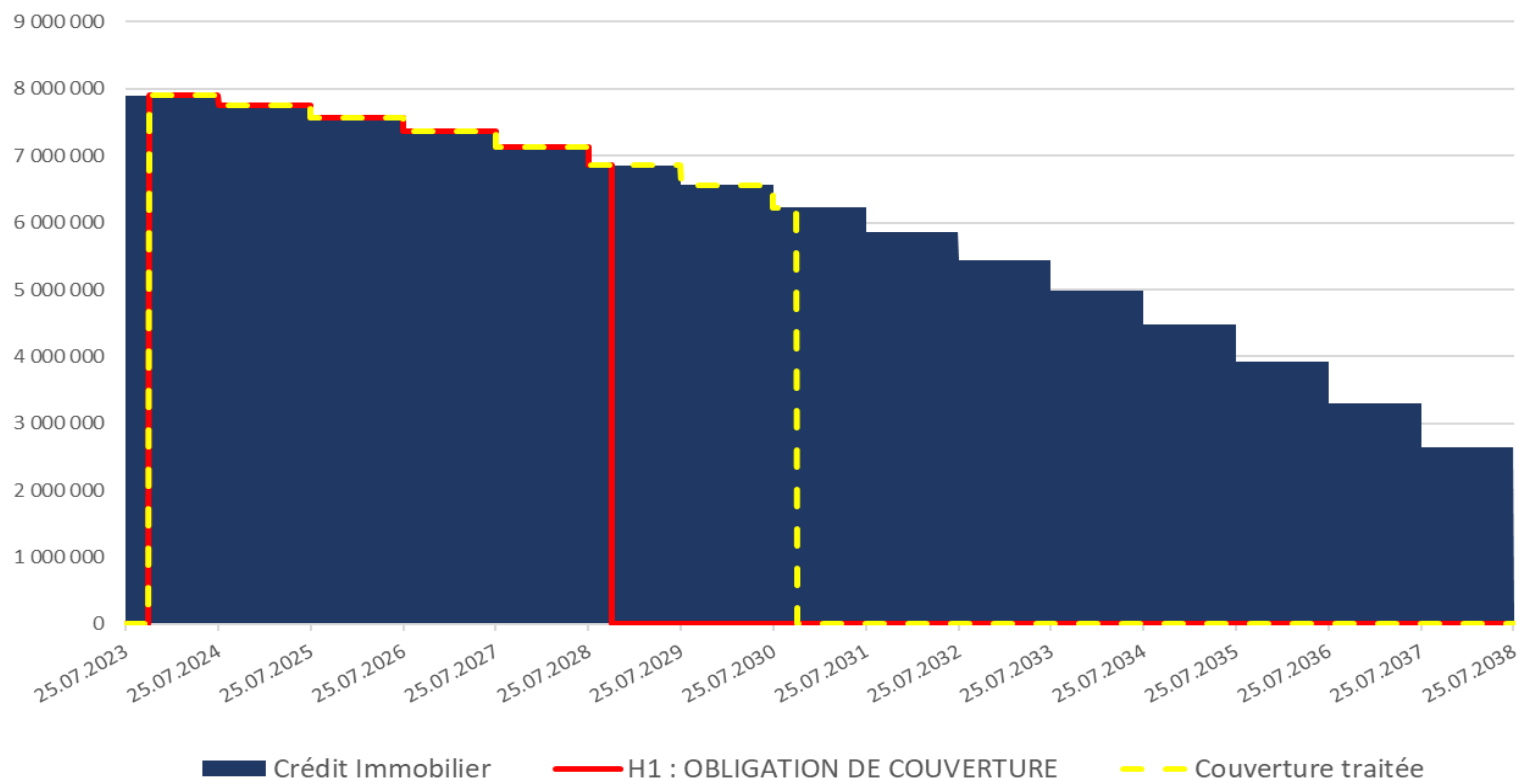


INDEV

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

02 Août 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 7 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 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

Engagement de souscription et justification d'un instrument de couverture de taux (Cap ou swap) d'une durée minimum de 5 ans, dans un délai maximum de 15 jours à compter de la signature de l'acte de prêt notarié. → 10/08/2023

Banques de couverture :
Palatine

Financements: (Palatine) Crédit Immobilier de €7'900'000, tirage le 25/07/2023 :

- **Crédit Immobilier:** €7'900'000, amort. spécifique, échéance 25/07/2038, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 7 ans.
- Répartition bancaire : PALATINE 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 27/07/2023
Date de début	: 25/10/2023
Date de Fin	: 25/10/2030
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Banque Palatine

Nominal de départ : € 7'900'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 25/10/2030 : **3,22%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'656'353**.

Primes à payer

INDEV

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
23/10/2023	25/10/2023	25/01/2024	25/01/2024	7 900 000	65 008	-1 591 345
23/01/2024	25/01/2024	25/04/2024	25/04/2024	7 900 000	64 302	-1 527 043
23/04/2024	25/04/2024	25/07/2024	25/07/2024	7 900 000	64 302	-1 462 741
23/07/2024	25/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	7 745 588	63 738	-1 399 004
23/10/2024	25/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	7 745 588	65 123	-1 333 881
23/01/2025	27/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	7 745 588	60 966	-1 272 914
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	7 745 588	63 045	-1 209 870
23/07/2025	25/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	7 566 202	63 615	-1 146 255
23/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	7 566 202	61 585	-1 084 670
22/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	7 566 202	61 585	-1 023 085
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	7 566 202	61 585	-961 501
23/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	7 359 949	59 906	-901 595
22/10/2026	26/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	7 359 949	59 906	-841 689
21/01/2027	25/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	7 359 949	59 906	-781 783
22/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	7 359 949	59 906	-721 877
22/07/2027	26/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	7 124 815	57 992	-663 885
21/10/2027	25/10/2027	25/01/2028	25/01/2028	7 124 815	58 629	-605 256
21/01/2028	25/01/2028	25/04/2028	25/04/2028	7 124 815	57 992	-547 264
21/04/2028	25/04/2028	25/07/2028	25/07/2028	7 124 815	57 992	-489 272
21/07/2028	25/07/2028	25/10/2028	25/10/2028	6 858 655	56 439	-432 832
23/10/2028	25/10/2028	25/01/2029	25/01/2029	6 858 655	56 439	-376 393
23/01/2029	25/01/2029	25/04/2029	25/04/2029	6 858 655	55 212	-321 181
23/04/2029	25/04/2029	25/07/2029	25/07/2029	6 858 655	55 826	-265 356
23/07/2029	25/07/2029	25/10/2029	25/10/2029	6 559 184	53 975	-211 381
23/10/2029	25/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	6 559 184	53 975	-157 406
23/01/2030	25/01/2030	25/04/2030	25/04/2030	6 559 184	52 801	-104 604
23/04/2030	25/04/2030	25/07/2030	25/07/2030	6 559 184	53 388	-51 216
23/07/2030	25/07/2030	25/10/2030	25/10/2030	6 223 970	51 216	0

Prime lissée

3,22%

Total à payer

1 656 353

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Immobilier		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traîtée
				Amort.	CRD (avant amortissement)			
21.07.2023	25.07.2023	25.10.2023	25.10.2023	154 412	7 900 000	7 900 000	0	0
23.10.2023	25.10.2023	25.01.2024	25.01.2024	0	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
23.01.2024	25.01.2024	25.04.2024	25.04.2024	0	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
23.04.2024	25.04.2024	25.07.2024	25.07.2024	0	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
23.07.2024	25.07.2024	25.10.2024	25.10.2024	179 386	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23.10.2024	25.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23.01.2025	27.01.2025	25.04.2025	25.04.2025	0	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23.04.2025	25.04.2025	25.07.2025	25.07.2025	0	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23.07.2025	25.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	206 253	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	0	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	0	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	235 134	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
22.10.2026	26.10.2026	25.01.2027	25.01.2027	0	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
21.01.2027	25.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	0	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	0	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
22.07.2027	26.07.2027	25.10.2027	25.10.2027	266 160	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21.10.2027	25.10.2027	25.01.2028	25.01.2028	0	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21.01.2028	25.01.2028	25.04.2028	25.04.2028	0	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21.04.2028	25.04.2028	25.07.2028	25.07.2028	0	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21.07.2028	25.07.2028	25.10.2028	25.10.2028	299 471	6 858 655	6 858 655	6 858 655	6 858 655
23.10.2028	25.10.2028	25.01.2029	25.01.2029	0	6 858 655	6 858 655	0	6 858 655
23.01.2029	25.01.2029	25.04.2029	25.04.2029	0	6 858 655	6 858 655	0	6 858 655
23.04.2029	25.04.2029	25.07.2029	25.07.2029	0	6 858 655	6 858 655	0	6 858 655
23.07.2029	25.07.2029	25.10.2029	25.10.2029	335 214	6 559 184	6 559 184	0	6 559 184
23.10.2029	25.10.2029	25.01.2030	25.01.2030	0	6 559 184	6 559 184	0	6 559 184
23.01.2030	25.01.2030	25.04.2030	25.04.2030	0	6 559 184	6 559 184	0	6 559 184
23.04.2030	25.04.2030	25.07.2030	25.07.2030	0	6 559 184	6 559 184	0	6 559 184
23.07.2030	25.07.2030	25.10.2030	25.10.2030	373 546	6 223 970	6 223 970	0	6 223 970

