



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ACCESS BTP

10/02/2025

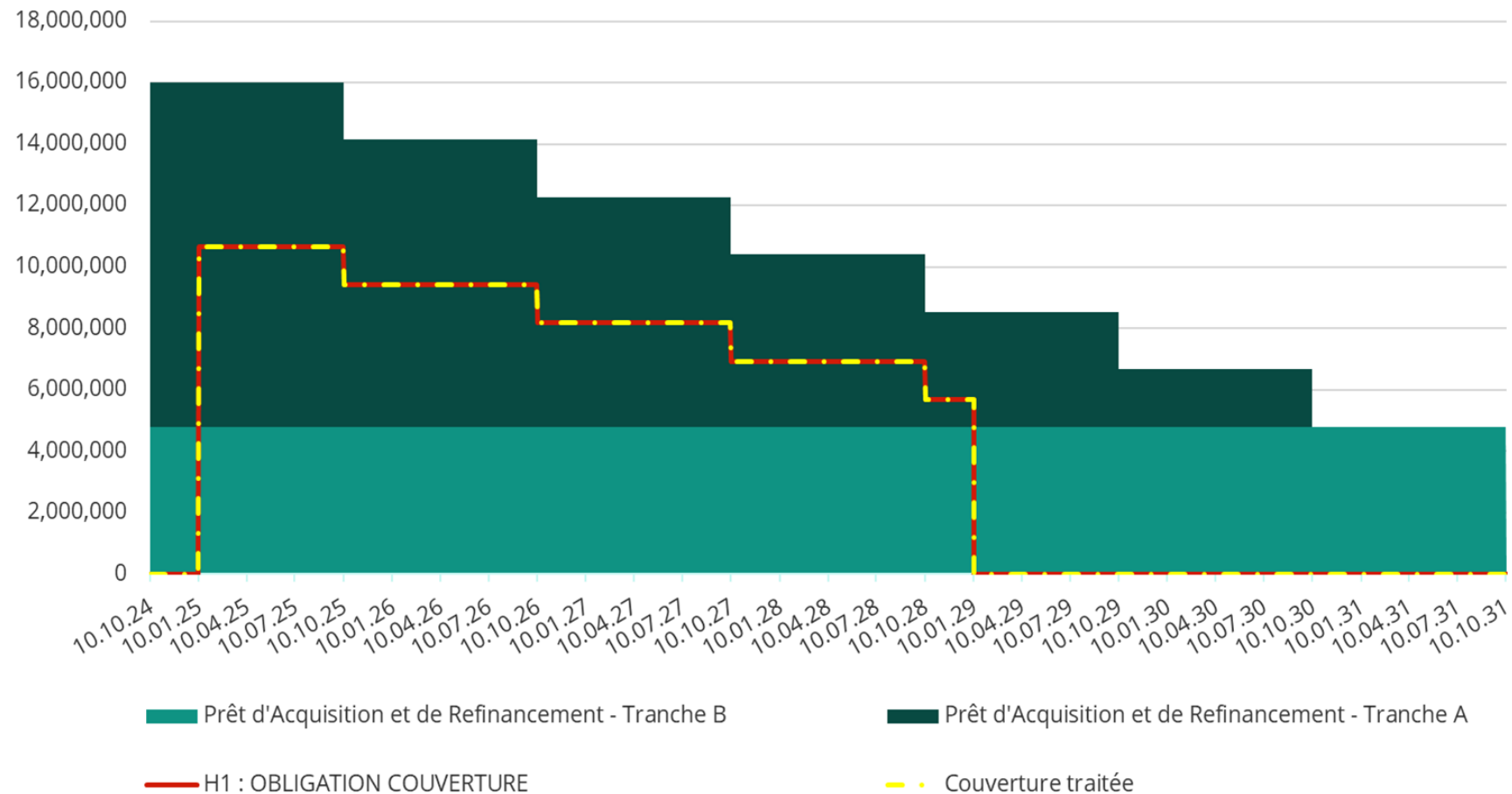


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 3% à 4 ans.

Répartition bancaire :
Crédit Agricole : 60%
CIC : 40%

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CA ;CIC

Prêt d'Acquisition et de Refinancement: €16'000'000, tiré le 10/10/2024

- **Tranche A** : €11'200'000, amort. linéaire annuel, échéance 10/10/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,10%
- **Tranche B** : €4'800'000, amort. In fine, échéance 10/10/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%

Prêt Croissance BPI: €5'000'000 : Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Souscription par l'Emprunteur d'une couverture du risque de taux dans les **6 mois suivant la Date de Signature**, pour une durée minimum de **48 mois sur 66,6 %** à tout moment de l'encours total du **Prêt d'Acquisition et de Refinancement** et couvrant l'Emprunteur contre une hausse de **l'EURIBOR de 150 bps → 10/04/2025**

Banques de couverture: CIC, CA

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 des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : Crédit Agricole

Cours d'exercice : 3% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 04/02/2025

Date de début : 10/01/2025

Date de fin : 10/01/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €6'393'600 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 10/01/2029 : **0.1775%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€36'654.**

Cap à prime lissée :

Banque : CIC

Cours d'exercice : 3% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 04/02/2025

Date de début : 10/01/2025

Date de fin : 10/01/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €4'262'400 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 10/01/2029 : **0.1700%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€23'402.**

Primes à payer

Couverture CA

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
08.01.2025	10.01.2025	10.04.2025	10.04.2025	6,393,600	2,838	-33,816
08.04.2025	10.04.2025	10.07.2025	10.07.2025	6,393,600	2,869	-30,947
08.07.2025	10.07.2025	10.10.2025	10.10.2025	6,393,600	2,901	-28,047
08.10.2025	10.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	5,647,680	2,618	-25,429
08.01.2026	12.01.2026	10.04.2026	10.04.2026	5,647,680	2,451	-22,978
08.04.2026	10.04.2026	10.07.2026	10.07.2026	5,647,680	2,534	-20,444
08.07.2026	10.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	5,647,680	2,618	-17,826
08.10.2026	12.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	4,901,760	2,200	-15,626
07.01.2027	11.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	4,901,760	2,200	-13,426
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	4,901,760	2,200	-11,227
08.07.2027	12.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	4,901,760	2,200	-9,027
07.10.2027	11.10.2027	10.01.2028	10.01.2028	4,155,840	1,865	-7,162
06.01.2028	10.01.2028	10.04.2028	10.04.2028	4,155,840	1,865	-5,297
06.04.2028	10.04.2028	10.07.2028	10.07.2028	4,155,840	1,865	-3,432
06.07.2028	10.07.2028	10.10.2028	10.10.2028	4,155,840	1,885	-1,547
06.10.2028	10.10.2028	10.01.2029	10.01.2029	3,409,920	1,547	0

Prime lissée 0.1775%

Total à payer 36,654

Couverture CIC

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
08.01.2025	10.01.2025	10.04.2025	10.04.2025	4,262,400	1,812	-21,590
08.04.2025	10.04.2025	10.07.2025	10.07.2025	4,262,400	1,832	-19,759
08.07.2025	10.07.2025	10.10.2025	10.10.2025	4,262,400	1,852	-17,907
08.10.2025	10.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	3,765,120	1,671	-16,235
08.01.2026	12.01.2026	10.04.2026	10.04.2026	3,765,120	1,565	-14,670
08.04.2026	10.04.2026	10.07.2026	10.07.2026	3,765,120	1,618	-13,052
08.07.2026	10.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	3,765,120	1,671	-11,381
08.10.2026	12.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	3,267,840	1,404	-9,977
07.01.2027	11.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	3,267,840	1,404	-8,572
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	3,267,840	1,404	-7,168
08.07.2027	12.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	3,267,840	1,404	-5,763
07.10.2027	11.10.2027	10.01.2028	10.01.2028	2,770,560	1,191	-4,573
06.01.2028	10.01.2028	10.04.2028	10.04.2028	2,770,560	1,191	-3,382
06.04.2028	10.04.2028	10.07.2028	10.07.2028	2,770,560	1,191	-2,191
06.07.2028	10.07.2028	10.10.2028	10.10.2028	2,770,560	1,204	-988
06.10.2028	10.10.2028	10.01.2029	10.01.2029	2,273,280	988	0

