



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

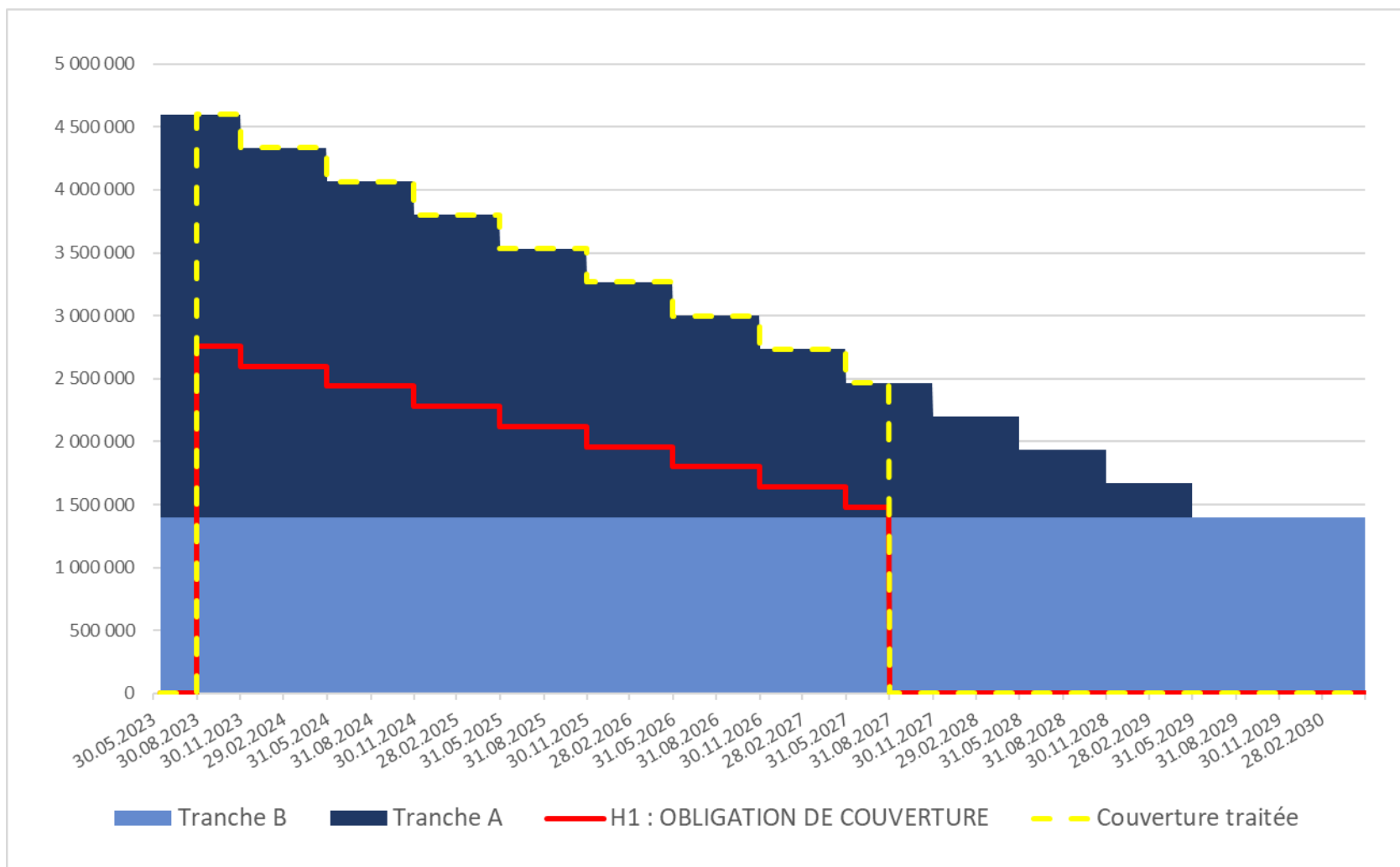
14 Août 2023

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 4 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 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure (et en justifier à l'Agent du Crédit) **dans les 3 mois** suivant la Date de Signature, avec l'une des Banques, un contrat de couverture de risque de taux (conforme aux normes FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à **60% de l'encours** au titre du Tirage Crédit d'Acquisition, ledit contrat de couverture devant couvrir une **durée minimum de 4 ans** à compter de la date de sa conclusion.

→ **14/09/2023**

Banques de couverture:

Banque populaire, CIC, SG

Financements: (Banque populaire, CIC, SG) Crédits d'acquisition de **€4'600'000**, tiré le **14/06/2023** :

- **Crédits d'acquisition – Tranche A : €3'200'000**, amort. linéaire semestriel, échéance **30/05/2029**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **1,80%**.
- **Crédits d'acquisition – Tranche B : €1'400'000** in fine, échéance **30/05/2030**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + **2,10%**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 10/08/2023
Date de début	: 30/08/2023
Date de Fin	: 30/08/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture NATIXIS

Nominal de départ : € 4'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/08/2027 : **0,79%** correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 113'282.**

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.08.2023	30.08.2023	30.11.2023	30.11.2023	4 600 000	9 287	-103 995
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	4 333 333	8 653	-95 341
27.02.2024	29.02.2024	30.05.2024	30.05.2024	4 333 333	8 653	-86 688
28.05.2024	30.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	4 066 667	8 210	-78 478
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	4 066 667	8 121	-70 357
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	3 800 000	7 588	-62 768
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	3 800 000	7 588	-55 180
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	3 533 333	7 056	-48 124
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	3 533 333	7 056	-41 068
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	3 266 667	6 523	-34 545
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	3 266 667	6 523	-28 022
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	3 000 000	6 188	-21 833
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	3 000 000	5 991	-15 842
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	2 733 333	5 278	-10 564
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	2 733 333	5 638	-4 926
27.05.2027	31.05.2027	30.08.2027	30.08.2027	2 466 667	4 926	0

Prime lissée

0,79%

Total à payer

113 282

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12.06.2023	14.06.2023	30.08.2023	30.08.2023	0	3 200 000	0	1 400 000	4 600 000	0	0
28.08.2023	30.08.2023	30.11.2023	30.11.2023	0	3 200 000	0	1 400 000	4 600 000	2 760 000	4 600 000
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	266 667	2 933 333	0	1 400 000	4 333 333	2 600 000	4 333 333
27.02.2024	29.02.2024	30.05.2024	30.05.2024	0	2 933 333	0	1 400 000	4 333 333	2 600 000	4 333 333
28.05.2024	30.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	266 667	2 666 667	0	1 400 000	4 066 667	2 440 000	4 066 667
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	0	2 666 667	0	1 400 000	4 066 667	2 440 000	4 066 667
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	266 667	2 400 000	0	1 400 000	3 800 000	2 280 000	3 800 000
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	0	2 400 000	0	1 400 000	3 800 000	2 280 000	3 800 000
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	266 667	2 133 333	0	1 400 000	3 533 333	2 120 000	3 533 333
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	0	2 133 333	0	1 400 000	3 533 333	2 120 000	3 533 333
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	266 667	1 866 667	0	1 400 000	3 266 667	1 960 000	3 266 667
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	0	1 866 667	0	1 400 000	3 266 667	1 960 000	3 266 667
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	266 667	1 600 000	0	1 400 000	3 000 000	1 800 000	3 000 000
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	0	1 600 000	0	1 400 000	3 000 000	1 800 000	3 000 000
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	266 667	1 333 333	0	1 400 000	2 733 333	1 640 000	2 733 333
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	0	1 333 333	0	1 400 000	2 733 333	1 640 000	2 733 333
27.05.2027	31.05.2027	30.08.2027	30.08.2027	266 667	1 066 667	0	1 400 000	2 466 667	1 480 000	2 466 667
26.08.2027	30.08.2027	30.11.2027	30.11.2027	0	1 066 667	0	1 400 000	2 466 667	0	0
26.11.2027	30.11.2027	29.02.2028	29.02.2028	266 667	800 000	0	1 400 000	2 200 000	0	0
25.02.2028	29.02.2028	30.05.2028	30.05.2028	0	800 000	0	1 400 000	2 200 000	0	0
26.05.2028	30.05.2028	30.08.2028	30.08.2028	266 667	533 333	0	1 400 000	1 933 333	0	0
28.08.2028	30.08.2028	30.11.2028	30.11.2028	0	533 333	0	1 400 000	1 933 333	0	0
28.11.2028	30.11.2028	28.02.2029	28.02.2029	266 667	266 667	0	1 400 000	1 666 667	0	0
26.02.2029	28.02.2029	30.05.2029	30.05.2029	0	266 667	0	1 400 000	1 666 667	0	0
28.05.2029	30.05.2029	30.08.2029	30.08.2029	266 667	0	0	1 400 000	1 400 000	0	0
28.08.2029	30.08.2029	30.11.2029	30.11.2029	0	0	0	1 400 000	1 400 000	0	0
28.11.2029	30.11.2029	28.02.2030	28.02.2030	0	0	0	1 400 000	1 400 000	0	0
26.02.2030	28.02.2030	30.05.2030	30.05.2030	0	0	0	1 400 000	1 400 000	0	0
28.05.2030	30.05.2030	30.08.2030	30.08.2030	0	0	1 400 000	0	0	0	0

Période Brisée

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	1 434
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales	27 709
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	105 137
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	140 991
Marge bancaire standard (25 points de base) *	35 854

