



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

MARITON

09 février 2024

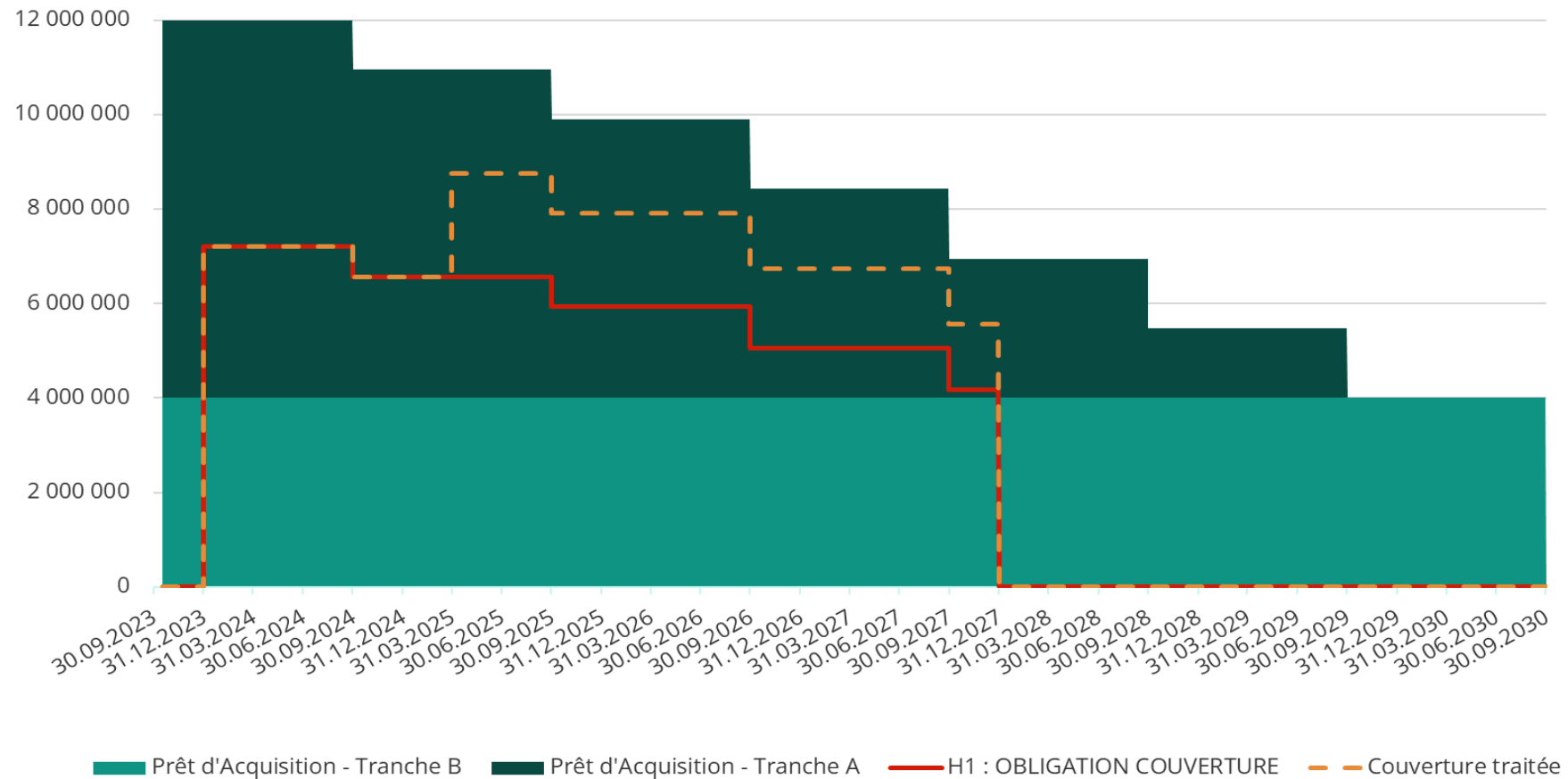


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements

Prêteurs CAAP, BPMED, BNP, CIC

Prêt d'Acquisition

Tranche A : €8'000'000, tiré le 17/10/2023, amort. spécifique annuel, échéance 30/09/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%.

Tranche B : €4'000'000, tiré le 17/10/2023, amort. In fine, échéance 30/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,25%.

Crédit CAPEX Non Confirmé: Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture

Prêt d'Acquisition: L'Emprunteur s'engage (a) à conclure dans un **délai de 3 mois** à compter de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à **60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition** sur une **durée de 4 ans** à compter de la date de souscription desdits Contrats de Couverture et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de **l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base** par rapport à sa valeur à la Date de Signature. →17/01/2024

Crédit CAPEX: L'Emprunteur s'engage (a) à conclure dans un délai de **3 mois à compter de la date de mise à disposition du premier tirage au titre du crédit CAPEX non confirmé**, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à **60% de l'encours du crédit CAPEX non confirmé** sur **une durée de 4 ans** à compter de la date de souscription desdits Contrats de Couverture et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de **l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base** par rapport à sa valeur à la date de mise en place du crédit CAPEX.

Banques de couverture: BNP, CIC, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Alpes Provence, Banque Populaire Méditerranée.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : BNP

Cours d'exercice : 2,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 02/02/2024

Date de début : 31/12/2023

Date de fin : 31/12/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : € 7'200'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2027 : **0,6355%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€187'975**.

Primes à payer

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	29.03.2024	7 200 000	11 439	-176 408
27.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	7 200 000	11 693	-164 842
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	7 200 000	11 947	-152 895
27.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	6 570 000	10 670	-142 225
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	6 570 000	10 438	-131 787
28.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	8 760 000	14 072	-117 715
27.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	8 760 000	14 227	-103 488
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	7 920 000	12 863	-90 625
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	7 920 000	12 583	-78 043
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	7 920 000	12 723	-65 320
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	7 920 000	12 863	-52 457
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	6 740 000	10 946	-41 511
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	6 740 000	10 708	-30 803
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	6 740 000	10 827	-19 976
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	6 740 000	10 946	-9 030
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	5 560 000	9 030	0

Prime lissée 0,6355%

Total à payer 187 975

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition - Tranche A		Prêt d'Acquisition - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
13.10.2023	17.10.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000		0	0
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	60%	7 200 000	7 200 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	60%	7 200 000	7 200 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	60%	7 200 000	7 200 000
27.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	1 050 000	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	60%	6 570 000	6 570 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	60%	6 570 000	6 570 000
28.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	60%	6 570 000	8 760 000
27.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	60%	6 570 000	8 760 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	1 050 000	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	60%	5 940 000	7 920 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	60%	5 940 000	7 920 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	60%	5 940 000	7 920 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	60%	5 940 000	7 920 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	1 475 000	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	60%	5 055 000	6 740 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	60%	5 055 000	6 740 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	60%	5 055 000	6 740 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	60%	5 055 000	6 740 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	1 475 000	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000	60%	4 170 000	5 560 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000		0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000		0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000		0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	1 475 000	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000		0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000		0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000		0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000		0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	1 475 000	0	0	4 000 000	4 000 000		0	0
28.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	4 000 000	4 000 000		0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	4 000 000	4 000 000		0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	4 000 000	4 000 000		0	0
27.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	4 000 000	0	0		0	0
Période brisée											

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	2 954
	BNP
Economies totales	32 978
Taux/Prix sans marge bancaire	176 645
Prix avec marge bancaire standard *	220 953
Marge bancaire standard (15 points de base) *	44 309
Prix final	187 975
Marge finale	11 330

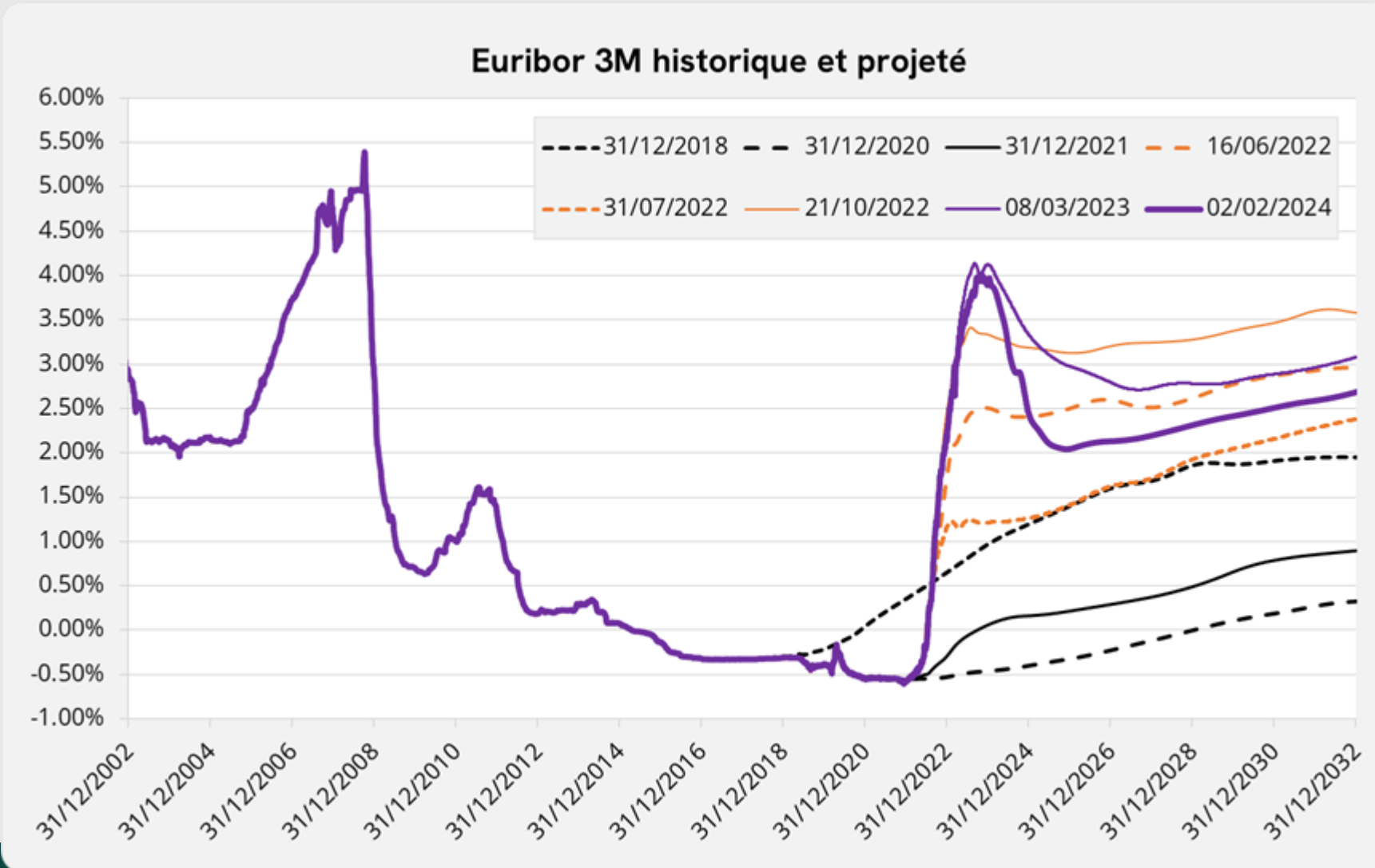
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