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Immobilier		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD (avant amortissement)			
23.10.2030	25.10.2030	27.01.2031	27.01.2031	0	6 223 970	6 223 970	0	0
23.01.2031	27.01.2031	25.04.2031	25.04.2031	0	6 223 970	6 223 970	0	0
23.04.2031	25.04.2031	25.07.2031	25.07.2031	0	6 223 970	6 223 970	0	0
23.07.2031	25.07.2031	27.10.2031	27.10.2031	414 633	5 850 424	5 850 424	0	0
23.10.2031	27.10.2031	26.01.2032	26.01.2032	0	5 850 424	5 850 424	0	0
22.01.2032	26.01.2032	26.04.2032	26.04.2032	0	5 850 424	5 850 424	0	0
22.04.2032	26.04.2032	26.07.2032	26.07.2032	0	5 850 424	5 850 424	0	0
22.07.2032	26.07.2032	25.10.2032	25.10.2032	458 652	5 435 791	5 435 791	0	0
21.10.2032	25.10.2032	25.01.2033	25.01.2033	0	5 435 791	5 435 791	0	0
21.01.2033	25.01.2033	25.04.2033	25.04.2033	0	5 435 791	5 435 791	0	0
21.04.2033	25.04.2033	25.07.2033	25.07.2033	0	5 435 791	5 435 791	0	0
21.07.2033	25.07.2033	25.10.2033	25.10.2033	505 792	4 977 139	4 977 139	0	0
21.10.2033	25.10.2033	25.01.2034	25.01.2034	0	4 977 139	4 977 139	0	0
23.01.2034	25.01.2034	25.04.2034	25.04.2034	0	4 977 139	4 977 139	0	0
21.04.2034	25.04.2034	25.07.2034	25.07.2034	0	4 977 139	4 977 139	0	0
21.07.2034	25.07.2034	25.10.2034	25.10.2034	556 250	4 471 347	4 471 347	0	0
23.10.2034	25.10.2034	25.01.2035	25.01.2035	0	4 471 347	4 471 347	0	0
23.01.2035	25.01.2035	25.04.2035	25.04.2035	0	4 471 347	4 471 347	0	0
23.04.2035	25.04.2035	25.07.2035	25.07.2035	0	4 471 347	4 471 347	0	0
23.07.2035	25.07.2035	25.10.2035	25.10.2035	610 238	3 915 097	3 915 097	0	0
23.10.2035	25.10.2035	25.01.2036	25.01.2036	0	3 915 097	3 915 097	0	0
23.01.2036	25.01.2036	25.04.2036	25.04.2036	0	3 915 097	3 915 097	0	0
23.04.2036	25.04.2036	25.07.2036	25.07.2036	0	3 915 097	3 915 097	0	0
23.07.2036	25.07.2036	27.10.2036	27.10.2036	667 981	3 304 859	3 304 859	0	0
23.10.2036	27.10.2036	26.01.2037	26.01.2037	0	3 304 859	3 304 859	0	0
22.01.2037	26.01.2037	27.04.2037	27.04.2037	0	3 304 859	3 304 859	0	0
23.04.2037	27.04.2037	27.07.2037	27.07.2037	0	3 304 859	3 304 859	0	0
23.07.2037	27.07.2037	26.10.2037	26.10.2037	729 717	2 636 878	2 636 878	0	0
22.10.2037	26.10.2037	25.01.2038	25.01.2038	0	2 636 878	2 636 878	0	0
21.01.2038	25.01.2038	27.04.2038	27.04.2038	0	2 636 878	2 636 878	0	0
21.04.2038	27.04.2038	26.07.2038	26.07.2038	0	2 636 878	2 636 878	0	0

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

Valeur 1 BP	5 144
-------------	-------

BANQUE PALATINE

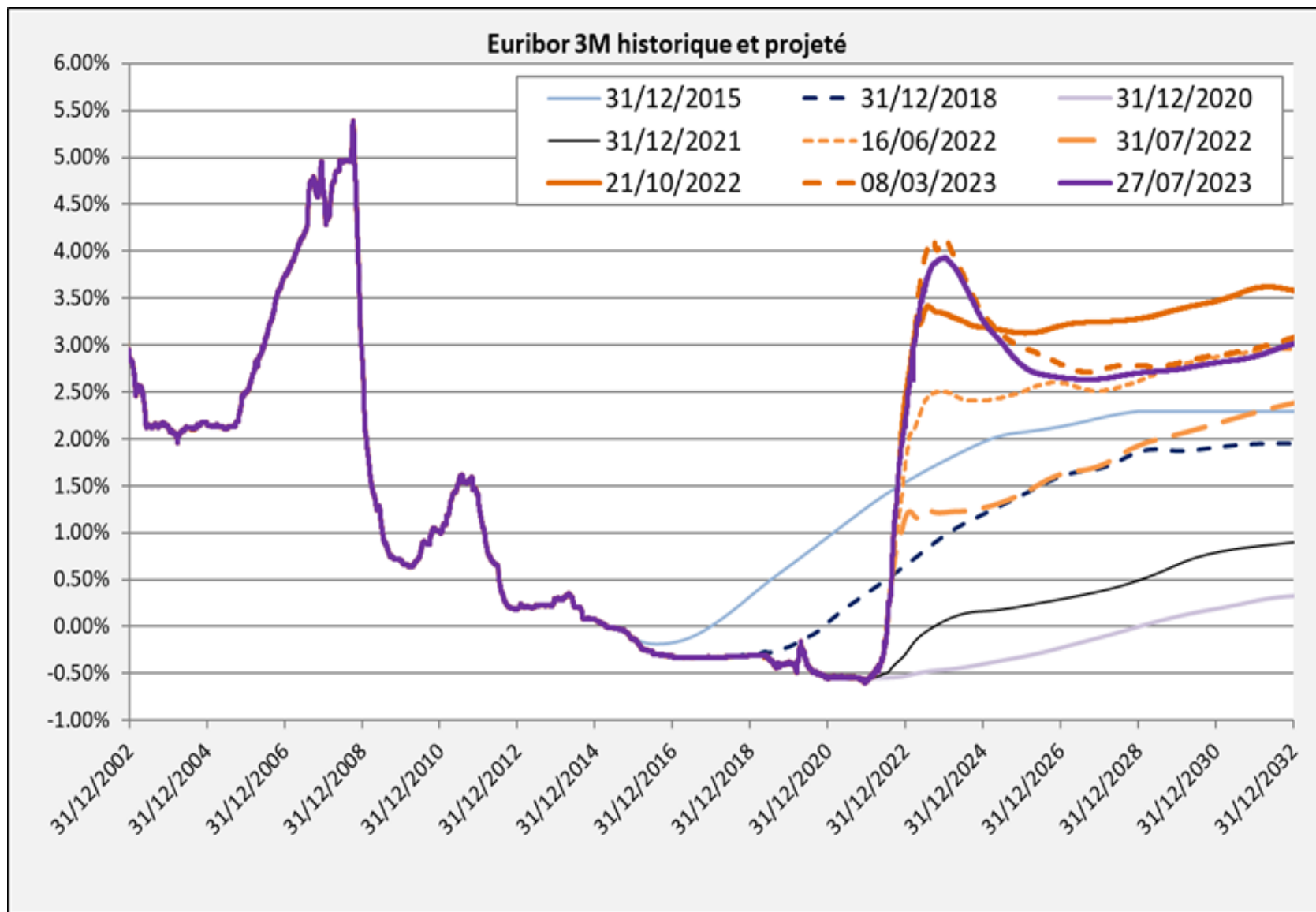
Economies totales	45 456
Taux/Prix sans marge bancaire	1 598 933
Prix avec marge bancaire standard *	1 701 809
Marge bancaire standard (20 points de base) *	102 875
Prix final	1 656 353
Marge finale	57 420

