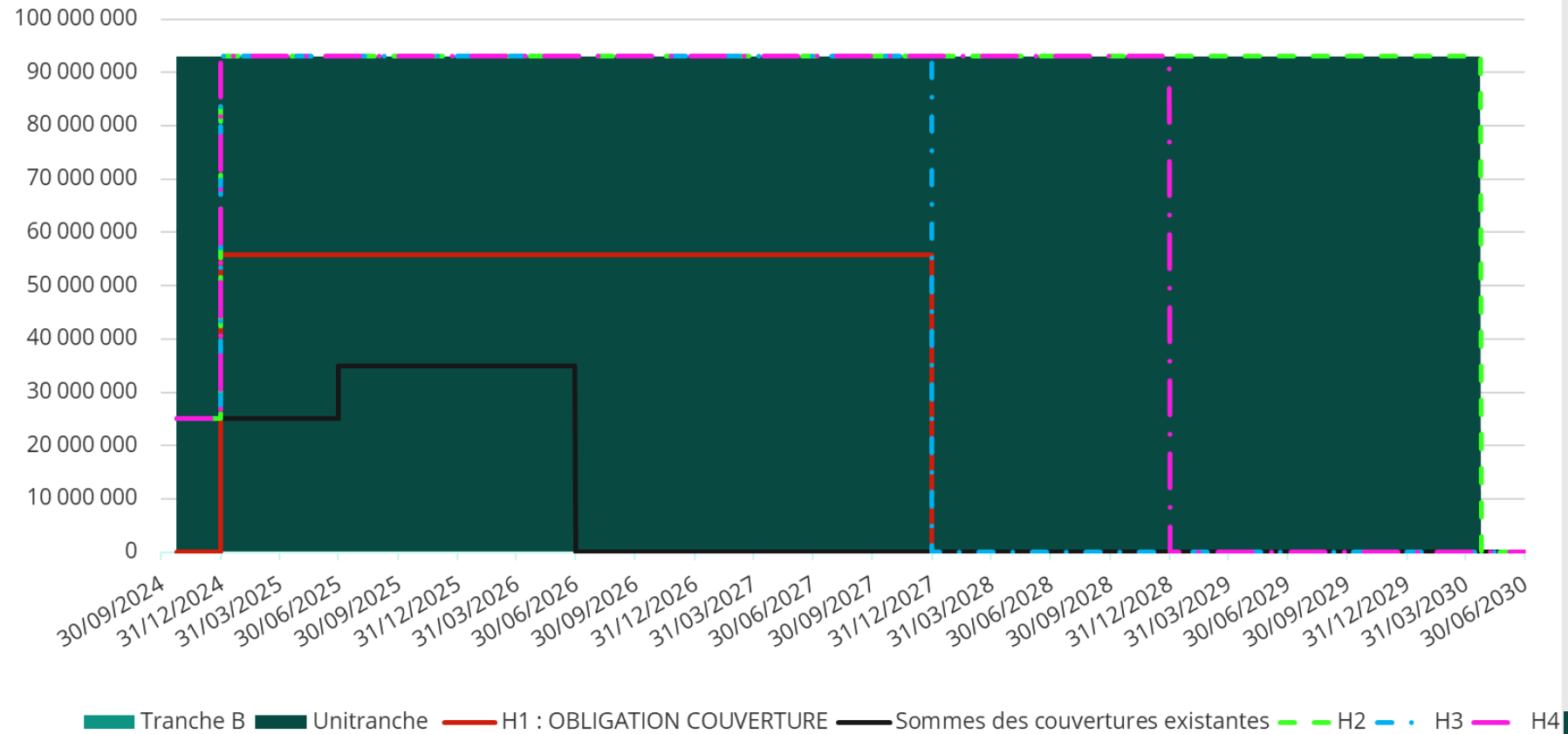


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

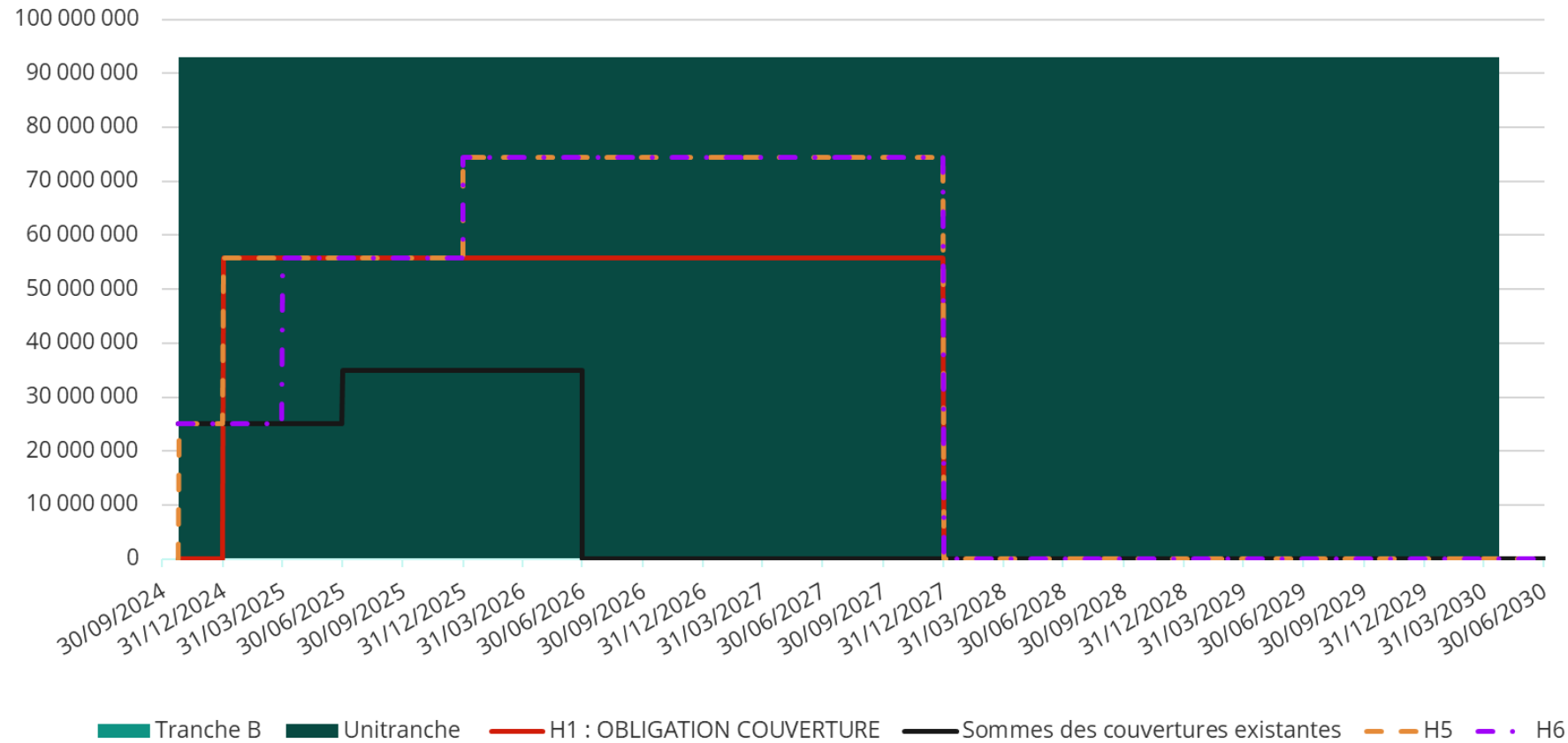
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	12 167	45 311

Swap sans Floor	2.25%	2.28%
Swap avec Floor 0%	2.35%	2.40%
Floor 1%	0.17%	0.22%

Le swap et le swap flooré 0% ne sont pas adaptés dans le cadre d'un financement flooré à 1%.