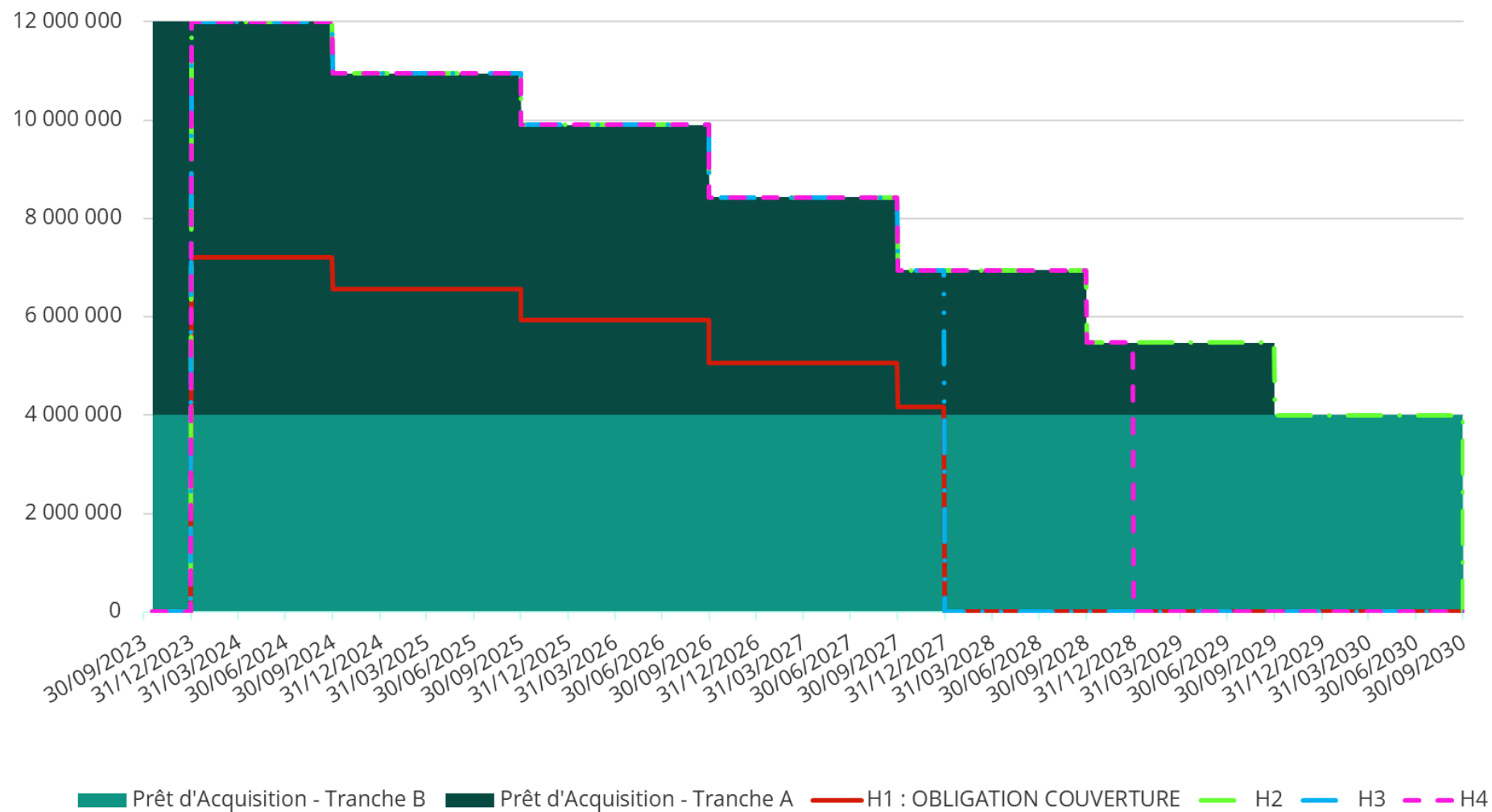
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

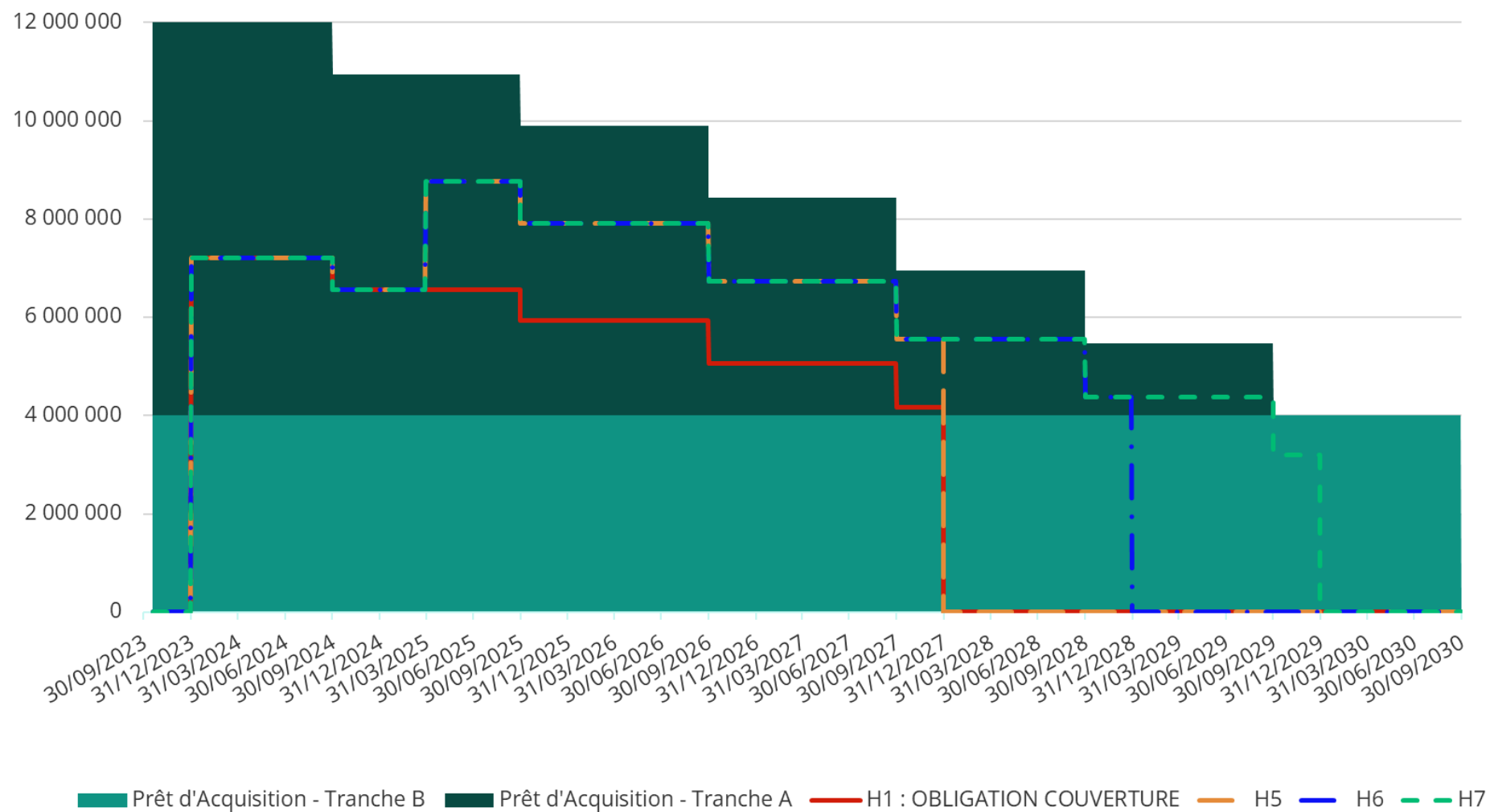
Données de marché (02/02/2024)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1	H2
Valeur 1bp en EUR	2 434	5 549
Swap sans Floor	2,47%	2,42%
Swap avec Floor	2,61%	2,59%
Cap 0% annualisé	2,61%	2,59%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Cap 0% :

- Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
- Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
- C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

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

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

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	7 200 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
Notionnel au 31/03/2025	6 570 000	10 950 000	10 950 000	10 950 000	8 760 000	8 760 000	8 760 000
Début de période	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023	31/12/2023
Fin de période	31/12/2027	30/09/2030	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2027	31/12/2028	31/12/2029
Valeur 1bp en EUR	2 434	5 549	4 057	4 726	2 953	3 488	3 903

Prime d'option lissée							
Cap 2,5% annualisé	0,67%	0,72%	0,67%	0,69%	0,65%	0,67%	0,70%
Taux financement Max	3,17%	3,22%	3,17%	3,19%	3,15%	3,17%	3,20%

Cap 3% annualisé	0,44%	0,50%	0,44%	0,47%	0,43%	0,46%	0,49%
Taux financement Max	3,44%	3,50%	3,44%	3,47%	3,43%	3,46%	3,49%

Cap 3,5% annualisé	0,28%	0,35%	0,28%	0,31%	0,28%	0,31%	0,34%
Taux financement Max	3,78%	3,85%	3,78%	3,81%	3,78%	3,81%	3,84%

Cap 5,472% annualisé	0,11%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,58%						

Prime des options en EUR							
Cap 2,5%	155 600	373 500	259 900	306 400	182 400	220 500	254 000
Cap 3%	102 700	261 300	171 500	207 800	122 000	151 700	178 300
Cap 3,5%	64 800	180 100	108 200	136 800	79 100	102 500	123 900
Cap 5,472%*	26 100	-	-	-	-	-	-