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

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

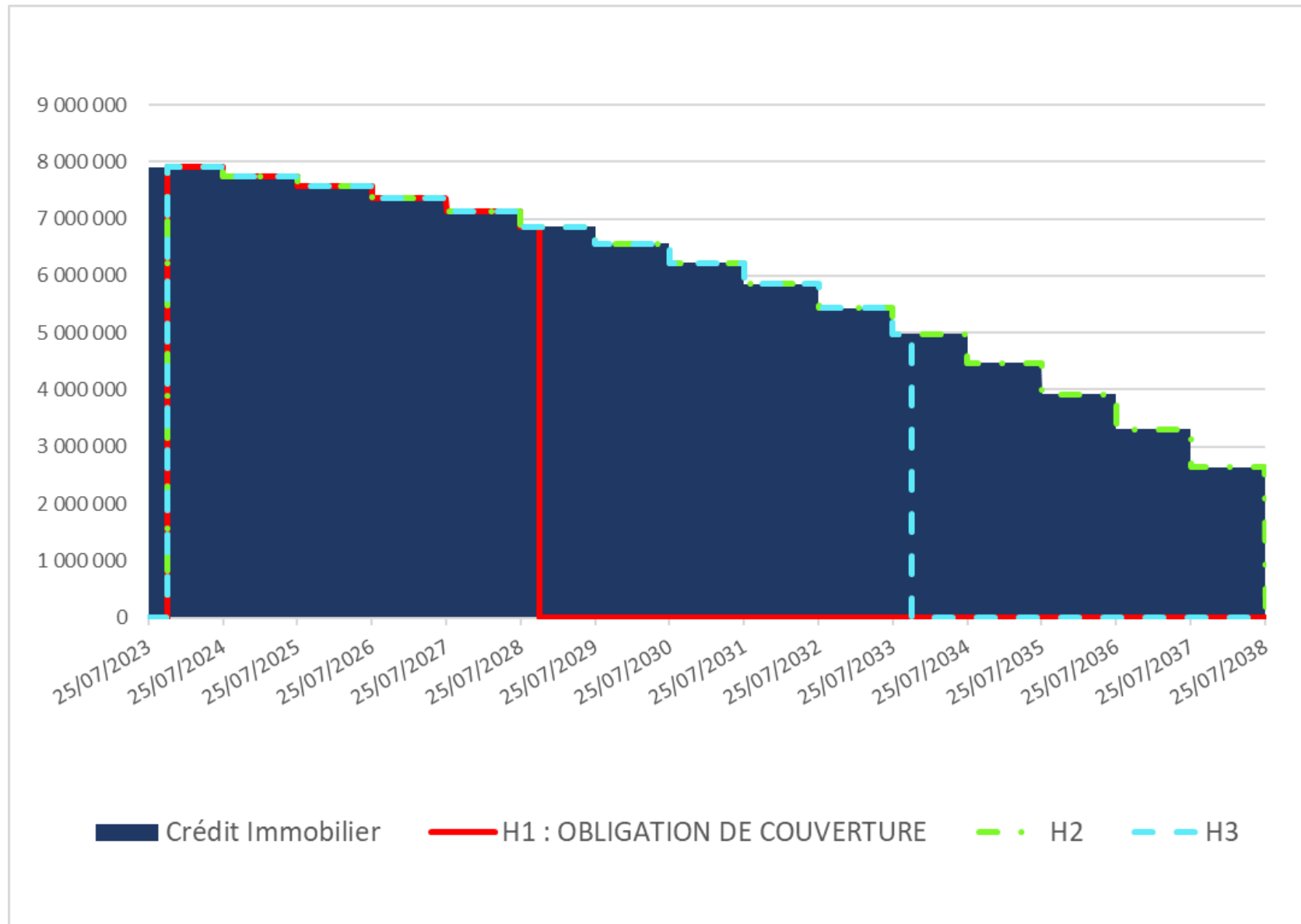
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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



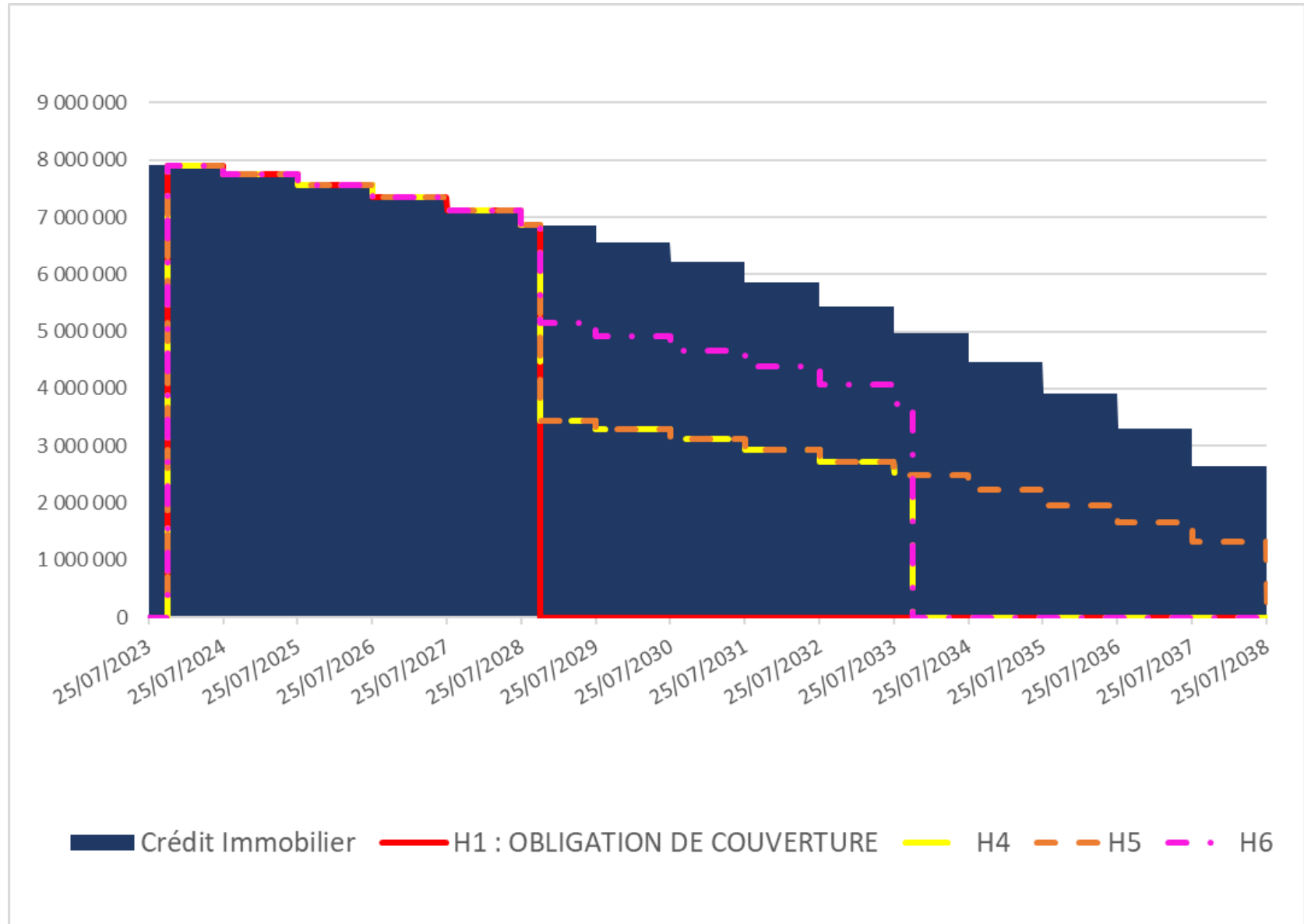
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

INDEV



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

INDEV



Cotations indicatives Produits non recommandés

INDEV

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	3 800	8 720	6 889	5 344	6 260	6 117

Swap sans Floor	3,12%	3,02%	3,01%	3,05%	3,05%	3,03%
Swap avec Floor	3,28%	3,25%	3,22%	3,24%	3,26%	3,23%
Cap 0% annualisé	3,28%	3,25%	3,22%	3,24%	3,26%	3,23%

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

INDEV

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	5 ans	14,75 ans	10 ans	10 ans	14,75 ans	10 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
Notionnel au 25/07/2028	6 858 655	6 858 655	6 858 655	6 858 655	6 858 655	6 858 655
Début de période	25/10/2023	25/10/2023	25/10/2023	25/10/2023	25/10/2023	25/10/2023
Fin de période	25/10/2028	25/07/2038	25/10/2033	25/10/2033	25/07/2038	25/10/2033
Valeur 1bp en EUR	3 800	8 720	6 889	5 344	6 260	6 117

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,90%	1,03%	0,97%	0,95%	0,99%	0,96%
Taux financement Max	3,90%	4,03%	3,97%	3,95%	3,99%	3,96%

Cap 3,5% annualisé	0,65%	0,80%	0,74%	0,71%	0,75%	0,73%
Taux financement Max	4,15%	4,30%	4,24%	4,21%	4,25%	4,23%

Cap 4% annualisé	0,46%	0,63%	0,57%	0,53%	0,57%	0,55%
Taux financement Max	4,46%	4,63%	4,57%	4,53%	4,57%	4,55%

Prime des options en EUR

Cap 3%	313 700	741 900	578 700	445 800	527 600	511 800
Cap 3,5%	225 400	578 300	442 000	333 400	401 700	387 300
Cap 4%	158 600	450 900	336 600	247 400	304 600	291 600

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H1 Cap 3,5%

INDEV

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
23/10/2023	25/10/2023	25/01/2024	25/01/2024	7 900 000	11 976	-213 424
23/01/2024	25/01/2024	25/04/2024	25/04/2024	7 900 000	11 846	-201 578
23/04/2024	25/04/2024	25/07/2024	25/07/2024	7 900 000	11 846	-189 732
23/07/2024	25/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	7 745 588	11 742	-177 991
23/10/2024	25/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	7 745 588	11 997	-165 993
23/01/2025	27/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	7 745 588	11 231	-154 762
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	7 745 588	11 614	-143 148
23/07/2025	25/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	7 566 202	11 719	-131 428
23/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	7 566 202	11 345	-120 083
22/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	7 566 202	11 345	-108 738
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	7 566 202	11 345	-97 393
23/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	7 359 949	11 036	-86 357
22/10/2026	26/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	7 359 949	11 036	-75 321
21/01/2027	25/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	7 359 949	11 036	-64 285
22/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	7 359 949	11 036	-53 249
22/07/2027	26/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	7 124 815	10 683	-42 565
21/10/2027	25/10/2027	25/01/2028	25/01/2028	7 124 815	10 801	-31 764
21/01/2028	25/01/2028	25/04/2028	25/04/2028	7 124 815	10 683	-21 081
21/04/2028	25/04/2028	25/07/2028	25/07/2028	7 124 815	10 683	-10 397
21/07/2028	25/07/2028	25/10/2028	25/10/2028	6 858 655	10 397	0

