



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ABEO

09 décembre 2024

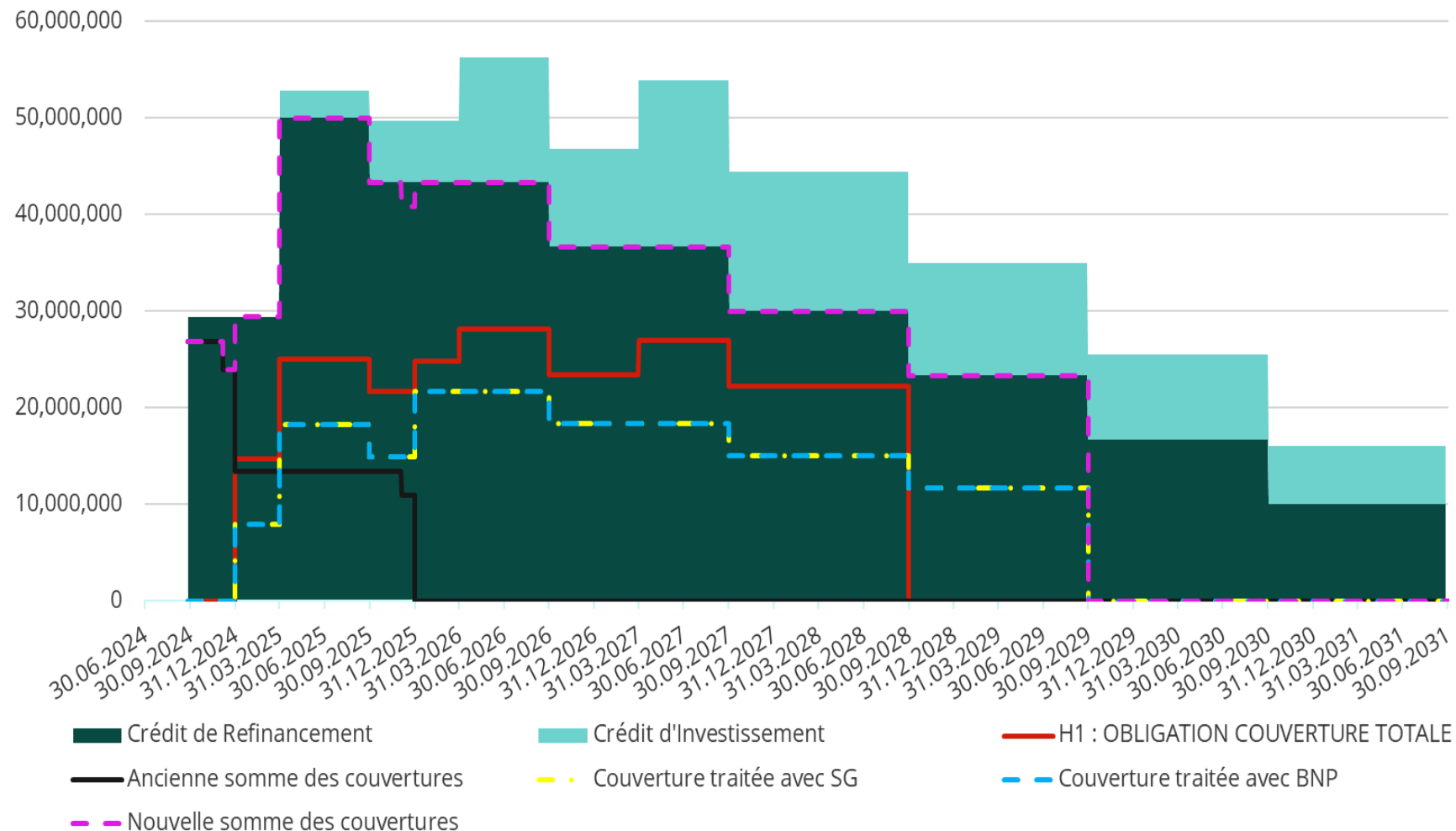


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelles couvertures mise en place sur un horizon de 4.75 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 swap flooré à 0% et un tunnel flooré à 0% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couvertures traitées :

Achat Swap flooré et Tunnel flooré à 0% à 4.75 ans.

Répartition bancaire :

SG 50% et BNP 50%.

Caractéristiques des dettes (1/2)

Financements :

Prêteurs : BNP, CE, CA, CIC, SG.

Crédit de Refinancement : €50'000'000, dont €29'400'000 tiré le 26/09/2024 (tirage restant prévu 31/03/25), amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,20%.

Crédit Renouvelable : €30'000'000, signé le 26/09/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,80%.

Niveau incompressible à prendre en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de quatre **(4) mois** suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent **(50%)** de l'Encours Global **Crédit de Refinancement**, et à les maintenir en vigueur pour une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de la Date de Signature.

→ 26/01/2025

Banques de couverture: BNP, CA, CIC, SG.

Anciennes couvertures :

CAP 0,5% CACIB : départ 31/03/2018, échéance 06/12/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €20'000'000. Prime lissée de 0,335%.

CAP 0,5% BNP: départ 31/12/2018, échéance 04/12/2025, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €20'756'847. Prime lissée de 0,205%.

CAP 0% BNP: départ 31/12/2021, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €10'714'285,64. Prime lissée de 0,7925%.

Caractéristiques des dettes (2/2)

Financements :

Prêteurs : BNP, CE, CA, CIC, SG.

Crédit d'Investissement : €20'000'000, signé le 26/09/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,35%.

Hypothèses de tirages communiquées par le client.

Crédit de Croissance Externe : €30'000'000, émis le 26/09/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,35%.

Hypothèses de tirages communiquées par le client.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de **quatre (4) mois** suivant **chaque date de consolidation** des Tirages Crédit d'Investissement et des Tirages Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent **(50%)** de l'Encours Global **Crédit d'Investissement** et de l'Encours Global **Crédit de Croissance Externe**, et à les maintenir en vigueur pour une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de la Date de Signature.

→ 26/01/2026

Banques de couverture: BNP, CA, CIC, SG.

Détail des couvertures réalisées

Swap flooré 0% :

Banque : SG

Date de transaction : 29/11/2024

Date de début : 31/12/2024

Date de fin : 30/09/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €7'985'715 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Taux fixe à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2029 : **2.039%**.

Tunnel flooré :

Banque : BNP

Cours d'exercice : **2%** (plafond) / **1%** (plancher) / flooré à **0%**.

Date de transaction : 29/11/2024

Date de début : 31/12/2024

Date de fin : 30/09/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €7'985'715 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2029 : **0.385%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€297'163**.

Détail des jambes fixes à payer

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Jambe fixe à payer
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	7,985,715	41,159
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	18,285,715	94,247
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	18,285,715	95,283
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	14,953,215	77,071
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	21,667,500	110,450
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	21,667,500	112,905
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	21,667,500	112,905
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	18,335,000	94,501
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	18,335,000	93,463
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	18,335,000	95,540
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	18,335,000	95,540
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	15,002,500	77,325
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	15,002,500	77,325
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	15,002,500	78,175
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	15,002,500	77,325
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	11,670,000	60,149
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	11,670,000	59,488
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	11,670,000	60,810
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	11,670,000	60,149

Taux fixe

2.039%

Total à payer

1,573,807

Primes à payer

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	7,985,715	7,772	-289,392
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	18,285,715	17,796	-271,596
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	18,285,715	17,991	-253,605
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	14,953,215	14,552	-239,053
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	21,667,500	20,855	-218,198
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	21,667,500	21,318	-196,879
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	21,667,500	21,318	-175,561
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	18,335,000	17,844	-157,717
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	18,335,000	17,647	-140,070
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	18,335,000	18,040	-122,030
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	18,335,000	18,040	-103,991
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	15,002,500	14,600	-89,390
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	15,002,500	14,600	-74,790
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	15,002,500	14,761	-60,029
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	15,002,500	14,600	-45,429
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	11,670,000	11,357	-34,072
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	11,670,000	11,232	-22,839
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	11,670,000	11,482	-11,357
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	11,670,000	11,357	0

Prime lissée

0.385%

Total à payer

297,163

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		Crédit d'Investissement		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0.5% CA
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
24.09.2024	26.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	29,400,000	0	0	29,400,000	2,857,143
26.09.2024	30.09.2024	06.12.2024	06.12.2024	0	29,400,000	0	0	29,400,000	2,857,143
04.12.2024	06.12.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	29,400,000	0	0	29,400,000	0
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	29,400,000	0	0	29,400,000	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	-20,600,000	50,000,000	-2,800,000	2,800,000	52,800,000	0
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	50,000,000	0	2,800,000	52,800,000	0
26.09.2025	30.09.2025	04.12.2025	04.12.2025	6,665,000	43,335,000	-3,519,000	6,319,000	49,654,000	0
02.12.2025	04.12.2025	30.12.2025	30.12.2025	0	43,335,000	0	6,319,000	49,654,000	0
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	43,335,000	0	6,319,000	49,654,000	0
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	43,335,000	-6,626,000	12,945,000	56,280,000	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	43,335,000	0	12,945,000	56,280,000	0
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	6,665,000	36,670,000	2,800,000	10,145,000	46,815,000	0
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	36,670,000	0	10,145,000	46,815,000	0
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	36,670,000	-7,055,000	17,200,000	53,870,000	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	36,670,000	0	17,200,000	53,870,000	0
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	6,665,000	30,005,000	2,800,000	14,400,000	44,405,000	0
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	30,005,000	0	14,400,000	44,405,000	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	30,005,000	0	14,400,000	44,405,000	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	30,005,000	0	14,400,000	44,405,000	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	6,665,000	23,340,000	2,800,000	11,600,000	34,940,000	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	23,340,000	0	11,600,000	34,940,000	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	23,340,000	0	11,600,000	34,940,000	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	23,340,000	0	11,600,000	34,940,000	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	6,665,000	16,675,000	2,800,000	8,800,000	25,475,000	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	16,675,000	0	8,800,000	25,475,000	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	16,675,000	0	8,800,000	25,475,000	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	16,675,000	0	8,800,000	25,475,000	0
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	6,665,000	10,010,000	2,800,000	6,000,000	16,010,000	0
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	10,010,000	0	6,000,000	16,010,000	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	10,010,000	0	6,000,000	16,010,000	0
26.06.2031	30.06.2031	26.09.2031	26.09.2031	0	10,010,000	0	6,000,000	16,010,000	0
24.09.2031	26.09.2031	30.09.2031	30.09.2031	10,010,000	0	6,000,000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0.5% BNP	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% BNP	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION COUVERTURE TOTALE	Couverture traitée avec SG	Couverture traitée avec BNP	Nouvelle somme des couvertures
24.09.2024	26.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	4,142,857	19,857,142	26,857,142	0	0	0	26,857,142
26.09.2024	30.09.2024	06.12.2024	06.12.2024	4,142,857	19,857,142	26,857,142	0	0	0	26,857,142
04.12.2024	06.12.2024	30.12.2024	30.12.2024	4,142,857	19,857,142	23,999,999	0	0	0	23,999,999
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	2,500,000	10,928,571	13,428,571	14,700,000	7,985,715	7,985,715	29,400,000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	2,500,000	10,928,571	13,428,571	25,000,000	18,285,715	18,285,715	50,000,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	2,500,000	10,928,571	13,428,571	25,000,000	18,285,715	18,285,715	50,000,000
26.09.2025	30.09.2025	04.12.2025	04.12.2025	2,500,000	10,928,571	13,428,571	21,667,500	14,953,215	14,953,215	43,335,000
02.12.2025	04.12.2025	30.12.2025	30.12.2025	0	10,928,571	10,928,571	21,667,500	14,953,215	14,953,215	40,835,000
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	0	0	24,827,000	21,667,500	21,667,500	43,335,000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	0	0	28,140,000	21,667,500	21,667,500	43,335,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	0	28,140,000	21,667,500	21,667,500	43,335,000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	0	0	23,407,500	18,335,000	18,335,000	36,670,000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	0	0	23,407,500	18,335,000	18,335,000	36,670,000
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	26,935,000	18,335,000	18,335,000	36,670,000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	26,935,000	18,335,000	18,335,000	36,670,000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	0	0	22,202,500	15,002,500	15,002,500	30,005,000
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	0	0	22,202,500	15,002,500	15,002,500	30,005,000
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	22,202,500	15,002,500	15,002,500	30,005,000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	22,202,500	15,002,500	15,002,500	30,005,000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	11,670,000	11,670,000	23,340,000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0	11,670,000	11,670,000	23,340,000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	11,670,000	11,670,000	23,340,000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	0	11,670,000	11,670,000	23,340,000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	0	0	0	0	0
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	26.09.2031	26.09.2031	0	0	0	0	0	0	0
24.09.2031	26.09.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	0	0	0	0

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	7,722	7,722
-------------	-------	-------

	SG	BNP	Total
Economies totales	62,094	47,478	109,572
Taux/Prix sans marge bancaire	1,559,361	267,551	1,826,912
Prix avec marge bancaire standard *	1,636,580	344,769	1,981,349
Marge bancaire standard (10 points de base) *	77,219	77,219	154,437
Prix final	1,574,485	297,291	1,871,777
Marge finale	15,124	29,741	44,865

