

In Extenso

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

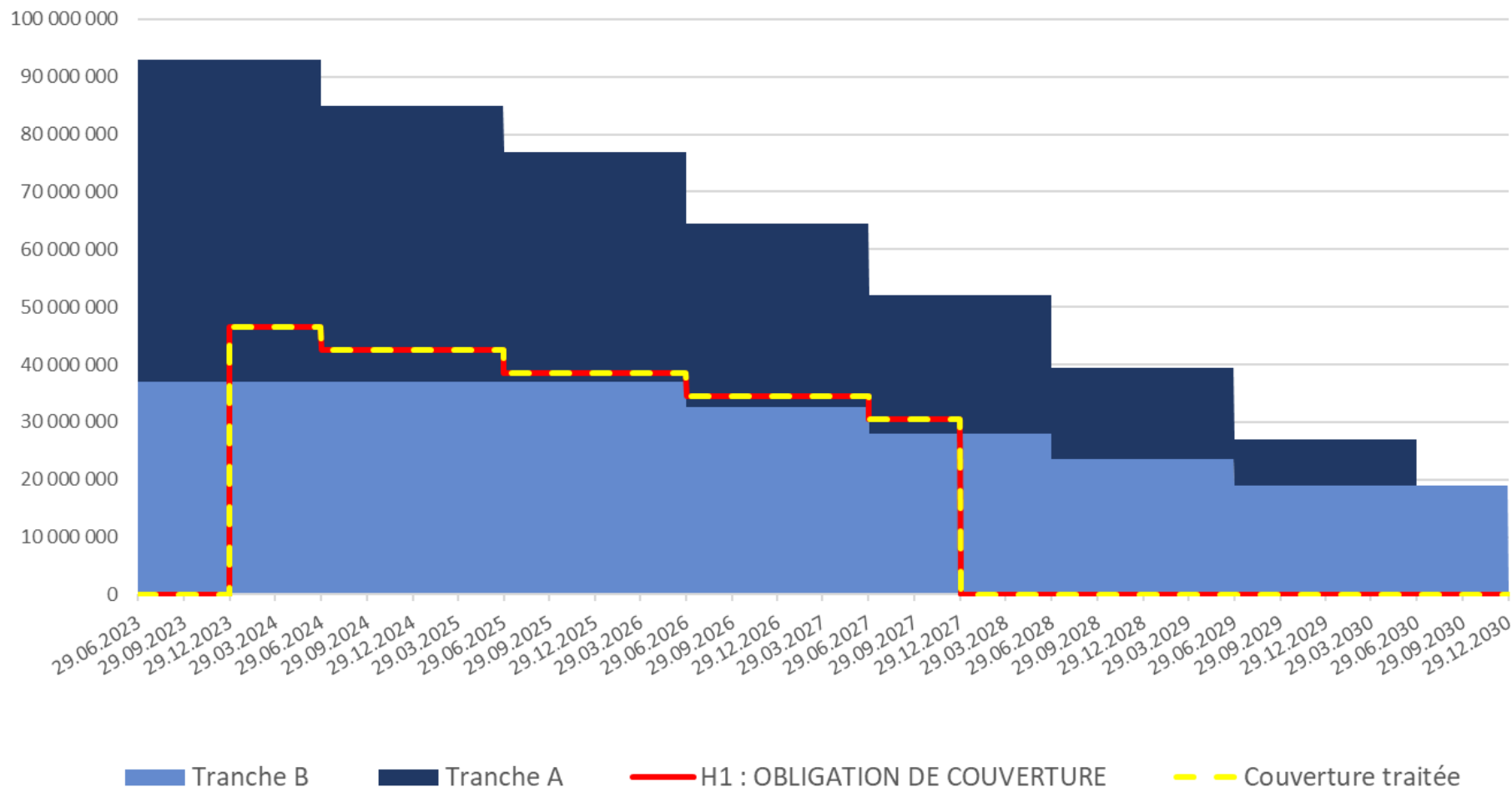
02 novembre 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ❑ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ❑ Un cap évolutif avec plafond (strike) à 3,5% puis 4% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ❑ La couverture existante a été débouclée en raison de son inadéquation avec le financement sous-jacent. La soulte, reçue par In Extenso en date de valeur du 18/09/2023, s'élève à **688'300 euros**.



- Couverture traitée : Achat Cap évolutif 3,5% (2024) puis 4% 4 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Obligation de couverture :

Prêt : **50%** minimum de l'Encours Global pour une durée minimum de **4 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'**Euribor 3 mois** de plus de **200 bps** par rapport à sa valeur à la **Date de Versement**.

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'**expiration d'un délai de 6 mois suivant la Date de Versement**.

→ **Date butoir : 29/12/2023**

Banques de couverture: CA, CIC, Banque Populaire

Couvertures existantes (portée par l'entité InExtenso & Associés) :

Couverture débouclée

- **Cap CA 0%**, départ 10/03/2022, échéance 10/06/2024, notionnel **€26'500'000,00**. Prime lissée : **0,3400%**.

Financements: (CA, CIC, BPAURA) Contrat de Prêt de **€93'000'000**, tiré le **29/06/2023** :

- **Tranche A : €56'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 29/06/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,00%.
- **Tranche B : €37'000'000**, amort. In fine, échéance 29/12/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,50%.

Produit	: Cap évolutif à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% jusqu'au 30/12/2024 puis 4% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 25/10/2023
Date de début	: 29/12/2023
Date de Fin	: 29/12/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 46'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/12/2027 : **0,3855%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€602'328**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	46 500 000	44 814	-557 513
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	46 500 000	45 810	-511 703
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	42 500 000	42 780	-468 923
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	42 500 000	41 414	-427 509
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	42 500 000	41 414	-386 094
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	42 500 000	41 414	-344 680
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	38 500 000	37 517	-307 163
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	38 500 000	37 517	-269 647
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	38 500 000	37 517	-232 130
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	38 500 000	37 517	-194 613
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	34 500 000	33 988	-160 625
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	34 500 000	33 619	-127 006
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	34 500 000	33 619	-93 387
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	34 500 000	33 619	-59 769
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	30 500 000	30 048	-29 721
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	30 500 000	29 721	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Strike
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27.06.2023	29.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	0	0	
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	0	0	
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	46 500 000	46 500 000	3,5%
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	46 500 000	46 500 000	3,5%
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	8 000 000	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	3,5%
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	3,5%
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	4,0%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	4,0%
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	8 000 000	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	38 500 000	38 500 000	4,0%
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	0	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	38 500 000	38 500 000	4,0%
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	38 500 000	38 500 000	4,0%
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	0	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	38 500 000	38 500 000	4,0%
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	8 000 000	32 000 000	4 500 000	32 500 000	64 500 000	34 500 000	34 500 000	4,0%
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	0	32 000 000	0	32 500 000	64 500 000	34 500 000	34 500 000	4,0%
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	32 000 000	0	32 500 000	64 500 000	34 500 000	34 500 000	4,0%
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	0	32 000 000	0	32 500 000	64 500 000	34 500 000	34 500 000	4,0%
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	8 000 000	24 000 000	4 500 000	28 000 000	52 000 000	30 500 000	30 500 000	4,0%
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	0	24 000 000	0	28 000 000	52 000 000	30 500 000	30 500 000	4,0%
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	0	24 000 000	0	28 000 000	52 000 000	0	0	
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	0	24 000 000	0	28 000 000	52 000 000	0	0	
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	8 000 000	16 000 000	4 500 000	23 500 000	39 500 000	0	0	
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	16 000 000	0	23 500 000	39 500 000	0	0	
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	16 000 000	0	23 500 000	39 500 000	0	0	
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	16 000 000	0	23 500 000	39 500 000	0	0	
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	8 000 000	8 000 000	4 500 000	19 000 000	27 000 000	0	0	
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	8 000 000	0	19 000 000	27 000 000	0	0	
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	8 000 000	0	19 000 000	27 000 000	0	0	
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	8 000 000	0	19 000 000	27 000 000	0	0	
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	8 000 000	0	0	19 000 000	19 000 000	0	0	
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	0	19 000 000	19 000 000	0	0	
26.12.2030	30.12.2030	30.03.2031	30.06.2031	0	0	19 000 000	0	0	0	0	

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

Valeur 1 BP	15 625
-------------	--------

CIC

Economies totales	125 149
-------------------	---------

Taux/Prix sans marge bancaire	571 231
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	727 477
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	156 246
---	---------