Prime lissée

0,65%

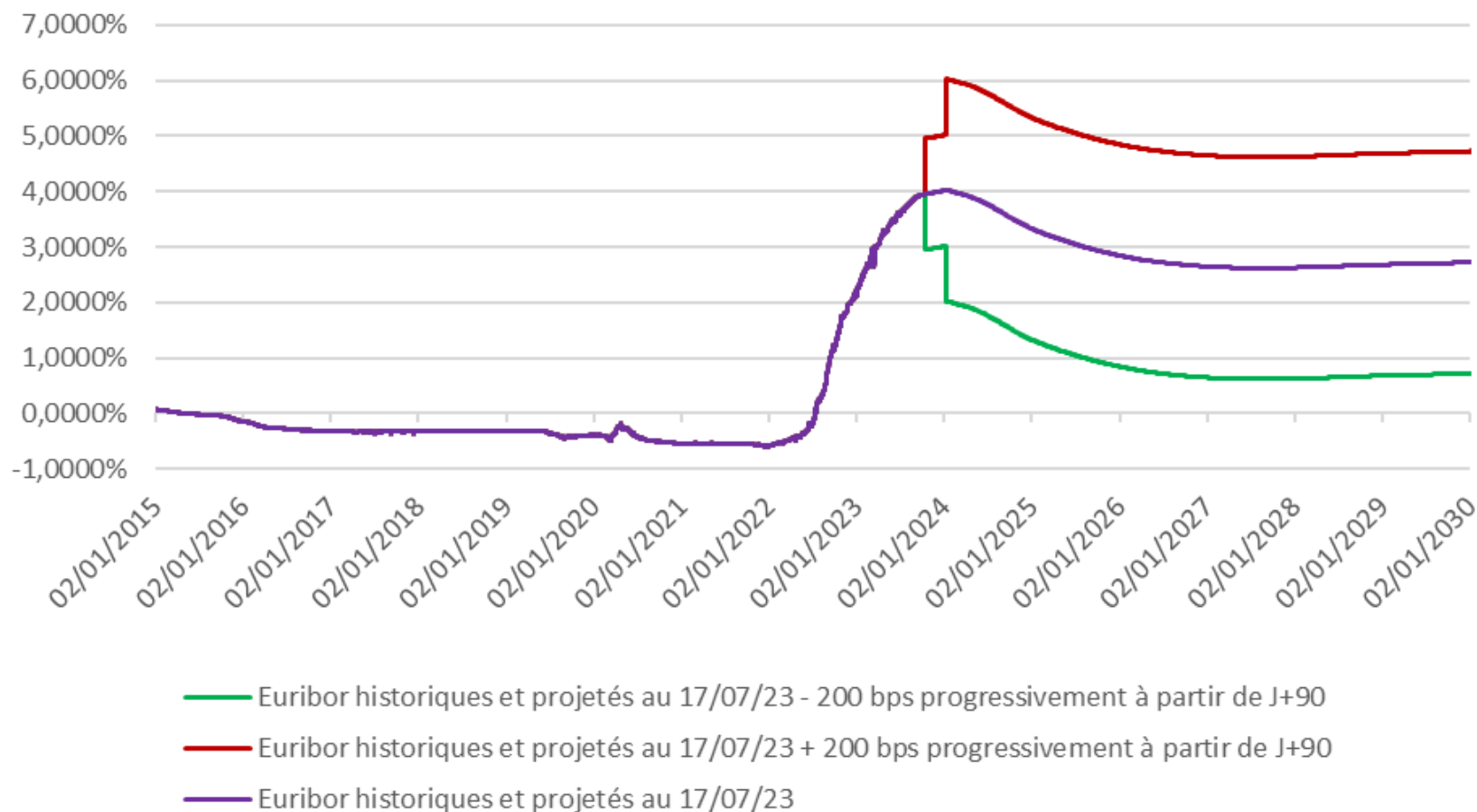
Total à payer

225 400

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

INDEV

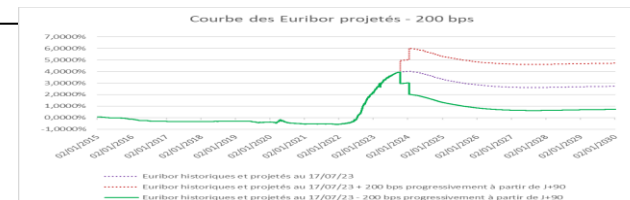
Trois scénarios d'Euribor



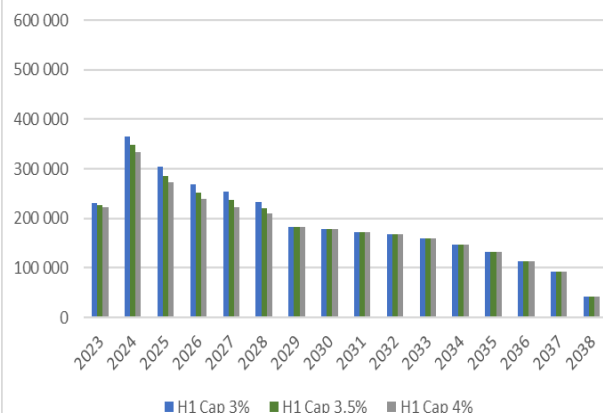
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juillet 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Crédit immobilier), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

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

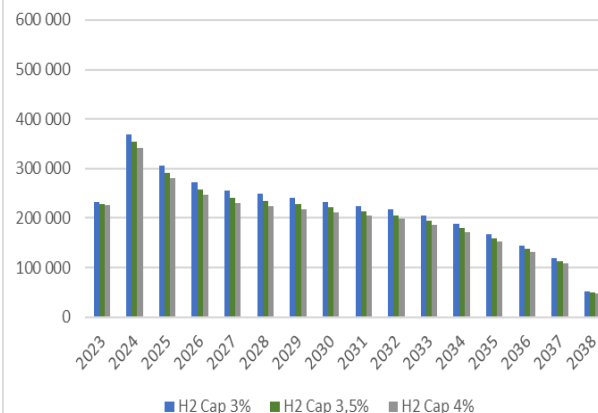
INDEV



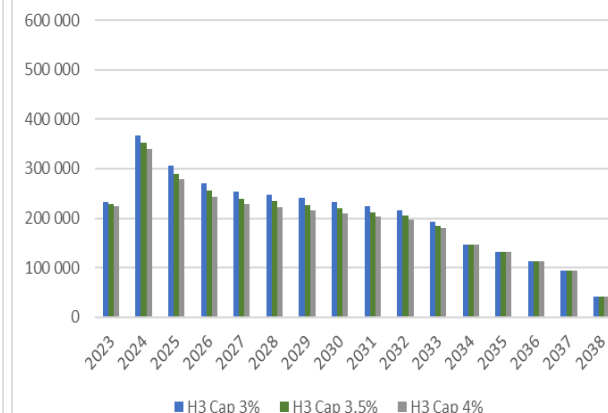
STRATEGIE H1



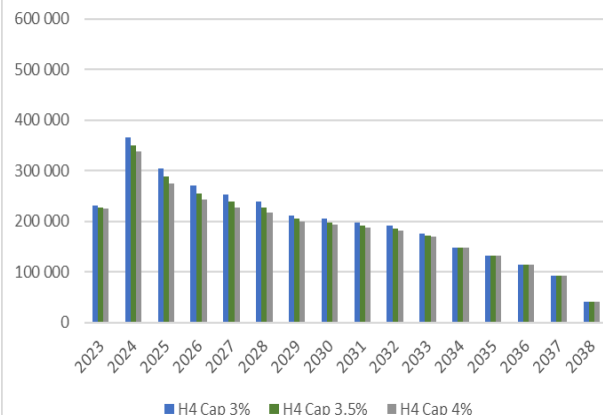
STRATEGIE H2



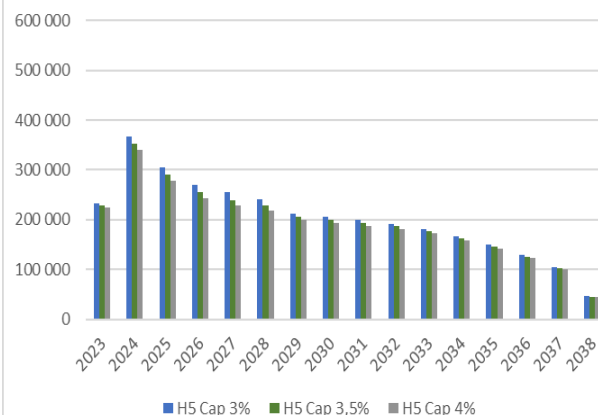
STRATEGIE H3



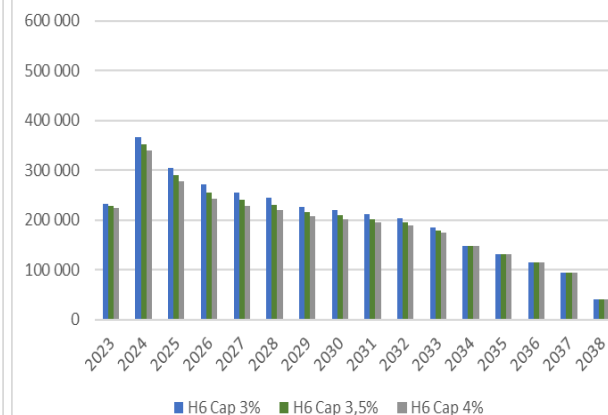
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