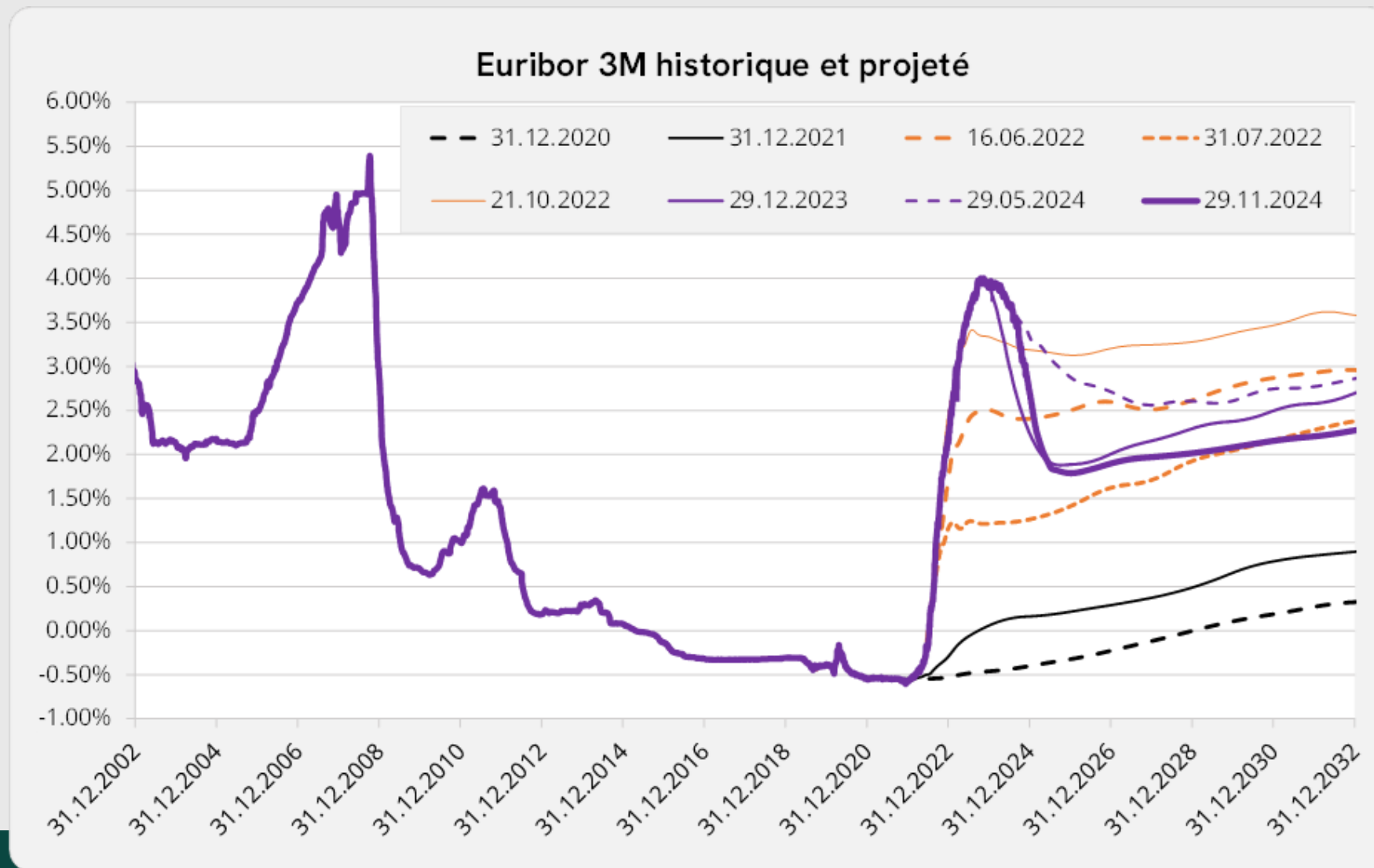
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

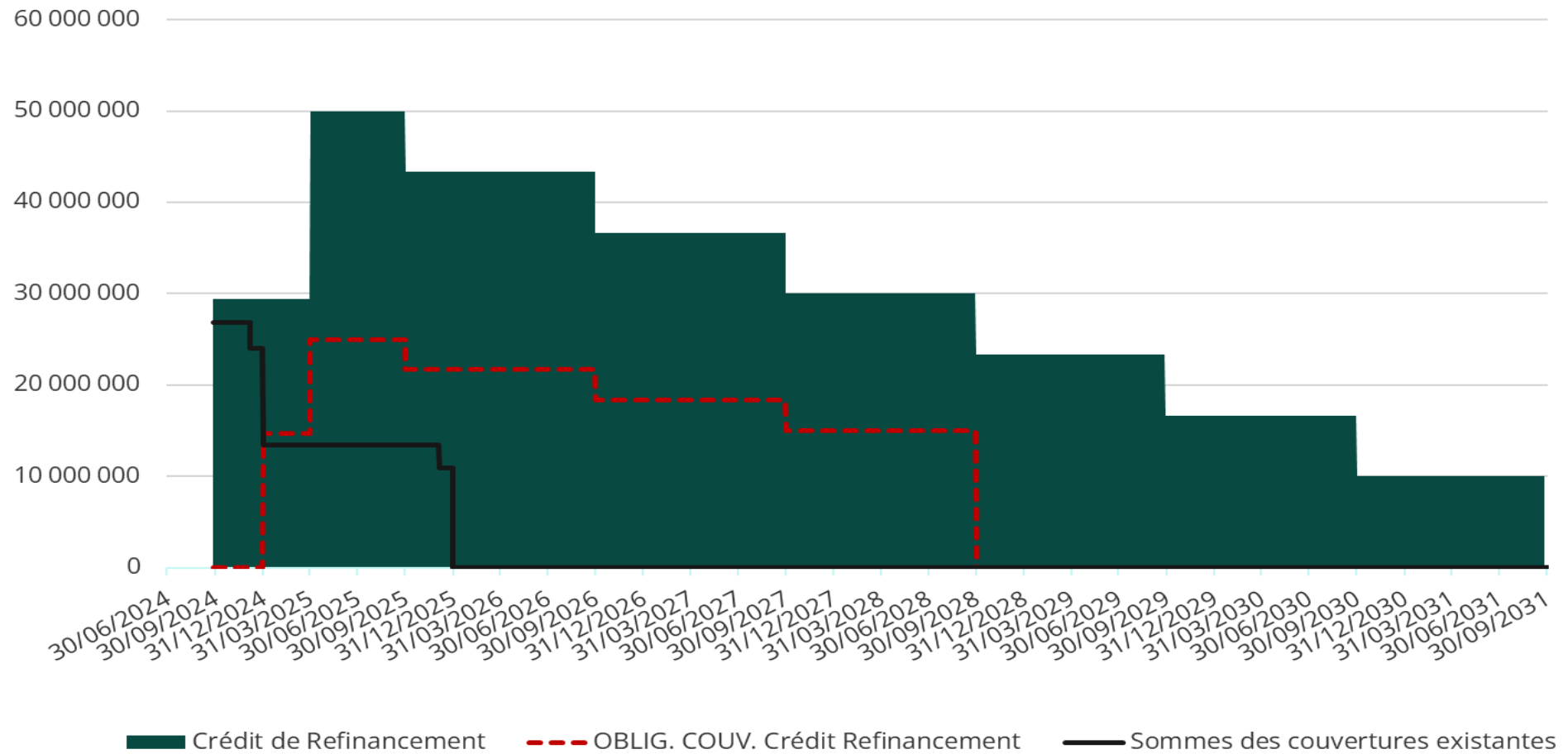
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (29/11/2024)

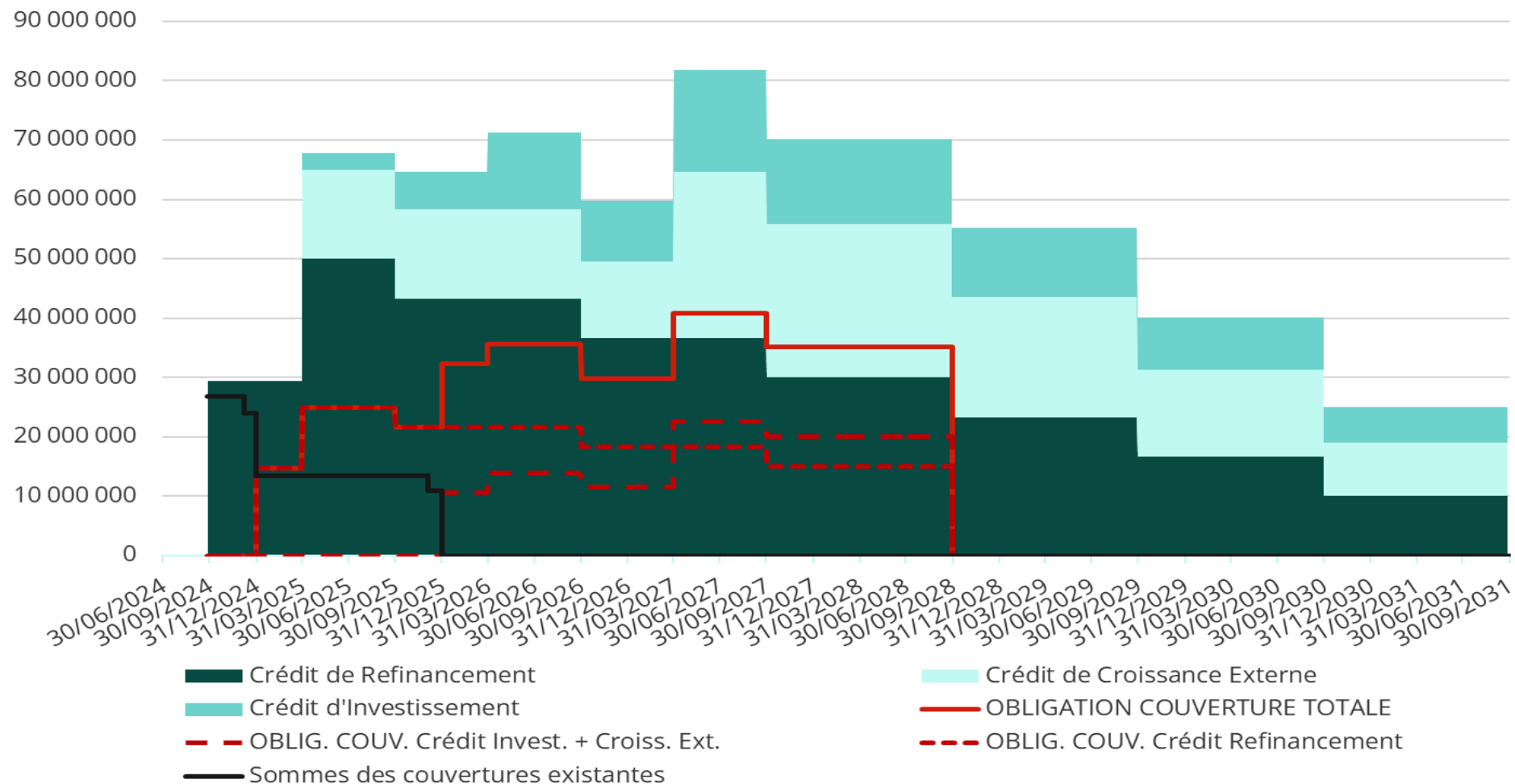


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Cartographie des dettes (certain)

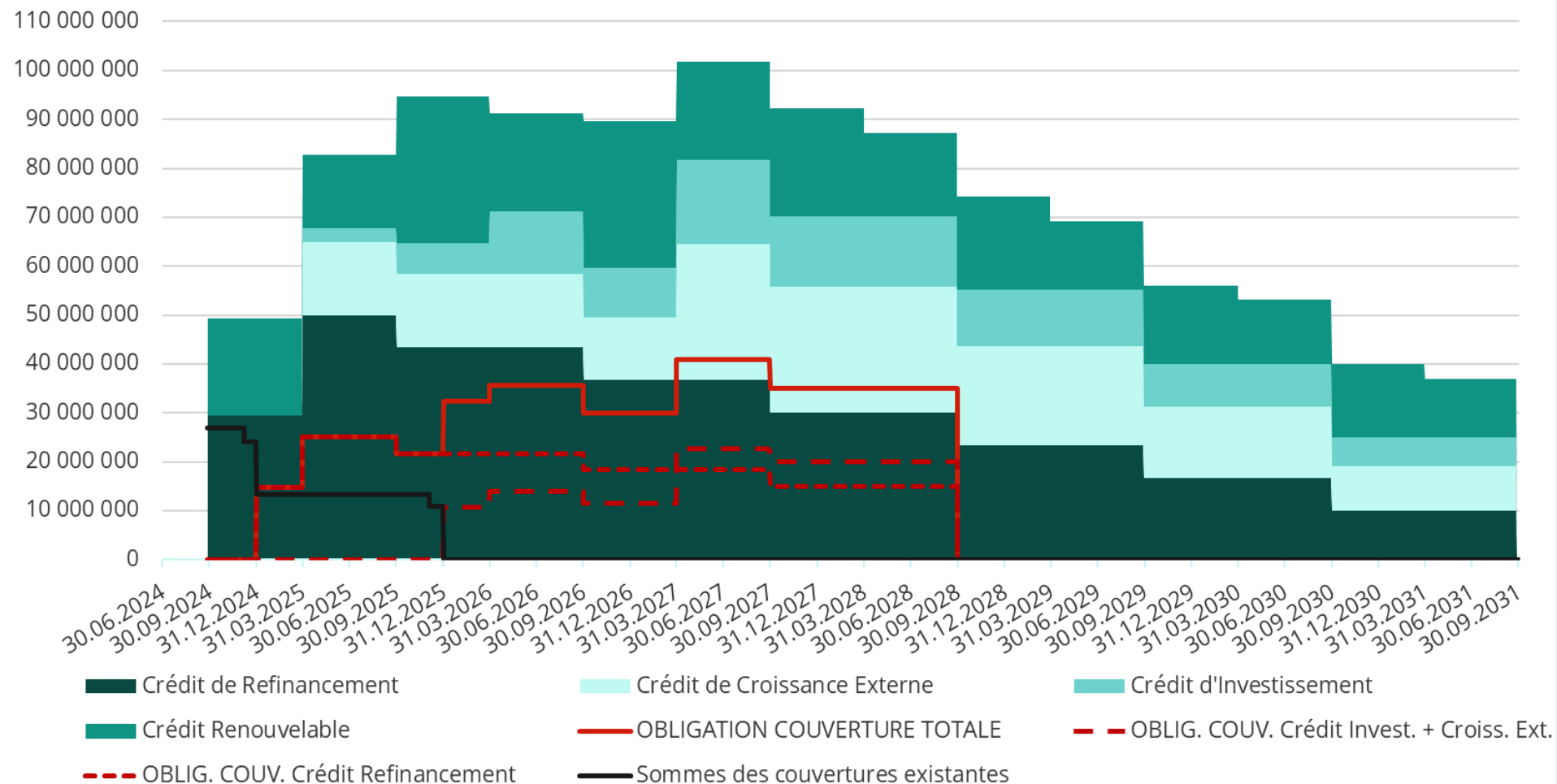


Cartographie des dettes (hypothèses de tirage hors RCF)



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Cartographie des dettes (conso)



Financements :

Prêteurs : BNP, CE, CA, CIC, SG.

Crédit de Refinancement : €50'000'000, dont €29'400'000 tiré le 26/09/2024 (tirage restant prévu 31/03/25), amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,20%.

Crédit Renouvelable : €30'000'000, signé le 26/09/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,80%.

Niveau incompressible à prendre en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de quatre **(4) mois** suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent **(50%)** de l'Encours Global **Crédit de Refinancement**, et à les maintenir en vigueur pour une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de la Date de Signature.

→ 26/01/2025

Banques de couverture: BNP, CA, CIC, SG.

Couvertures existantes :

CAP 0,5% CACIB : départ 31/03/2018, échéance 06/12/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €20'000'000. Prime lissée de 0,335%.

CAP 0,5% BNP: départ 31/12/2018, échéance 04/12/2025, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €20'756'847. Prime lissée de 0,205%.

CAP 0% BNP: départ 31/12/2021, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €10'714'285,64. Prime lissée de 0,7925%.

Financements :

Prêteurs : BNP, CE, CA, CIC, SG.

Crédit d'Investissement : €20'000'000, signé le 26/09/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,35%.

Hypothèses de tirages communiquées par le client.

Crédit de Croissance Externe : €30'000'000, émis le 26/09/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), échéance 26/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,35%.

