



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

FOGALE

18 Mars 2024

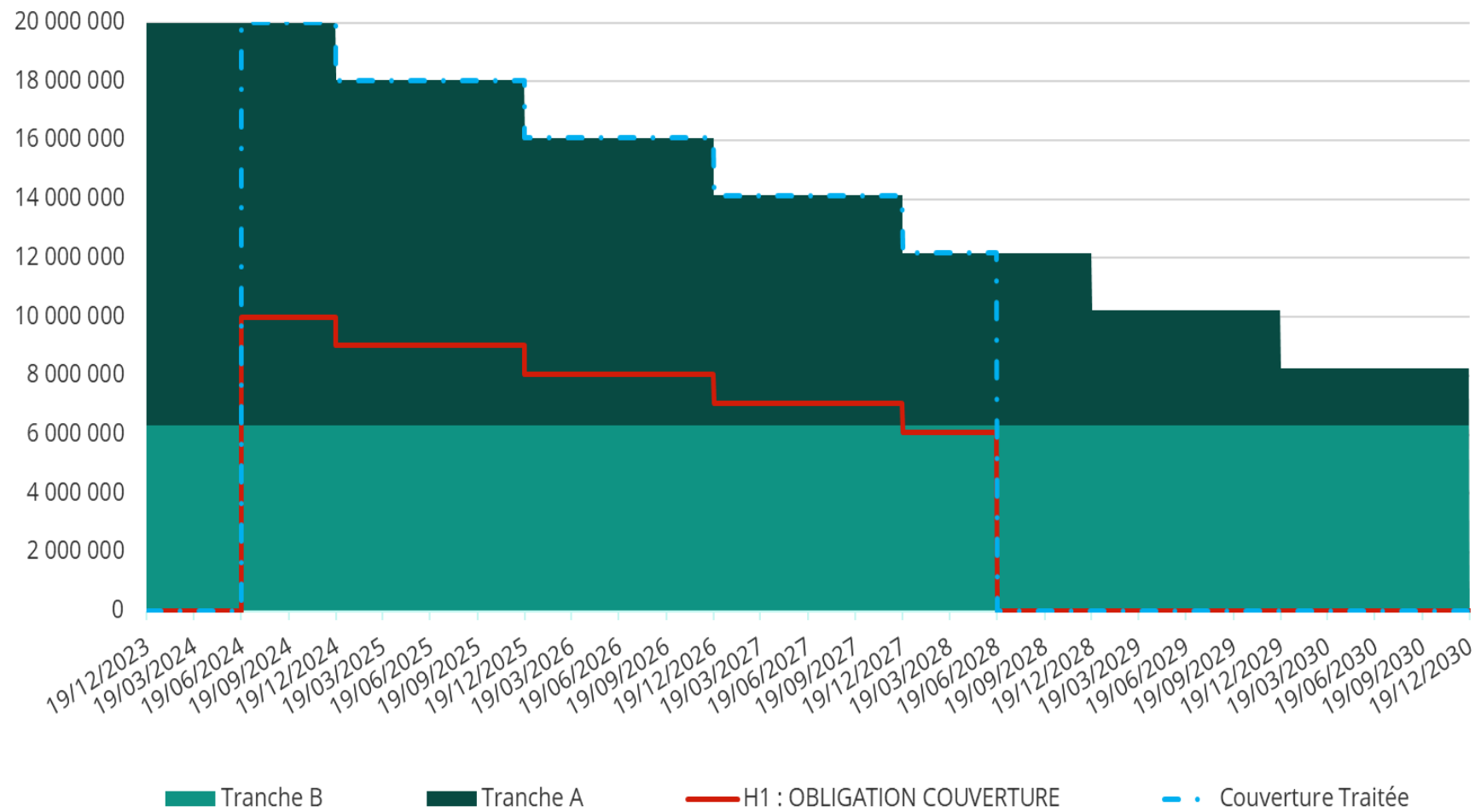


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 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 4% (le strike) 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.
- L'ancienne couverture a été débouclée car elle ne correspondait plus à l'objectif de couverture. Le débouclage a engendré le versement d'une soulte de **29'200€** en faveur de Natixis.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Cap 4% à 4 ans

Répartition bancaire :
NATIXIS 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Caisse d'Épargne, Société Générale, BNP

Prêt Tranche A : €13'700'000, émis le 19/12/2023, amortissement linéaire annuel, échéance 19/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%.

Prêt Tranche B : €6'300'000, émis le 19/12/2023, amort. In fine, échéance 19/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,20%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure (et/ou le cas échéant à maintenir), avec une ou plusieurs Banques de Couverture, **dans les 6 (six) mois suivant la Date de Signature**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à **50% (cinquante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Tranche A et du Tirage Tranche B**, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de 200 (deux cents) points de base par rapport à son niveau à la Date de Signature pendant une **durée minimum de 48 (quarante-huit) mois à compter de la date de signature** dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.
→ **19/06/2024**

Banques de couverture: Caisse d'Épargne, Société Générale, BNP

Ancienne couverture :

CAP 2,5% Natixis : départ 26/12/2022, échéance 27/12/2027, amortissement spécifique, notionnel €6'000'000 sur Euribor 6 mois. Prime lissée **0,83%**.

Couverture débouclée : Soulte de 29'200€ à verser à Natixis

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 de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : NATIXIS

Cours d'exercice : 4% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 14/03/2024

Date de début : 19/06/2024

Date de fin : 19/06/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €20'000'000 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 19/06/2028 : **0,17%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€111'006**.

Primes à payer

Couverture NATIXIS

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	20 000 000	8 689	-102 317
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	20 000 000	8 594	-93 722
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	18 042 858	7 668	-86 054
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	18 042 858	7 839	-78 216
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	18 042 858	7 839	-70 377
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	18 042 858	7 753	-62 624
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	16 085 716	6 836	-55 787
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	16 085 716	6 988	-48 799
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	16 085 716	7 140	-41 659
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	16 085 716	6 912	-34 746
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	14 128 574	5 871	-28 875
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	14 128 574	6 272	-22 603
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	14 128 574	6 071	-16 532
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	14 128 574	6 071	-10 461
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	12 171 432	5 230	-5 230
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	12 171 432	5 230	0

Prime lissée

0,17%

Total à payer

111 006



FOGALE

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000		0	0	0
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000		0	0	0
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	50%	10 000 000	10 000 000	20 000 000
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	50%	10 000 000	10 000 000	20 000 000
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	1 957 142	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%	9 021 429	9 021 429	18 042 858
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%	9 021 429	9 021 429	18 042 858
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%	9 021 429	9 021 429	18 042 858
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%	9 021 429	9 021 429	18 042 858
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	1 957 142	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%	8 042 858	8 042 858	16 085 716
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%	8 042 858	8 042 858	16 085 716
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%	8 042 858	8 042 858	16 085 716
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%	8 042 858	8 042 858	16 085 716
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	1 957 142	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%	7 064 287	7 064 287	14 128 574
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%	7 064 287	7 064 287	14 128 574
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%	7 064 287	7 064 287	14 128 574
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%	7 064 287	7 064 287	14 128 574
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	1 957 142	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	50%	6 085 716	6 085 716	12 171 432
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	50%	6 085 716	6 085 716	12 171 432
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432		0	0	0
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432		0	0	0
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	1 957 142	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290		0	0	0
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290		0	0	0
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290		0	0	0
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290		0	0	0
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	1 957 142	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148		0	0	0
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148		0	0	0
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148		0	0	0
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148		0	0	0
17/12/2030	19/12/2030	19/03/2031	19/03/2031	1 957 148	0	6 300 000	0	0		0	0	0

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	6 528
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales	37 481
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	83 206
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	148 487
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	65 281
---	--------

Prix final	111 006
------------	---------

Marge finale	27 800
--------------	--------

* 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.

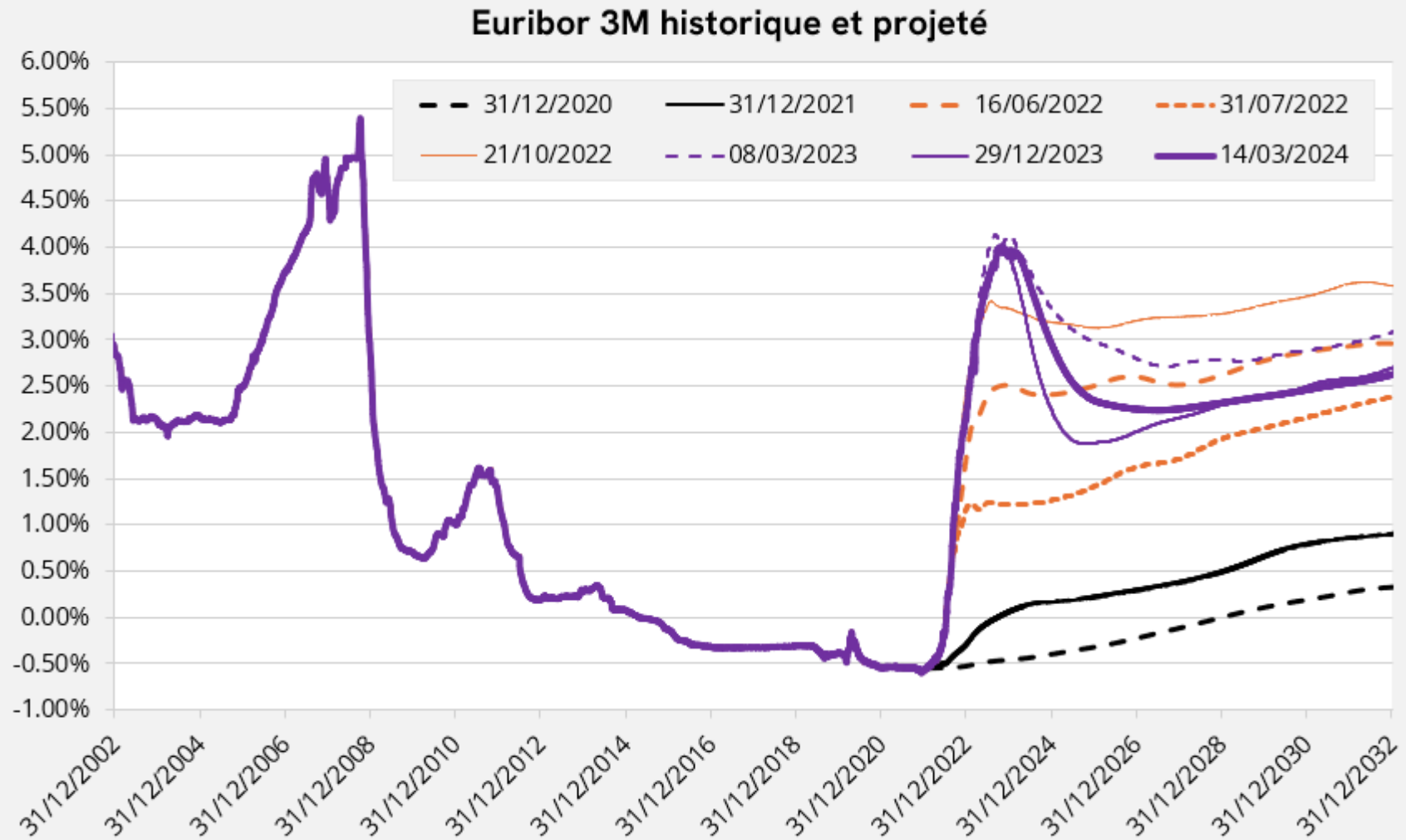
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

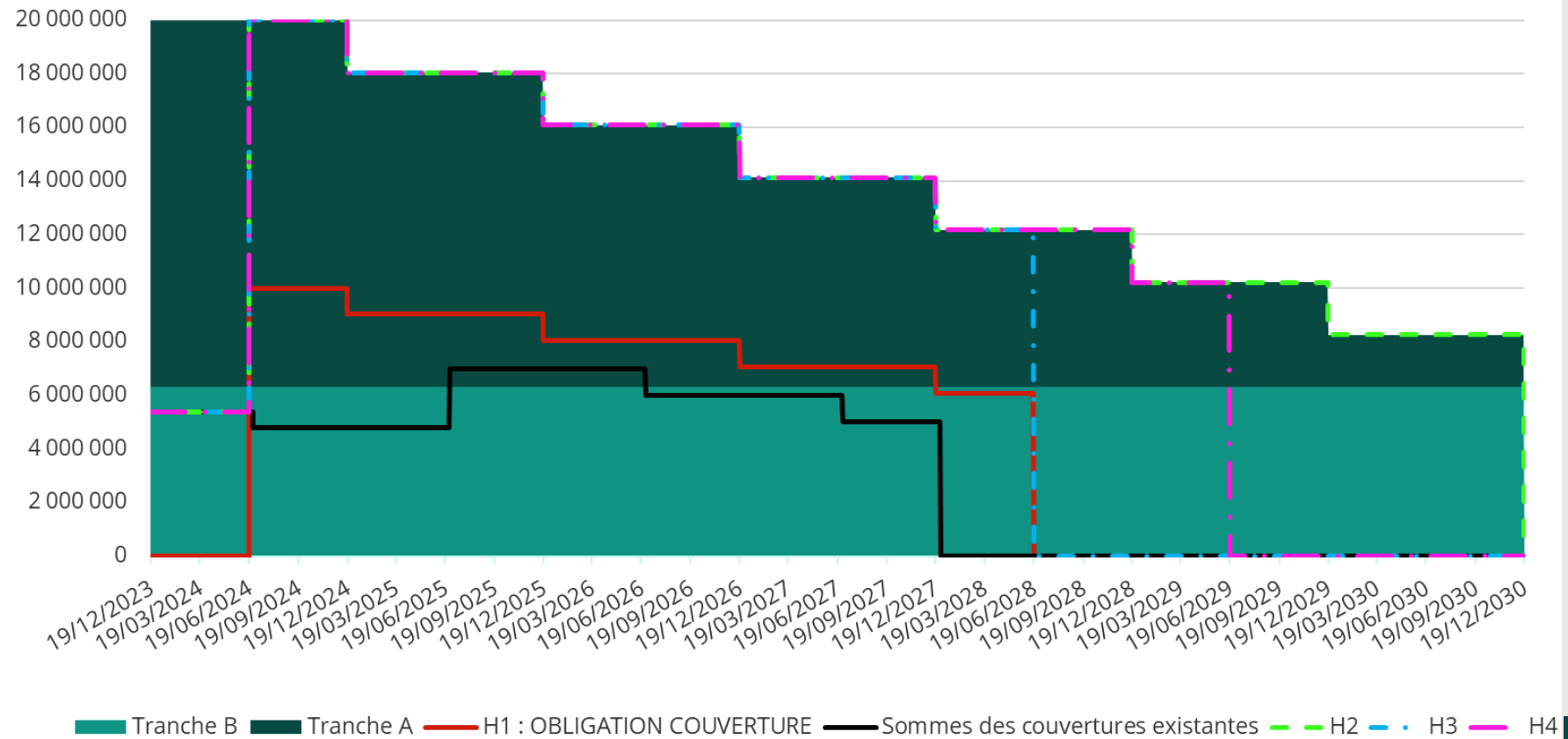
Annexes

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

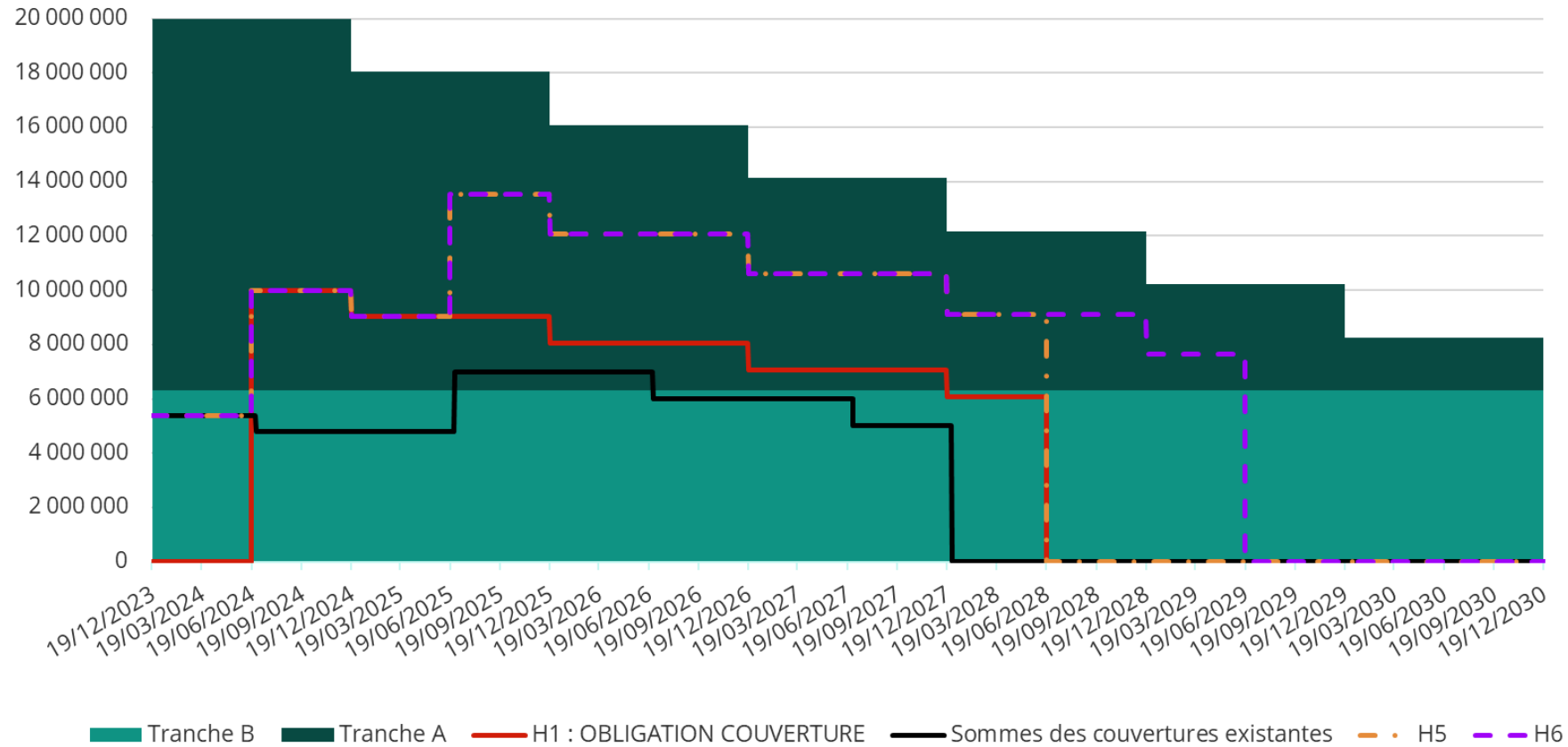
Données de marché (14/03/2024)