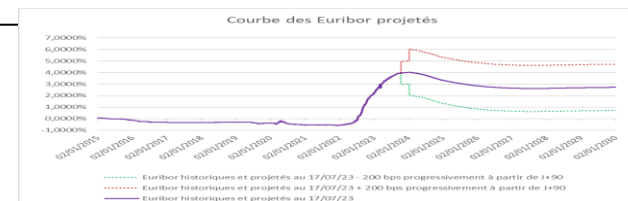


STRATEGIE H6

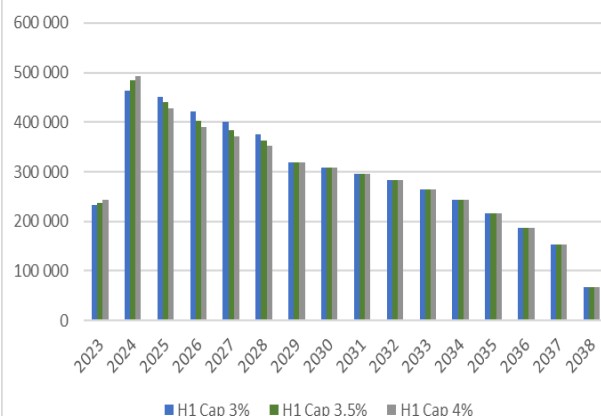


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

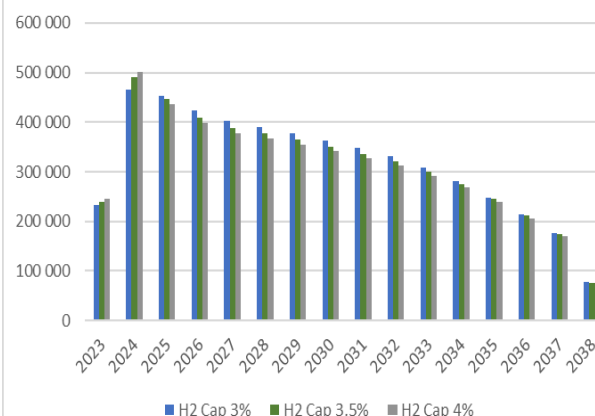
INDEV



STRATEGIE H1



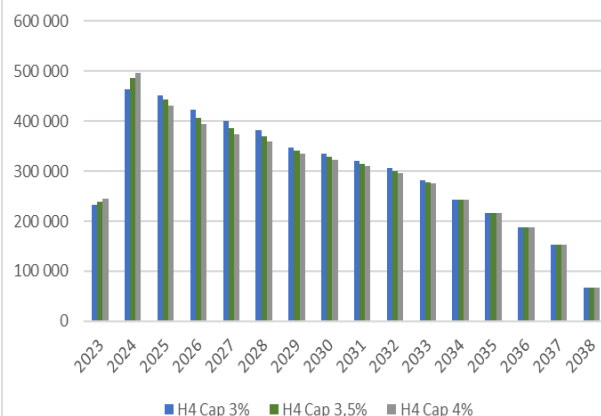
STRATEGIE H2



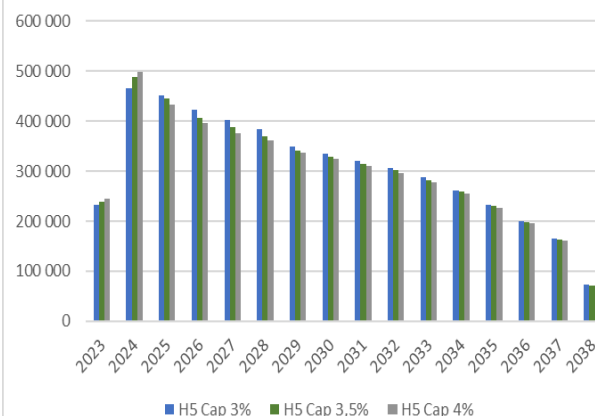
STRATEGIE H3



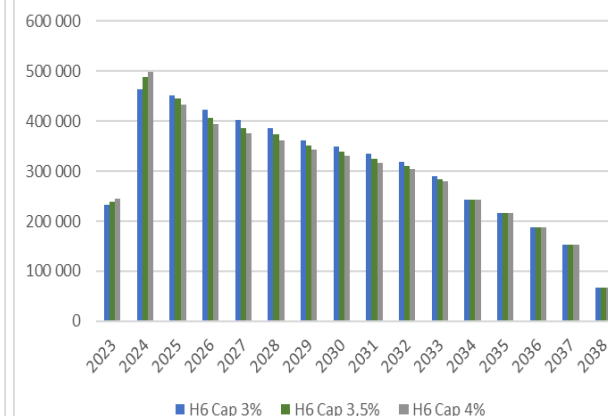
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