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 :

▪ Swap de taux (simple et flooré à 0%) :

- 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.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3 ans	5.25 ans	3 ans	4 ans	3 ans	2.75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	30,800,000	68,000,000	68,000,000	68,000,000	30,800,000	30,800,000
Notionnel au 31/12/2025	20,800,000	58,000,000	58,000,000	58,000,000	39,400,000	39,400,000
Début de période	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.03.2025
Fin de période	31.12.2027	24.04.2030	31.12.2027	31.12.2028	31.12.2027	31.12.2027
Valeur 1bp en EUR	12,167	45,311	23,482	32,937	15,939	15,169

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée						
Cap 1% annualisé	1.42%	1.50%	1.41%	1.45%	1.41%	1.39%
Taux financement Max	2.42%	2.50%	2.41%	2.45%	2.41%	2.39%

Cap 2.5% annualisé	0.42%	0.54%	0.39%	0.46%	0.42%	0.42%
Taux financement Max	2.92%	3.04%	2.89%	2.96%	2.92%	2.92%

Cap 3% annualisé	0.27%	0.38%	0.25%	0.31%	0.27%	0.28%
Taux financement Max	3.27%	3.38%	3.25%	3.31%	3.27%	3.28%

Cap 3.5% annualisé	0.19%	0.28%	0.18%	0.23%	0.19%	0.20%
Taux financement Max	3.69%	3.78%	3.68%	3.73%	3.69%	3.70%

Prime des options en EUR						
Cap 1%	1,647,200	6,347,500	3,161,500	4,517,700	2,149,300	2,013,800
Cap 2.5%	487,600	2,271,000	883,200	1,433,000	634,300	604,300
Cap 3%	316,600	1,603,500	564,200	968,000	414,800	405,700
Cap 3.5%	225,600	1,195,400	403,400	706,300	295,600	289,400

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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 : H5 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	30 800 000	30 643	-603 657
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	30 800 000	30 984	-572 673
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	20 800 000	21 154	-551 519
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	20 800 000	21 154	-530 365
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	39 400 000	39 199	-491 165
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	39 400 000	39 635	-451 530
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	74 400 000	75 666	-375 864
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	74 400 000	75 666	-300 198
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	74 400 000	74 021	-226 176
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	74 400 000	74 844	-151 333
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	74 400 000	75 666	-75 666
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	74 400 000	75 666	0

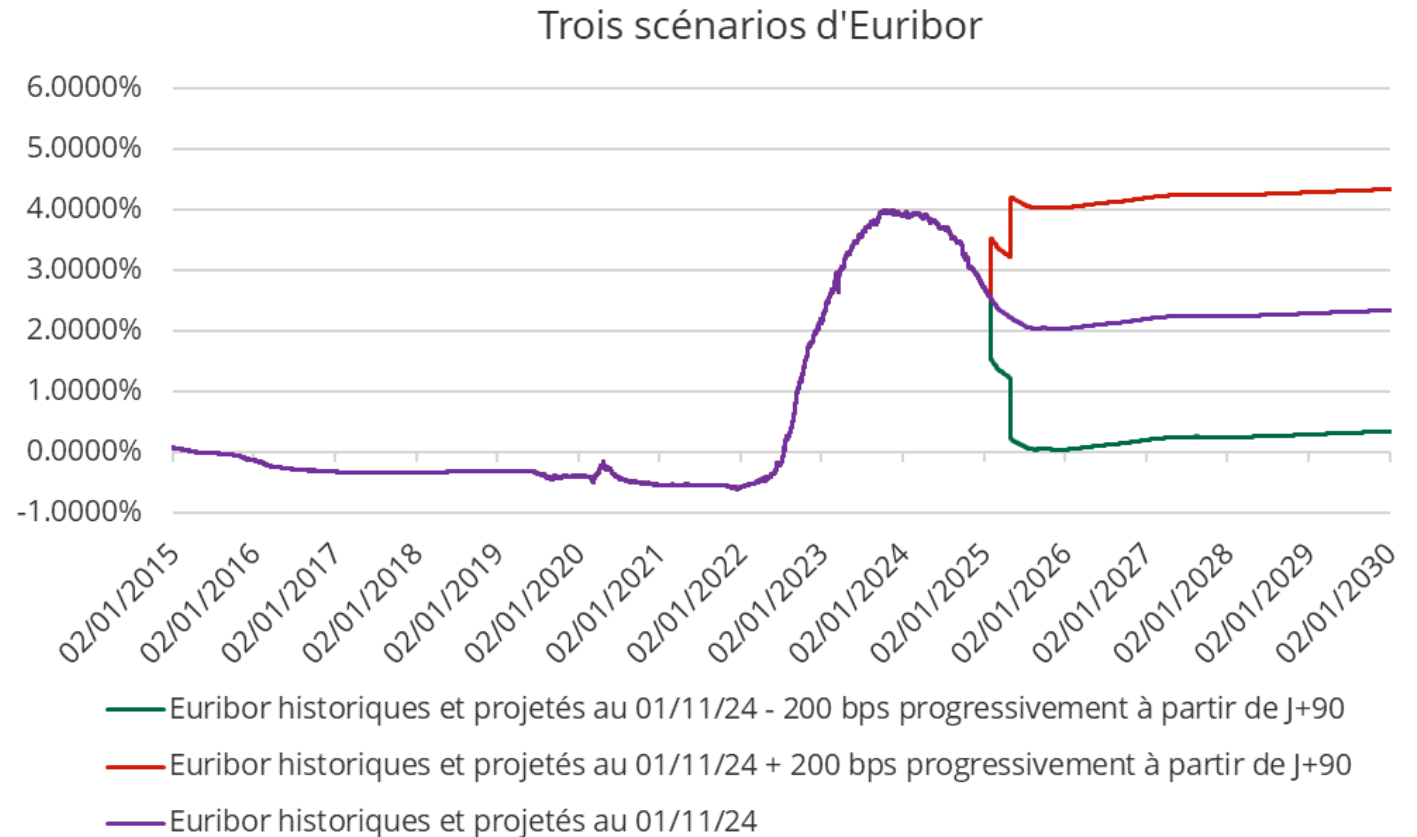
Prime lissée	0.42%
--------------	-------

Total à payer	634 300
---------------	---------

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

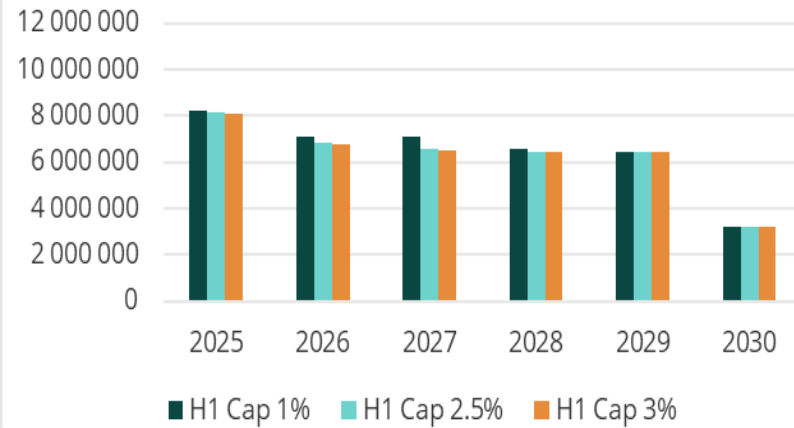
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **6.50%** (Unitranche Bonds), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

