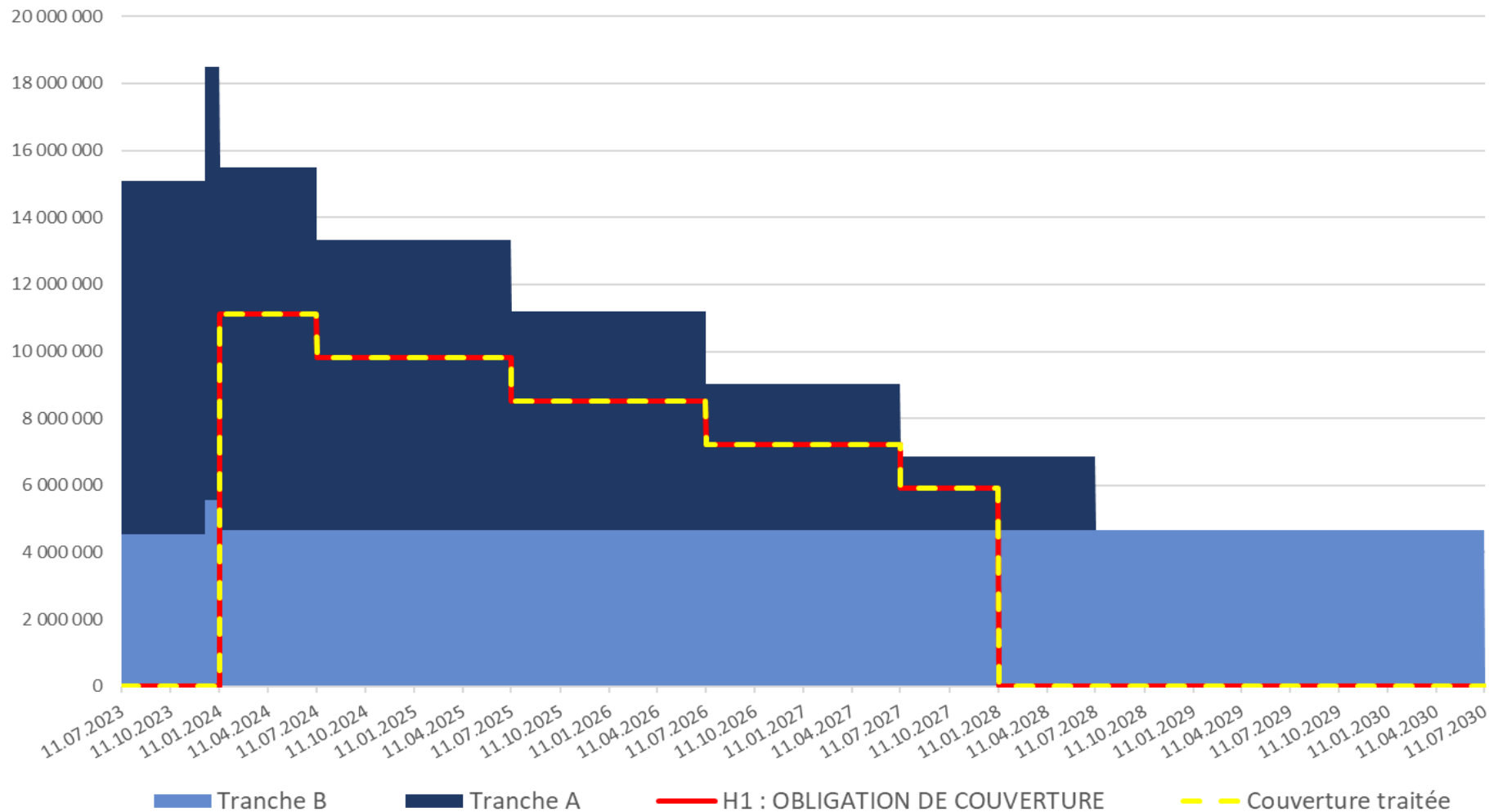


ROUSSEAU

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

23 octobre 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 tunnel avec plancher (strike) à 1,5% et plafond (strike) à 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement à la hausse des taux sur la partie couverte.
- ☐ La couverture présente un risque en cas de baisse des taux en territoire négatif car le contrat de financement prévoit que si l'Euribor est inférieur à 0%, il sera jugé comme étant égal à 0%. Il y aurait donc une asymétrie entre le financement et le contrat de couverture.



- Couverture traitée : Achat Tunnel avec floor à 1,5% et cap 3,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CA 100%.

Obligation de couverture :

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 250 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 6 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 des Crédits sur une durée de 4 ans minimum** à compter de la Date de Signature. → **11/01/2024**

Banques de couverture: BRED, CA, BNP (Syndication en cours)

Financements: (BRED, CA, BNP – Syndication en cours) Crédits d'Acquisition de **€18'500'000, tiré le 11/07/2023 :**

- **Tranche A: €12'950'000, tirage de €10'570'000 le 11/07/2023, tirage prospectif de €2'380'000 le 15/12/2023**, amort. linéaire annuel, échéance 11/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,40%.
- **Tranche B: €5'550'000, tirage de €4'530'000 le 11/07/2023, tirage prospectif de €1'020'000 le 15/12/2023** amort. In fine, échéance 11/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.
- **Crédit croissance externe Non Confirmé: €5'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

Produit	: Tunnel à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,5% (plancher) / 3,5% (plafond)
Date de transaction	: 02/10/2023
Date de début	: 11/01/2024
Date de Fin	: 11/01/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA

Nominal de départ : € 11'100'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 11/01/2028 : **0,38%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 131'184**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
09.01.2024	11.01.2024	11.04.2024	11.04.2024	11 100 000	10 662	-120 522
09.04.2024	11.04.2024	11.07.2024	11.07.2024	11 100 000	10 662	-109 859
09.07.2024	11.07.2024	11.10.2024	11.10.2024	9 805 000	9 522	-100 338
09.10.2024	11.10.2024	11.01.2025	13.01.2025	9 805 000	9 522	-90 816
09.01.2025	11.01.2025	11.04.2025	11.04.2025	9 805 000	9 315	-81 501
09.04.2025	11.04.2025	11.07.2025	11.07.2025	9 805 000	9 418	-72 083
09.07.2025	11.07.2025	11.10.2025	13.10.2025	8 510 000	8 264	-63 819
09.10.2025	11.10.2025	11.01.2026	12.01.2026	8 510 000	8 264	-55 555
08.01.2026	11.01.2026	11.04.2026	13.04.2026	8 510 000	8 085	-47 470
09.04.2026	11.04.2026	11.07.2026	13.07.2026	8 510 000	8 174	-39 296
09.07.2026	11.07.2026	11.10.2026	12.10.2026	7 215 000	7 007	-32 289
08.10.2026	11.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	7 215 000	7 007	-25 283
07.01.2027	11.01.2027	11.04.2027	12.04.2027	7 215 000	6 854	-18 428
08.04.2027	11.04.2027	11.07.2027	12.07.2027	7 215 000	6 930	-11 498
08.07.2027	11.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	5 920 000	5 749	-5 749
07.10.2027	11.10.2027	11.01.2028	11.01.2028	5 920 000	5 749	0

Prime lissée

0,38%

Total à payer

131 184

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
07.07.2023	11.07.2023	11.10.2023	11.10.2023	0	10 570 000	0	4 530 000	15 100 000	0	0
09.10.2023	11.10.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	10 570 000	0	4 530 000	15 100 000	0	0
13.12.2023	15.12.2023	11.01.2024	11.01.2024	-2 380 000	12 950 000	-1 020 000	5 550 000	18 500 000	0	0
09.01.2024	11.01.2024	11.04.2024	11.04.2024	2 100 000	10 850 000	900 000	4 650 000	15 500 000	11 100 000	11 100 000
09.04.2024	11.04.2024	11.07.2024	11.07.2024	0	10 850 000	0	4 650 000	15 500 000	11 100 000	11 100 000
09.07.2024	11.07.2024	11.10.2024	11.10.2024	2 158 333	8 691 667	0	4 650 000	13 341 667	9 805 000	9 805 000
09.10.2024	11.10.2024	11.01.2025	13.01.2025	0	8 691 667	0	4 650 000	13 341 667	9 805 000	9 805 000
09.01.2025	11.01.2025	11.04.2025	11.04.2025	0	8 691 667	0	4 650 000	13 341 667	9 805 000	9 805 000
09.04.2025	11.04.2025	11.07.2025	11.07.2025	0	8 691 667	0	4 650 000	13 341 667	9 805 000	9 805 000
09.07.2025	11.07.2025	11.10.2025	13.10.2025	2 158 333	6 533 333	0	4 650 000	11 183 333	8 510 000	8 510 000
09.10.2025	11.10.2025	11.01.2026	12.01.2026	0	6 533 333	0	4 650 000	11 183 333	8 510 000	8 510 000
08.01.2026	11.01.2026	11.04.2026	13.04.2026	0	6 533 333	0	4 650 000	11 183 333	8 510 000	8 510 000
09.04.2026	11.04.2026	11.07.2026	13.07.2026	0	6 533 333	0	4 650 000	11 183 333	8 510 000	8 510 000
09.07.2026	11.07.2026	11.10.2026	12.10.2026	2 158 333	4 375 000	0	4 650 000	9 025 000	7 215 000	7 215 000
08.10.2026	11.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	0	4 375 000	0	4 650 000	9 025 000	7 215 000	7 215 000
07.01.2027	11.01.2027	11.04.2027	12.04.2027	0	4 375 000	0	4 650 000	9 025 000	7 215 000	7 215 000
08.04.2027	11.04.2027	11.07.2027	12.07.2027	0	4 375 000	0	4 650 000	9 025 000	7 215 000	7 215 000
08.07.2027	11.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	2 158 333	2 216 667	0	4 650 000	6 866 667	5 920 000	5 920 000
07.10.2027	11.10.2027	11.01.2028	11.01.2028	0	2 216 667	0	4 650 000	6 866 667	5 920 000	5 920 000
07.01.2028	11.01.2028	11.04.2028	11.04.2028	0	2 216 667	0	4 650 000	6 866 667	0	0
07.04.2028	11.04.2028	11.07.2028	11.07.2028	0	2 216 667	0	4 650 000	6 866 667	0	0
07.07.2028	11.07.2028	11.10.2028	11.10.2028	2 216 667	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.10.2028	11.10.2028	11.01.2029	11.01.2029	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.01.2029	11.01.2029	11.04.2029	11.04.2029	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.04.2029	11.04.2029	11.07.2029	11.07.2029	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.07.2029	11.07.2029	11.10.2029	11.10.2029	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.10.2029	11.10.2029	11.01.2030	11.01.2030	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.01.2030	11.01.2030	11.04.2030	11.04.2030	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.04.2030	11.04.2030	11.07.2030	11.07.2030	0	0	0	4 650 000	4 650 000	0	0
09.07.2030	11.07.2030	11.10.2030	11.10.2030	0	0	4 650 000	0	0	0	0

