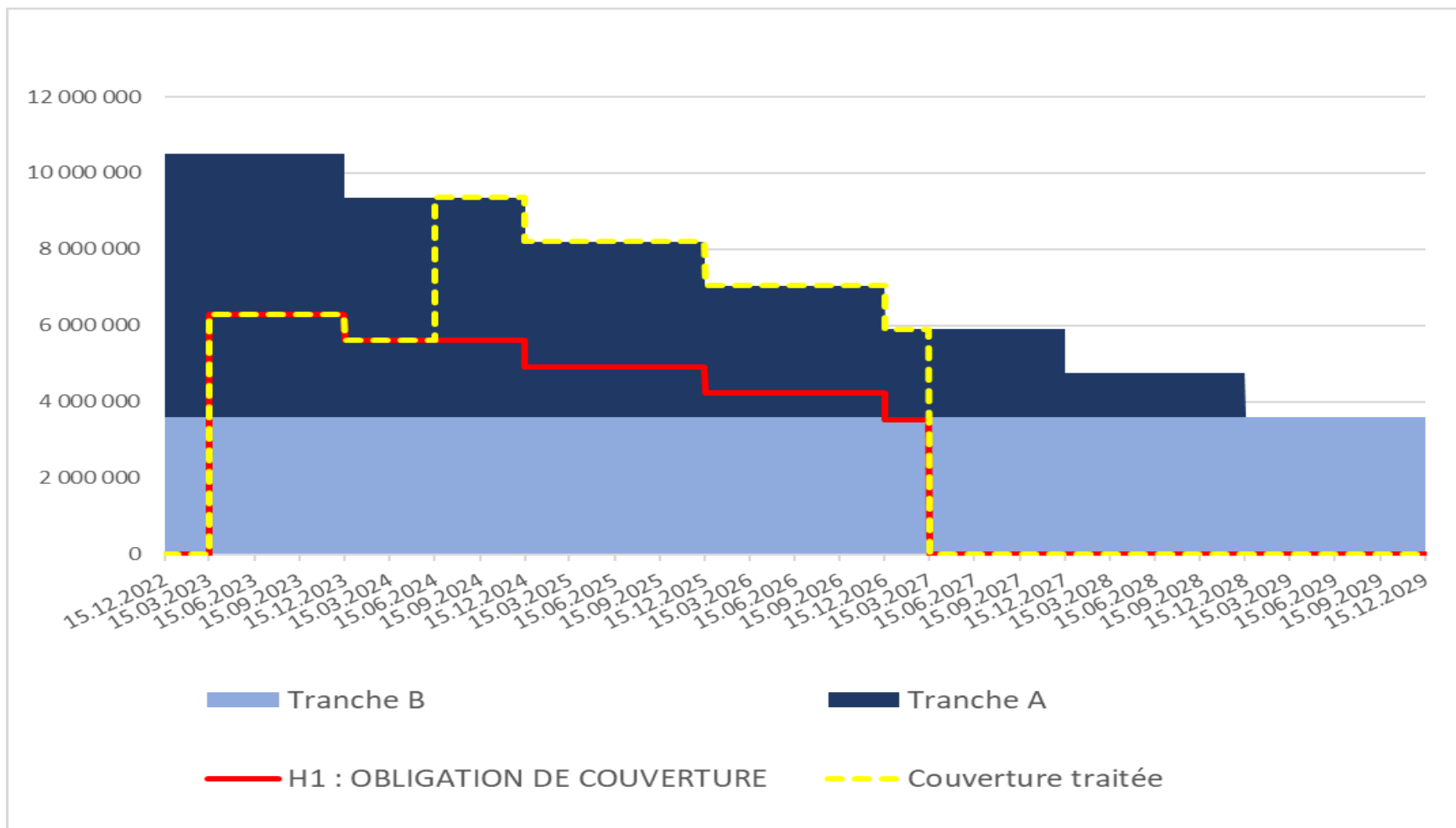




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

03 février 2023

- ☐ 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.



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

Obligation de couverture :

Désigne collectivement la ou les conventions-cadres FBF (dans sa version de septembre 2013 et incluant ses annexes) et les confirmations y relatives (chacune telle que, le cas échéant, modifiée, complétée ou restructurée) devant être conclues (et maintenues après avoir été, le cas échéant, modifiées afin de satisfaire les conditions prévues aux présentes) par l’Emprunteur, au titre de la souscription de tout instrument de couverture de taux sous la forme de **cap ou swap taux fixe contre taux variable** auprès de toute Banque de Couverture, couvrant l’Emprunteur contre une **hausse de plus de 200 bps par rapport au taux prévalant à la Date de Signature**, les dites conventions devant être conclues et les instruments de couverture de taux y afférents devant être souscrit(s) initialement dans un **délai maximum de 3 mois à compter de la Date de Signature**, puis, une fois le ou les instruments de couverture visés ci-dessus souscrit(s) dans le délai indiqué, maintenus à tout moment (à cet effet, étendus ou complétés en tant que de besoin), **à hauteur de 60 % au moins de l’Encours sur une durée de 4 ans minimum à compter de la Date de Signature. → 15/03/2023**

Banques de couverture: CA, CIC, BP

Financements: (CA-CIC-BP) Crédit d’Acquisition de **€10’500’000**, tiré le **15/12/2022** :

- **Tranche A: €6’900’000**, amort. linéaire annuel, échéance 15/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.
- **Tranche B: €3’600’000**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Crédit Relais : €700’000. Non pris en compte dans l’analyse**
- **Crédit Complément de prix non confirmé : €1’000’000. Non pris en compte dans l’analyse**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 30/01/2023
Date de début	: 15/03/2023
Date de Fin	: 15/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 6'300'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/03/2027: **0,845%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 247'892**.

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	6 300 000	13 605	-234 288
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	6 300 000	13 605	-220 683
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	6 300 000	13 457	-207 227
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	5 610 000	11 983	-195 244
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	5 610 000	12 378	-182 866
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	9 350 000	19 971	-162 895
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	9 350 000	19 971	-142 924
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	8 200 000	17 515	-125 409
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	8 200 000	17 515	-107 894
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	8 200 000	17 515	-90 379
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	8 200 000	17 515	-72 864
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	7 050 000	15 059	-57 805
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	7 050 000	15 059	-42 746
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	7 050 000	15 224	-27 522
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	7 050 000	15 059	-12 464
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	5 900 000	12 464	0

Prime lissée

0,845%

Total à payer

247 892

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
13.12.2022	15.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	0	0
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	1 150 000	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	5 610 000	5 610 000
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	0	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	5 610 000	5 610 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	5 610 000	9 350 000
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	5 610 000	9 350 000
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	1 150 000	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	4 920 000	8 200 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	0	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	4 920 000	8 200 000
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	4 920 000	8 200 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	4 920 000	8 200 000
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	1 150 000	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	4 230 000	7 050 000
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	4 230 000	7 050 000
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	4 230 000	7 050 000
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	4 230 000	7 050 000
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	1 150 000	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000	3 540 000	5 900 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000	0	0
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000	0	0
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000	0	0
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	1 150 000	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000	0	0
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	1 150 000	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000	0	0
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	3 600 000	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 :

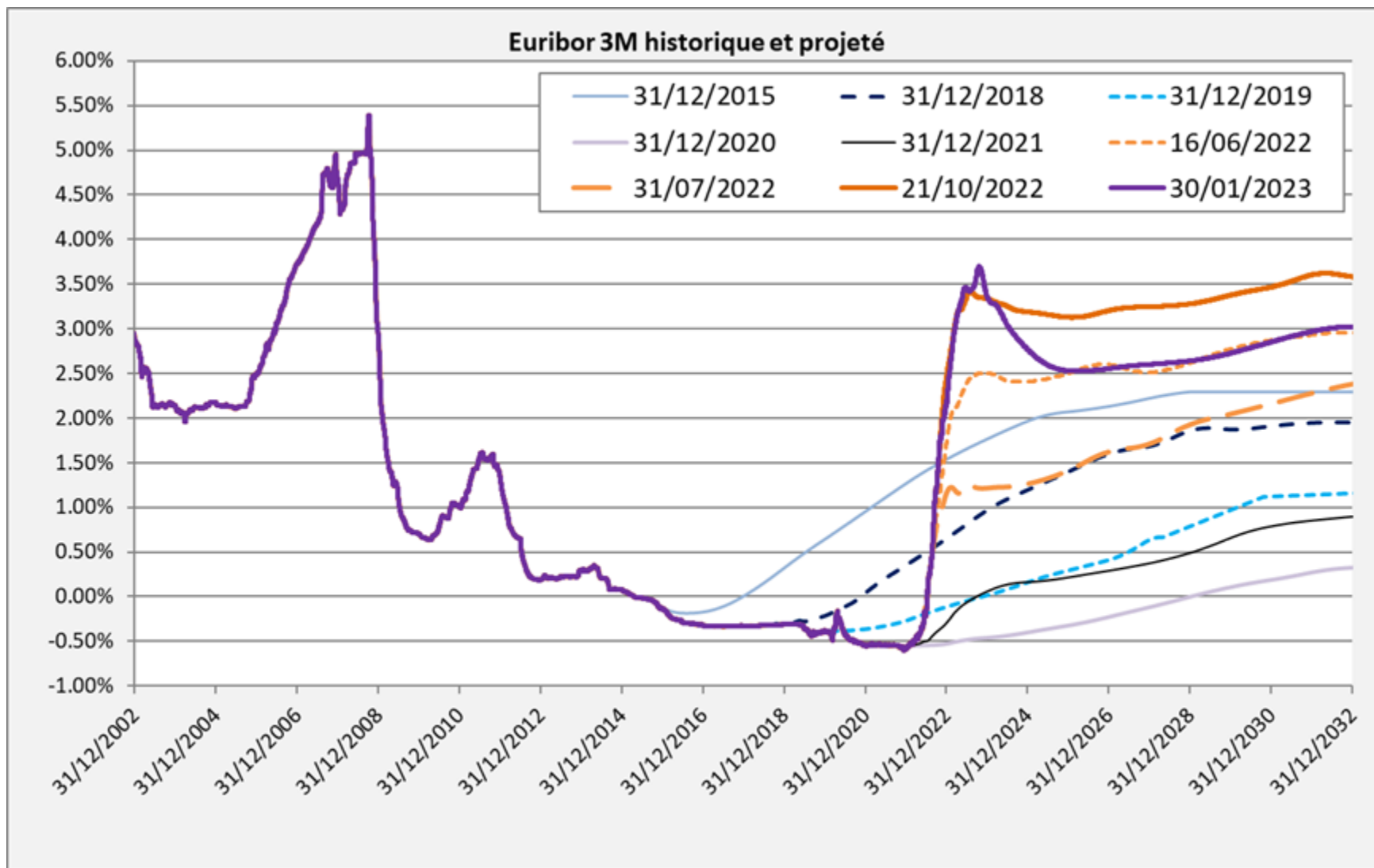
Valeur 1 BP	2 935
	CIC
Economies totales	36 890
Taux/Prix sans marge bancaire	226 082
Prix avec marge bancaire standard *	284 782
Marge bancaire standard (20 points de base) *	58 700
Prix final	247 892
Marge finale	21 810