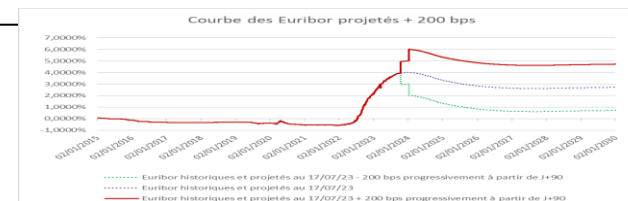


STRATEGIE H6

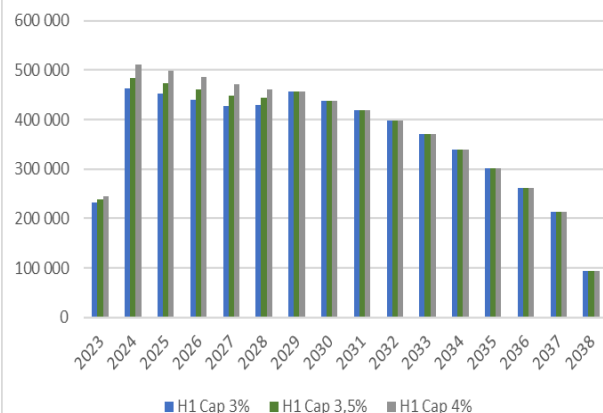


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

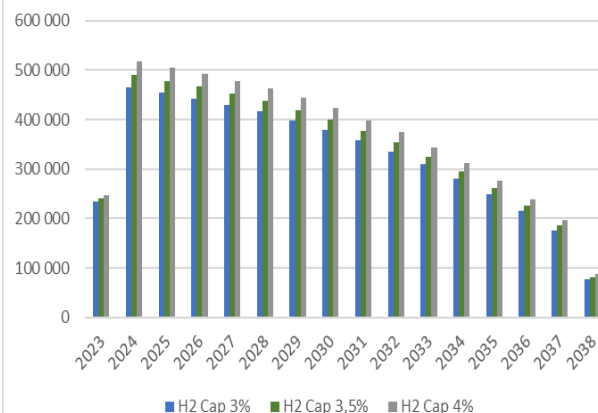
INDEV



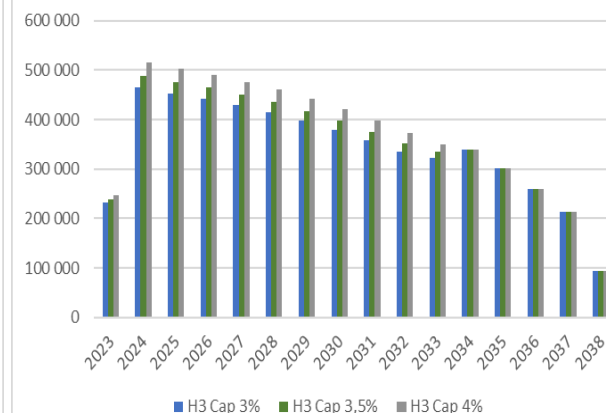
STRATEGIE H1



STRATEGIE H2



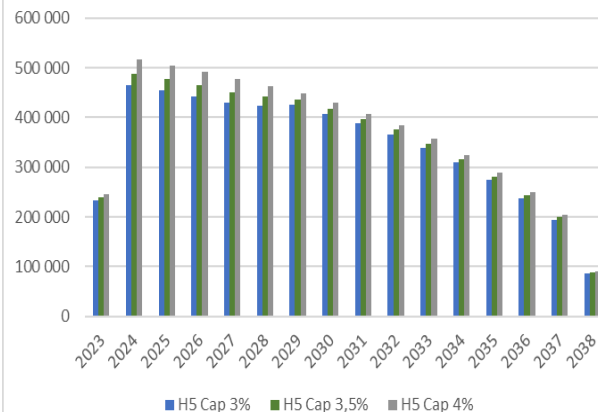
STRATEGIE H3



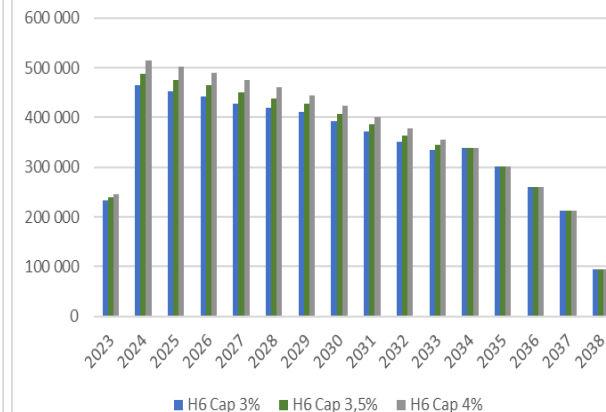
STRATEGIE H4

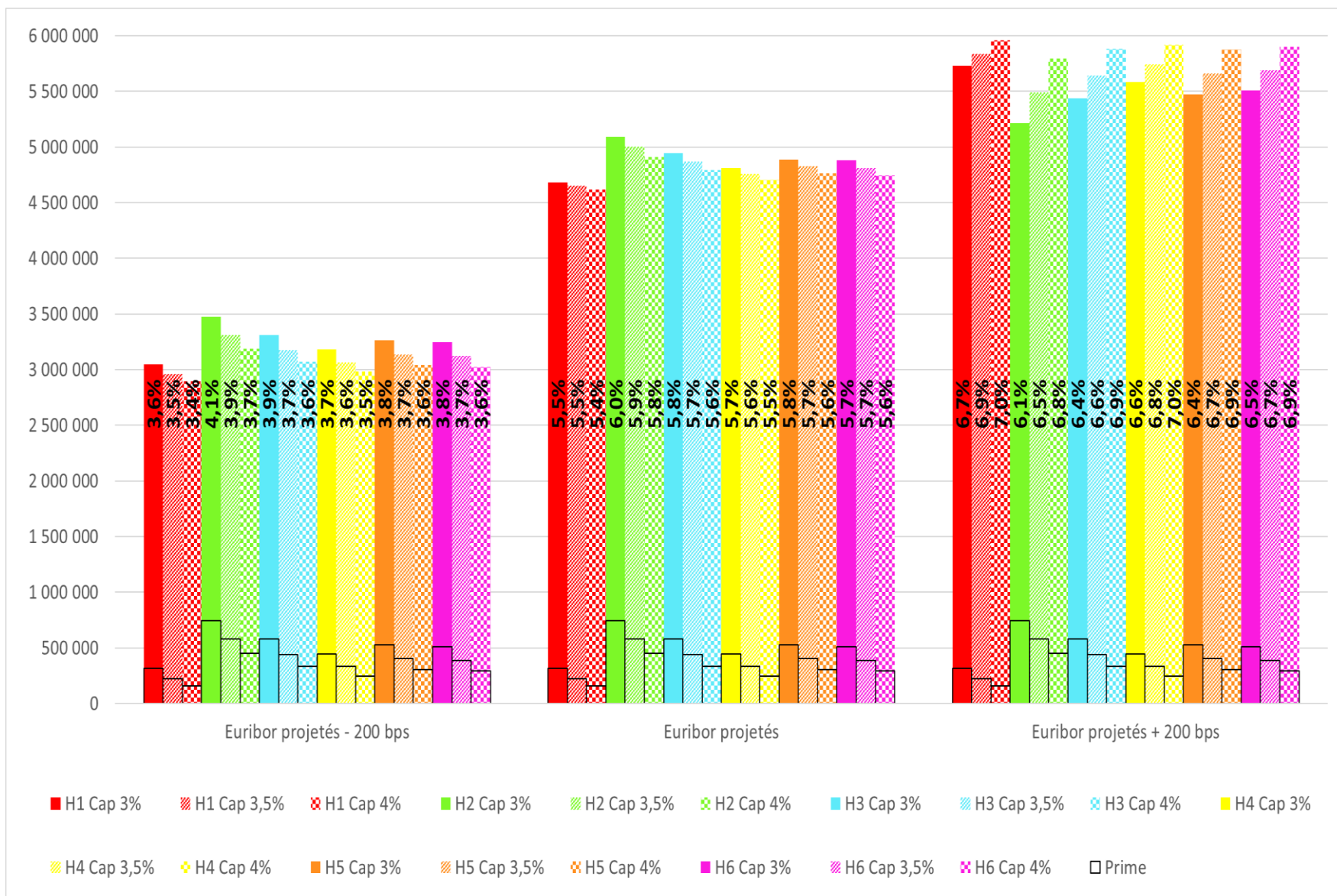


STRATEGIE H5



STRATEGIE H6





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	3 047 805	2 959 505	2 892 705	3 476 005	3 312 405	3 185 005	3 312 805	3 176 105	3 070 705
Euribor projetés	4 681 647	4 651 697	4 616 278	5 092 233	5 004 597	4 908 578	4 945 850	4 868 297	4 794 278
Euribor projetés + 200 bps	5 733 764	5 835 443	5 958 621	5 217 117	5 489 523	5 798 128	5 436 981	5 644 725	5 883 768
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	3 179 905	3 067 505	2 981 505	3 261 705	3 135 805	3 038 705	3 245 905	3 121 405	3 025 705
Euribor projetés	4 813 348	4 759 697	4 705 078	4 886 740	4 827 997	4 762 278	4 879 149	4 813 597	4 749 278
Euribor projetés + 200 bps	5 584 973	5 739 784	5 920 995	5 475 240	5 662 333	5 878 225	5 510 527	5 691 854	5 901 982

Tableaux d'amortissement

INDEV

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Immobilier		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD (avant amortissement)			
21/07/2023	25/07/2023	25/10/2023	25/10/2023	154 412	7 900 000	7 900 000		0
23/10/2023	25/10/2023	25/01/2024	25/01/2024	0	7 900 000	7 900 000	100%	7 900 000
23/01/2024	25/01/2024	25/04/2024	25/04/2024	0	7 900 000	7 900 000	100%	7 900 000
23/04/2024	25/04/2024	25/07/2024	25/07/2024	0	7 900 000	7 900 000	100%	7 900 000
23/07/2024	25/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	179 386	7 745 588	7 745 588	100%	7 745 588
23/10/2024	25/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	7 745 588	7 745 588	100%	7 745 588
23/01/2025	27/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	0	7 745 588	7 745 588	100%	7 745 588
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	0	7 745 588	7 745 588	100%	7 745 588
23/07/2025	25/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	206 253	7 566 202	7 566 202	100%	7 566 202
23/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	0	7 566 202	7 566 202	100%	7 566 202
22/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	0	7 566 202	7 566 202	100%	7 566 202
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	7 566 202	7 566 202	100%	7 566 202
23/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	235 134	7 359 949	7 359 949	100%	7 359 949
22/10/2026	26/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	0	7 359 949	7 359 949	100%	7 359 949
21/01/2027	25/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	0	7 359 949	7 359 949	100%	7 359 949
22/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	0	7 359 949	7 359 949	100%	7 359 949
22/07/2027	26/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	266 160	7 124 815	7 124 815	100%	7 124 815
21/10/2027	25/10/2027	25/01/2028	25/01/2028	0	7 124 815	7 124 815	100%	7 124 815
21/01/2028	25/01/2028	25/04/2028	25/04/2028	0	7 124 815	7 124 815	100%	7 124 815
21/04/2028	25/04/2028	25/07/2028	25/07/2028	0	7 124 815	7 124 815	100%	7 124 815
21/07/2028	25/07/2028	25/10/2028	25/10/2028	299 471	6 858 655	6 858 655	100%	6 858 655
23/10/2028	25/10/2028	25/01/2029	25/01/2029	0	6 858 655	6 858 655		0
23/01/2029	25/01/2029	25/04/2029	25/04/2029	0	6 858 655	6 858 655		0
23/04/2029	25/04/2029	25/07/2029	25/07/2029	0	6 858 655	6 858 655		0
23/07/2029	25/07/2029	25/10/2029	25/10/2029	335 214	6 559 184	6 559 184		0
23/10/2029	25/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	0	6 559 184	6 559 184		0
23/01/2030	25/01/2030	25/04/2030	25/04/2030	0	6 559 184	6 559 184		0
23/04/2030	25/04/2030	25/07/2030	25/07/2030	0	6 559 184	6 559 184		0

Tableaux d'amortissement

INDEV

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Immobilier		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD (avant amortissement)			
23/07/2030	25/07/2030	25/10/2030	25/10/2030	373 546	6 223 970	6 223 970		0
23/10/2030	25/10/2030	27/01/2031	27/01/2031	0	6 223 970	6 223 970		0
23/01/2031	27/01/2031	25/04/2031	25/04/2031	0	6 223 970	6 223 970		0
23/04/2031	25/04/2031	25/07/2031	25/07/2031	0	6 223 970	6 223 970		0
23/07/2031	25/07/2031	27/10/2031	27/10/2031	414 633	5 850 424	5 850 424		0
23/10/2031	27/10/2031	26/01/2032	26/01/2032	0	5 850 424	5 850 424		0
22/01/2032	26/01/2032	26/04/2032	26/04/2032	0	5 850 424	5 850 424		0
22/04/2032	26/04/2032	26/07/2032	26/07/2032	0	5 850 424	5 850 424		0
22/07/2032	26/07/2032	25/10/2032	25/10/2032	458 652	5 435 791	5 435 791		0
21/10/2032	25/10/2032	25/01/2033	25/01/2033	0	5 435 791	5 435 791		0
21/01/2033	25/01/2033	25/04/2033	25/04/2033	0	5 435 791	5 435 791		0
21/04/2033	25/04/2033	25/07/2033	25/07/2033	0	5 435 791	5 435 791		0
21/07/2033	25/07/2033	25/10/2033	25/10/2033	505 792	4 977 139	4 977 139		0
21/10/2033	25/10/2033	25/01/2034	25/01/2034	0	4 977 139	4 977 139		0
23/01/2034	25/01/2034	25/04/2034	25/04/2034	0	4 977 139	4 977 139		0
21/04/2034	25/04/2034	25/07/2034	25/07/2034	0	4 977 139	4 977 139		0
21/07/2034	25/07/2034	25/10/2034	25/10/2034	556 250	4 471 347	4 471 347		0
23/10/2034	25/10/2034	25/01/2035	25/01/2035	0	4 471 347	4 471 347		0
23/01/2035	25/01/2035	25/04/2035	25/04/2035	0	4 471 347	4 471 347		0
23/04/2035	25/04/2035	25/07/2035	25/07/2035	0	4 471 347	4 471 347		0
23/07/2035	25/07/2035	25/10/2035	25/10/2035	610 238	3 915 097	3 915 097		0
23/10/2035	25/10/2035	25/01/2036	25/01/2036	0	3 915 097	3 915 097		0
23/01/2036	25/01/2036	25/04/2036	25/04/2036	0	3 915 097	3 915 097		0
23/04/2036	25/04/2036	25/07/2036	25/07/2036	0	3 915 097	3 915 097		0
23/07/2036	25/07/2036	27/10/2036	27/10/2036	667 981	3 304 859	3 304 859		0
23/10/2036	27/10/2036	26/01/2037	26/01/2037	0	3 304 859	3 304 859		0
22/01/2037	26/01/2037	27/04/2037	27/04/2037	0	3 304 859	3 304 859		0
23/04/2037	27/04/2037	27/07/2037	27/07/2037	0	3 304 859	3 304 859		0
23/07/2037	27/07/2037	26/10/2037	26/10/2037	729 717	2 636 878	2 636 878		0
22/10/2037	26/10/2037	25/01/2038	25/01/2038	0	2 636 878	2 636 878		0
21/01/2038	25/01/2038	27/04/2038	27/04/2038	0	2 636 878	2 636 878		0
21/04/2038	27/04/2038	26/07/2038	26/07/2038	0	2 636 878	2 636 878		0