Période brisée

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 :

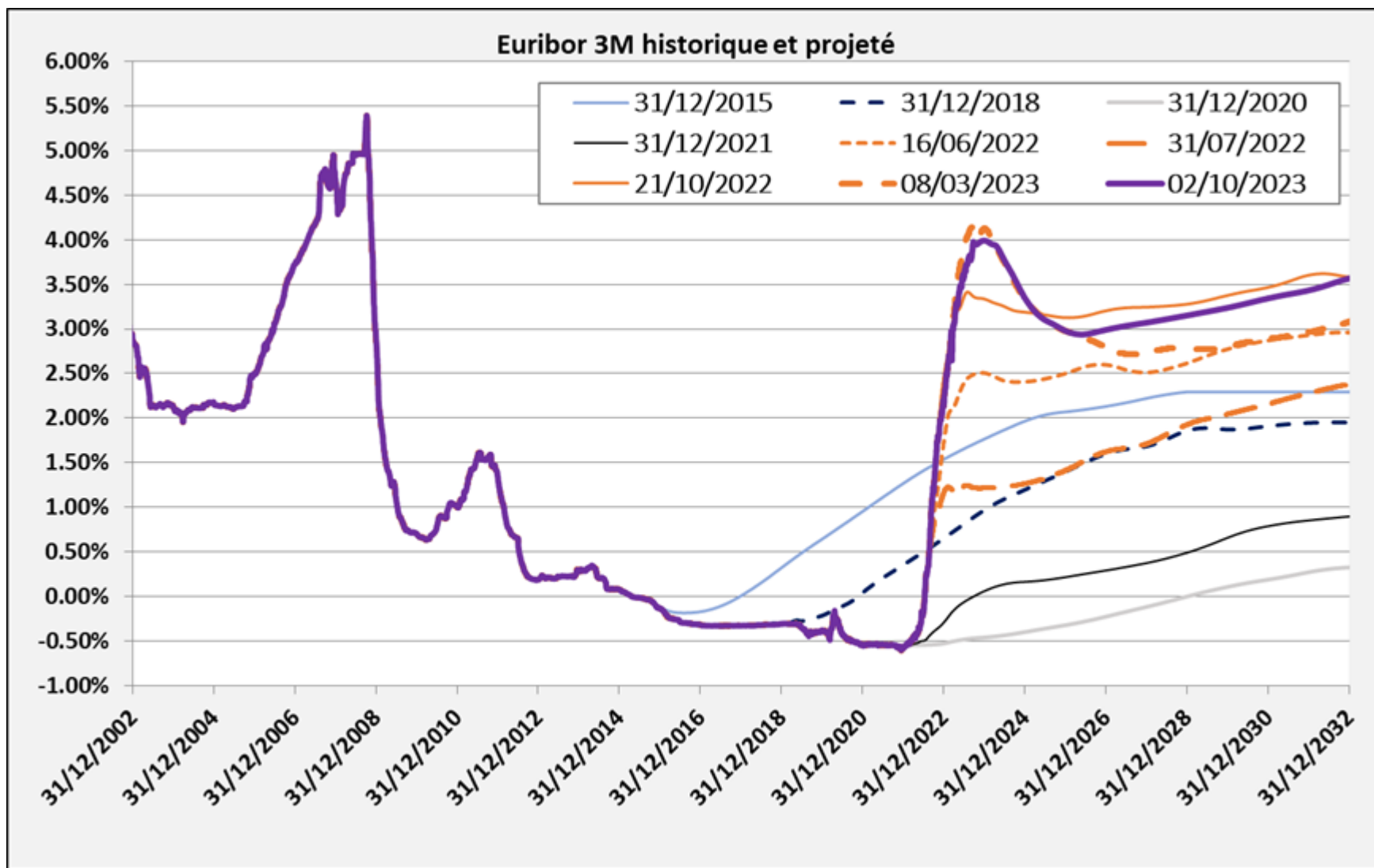
Valeur 1 BP	3 452
	CA
Economies totales	38 757
Taux/Prix sans marge bancaire	118 158
Prix avec marge bancaire standard *	169 941
Marge bancaire standard (15 points de base) *	51 783
Prix final	131 184
Marge finale	13 026

* 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.

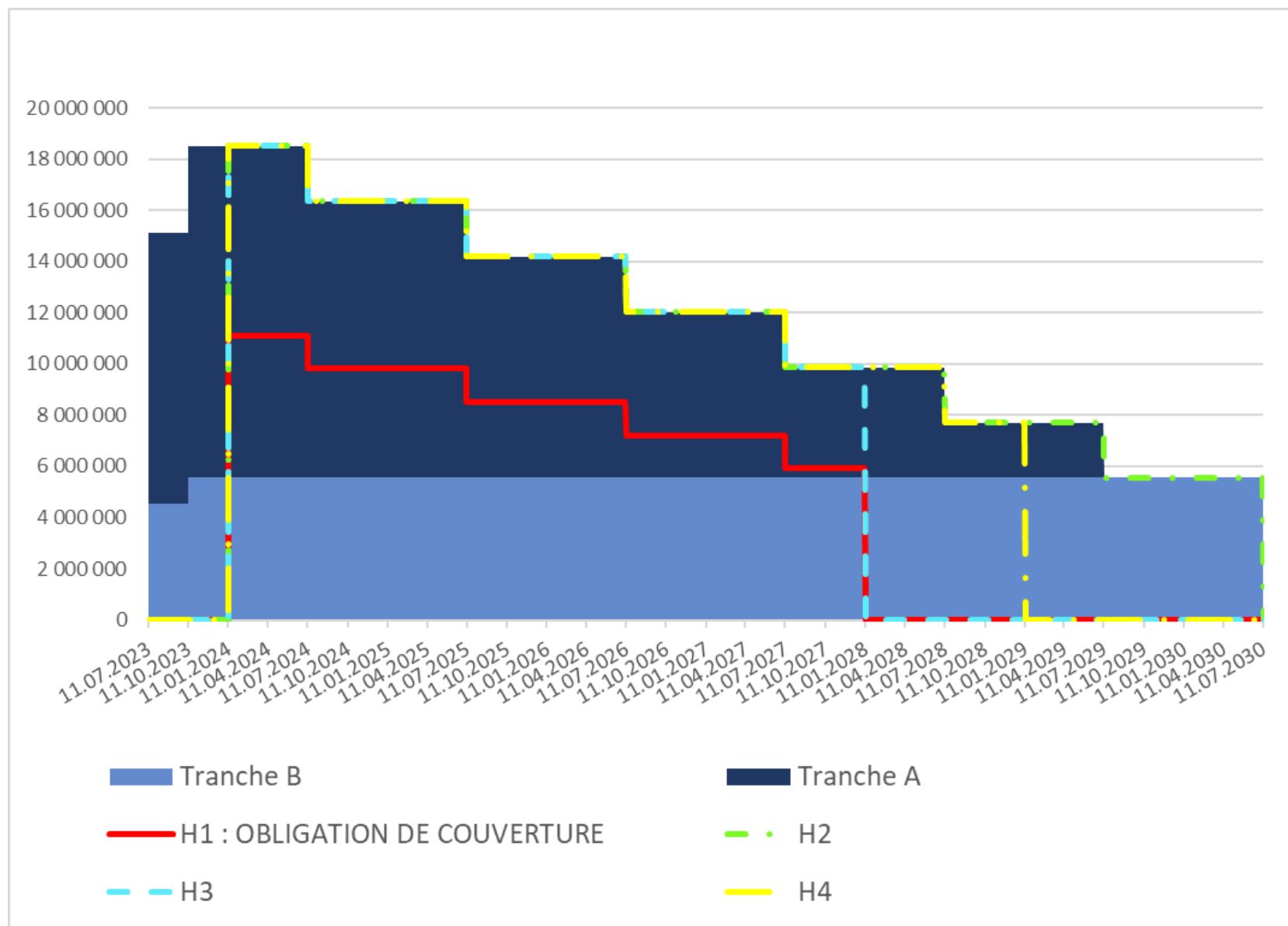
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

