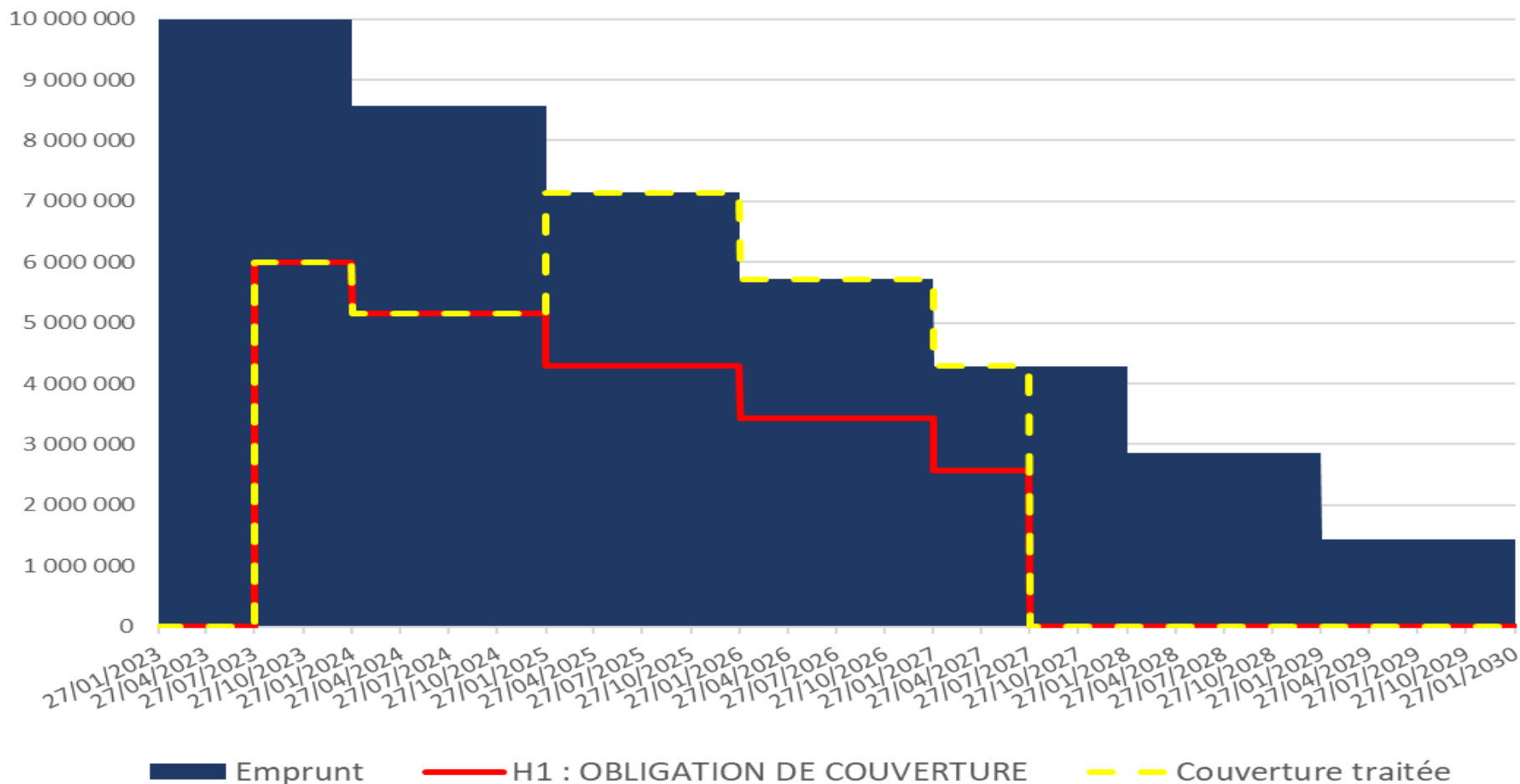




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

12 mai 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 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 4 ans.
- Répartition bancaire : CA 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage envers les Parties Financières à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, **au plus tard dans les 6 mois suivant la Date de Signature**, une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux en application d'un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture conclu(s) dans le même délai, à des conditions de marché, de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR et ayant les caractéristiques suivantes :

- Contrepartie : toute institution de premier plan, étant précisé que (i) les Prêteurs (ou leurs Affiliés) bénéficieront d'un droit d'alignement avec tout établissement qui aurait formulé des conditions de couverture plus intéressantes à l'Emprunteur et (ii) si la contrepartie est un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur, celle-ci en sa qualité de Banque de Couverture bénéficiera pari passu des Sûretés constituées au titre des Documents de Sûretés ;
- Montant notionnel : **entre 60% et 100% de l'Encours de l'Avance consentie au titre du Crédit**, cette limite supérieure ne s'appliquant qu'en cas d'Opération de Couverture de Taux avec un risque de contrepartie ;
- Période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour **une durée d'au moins 4 années sans excéder la Date d'Echéance Finale du Crédit** ;
- Nature : swap taux fixe contre EURIBOR 3 mois (avec plancher de 0%) ou cap de l'EURIBOR 3 mois stipulant un taux fixe (en cas de swap)

et à communiquer à l'Agent une copie de tout Contrat de Couverture et de la confirmation relative à toute Opération de Couverture de Taux et ce, dès sa conclusion. → **27/07/2023**

Banques de couverture: CA, CE (à confirmer)

Financements: (CA Alsace Vosges, CE Grand Est) Emprunt de **€10'000'000, tiré le 27/01/2023**

- **Emprunt : €10'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 27/01/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 11/05/2023
Date de début	: 27/07/2023
Date de Fin	: 27/07/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA

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

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/07/2027 : **0,635%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 149'165**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	6 000 000	9 737	-139 428
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	6 000 000	9 948	-129 480
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	5 142 857	8 255	-121 225
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	5 142 857	8 255	-112 970
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	5 142 857	8 255	-104 715
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	5 142 857	8 255	-96 460
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	7 142 858	11 465	-84 994
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	7 142 858	11 465	-73 529
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	7 142 858	11 465	-62 064
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	7 142 858	11 591	-50 472
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	5 714 287	9 071	-41 401
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	5 714 287	9 172	-32 229
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	5 714 287	9 273	-22 956
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	5 714 287	9 273	-13 683
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	4 285 716	6 804	-6 879
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	4 285 716	6 879	0

Prime lissée

0,635%

Total à payer

149 165

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Emprunt		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD			
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	0	10 000 000	10 000 000	0	0
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	0	10 000 000	10 000 000	0	0
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	10 000 000	10 000 000	6 000 000	6 000 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	10 000 000	10 000 000	6 000 000	6 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	1 428 571	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	0	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	1 428 571	7 142 858	7 142 858	4 285 715	7 142 858
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	7 142 858	7 142 858	4 285 715	7 142 858
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	0	7 142 858	7 142 858	4 285 715	7 142 858
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	7 142 858	7 142 858	4 285 715	7 142 858
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	1 428 571	5 714 287	5 714 287	3 428 572	5 714 287
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	5 714 287	5 714 287	3 428 572	5 714 287
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	0	5 714 287	5 714 287	3 428 572	5 714 287
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	5 714 287	5 714 287	3 428 572	5 714 287
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	1 428 571	4 285 716	4 285 716	2 571 430	4 285 716
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	4 285 716	4 285 716	2 571 430	4 285 716
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	4 285 716	4 285 716	0	0
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	4 285 716	4 285 716	0	0
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	1 428 571	2 857 145	2 857 145	0	0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	2 857 145	2 857 145	0	0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	2 857 145	2 857 145	0	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	2 857 145	2 857 145	0	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	1 428 571	1 428 574	1 428 574	0	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	1 428 574	1 428 574	0	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	1 428 574	1 428 574	0	0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	1 428 574	1 428 574	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	1 428 574	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	2 349
-------------	-------

CA

Economies totales	36 469
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	138 662
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	185 633
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	46 971
---	--------