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	12 000 000	14 271	-247 029
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	12 000 000	14 271	-232 759
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	12 000 000	14 741	-218 018
27/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	10 950 000	13 165	-204 853
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 950 000	12 879	-191 974
28/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 950 000	13 022	-178 952
27/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	10 950 000	13 165	-165 787
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	9 900 000	11 903	-153 885
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	9 900 000	11 644	-142 241
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	9 900 000	11 773	-130 468
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	9 900 000	11 903	-118 565
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	8 425 000	10 129	-108 436
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	8 425 000	9 909	-98 527
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	8 425 000	10 019	-88 508
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	8 425 000	10 129	-78 379
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	6 950 000	8 356	-70 023
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	6 950 000	8 265	-61 758
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	6 950 000	8 265	-53 493
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	6 950 000	8 265	-45 228
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 475 000	6 511	-38 717
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	5 475 000	6 511	-32 206
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	5 475 000	6 511	-25 695
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	5 475 000	6 511	-19 184
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 000 000	4 914	-14 271
28/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 000 000	4 600	-9 671
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 000 000	4 757	-4 914
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 000 000	4 914	0

Prime lissée

0,50%

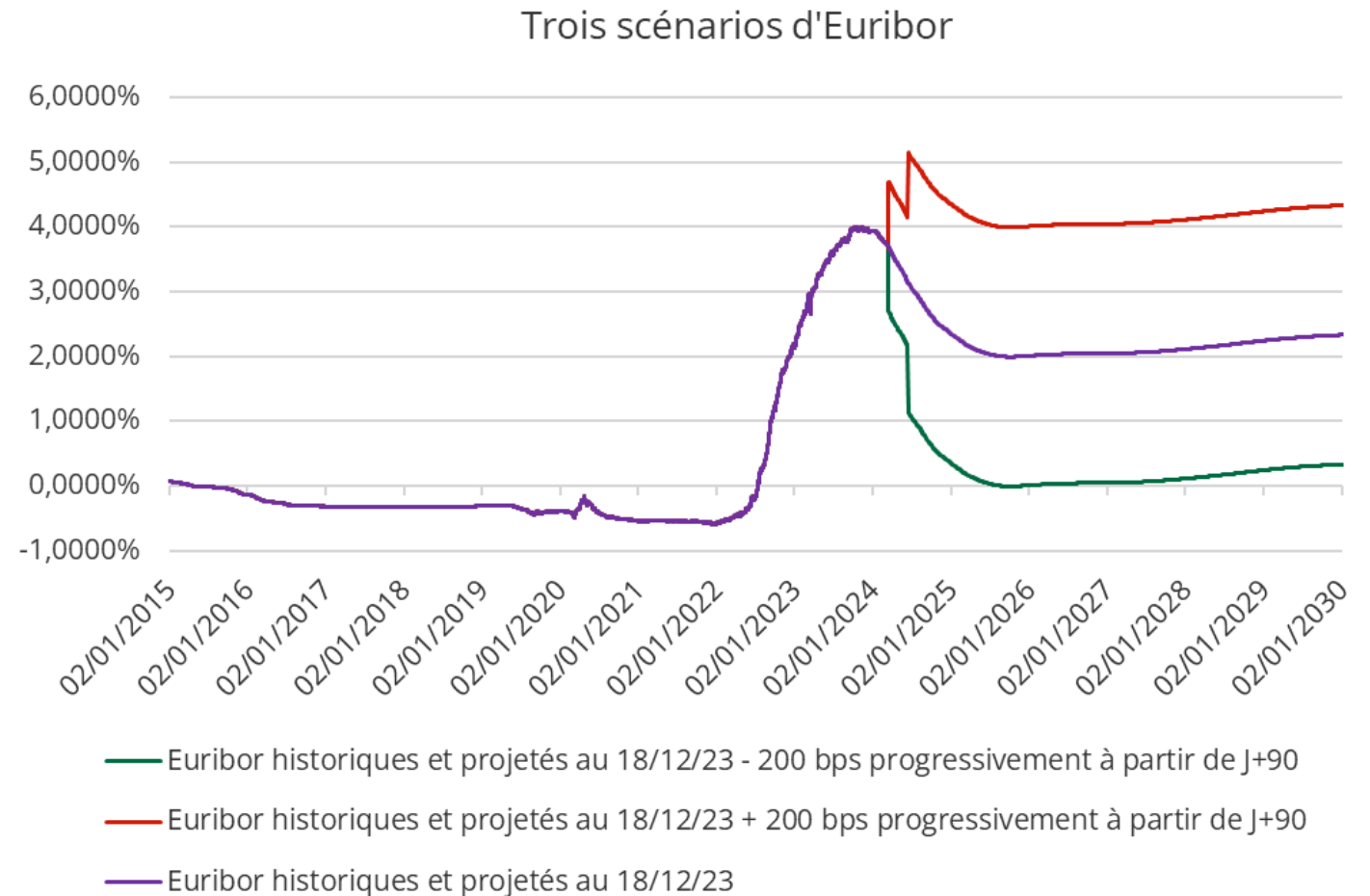
Total à payer

261 300

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

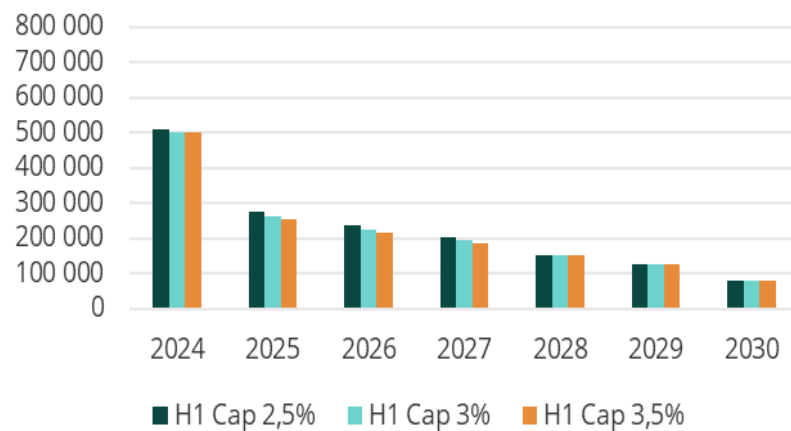
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **1,90%** (Tranche A), **2,25%** (tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, et le coût de la couverture à mettre en place.

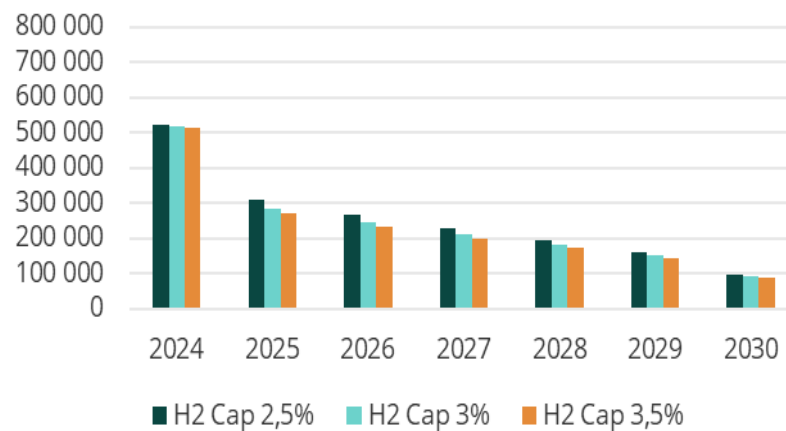


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

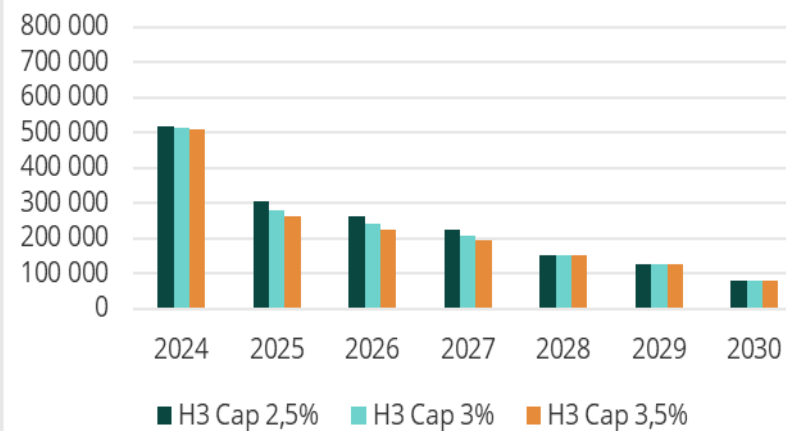
STRATEGIE H1



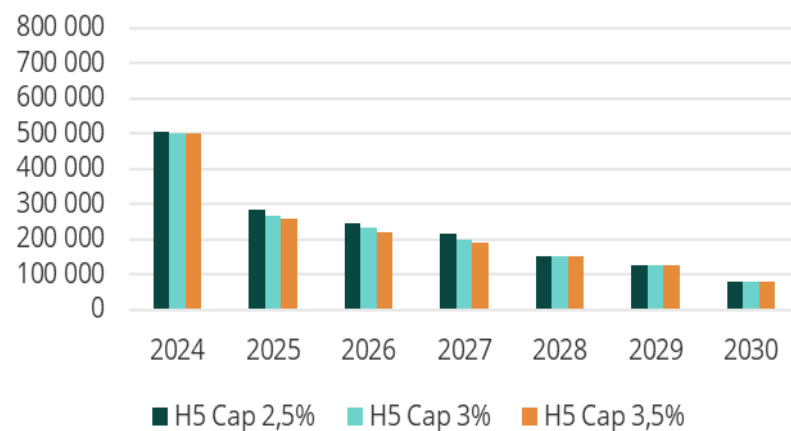
STRATEGIE H2



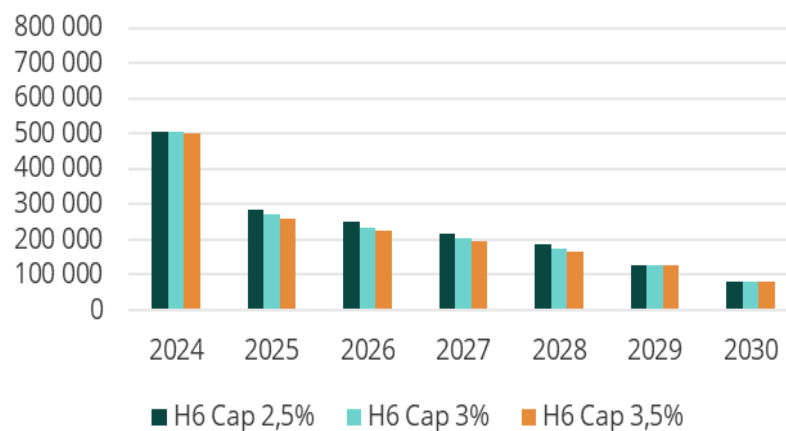
STRATEGIE H3



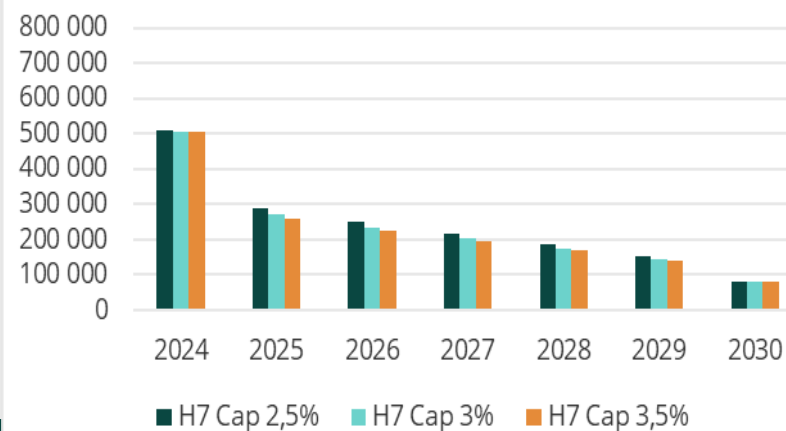
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