Prix final	602 328
------------	---------

Marge finale	31 097
--------------	--------

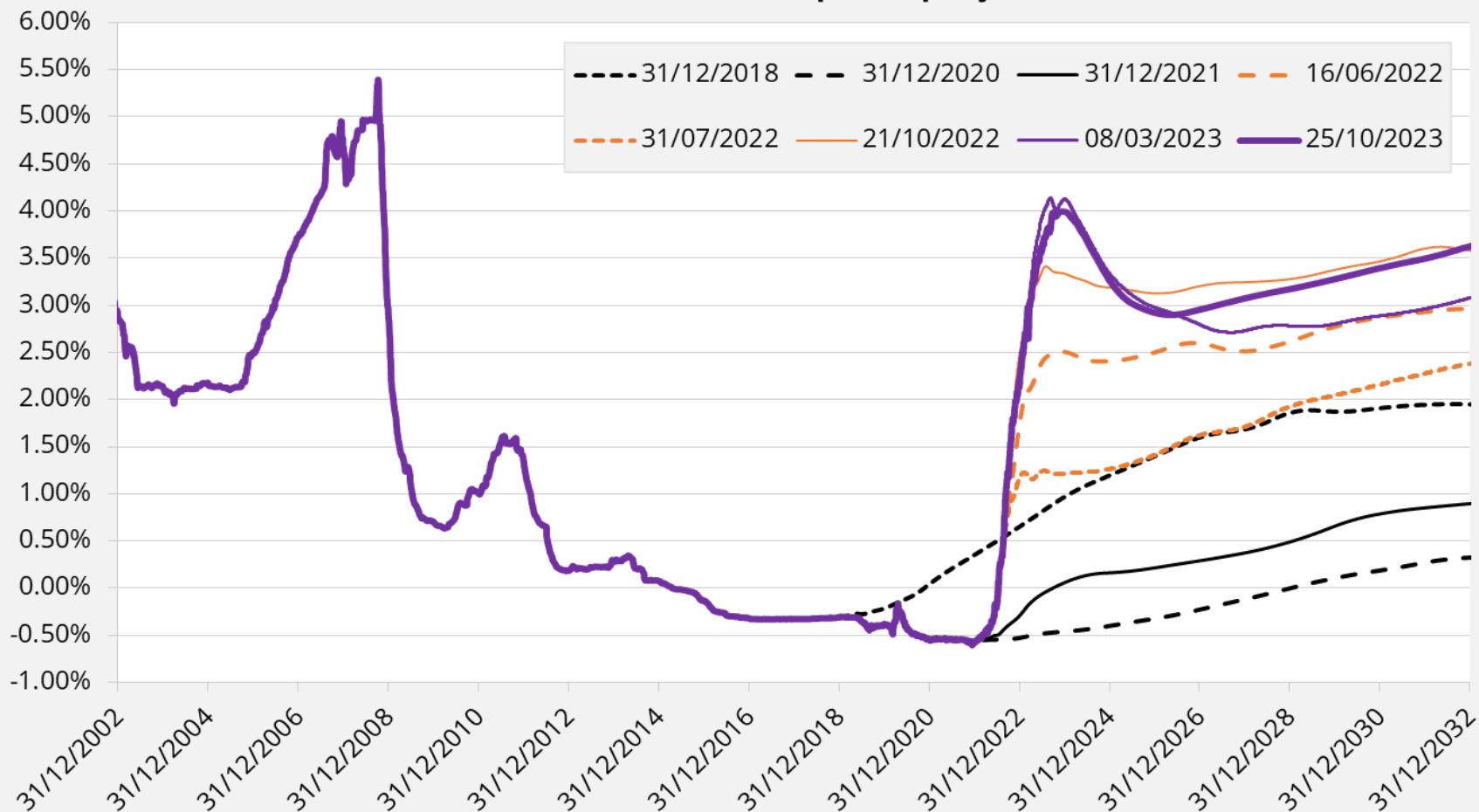
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

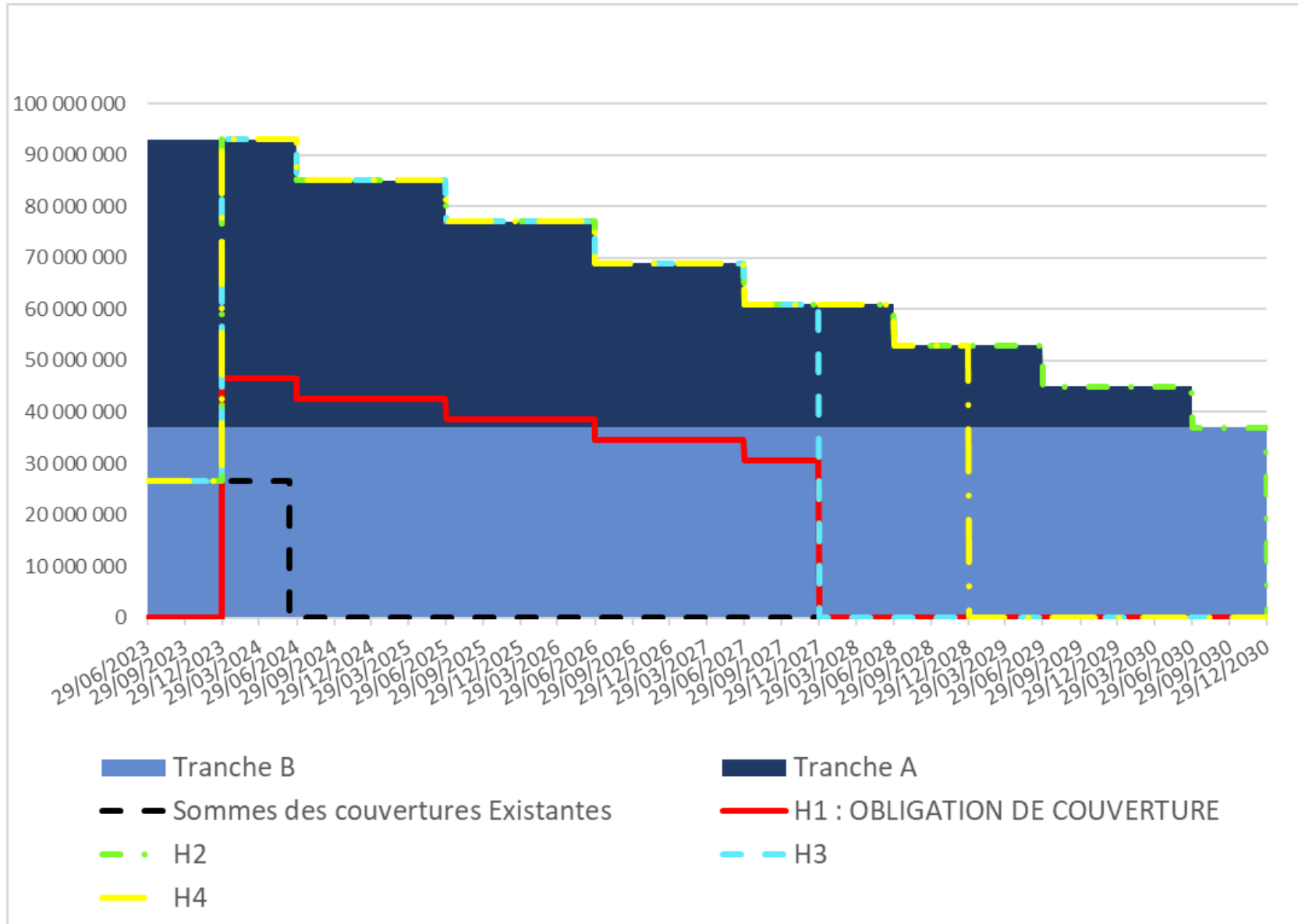
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