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	1 069	6 824
Swap sans Floor	2,60%	2,51%
Swap avec Floor	2,72%	2,67%
Cap 0% annualisé	2,72%	2,67%

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) :

- 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

▪ 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

▪ 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

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

**Couverture la
moins chère possible
selon l'obligation de
couverture adossée à
votre crédit

*** Voir slide suivante

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 600 000	14 600 000	14 600 000	14 600 000	4 600 000	4 600 000
Notionnel au 19/06/2025	4 221 429	13 242 858	13 242 858	13 242 858	8 732 144	8 732 144
Début de période	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024
Fin de période	19/06/2028	19/12/2030	19/06/2028	19/06/2029	19/06/2028	19/06/2029
Valeur 1bp en EUR	1 069	6 824	4 333	5 468	2 218	3 070

Prime d'option lissée						
Cap 2,5% annualisé	0,69%	0,77%	0,67%	0,72%	0,66%	0,73%
Taux financement Max	3,19%	3,27%	3,17%	3,22%	3,16%	3,23%

Cap 3% annualisé	0,45%	0,55%	0,45%	0,50%	0,46%	0,52%
Taux financement Max	3,45%	3,55%	3,45%	3,50%	3,46%	3,52%

Cap 3,5% annualisé	0,29%	0,40%	0,30%	0,35%	0,32%	0,38%
Taux financement Max	3,79%	3,90%	3,80%	3,85%	3,82%	3,88%

Cap 5,923% annualisé **	0,12%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,04%					

Floor 1% annualisé ***	0,13%	0,21%	0,15%	0,18%	0,17%	0,21%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR						
Cap 2,5%	69 300	480 800	273 700	363 700	137 800	205 700
Cap 3%	45 000	345 600	182 100	252 500	94 800	147 900
Cap 3,5%	29 300	252 900	122 500	178 100	66 500	108 400
Cap 5,923%**	11 700	-	-	-	-	-
Floor 1%***	13 400	129 100	61 700	92 300	36 300	59 100

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.

*****Floor 1% : 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 : H2 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	14 600 000	26 290	-454 510
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	15 200 000	27 073	-427 437
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	13 242 858	23 328	-404 109
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	13 242 858	23 846	-380 263
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	13 242 858	23 846	-356 416
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	11 042 858	19 669	-336 748
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	9 085 716	16 005	-320 743
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	9 085 716	16 361	-304 382
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	9 085 716	16 716	-287 666
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	10 085 716	17 964	-269 702
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	8 128 574	14 001	-255 701
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	8 128 574	14 955	-240 746
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	8 128 574	14 478	-226 268
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	9 128 574	16 259	-210 009
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	7 171 432	12 773	-197 236
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	12 171 432	21 679	-175 557
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028	12 171 432	21 917	-153 640
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	12 171 432	21 679	-131 961
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	10 214 290	17 993	-113 968
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	10 214 290	18 393	-95 575
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	10 214 290	18 393	-77 182
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	10 214 290	18 193	-58 990
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	8 257 148	14 545	-44 444
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	8 257 148	14 869	-29 576
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	8 257 148	14 869	-14 707
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	8 257 148	14 707	0

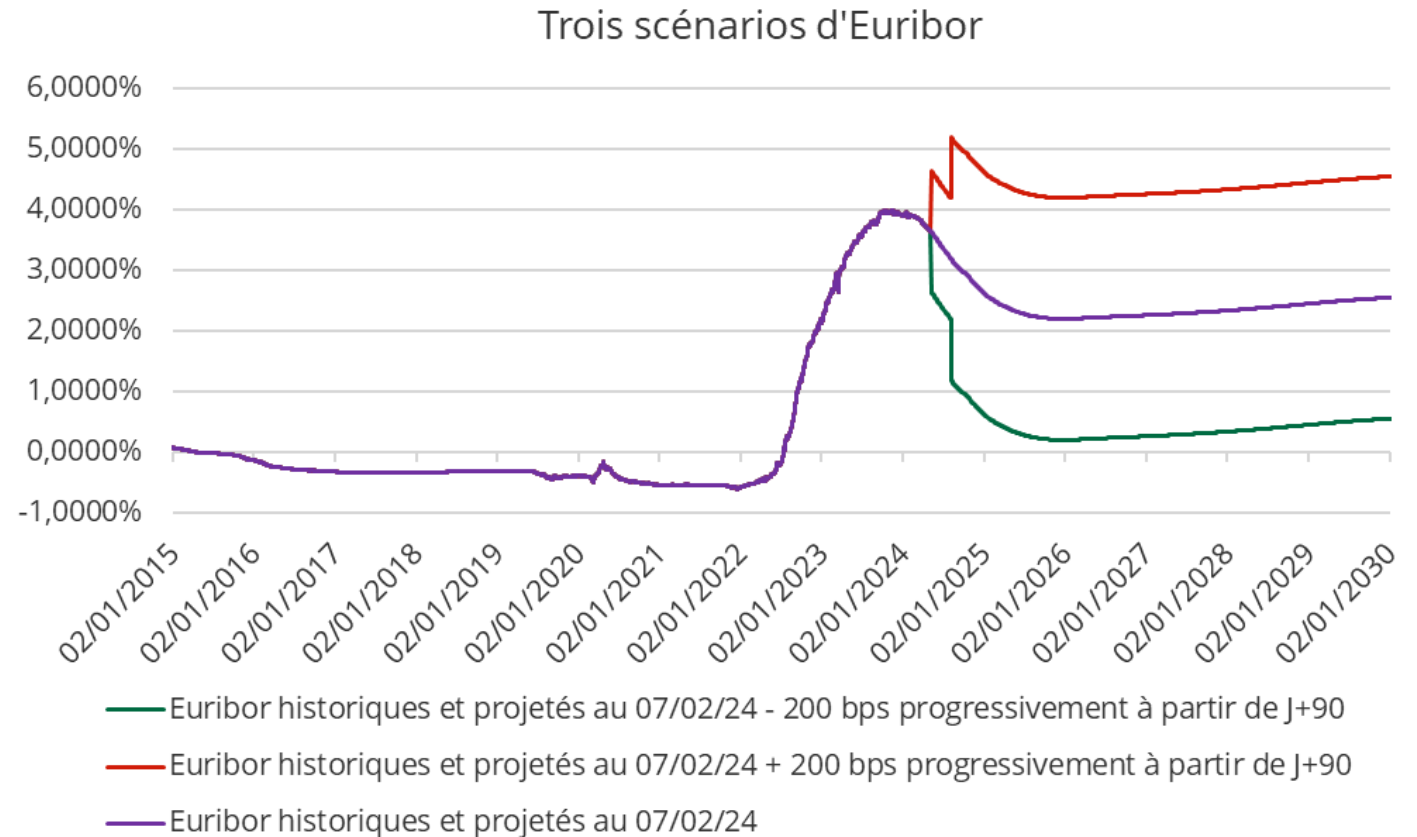
Prime lissée	0,77%		Total à payer	480 800
--------------	-------	--	---------------	---------



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

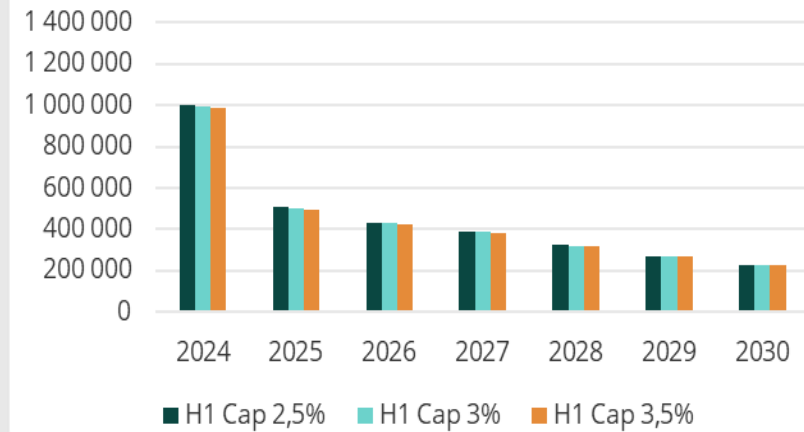
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **1,90%** (Prêt Tranche A), **2,20%** (Prêt Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

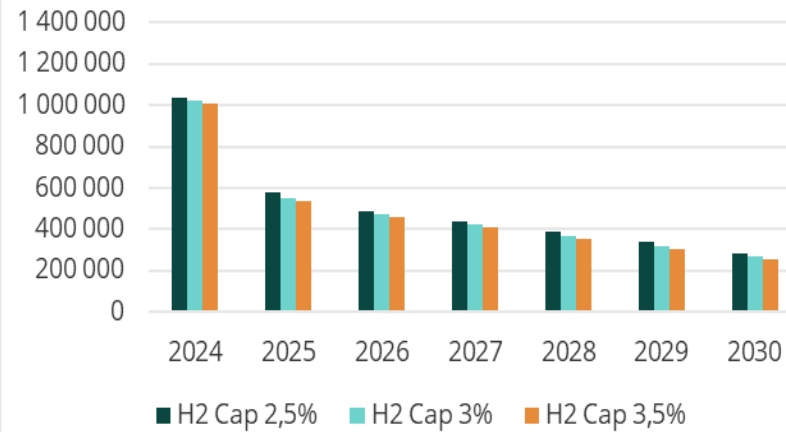


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

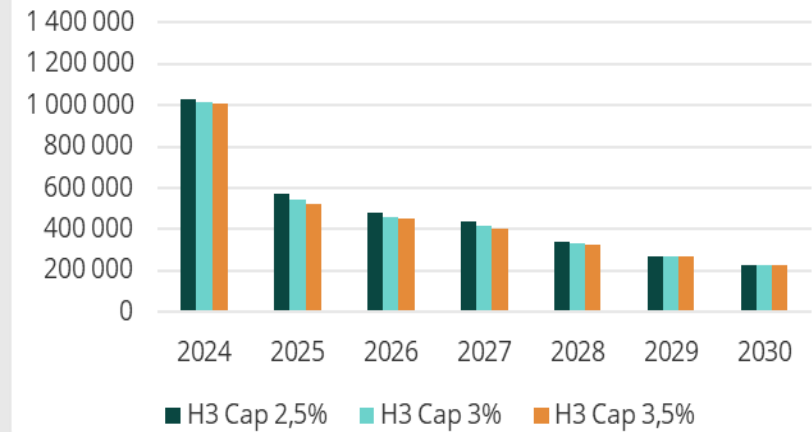
STRATEGIE H1



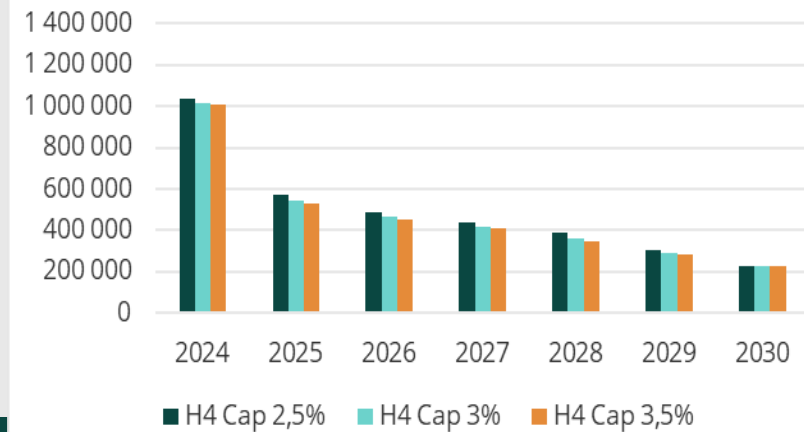
STRATEGIE H2



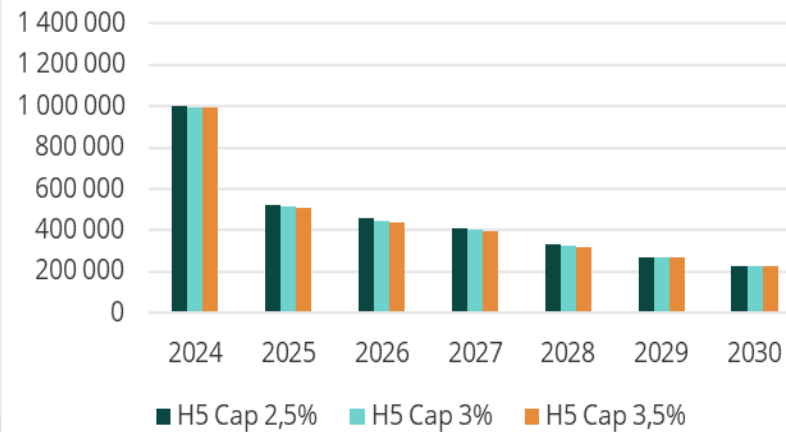
STRATEGIE H3



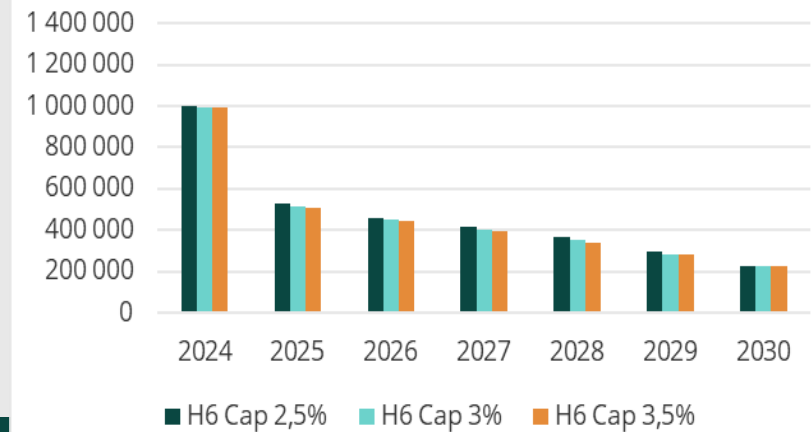
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

