

tessi

Couverture de taux d'intérêts
Rapport d'étape n°1 V2

30 janvier 2024

TESSI (situation au 31/12/2023)

- ☐ Nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 2 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris les taux négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Deux caps avec plafond (strike) à 3% ont été mis en place pour limiter le taux de financement à la hausse sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Un tunnel à 3 jambes avec plafond à 4%, un premier plancher vendu à 2,40% et un second plancher racheté à 0%.
- ☐ Le floor vendu implique le paiement du différentiel à la banque si l'Euribor passe sous le premier plancher (2,40%) et jusqu'au second plancher (0%).
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Caps

Avantages:

- ☐ Protection totale à la hausse au-delà du cours d'exercice du cap (4%)
- ☐ Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice
- ☐ Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous jacent
- ☐ Aucun risque de perte au delà de la prime payée.
- ☐ Marge bancaire moyenne négociée : 4 bps (24'366€)

Inconvénients:

- ☐ Prime à payer

Tunnels à 3 jambes (prime nulle)

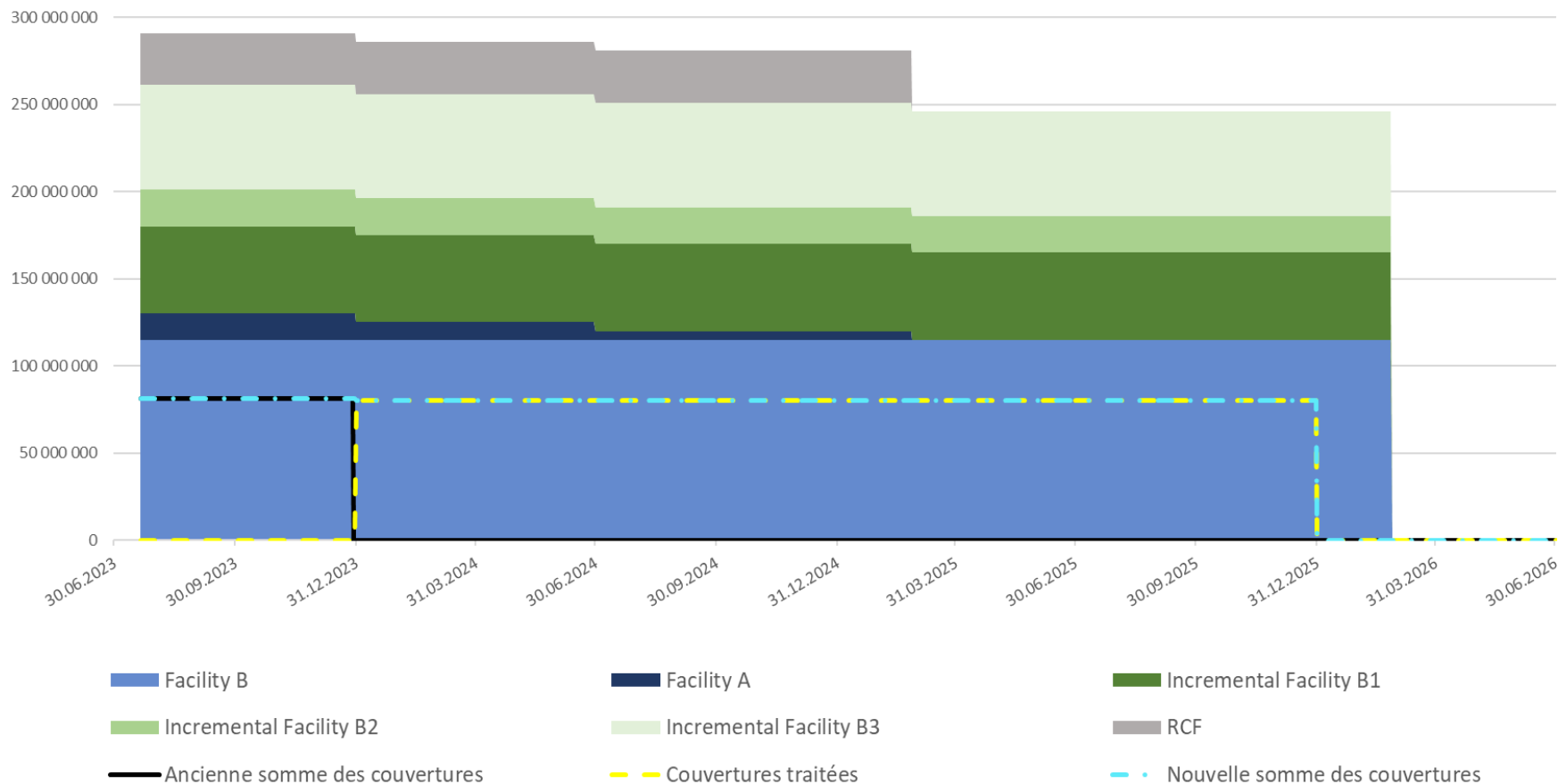
Avantages:

- ☐ Protection totale à la hausse au-delà du cours d'exercice du cap (4%)
- ☐ Pas de prime à payer
- ☐ Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor vendu (2,40%)
- ☐ Pas d'exposition à la baisse des taux en dessous du cours d'exercice du floor racheté (0%)

Inconvénients:

- ☐ Impossibilité de bénéficier de la baisse de taux en dessous du cours d'exercice du floor vendu (2,40%) et jusqu'au cours d'exercice du floor racheté (0%).
- ☐ Risque de perte (limitée par le floor 0% racheté) en cas de débouclément anticipé et de baisse des taux
- ☐ Marge bancaire moyenne négociée : 17 bps (66'277€)

Cartographie après nouvelle couverture (Nouvelle somme des couvertures)



PIXEL (situation au 31/12/2023)

- ☐ Nouvelles couvertures mise en place sur un horizon de 1 an pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris les taux 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 à la hausse sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Un tunnel à 3 jambes avec plafond à 4%, un premier plancher vendu à 2,60% et un second plancher racheté à 0%.
- ☐ Le floor vendu implique le paiement du différentiel à la banque si l'Euribor passe sous le premier plancher (2,60%) et jusqu'au second plancher (0%).
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Caps

Avantages:

- ☐ Protection totale à la hausse au-delà du cours d'exercice du cap (4%)
- ☐ Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice
- ☐ Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous jacent
- ☐ Aucun risque de perte au delà de la prime payée.
- ☐ Marge bancaire moyenne négociée : 6 bps (15'458€)

Inconvénients:

- ☐ Prime à payer

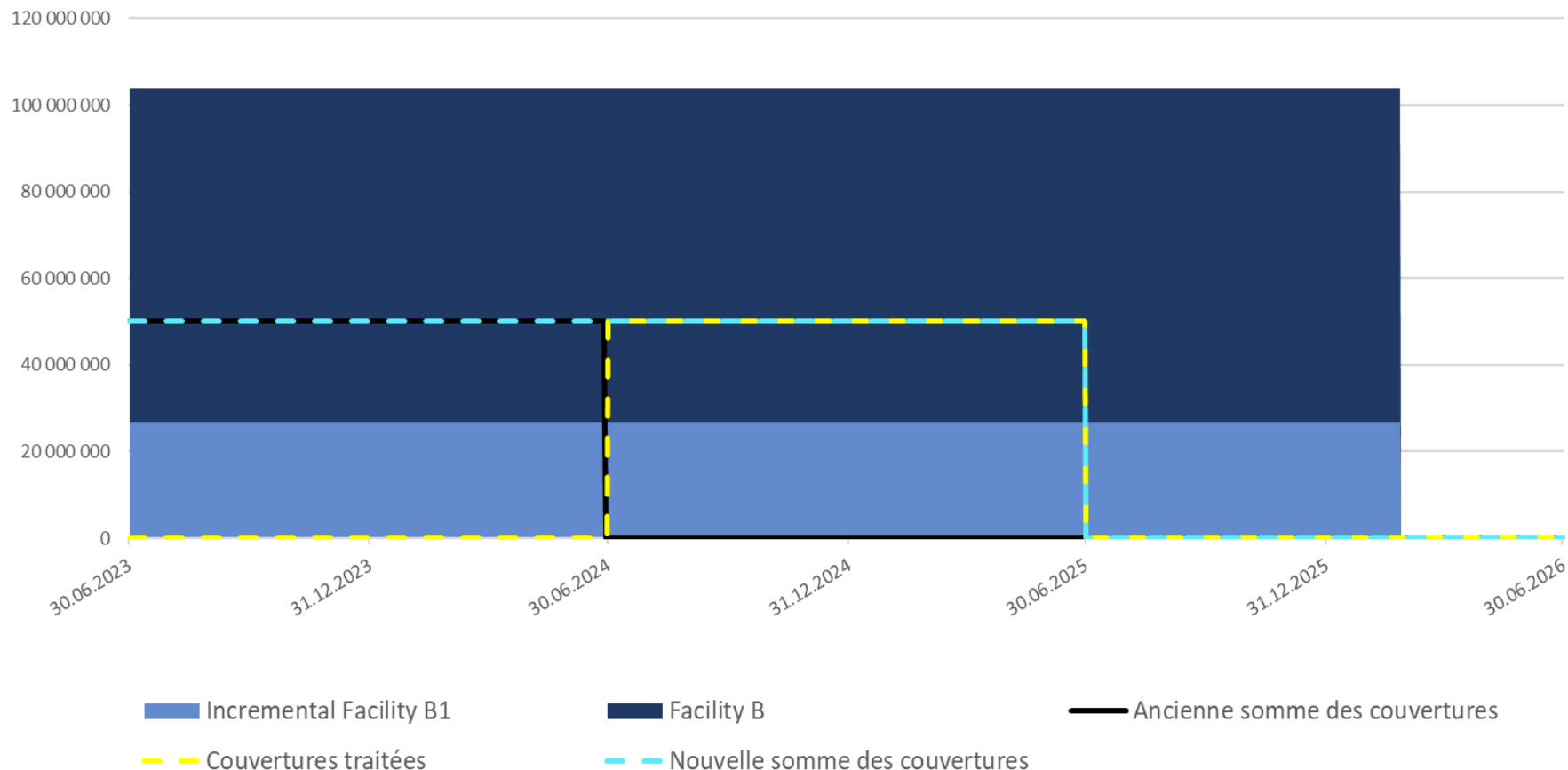
Tunnels à 3 jambes (prime nulle)**Avantages:**

- ☐ Protection totale à la hausse au-delà du cours d'exercice du cap (4%)
- ☐ Pas de prime à payer
- ☐ Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor vendu (2,60%)
- ☐ Pas d'exposition à la baisse des taux en dessous du cours d'exercice du floor racheté (0%)

Inconvénients:

- ☐ Impossibilité de bénéficier de la baisse de taux en dessous du cours d'exercice du floor vendu (2,60%) et jusqu'au cours d'exercice du floor racheté (0%).
- ☐ Risque de perte (limitée par le floor 0% racheté) en cas de déblocement anticipé et de baisse des taux
- ☐ Marge bancaire moyenne négociée : 22 bps (55'764€)

Cartographie après nouvelle couverture (Nouvelle somme des couvertures)



Différents types de couvertures

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

Avantages:

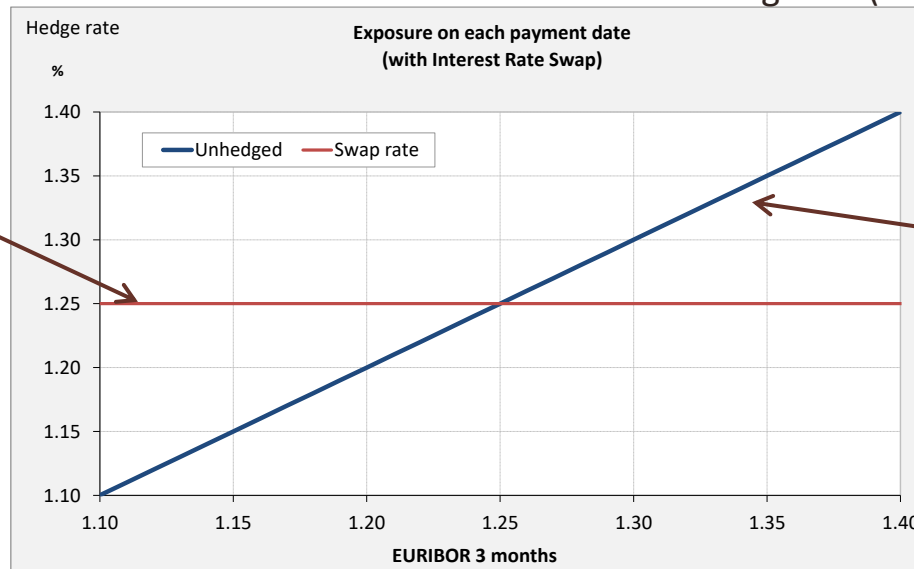
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

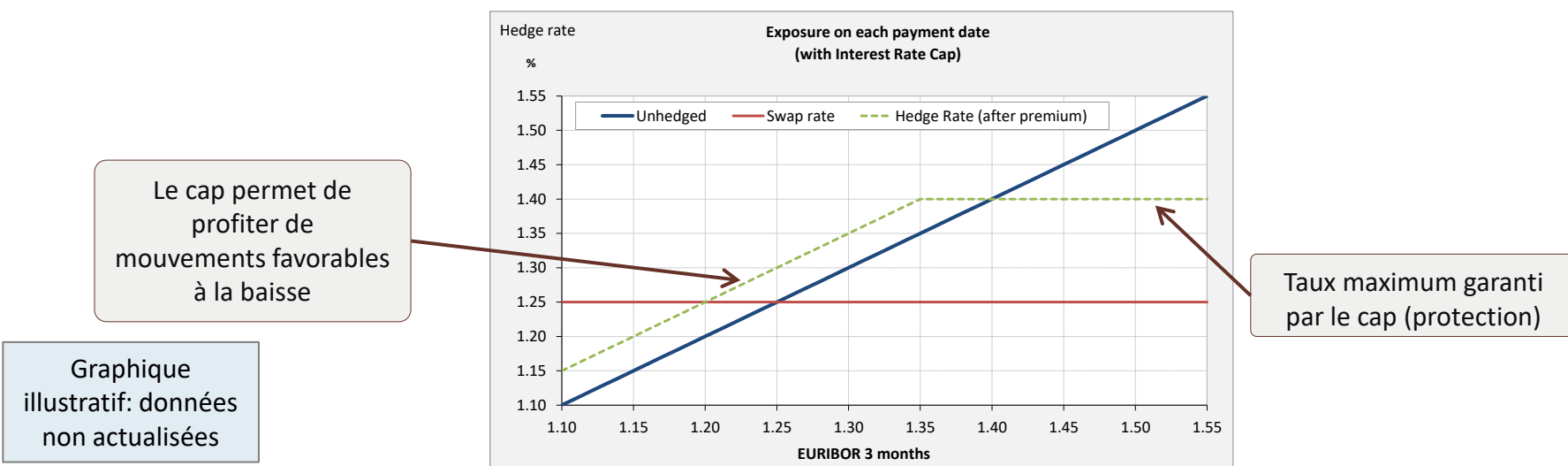
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