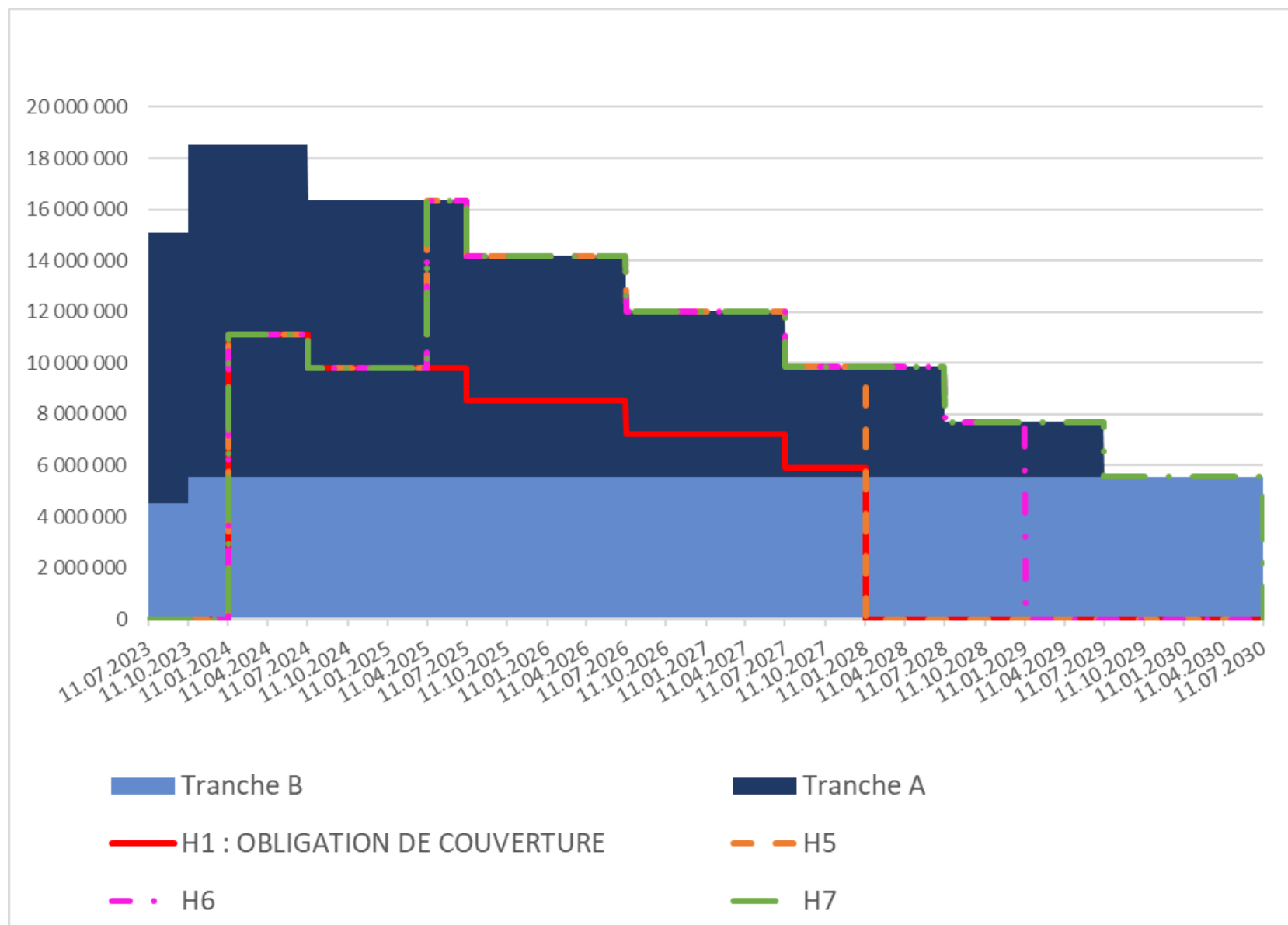
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



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
Valeur 1bp en EUR	3 452	7 597	5 754	6 646	4 882	5 775	6 725

Swap sans Floor	3,13%	3,07%	3,13%	3,09%	3,05%	3,00%	3,00%
Swap avec Floor	3,28%	3,24%	3,28%	3,25%	3,21%	3,17%	3,18%
Cap 0% annualisé	3,28%	3,24%	3,28%	3,25%	3,21%	3,17%	3,18%

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
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	11 100 000	18 500 000	18 500 000	18 500 000	11 100 000	11 100 000	11 100 000
Notionnel au 11/04/2025	9 805 000	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667
Début de période	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024
Fin de période	11.01.2028	11.07.2030	11.01.2028	11.01.2029	11.01.2028	11.01.2029	11.07.2030
Valeur 1bp en EUR	3 452	7 597	5 754	6 646	4 882	5 775	6 725

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,82%	0,86%	0,82%	0,84%	0,82%	0,83%	0,86%
Taux financement Max	3,82%	3,86%	3,82%	3,84%	3,82%	3,83%	3,86%

Cap 3,5% annualisé	0,56%	0,62%	0,56%	0,59%	0,58%	0,60%	0,63%
Taux financement Max	4,06%	4,12%	4,06%	4,09%	4,08%	4,10%	4,13%

Cap 4% annualisé	0,38%	0,45%	0,39%	0,41%	0,41%	0,43%	0,47%
Taux financement Max	4,38%	4,45%	4,39%	4,41%	4,41%	4,43%	4,47%

Cap 6,172% annualisé	0,16%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,33%						

Prime des options en EUR

Cap 3%	263 200	595 700	440 200	513 200	368 300	441 600	524 000
Cap 3,5%	180 500	427 200	302 200	360 400	259 800	318 300	385 000
Cap 4%	123 200	307 400	206 300	253 200	183 700	230 800	285 000
Cap 6,172%*	49 800	-	-	-	-	-	-

**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 votre crédit

Cotations indicatives Tunnels

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	4 ans	6.5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6.5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	11 100 000	18 500 000	18 500 000	18 500 000	11 100 000	11 100 000	11 100 000
Notionnel au 11/04/2025	9 805 000	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667
Début de période	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024	11.01.2024
Fin de période	11.01.2028	11.07.2030	11.01.2028	11.01.2029	11.01.2028	11.01.2029	11.07.2030
Valeur 1bp en EUR	3 452	7 597	5 754	6 646	4 882	5 775	6 725

Prime d'option lissée

Tunnel (1.5%-3%)	0,57%	0,56%	0,57%	0,51%	0,49%	0,51%	0,52%
Taux financement Max	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité

Tunnel (1.5% - 3.5%)	0,32%	0,32%	0,32%	0,29%	0,28%	0,29%	0,30%
Taux financement Max	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité	Illimité

Prime des options en EUR

Tunnel (1.5%-3%)	183 800	385 600	305 500	341 700	239 700	275 700	319 000
Tunnel (1.5% - 3.5%)	103 400	221 800	171 600	193 500	134 800	156 500	184 400

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

A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
09.01.2024	11.01.2024	11.04.2024	11.04.2024	18 500 000	26 291	-400 909
09.04.2024	11.04.2024	11.07.2024	11.07.2024	18 500 000	26 291	-374 617
09.07.2024	11.07.2024	11.10.2024	11.10.2024	16 341 667	23 479	-351 138
09.10.2024	11.10.2024	13.01.2025	13.01.2025	16 341 667	23 990	-327 149
09.01.2025	13.01.2025	11.04.2025	11.04.2025	16 341 667	22 458	-304 690
09.04.2025	11.04.2025	11.07.2025	11.07.2025	16 341 667	23 224	-281 466
09.07.2025	11.07.2025	13.10.2025	13.10.2025	14 183 333	20 821	-260 645
09.10.2025	13.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	14 183 333	20 157	-240 488
08.01.2026	12.01.2026	13.04.2026	13.04.2026	14 183 333	20 157	-220 332
09.04.2026	13.04.2026	13.07.2026	13.07.2026	14 183 333	20 157	-200 175
09.07.2026	13.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	12 025 000	17 089	-183 086
08.10.2026	12.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	12 025 000	17 089	-165 996
07.01.2027	11.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	12 025 000	17 089	-148 907
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	12 025 000	17 089	-131 818
08.07.2027	12.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	9 866 667	14 022	-117 796
07.10.2027	11.10.2027	11.01.2028	11.01.2028	9 866 667	14 176	-103 620
07.01.2028	11.01.2028	11.04.2028	11.04.2028	9 866 667	14 022	-89 597
07.04.2028	11.04.2028	11.07.2028	11.07.2028	9 866 667	14 022	-75 575
07.07.2028	11.07.2028	11.10.2028	11.10.2028	7 708 333	11 075	-64 500
09.10.2028	11.10.2028	11.01.2029	11.01.2029	7 708 333	11 075	-53 425
09.01.2029	11.01.2029	11.04.2029	11.04.2029	7 708 333	10 834	-42 591
09.04.2029	11.04.2029	11.07.2029	11.07.2029	7 708 333	10 955	-31 636
09.07.2029	11.07.2029	11.10.2029	11.10.2029	5 550 000	7 974	-23 662
09.10.2029	11.10.2029	11.01.2030	11.01.2030	5 550 000	7 974	-15 688
09.01.2030	11.01.2030	11.04.2030	11.04.2030	5 550 000	7 801	-7 887
09.04.2030	11.04.2030	11.07.2030	11.07.2030	5 550 000	7 887	0