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

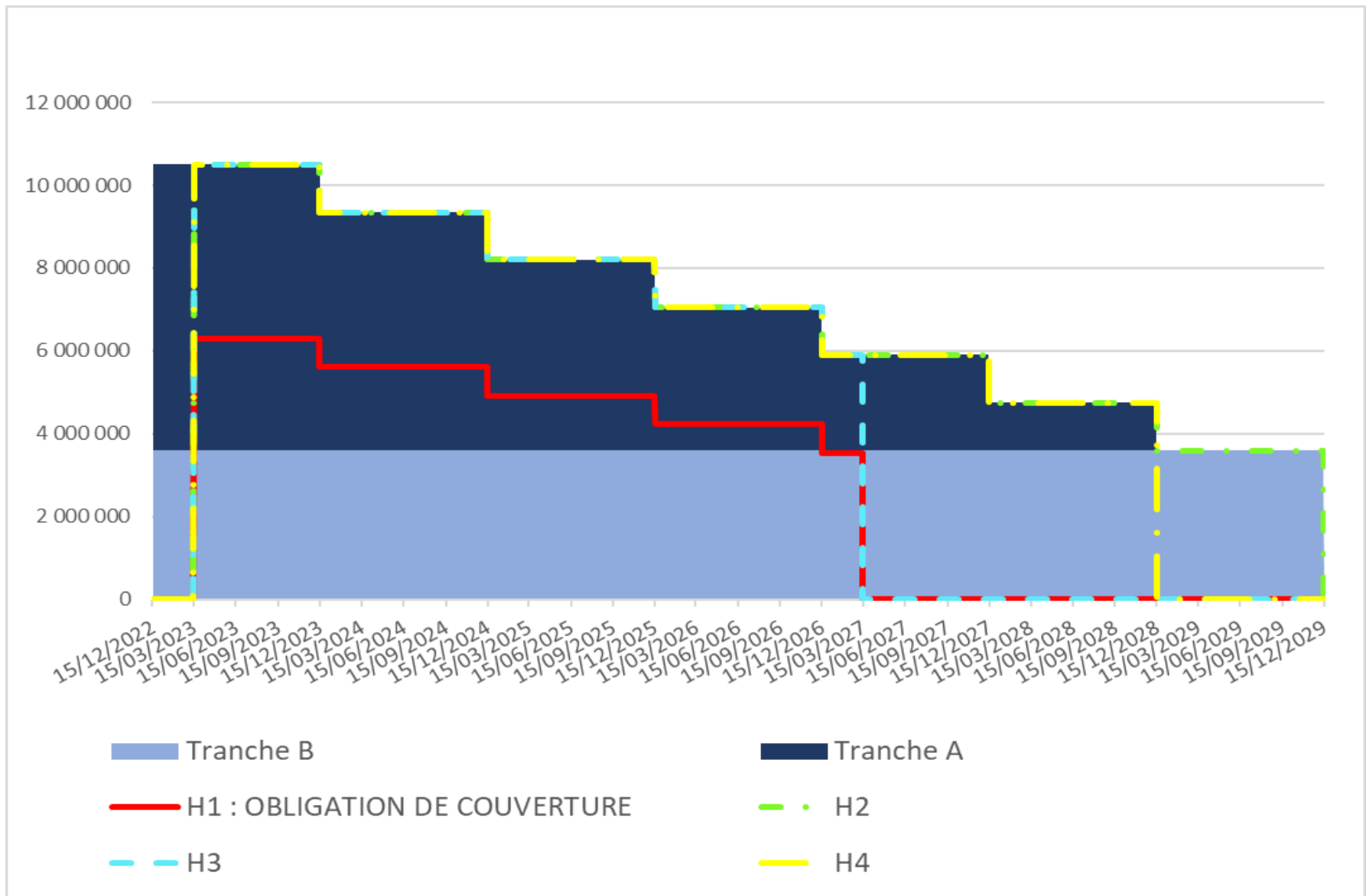
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

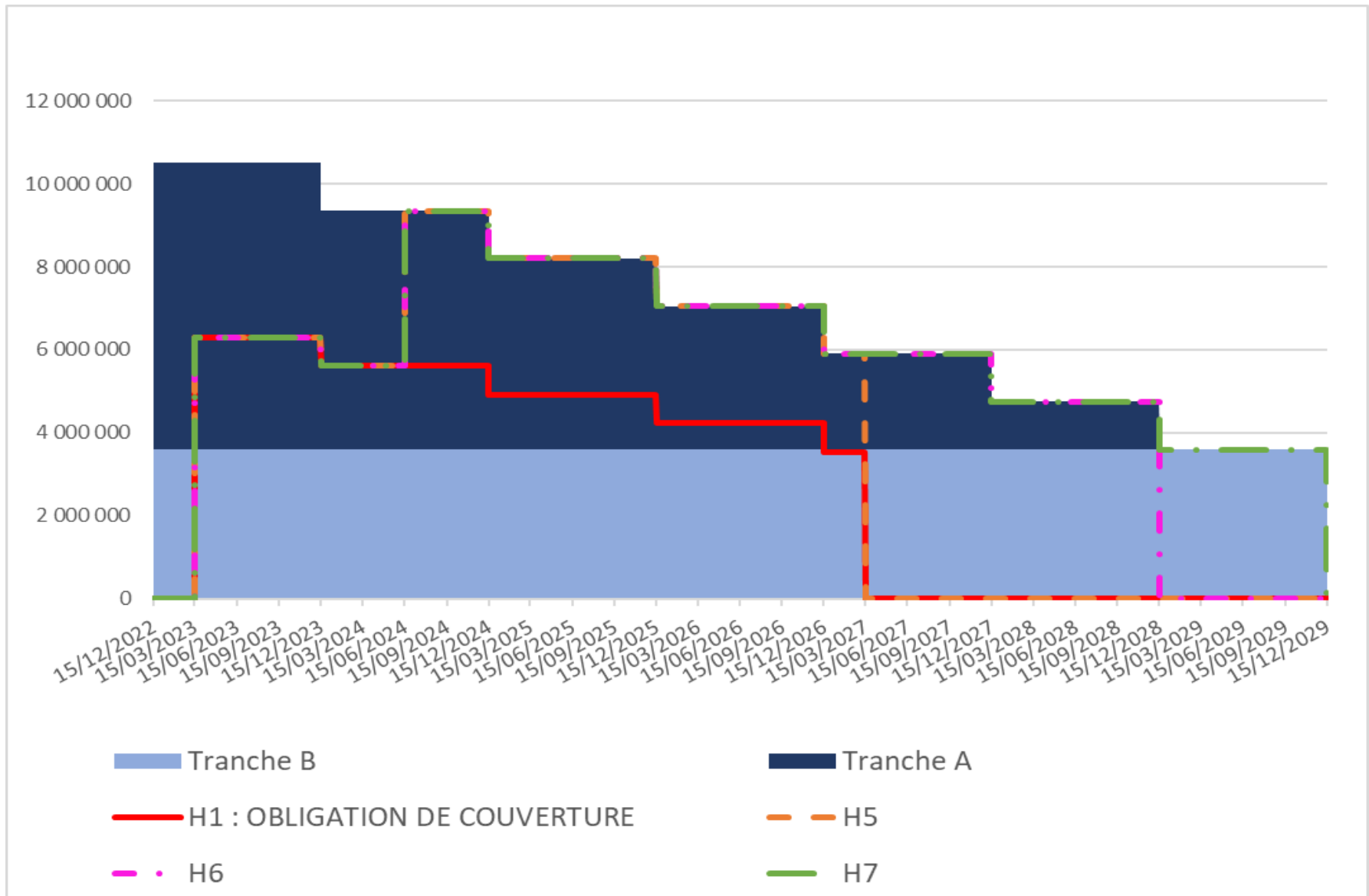
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