Hypothèses de tirages communiquées par le client.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de **quatre (4) mois** suivant **chaque date de consolidation** des Tirages Crédit d'Investissement et des Tirages Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent **(50%)** de l'Encours Global **Crédit d'Investissement** et de l'Encours Global **Crédit de Croissance Externe**, et à les maintenir en vigueur pour une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de la Date de Signature.

→ 26/01/2026

Banques de couverture: BNP, CA, CIC, SG.

Couvertures existantes :

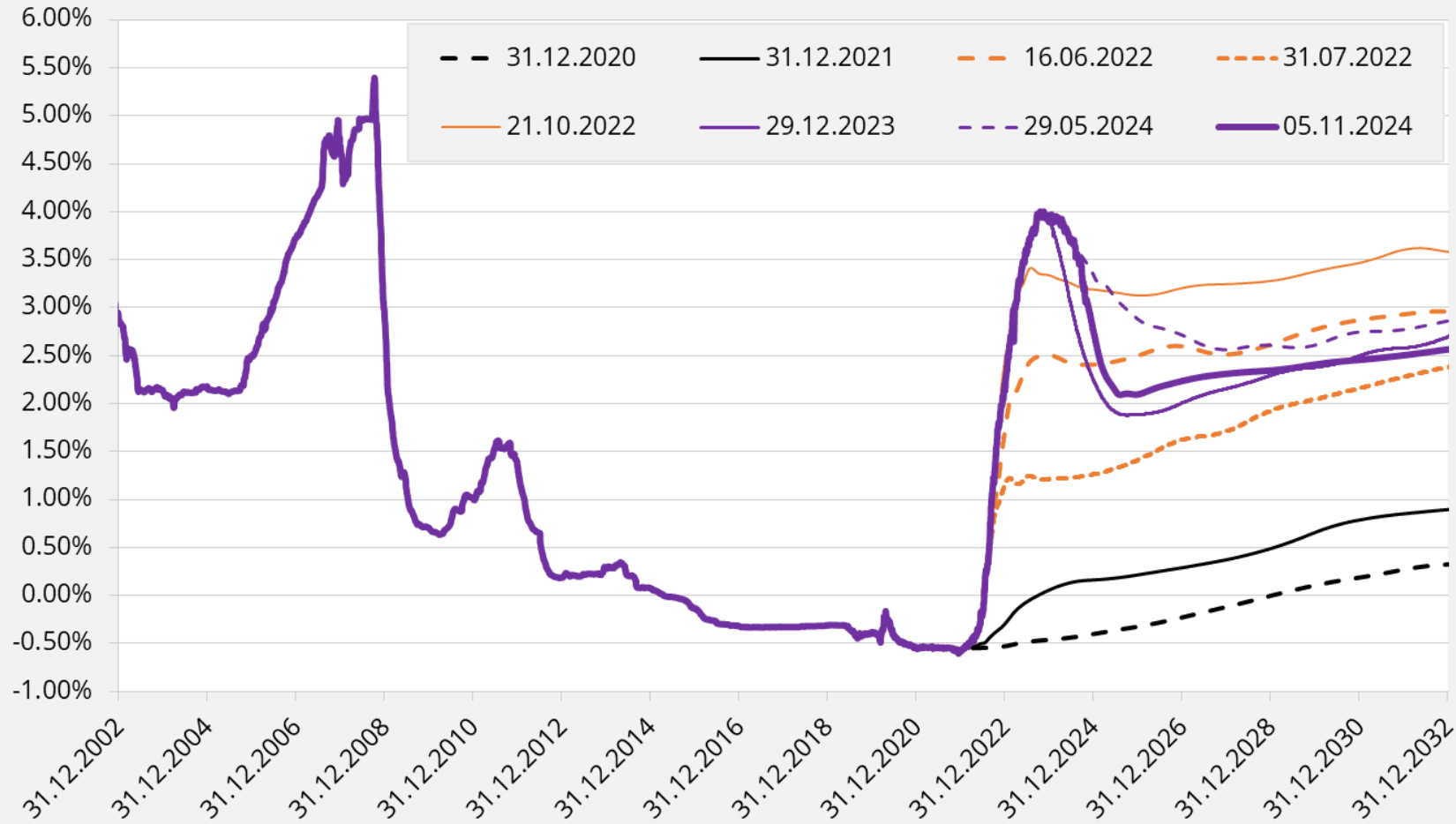
CAP 0,5% CACIB : départ 31/03/2018, échéance 06/12/2024, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €20'000'000. Prime lissée de 0,335%.

CAP 0,5% BNP: départ 31/12/2018, échéance 04/12/2025, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €20'756'847. Prime lissée de 0,205%.

CAP 0% BNP: départ 31/12/2021, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique (cf. tableau en annexe), notionnel €10'714'285,64. Prime lissée de 0,7925%.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

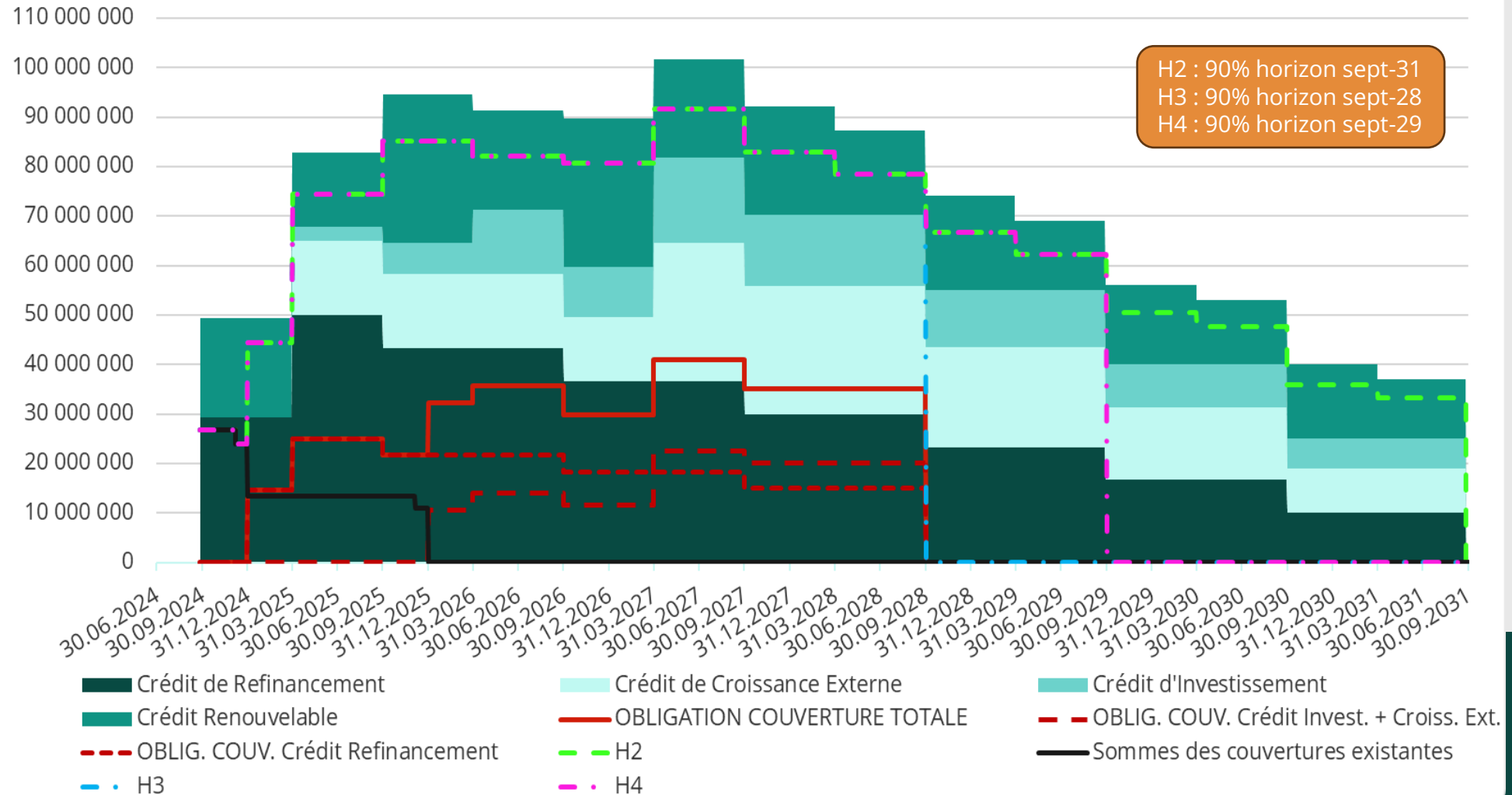


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

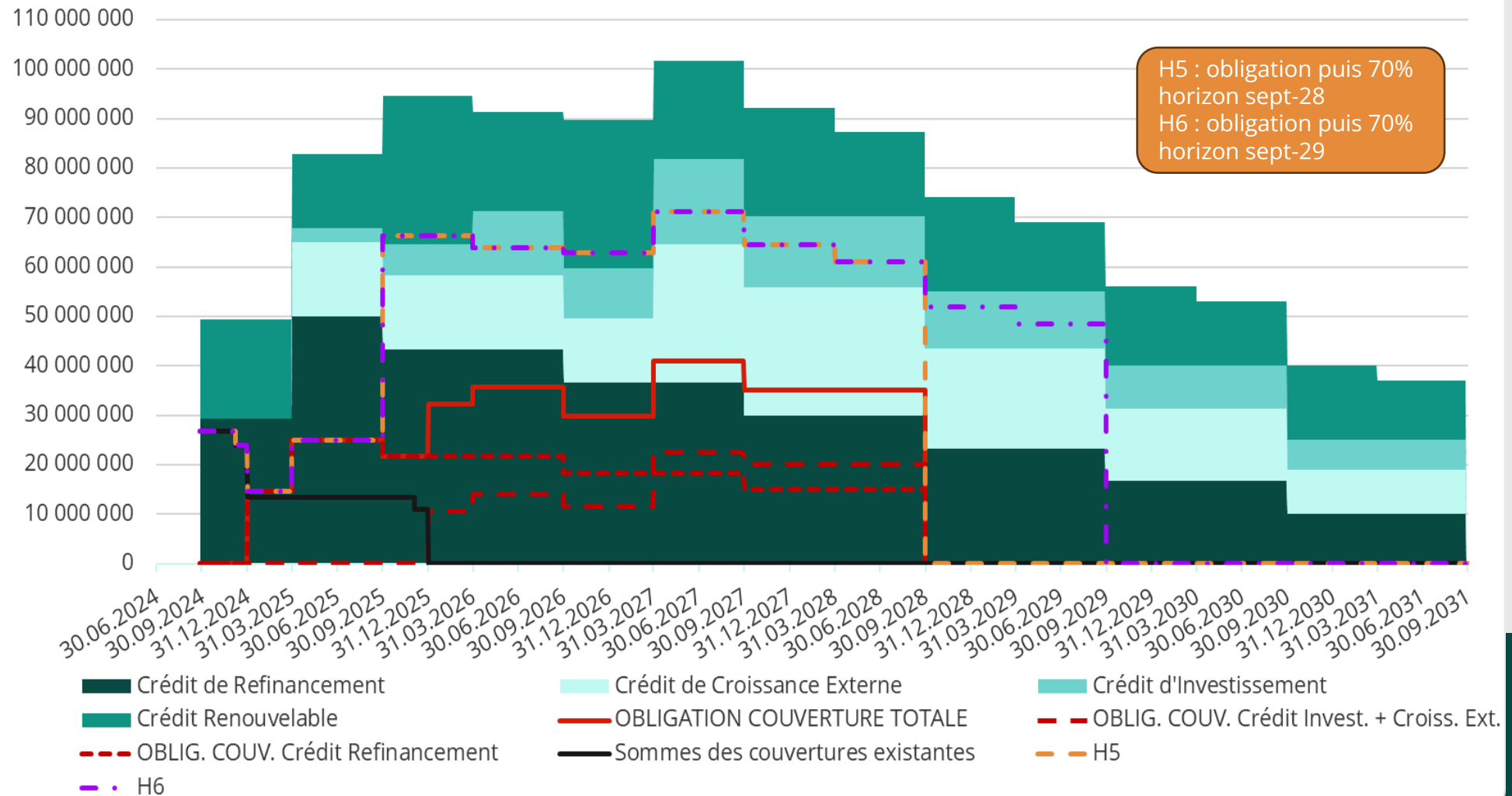
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	10 607	43 960
Swap sans Floor	2.23%	2.28%
Swap avec Floor	2.34%	2.41%

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

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3.75 ans	6.75 ans	3.75 ans	4.75 ans	3.75 ans	4.75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	1 271 429	31 031 429	31 031 429	31 031 429	1 271 429	1 271 429
Notionnel au 30/09/2025	8 238 929	71 760 029	71 760 029	71 760 029	52 829 229	52 829 229
Début de période	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024
Fin de période	30.09.2028	26.09.2031	30.09.2028	30.09.2029	30.09.2028	30.09.2029
Valeur 1bp en EUR	10 607	43 960	28 967	35 503	20 055	25 139

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.34%	2.41%	2.35%	2.37%	2.33%	2.36%
Taux financement Max	2.34%	2.41%	2.35%	2.37%	2.33%	2.36%

Cap 2.5% annualisé	0.47%	0.55%	0.44%	0.49%	0.46%	0.51%
Taux financement Max	2.97%	3.05%	2.94%	2.99%	2.96%	3.01%

Cap 3% annualisé	0.32%	0.39%	0.30%	0.34%	0.32%	0.36%
Taux financement Max	3.32%	3.39%	3.30%	3.34%	3.32%	3.36%

Cap 3.5% annualisé	0.23%	0.29%	0.21%	0.25%	0.23%	0.26%
Taux financement Max	3.73%	3.79%	3.71%	3.75%	3.73%	3.76%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	2 342 600	9 835 400	6 456 000	7 927 900	4 420 500	5 562 700
Cap 2.5%	469 600	2 233 900	1 207 700	1 626 200	875 800	1 202 200
Cap 3%	319 300	1 598 700	814 200	1 128 100	599 800	844 800
Cap 3.5%	227 600	1 197 400	589 100	829 000	432 900	619 900

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 : H5 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	1 271 429	1 404	-874 396
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	11 571 429	12 781	-861 614
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	11 571 429	12 922	-848 693
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	52 829 229	58 353	-790 340
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	66 257 800	72 381	-717 958
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	63 896 000	71 352	-646 606
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	63 896 000	71 352	-575 253
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	62 800 500	69 367	-505 887
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	62 800 500	68 605	-437 282
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	71 239 000	79 552	-357 730
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	71 239 000	79 552	-278 177
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	64 543 500	71 292	-206 885
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	64 543 500	71 292	-135 593
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	61 043 500	68 167	-67 426
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	61 043 500	67 426	0

