



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

WEDIA - Mercure

03 avril 2025

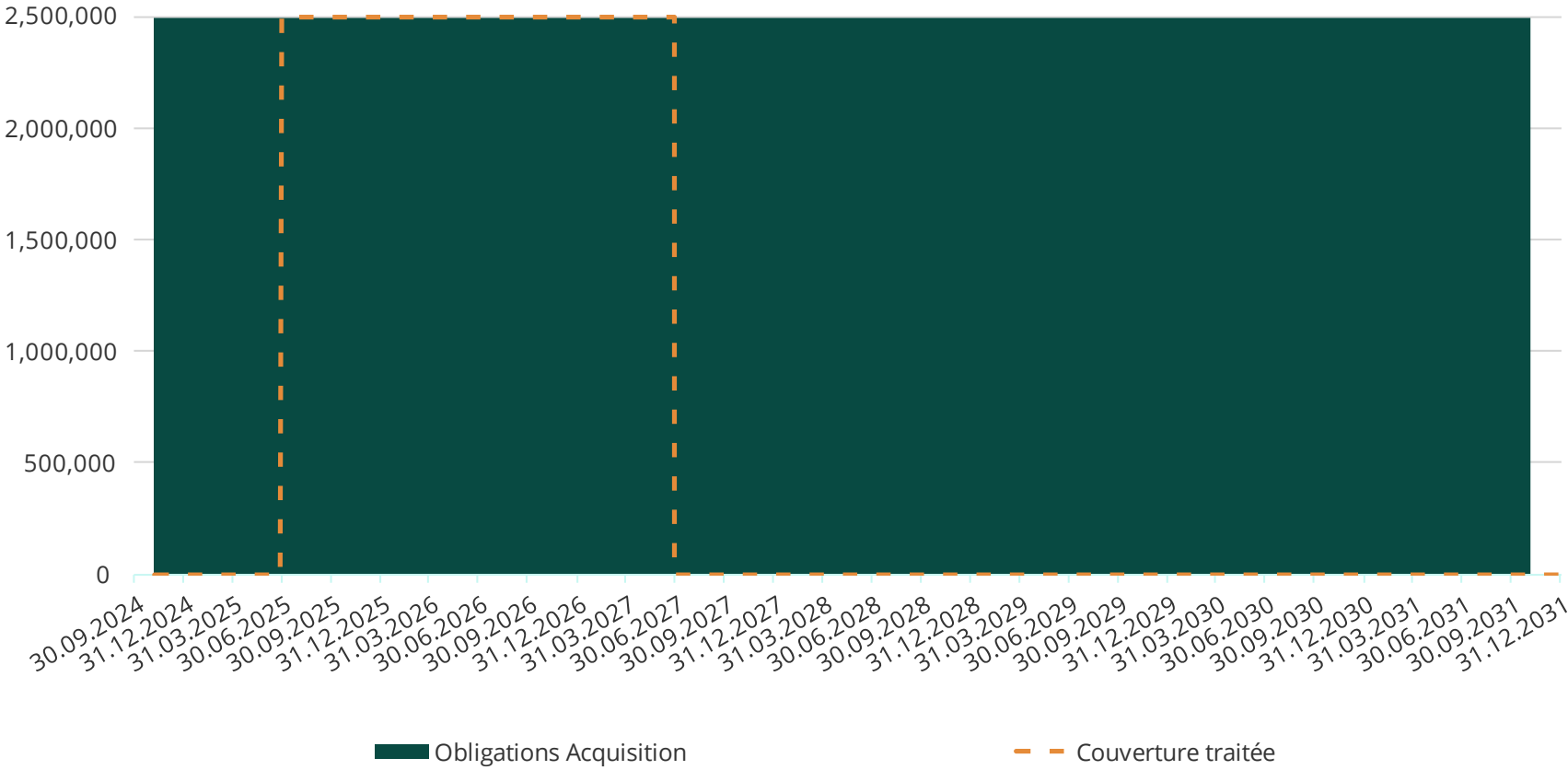


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2 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 2.5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 1.50% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2.75% à 2 ans.

Répartition bancaire :
NATIXIS 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : ARBEVEL

Obligations Acquisition : €2'500'000, émis le 06/11/2024, amortissement in fine, échéance 06/11/2031, floor 1.50% sur Euribor 3 mois + 5,75%

Obligation de couverture :

Pas d'obligation de couverture

Banques de couverture: Natixis, BNP, SG

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : NATIXIS

Cours d'exercice : 2.5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 18/03/2025

Date de début : 30/06/2025

Date de fin : 30/06/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €2'500'000 amortissements in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2027: **0.24%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€12'167**.

Primes à payer

Couverture Natixis						
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	2,500,000	1,533	-10,633
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	2,500,000	1,517	-9,117
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	2,500,000	1,500	-7,617
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	2,500,000	1,533	-6,083
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	2,500,000	1,533	-4,550
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	2,500,000	1,517	-3,033
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	2,500,000	1,500	-1,533
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	2,500,000	1,533	0

Prime lissée	0.24%
--------------	-------

Total à payer	12,167
---------------	--------

Tableaux d’amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Obligations Acquisition		TOTAL DETTE	Couverture traitée
		Amort.	CRD		
06.11.2024	31.12.2024	0	2,500,000	2,500,000	0
31.12.2024	31.03.2025	0	2,500,000	2,500,000	0
31.03.2025	30.06.2025	0	2,500,000	2,500,000	0
30.06.2025	30.09.2025	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
30.09.2025	31.12.2025	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
31.12.2025	31.03.2026	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
31.03.2026	30.06.2026	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
30.06.2026	30.09.2026	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
30.09.2026	31.12.2026	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
31.12.2026	31.03.2027	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
31.03.2027	30.06.2027	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
30.06.2027	30.09.2027	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
30.09.2027	31.12.2027	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
31.12.2027	31.03.2028	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
31.03.2028	30.06.2028	0	2,500,000	2,500,000	2,500,000
30.06.2028	30.09.2028	0	2,500,000	2,500,000	0
30.09.2028	31.12.2028	0	2,500,000	2,500,000	0
31.12.2028	31.03.2029	0	2,500,000	2,500,000	0
31.03.2029	30.06.2029	0	2,500,000	2,500,000	0
30.06.2029	30.09.2029	0	2,500,000	2,500,000	0
30.09.2029	31.12.2029	0	2,500,000	2,500,000	0
31.12.2029	31.03.2030	0	2,500,000	2,500,000	0
31.03.2030	30.06.2030	0	2,500,000	2,500,000	0
30.06.2030	30.09.2030	0	2,500,000	2,500,000	0
30.09.2030	31.12.2030	0	2,500,000	2,500,000	0
31.12.2030	31.03.2031	0	2,500,000	2,500,000	0
31.03.2031	30.06.2031	0	2,500,000	2,500,000	0
30.06.2031	30.09.2031	0	2,500,000	2,500,000	0
30.09.2031	06.11.2031	0	2,500,000	2,500,000	0
06.11.2031	31.12.2031	2,500,000	0	0	0

Période brisée

Analyse de Retour sur Investissement

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	507
-------------	-----

NATIXIS

Economies totales

16,190

Taux/Prix sans marge bancaire	8,079
-------------------------------	-------

Prix avec marge bancaire standard *	28,357
-------------------------------------	--------

