



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

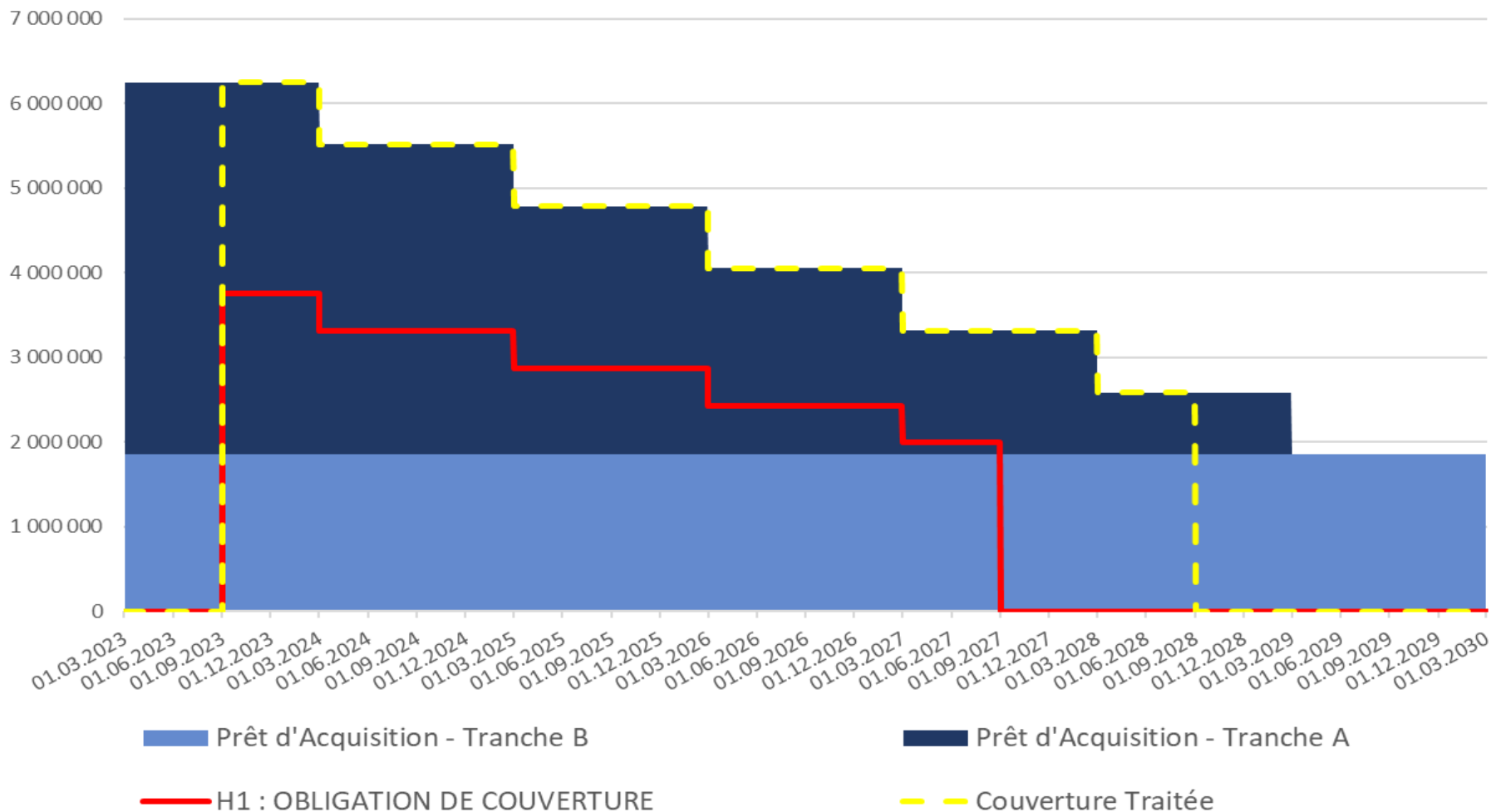
02 Août 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 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 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition: L'Emprunteur s'engage à conclure dans un **délai de 3 mois à compter de la Date de Signature**, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à **60% de l'Encours des Crédits sur une durée de 4 ans** à compter de la date de souscription des dits Contrats de Couverture et lui permettant de se couvrir a minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de 1%. → **01/06/2023**

Banques de couverture: LCL, CA

Financements: (CA, LCL) Prêt d'Acquisition et de Refinancement de **€6'250'000**, tiré le **01/03/2023** :

- **Tranche A : €4'400'000**, amort. linéaire annuel, échéance 01/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Tranche B: €1'850'000**, amort. In fine, échéance 01/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%.
- **CCE : €3'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/07/2023
Date de début	: 01/09/2023
Date de Fin	: 01/09/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 6'250'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 01/09/2028 : **0,81%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€181'500**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30.08.2023	01.09.2023	01.12.2023	01.12.2023	6 250 000	12 797	-168 704
29.11.2023	01.12.2023	01.03.2024	01.03.2024	6 250 000	12 797	-155 907
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	5 516 667	11 668	-144 239
30.05.2024	03.06.2024	02.09.2024	02.09.2024	5 516 667	11 295	-132 944
29.08.2024	02.09.2024	02.12.2024	02.12.2024	5 516 667	11 295	-121 648
28.11.2024	02.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	5 516 667	11 295	-110 353
27.02.2025	03.03.2025	02.06.2025	02.06.2025	4 783 333	9 794	-100 559
29.05.2025	02.06.2025	01.09.2025	01.09.2025	4 783 333	9 794	-90 765
28.08.2025	01.09.2025	01.12.2025	01.12.2025	4 783 333	9 794	-80 971
27.11.2025	01.12.2025	02.03.2026	02.03.2026	4 783 333	9 794	-71 177
26.02.2026	02.03.2026	01.06.2026	01.06.2026	4 050 000	8 292	-62 885
28.05.2026	01.06.2026	01.09.2026	01.09.2026	4 050 000	8 384	-54 501
28.08.2026	01.09.2026	01.12.2026	01.12.2026	4 050 000	8 292	-46 209
27.11.2026	01.12.2026	01.03.2027	01.03.2027	4 050 000	8 201	-38 008
25.02.2027	01.03.2027	01.06.2027	01.06.2027	3 316 667	6 866	-31 142
28.05.2027	01.06.2027	01.09.2027	01.09.2027	3 316 667	6 866	-24 277
30.08.2027	01.09.2027	01.12.2027	01.12.2027	3 316 667	6 791	-17 486
29.11.2027	01.12.2027	01.03.2028	01.03.2028	3 316 667	6 791	-10 695
28.02.2028	01.03.2028	01.06.2028	01.06.2028	2 583 333	5 348	-5 348
30.05.2028	01.06.2028	01.09.2028	01.09.2028	2 583 333	5 348	0

Prime lissée

0,81%

Total à payer

181 500

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition Tranche A		Prêt d'Acquisition Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.02.2023	01.03.2023	01.06.2023	01.06.2023	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	0	0
30.05.2023	01.06.2023	01.09.2023	01.09.2023	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	0	0
30.08.2023	01.09.2023	01.12.2023	01.12.2023	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	3 750 000	6 250 000
29.11.2023	01.12.2023	01.03.2024	01.03.2024	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	3 750 000	6 250 000
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	733 333	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000	5 516 667
30.05.2024	03.06.2024	02.09.2024	02.09.2024	0	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000	5 516 667
29.08.2024	02.09.2024	02.12.2024	02.12.2024	0	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000	5 516 667
28.11.2024	02.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	0	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000	5 516 667
27.02.2025	03.03.2025	02.06.2025	02.06.2025	733 333	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000	4 783 333
29.05.2025	02.06.2025	01.09.2025	01.09.2025	0	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000	4 783 333
28.08.2025	01.09.2025	01.12.2025	01.12.2025	0	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000	4 783 333
27.11.2025	01.12.2025	02.03.2026	02.03.2026	0	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000	4 783 333
26.02.2026	02.03.2026	01.06.2026	01.06.2026	733 333	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000	4 050 000
28.05.2026	01.06.2026	01.09.2026	01.09.2026	0	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000	4 050 000
28.08.2026	01.09.2026	01.12.2026	01.12.2026	0	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000	4 050 000
27.11.2026	01.12.2026	01.03.2027	01.03.2027	0	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000	4 050 000
25.02.2027	01.03.2027	01.06.2027	01.06.2027	733 333	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	1 990 000	3 316 667
28.05.2027	01.06.2027	01.09.2027	01.09.2027	0	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	1 990 000	3 316 667
30.08.2027	01.09.2027	01.12.2027	01.12.2027	0	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	0	3 316 667
29.11.2027	01.12.2027	01.03.2028	01.03.2028	0	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	0	3 316 667
28.02.2028	01.03.2028	01.06.2028	01.06.2028	733 333	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0	2 583 333
30.05.2028	01.06.2028	01.09.2028	01.09.2028	0	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0	2 583 333
30.08.2028	01.09.2028	01.12.2028	01.12.2028	0	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0	0
29.11.2028	01.12.2028	01.03.2029	01.03.2029	0	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0	0
27.02.2029	01.03.2029	01.06.2029	01.06.2029	733 333	0	0	1 850 000	1 850 000	0	0
30.05.2029	01.06.2029	03.09.2029	03.09.2029	0	0	0	1 850 000	1 850 000	0	0
30.08.2029	03.09.2029	03.12.2029	03.12.2029	0	0	0	1 850 000	1 850 000	0	0
29.11.2029	03.12.2029	01.03.2030	01.03.2030	0	0	0	1 850 000	1 850 000	0	0
27.02.2030	01.03.2030	03.06.2030	03.06.2030	0	0	1 850 000	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 :

