



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

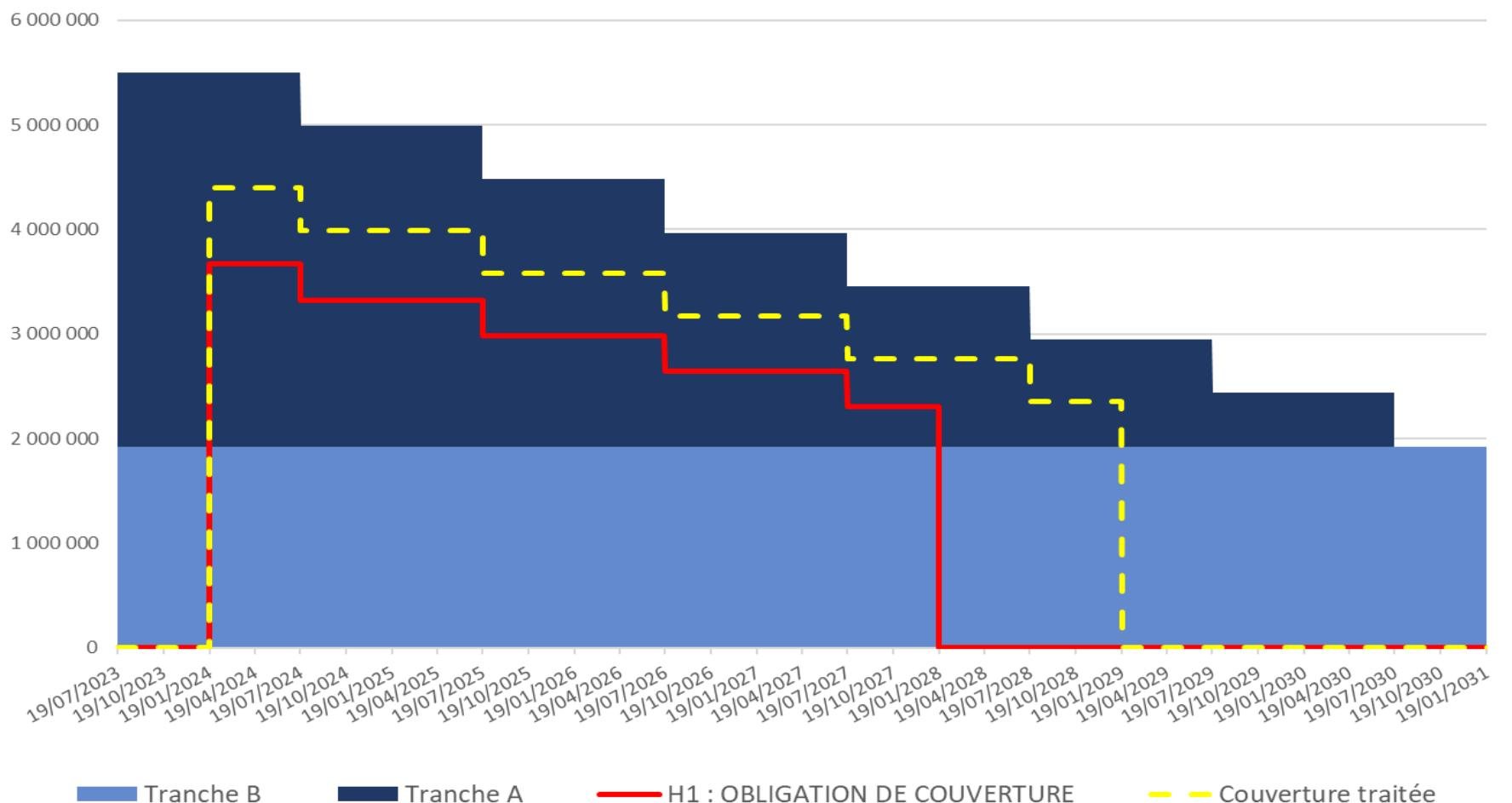
19 septembre 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 3,5% 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 3,5% à 5 ans.
- Répartition bancaire : CA 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les **6 Mois suivant la Date de Signature**, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un **notionnel minimum égal à 66^{2/3} % de l'encours du Crédit d'Acquisition mis à sa disposition**, permettant de couvrir l'Emprunteur **contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Signature** et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) **dans le délai de 6 Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de 4 ans à compter de la date de leur conclusion.**

→ **19/01/2024**

Banques de couverture: CA, BNP, SG

Financements: (CA, BNP et SG) Contrat de Crédits de **€5'500'000, tiré le 19/07/2023** :

- **Crédit d'Acquisition - Tranche A: €3'575'000**, amort. linéaire annuel, échéance 19/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,50%.
- **Crédit d'Acquisition - Tranche B €1'925'000**, amort. In fine, échéance 19/01/2031, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Crédit Relais €2'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédits Non Confirmé €5'000'000.** Tirage prospectif de €3'000'000 le 19/07/2024, échéance le 19/07/2030, **floor 0%** sur Euribor + 1,50%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 13/09/2023
Date de début	: 19/01/2024
Date de Fin	: 19/01/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA

Nominal de départ : € 4'400'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 19/01/2029 : **0,6130%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 105'082**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	4 400 000	6 818	-98 264
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	4 400 000	6 818	-91 446
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	3 991 429	6 389	-85 058
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	3 991 429	6 185	-78 873
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	3 991 429	6 253	-72 620
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	3 991 429	6 117	-66 503
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	3 582 858	5 552	-60 951
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	3 582 858	5 552	-55 400
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	3 582 858	5 552	-49 848
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	3 582 858	5 552	-44 296
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	3 174 286	4 919	-39 378
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	3 174 286	4 973	-34 405
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	3 174 286	4 865	-29 540
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	3 174 286	4 919	-24 622
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	2 765 715	4 333	-20 289
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	2 765 715	4 333	-15 956
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	2 765 715	4 286	-11 671
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	2 765 715	4 286	-7 385
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	2 357 144	3 693	-3 693
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	2 357 144	3 693	0

Prime lissée	0,6130%	Total à payer	105 082
--------------	---------	---------------	---------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
17.07.2023	19.07.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	3 575 000	0	1 925 000	5 500 000	0	0
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	3 575 000	0	1 925 000	5 500 000	0	0
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	3 575 000	0	1 925 000	5 500 000	3 666 667	4 400 000
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	3 575 000	0	1 925 000	5 500 000	3 666 667	4 400 000
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	510 714	3 064 286	0	1 925 000	7 989 286	3 326 191	3 991 429
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	3 064 286	0	1 925 000	7 989 286	3 326 191	3 991 429
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	3 064 286	0	1 925 000	7 989 286	3 326 191	3 991 429
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	3 064 286	0	1 925 000	7 989 286	3 326 191	3 991 429
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	510 714	2 553 572	0	1 925 000	6 978 772	2 985 715	3 582 858
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	2 553 572	0	1 925 000	6 978 772	2 985 715	3 582 858
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	2 553 572	0	1 925 000	6 978 772	2 985 715	3 582 858
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	2 553 572	0	1 925 000	6 978 772	2 985 715	3 582 858
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	510 714	2 042 858	0	1 925 000	5 968 258	2 645 239	3 174 286
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	2 042 858	0	1 925 000	5 968 258	2 645 239	3 174 286
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	2 042 858	0	1 925 000	5 968 258	2 645 239	3 174 286
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	2 042 858	0	1 925 000	5 968 258	2 645 239	3 174 286
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	510 714	1 532 144	0	1 925 000	4 957 744	2 304 763	2 765 715
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	1 532 144	0	1 925 000	4 957 744	2 304 763	2 765 715
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	1 532 144	0	1 925 000	4 957 744	0	2 765 715
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	1 532 144	0	1 925 000	4 957 744	0	2 765 715
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	510 714	1 021 430	0	1 925 000	3 947 230	0	2 357 144
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	1 021 430	0	1 925 000	3 947 230	0	2 357 144
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	1 021 430	0	1 925 000	3 947 230	0	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	1 021 430	0	1 925 000	3 947 230	0	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	510 714	510 716	0	1 925 000	2 936 716	0	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	510 716	0	1 925 000	2 936 716	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	510 716	0	1 925 000	2 936 716	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	510 716	0	1 925 000	2 936 716	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	510 716	0	0	1 925 000	1 925 000	0	0
17.10.2030	21.10.2030	20.01.2031	20.01.2031	0	0	0	1 925 000	1 925 000	0	0
16.01.2031	20.01.2031	21.04.2031	21.04.2031	0	0	0	1 925 000	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 :