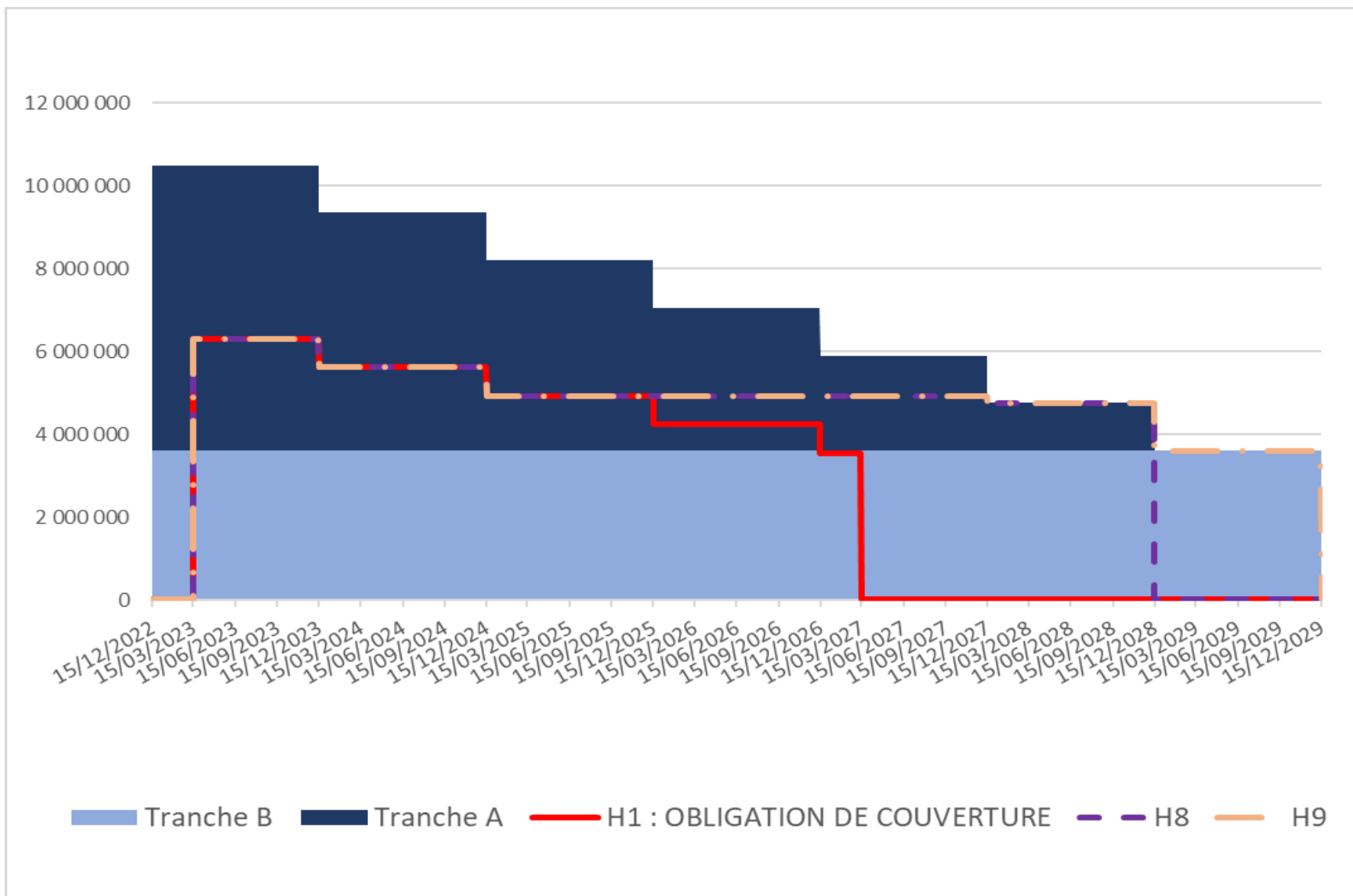
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	2 068	4 745	3 446	4 380	2 935	3 869	4 234	3 031	3 396

Swap sans Floor	2,83%	2,75%	2,83%	2,76%	2,75%	2,68%	2,67%	2,72%	2,70%
Swap avec Floor	2,94%	2,88%	2,94%	2,89%	2,86%	2,82%	2,81%	2,85%	2,84%
Cap 0% annualisé	2,94%	2,88%	2,94%	2,89%	2,86%	2,82%	2,81%	2,85%	2,84%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

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

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,75 ans	4 ans	5,75 ans	6,75 ans	5,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 300 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
Début de période	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023
Fin de période	15/03/2027	15/12/2029	15/03/2027	15/12/2028	15/03/2027	15/12/2028	15/12/2029	15/12/2028	15/12/2029
Valeur 1bp en EUR	2 068	4 745	3 446	4 380	2 935	3 869	4 234	3 031	3 396

Prime d'option lissée

Cap 1% annualisé	2,00%	1,97%	2,00%	1,97%	1,94%	1,91%	1,91%	1,95%	1,95%
Taux financement Max	3,00%	2,97%	3,00%	2,97%	2,94%	2,91%	2,91%	2,95%	2,95%

Cap 2% annualisé	1,16%	1,18%	1,16%	1,17%	1,12%	1,14%	1,15%	1,17%	1,18%
Taux financement Max	3,16%	3,18%	3,16%	3,17%	3,12%	3,14%	3,15%	3,17%	3,18%

Cap 3% annualisé	0,52%	0,60%	0,52%	0,58%	0,53%	0,59%	0,61%	0,59%	0,62%
Taux financement Max	3,52%	3,60%	3,52%	3,58%	3,53%	3,59%	3,61%	3,59%	3,62%

Cap 4.06% annualisé*	0,24%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4,30%	-	-	-	-	-	-	-	-

Prime des options en EUR

Cap 1%	390 000	863 700	649 800	802 300	532 600	683 500	743 900	544 700	606 100
Cap 2%	225 800	517 500	376 200	476 200	308 500	407 100	447 800	326 300	367 700
Cap 3%	101 700	261 700	169 400	234 100	145 800	209 500	236 700	166 300	194 000
Cap 4.06%*	47 600	-	-	-	-	-	-	-	-

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

7

* Couverture la moins chère possible selon l'obligation de couverture adossée à vos crédits

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Illustration des paiements en prime lissée:
H2 Cap 2%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	10 500 000	29 251	-488 249
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	10 500 000	29 251	-458 998
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	10 500 000	28 933	-430 065
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	9 350 000	25 764	-404 301
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	9 350 000	26 614	-377 687
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	9 350 000	25 764	-351 923
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	9 350 000	25 764	-326 159
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	8 200 000	22 595	-303 564
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	8 200 000	22 595	-280 968
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	8 200 000	22 595	-258 373
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	8 200 000	22 595	-235 778
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	7 050 000	19 426	-216 351
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	7 050 000	19 426	-196 925
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	7 050 000	19 640	-177 285
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	7 050 000	19 426	-157 858
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	5 900 000	16 079	-141 779
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	5 900 000	16 436	-125 343
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	5 900 000	16 436	-108 907
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	5 900 000	16 258	-92 649
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	4 750 000	13 089	-79 561
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	4 750 000	13 233	-66 328
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	4 750 000	13 233	-53 095
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	4 750 000	13 089	-40 007
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	3 600 000	9 811	-30 196
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	3 600 000	10 029	-20 167
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	3 600 000	10 247	-9 920
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	3 600 000	9 920	0

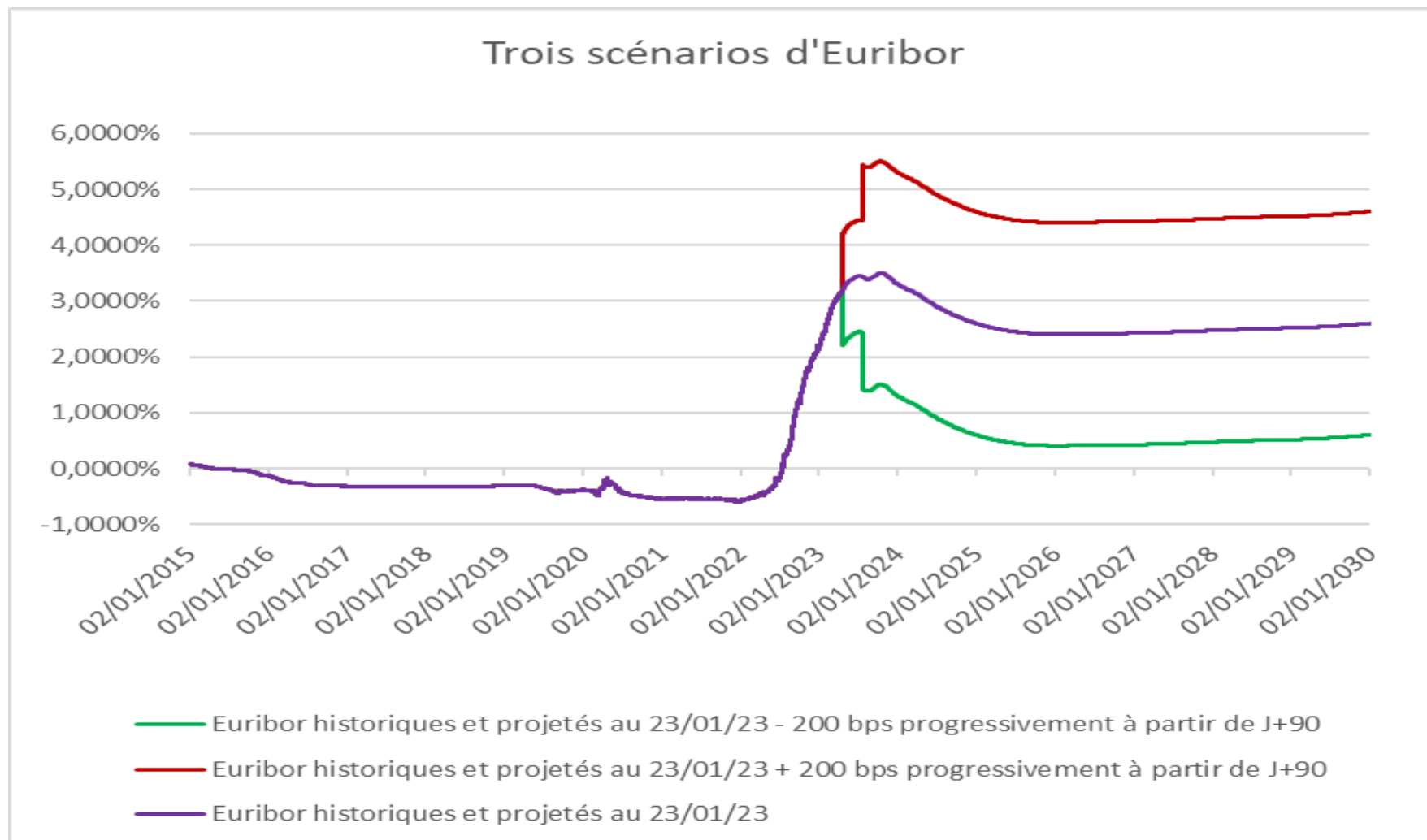
Prime lissée

1,18%

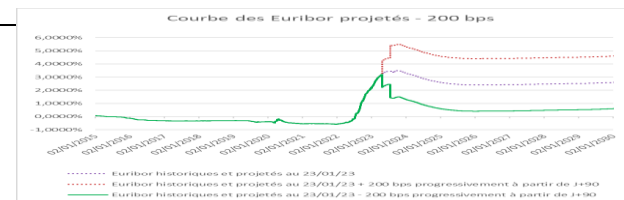
Total à payer

517 500

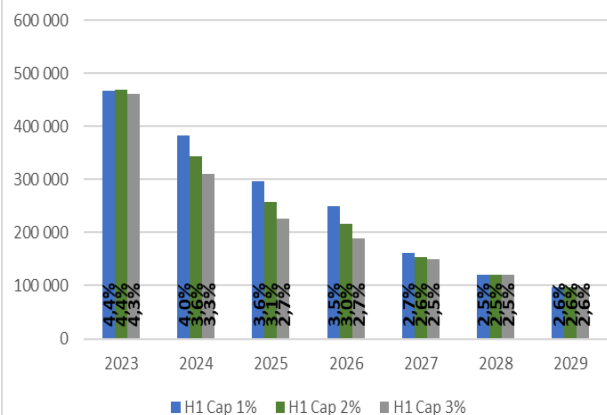
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor



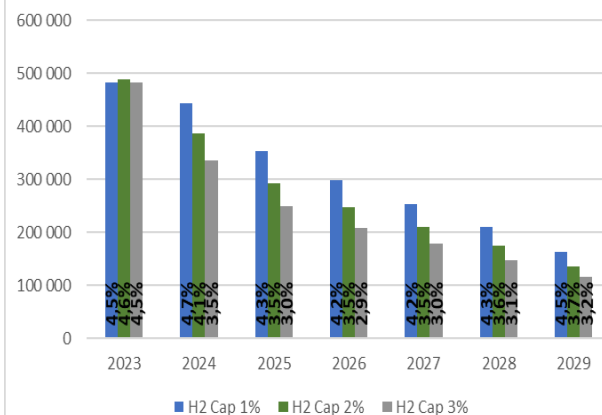
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



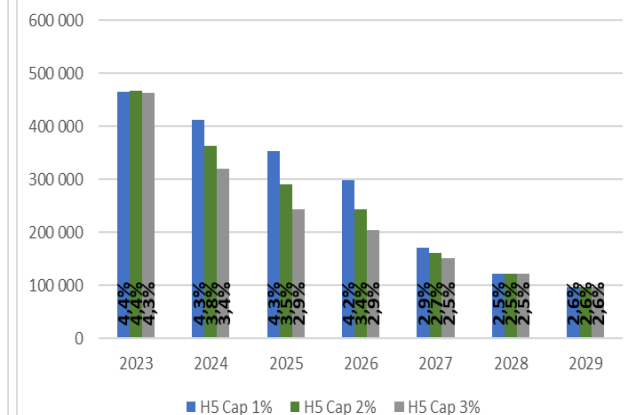
STRATEGIE H1



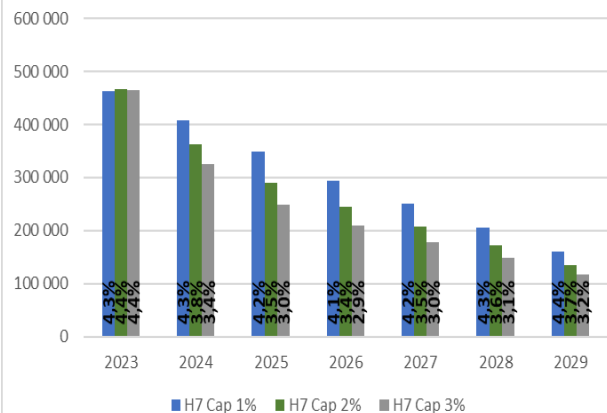
STRATEGIE H2



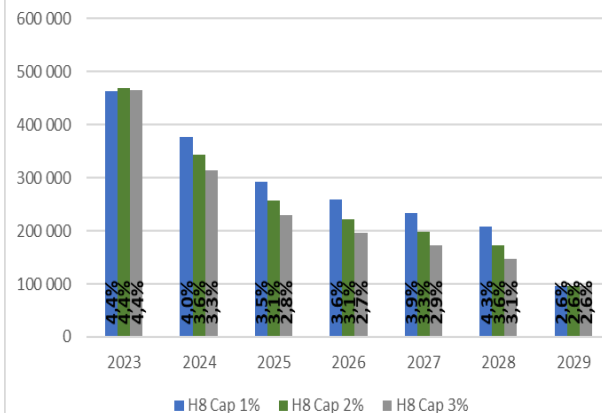
STRATEGIE H5



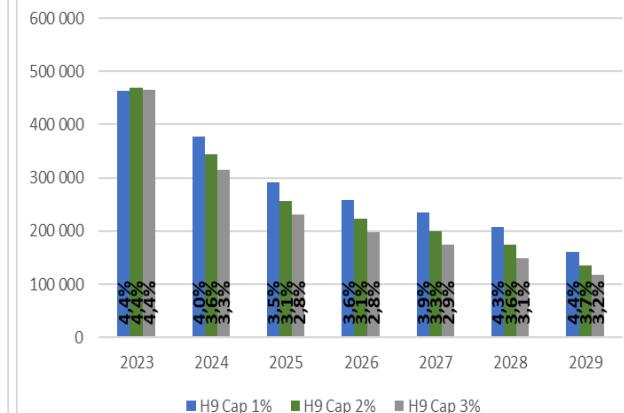
STRATEGIE H7

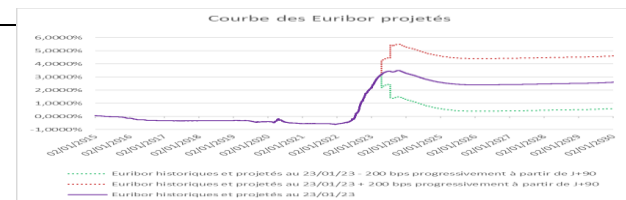


STRATEGIE H8

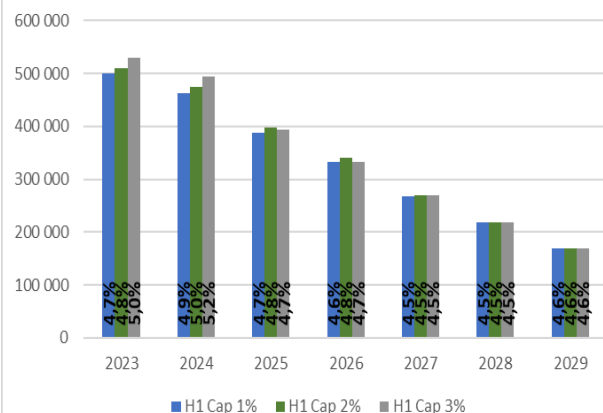


STRATEGIE H9

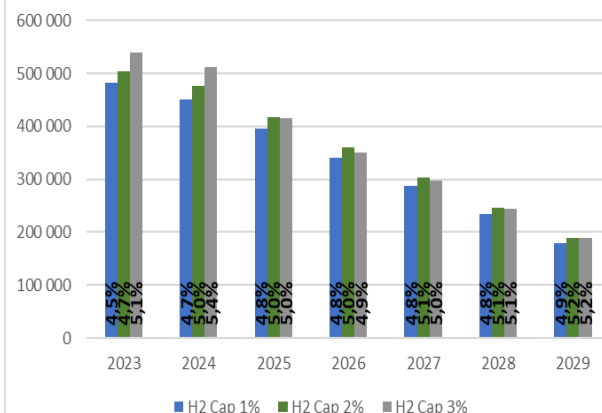




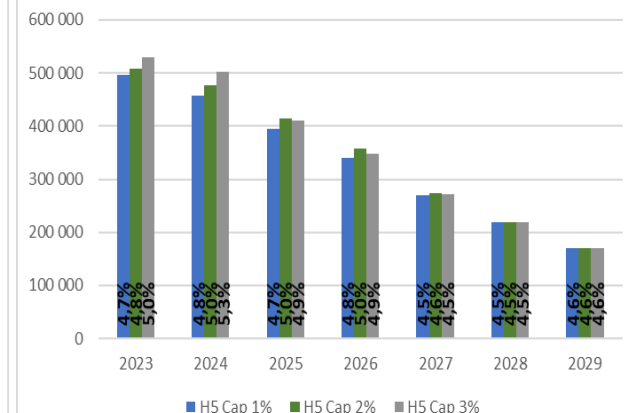
STRATEGIE H1



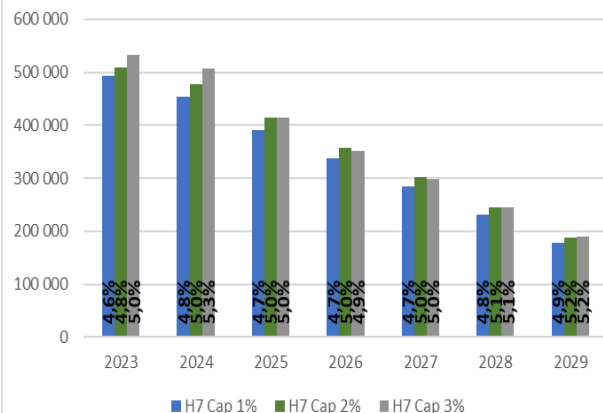
STRATEGIE H2



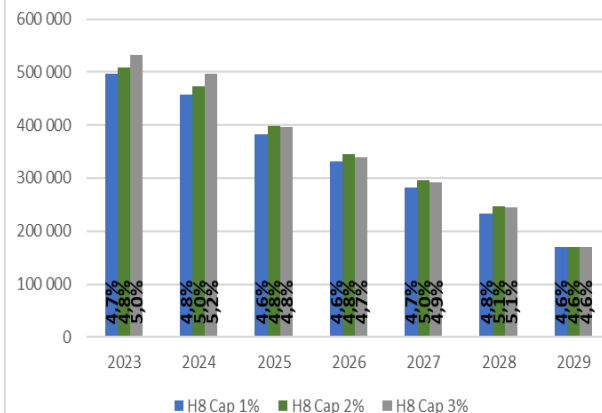
STRATEGIE H5



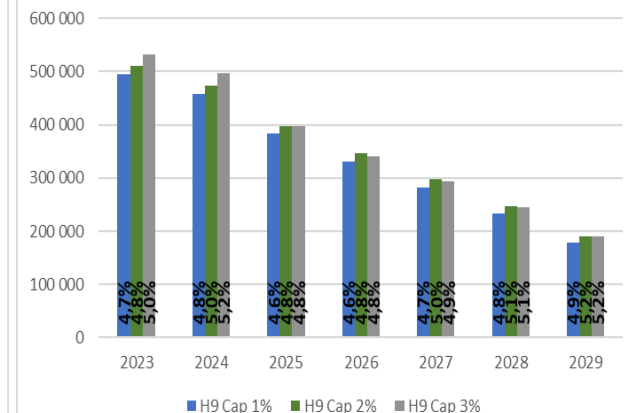
STRATEGIE H7

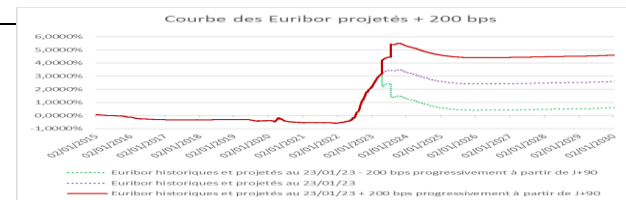


STRATEGIE H8

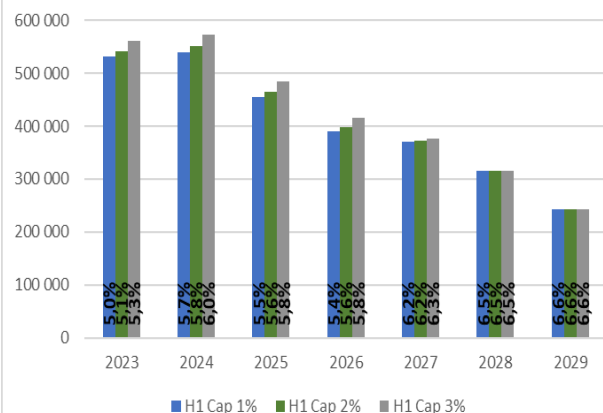


STRATEGIE H9

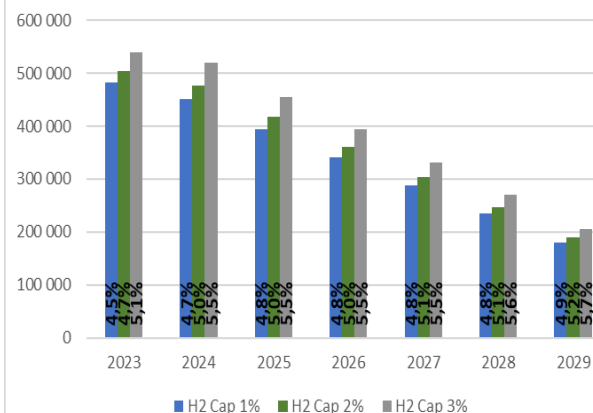




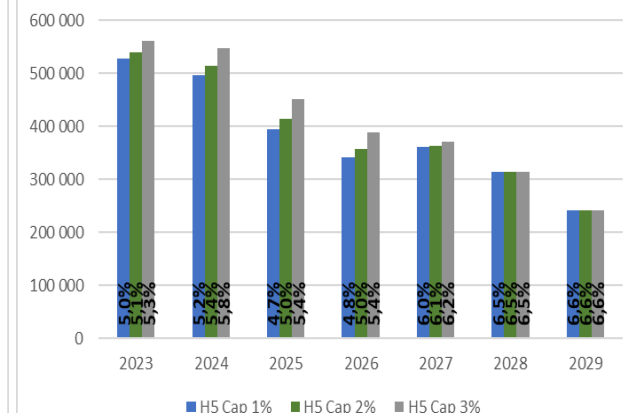
STRATEGIE H1



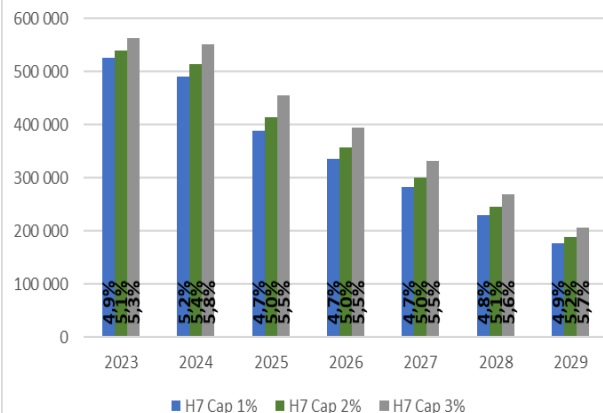
STRATEGIE H2



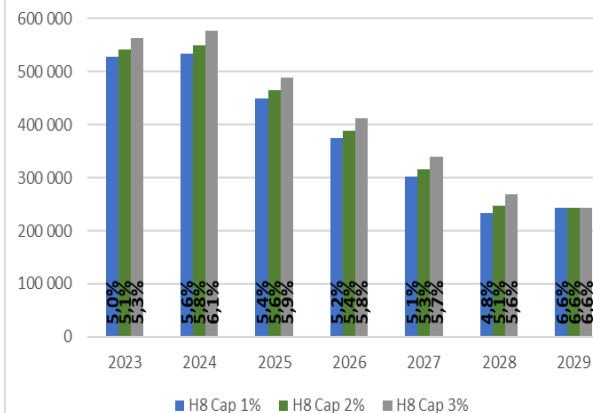
STRATEGIE H5



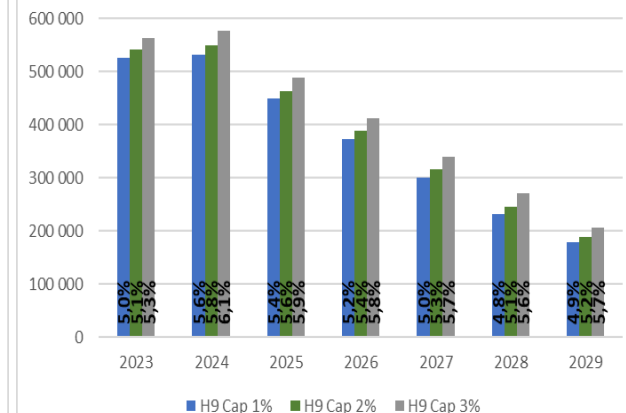
STRATEGIE H7

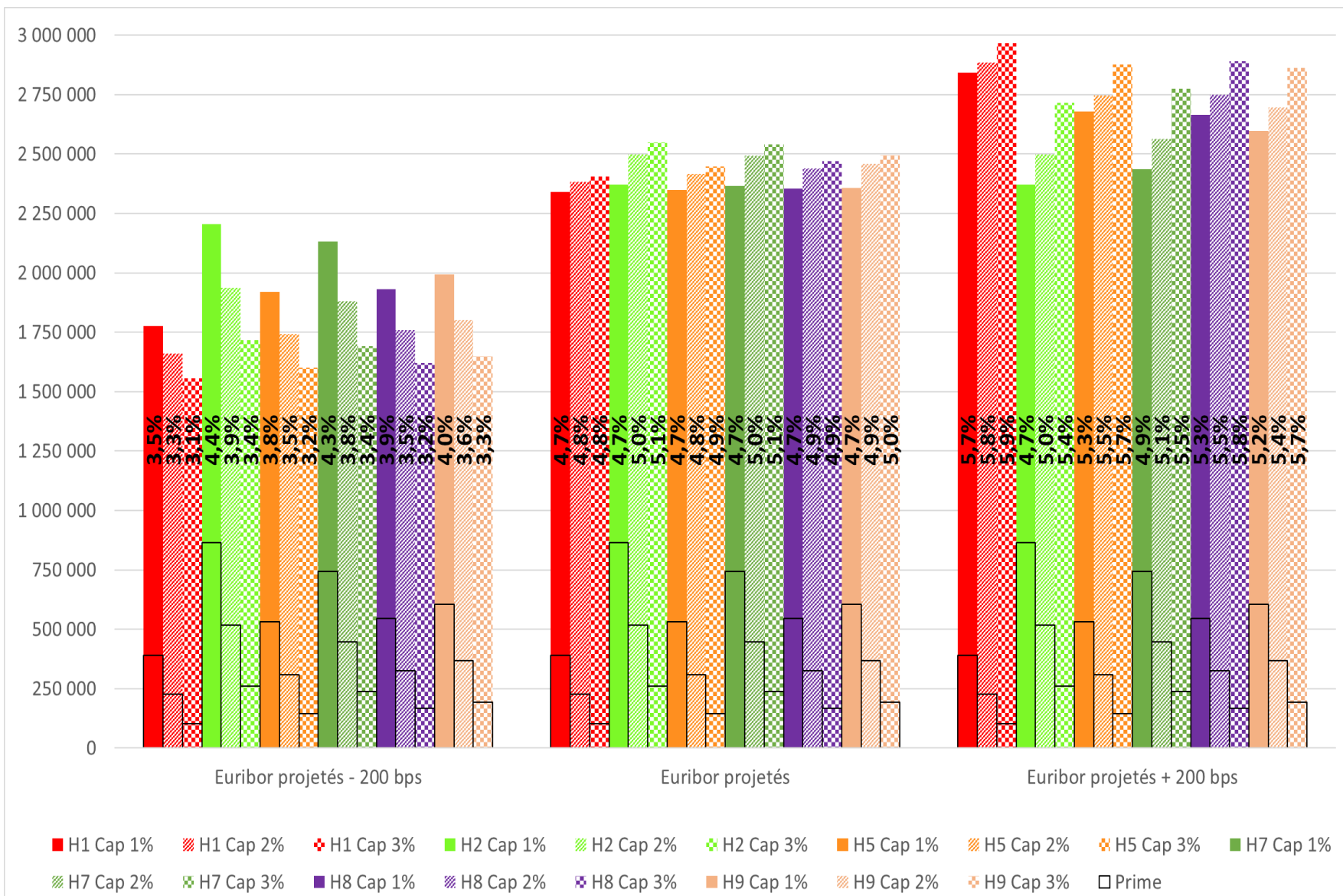


STRATEGIE H8



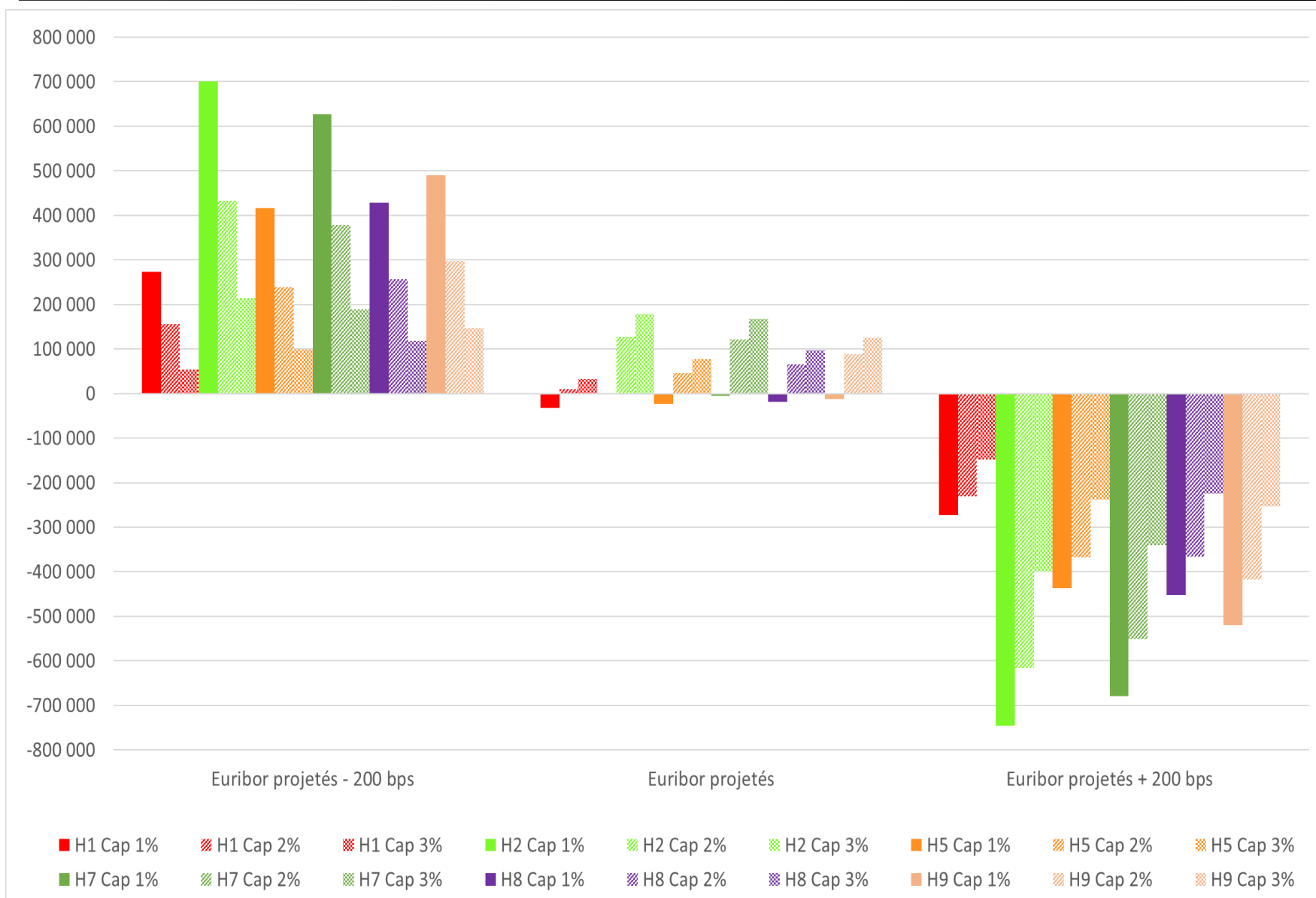
STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	1 776 423	1 658 868	1 556 919	2 204 260	1 935 801	1 716 919	1 919 023	1 741 568	1 601 019
Euribor projetés	2 339 022	2 381 603	2 404 302	2 369 956	2 498 252	2 550 230	2 347 683	2 417 123	2 448 402
Euribor projetés + 200 bps	2 842 252	2 884 833	2 966 901	2 369 956	2 498 252	2 715 926	2 677 395	2 746 835	2 877 062

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	2 130 323	1 880 868	1 691 919	1 931 123	1 759 368	1 621 519	1 992 523	1 800 768	1 649 219
Euribor projetés	2 366 010	2 493 310	2 539 302	2 352 853	2 437 555	2 468 902	2 358 172	2 459 373	2 496 602
Euribor projetés + 200 bps	2 436 000	2 563 300	2 774 988	2 663 441	2 748 143	2 890 632	2 595 760	2 696 962	2 862 250



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Comparatif de frais financiers globaux avec la stratégie la moins coûteuse (H1 Cap 4,06%)

	STRATEGIE H1	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 4,06%	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	1 502 819	273 604	156 049	54 100	701 441	432 982	214 100	416 204	238 749	98 200
Euribor projetés	2 371 311	-32 289	10 292	32 991	-1 355	126 941	178 919	-23 628	45 812	77 091
Euribor projetés + 200 bps	3 114 922	-272 670	-230 090	-148 022	-744 966	-616 671	-398 996	-437 527	-368 087	-237 860

	STRATEGIE H1	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H1 Cap 4,06%	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	1 502 819	627 504	378 049	189 100	428 304	256 549	118 700	489 704	297 949	146 400