Prime lissée 0.1700%

Total à payer 23,402

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Prêt d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	%	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	60% CA	40% CIC
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
08.01.2025	10.01.2025	10.04.2025	10.04.2025	0	11,200,000	0	4,800,000	16,000,000	66.6%	10,656,000	6,393,600	4,262,400
08.04.2025	10.04.2025	10.07.2025	10.07.2025	0	11,200,000	0	4,800,000	16,000,000	66.6%	10,656,000	6,393,600	4,262,400
08.07.2025	10.07.2025	10.10.2025	10.10.2025	0	11,200,000	0	4,800,000	16,000,000	66.6%	10,656,000	6,393,600	4,262,400
08.10.2025	10.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	1,866,667	9,333,333	0	4,800,000	14,133,333	66.6%	9,412,800	5,647,680	3,765,120
08.01.2026	12.01.2026	10.04.2026	10.04.2026	0	9,333,333	0	4,800,000	14,133,333	66.6%	9,412,800	5,647,680	3,765,120
08.04.2026	10.04.2026	10.07.2026	10.07.2026	0	9,333,333	0	4,800,000	14,133,333	66.6%	9,412,800	5,647,680	3,765,120
08.07.2026	10.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	0	9,333,333	0	4,800,000	14,133,333	66.6%	9,412,800	5,647,680	3,765,120
08.10.2026	12.10.2026	11.01.2027	11.01.2027	1,866,667	7,466,667	0	4,800,000	12,266,667	66.6%	8,169,600	4,901,760	3,267,840
07.01.2027	11.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	0	7,466,667	0	4,800,000	12,266,667	66.6%	8,169,600	4,901,760	3,267,840
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	0	7,466,667	0	4,800,000	12,266,667	66.6%	8,169,600	4,901,760	3,267,840
08.07.2027	12.07.2027	11.10.2027	11.10.2027	0	7,466,667	0	4,800,000	12,266,667	66.6%	8,169,600	4,901,760	3,267,840
07.10.2027	11.10.2027	10.01.2028	10.01.2028	1,866,667	5,600,000	0	4,800,000	10,400,000	66.6%	6,926,400	4,155,840	2,770,560
06.01.2028	10.01.2028	10.04.2028	10.04.2028	0	5,600,000	0	4,800,000	10,400,000	66.6%	6,926,400	4,155,840	2,770,560
06.04.2028	10.04.2028	10.07.2028	10.07.2028	0	5,600,000	0	4,800,000	10,400,000	66.6%	6,926,400	4,155,840	2,770,560
06.07.2028	10.07.2028	10.10.2028	10.10.2028	0	5,600,000	0	4,800,000	10,400,000	66.6%	6,926,400	4,155,840	2,770,560
06.10.2028	10.10.2028	10.01.2029	10.01.2029	1,866,667	3,733,333	0	4,800,000	8,533,333	66.6%	5,683,200	3,409,920	2,273,280
08.01.2029	10.01.2029	10.04.2029	10.04.2029	0	3,733,333	0	4,800,000	8,533,333		0	0	0
06.04.2029	10.04.2029	10.07.2029	10.07.2029	0	3,733,333	0	4,800,000	8,533,333		0	0	0
06.07.2029	10.07.2029	10.10.2029	10.10.2029	0	3,733,333	0	4,800,000	8,533,333		0	0	0
08.10.2029	10.10.2029	10.01.2030	10.01.2030	1,866,667	1,866,667	0	4,800,000	6,666,667		0	0	0
08.01.2030	10.01.2030	10.04.2030	10.04.2030	0	1,866,667	0	4,800,000	6,666,667		0	0	0
08.04.2030	10.04.2030	10.07.2030	10.07.2030	0	1,866,667	0	4,800,000	6,666,667		0	0	0
08.07.2030	10.07.2030	10.10.2030	10.10.2030	0	1,866,667	0	4,800,000	6,666,667		0	0	0
08.10.2030	10.10.2030	10.01.2031	10.01.2031	1,866,667	0	0	4,800,000	4,800,000		0	0	0
08.01.2031	10.01.2031	10.04.2031	10.04.2031	0	0	0	4,800,000	4,800,000		0	0	0
08.04.2031	10.04.2031	10.07.2031	10.07.2031	0	0	0	4,800,000	4,800,000		0	0	0
08.07.2031	10.07.2031	10.10.2031	10.10.2031	0	0	0	4,800,000	4,800,000		0	0	0
08.10.2031	10.10.2031	12.01.2032	12.01.2032	0	0	4,800,000	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	2,065	1,377
-------------	-------	-------

	Crédit Agricole	CIC	Total
Economies totales	31,321	21,739	53,060
Taux/Prix sans marge bancaire	26,675	17,609	44,284
Prix avec marge bancaire standard *	67,975	45,141	113,116
Marge bancaire standard (10 points de base) *	41,300	27,532	68,832
Prix final	36,654	23,402	60,056
Marge finale	9,979	5,793	15,772

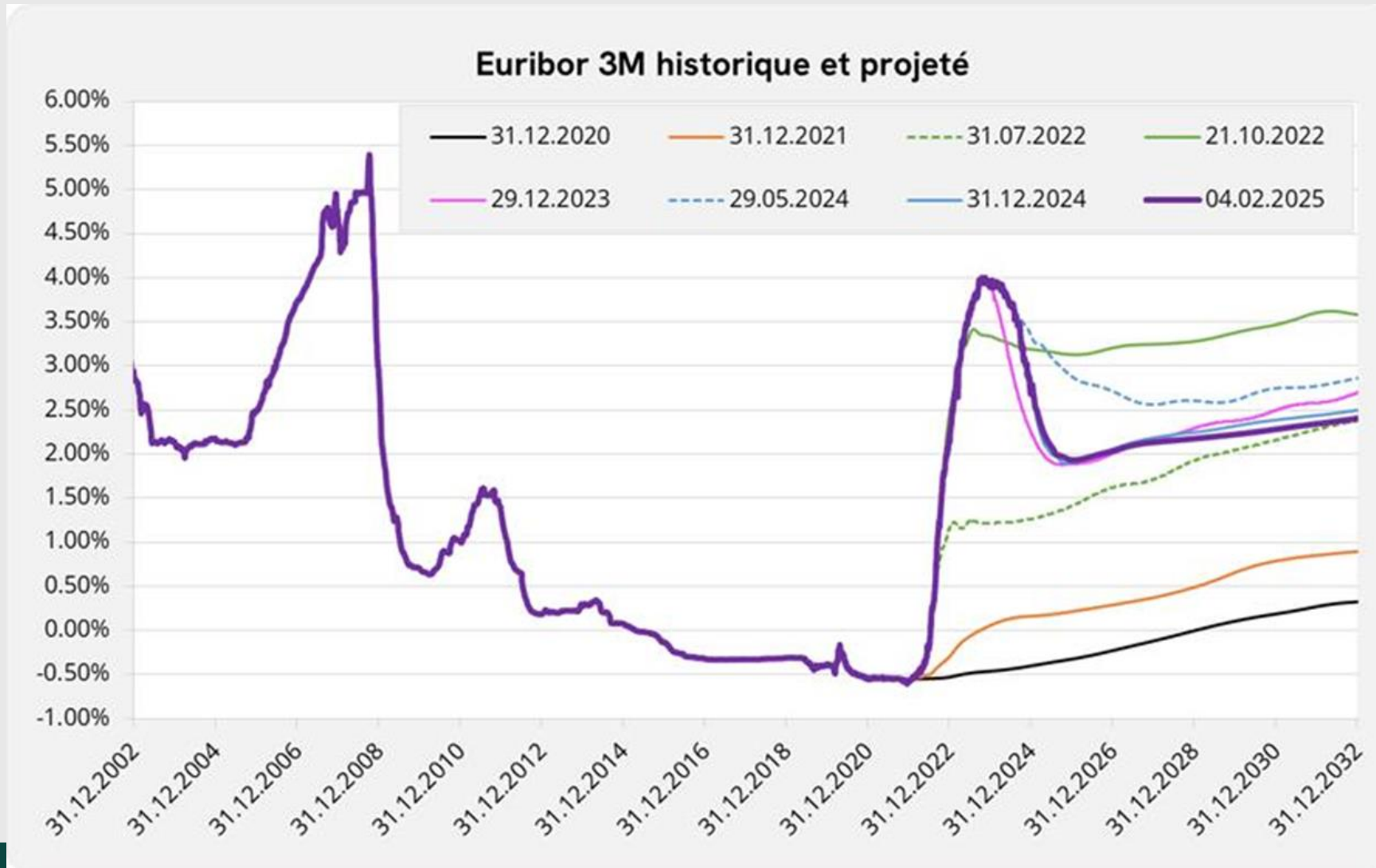
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

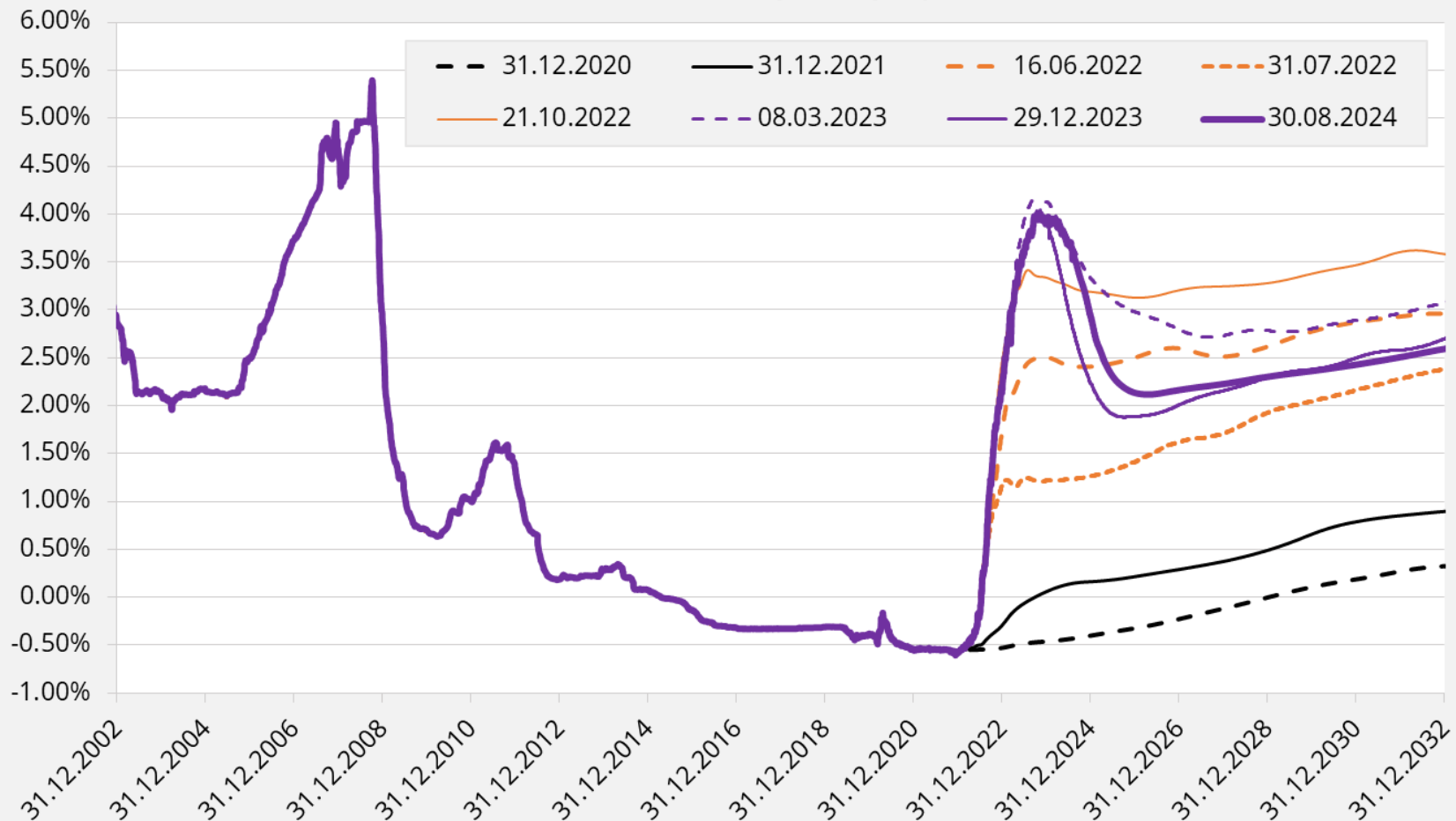
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (04/02/2025)



Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

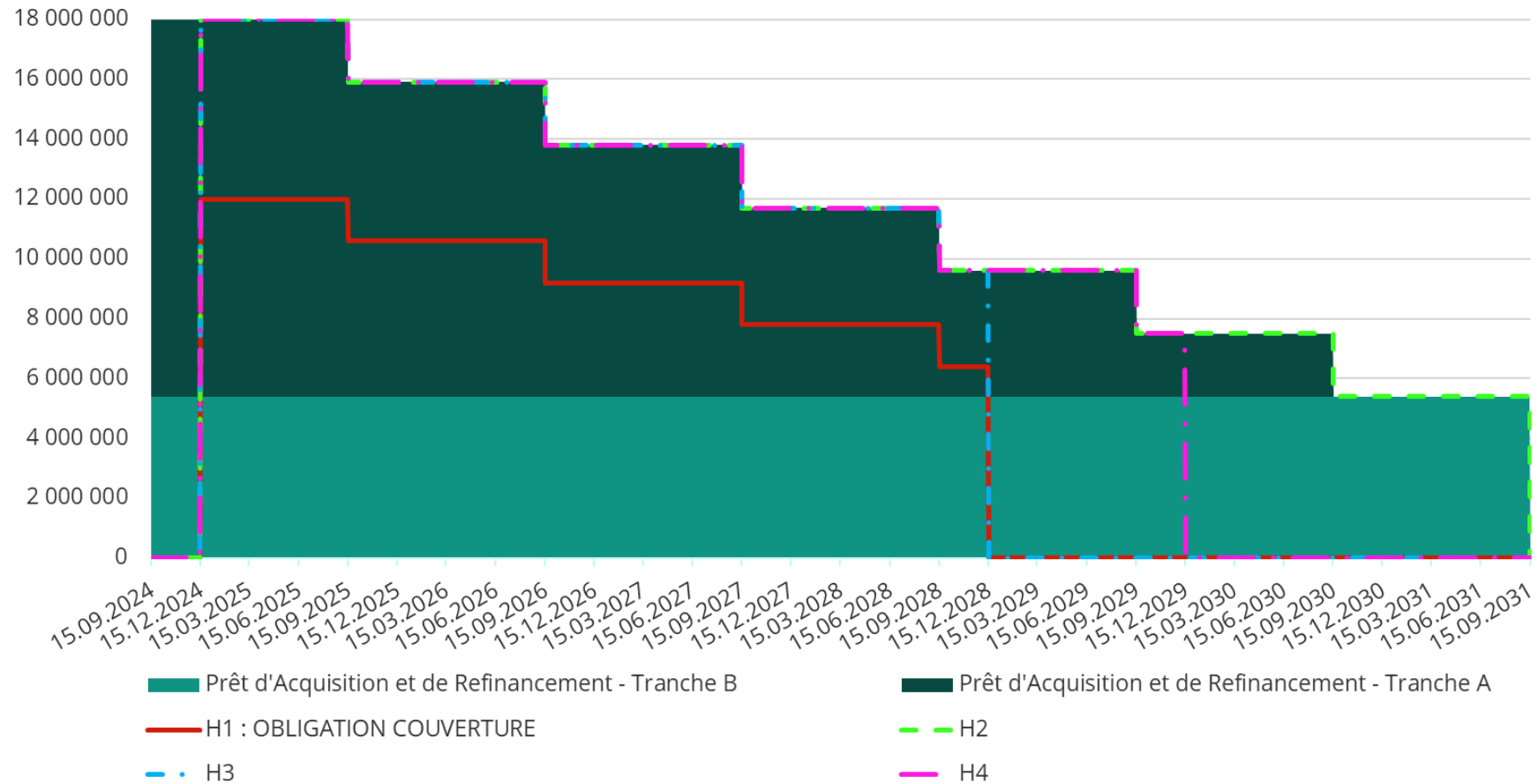


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

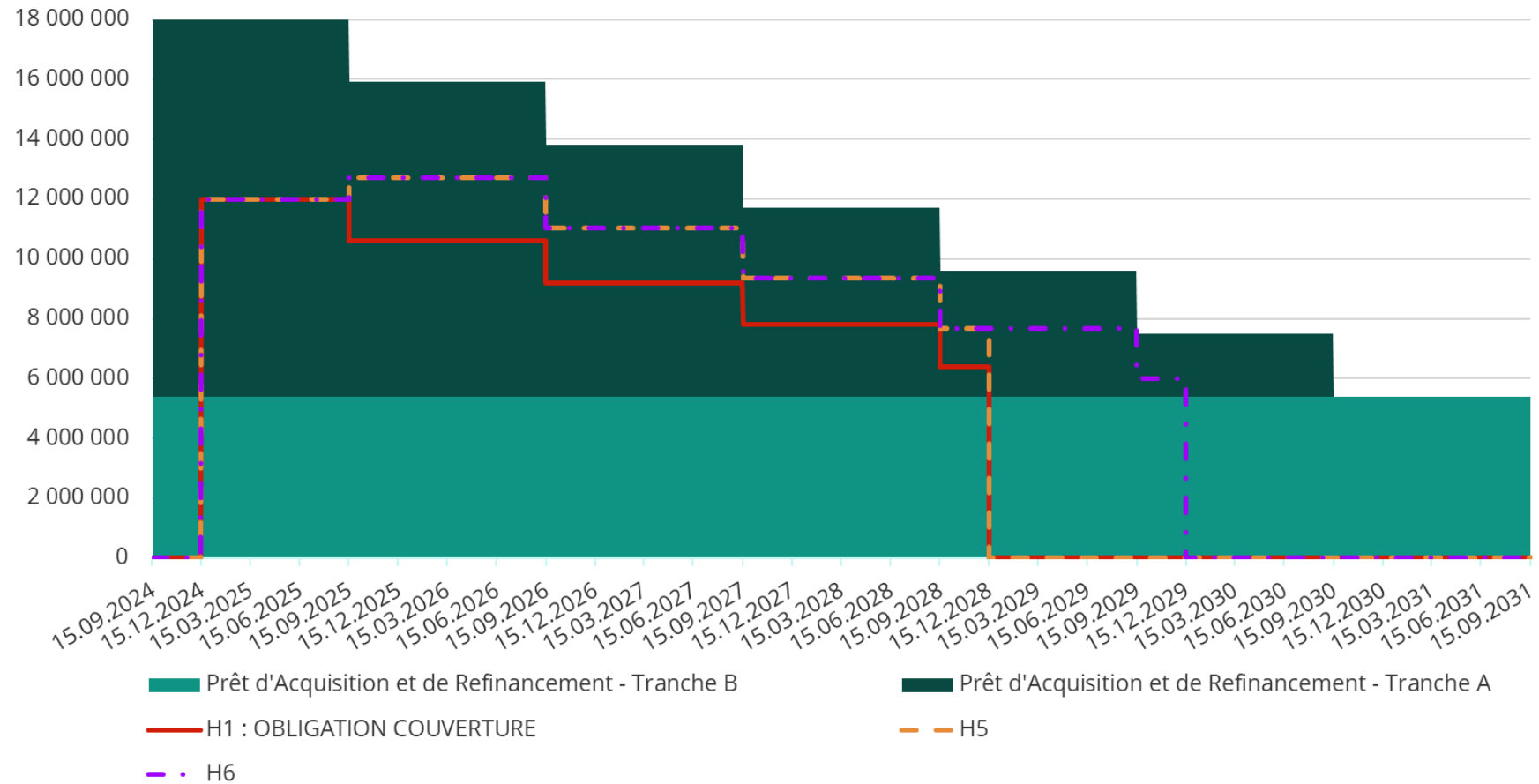
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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	H2
Valeur 1bp en EUR	3 872	7 852
Swap sans Floor	2.29%	2.31%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple) :