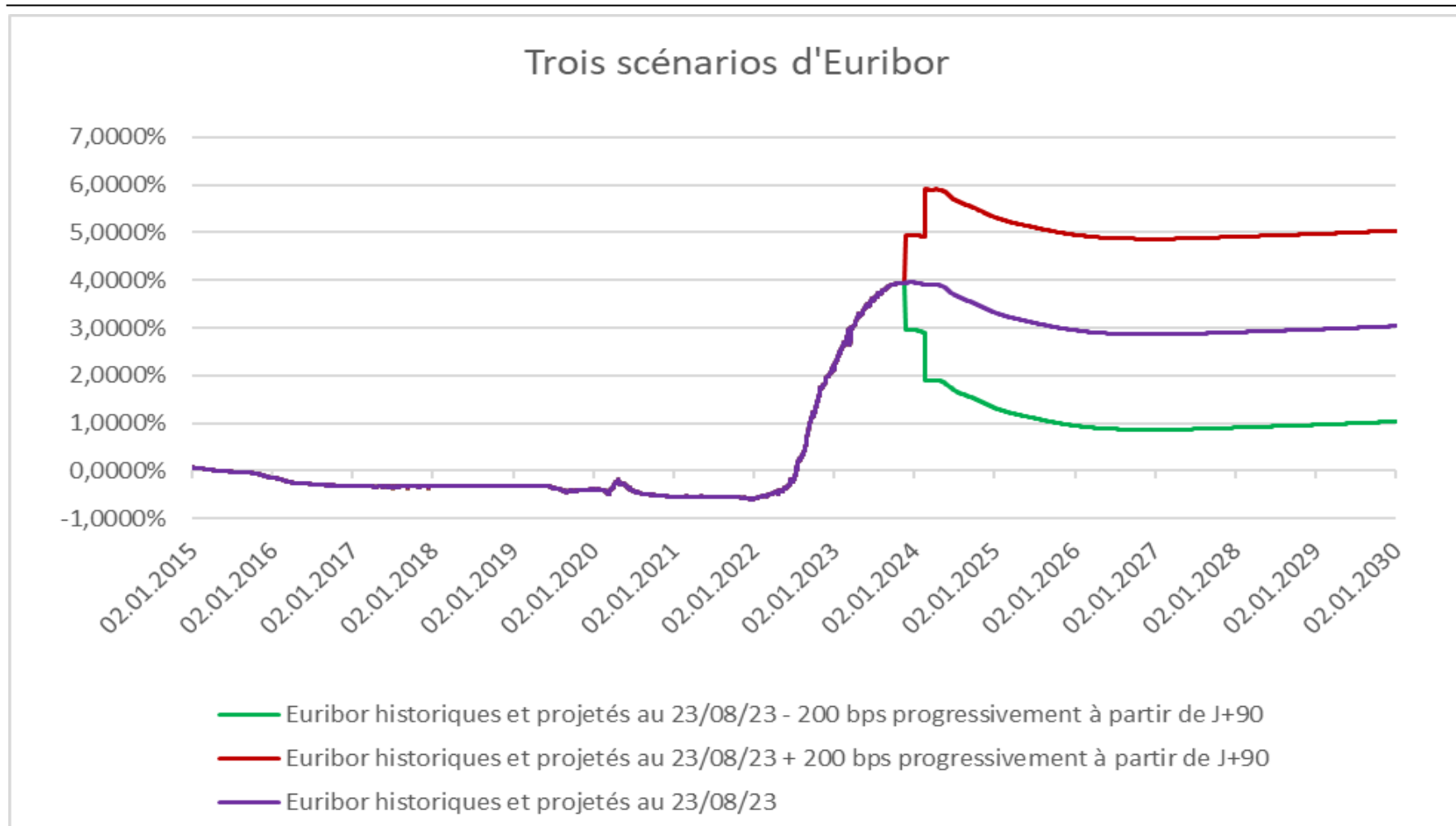
Prime lissée

0,62%

Total à payer

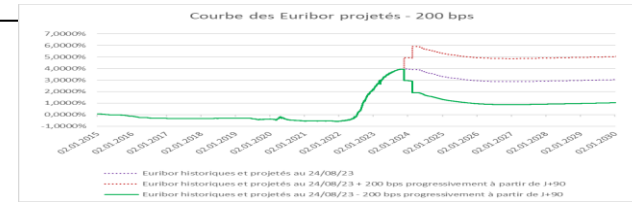
427 200

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

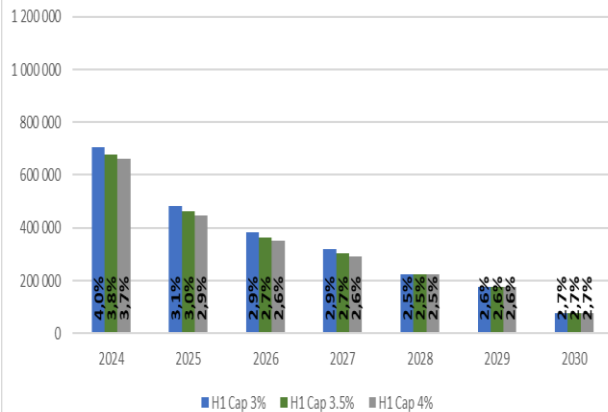


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en août 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,40%** (Tranche A) et **1,70%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

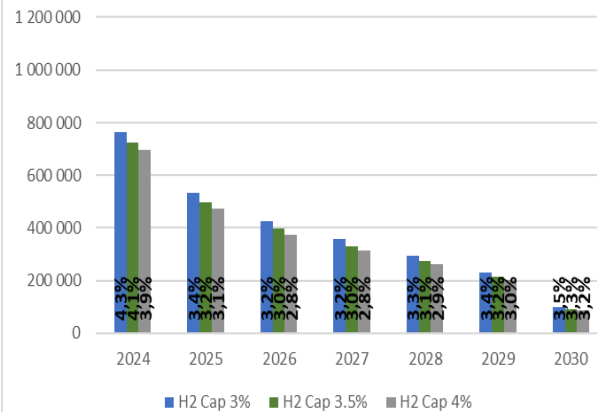
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