Prix final	149 165
------------	---------

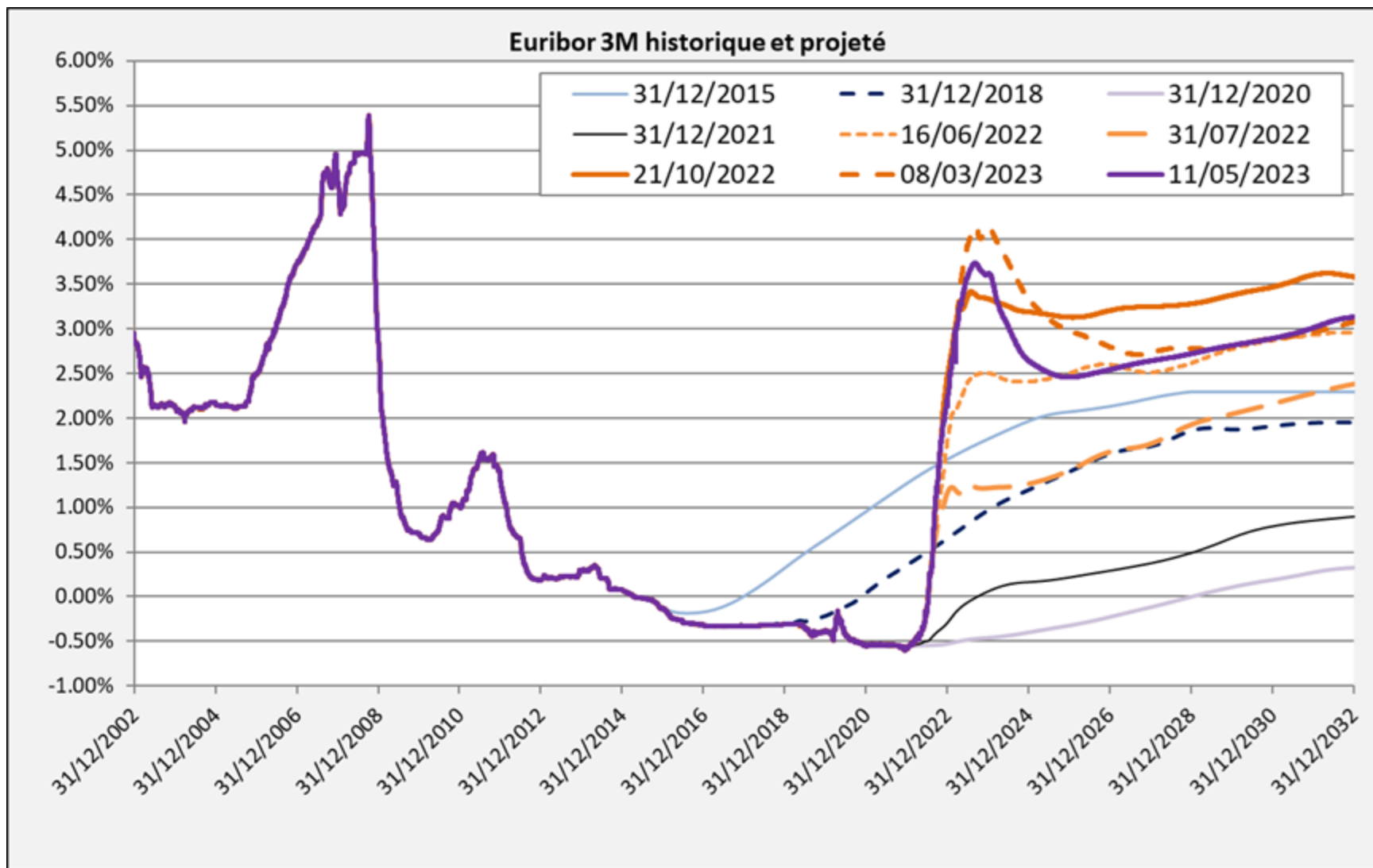
Marge finale	10 503
--------------	--------

* 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.

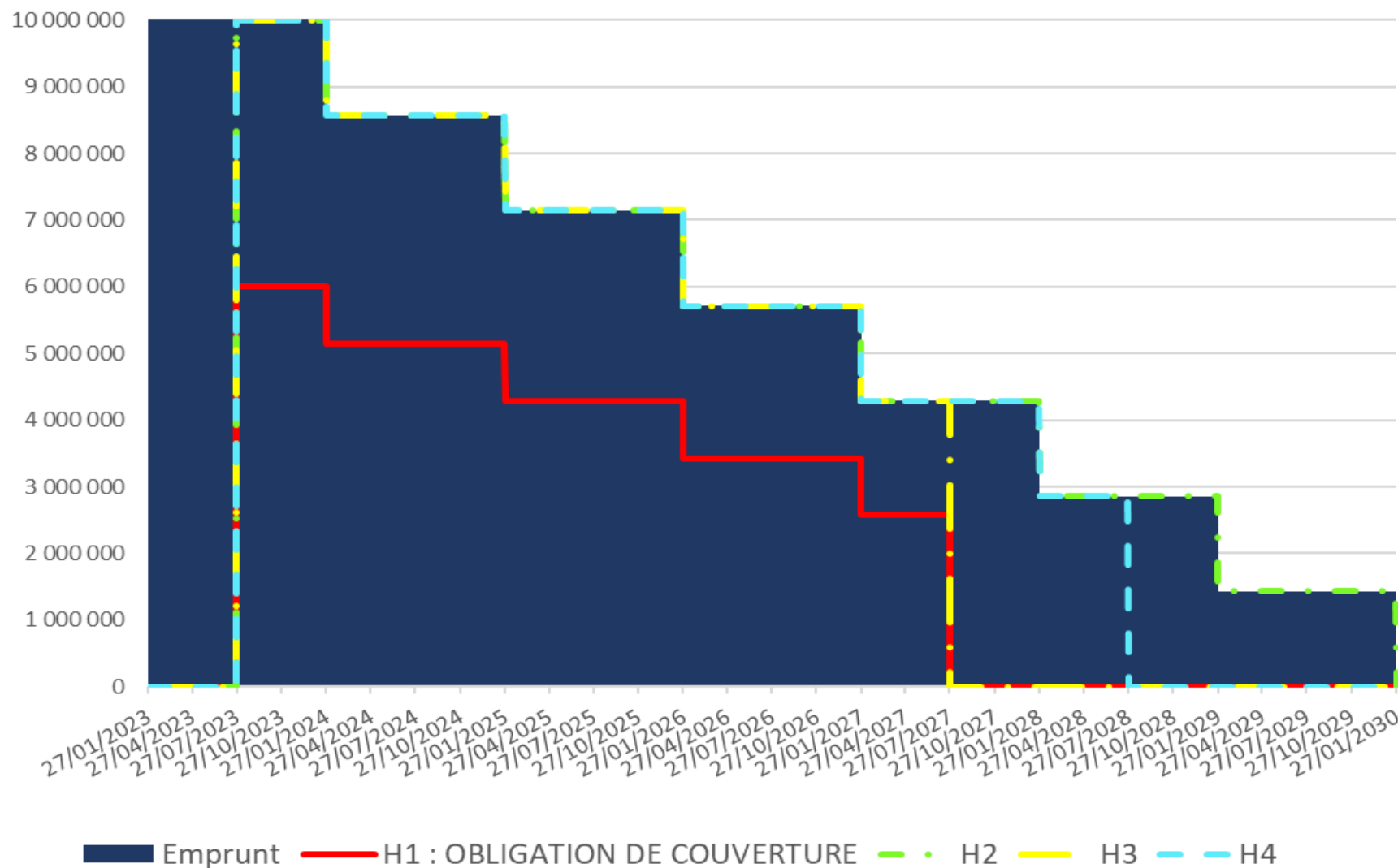
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

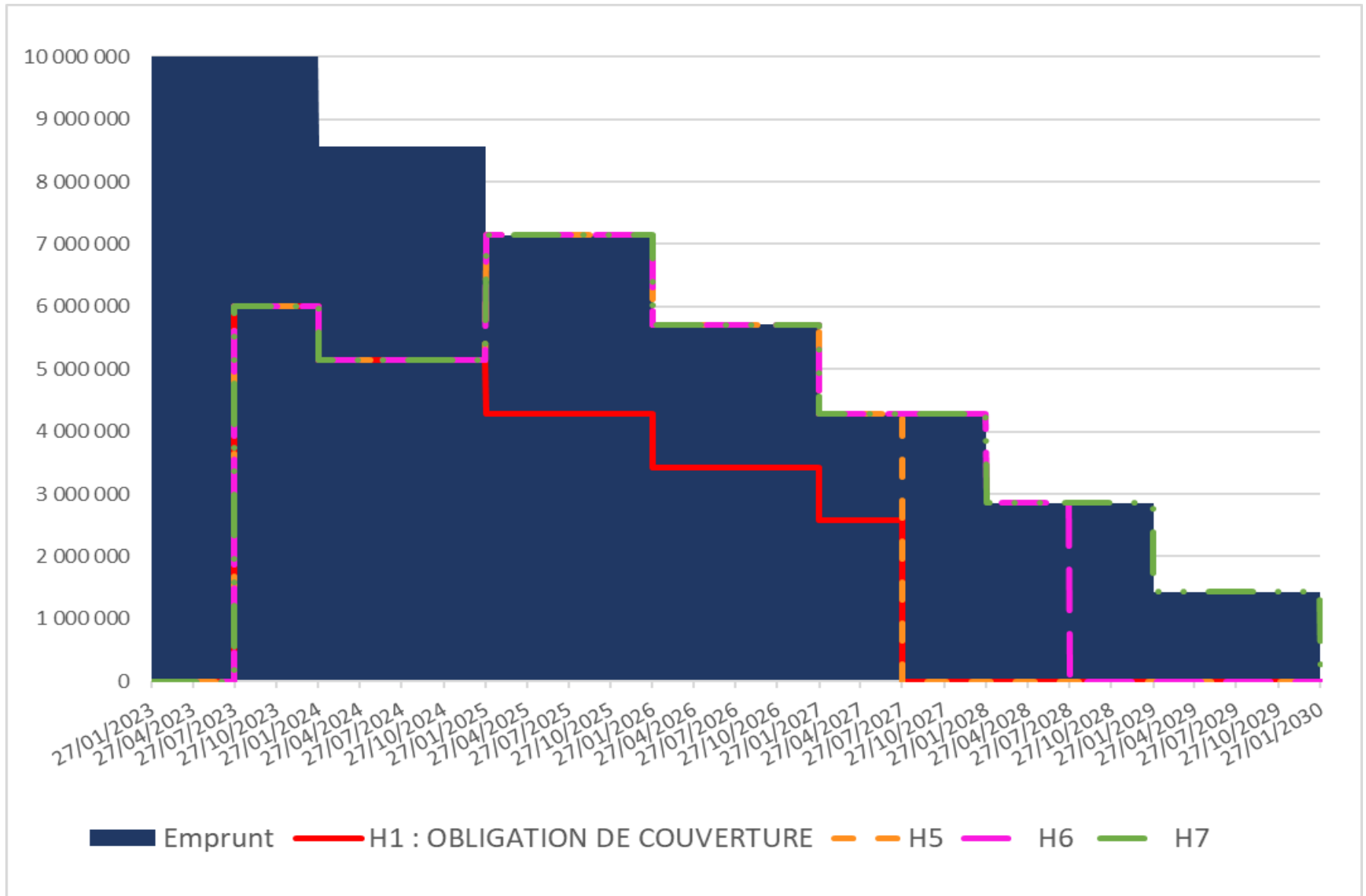
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture



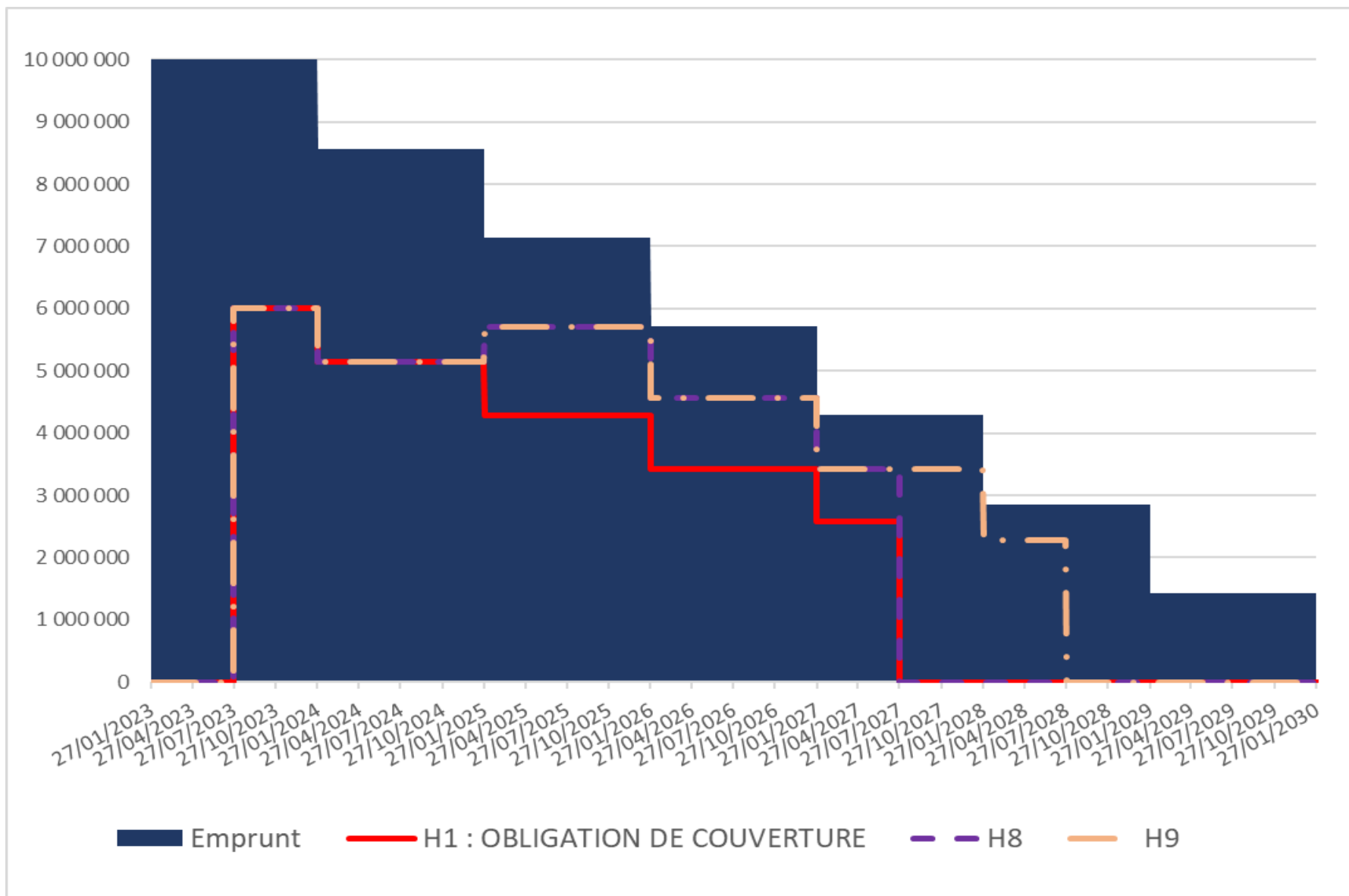
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	1 741	3 556	2 902	3 265	2 349	2 712	3 003	2 045	2 336

Swap sans Floor	3,23%	3,16%	3,23%	3,18%	3,14%	3,10%	3,08%	3,18%	3,14%
Swap avec Floor	3,35%	3,30%	3,36%	3,32%	3,27%	3,24%	3,23%	3,31%	3,28%
Cap 0% annualisé	3,35%	3,30%	3,36%	3,32%	3,27%	3,24%	3,23%	3,31%	3,28%

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	6,5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 000 000	10 000 000	10 000 000	10 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
Notionnel (27/01/2025)	4 285 715	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	5 714 286	5 714 286
Début de période	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023	27/07/2023
Fin de période	27/07/2027	27/01/2030	27/07/2027	27/07/2028	27/07/2027	27/07/2028	27/01/2030	27/07/2027	27/07/2028
Valeur 1bp en EUR	1 741	3 556	2 902	3 265	2 349	2 712	3 003	2 045	2 336

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,17%	1,17%	1,17%	1,17%	1,14%	1,14%	1,15%	1,15%	1,15%
Taux financement Max	3,67%	3,67%	3,67%	3,67%	3,64%	3,64%	3,65%	3,65%	3,65%

Cap 3% annualisé	0,84%	0,86%	0,84%	0,85%	0,83%	0,83%	0,85%	0,83%	0,84%
Taux financement Max	3,84%	3,86%	3,84%	3,85%	3,83%	3,83%	3,85%	3,83%	3,84%

Cap 3,5% annualisé	0,57%	0,60%	0,57%	0,59%	0,58%	0,59%	0,62%	0,57%	0,59%
Taux financement Max	4,07%	4,10%	4,07%	4,09%	4,08%	4,09%	4,12%	4,07%	4,09%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	190 000	384 000	317 400	353 300	248 000	283 900	314 700	218 900	248 600
Cap 3%	136 000	280 600	227 400	255 900	179 900	208 300	233 300	157 900	181 400
Cap 3,5%	92 500	197 200	154 600	177 300	125 600	148 100	168 300	108 900	127 600

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

7

Cotations indicatives

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	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	10 000 000	20 155	-260 445
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	10 000 000	20 593	-239 853
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	8 571 429	17 088	-222 765
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	8 571 429	17 088	-205 677
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	8 571 429	17 088	-188 590
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	8 571 429	17 088	-171 502
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	7 142 858	14 240	-157 262
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	7 142 858	14 240	-143 023
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	7 142 858	14 240	-128 783
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	7 142 858	14 396	-114 387
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	5 714 287	11 267	-103 120
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	5 714 287	11 392	-91 729
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	5 714 287	11 517	-80 212
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	5 714 287	11 517	-68 695
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	4 285 716	8 450	-60 245
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	4 285 716	8 544	-51 701
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	4 285 716	8 638	-43 063
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	4 285 716	8 638	-34 426
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	2 857 145	5 696	-28 730
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	2 857 145	5 696	-23 034
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	2 857 145	5 758	-17 275
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	2 857 145	5 884	-11 392
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	1 428 574	2 754	-8 638
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	1 428 574	2 848	-5 790
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	1 428 574	2 942	-2 848
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	1 428 574	2 848	0