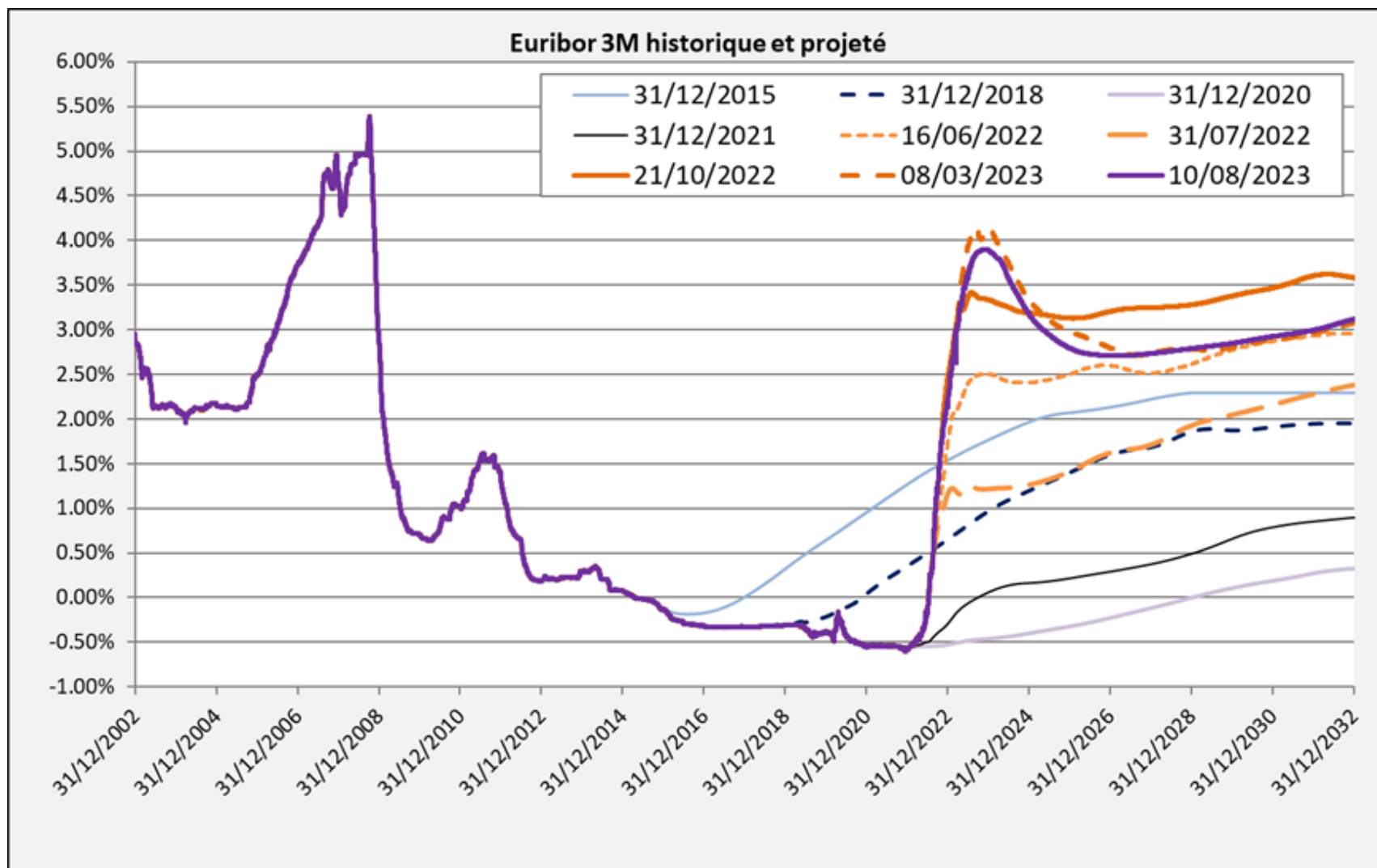
Prix final	113 282
Marge finale	8 145

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 25 à 30 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 25 points de base est utilisée pour cette comparaison.

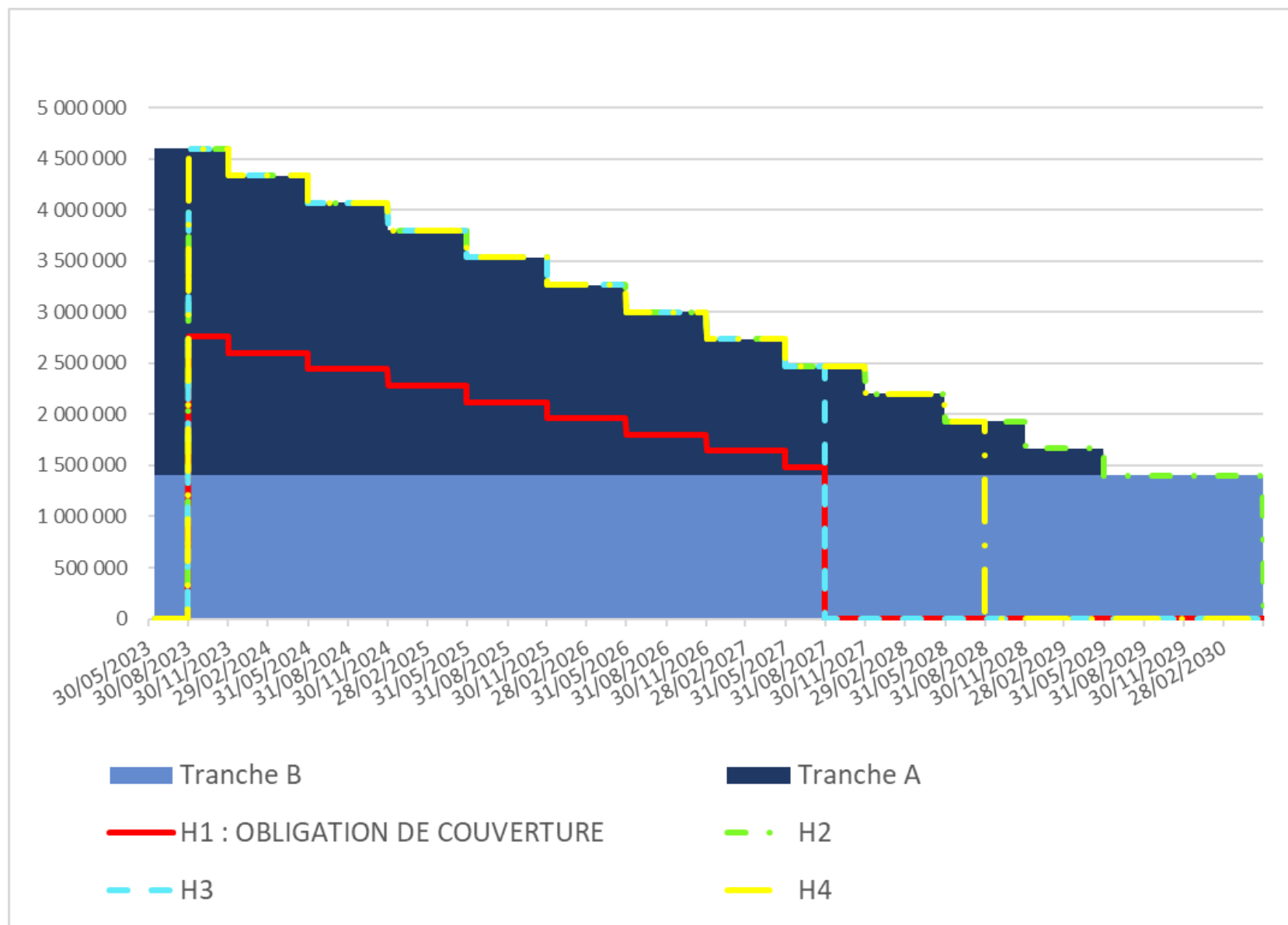
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

