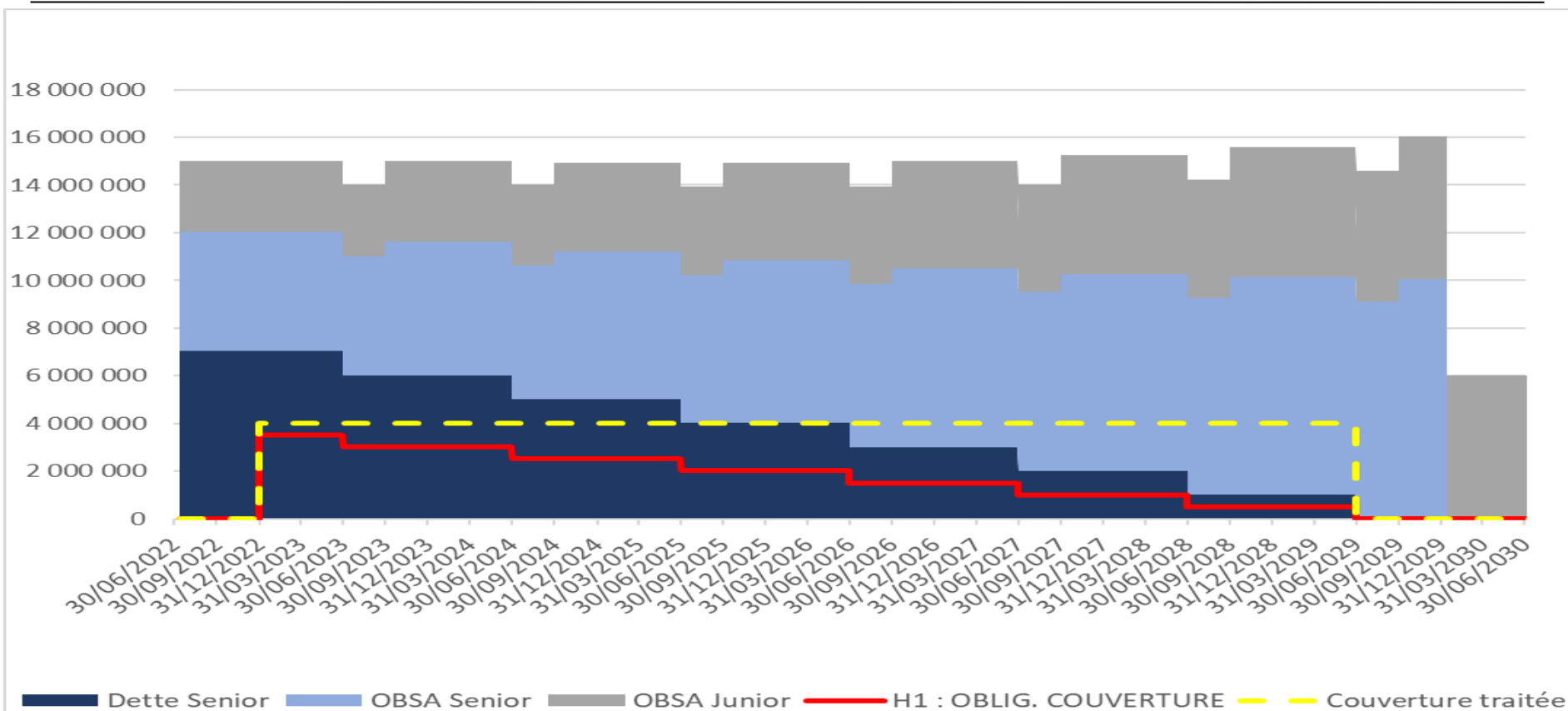




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

03 août 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 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 0,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (Ircantec, CA Champagne Bourgogne) Dette Senior de **€15'030'000, tiré le 12/07/2022**

- **Prêt Senior : €7'030'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **OBSA Senior : €5'000'000**, amort. in fine, échéance 12/01/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. PIK: 4%. (Euribor + marge à 5%)
- **OBSA Junior : €3'000'000**, amort. in fine, échéance 12/07/2030. PIK: 10%. (Pas d'intérêts payables)

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : CACIB 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0.50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 29/07/2022
Date de début	: 30/12/2022
Date de Fin	: 29/06/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Crédit Agricole

Nominal de départ : €4'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/06/2029: **1.505%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€369'818**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	4 000 000	15 217	-381 601
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	4 000 000	15 217	-366 384
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 000 000	15 217	-351 167
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	4 000 000	15 217	-335 949
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 000 000	15 217	-320 732
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 000 000	15 217	-305 515
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 000 000	15 719	-289 796
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	4 000 000	15 384	-274 412
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 000 000	15 050	-259 362
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 000 000	15 217	-244 144
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 000 000	15 384	-228 760
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 000 000	15 384	-213 376
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 000 000	15 050	-198 326
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 000 000	15 217	-183 108
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 000 000	15 384	-167 724
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 000 000	15 384	-152 339
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 000 000	15 050	-137 289
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	4 000 000	15 217	-122 072
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	4 000 000	15 217	-60 869
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	4 000 000	15 217	-30 434
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	4 000 000	15 217	0

Prime lissée

1,505%

Total à payer

396 818

DATE DEPART	DATE FIN	Dette Senior		OBSA Senior		OBSA Junior		Intérêts capitalisés OBSA junior		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUVERTURE	Couverture traitée
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12/07/2022	30/09/2022	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	0	0	15 030 000	0	0
30/09/2022	31/12/2022	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	0	0	15 030 000	0	0
31/12/2022	31/03/2023	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	0	0	15 030 000	3 515 000	4 000 000
31/03/2023	30/06/2023	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	0	0	15 030 000	3 515 000	4 000 000
30/06/2023	30/09/2023	1 004 286	6 025 714	0	5 000 000	0	3 000 000	0	0	14 025 714	3 012 857	4 000 000
30/09/2023	31/12/2023	0	6 025 714	-618 056	5 618 056	0	3 000 000	-370 833	370 833	15 014 603	3 012 857	4 000 000
31/12/2023	31/03/2024	0	6 025 714	0	5 618 056	0	3 000 000	0	370 833	15 014 603	3 012 857	4 000 000
31/03/2024	30/06/2024	0	6 025 714	0	5 618 056	0	3 000 000	0	370 833	15 014 603	3 012 857	4 000 000
30/06/2024	30/09/2024	1 004 286	5 021 429	0	5 618 056	0	3 000 000	0	370 833	14 010 317	2 510 714	4 000 000
30/09/2024	31/12/2024	0	5 021 429	-571 169	6 189 225	0	3 000 000	-341 765	712 598	14 923 251	2 510 714	4 000 000
31/12/2024	31/03/2025	0	5 021 429	0	6 189 225	0	3 000 000	0	712 598	14 923 251	2 510 714	4 000 000
31/03/2025	30/06/2025	0	5 021 429	0	6 189 225	0	3 000 000	0	712 598	14 923 251	2 510 714	4 000 000
30/06/2025	30/09/2025	1 004 286	4 017 143	0	6 189 225	0	3 000 000	0	712 598	13 918 966	2 008 571	4 000 000
30/09/2025	31/12/2025	0	4 017 143	-629 238	6 818 462	0	3 000 000	-376 416	1 089 015	14 924 620	2 008 571	4 000 000
31/12/2025	31/03/2026	0	4 017 143	0	6 818 462	0	3 000 000	0	1 089 015	14 924 620	2 008 571	4 000 000
31/03/2026	30/06/2026	0	4 017 143	0	6 818 462	0	3 000 000	0	1 089 015	14 924 620	2 008 571	4 000 000
30/06/2026	30/09/2026	1 004 286	3 012 857	0	6 818 462	0	3 000 000	0	1 089 015	13 920 334	1 506 429	4 000 000
30/09/2026	31/12/2026	0	3 012 857	-693 210	7 511 673	0	3 000 000	-414 581	1 503 595	15 028 125	1 506 429	4 000 000
31/12/2026	31/03/2027	0	3 012 857	0	7 511 673	0	3 000 000	0	1 503 595	15 028 125	1 506 429	4 000 000
31/03/2027	30/06/2027	0	3 012 857	0	7 511 673	0	3 000 000	0	1 503 595	15 028 125	1 506 429	4 000 000
30/06/2027	30/09/2027	1 004 286	2 008 571	0	7 511 673	0	3 000 000	0	1 503 595	14 023 839	1 004 286	4 000 000
30/09/2027	31/12/2027	0	2 008 571	-763 687	8 275 359	0	3 000 000	-456 615	1 960 210	15 244 141	1 004 286	4 000 000
31/12/2027	31/03/2028	0	2 008 571	0	8 275 359	0	3 000 000	0	1 960 210	15 244 141	1 004 286	4 000 000
31/03/2028	30/06/2028	0	2 008 571	0	8 275 359	0	3 000 000	0	1 960 210	15 244 141	1 004 286	4 000 000
30/06/2028	30/09/2028	1 004 286	1 004 286	0	8 275 359	0	3 000 000	0	1 960 210	14 239 855	502 143	4 000 000
30/09/2028	31/12/2028	0	1 004 286	-841 328	9 116 688	0	3 000 000	-502 910	2 463 120	15 584 093	502 143	4 000 000
31/12/2028	31/03/2029	0	1 004 286	0	9 116 688	0	3 000 000	0	2 463 120	15 584 093	502 143	4 000 000
31/03/2029	30/06/2029	0	1 004 286	0	9 116 688	0	3 000 000	0	2 463 120	15 584 093	502 143	4 000 000
30/06/2029	30/09/2029	1 004 286	0	0	9 116 688	0	3 000 000	0	2 463 120	14 579 808	0	0
30/09/2029	31/12/2029	0	0	-926 863	10 043 551	0	3 000 000	-553 900	3 017 020	16 060 570	0	0
31/12/2029	12/01/2030	0	0	0	10 043 551	0	3 000 000	0	3 017 020	16 060 570	0	0
12/01/2030	31/03/2030	0	0	10 043 551	0	0	3 000 000	0	3 017 020	6 017 019	0	0
31/03/2030	30/06/2030	0	0	0	0	0	3 000 000	0	3 017 020	6 017 019	0	0
30/06/2030	12/07/2030	0	0	0	0	0	3 000 000	0	3 017 020	6 017 019	0	0
12/07/2030	30/09/2030	0	0	0	0	3 000 000	0	3 017 020	0	-1	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	2 637
-------------	-------

CACIB

Economies totales	24 549
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	381 817
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	421 367
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	39 550
---	--------