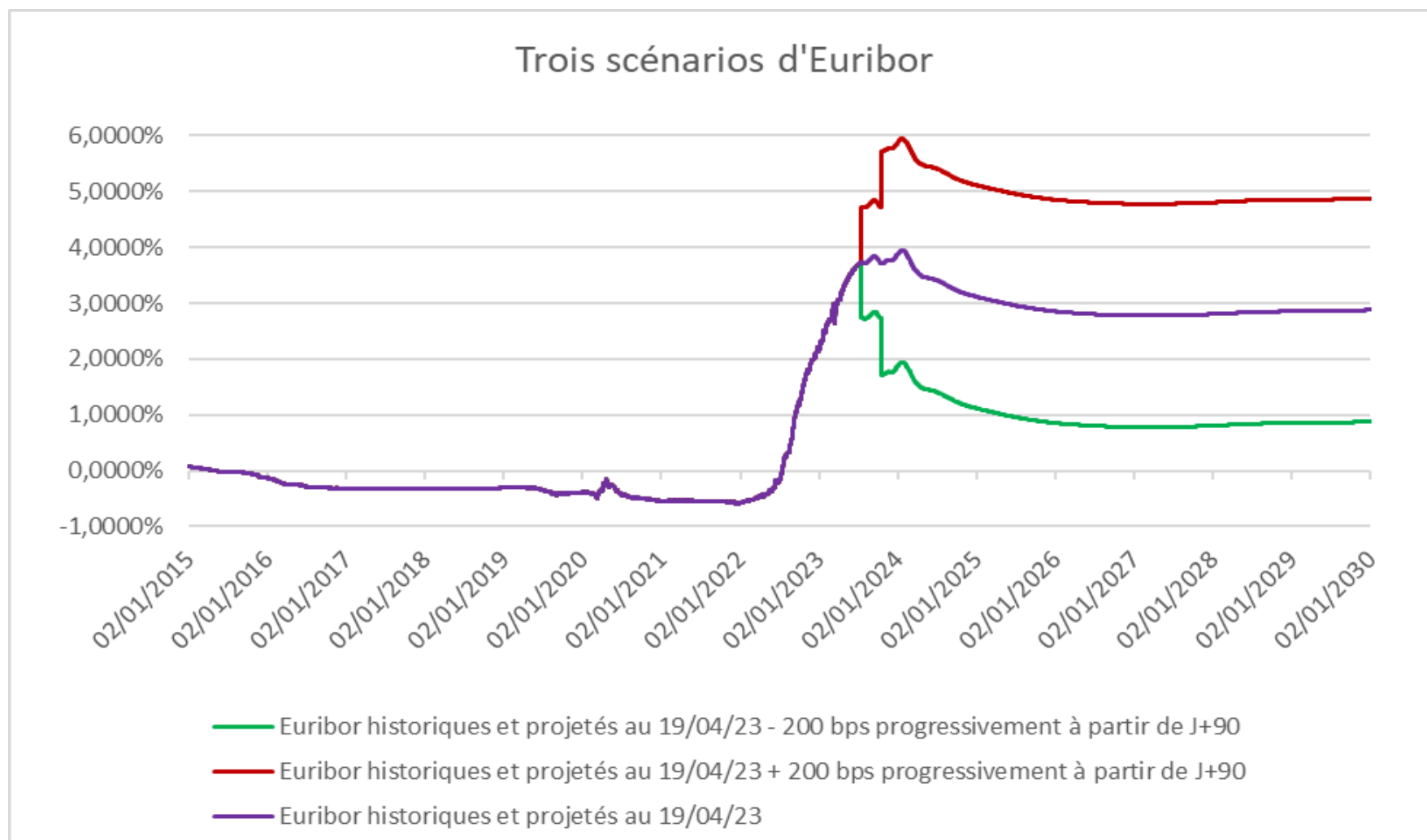
Prime lissée

0,86%

Total à payer

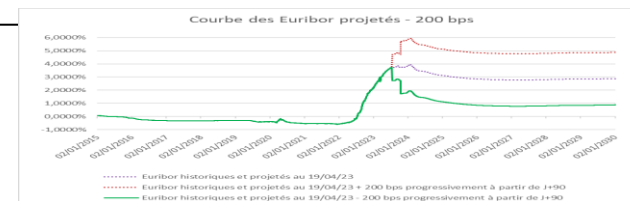
280 600

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

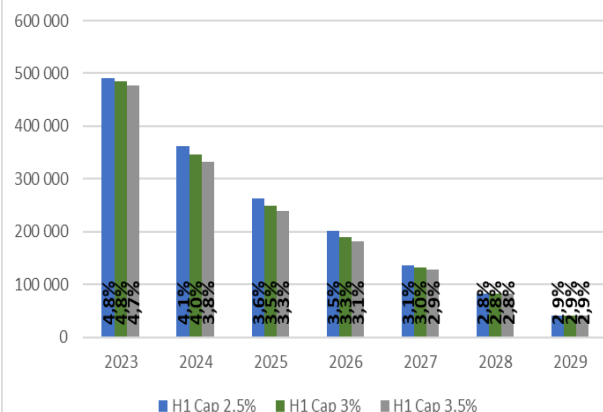


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Emprunt), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

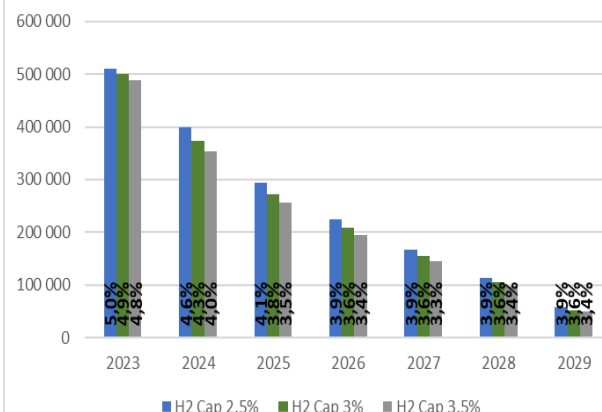
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



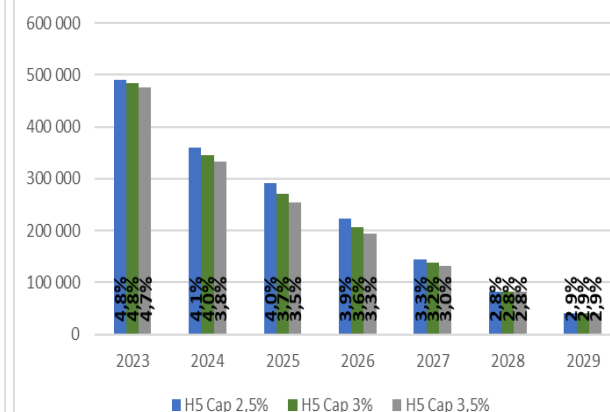
STRATEGIE H1



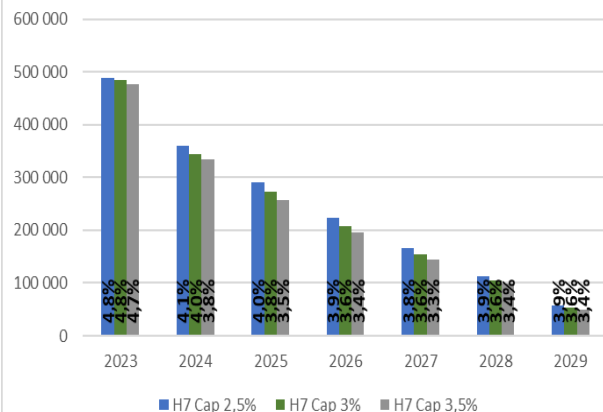
STRATEGIE H2



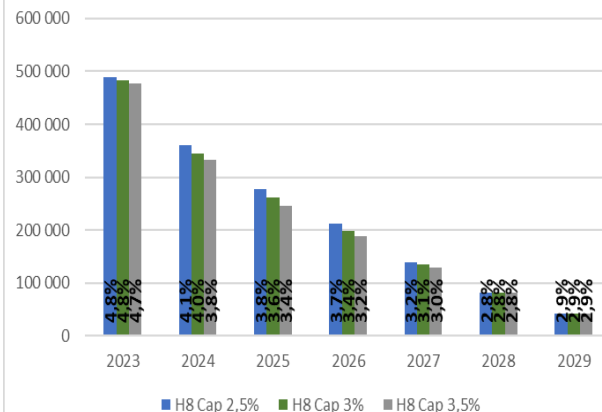
STRATEGIE H5



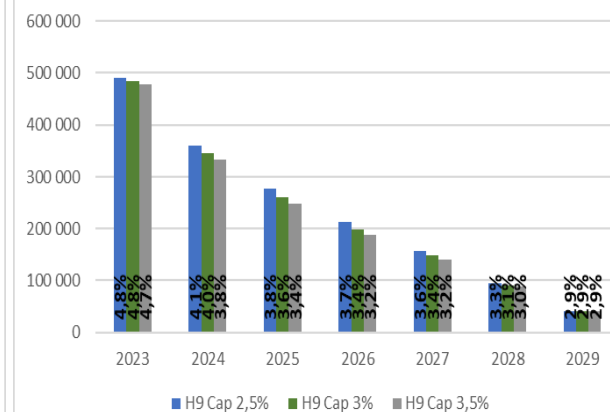
STRATEGIE H7



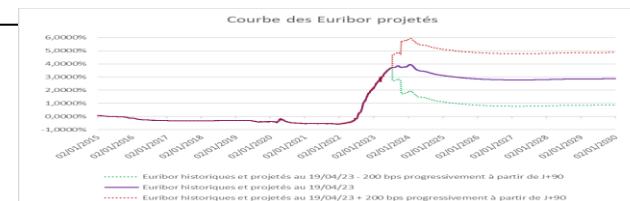
STRATEGIE H8



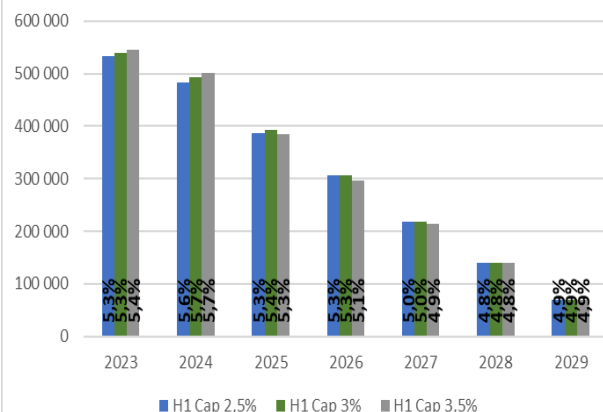
STRATEGIE H9



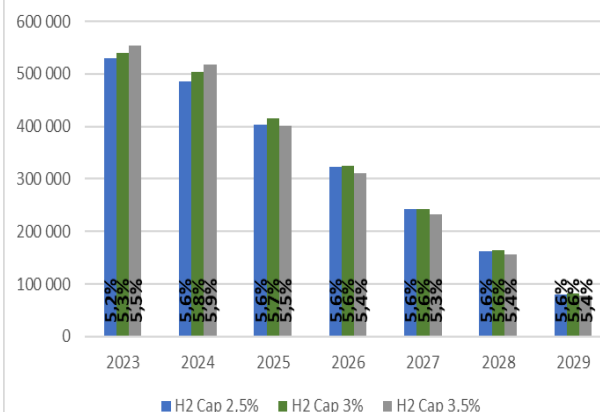
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