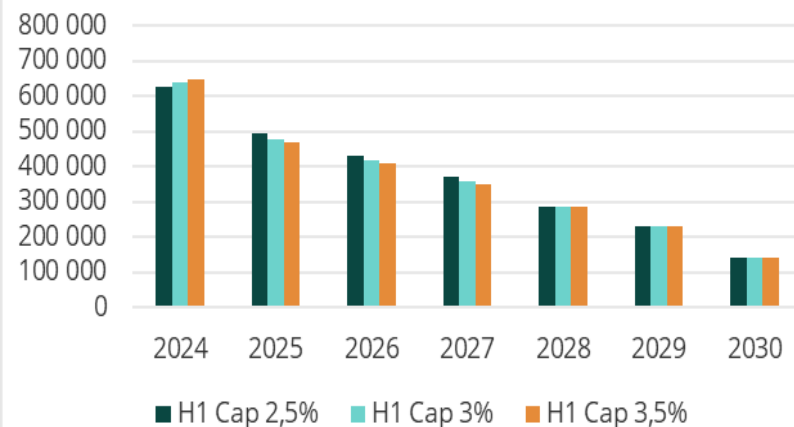


STRATEGIE H7

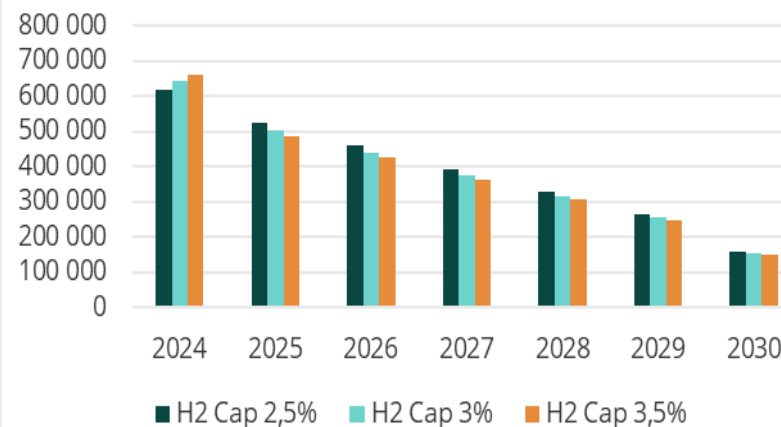


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

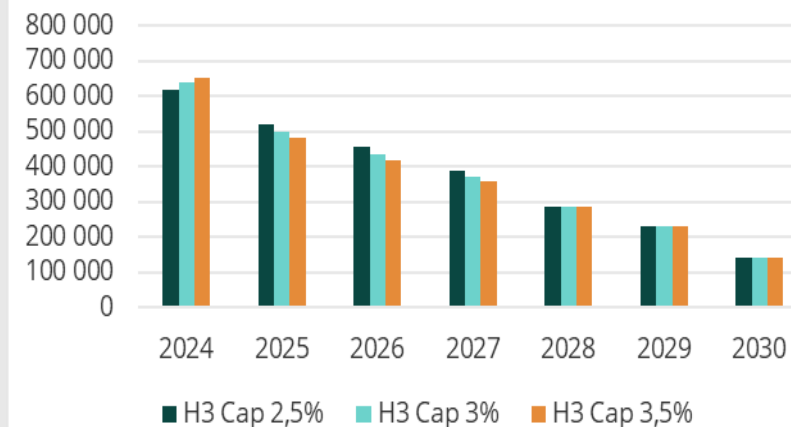
STRATEGIE H1



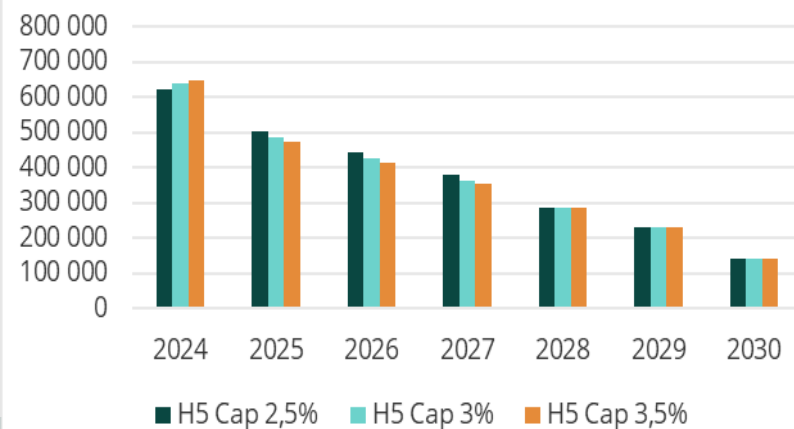
STRATEGIE H2



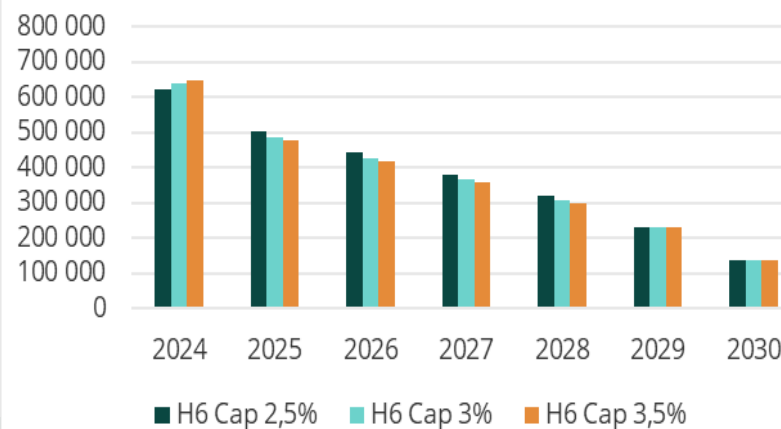
STRATEGIE H3



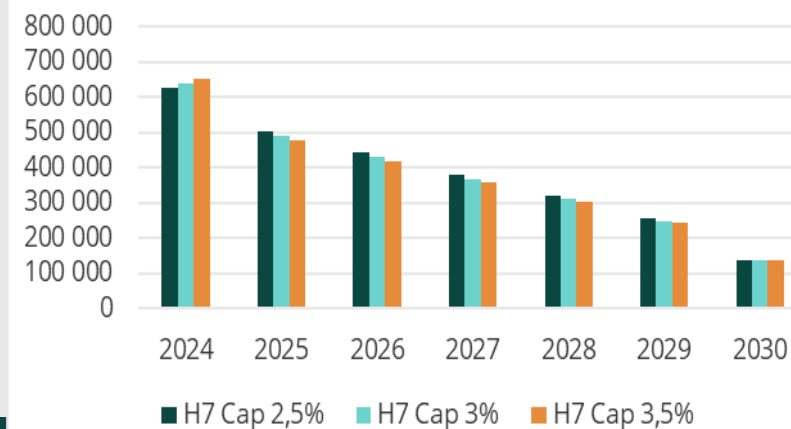
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