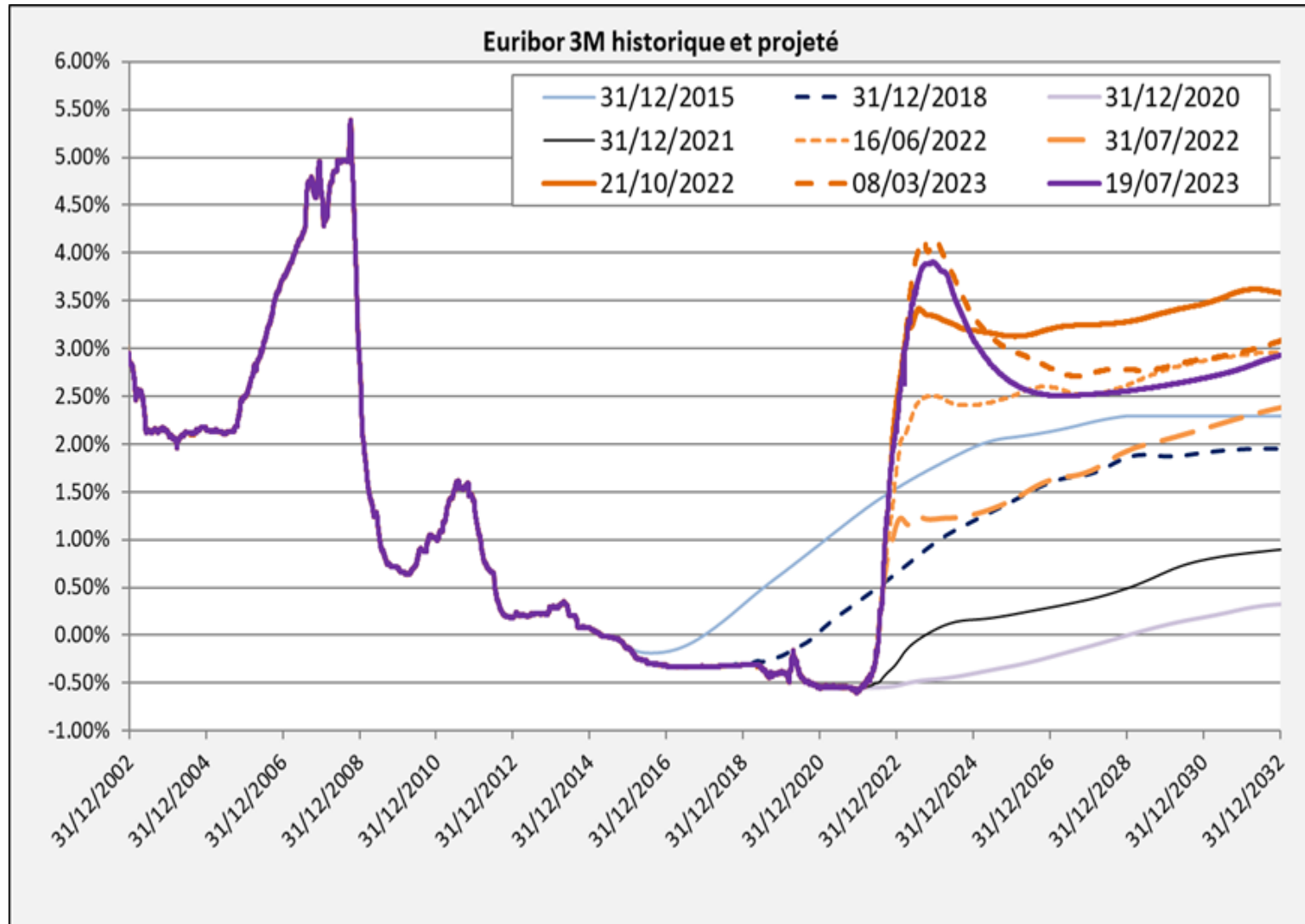
Valeur 1 BP	2 240
	LCL
Economies totales	32 896
Taux/Prix sans marge bancaire	169 594
Prix avec marge bancaire standard *	214 396
Marge bancaire standard (20 points de base) *	44 803
Prix final	181 500
Marge finale	11 907

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

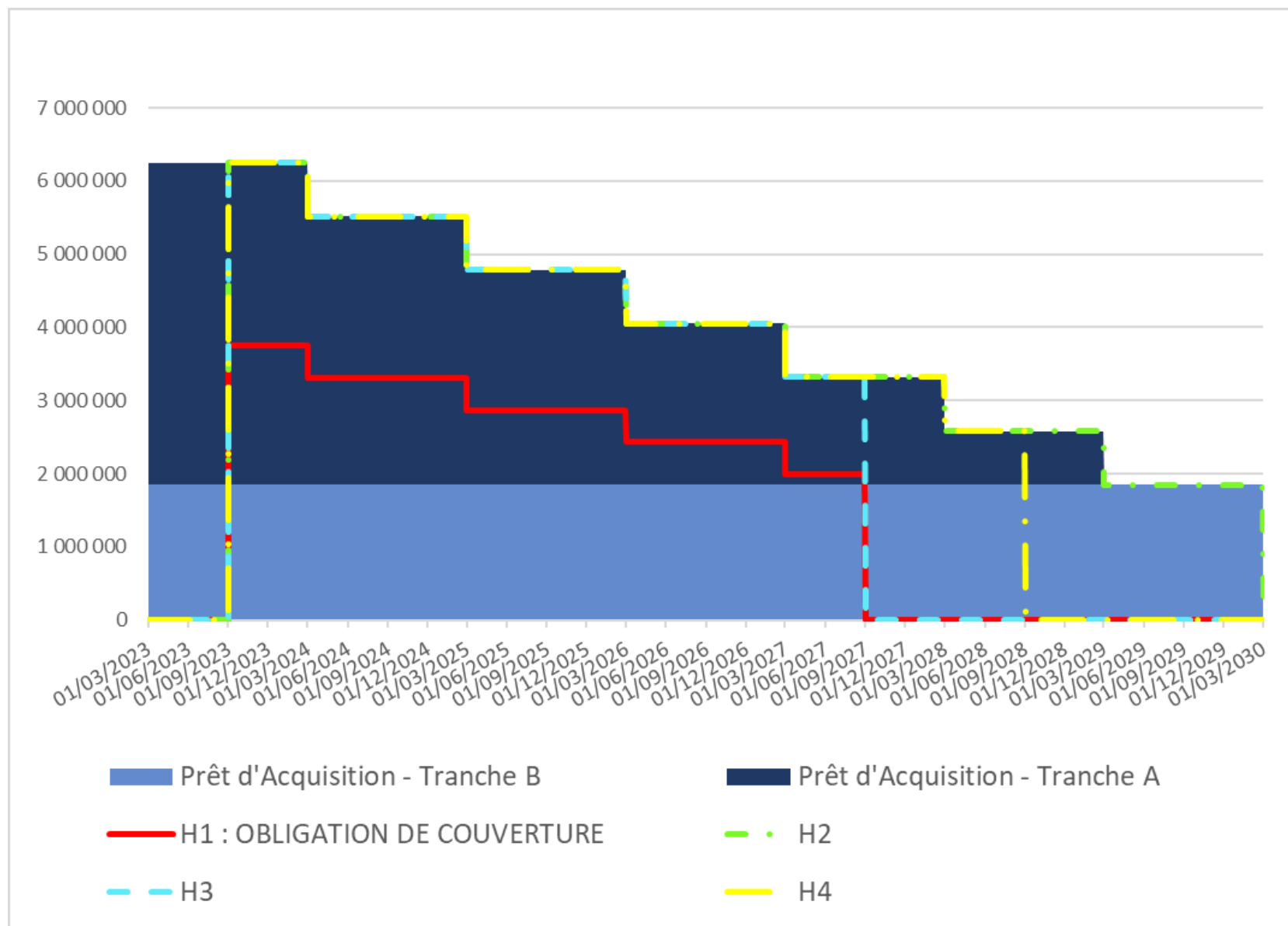
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

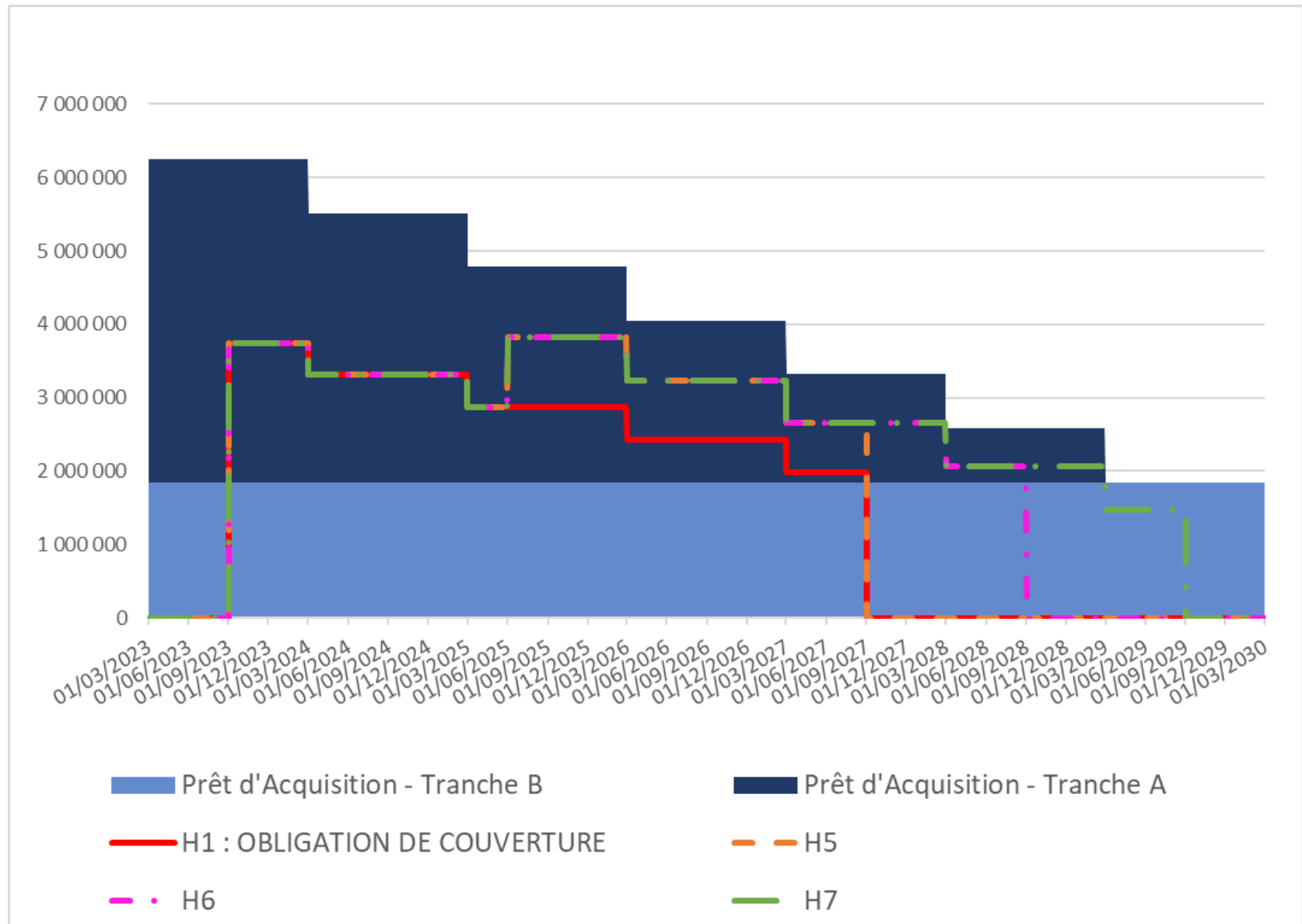
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