Euribor projetés	2 371 311	-5 301	122 000	167 991	-18 458	66 244	97 591	-13 139	88 063	125 291
Euribor projetés + 200 bps	3 114 922	-678 923	-551 622	-339 934	-451 481	-366 779	-224 290	-519 162	-417 961	-252 672

Gain en faveur de la stratégie la moins coûteuse (H1 Cap 4,06%)
Perte en défaveur de la stratégie la moins coûteuse (H1 Cap 4,06%)

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000		0	0
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	60%	6 300 000	6 300 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	60%	6 300 000	6 300 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	6 900 000	0	3 600 000	10 500 000	60%	6 300 000	6 300 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	1 150 000	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	60%	5 610 000	5 610 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	0	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	60%	5 610 000	5 610 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	60%	5 610 000	5 610 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	5 750 000	0	3 600 000	9 350 000	60%	5 610 000	5 610 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	1 150 000	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	60%	4 920 000	4 920 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	60%	4 920 000	4 920 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	60%	4 920 000	4 920 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	4 600 000	0	3 600 000	8 200 000	60%	4 920 000	4 920 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	1 150 000	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	60%	4 230 000	4 230 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	60%	4 230 000	4 230 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	60%	4 230 000	4 230 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	3 450 000	0	3 600 000	7 050 000	60%	4 230 000	4 230 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	1 150 000	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000	60%	3 540 000	3 540 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000		0	0
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000		0	0
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	2 300 000	0	3 600 000	5 900 000		0	0
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	1 150 000	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000		0	0
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000		0	0
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000		0	0
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	1 150 000	0	3 600 000	4 750 000		0	0
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	1 150 000	0	0	3 600 000	3 600 000		0	0
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000		0	0