Euribor 3M historique et projeté

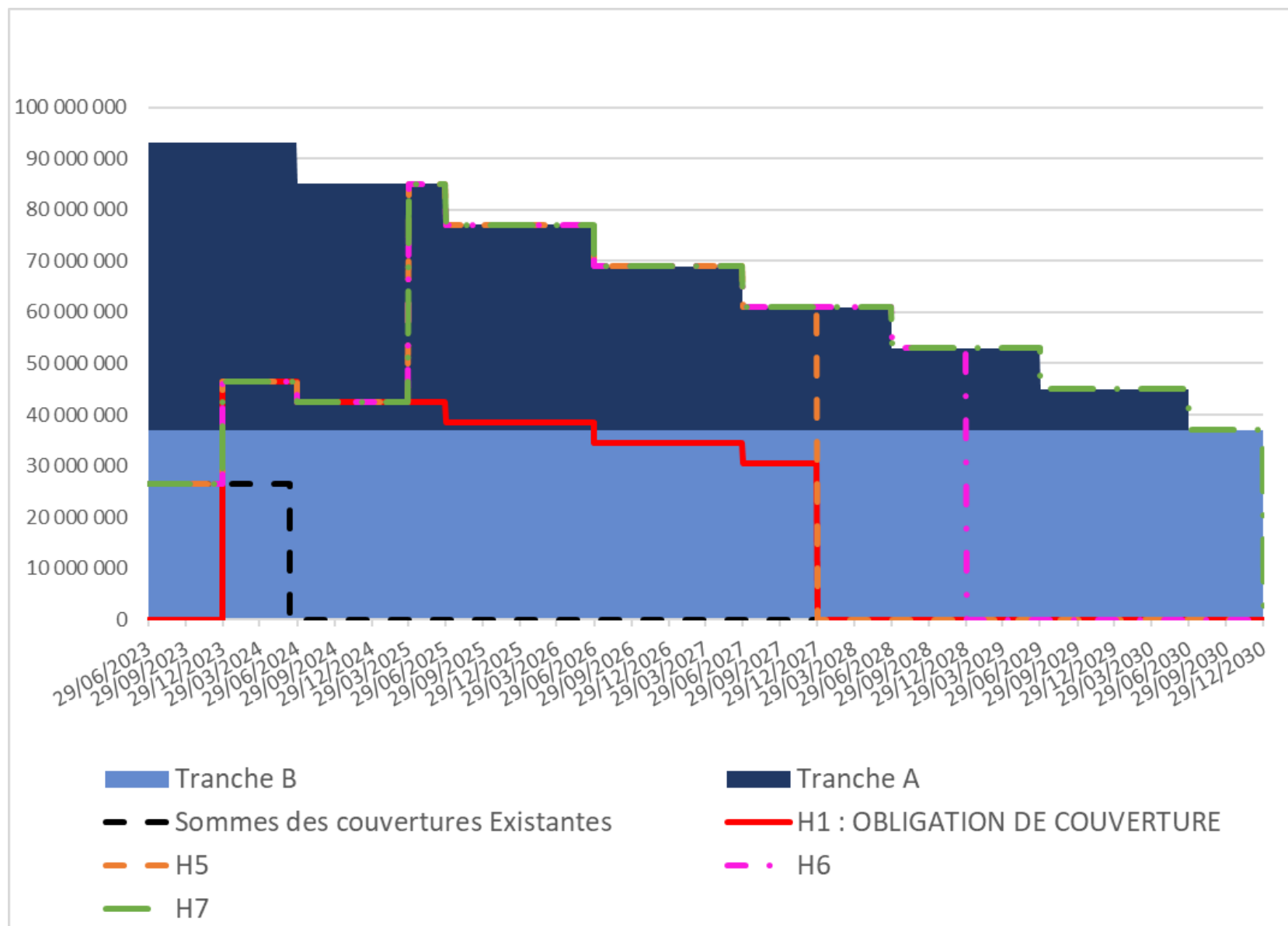


Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

In Extenso


Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

In Extenso



Cotations indicatives Produits non recommandés

In Extenso

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Valeur 1bp en EUR	14 955	45 497	30 579	36 374	24 993	30 788	39 910

Swap sans Floor	3,07%	3,00%	3,10%	3,04%	2,98%	2,93%	2,92%
Swap avec Floor	3,24%	3,20%	3,26%	3,22%	3,16%	3,13%	3,12%
Cap 0% annualisé	3,24%	3,20%	3,26%	3,22%	3,16%	3,13%	3,12%

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

In Extenso

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	4 ans	7 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	46 500 000	26 500 000	26 500 000	26 500 000	26 500 000	26 500 000	26 500 000
Notionnel au 29/03/2025	42 500 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000
Début de période	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023	29/12/2023
Fin de période	29/12/2027	29/12/2030	29/12/2027	29/12/2028	29/12/2027	29/12/2028	29/12/2030
Valeur 1bp en EUR	14 955	45 497	30 579	36 374	24 993	30 788	39 910

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,83%	0,88%	0,83%	0,85%	0,82%	0,84%	0,88%
Taux financement Max	3,83%	3,88%	3,83%	3,85%	3,82%	3,84%	3,88%

Cap 3,5% annualisé	0,58%	0,65%	0,58%	0,60%	0,59%	0,62%	0,67%
Taux financement Max	4,08%	4,15%	4,08%	4,10%	4,09%	4,12%	4,17%

Cap 4% annualisé	0,41%	0,48%	0,41%	0,43%	0,43%	0,46%	0,51%
Taux financement Max	4,41%	4,48%	4,41%	4,43%	4,43%	4,46%	4,51%

Cap 5,587% annualisé**	0,20%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,79%						

Prime des options en EUR

Cap 3%	1 145 100	3 606 900	2 364 000	2 826 700	1 883 000	2 347 300	3 137 700
Cap 3,5%	803 000	2 650 900	1 649 300	2 019 300	1 363 400	1 734 700	2 374 900
Cap 4%	564 200	1 962 200	1 149 600	1 448 100	996 400	1 296 300	1 817 300
Cap 5,587%**	277 800	-	-	-	-	-	-

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

7

* 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 comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 3,5%

In Extenso

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	66 500 000	96 833	-2 554 067
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	93 000 000	138 430	-2 415 637
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	85 000 000	129 273	-2 286 364
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	85 000 000	125 147	-2 161 217
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	85 000 000	125 147	-2 036 070
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	85 000 000	125 147	-1 910 923
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	77 000 000	113 368	-1 797 554
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	77 000 000	113 368	-1 684 186
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	77 000 000	113 368	-1 570 817
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	77 000 000	113 368	-1 457 449
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	69 000 000	102 706	-1 354 743
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	69 000 000	101 590	-1 253 153
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	69 000 000	101 590	-1 151 563
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	69 000 000	101 590	-1 049 973
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	61 000 000	90 798	-959 175
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	61 000 000	89 811	-869 363
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	61 000 000	89 811	-779 552
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	61 000 000	90 798	-688 753
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	53 000 000	78 890	-609 863
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	53 000 000	78 033	-531 830
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	53 000 000	77 175	-454 655
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	53 000 000	78 890	-375 765
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	45 000 000	66 254	-309 510
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	45 000 000	68 439	-241 072
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	45 000 000	64 070	-177 002
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	45 000 000	66 254	-110 747
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	37 000 000	56 272	-54 476
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	37 000 000	54 476	0