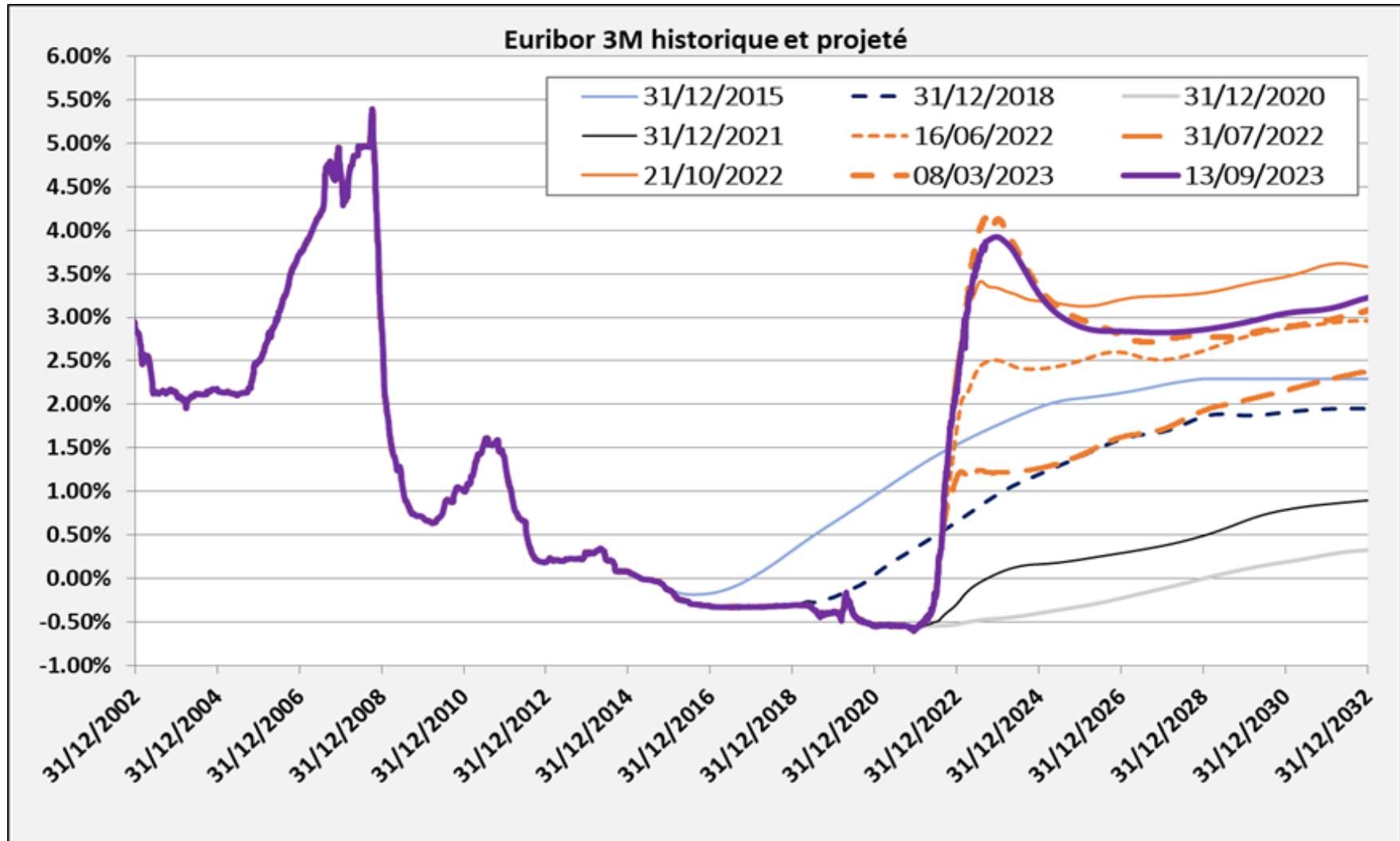
Valeur 1 BP	1 714
CA	
Economies totales	19 125
Taux/Prix sans marge bancaire	89 930
Prix avec marge bancaire standard *	124 207
Marge bancaire standard (20 points de base) *	34 278
Prix final	105 082
Marge finale	15 153

* 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:

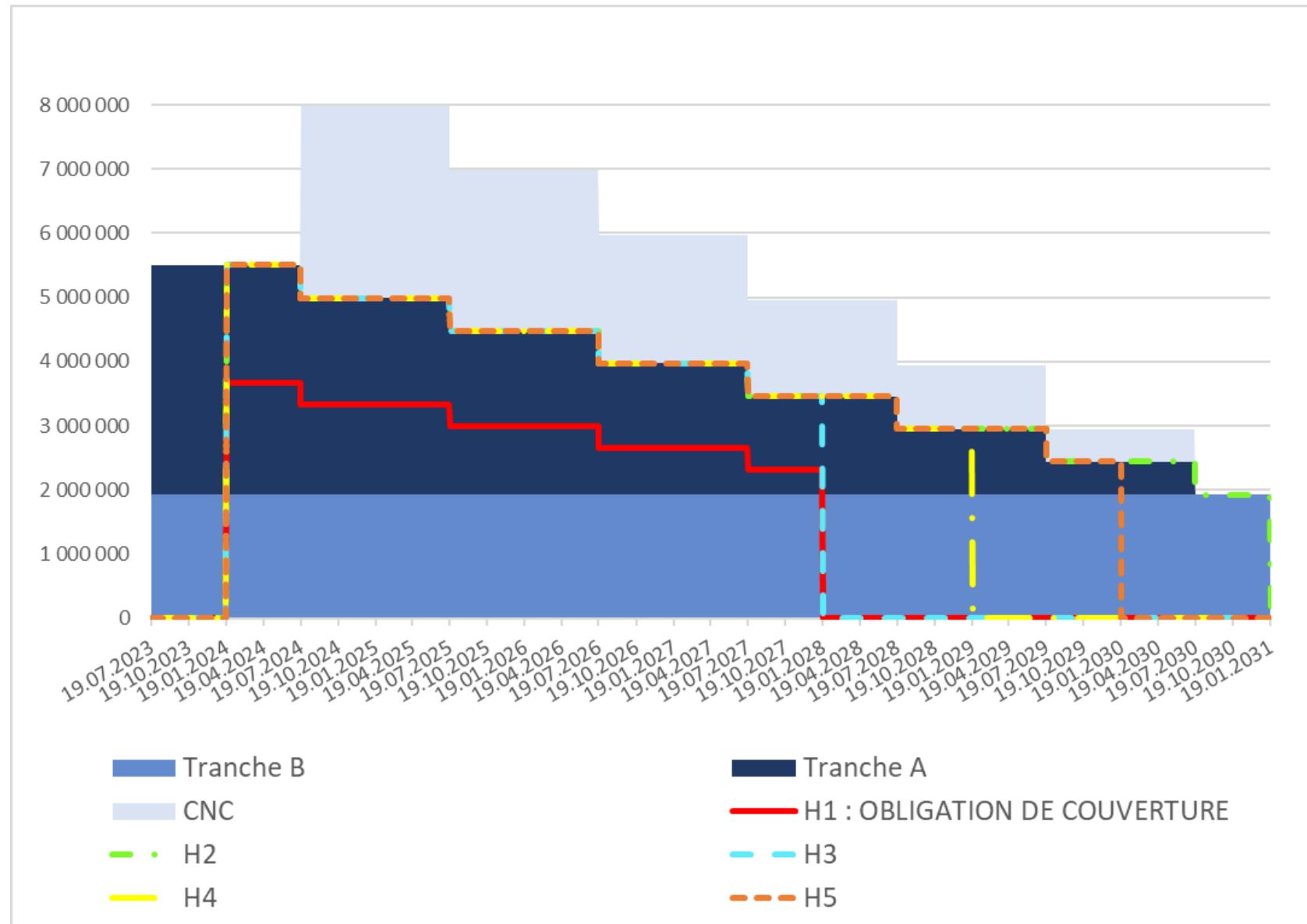
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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



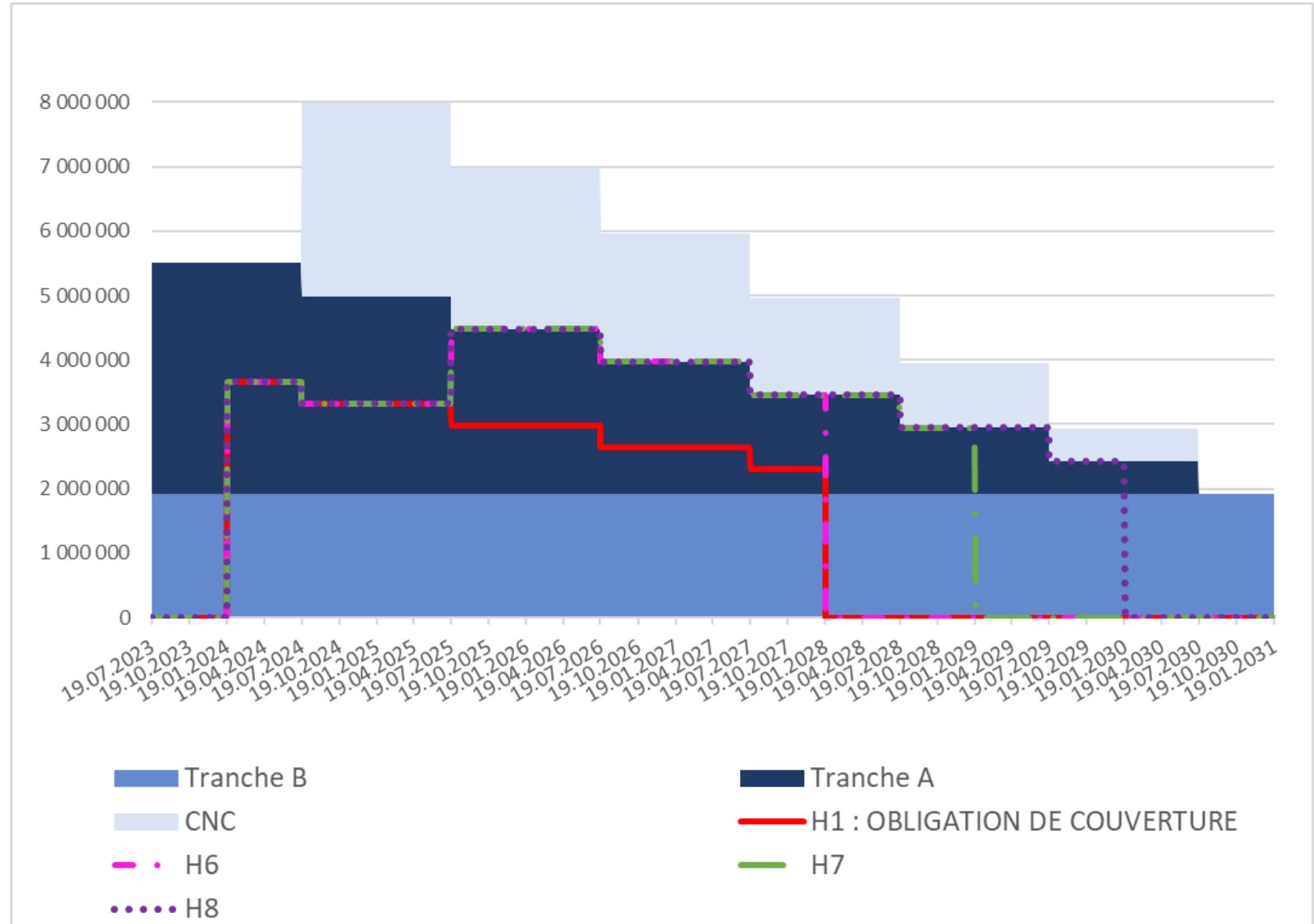
Nouvelles couvertures:

Différents montants et horizons possibles

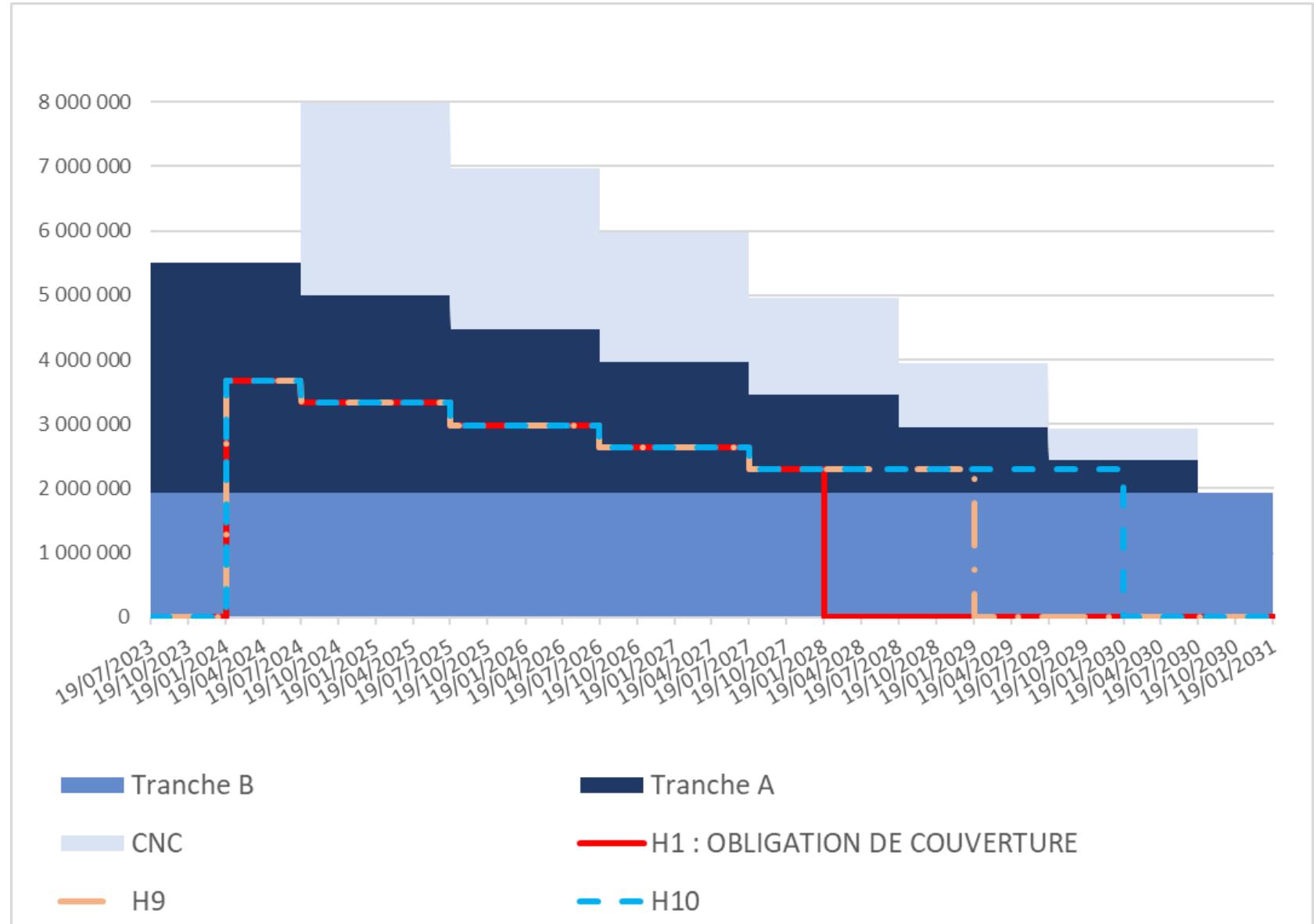


Nouvelles couvertures:

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	H10
Valeur 1bp en EUR	1 211	2 636	1 817	2 142	2 415	1 556	1 881	2 154	1 446	1 679

Swap sans Floor	3,26%	3,18%	3,30%	3,24%	3,20%	3,18%	3,11%	3,07%	3,18%	3,13%
Swap avec Floor	3,41%	3,36%	3,45%	3,40%	3,37%	3,34%	3,29%	3,25%	3,35%	3,31%
Cap 0% annualisé	3,41%	3,36%	3,45%	3,40%	3,37%	3,34%	3,29%	3,25%	3,35%	3,31%

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	H10
Durée	4 ans	7 ans	4 ans	5 ans	6 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M									
Notionnel départ	3 666 667	5 500 000	5 500 000	5 500 000	5 500 000	3 666 667	3 666 667	3 666 667	3 666 667	3 666 667
Notionnel au 19/07/2025	2 985 715	4 478 572	4 478 572	4 478 572	4 478 572	4 478 572	4 478 572	4 478 572	2 985 715	2 985 715
Début de période	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024	19.01.2024
Fin de période	19.01.2028	19.01.2031	19.01.2028	19.01.2029	19.01.2030	19.01.2028	19.01.2029	19.01.2030	19.01.2029	19.01.2030
Valeur 1bp en EUR	1 211	2 636	1 817	2 142	2 415	1 556	1 881	2 154	1 446	1 679

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,96%	1,00%	0,99%	0,99%	0,99%	0,95%	0,95%	0,95%	0,96%	0,97%
Taux financement Max	3,96%	4,00%	3,99%	3,99%	3,99%	3,95%	3,95%	3,95%	3,96%	3,97%

Cap 3,5% annualisé	0,69%	0,75%	0,71%	0,72%	0,73%	0,69%	0,70%	0,71%	0,70%	0,72%
Taux financement Max	4,19%	4,25%	4,21%	4,22%	4,23%	4,19%	4,20%	4,21%	4,20%	4,22%

Cap 4% annualisé	0,48%	0,55%	0,50%	0,52%	0,53%	0,49%	0,51%	0,53%	0,50%	0,52%
Taux financement Max	4,48%	4,55%	4,50%	4,52%	4,53%	4,49%	4,51%	4,53%	4,50%	4,52%

Prime des options en EUR

Cap 3%	107 100	235 500	164 900	191 800	215 200	134 700	161 200	183 000	126 400	146 000
Cap 3,5%	76 900	175 800	118 900	140 400	159 200	98 200	119 300	137 000	92 400	108 200
Cap 4%	53 800	129 200	83 200	100 500	115 700	70 100	87 100	101 400	66 100	78 900

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.

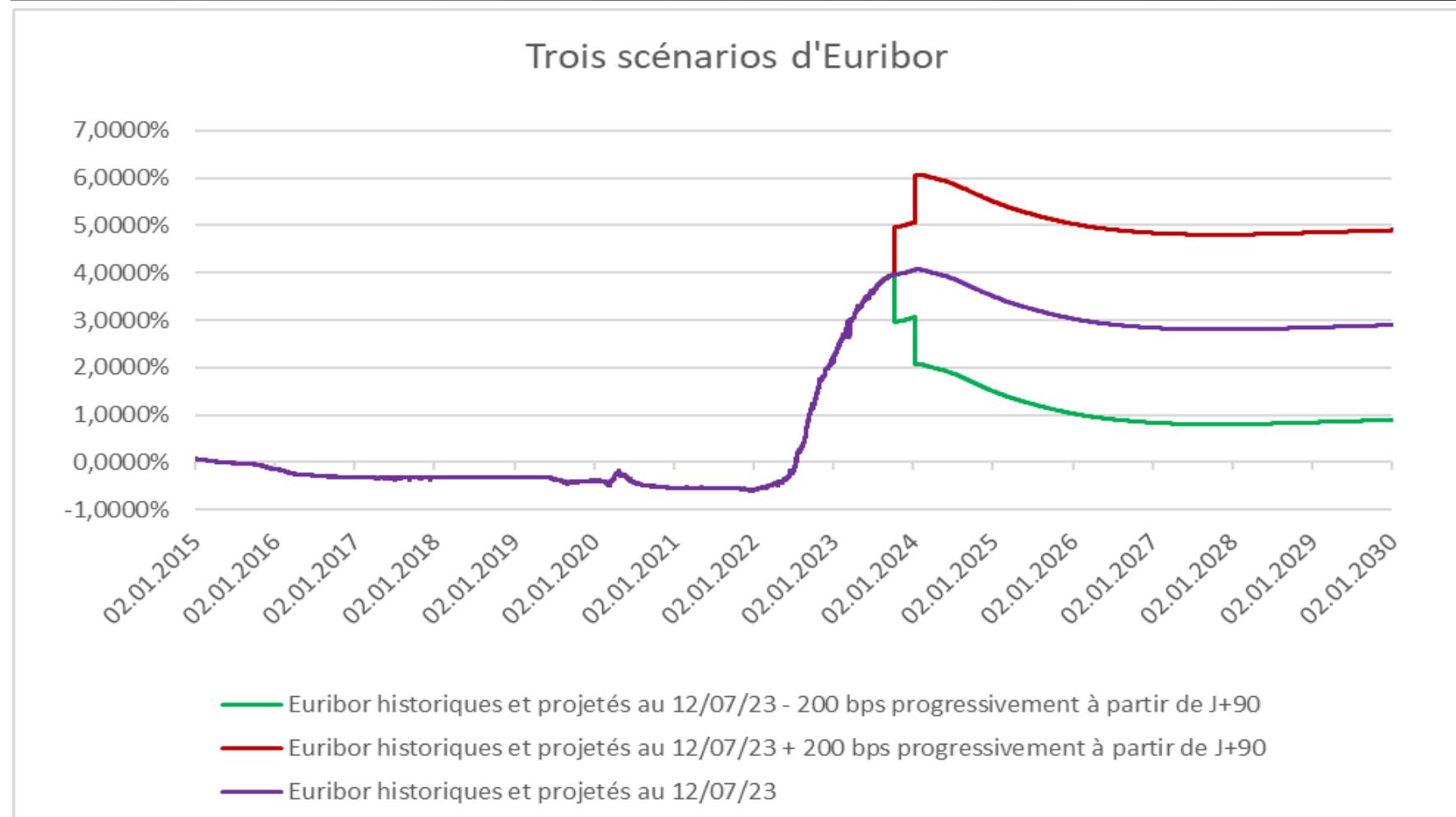
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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 déduite la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