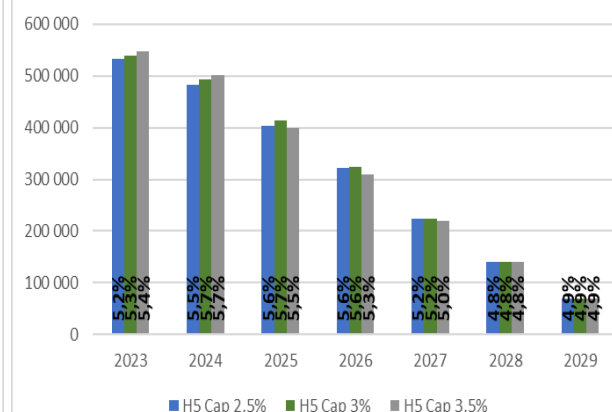
STRATEGIE H1



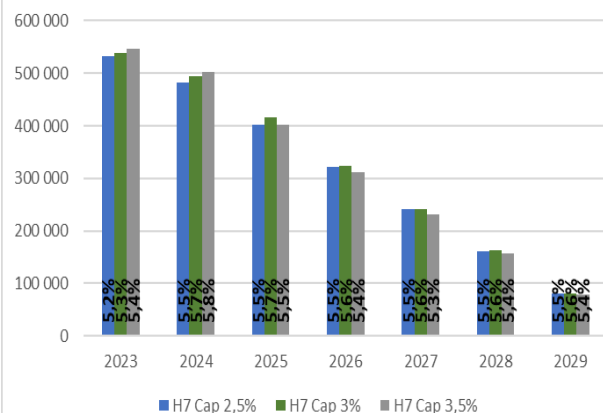
STRATEGIE H2



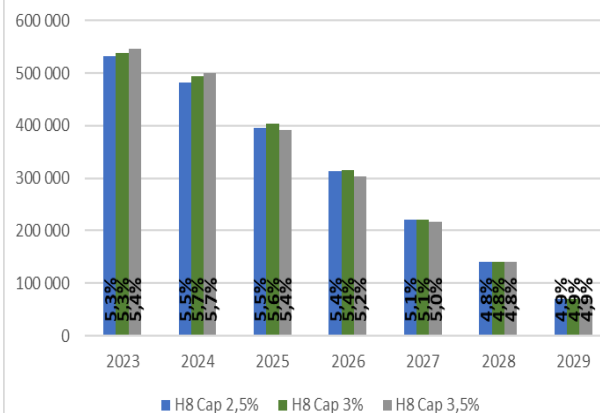
STRATEGIE H5



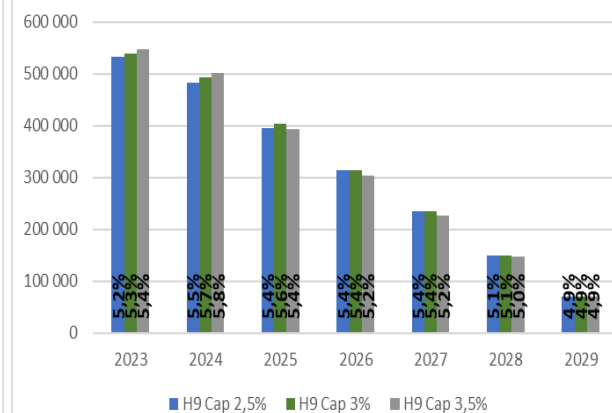
STRATEGIE H7



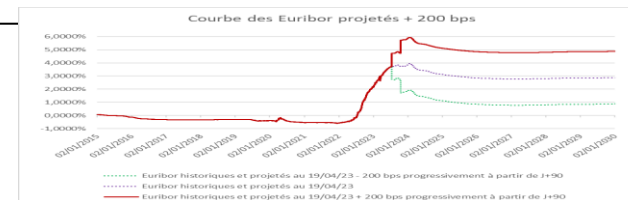
STRATEGIE H8



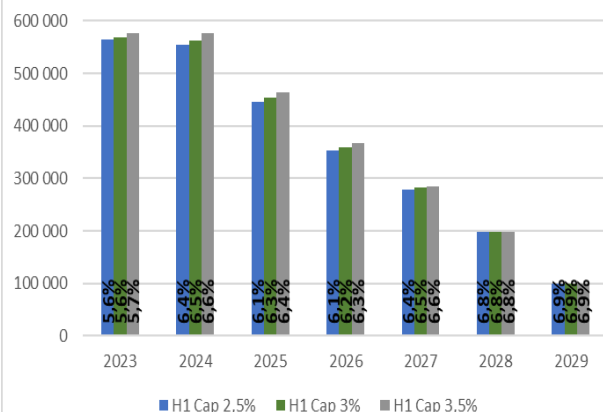
STRATEGIE H9



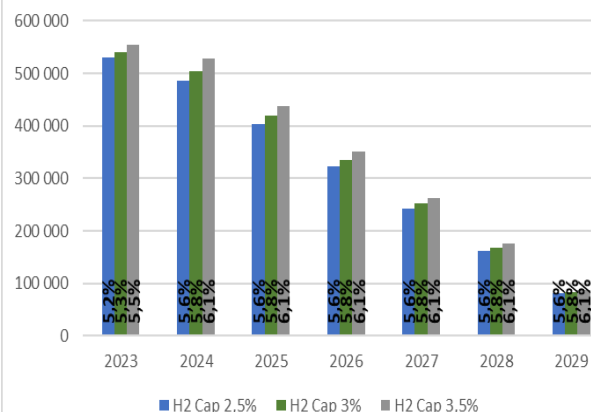
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