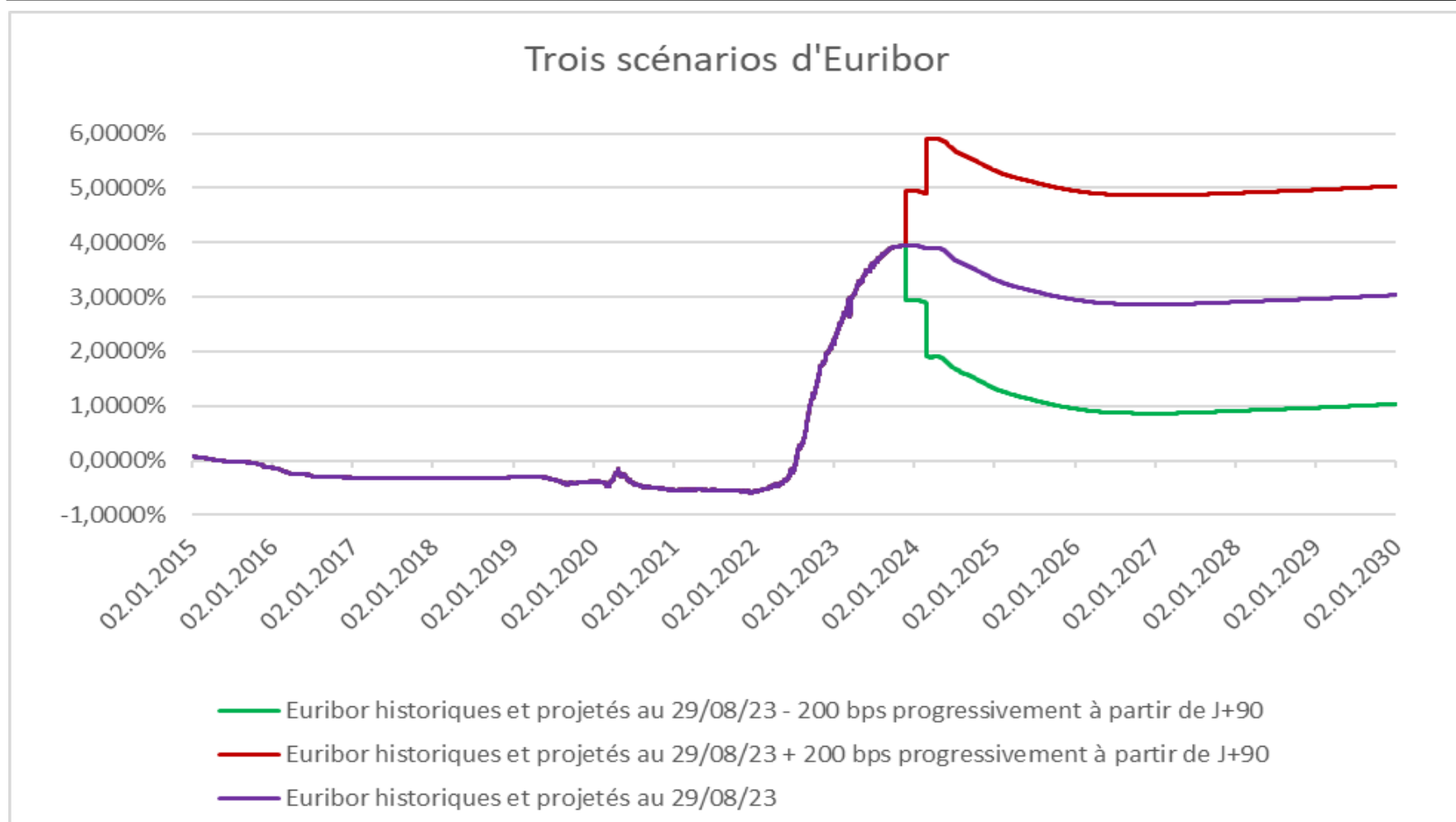
Prime lissée

0,65%

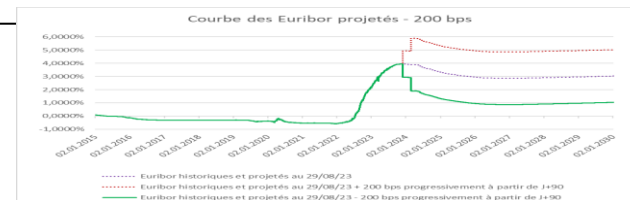
Total à payer

2 650 900

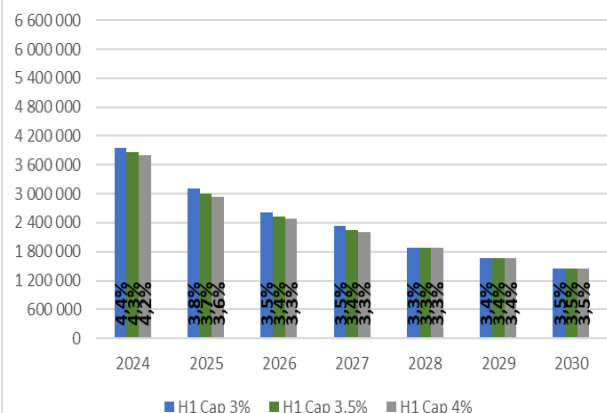
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor



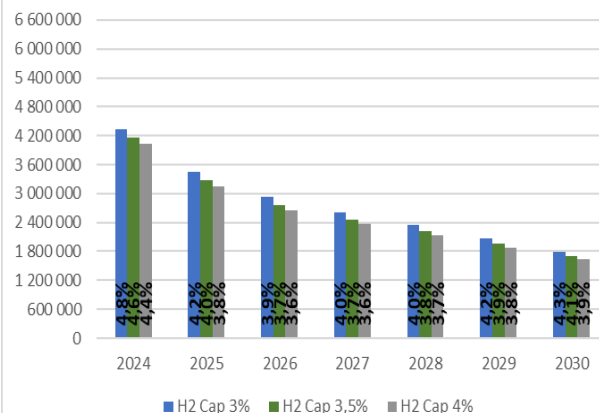
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranche A) et **2,50%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



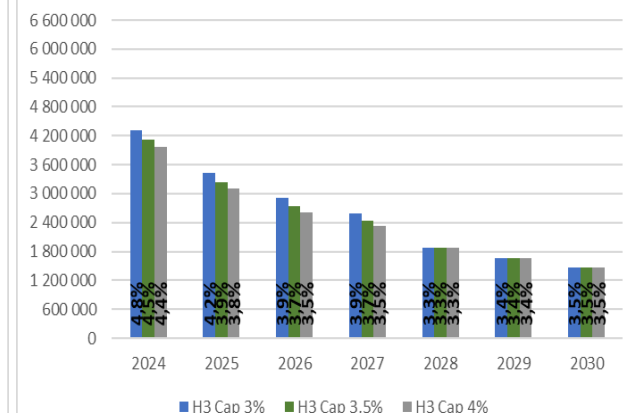
STRATEGIE H1



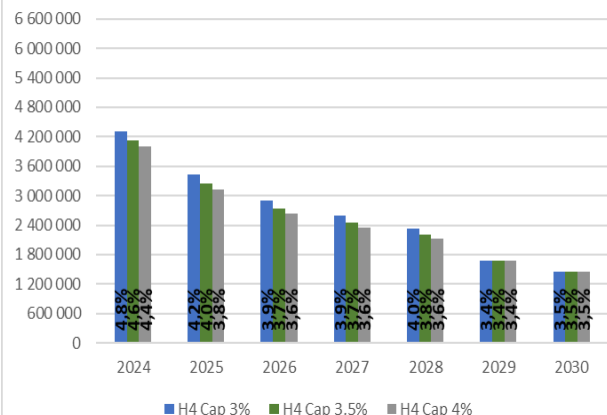
STRATEGIE H2



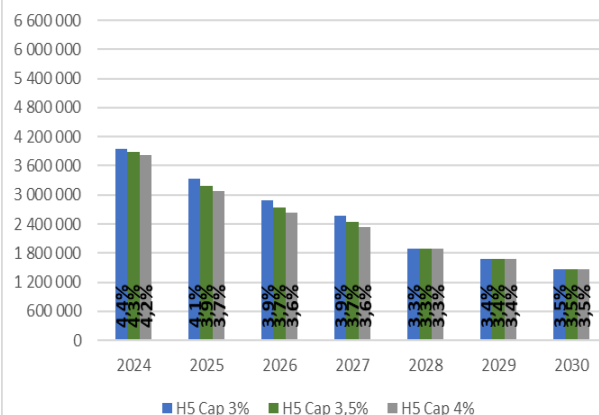
STRATEGIE H3



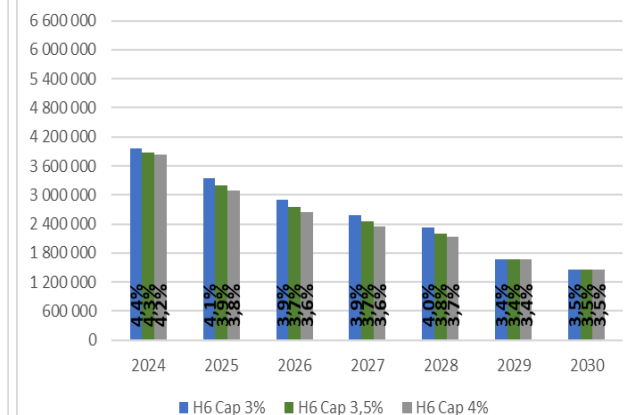
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