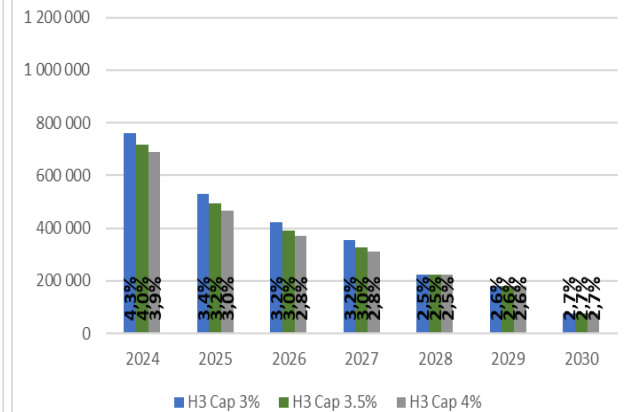
STRATEGIE H1



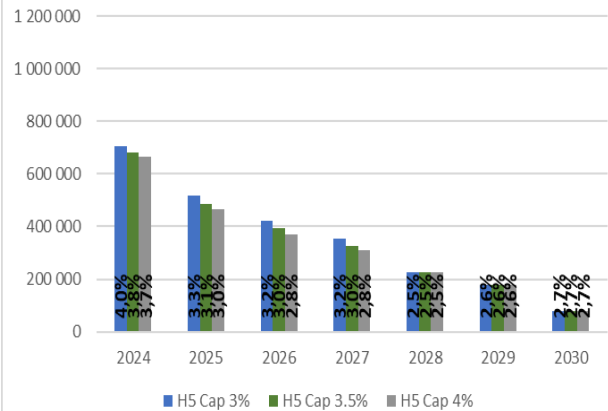
STRATEGIE H2



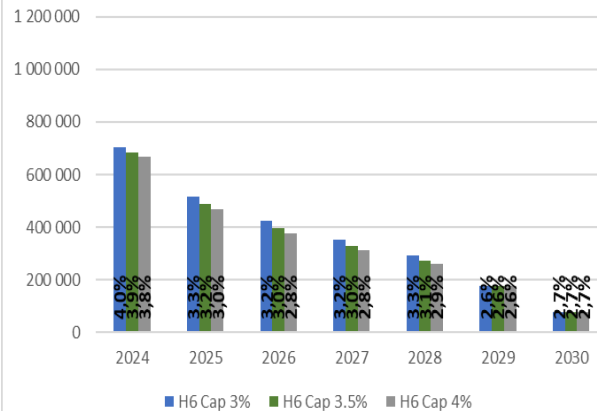
STRATEGIE H3



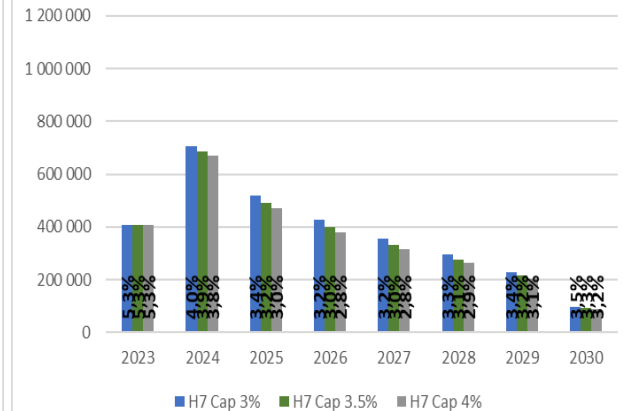
STRATEGIE H5



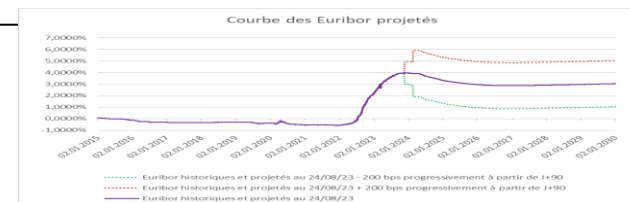
STRATEGIE H6



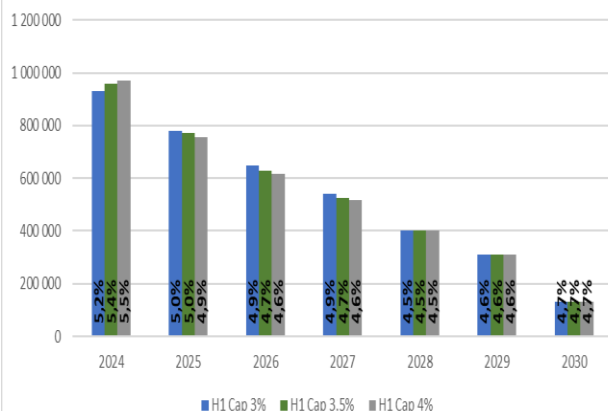
STRATEGIE H7



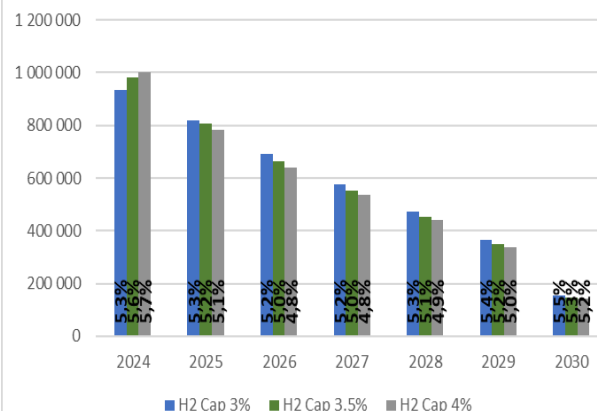
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



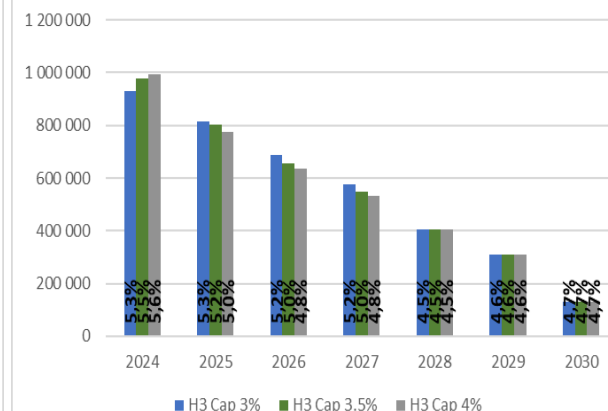
STRATEGIE H1



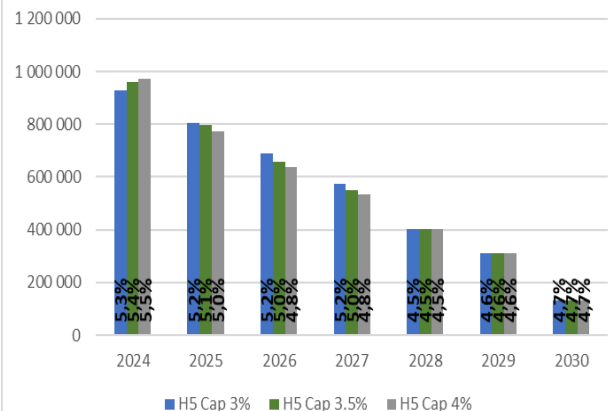
STRATEGIE H2



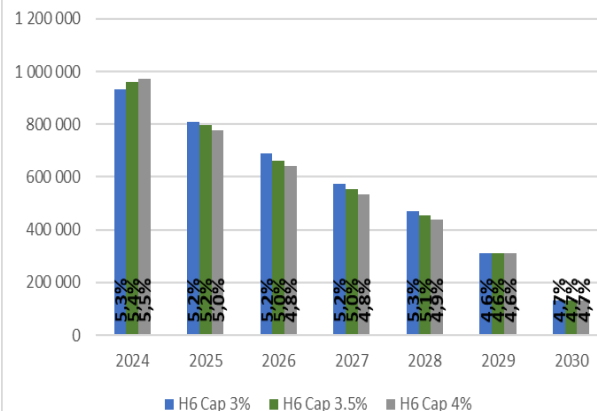
STRATEGIE H3



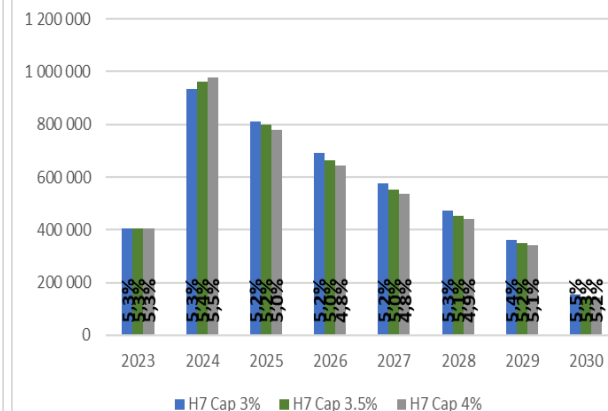
STRATEGIE H5



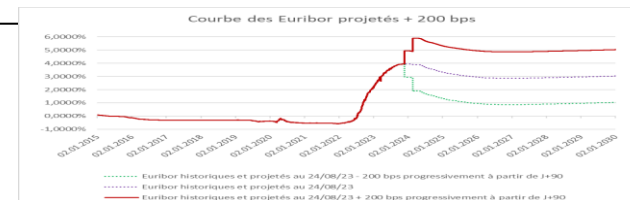
STRATEGIE H6



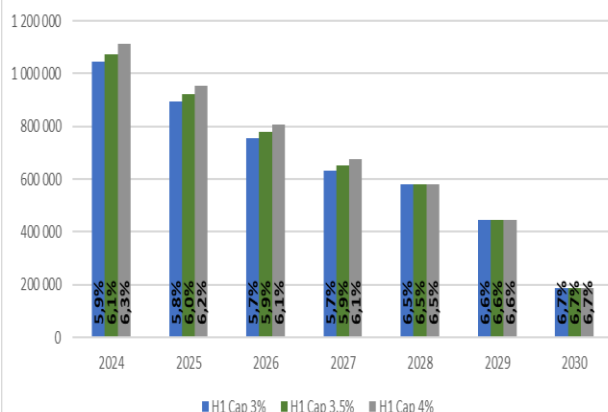
STRATEGIE H7



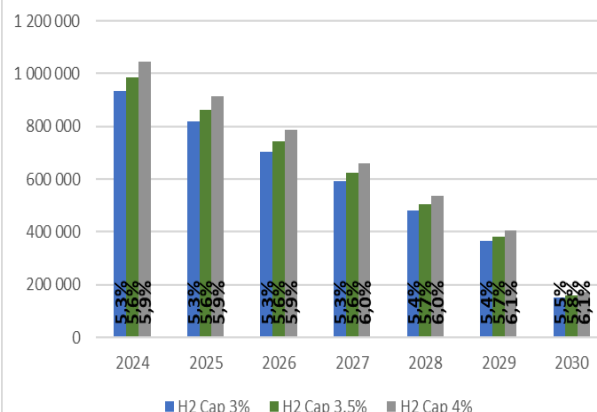
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