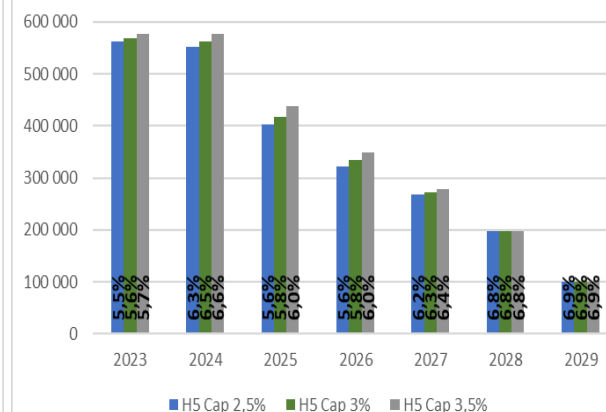
STRATEGIE H1



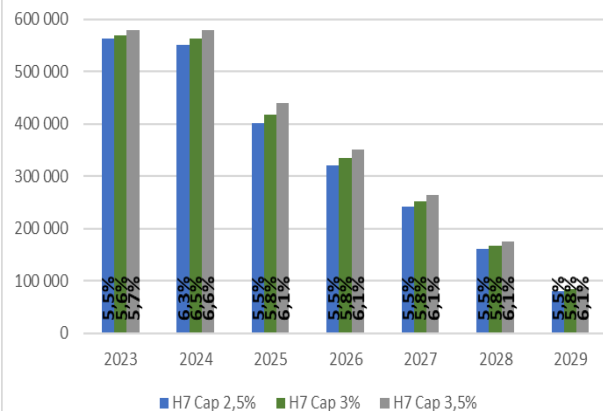
STRATEGIE H2



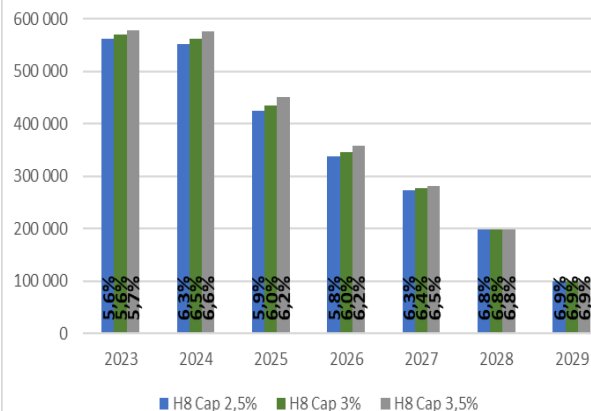
STRATEGIE H5



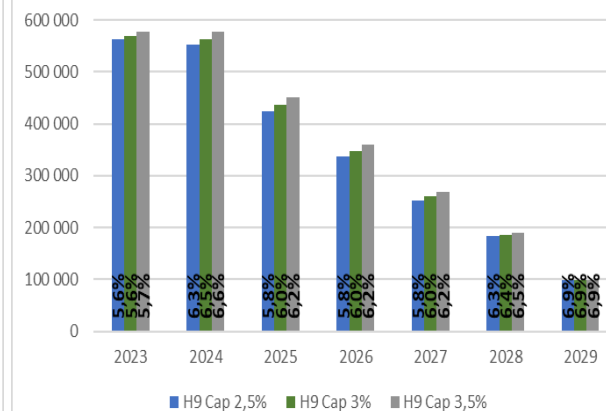
STRATEGIE H7



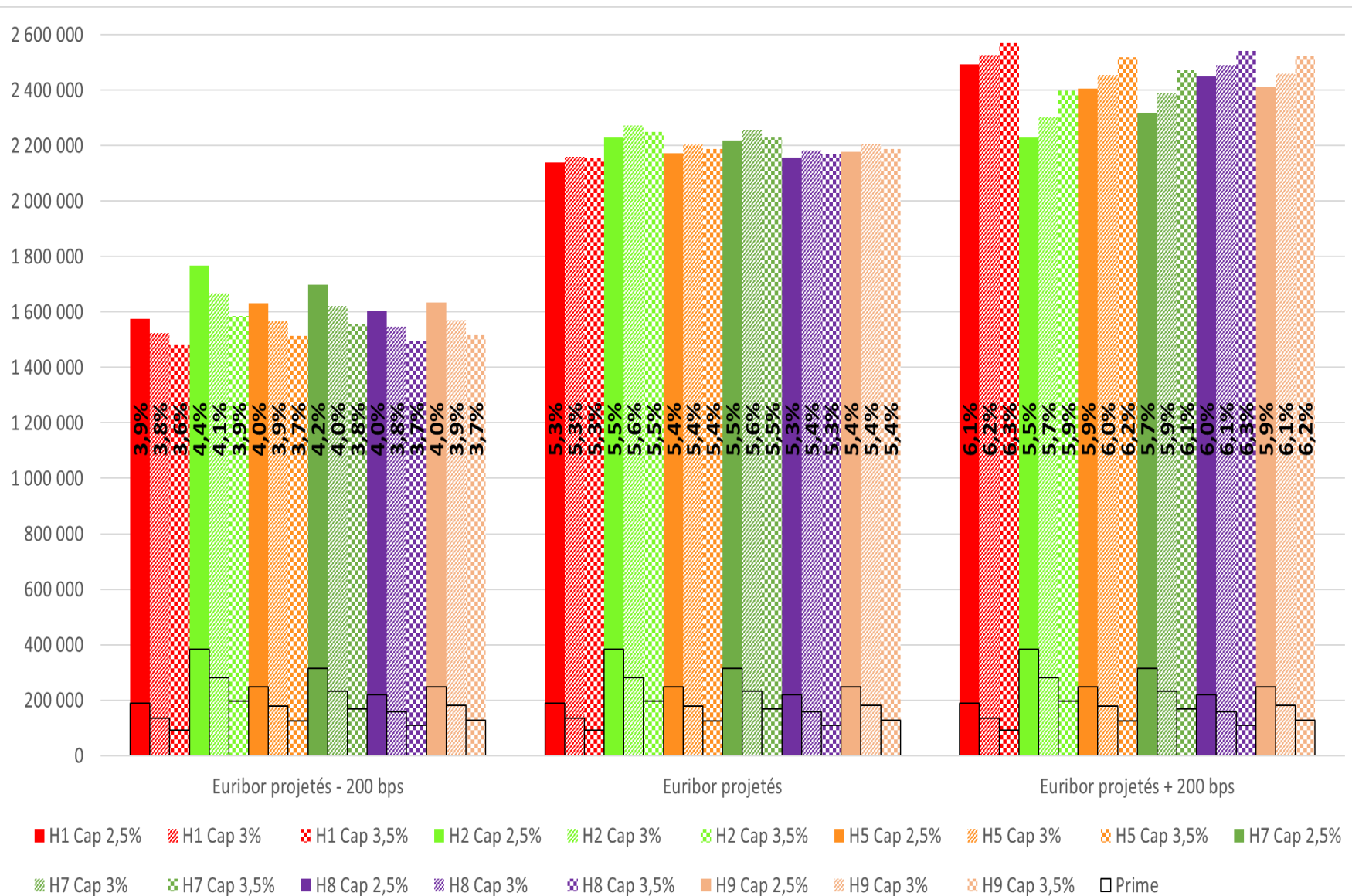
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 574 560	1 524 061	1 480 561	1 766 226	1 668 661	1 585 261	1 632 560	1 567 961	1 513 661
Euribor projetés	2 138 932	2 160 594	2 153 587	2 228 634	2 272 460	2 249 881	2 173 400	2 203 752	2 186 687
Euribor projetés + 200 bps	2 491 710	2 524 758	2 568 306	2 228 634	2 303 032	2 397 430	2 404 654	2 453 982	2 517 111

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	1 699 260	1 621 361	1 556 361	1 603 460	1 545 961	1 496 961	1 633 160	1 569 461	1 515 661
Euribor projetés	2 218 977	2 257 152	2 229 387	2 156 066	2 182 123	2 169 987	2 177 054	2 205 623	2 188 687
Euribor projetés + 200 bps	2 319 358	2 388 105	2 473 252	2 448 082	2 489 320	2 542 558	2 410 912	2 460 490	2 523 467

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Emprunt		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD				
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	0	10 000 000	10 000 000		0	0
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	0	10 000 000	10 000 000		0	0
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	10 000 000	10 000 000	60%	6 000 000	6 000 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	10 000 000	10 000 000	60%	6 000 000	6 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	1 428 571	8 571 429	8 571 429	60%	5 142 857	5 142 857
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	8 571 429	8 571 429	60%	5 142 857	5 142 857
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	0	8 571 429	8 571 429	60%	5 142 857	5 142 857
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	8 571 429	8 571 429	60%	5 142 857	5 142 857
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	1 428 571	7 142 858	7 142 858	60%	4 285 715	4 285 715
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	7 142 858	7 142 858	60%	4 285 715	4 285 715
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	0	7 142 858	7 142 858	60%	4 285 715	4 285 715
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	7 142 858	7 142 858	60%	4 285 715	4 285 715
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	1 428 571	5 714 287	5 714 287	60%	3 428 572	3 428 572
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	5 714 287	5 714 287	60%	3 428 572	3 428 572
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	0	5 714 287	5 714 287	60%	3 428 572	3 428 572
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	5 714 287	5 714 287	60%	3 428 572	3 428 572
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	1 428 571	4 285 716	4 285 716	60%	2 571 430	2 571 430
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	4 285 716	4 285 716	60%	2 571 430	2 571 430
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	4 285 716	4 285 716		0	0
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	4 285 716	4 285 716		0	0
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	1 428 571	2 857 145	2 857 145		0	0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	2 857 145	2 857 145		0	0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	2 857 145	2 857 145		0	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	2 857 145	2 857 145		0	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	1 428 571	1 428 574	1 428 574		0	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	1 428 574	1 428 574		0	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	1 428 574	1 428 574		0	0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	1 428 574	1 428 574		0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	1 428 574	0	0		0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	10 000 000	10 000 000	10 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	10 000 000	10 000 000	10 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000	6 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	8 571 429	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	8 571 429	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	8 571 429	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	8 571 429	8 571 429	8 571 429	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857	5 142 857
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	5 714 286	5 714 286
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	5 714 286	5 714 286
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	5 714 286	5 714 286
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	7 142 858	5 714 286	5 714 286
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	4 571 430	4 571 430
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	4 571 430	4 571 430
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	4 571 430	4 571 430
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	5 714 287	4 571 430	4 571 430
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	4 285 716	4 285 716	4 285 716	4 285 716	4 285 716	4 285 716	3 428 573	3 428 573
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	4 285 716	4 285 716	4 285 716	4 285 716	4 285 716	4 285 716	3 428 573	3 428 573
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	4 285 716	0	4 285 716	0	4 285 716	4 285 716	0	3 428 573
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	4 285 716	0	4 285 716	0	4 285 716	4 285 716	0	3 428 573
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	2 857 145	0	2 857 145	0	2 857 145	2 857 145	0	2 285 716
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	2 857 145	0	2 857 145	0	2 857 145	2 857 145	0	2 285 716
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	2 857 145	0	0	0	0	2 857 145	0	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	2 857 145	0	0	0	0	2 857 145	0	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	1 428 574	0	0	0	0	1 428 574	0	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	1 428 574	0	0	0	0	1 428 574	0	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	1 428 574	0	0	0	0	1 428 574	0	0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	1 428 574	0	0	0	0	1 428 574	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	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

Financement

27 janvier 2023

"Total des Engagements" désigne, la somme des Engagements au titre du Crédit, soit, dix millions (10.000.000) euros à la Date de Signature.