Prix final	396 818
------------	---------

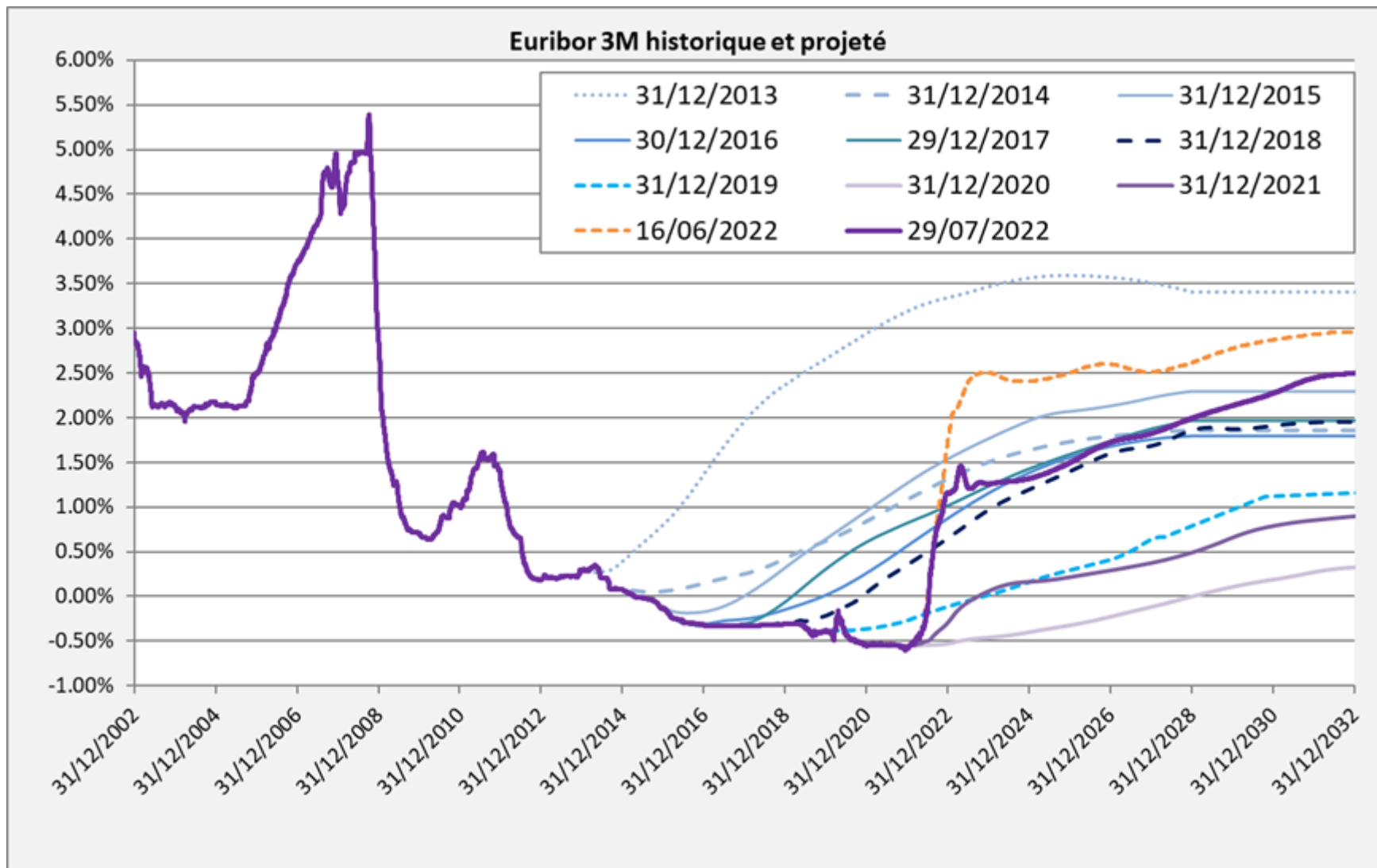
Marge finale	15 001
--------------	--------

* 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 : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

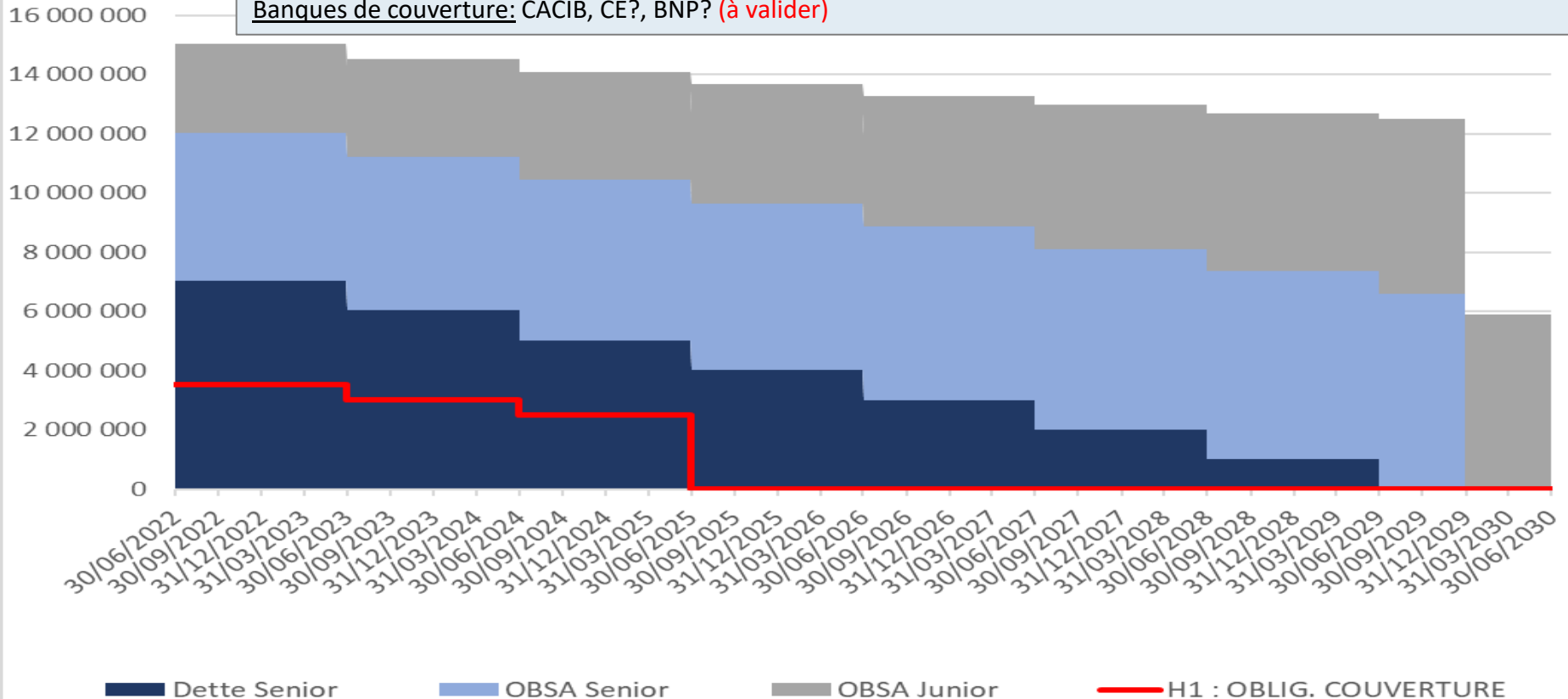


Cartographie des dettes

Obligation de couverture :

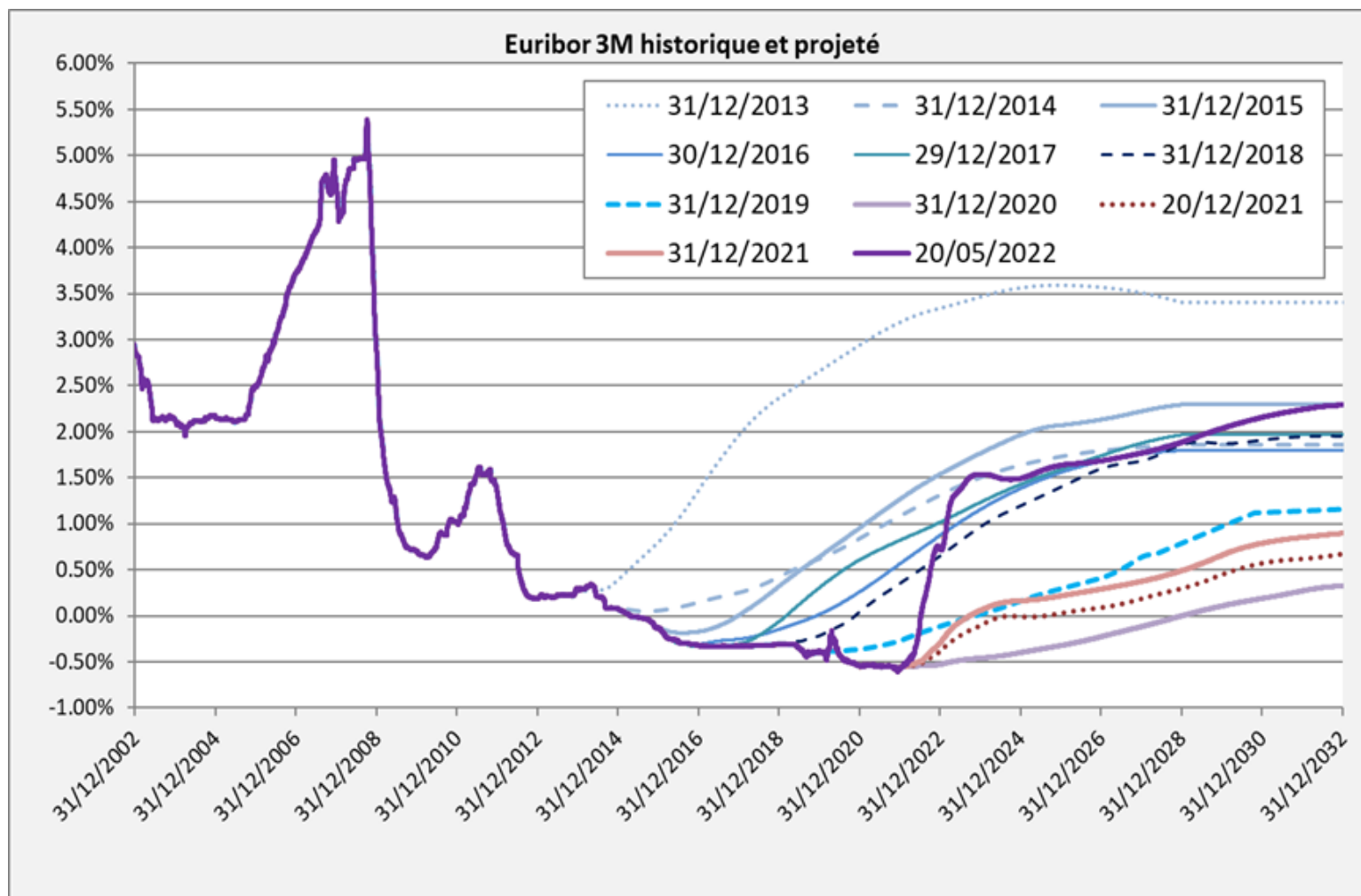
- Prêt Senior : dans les 6 mois suivant la date de signature. **Détails à venir, à contrôler. Dans le rapport : 3 ans, 50%,**
- OBSA : pas d'obligation.