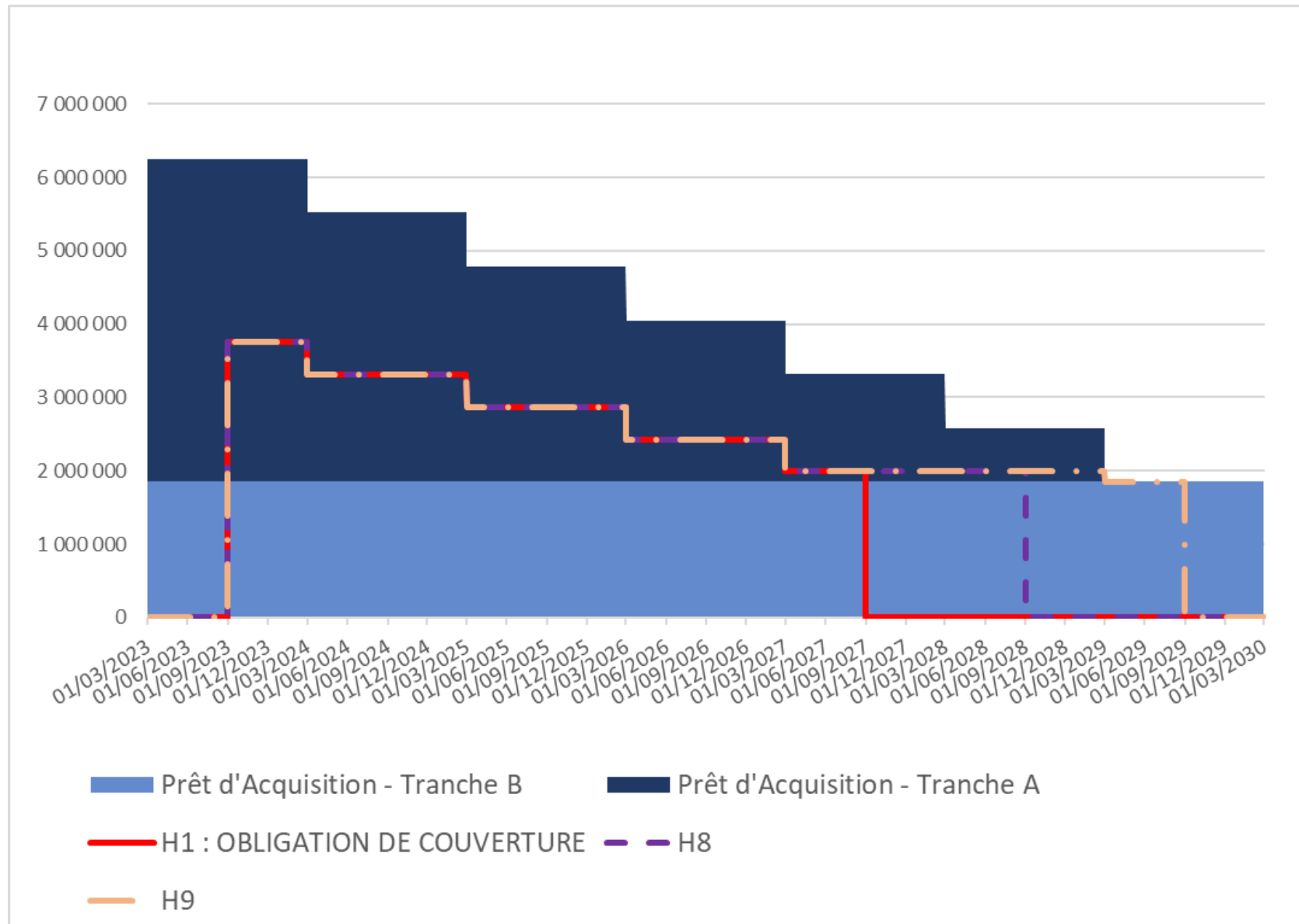
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	1 164	2 558	1 940	2 240	1 353	1 593	1 772	1 367	1 561

Swap sans Floor	3,19%	3,05%	3,20%	3,11%	3,13%	3,04%	2,99%	3,10%	3,04%
Swap avec Floor	3,32%	3,21%	3,33%	3,26%	3,27%	3,19%	3,16%	3,25%	3,20%
Cap 0% annualisé	3,32%	3,21%	3,33%	3,26%	3,27%	3,19%	3,16%	3,25%	3,20%

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	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 750 000	6 250 000	6 250 000	6 250 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000
Notionnel au 01/06/2025	2 870 000	4 783 333	4 783 333	4 783 333	3 826 667	3 826 667	3 826 667	2 870 000	2 870 000
Début de période	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023	01/09/2023
Fin de période	01/09/2027	01/03/2030	01/09/2027	01/09/2028	01/09/2027	01/09/2028	01/09/2029	01/09/2028	01/09/2029
Valeur 1bp en EUR	1 164	2 558	1 940	2 240	1 353	1 593	1 772	1 367	1 561

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,16%	1,14%	1,17%	1,15%	1,14%	1,12%	1,11%	1,14%	1,13%
Taux financement Max	3,66%	3,64%	3,67%	3,65%	3,64%	3,62%	3,61%	3,64%	3,63%

Cap 3% annualisé	0,83%	0,83%	0,83%	0,83%	0,82%	0,81%	0,82%	0,83%	0,83%
Taux financement Max	3,83%	3,83%	3,83%	3,83%	3,82%	3,81%	3,82%	3,83%	3,83%

Cap 3,5% annualisé	0,55%	0,58%	0,56%	0,57%	0,56%	0,56%	0,58%	0,56%	0,58%
Taux financement Max	4,05%	4,08%	4,06%	4,07%	4,06%	4,06%	4,08%	4,06%	4,08%

Cap 3,783% annualisé*	0,43%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4,21%								

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	126 500	266 600	211 600	237 700	143 400	164 300	180 500	144 500	162 000
Cap 3%	90 400	195 000	151 300	171 800	103 200	119 600	132 600	104 500	118 500
Cap 3,5%	60 400	135 800	101 100	117 300	70 000	83 000	93 300	71 400	82 600
Cap 3,783%*	47 000	-	-	-	-	-	-	-	-

**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

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 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30/08/2023	01/09/2023	01/12/2023	01/12/2023	6 250 000	12 043	-182 957
29/11/2023	01/12/2023	01/03/2024	01/03/2024	6 250 000	12 043	-170 915
28/02/2024	01/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	5 516 667	10 980	-159 935
30/05/2024	03/06/2024	02/09/2024	02/09/2024	5 516 667	10 630	-149 305
29/08/2024	02/09/2024	02/12/2024	02/12/2024	5 516 667	10 630	-138 676
28/11/2024	02/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	5 516 667	10 630	-128 046
27/02/2025	03/03/2025	02/06/2025	02/06/2025	4 783 333	9 217	-118 830
29/05/2025	02/06/2025	01/09/2025	01/09/2025	4 783 333	9 217	-109 613
28/08/2025	01/09/2025	01/12/2025	01/12/2025	4 783 333	9 217	-100 396
27/11/2025	01/12/2025	02/03/2026	02/03/2026	4 783 333	9 217	-91 180
26/02/2026	02/03/2026	01/06/2026	01/06/2026	4 050 000	7 804	-83 376
28/05/2026	01/06/2026	01/09/2026	01/09/2026	4 050 000	7 889	-75 487
28/08/2026	01/09/2026	01/12/2026	01/12/2026	4 050 000	7 804	-67 683
27/11/2026	01/12/2026	01/03/2027	01/03/2027	4 050 000	7 718	-59 965
25/02/2027	01/03/2027	01/06/2027	01/06/2027	3 316 667	6 461	-53 505
28/05/2027	01/06/2027	01/09/2027	01/09/2027	3 316 667	6 461	-47 044
30/08/2027	01/09/2027	01/12/2027	01/12/2027	3 316 667	6 391	-40 653
29/11/2027	01/12/2027	01/03/2028	01/03/2028	3 316 667	6 391	-34 263
28/02/2028	01/03/2028	01/06/2028	01/06/2028	2 583 333	5 032	-29 230
30/05/2028	01/06/2028	01/09/2028	01/09/2028	2 583 333	5 032	-24 198
30/08/2028	01/09/2028	01/12/2028	01/12/2028	2 583 333	4 978	-19 220
29/11/2028	01/12/2028	01/03/2029	01/03/2029	2 583 333	4 923	-14 298
27/02/2029	01/03/2029	01/06/2029	01/06/2029	1 850 000	3 604	-10 694
30/05/2029	01/06/2029	03/09/2029	03/09/2029	1 850 000	3 682	-7 012
30/08/2029	03/09/2029	03/12/2029	03/12/2029	1 850 000	3 565	-3 447
29/11/2029	03/12/2029	01/03/2030	01/03/2030	1 850 000	3 447	0