Marge bancaire standard (40 points de base) *	20,278
---	--------

Prix final	12,167
------------	--------

Marge finale	4,088
--------------	-------

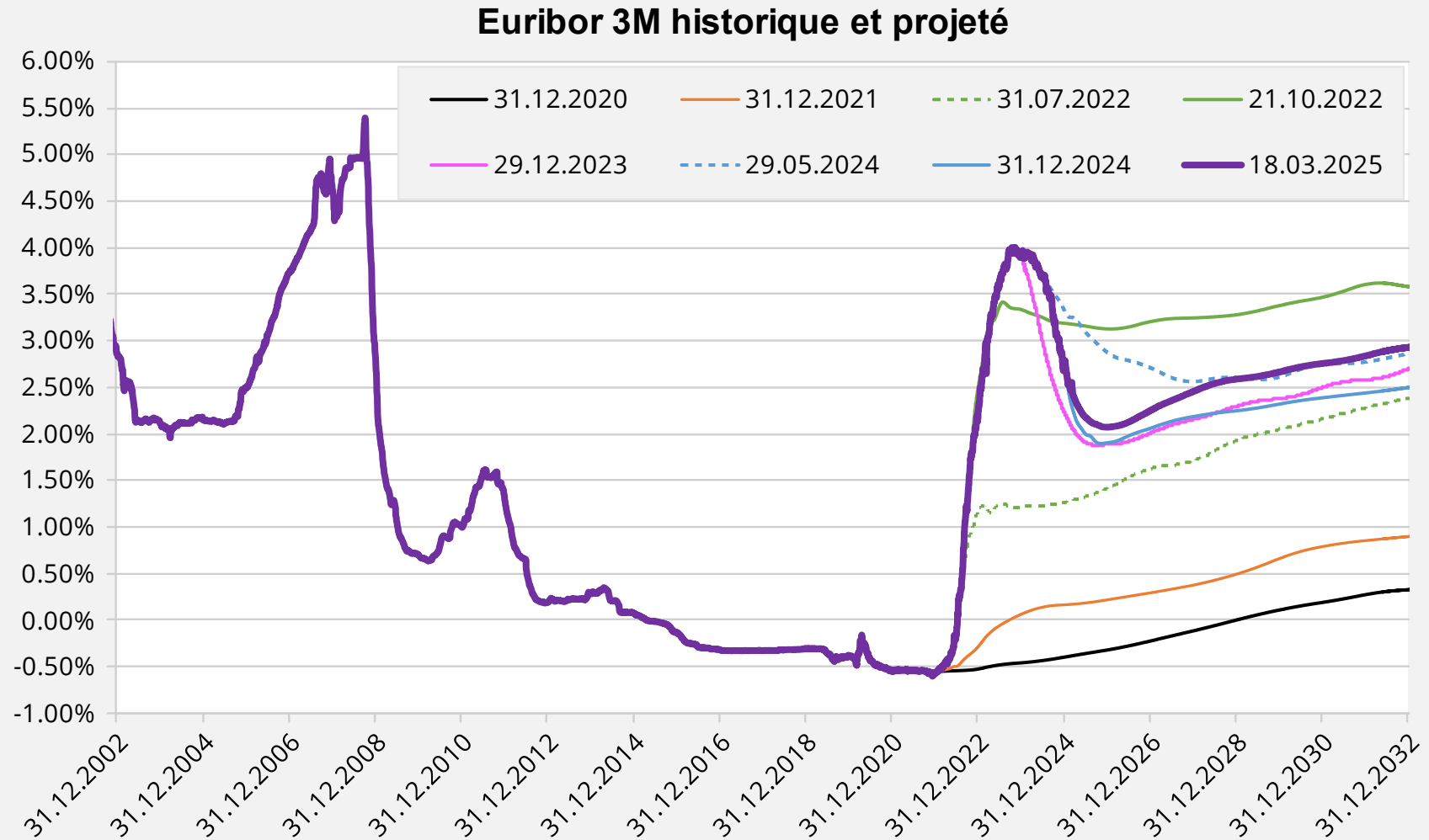
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 35 à 40 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 35 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

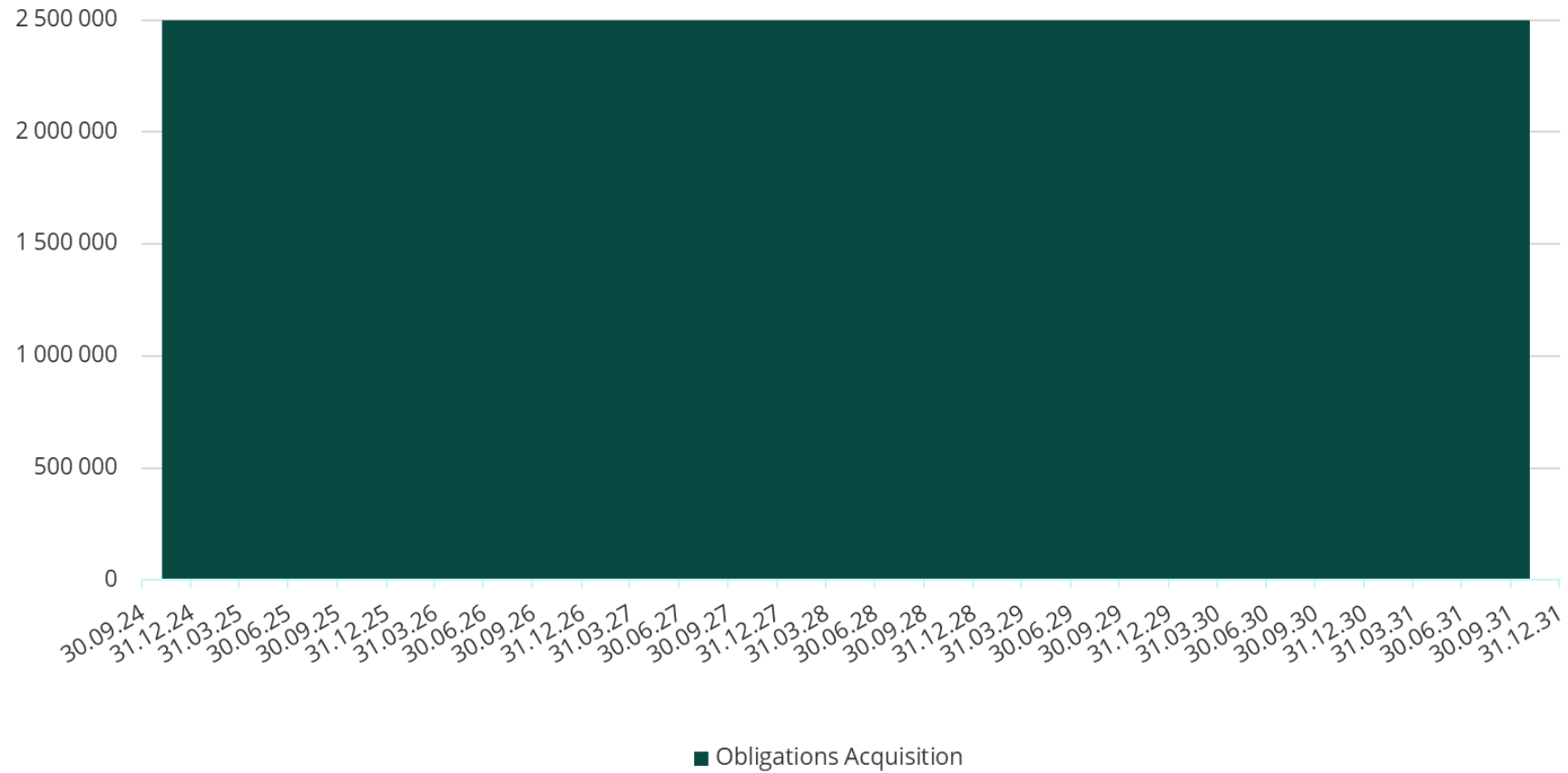
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

Données de marché (18/03/2025)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : ARBEVEL

Obligations Acquisition : €2'500'000, émis le 06/11/2024, amortissement in fine, échéance 06/11/2031, floor 1.50% sur Euribor 3 mois + 5,75%

Obligation de couverture :