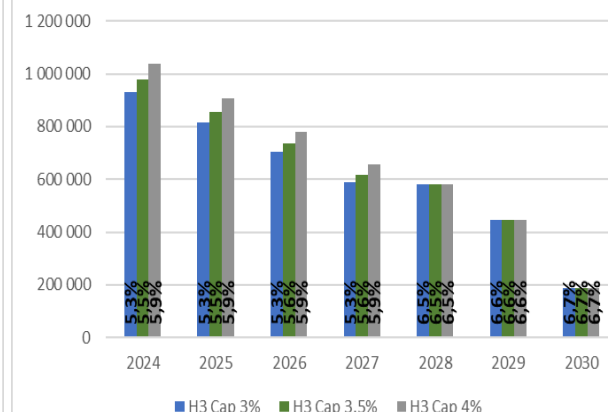
STRATEGIE H1



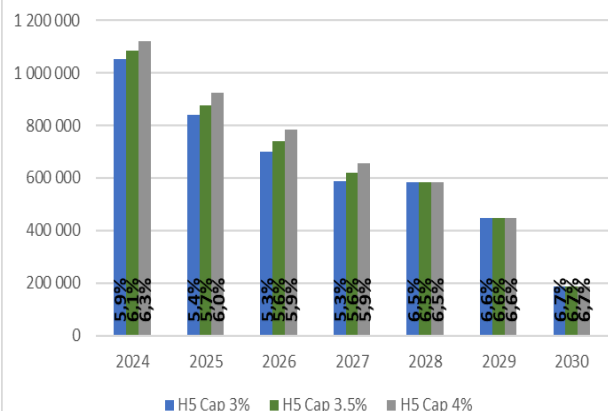
STRATEGIE H2



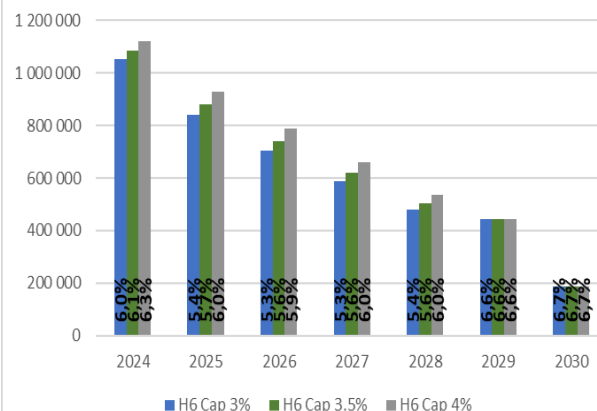
STRATEGIE H3



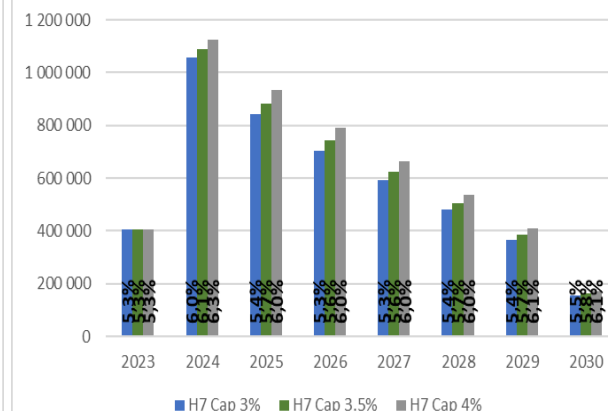
STRATEGIE H5



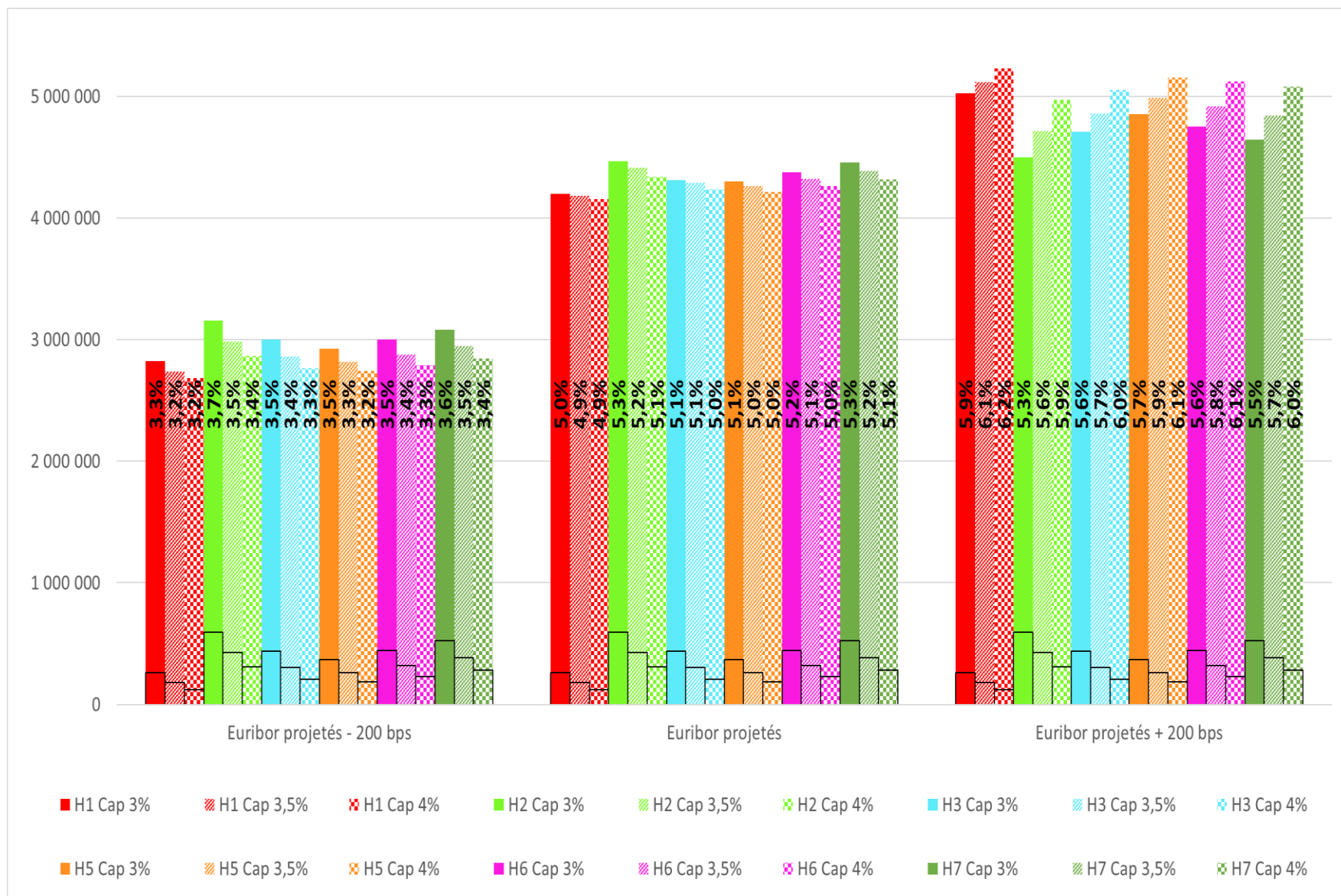
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	2 822 626	2 739 926	2 682 626	3 155 126	2 986 626	2 866 826	2 999 626	2 861 626	2 765 726
Euribor projetés	4 199 502	4 184 398	4 155 209	4 466 674	4 412 357	4 339 409	4 312 698	4 287 357	4 238 309
Euribor projetés + 200 bps	5 026 222	5 116 132	5 231 442	4 501 738	4 713 075	4 973 111	4 708 842	4 858 526	5 050 309

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	2 927 726	2 819 226	2 743 126	3 001 026	2 877 726	2 790 226	3 083 426	2 944 426	2 844 426
Euribor projetés	4 299 928	4 263 698	4 215 709	4 373 228	4 322 198	4 262 809	4 454 104	4 388 898	4 317 009
Euribor projetés + 200 bps	4 851 692	4 987 294	5 155 296	4 752 946	4 918 389	5 119 631	4 644 787	4 842 043	5 078 298