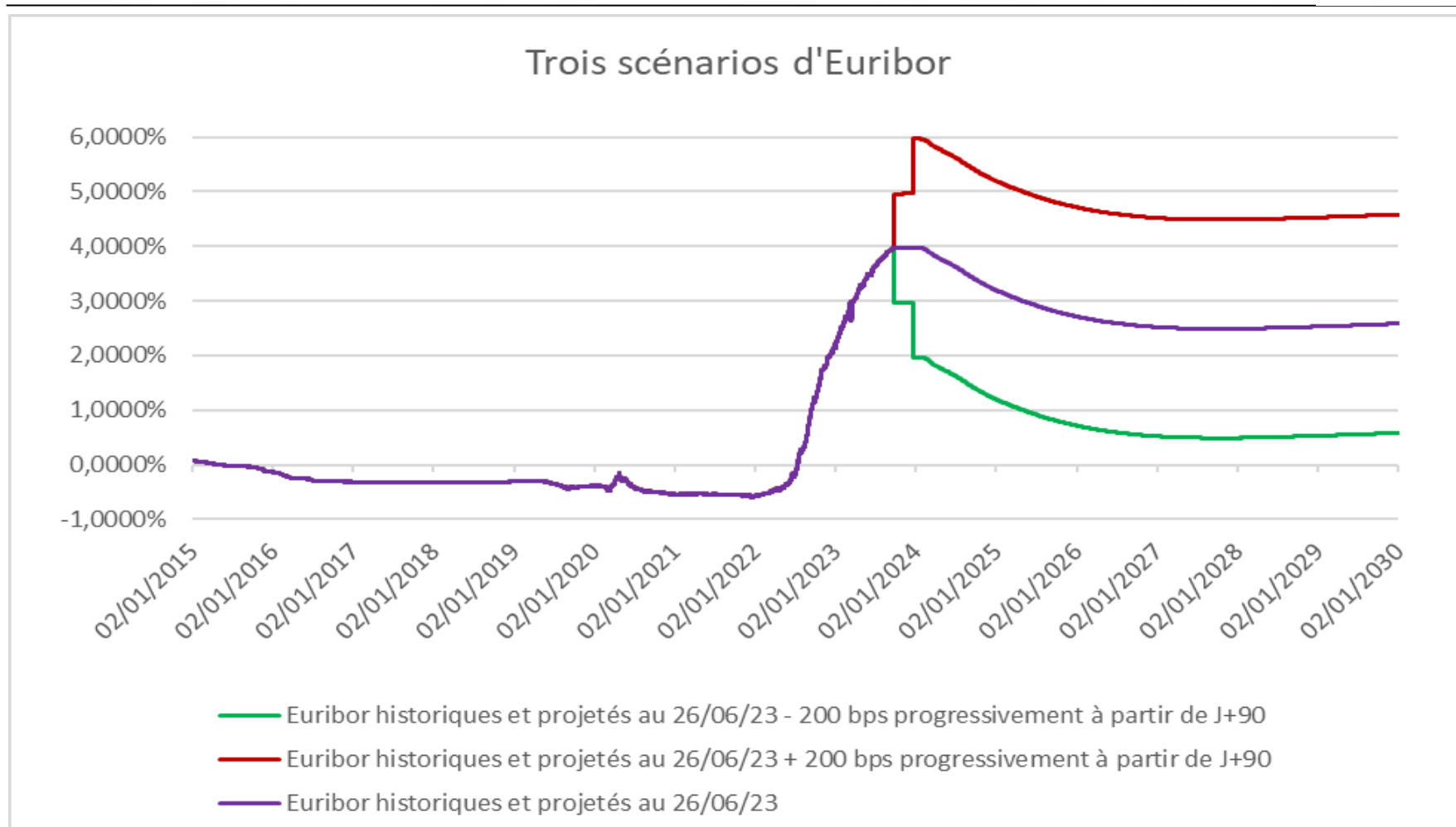
Prime lissée

0,83%

Total à payer

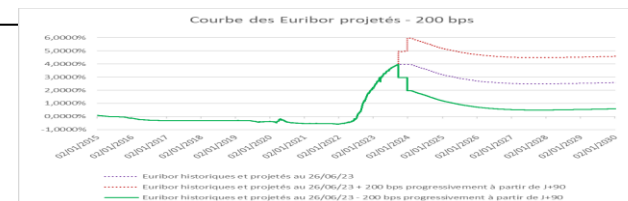
195 000

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

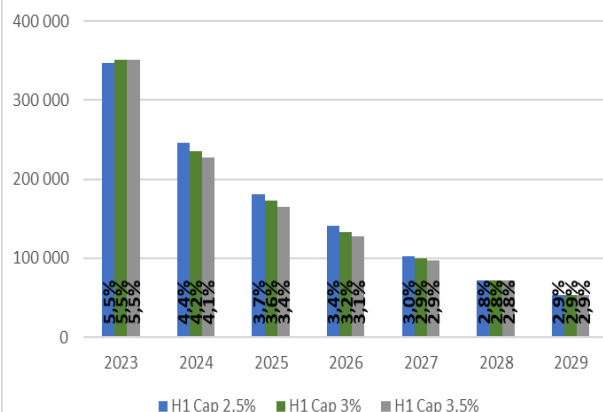


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,10%** (Tranche A), **2,30%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

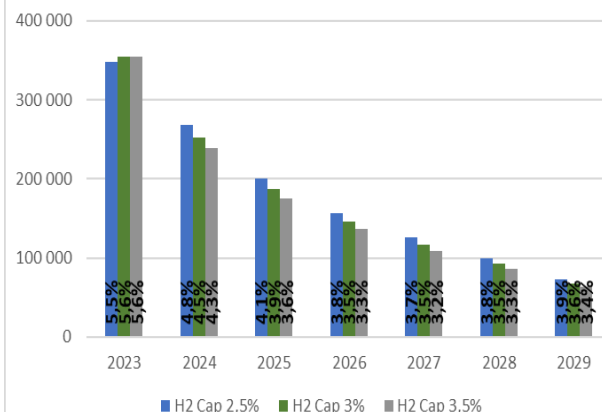
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