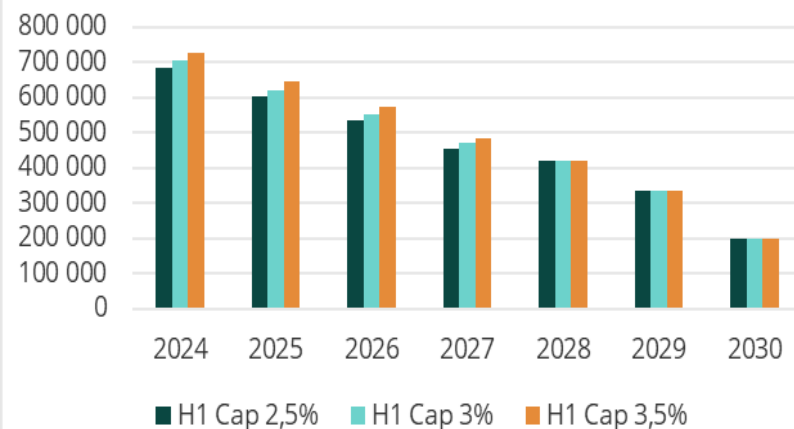


STRATEGIE H7

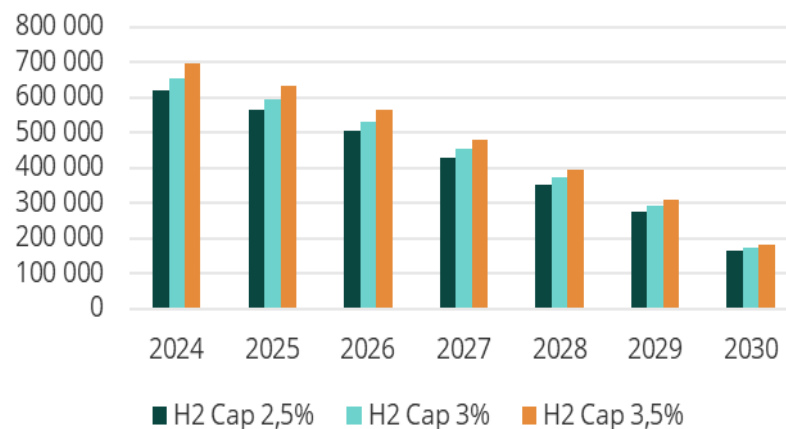


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

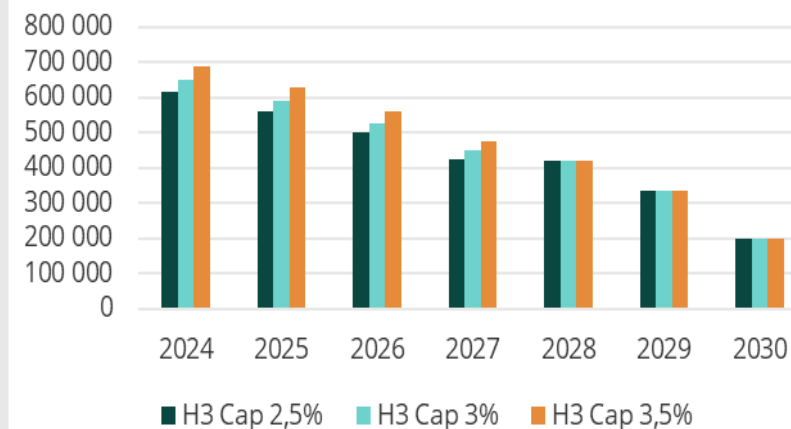
STRATEGIE H1



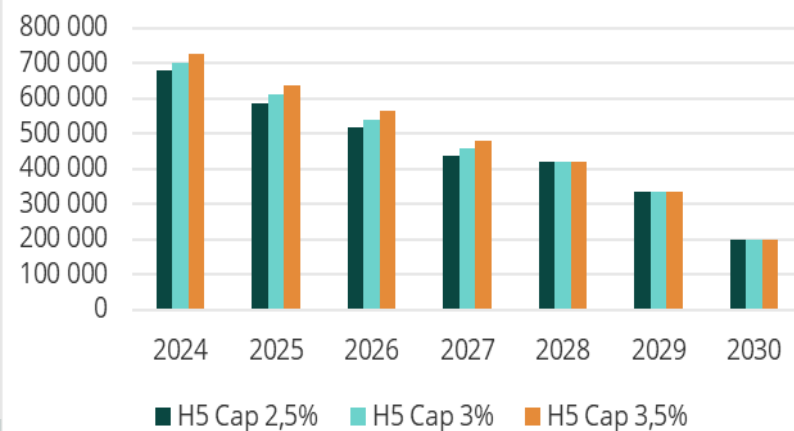
STRATEGIE H2



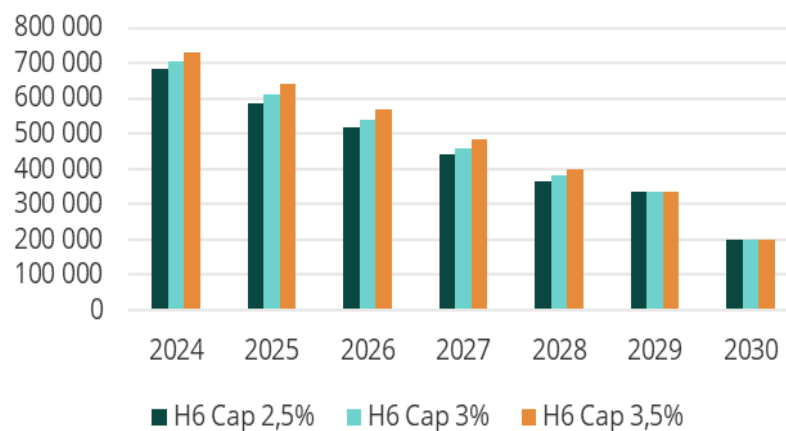
STRATEGIE H3



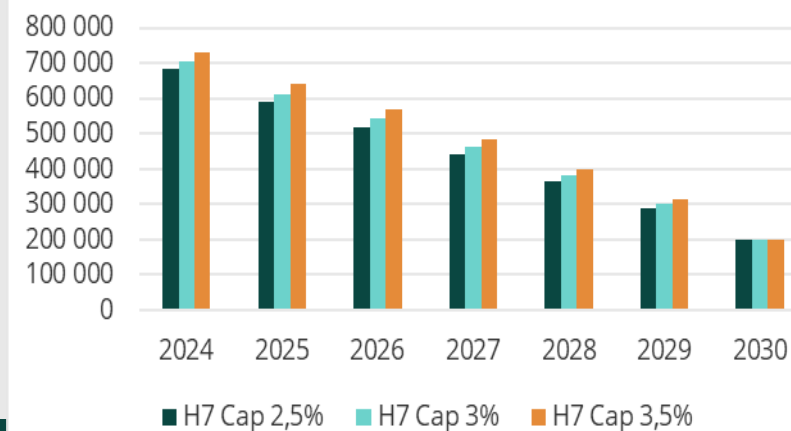
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6

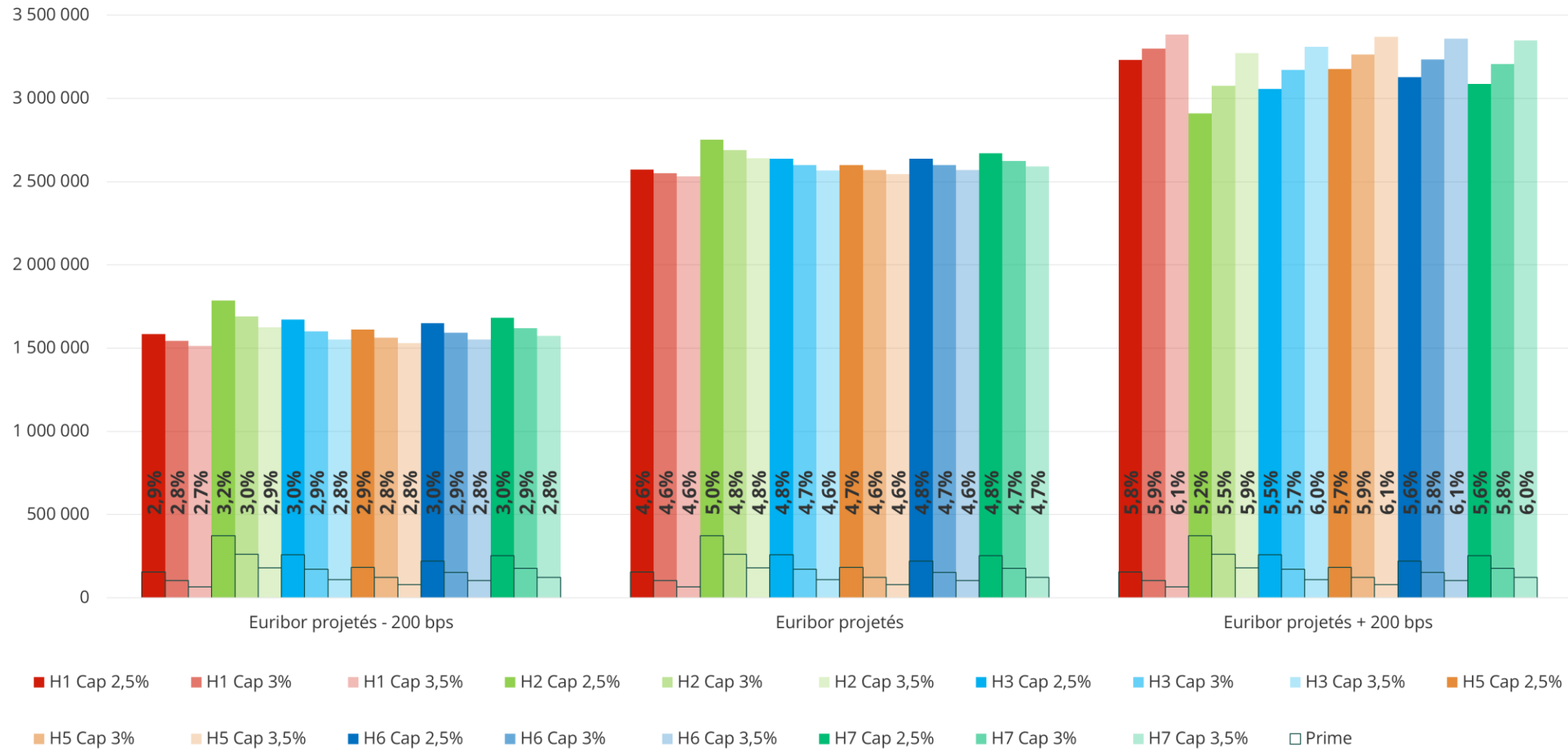


STRATEGIE H7



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 585 175	1 543 168	1 514 368	1 784 441	1 690 396	1 624 362	1 670 841	1 600 596	1 552 462
Euribor projetés	2 572 543	2 549 435	2 531 126	2 751 020	2 688 473	2 639 926	2 637 420	2 598 673	2 568 026
Euribor projetés + 200 bps	3 231 354	3 300 169	3 383 984	2 910 805	3 076 042	3 272 279	3 056 273	3 170 732	3 310 290
	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 611 975	1 562 468	1 528 668	1 650 075	1 592 168	1 552 068	1 683 575	1 618 768	1 573 468
Euribor projetés	2 599 343	2 568 735	2 545 426	2 637 443	2 598 435	2 568 826	2 670 943	2 625 035	2 590 226
Euribor projetés + 200 bps	3 177 795	3 265 044	3 369 792	3 127 357	3 232 978	3 358 198	3 087 190	3 206 622	3 347 355