Banques de couverture: CACIB, CE?, BNP? (**à valider**)



Financements: (Ircantec, CA Champagne Bourgogne) Dette Senior de **€15'030'000**, **Closing prévu le 30/06/2022**

- **Prêt Senior : €7'030'000**, amort. linéaire annuel, échéance **30/06/2029**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **OBSA Senior : €5'000'000**, amort. in fine, échéance **31/12/2029**, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**. PIK: 4%. (Euribor + marge à 5%)
- **OBSA Junior : €3'000'000**, amort. in fine, échéance **30/06/2030**. PIK: 10%. (Pas d'intérêts payables)

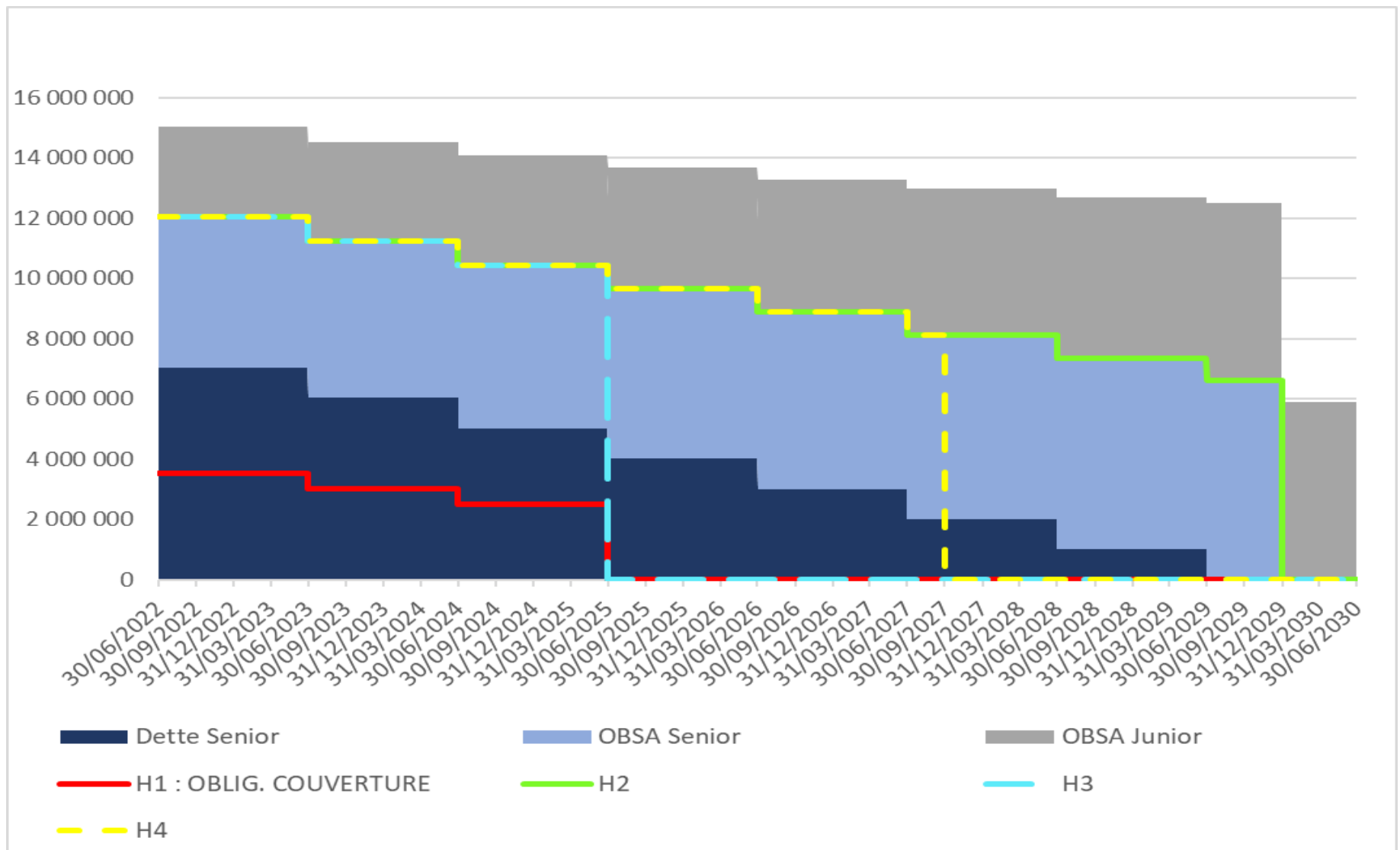


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

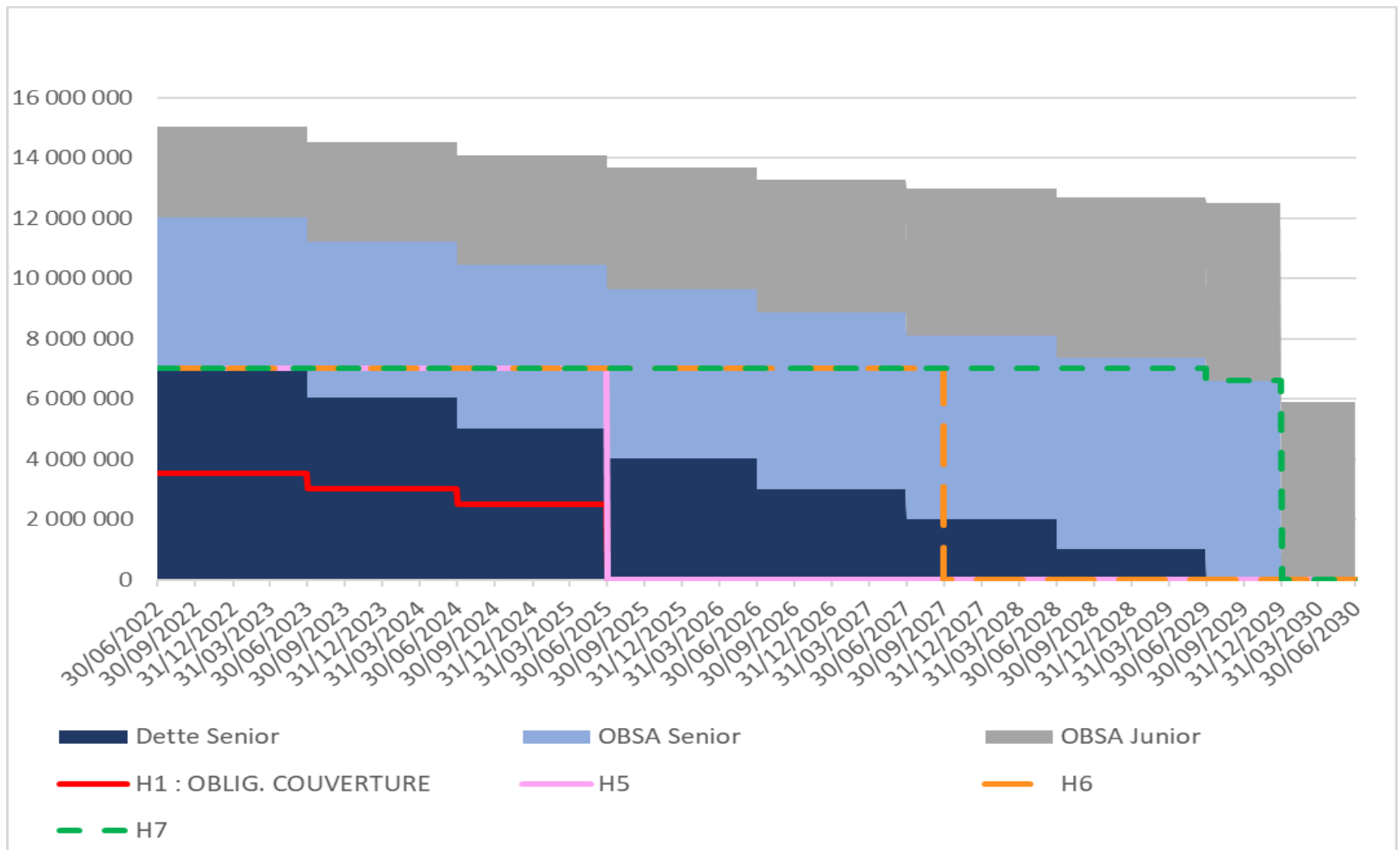
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

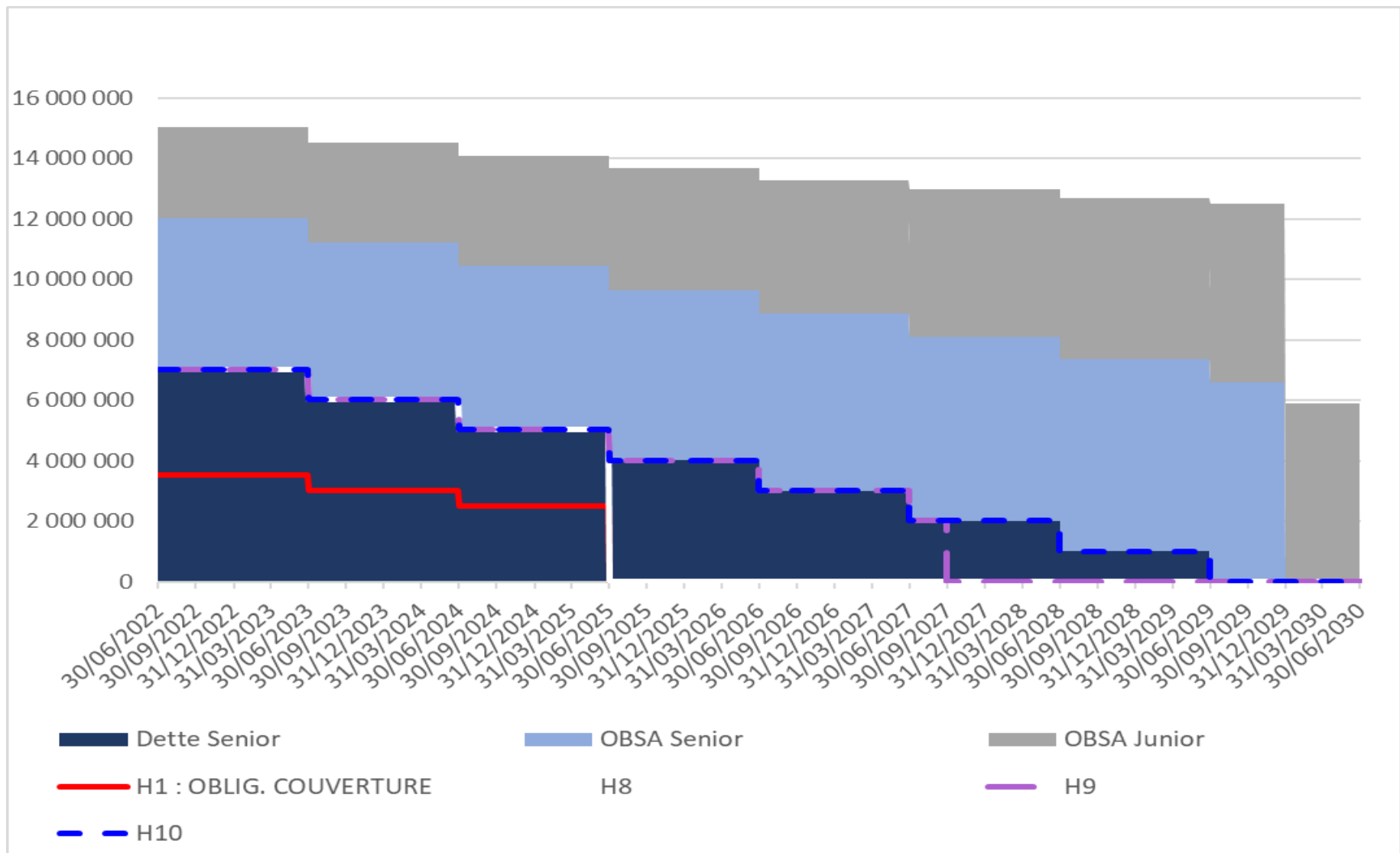
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	7.5 ans	3 ans	5.25 ans	3 ans	5.25 ans	7.5 ans	3 ans	5.25 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 515 000	12 030 000	12 030 000	12 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000
Début de période	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	30/06/2022
Fin de période	30/06/2025	31/12/2029	30/06/2025	30/09/2027	30/06/2025	30/09/2027	31/12/2029	30/06/2025	30/09/2027	30/06/2029
Valeur 1bp en EUR	917	7 203	3 419	5 504	2 140	3 745	5 331	1 834	2 599	2 853

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	1,11%	1,44%	1,14%	1,32%	1,16%	1,37%	1,51%	1,11%	1,26%	1,31%
Floor 0%	0,16%	0,22%	0,17%	0,21%	0,17%	0,21%	0,23%	0,16%	0,19%	0,20%
Swap avec Floor	1,27%	1,66%	1,31%	1,53%	1,33%	1,58%	1,74%	1,27%	1,46%	1,51%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,27%	1,66%	1,31%	1,53%	1,33%	1,58%	1,74%	1,27%	1,46%	1,51%
Taux financement Max	1,27%	1,66%	1,31%	1,53%	1,33%	1,58%	1,74%	1,27%	1,46%	1,51%

Cap 0.5% annualisé	0,92%	1,29%	0,95%	1,17%	0,97%	1,21%	1,37%	0,92%	1,10%	1,15%
Taux financement Max	1,42%	1,79%	1,45%	1,67%	1,47%	1,71%	1,87%	1,42%	1,60%	1,65%

Cap 1% annualisé	0,66%	1,00%	0,68%	0,89%	0,70%	0,93%	1,07%	0,66%	0,82%	0,87%
Taux financement Max	1,66%	2,00%	1,68%	1,89%	1,70%	1,93%	2,07%	1,66%	1,82%	1,87%

Prime des options en EUR

Cap 0%	115 600	1 153 500	442 800	821 400	281 700	575 800	889 000	231 100	370 800	420 300
Cap 0.5%	83 300	900 000	321 300	626 500	205 300	442 700	700 900	166 400	279 100	319 800
Cap 1%	59 700	698 500	231 600	475 400	148 500	338 300	549 000	119 200	209 200	242 300

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

7

** la phrase du contrat de financement « si l'eurobor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

****Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement**

154 000

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).