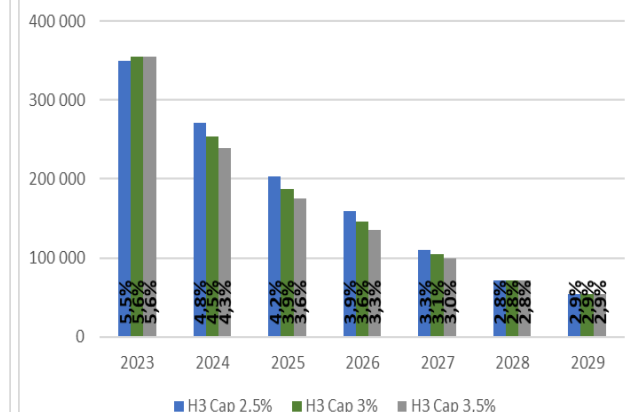
STRATEGIE H1



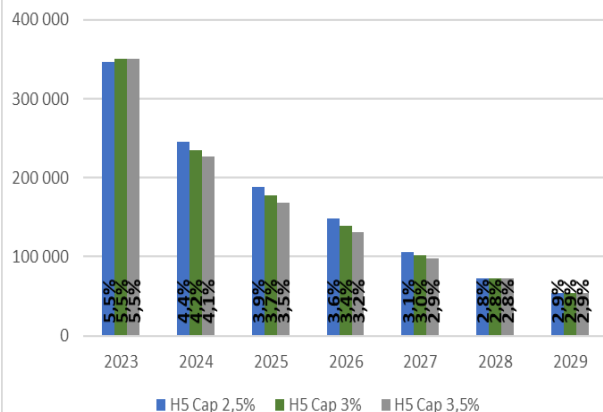
STRATEGIE H2



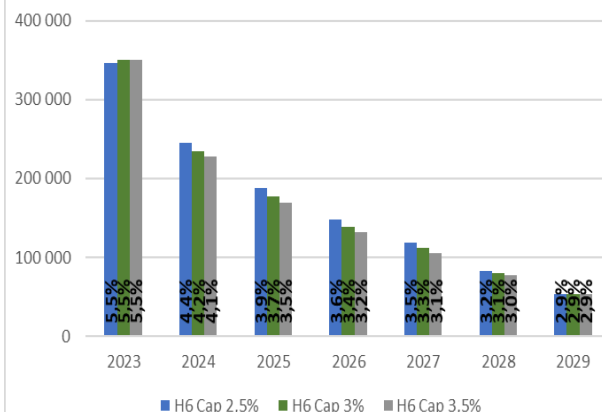
STRATEGIE H3



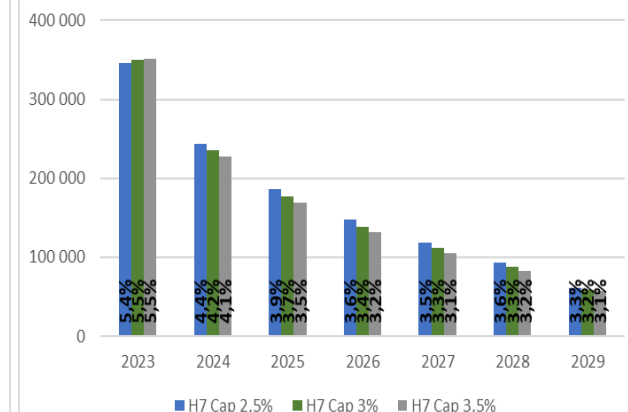
STRATEGIE H5



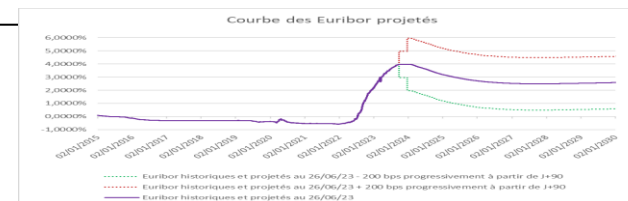
STRATEGIE H6



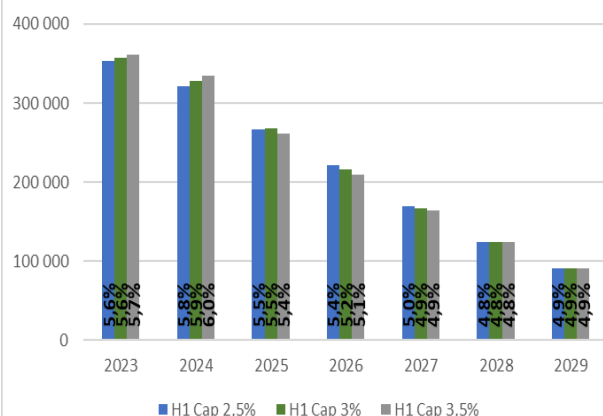
STRATEGIE H7



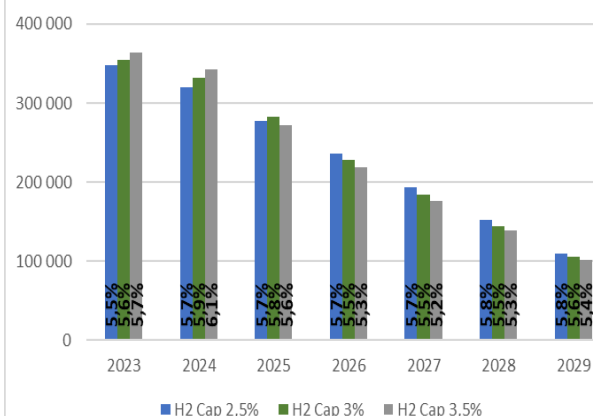
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



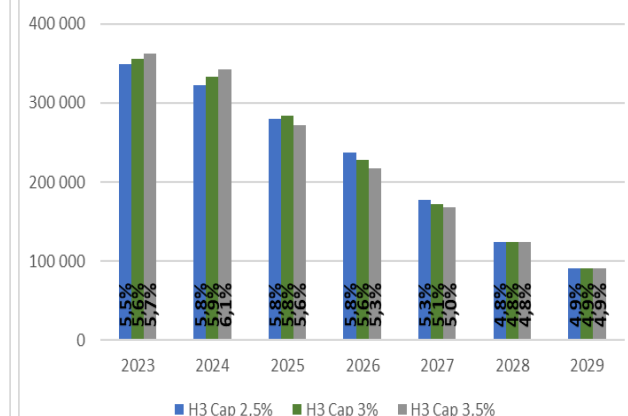
STRATEGIE H1



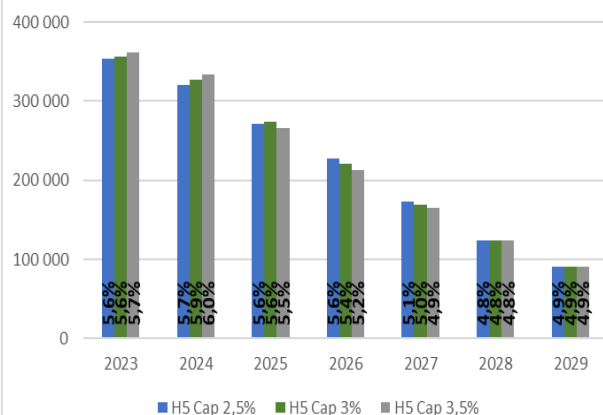
STRATEGIE H2



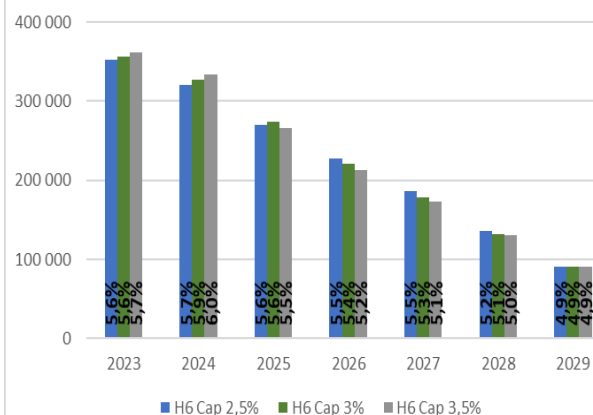
STRATEGIE H3



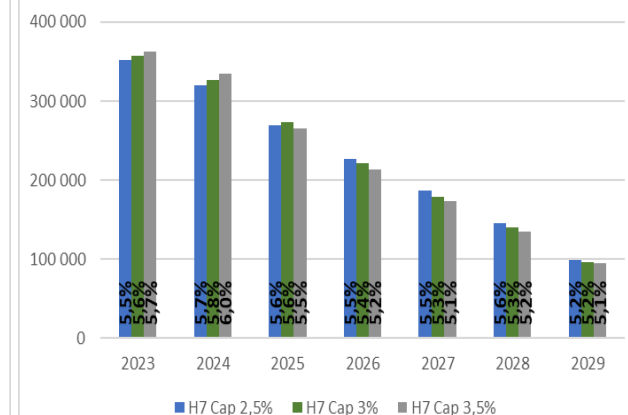
STRATEGIE H5



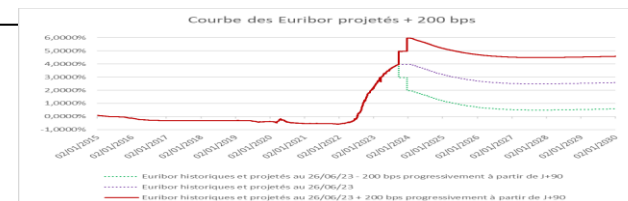
STRATEGIE H6



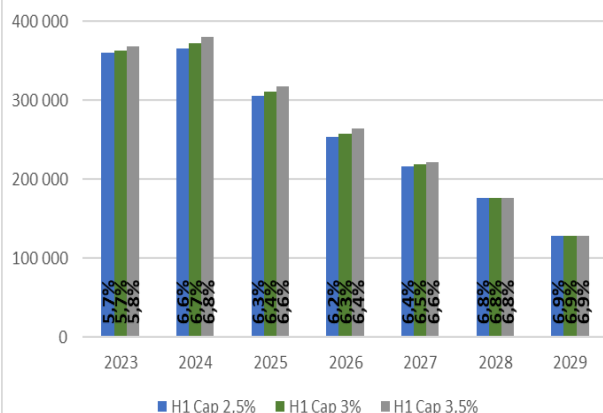
STRATEGIE H7



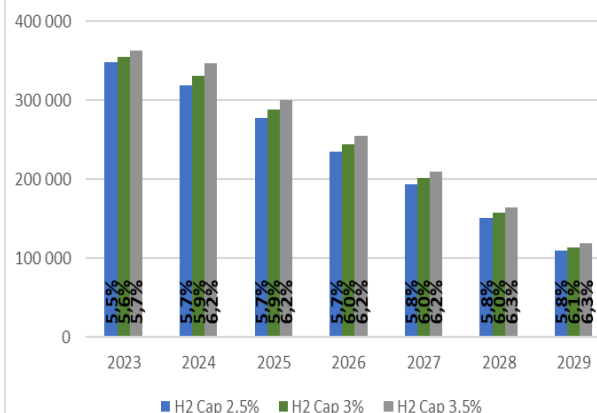
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