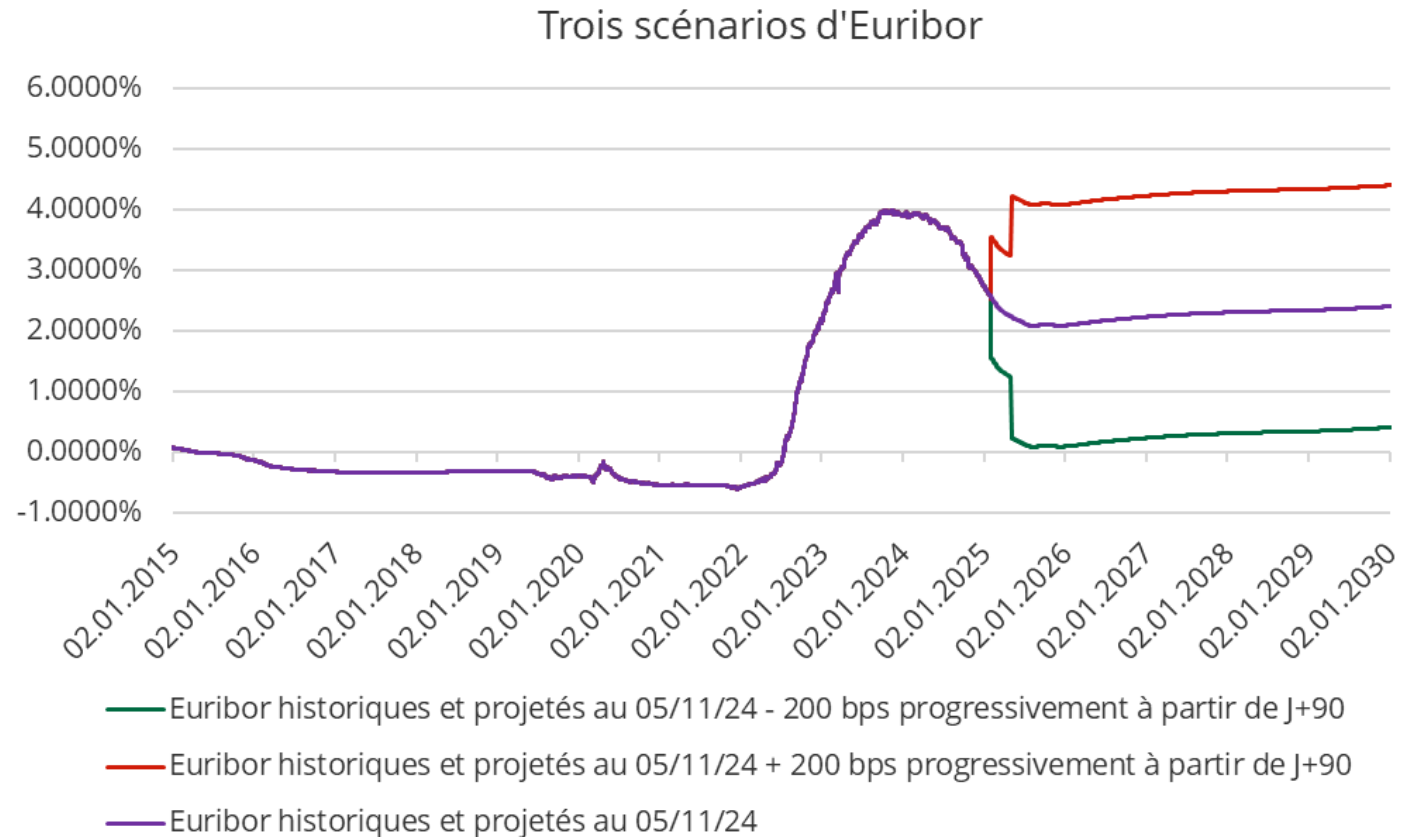
Prime lissée	0.46%
--------------	-------

Total à payer	875 800
---------------	---------

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

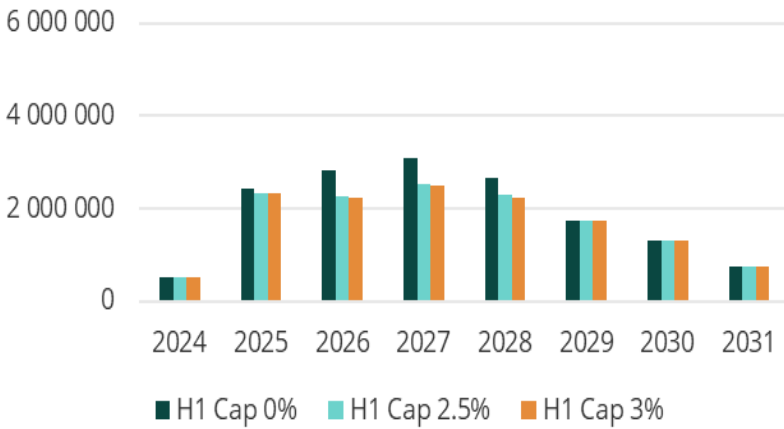
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent les marges de crédit de **2,20%** sur le Crédit de Refinancement, de **1,80%** sur le Crédit Renouvelable, et de **2,35%** sur les Crédit d'Investissement et de Croissance Externe, l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

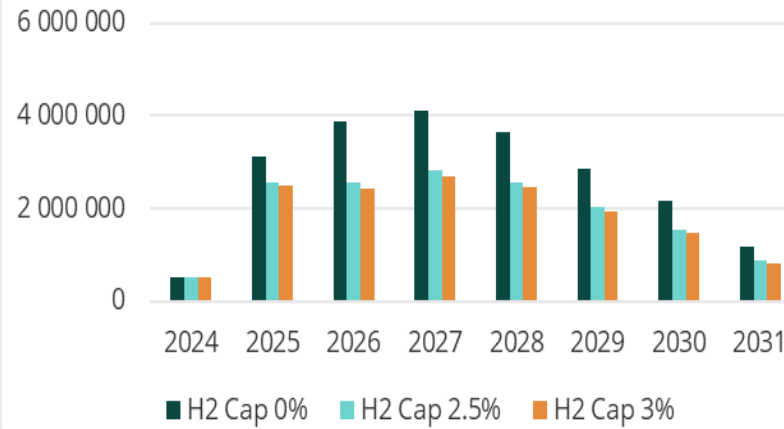


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

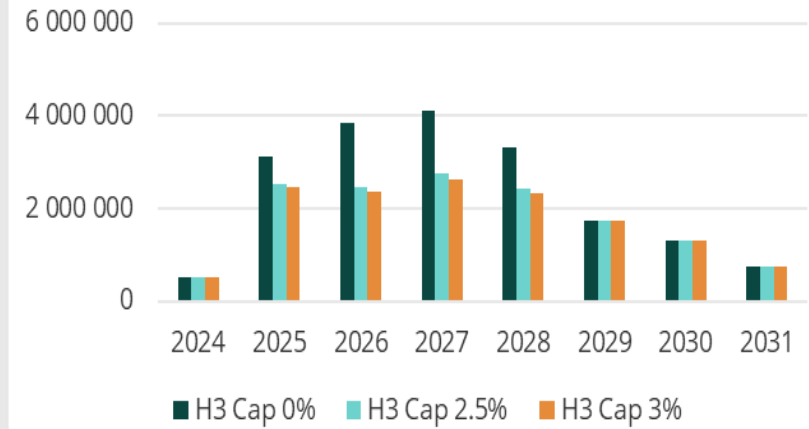
STRATEGIE H1



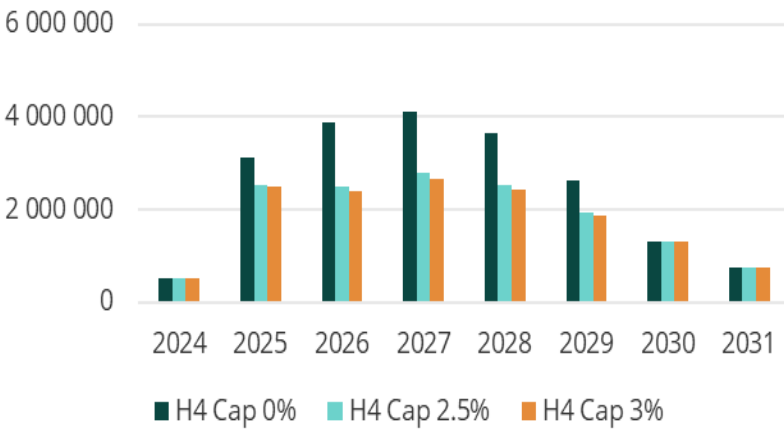
STRATEGIE H2



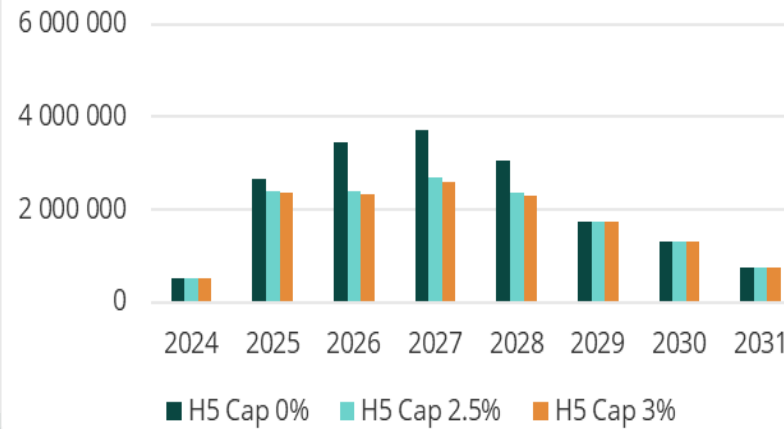
STRATEGIE H3



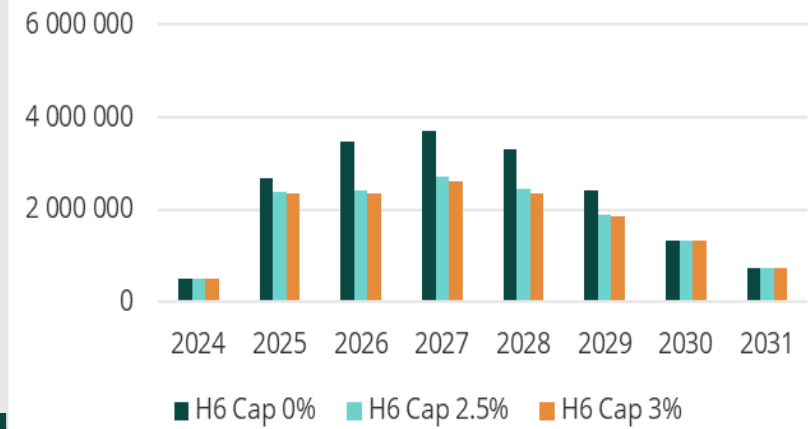
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