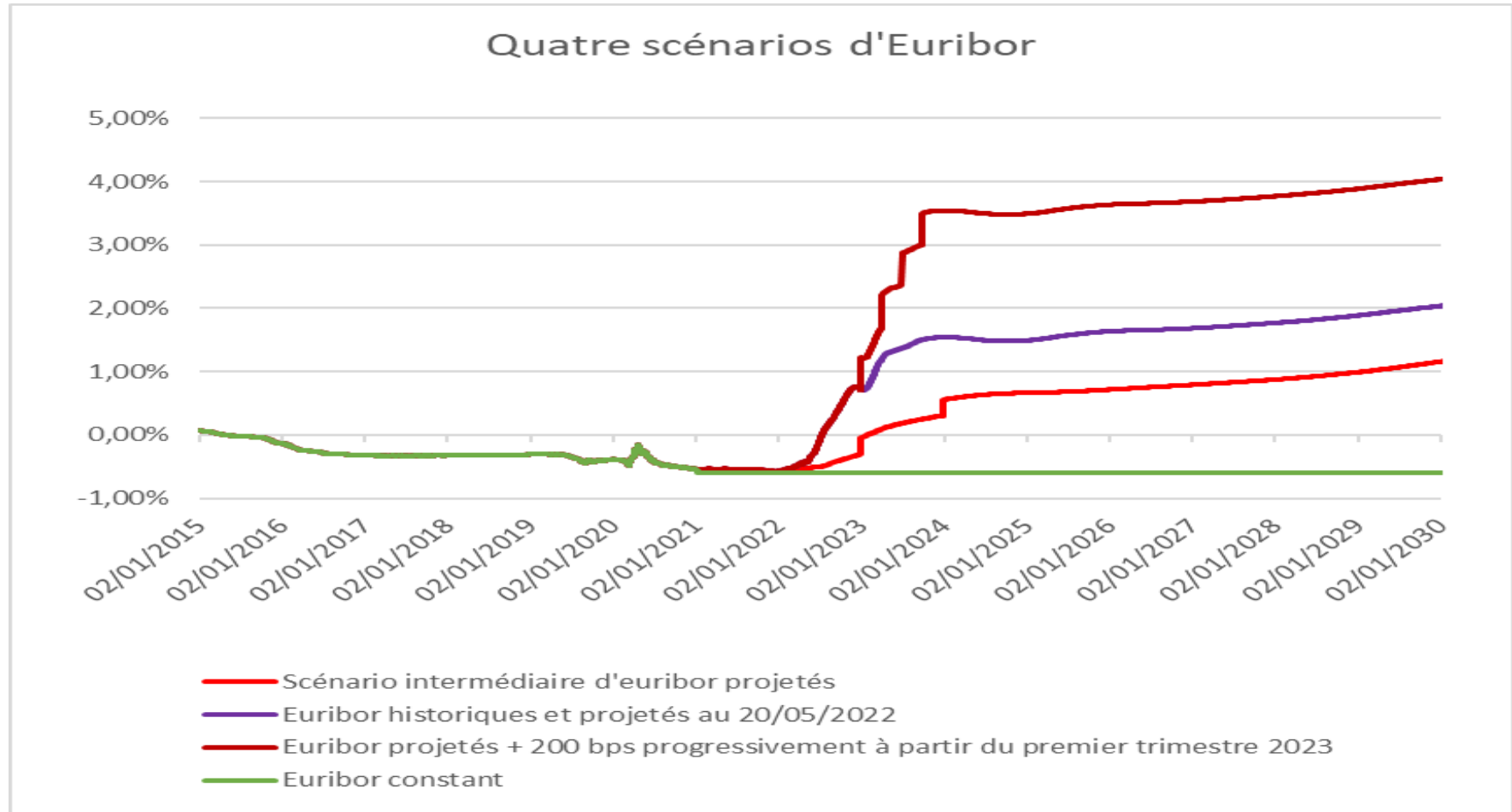
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

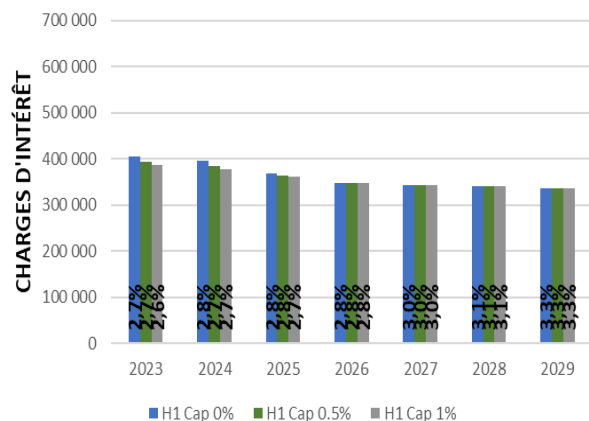
Fixing	Début	Fin	Paie ment	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de débouclement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	12 030 000	49 234	-1 104 266
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	12 030 000	48 699	-1 055 567
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	12 030 000	48 699	-1 006 868
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	12 030 000	48 699	-958 170
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	11 227 937	45 452	-912 718
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	11 227 937	45 452	-867 266
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	11 227 937	45 452	-821 814
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	11 227 937	45 452	-776 362
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	10 434 630	43 633	-732 728
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	10 434 630	42 705	-690 024
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 434 630	41 776	-648 247
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 434 630	42 241	-606 007
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	9 649 278	39 491	-566 516
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	9 649 278	39 491	-527 025
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	9 649 278	38 632	-488 393
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	9 649 278	39 061	-449 332
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	8 872 781	36 313	-413 019
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	8 872 781	36 313	-376 706
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	8 872 781	35 523	-341 183
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	8 872 781	35 918	-305 265
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	8 105 497	33 173	-272 092
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	8 105 497	33 173	-238 920
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	8 105 497	32 812	-206 108
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	8 105 497	32 812	-173 296
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	7 347 798	29 745	-143 551
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	7 347 798	29 745	-113 806
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	7 347 798	29 745	-84 061
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	7 347 798	29 745	-54 317
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	6 600 072	26 718	-27 599
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	6 600 072	27 599	0

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

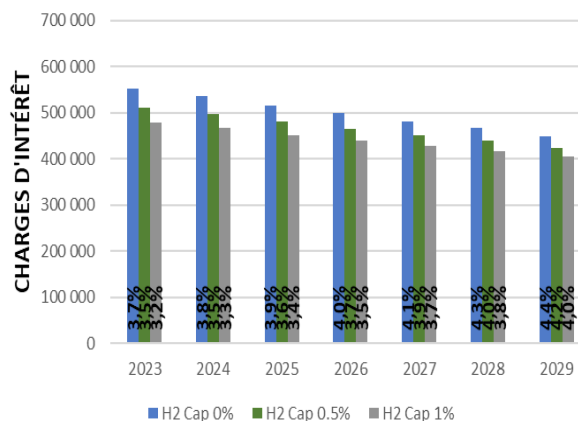


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1.60%** (Prêt Senior), **5.00%** (OBSA Senior), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

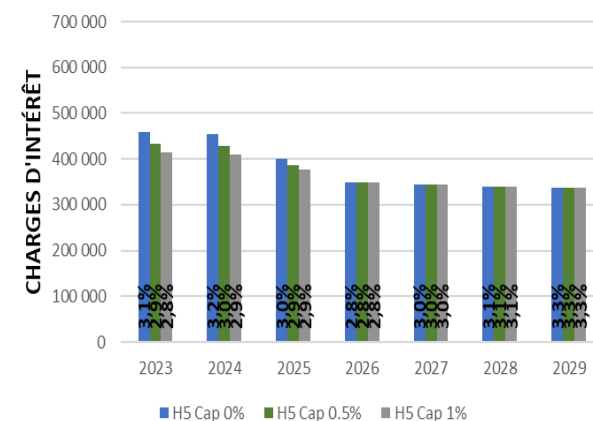
STRATEGIE H1



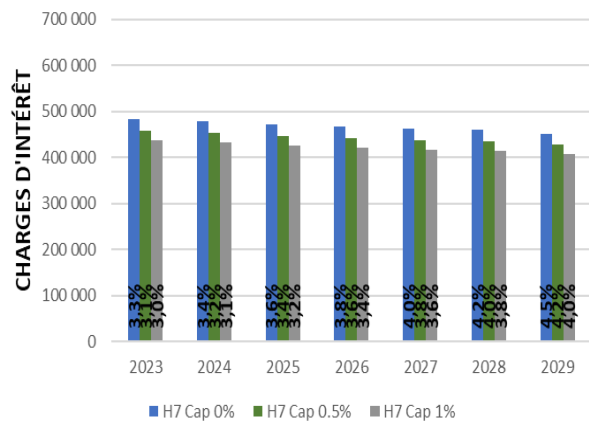
STRATEGIE H2



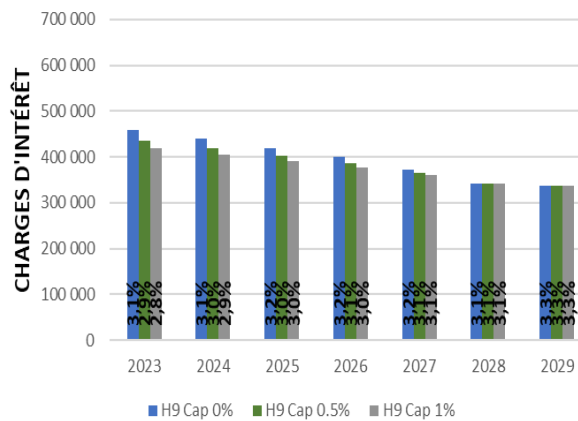
STRATEGIE H5



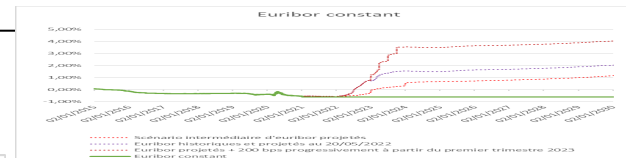
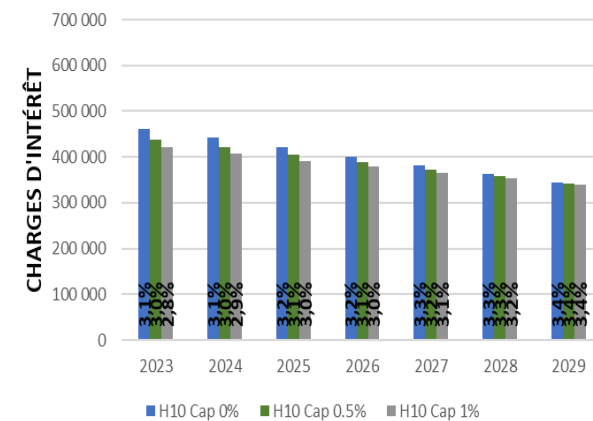
STRATEGIE H7