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition - Tranche A		Prêt d'Acquisition - Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
13/10/2023	17/10/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	7 200 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	7 200 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	8 000 000	0	4 000 000	12 000 000	7 200 000
27/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	1 050 000	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	6 570 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	6 570 000
28/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	6 570 000
27/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	6 950 000	0	4 000 000	10 950 000	6 570 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	1 050 000	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	5 940 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	5 940 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	5 940 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	5 900 000	0	4 000 000	9 900 000	5 940 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	1 475 000	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	5 055 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	5 055 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	5 055 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	4 425 000	0	4 000 000	8 425 000	5 055 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	1 475 000	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000	4 170 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	2 950 000	0	4 000 000	6 950 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	1 475 000	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	1 475 000	0	4 000 000	5 475 000	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	1 475 000	0	0	4 000 000	4 000 000	0
28/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	4 000 000	4 000 000	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	4 000 000	4 000 000	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	4 000 000	4 000 000	0
27/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	4 000 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
13/10/2023	17/10/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	0	0	0	0	0
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	12 000 000	12 000 000	12 000 000	7 200 000	7 200 000	7 200 000
27/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	10 950 000	10 950 000	10 950 000	6 570 000	6 570 000	6 570 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 950 000	10 950 000	10 950 000	6 570 000	6 570 000	6 570 000
28/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 950 000	10 950 000	10 950 000	8 760 000	8 760 000	8 760 000
27/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	10 950 000	10 950 000	10 950 000	8 760 000	8 760 000	8 760 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	9 900 000	9 900 000	9 900 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	9 900 000	9 900 000	9 900 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	9 900 000	9 900 000	9 900 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	9 900 000	9 900 000	9 900 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	8 425 000	8 425 000	8 425 000	6 740 000	6 740 000	6 740 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	8 425 000	8 425 000	8 425 000	6 740 000	6 740 000	6 740 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	8 425 000	8 425 000	8 425 000	6 740 000	6 740 000	6 740 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	8 425 000	8 425 000	8 425 000	6 740 000	6 740 000	6 740 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	6 950 000	6 950 000	6 950 000	5 560 000	5 560 000	5 560 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	6 950 000	0	6 950 000	0	5 560 000	5 560 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	6 950 000	0	6 950 000	0	5 560 000	5 560 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	6 950 000	0	6 950 000	0	5 560 000	5 560 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	5 475 000	0	5 475 000	0	4 380 000	4 380 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	5 475 000	0	0	0	0	4 380 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	5 475 000	0	0	0	0	4 380 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	5 475 000	0	0	0	0	4 380 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	4 000 000	0	0	0	0	3 200 000
28/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	4 000 000	0	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	4 000 000	0	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	4 000 000	0	0	0	0	0
27/09/2030	30/09/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	0	0	0	0

Etapes suivantes

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

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

Organiser la transaction

Annexes

- Contraintes liées aux taux négatifs
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

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

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

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

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

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

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

Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.

Un problème similaire se présente avec le collar :

- Le plancher du collar double le plancher du financement.
- En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

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

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

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

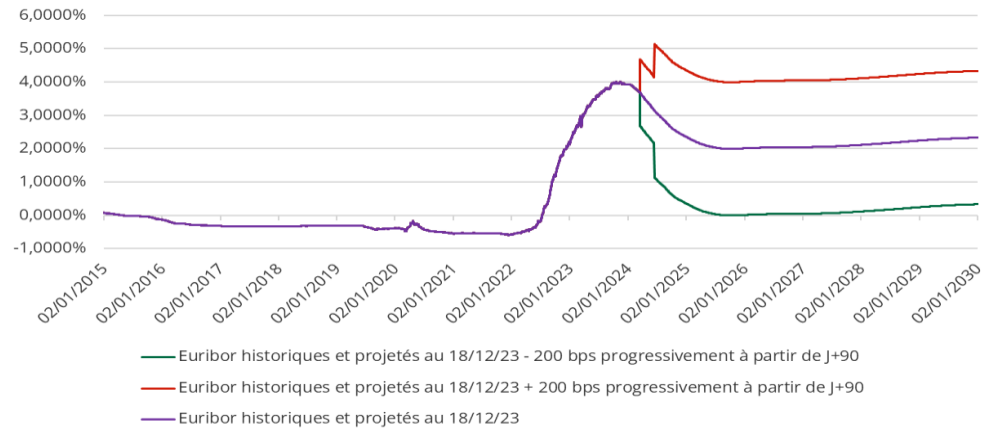
Solutions techniques:

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

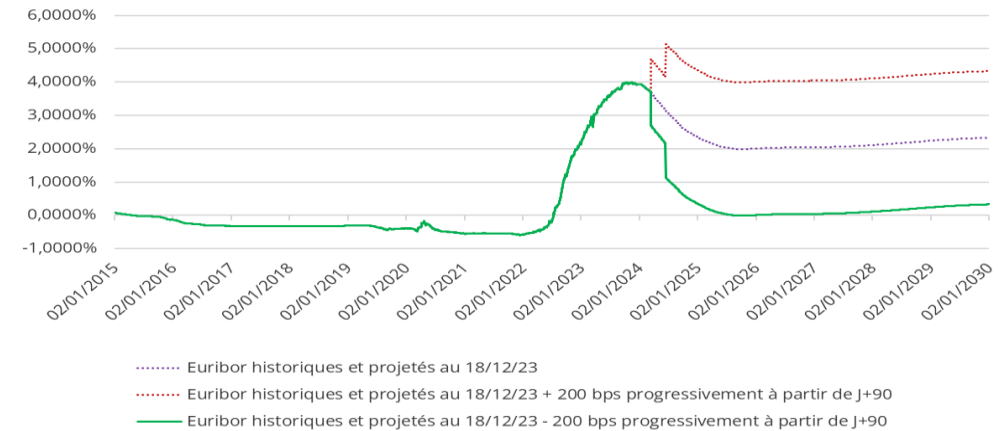
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

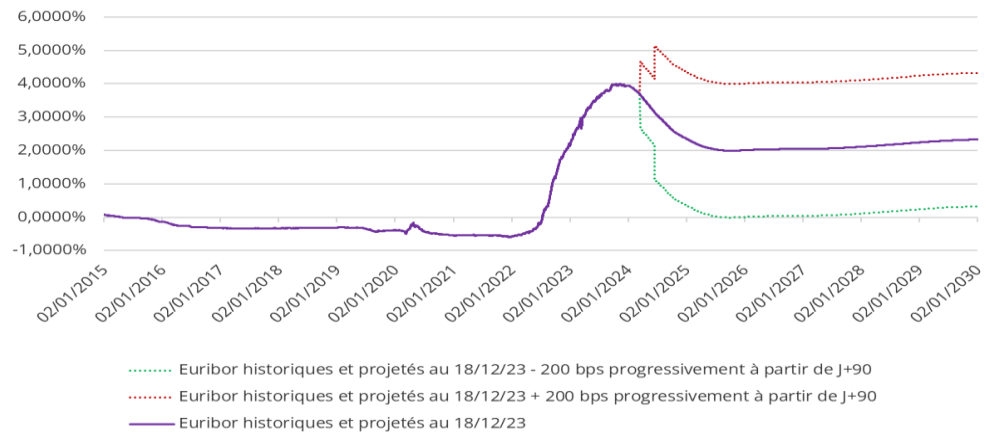
Trois scénarios d'Euribor



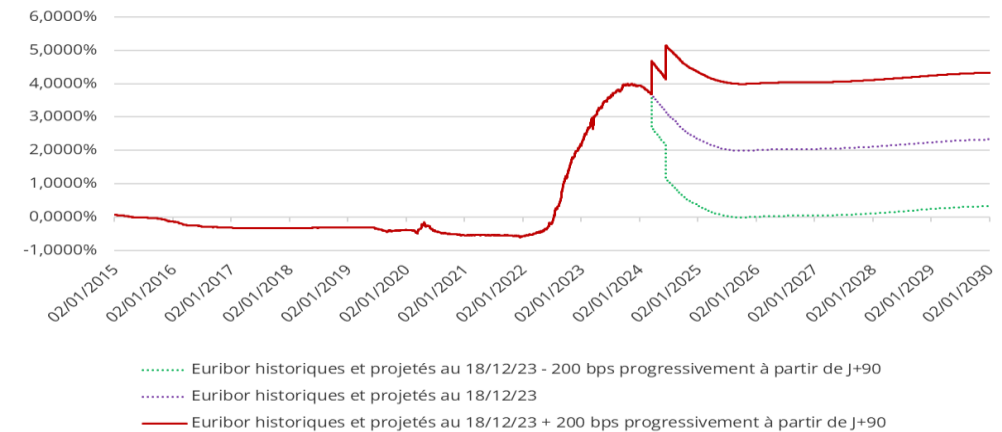
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE PRET

société Groupe Mariton

Prêt d'Acquisition : 12.000.000 EUR

En date du 17 octobre 2023

Montant du Prêt d'Acquisition

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à l'Emprunteur le Prêt d'Acquisition d'un montant global en principal égal, à la Date de Signature, au Montant du Prêt d'Acquisition.

Engagement initial des Prêteurs au titre du Prêt d'Acquisition

L'Engagement initial au titre du Prêt d'Acquisition de chacun des Prêteurs est réparti comme indiqué en Annexe 2.2 (*Répartition de l'engagement initial des Prêteurs*) à la Date de Signature.

En conséquence, chacun des Prêteurs s'engage individuellement, dans le strict respect des termes et conditions du Contrat, conjointement mais sans solidarité avec les autres Prêteurs, sous réserve de la levée des Conditions Suspensives, à participer au *pro rata* de son Engagement au titre du Prêt d'Acquisition et à libérer les sommes correspondantes à la Date de Réalisation.

Possibilité de mise en place d'un crédit CAPEX non confirmé

Il est précisé que l'Emprunteur aura la possibilité de solliciter un crédit auprès des Prêteurs d'un montant global maximum de trois millions Euros (3.000.000 EUR) en vue de financer partiellement ses besoins en vue de la réalisation d'Opérations de Croissance Externe Autorisées. Dans le cas où les Prêteurs consentiraient à la mise en place de cette ligne additionnelle suite à la demande de l'Emprunteur, les Parties conviennent que le Contrat ainsi que l'ensemble des autres Documents de Financement seront modifiés à l'effet d'y intégrer les conditions et modalités de ce nouveau crédit, telles qu'elles seront définies à la date de sa mise en place.

Tranche	désigne selon le cas, la Tranche A ou la Tranche B et « Tranches » désigne ensemble la Tranche A et la Tranche B.
Tranche A	désigne la tranche amortissable du Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de huit millions d'Euros (8.000.000 EUR).
Tranche B	désigne la tranche <i>in fine</i> du Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de quatre millions d'Euros (4.000.000 EUR).

Clauses contractuelles

Remboursement

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

Modalités de remboursement de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera à l'Agent le montant en principal du capital restant dû de la Tranche A conformément à l'échéancier suivant :

Date de l'échéance d'amortissement	Montant total de l'échéance d'amortissement	Capital restant dû
30 septembre 2024	1.050.000 EUR	6.950.000 EUR
30 septembre 2025	1.050.000 EUR	5.900.000 EUR
30 septembre 2026	1.475.000 EUR	4.425.000 EUR
30 septembre 2027	1.475.000 EUR	2.950.000 EUR
30 septembre 2028	1.475.000 EUR	1.475.000 EUR
30 septembre 2029	1.475.000 EUR	-
Total	8.000.000 EUR	-

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A, l'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Sommes Dues au titre de la Tranche A.