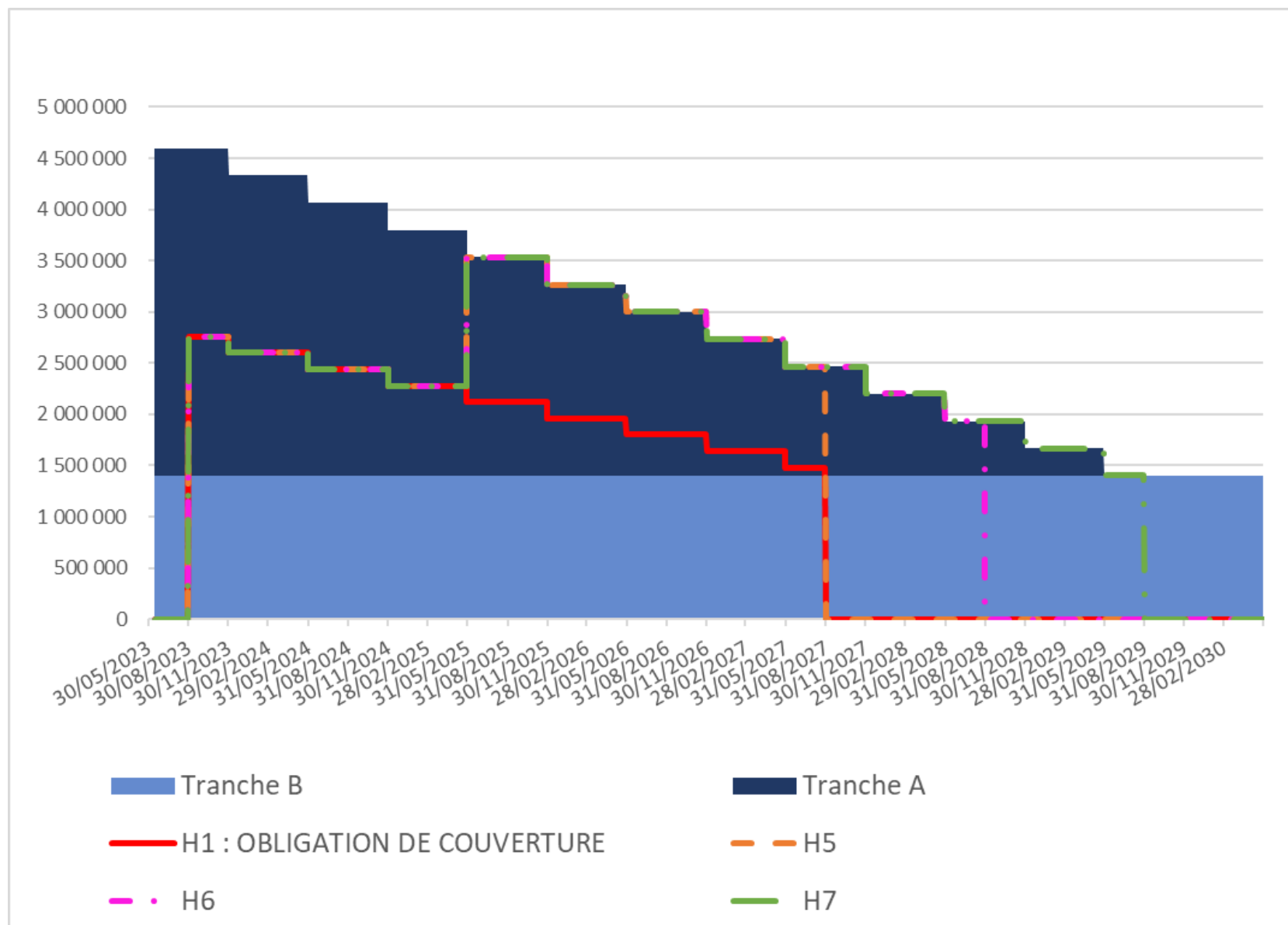
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture



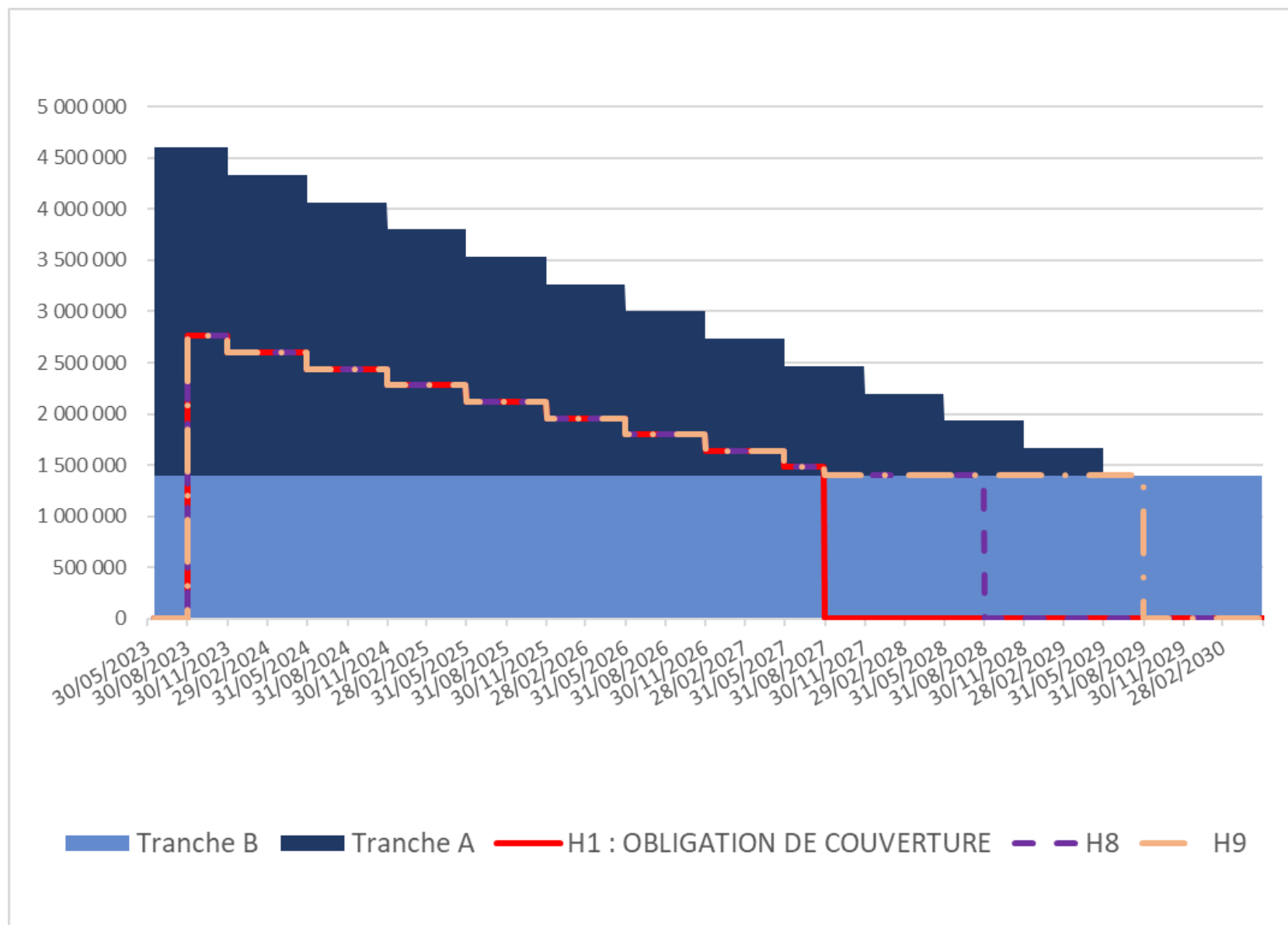
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	860	1 933	1 434	1 658	1 140	1 364	1 533	1 003	1 145

Swap sans Floor	3,43%	3,29%	3,42%	3,35%	3,32%	3,25%	3,21%	3,35%	3,30%
Swap avec Floor	3,64%	3,53%	3,64%	3,58%	3,55%	3,49%	3,46%	3,58%	3,54%
Cap 0% annualisé	3,64%	3,53%	3,64%	3,58%	3,55%	3,49%	3,46%	3,58%	3,54%

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	6,75 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	2 760 000	4 600 000	4 600 000	4 600 000	2 760 000	2 760 000	2 760 000	2 760 000	2 760 000
Notionnel au 31/05/2025	2 120 000	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	2 120 000	2 120 000
Début de période	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023	30/08/2023
Fin de période	30/08/2027	30/05/2030	30/08/2027	30/08/2028	30/08/2027	30/08/2028	30/08/2029	30/08/2028	30/08/2029
Valeur 1bp en EUR	860	1 933	1 434	1 658	1 140	1 364	1 533	1 003	1 145

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,64%	3,53%	3,64%	3,58%	3,55%	3,49%	3,46%	3,58%	3,54%
Taux financement Max	3,64%	3,53%	3,64%	3,58%	3,55%	3,49%	3,46%	3,58%	3,54%

Cap 3% annualisé	1,08%	1,09%	1,08%	1,08%	1,06%	1,06%	1,07%	1,08%	1,09%
Taux financement Max	4,08%	4,09%	4,08%	4,08%	4,06%	4,06%	4,07%	4,08%	4,09%

Cap 4% annualisé	0,54%	0,59%	0,54%	0,56%	0,56%	0,58%	0,60%	0,56%	0,58%
Taux financement Max	4,54%	4,59%	4,54%	4,56%	4,56%	4,58%	4,60%	4,56%	4,58%

Prime des options en EUR

Cap 0%	291 400	619 400	485 300	546 200	373 200	434 100	479 700	330 300	368 400
Cap 3%	86 600	190 800	144 200	164 900	111 800	132 500	148 500	99 800	113 200
Cap 4%	42 900	102 800	71 400	85 100	58 400	72 200	83 000	51 700	60 800

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	15
--	-----------

Cotations indicatives

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/08/2023	30/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	4 600 000	11 605	-179 195
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	4 333 333	10 813	-168 382
27/02/2024	29/02/2024	30/05/2024	30/05/2024	4 333 333	10 813	-157 568
28/05/2024	30/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	4 066 667	10 259	-147 309
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	4 066 667	10 148	-137 161
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	3 800 000	9 483	-127 678
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	3 800 000	9 483	-118 196
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	3 533 333	8 817	-109 379
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	3 533 333	8 817	-100 562
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	3 266 667	8 152	-92 410
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	3 266 667	8 152	-84 258
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	3 000 000	7 733	-76 525
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	3 000 000	7 486	-69 039
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	2 733 333	6 596	-62 443
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 733 333	7 046	-55 398
27/05/2027	31/05/2027	30/08/2027	30/08/2027	2 466 667	6 155	-49 242
26/08/2027	30/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	2 466 667	6 223	-43 020
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	2 200 000	5 490	-37 530
25/02/2028	29/02/2028	30/05/2028	30/05/2028	2 200 000	5 490	-32 040
26/05/2028	30/05/2028	30/08/2028	30/08/2028	1 933 333	4 877	-27 162
28/08/2028	30/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	1 933 333	4 877	-22 285
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	1 666 667	4 113	-18 172
26/02/2029	28/02/2029	30/05/2029	30/05/2029	1 666 667	4 159	-14 013
28/05/2029	30/05/2029	30/08/2029	30/08/2029	1 400 000	3 532	-10 481
28/08/2029	30/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	1 400 000	3 532	-6 949
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	1 400 000	3 455	-3 494
26/02/2030	28/02/2030	30/05/2030	30/05/2030	1 400 000	3 494	0