Tableaux d'amortissement

INDEV

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6
21/07/2023	25/07/2023	25/10/2023	25/10/2023	0	0	0	0	0
23/10/2023	25/10/2023	25/01/2024	25/01/2024	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
23/01/2024	25/01/2024	25/04/2024	25/04/2024	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
23/04/2024	25/04/2024	25/07/2024	25/07/2024	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000	7 900 000
23/07/2024	25/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23/10/2024	25/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23/01/2025	27/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588	7 745 588
23/07/2025	25/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
23/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
22/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202	7 566 202
23/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
22/10/2026	26/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
21/01/2027	25/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
22/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949	7 359 949
22/07/2027	26/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21/10/2027	25/10/2027	25/01/2028	25/01/2028	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21/01/2028	25/01/2028	25/04/2028	25/04/2028	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21/04/2028	25/04/2028	25/07/2028	25/07/2028	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815	7 124 815
21/07/2028	25/07/2028	25/10/2028	25/10/2028	6 858 655	6 858 655	6 858 655	6 858 655	6 858 655
23/10/2028	25/10/2028	25/01/2029	25/01/2029	6 858 655	6 858 655	3 429 328	3 429 328	5 143 991
23/01/2029	25/01/2029	25/04/2029	25/04/2029	6 858 655	6 858 655	3 429 328	3 429 328	5 143 991
23/04/2029	25/04/2029	25/07/2029	25/07/2029	6 858 655	6 858 655	3 429 328	3 429 328	5 143 991
23/07/2029	25/07/2029	25/10/2029	25/10/2029	6 559 184	6 559 184	3 279 592	3 279 592	4 919 388
23/10/2029	25/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	6 559 184	6 559 184	3 279 592	3 279 592	4 919 388
23/01/2030	25/01/2030	25/04/2030	25/04/2030	6 559 184	6 559 184	3 279 592	3 279 592	4 919 388
23/04/2030	25/04/2030	25/07/2030	25/07/2030	6 559 184	6 559 184	3 279 592	3 279 592	4 919 388

Tableaux d'amortissement

INDEV

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6
23/07/2030	25/07/2030	25/10/2030	25/10/2030	6 223 970	6 223 970	3 111 985	3 111 985	4 667 978
23/10/2030	25/10/2030	27/01/2031	27/01/2031	6 223 970	6 223 970	3 111 985	3 111 985	4 667 978
23/01/2031	27/01/2031	25/04/2031	25/04/2031	6 223 970	6 223 970	3 111 985	3 111 985	4 667 978
23/04/2031	25/04/2031	25/07/2031	25/07/2031	6 223 970	6 223 970	3 111 985	3 111 985	4 667 978
23/07/2031	25/07/2031	27/10/2031	27/10/2031	5 850 424	5 850 424	2 925 212	2 925 212	4 387 818
23/10/2031	27/10/2031	26/01/2032	26/01/2032	5 850 424	5 850 424	2 925 212	2 925 212	4 387 818
22/01/2032	26/01/2032	26/04/2032	26/04/2032	5 850 424	5 850 424	2 925 212	2 925 212	4 387 818
22/04/2032	26/04/2032	26/07/2032	26/07/2032	5 850 424	5 850 424	2 925 212	2 925 212	4 387 818
22/07/2032	26/07/2032	25/10/2032	25/10/2032	5 435 791	5 435 791	2 717 896	2 717 896	4 076 843
21/10/2032	25/10/2032	25/01/2033	25/01/2033	5 435 791	5 435 791	2 717 896	2 717 896	4 076 843
21/01/2033	25/01/2033	25/04/2033	25/04/2033	5 435 791	5 435 791	2 717 896	2 717 896	4 076 843
21/04/2033	25/04/2033	25/07/2033	25/07/2033	5 435 791	5 435 791	2 717 896	2 717 896	4 076 843
21/07/2033	25/07/2033	25/10/2033	25/10/2033	4 977 139	4 977 139	2 488 570	2 488 570	3 732 854
21/10/2033	25/10/2033	25/01/2034	25/01/2034	4 977 139	0	0	2 488 570	0
23/01/2034	25/01/2034	25/04/2034	25/04/2034	4 977 139	0	0	2 488 570	0
21/04/2034	25/04/2034	25/07/2034	25/07/2034	4 977 139	0	0	2 488 570	0
21/07/2034	25/07/2034	25/10/2034	25/10/2034	4 471 347	0	0	2 235 674	0
23/10/2034	25/10/2034	25/01/2035	25/01/2035	4 471 347	0	0	2 235 674	0
23/01/2035	25/01/2035	25/04/2035	25/04/2035	4 471 347	0	0	2 235 674	0
23/04/2035	25/04/2035	25/07/2035	25/07/2035	4 471 347	0	0	2 235 674	0
23/07/2035	25/07/2035	25/10/2035	25/10/2035	3 915 097	0	0	1 957 549	0
23/10/2035	25/10/2035	25/01/2036	25/01/2036	3 915 097	0	0	1 957 549	0
23/01/2036	25/01/2036	25/04/2036	25/04/2036	3 915 097	0	0	1 957 549	0
23/04/2036	25/04/2036	25/07/2036	25/07/2036	3 915 097	0	0	1 957 549	0
23/07/2036	25/07/2036	27/10/2036	27/10/2036	3 304 859	0	0	1 652 430	0
23/10/2036	27/10/2036	26/01/2037	26/01/2037	3 304 859	0	0	1 652 430	0
22/01/2037	26/01/2037	27/04/2037	27/04/2037	3 304 859	0	0	1 652 430	0
23/04/2037	27/04/2037	27/07/2037	27/07/2037	3 304 859	0	0	1 652 430	0
23/07/2037	27/07/2037	26/10/2037	26/10/2037	2 636 878	0	0	1 318 439	0
22/10/2037	26/10/2037	25/01/2038	25/01/2038	2 636 878	0	0	1 318 439	0
21/01/2038	25/01/2038	27/04/2038	27/04/2038	2 636 878	0	0	1 318 439	0
21/04/2038	27/04/2038	26/07/2038	26/07/2038	2 636 878	0	0	1 318 439	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Principales caractéristiques du crédit

Vos références : **PARNASSA PATRIMOINE – Tiers n° 0109716**

Objet : Acquisition d'un portefeuille d'actifs immobiliers développant 3 905 m² ut. au global comprenant 6 locaux commerciaux situés à Paris (arr. 8, 9, 18, 19, 20) et un retail park de 9 lots situé à Limay (95) en vue de leur conservation en patrimoine.

Principales données économiques du projet :

Prix d'acquisition du bien :	9 170 141 €	
Prix de revient total prévisionnel TTC :	10 034 000 €	
Loyer annuel prévisionnel HT HC :	753 000 €	(à justifier à l'appui des baux)

Emprunteur : (SCI) PARNASSA PATRIMOINE dont le siège social est à Paris (75016), 28 rue Lauriston, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 883 917 460 et dont les associés se répartissent de la manière suivante :

- | | | | |
|---|--------------------------------|--------------|-----|
| ▪ | Samy HERTZOG | à hauteur de | 80% |
| ▪ | PARNASSA CAPITAL (839 237 963) | à hauteur de | 10% |
| ▪ | SAS INDEV (444 723 712) | à hauteur de | 10% |

Nature : Crédit à long terme

Montant : 7 900 000 euros (SEPT MILLIONS NEUF CENT MILLE EUROS) de prêt d'acquisition

Durée : 15 ans

Remboursement

Amortissement : progressif selon le profil ci-annexé

Valeur résiduelle : 1 902 295 €

Obligation de couverture

Engagement de souscription et justification d'un instrument de couverture de taux (Cap ou swap) d'une durée minimum de 5 ans, dans un délai maximum de 15 jours à compter de la signature de l'acte de prêt notarié ;

Intérêts

Conditions financières : Intérêts débiteurs calculés trimestriellement à terme échu et correspondant à EURIBOR 3 mois + 200 points de base bancaire.