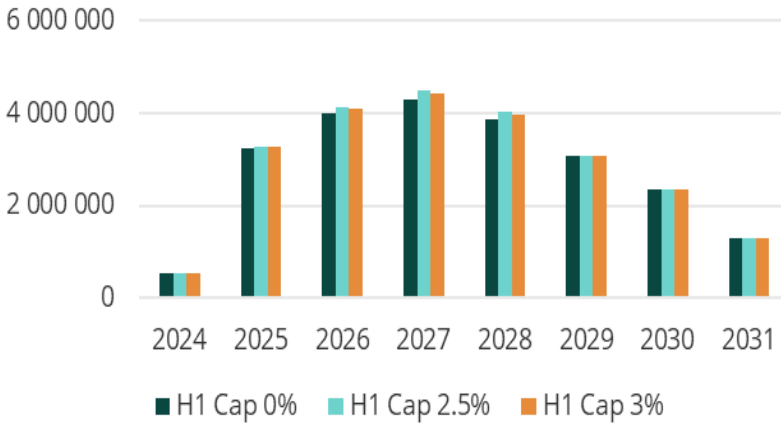


STRATEGIE H6

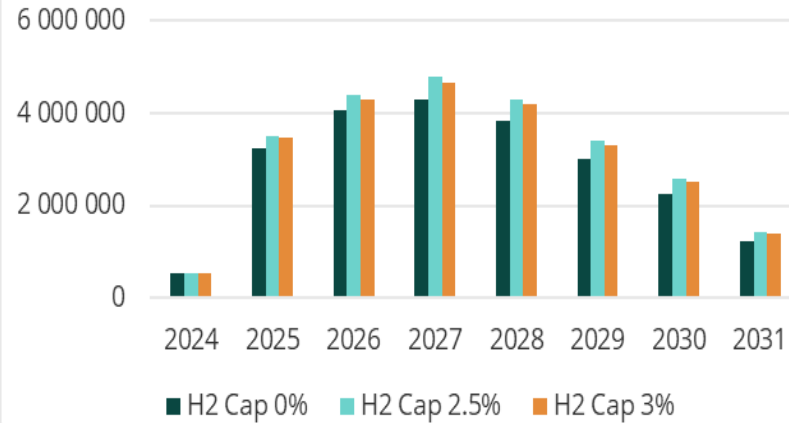


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

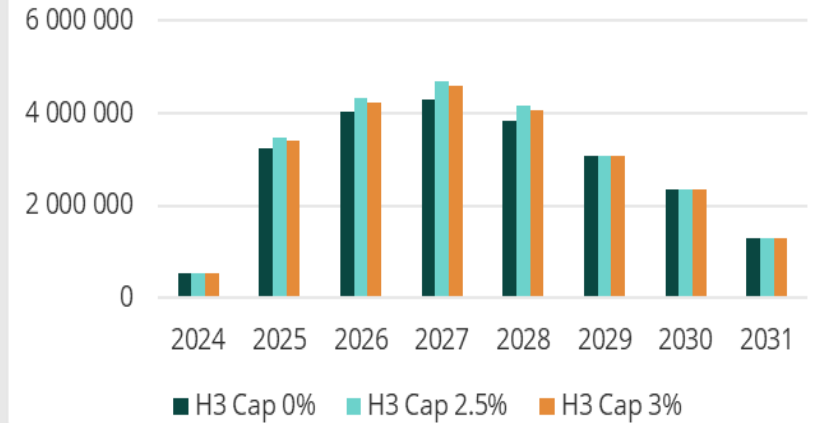
STRATEGIE H1



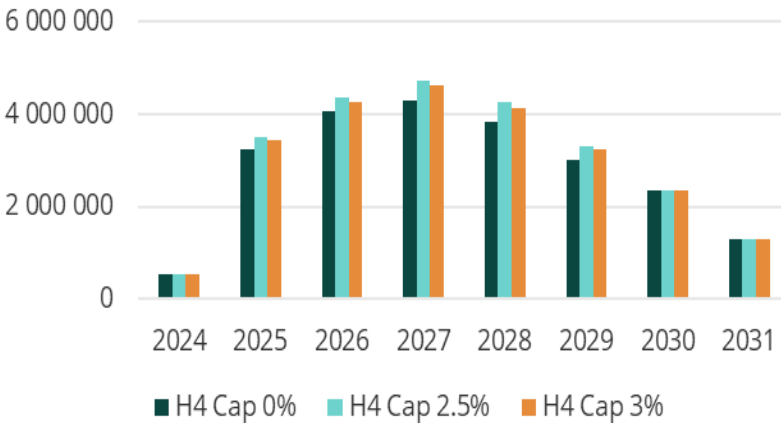
STRATEGIE H2



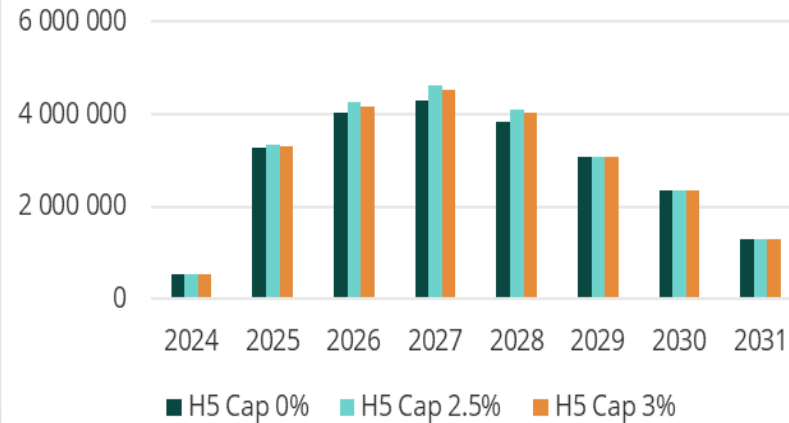
STRATEGIE H3



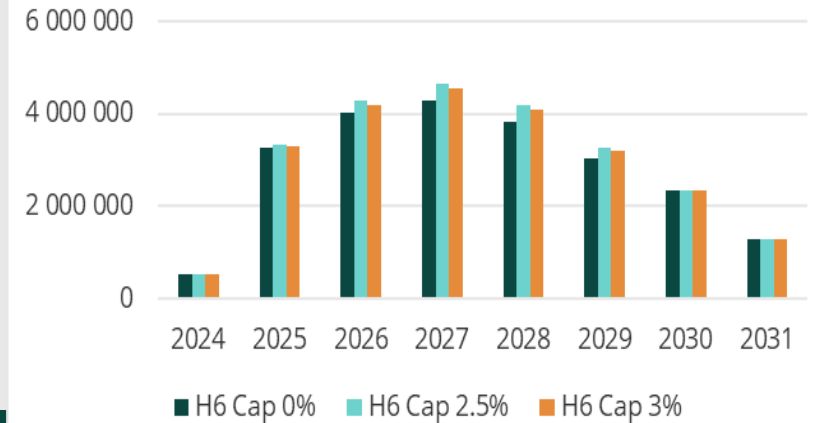
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

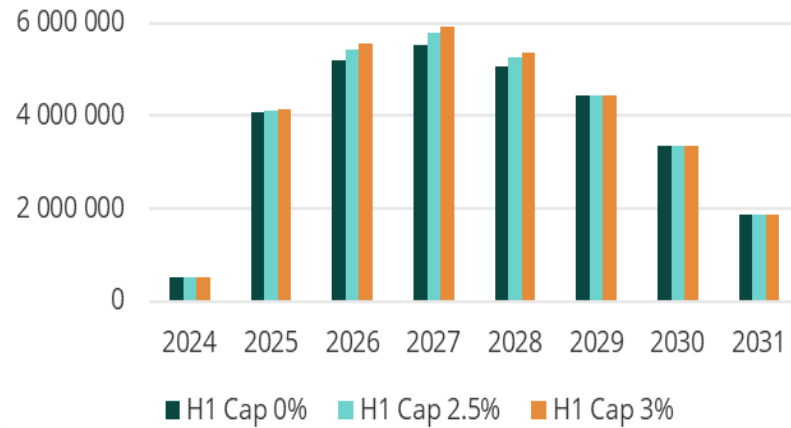


STRATEGIE H6

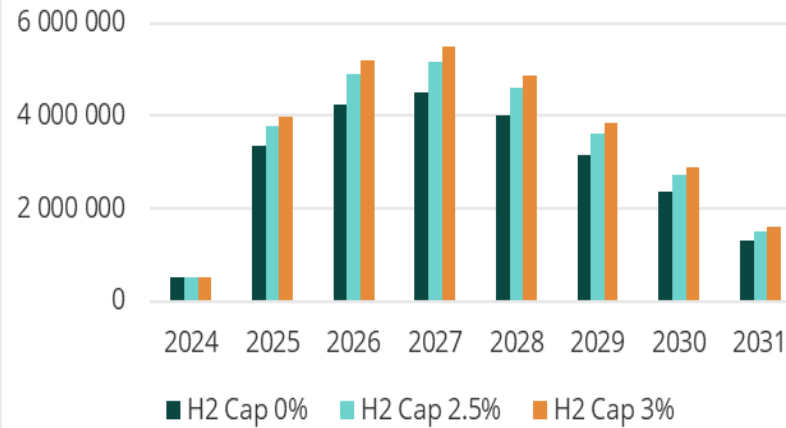


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

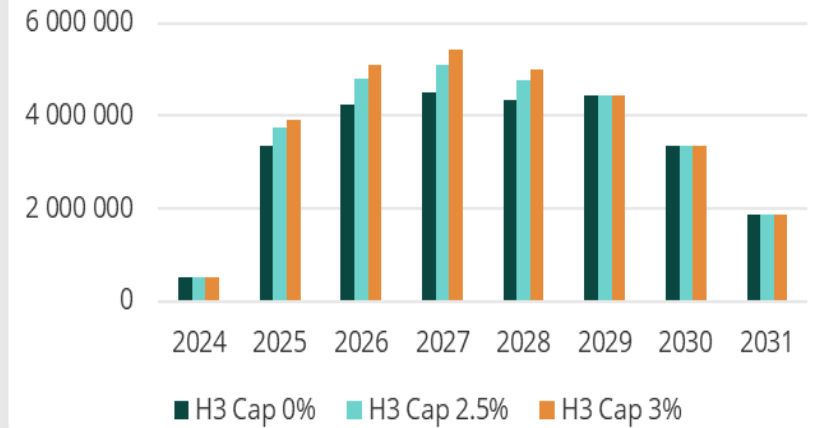
STRATEGIE H1



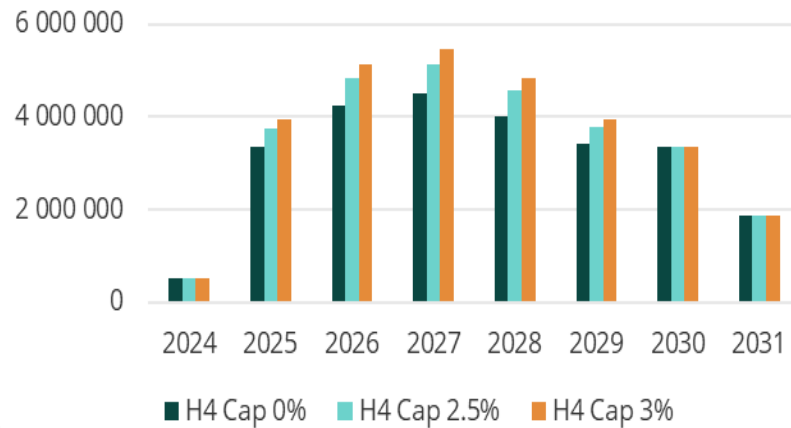
STRATEGIE H2



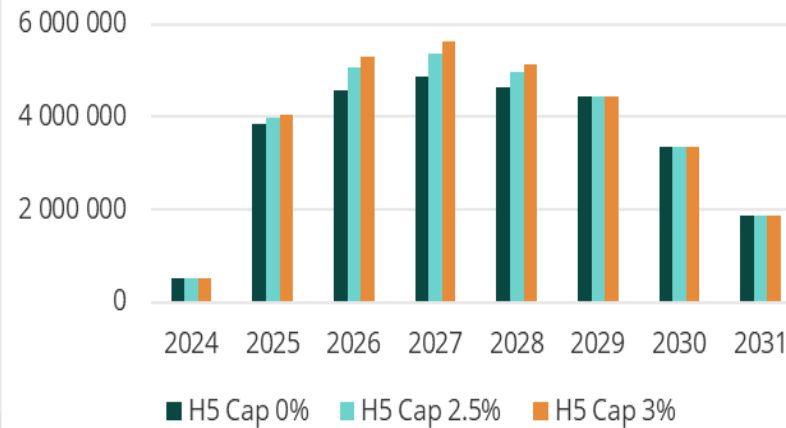
STRATEGIE H3



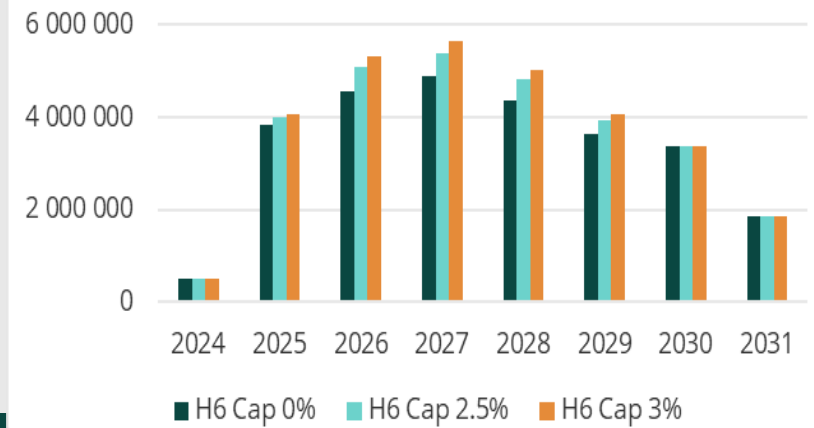
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



STRATEGIE H6



The chart displays the impact of Euribor projections on the value of a portfolio of assets. The y-axis represents the value in millions of euros, ranging from 0 to 35,000,000. The x-axis is divided into three sections: 'Euribor projetés - 200 bps', 'Euribor projetés', and 'Euribor projetés + 200 bps'. Each section contains 10 bars representing different assets (H1, H2, H3, H4, H5, H6) with varying cap rates (0%, 2.5%, 3%). The legend at the bottom identifies the assets and their cap rates.

Euribor projetés - 200 bps	Euribor projetés	Euribor projetés + 200 bps
H1 Cap 0%: 15,000,000	H1 Cap 0%: 22,500,000	H1 Cap 0%: 30,000,000
H1 Cap 2.5%: 2,700,000	H1 Cap 2.5%: 2,700,000	H1 Cap 2.5%: 2,700,000
H1 Cap 3%: 2,600,000	H1 Cap 3%: 2,600,000	H1 Cap 3%: 2,600,000
H2 Cap 0%: 21,500,000	H2 Cap 0%: 22,500,000	H2 Cap 0%: 23,500,000
H2 Cap 2.5%: 3,000,000	H2 Cap 2.5%: 2,700,000	H2 Cap 2.5%: 2,700,000
H2 Cap 3%: 2,900,000	H2 Cap 3%: 2,700,000	H2 Cap 3%: 2,700,000
H3 Cap 0%: 18,500,000	H3 Cap 0%: 22,500,000	H3 Cap 0%: 26,500,000
H3 Cap 2.5%: 2,800,000	H3 Cap 2.5%: 2,700,000	H3 Cap 2.5%: 2,700,000
H3 Cap 3%: 2,700,000	H3 Cap 3%: 2,700,000	H3 Cap 3%: 2,700,000
H4 Cap 0%: 19,500,000	H4 Cap 0%: 22,500,000	H4 Cap 0%: 25,500,000
H4 Cap 2.5%: 2,900,000	H4 Cap 2.5%: 2,700,000	H4 Cap 2.5%: 2,700,000
H4 Cap 3%: 2,800,000	H4 Cap 3%: 2,700,000	H4 Cap 3%: 2,700,000
H5 Cap 0%: 17,000,000	H5 Cap 0%: 22,500,000	H5 Cap 0%: 28,500,000
H5 Cap 2.5%: 2,700,000	H5 Cap 2.5%: 2,700,000	H5 Cap 2.5%: 2,700,000
H5 Cap 3%: 2,700,000	H5 Cap 3%: 2,700,000	H5 Cap 3%: 2,700,000
H6 Cap 0%: 18,000,000	H6 Cap 0%: 22,500,000	H6 Cap 0%: 27,000,000
H6 Cap 2.5%: 2,800,000	H6 Cap 2.5%: 2,700,000	H6 Cap 2.5%: 2,700,000
H6 Cap 3%: 2,700,000	H6 Cap 3%: 2,700,000	H6 Cap 3%: 2,700,000
Prime: 0	Prime: 0	Prime: 0

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 0%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		15 322 885	13 739 402	13 589 959	21 494 346	15 483 644	14 869 359	18 710 178	14 457 444	14 084 859
Euribor projetés		22 685 880	23 188 183	23 038 740	22 460 716	24 932 425	24 318 140	22 675 156	23 906 225	23 533 640
Euribor projetés + 200 bps		30 044 020	30 822 760	31 202 076	23 422 230	26 810 722	28 355 646	26 635 279	28 628 710	29 665 682

		STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
		H4 Cap 0%	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		19 952 142	14 875 944	14 398 759	17 192 737	14 145 602	13 870 459	18 156 098	14 472 002	14 115 459
Euribor projetés		22 609 806	24 324 725	23 847 540	22 666 163	23 594 383	23 319 240	22 612 724	23 920 783	23 564 240
Euribor projetés + 200 bps		25 262 614	27 836 789	29 095 989	28 134 734	29 603 736	30 329 744	27 064 495	28 988 697	29 887 505