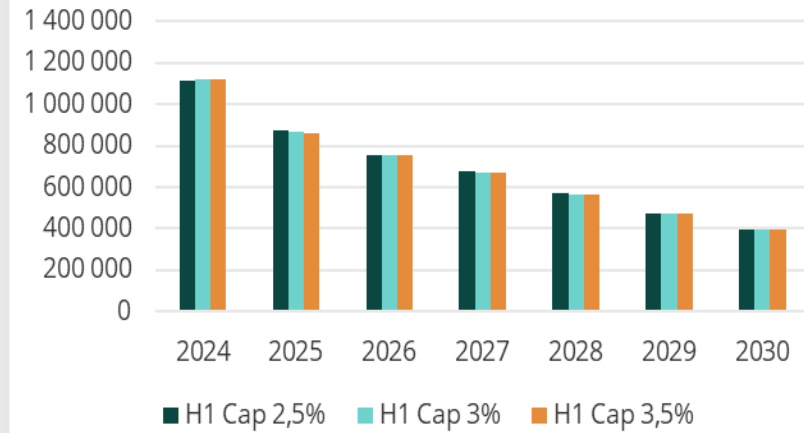


STRATEGIE H6

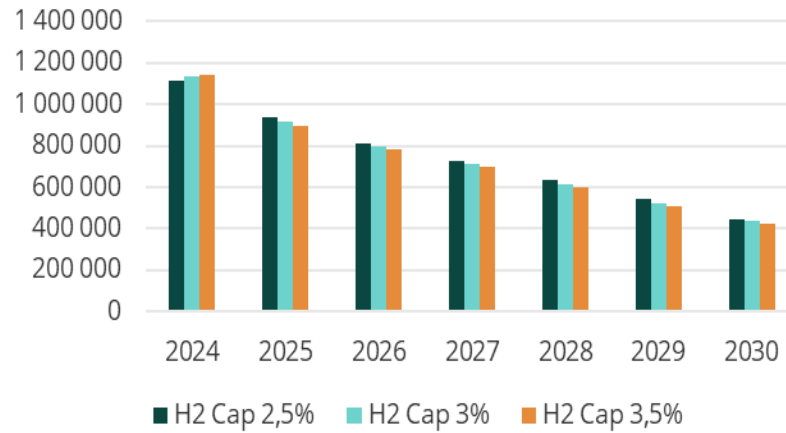


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

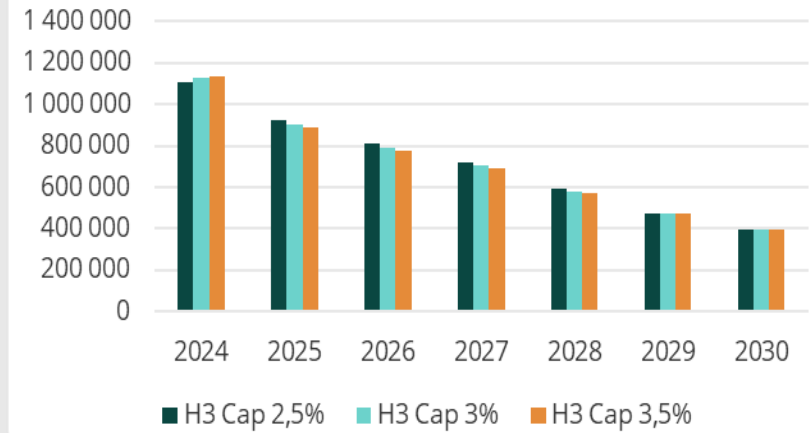
STRATEGIE H1



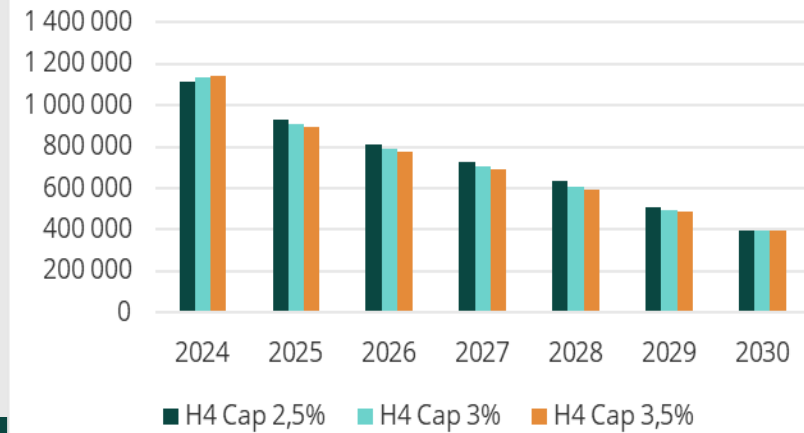
STRATEGIE H2



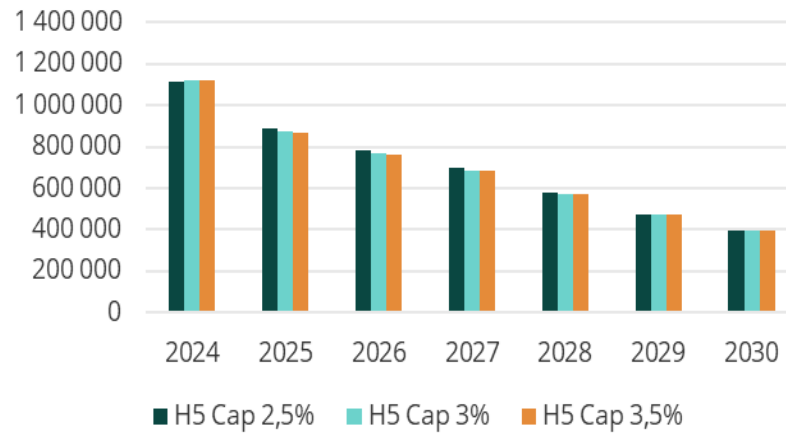
STRATEGIE H3



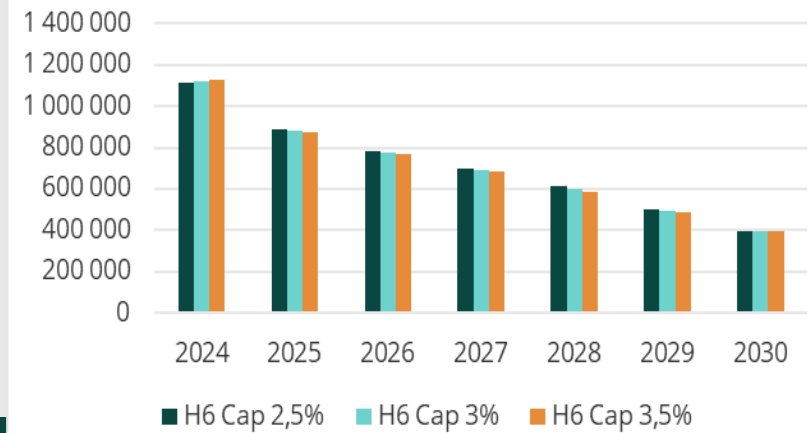
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

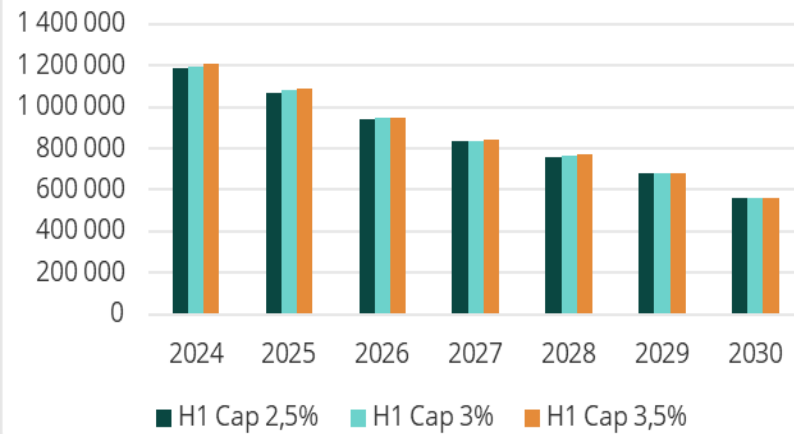


STRATEGIE H6

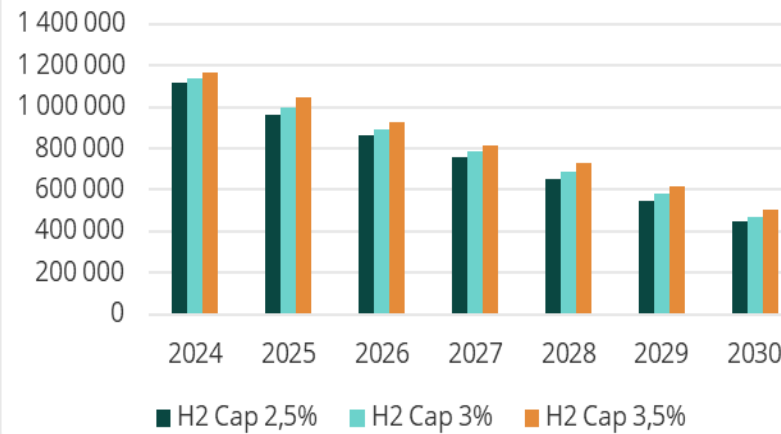


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

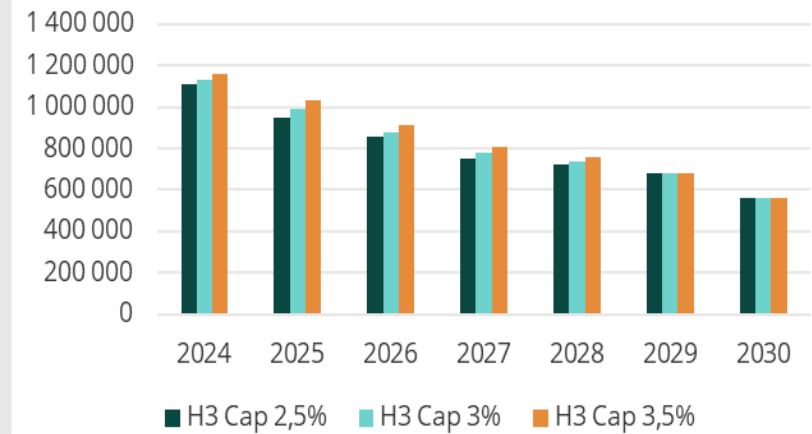
STRATEGIE H1



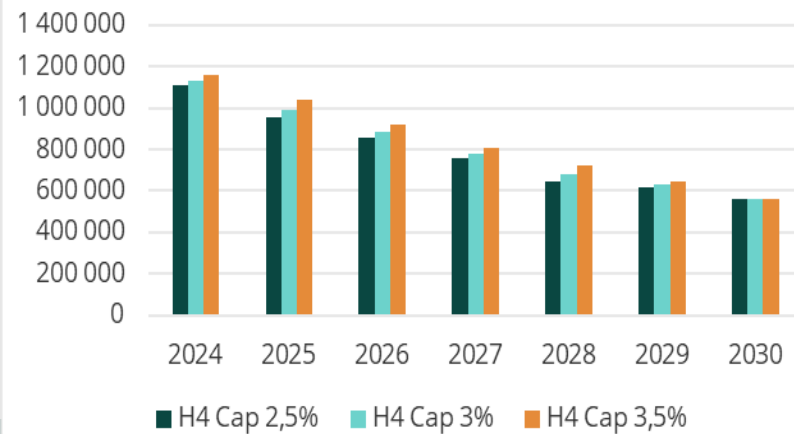
STRATEGIE H2



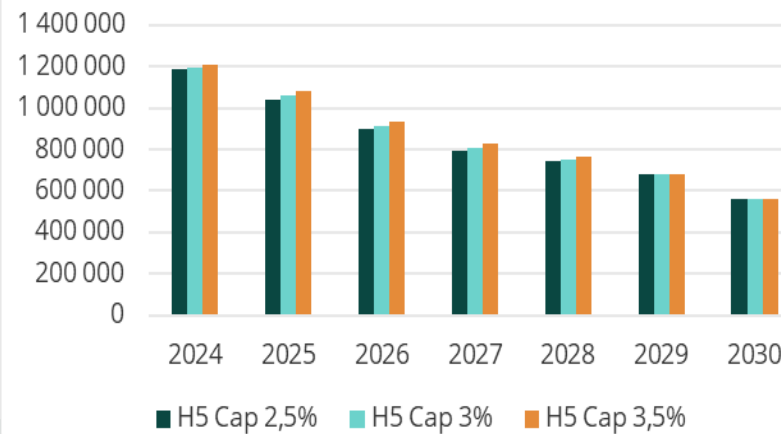
STRATEGIE H3



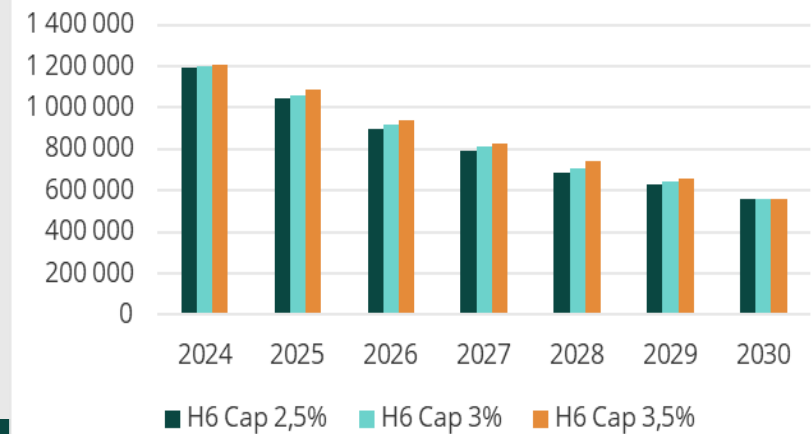
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

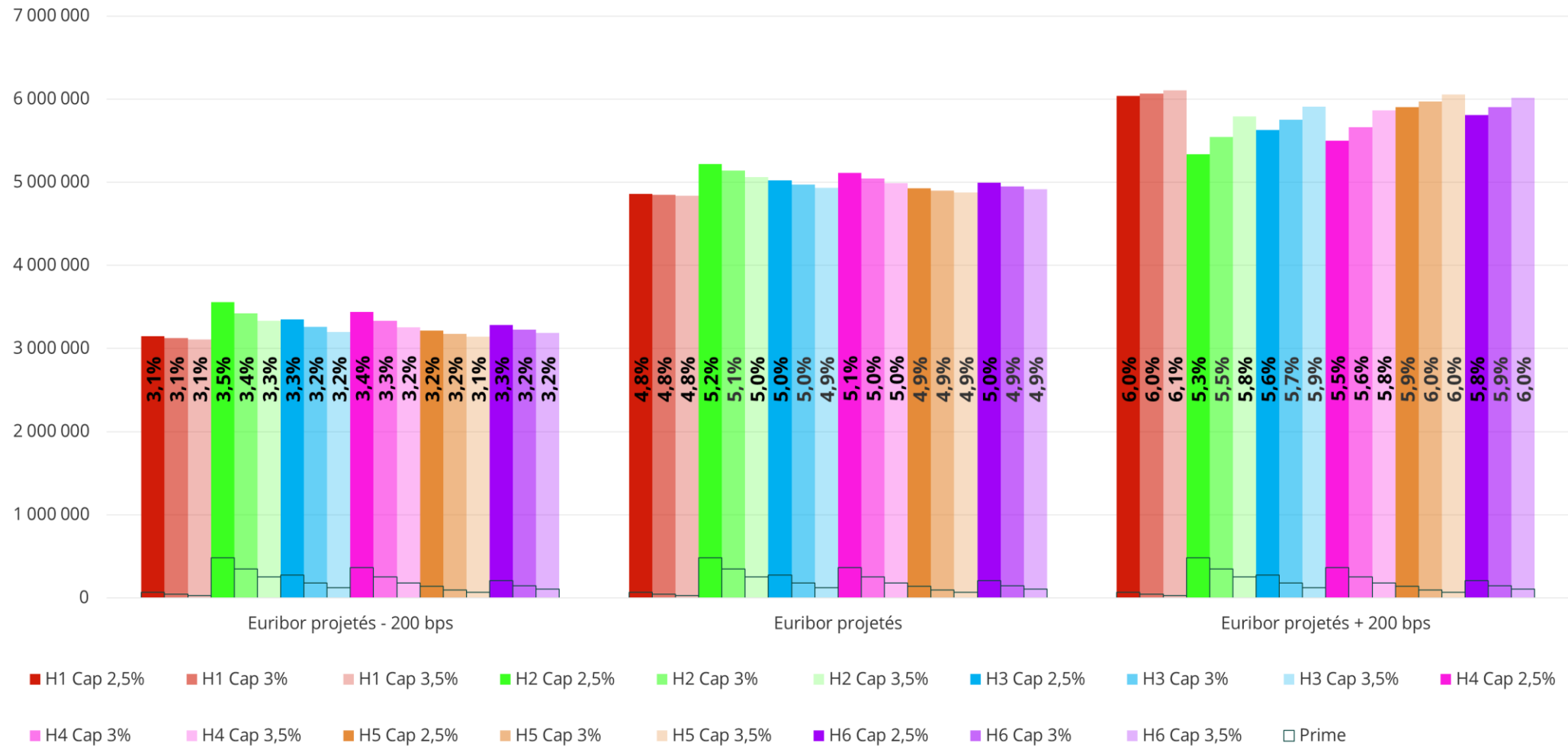


STRATEGIE H6



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 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	3 147 777	3 123 477	3 107 777	3 559 277	3 424 077	3 331 377	3 352 177	3 260 577	3 200 977
Euribor projetés	4 858 990	4 849 054	4 838 953	5 221 306	5 137 558	5 062 553	5 021 786	4 974 058	4 932 153
Euribor projetés + 200 bps	6 039 223	6 068 351	6 106 079	5 338 638	5 544 645	5 793 151	5 629 437	5 754 468	5 911 499
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	3 442 177	3 330 977	3 256 577	3 216 277	3 173 277	3 144 977	3 284 177	3 226 377	3 186 877
Euribor projetés	5 111 786	5 044 458	4 987 753	4 927 490	4 898 854	4 876 153	4 995 390	4 951 954	4 918 053
Euribor projetés + 200 bps	5 500 400	5 662 586	5 861 572	5 904 459	5 972 378	6 054 997	5 808 081	5 903 766	6 017 752