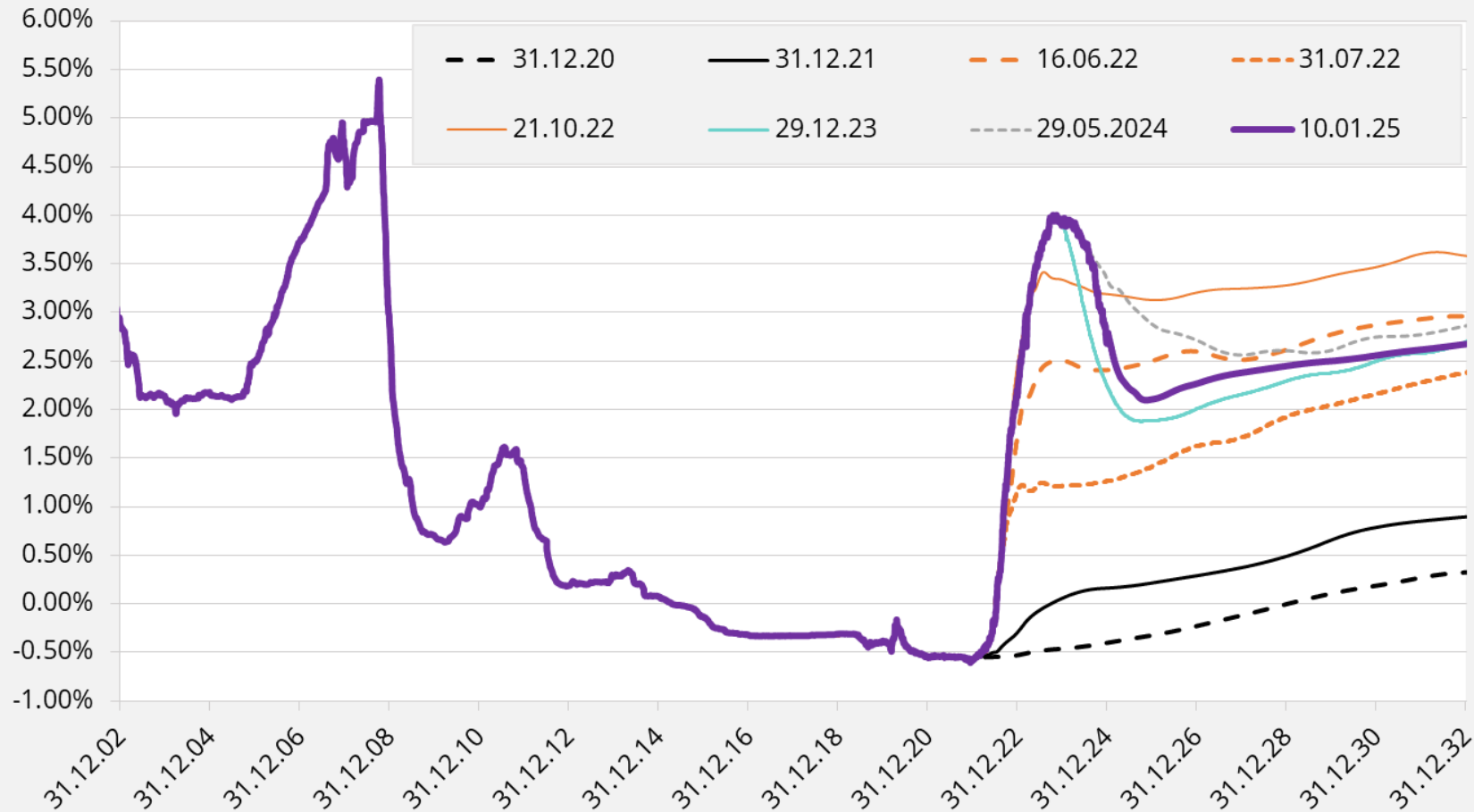
Pas d'obligation de couverture

Banques de couverture: Natixis, BNP, SG

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

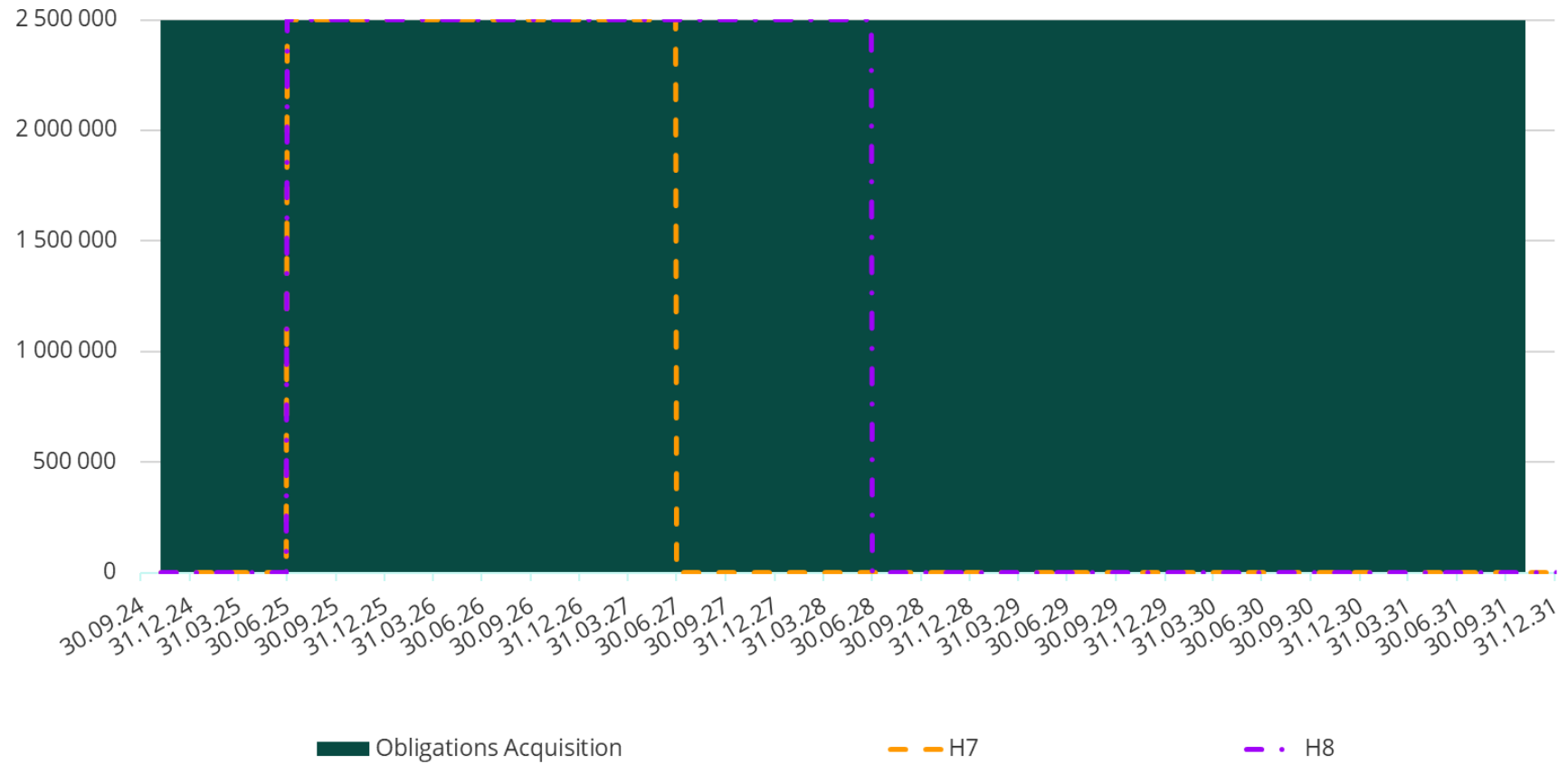


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H7
Valeur 1bp en EUR	507

Swap sans Floor	2.27%
Swap avec Floor	2.49%
Floor 1.5%	0.32%

Le swap et le swap flooré 0% ne sont pas adaptés dans le cadre d'un financement flooré à 1.5%.

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 :

▪ 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.

Produits recommandés

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **20 bps**

COUVERTURE		H7	H8
Durée		2 ans	3 ans
Indice		Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ		2 500 000	2 500 000
Notionnel au 31/12/2025		2 500 000	2 500 000
Début de période		30.06.25	30.06.25
Fin de période		30.06.27	30.06.28
Valeur 1bp en EUR		507	761
Prime d'option lissée			
Cap 1.50% annualisé		1.09%	1.18%
Taux financement Max		2.59%	2.68%
Cap 2% annualisé			
Taux financement Max		2.71%	2.82%
Cap 2.5% annualisé			
Taux financement Max		2.97%	3.07%
Prime des options en EUR			
Cap 1.50%		53 300	86 100
Cap 2%		34 900	59 800
Cap 2.5%		23 000	41 500

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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).

Illustration des paiements en prime lissée : H7 Cap 1,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
26.06.25	30.06.25	30.09.25	30.09.25	2 500 000	6 717	-46 583
26.09.25	30.09.25	30.12.25	30.12.25	2 500 000	6 644	-39 938
24.12.25	30.12.25	30.03.26	30.03.26	2 500 000	6 571	-33 367
26.03.26	30.03.26	30.06.26	30.06.26	2 500 000	6 717	-26 650
26.06.26	30.06.26	30.09.26	30.09.26	2 500 000	6 717	-19 933
28.09.26	30.09.26	30.12.26	30.12.26	2 500 000	6 644	-13 288
28.12.26	30.12.26	30.03.27	30.03.27	2 500 000	6 571	-6 717
24.03.27	30.03.27	30.06.27	30.06.27	2 500 000	6 717	0