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
07.07.2023	11.07.2023	11.10.2023	11.10.2023	0	10 570 000	0	4 530 000	15 100 000
09.10.2023	11.10.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	10 570 000	0	4 530 000	15 100 000
13.12.2023	15.12.2023	11.01.2024	11.01.2024	-2 380 000	12 950 000	-1 020 000	5 550 000	18 500 000
09.01.2024	11.01.2024	11.04.2024	11.04.2024	0	12 950 000	0	5 550 000	18 500 000
09.04.2024	11.04.2024	11.07.2024	11.07.2024	0	12 950 000	0	5 550 000	18 500 000
09.07.2024	11.07.2024	11.10.2024	11.10.2024	2 158 333	10 791 667	0	5 550 000	16 341 667
09.10.2024	11.10.2024	11.01.2025	13.01.2025	0	10 791 667	0	5 550 000	16 341 667
09.01.2025	11.01.2025	11.04.2025	11.04.2025	0	10 791 667	0	5 550 000	16 341 667
09.04.2025	11.04.2025	11.07.2025	11.07.2025	0	10 791 667	0	5 550 000	16 341 667
09.07.2025	11.07.2025	11.10.2025	13.10.2025	2 158 333	8 633 333	0	5 550 000	14 183 333
09.10.2025	11.10.2025	11.01.2026	12.01.2026	0	8 633 333	0	5 550 000	14 183 333
08.01.2026	11.01.2026	11.04.2026	13.04.2026	0	8 633 333	0	5 550 000	14 183 333
09.04.2026	11.04.2026	11.07.2026	13.07.2026	0	8 633 333	0	5 550 000	14 183 333
09.07.2026	11.07.2026	11.10.2026	12.10.2026	2 158 333	6 475 000	0	5 550 000	12 025 000
08.10.2026	11.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	0	6 475 000	0	5 550 000	12 025 000
07.01.2027	11.01.2027	11.04.2027	12.04.2027	0	6 475 000	0	5 550 000	12 025 000
08.04.2027	11.04.2027	11.07.2027	12.07.2027	0	6 475 000	0	5 550 000	12 025 000
08.07.2027	11.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	2 158 333	4 316 667	0	5 550 000	9 866 667
07.10.2027	11.10.2027	11.01.2028	11.01.2028	0	4 316 667	0	5 550 000	9 866 667
07.01.2028	11.01.2028	11.04.2028	11.04.2028	0	4 316 667	0	5 550 000	9 866 667
07.04.2028	11.04.2028	11.07.2028	11.07.2028	0	4 316 667	0	5 550 000	9 866 667
07.07.2028	11.07.2028	11.10.2028	11.10.2028	2 158 333	2 158 333	0	5 550 000	7 708 333
09.10.2028	11.10.2028	11.01.2029	11.01.2029	0	2 158 333	0	5 550 000	7 708 333
09.01.2029	11.01.2029	11.04.2029	11.04.2029	0	2 158 333	0	5 550 000	7 708 333
09.04.2029	11.04.2029	11.07.2029	11.07.2029	0	2 158 333	0	5 550 000	7 708 333
09.07.2029	11.07.2029	11.10.2029	11.10.2029	2 158 333	0	0	5 550 000	5 550 000
09.10.2029	11.10.2029	11.01.2030	11.01.2030	0	0	0	5 550 000	5 550 000
09.01.2030	11.01.2030	11.04.2030	11.04.2030	0	0	0	5 550 000	5 550 000
09.04.2030	11.04.2030	11.07.2030	11.07.2030	0	0	0	5 550 000	5 550 000
09.07.2030	11.07.2030	11.10.2030	11.10.2030	0	0	5 550 000	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
07.07.2023	11.07.2023	11.10.2023	11.10.2023	0	0	0	0	0	0	0
09.10.2023	11.10.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	0	0	0	0	0	0
13.12.2023	15.12.2023	11.01.2024	11.01.2024	0	0	0	0	0	0	0
09.01.2024	11.01.2024	11.04.2024	11.04.2024	11 100 000	18 500 000	18 500 000	18 500 000	11 100 000	11 100 000	11 100 000
09.04.2024	11.04.2024	11.07.2024	11.07.2024	11 100 000	18 500 000	18 500 000	18 500 000	11 100 000	11 100 000	11 100 000
09.07.2024	11.07.2024	11.10.2024	11.10.2024	9 805 000	16 341 667	16 341 667	16 341 667	9 805 000	9 805 000	9 805 000
09.10.2024	11.10.2024	11.01.2025	13.01.2025	9 805 000	16 341 667	16 341 667	16 341 667	9 805 000	9 805 000	9 805 000
09.01.2025	11.01.2025	11.04.2025	11.04.2025	9 805 000	16 341 667	16 341 667	16 341 667	9 805 000	9 805 000	9 805 000
09.04.2025	11.04.2025	11.07.2025	11.07.2025	9 805 000	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667	16 341 667
09.07.2025	11.07.2025	11.10.2025	13.10.2025	8 510 000	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333
09.10.2025	11.10.2025	11.01.2026	12.01.2026	8 510 000	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333
08.01.2026	11.01.2026	11.04.2026	13.04.2026	8 510 000	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333
09.04.2026	11.04.2026	11.07.2026	13.07.2026	8 510 000	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333	14 183 333
09.07.2026	11.07.2026	11.10.2026	12.10.2026	7 215 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000
08.10.2026	11.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	7 215 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000
07.01.2027	11.01.2027	11.04.2027	12.04.2027	7 215 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000
08.04.2027	11.04.2027	11.07.2027	12.07.2027	7 215 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000	12 025 000
08.07.2027	11.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	5 920 000	9 866 667	9 866 667	9 866 667	9 866 667	9 866 667	9 866 667
07.10.2027	11.10.2027	11.01.2028	11.01.2028	5 920 000	9 866 667	9 866 667	9 866 667	9 866 667	9 866 667	9 866 667
07.01.2028	11.01.2028	11.04.2028	11.04.2028	0	9 866 667	0	9 866 667	0	9 866 667	9 866 667
07.04.2028	11.04.2028	11.07.2028	11.07.2028	0	9 866 667	0	9 866 667	0	9 866 667	9 866 667
07.07.2028	11.07.2028	11.10.2028	11.10.2028	0	7 708 333	0	7 708 333	0	7 708 333	7 708 333
09.10.2028	11.10.2028	11.01.2029	11.01.2029	0	7 708 333	0	7 708 333	0	7 708 333	7 708 333
09.01.2029	11.01.2029	11.04.2029	11.04.2029	0	7 708 333	0	0	0	0	7 708 333
09.04.2029	11.04.2029	11.07.2029	11.07.2029	0	7 708 333	0	0	0	0	7 708 333
09.07.2029	11.07.2029	11.10.2029	11.10.2029	0	5 550 000	0	0	0	0	5 550 000
09.10.2029	11.10.2029	11.01.2030	11.01.2030	0	5 550 000	0	0	0	0	5 550 000
09.01.2030	11.01.2030	11.04.2030	11.04.2030	0	5 550 000	0	0	0	0	5 550 000
09.04.2030	11.04.2030	11.07.2030	11.07.2030	0	5 550 000	0	0	0	0	5 550 000
09.10.2030	11.10.2030	11.01.2031	13.01.2031	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 soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Date : 11 juillet 2023

CONTRAT DE CREDITS

Entre

Financière Rousseau
(Emprunteur)

Et

BRED Banque Populaire
(Arrangeur)

Et

BRED Banque Populaire
(Agent et Agent des Sûretés)

Et

BRED Banque Populaire
(Preneur Ferme)

Et

BRED Banque Populaire
(Prêteur Initial)

Crédit d'Acquisition désigne le crédit d'acquisition d'un montant maximum en principal de 18.500.000 € mis à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs, à concurrence de leur Engagement respectif, et composé de la Tranche A et de la Tranche B.

Crédit Croissance Externe Non Confirmé désigne le crédit d'un montant maximum en principal de 5.000.000 € 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.

Date de Consolidation désigne, concernant tout Tirage au titre du Crédit Croissance Externe Confirmé, toute date à laquelle les Tirages en cours au titre du Crédit Croissance Externe Non Confirmé sont consolidés, à savoir le 11 juillet 2024 puis le 11 juillet 2025.

Tranche A désigne la tranche amortissable du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 12.950.000 € mise à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs, à concurrence de leur Engagement respectif.

Tranche B désigne la tranche *in fine* du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 5.550.000 € mise à disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs, à concurrence de leur Engagement respectif.

Remboursement

Date Finale de Remboursement désigne :

- (a) concernant la Tranche A, le 11 juillet 2029 ;
- (b) concernant la Tranche B, le 11 juillet 2030 ; et
- (c) concernant le Crédit Croissance Externe Non Confirmé, le 11 juillet 2030.

3.1. Remboursement à l'échéance

- (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
11 juillet 2024	2.158.333,33 €
11 juillet 2025	2.158.333,33 €
11 juillet 2026	2.158.333,33 €
11 juillet 2027	2.158.333,33 €
11 juillet 2028	2.158.333,33 €
11 juillet 2029	2.158.333,35 €
Total	12.950.000 €

- (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 Croissance Externe Non Confirmé

L'Encours du Crédit Croissance Externe Non Confirmé étant consolidé à chaque Date de Consolidation, l'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, le montant principal des Tirages sur le Crédit Croissance Externe Non Confirmé ainsi consolidés en euros, au moyen d'échéances annuelles constantes en capital indiquées dans un tableau d'amortissement remis par l'Agent à l'issue de chaque Date de Consolidation, comme indiqué ci-après. Chaque amortissement sera affecté au prorata aux sommes dues au titre des Tirages ainsi consolidés. L'amortissement annuel correspondra : (i) au titre des Tirages consolidés à la première Date de Consolidation, au 1/6^{ème} dudit montant, et pour la première fois à la date de la deuxième échéance de remboursement de la Tranche A et (ii) au titre des Tirages consolidés à la seconde Date de Consolidation, au 1/5^{ème} dudit montant, et pour la première fois à la date de la troisième échéance de remboursement de la Tranche A.

Obligation de couverture

Banque de Couverture désigne tout Prêteur ou tout Affilié d'un Prêteur ou toute autre banque de couverture choisie par l'Emprunteur qui se portera contrepartie à tout Contrat de Couverture et, le cas échéant, tout successeur et ayant-droit ou cessionnaire.

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 250 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 6 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 des Crédits sur une durée de 4 ans minimum à compter de la Date de Signature.

Intérêts

Date de Paiement d'Intérêts désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts, à savoir les 11 janvier, 11 avril, 11 juillet et 11 octobre de chaque année civile, sous réserve de l'application des stipulations de l'Article 20.8 (*Jours Ouvrés*).

EURIBOR désigne le taux d'intérêts annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires auquel les dépôts interbancaires à terme en euros pour une durée similaire à celle d'une Période d'Intérêt, sont offerts entre banques de première signature des pays de l'Union européenne et de l'Association européenne de libre-échange 2 Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts ou du Tirage. En cas de modification des caractéristiques de l'EURIBOR ou de sa méthodologie de calcul, des modalités de sa publication ou de l'organisme le publiant, le taux résultant de cette modification s'appliquera de plein droit au Contrat et toute référence à l'EURIBOR sera réputée être une référence à ce taux.

Dans le cas où l'EURIBOR serait inférieur à zéro, il sera réputé être égal à zéro.

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

- (a) concernant la Tranche A, à 1,40 % l'an ;
- (b) concernant la Tranche B, à 1,70 % l'an ; et
- (c) concernant le Crédit Croissance Externe Non Confirmé, à un montant à déterminer lors de sa confirmation,

Période d'Intérêts désigne toute période d'une durée de 3 mois par référence à laquelle des intérêts sont calculés et exigibles au titre de tout Crédit, telle que définie par l'Article 5 (*Périodes d'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.

Intérêts

À compter de 2024 (au titre de l'Exercice clos le 31 décembre 2023), 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 0,50	1,30 %	1,60 %
R1 supérieur ou égal à 0,50 mais inférieur à 1,20	1,40 %	1,70 %
R1 supérieur ou égal à 1,20 mais inférieur à 2,00	1,50 %	1,80 %
R1 supérieur ou égal à 2,00	1,60 %	1,90 %

- (a) Toute Période d'Intérêts sera trimestrielle, étant précisé que :
- (i) la première Période d'Intérêts au titre de tout Tirage commencera à sa Date de Mise à Disposition et se terminera à la prochaine Date de Paiement d'Intérêts ;
 - (ii) chacune des Périodes d'Intérêts débutera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente, les Périodes d'Intérêts devant se succéder sans interruption jusqu'à la Date Finale de Remboursement du Crédit concerné ; et
 - (iii) la dernière Période d'Intérêts au titre de tout Tirage commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date Finale de Remboursement du Crédit concerné.
- (b) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date Finale de Remboursement du Crédit concerné.