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Refinancement		Crédit Renouvelable		Crédit d'Investissement		Crédit de Croissance Externe	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
24.09.2024	26.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	29 400 000	0	20 000 000	0	0	0	0
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	29 400 000	0	20 000 000	0	0	0	0
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	29 400 000	0	20 000 000	0	0	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	-20 600 000	50 000 000	5 000 000	15 000 000	-2 800 000	2 800 000	-15 000 000	15 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	50 000 000	0	15 000 000	0	2 800 000	0	15 000 000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	6 665 000	43 335 000	-15 000 000	30 000 000	-3 519 000	6 319 000	0	15 000 000
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	43 335 000	0	30 000 000	0	6 319 000	0	15 000 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	43 335 000	10 000 000	20 000 000	-6 626 000	12 945 000	0	15 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	43 335 000	0	20 000 000	0	12 945 000	0	15 000 000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	6 665 000	36 670 000	-10 000 000	30 000 000	2 800 000	10 145 000	2 100 000	12 900 000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	36 670 000	0	30 000 000	0	10 145 000	0	12 900 000
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	36 670 000	10 000 000	20 000 000	-7 055 000	17 200 000	-15 000 000	27 900 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	36 670 000	0	20 000 000	0	17 200 000	0	27 900 000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	6 665 000	30 005 000	-2 000 000	22 000 000	2 800 000	14 400 000	2 100 000	25 800 000
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	30 005 000	0	22 000 000	0	14 400 000	0	25 800 000
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	30 005 000	5 000 000	17 000 000	0	14 400 000	0	25 800 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	30 005 000	0	17 000 000	0	14 400 000	0	25 800 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	6 665 000	23 340 000	-2 000 000	19 000 000	2 800 000	11 600 000	5 599 500	20 200 500
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	23 340 000	0	19 000 000	0	11 600 000	0	20 200 500
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	23 340 000	5 000 000	14 000 000	0	11 600 000	0	20 200 500
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	23 340 000	0	14 000 000	0	11 600 000	0	20 200 500
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	6 665 000	16 675 000	-2 000 000	16 000 000	2 800 000	8 800 000	5 599 500	14 601 000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	16 675 000	0	16 000 000	0	8 800 000	0	14 601 000
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	16 675 000	3 000 000	13 000 000	0	8 800 000	0	14 601 000
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	16 675 000	0	13 000 000	0	8 800 000	0	14 601 000
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	6 665 000	10 010 000	-2 000 000	15 000 000	2 800 000	6 000 000	5 599 500	9 001 500
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	10 010 000	0	15 000 000	0	6 000 000	0	9 001 500
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	10 010 000	3 000 000	12 000 000	0	6 000 000	0	9 001 500
26.06.2031	30.06.2031	26.09.2031	26.09.2031	0	10 010 000	0	12 000 000	0	6 000 000	0	9 001 500
24.09.2031	26.09.2031	30.09.2031	30.09.2031	10 010 000	0	12 000 000	0	6 000 000	0	9 001 500	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0.5% CA	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0.5% BNP	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% BNP	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	OBLIG. COUV. Crédit Refinancement	OBLIG. COUV. Crédit Invest. + Croiss. Ext.
24.09.2024	26.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	49 400 000	2 857 143	4 142 857	19 857 142	26 857 142			
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	49 400 000	2 857 143	4 142 857	19 857 142	26 857 142			
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	49 400 000	0	2 500 000	10 928 571	13 428 571	50%	14 700 000	
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	82 800 000	0	2 500 000	10 928 571	13 428 571	50%	25 000 000	
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	82 800 000	0	2 500 000	10 928 571	13 428 571	50%	25 000 000	
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	94 654 000	0	2 500 000	10 928 571	13 428 571	50%	21 667 500	
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	94 654 000	0	0	0	0	50%	21 667 500	10 659 500
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	91 280 000	0	0	0	0	50%	21 667 500	13 972 500
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	91 280 000	0	0	0	0	50%	21 667 500	13 972 500
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	89 715 000	0	0	0	0	50%	18 335 000	11 522 500
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	89 715 000	0	0	0	0	50%	18 335 000	11 522 500
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	101 770 000	0	0	0	0	50%	18 335 000	22 550 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	101 770 000	0	0	0	0	50%	18 335 000	22 550 000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	92 205 000	0	0	0	0	50%	15 002 500	20 100 000
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	92 205 000	0	0	0	0	50%	15 002 500	20 100 000
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	87 205 000	0	0	0	0	50%	15 002 500	20 100 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	87 205 000	0	0	0	0	50%	15 002 500	20 100 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	74 140 500	0	0	0	0			
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	74 140 500	0	0	0	0			
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	69 140 500	0	0	0	0			
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	69 140 500	0	0	0	0			
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	56 076 000	0	0	0	0			
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	56 076 000	0	0	0	0			
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	53 076 000	0	0	0	0			
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	53 076 000	0	0	0	0			
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	40 011 500	0	0	0	0			
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	40 011 500	0	0	0	0			
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	37 011 500	0	0	0	0			
26.06.2031	30.06.2031	26.09.2031	26.09.2031	37 011 500	0	0	0	0			
24.09.2031	26.09.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	0	0			

Période brisée

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBLIGATION COUVERTURE TOTALE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
24.09.2024	26.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	0	0	0	0	0	0	0
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	14 700 000	1 271 429	1 271 429	31 031 429	31 031 429	31 031 429	1 271 429	1 271 429
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	25 000 000	11 571 429	11 571 429	61 091 429	61 091 429	61 091 429	11 571 429	11 571 429
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	25 000 000	11 571 429	11 571 429	61 091 429	61 091 429	61 091 429	11 571 429	11 571 429
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	21 667 500	8 238 929	8 238 929	71 760 029	71 760 029	71 760 029	52 829 229	52 829 229
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	32 327 000	32 327 000	32 327 000	85 188 600	85 188 600	85 188 600	66 257 800	66 257 800
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	35 640 000	35 640 000	35 640 000	82 152 000	82 152 000	82 152 000	63 896 000	63 896 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	35 640 000	35 640 000	35 640 000	82 152 000	82 152 000	82 152 000	63 896 000	63 896 000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	29 857 500	29 857 500	29 857 500	80 743 500	80 743 500	80 743 500	62 800 500	62 800 500
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	29 857 500	29 857 500	29 857 500	80 743 500	80 743 500	80 743 500	62 800 500	62 800 500
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	40 885 000	40 885 000	40 885 000	91 593 000	91 593 000	91 593 000	71 239 000	71 239 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	40 885 000	40 885 000	40 885 000	91 593 000	91 593 000	91 593 000	71 239 000	71 239 000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	35 102 500	35 102 500	35 102 500	82 984 500	82 984 500	82 984 500	64 543 500	64 543 500
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	35 102 500	35 102 500	35 102 500	82 984 500	82 984 500	82 984 500	64 543 500	64 543 500
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	35 102 500	35 102 500	35 102 500	78 484 500	78 484 500	78 484 500	61 043 500	61 043 500
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	35 102 500	35 102 500	35 102 500	78 484 500	78 484 500	78 484 500	61 043 500	61 043 500
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	66 726 450	0	66 726 450	0	51 898 350
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	66 726 450	0	66 726 450	0	51 898 350
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	62 226 450	0	62 226 450	0	48 398 350
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	62 226 450	0	62 226 450	0	48 398 350
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	50 468 400	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	50 468 400	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	47 768 400	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	47 768 400	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	0	36 010 350	0	0	0	0
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	36 010 350	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	33 310 350	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	26.09.2031	26.09.2031	0	0	0	33 310 350	0	0	0	0
24.09.2031	26.09.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	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

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

Valorisation des couvertures en vie

Date : 16/10/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike		Index		Initial Notional		Outstanding Notional
Derivatives - Cap														
CACIB04-D	CACIB01-D	1	CACIB	18-Dec-17	31-Mar-18	06-Dec-24	BUY	Cap	0.5000%		Euribor3m	EUR	20 000 000.00	EUR 2 857 143.00
CACIB04-D	CACIB01-D	2	CACIB	18-Dec-17	31-Mar-18	06-Dec-24	Premium	PAY	0.3350%			EUR	20 000 000.00	EUR 2 857 143.00
BNP01-D	BNP01-D	3	BNP	17-Feb-22	31-Dec-21	04-Dec-25	BUY	Cap	0.5000%		Euribor3m	EUR	27 761 905.00	EUR 4 142 857.00
BNP01-D	BNP01-D	4	BNP	17-Feb-22	31-Dec-21	04-Dec-25	Premium	PAY	0.2050%			EUR	27 761 905.00	EUR 4 142 857.00
BNP02-D	BNP02-D	5	BNP	17-Feb-22	31-Dec-21	31-Dec-25	BUY	Cap	0.0000%		Euribor3m	EUR	10 714 285.64	EUR 19 857 142.00
BNP02-D	BNP02-D	6	BNP	17-Feb-22	31-Dec-21	31-Dec-25	Premium	PAY	0.7925%			EUR	10 714 285.64	EUR 19 857 142.00
														26 857 142.00
												TOTAL	26 857 142.00	

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0.53%	15 059.69	15 059.69	-	11 463.35	3 596.34
-0.06%	-1 773.29	-	-1 773.29	-1 321.30	-451.98
1.75%	72 445.76	72 250.13	195.63	67 241.95	5 203.81
-0.17%	-6 869.49	-	-6 869.49	-6 468.43	-401.05
2.12%	420 037.90	419 573.35	464.54	390 711.96	29 325.93
-0.63%	-125 893.90	-	-125 893.90	-118 462.64	-7 431.26
373 006.68	506 883.18	-133 876.50	343 164.89	29 841.79	
-	373 006.68	506 883.18	-133 876.50	343 164.89	29 841.79

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)

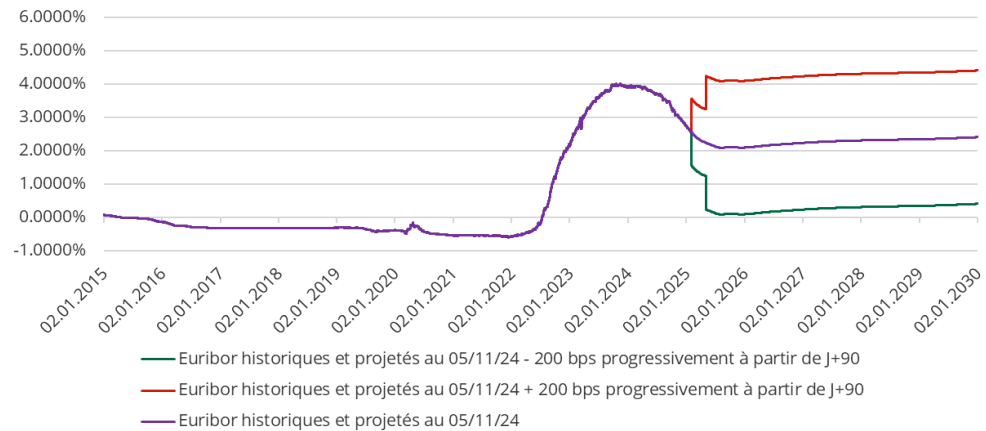
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

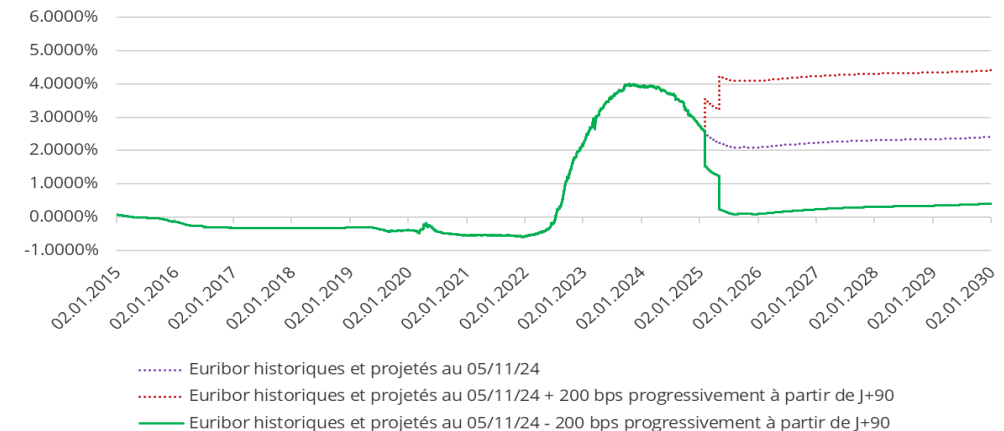
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

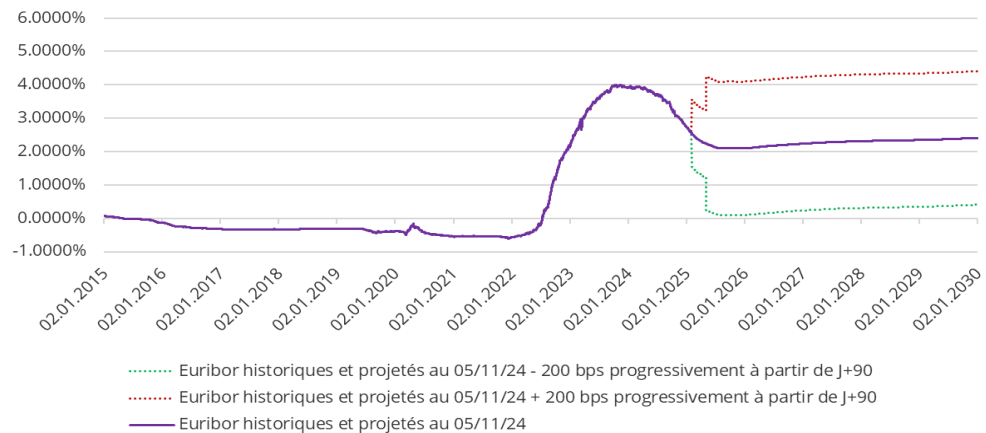
Trois scénarios d'Euribor



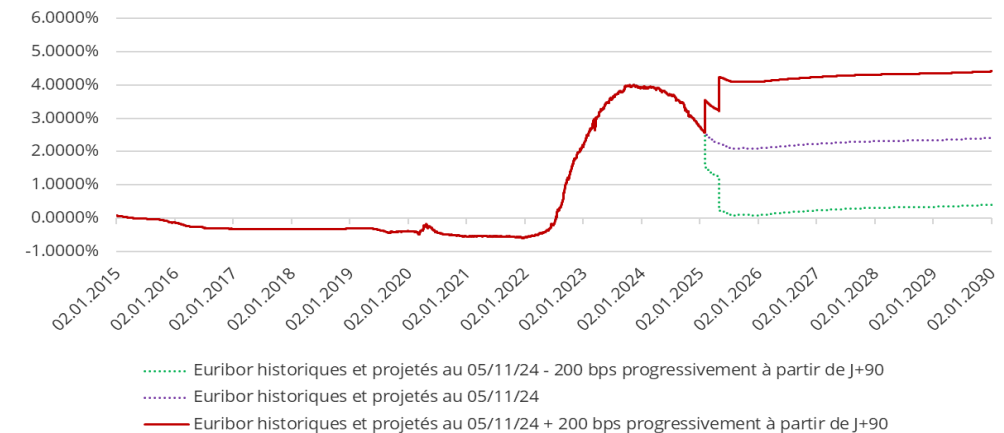
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement (1/2)

26 septembre 2024

CONTRAT DE CRÉDITS

entre

ABÉO
(Emprunteur)

- et -

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE FRANCHE-COMTÉ
CIC LYONNAISE DE BANQUE
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Arrangeurs Mandatés et Teneurs de Livres)

- et -

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE FRANCHE-COMTÉ
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Coordinateurs)

- et -

BNP PARIBAS
(Arrangeur)

- et -

CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Agent)

- et -

BNP PARIBAS
CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE DE BOURGOGNE FRANCHE-COMTÉ
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE CHAMPAGNE-BOURGOGNE
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE FRANCHE-COMTÉ
CIC LYONNAISE DE BANQUE
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Prêteurs Initiaux)

Clauses contractuelles

Financement

(2/2)

- 2.1 Montant, devise et destination du Crédit de Refinancement**
- 2.1.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de cinquante millions d'euros (50.000.000 EUR).
- 2.1.2 Le Crédit de Refinancement est utilisable exclusivement en euro.
- 2.1.3 Le Crédit de Refinancement est notamment destiné au refinancement intégral de l'Endettement Refinancé et au paiement des coûts et frais y afférents.
- 2.2 Montant, devise et destination du Crédit d'Investissement**
- 2.2.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR).
- 2.2.2 Le Crédit d'Investissement est utilisable exclusivement en euro.
- 2.2.3 Le Crédit d'Investissement est exclusivement destiné au financement ou au refinancement d'Investissements Autorisés réalisés par l'Emprunteur ou ses Filiales.
- 2.3 Montant et destination du Crédit de Croissance Externe**
- 2.3.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit de Croissance Externe d'un montant maximum en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR).
- 2.3.2 Le Crédit de Croissance Externe est utilisable exclusivement en euro.
- 2.3.3 Le Crédit de Croissance Externe est exclusivement destiné au financement ou au refinancement de Croissances Externes Autorisées réalisées par l'Emprunteur ou ses Filiales et au paiement des coûts et frais y afférents.
- 2.4 Montant et destination du Crédit Renouvelable**
- 2.4.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Renouvelable d'un montant maximum en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR).
- 2.4.2 Le Crédit Renouvelable est utilisable exclusivement en euro.
- 2.4.3 Le Crédit Renouvelable est exclusivement destiné (i) au refinancement du Crédit Renouvelable Existant et (ii) au financement des besoins généraux du Groupe.