Prime lissée

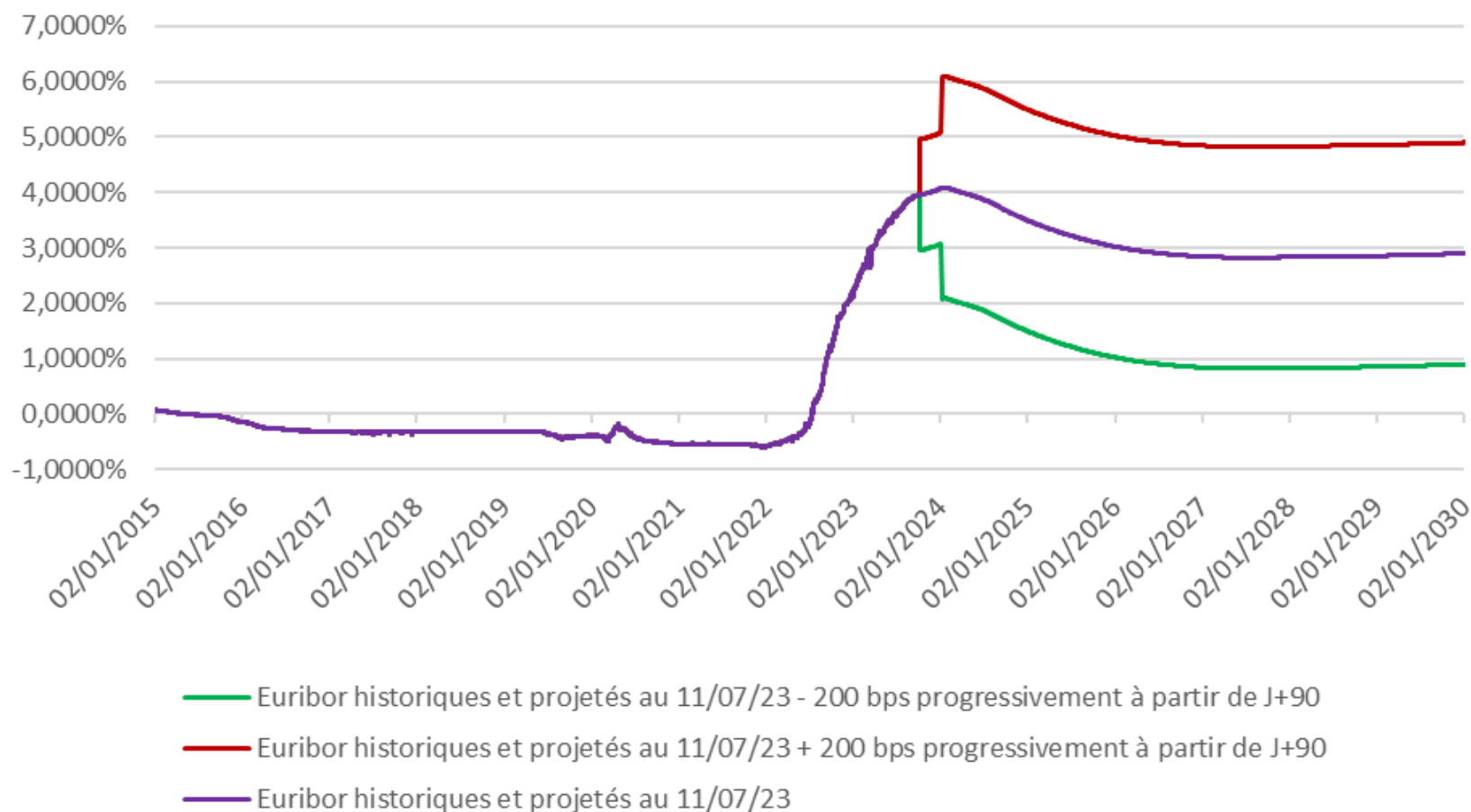
1,09%

Total à payer

190 800

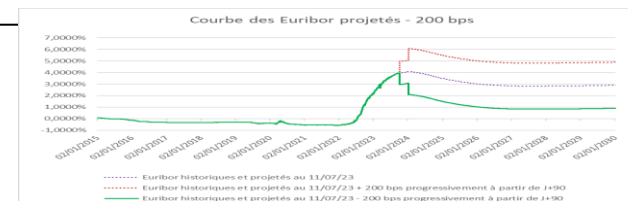
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

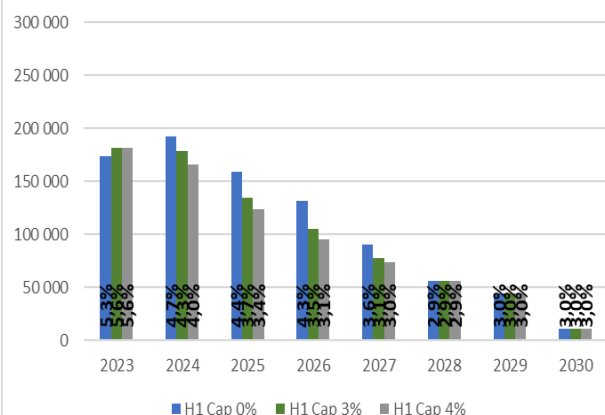


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juin 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A) et **2,10%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

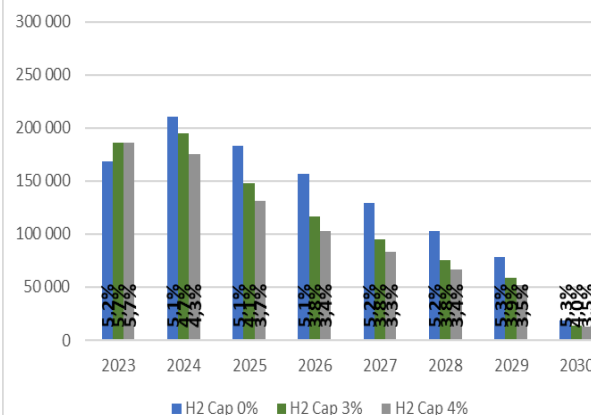
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