- 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

▪ 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	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	4 ans	6.75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	11 988 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	11 988 000	11 988 000
Notionnel au 15/09/2025	10 589 400	15 900 000	15 900 000	15 900 000	12 720 000	12 720 000
Début de période	15.12.2024	15.12.2024	15.12.2024	15.12.2024	15.12.2024	15.12.2024
Fin de période	15.12.2028	15.09.2031	15.12.2028	15.12.2029	15.12.2028	15.12.2029
Valeur 1bp en EUR	3 872	7 852	5 813	6 734	4 467	5 203

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

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.41%	2.45%	2.41%	2.42%	2.39%	2.41%
Taux financement Max	2.41%	2.45%	2.41%	2.42%	2.39%	2.41%

Cap 2.5% annualisé	0.46%	0.55%	0.46%	0.50%	0.46%	0.50%
Taux financement Max	2.96%	3.05%	2.96%	3.00%	2.96%	3.00%

Cap 3% annualisé	0.30%	0.38%	0.30%	0.33%	0.30%	0.34%
Taux financement Max	3.30%	3.38%	3.30%	3.33%	3.30%	3.34%

Cap 3.5% annualisé	0.21%	0.29%	0.21%	0.24%	0.22%	0.25%
Taux financement Max	3.71%	3.79%	3.71%	3.74%	3.72%	3.75%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	882 600	1 787 400	1 326 200	1 533 400	1 012 100	1 177 900
Cap 2.5%	168 500	404 500	253 400	317 200	195 900	246 800
Cap 3%	108 200	280 400	162 600	211 500	127 100	166 100
Cap 3.5%	77 600	209 600	116 700	154 700	91 500	121 800

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.

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 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	11 988 000	68 707	-943 393
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	11 988 000	68 707	-874 686
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	11 988 000	68 707	-805 978
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	12 720 000	72 903	-733 076
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	12 720 000	72 903	-660 173
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	12 720 000	72 903	-587 271
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	12 720 000	73 704	-513 567
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	11 040 000	63 274	-450 293
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	11 040 000	62 579	-387 715
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	11 040 000	63 969	-323 746
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	11 040 000	63 969	-259 777
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	9 360 000	53 645	-206 131
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	9 360 000	53 645	-152 486
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	9 360 000	54 235	-98 251
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	9 360 000	54 235	-44 017
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	7 680 000	44 017	0

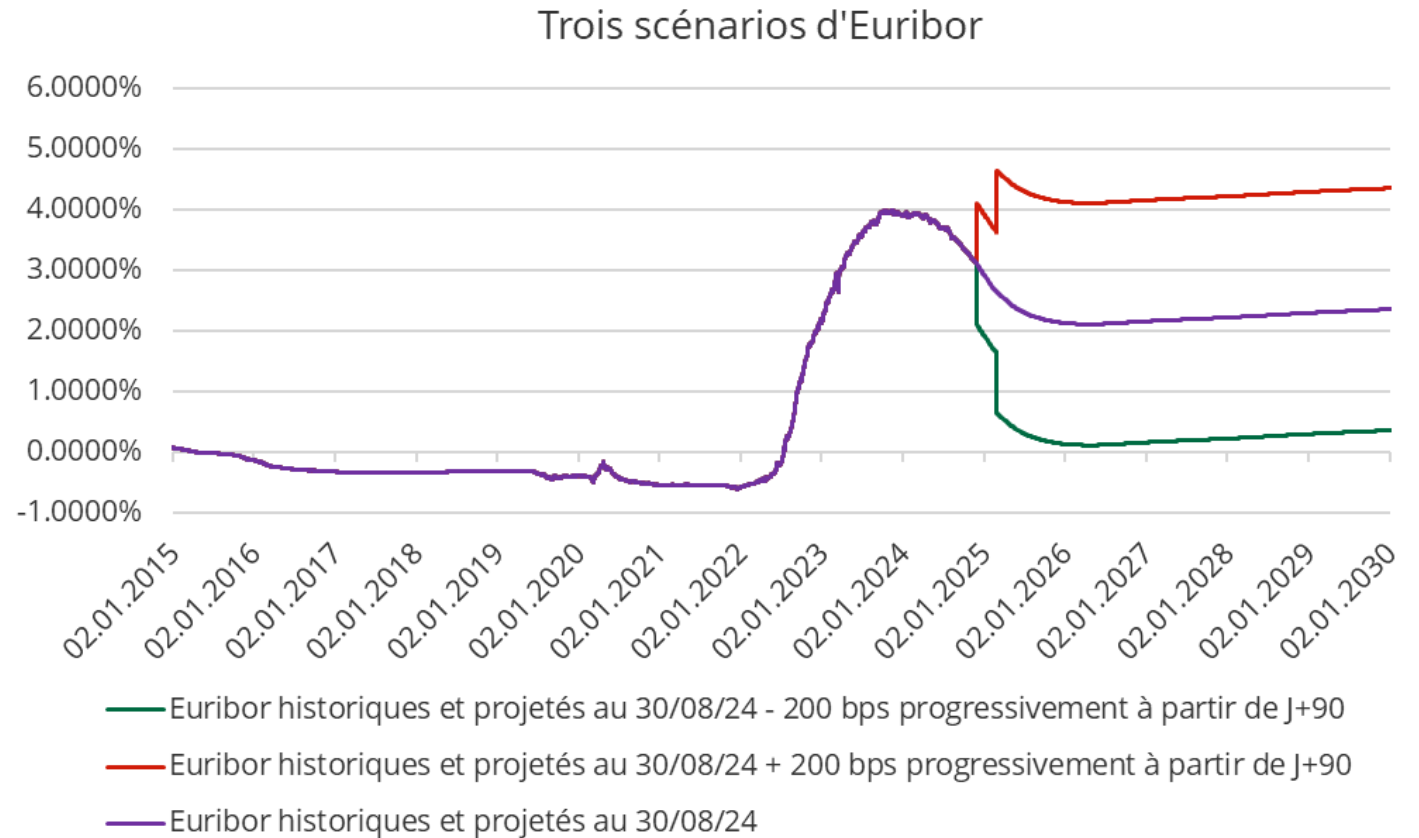
Prime lissée	2.39%
--------------	-------

Total à payer	1 012 100
---------------	-----------

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

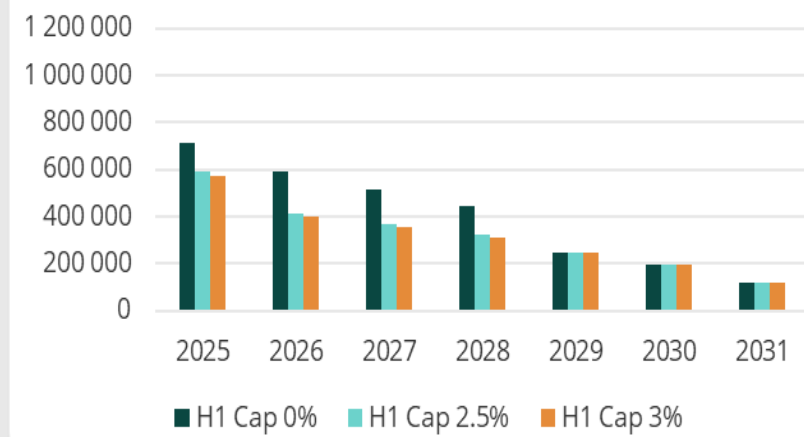
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,10%** (Tranche A), **2,50%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