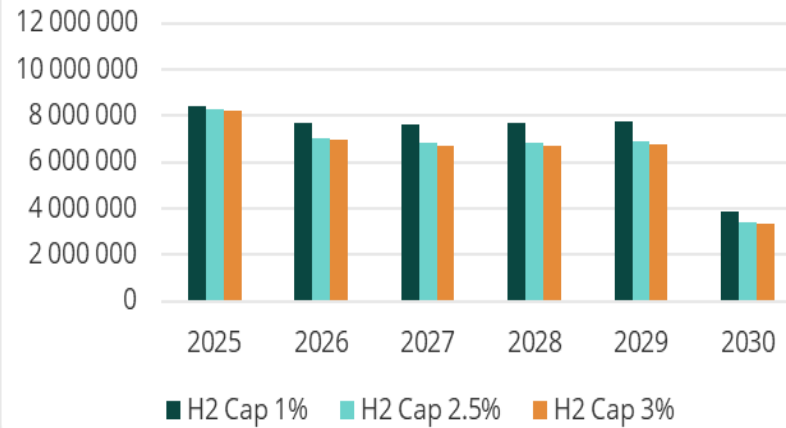


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

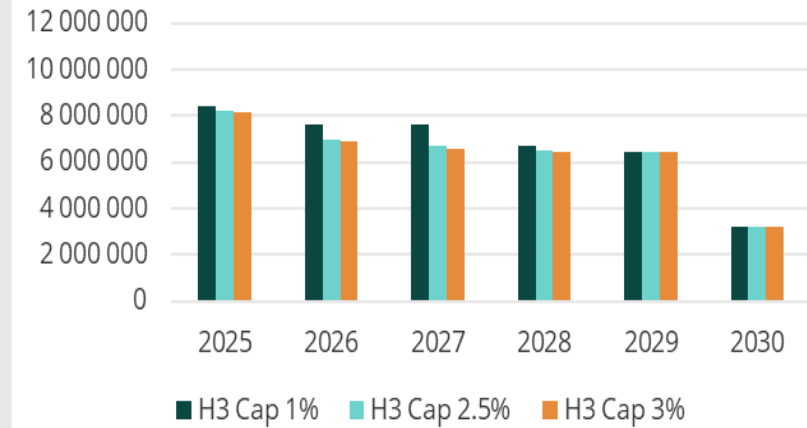
STRATEGIE H1



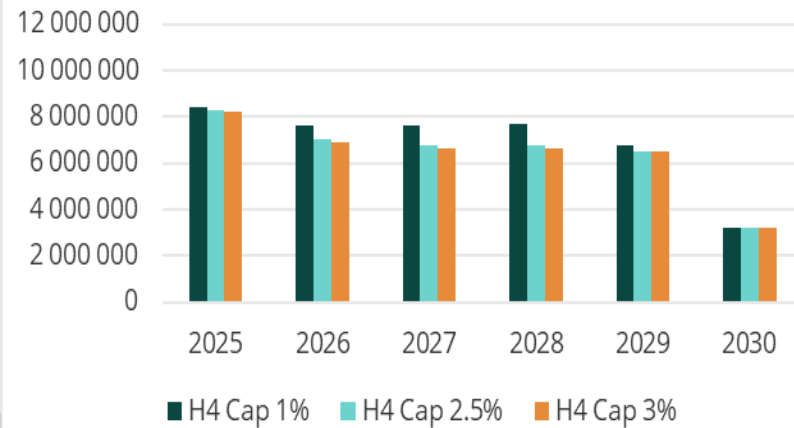
STRATEGIE H2



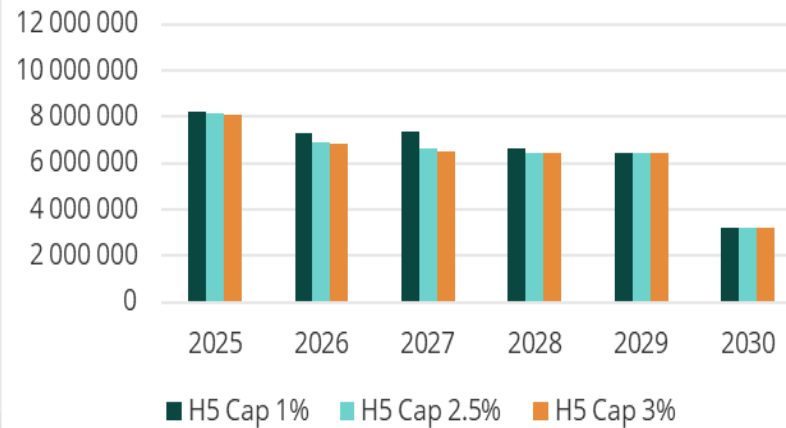
STRATEGIE H3



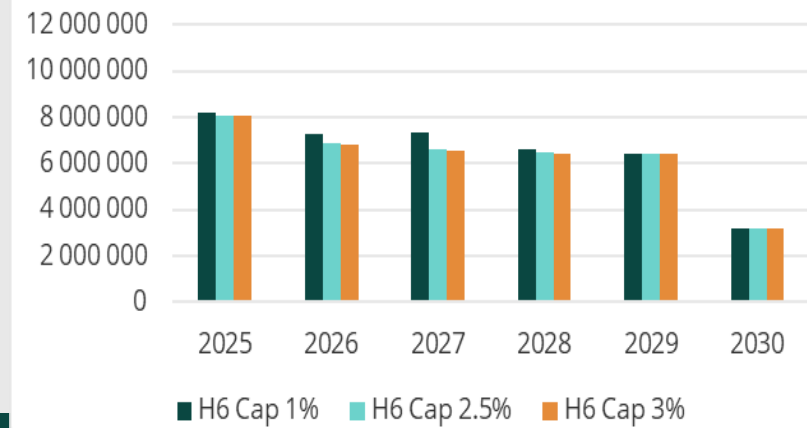
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

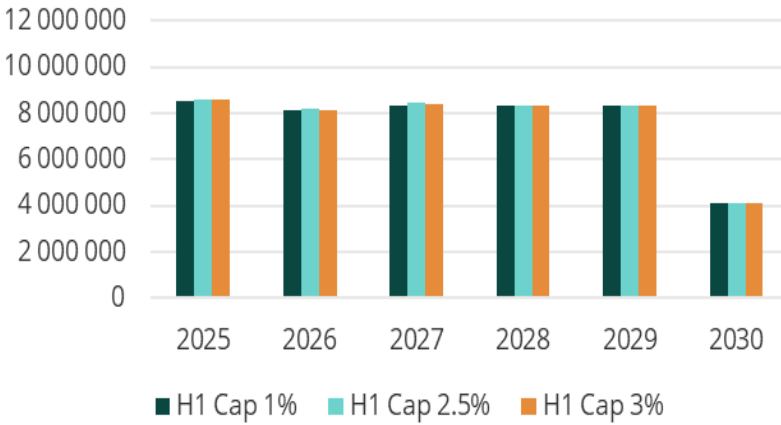


STRATEGIE H6

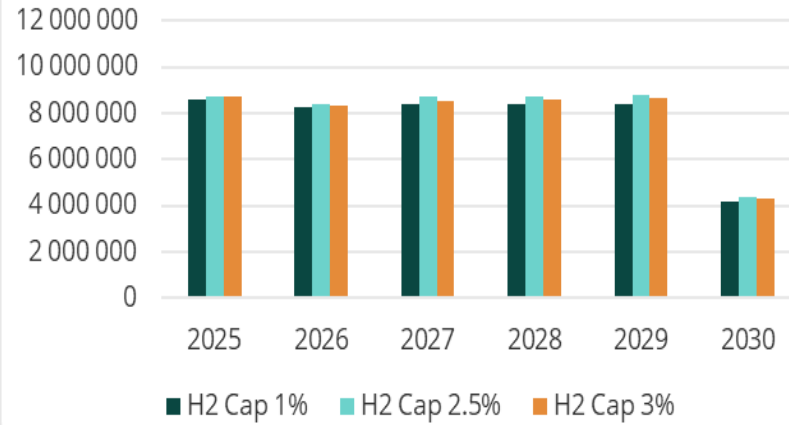


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

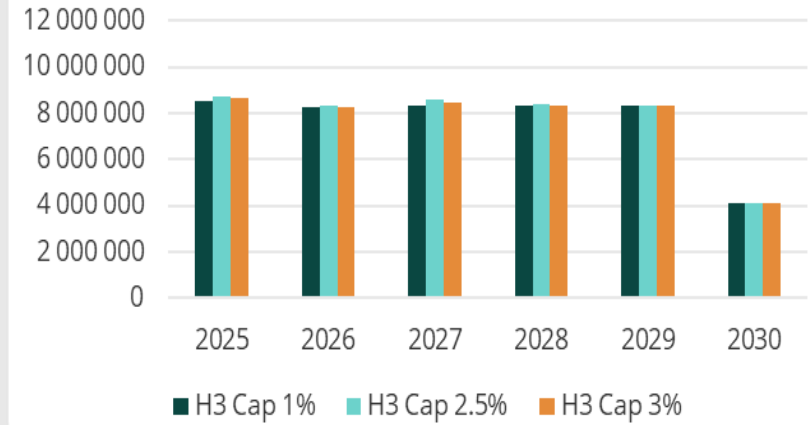
STRATEGIE H1



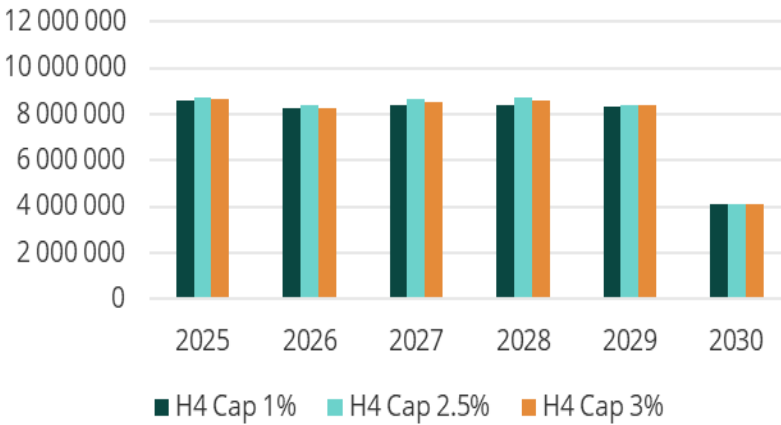
STRATEGIE H2



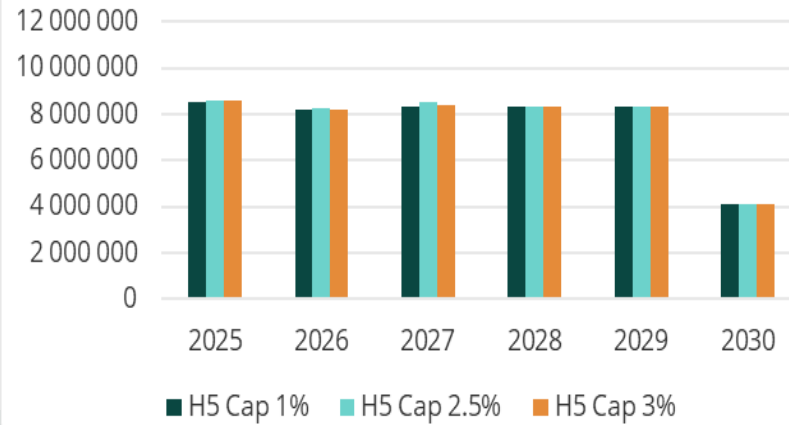
STRATEGIE H3



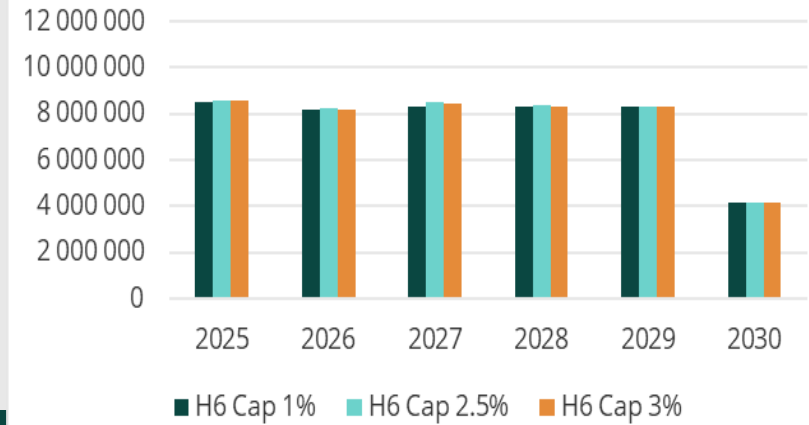
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