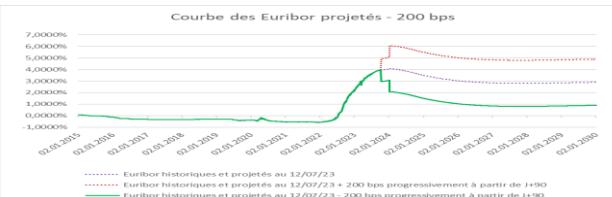
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	5 500 000	12 417	-223 083
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	5 500 000	12 417	-210 666
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	4 989 286	11 635	-199 031
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	4 989 286	11 264	-187 767
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	4 989 286	11 388	-176 379
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	4 989 286	11 140	-165 239
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	4 478 572	10 111	-155 128
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	4 478 572	10 111	-145 017
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	4 478 572	10 111	-134 906
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	4 478 572	10 111	-124 795
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	3 967 858	8 958	-115 837
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	3 967 858	9 056	-106 781
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	3 967 858	8 860	-97 921
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	3 967 858	8 958	-88 963
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	3 457 144	7 891	-81 073
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	3 457 144	7 891	-73 182
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	3 457 144	7 805	-65 377
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	3 457 144	7 805	-57 572
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	2 946 430	6 725	-50 847
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	2 946 430	6 725	-44 122
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	2 946 430	6 579	-37 543
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	2 946 430	6 652	-30 891
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	2 435 716	5 559	-25 332
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	2 435 716	5 680	-19 652
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	2 435 716	5 559	-14 092
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	2 435 716	5 257	-8 835
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	1 925 000	4 489	-4 346
17.10.2030	21.10.2030	20.01.2031	20.01.2031	1 925 000	4 346	0

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

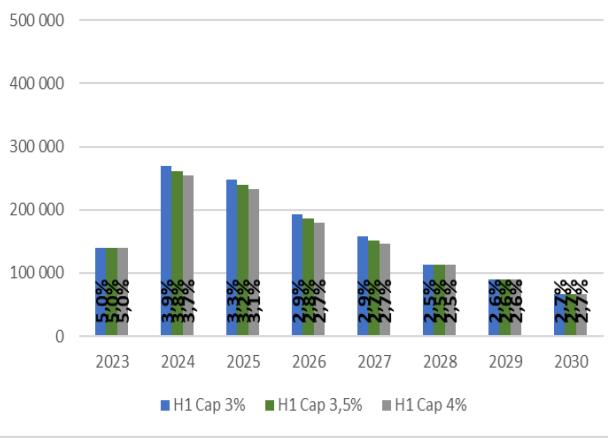


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juillet 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A et Crédit Non Confirmé) et **1,90%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

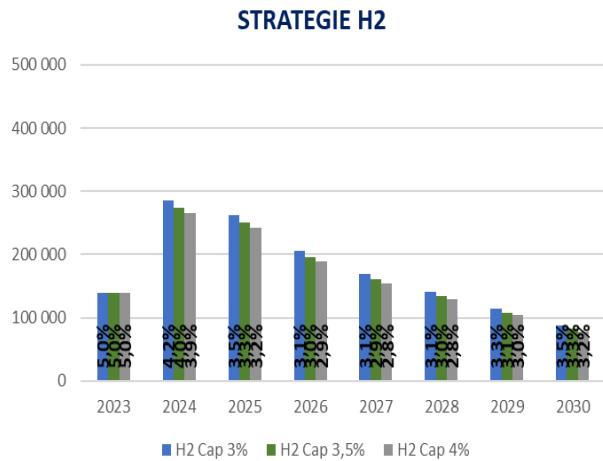
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