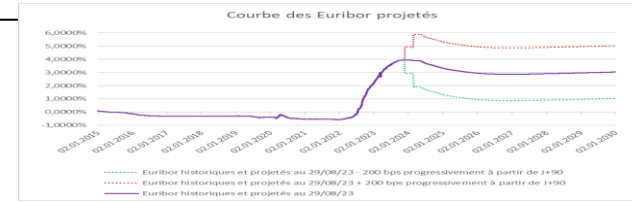


STRATEGIE H6

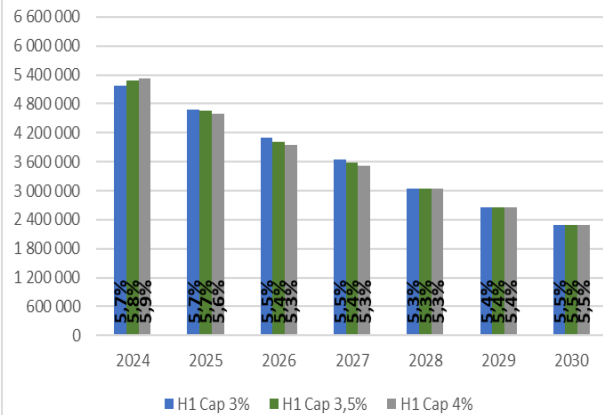


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

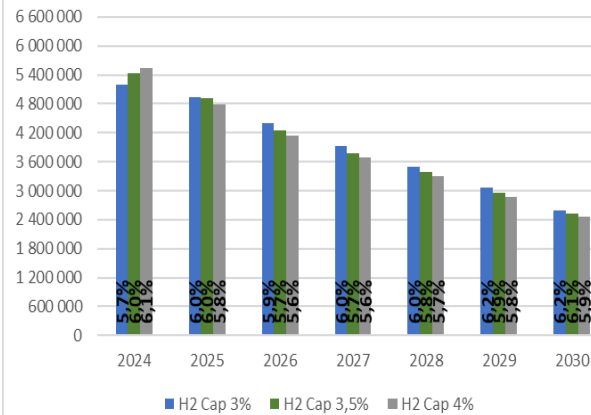
In Extenso



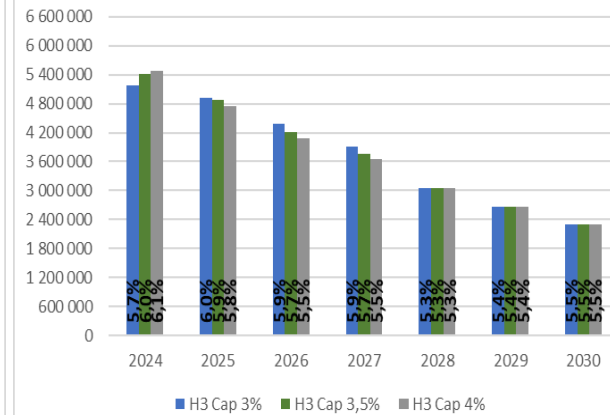
STRATEGIE H1



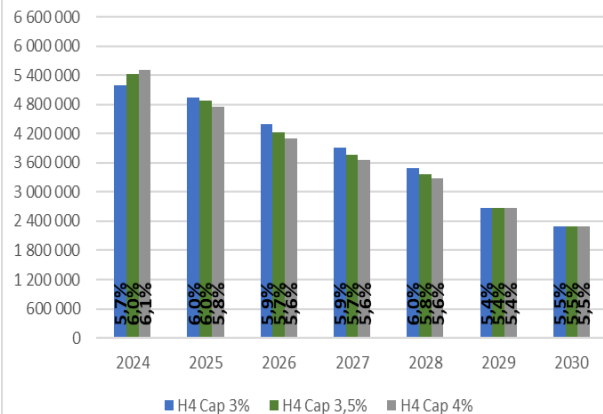
STRATEGIE H2



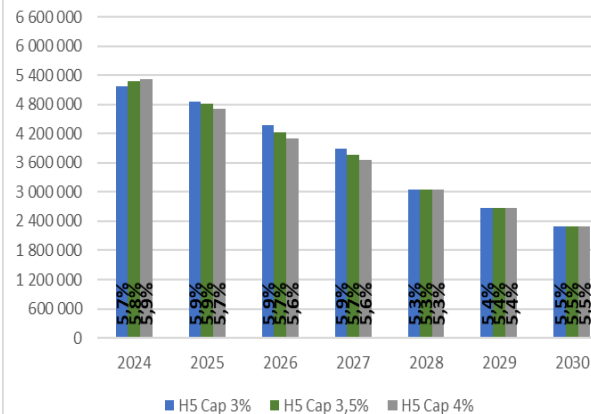
STRATEGIE H3



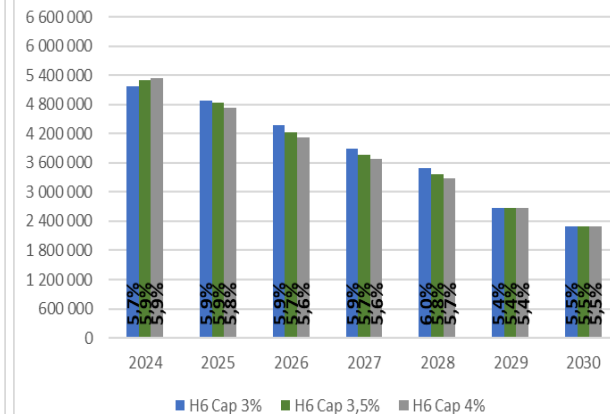
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