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000		0	0
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	0	0	0	3 600 000	3 600 000		0	0
13/12/2029	17/12/2029	15/03/2030	15/03/2030	0	0	3 600 000	0	0		0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	10 500 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000	6 300 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	9 350 000	9 350 000	9 350 000	5 610 000	5 610 000	5 610 000	5 610 000	5 610 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	9 350 000	9 350 000	9 350 000	5 610 000	5 610 000	5 610 000	5 610 000	5 610 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	9 350 000	9 350 000	9 350 000	9 350 000	9 350 000	9 350 000	5 610 000	5 610 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	9 350 000	9 350 000	9 350 000	9 350 000	9 350 000	9 350 000	5 610 000	5 610 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	4 920 000	4 920 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	4 920 000	4 920 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	4 920 000	4 920 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	8 200 000	4 920 000	4 920 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	4 920 000	4 920 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	4 920 000	4 920 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	4 920 000	4 920 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	7 050 000	4 920 000	4 920 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	5 900 000	5 900 000	5 900 000	5 900 000	5 900 000	5 900 000	4 920 000	4 920 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	5 900 000	0	5 900 000	0	5 900 000	5 900 000	4 920 000	4 920 000
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	5 900 000	0	5 900 000	0	5 900 000	5 900 000	4 920 000	4 920 000
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	5 900 000	0	5 900 000	0	5 900 000	5 900 000	4 920 000	4 920 000
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	4 750 000	0	4 750 000	0	4 750 000	4 750 000	4 750 000	4 750 000
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	4 750 000	0	4 750 000	0	4 750 000	4 750 000	4 750 000	4 750 000
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	4 750 000	0	4 750 000	0	4 750 000	4 750 000	4 750 000	4 750 000
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	4 750 000	0	4 750 000	0	4 750 000	4 750 000	4 750 000	4 750 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	3 600 000	0	0	0	0	3 600 000	0	3 600 000
13/12/2029	17/12/2029	15/03/2030	15/03/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soultte 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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Problème lié aux taux négatifs