Clauses contractuelles

Remboursement

(1/4)

7.1 Remboursement normal du Crédit de Refinancement

7.1.1 Les Tirages Crédit de Refinancement seront consolidés à la date d'expiration de la Période de Disponibilité du Crédit de Refinancement. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un **remboursement en principal en sept (7) échéances annuelles** de la manière suivante :

- (a) **six (6) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 13,33% du montant consolidé, pour la première fois le 30 septembre 2025 puis le 30 septembre de chaque année suivante jusqu'au 30 septembre 2030 ; puis**
- (b) **une dernière échéance d'un montant égal à 20,02% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit de Refinancement.**

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) **s'agissant du Crédit de Refinancement, du Crédit d'Investissement et du Crédit de Croissance Externe, le 26 septembre 2031 ; et**
- (b) **s'agissant du Crédit Renouvelable, le 26 septembre 2029 ou, en cas de Prorogation dans les conditions prévues à l'Article 3, le 26 septembre 2030 ou le 26 septembre 2031.**

Clauses contractuelles

Remboursement (2/4)

7.2 Remboursement normal du Crédit d'Investissement

7.2.1 Les Tirages Crédit d'Investissement qui seraient effectués au cours de la Période d'Utilisation 1 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement en principal en six (6) échéances annuelles de la manière suivante :

- (a) cinq (5) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 14% du montant consolidé, pour la première fois le 30 septembre 2026 puis le 30 septembre de chaque année suivante jusqu'au 30 septembre 2030 ; puis
- (b) une dernière échéance d'un montant égal à 30% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

7.2.2 Les Tirages Crédit d'Investissement qui seraient effectués au cours de la Période d'Utilisation 2 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 2. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement en principal en cinq (5) échéances annuelles de la manière suivante :

- (a) quatre (4) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 17,50% du montant consolidé, pour la première fois le 30 septembre 2027 puis le 30 septembre de chaque année suivante jusqu'au 30 septembre 2030 ; puis
- (b) une dernière échéance d'un montant égal à 30% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

7.2.3 Les Tirages Crédit d'Investissement qui seraient effectués au cours de la Période d'Utilisation 3 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 3. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement en principal en quatre (4) échéances annuelles de la manière suivante :

- (a) trois (3) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 23,33% du montant consolidé, le 30 septembre 2028, le 30 septembre 2029 et le 30 septembre 2030 ; puis
- (b) une dernière échéance d'un montant égal à 30,01% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

Clauses contractuelles

Remboursement (3/4)

7.3 Remboursement normal du Crédit de Croissance Externe

7.3.1 Les Tirages Crédit de Croissance Externe qui seraient effectués au cours de la Période d'Utilisation 1 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement en principal en six (6) échéances annuelles de la manière suivante :

- (a) cinq (5) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 14% du montant consolidé, pour la première fois le 30 septembre 2026 puis le 30 septembre de chaque année suivante jusqu'au 30 septembre 2030 ; puis
- (b) une dernière échéance d'un montant égal à 30% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit de Croissance Externe.

7.3.2 Les Tirages Crédit de Croissance Externe qui seraient effectués au cours de la Période d'Utilisation 2 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 2. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement en principal en cinq (5) échéances annuelles de la manière suivante :

- (a) quatre (4) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 17,50% du montant consolidé, pour la première fois le 30 septembre 2027 puis le 30 septembre de chaque année suivante jusqu'au 30 septembre 2030 ; puis
- (b) une dernière échéance d'un montant égal à 30% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit de Croissance Externe.

7.3.3 Les Tirages Crédit de Croissance Externe qui seraient effectués au cours de la Période d'Utilisation 3 seront consolidés à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 3. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement en principal en quatre (4) échéances annuelles de la manière suivante :

- (a) trois (3) échéances annuelles constantes d'un montant égal à 23,33% du montant consolidé, le 30 septembre 2028, le 30 septembre 2029 et le 30 septembre 2030 ; puis
- (b) une dernière échéance d'un montant égal à 30,01% du montant consolidé, à la Date d'Échéance du Crédit de Croissance Externe.

Clauses contractuelles

Remboursement (4/4)

7.4 Remboursement normal du Crédit Renouvelable

- 7.4.1 Le montant en principal de chaque Tirage Crédit Renouvelable sera remboursé par l'Emprunteur à la Date de Paiement d'Intérêts du Tirage Crédit Renouvelable concerné.
- 7.4.2 Au cas où l'Emprunteur procéderait au remboursement d'un Tirage Crédit Renouvelable par voie de Tirage Renouvelé, les intérêts courus sur le Tirage Crédit Renouvelable arrivé à échéance ainsi que, le cas échéant, le solde en principal non remboursé dudit Tirage Crédit Renouvelable, demeureront exigibles.
- 7.4.3 Tout montant du Crédit Renouvelable remboursé à son échéance contractuelle en application du présent Article 7.4 ou de manière volontaire en application de l'Article 7.5 pourra faire l'objet d'un nouveau Tirage Crédit Renouvelable dans les conditions prévues à l'Article 4.4, sous réserve des autres stipulations du Contrat.
- 7.4.4 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Tirages Crédit Renouvelable au plus tard à la Date d'Échéance du Crédit Renouvelable.

Clauses contractuelles

Intérêts (1/4)

8.1 Taux d'intérêts

- 8.1.1 **Taux d'intérêts au titre du Crédit de Refinancement :** Le montant en principal de chaque Tirage Crédit de Refinancement portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts y afférente, à un taux annuel égal à la somme de (i) l'**EURIBOR** (ou de l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de ladite Période d'Intérêts et (ii) la Marge Crédit de Refinancement.
- 8.1.2 **Taux d'intérêts au titre du Crédit d'Investissement :** Le montant en principal de chaque Tirage Crédit d'Investissement portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts y afférente, à un taux annuel égal à la somme de (i) l'**EURIBOR** (ou de l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de ladite Période d'Intérêts et (ii) la Marge Crédit d'Investissement.
- 8.1.3 **Taux d'intérêts au titre du Crédit de Croissance Externe :** Le montant en principal de chaque Tirage Crédit de Croissance Externe portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts y afférente, à un taux annuel égal à la somme de (i) l'EURIBOR (ou de l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de ladite Période d'Intérêts et (ii) la Marge Crédit de Croissance Externe.
- 8.1.4 **Taux d'intérêts au titre du Crédit Renouvelable :** Le montant en principal de chaque Tirage Crédit Renouvelable portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts y afférente, à un taux annuel égal à la somme de (i) l'**EURIBOR** (ou de l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de ladite Période d'Intérêts et (ii) la Marge Crédit Renouvelable.

8.2 Calcul et paiement des intérêts

- 8.2.1 Après la détermination de l'EURIBOR, de l'EURIBOR Interpolé ou de l'ESTR applicable à une Période d'Intérêts, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la Période d'Intérêts considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs dans les meilleurs délais.
- 8.2.2 Les intérêts dus au titre des Crédits seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

Clauses contractuelles

Intérêts (2/4)

9.1 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit de Refinancement

9.1.1 Toute Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit de Refinancement sera d'une durée de **trois (3) mois** (ou toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs), étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (a) **la première Période d'Intérêts du Premier Tirage Crédit de Refinancement commencera à la Date de Refinancement et se terminera le 31 décembre 2024 ;**
- (b) la première Période d'Intérêts du Second Tirage Crédit de Refinancement commencera à la Date de Versement du Second Tirage Crédit de Refinancement et se terminera à la Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts du Premier Tirage Crédit de Refinancement en cours à ladite Date de Versement (ou à la Date de Paiement d'Intérêts suivante, dans l'hypothèse où la Date de Versement du Second Tirage Crédit de Refinancement tomberait moins d'une semaine avant la Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts du Premier Tirage Crédit de Refinancement en cours à ladite Date de Versement) ; et
- (c) la dernière Période d'Intérêts du Premier Tirage Crédit de Refinancement et du Second Tirage Crédit de Refinancement commencera le 30 juin 2031 et se terminera à la Date d'Échéance du Crédit de Refinancement.

9.1.2 Aucune Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance du Crédit de Refinancement.

Clauses contractuelles

Intérêts (3/4)

9.2 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Investissement

9.2.1 Toute Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit d'Investissement sera d'une **durée de trois (3) mois** (ou toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs), étant précisé que la première Période d'Intérêts de chaque Tirage Crédit d'Investissement pourra avoir une durée inférieure à trois (3) mois afin de commencer à sa Date de Versement et de se terminer à la première des dates entre le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre suivant immédiatement ladite Date de Versement (ou à la deuxième des dates susvisées, dans l'hypothèse où ladite Date de Versement tomberait moins d'une semaine avant la première des dates susvisées).

9.2.2 Aucune Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit d'Investissement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

9.3 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit de Croissance Externe

9.3.1 Toute Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit de Croissance Externe sera d'une **durée de trois (3) mois** (ou toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs), étant précisé que la première Période d'Intérêts de chaque Tirage Crédit de Croissance Externe pourra avoir une durée inférieure à trois (3) mois afin de commencer à sa Date de Versement et de se terminer à la première des dates entre le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre suivant immédiatement ladite Date de Versement (ou à la deuxième des dates susvisées, dans l'hypothèse où ladite Date de Versement tomberait moins d'une semaine avant la première des dates susvisées).

9.3.2 Aucune Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit de Croissance Externe ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance du Crédit de Croissance Externe.

9.4 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Renouvelable

9.4.1 Toute Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit Renouvelable sera d'une **durée d'un (1), de trois (3) ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur** (ou toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs).

9.4.2 L'Emprunteur pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit Renouvelable dans l'Avis de Tirage Crédit Renouvelable correspondant.

9.4.3 Aucune Période d'Intérêts d'un Tirage Crédit Renouvelable ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance du Crédit Renouvelable.

Clauses contractuelles

Intérêts (4/4)

"Marge Crédit d'Investissement" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit d'Investissement, le taux de deux virgule trente-cinq pour cent (2,35%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.3.

"Marge Crédit de Croissance Externe" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit de Croissance Externe, le taux de deux virgule trente-cinq pour cent (2,35%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.3.

"Marge Crédit de Refinancement" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit de Refinancement, le taux de deux virgule vingt pour cent (2,20%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.3.

"Marge Crédit Renouvelable" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit Renouvelable, le taux d'un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.3.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

19.3.5 Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un **délai de quatre (4) mois** suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à **cinquante pour cent (50%)** de l'Encours Global **Crédit de Refinancement**, et à les maintenir en vigueur pour une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de la Date de Signature.
- (b) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un **délai de quatre (4) mois** suivant chaque date de consolidation des Tirages Crédit d'Investissement et des Tirages Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à **cinquante pour cent (50%)** de l'Encours Global **Crédit d'Investissement** et de l'Encours Global **Crédit de Croissance Externe**, et à les maintenir en vigueur pour une durée minimum de **quatre (4) ans** à compter de la Date de Signature.

"Période d'Utilisation 1" désigne la période courant de la **Date de Signature au 26 septembre 2025** (inclus).

"Période d'Utilisation 2" désigne la période courant du 26 septembre 2025 (exclu) au 26 septembre 2026 (inclus).

"Période d'Utilisation 3" désigne la période courant du 26 septembre 2026 (exclu) au 26 septembre 2027 (inclus).

Clauses contractuelles

Défaut croisé

20.1 Événements constituant un Cas de Défaut

20.1.1 **Non-paiement :** Le non-paiement à son échéance de tout montant en principal, intérêts, commissions, frais ou accessoires dû par l'Emprunteur en exécution des Documents de Financement sauf si ce non-paiement est dû exclusivement à un retard technique dans la transmission des fonds ou à une erreur administrative et si le montant concerné est effectivement payé dans les trois (3) Jours Ouvrés suivant la date d'échéance du montant considéré.

20.1.7 **Défaut croisé :** (i) l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de tout Endettement Financier ou de toute autre dette ou n'honore pas à bonne date une garantie pour un tel Endettement Financier ou une telle autre dette lorsque cette garantie est appelée ou (ii) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement) permettant de rendre cet Endettement Financier exigible par anticipation, étant précisé qu'aucun Cas de Défaut ne sera constaté si le montant total cumulé de l'Endettement Financier ou des autres dettes des membres du Groupe faisant l'objet d'un défaut de paiement ou d'une exigibilité anticipée est inférieur à un million d'euros (1.000.000 EUR).