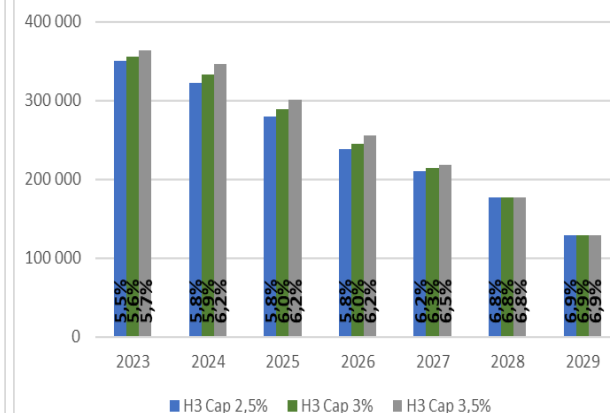
STRATEGIE H1



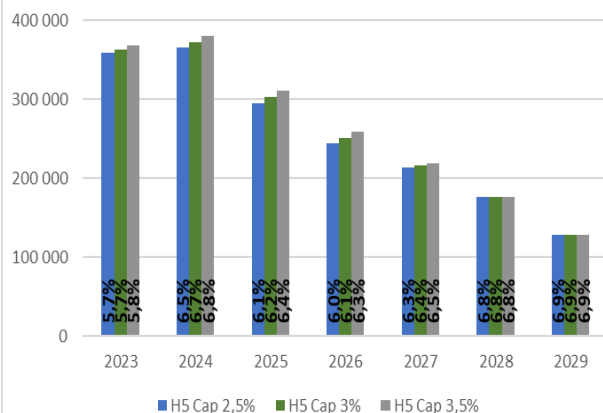
STRATEGIE H2



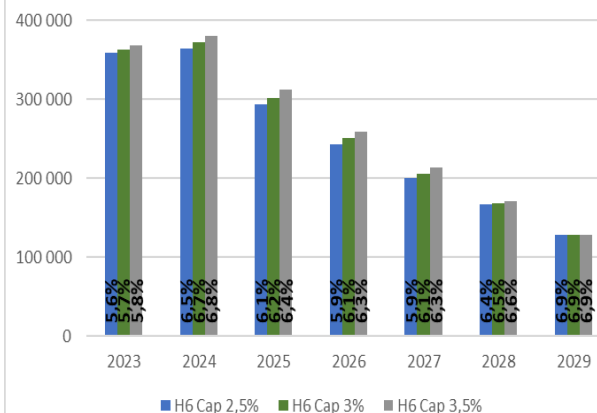
STRATEGIE H3



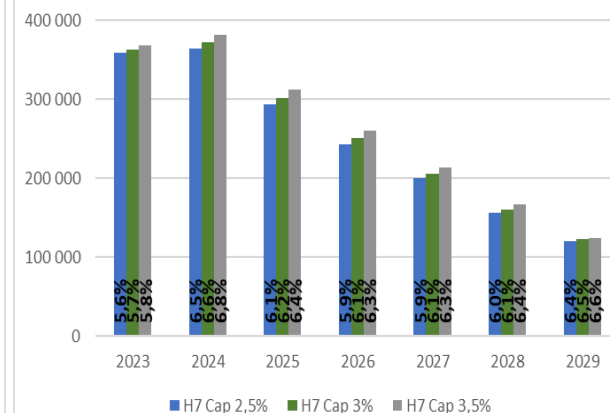
STRATEGIE H5



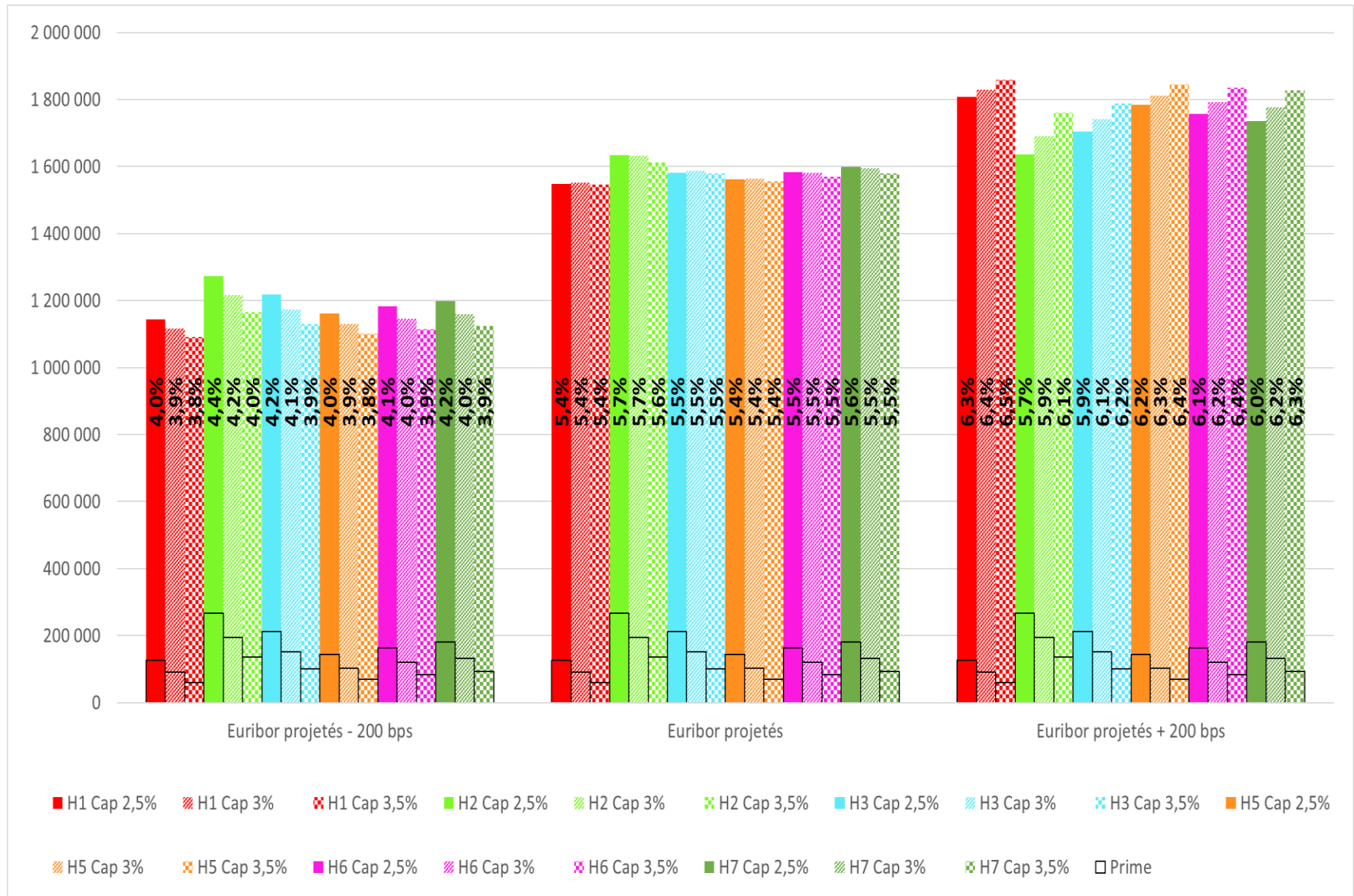
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

1 144 154 **1 117 207** **1 091 946** **1 272 512** **1 216 166** **1 164 866** **1 217 512** **1 172 466** **1 130 166**

Euribor projetés

1 548 103 **1 551 858** **1 546 593** **1 635 025** **1 631 171** **1 613 196** **1 581 346** **1 587 471** **1 578 496**

Euribor projetés + 200 bps

1 807 843 **1 829 956** **1 858 169** **1 635 322** **1 691 602** **1 760 281** **1 704 832** **1 741 553** **1 788 374**

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

1 161 054 **1 130 007** **1 101 546** **1 181 954** **1 146 407** **1 114 546** **1 198 154** **1 159 407** **1 124 846**

Euribor projetés

1 561 694 **1 564 658** **1 556 193** **1 582 583** **1 581 058** **1 569 193** **1 598 259** **1 594 058** **1 579 493**

Euribor projetés + 200 bps

1 783 729 **1 811 170** **1 845 612** **1 756 860** **1 791 790** **1 834 820** **1 736 626** **1 777 334** **1 826 641**

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition Tranche A		Prêt d'Acquisition Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27.02.2023	01.03.2023	01.06.2023	01.06.2023	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	0
30.05.2023	01.06.2023	01.09.2023	01.09.2023	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	0
30.08.2023	01.09.2023	01.12.2023	01.12.2023	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	3 750 000
29.11.2023	01.12.2023	01.03.2024	01.03.2024	0	4 400 000	0	1 850 000	6 250 000	3 750 000
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	733 333	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000
30.05.2024	03.06.2024	02.09.2024	02.09.2024	0	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000
29.08.2024	02.09.2024	02.12.2024	02.12.2024	0	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000
28.11.2024	02.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	0	3 666 667	0	1 850 000	5 516 667	3 310 000
27.02.2025	03.03.2025	02.06.2025	02.06.2025	733 333	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000
29.05.2025	02.06.2025	01.09.2025	01.09.2025	0	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000
28.08.2025	01.09.2025	01.12.2025	01.12.2025	0	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000
27.11.2025	01.12.2025	02.03.2026	02.03.2026	0	2 933 333	0	1 850 000	4 783 333	2 870 000
26.02.2026	02.03.2026	01.06.2026	01.06.2026	733 333	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000
28.05.2026	01.06.2026	01.09.2026	01.09.2026	0	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000
28.08.2026	01.09.2026	01.12.2026	01.12.2026	0	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000
27.11.2026	01.12.2026	01.03.2027	01.03.2027	0	2 200 000	0	1 850 000	4 050 000	2 430 000
25.02.2027	01.03.2027	01.06.2027	01.06.2027	733 333	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	1 990 000
28.05.2027	01.06.2027	01.09.2027	01.09.2027	0	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	1 990 000
30.08.2027	01.09.2027	01.12.2027	01.12.2027	0	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	0
29.11.2027	01.12.2027	01.03.2028	01.03.2028	0	1 466 667	0	1 850 000	3 316 667	0
28.02.2028	01.03.2028	01.06.2028	01.06.2028	733 333	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0
30.05.2028	01.06.2028	01.09.2028	01.09.2028	0	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0
30.08.2028	01.09.2028	01.12.2028	01.12.2028	0	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0
29.11.2028	01.12.2028	01.03.2029	01.03.2029	0	733 333	0	1 850 000	2 583 333	0
27.02.2029	01.03.2029	01.06.2029	01.06.2029	733 333	0	0	1 850 000	1 850 000	0
30.05.2029	01.06.2029	03.09.2029	03.09.2029	0	0	0	1 850 000	1 850 000	0
30.08.2029	03.09.2029	03.12.2029	03.12.2029	0	0	0	1 850 000	1 850 000	0
29.11.2029	03.12.2029	01.03.2030	01.03.2030	0	0	0	1 850 000	1 850 000	0
27.02.2030	01.03.2030	03.06.2030	03.06.2030	0	0	1 850 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
27/02/2023	01/03/2023	01/06/2023	01/06/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
30/05/2023	01/06/2023	01/09/2023	01/09/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
30/08/2023	01/09/2023	01/12/2023	01/12/2023	6 250 000	6 250 000	6 250 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000
29/11/2023	01/12/2023	01/03/2024	01/03/2024	6 250 000	6 250 000	6 250 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000	3 750 000
28/02/2024	01/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	5 516 667	5 516 667	5 516 667	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000
30/05/2024	03/06/2024	02/09/2024	02/09/2024	5 516 667	5 516 667	5 516 667	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000
29/08/2024	02/09/2024	02/12/2024	02/12/2024	5 516 667	5 516 667	5 516 667	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000
28/11/2024	02/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	5 516 667	5 516 667	5 516 667	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000	3 310 000
27/02/2025	03/03/2025	02/06/2025	02/06/2025	4 783 333	4 783 333	4 783 333	2 870 000	2 870 000	2 870 000	2 870 000	2 870 000
29/05/2025	02/06/2025	01/09/2025	01/09/2025	4 783 333	4 783 333	4 783 333	3 826 667	3 826 667	3 826 667	2 870 000	2 870 000
28/08/2025	01/09/2025	01/12/2025	01/12/2025	4 783 333	4 783 333	4 783 333	3 826 667	3 826 667	3 826 667	2 870 000	2 870 000
27/11/2025	01/12/2025	02/03/2026	02/03/2026	4 783 333	4 783 333	4 783 333	3 826 667	3 826 667	3 826 667	2 870 000	2 870 000
26/02/2026	02/03/2026	01/06/2026	01/06/2026	4 050 000	4 050 000	4 050 000	3 240 000	3 240 000	3 240 000	2 430 000	2 430 000
28/05/2026	01/06/2026	01/09/2026	01/09/2026	4 050 000	4 050 000	4 050 000	3 240 000	3 240 000	3 240 000	2 430 000	2 430 000
28/08/2026	01/09/2026	01/12/2026	01/12/2026	4 050 000	4 050 000	4 050 000	3 240 000	3 240 000	3 240 000	2 430 000	2 430 000
27/11/2026	01/12/2026	01/03/2027	01/03/2027	4 050 000	4 050 000	4 050 000	3 240 000	3 240 000	3 240 000	2 430 000	2 430 000
25/02/2027	01/03/2027	01/06/2027	01/06/2027	3 316 667	3 316 667	3 316 667	2 653 333	2 653 333	2 653 333	1 990 000	1 990 000
28/05/2027	01/06/2027	01/09/2027	01/09/2027	3 316 667	3 316 667	3 316 667	2 653 333	2 653 333	2 653 333	1 990 000	1 990 000
30/08/2027	01/09/2027	01/12/2027	01/12/2027	3 316 667	0	3 316 667	0	2 653 333	2 653 333	1 990 000	1 990 000
29/11/2027	01/12/2027	01/03/2028	01/03/2028	3 316 667	0	3 316 667	0	2 653 333	2 653 333	1 990 000	1 990 000
28/02/2028	01/03/2028	01/06/2028	01/06/2028	2 583 333	0	2 583 333	0	2 066 667	2 066 667	1 990 000	1 990 000
30/05/2028	01/06/2028	01/09/2028	01/09/2028	2 583 333	0	2 583 333	0	2 066 667	2 066 667	1 990 000	1 990 000
30/08/2028	01/09/2028	01/12/2028	01/12/2028	2 583 333	0	0	0	0	2 066 667	0	1 990 000
29/11/2028	01/12/2028	01/03/2029	01/03/2029	2 583 333	0	0	0	0	2 066 667	0	1 990 000
27/02/2029	01/03/2029	01/06/2029	01/06/2029	1 850 000	0	0	0	0	1 480 000	0	1 850 000
30/05/2029	01/06/2029	03/09/2029	03/09/2029	1 850 000	0	0	0	0	1 480 000	0	1 850 000
30/08/2029	03/09/2029	03/12/2029	03/12/2029	1 850 000	0	0	0	0	0	0	0
29/11/2029	03/12/2029	01/03/2030	01/03/2030	1 850 000	0	0	0	0	0	0	0
27/02/2030	01/03/2030	03/06/2030	03/06/2030	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 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