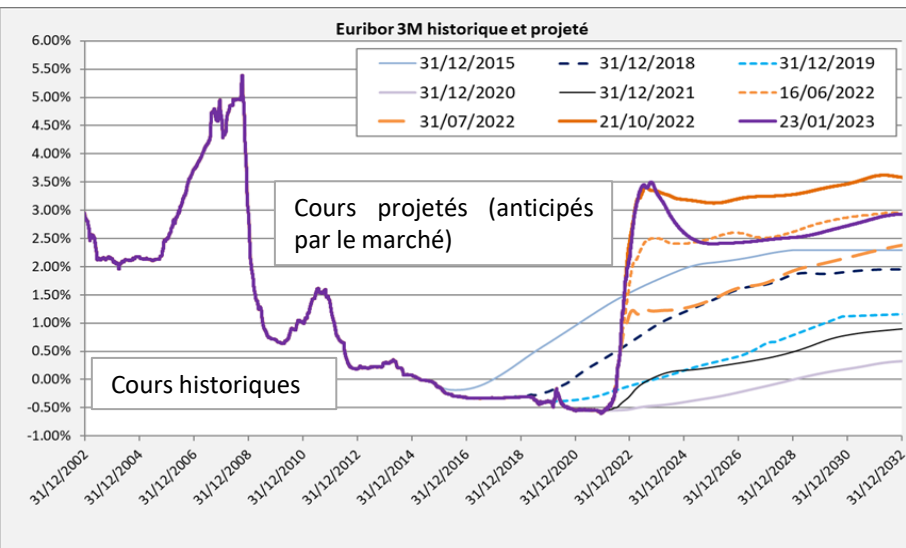
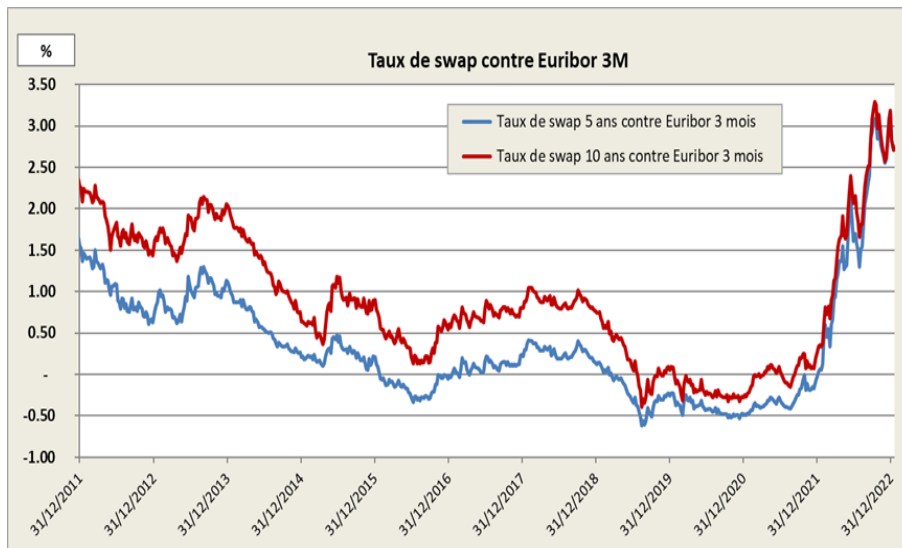
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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 : 15 décembre 2022

CONTRAT DE CREDITS

Entre

WindHold
(Emprunteur)

Et

Banque Populaire du Nord
(Arrangeur)

Et

Banque Populaire du Nord
(Agent et Agent des Sûretés)

Et

Banque Populaire du Nord
Banque CIC Nord Ouest

Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Nord de France
(Prêteurs)

Crédit d'Acquisition désigne le crédit d'acquisition d'un montant maximum en principal de 10.500.000 € mis à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs dans les conditions prévues par le Contrat et composé de la Tranche A et de la Tranche B.

Crédit Relais désigne le crédit relais d'un montant maximum en principal de 700.000 € mis à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs dans les conditions prévues par le Contrat.

Crédit Complément de Prix Non Confirmé désigne le crédit d'un montant maximum en principal de 1.000.000 € qui pourra, sous réserve de confirmation expresse et préalable par les comités de crédit des Prêteurs, être mis à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche A désigne la tranche amortissable du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 6.900.000 € mise à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B désigne la tranche *in fine* du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 3.600.000 € mise à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs dans les conditions prévues par le Contrat.

Remboursement

Date Finale de Remboursement désigne :

- (a) concernant la Tranche A, le 15 décembre 2028 ;
- (b) concernant la Tranche B, le 15 décembre 2029 ;
- (c) concernant le Crédit Relais, le 15 juin 2023 ; et
- (d) concernant le Crédit Complément de Prix Non Confirmé, le 15 décembre 2029.

(a) Remboursement de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, l'Encours de la Tranche A en euros, aux différentes dates remboursement indiquées ci-après :

Dates de Remboursement de la Tranche A	Montant en principal devant faire l'objet d'un remboursement
15 décembre 2023	1.150.000 €
15 décembre 2024	1.150.000 €
15 décembre 2025	1.150.000 €
15 décembre 2026	1.150.000 €
15 décembre 2027	1.150.000 €
15 décembre 2028	1.150.000 €
Total	6.900.000 €

(b) Remboursement de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, l'Encours de la Tranche B en euros, à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.

(c) Remboursement du Crédit Relais

L'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, l'Encours du Crédit Relais en euros, à la Date Finale de Remboursement du Crédit Relais.

(d) Remboursement du Crédit Complément de Prix Non Confirmé

L'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, le Tirage sur le Crédit Complément de Prix Non Confirmé en euros, au moyen de 6 échéances annuelles linéaires le 15 décembre de chaque année à compter de l'expiration de la Période d'Utilisation du Crédit Complément de Prix Non Confirmé.

Obligation de couverture

Banque de Couverture désigne tout Prêteur ou Affilié d'un Prêteur qui se portera contrepartie à tout Contrat de Couverture et, le cas échéant, tout successeur et ayant-droit ou cessionnaire, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur, elle conservera 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 concernés.

Contrats de Couverture désigne collectivement la ou les conventions-cadres FBF (dans sa version de septembre 2013 et incluant ses annexes) et les confirmations y relatives (chacune telle que, le cas échéant, modifiée, complétée ou restructurée) devant être conclues (et maintenues après avoir été, le cas échéant, modifiées afin de satisfaire les conditions prévues aux présentes) par l'Emprunteur, au titre de la souscription de tout instrument de couverture de taux sous la forme de cap ou swap taux fixe contre taux variable auprès de toute Banque de Couverture, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de plus de 200 bps par rapport au taux prévalant à la Date de Signature, lesdites conventions devant être conclues et les instruments de couverture de taux y afférents devant être souscrit(s) initialement dans un délai maximum de 3 mois à compter de la Date de Signature, puis, une fois le ou les instruments de couverture visés ci-dessus souscrit(s) dans le délai indiqué, maintenus à tout moment (à cet effet, étendus ou complétés en tant que de besoin), à hauteur de 60 % au moins de l'Encours sur une durée de 4 ans minimum à compter de la Date de Signature.

14.4.1. Contrats de Couverture

- (a) Une fois les Contrats de Couverture conclus dans les conditions prévues par le Contrat (à savoir dans les 3 mois de la Date de Signature), l'Emprunteur devra se conformer à l'exigence de couverture de l'Encours prévue par la définition de « Contrats de Couverture ».
- (b) Les Contrats de Couverture devront être conclus à des conditions normales de marché, leur durée ne pourra excéder la maturité des Crédits, leur montant notionnel cumulé ne devra en aucun cas être supérieur à 100 % de l'Encours, et ils devront couvrir 60 % au moins de l'Encours sur une durée de 4 ans minimum à compter de leur date de prise d'effet.

Intérêts

Période d'Intérêts désigne toute période d'une durée de 3 mois par référence à laquelle des intérêts sont calculés et exigibles sur le Tirage ou un montant exigible, telle que définie par l'Article 5 (*Périodes d'Intérêts*).

Date de Paiement d'Intérêts désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts, à savoir les 15 mars, 15 juin, 15 septembre et 15 décembre de chaque année civile, sous réserve de l'application des stipulations de l'Article 20.8 (*Jours Ouvrés*).

Marge Applicable désigne la marge applicable aux Crédits, s'élevant :

- (a) concernant la Tranche A, à 1,80 % l'an ;
- (b) concernant la Tranche B, à 2,10 % l'an ;
- (c) concernant le Crédit Relais, à 1,50 % l'an ; et
- (d) concernant le Crédit Complément de Prix Non Confirmé, à un montant à déterminer lors de sa confirmation,

4.3. Ajustement de la Marge Applicable

- (a) À compter de 2023 (au titre de l'Exercice clos le 31 décembre 2022), la Marge Applicable au Crédit d'Acquisition variera (de plusieurs niveaux le cas échéant) en fonction du niveau du Ratio R1 selon les modalités suivantes :

Ratio R1	Marge Applicable à la Tranche A	Marge Applicable à la Tranche B
Ratio R1 inférieur à 1,50	1,60 %	1,90 %
Ratio R1 supérieur ou égal à 1,50 mais inférieur à 2,50	1,70 %	2,00 %
R1 supérieur ou égal à 2,50 mais inférieur à 3,50	1,80 %	2,10 %
R1 supérieur ou égal à 3,50	1,90 %	2,20 %

4.1. Calcul et paiement des intérêts

- (a) Le taux d'intérêt applicable aux Crédits, pour chaque Période d'Intérêts (le « Taux d'Intérêt »), est la somme de :
 - (i) l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée ;
 - (ii) la Marge Applicable ; et
 - (iii) les Coûts Obligatoires, le cas échéant.