Modalités de remboursement de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du capital restant dû de la Tranche B à l'Agent en une seule échéance *in fine*, à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche B, l'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Sommes Dues au titre de la Tranche B.

Date Finale de Remboursement du Prêt d'Acquisition	désigne, la plus lointaine des dates entre la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.
Date Finale de Remboursement de la Tranche A	désigne, sans préjudice des cas d'exigibilité anticipée ou de remboursement anticipé dans les conditions prévues au Contrat, la date limite à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche A devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 30 septembre 2029.
Date Finale de Remboursement de la Tranche B	désigne, sans préjudice des cas d'exigibilité anticipée ou de remboursement anticipé dans les conditions prévues au Contrat, la date limite à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche B devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 30 septembre 2030.

Intérêts

Clauses contractuelles

Périodes d'Intérêts du Prêt d'Acquisition

Pour le calcul des intérêts, la durée du Prêt d'Acquisition sera divisée en Périodes d'Intérêts dont la durée sera de 3 mois chacune prenant fin à l'expiration de chaque trimestre civil :

Trimestre
31 mars (exclu)
30 juin (exclu)
30 septembre (exclu)
31 décembre (exclu)

La durée de la première Période d'Intérêts au titre de la Tranche A et au titre de la Tranche B débutera à compter de la Date de Réalisation (incluse) et prendra fin le 31 décembre 2023 (exclu).

Chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Paiement d'Intérêts (incluse) et s'achèvera à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue).

Les intérêts seront (i) appliqués à l'Encours du Prêt d'Acquisition, (ii) payables à la fin de chaque Période d'Intérêts et (iii) calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts sur la base d'une année de 360 jours selon la formule suivante :

$$I = E \times (\text{Index de Référence} + \text{Marge Applicable} + \text{Coûts Obligatoires}) \times J / 360$$

Index de Référence	désigne l'EURIBOR 3 mois (sous réserve des ajustements prévus dans la définition de l'EURIBOR).
---------------------------	---

Dans le cas où l'EURIBOR ou un taux défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Marge Applicable à la Tranche A désigne 1,90% l'an.

Marge Applicable à la Tranche B désigne 2,25% l'an.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défaut croisé

Les sociétés du Groupe n'effectuent pas à bonne date le paiement :

- (i) de toute dette financière exigible autre qu'au titre du Prêt d'Acquisition ou
- (ii) de toutes dettes (autres que financières) exigibles pour un montant unitaire ou cumulé pendant toute la durée du Prêt d'Acquisition supérieur à 50.000 EUR,

à moins que la société du Groupe concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce paiement dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

Une dette financière (autre qu'au titre du Prêt d'Acquisition) contractée par l'une quelconque des sociétés du Groupe est déclarée exigible par anticipation (pour une raison autre qu'un défaut de paiement) ou sa disponibilité est suspendue ou est annulée, dans la mesure où le montant unitaire ou cumulé à tout moment pendant toute la durée du Prêt d'Acquisition de ces dettes financières est supérieur à 100.000 EUR.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

L'Emprunteur s'engage (a) à conclure dans un délai de 3 mois à compter de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition sur une durée de 4 ans à compter de la date de souscription desdits Contrats de Couverture et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature et (b) à justifier à l'Agent dans ce même délai par communication d'une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur du ou des Contrats de Couverture signés par l'Emprunteur et la ou les Banques de Couverture.

Dans le cas où l'Emprunteur solliciterait la mise en place d'un crédit CAPEX dans les conditions visées à l'Article 2.3 et que les Prêteurs décideraient d'accorder ledit financement, l'Emprunteur s'engage (a) à conclure dans un délai de 3 mois à compter de la date de mise à disposition du premier tirage au titre du crédit CAPEX non confirmé, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à 60% de l'encours du crédit CAPEX non confirmé sur une durée de 4 ans à compter de la date de souscription desdits Contrats de Couverture et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la date de mise en place du crédit CAPEX et (b) à justifier à l'Agent dans ce même délai par communication d'une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur du ou des Contrats de Couverture signés par l'Emprunteur et la ou les Banques de Couverture.

Il est précisé que le ou les Contrats de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du ou des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit/desdits Contrats de Couverture.

Banque(s) de Couverture

désigne le ou les établissements de crédit (pour autant qu'il soit un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur) avec lequel seront conclus un ou des Contrats de Couverture, étant précisé que (i) si une Banque de Couverture cesse d'être un Prêteur ou Affilié d'un Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture, dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur ou d'Affilié d'un Prêteur à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s) et (ii) si la Banque de Couverture n'est pas un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur, elle ne bénéficiera pas de la Cession de Somme Cédée.

Fiches produits

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable):

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

Avantages:

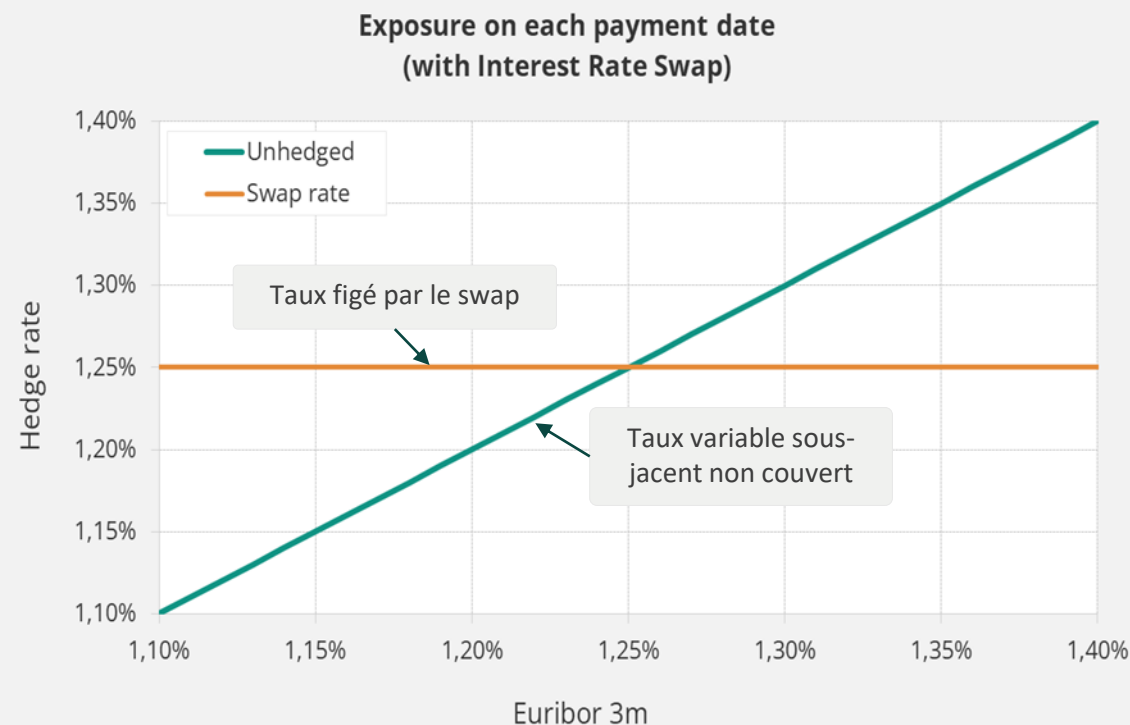
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

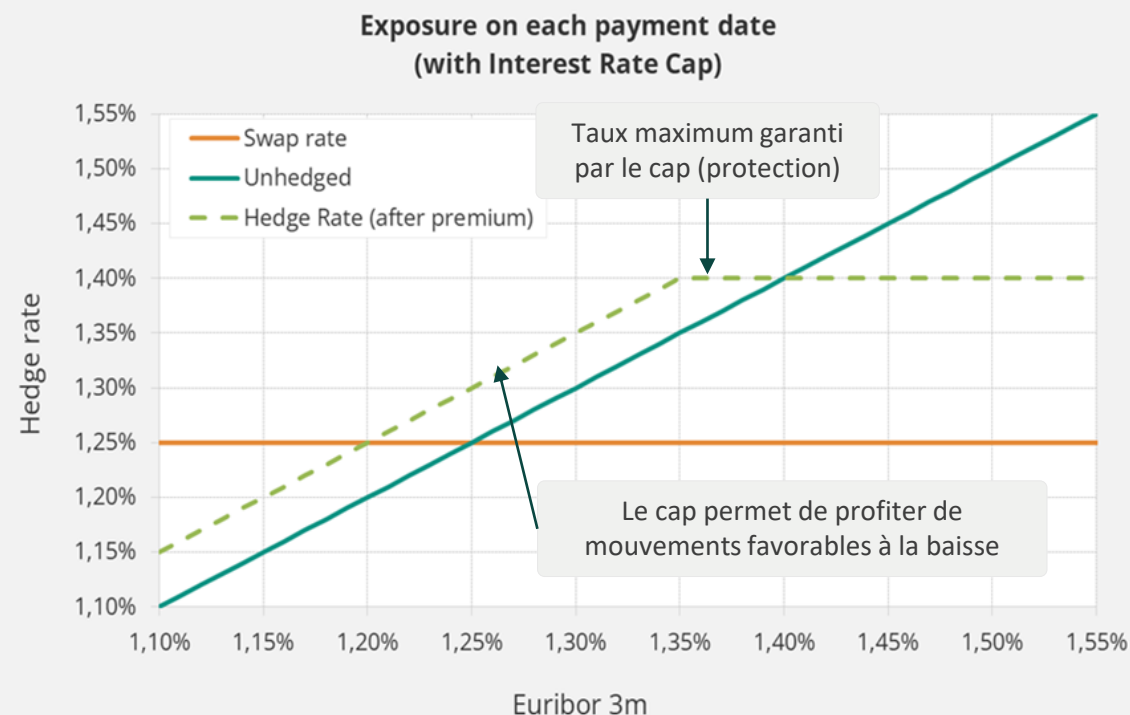
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