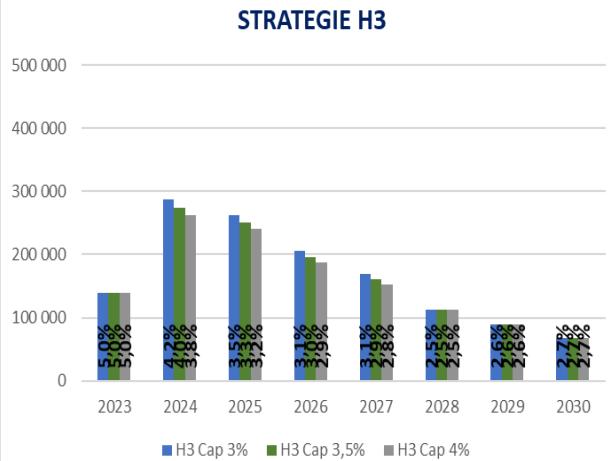
STRATEGIE H1



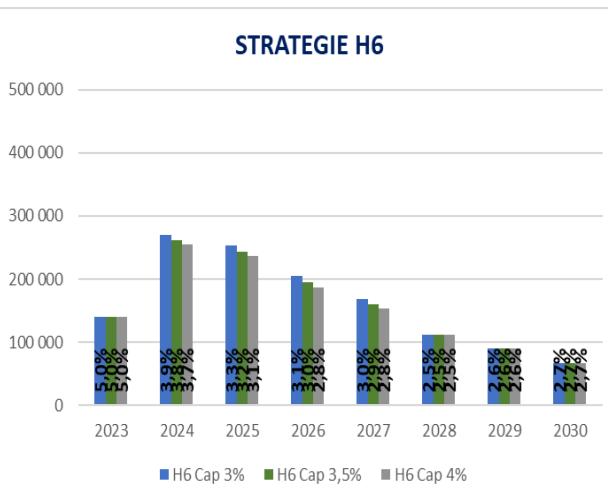
STRATEGIE H2



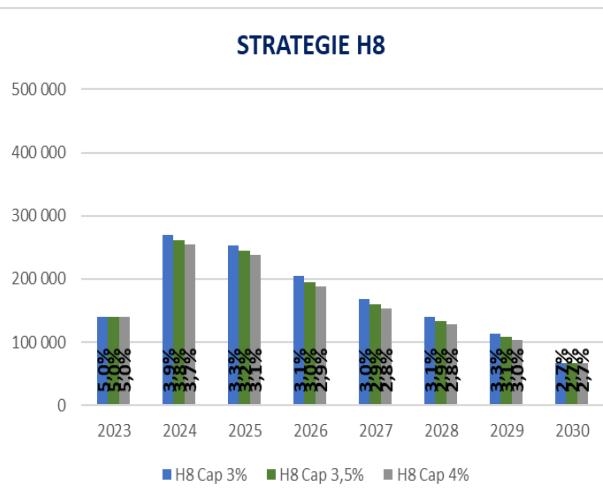
STRATEGIE H3



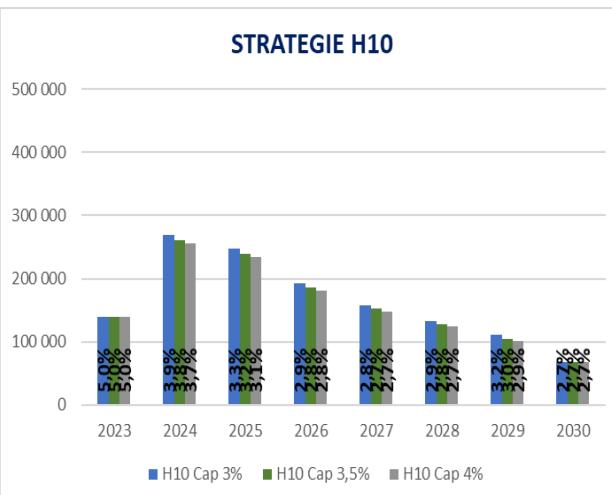
STRATEGIE H6



STRATEGIE H8

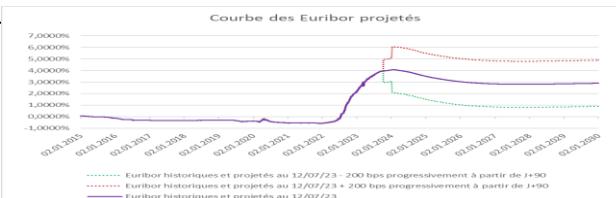
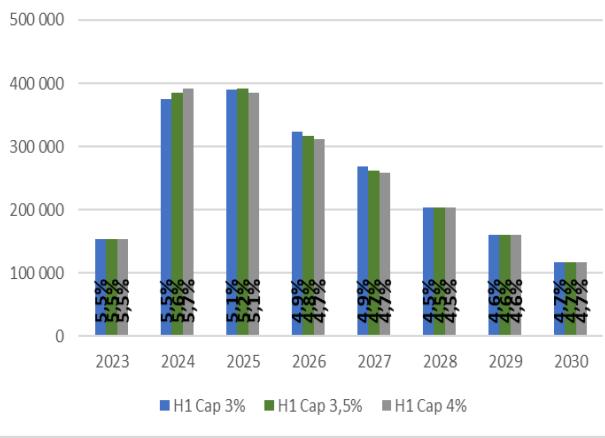
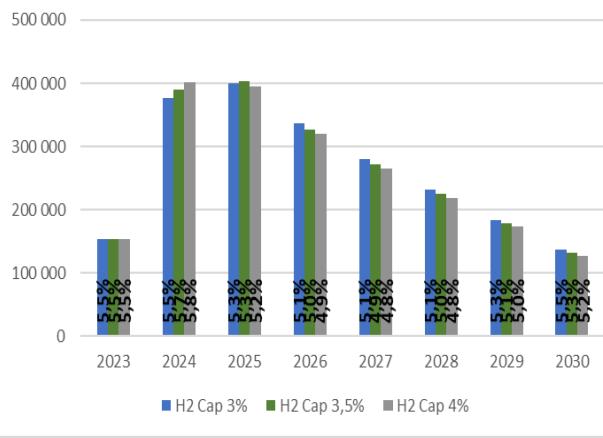
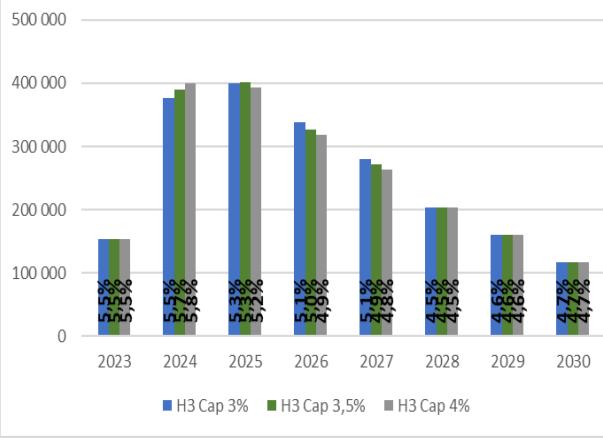
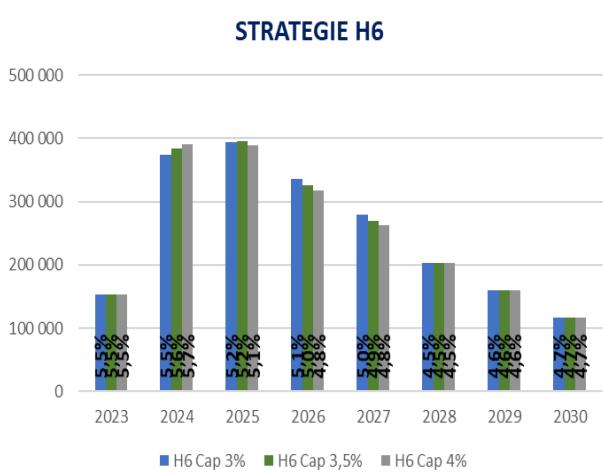
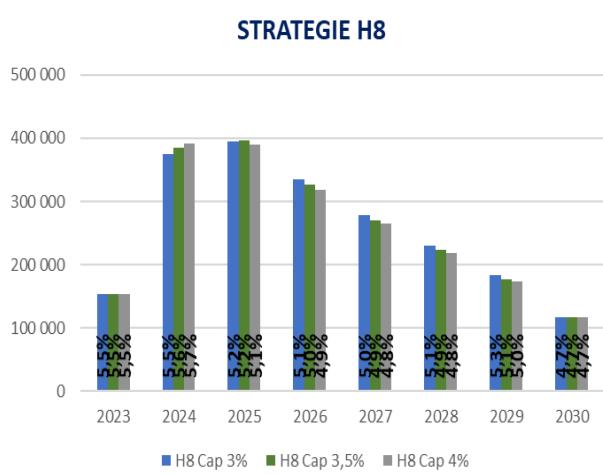
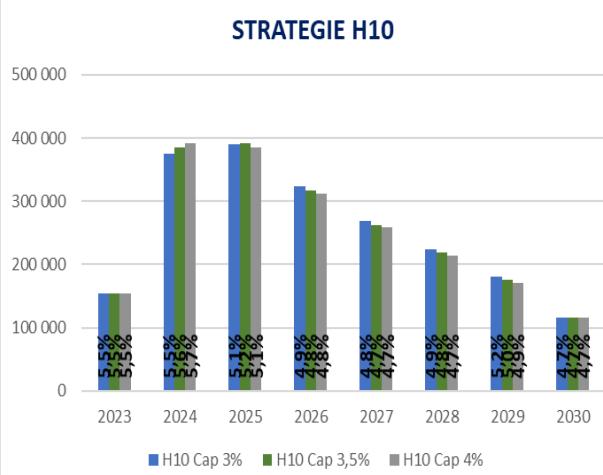


STRATEGIE H10

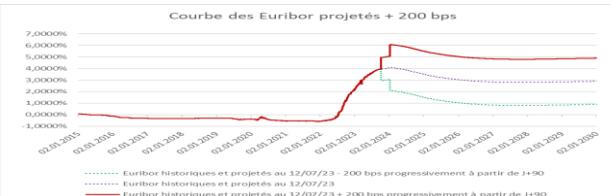


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

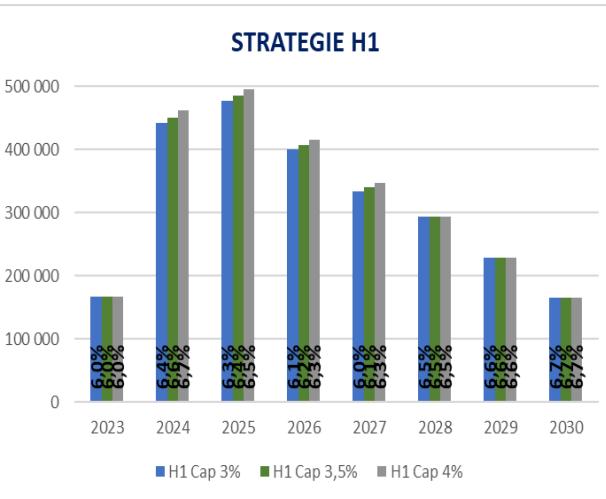
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés


STRATEGIE H1

STRATEGIE H2

STRATEGIE H3

STRATEGIE H6

STRATEGIE H8

STRATEGIE H10


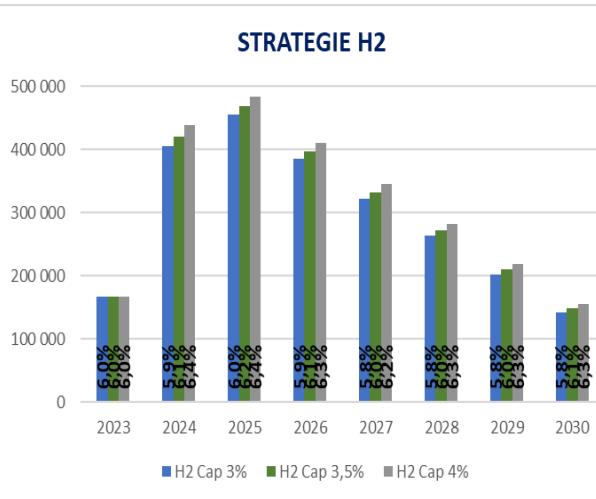
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