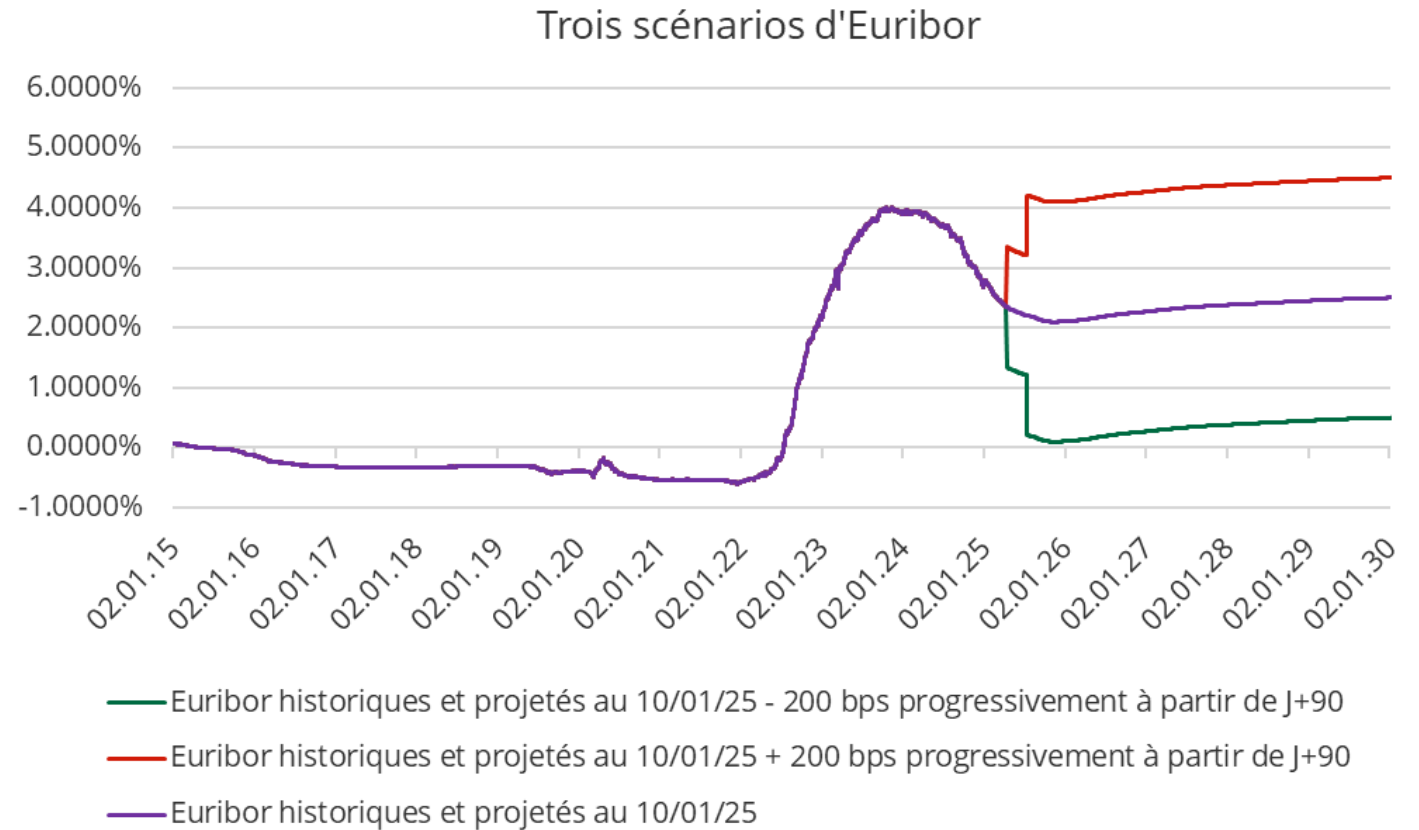
Prime lissée	1.09%
--------------	-------

Total à payer	53 300
---------------	--------

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

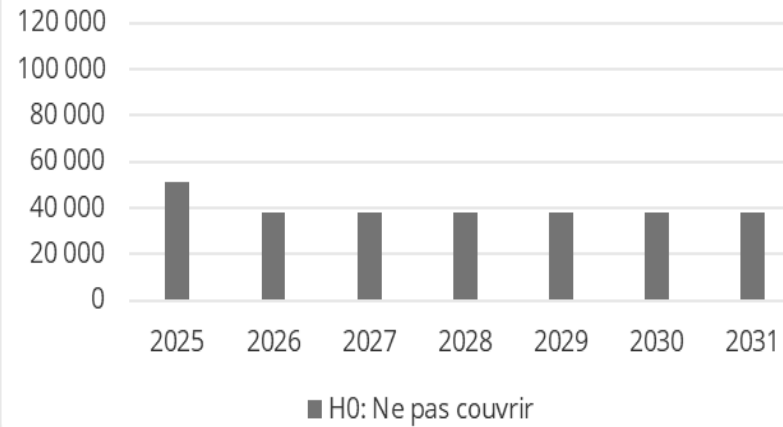
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.
La marge de crédit n'est pas reprise afin de centrer la lecture sur les variations de l'Euribor.