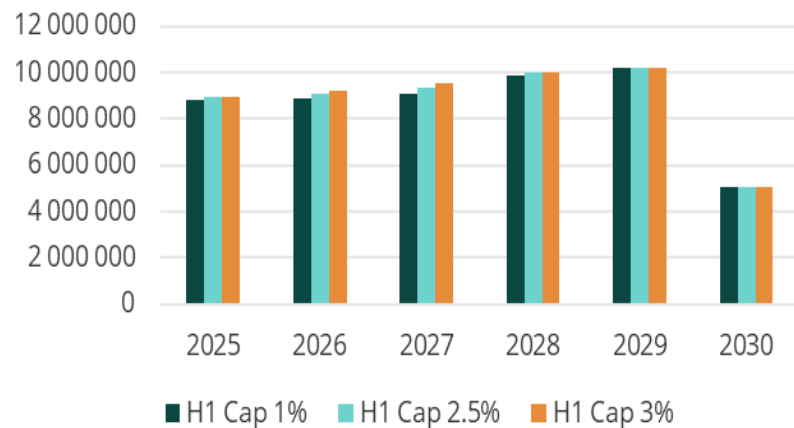


STRATEGIE H6

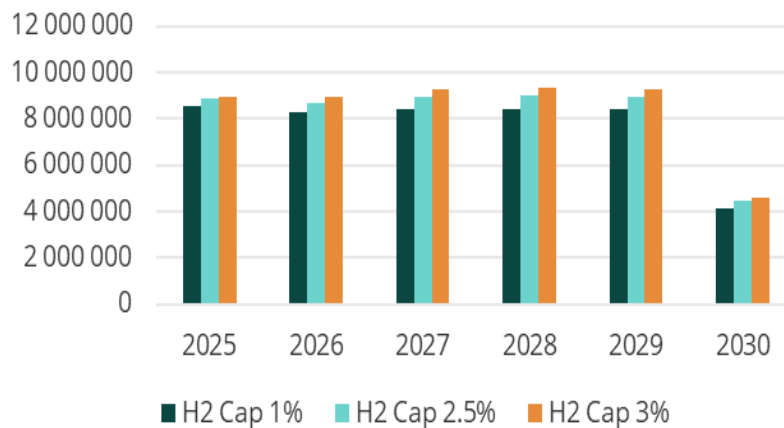


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

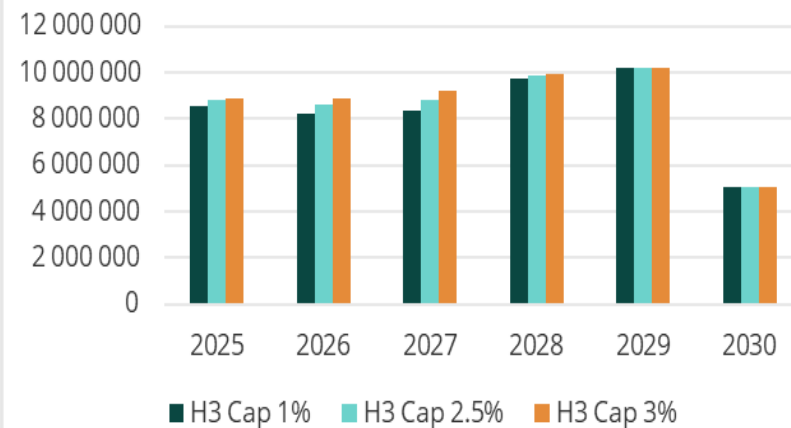
STRATEGIE H1



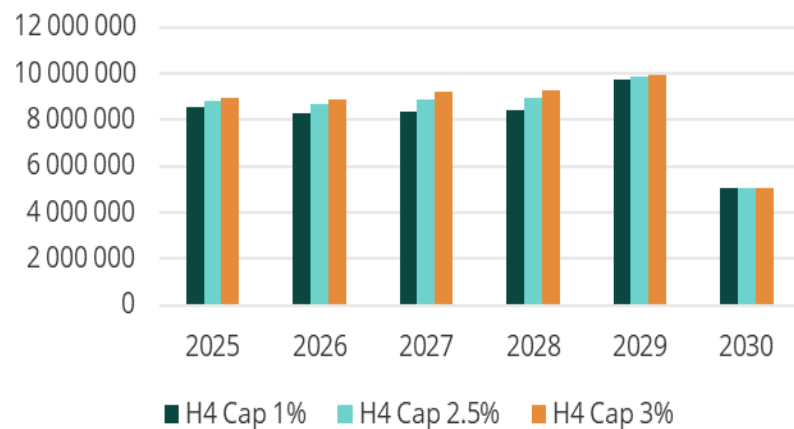
STRATEGIE H2



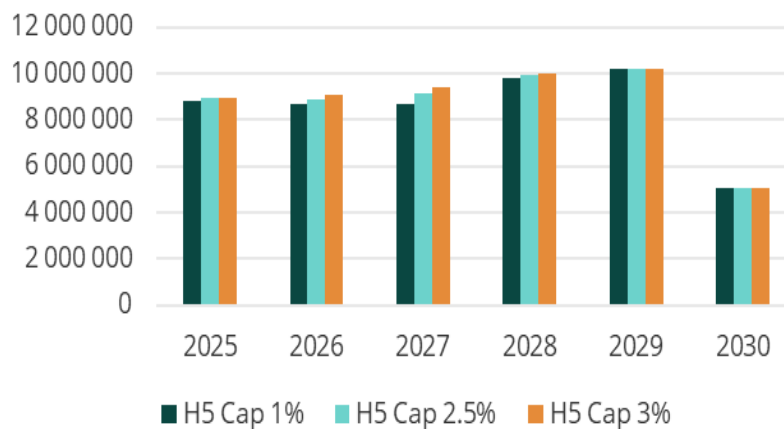
STRATEGIE H3



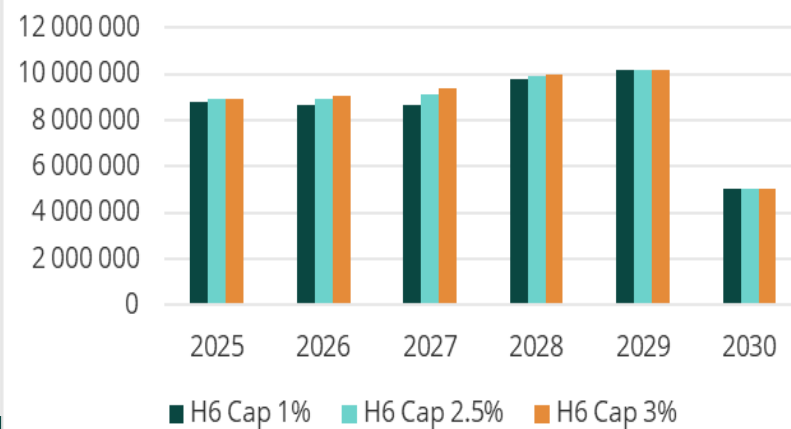
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