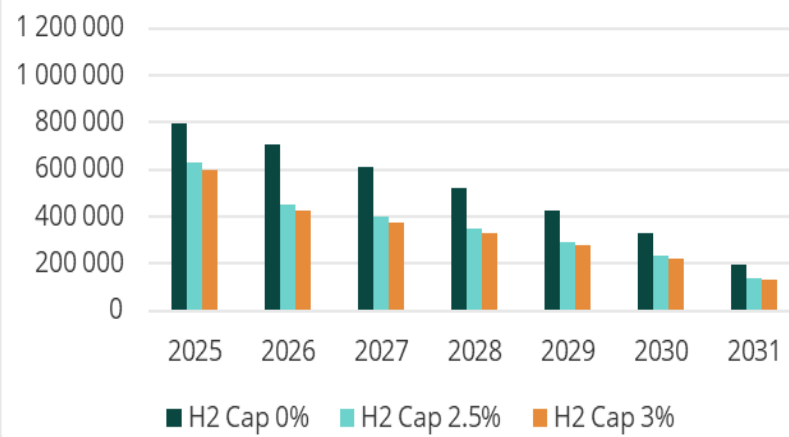


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

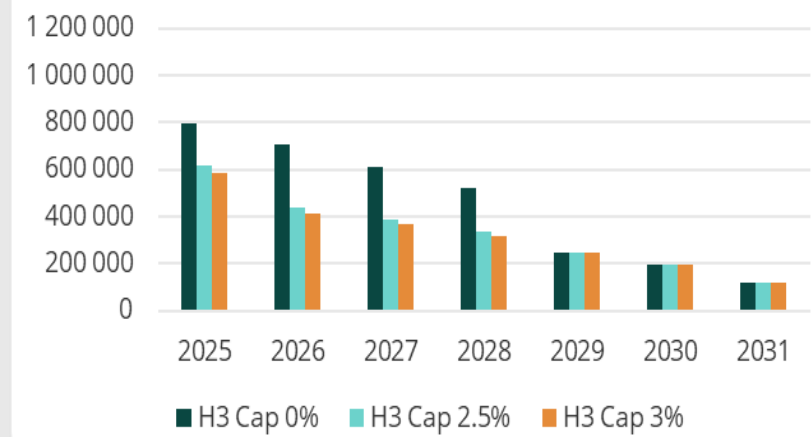
STRATEGIE H1



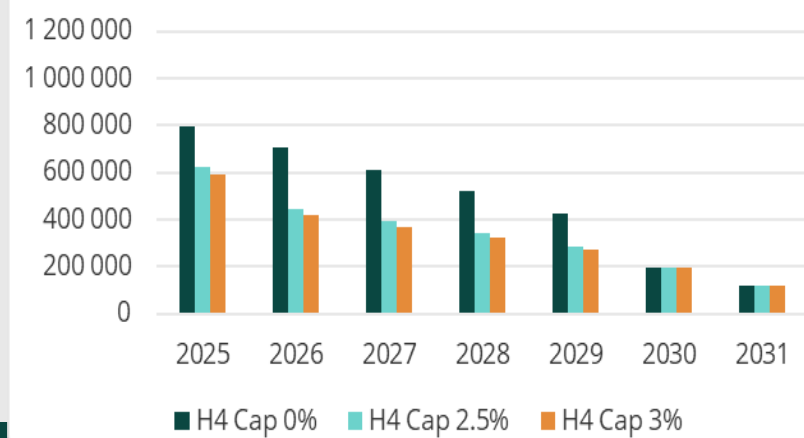
STRATEGIE H2



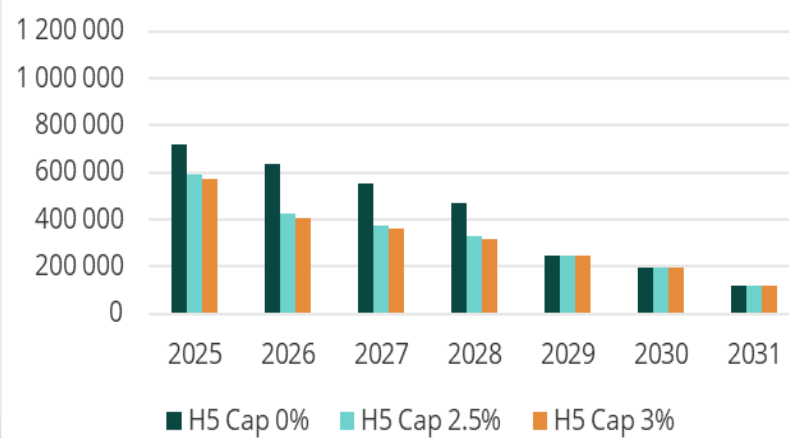
STRATEGIE H3



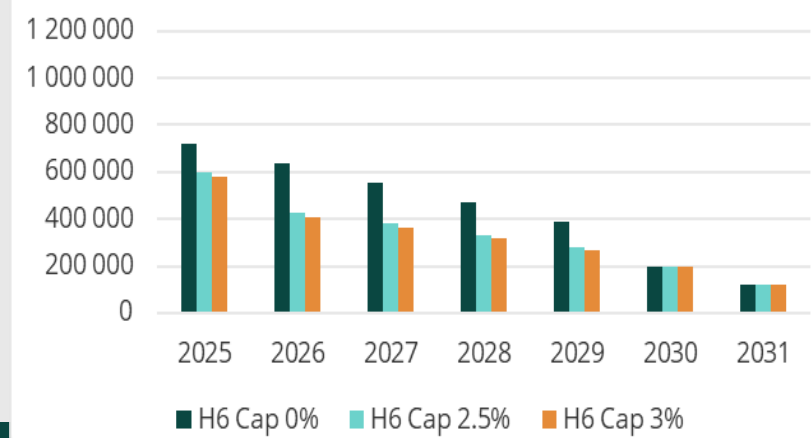
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

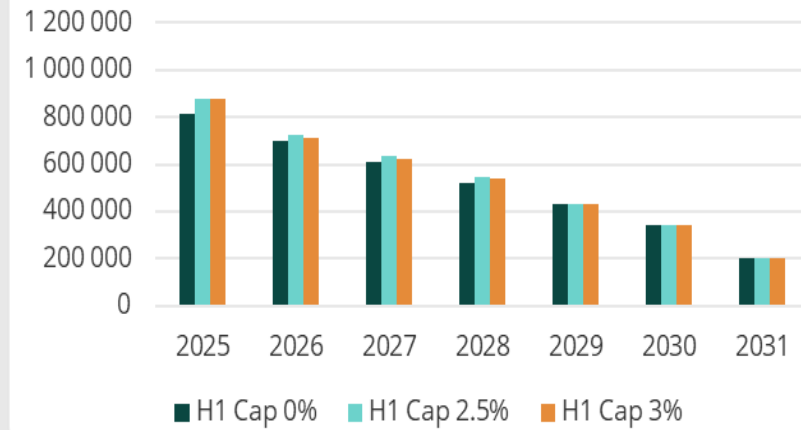


STRATEGIE H6

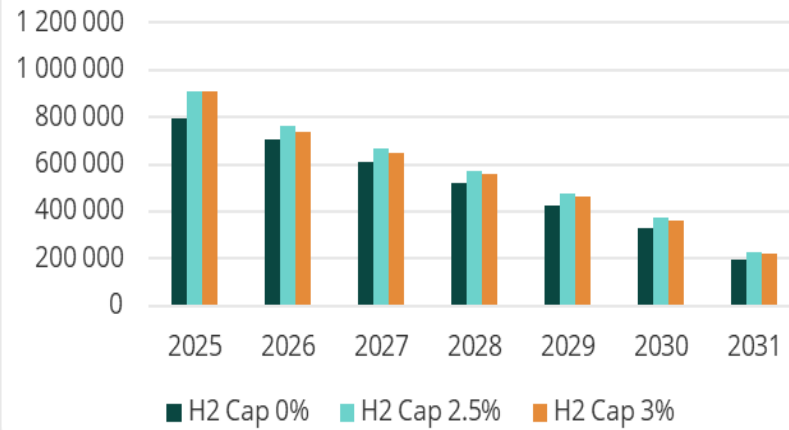


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

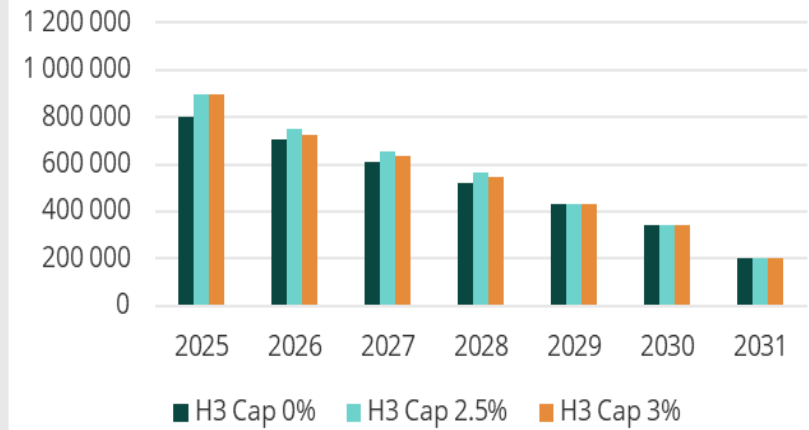
STRATEGIE H1



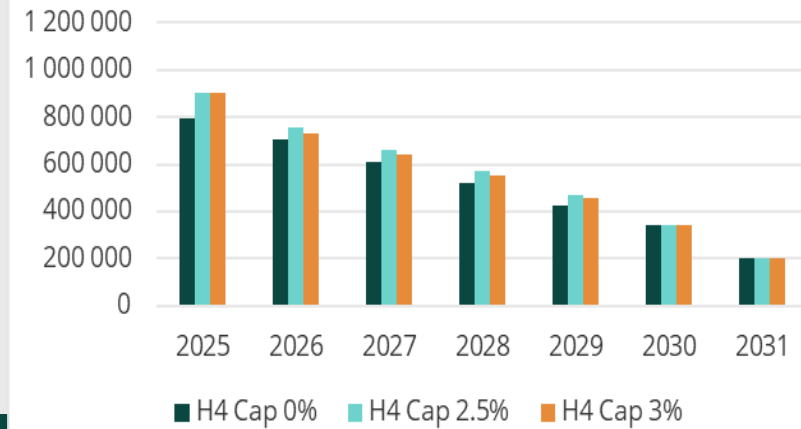
STRATEGIE H2



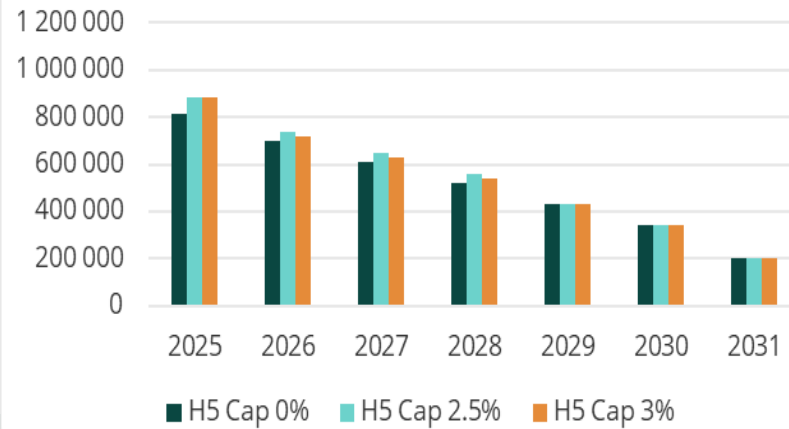
STRATEGIE H3



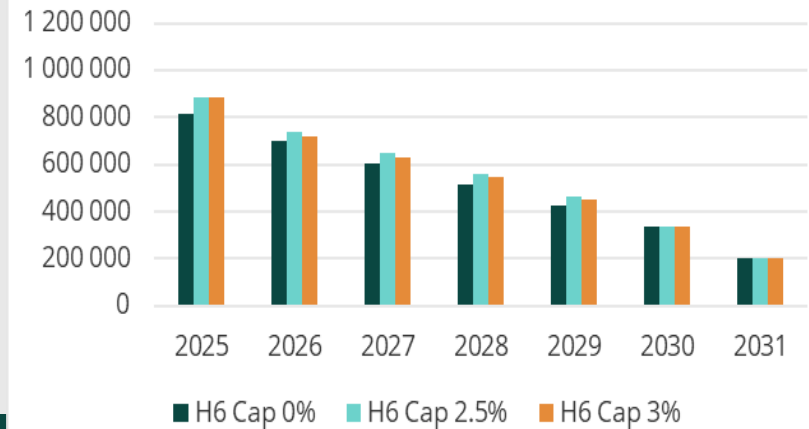
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