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:

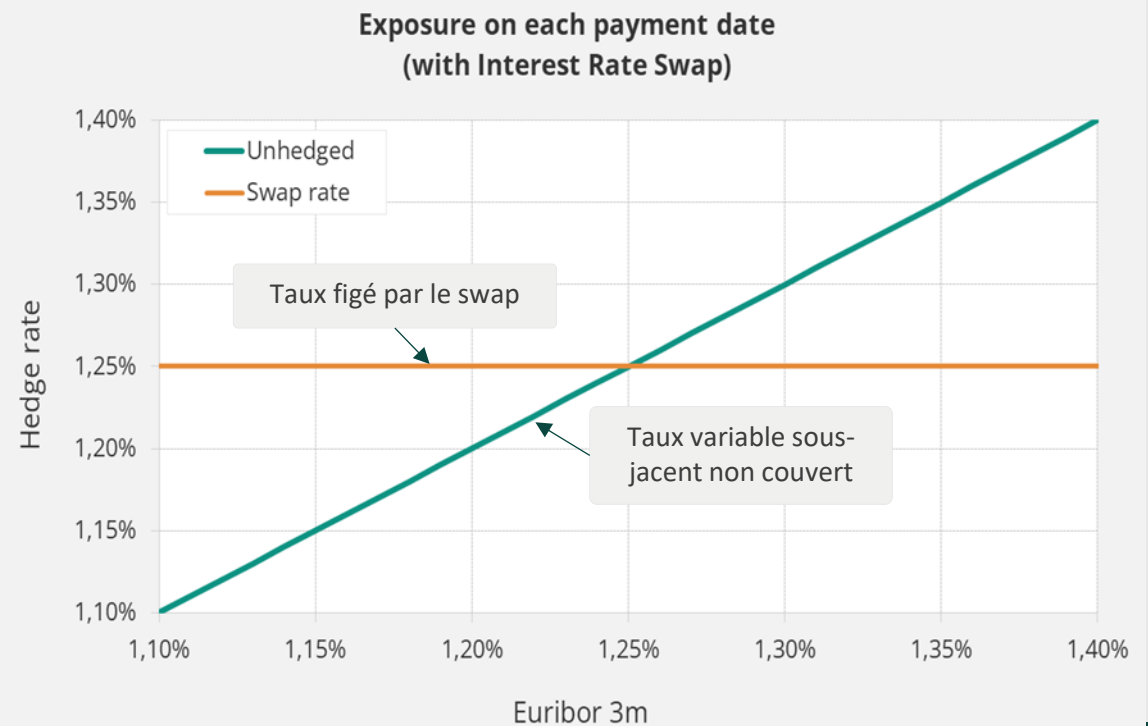
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

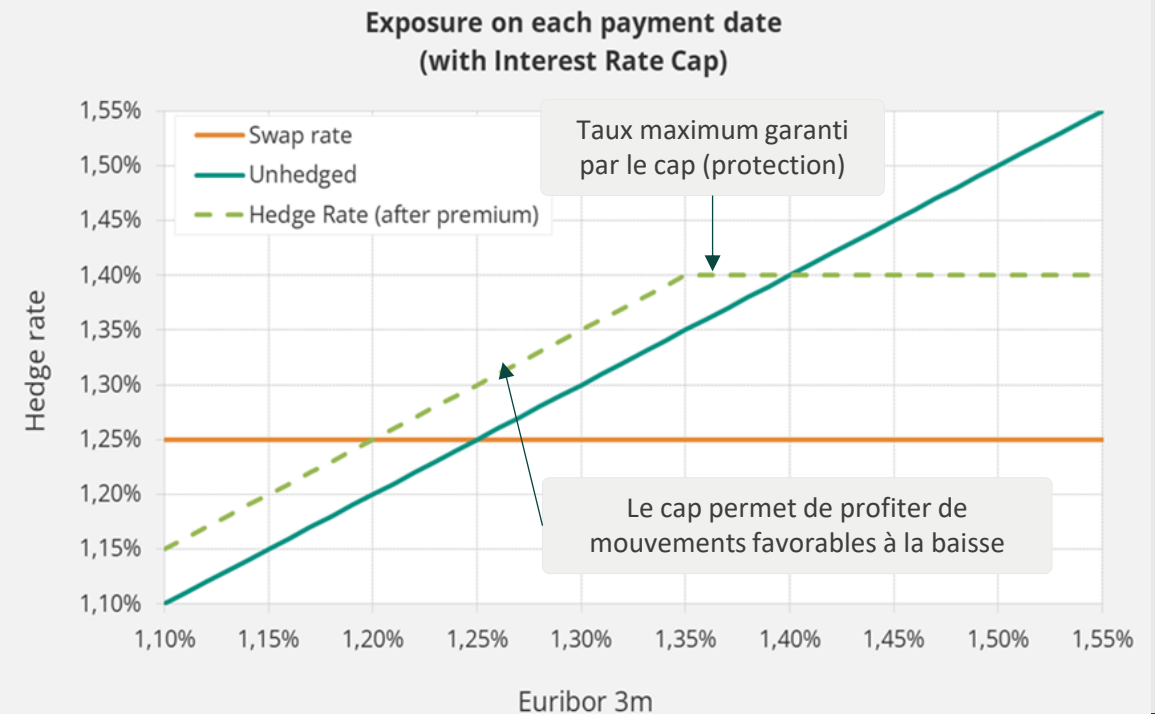
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

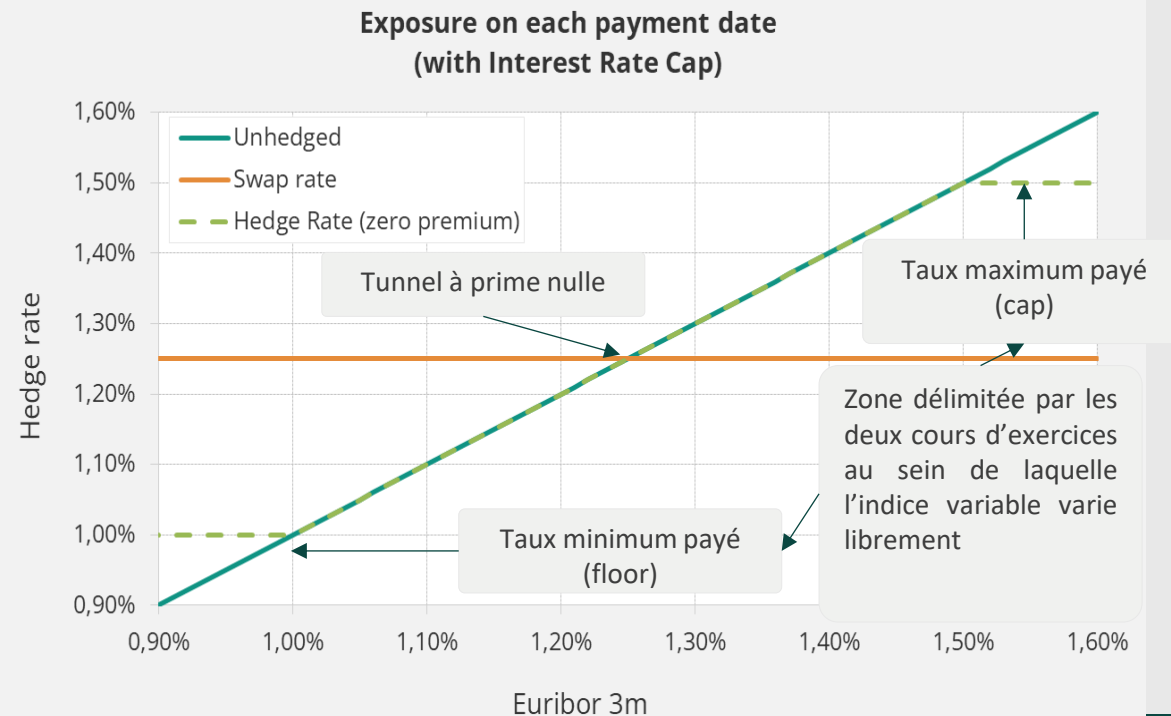
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclément 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 »



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:

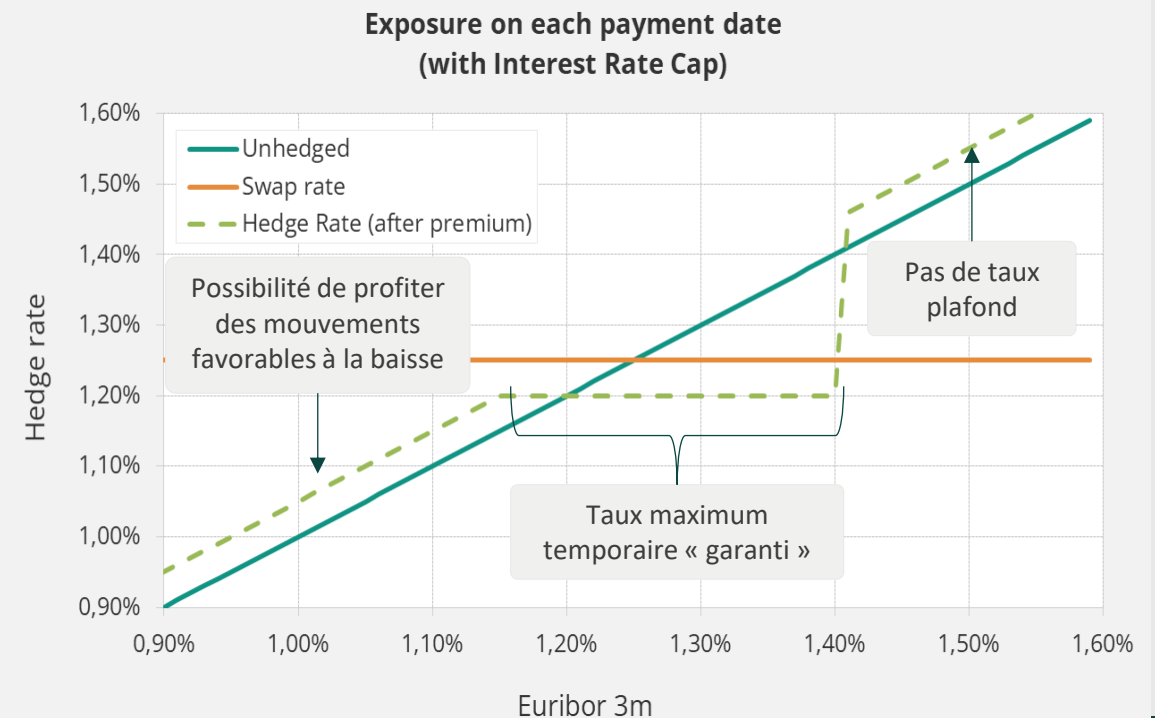
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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:

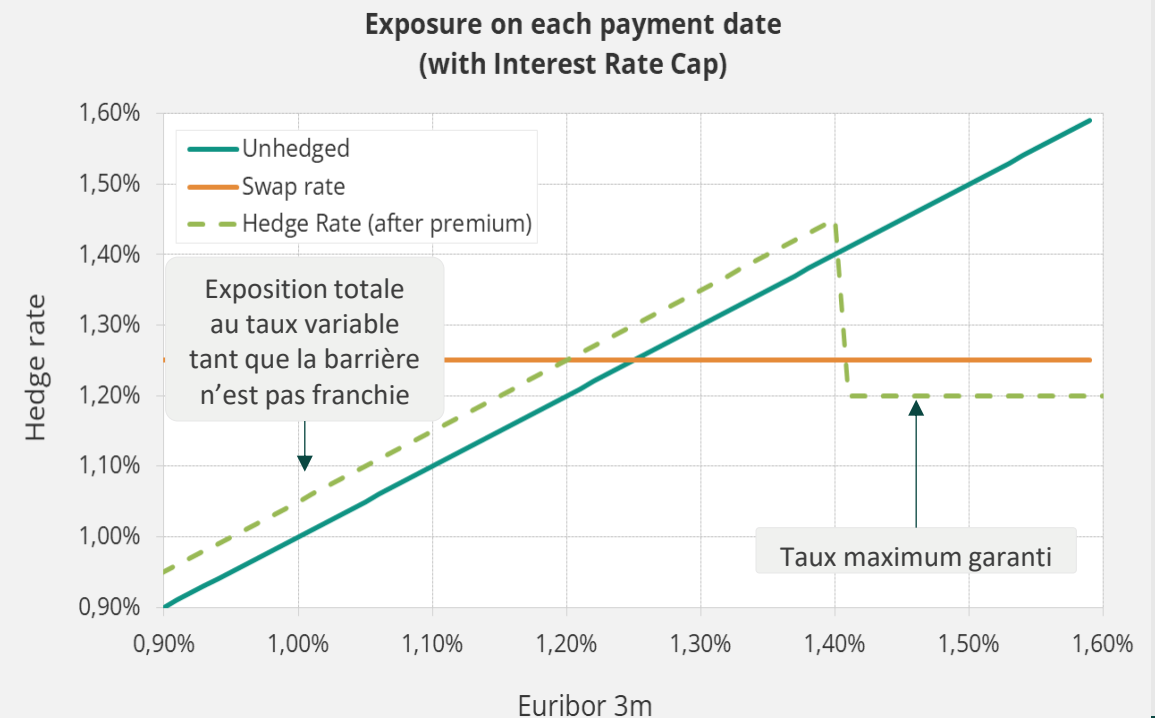
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

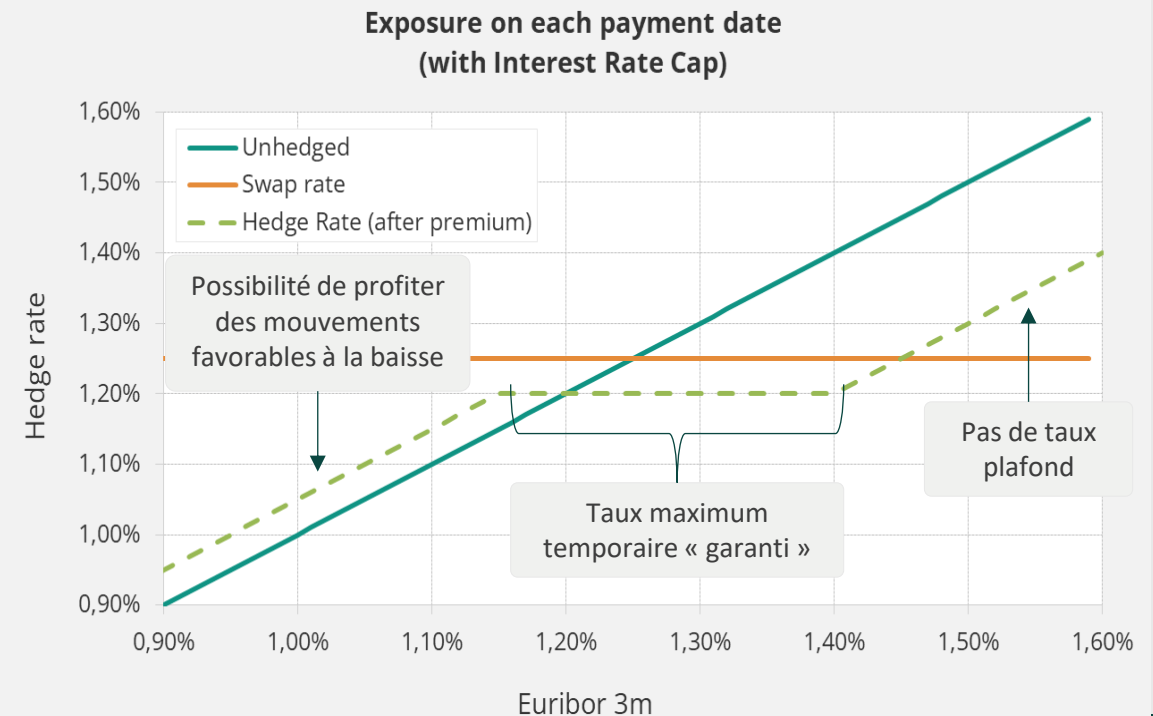
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.