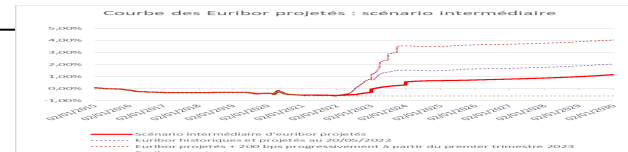
STRATEGIE H9



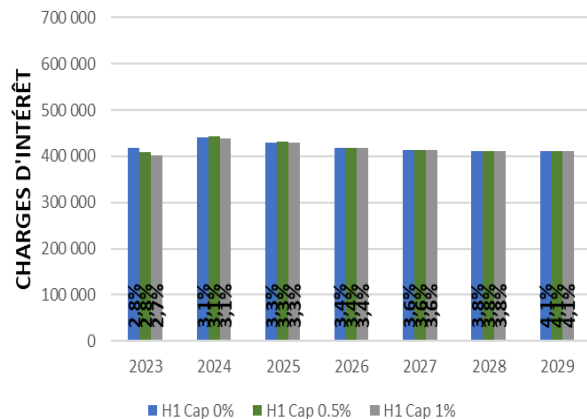
STRATEGIE H10



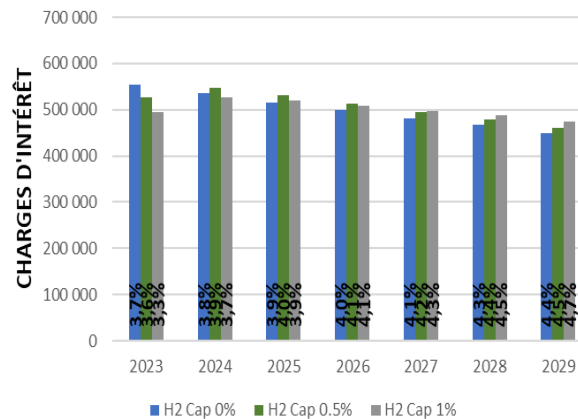
Simulation frais financiers selon un scénario intermédiaire d'Euribor projetés



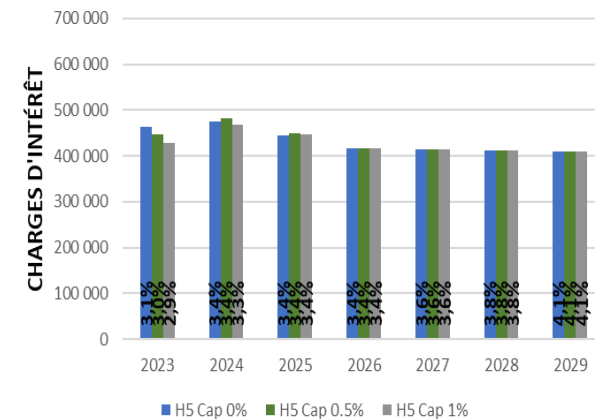
STRATEGIE H1



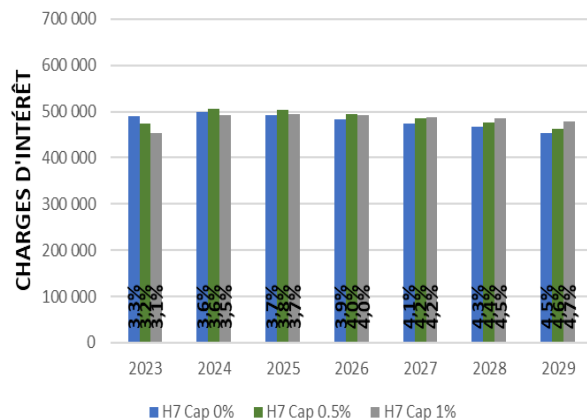
STRATEGIE H2



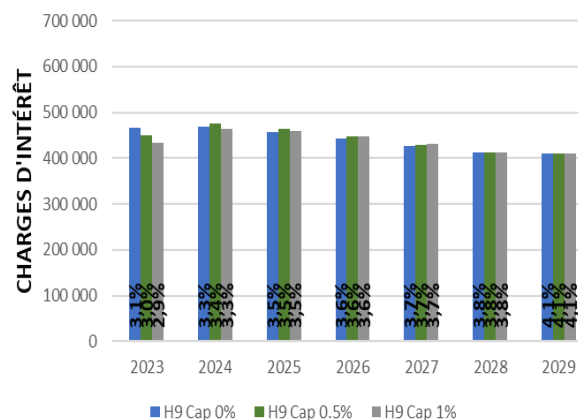
STRATEGIE H5



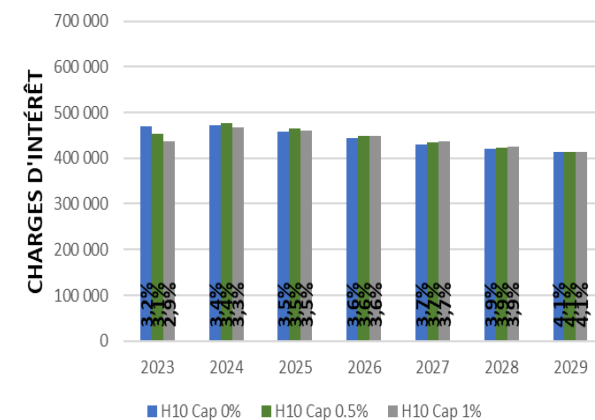
STRATEGIE H7



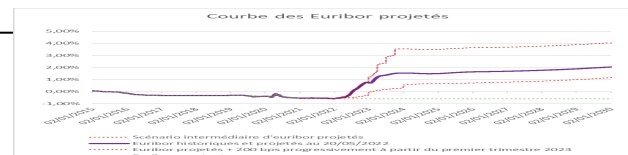
STRATEGIE H9



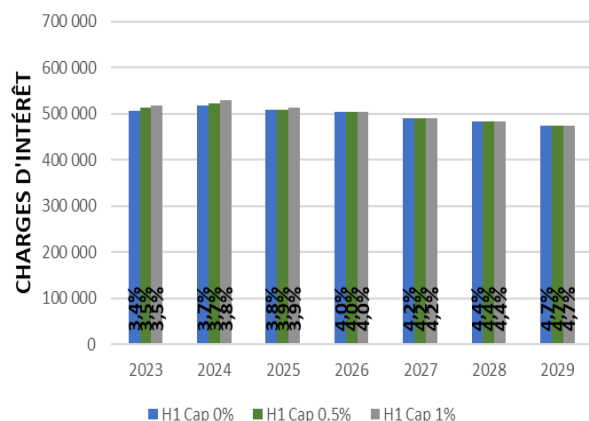
STRATEGIE H10



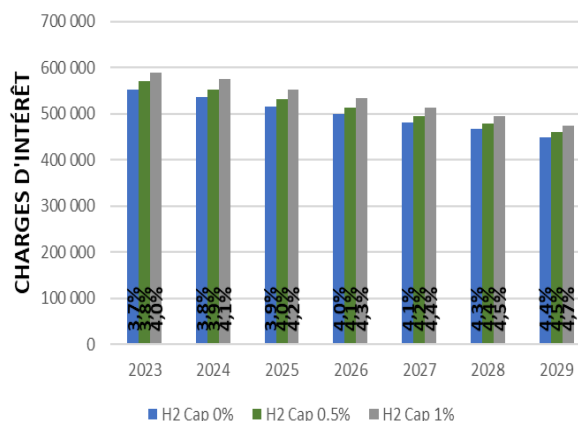
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