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 2,5% NATIXIS	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	5 400 000	5 400 000	
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	5 400 000	5 400 000	
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	5 400 000	5 400 000	50%
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	4 800 000	4 800 000	50%
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	1 957 142	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	4 800 000	4 800 000	50%
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	4 800 000	4 800 000	50%
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	4 800 000	4 800 000	50%
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	7 000 000	7 000 000	50%
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	1 957 142	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	7 000 000	7 000 000	50%
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	7 000 000	7 000 000	50%
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	7 000 000	7 000 000	50%
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	6 000 000	6 000 000	50%
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	1 957 142	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	6 000 000	6 000 000	50%
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	6 000 000	6 000 000	50%
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	6 000 000	6 000 000	50%

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 2,5% NATIXIS	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	5 000 000	5 000 000	50%
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	1 957 142	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	5 000 000	5 000 000	50%
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	0	0	50%
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	0	0	
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	0	0	
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	1 957 142	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	0	0	
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	0	0	
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	0	0	
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	0	0	
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	1 957 142	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	0	0	
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	0	0	
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	0	0	
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	0	0	
17/12/2030	19/12/2030	19/03/2031	19/03/2031	1 957 148	0	6 300 000	0	0	0	0	

Tableaux d'amortissement

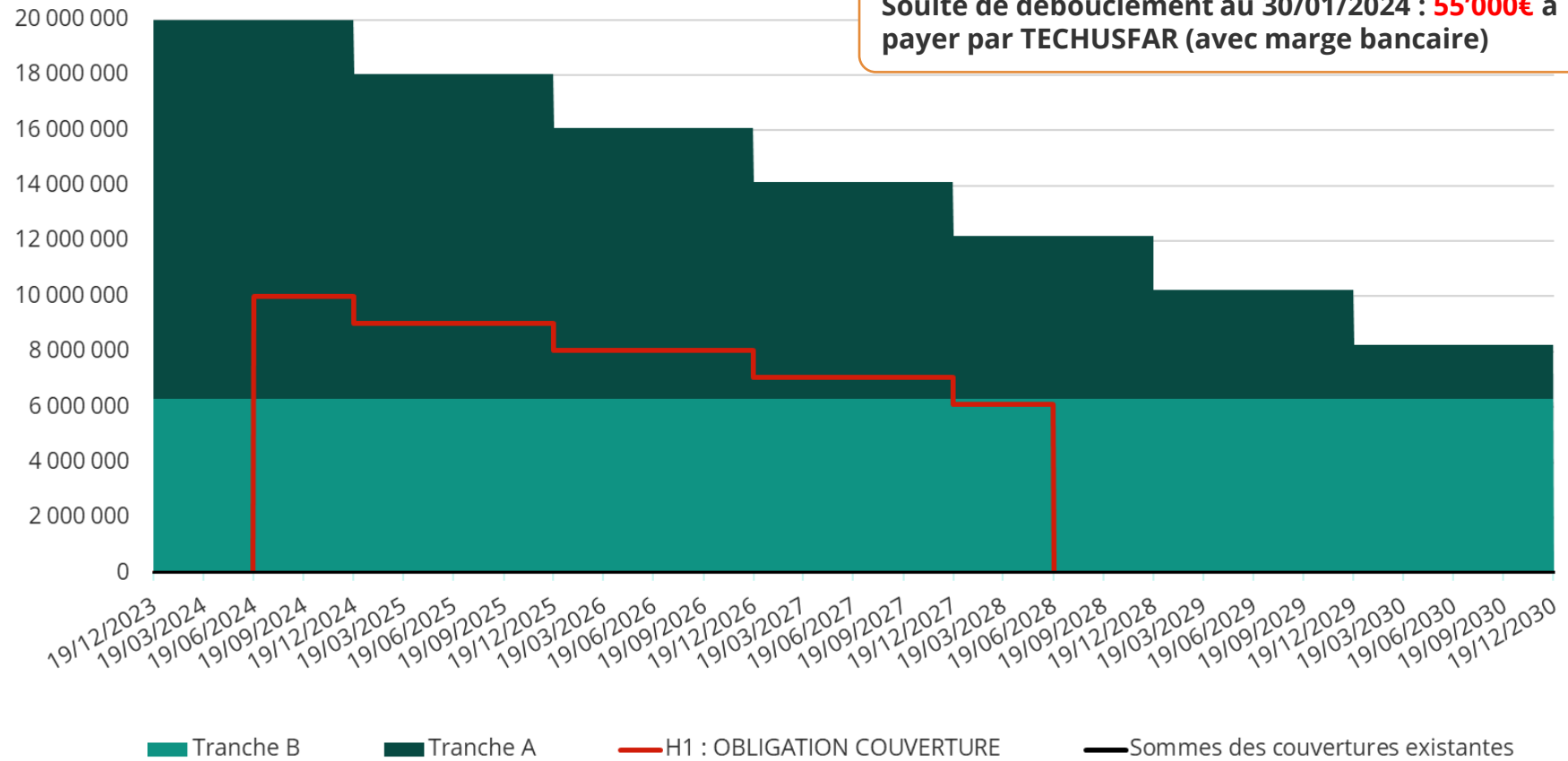
DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	0	0	0	0	0	0	0	0
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	0	0	0	0	0	0	0	0
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	10 000 000	4 600 000	4 600 000	14 600 000	14 600 000	14 600 000	4 600 000	4 600 000
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	10 000 000	5 200 000	5 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	5 200 000	5 200 000
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	9 021 429	4 221 429	4 221 429	13 242 858	13 242 858	13 242 858	4 221 429	4 221 429
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	9 021 429	4 221 429	4 221 429	13 242 858	13 242 858	13 242 858	4 221 429	4 221 429
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	9 021 429	4 221 429	4 221 429	13 242 858	13 242 858	13 242 858	8 732 144	8 732 144
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	9 021 429	2 021 429	2 021 429	11 042 858	11 042 858	11 042 858	6 532 144	6 532 144
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	8 042 858	1 042 858	1 042 858	9 085 716	9 085 716	9 085 716	5 064 287	5 064 287
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	8 042 858	1 042 858	1 042 858	9 085 716	9 085 716	9 085 716	5 064 287	5 064 287
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	8 042 858	1 042 858	1 042 858	9 085 716	9 085 716	9 085 716	5 064 287	5 064 287
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	8 042 858	2 042 858	2 042 858	10 085 716	10 085 716	10 085 716	6 064 287	6 064 287
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	7 064 287	1 064 287	1 064 287	8 128 574	8 128 574	8 128 574	4 596 431	4 596 431
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	7 064 287	1 064 287	1 064 287	8 128 574	8 128 574	8 128 574	4 596 431	4 596 431
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	7 064 287	1 064 287	1 064 287	8 128 574	8 128 574	8 128 574	4 596 431	4 596 431

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
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	7 064 287	2 064 287	2 064 287	9 128 574	9 128 574	9 128 574	5 596 431	5 596 431
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	6 085 716	1 085 716	1 085 716	7 171 432	7 171 432	7 171 432	4 128 574	4 128 574
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	6 085 716	6 085 716	6 085 716	12 171 432	12 171 432	12 171 432	9 128 574	9 128 574
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028		0	0	12 171 432	0	12 171 432	0	9 128 574
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	0	0	0	12 171 432	0	12 171 432	0	9 128 574
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	0	0	0	10 214 290	0	10 214 290	0	7 660 718
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	0	0	0	10 214 290	0	10 214 290	0	7 660 718
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	0	0	0	10 214 290	0	0	0	0
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	0	0	0	10 214 290	0	0	0	0
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	0	0	0	8 257 148	0	0	0	0
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	0	0	0	8 257 148	0	0	0	0
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	0	0	0	8 257 148	0	0	0	0
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	0	0	0	8 257 148	0	0	0	0
17/12/2030	19/12/2030	19/03/2031	19/03/2031	0	0	0	0	0	0	0	0

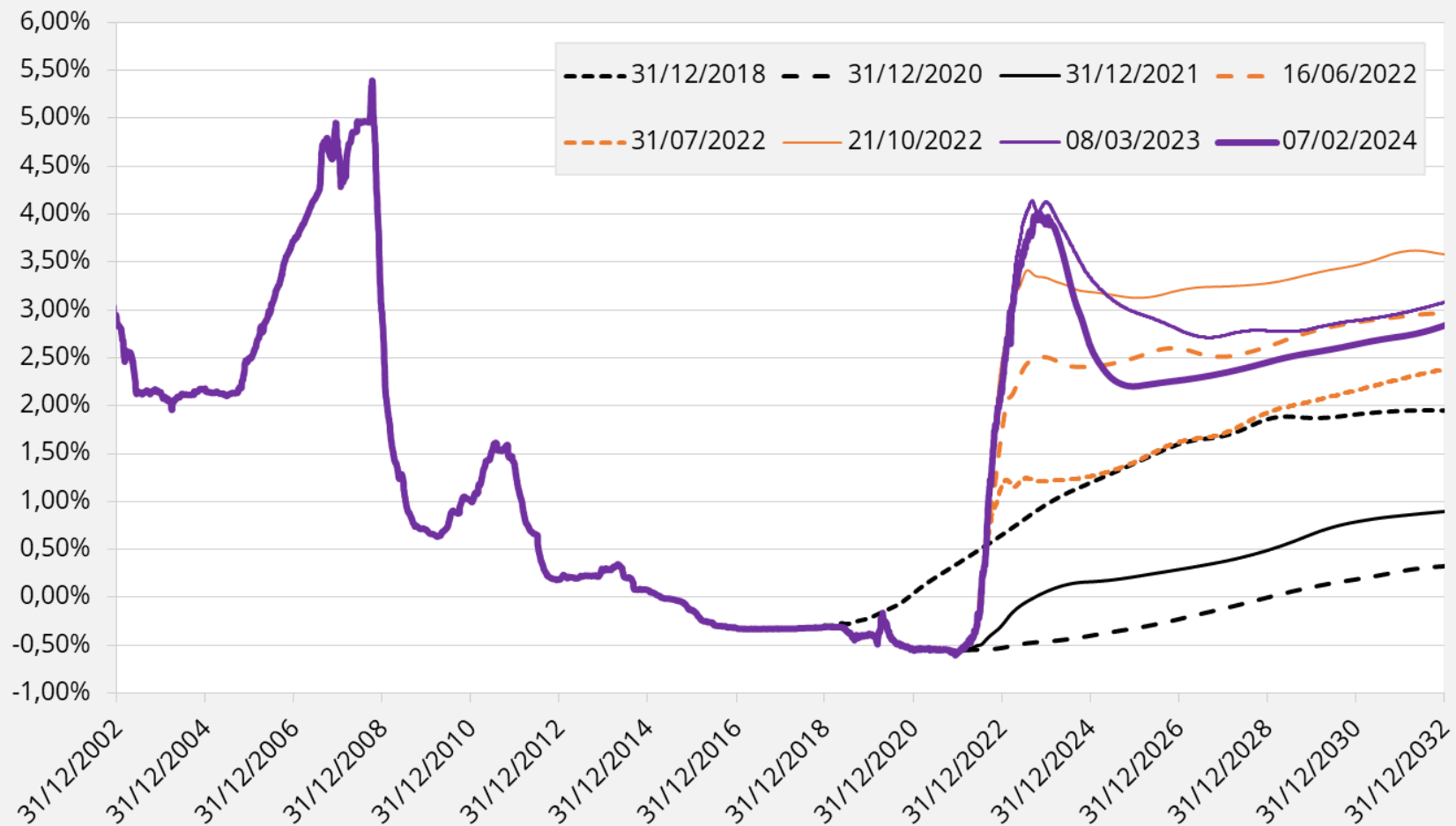
Rapport avec couvertures existantes débouclées