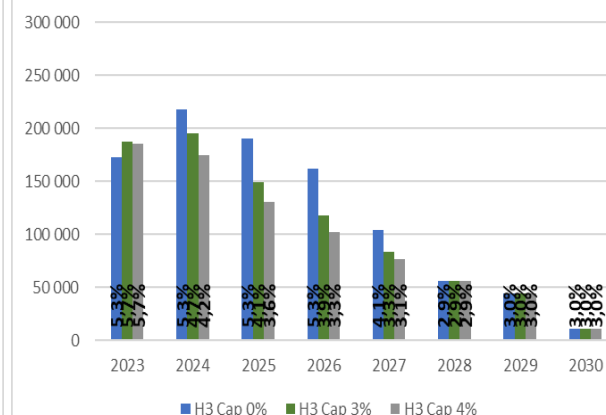
STRATEGIE H1



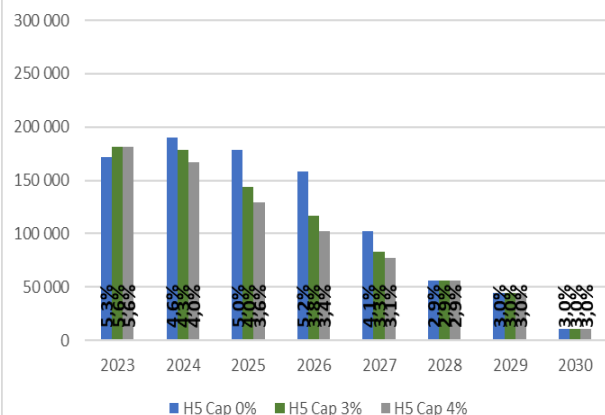
STRATEGIE H2



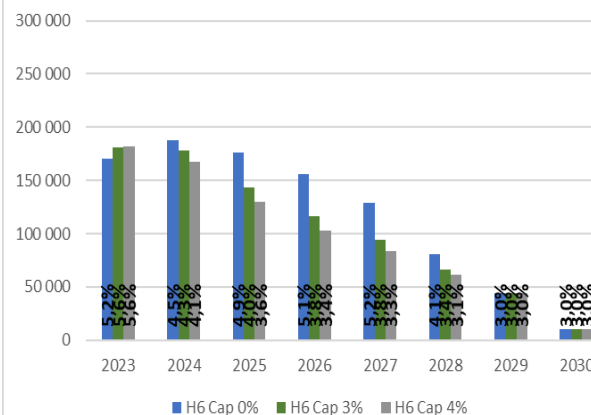
STRATEGIE H3



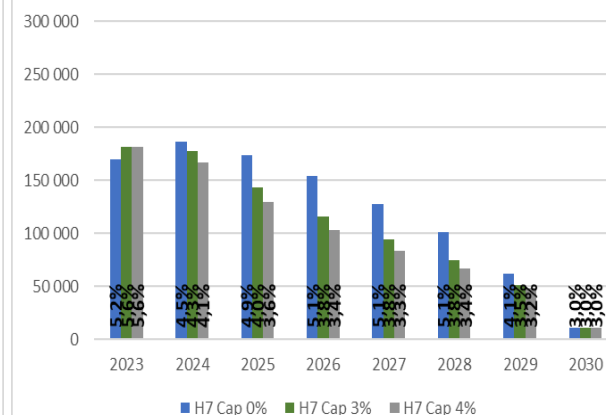
STRATEGIE H5



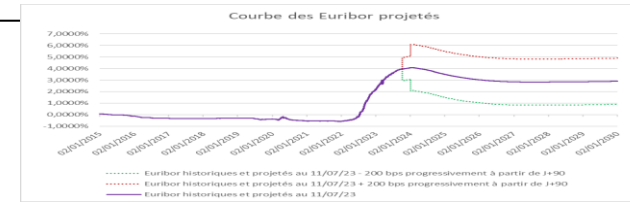
STRATEGIE H6



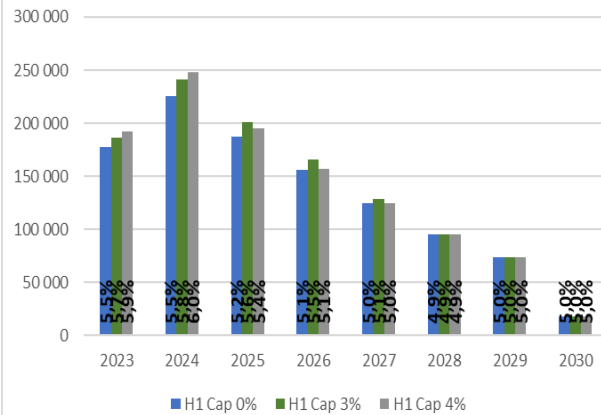
STRATEGIE H7



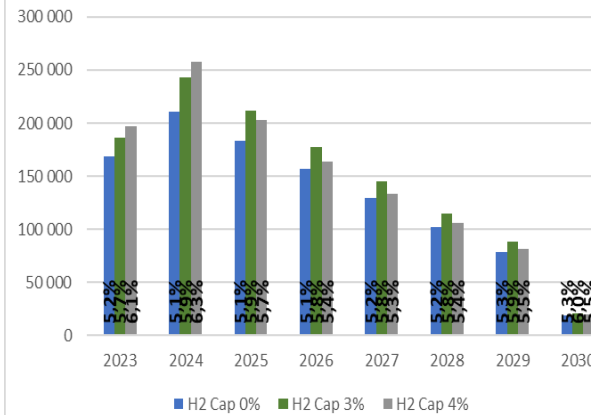
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



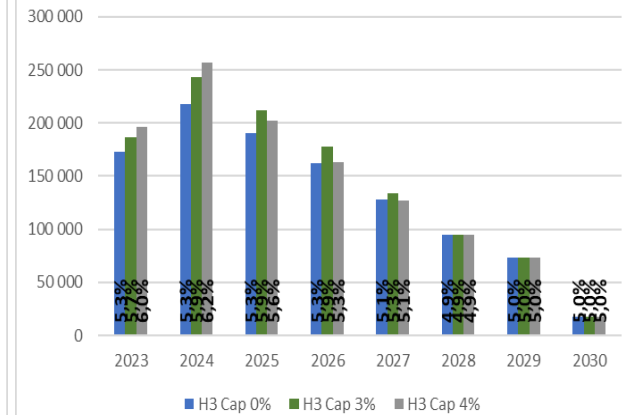
STRATEGIE H1



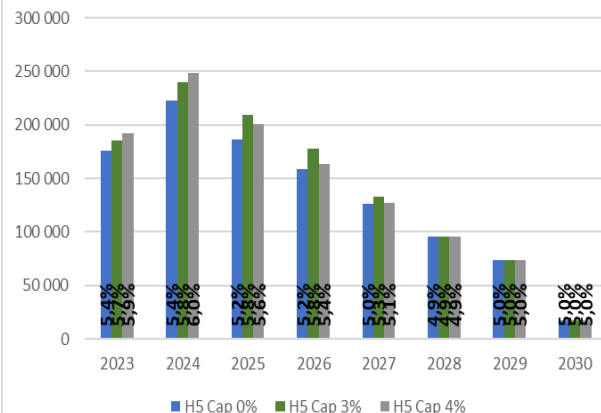
STRATEGIE H2



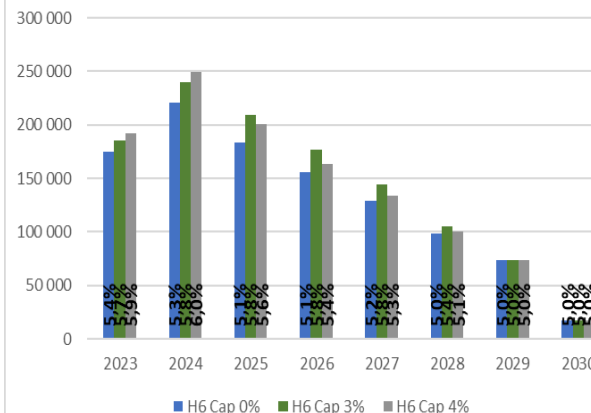
STRATEGIE H3



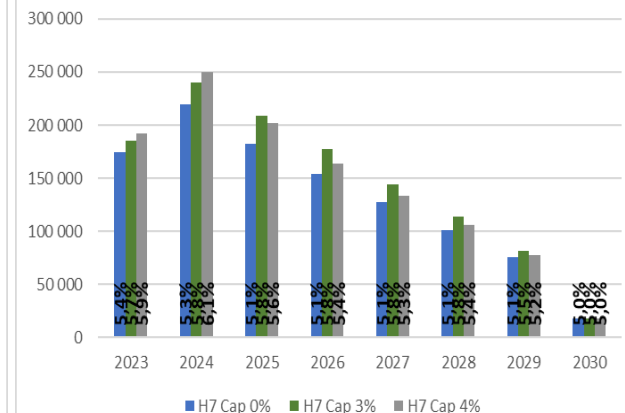
STRATEGIE H5



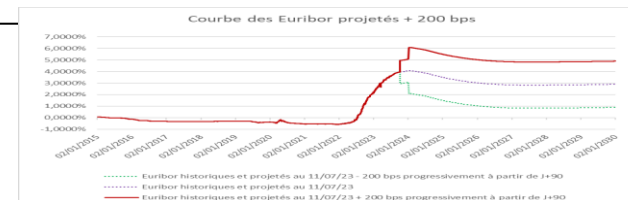
STRATEGIE H6



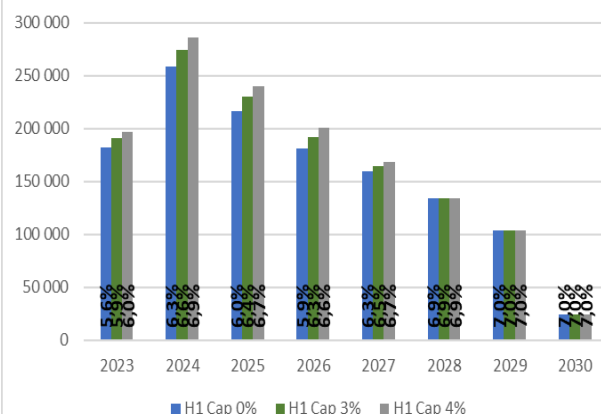
STRATEGIE H7



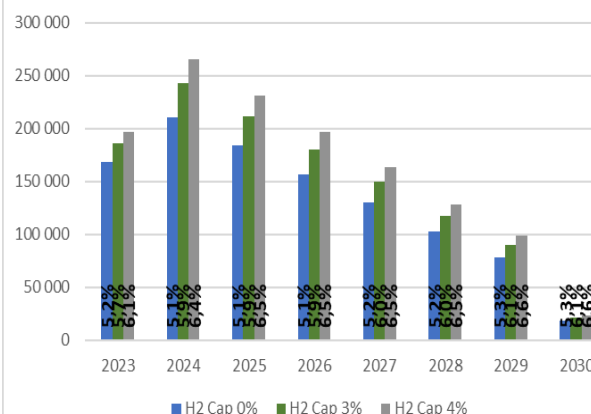
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