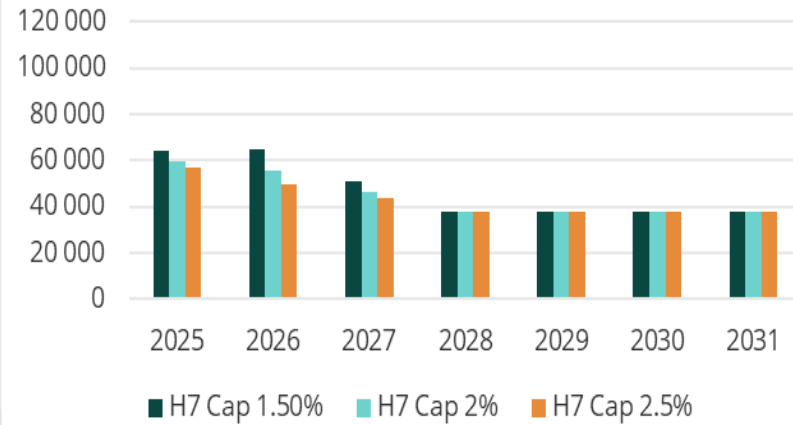


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

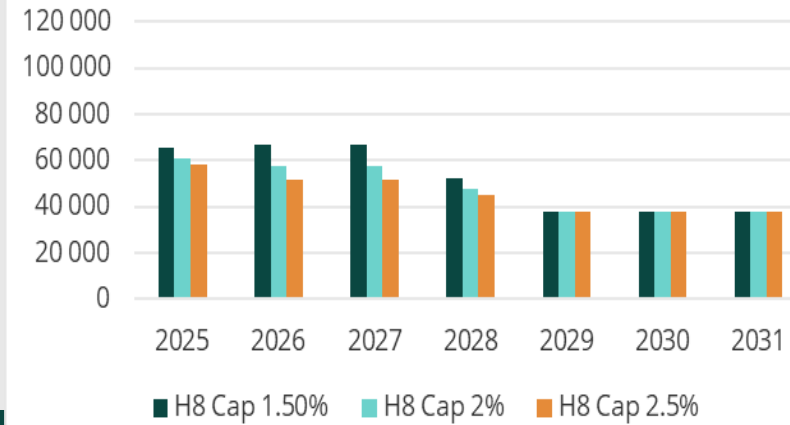
STRATEGIE H0: Ne pas couvrir



STRATEGIE H7

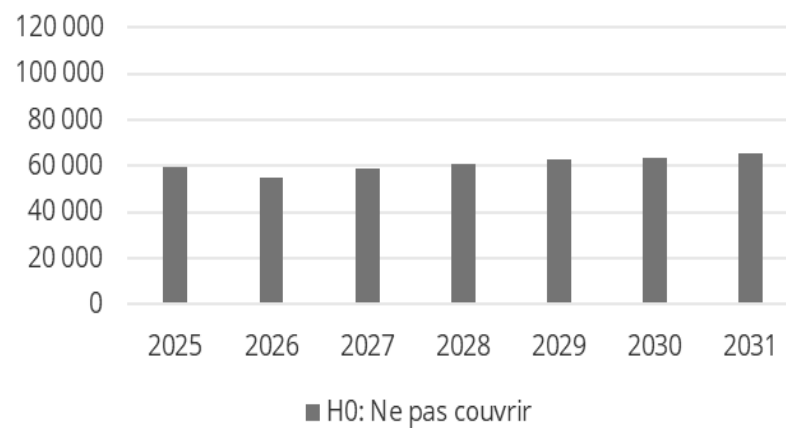


STRATEGIE H8

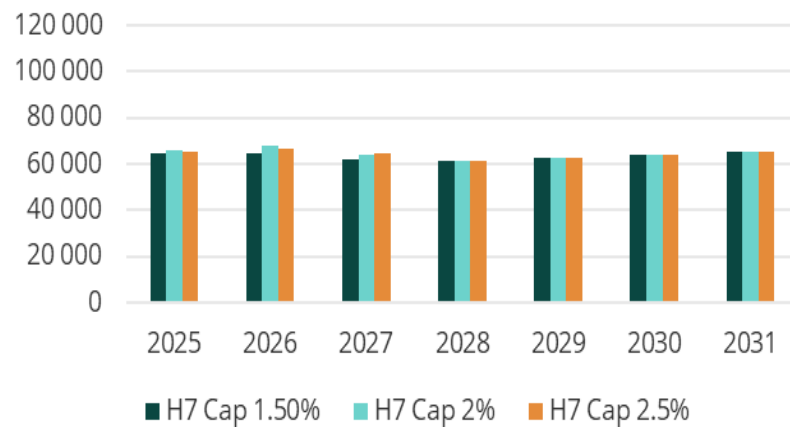


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

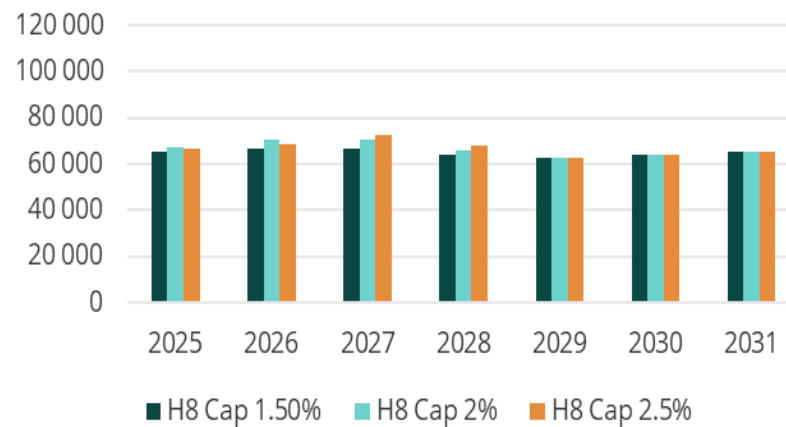
STRATEGIE H0: Ne pas couvrir



STRATEGIE H7

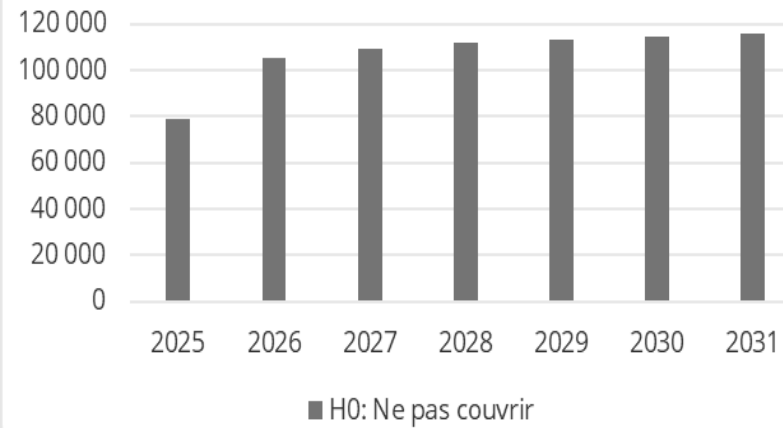


STRATEGIE H8

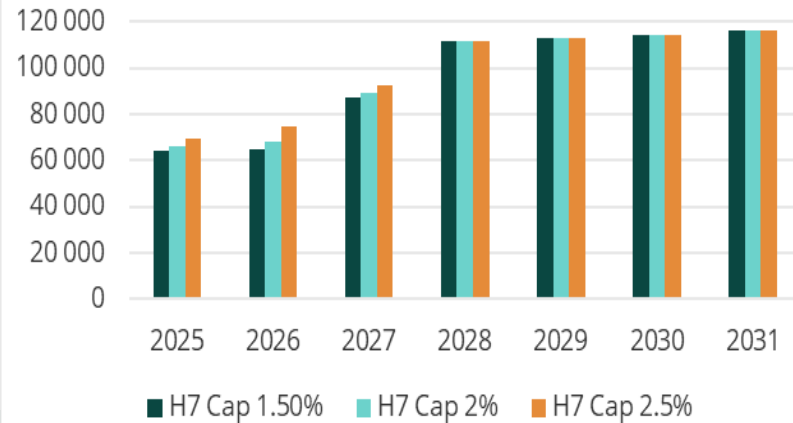


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

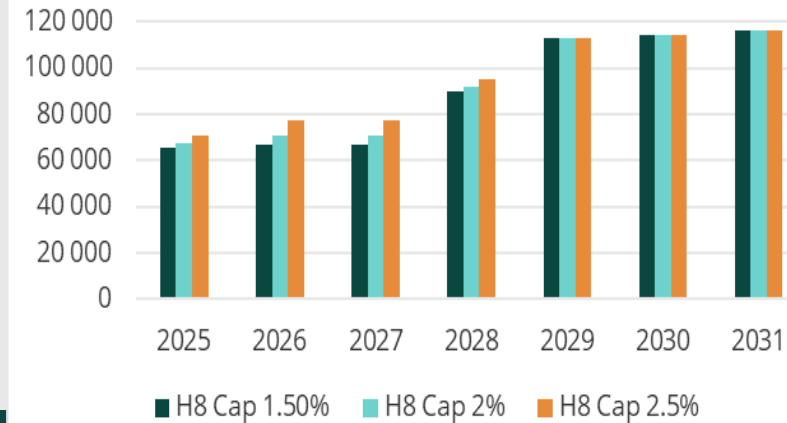
STRATEGIE H0: Ne pas couvrir



STRATEGIE H7

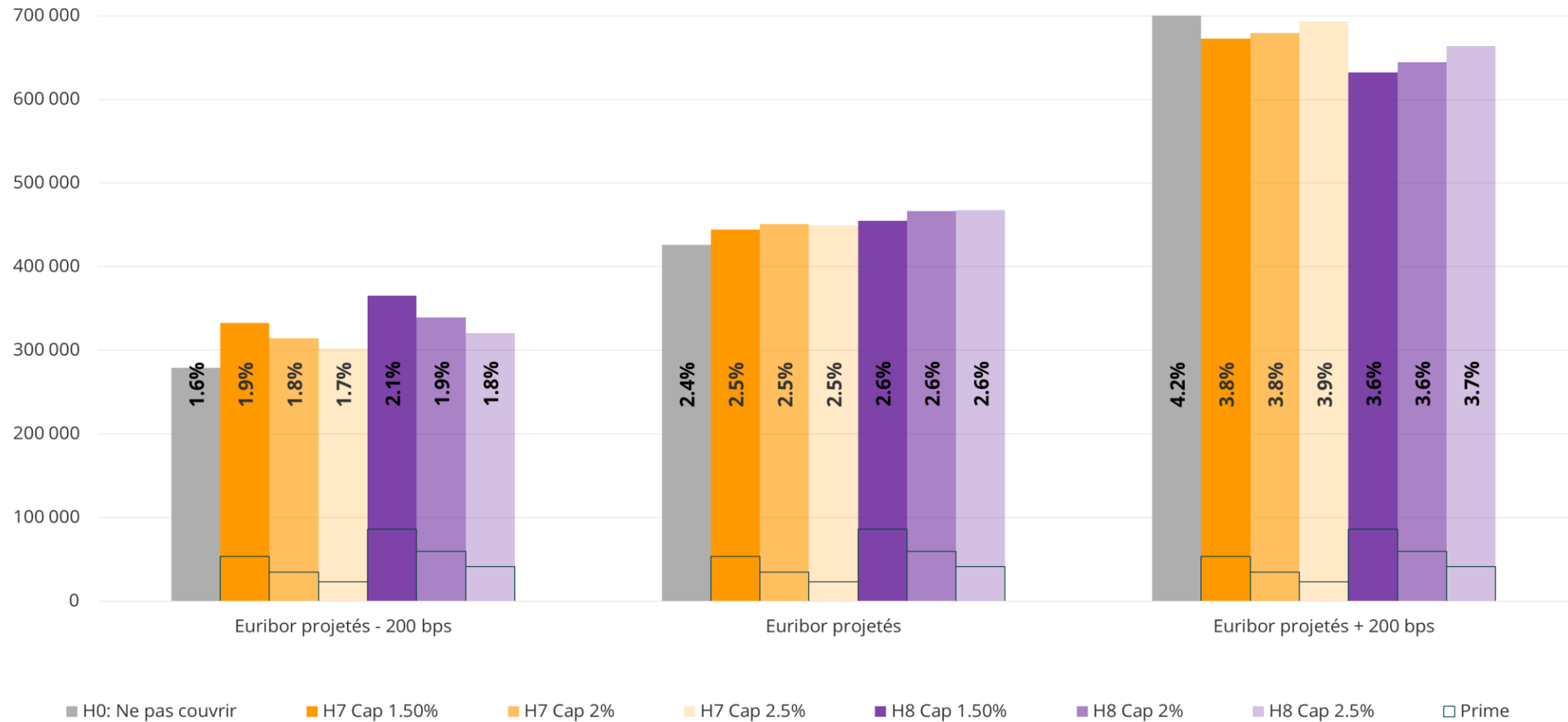


STRATEGIE H8



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H0: Ne pas couvrir	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H0: Ne pas couvrir	H7 Cap 1.50%	H7 Cap 2%	H7 Cap 2.5%	H8 Cap 1.50%	H8 Cap 2%	H8 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	279 312	332 612	314 212	302 312	365 412	339 112	320 812
Euribor projetés	426 102	444 136	451 083	449 102	454 919	466 675	467 602
Euribor projetés + 200 bps	749 574	672 608	679 555	693 003	632 558	644 314	664 069

Différentiel de frais financiers H0 ne pas couvrir vs mise en place d'une couverture	STRATEGIE H0: Ne pas couvrir	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H0: Ne pas couvrir	H7 Cap 1.50%	H7 Cap 2%	H7 Cap 2.5%	H8 Cap 1.50%	H8 Cap 2%	H8 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	279 312	-53 300	-34 900	-23 000	-86 100	-59 800	-41 500
Euribor projetés	426 102	-18 034	-24 982	-23 000	-28 817	-40 573	-41 500
Euribor projetés + 200 bps	749 574	76 966	70 018	56 571	117 016	105 260	85 505