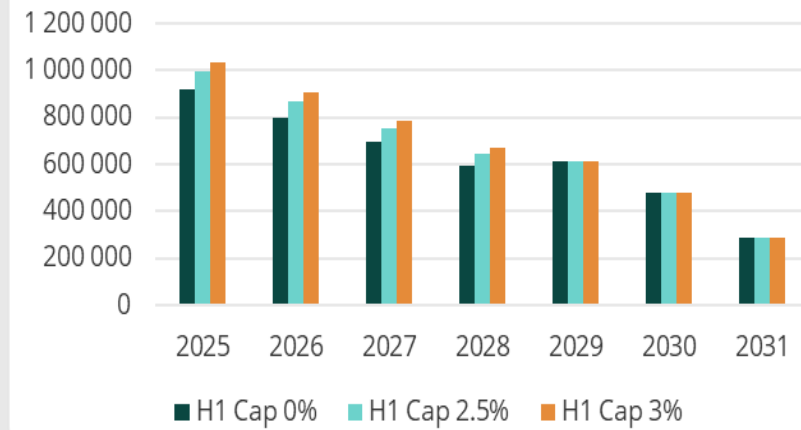


STRATEGIE H6

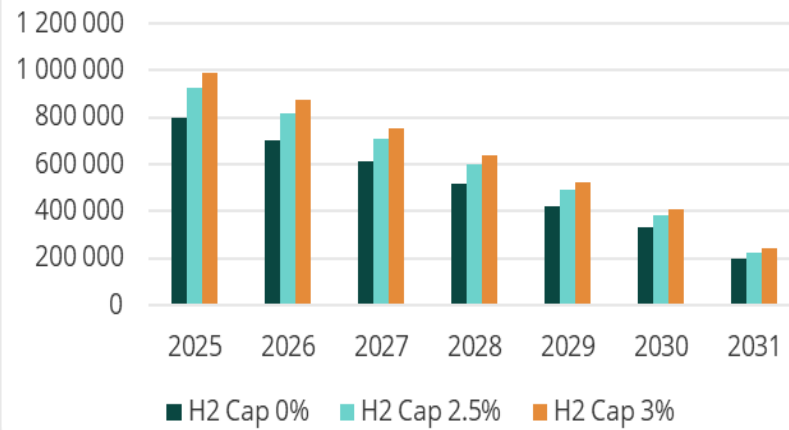


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

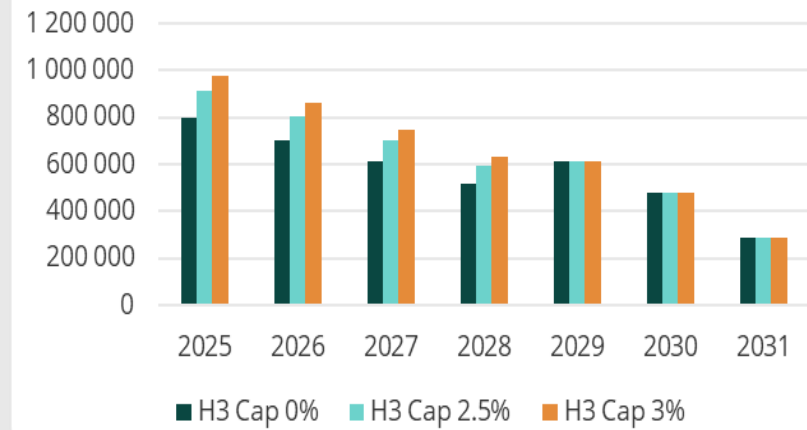
STRATEGIE H1



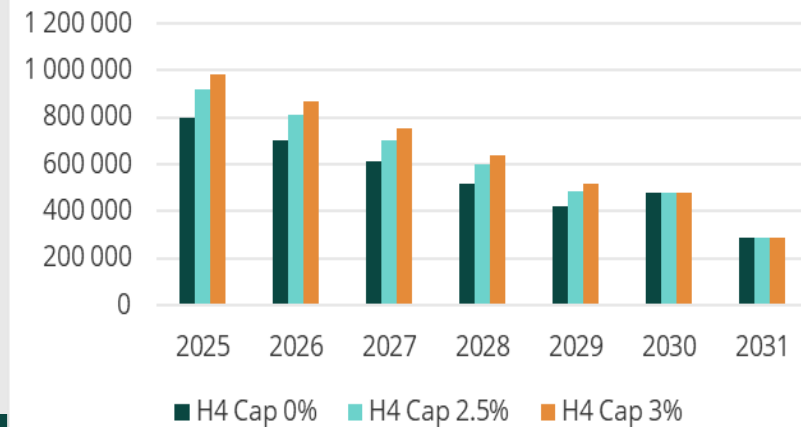
STRATEGIE H2



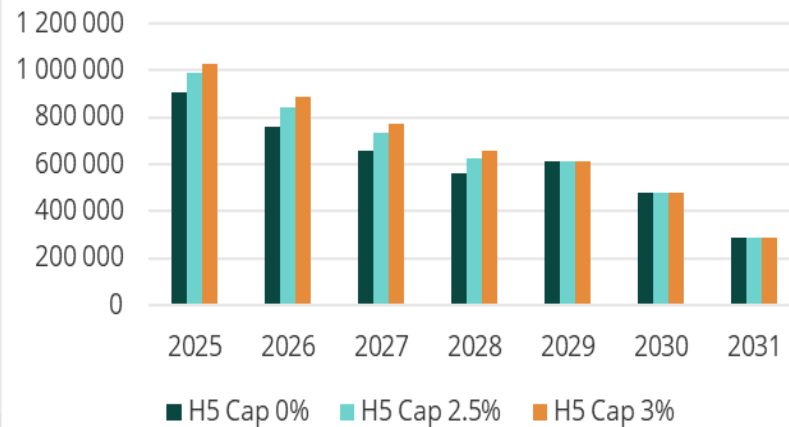
STRATEGIE H3



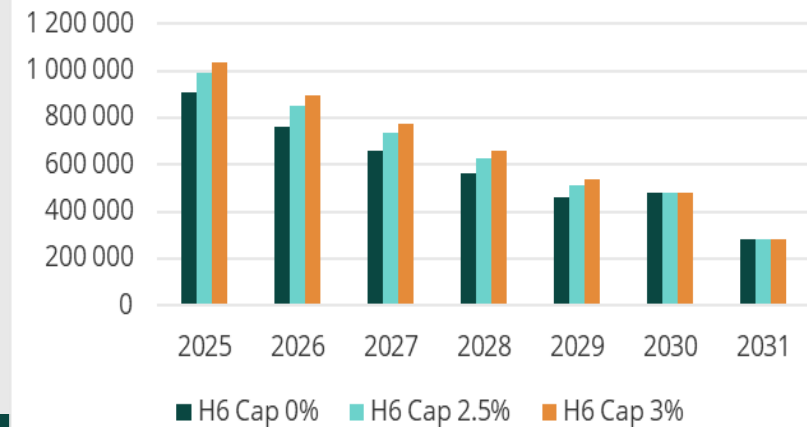
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