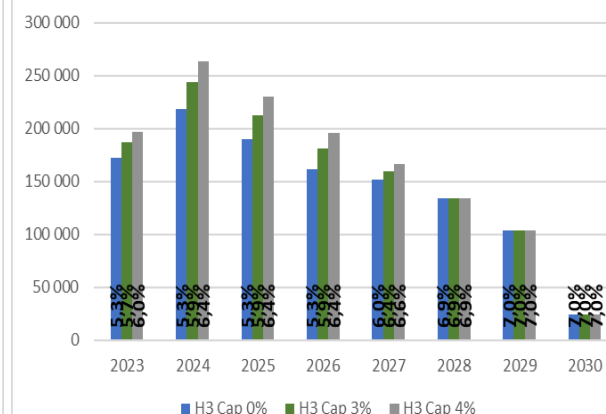
STRATEGIE H1



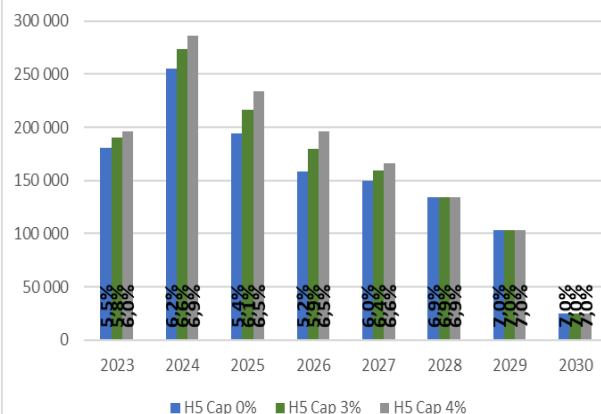
STRATEGIE H2



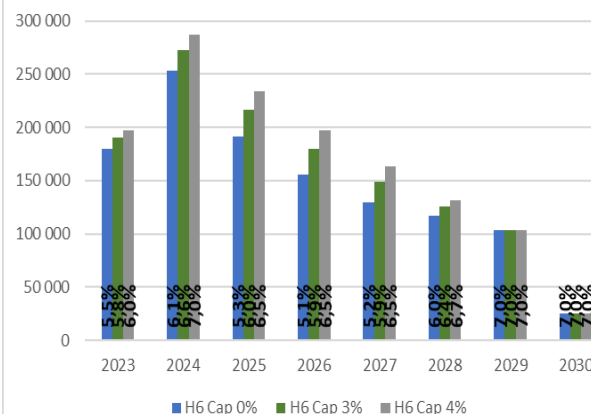
STRATEGIE H3



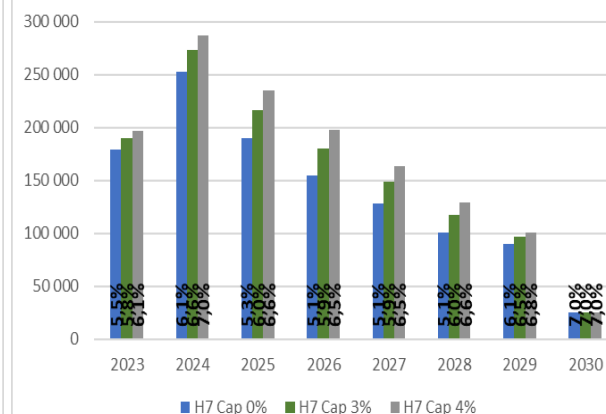
STRATEGIE H5



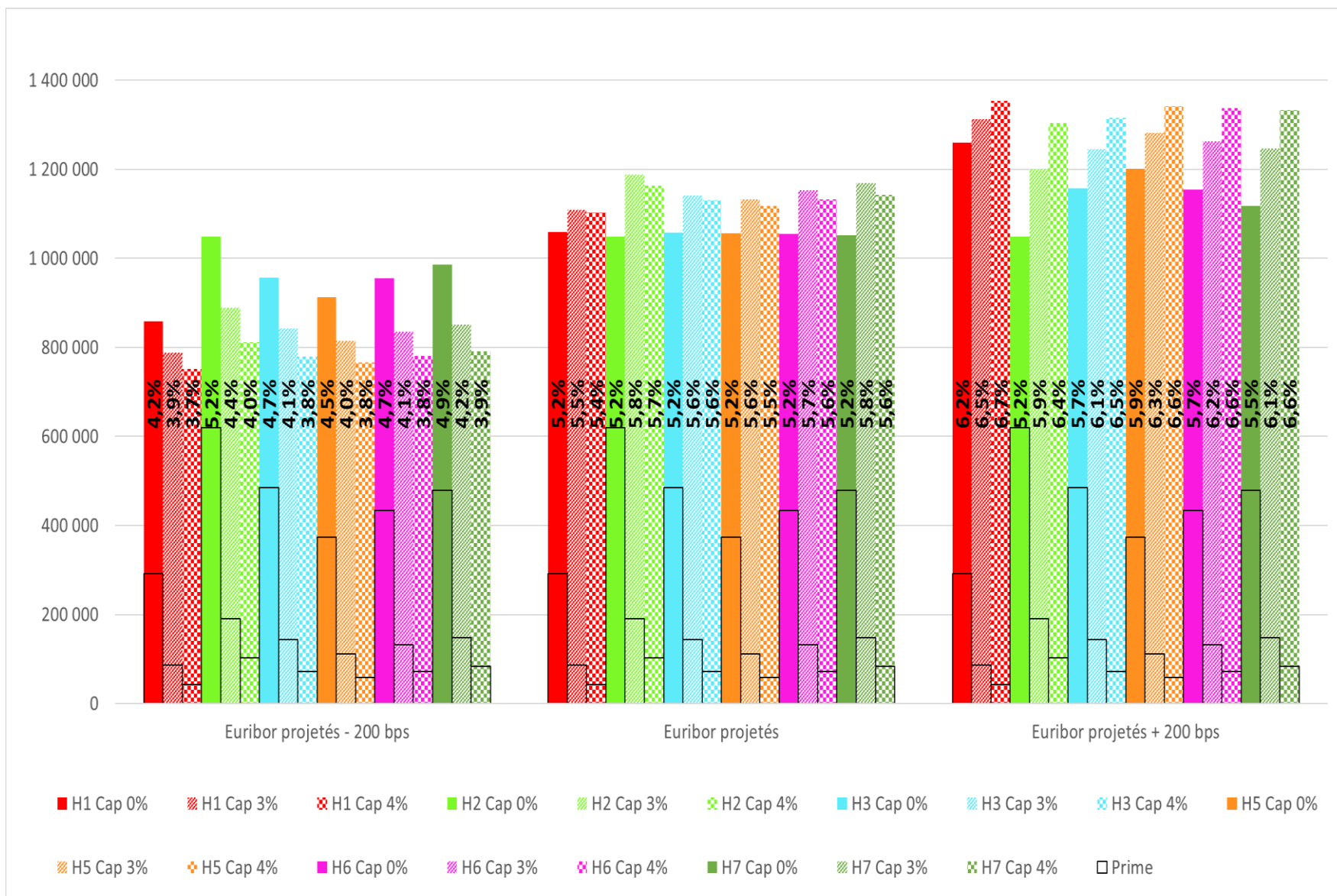
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



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 0%	H1 Cap 3%	H1 Cap 4%	H2 Cap 0%	H2 Cap 3%	H2 Cap 4%	H3 Cap 0%	H3 Cap 3%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	857 891	788 697	751 197	1 048 923	888 763	811 097	957 255	842 163	779 697
Euribor projetés	1 058 602	1 108 925	1 102 940	1 048 923	1 187 723	1 162 581	1 057 018	1 141 123	1 131 181
Euribor projetés + 200 bps	1 259 312	1 312 662	1 354 085	1 048 923	1 200 217	1 303 970	1 156 780	1 245 930	1 315 002

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 3%	H5 Cap 4%	H6 Cap 0%	H6 Cap 3%	H6 Cap 4%	H7 Cap 0%	H7 Cap 3%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	912 105	813 897	766 697	954 447	834 597	780 497	985 634	850 597	791 297
Euribor projetés	1 056 925	1 132 466	1 118 440	1 054 534	1 153 166	1 132 240	1 051 924	1 169 166	1 143 040
Euribor projetés + 200 bps	1 201 745	1 282 331	1 341 999	1 154 621	1 262 106	1 337 241	1 118 214	1 246 794	1 333 627