Dans l'éventualité où l'EURIBOR serait inférieur à 0, l'EURIBOR serait alors considéré comme étant égal à 0.

Clause de défaut

Différents types de couvertures

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

Avantages:

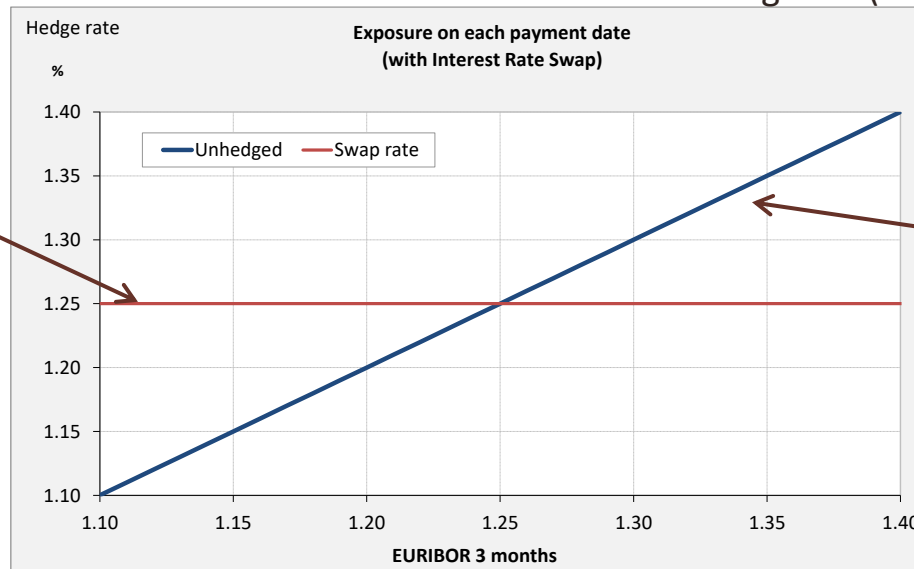
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

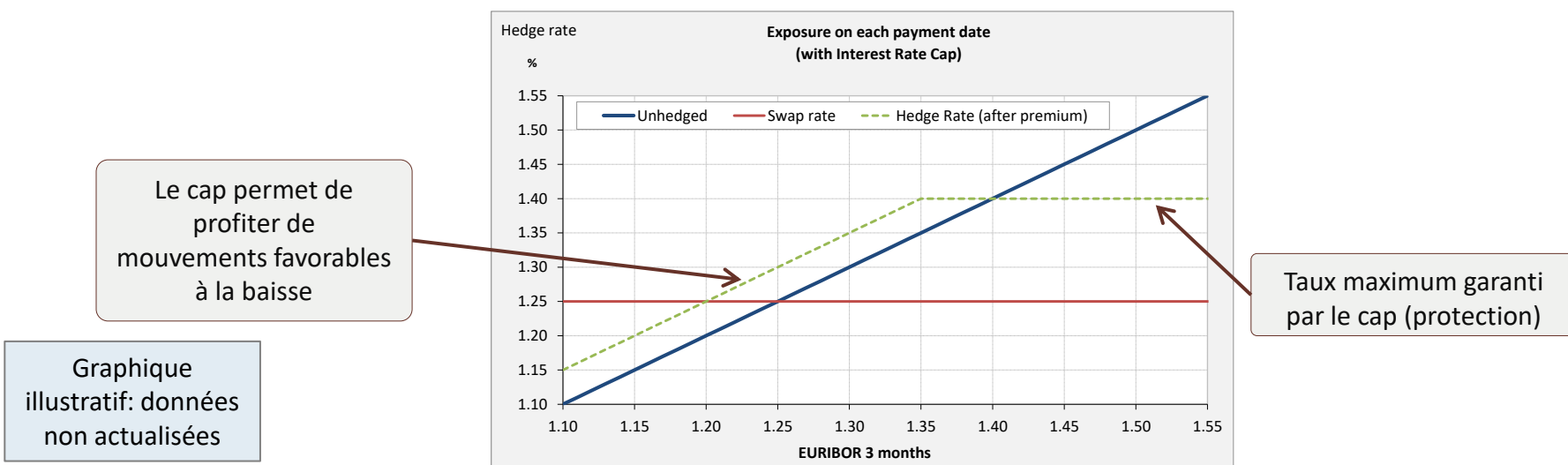
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

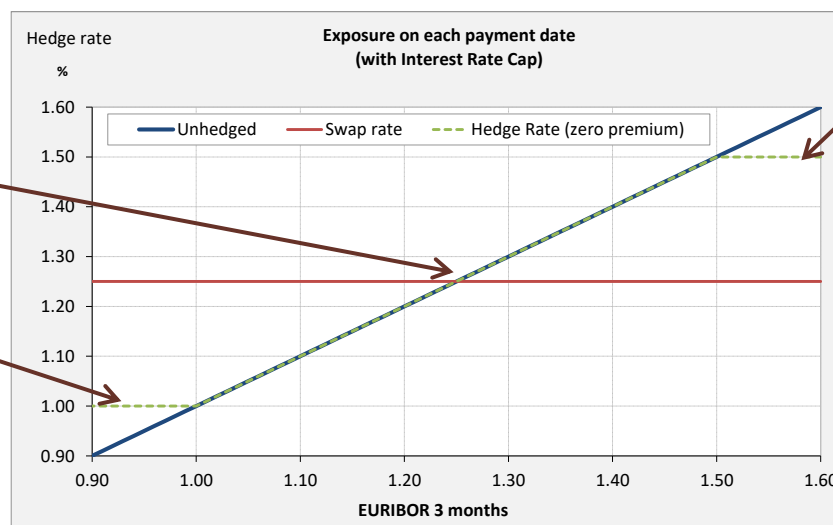
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de 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 couteuse qu'un cap classique

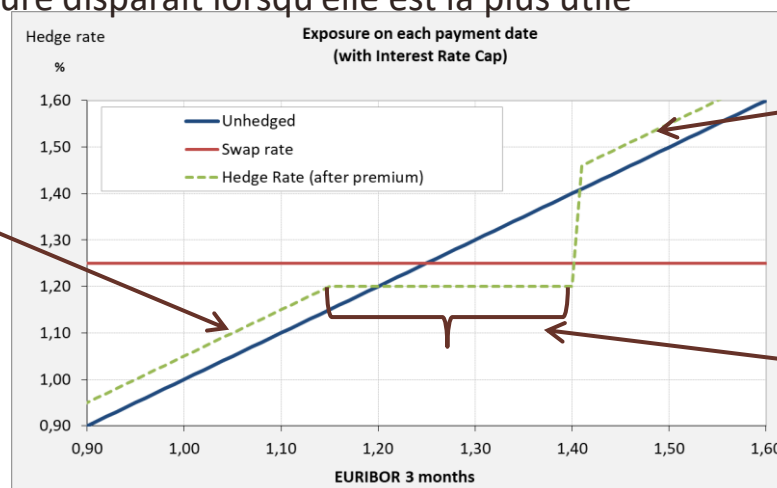
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

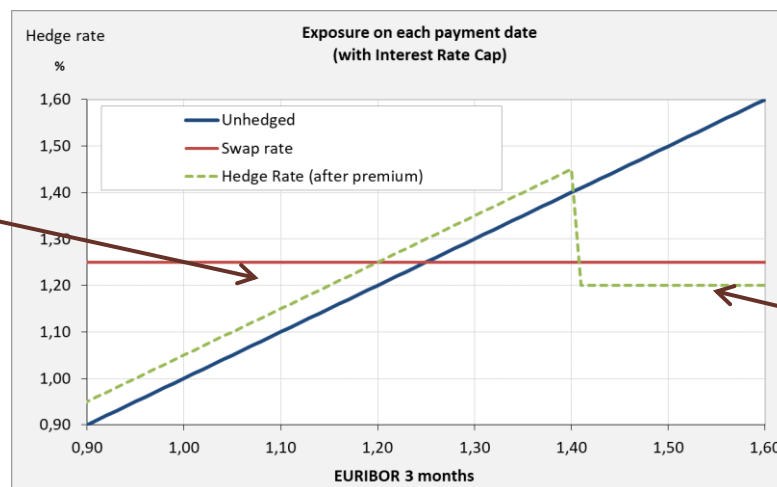
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

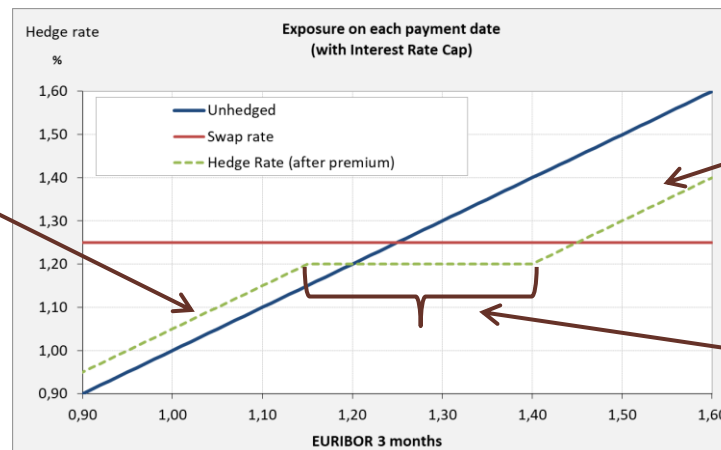
Inconvénients:

- 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.