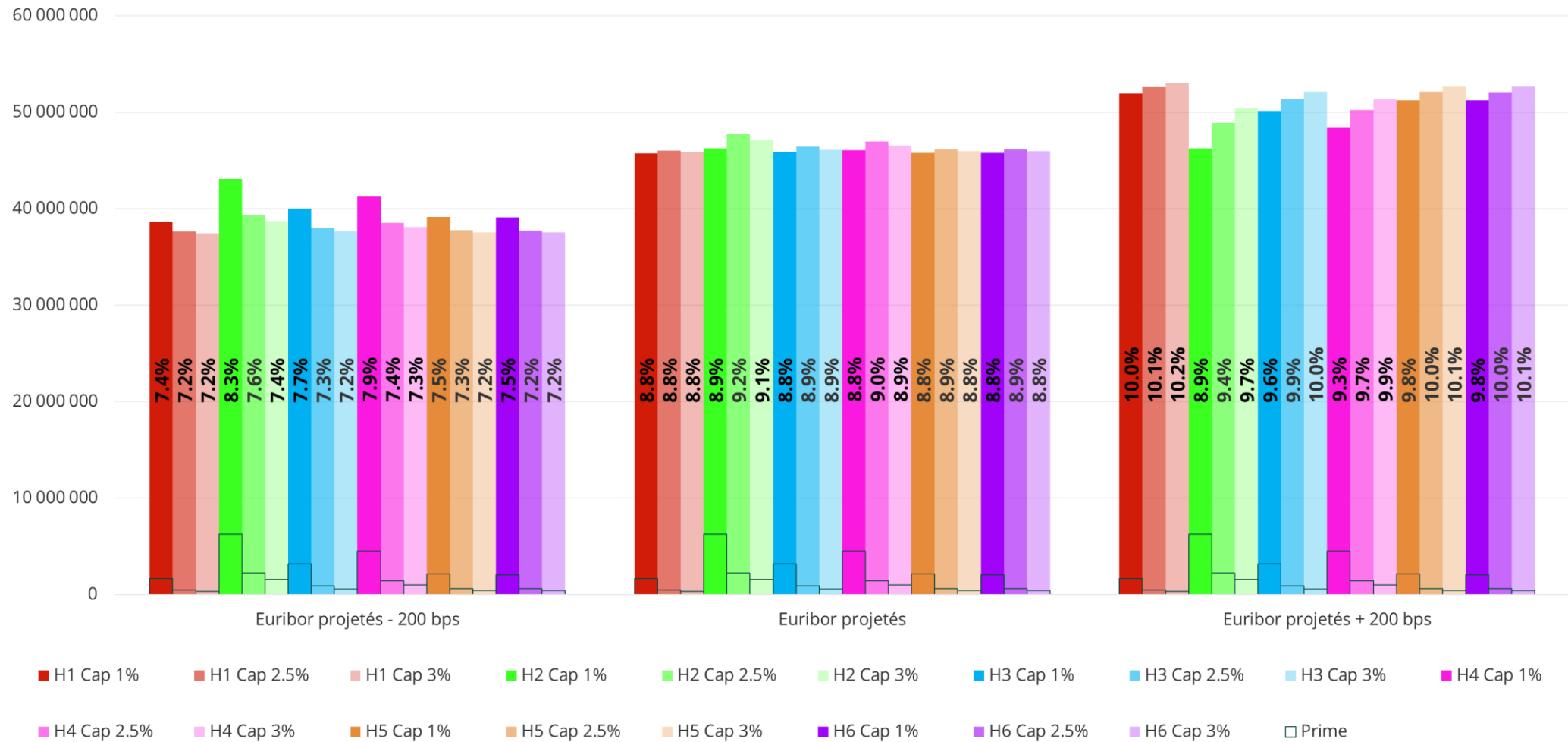


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

		STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
		H1 Cap 1%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 1%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		38 621 793	37 594 683	37 428 547	43 065 724	39 339 839	38 692 592	39 970 197	37 984 409	37 676 147
Euribor projetés		45 711 470	46 017 739	45 851 603	46 225 676	47 762 895	47 115 648	45 877 115	46 407 464	46 099 203
Euribor projetés + 200 bps		51 932 137	52 597 578	53 001 717	46 225 676	48 907 072	50 409 033	50 113 782	51 357 774	52 139 554

		STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
		H4 Cap 1%	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 1%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		41 326 397	38 534 209	38 079 947	39 123 893	37 741 383	37 526 747	39 108 609	37 716 588	37 517 876
Euribor projetés		46 036 867	46 957 264	46 503 003	45 769 702	46 164 439	45 949 803	45 754 418	46 139 644	45 940 932
Euribor projetés + 200 bps		48 382 534	50 238 375	51 346 906	51 236 035	52 111 827	52 656 049	51 220 751	52 087 031	52 647 178

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Unitranche		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% BNP	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% CIC	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD					
22/10/2024	24/10/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	93 000 000	93 000 000	12 500 000	12 500 000	25 000 000	
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	93 000 000	93 000 000	12 500 000	12 500 000	25 000 000	60%
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	93 000 000	93 000 000	12 500 000	12 500 000	25 000 000	60%
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000	60%
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000	60%
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000	60%
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	93 000 000	93 000 000	17 500 000	17 500 000	35 000 000	60%
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	60%
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	60%
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	60%
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	60%
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	60%
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	60%
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
27/03/2030	29/03/2030	24/04/2030	24/04/2030	0	93 000 000	93 000 000	0	0	0	
18/04/2030	24/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	93 000 000	0	0	0	0	0	

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
22/10/2024	24/10/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	55 800 000	30 800 000	30 800 000	68 000 000	68 000 000	68 000 000	30 800 000	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	55 800 000	30 800 000	30 800 000	68 000 000	68 000 000	68 000 000	30 800 000	30 800 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	55 800 000	20 800 000	20 800 000	58 000 000	58 000 000	58 000 000	20 800 000	20 800 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	55 800 000	20 800 000	20 800 000	58 000 000	58 000 000	58 000 000	20 800 000	20 800 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	55 800 000	20 800 000	20 800 000	58 000 000	58 000 000	58 000 000	39 400 000	39 400 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	55 800 000	20 800 000	20 800 000	58 000 000	58 000 000	58 000 000	39 400 000	39 400 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	55 800 000	55 800 000	55 800 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	74 400 000	74 400 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	55 800 000	55 800 000	55 800 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	74 400 000	74 400 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	55 800 000	55 800 000	55 800 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	74 400 000	74 400 000
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	55 800 000	55 800 000	55 800 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	74 400 000	74 400 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	55 800 000	55 800 000	55 800 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	74 400 000	74 400 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	55 800 000	55 800 000	55 800 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	74 400 000	74 400 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	93 000 000	0	93 000 000	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	93 000 000	0	93 000 000	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	93 000 000	0	93 000 000	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	93 000 000	0	93 000 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	0	0	93 000 000	0	0	0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	93 000 000	0	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	93 000 000	0	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	93 000 000	0	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	93 000 000	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	24/04/2030	24/04/2030	0	0	0	93 000 000	0	0	0	0
18/04/2030	24/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Valorisation des couvertures en vie

IR Portfolio Valuation - ALTARES

Value Date: 04.11.2024

Calculation Date: 04.11.2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional	
Derivatives - Cap												
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	08-Jul-22	30-Jun-23	30-Jun-26	BUY	Cap	0.0000%	Euribor3m	EUR 7,500,000.00	EUR 12,500,000.00
CIC01-D	CIC01-D	2	CIC	08-Jul-22	30-Jun-23	30-Jun-26	Premium	PAY	2.0110%		EUR 7,500,000.00	EUR 12,500,000.00
BNP01-D	BNP01-D	3	BNP	07-Jul-22	30-Jun-23	30-Jun-26	BUY	Cap	0.0000%	Euribor3m	EUR 7,500,000.00	EUR 12,500,000.00
BNP01-D	BNP01-D	4	BNP	07-Jul-22	30-Jun-23	30-Jun-26	Premium	PAY	2.0100%		EUR 7,500,000.00	EUR 12,500,000.00
											25,000,000.00	
											TOTAL	25,000,000.00

* including accrued interests

** excluding accrued interests

Valuation					
EUR					
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
4.98%	623,050.22	620,919.69	2,130.54	582,597.38	40,452.84
-4.28%	-534,920.01	-	-534,920.01	-509,782.51	-25,137.50
4.98%	623,050.22	620,919.69	2,130.54	582,597.38	40,452.84
-4.28%	-534,654.01	-	-534,654.01	-509,529.01	-25,125.00
176,526.43		1,241,839.38	-1,065,312.95	145,883.25	30,643.18
176,526.43		1,241,839.38	-1,065,312.95	145,883.25	30,643.18

Annexes

- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- 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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

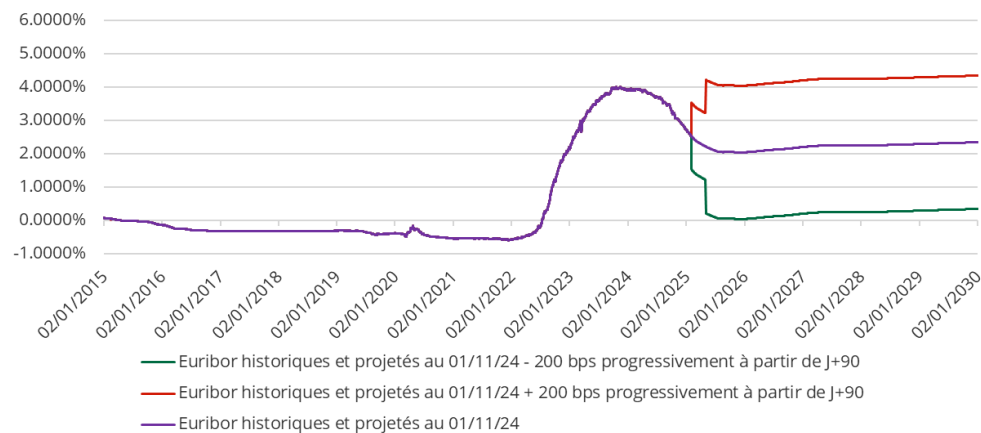
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