Cartographie des dettes



Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

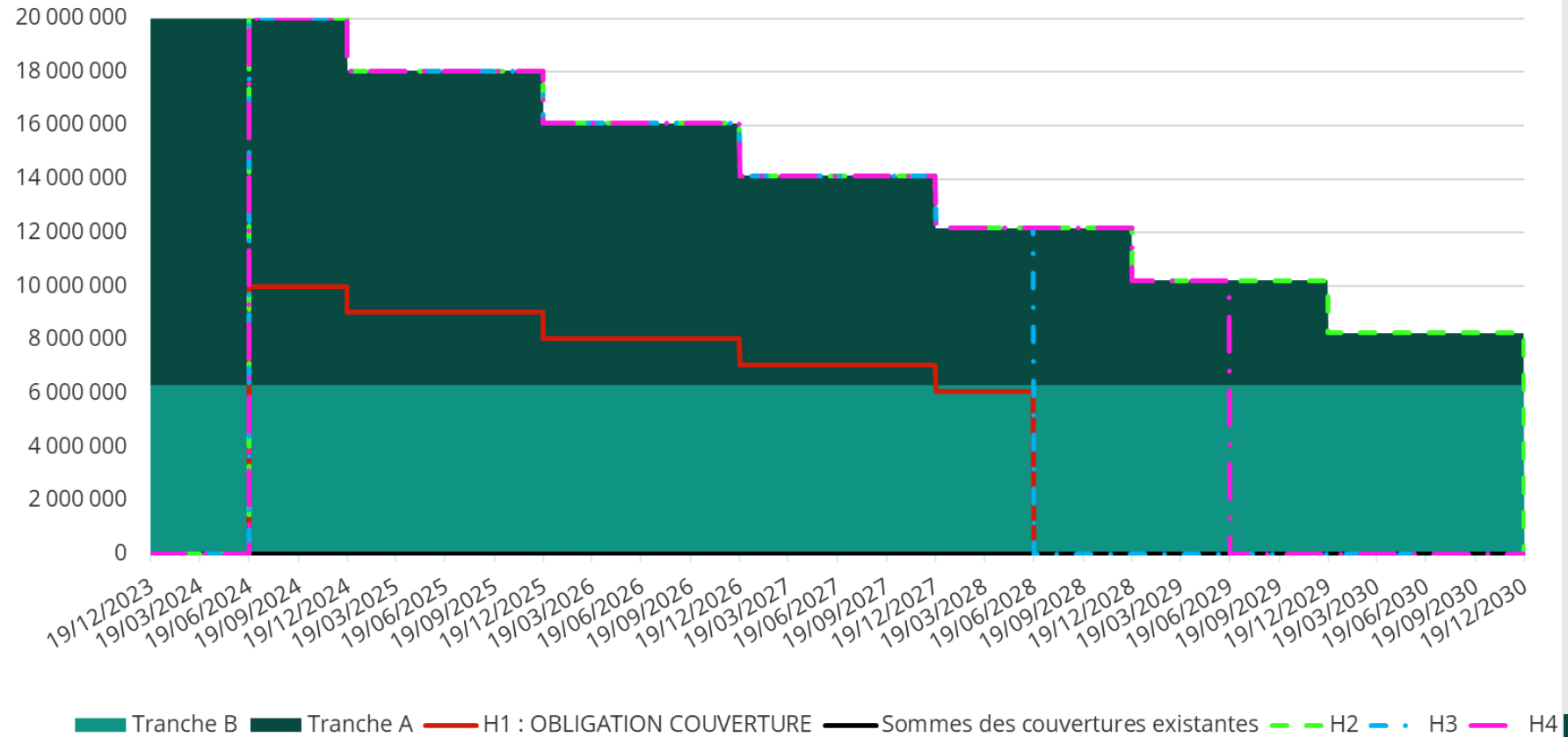


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

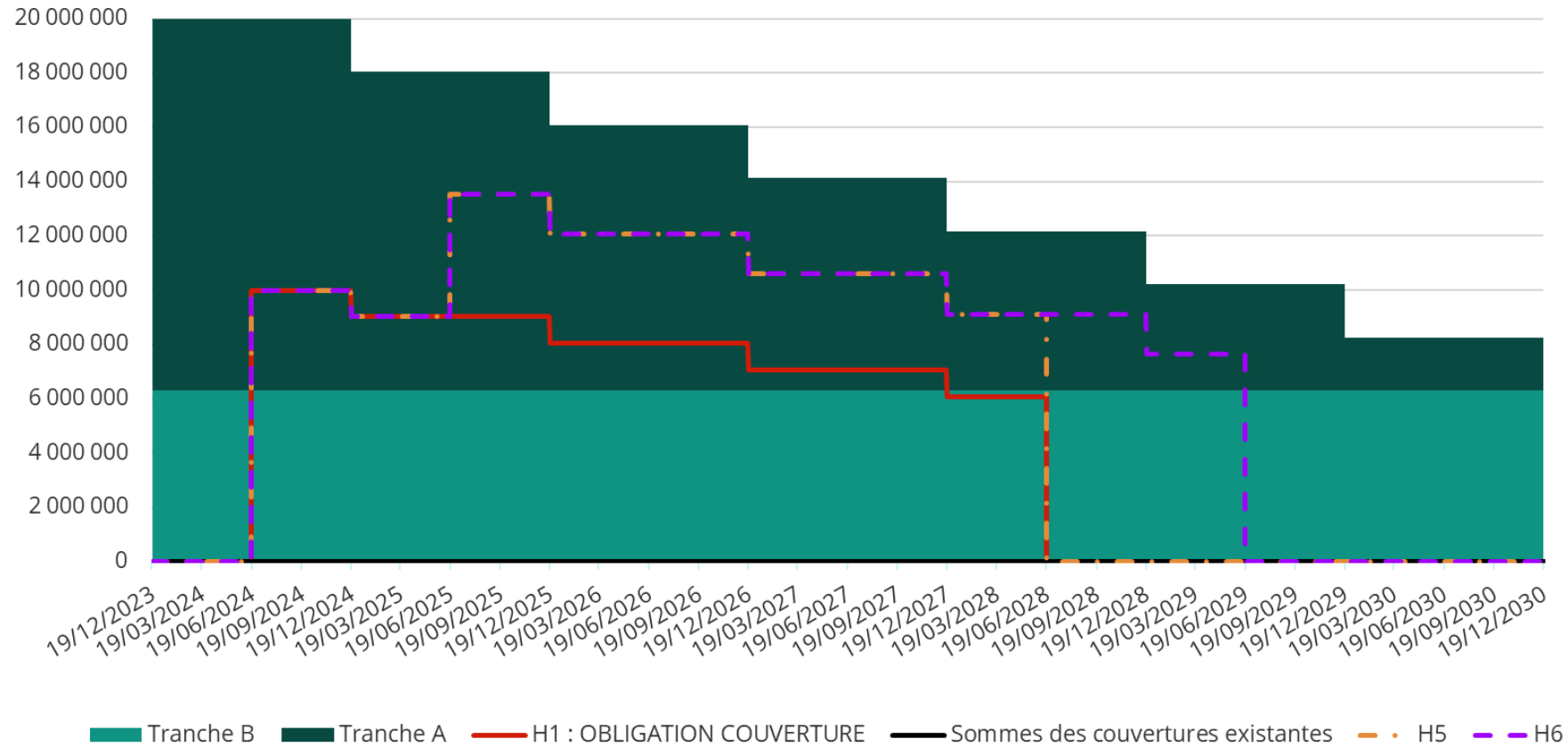
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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	H2
Valeur 1bp en EUR	3 264	9 020
Swap sans Floor	2,49%	2,49%
Swap avec Floor	2,62%	2,65%
Cap 0% annualisé	2,62%	2,65%

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) :

- 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

▪ 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

▪ 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

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

*Couverture la moins
chère possible selon
l'obligation de
couverture adossée à
votre crédit

** Voir slide suivante

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	10 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	10 000 000	10 000 000
Notionnel au 19/06/2025	9 021 429	18 042 858	18 042 858	18 042 858	13 532 144	13 532 144
Début de période	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024	19/06/2024
Fin de période	19/06/2028	19/12/2030	19/06/2028	19/06/2029	19/06/2028	19/06/2029
Valeur 1bp en EUR	3 264	9 020	6 528	7 663	4 414	5 265

Prime d'option lissée						
Cap 2,5% annualisé	0,66%	0,74%	0,66%	0,70%	0,66%	0,70%
Taux financement Max	3,16%	3,24%	3,16%	3,20%	3,16%	3,20%

Cap 3% annualisé	0,45%	0,53%	0,45%	0,48%	0,45%	0,49%
Taux financement Max	3,45%	3,53%	3,45%	3,48%	3,45%	3,49%

Cap 3,5% annualisé	0,30%	0,38%	0,30%	0,34%	0,32%	0,35%
Taux financement Max	3,80%	3,88%	3,80%	3,84%	3,82%	3,85%

Cap 5,923% annualisé *	0,12%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,04%					

Floor 1% annualisé **	0,16%	0,20%	0,16%	0,18%	0,17%	0,19%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR						
Cap 2,5%	204 200	615 500	408 800	498 900	273 200	341 000
Cap 3%	137 000	437 500	274 200	344 700	187 100	240 200
Cap 3,5%	93 100	316 600	186 300	241 900	130 400	172 300
Cap 5,923%*	37 100	-	-	-	-	-
Floor 1%**	48 400	164 100	96 500	127 200	71 000	93 900

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.

****Floor 1% : 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 : H2 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	20 000 000	34 872	-580 628
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	20 000 000	34 493	-546 135
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	18 042 858	30 776	-515 360
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	18 042 858	31 459	-483 900
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	18 042 858	31 459	-452 441
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	18 042 858	31 118	-421 323
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	16 085 716	27 437	-393 886
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	16 085 716	28 047	-365 839
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	16 085 716	28 657	-337 182
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	16 085 716	27 742	-309 440
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	14 128 574	23 563	-285 877
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	14 128 574	25 170	-260 707
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	14 128 574	24 367	-236 340
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	14 128 574	24 367	-211 973
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	12 171 432	20 991	-190 982
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	12 171 432	20 991	-169 990
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028	12 171 432	21 222	-148 768
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	12 171 432	20 991	-127 777
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	10 214 290	17 422	-110 354
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	10 214 290	17 810	-92 545
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	10 214 290	17 810	-74 735
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	10 214 290	17 616	-57 119
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	8 257 148	14 084	-43 035
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	8 257 148	14 397	-28 638
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	8 257 148	14 397	-14 241
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	8 257 148	14 241	0

Prime lissée0,74%

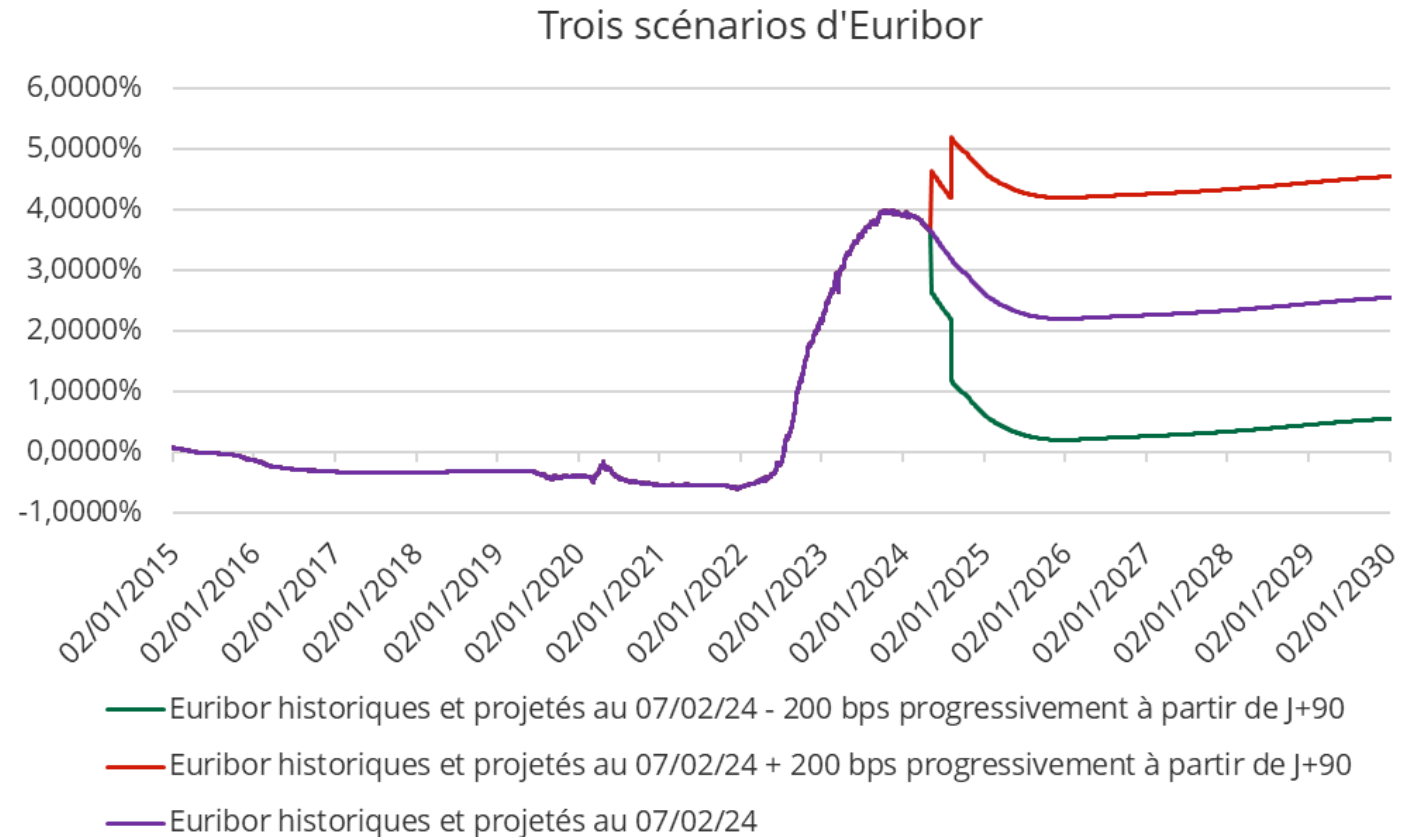


Total à payer615 500

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

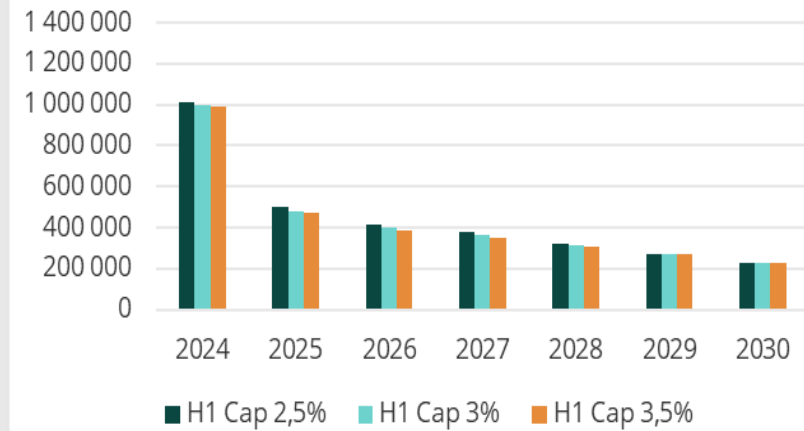
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **1,90%** (Prêt Tranche A), **2,20%** (Prêt Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

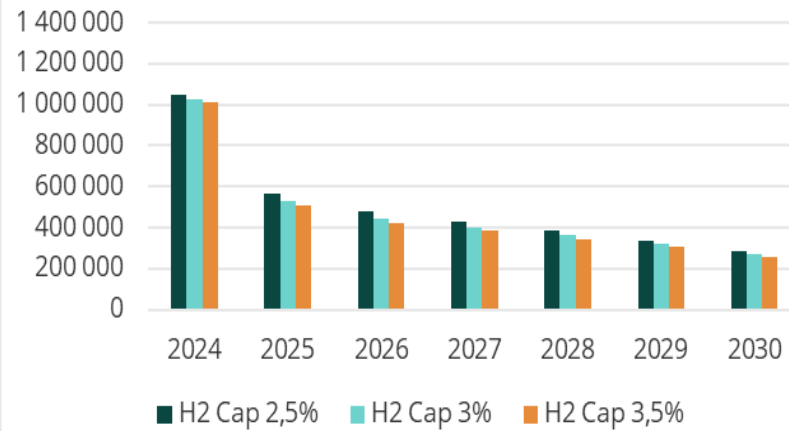


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

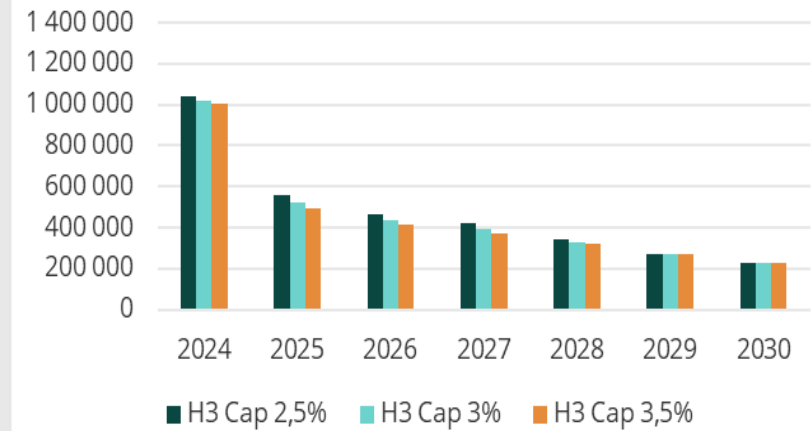
STRATEGIE H1



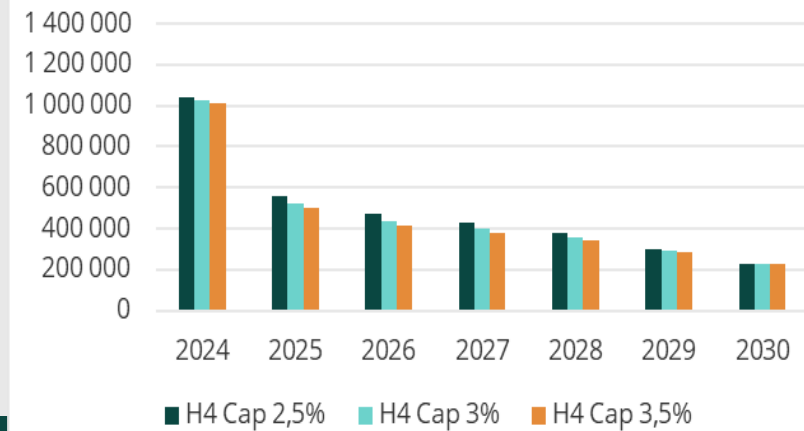
STRATEGIE H2



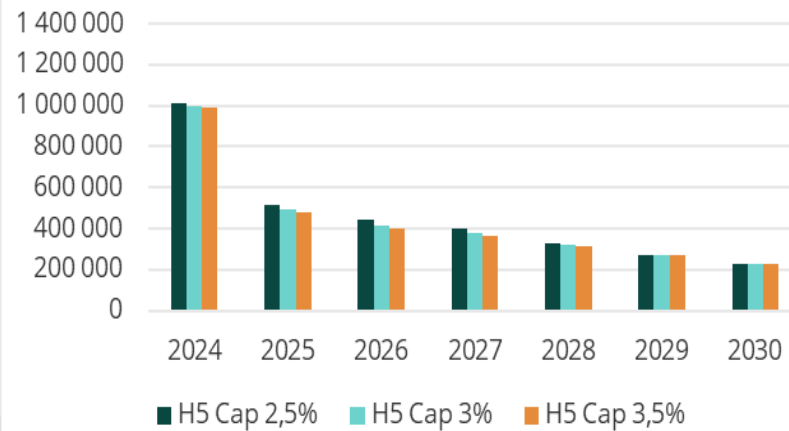
STRATEGIE H3



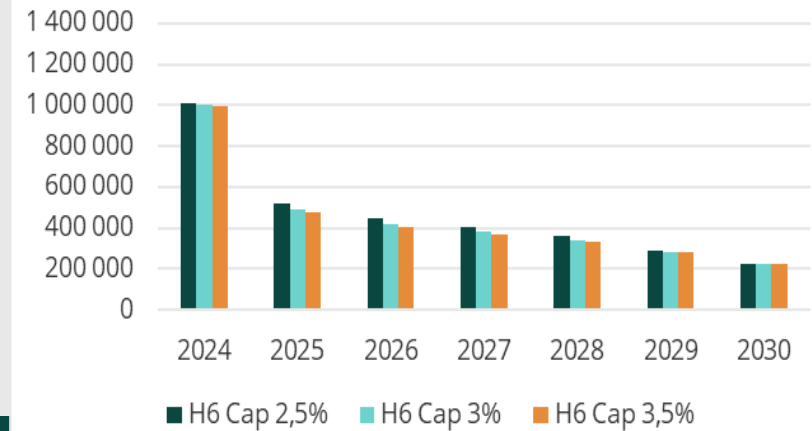
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