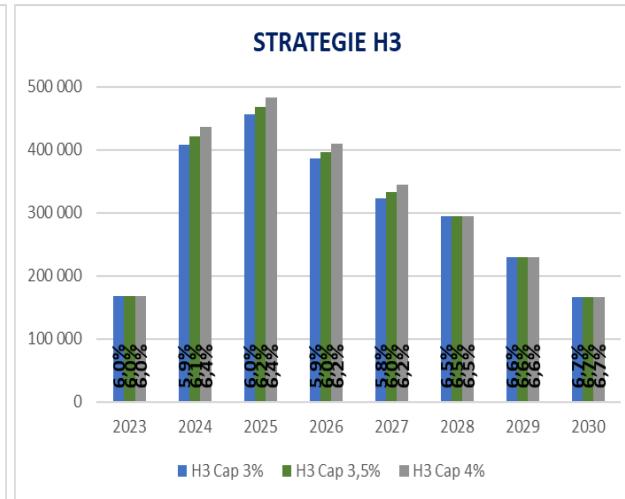
STRATEGIE H1



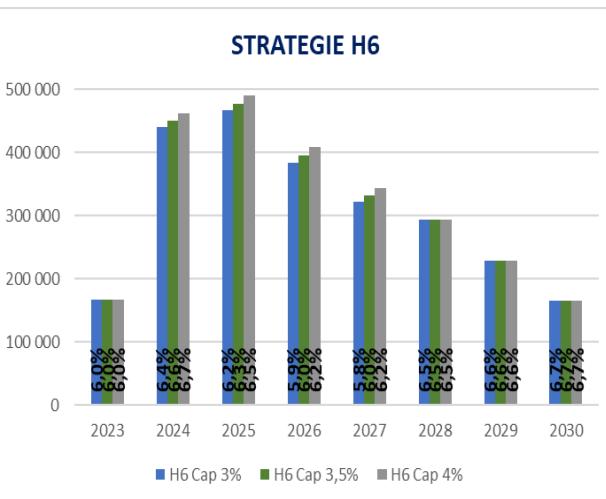
STRATEGIE H2



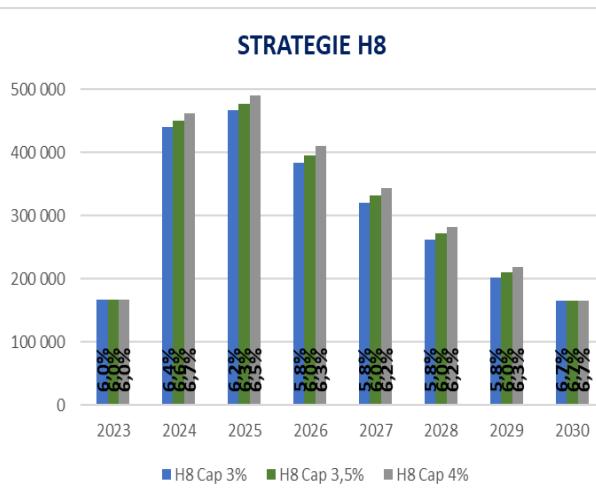
STRATEGIE H3



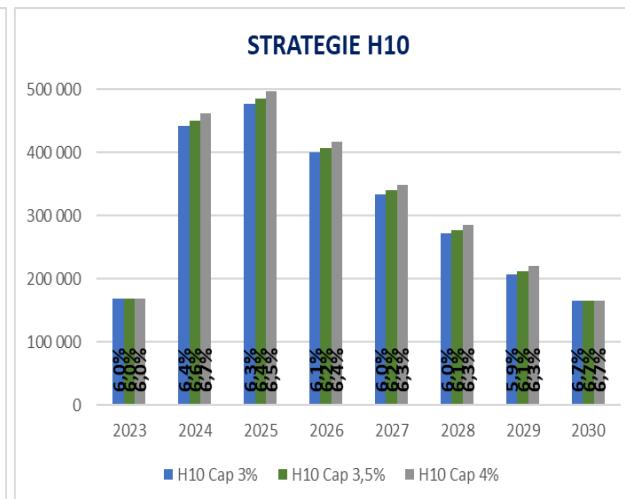
STRATEGIE H6



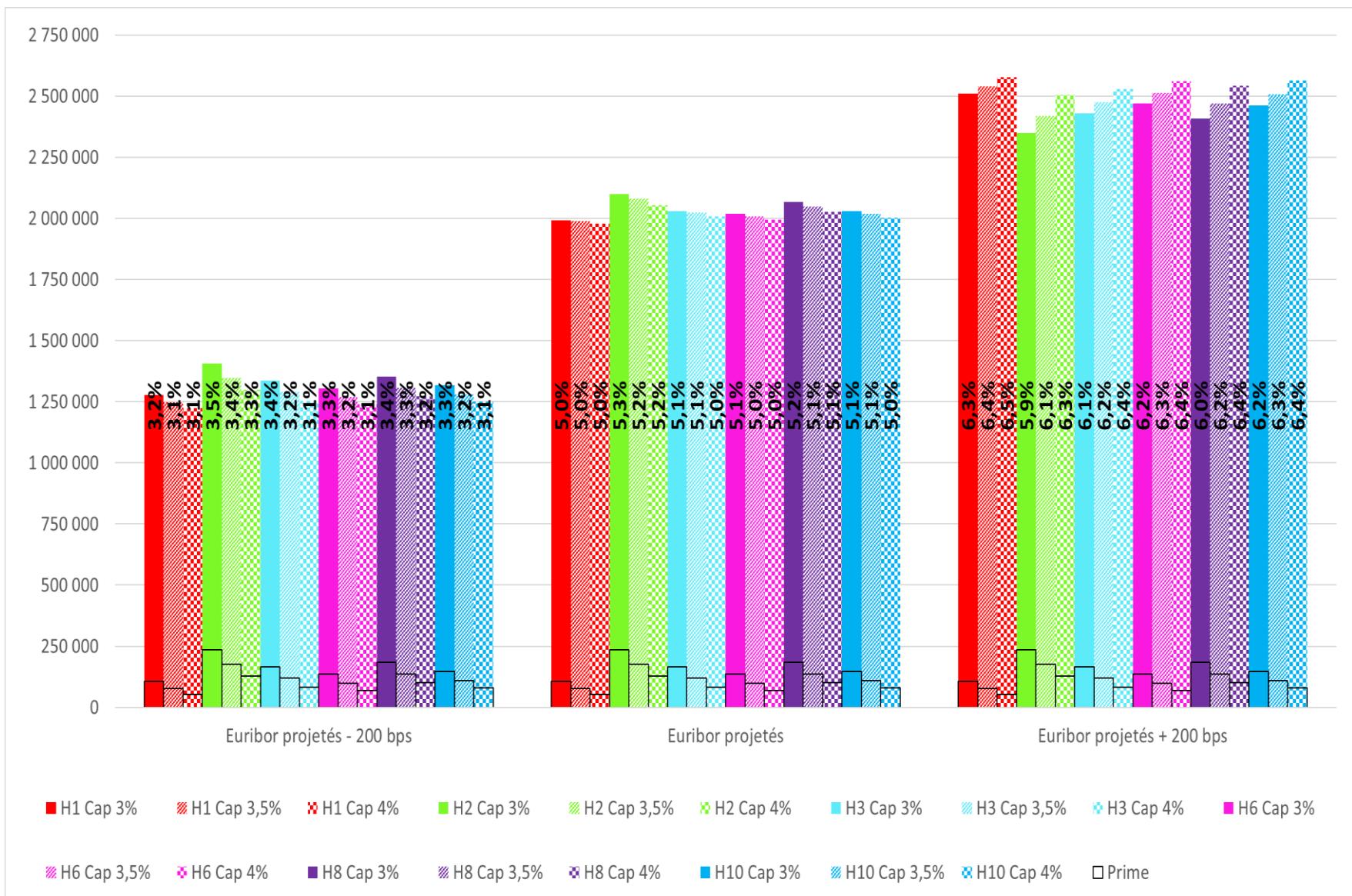
STRATEGIE H8



STRATEGIE H10



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 277 730	1 247 530	1 224 430	1 406 130	1 346 430	1 299 830	1 335 530	1 289 530	1 253 830
Euribor projetés	1 991 101	1 987 834	1 978 071	2 099 044	2 079 744	2 053 149	2 028 444	2 022 844	2 007 149
Euribor projetés + 200 bps	2 509 756	2 540 122	2 577 589	2 347 684	2 419 776	2 504 968	2 429 284	2 474 134	2 529 283

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H8 Cap 4%	H10 Cap 3%	H10 Cap 3,5%	H10 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 305 330	1 268 830	1 240 730	1 353 630	1 307 630	1 272 030	1 316 630	1 278 830	1 249 530
Euribor projetés	2 017 451	2 009 134	1 994 371	2 065 751	2 047 934	2 025 671	2 030 001	2 019 134	2 003 171
Euribor projetés + 200 bps	2 470 552	2 511 836	2 561 520	2 408 987	2 470 671	2 542 755	2 462 531	2 508 696	2 563 362

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		CNC		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
17.07.2023	19.07.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	3 575 000	0	1 925 000	0	0	5 500 000	0
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	3 575 000	0	1 925 000	0	0	5 500 000	0
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	3 575 000	0	1 925 000	0	0	5 500 000	3 666 667
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	3 575 000	0	1 925 000	0	0	5 500 000	3 666 667
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	510 714	3 064 286	0	1 925 000	-3 000 000	3 000 000	7 989 286	3 326 191
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	3 064 286	0	1 925 000	0	3 000 000	7 989 286	3 326 191
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	3 064 286	0	1 925 000	0	3 000 000	7 989 286	3 326 191
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	3 064 286	0	1 925 000	0	3 000 000	7 989 286	3 326 191
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	510 714	2 553 572	0	1 925 000	499 800	2 500 200	6 978 772	2 985 715
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	2 553 572	0	1 925 000	0	2 500 200	6 978 772	2 985 715
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	2 553 572	0	1 925 000	0	2 500 200	6 978 772	2 985 715
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	2 553 572	0	1 925 000	0	2 500 200	6 978 772	2 985 715
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	510 714	2 042 858	0	1 925 000	499 800	2 000 400	5 968 258	2 645 239
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	2 042 858	0	1 925 000	0	2 000 400	5 968 258	2 645 239
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	2 042 858	0	1 925 000	0	2 000 400	5 968 258	2 645 239
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	2 042 858	0	1 925 000	0	2 000 400	5 968 258	2 645 239
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	510 714	1 532 144	0	1 925 000	499 800	1 500 600	4 957 744	2 304 763
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	1 532 144	0	1 925 000	0	1 500 600	4 957 744	2 304 763
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	1 532 144	0	1 925 000	0	1 500 600	4 957 744	0
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	1 532 144	0	1 925 000	0	1 500 600	4 957 744	0
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	510 714	1 021 430	0	1 925 000	499 800	1 000 800	3 947 230	0
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	1 021 430	0	1 925 000	0	1 000 800	3 947 230	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	1 021 430	0	1 925 000	0	1 000 800	3 947 230	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	1 021 430	0	1 925 000	0	1 000 800	3 947 230	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	510 714	510 716	0	1 925 000	499 800	501 000	2 936 716	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	510 716	0	1 925 000	0	501 000	2 936 716	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	510 716	0	1 925 000	0	501 000	2 936 716	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	510 716	0	1 925 000	0	501 000	2 936 716	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	510 716	0	0	1 925 000	501 000	0	1 925 000	0
17.10.2030	21.10.2030	20.01.2031	20.01.2031	0	0	0	1 925 000	0	0	1 925 000	0
16.01.2031	20.01.2031	21.04.2031	21.04.2031	0	0	0	1 925 000	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 débourser une soultre imprévue en cas de déboulement 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

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 déplaflonnement 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 doublonne 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.

Clauses contractuelles

Financement

Le [__] juillet 2023

[NEWCO]
(Emprunteur)

et

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CHARENTE-PÉRIGORD
(Arrangeur Mandaté)

et

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CHARENTE-PÉRIGORD
(Preneur Ferme)

et

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL CHARENTE-PÉRIGORD
(Agent)

et

LES BANQUES ET ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs Initiaux)

CONTRAT DE CRÉDITS

AD
AUGUST DEBOUZY

Les Crédits

2.1.1 Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit d'Acquisition, divisé en deux tranches :

- (A) la Tranche A amortissable d'un montant maximum en principal de trois millions cinq cent soixantequinze mille euros (3.575.000 EUR) ; et
- (B) la Tranche B remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal d'un million neuf cent vingt-cinq mille euros (1.925.000 EUR).