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations Acquisition		H0: Ne pas couvrir	Minimum restant à couvrir	H7	H8
				Amort.	CRD				
04/11/2024	06/11/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	2 500 000	0	0	0	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	2 500 000	0	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	2 500 000	0	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
24/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
24/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	2 500 000	0	0	2 500 000	2 500 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	2 500 000	0	0	0	2 500 000
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	0	2 500 000	0	0	0	2 500 000
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	0	2 500 000	0	0	0	2 500 000
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	2 500 000	0	0	0	2 500 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	2 500 000	0	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	2 500 000	0	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	2 500 000	0	0	0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	2 500 000	0	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	2 500 000	0	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	2 500 000	0	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	2 500 000	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	2 500 000	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	2 500 000	0	0	0	0
26/09/2030	30/09/2030	30/12/2030	30/12/2030	0	2 500 000	0	0	0	0
24/12/2030	30/12/2030	31/03/2031	31/03/2031	0	2 500 000	0	0	0	0
27/03/2031	31/03/2031	30/06/2031	30/06/2031	0	2 500 000	0	0	0	0
26/06/2031	30/06/2031	30/09/2031	30/09/2031	0	2 500 000	0	0	0	0
30/09/2031	30/09/2031	06/11/2031	06/11/2031	0	2 500 000	0	0	0	0
04/11/2031	06/11/2031	31/12/2031	31/12/2031	2 500 000	0	0	0	0	0

Période brisée

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

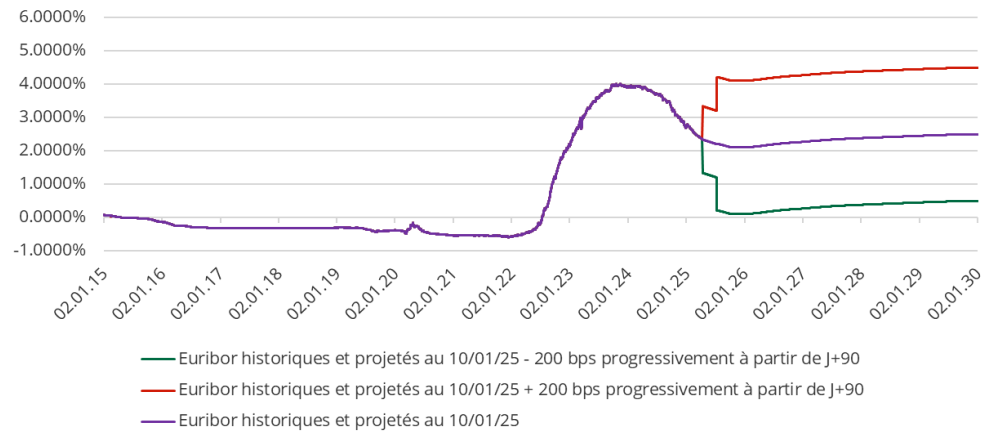
Organiser la transaction.

Annexes

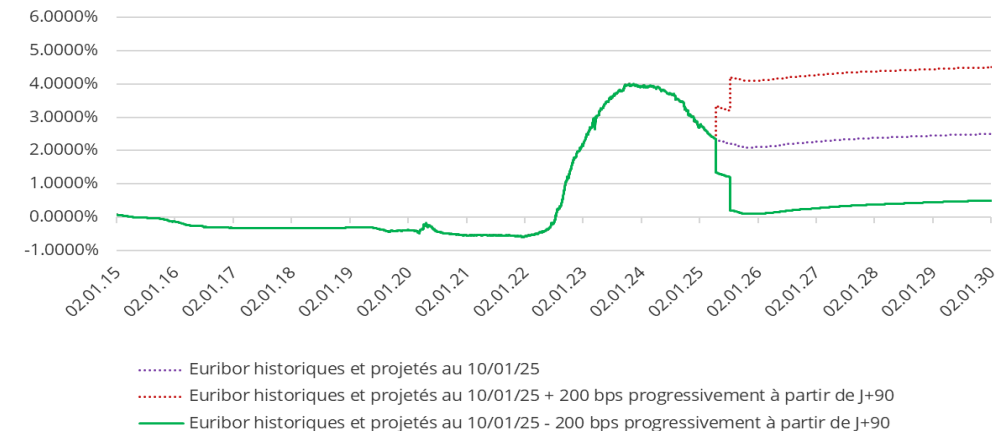
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

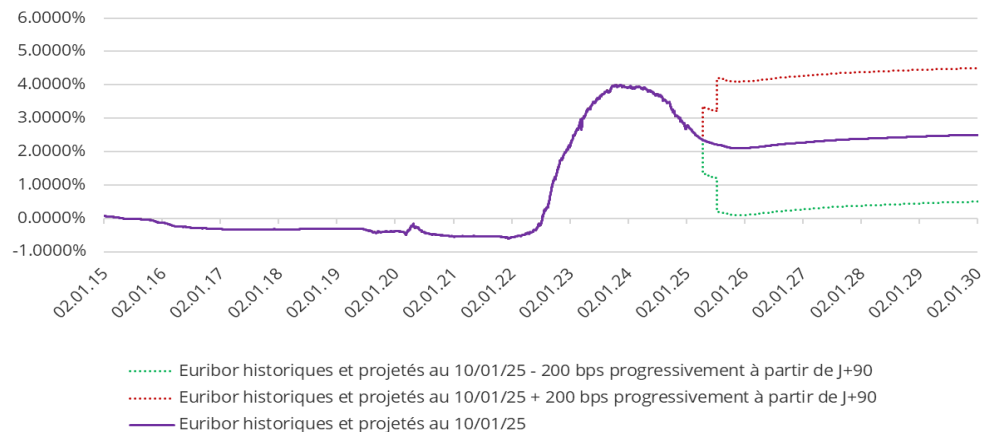
Trois scénarios d'Euribor



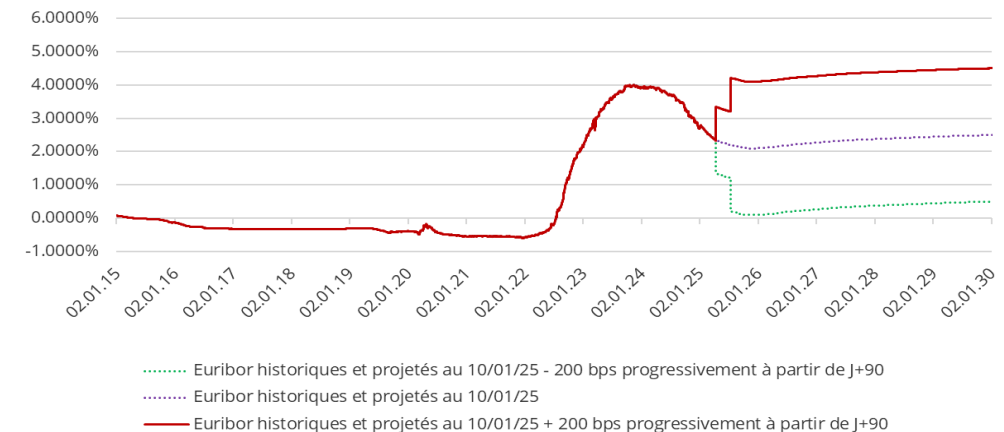
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

DocuSign Envelope ID: D11FC890-1618-4380-8083-697E466D3552

CONTRAT DE SOUSCRIPTION D'OBLIGATIONS

en date du 6 novembre 2024

entre

Mercure
En qualité d'Emetteur

et

Arbevel Dette Privée PME II
En qualité de Souscripteur

Financière Arbevel
En qualité d'Agent et d'Arrangeur

LEGAL_EU # 12090969.8 76806.00004 1

Clauses contractuelles

Financement

Afin de financer notamment l'acquisition des actions de Wedia qui seront apportées dans le cadre de l'offre publique d'achat simplifiée (« l'Acquisition ») et le paiement des frais y afférents, l'Emetteur envisage de procéder à l'émission d'un emprunt obligataire en la forme de vingt-cinq mille (25.000) obligations simples d'une valeur nominale de 100 euros chacune, soit un montant nominal initial total de deux millions cinq cent mille euros (2.500.000 €) (les « Obligations Acquisition »).

Clauses contractuelles

Remboursement

7.1. Remboursement final

A moins que celles-ci n'aient été préalablement intégralement remboursées ou rachetées et annulées conformément au présent Article 7 ou à l'Article 9, les Obligations seront remboursées en totalité à leur valeur nominale à la **Date d'Echéance**.

Clauses contractuelles

Intérêts

« **Période d'Intérêts** » signifie la période de trois (3) ou six (6) mois commençant à chaque Date d'Emission Initiale ou Ulérieure (y compris celle-ci) et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêt (en excluant celle-ci) et chaque période successive commençant à une Date de Paiement d'Intérêt (y compris celle-ci) et se terminant à la Date de Paiement d'Intérêt suivante (en excluant celle-ci).