Clause de défaut

15.1.5. Défaut croisé

La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée applicable, quelle que soit sa dénomination, ou du prononcé de l'exigibilité anticipée, de tout Endettement Financier d'un montant principal supérieur à 250.000 € (ou sa contre-valeur en toute autre devise), apprécié individuellement ou de façon cumulée, selon le cas, souscrit par l'Emprunteur ou une Filiale, sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

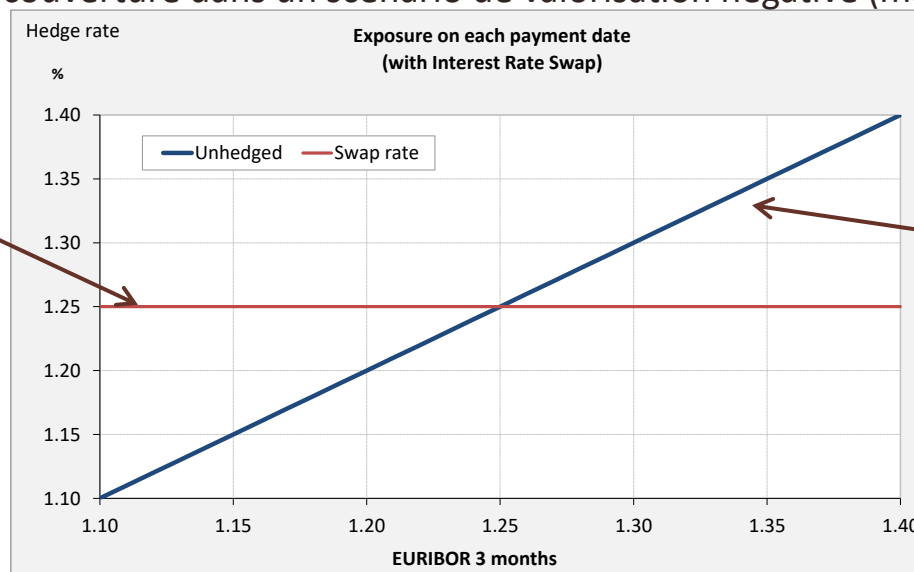
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

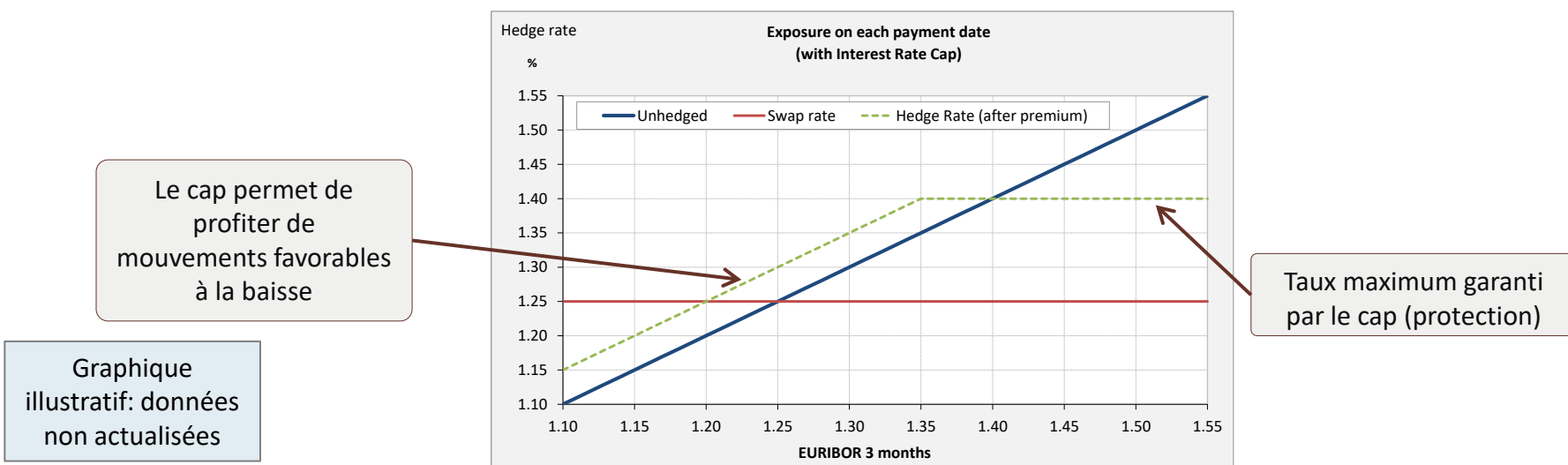
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

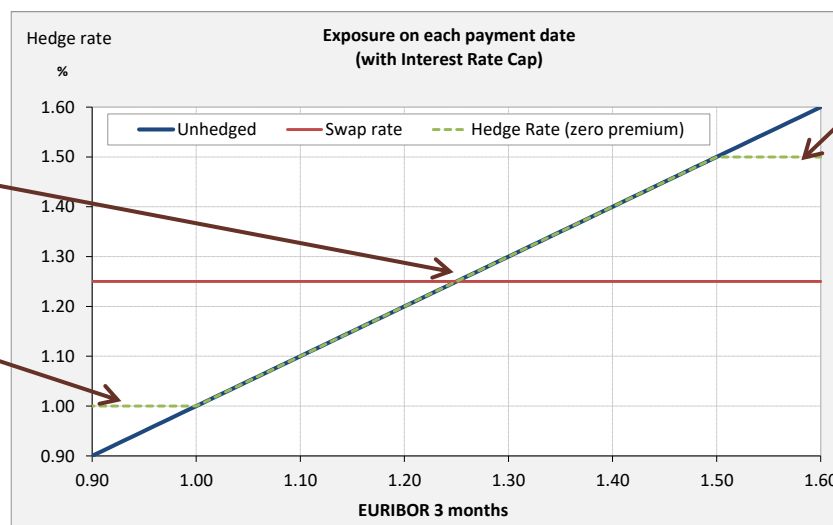
Avantages:

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

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

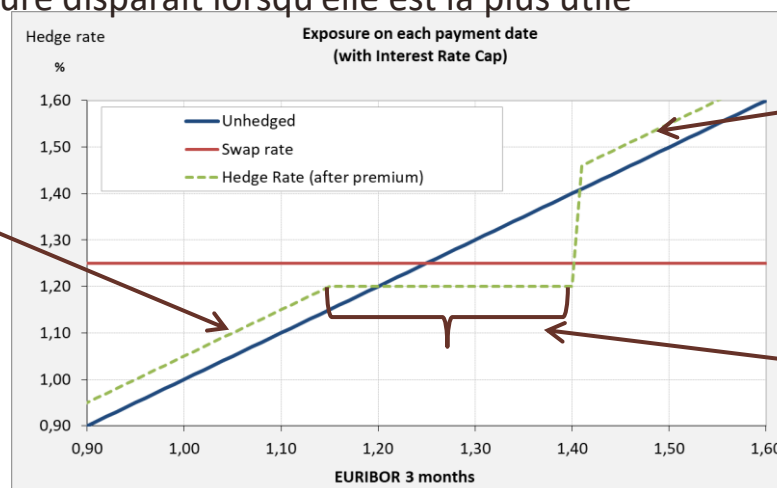
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

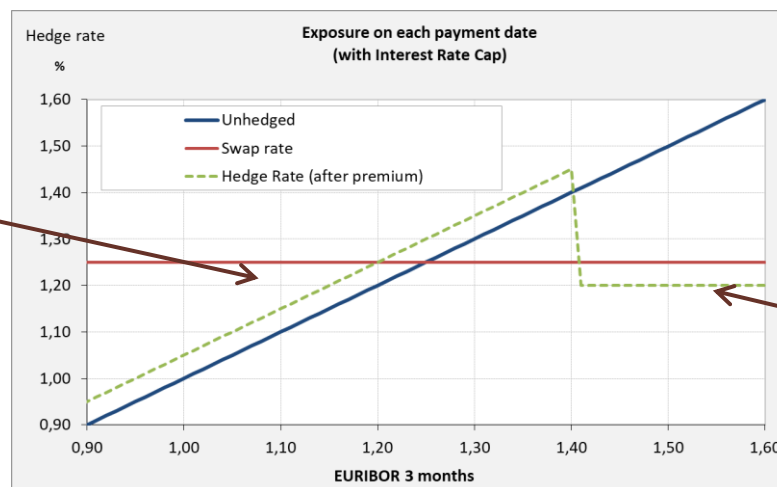
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

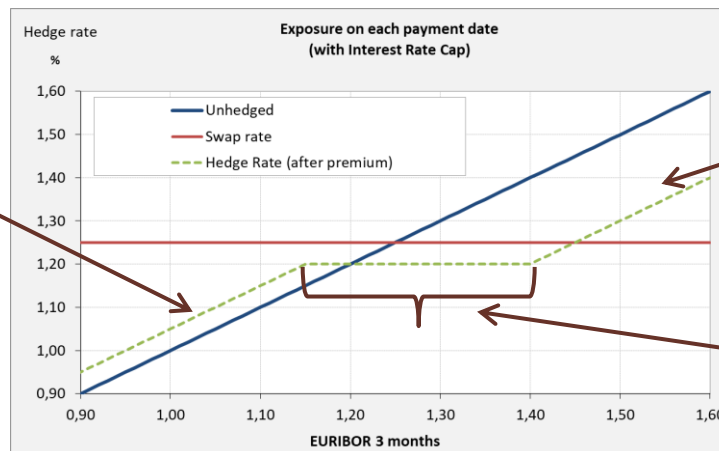
Inconvénients:

- 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.