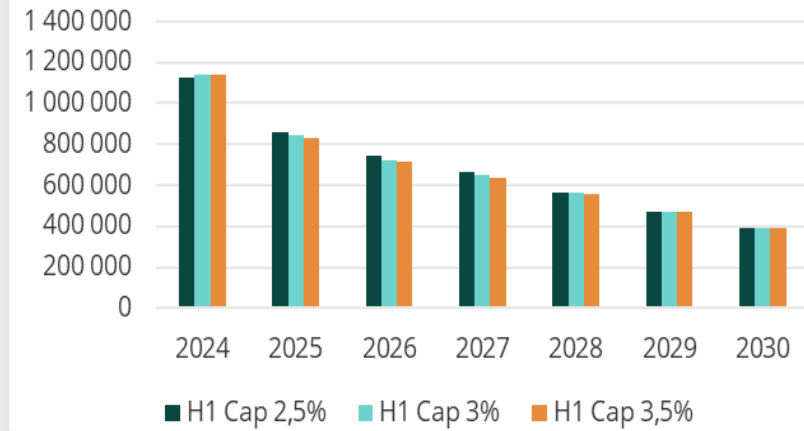


STRATEGIE H6

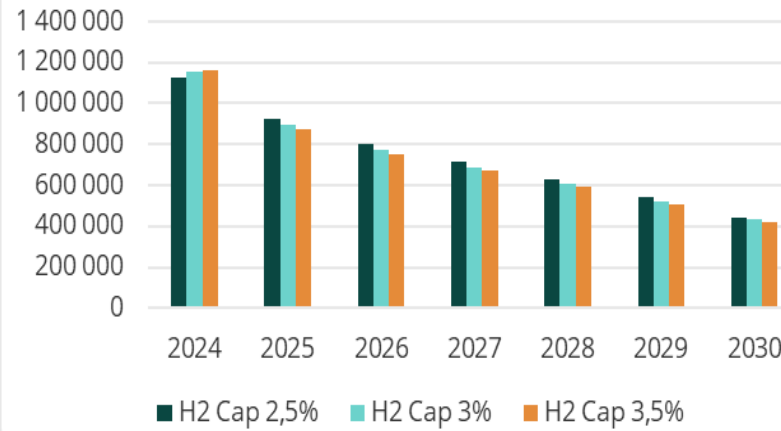


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

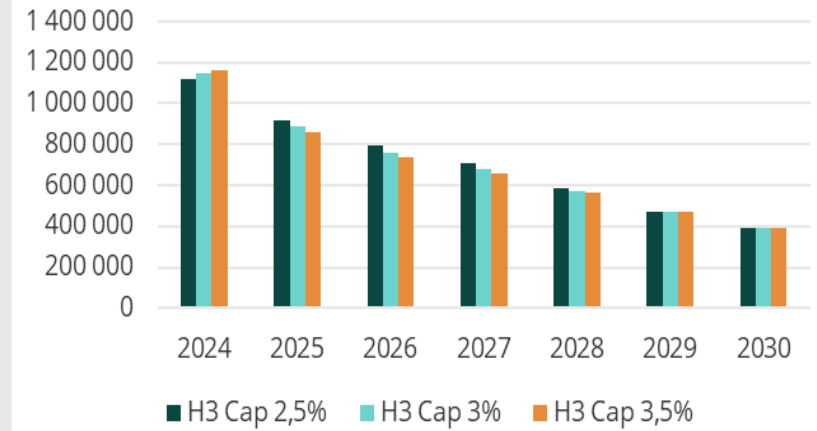
STRATEGIE H1



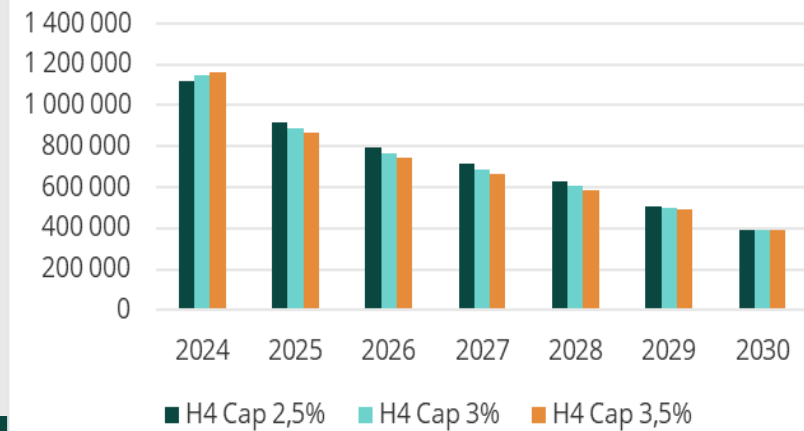
STRATEGIE H2



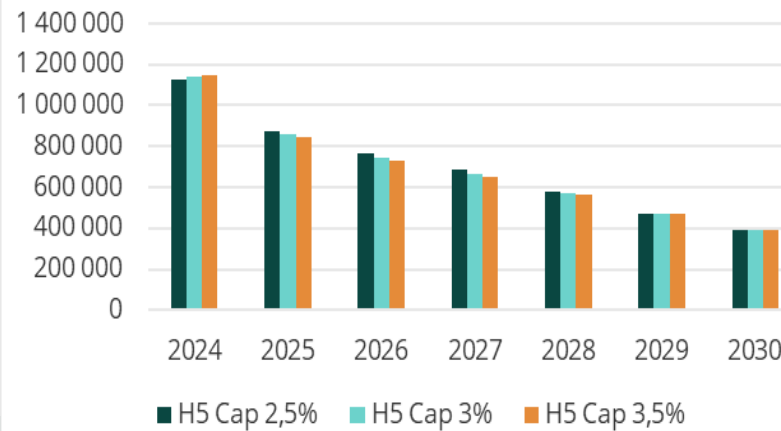
STRATEGIE H3



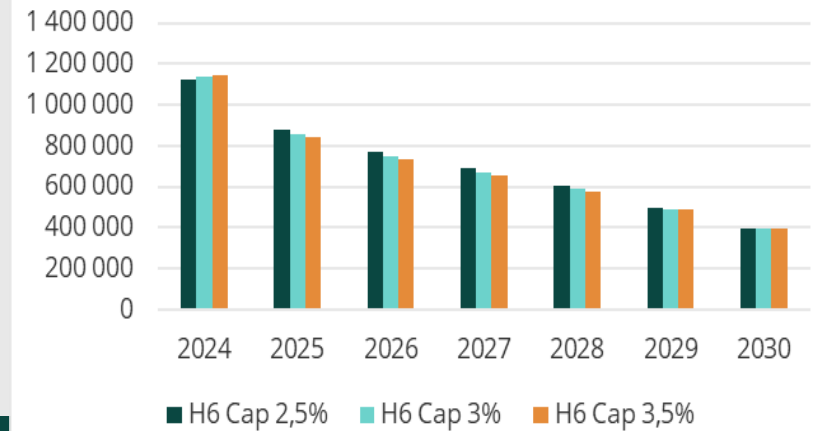
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

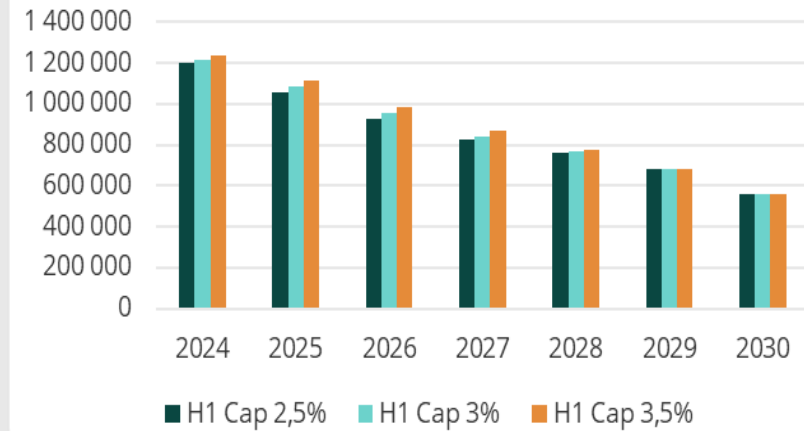


STRATEGIE H6

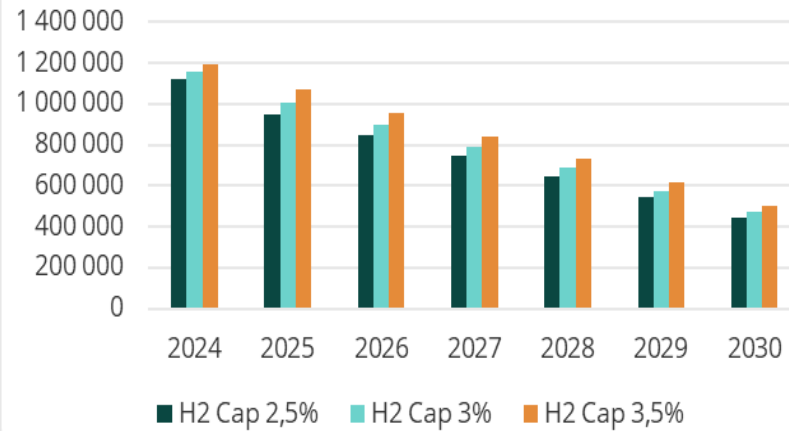


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

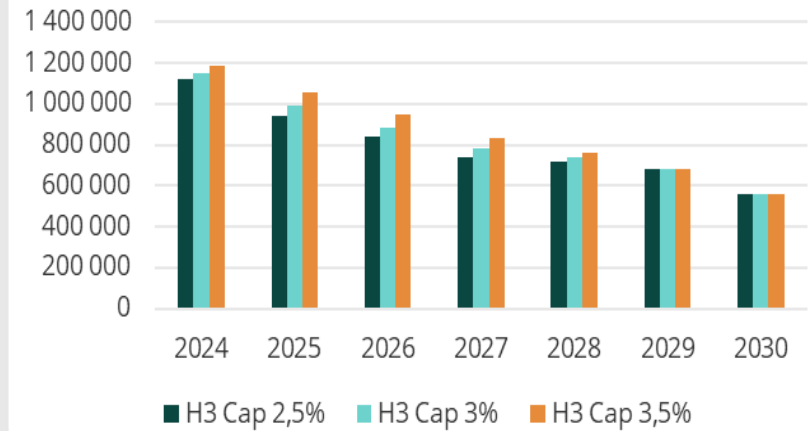
STRATEGIE H1



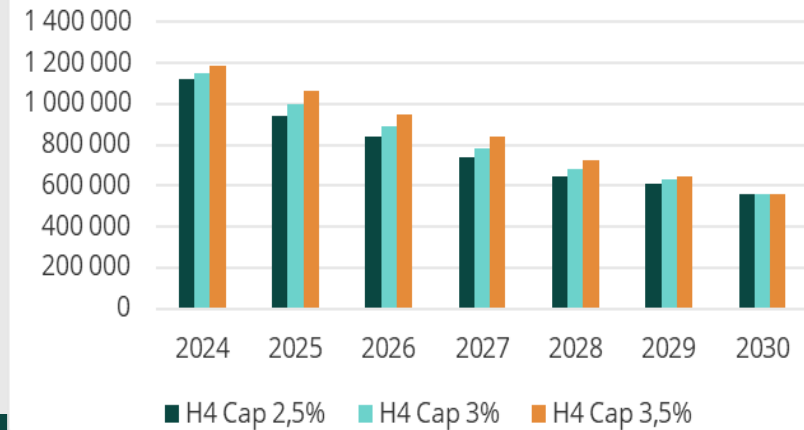
STRATEGIE H2



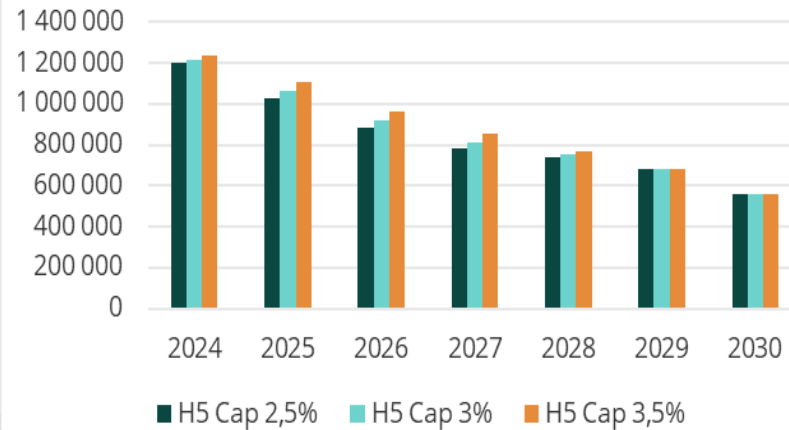
STRATEGIE H3



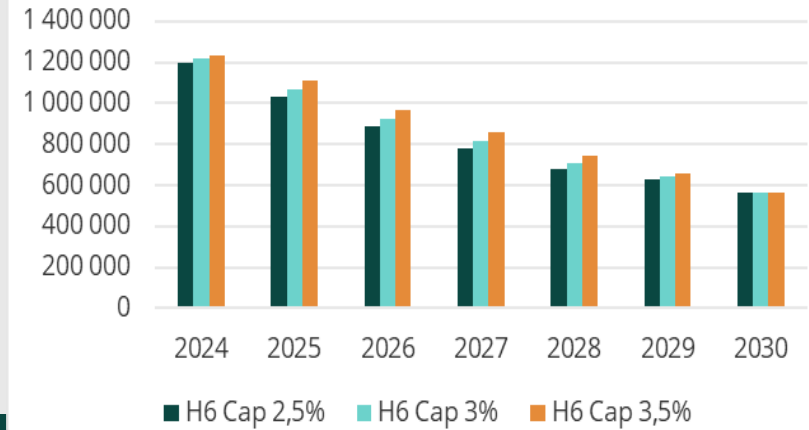
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

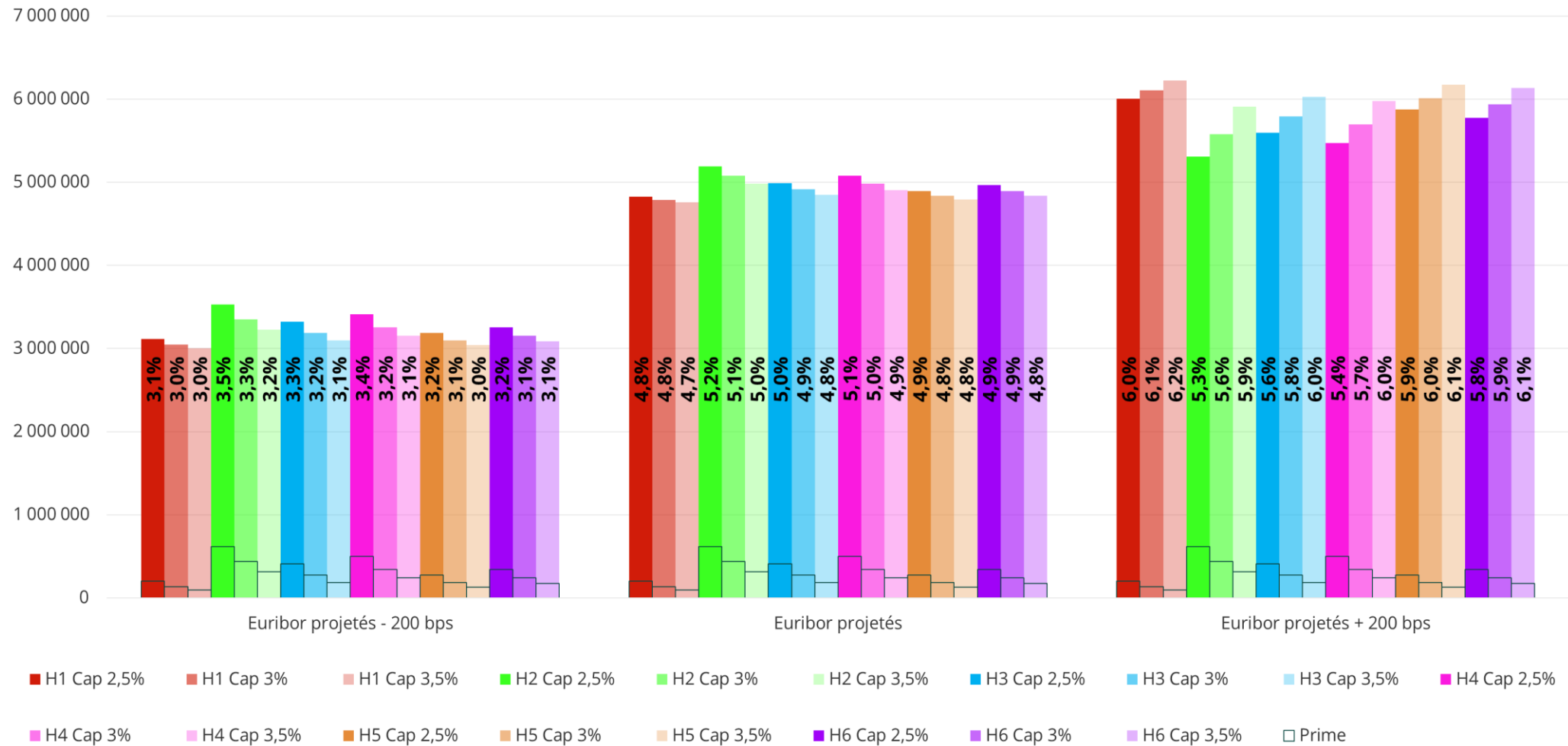


STRATEGIE H6



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 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	3 115 620	3 048 420	3 004 520	3 526 920	3 348 920	3 228 020	3 320 220	3 185 620	3 097 720
Euribor projetés	4 826 833	4 789 140	4 757 336	5 188 949	5 077 544	4 980 836	4 989 829	4 914 244	4 850 536
Euribor projetés + 200 bps	6 007 066	6 103 069	6 222 372	5 306 281	5 579 263	5 909 344	5 597 480	5 789 286	6 027 792