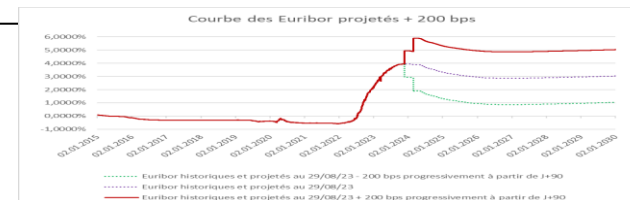


STRATEGIE H6

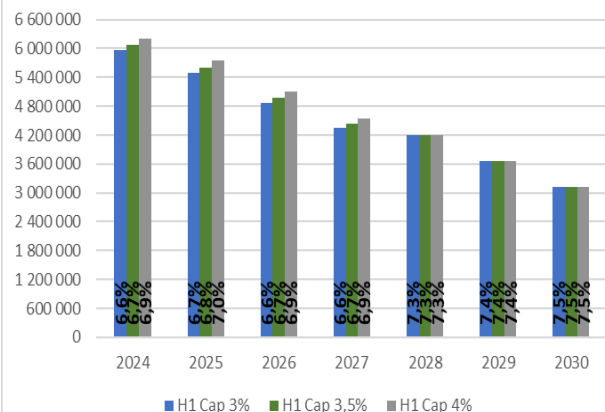


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

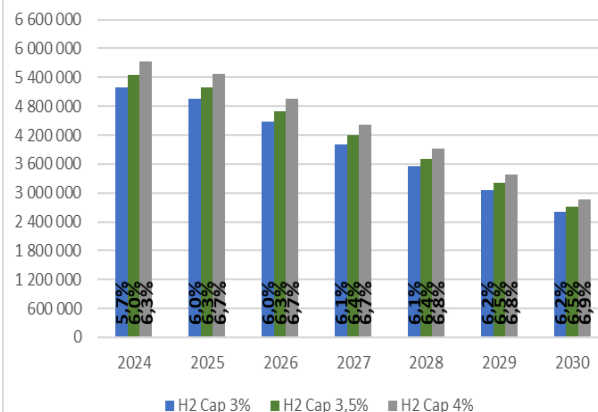
In Extenso



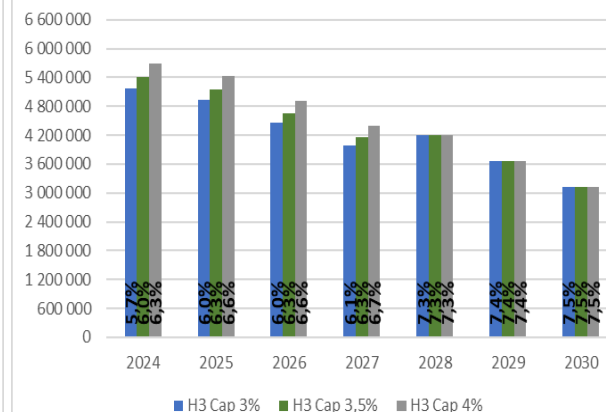
STRATEGIE H1



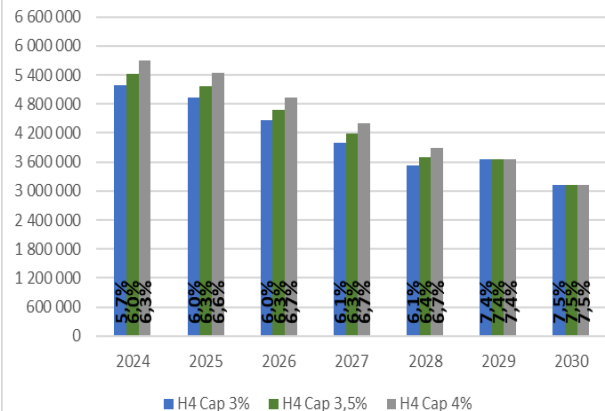
STRATEGIE H2



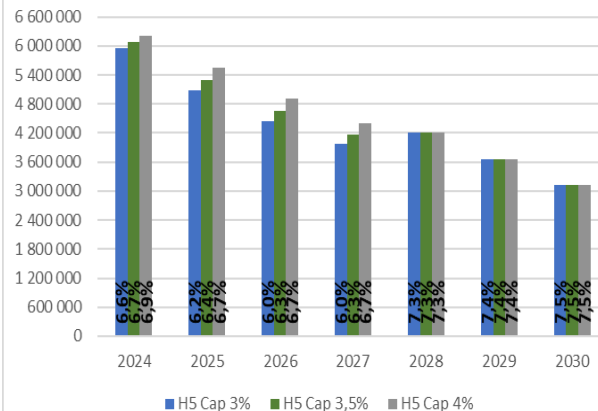
STRATEGIE H3



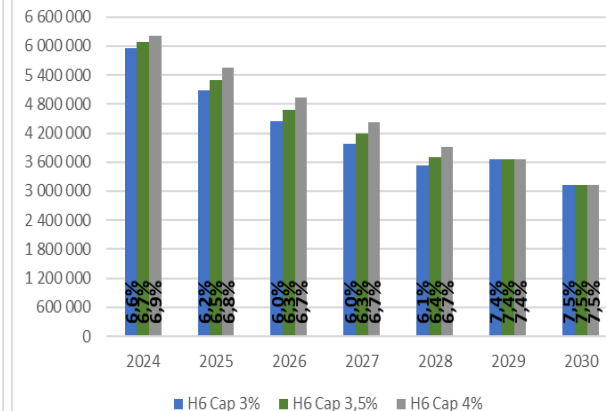
STRATEGIE H4

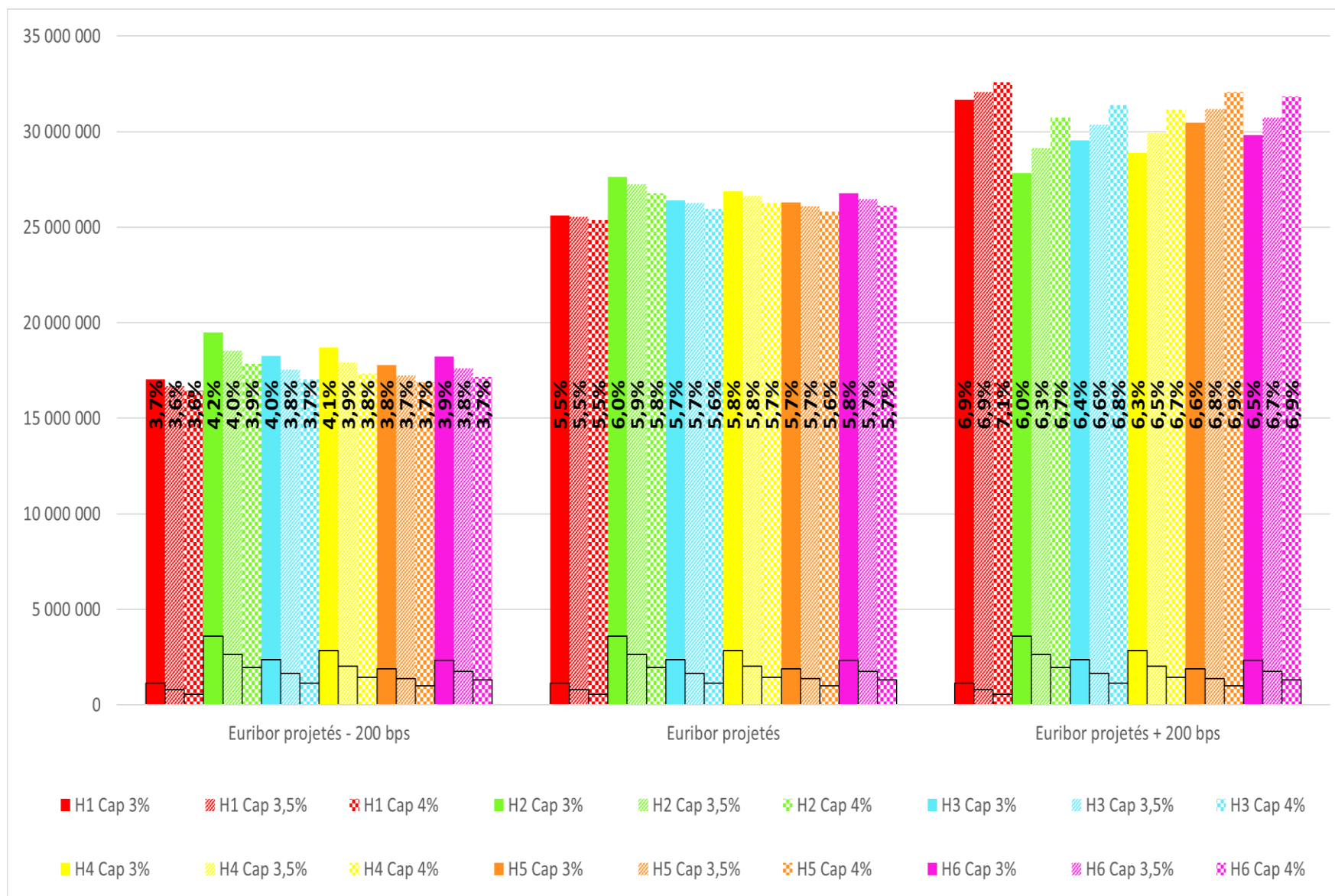


STRATEGIE H5



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	17 030 800	16 688 700	16 449 900	19 492 600	18 536 600	17 847 900	18 249 700	17 535 000	17 035 300
Euribor projetés	25 605 034	25 525 405	25 381 220	27 618 842	27 248 626	26 779 220	26 403 292	26 247 026	25 966 620
Euribor projetés + 200 bps	31 674 168	32 079 804	32 588 740	27 826 203	29 145 057	30 731 211	29 543 254	30 357 520	31 386 785

	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	18 712 400	17 905 000	17 333 800	17 768 700	17 249 100	16 882 100	18 233 000	17 620 400	17 182 000
Euribor projetés	26 865 992	26 617 026	26 265 120	26 308 224	26 085 805	25 813 420	26 772 524	26 457 105	26 113 320
Euribor projetés + 200 bps	28 889 990	29 901 306	31 148 821	30 447 978	31 178 010	32 060 642	29 796 314	30 723 096	31 824 078

Tableaux d'amortissement

In Extenso

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Somme des couvertures existantes	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.06.2023	29.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	26 500 000	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	26 500 000	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	26 500 000	46 500 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	56 000 000	0	37 000 000	93 000 000	0	46 500 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	8 000 000	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	0	42 500 000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	0	42 500 000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	0	42 500 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	48 000 000	0	37 000 000	85 000 000	0	42 500 000
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	8 000 000	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	0	38 500 000
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	0	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	0	38 500 000
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	0	38 500 000
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	0	40 000 000	0	37 000 000	77 000 000	0	38 500 000
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	8 000 000	32 000 000	0	37 000 000	69 000 000	0	34 500 000
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	0	32 000 000	0	37 000 000	69 000 000	0	34 500 000
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	32 000 000	0	37 000 000	69 000 000	0	34 500 000
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	0	32 000 000	0	37 000 000	69 000 000	0	34 500 000
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	8 000 000	24 000 000	0	37 000 000	61 000 000	0	30 500 000
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	0	24 000 000	0	37 000 000	61 000 000	0	30 500 000
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	0	24 000 000	0	37 000 000	61 000 000	0	0
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	0	24 000 000	0	37 000 000	61 000 000	0	0
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	8 000 000	16 000 000	0	37 000 000	53 000 000	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	16 000 000	0	37 000 000	53 000 000	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	16 000 000	0	37 000 000	53 000 000	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	16 000 000	0	37 000 000	53 000 000	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	8 000 000	8 000 000	0	37 000 000	45 000 000	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	8 000 000	0	37 000 000	45 000 000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	8 000 000	0	37 000 000	45 000 000	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	8 000 000	0	37 000 000	45 000 000	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	8 000 000	0	0	37 000 000	37 000 000	0	0
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	0	37 000 000	37 000 000	0	0
26.12.2030	30.12.2030	30.03.2031	30.06.2031	0	0	37 000 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