CONTRAT DE CREDITS

société SANAGA

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : 6.250.000 EUR
Crédit Croissance Externe : 3.000.000 EUR

Période Externe	d'Utilisation	Croissance	désigne la période commençant à la Date de Signature et se terminant le 21 février 2025 au cours de laquelle l'Emprunteur pourra effectuer des Tirages Croissance Externe dans les conditions prévues au Contrat et dans la limite du Montant Disponible Croissance Externe.
Montant du Crédit Croissance Externe			désigne le montant global du Crédit Croissance Externe, soit trois millions d'Euros (3.000.000 EUR) maximum.
Montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement			désigne le montant global du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit six millions deux cent cinquante mille Euros (6.250.000 EUR).
Montant de la Tranche A			désigne le montant global maximum de la Tranche A, soit quatre millions quatre cent mille Euros (4.400.000 EUR).
Montant de la Tranche B			désigne le montant global maximum de la Tranche B, soit un million huit cent cinquante mille Euros (1.850.000 EUR).
Date de Réalisation			désigne la date de réalisation de l'Acquisition.
Date de Signature			désigne la date à laquelle le Contrat a été signé par l'ensemble des Parties.

En date du 1^{er} mars 2023

Remboursement

5.1.1.1 Modalités de remboursement de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera à l'Agent, agissant au nom et pour le compte de chaque Prêteur, le montant en principal du capital restant dû de la Tranche A conformément à l'échéancier suivant :

Date de l'échéance d'amortissement	Montant total de l'échéance d'amortissement	Capital restant dû
1 ^{er} mars 2024	733.333,33 EUR	3.666.666,67 EUR
1 ^{er} mars 2025	733.333,33 EUR	2.933.333,34 EUR
1 ^{er} mars 2026	733.333,33 EUR	2.200.000,01 EUR
1 ^{er} mars 2027	733.333,33 EUR	1.466.666,68 EUR
1 ^{er} mars 2028	733.333,33 EUR	733.333,35 EUR

Date de l'échéance d'amortissement	Montant total de l'échéance d'amortissement	Capital restant dû
1 ^{er} mars 2029	733.333,35 EUR	-
Total	4.400.000 EUR	-

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

5.1.1.2 Modalités de remboursement de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du capital restant dû de la Tranche B à l'Agent, agissant au nom et pour le compte de chaque Prêteur, en une seule échéance *in fine*, à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.

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

Date Finale de Remboursement du Crédit Croissance Externe désigne, sans préjudice des cas d'exigibilité anticipée ou de remboursement anticipé dans les conditions prévues au Contrat, la date limite à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre du Crédit Croissance Externe devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 1^{er} mars 2030.

Date Finale de Remboursement du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne, la plus lointaine des dates entre la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.

Date Finale de Remboursement de la Tranche A désigne, sans préjudice des cas d'exigibilité anticipée ou de remboursement anticipé dans les conditions prévues au Contrat, la date limite à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche A devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 1^{er} mars 2029.

Date Finale de Remboursement de la Tranche B désigne, sans préjudice des cas d'exigibilité anticipée ou de remboursement anticipé prévus au Contrat, la date limite à laquelle l'ensemble des Sommes Dues au titre de la Tranche B devra être intégralement et définitivement remboursé et payé, soit le 1^{er} mars 2030.

5.1.2 Modalités de remboursement du Crédit Croissance Externe

Les Tirages Croissance Externe effectués par l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation Croissance Externe seront consolidés à la Date de Consolidation Croissance Externe.

Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur en échéances annuelles consécutives de même montant, fixées au 1^{er} mars de chaque année, la première échéance intervenant le 1^{er} mars suivant la Date de Consolidation Croissance Externe et la dernière échéance intervenant à la Date Finale de Remboursement du Crédit Croissance Externe.

Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur, à la demande de l'Emprunteur, dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation Croissance Externe.

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

Tout montant en principal remboursé au titre du Crédit Croissance Externe ne pourra faire l'objet d'un nouveau Tirage Croissance Externe.

Obligation de couverture

Banques de Couverture

désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle seront conclus des Contrats de Couverture, et toute autre banque qui se substituerait en tout ou partie dans les droits et obligations de ladite ou lesdites banques au titre du Contrat de Couverture.

Contrat(s) de Couverture

désigne (i) tout instrument de couverture de risque de variation de taux d'intérêts applicables aux Crédits conclu entre l'Emprunteur et la (les) Banque(s) de Couverture visée(s) à l'Annexe 10 (Engagements) (Article 10.3.8) avec la confirmation y afférente et (ii) la convention-cadre FBF régissant les instruments de couverture, telle que modifiée ou complétée par ses avenants, annexes et additifs techniques.

10.3.8 Contrats de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de 3 mois à compter de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture portant sur un montant notionnel minimum égal, à tout moment, à 60% de l'Encours des Crédits sur une durée de 4 ans à compter de la date de souscription desdits Contrats de Couverture et lui permettant de se couvrir à minima contre les conséquences d'une hausse éventuelle de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1%.

L'Emprunteur s'engage à en justifier à l'Agent dans ce même délai par communication d'une copie certifiée conforme par le dirigeant de l'Emprunteur du ou des Contrats de Couverture signé par l'Emprunteur et la ou les Banques de Couverture.

Pour le cas où l'Emprunteur n'aurait pas conclu le ou les Contrats de Couverture dans le délai susvisé ou ne serait pas à jour dans le paiement des primes afférentes auxdits contrats, la Marge Applicable à la Tranche A, la Marge Applicable à la Tranche B et la Marge Applicable au Crédit Croissance Externe seront immédiatement majorées de 0,5 % l'an jusqu'au jour où il aura été constaté que l'Emprunteur remplit à nouveau ses obligations à ce titre conformément aux termes du Contrat.

Les droits de l'Agent, pour le compte des Prêteurs, de prononcer l'exigibilité anticipée des Crédits en raison de la survenance d'un Cas de Défaut ne seront en aucun cas affectés, limités, restreints ou suspendus par l'application du présent Article 10.3.8.

Intérêts

6.1.1 Taux d'Intérêts applicable à la Tranche A

Le taux d'intérêts applicable à la Tranche A pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme de (i) l'Index de Référence et (ii) de la Marge Applicable à la Tranche A et sera majoré, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

6.1.2 Taux d'Intérêts applicable à la Tranche B

Le taux d'intérêts applicable à la Tranche B pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme (i) de l'Index de Référence et (ii) de la Marge Applicable à la Tranche B et sera majoré, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

6.1.3 Taux d'Intérêts applicable au Crédit Croissance Externe

Le taux d'intérêts applicable au Crédit Croissance Externe pour toute Période d'Intérêts considérée est égal au taux résultant de la somme (i) de l'Index de Référence et (ii) de la Marge Applicable au Crédit Croissance Externe et sera majoré, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

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

Marge Applicable à la Tranche A	désigne 2,10% l'an.
--	---------------------

Marge Applicable à la Tranche B	désigne 2,30% l'an.
--	---------------------

Marge Applicable au Crédit Croissance Externe	désigne 2,10% l'an.
--	---------------------

Intérêts

6.2 Périodes d'Intérêts des Crédits

Pour le calcul des intérêts, la durée des Crédits sera divisée en Périodes d'Intérêts dont la durée sera de 3 mois chacune prenant fin aux dates suivantes chaque année :

Trimestre
1 ^{er} mars (exclu)
1 ^{er} juin (exclu)
1 ^{er} septembre (exclu)
1 ^{er} décembre (exclu)

La durée de la première Période d'Intérêts au titre de chacun des Crédits sera arrêtée comme suit :

- s'agissant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement : la première Période d'Intérêts débutera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (incluse) et prendra fin le 1^{er} juin 2023 (exclu).
- s'agissant du Crédit Croissance Externe : la première Période d'Intérêts débutera à compter de la Date de Mise à Disposition du premier Tirage Croissance Externe (incluse) jusqu'à l'issue du trimestre en cours à cette date.