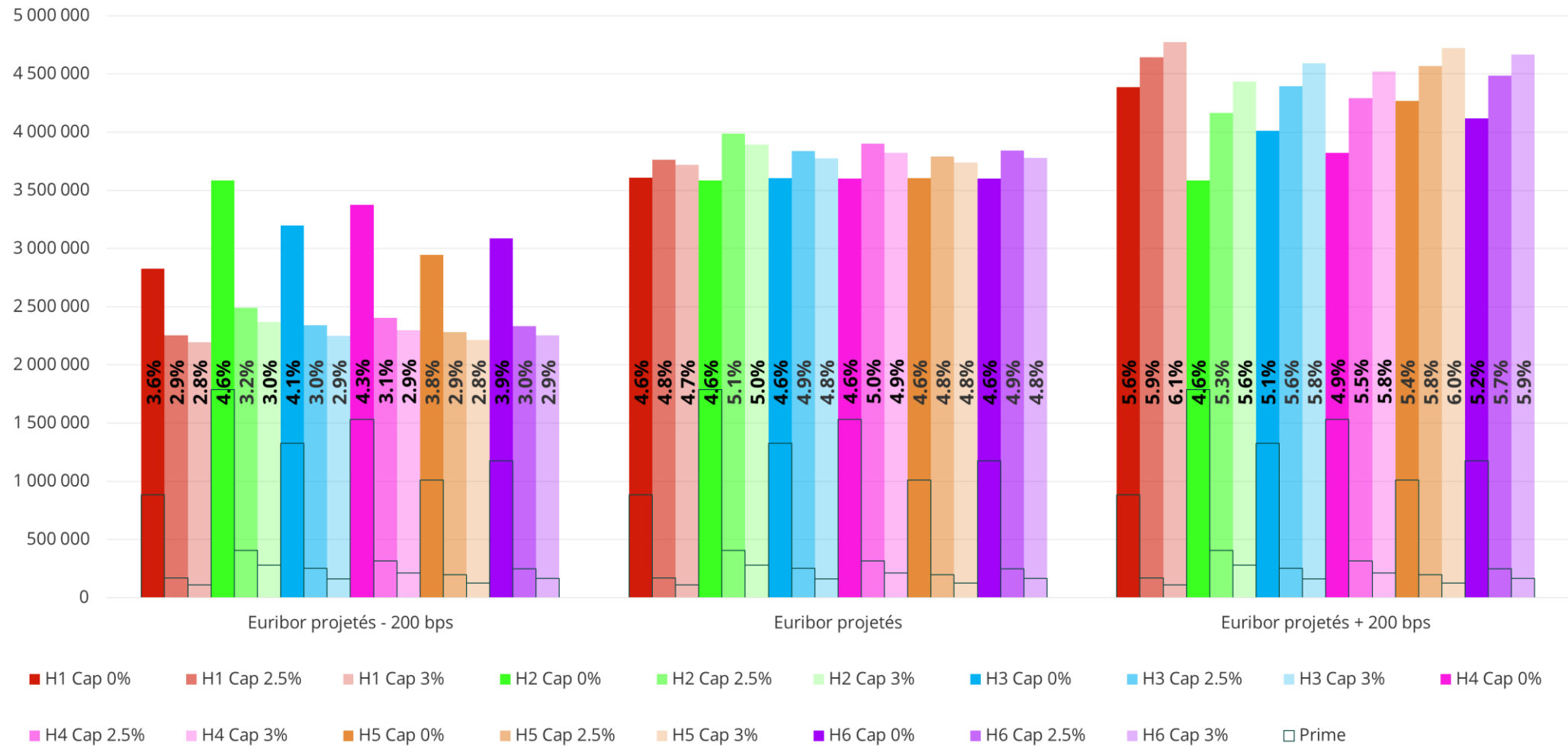


STRATEGIE H6



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 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	2 826 063	2 255 902	2 195 602	3 584 220	2 491 902	2 367 802	3 197 478	2 340 802	2 250 002
Euribor projetés	3 607 086	3 762 301	3 720 113	3 584 220	3 988 772	3 891 867	3 605 195	3 837 672	3 774 067
Euribor projetés + 200 bps	4 388 109	4 641 943	4 775 230	3 584 220	4 164 320	4 432 820	4 012 912	4 393 466	4 593 337
	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	3 375 282	2 404 602	2 298 902	2 944 676	2 283 302	2 214 502	3 086 959	2 334 202	2 253 502
Euribor projetés	3 598 949	3 901 472	3 822 967	3 606 615	3 789 701	3 739 013	3 601 659	3 840 601	3 778 013
Euribor projetés + 200 bps	3 822 616	4 289 832	4 520 816	4 268 555	4 569 143	4 723 701	4 116 358	4 486 096	4 665 564

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Prêt d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE :
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	12 600 000	0	5 400 000	18 000 000		0
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	0	12 600 000	0	5 400 000	18 000 000	66.6%	11 988 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	0	12 600 000	0	5 400 000	18 000 000	66.6%	11 988 000
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	12 600 000	0	5 400 000	18 000 000	66.6%	11 988 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	2 100 000	10 500 000	0	5 400 000	15 900 000	66.6%	10 589 400
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	0	10 500 000	0	5 400 000	15 900 000	66.6%	10 589 400
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	10 500 000	0	5 400 000	15 900 000	66.6%	10 589 400
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	10 500 000	0	5 400 000	15 900 000	66.6%	10 589 400
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	2 100 000	8 400 000	0	5 400 000	13 800 000	66.6%	9 190 800
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	0	8 400 000	0	5 400 000	13 800 000	66.6%	9 190 800
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	8 400 000	0	5 400 000	13 800 000	66.6%	9 190 800
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	8 400 000	0	5 400 000	13 800 000	66.6%	9 190 800
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	2 100 000	6 300 000	0	5 400 000	11 700 000	66.6%	7 792 200
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	0	6 300 000	0	5 400 000	11 700 000	66.6%	7 792 200
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	6 300 000	0	5 400 000	11 700 000	66.6%	7 792 200

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Prêt d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE :
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	6 300 000	0	5 400 000	11 700 000	66.6%	7 792 200
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	2 100 000	4 200 000	0	5 400 000	9 600 000	66.6%	6 393 600
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	4 200 000	0	5 400 000	9 600 000		
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	4 200 000	0	5 400 000	9 600 000		
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	4 200 000	0	5 400 000	9 600 000		
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	2 100 000	2 100 000	0	5 400 000	7 500 000		
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	2 100 000	0	5 400 000	7 500 000		
13.03.2030	15.03.2030	17.06.2030	17.06.2030	0	2 100 000	0	5 400 000	7 500 000		
13.06.2030	17.06.2030	16.09.2030	16.09.2030	0	2 100 000	0	5 400 000	7 500 000		
12.09.2030	16.09.2030	16.12.2030	16.12.2030	2 100 000	0	0	5 400 000	5 400 000		
12.12.2030	16.12.2030	17.03.2031	17.03.2031	0	0	0	5 400 000	5 400 000		
13.03.2031	17.03.2031	16.06.2031	16.06.2031	0	0	0	5 400 000	5 400 000		
12.06.2031	16.06.2031	15.09.2031	15.09.2031	0	0	0	5 400 000	5 400 000		
11.09.2031	15.09.2031	15.12.2031	15.12.2031	0	0	5 400 000	0	0		

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	0	0	0	0	0	0
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	11 988 000	11 988 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	11 988 000	11 988 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	11 988 000	11 988 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	11 988 000	11 988 000
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	11 988 000	11 988 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	11 988 000	11 988 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	10 589 400	10 589 400	15 900 000	15 900 000	15 900 000	12 720 000	12 720 000
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	10 589 400	10 589 400	15 900 000	15 900 000	15 900 000	12 720 000	12 720 000
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	10 589 400	10 589 400	15 900 000	15 900 000	15 900 000	12 720 000	12 720 000
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	10 589 400	10 589 400	15 900 000	15 900 000	15 900 000	12 720 000	12 720 000
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	9 190 800	9 190 800	13 800 000	13 800 000	13 800 000	11 040 000	11 040 000
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	9 190 800	9 190 800	13 800 000	13 800 000	13 800 000	11 040 000	11 040 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	9 190 800	9 190 800	13 800 000	13 800 000	13 800 000	11 040 000	11 040 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	9 190 800	9 190 800	13 800 000	13 800 000	13 800 000	11 040 000	11 040 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	7 792 200	7 792 200	11 700 000	11 700 000	11 700 000	9 360 000	9 360 000
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	7 792 200	7 792 200	11 700 000	11 700 000	11 700 000	9 360 000	9 360 000
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	7 792 200	7 792 200	11 700 000	11 700 000	11 700 000	9 360 000	9 360 000

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	7 792 200	7 792 200	11 700 000	11 700 000	11 700 000	9 360 000	9 360 000
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	6 393 600	6 393 600	9 600 000	9 600 000	9 600 000	7 680 000	7 680 000
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	0	9 600 000	0	9 600 000	0	7 680 000
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	9 600 000	0	9 600 000	0	7 680 000
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	9 600 000	0	9 600 000	0	7 680 000
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	7 500 000	0	7 500 000	0	6 000 000
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	7 500 000	0	0	0	0
13.03.2030	15.03.2030	17.06.2030	17.06.2030	0	0	7 500 000	0	0	0	0
13.06.2030	17.06.2030	16.09.2030	16.09.2030	0	0	7 500 000	0	0	0	0
12.09.2030	16.09.2030	16.12.2030	16.12.2030	0	0	5 400 000	0	0	0	0
12.12.2030	16.12.2030	17.03.2031	17.03.2031	0	0	5 400 000	0	0	0	0
13.03.2031	17.03.2031	16.06.2031	16.06.2031	0	0	5 400 000	0	0	0	0
12.06.2031	16.06.2031	15.09.2031	15.09.2031	0	0	5 400 000	0	0	0	0
11.09.2031	15.09.2031	15.12.2031	15.12.2031	0	0	0	0	0	0	0

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

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)

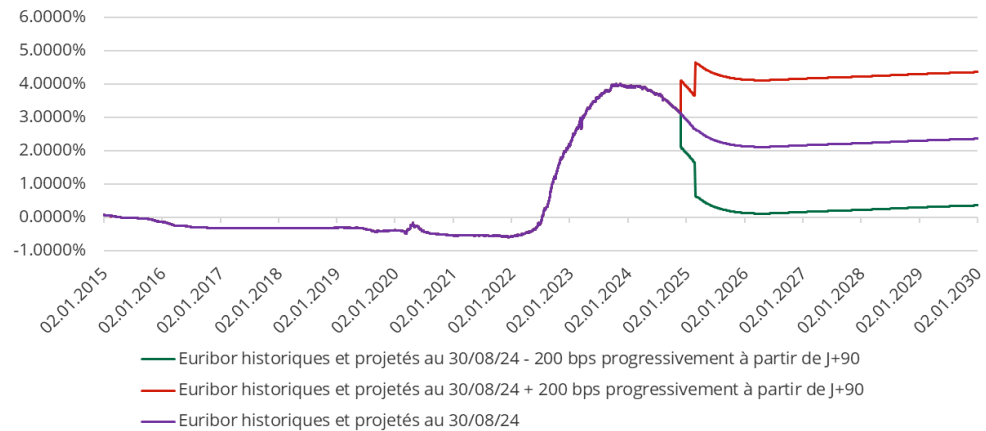
Solutions techniques:

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

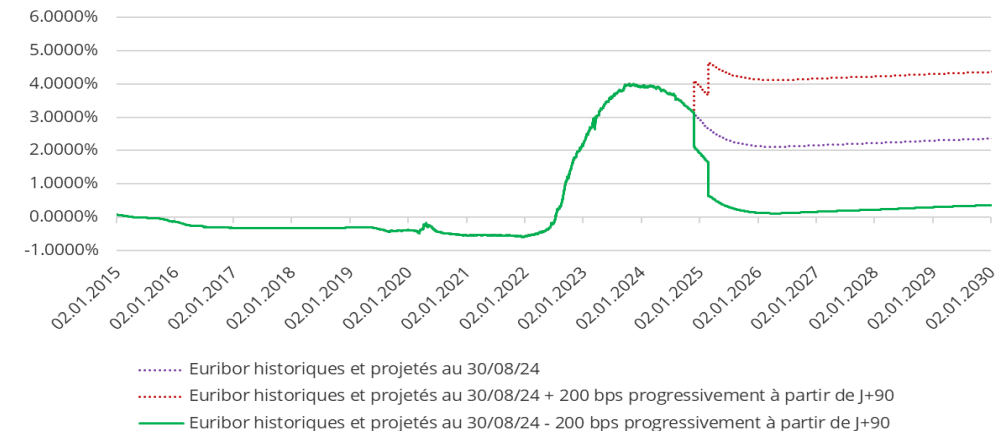
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

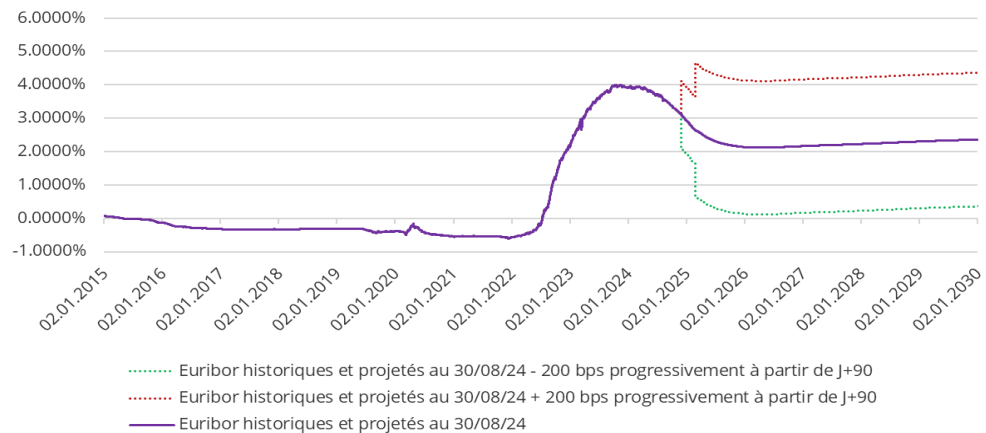
Trois scénarios d'Euribor



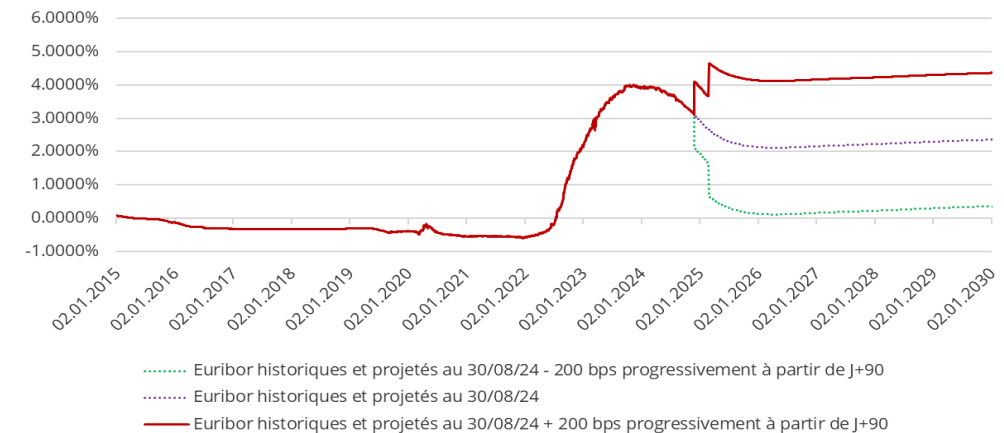
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

**Crédit Industriel et Commercial**
Ingénierie, Montage et Syndication
Direction des Financements Spécialisés – Financements d’Acquisitions/Corporate

Théo TIMMERMAN
Tél. : 01 53 48 36 52
theo.timmerman@cic.fr

Philippe GIBON
Tél. : 01 53 48 89 72
philippe.gibon@creditmutuel.fr

Jean-François ROSSIGNOL
Tél. : 01 56 75 20 45
jeanfrancois.rossignol2@cic.fr

Megane HOFFMANN
Tél. : 01 53 48 84 06
megane.hoffmann@creditmutuel.fr

AKAA DEVELOPPEMENT

PROPOSITION DE FINANCEMENT

ENVELOPPE DE FINANCEMENT DE EUR 18 000 000
COMPOSEE D'UN PRET D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT DE EUR 18 000 000 REPARTI EN DEUX TRANCHES :
TRANCHE A AMORTISSABLE DE EUR 12 600 000,
TRANCHE B IN FINE EUR 5 400 000

Prêt d'Acquisition et de Refinancement	désigne le prêt octroyé à l’Emprunteur d’un montant total maximum de EUR 18 000 000 tel que défini ci-dessus, et qui sera mis à sa disposition par les Banques dans les termes et conditions du contrat de prêt
Prêt d'Acquisition et de Refinancement Tranche A	désigne le prêt octroyé à l’Emprunteur d’un montant total maximum de EUR 12 600 000 tel que défini ci-dessus, et qui sera mis à sa disposition par les Banques dans les termes et conditions du contrat de prêt
Prêt d'Acquisition et de Refinancement Tranche B	désigne le prêt octroyé à l’Emprunteur d’un montant total maximum de EUR 5 400 000 tel que défini ci-dessus, et qui sera mis à sa disposition par les Banques dans les termes et conditions du contrat de prêt

Clauses contractuelles

Remboursement

Tranches	Prêt d'Acquisition et de Refinancement A	Prêt d'Acquisition et de Refinancement B
Remboursement normal	6 échéances annuelles constantes en capital.	<i>In fine.</i>

Clauses contractuelles

Intérêts

Tranches	Prêt d'Acquisition et de Refinancement A	Prêt d'Acquisition et de Refinancement B
Marge (% par an)	Marge initiale : 2,10 % l'an à la Date de Signature puis ajustement annuel en fonction du ratio de levier R1 : R1>3.0x : 2,30 % 2,0x<R1<3.0x : 2.10 % 1,0x<R1<2.0x : 1.90 % R1<1.0x : 1 ,70 %	Marge initiale : 2,50 % l'an à la Date de Signature puis ajustement annuel en fonction du ratio de levier R1 : R1>3.0x : 2,70 % 2,0x< R1<3.0x : 2.50 % 1,0x< R1<2.0x : 2.30 % R1<1.0x : 2 ,00 %
Périodes d'intérêts	EURIBOR 3 mois (floor à 0)	
Index de référence	EURIBOR 3 mois. Floor à zéro	

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Engagements

- souscription par l'Emprunteur d'une couverture du risque de taux dans les 6 mois suivant la Date de Signature, pour une durée minimum de 48 mois sur 66,6 % à tout moment de l'encours total du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de 150 bps ;

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Cas de Défaut	Usuels pour ce type de transaction, sous réserve de délais de remédiation et de seuils de matérialité à convenir et comprenant notamment : ▪ <u>le</u> défaut de paiement d'une quelconque somme due au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ▪ <u>le</u> non-respect d'un Engagement stipulé au paragraphe "Engagements" ▪ <u>l'inexactitude</u> d'une Déclaration stipulée au paragraphe "Déclarations" ▪ <u>le défaut croisé pour toute obligation extérieure au Prêt d'Acquisition et de Refinancement souscrite vis à vis d'une banque ou d'un établissement financier par l'une des sociétés du groupe</u> ▪ la survenance de tout litige, arbitrage, procédure administrative ou tout contentieux affectant l'Emprunteur, les Cibles ou l'une de leurs filiales ou leurs actifs respectifs, droits ou revenus au-delà d'un montant unitaire ou cumulé de EUR 150 000 ▪ <u>en</u> cas de procédure collective affectant l'Emprunteur ou une des Filiales ▪ <u>en</u> cas d'Événement Significatif Défavorable ▪ <u>en</u> cas de refus de certification des comptes ou formulation d'une réserve (autre que technique) par les commissaires aux comptes de l'Emprunteur ou d'une Filiale ▪ <u>le</u> non-respect de la Convention de Subordination ▪ la réalisation d'une distribution de dividendes ou d'une opération assimilée uniquement en ce qui concerne l'Emprunteur,
---------------	--

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.