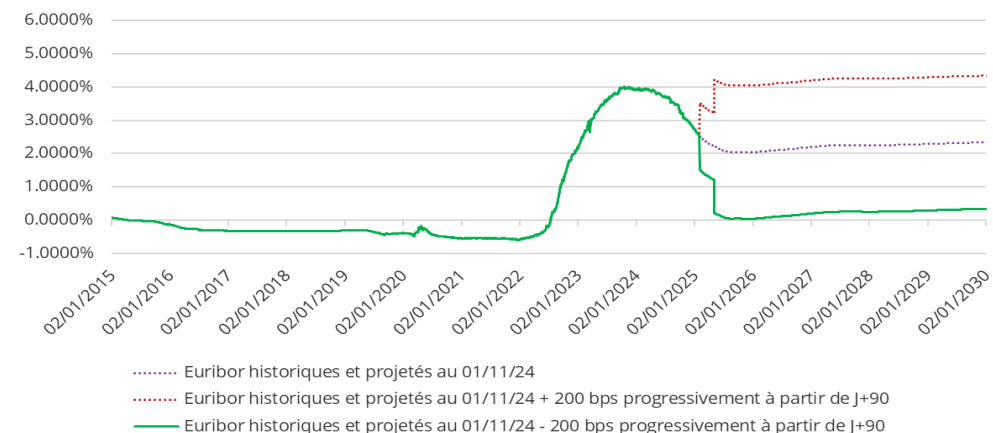
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

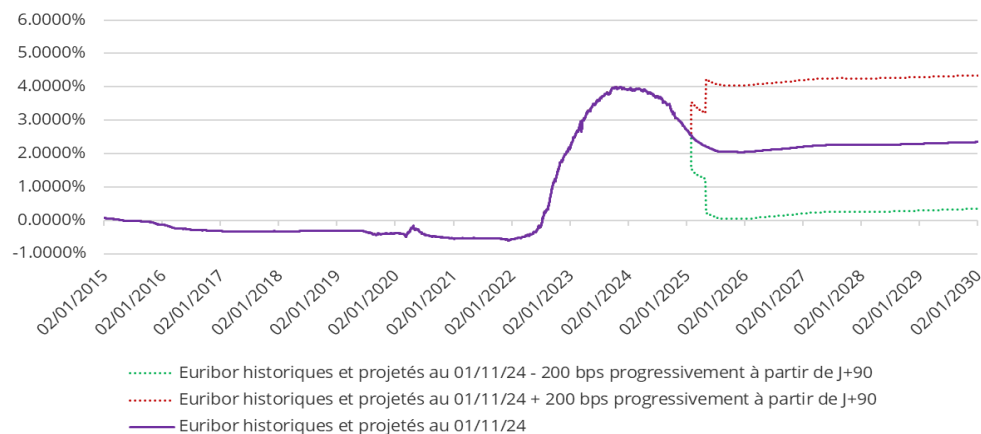
Trois scénarios d'Euribor



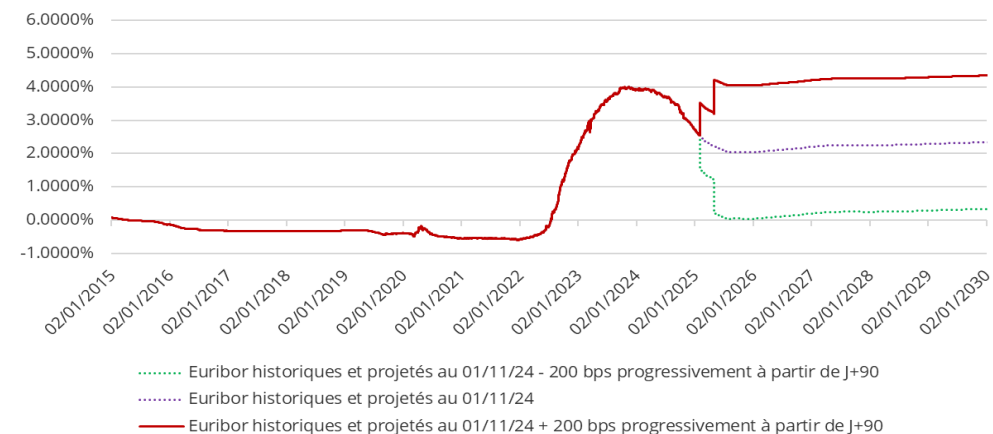
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés

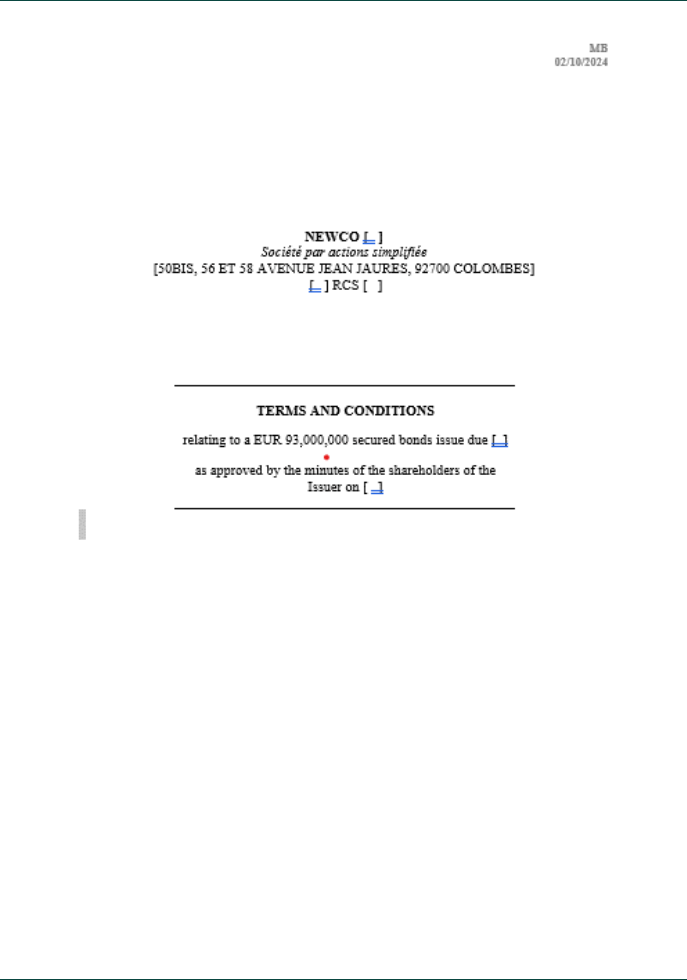


Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement



Clauses contractuelles

Remboursement

"**Maturity Date**" means the date falling five years and six months after the Issue Date.

MATURITY AND REDEMPTION

- (a) The Bonds shall be redeemed in full on the Maturity Date, subject to the other provisions of these Terms and Conditions.

Clauses contractuelles

Intérêts

5. INTEREST

5.1 Interest

- (a) The Bonds shall bear interest (the "**Interest**"), for each **Interest Period**, at a percentage rate per annum (the "**Interest Rate**") equal to the aggregate of:
 - (i) EURIBOR for the relevant **Interest Period**; and
 - (ii) the Margin.
- (b) Interest will be calculated on the basis of (i) the exact number of days elapsed during the relevant **Interest Period** and by reference to a year of 360 days and (ii) the Outstanding Principal from time to time during the relevant **Interest Period**.
- (c) The Administrative Agent shall, as soon as practicable, communicate to the Issuer the Interest Rate and the amount of Interest determined for each **Interest Period** as well as the Payment Details.
- (d) Interest accrued in respect of each **Interest Period** will be paid by the Issuer to each Bondholder *pro rata* its respective Participation in accordance with the Payment Details, on the last day of that **Interest Period**.

"**EURIBOR**" means:

- (a) the applicable Screen Rate as of 11:00 a.m. on the Quotation Day for euro and for a period equal in length to the Interest Period; or
- (b) as otherwise determined pursuant to Clause 7.1 (*Unavailability of Screen Rate*), and if, in either case, that rate is less than one, **EURIBOR** shall be deemed to be one.

"**euro**" or "**EUR**" or "**Euro**" means euro, being the lawful currency of the Participating Member States.

"**Margin**" means six point five per cent. (6.50%) per annum, but if as from December 31, 2025:

Interest Periods

- (a) Except the first Interest Period which shall begin on the Issue Date and end on **31 December 2024**, each following Interest Period shall have a duration of three (3) Months or six (6) Months (or any other period agreed between the Issuer and the Administrative Agent (acting on the instructions of all the Bondholders)), as selected by the Issuer in the Selection Notice delivered by the Issuer to the Administrative Agent no later than three (3) Business Days prior

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

17.35 Hedging

The Issuer shall ensure that interest rate hedging agreements in respect of at least sixty (60) per cent. of the aggregate outstanding principal amount of the Bonds from time to time and for a period of at least three (3) years from the Closing Date (the "**Minimum Hedging Requirements**") are implemented by the Group within one hundred and eighty (180) days from the Closing Date, against an increase of the EURIBOR of more than one hundred and fifty (150) basis points in comparison to its level as at Closing Date, and provided that, in complying with this undertaking the Issuer may (in its sole discretion):

- (a) select the type of instruments to be entered into and the relevant hedging provider;
- (b) [elect to rollover any existing interest rate hedging arrangements of the Target Group, in which case such hedging will be included in any determination of whether the Minimum **Hedging Requirements** are satisfied; and]
- (c) following the Closing Date, reduce the notional principal amount hedged pursuant to this Clause 17.35 in accordance with the Intercreditor Agreement to the extent that the Minimum **Hedging Requirements** is complied with.