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

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

Clause de défaut

11.4 Défaut croisé

Les sociétés du Groupe n'effectuent pas à bonne date le paiement (i) de toute dette financière autre qu'au titre des Crédits ou (ii) de toutes dettes (autres que financières) exigible pour un montant à tout moment pendant toute la durée des Crédits supérieur à 200.000 EUR, à moins que la société du Groupe concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce paiement dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

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:

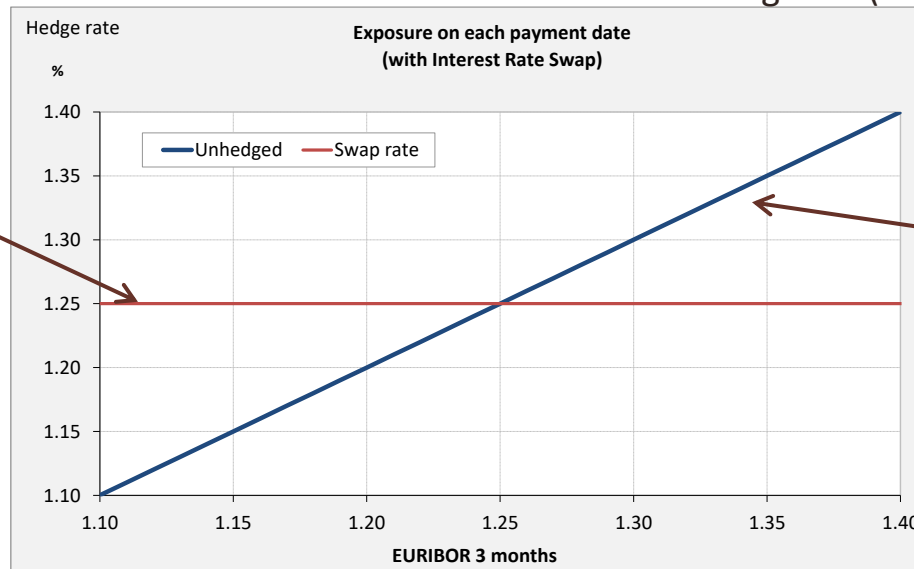
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 »



Différents types de couvertures

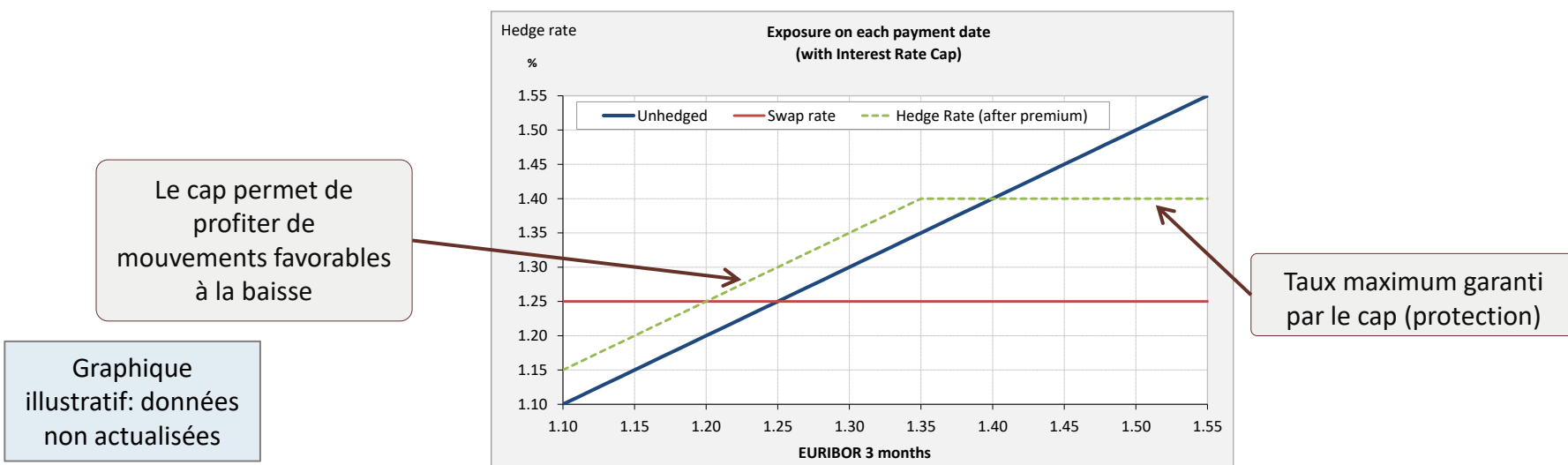
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

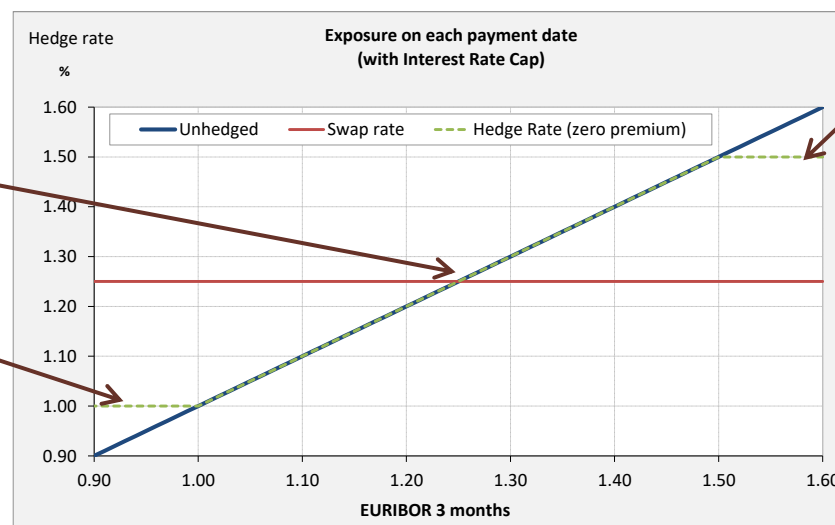
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

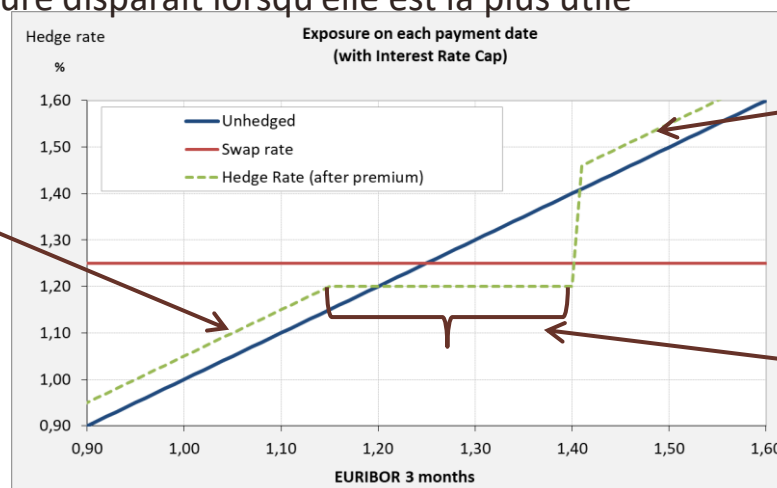
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

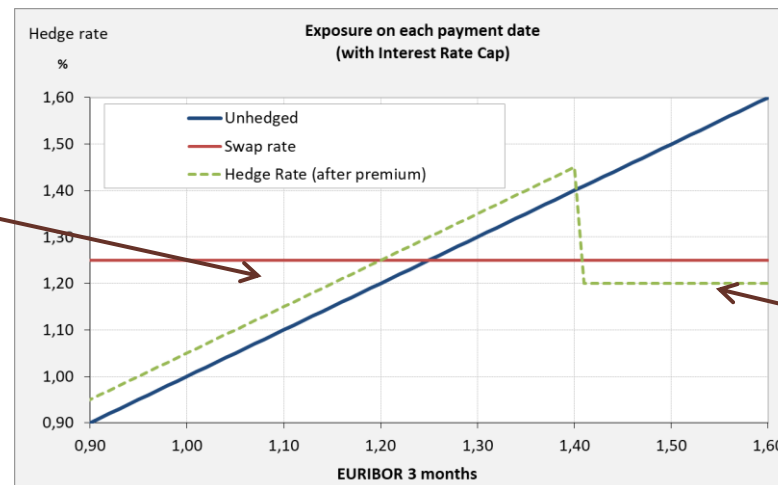
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

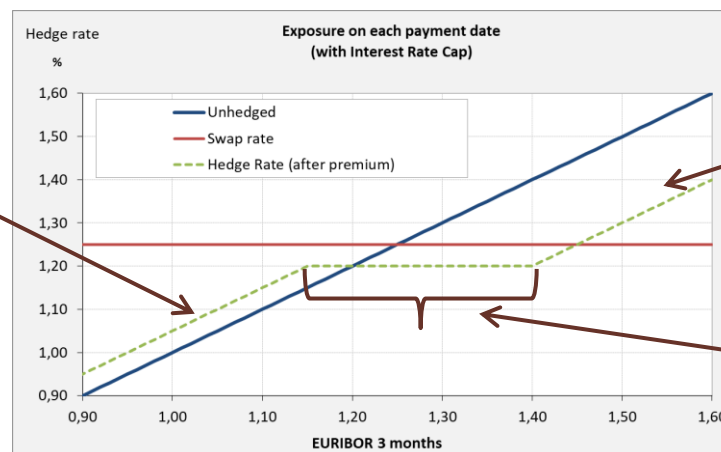
Inconvénients:

- 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.