VISO
en qualité d'Emprunteur (1)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
CREDIT AGRICOLE ALSACE VOSGES
en qualité d'Arrangeurs Mandatés (2)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
en qualité d'Agent (3)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
en qualité d'Agent des Sûretés (4)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PREVOYANCE GRAND EST EUROPE
CREDIT AGRICOLE ALSACE VOSGES
en qualité de Prêteurs (5)

Remboursement

"Date d'Echéance Finale" désigne la date correspondant au septième (7^e) anniversaire de la Date de Signature ou, si la date sus-indiquée n'est pas un Jour Ouvré, conformément aux stipulations de l'Article 9.2 (*Jours non Ouvrés*)

REMBOURSEMENT

- (a) L'Emprunteur devra rembourser le Crédit en sept (7) Echéances de Remboursement annuelles consécutives déterminées ainsi :
- (i) les six (6) premières Echéances de Remboursement seront exigibles à la quatrième, la huitième, la douzième, la seizième, la vingtième et la vingt-quatrième Dates de Paiement d'Intérêts après la Date de Mise à Disposition du Crédit et le montant de chacune d'elles sera d'un million quatre cent vingt-huit mille cinq cent soixante-et-onze (1.428.571) euros ;
 - (ii) la dernière Echéance de Remboursement sera exigible à la Date d'Echéance Finale du Crédit et son montant sera égal à l'Encours du Crédit, à savoir d'un million quatre cent vingt-huit mille cinq cent soixante-quatorze (1.428.574) euros (en l'absence de remboursement anticipé),

ainsi qu'il est indiqué au tableau suivant :

Date (dans l'hypothèse que la Date de Mise à Disposition soit le 30 janvier 2023 et sauf report au Jour Ouvré suivant si Jour non Ouvré)	Montant (euros)
30 janvier 2024	1.428.571
30 janvier 2025	1.428.571
30 janvier 2026	1.428.571
30 janvier 2027	1.428.571
30 janvier 2028	1.428.571
30 janvier 2029	1.428.571
30 janvier 2030	1.428.574

Obligation de couverture

"**Banque de Couverture**" désigne tout Prêteur ou Affilié d'un Prêteur qui conclurait une Opération de Couverture de Taux en application des stipulations de l'Article 20.2 (*Couverture de taux*) et qui, en conséquence, adhérerait au Contrat Intercréanciers et aux Documents de Sûretés stipulant des Sûretés aux bénéfices des Banques de Couverture, ainsi que ses successeurs, ayants droit ou ayants cause, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur ou d'Affilié de Prêteur à la date de conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée, sans préjudice de la possibilité pour l'Emprunteur de conclure un Contrat de Couverture avec toute institution de premier rang dans les conditions de l'Article 20.2 (*Couverture de taux*).

"**Contrat de Couverture**" désigne toute convention-cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme (version juin 2013) (et toutes annexes et tous additifs techniques FBF en ce incluant l'additif technique relatif aux événements sur indices de référence) conclue entre l'Emprunteur et une Banque de Couverture ou une autre contrepartie conformément aux stipulations de l'Article 20.2 (*Couverture de taux*).

Couverture de taux

L'Emprunteur s'engage envers les Parties Financières :

- (a) à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, au plus tard dans les six (6) mois suivant la Date de Signature, une ou plusieurs Opérations de Couverture de Taux en application d'un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture conclu(s) dans le même délai, à des conditions de marché, de telle sorte qu'il soit protégé à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR et ayant les caractéristiques suivantes :

- (i) contrepartie : toute institution de premier plan, étant précisé que (i) les Prêteurs (ou leurs Affiliés) bénéficieront d'un droit d'alignement avec tout établissement qui aurait formulé des conditions de couverture plus intéressantes à l'Emprunteur et (ii) si la contrepartie est un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur, celle-ci en sa qualité de Banque de Couverture bénéficiera *pari passu* des Sûretés constituées au titre des Documents de Sûretés ;

- (ii) montant notionnel : entre soixante pour cent (60%) et cent pour cent (100%) de l'Encours de l'Avance consentie au titre du Crédit, cette limite supérieure ne s'appliquant qu'en cas d'Opération de Couverture de Taux avec un risque de contrepartie ;

- (iii) période couverte : à compter du premier jour de la Période d'Intérêts commençant après la conclusion de l'Opération de Couverture de Taux concernée et pour une durée d'au moins quatre (4) années sans excéder la Date d'Echéance Finale du Crédit ;

- (iv) nature : swap taux fixe contre EURIBOR 3 mois (avec plancher de 0%) ou cap de l'EURIBOR 3 mois stipulant un taux fixe (en cas de swap) ou plafond (en cas de cap) égal ou inférieur à quatre cents points de base ;

et à communiquer à l'Agent une copie de tout Contrat de Couverture et de la confirmation relative à toute Opération de Couverture de Taux et ce, dès sa conclusion ;

- (b) à maintenir les Opérations de Couverture de Taux susvisées pendant leur période de couverture respectives, sauf aux fins de réduire le montant notionnel de toute Opération de Couverture de Taux au montant de l'Encours du Crédit qu'elle couvre.

L'Emprunteur reconnaît, en tant que de besoin, que les Contrats de Couverture et les Opérations de Couverture de Taux sont des contrats distincts du présent Contrat et que les cas de résiliation / exigibilité anticipée des Contrats de Couverture ainsi que leurs conséquences seront exclusivement régis par lesdits Contrats de Couverture (en ce compris la question du versement éventuel d'un Solde de Résiliation des Opérations de Couverture de Taux en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur en fonction de la valeur de marché de l'Opération de Couverture de Taux en question).

Intérêts

"**Date de Détermination du Taux**" désigne, au titre d'une Période d'Intérêts pour laquelle l'EURIBOR doit être fixé, la date correspondant à deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de cette période (sauf usage différent du marché interbancaire européen pour cette devise, auquel cas l'Agent se conformera aux usages de ce marché pour retenir la Date de Détermination du Taux pour l'euro (et si la détermination d'un taux est habituellement donnée à des jours différents, l'Agent retiendra comme Date de Détermination du Taux le dernier de ces jours)).

"**Date de Paiement d'Intérêts**" désigne le dernier jour de chaque Période d'Intérêts.

"**EURIBOR**" désigne :

- (a) le Taux Ecran applicable à l'Heure de Détermination de Taux pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de l'Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1 (*Indisponibilité du Taux Ecran*),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

"**Marge**" désigne deux pour cent (2,00%) par an.

"**Période d'Intérêts**" désigne, pour l'Avance, chaque période établie conformément aux stipulations de l'Article 9 (*Périodes d'Intérêts*) et, pour un Montant Impayé, chaque période établie conformément aux stipulations de l'Article 8.3 (*Intérêts de retard*).

INTERETS

Calcul des intérêts

Le taux d'intérêts applicable à l'Avance, pour chaque Période d'Intérêts, est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- (a) de la Marge ; et
- (b) de l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts.

Paiement des intérêts

L'Emprunteur doit payer les intérêts courus sur l'Avance mise à sa disposition à la Date de Paiement d'Intérêts afférente à la Période d'Intérêts concernée.

PERIODES D'INTERETS

Règles générales

- (a) Sous réserve des stipulations suivantes, chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) Mois.
- (b) La première Période d'Intérêts de l'Avance au titre du Crédit commencera à sa Date de Mise à Disposition (incluse) et se terminera à l'expiration d'une durée de trois (3) Mois (exclue).
- (c) Chaque Période d'Intérêts subséquente (autre que la première) de l'Avance commencera à la Date de Paiement d'Intérêts (incluse) correspondant au dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et, sous réserve des stipulations ci-dessous, se terminera à l'expiration d'une durée de trois (3) Mois (exclue).
- (d) Une Période d'Intérêts de l'Avance au titre du Crédit ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance Finale du Crédit ; cette Période d'Intérêts aura alors une durée raccourcie de telle sorte que son dernier jour coïncide avec la Date d'Echéance Finale du Crédit.