"**Issue**" means the issue of the Bonds made in accordance with these Terms and Conditions and the Subscription Agreement.

"**Issue Date**" means the date of issuance of the Bonds which shall occur on the **Closing Date**.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

18.5 **Cross-default**

- (a) Any Financial Indebtedness of a member of the Group is not paid when due nor within originally applicable grace period.
- (b) Any Financial Indebtedness of any member of the Group is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (c) Any creditor of any member of the Group becomes entitled to declare any Financial Indebtedness of any member of the Group due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (d) No Event of Default will occur under paragraphs (a) and (b) of this Clause 18.5 if (i) the aggregate amount of indebtedness or undertaking to pay falling within paragraphs (a) to (b) above is less than one million (1,000,000) Euros (or its equivalent in another currency or currencies) or (ii) the Financial Indebtedness falling within paragraphs (a) to (b) above results from Investor Debt or Intercompany Debt.
- (e) No Event of Default will occur under paragraph (c) of this Clause 18.5 if (i) the aggregate amount of indebtedness or undertaking to pay falling within paragraph (c) above is less than one million (1,000,000) Euros (or its equivalent in another currency or currencies) or (ii) the Financial Indebtedness falling within paragraph (c) above results from Investor Debt or Intercompany Debt.

Fiches produits

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:

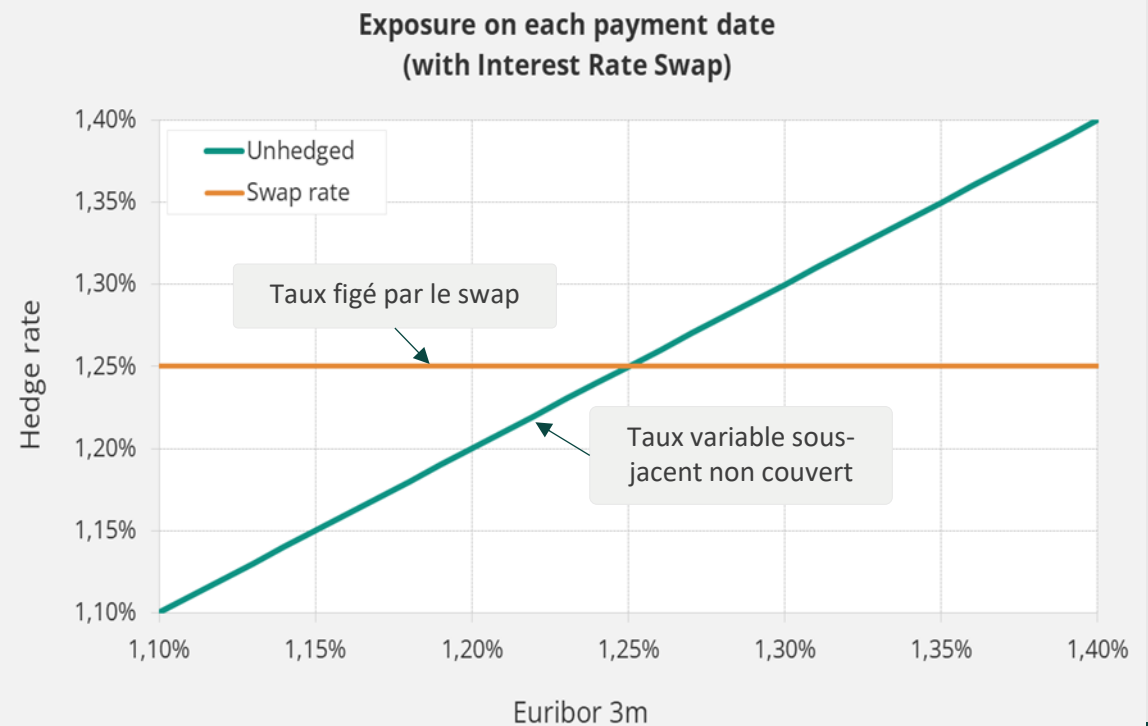
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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). Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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 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.

Avantages:

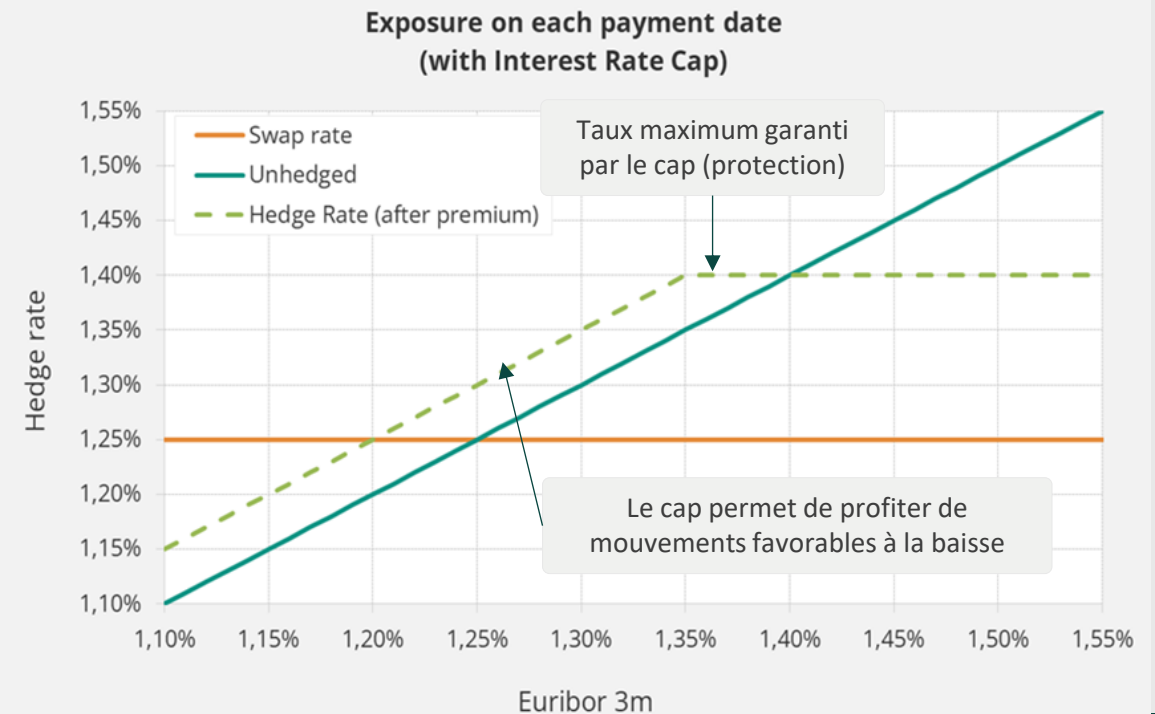
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

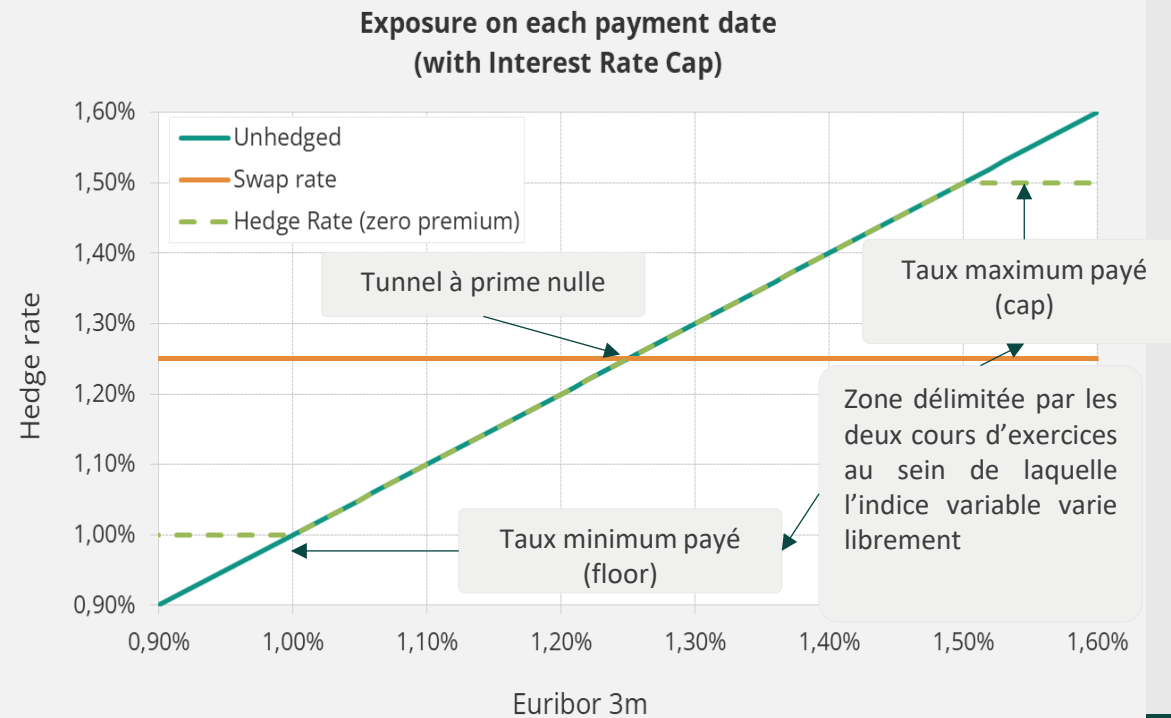
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