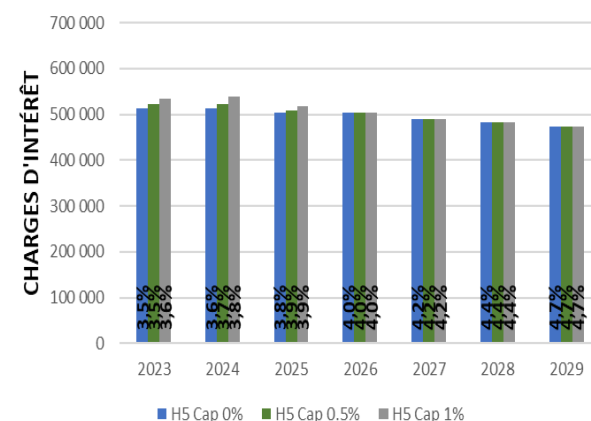
STRATEGIE H1



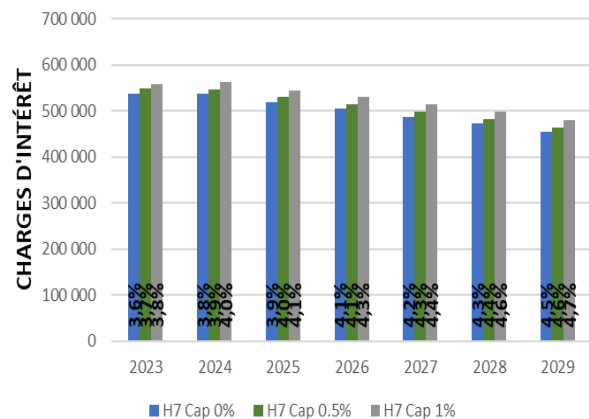
STRATEGIE H2



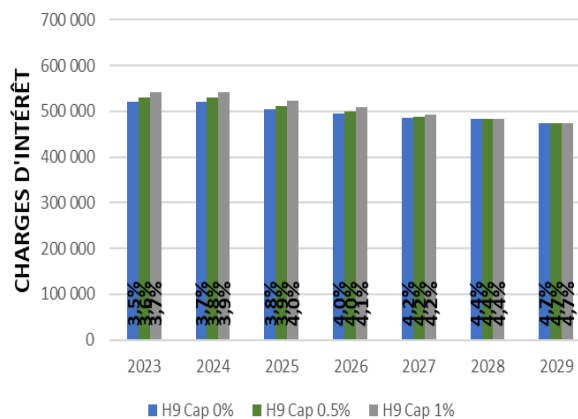
STRATEGIE H5



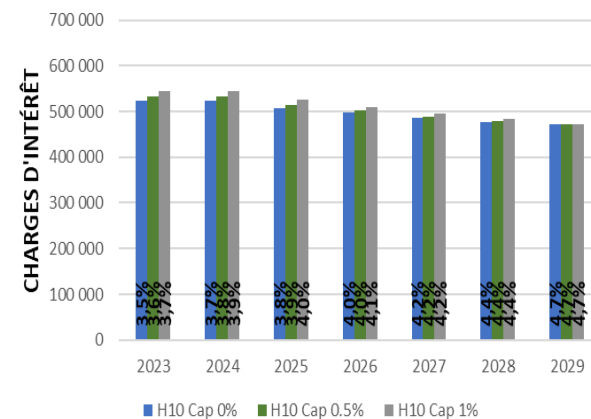
STRATEGIE H7



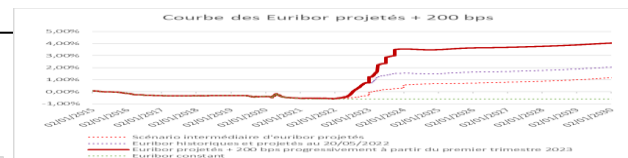
STRATEGIE H9



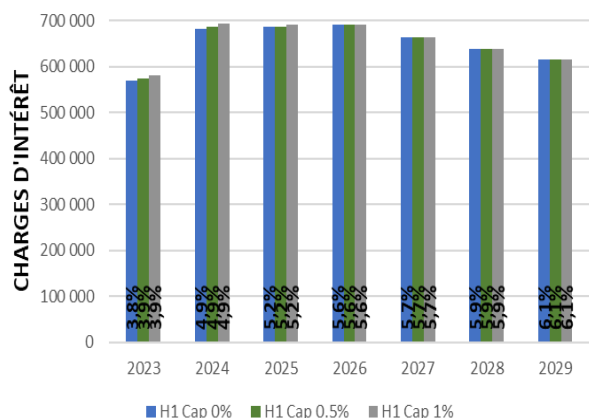
STRATEGIE H10



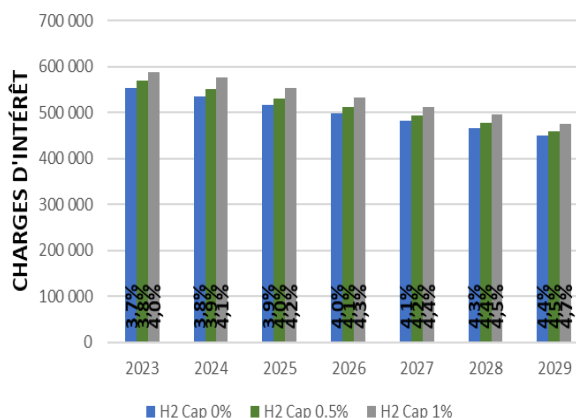
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



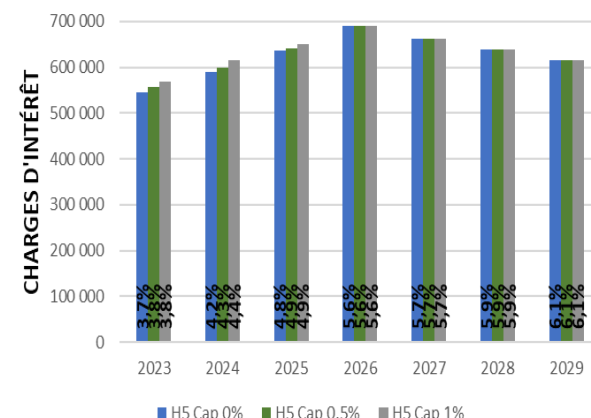
STRATEGIE H1



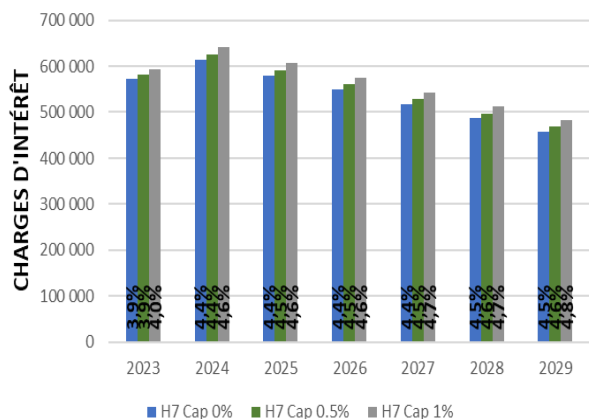
STRATEGIE H2



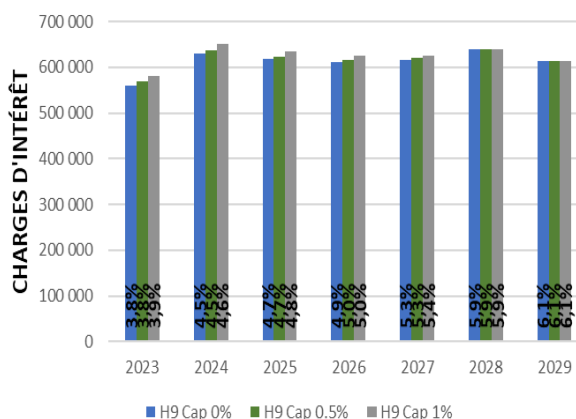
STRATEGIE H5



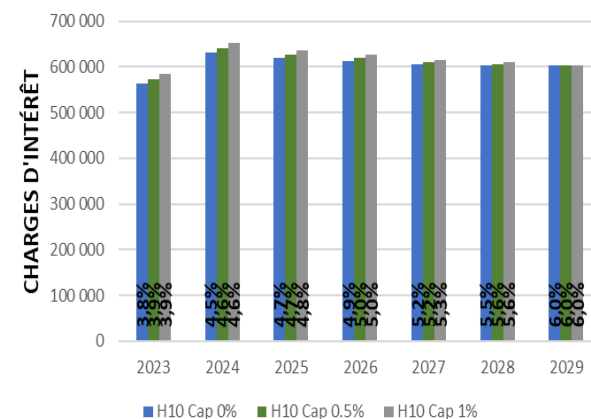
STRATEGIE H7

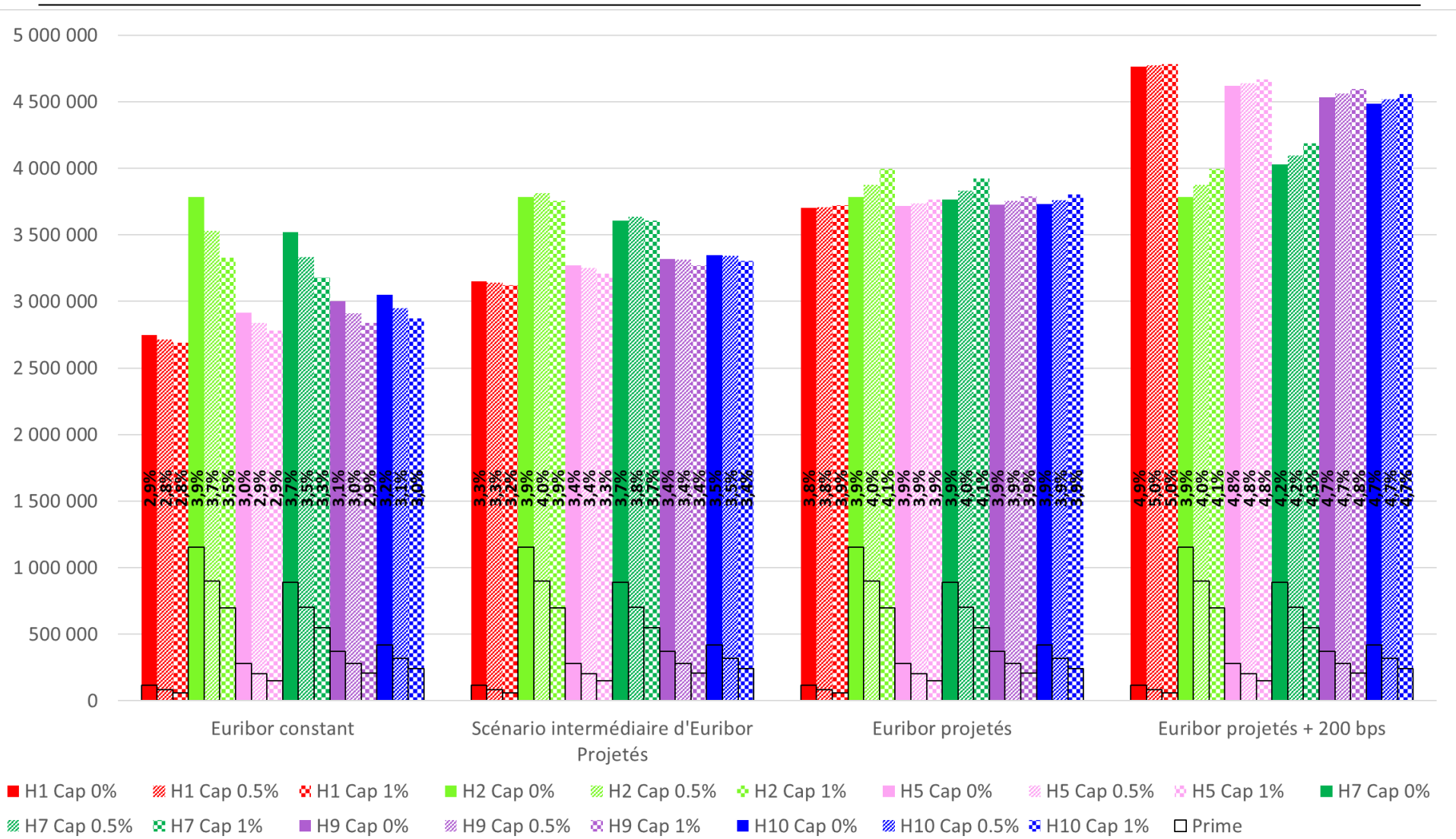


STRATEGIE H9



STRATEGIE H10





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%
Euribor constant	2 747 223	2 714 923	2 691 323	3 785 123	3 531 623	3 330 123	2 913 323	2 836 923	2 780 123
Scénario intermédiaire	3 149 088	3 139 759	3 120 884	3 785 123	3 811 671	3 756 239	3 270 739	3 253 617	3 209 684
Euribor projetés	3 700 937	3 709 325	3 720 260	3 785 123	3 874 090	3 993 997	3 717 154	3 737 418	3 764 976
Euribor projetés + 200 bps	4 764 789	4 773 177	4 784 113	3 785 123	3 874 090	3 993 997	4 618 640	4 638 904	4 666 462

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	3 520 623	3 332 523	3 180 623	3 002 423	2 910 723	2 840 823	3 051 923	2 951 423	2 873 923
Scénario intermédiaire	3 604 487	3 635 183	3 606 760	3 319 768	3 312 214	3 270 384	3 346 016	3 342 397	3 303 419
Euribor projetés	3 764 484	3 832 566	3 924 541	3 726 064	3 753 945	3 791 320	3 729 535	3 761 351	3 803 861
Euribor projetés + 200 bps	4 027 901	4 095 983	4 187 958	4 532 031	4 559 912	4 597 288	4 484 562	4 516 379	4 558 889