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
12/06/2023	14/06/2023	30/08/2023	30/08/2023	0	3 200 000	0	1 400 000	4 600 000	0
28/08/2023	30/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	3 200 000	0	1 400 000	4 600 000	2 760 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	266 667	2 933 333	0	1 400 000	4 333 333	2 600 000
27/02/2024	29/02/2024	30/05/2024	30/05/2024	0	2 933 333	0	1 400 000	4 333 333	2 600 000
28/05/2024	30/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	266 667	2 666 667	0	1 400 000	4 066 667	2 440 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	2 666 667	0	1 400 000	4 066 667	2 440 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	266 667	2 400 000	0	1 400 000	3 800 000	2 280 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	2 400 000	0	1 400 000	3 800 000	2 280 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	266 667	2 133 333	0	1 400 000	3 533 333	2 120 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	2 133 333	0	1 400 000	3 533 333	2 120 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	266 667	1 866 667	0	1 400 000	3 266 667	1 960 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	1 866 667	0	1 400 000	3 266 667	1 960 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	266 667	1 600 000	0	1 400 000	3 000 000	1 800 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	1 600 000	0	1 400 000	3 000 000	1 800 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	266 667	1 333 333	0	1 400 000	2 733 333	1 640 000
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	1 333 333	0	1 400 000	2 733 333	1 640 000
27/05/2027	31/05/2027	30/08/2027	30/08/2027	266 667	1 066 667	0	1 400 000	2 466 667	1 480 000
26/08/2027	30/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	1 066 667	0	1 400 000	2 466 667	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	266 667	800 000	0	1 400 000	2 200 000	0
25/02/2028	29/02/2028	30/05/2028	30/05/2028	0	800 000	0	1 400 000	2 200 000	0
26/05/2028	30/05/2028	30/08/2028	30/08/2028	266 667	533 333	0	1 400 000	1 933 333	0
28/08/2028	30/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	533 333	0	1 400 000	1 933 333	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	266 667	266 667	0	1 400 000	1 666 667	0
26/02/2029	28/02/2029	30/05/2029	30/05/2029	0	266 667	0	1 400 000	1 666 667	0
28/05/2029	30/05/2029	30/08/2029	30/08/2029	266 667	0	0	1 400 000	1 400 000	0
28/08/2029	30/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	0	0	0	1 400 000	1 400 000	0
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	0	0	0	1 400 000	1 400 000	0
26/02/2030	28/02/2030	30/05/2030	30/05/2030	0	0	0	1 400 000	1 400 000	0
28/05/2030	30/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	0	0	1 400 000	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
12/06/2023	14/06/2023	30/08/2023	30/08/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
28/08/2023	30/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	4 600 000	4 600 000	4 600 000	2 760 000	2 760 000	2 760 000	2 760 000	2 760 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	4 333 333	4 333 333	4 333 333	2 600 000	2 600 000	2 600 000	2 600 000	2 600 000
27/02/2024	29/02/2024	30/05/2024	30/05/2024	4 333 333	4 333 333	4 333 333	2 600 000	2 600 000	2 600 000	2 600 000	2 600 000
28/05/2024	30/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	4 066 667	4 066 667	4 066 667	2 440 000	2 440 000	2 440 000	2 440 000	2 440 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	4 066 667	4 066 667	4 066 667	2 440 000	2 440 000	2 440 000	2 440 000	2 440 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	3 800 000	3 800 000	3 800 000	2 280 000	2 280 000	2 280 000	2 280 000	2 280 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	3 800 000	3 800 000	3 800 000	2 280 000	2 280 000	2 280 000	2 280 000	2 280 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	2 120 000	2 120 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	3 533 333	2 120 000	2 120 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	3 266 667	3 266 667	3 266 667	3 266 667	3 266 667	3 266 667	1 960 000	1 960 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	3 266 667	3 266 667	3 266 667	3 266 667	3 266 667	3 266 667	1 960 000	1 960 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	1 800 000	1 800 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	1 800 000	1 800 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	2 733 333	2 733 333	2 733 333	2 733 333	2 733 333	2 733 333	1 640 000	1 640 000
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	2 733 333	2 733 333	2 733 333	2 733 333	2 733 333	2 733 333	1 640 000	1 640 000
27/05/2027	31/05/2027	30/08/2027	30/08/2027	2 466 667	2 466 667	2 466 667	2 466 667	2 466 667	2 466 667	1 480 000	1 480 000
26/08/2027	30/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	2 466 667	0	2 466 667	0	2 466 667	2 466 667	1 400 000	1 400 000
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	2 200 000	0	2 200 000	0	2 200 000	2 200 000	1 400 000	1 400 000
25/02/2028	29/02/2028	30/05/2028	30/05/2028	2 200 000	0	2 200 000	0	2 200 000	2 200 000	1 400 000	1 400 000
26/05/2028	30/05/2028	30/08/2028	30/08/2028	1 933 333	0	1 933 333	0	1 933 333	1 933 333	1 400 000	1 400 000
28/08/2028	30/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	1 933 333	0	0	0	0	1 933 333	0	1 400 000
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	1 666 667	0	0	0	0	1 666 667	0	1 400 000
26/02/2029	28/02/2029	30/05/2029	30/05/2029	1 666 667	0	0	0	0	1 666 667	0	1 400 000
28/05/2029	30/05/2029	30/08/2029	30/08/2029	1 400 000	0	0	0	0	1 400 000	0	1 400 000
28/08/2029	30/08/2029	30/11/2029	30/11/2029	1 400 000	0	0	0	0	0	0	0
28/11/2029	30/11/2029	28/02/2030	28/02/2030	1 400 000	0	0	0	0	0	0	0
26/02/2030	28/02/2030	30/05/2030	30/05/2030	1 400 000	0	0	0	0	0	0	0
28/05/2030	30/05/2030	30/08/2030	30/08/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

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).

Etapes suivantes

- 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

14 JUIN 2023

ANNEXE 1
BANQUES INITIALES

	Crédit d'Acquisition Tranche A	Crédit d'Acquisition Tranche B	Total
BANQUE POPULAIRE DU NORD 847 Avenue de la République, Marcq en Baroeul 59700 457 506 566 RCS Lille Métropole	1 280 000 EUR (un million deux cent quatre- vingt mille euros)	560 000 EUR (cinq-cent soixante mille euros)	1 840 000 EUR
BANQUE CIC NORD OUEST [33 avenue Le Corbusier – 59000 Lille 455 502 096 RCS Lille Métropole	960 000 EUR (neuf cent-soixante mille euros)	420 000 EUR (quatre cent vingt mille euros)	1 380 000 EUR
SOCIETE GENERALE 29 boulevard Haussmann 75009 Paris 552 120 222 RCS Paris	960 000 EUR (neuf cent-soixante mille euros)	420 000 EUR (quatre cent vingt mille euros)	1 380 000 EUR
TOTAL	3 200 000 EUR	1 400 000 EUR	4 600 000 EUR

CONVENTION DE CREDIT
DE 4.600.000,00 EUR

Entre
FIGLASS
 (Emprunteur)
 et
BANQUE POPULAIRE DU NORD
 (Arrangeur)
 et
BANQUE POPULAIRE DU NORD
 (Agent du Crédit)
 et
BANQUE POPULAIRE DU NORD
 (Agent des Sûretés)
 et
LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
 (Banques Initiales)

2.1 Montant et objet du Crédit d'Acquisition

- 2.1.1 Les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de la Convention, le Crédit d'Acquisition d'un montant en principal de 4.600.000,00 EUR (quatre millions six cent mille euros) divisé en deux tranches : (i) la Tranche A d'un montant en principal de 3.200.000,00 EUR (trois millions deux cent mille euros) et (ii) la Tranche B d'un montant en principal de 1.400.000,00 EUR (un million quatre cent mille euros).

Remboursement

Le Tirage Crédit d'Acquisition Tranche A sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
30 novembre 2023	266 666,67 EUR
30 mai 2024	266 666,67 EUR
30 novembre 2024	266 666,67 EUR
30 mai 2025	266 666,67 EUR
30 novembre 2025	266 666,67 EUR
30 mai 2026	266 666,67 EUR
30 novembre 2026	266 666,67 EUR
30 mai 2027	266 666,67 EUR
30 novembre 2027	266 666,67 EUR
30 mai 2028	266 666,67 EUR
30 novembre 2028	266 666,67 EUR
30 mai 2029	266 666,63 EUR

"Date d'Echéance Finale Tranche A" désigne le 30/05/2029.

"Date d'Echéance Finale Tranche B" désigne le 30/05/2030.

Le Tirage Crédit d'Acquisition Tranche B sera remboursé en principal en une échéance au plus tard à la Date d'Echéance Finale Tranche B.

Obligation de couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure (et en justifier à l'Agent du Crédit) dans les trois (3) mois suivant la Date de Signature, avec l'une des Banques, un contrat de couverture de risque de taux (conforme aux normes FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% (soixante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Crédit d'Acquisition, ledit contrat de couverture devant couvrir une durée minimum de 4 (quatre) ans à compter de la date de sa conclusion.

"Banque de Couverture" désigne toute Partie Financière ou Affilié d'une Partie Financière qui se portera contrepartie à tout Contrat de Couverture et, le cas échéant, tout successeur et ayant-droit ou cessionnaire, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Partie Financière, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Partie Financière (ou Affilié d'une Partie Financière) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concernés.

Intérêts

5. INTERETS

5.1 Pour chaque Période d'Intérêt, le Tirage Crédit d'Acquisition Tranche A portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de :

- (i) l'EURIBOR de la Période d'Intérêt applicable, étant précisé que si l'EURIBOR est négatif, il sera considéré comme égal à zéro, et
- la Marge Crédit d'Acquisition Tranche A applicable.

13.3.2 Base de calcul des intérêts

Les intérêts payables par l'Emprunteur en exécution de la Convention seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés (dernier jour exclu) pendant la Période d'Intérêt correspondante rapporté à une année de 360 jours.

"Marge Crédit d'Acquisition Tranche A" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts applicables au Crédit d'Acquisition Tranche A, le taux de 1,80% l'an à la Date de Signature. La Marge Crédit d'Acquisition Tranche A applicable sera révisée annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat des Ratios concerné :

"Marge Crédit d'Acquisition Tranche B" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts applicables au Crédit d'Acquisition Tranche B, le taux de 2,10% l'an à la Date de Signature. La Marge Crédit d'Acquisition Tranche B applicable sera révisée annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat des Ratios concerné :

"Période d'Intérêt" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre d'un Tirage, toute période d'une durée de trois (3) mois.

Intérêts

"**EURIBOR**" désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêt, le taux interbancaire offert en euros, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Reuters actuellement page Euribor01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), aux environs de 11h00 (onze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de ladite Période d'Intérêt auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêt. A la Date de Signature, l'Institut Européen des Marchés Monétaires est visé dans le registre relatif aux administrateurs agréés ou enregistré établi et géré par l'Autorité européenne des marchés financiers conformément à l'article 36 du Règlement UE 2016/1011.