Clause de défaut

Défauts croisés

- (a) Un défaut de paiement ou tout autre cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination, le cas échéant après expiration de tout délai de remédiation applicable) survient au titre d'un Endettement Financier de l'Emprunteur ou d'une autre société du Groupe envers toute Partie Financière ou tout Affilié d'une Partie Financière ou au titre de l'Emprunt Bpifrance.
- (b) Un défaut de paiement ou tout autre cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination, le cas échéant après expiration de tout délai de remédiation applicable) survient au titre d'un Endettement Financier de l'Emprunteur ou d'une autre société du Groupe envers tout créancier autre qu'une Partie Financière ou tout Affilié d'une Partie Financière et autre qu'au titre de l'Emprunt Bpifrance, dès lors que le montant total de l'Endettement Financier en question est supérieur ou égal à deux cent mille (200.000) euros (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises).
- (c) Un défaut de paiement survient au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'un engagement financier (autre qu'un Endettement Financier) souscrit par l'Emprunteur ou une société du Groupe (le cas échéant après expiration de tout délai de remédiation applicable), dès lors que la ou les conséquence(s) financière(s) directe(s) du ou des engagement(s) financier(s) en cause excède(nt) un montant cumulé de deux cent mille (200.000) euros (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises), sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par l'Emprunteur ou la société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

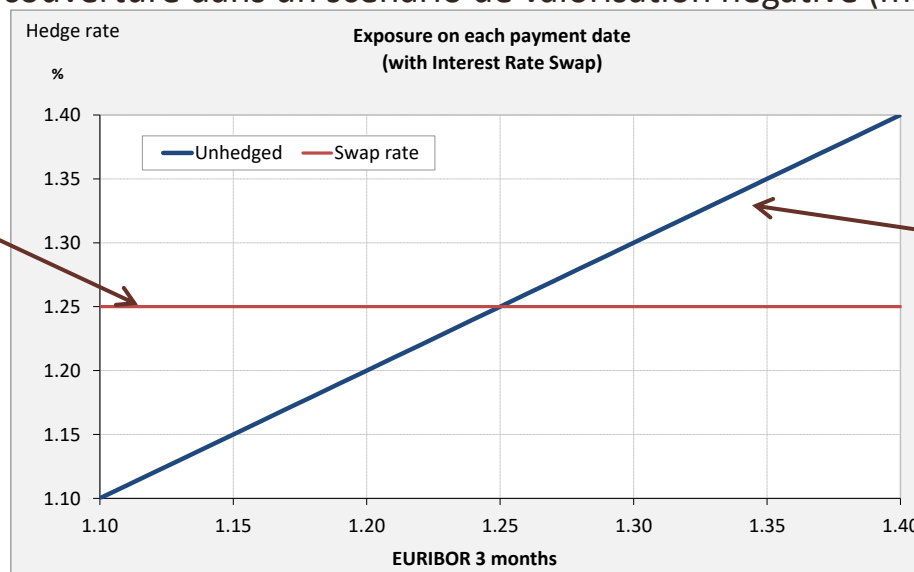
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

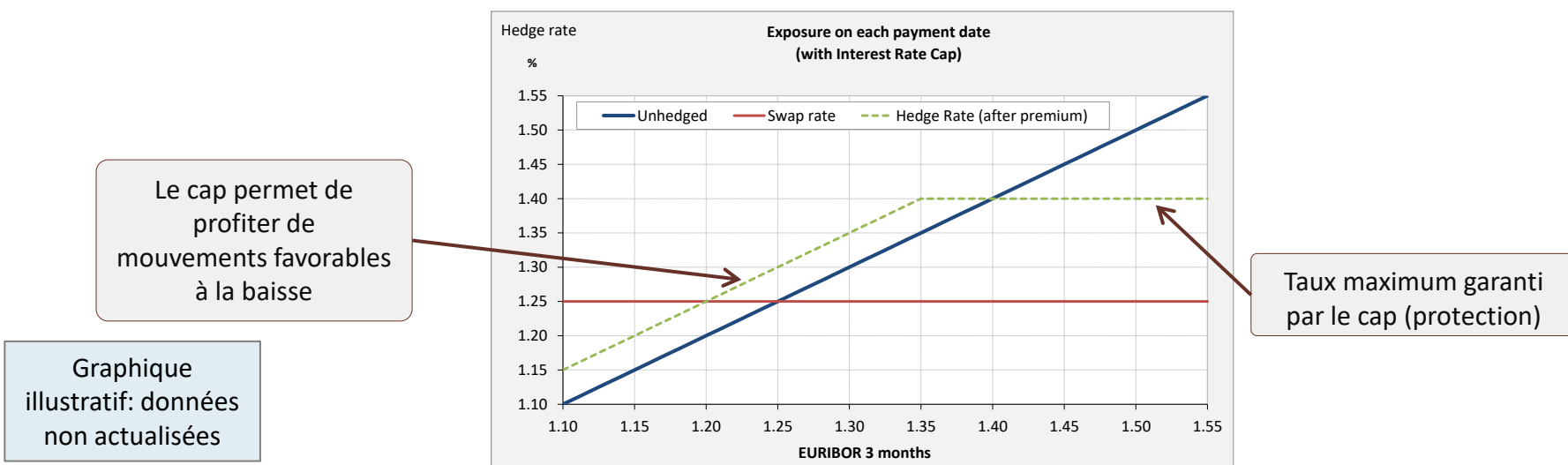
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

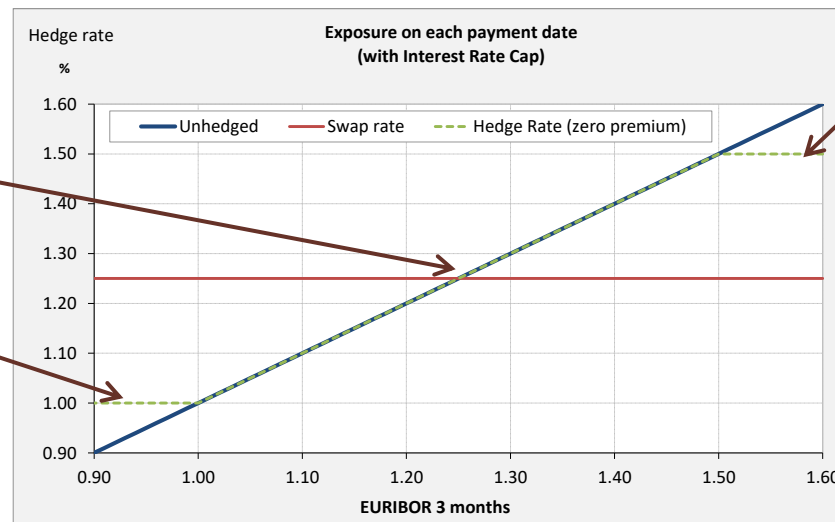
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de 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

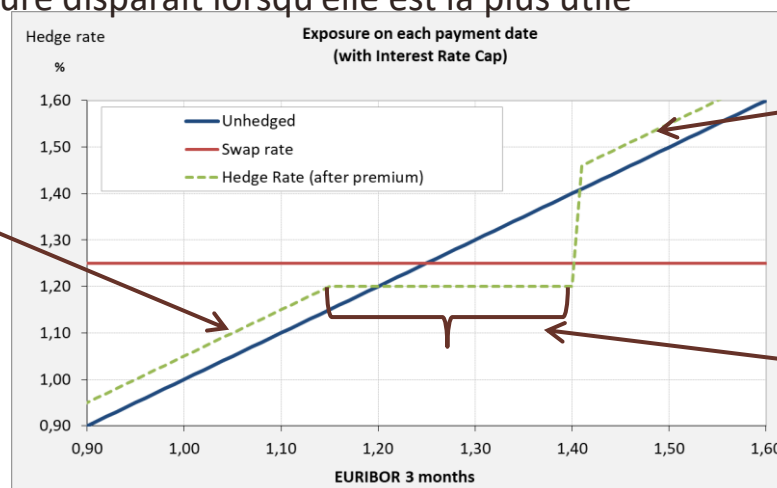
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

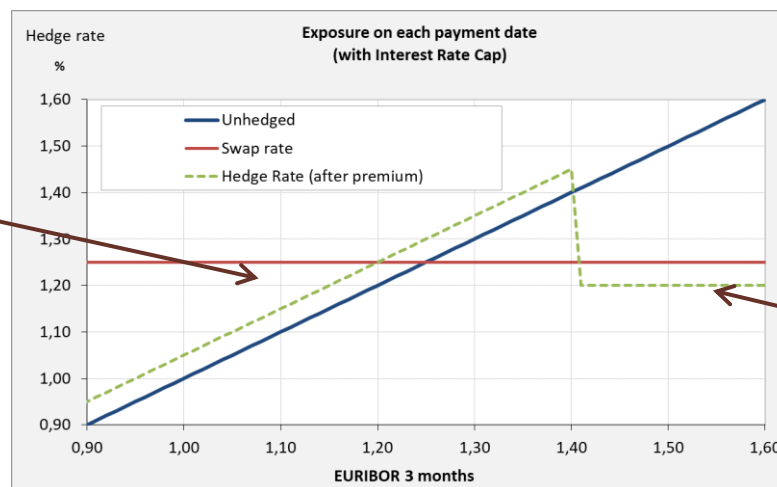
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

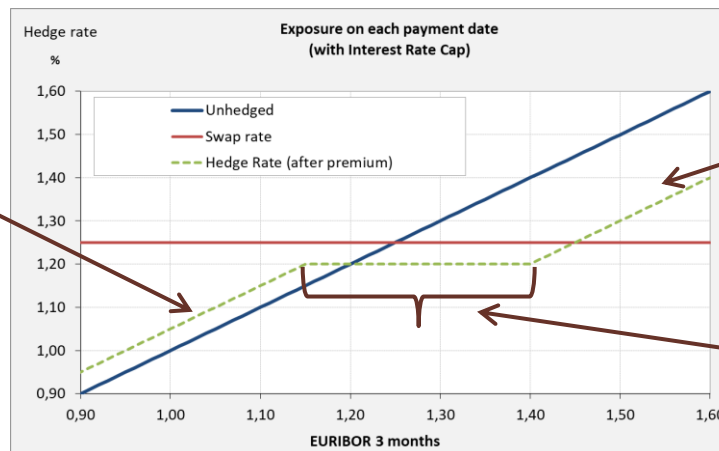
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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