2.1.2 Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit Relais d'un montant maximum de deux millions d'euros (2.000.000 EUR).

2.1.3 Sous réserve des stipulations de l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*), les Prêteurs pourront mettre à la disposition de l'Emprunteur le Crédit Non Confirmé d'un montant en principal égal à l'Engagement Global Crédit Non Confirmé, soit d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR).

Le Crédit d'Acquisition sera mis à disposition de l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Acquisition.

Le Crédit Relais sera mis à disposition de l'Emprunteur en une seule fois à la Date de Signature.

CRÉDIT NON CONFIRMÉ

Demande de Confirmation

5.1.1 L'Emprunteur pourra demander aux Prêteurs qu'ils confirment le Crédit Non Confirmé, en adressant à l'Agent une Demande de Confirmation au plus tard [quarante-cinq (45) Jours Ouvrés avant la date à laquelle l'Emprunteur souhaite effectuer un Tirage du Crédit Non Confirmé (la "Date de Confirmation")].

5.1.2 L'Emprunteur ne pourra envoyer que deux Demandes de Confirmation, étant précisé que :

- (A) chaque Demande de Confirmation devra être adressée à l'Agent en cours de la Période de Confirmation Crédit Non Confirmé ; et

- (B) la remise par l'Emprunteur d'une Demande de Confirmation sera soumise à l'absence de Cas de Défaut en cours à la date de Demande de Confirmation ;

5.1.3 Le Crédit Non Confirmé pourra être utilisé conformément aux stipulations de l'Article 4.7 (*Conditions d'utilisation du Crédit Non Confirmé*).

5.1.4 L'Agent communiquera dans les meilleurs délais aux Prêteurs la teneur de la Demande de Confirmation qu'il a reçue de l'Emprunteur.

Clauses contractuelles

Remboursement

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A, le [__] juillet 2030 ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B, le [__] janvier 2031 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Relais, le [__] avril 2024 ; et
- (d) en ce qui concerne le Crédit Non Confirmé, le [__] juillet 2030.

"Date de Cession" désigne, pour une cession, la plus éloignée des deux dates suivantes :

- (a) la Date de Cession indiquée dans l'Acte de Cession concerné ; et
- (b) la date à laquelle l'Agent signe l'Acte de Cession.

"Date de Consolidation 1" désigne le [__] juillet 2024.

"Date de Consolidation 2" désigne le [__] juillet 2025.

"Période de Confirmation Crédit Non Confirmé" désigne la période commençant à la Date de Versement du Crédit Non Confirmé et se terminant le [__] juillet 2025.

"Période de Disponibilité Crédit Non Confirmé" désigne, la période de disponibilité déterminée conformément à l'Article 5.4.3.

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

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat.

Remboursement de la Tranche A

- 6.1.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche A du Crédit d'Acquisition conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Montant du remboursement
[__] juillet 2024	510.714 EUR
[__] juillet 2025	510.714EUR
[__] juillet 2026	510.714 EUR
[__] juillet 2027	510.714 EUR
[__] juillet 2028	510.714 EUR
[__] juillet 2029	510.714 EUR
Date d'Échéance Finale	510.716 EUR

- 6.1.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche A qui aura été remboursée.

Remboursement de la Tranche B

- 6.2.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche B en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B.
- 6.2.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B qui aura été remboursée.

Remboursement du Crédit Relais

- 6.3.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser le Crédit Relais en une seule fois à la Date d'Échéance Finale du Crédit Relais.
- 6.3.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Relais qui aura été remboursé.

Clauses contractuelles

Remboursement

Remboursement du Crédit Non Confirmé

6.4.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, le montant en principal du Crédit Non Confirmé sera remboursé :

- (A) concernant les Avances Crédit Non Confirmé consolidées à la Date de Consolidation 1 (l'"Avance CNC Consolidée 1"), en six (6) échéances annuelles, conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de la Portion Amortissable de l'Avance CNC Consolidée 1
[] juillet 2025	16,66 %

[] juillet 2026	16,66 %
[] juillet 2027	16,66 %
[] juillet 2028	16,66 %
[] juillet 2029	16,66 %
Date d'Echéance Finale	16,70 %

- (B) concernant les Avances Crédit Non Confirmé consolidées à la Date de Consolidation 2 (l'"Avance CNC Consolidée 2"), en (5) échéances annuelles constantes, conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de la Portion Amortissable de l'Avance CNC Consolidée 2
[] juillet 2026	20,00 %
[] juillet 2027	20,00 %
[] juillet 2028	20,00 %
[] juillet 2029	20,00 %
Date d'Echéance Finale	20,00 %

6.4.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Non Confirmé qui aura été remboursée.

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (en ce compris notamment tout contrat-cadre) devant être conclu(s) par l'Emprunteur afin de couvrir le risque de variation de taux d'intérêt applicables au Crédit d'Acquisition conformément aux stipulations de l'Article 19.1 (*Contrat(s) de Couverture*).

"Banque(s) de Couverture" désigne Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel Charente-Périgord et/ou tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle l'Emprunteur conclura un (ou des) Contrat(s) de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 19.1 (*Contrat(s) de Couverture*), étant précisé si cet établissement de crédit ou institution financière n'a pas la qualité de Prêteur ou de Société Affiliée d'un Prêteur au moment de la conclusion desdits Contrats de Couverture, celle-ci n'aura pas la qualité de Partie Financière et ne sera pas bénéficiaire des Sûretés.

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les six (6) Mois suivant la Date de Signature, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 66^{2/3}% de l'encours du Crédit d'Acquisition mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Signature et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de leur conclusion.

Clauses contractuelles

Intérêts

"Marge" désigne :

- (a) s'agissant de la Tranche A, [1,50] % l'an ;
- (b) s'agissant de la Tranche B, [1,90] % l'an ;
- (c) s'agissant du Crédit Relais, [0,60] % l'an ;
- (d) s'agissant du Crédit Non Confirmé, tel que défini lors de sa conformation conformément à l'Article 5 (Crédit Non Confirmé) ; et

puis le taux déterminé périodiquement conformément aux termes de l'Article 8.2 (*Ajustements de la Marge applicable*).

"EURIBOR" désigne :

- (a) le Taux Écran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts d'une Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 9.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*), et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

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 :

8.1.1 de la Marge applicable ; et

8.1.2 de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts applicable.

Ajustements de la Marge applicable |

8.2.1 La Marge applicable sera ajustée annuellement par l'Agent, sur la base du Ratio de Levier détaillé dans le Certificat de Ratio le plus récent, conformément au tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A (par an)	Marge Tranche B (par an)
R1 > [3,00]x	1,80 %	2,20 %
[3,00]x > R1 ≥ [2,00]x	1,60 %	2,00 %
[2,00]x > R1 ≥ [1,00]x	1,50 %	1,90 %
R1 < [1,00]x	1,40 %	1,80 %

Clause de défaut

20.1.5 Défaut croisé

- (A) Un Endettement Financier (autre qu'un Crédit) quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance, sous réserve des délais de grâce prévus initialement.
- (B) Un Endettement Financier d'un membre du Groupe supérieur à cent mille euros (100.000 EUR) hors taxe (ou sa contrevaleur en une ou plusieurs devises) est déclaré exigible ou est devenu exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification, mais autre qu'au titre d'un défaut de paiement).
- (C) Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) hors taxe (ou sa contrevaleur en une ou plusieurs devises) exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), sous réserve des délais de remédiation dont le membre du Groupe concerné bénéficierait prévus initialement.
- (D) Une dette (autre qu'un Endettement Financier) quelconque d'un membre du Groupe portant sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) hors taxe n'est pas payée ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine, sauf contestation de bonne foi selon les procédures appropriées (dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal) et sur présentation des justificatifs y afférents.

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

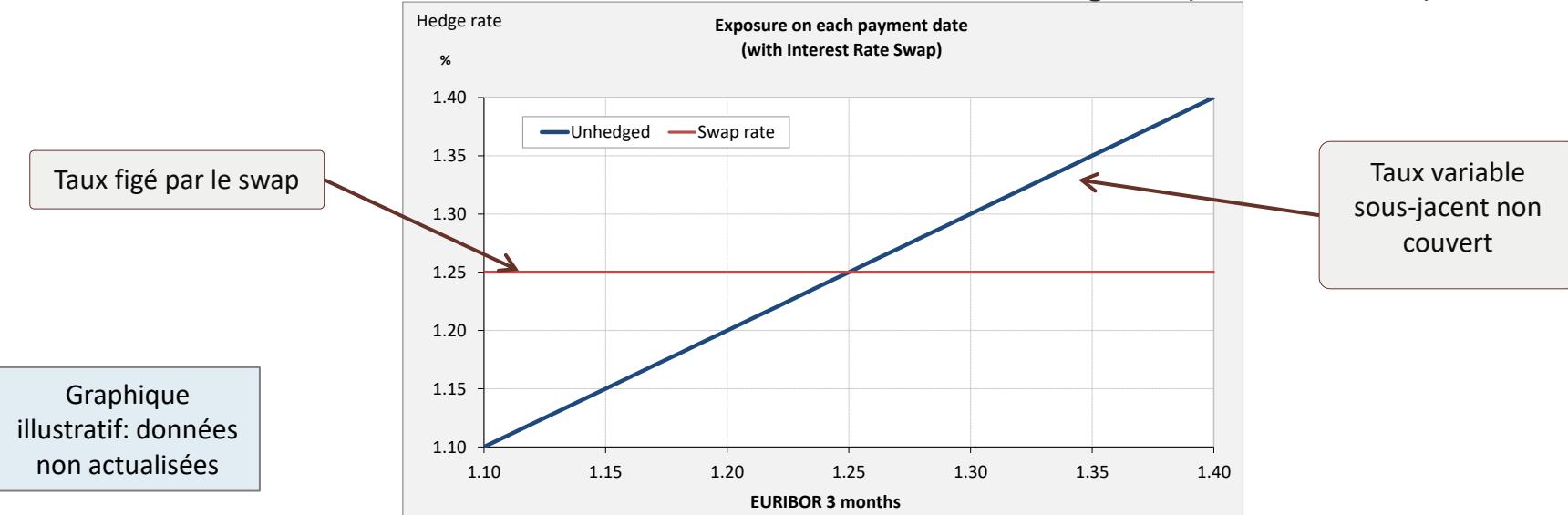
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboulement anticipé.