Clause de défaut

15.1.4. Défaut croisé

- (a) La survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée applicable, quelle que soit sa dénomination, consécutive à un défaut de paiement, le prononcé de l'exigibilité anticipée ou la résiliation prononcée au titre de tout Endettement Financier (autre que les Crédits) quel qu'en soit le montant, souscrit par l'Emprunteur sous réserve des éventuels délais de remédiation ou éventuelles renonciations ou aménagements de créances consentis par le créancier concerné.
- (b) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée applicable, quelle que soit sa dénomination, autre qu'un défaut de paiement, de tout Endettement Financier d'un montant principal supérieur à 100.000 € (ou sa contre-valeur en toute autre devise), apprécié individuellement ou de façon cumulée, selon le cas, souscrit par l'Emprunteur auquel il n'est pas remédié – dans la mesure où il est possible d'y remédier – dans un délai de 5 Jours Ouvrés à compter de la survenance du cas d'exigibilité anticipée.
- (c) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée applicable, quelle que soit sa dénomination, ou du prononcé de l'exigibilité anticipée au titre de toute obligation résultant de tout Endettement Financier d'un montant principal supérieur à 100.000 € (ou sa contre-valeur en toute autre devise), apprécié individuellement ou de façon cumulée, selon le cas, souscrit par tout membre du Groupe à l'exception de l'Emprunteur auquel il n'est pas remédié – dans la mesure où il est possible d'y remédier – dans un délai de 5 Jours Ouvrés à compter de la survenance du cas d'exigibilité anticipée.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

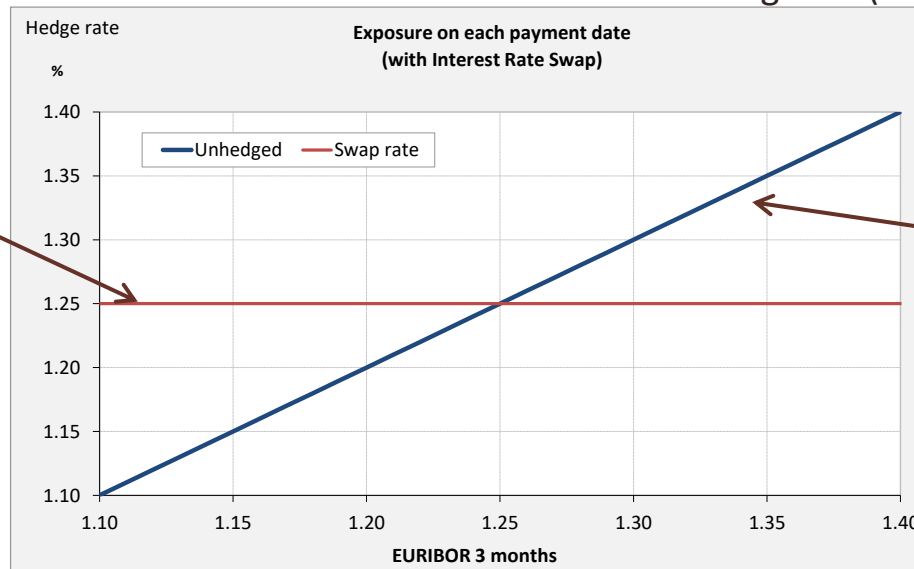
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

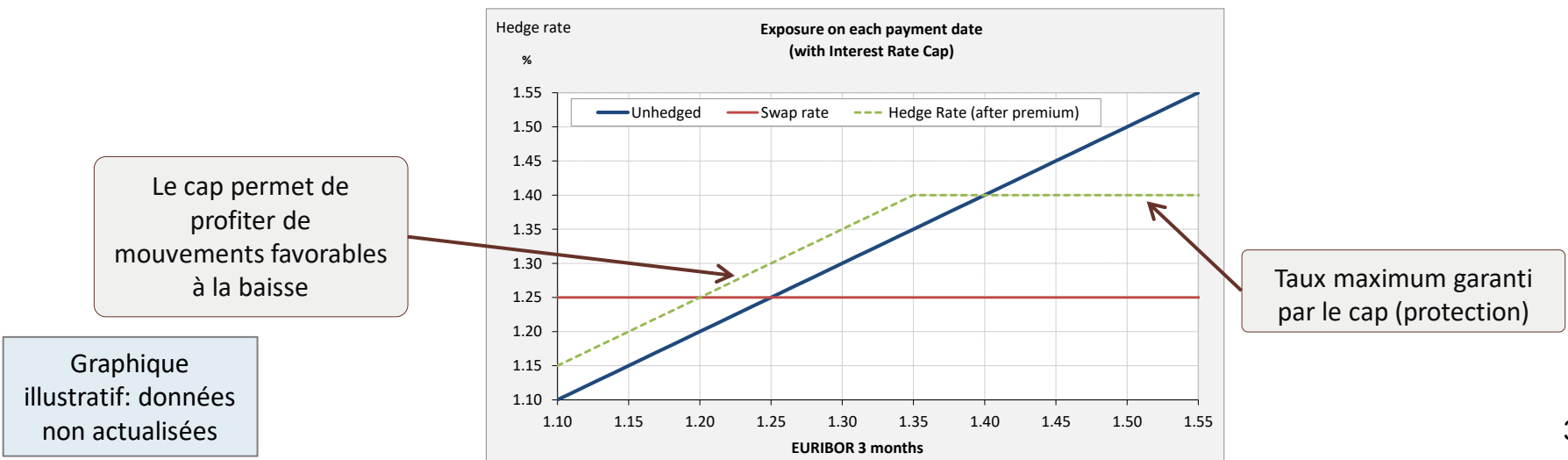
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

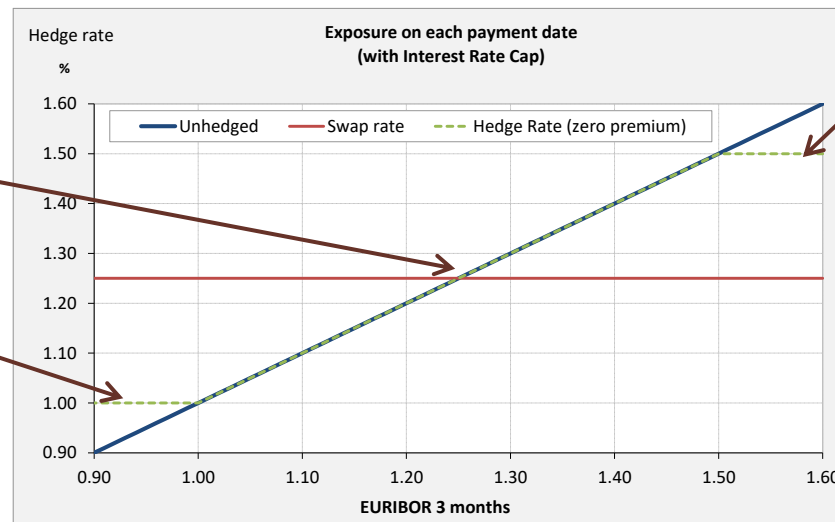
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

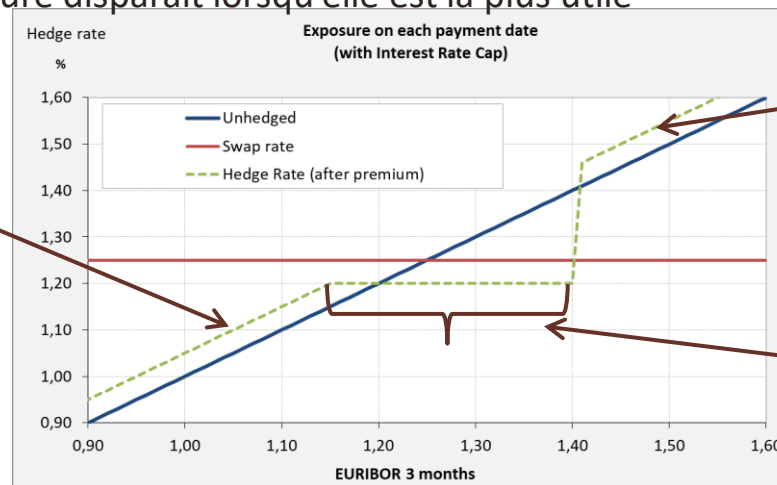
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

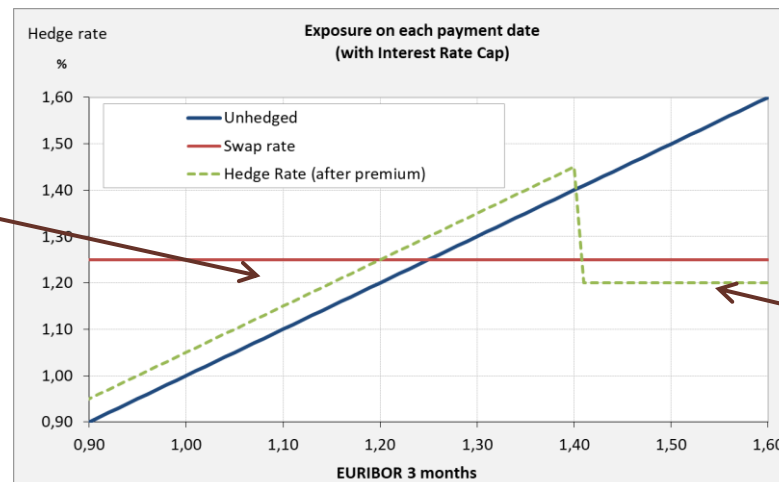
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

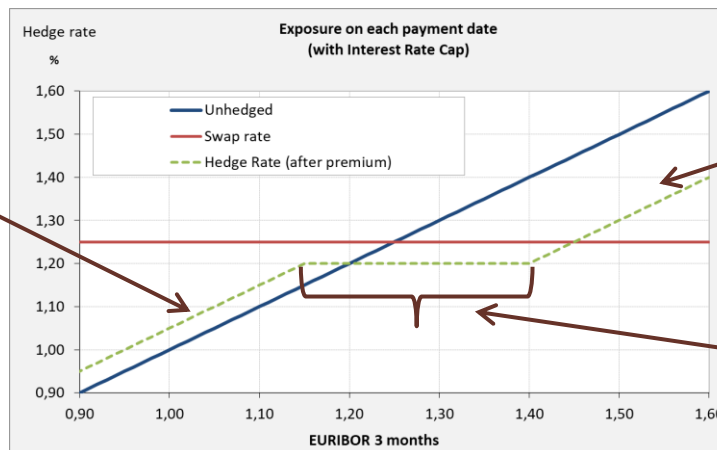
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL
Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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