"**Date de Paiement d'Intérêt**" désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts à savoir les 28 février, 30 mai, 30 août et 30 novembre.

Clause de défaut

10.1.5 Défaillance croisée

L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des délais de grâce octroyés) le paiement de tout montant exigible au titre de tout engagement ou n'honore pas dans les délais prescrits une garantie pour un tel engagement lorsque cette garantie est appelée, étant précisé qu'aucun Cas d'Exigibilité Anticipée ne sera constaté au titre du présent si le montant total cumulé de l'engagement faisant l'objet d'un défaut de paiement reste inférieur à 150 000 EUR (cent cinquante mille euros) et (ii) qu'aucun Cas d'Exigibilité Anticipée ne sera constaté dès lors que l'exigibilité du montant à devoir par l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné a fait l'objet d'une contestation de bonne foi par ce dernier dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal, sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires, que cette contestation de bonne foi a été dûment justifiée à l'Agent du Crédit et qu'aucune décision judiciaire exécutoire défavorable n'a été rendue.

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:

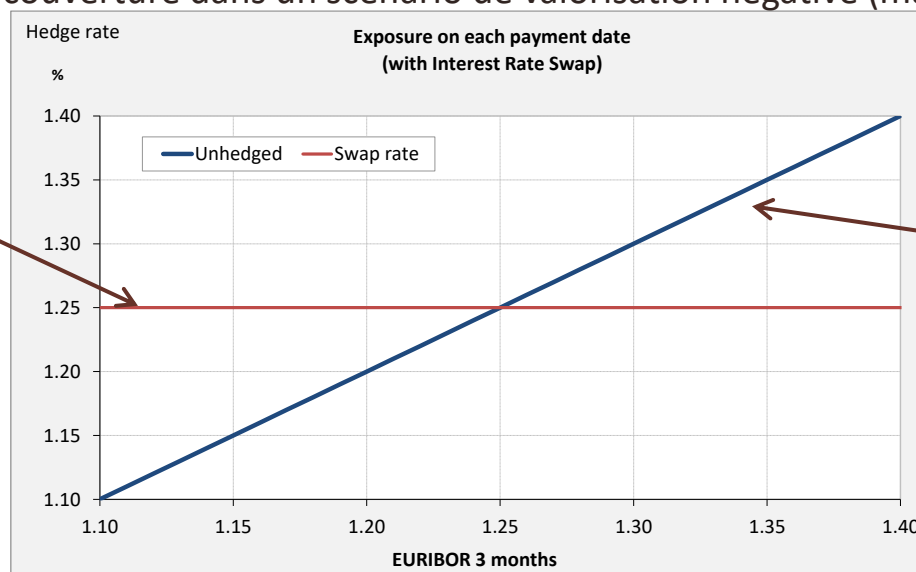
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

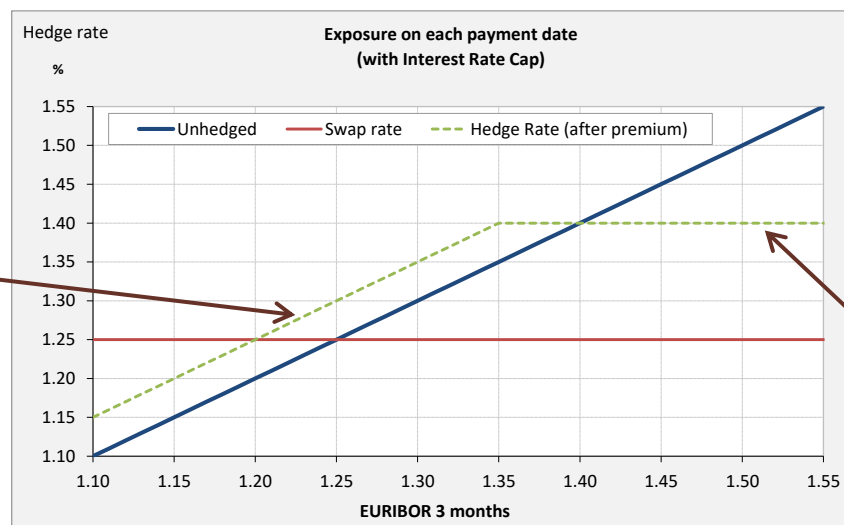
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

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.

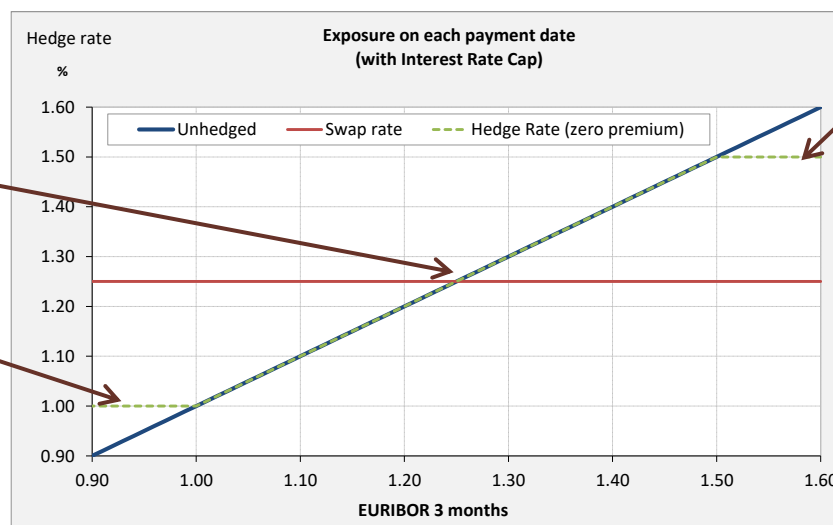
Avantages:

- 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;

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucllement 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

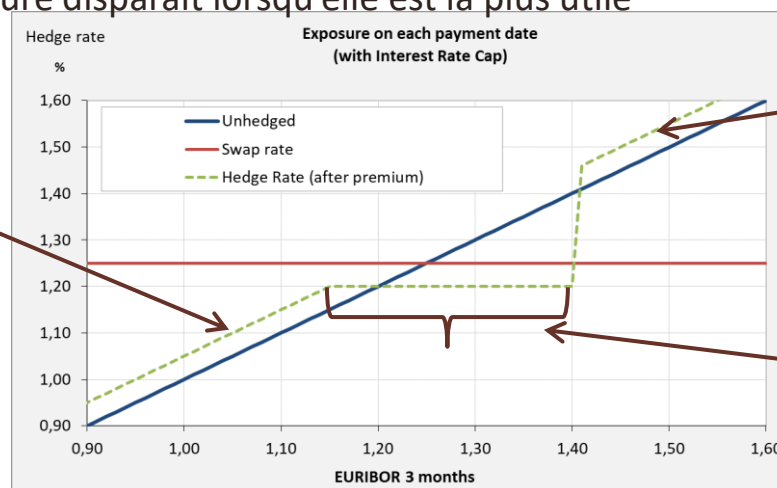
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

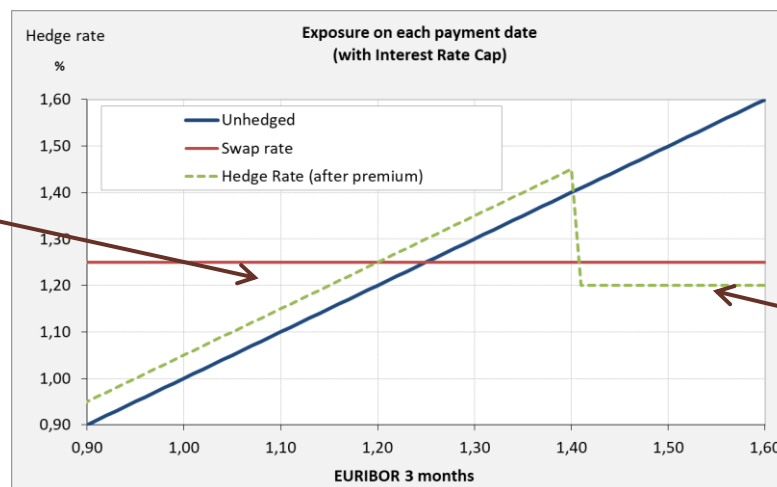
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

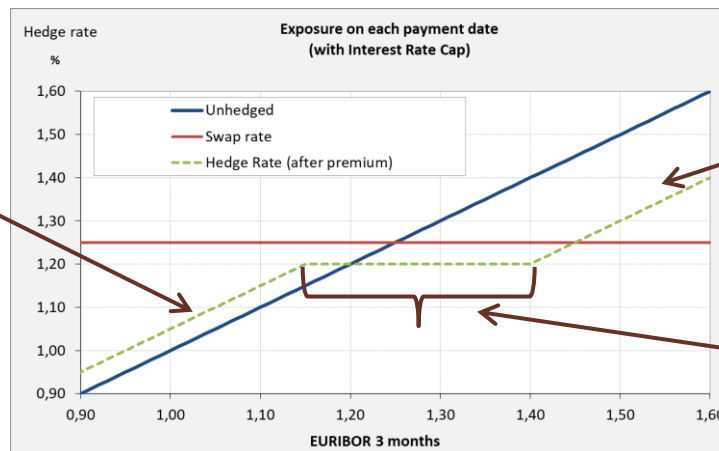
Inconvénients:

- 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.