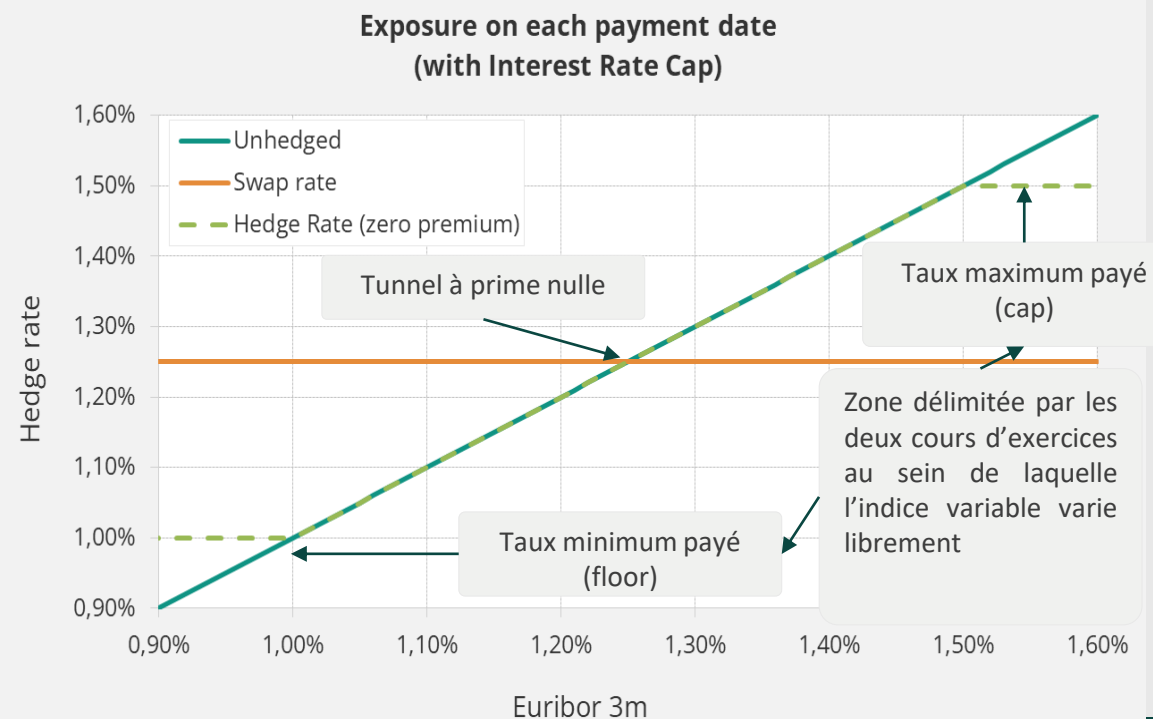
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

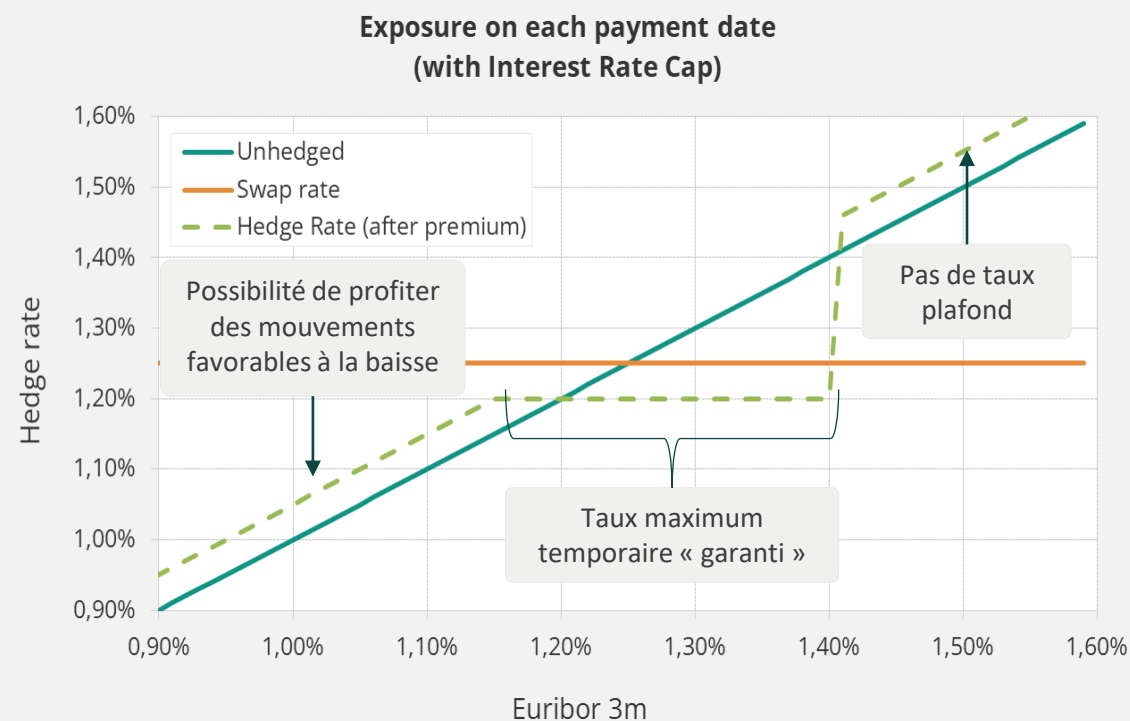
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

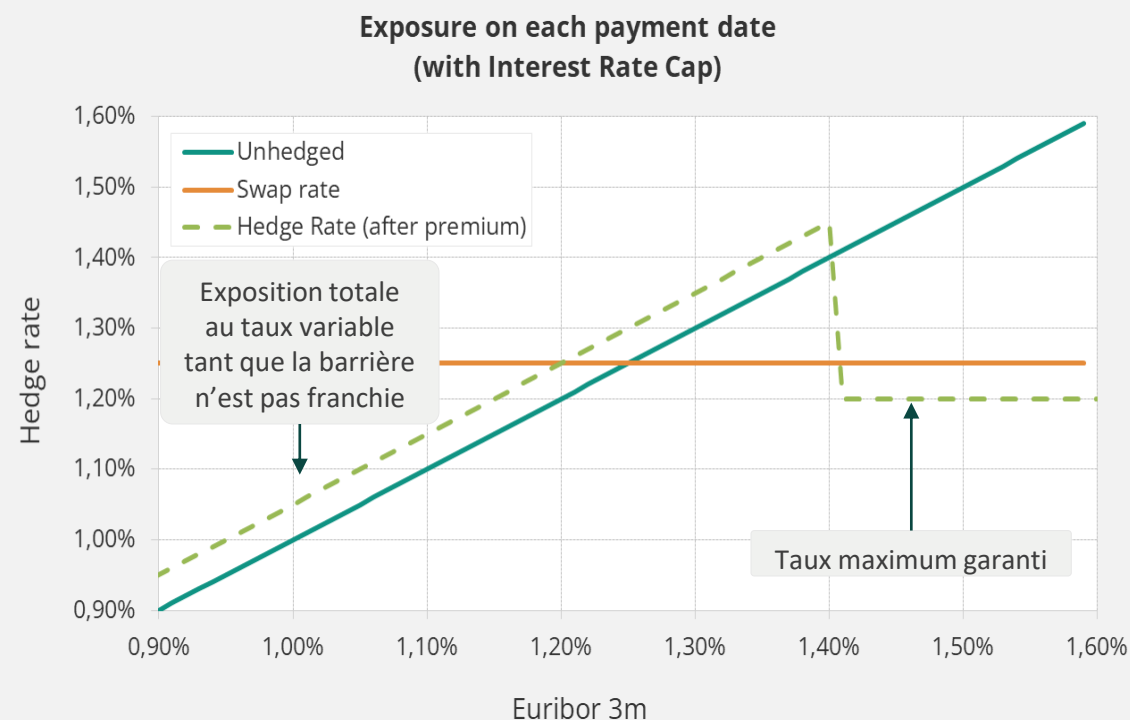
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

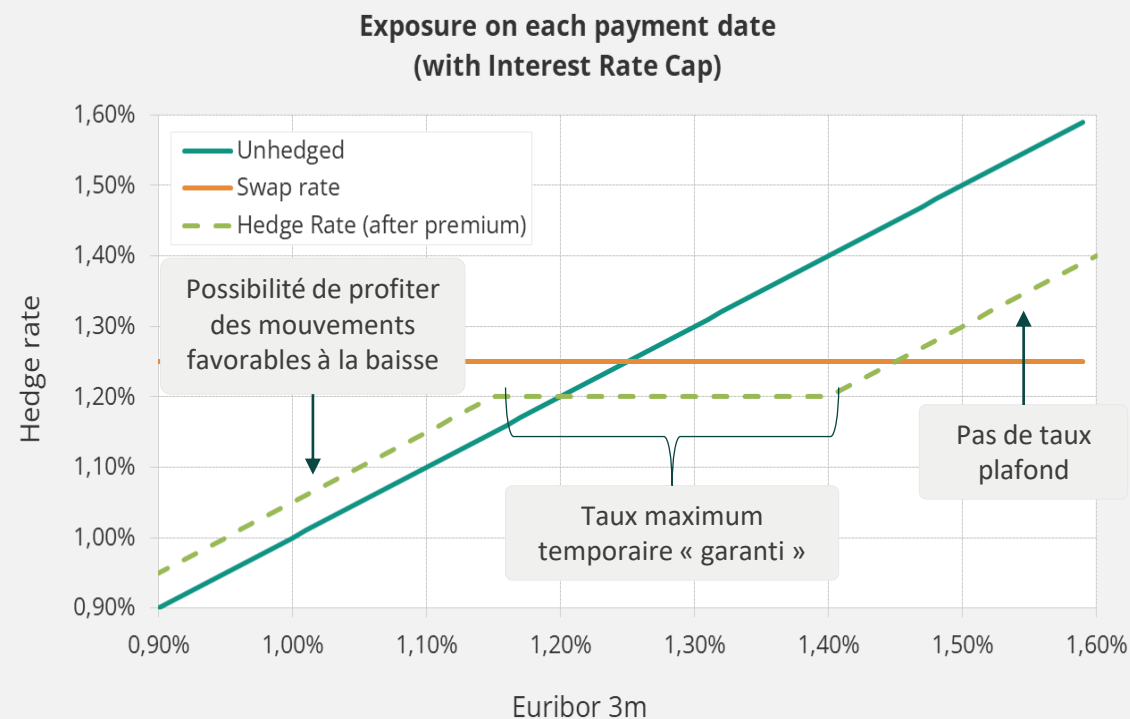
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

Immatriculé au Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (ORIAS) sous le n°13000716 au titre des activités de **Conseiller en Investissements Financiers**, enregistré auprès de l'Association Nationale des Conseils Financiers-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers .

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

Avertissement - Disclaimer

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE.

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.