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	3 410 320	3 256 120	3 153 320	3 184 620	3 098 520	3 041 820	3 252 420	3 151 620	3 083 720
Euribor projetés	5 079 929	4 984 744	4 906 136	4 895 833	4 839 240	4 794 636	4 963 633	4 892 340	4 836 536
Euribor projetés + 200 bps	5 468 543	5 697 504	5 977 865	5 872 802	6 007 396	6 171 390	5 776 324	5 938 784	6 134 145

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	50%
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	0	13 700 000	0	6 300 000	20 000 000	50%
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	1 957 142	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	0	11 742 858	0	6 300 000	18 042 858	50%
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	1 957 142	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	9 785 716	0	6 300 000	16 085 716	50%
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	1 957 142	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	0	7 828 574	0	6 300 000	14 128 574	50%
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	1 957 142	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	50%
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	50%
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	0	5 871 432	0	6 300 000	12 171 432	
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	1 957 142	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	0	3 914 290	0	6 300 000	10 214 290	
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	1 957 142	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	0	1 957 148	0	6 300 000	8 257 148	
17/12/2030	19/12/2030	19/03/2031	19/03/2031	1 957 148	0	6 300 000	0	0	

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	0	0	0	0	0	0
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	0	0	0	0	0	0
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	10 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	10 000 000	10 000 000
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	10 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	10 000 000	10 000 000
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	9 021 429	18 042 858	18 042 858	18 042 858	9 021 429	9 021 429
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	9 021 429	18 042 858	18 042 858	18 042 858	9 021 429	9 021 429
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	9 021 429	18 042 858	18 042 858	18 042 858	13 532 144	13 532 144
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	9 021 429	18 042 858	18 042 858	18 042 858	13 532 144	13 532 144
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	8 042 858	16 085 716	16 085 716	16 085 716	12 064 287	12 064 287
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	8 042 858	16 085 716	16 085 716	16 085 716	12 064 287	12 064 287
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	8 042 858	16 085 716	16 085 716	16 085 716	12 064 287	12 064 287
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	8 042 858	16 085 716	16 085 716	16 085 716	12 064 287	12 064 287
17/12/2026	21/12/2026	19/03/2027	19/03/2027	7 064 287	14 128 574	14 128 574	14 128 574	10 596 431	10 596 431
17/03/2027	19/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	7 064 287	14 128 574	14 128 574	14 128 574	10 596 431	10 596 431
17/06/2027	21/06/2027	20/09/2027	20/09/2027	7 064 287	14 128 574	14 128 574	14 128 574	10 596 431	10 596 431

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
16/09/2027	20/09/2027	20/12/2027	20/12/2027	7 064 287	14 128 574	14 128 574	14 128 574	10 596 431	10 596 431
16/12/2027	20/12/2027	20/03/2028	20/03/2028	6 085 716	12 171 432	12 171 432	12 171 432	9 128 574	9 128 574
16/03/2028	20/03/2028	19/06/2028	19/06/2028	6 085 716	12 171 432	12 171 432	12 171 432	9 128 574	9 128 574
15/06/2028	19/06/2028	19/09/2028	19/09/2028	0	12 171 432	0	12 171 432	0	9 128 574
15/09/2028	19/09/2028	19/12/2028	19/12/2028	0	12 171 432	0	12 171 432	0	9 128 574
15/12/2028	19/12/2028	19/03/2029	19/03/2029	0	10 214 290	0	10 214 290	0	7 660 718
15/03/2029	19/03/2029	19/06/2029	19/06/2029	0	10 214 290	0	10 214 290	0	7 660 718
15/06/2029	19/06/2029	19/09/2029	19/09/2029	0	10 214 290	0	0	0	0
17/09/2029	19/09/2029	19/12/2029	19/12/2029	0	10 214 290	0	0	0	0
17/12/2029	19/12/2029	19/03/2030	19/03/2030	0	8 257 148	0	0	0	0
15/03/2030	19/03/2030	19/06/2030	19/06/2030	0	8 257 148	0	0	0	0
17/06/2030	19/06/2030	19/09/2030	19/09/2030	0	8 257 148	0	0	0	0
17/09/2030	19/09/2030	19/12/2030	19/12/2030	0	8 257 148	0	0	0	0
17/12/2030	19/12/2030	19/03/2031	19/03/2031	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.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

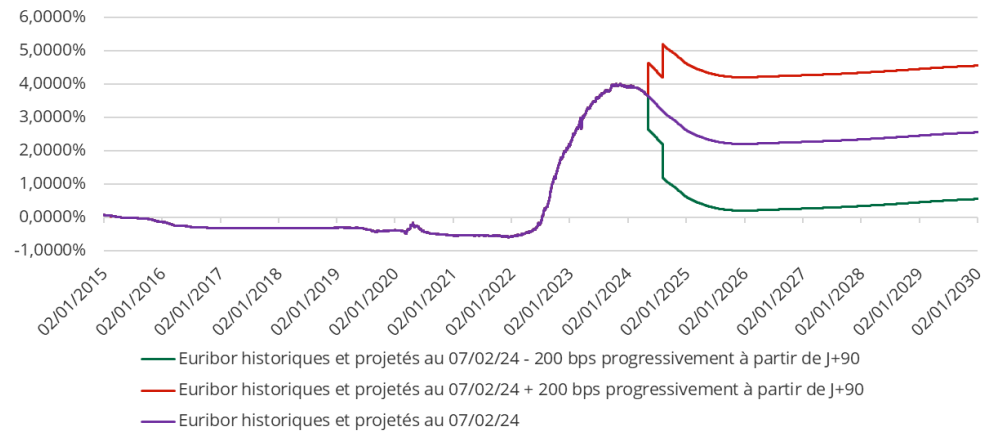
Date : 30/01/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	1	NATIXIS	24-Nov-22	26-Dec-22	27-Dec-27	BUY Cap	2,5000%	Euribor6m	EUR 6 000 000,00	EUR 5 400 000,00
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	2	NATIXIS	24-Nov-22	26-Dec-22	27-Dec-27	Premium PAY	0,8300%		EUR 6 000 000,00	EUR 5 400 000,00
											5 400 000,00
TOTAL											5 400 000,00

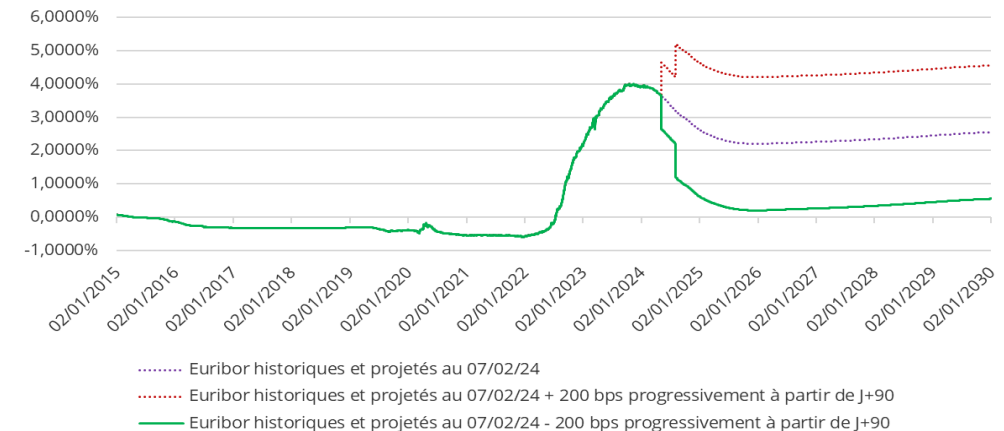
Valuation					
EUR					
	Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
2,47%	133 435,29	52 710,33	80 724,96	126 223,11	7 212,18
-3,39%	-183 277,54	-	-183 277,54	-178 795,54	-4 482,00
	-49 842,25	52 710,33	-102 552,58	-52 572,44	2 730,18
	-49 842,25	52 710,33	-102 552,58	-52 572,44	2 730,18

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

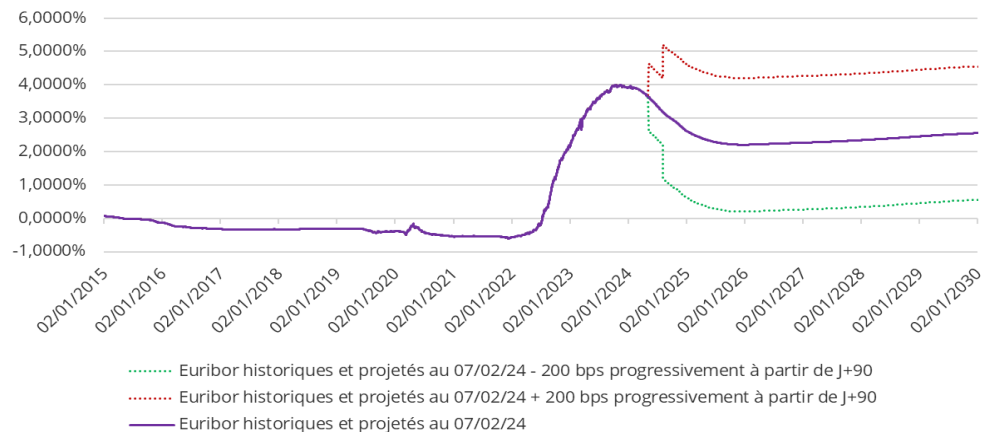
Trois scénarios d'Euribor



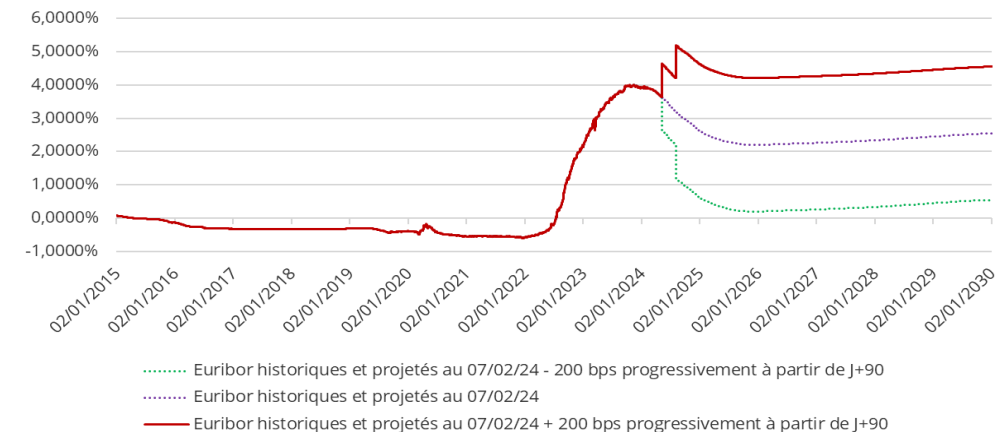
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Financement

Clauses contractuelles

19 DECEMBRE 2023
CONTRAT DE PRET DE 20.000.000 EUR
Entre
TechUsFar (Emprunteur)
et
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE D'Auvergne et du Limousin (Arrangeur)
et
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE D'Auvergne et du Limousin (Agent)
et
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE D'Auvergne et du Limousin (Agent des Sûretés)
et
LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1 (Banques Initiales)

2.1 Montant et objet du Prêt

2.1.1 Les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt, divisé en :

- (A) une tranche A d'un montant en principal de 13.700.000 EUR (treize millions sept cent mille euros) (le "Prêt Tranche A") ; et
- (B) une tranche B d'un montant en principal de 6.300.000 EUR (six millions trois cent mille euros) (le "Prêt Tranche B").

2.1.2 Le Prêt est exclusivement destiné (i) au financement partiel du Prix d'Acquisition ainsi que des frais y afférents, (ii) au refinancement partiel du Crédit Existant (y compris le paiement de tous les coûts de rupture et autres frais, coûts, taxes et dépenses en relation avec un tel refinancement) et (iii) au refinancement partiel des OS Existantes (y compris le paiement de tous les coûts de rupture et autres frais, coûts, taxes et dépenses en relation avec un tel refinancement).

2.1.3 L'Agent et les Banques n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Banques, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

2.2 Modalités d'utilisation et de versement du Prêt

2.2.1 Sous réserve de la réalisation de toutes les conditions visées en Annexe 4 et à condition qu'il n'existe aucun Cas de Défaut ni aucun Cas de Défaut Potentiel en cours à la date prévue de mise à disposition du Tirage, le Prêt sera mis à disposition de l'Emprunteur en une seule fois à la Date de Signature pour un montant :

- (A) s'agissant du Tirage Tranche A, de 13.700.000 EUR (treize millions sept cent mille euros) ; et
- (B) s'agissant du Tirage Tranche B, de 6.300.000 EUR (six millions trois cent mille euros).

2.2.2 La mise à disposition du Prêt devra intervenir à la Date de Signature.

2.2.3 Les Engagements inutilisés à la Date de Signature seront immédiatement annulés et réduits à zéro à cette date.

Clauses contractuelles

Remboursement

3. REMBOURSEMENT NORMAL DU PRET

3.1 Remboursement normal du Tirage Tranche A

3.1.1 Le Tirage Tranche A sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
19 décembre 2024	1.957.142 EUR
19 décembre 2025	1.957.142 EUR
19 décembre 2026	1.957.142 EUR
19 décembre 2027	1.957.142 EUR
19 décembre 2028	1.957.142 EUR
19 décembre 2029	1.957.142 EUR
19 décembre 2030	1.957.148 EUR

3.1.2 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale.

3.1.3 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

3.2 Remboursement normal du Tirage Tranche B

3.2.1 Le Tirage Tranche B sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale.

3.2.2 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

"Date d'Echéance Finale" désigne le 19 décembre 2030.

Clauses contractuelles

Intérêts

5. INTERETS

5.1 Calcul des intérêts

- 5.1.1 Pour chaque Période d'Intérêts, tout Tirage portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de :
- (A) l'EURIBOR 3 mois ; et
 - (B) la Marge Applicable.
- 5.1.2 Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais, et au plus tard deux (2) Jours Ouvrés avant chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.
- 5.1.3 Les intérêts dus sur chaque Tirage seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

Il est précisé que si l'EURIBOR est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

"Marge Applicable" désigne, sous réserve de l'ajustement visé à l'Article 5.2 :

- (a) en ce qui concerne le Prêt Tranche A, 1,90% l'an ; et
- (b) en ce qui concerne le Prêt Tranche B, 2,20% l'an.

14.3.2 Base de calcul des intérêts

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

Clauses contractuelles

Défaut croisé

11.1.7 Défaillance croisée

- (A) L'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant, après prise en compte des délais de grâce octroyés et en ce compris en cas d'accélération de l'endettement concerné) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que le Prêt et l'Emprunt Obligataire Mezzanine), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte (i) s'il s'agit d'un Endettement Financier dû à une Partie Financière, sur un montant supérieur à 25.000 EUR (vingt-cinq mille euros) ou (ii) s'il s'agit d'un endettement financier dû à toute entité autre qu'une Partie Financière, sur un montant supérieur à 50.000 EUR (cinquante mille euros).
- (B) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), après prise en compte des renonciations ou après expiration des délais de grâce le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt et l'Emprunt Obligataire Mezzanine) souscrit par l'Emprunteur, dès lors que le cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement) entraîne un paiement supérieur à (i) un montant supérieur à 25.000 EUR (vingt-cinq mille euros) si l'Endettement Financier est dû à une Partie Financière ou (ii) un montant unitaire supérieur à 50.000 EUR (cinquante mille euros) s'il s'agit d'un endettement financier dû à toute entité autre qu'une Partie Financière.
- (C) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre des Documents d'Obligations Mezzanine, après expiration des délais de grâce qui y sont le cas échéant prévus et sauf remédiation ou renonciation à leurs droits à ce titre par les Titulaires d'Obligations Mezzanine.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

10.21 Contrat de Couverture

10.21.1 L'Emprunteur s'engage à conclure (et/ou le cas échéant à maintenir), avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 6 (six) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 50% (cinquante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Tranche A et du Tirage Tranche B, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 (deux cents) points de base par rapport à son niveau à la Date de Signature pendant une durée minimum de 48 (quarante-huit) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

10.21.2 L'Emprunteur s'engage à consentir dans les 30 (trente) jours suivant la souscription du Contrat de Couverture, le Nantissement de Contrat de Couverture.