« **Taux d'Intérêt** » désigne le taux d'intérêt annuel applicable aux Obligations, égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée (étant convenu que si l'EURIBOR est inférieur ou égal à un virgule cinquante pour cent (1.50%), il sera réputé être égal à un virgule cinquante pour cent (1.50%)) et (ii) de la Marge.

Les intérêts seront payables au dernier jour de chaque Période d'Intérêts (une « **Date de Paiement d'Intérêts** ») et pour la première fois le 31 décembre 2024.

« **Marge** » désigne, pour les Obligations Acquisition et les Obligations Opex/Capex, 5,75 % l'an, ajustée à la hausse ou à la baisse comme indiqué aux Articles 6.2 et 6.3.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défaut croisé de l'Emetteur et/ou de ses Filiales

- (a) L'Emetteur, ou l'une de ses Filiales, n'effectue pas à bonne date (ni dans le délai de grâce applicable) le paiement de tout montant au moins égal (individuel ou cumulé) à cinquante mille euros (50.000 €) exigible au titre de tout Endettement Financier (à l'exception des Obligations) ou n'honore pas à bonne date (ni dans le délai de grâce applicable) une garantie pour un tel Endettement Financier supérieur (individuel ou cumulé) à cinquante mille euros (50.000 €) lorsque cette garantie est appelée.
- (b) Un Endettement Financier quelconque de l'Emetteur ou de l'une de ses Filiales d'une valeur supérieure (individuelle ou cumulée) à cinquante mille euros (50.000 €), est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa qualification).

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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

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.

Fiches produits

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:

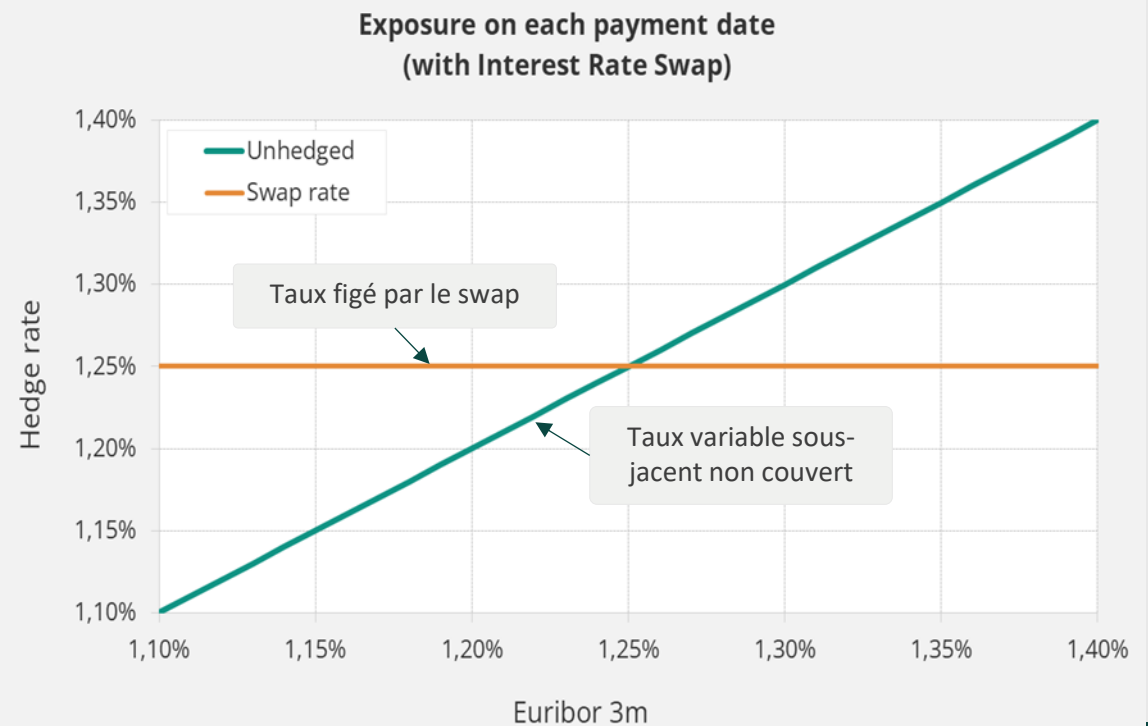
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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 dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap.

Avantages:

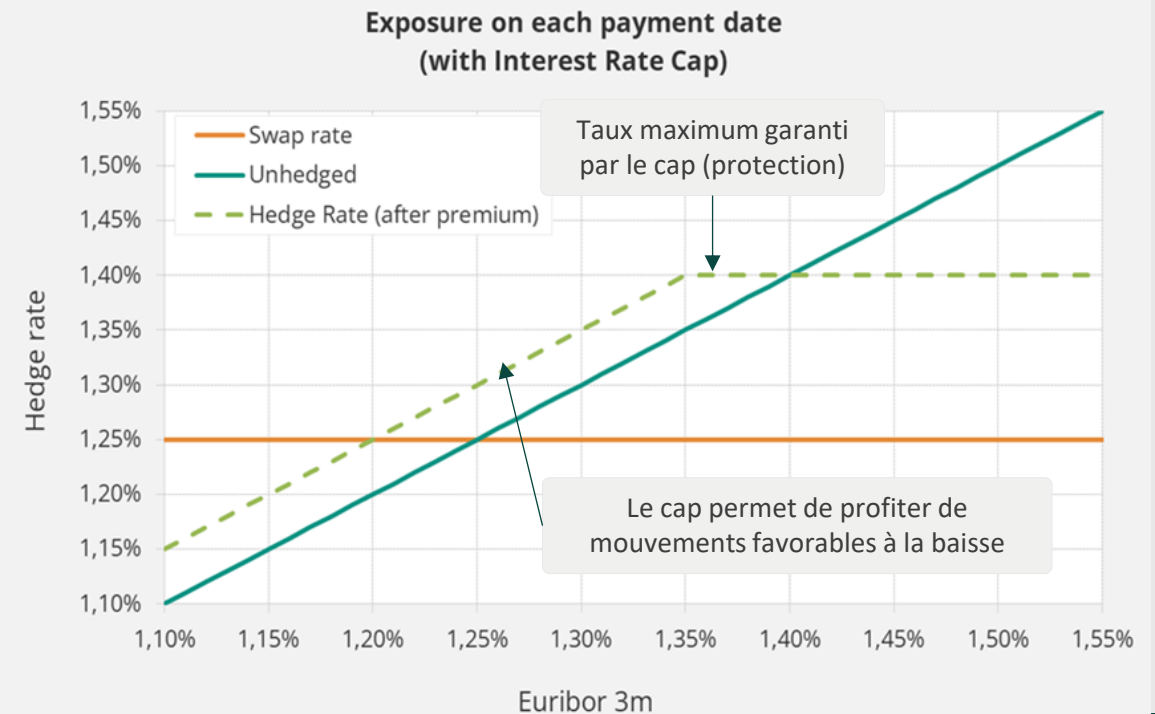
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

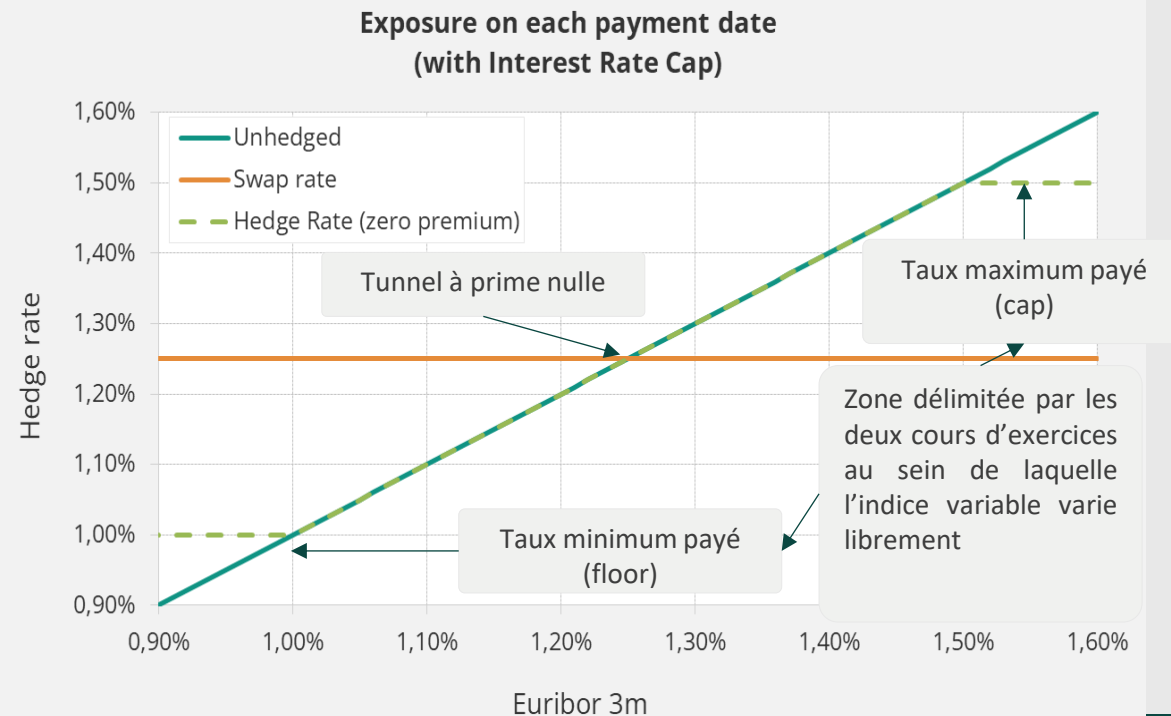
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