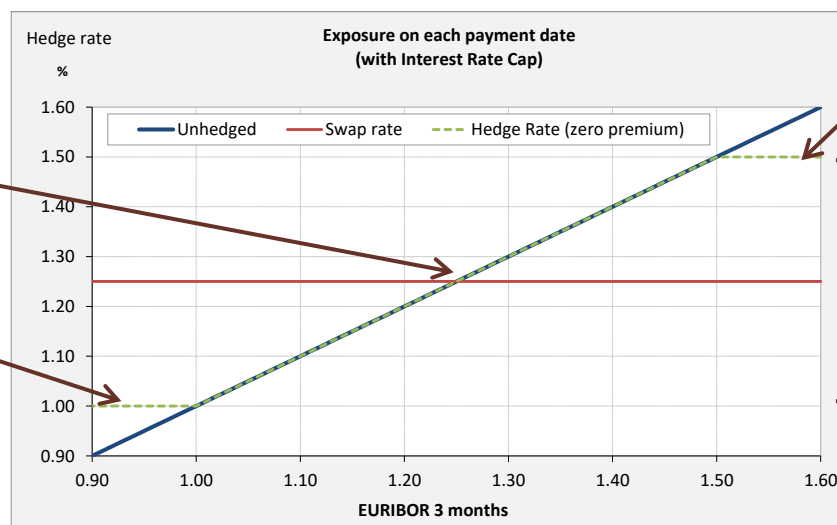
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

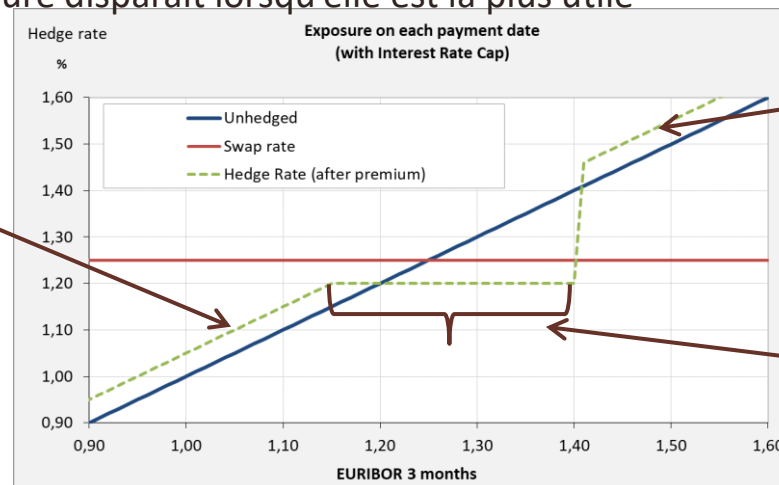
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

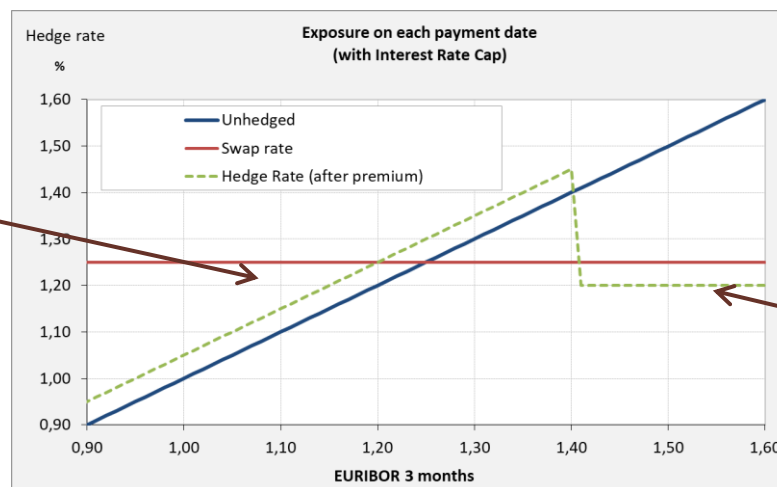
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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

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.