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Dette Senior		OBSA Senior		OBSA Junior		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	15 030 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	15 030 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	15 030 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	7 030 000	0	5 000 000	0	3 000 000	15 030 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 004 286	6 025 714	-202 222	5 202 222	-303 333	3 303 333	14 531 270
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	6 025 714	0	5 202 222	0	3 303 333	14 531 270
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	6 025 714	0	5 202 222	0	3 303 333	14 531 270
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	6 025 714	0	5 202 222	0	3 303 333	14 531 270
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 004 286	5 021 429	-210 979	5 413 201	-334 921	3 638 255	14 072 884
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	5 021 429	0	5 413 201	0	3 638 255	14 072 884
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	5 021 429	0	5 413 201	0	3 638 255	14 072 884
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 021 429	0	5 413 201	0	3 638 255	14 072 884
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 004 286	4 017 143	-218 934	5 632 135	-367 868	4 006 123	13 655 401
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 017 143	0	5 632 135	0	4 006 123	13 655 401
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 017 143	0	5 632 135	0	4 006 123	13 655 401
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 017 143	0	5 632 135	0	4 006 123	13 655 401
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 004 286	3 012 857	-227 789	5 859 924	-405 064	4 411 186	13 283 967
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	3 012 857	0	5 859 924	0	4 411 186	13 283 967
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	3 012 857	0	5 859 924	0	4 411 186	13 283 967
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	3 012 857	0	5 859 924	0	4 411 186	13 283 967
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 004 286	2 008 571	-237 001	6 096 925	-446 020	4 857 206	12 962 703
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	2 008 571	0	6 096 925	0	4 857 206	12 962 703
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	2 008 571	0	6 096 925	0	4 857 206	12 962 703
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	2 008 571	0	6 096 925	0	4 857 206	12 962 703
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	1 004 286	1 004 286	-246 587	6 343 512	-492 467	5 349 673	12 697 470
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	1 004 286	0	6 343 512	0	5 349 673	12 697 470
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	1 004 286	0	6 343 512	0	5 349 673	12 697 470
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	1 004 286	0	6 343 512	0	5 349 673	12 697 470
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	1 004 286	0	-256 560	6 600 072	-540 911	5 890 584	12 490 656
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	6 600 072	0	5 890 584	12 490 656
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	6 600 072	0	0	5 890 584	5 890 584
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	0	0	5 890 584	5 890 584
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	0	5 890 584	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIG. COUVERTURE	H2	H3	H4	H5
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	3 515 000	12 030 000	12 030 000	12 030 000	7 030 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	3 515 000	12 030 000	12 030 000	12 030 000	7 030 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	3 515 000	12 030 000	12 030 000	12 030 000	7 030 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	3 515 000	12 030 000	12 030 000	12 030 000	7 030 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 012 857	11 227 937	11 227 937	11 227 937	7 030 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 012 857	11 227 937	11 227 937	11 227 937	7 030 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	3 012 857	11 227 937	11 227 937	11 227 937	7 030 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	3 012 857	11 227 937	11 227 937	11 227 937	7 030 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 510 714	10 434 630	10 434 630	10 434 630	7 030 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	2 510 714	10 434 630	10 434 630	10 434 630	7 030 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	2 510 714	10 434 630	10 434 630	10 434 630	7 030 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	2 510 714	10 434 630	10 434 630	10 434 630	7 030 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	9 649 278	0	9 649 278	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	9 649 278	0	9 649 278	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	9 649 278	0	9 649 278	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	9 649 278	0	9 649 278	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	8 872 781	0	8 872 781	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	8 872 781	0	8 872 781	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	8 872 781	0	8 872 781	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	8 872 781	0	8 872 781	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	8 105 497	0	8 105 497	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	8 105 497	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	8 105 497	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	8 105 497	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	7 347 798	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	7 347 798	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	7 347 798	0	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	7 347 798	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	6 600 072	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	6 600 072	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H10	H2	H3	H4	H5
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000	7 030 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	7 030 000	7 030 000	6 025 714	6 025 714	6 025 714
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	7 030 000	7 030 000	6 025 714	6 025 714	6 025 714
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	7 030 000	7 030 000	6 025 714	6 025 714	6 025 714
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	7 030 000	7 030 000	6 025 714	6 025 714	6 025 714
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	7 030 000	7 030 000	5 021 429	5 021 429	5 021 429
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	7 030 000	7 030 000	5 021 429	5 021 429	5 021 429
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	7 030 000	7 030 000	5 021 429	5 021 429	5 021 429
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	7 030 000	7 030 000	5 021 429	5 021 429	5 021 429
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	7 030 000	7 030 000	0	4 017 143	4 017 143
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	7 030 000	7 030 000	0	4 017 143	4 017 143
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 030 000	7 030 000	0	4 017 143	4 017 143
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 030 000	7 030 000	0	4 017 143	4 017 143
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	7 030 000	7 030 000	0	3 012 857	3 012 857
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	7 030 000	7 030 000	0	3 012 857	3 012 857
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	7 030 000	7 030 000	0	3 012 857	3 012 857
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	7 030 000	7 030 000	0	3 012 857	3 012 857
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	7 030 000	7 030 000	0	2 008 571	2 008 571
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	7 030 000	0	0	2 008 571
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	7 030 000	0	0	2 008 571
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	7 030 000	0	0	2 008 571
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	7 030 000	0	0	1 004 286
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	7 030 000	0	0	1 004 286
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	7 030 000	0	0	1 004 286
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	7 030 000	0	0	1 004 286
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	6 600 072	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	6 600 072	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	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

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

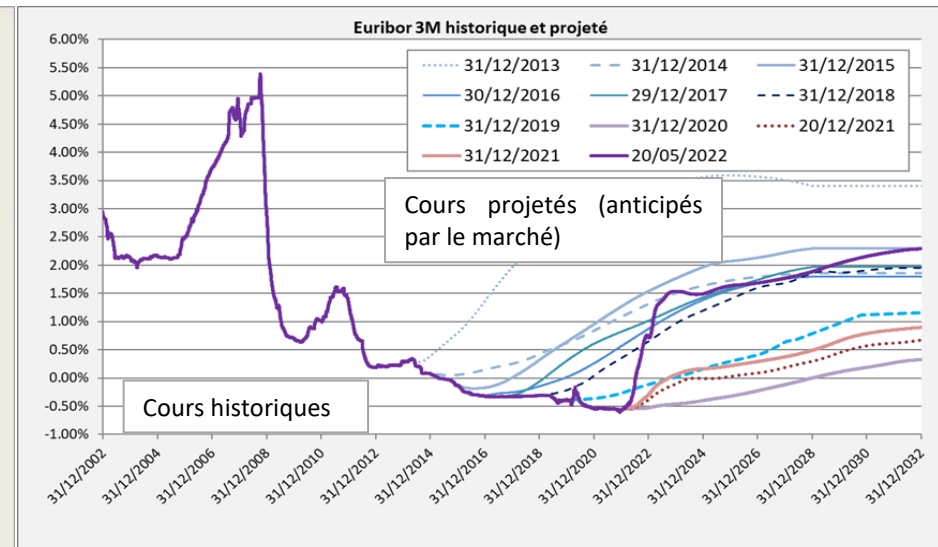
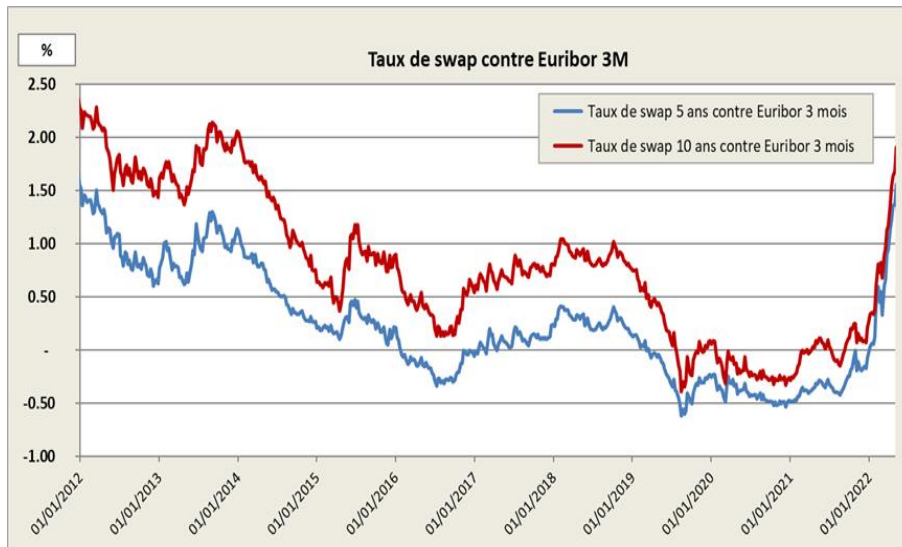
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité d'1 an.

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

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



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

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

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

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

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

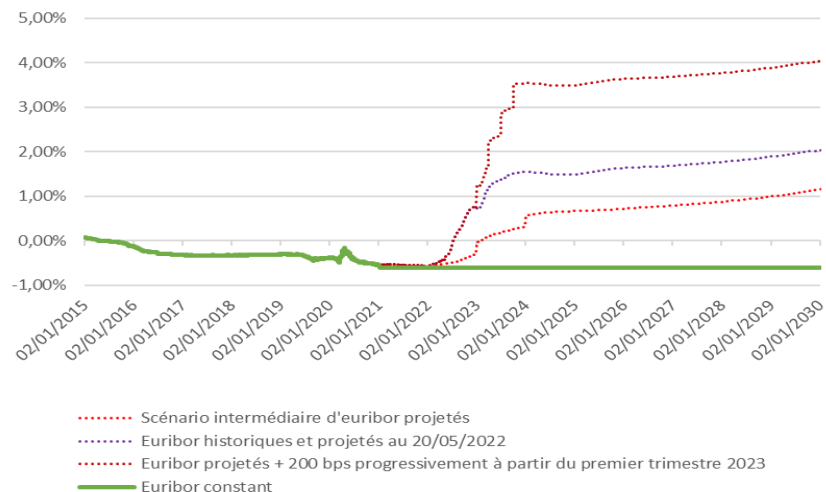
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

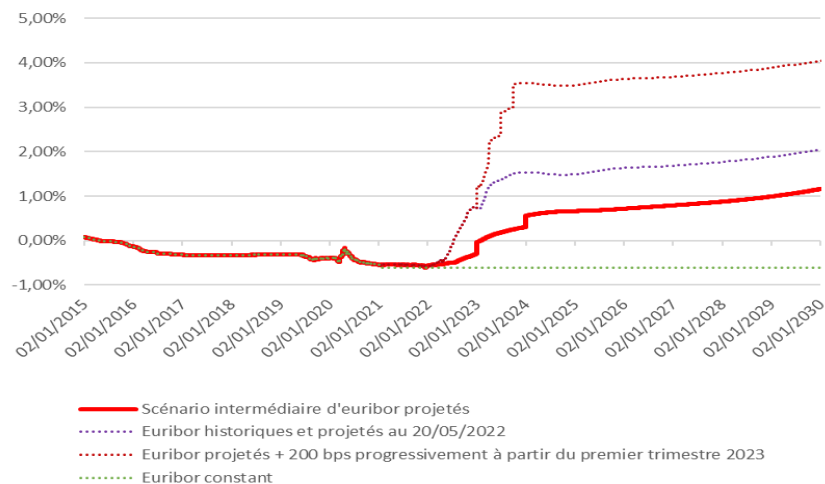
Solutions techniques:

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

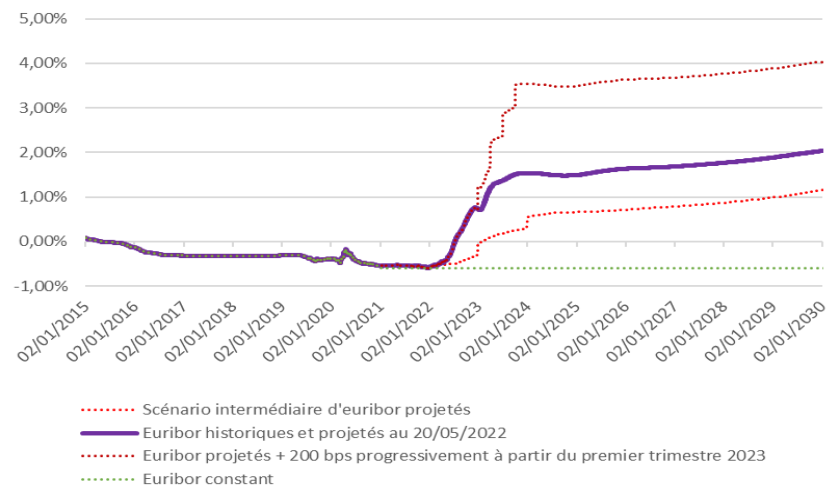
Euribor constant



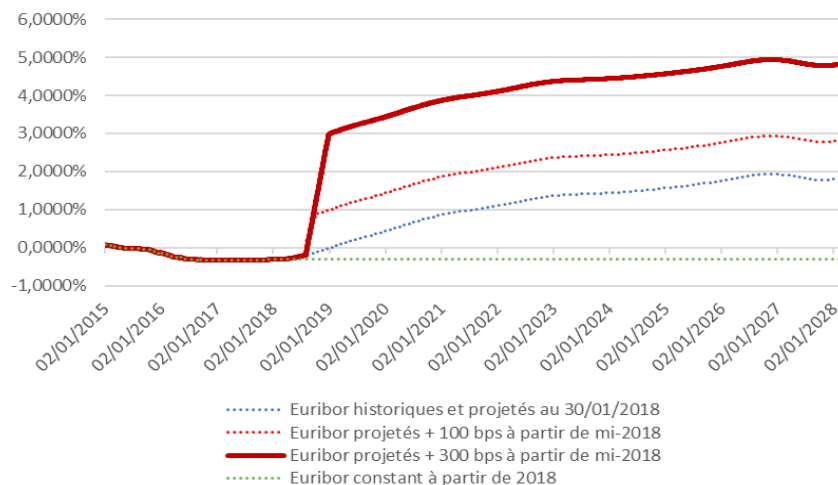
Courbe des Euribor projetés : scénario intermédiaire



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Clauses contractuelles

Dette mezzanine

Financement

La structure de la dette mise à disposition de Newco et de ses filiales respectera les conditions suivantes :

- a) Une dette senior long terme d'un montant maximum de 7.030.000 EUR (la « **Dette Senior** ») ;
- b) Un financement mezzanine senior d'un montant de 5.000.000 EUR ;
- c) Un financement mezzanine junior d'un montant de 3.000.000 EUR ;
- d) Un montant minimum de cash au closing égal à 2.000.000 EUR ;

Forme des Emissions	<u>Mezzanine Senior</u> : Obligations à Bons de Souscription d'Actions Senior (les « OBSA Senior ») <u>Mezzanine Junior</u> : Obligations à Bons de Souscription d'Actions Junior (les « OBSA Junior ») ensemble les « OBSA ».
Emetteur	Newco, société par action simplifiée de droit français, réalisant l'Acquisition.
Cible	Suntec Industries France, ensemble avec sa filiale Suntec Industries Inc détenue à 100% et la SCI Lavoisier détenue à 99.95%, le « Groupe Cible »
Montants des Emissions	<u>Mezzanine Senior</u> : 5.000.000 EUR <u>Mezzanine Junior</u> : 3.000.000 EUR

Date d'Emission	Jour de la réalisation de l'Acquisition et au plus tard le 30 juin 2022.
------------------------	--

Clauses contractuelles

Dette mezzanine

Remboursement

Amortissement	En une fois au plus tard à la Date d'Echéance.
Date d'Echéance	<u>Mezzanine Senior</u> : Echéance de la Dette Senior + 6 mois (et en tout état de cause inférieure ou égale à 7,5 ans). <u>Mezzanine Junior</u> : Echéance de la Dette Senior + 12 mois (et en tout état de cause inférieure ou égale à 8 ans).

Obligation de couverture

Clauses contractuelles

Dette mezzanine

Intérêts

Période d'Intérêt	Période de 3 ou 6 mois au choix de l'Emetteur.
Taux d'Intérêt	Pour les intérêts « cash » : Taux de Base + Marge Cash Pour les intérêts capitalisés : Coupon PIK.
Taux de Base	Euribor (« E ») de la durée de la Période d'Intérêt (floor à 0%)
Marge Cash	<u>Mezzanine Senior</u> : 5,0% par an. <u>Mezzanine Junior</u> : 0,0% par an.
Intérêts Payables	Les Intérêts Payables (Taux de Base + Marge Cash) appliqués à la Période d'Intérêt sont calculés sur la base du Taux d'Intérêt appliqué au montant principal des OBSA Senior (tel qu'augmenté à tout moment des Intérêts Capitalisés) et du nombre exact de jours écoulés sur une année de 360 jours ; les intérêts non-capitalisés sont payables à la fin de chaque Période d'Intérêt.
Coupon PIK	<u>Mezzanine Senior</u> : 4,0% par an capitalisés annuellement. <u>Mezzanine Junior</u> : 10,0% par an capitalisés annuellement.
Intérêts Capitalisés	Intérêts Capitalisés annuellement du Coupon PIK. Pour chaque Emission, les Intérêts Capitalisés sont payables lors de l'Amortissement des OBSA et calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période de capitalisation concernée rapporté à une année de 360 jours. Pour chaque Emission, les Intérêts Capitalisés d'une année sont calculés sur le total des encours d'OBSA augmenté des Intérêts Capitalisés des années précédentes.

Clause de défaut

Clauses contractuelles

Prêt Senior

Financement

La structure de la dette mise à disposition de Newco et de ses filiales respectera les conditions suivantes :

- a) Une dette senior long terme d'un montant maximum de 7.030.000 EUR (la « **Dette Senior** ») ;
- b) Un financement mezzanine senior d'un montant de 5.000.000 EUR ;
- c) Un financement mezzanine junior d'un montant de 3.000.000 EUR ;
- d) Un montant minimum de cash au closing égal à 2.000.000 EUR ;

Prêt Senior	
Objet	Financement partiel de l'acquisition des actions de SUNTEC Industries France et refinancement partiel des engagements de la cible ;
Montant	7 030 000 € ;
Mise à disposition des fonds	En 1 seul tirage, au closing ;

Emprunteur	NEWCO – Société créée ad hoc en vue de l'acquisition des titres de SUNTEC Industries France
Arrangeur	Crédit Agricole Champagne Bourgogne (CACB)
Prêteurs	CACB et au closing ou à terme tout prêteur intéressé choisi par l'Emprunteur
Prise ferme	CACB
Agent	CACB
Groupe	Désigne l'ensemble des sociétés : SUNTEC Industries France, SUNTEC Industries Incorporated, SCI Lavoisier et toute société filiale à venir.

Remboursement

Durée	7 ans ;
Echéance	7 échéances annuelles, à capital constant, à terme échu ; Date d'échéance Finale au septième anniversaire de la Date de Signature.

Obligation de couverture

- Souscription d'une **couverture** de taux dans les 6 mois suivant la Date de Signature (modalités à définir).

Clauses contractuelles

Prêt Senior

Intérêts

Taux d'intérêt	Euribor 3 mois flooré à zéro + 1,60 % ; Intérêts perçus trimestriellement à terme échu à la fin de chaque trimestre civil sur la base du nombre de jours exacts rapportés à une année de 360 jours.
Intérêts de retard	+2 % en sus du Taux d'intérêt ;

Clause de défaut

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

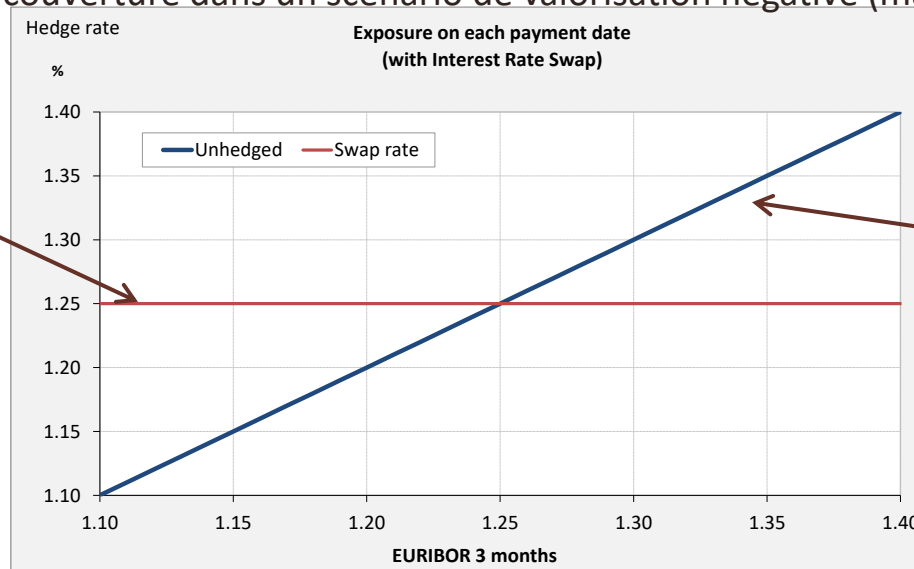
Inconvénients:

- 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 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

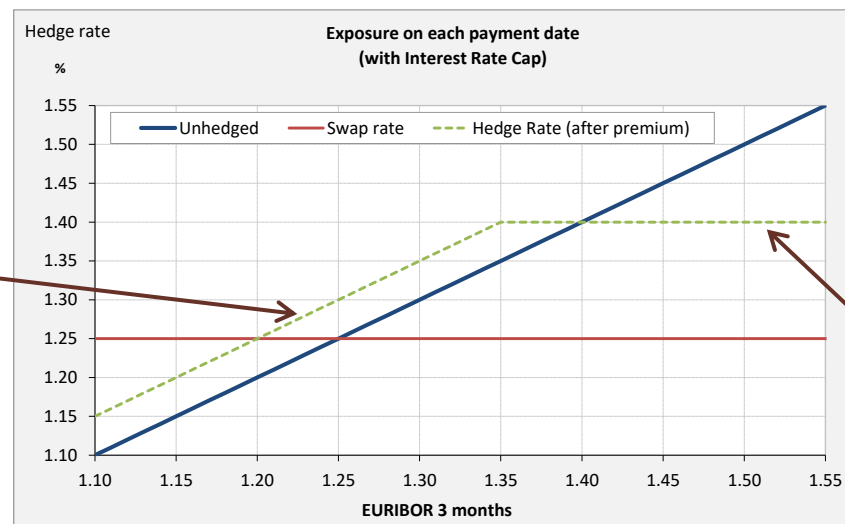
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

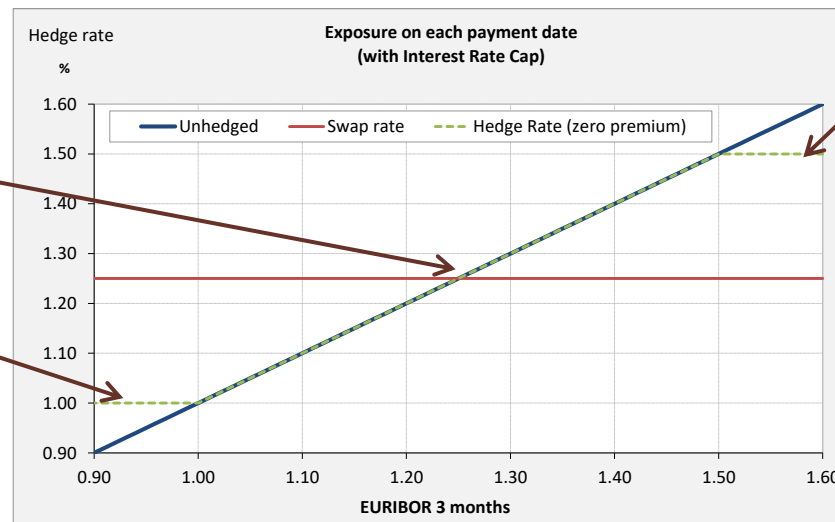
Avantages:

- 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

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, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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