In Extenso

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist
27.06.2023	29.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	0	0	0	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	20 000 000	66 500 000	66 500 000	66 500 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	46 500 000	93 000 000	93 000 000	93 000 000	46 500 000	46 500 000	46 500 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	42 500 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	42 500 000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	42 500 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	42 500 000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	42 500 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	42 500 000	42 500 000	42 500 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	42 500 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000	85 000 000
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	38 500 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	38 500 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	38 500 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	38 500 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000
25.06.2026	29.06.2026	29.09.2026	29.09.2026	34 500 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
25.09.2026	29.09.2026	29.12.2026	29.12.2026	34 500 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
24.12.2026	29.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	34 500 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
24.03.2027	30.03.2027	29.06.2027	29.06.2027	34 500 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000	69 000 000
25.06.2027	29.06.2027	29.09.2027	29.09.2027	30 500 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000
27.09.2027	29.09.2027	29.12.2027	29.12.2027	30 500 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000
27.12.2027	29.12.2027	29.03.2028	29.03.2028	0	61 000 000	0	61 000 000	0	61 000 000	61 000 000
27.03.2028	29.03.2028	29.06.2028	29.06.2028	0	61 000 000	0	61 000 000	0	61 000 000	61 000 000
27.06.2028	29.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	53 000 000	0	53 000 000	0	53 000 000	53 000 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	53 000 000	0	53 000 000	0	53 000 000	53 000 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	53 000 000	0	0	0	0	53 000 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	53 000 000	0	0	0	0	53 000 000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	45 000 000	0	0	0	0	45 000 000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	45 000 000	0	0	0	0	45 000 000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	45 000 000	0	0	0	0	45 000 000
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	45 000 000	0	0	0	0	45 000 000
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	37 000 000	0	0	0	0	37 000 000
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	37 000 000	0	0	0	0	37 000 000
26.12.2030	30.12.2030	30.03.2031	30.06.2031	0	0	0	0	0	0	0

Couverture existante

Cap 0% CA

In Extenso

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
08.03.2022	10.03.2022	10.06.2022	10.06.2022	26 500 000	23 026	-182 953
08.06.2022	10.06.2022	12.09.2022	12.09.2022	26 500 000	23 526	-159 427
08.09.2022	12.09.2022	12.12.2022	12.12.2022	26 500 000	22 775	-136 652
08.12.2022	12.12.2022	10.03.2023	10.03.2023	26 500 000	22 024	-114 627
08.03.2023	10.03.2023	12.06.2023	12.06.2023	26 500 000	23 526	-91 101
08.06.2023	12.06.2023	11.09.2023	11.09.2023	26 500 000	22 775	-68 326
07.09.2023	11.09.2023	11.12.2023	11.12.2023	26 500 000	22 775	-45 551
07.12.2023	11.12.2023	11.03.2024	11.03.2024	26 500 000	22 775	-22 775
07.03.2024	11.03.2024	10.06.2024	10.06.2024	26 500 000	22 775	0

Prime lissée

0,34%

Total à payer

205 979

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

- Valorisation des Couvertures existantes
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (30/06/2023)

In Extenso

IR Portfolio Valuation - InExtenso

Value Date: 30/06/2023

Calculation Date: 04/07/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CACIB02-D	CACIB02-D	3	CACIB	17-Jun-19	10-Mar-22	10-Jun-24	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 26 500 000,00	EUR 26 500 000,00
CACIB02-D	CACIB02-D	4	CACIB	17-Jun-19	10-Mar-22	10-Jun-24	Premium PAY	0,3400%		EUR 26 500 000,00	EUR 26 500 000,00
										26 500 000,00	
										TOTAL 26 500 000,00	

*including accrued interests

** excluding accrued interests

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
3,77%	999 104,28	999 101,95	2,32	996 608,62	2 495,66
-0,34%	-89 142,71	-	-89 142,71	-84 387,44	-4 755,28
	909 961,56	999 101,95	-89 140,39	912 221,18	-2 259,62
	909 961,56	999 101,95	-89 140,39	912 221,18	-2 259,62

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

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

DATE

29 JUIN 2023

FINANCIERE IN EXTENSO NATIONAL
(Emprunteur)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE-EST
(Arrangeur Mandaté et Teneur de Livres)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE-EST
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE-EST
(Coordinateur)

- et -

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES
CIC LYONNAISE DE BANQUE
(Arrangeurs)

- et -

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE-EST
CIC LYONNAISE DE BANQUE
(Prêteurs)

CONTRAT DE PRÊT

4. MONTANT ET OBJET DU PRÊT

4.1 Les Prêteurs 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 total en principal de cinquante-six millions d'euros (56.000.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A ; et
- (b) une Tranche B d'un montant total en principal de trente-sept millions d'euros (37.000.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche B,

ayant pour objet le financement partiel (a) de l'Acquisition et des frais y afférents (par le biais du remboursement partiel des Crédits-Vendeurs) et (b) de l'Avance en Compte Courant Closing 1.

4.2 L'Agent, les Prêteurs Tranche A et les Prêteurs Tranche B n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes du Prêt par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Tranche A ni les Prêteurs Tranche B, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

Remboursement

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) concernant la Tranche A, le 29 juin 2030 ; et
- (b) concernant la Tranche B, le 29 décembre 2030.

7.1 Remboursement normal du Prêt

- (a) La Tranche A sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant (sous réserve d'ajustements liés à tout remboursement anticipé du Prêt) :

Date	Montant en principal à rembourser
29 juin 2024	8.000.000 EUR
29 juin 2025	8.000.000 EUR
29 juin 2026	8.000.000 EUR
29 juin 2027	8.000.000 EUR
29 juin 2028	8.000.000 EUR
29 juin 2029	8.000.000 EUR
Date d'Échéance Finale de la Tranche A	8.000.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A au plus tard à la Date d'Échéance Finale de la Tranche A.

- (b) La Tranche B sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou toute(toutes) institution(s) financière(s) de premier rang devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(I).

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant cinquante pour cent (50%) minimum de l'Encours Global pour une durée minimum de quatre (4) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(I).

Contrat(s) de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage :
 - (1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de six (6) mois suivant la Date de Versement, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture ; et
 - (2) à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).
- (ii) Il est précisé que :
 - (1) le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation d'un(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur ; et
 - (2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) du Prêt se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

"Marge Tranche A" désigne le taux de deux pour cent (2,00%) l'an.

"Marge Tranche B" désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an.

8.3 Capitalisation

Sans préjudice de leur exigibilité à tout moment, les intérêts restant dus par l'Emprunteur pendant une année entière à compter de leur date d'exigibilité seront capitalisés conformément à l'article 1343-2 du Code civil et produiront des intérêts aux conditions précisées à l'Article 8.1.

8.1 Intérêts afférents au Prêt

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts :
 - (i) l'Encours Global Tranche A portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche A ; et
 - (ii) l'Encours Global Tranche B portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche B.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

9. PÉRIODES D'INTÉRÊTS

- 9.1 Toute Période d'Intérêts sera d'une durée de trois (3) mois.
- 9.2 Toute Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts.
- 9.3 Aucune Période d'Intérêts Tranche A ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale de la Tranche A et aucune Période d'Intérêts Tranche B ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale de la Tranche B.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenti(e)s par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

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:

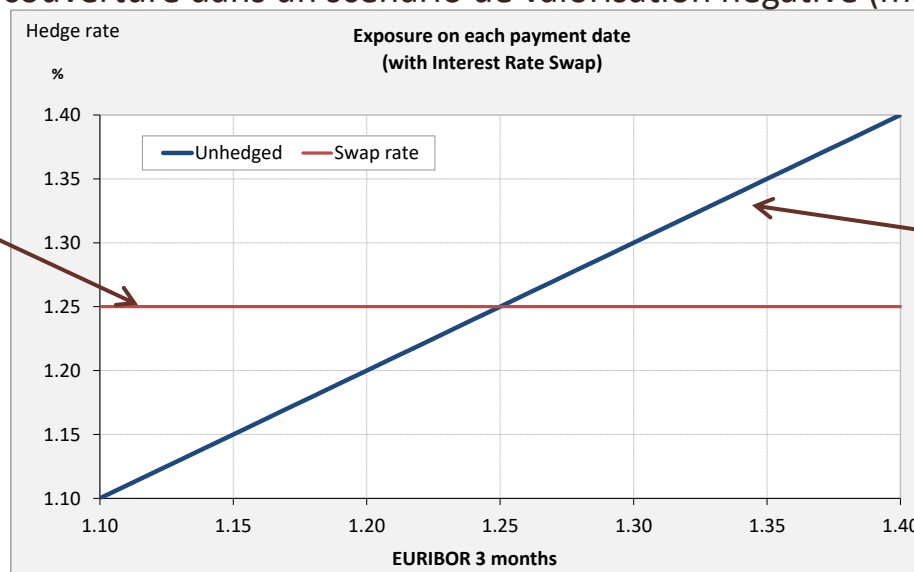
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

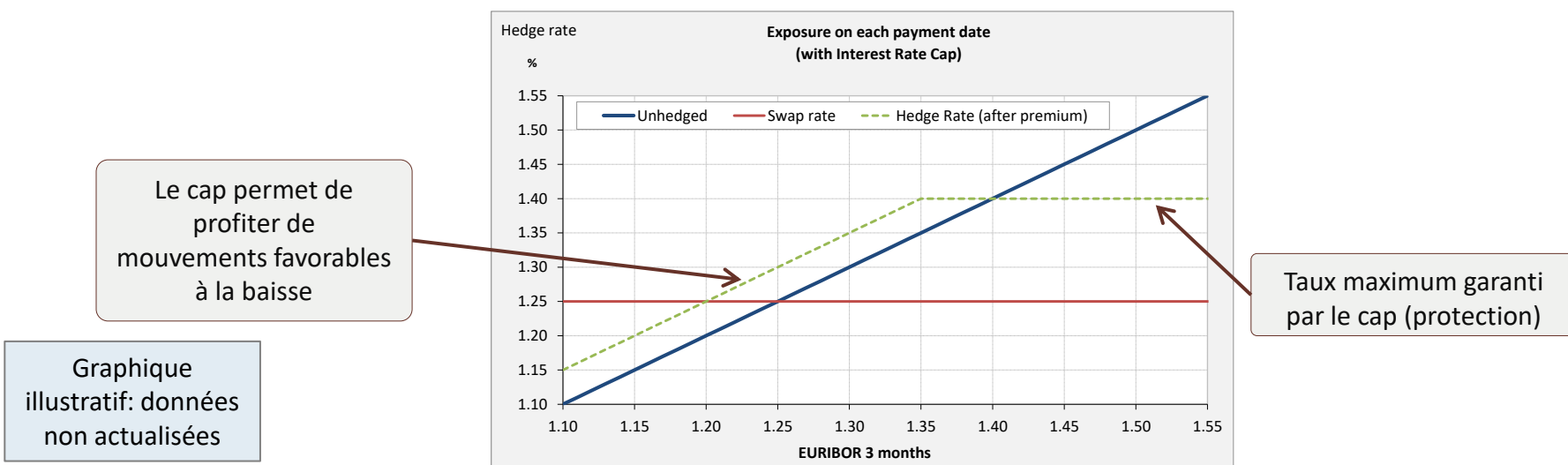
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Tunnels / collars d'options:

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

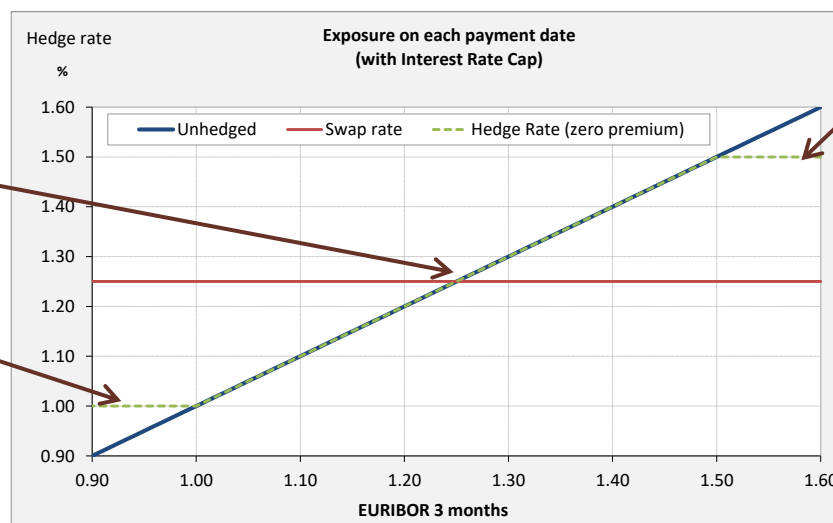
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

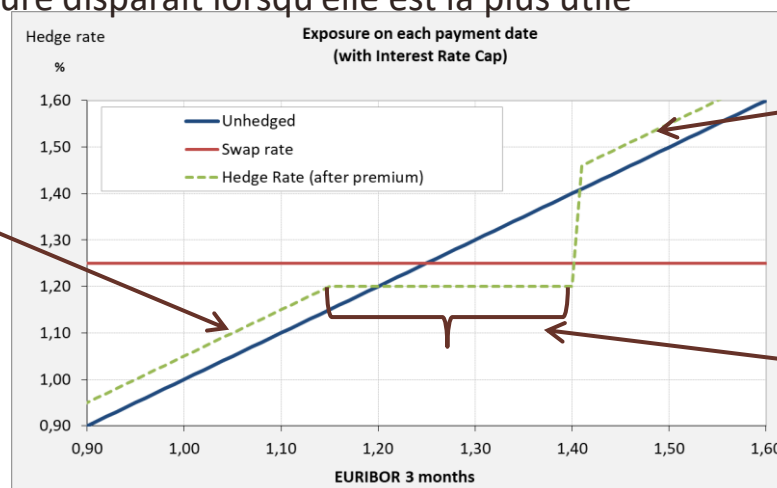
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 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 coûteuse qu'un cap classique;

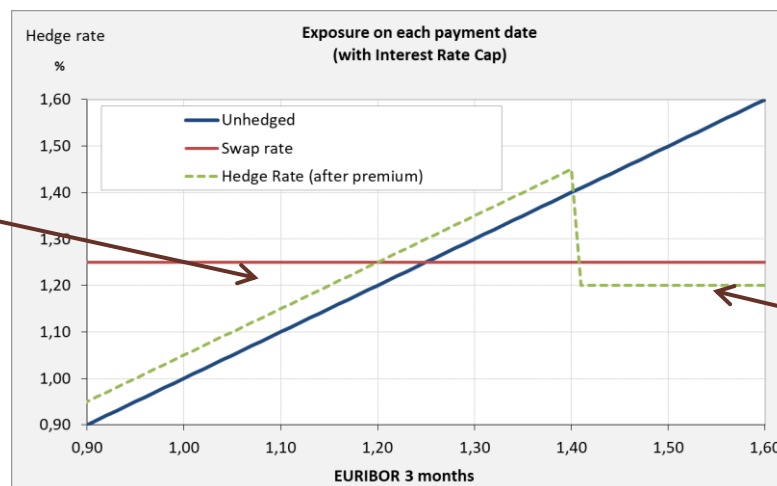
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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 coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

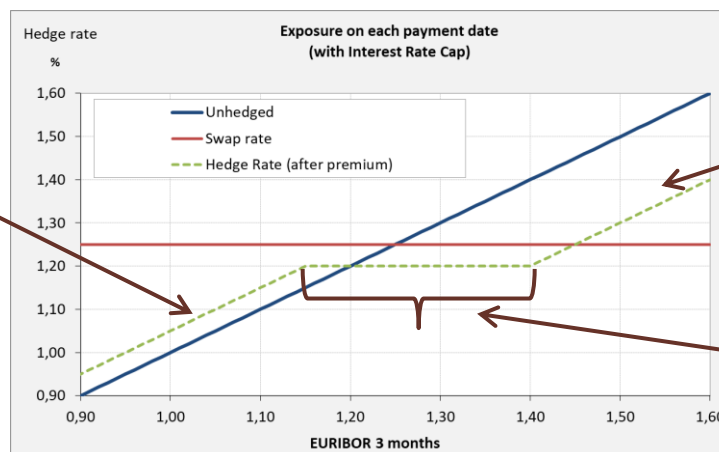
Inconvénients:

- 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.