"**Banque de Couverture**" désigne une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque ou tout établissement de crédit de premier rang qui est ou sera signataire d'un Contrat de Couverture en application de l'Article 10.21, étant précisé que si la Banque de Couverture est une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque, celle-ci bénéficiera *pari passu* des Sûretés.

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.

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:

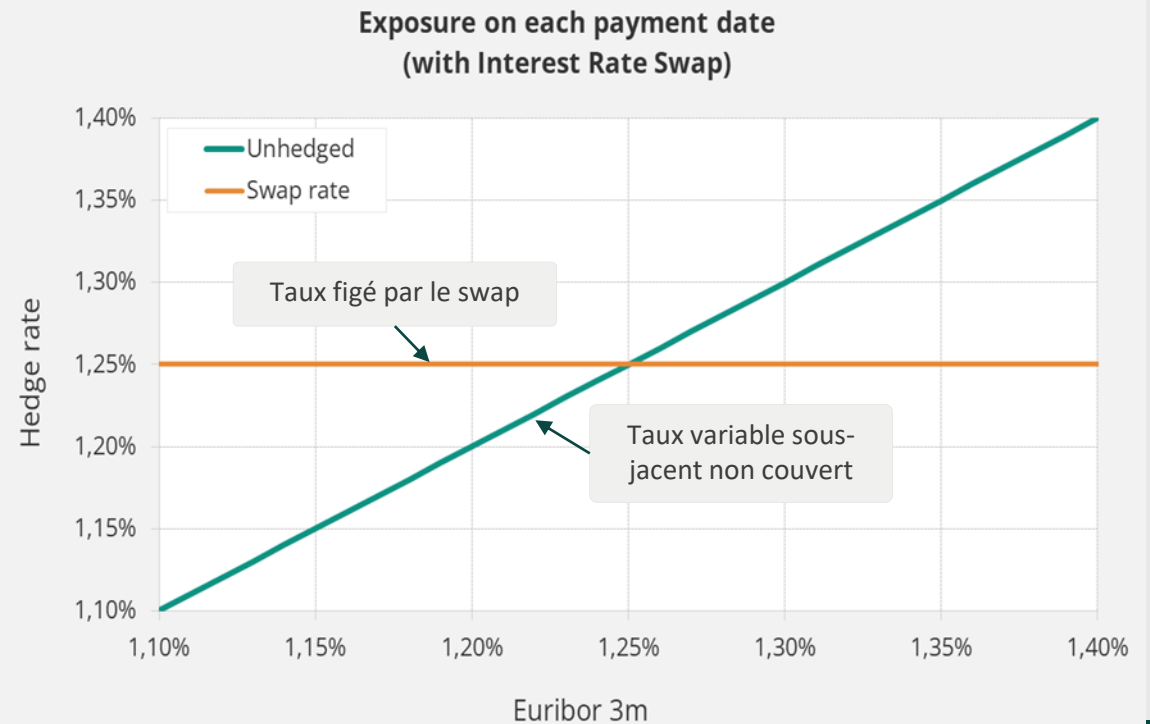
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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:

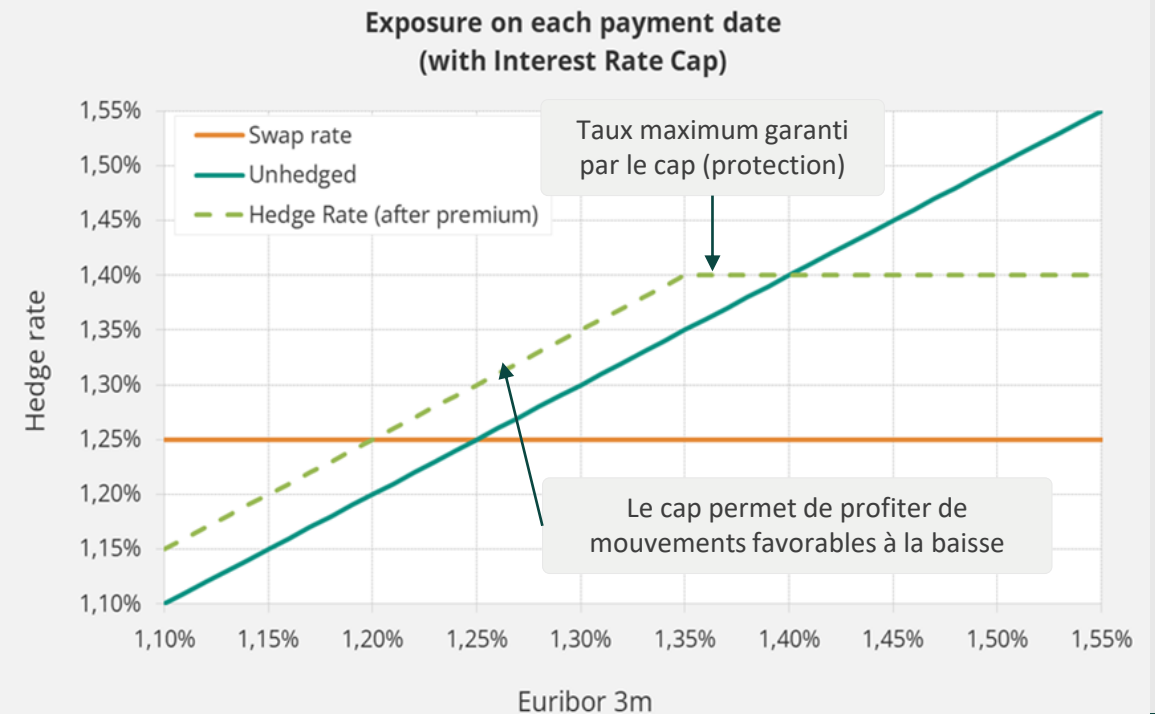
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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.

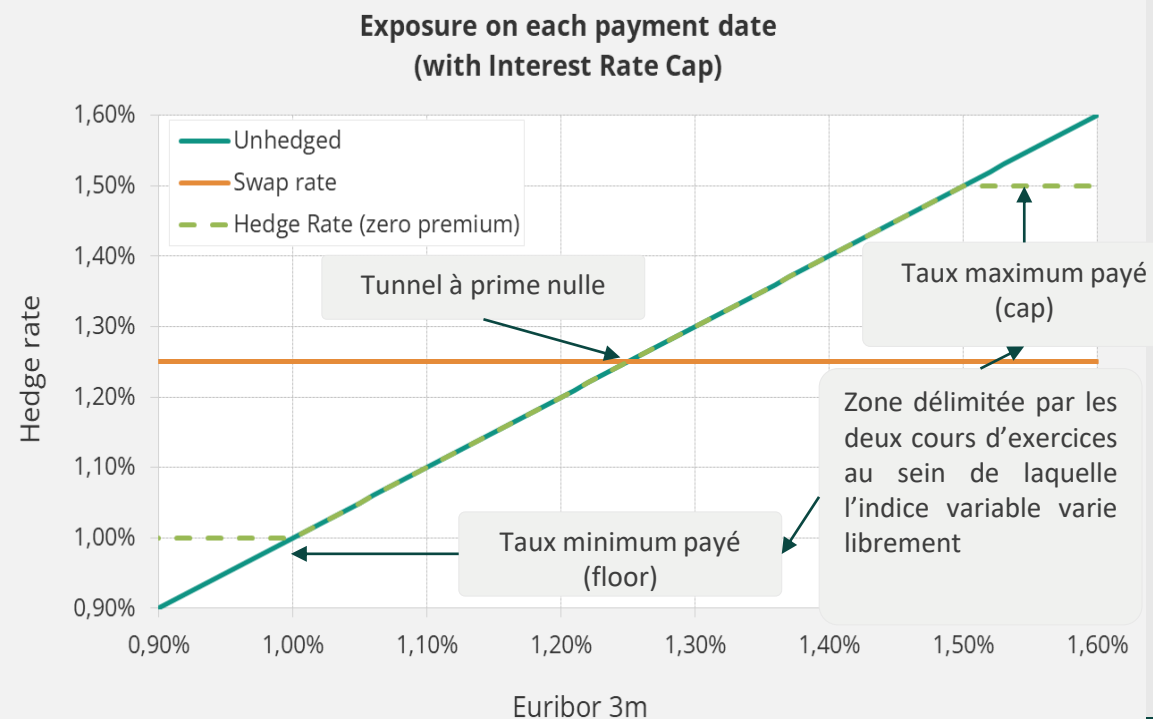
Inconvénients:

- 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:

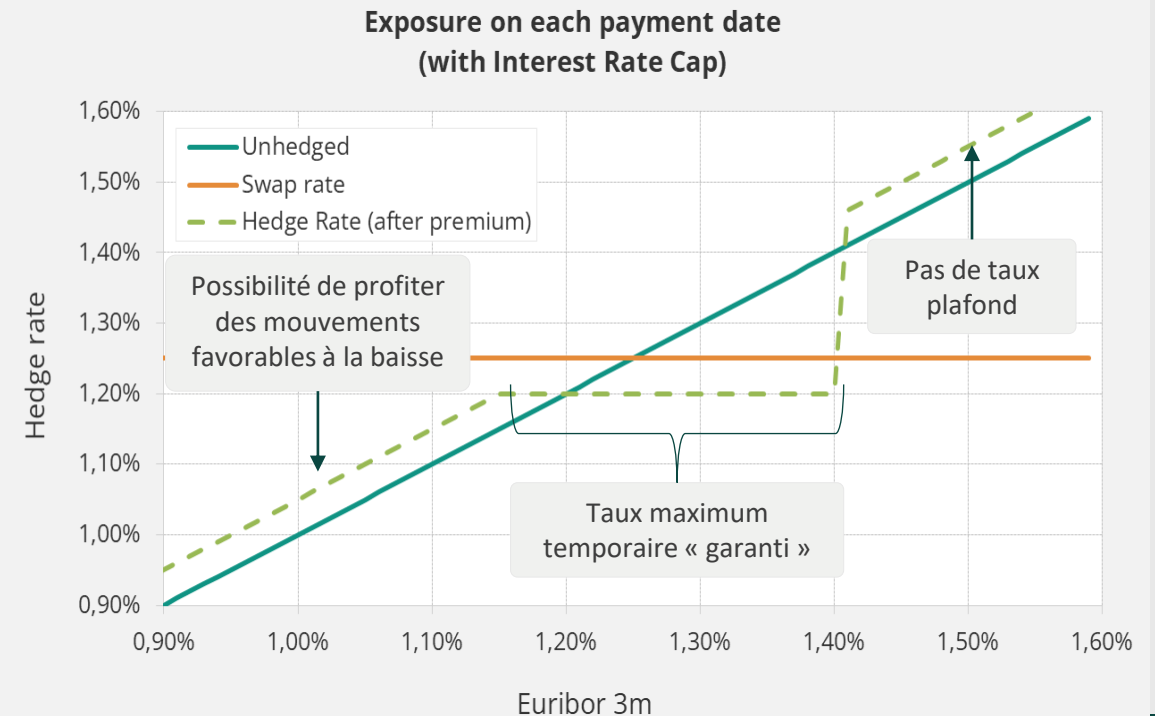
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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:

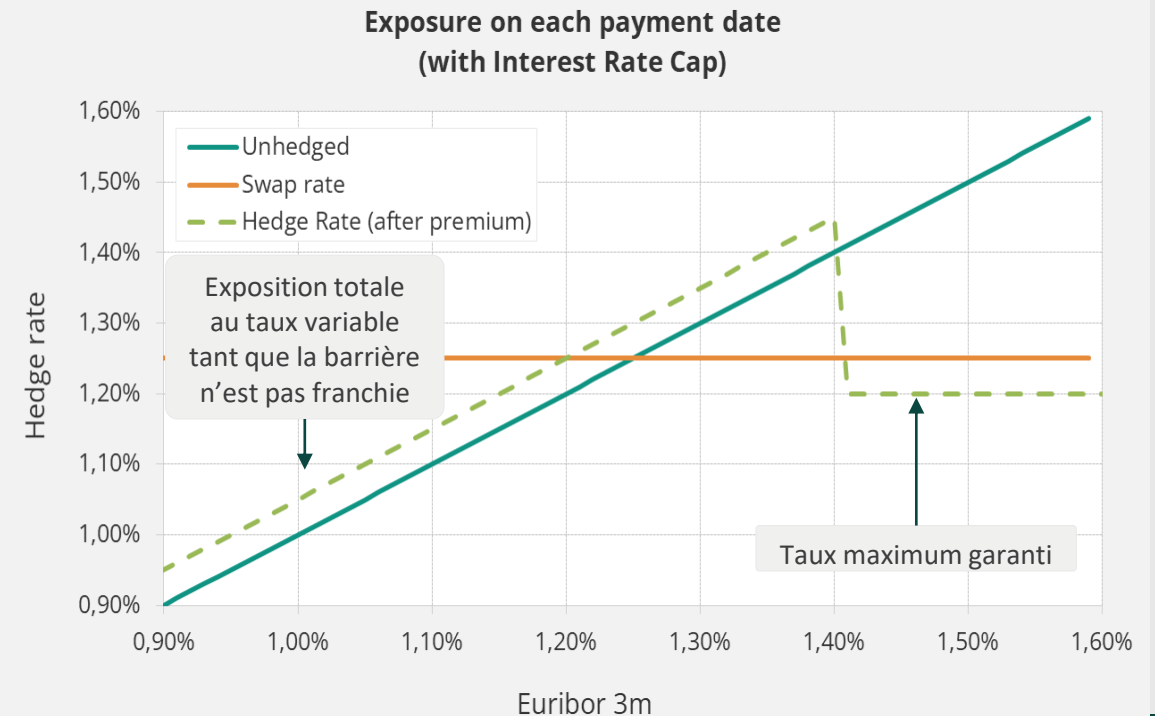
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

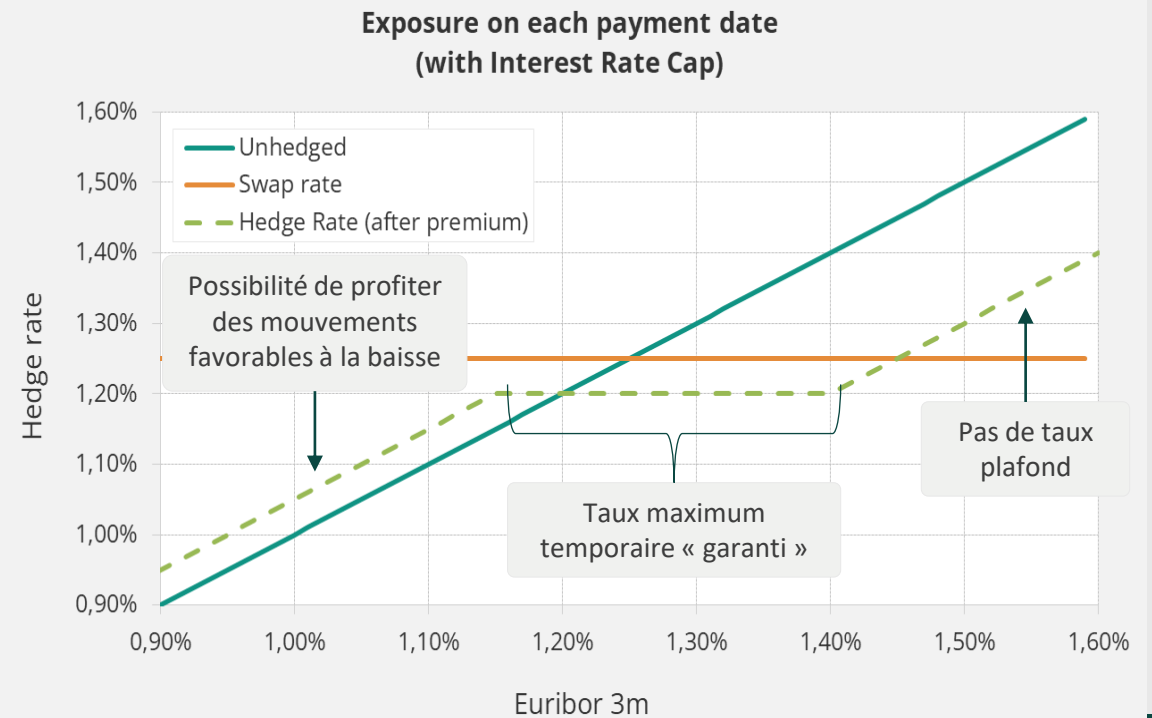
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.