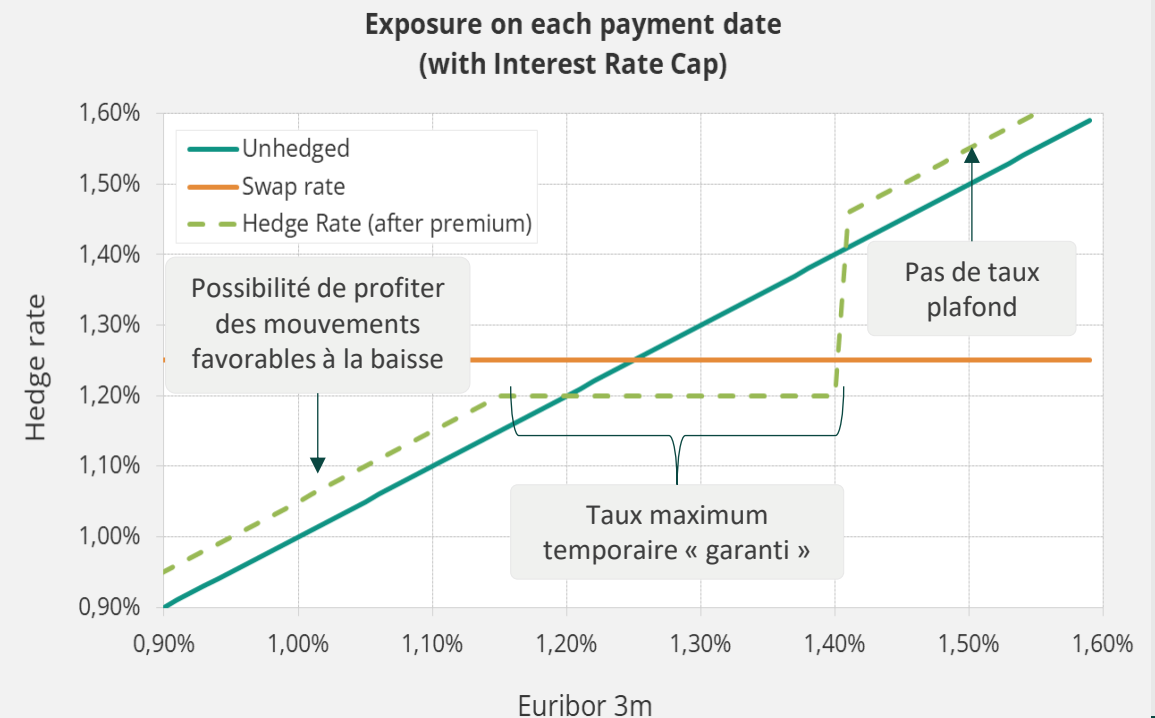
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

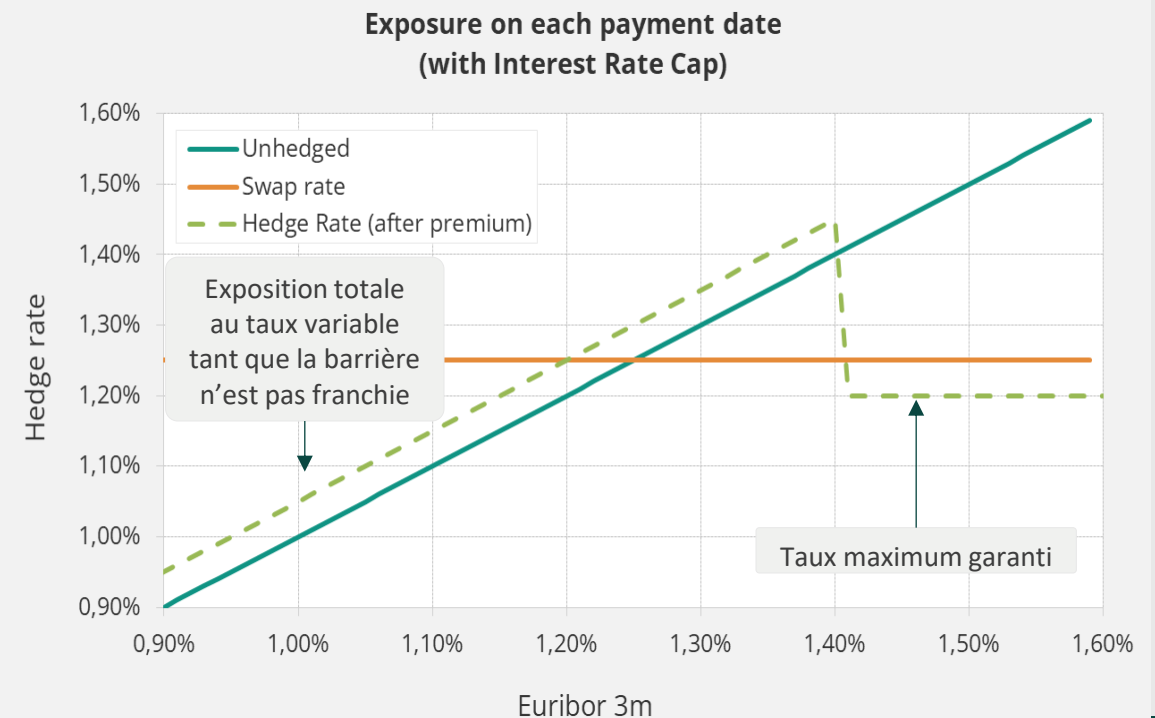
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

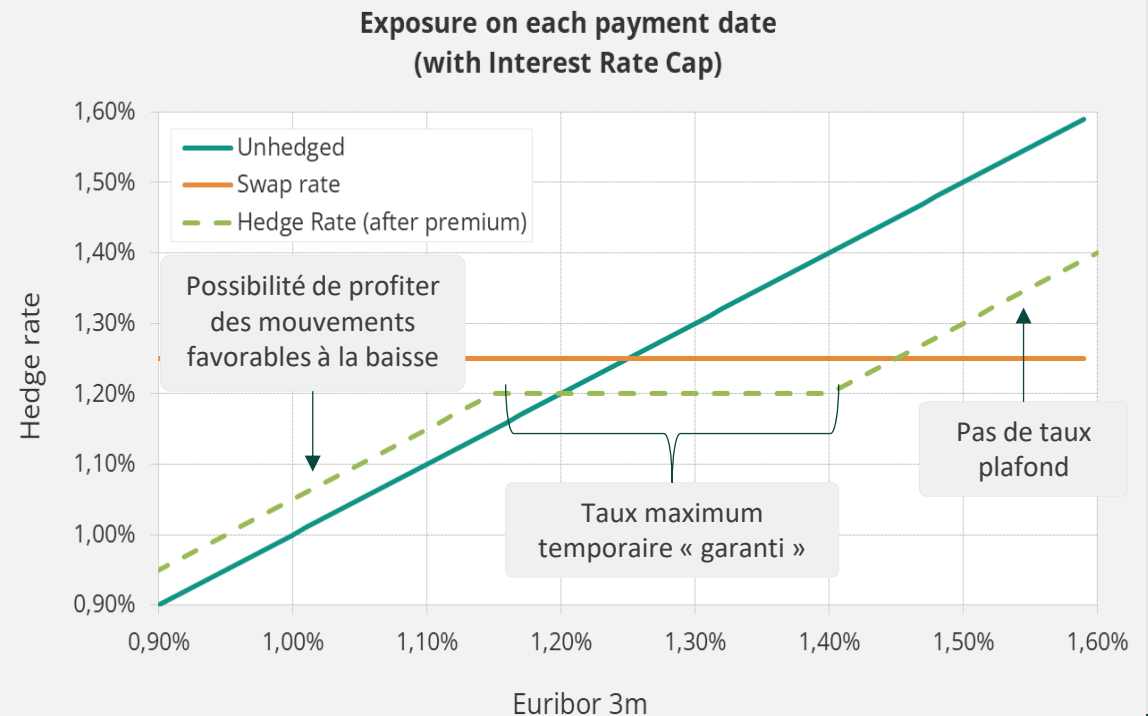
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

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

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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