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 »

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



Différents types de couvertures

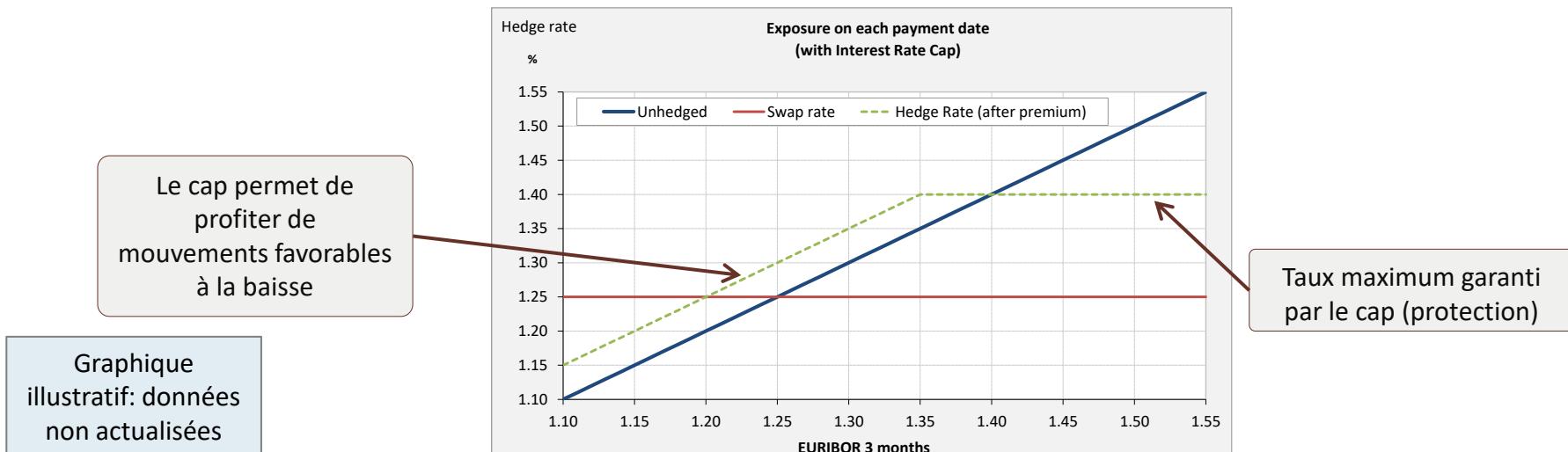
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

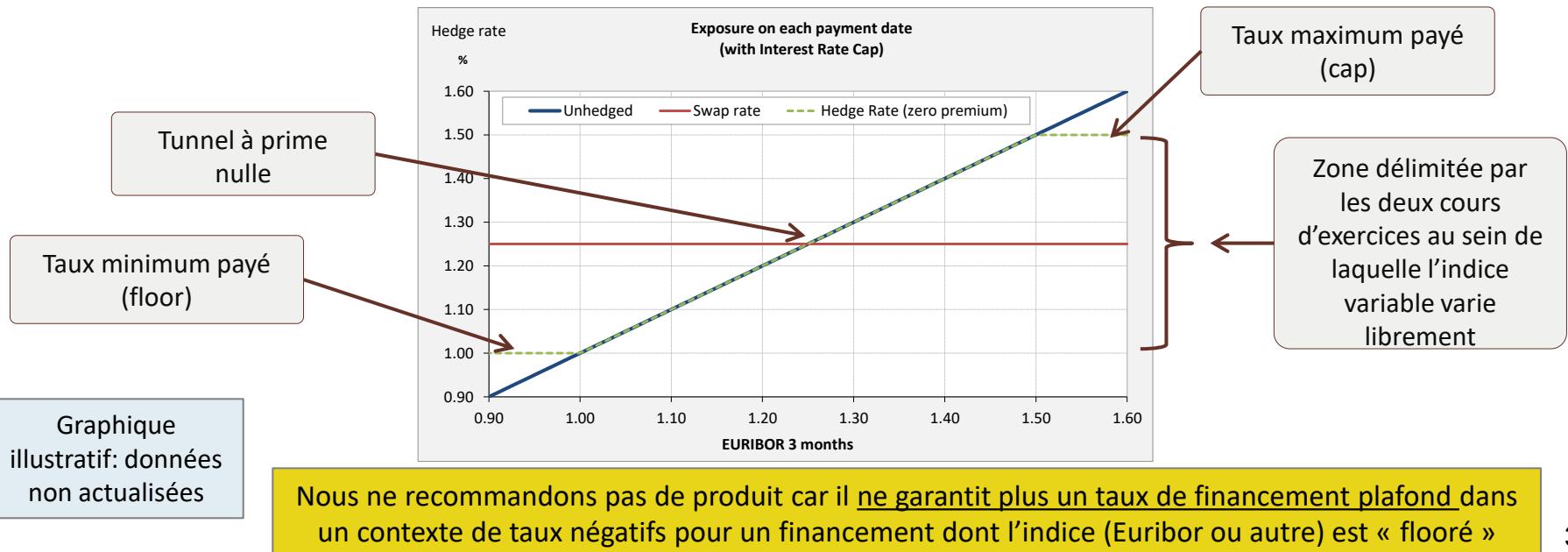
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



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 du 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

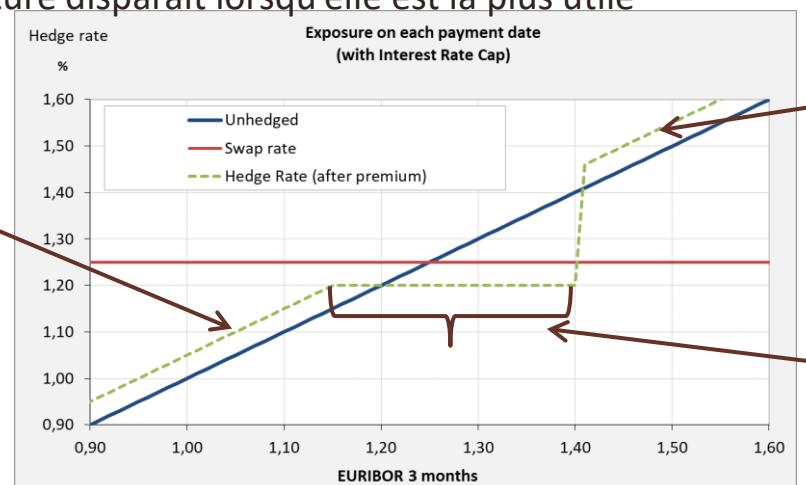
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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.

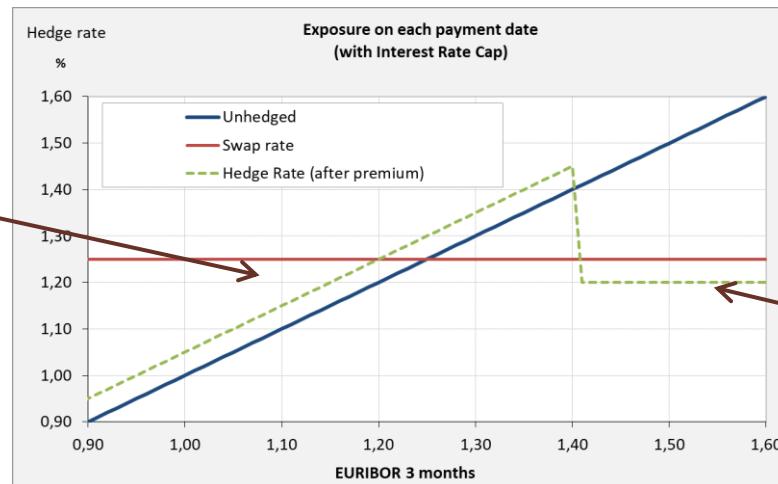
Inconvénients:

- 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 du 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);

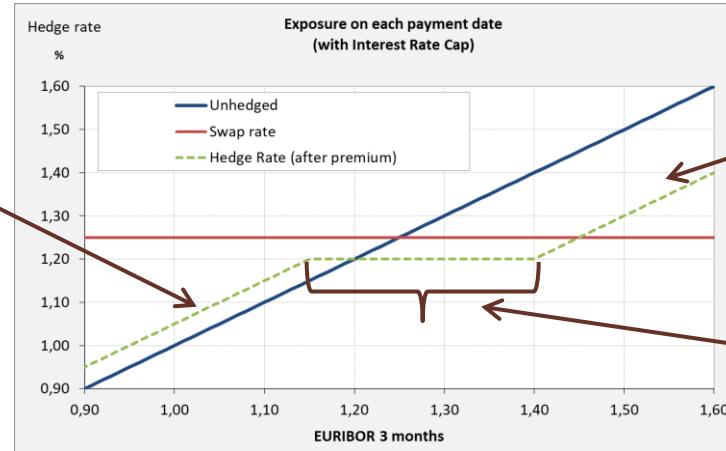
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

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.