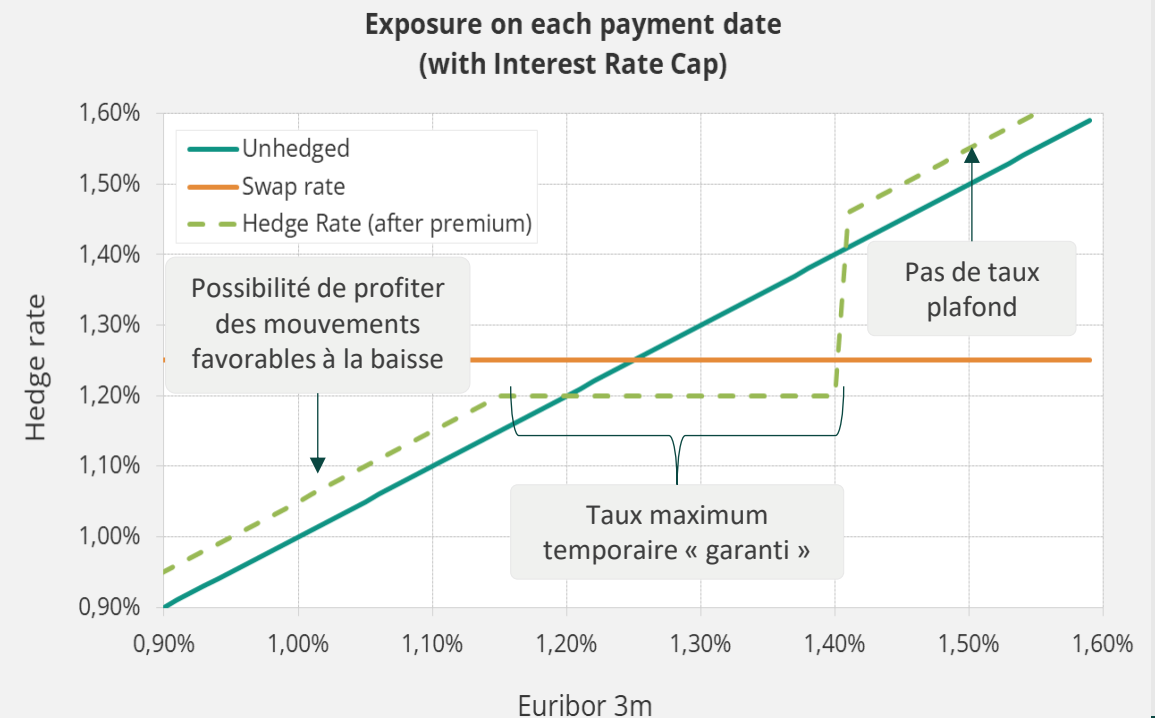
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

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 dû 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:

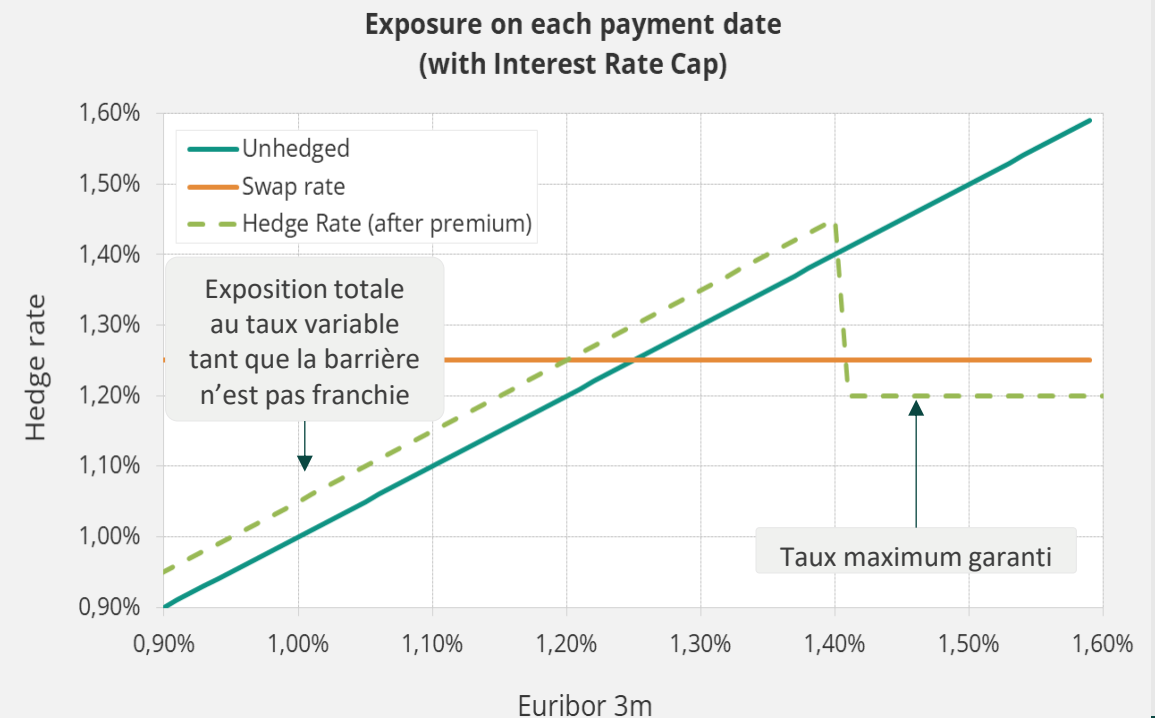
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

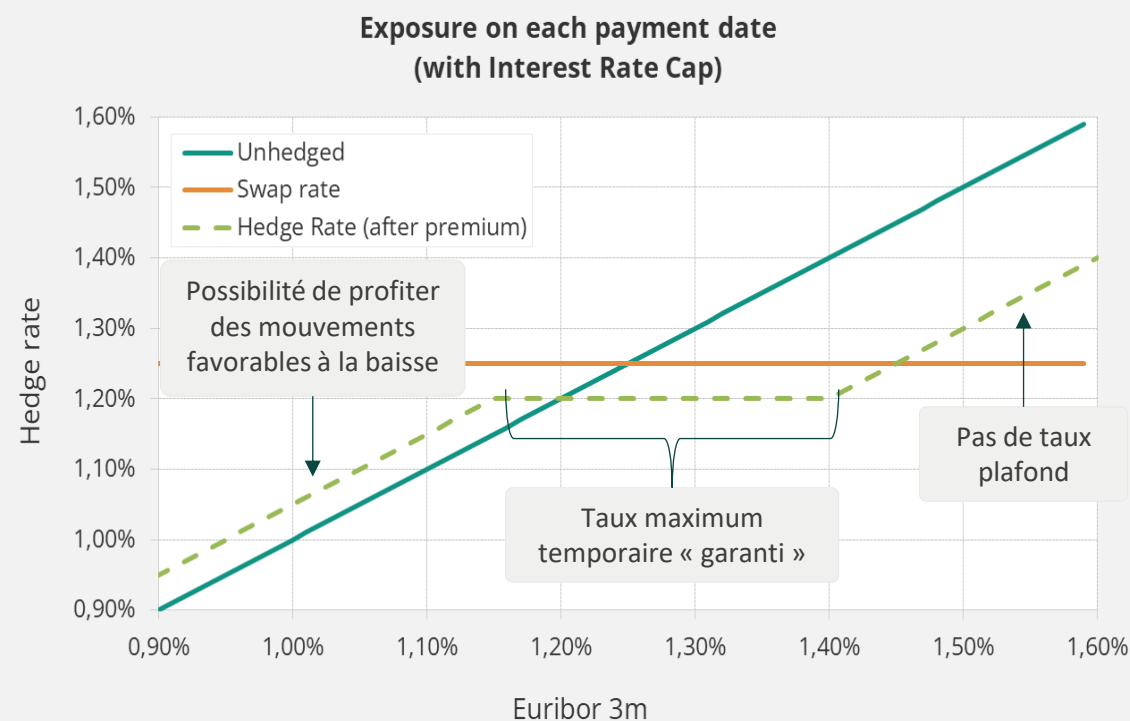
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

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

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

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.