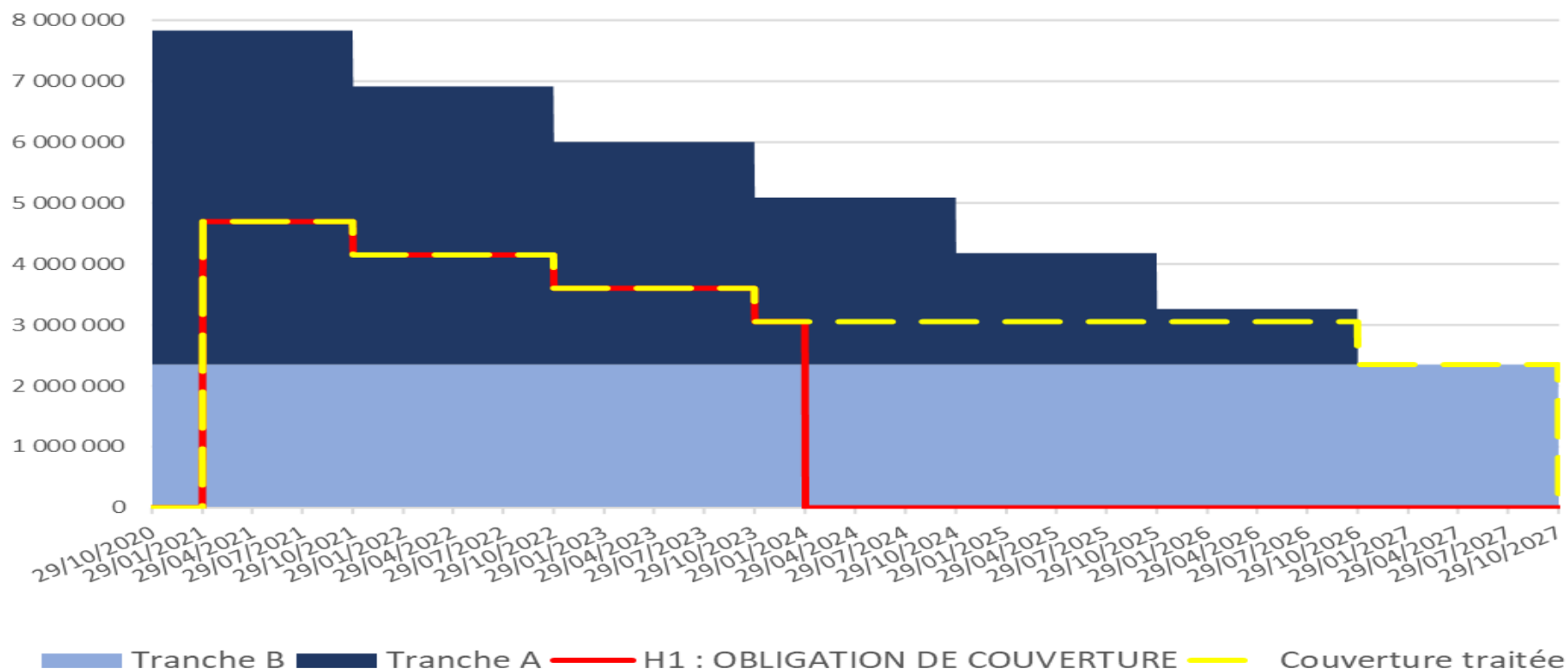




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

25 Janvier 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) évolutif (0,5% pendant 5 ans puis 1,0% pendant 1,75 ans) a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Ce Cap pourra être réaffecté à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



Financements: (LCL, Banque Populaire) Crédits de **€8'830'000**, tiré le 29/10/2020

- **Crédit d'Acquisition Tranche A : €5'480'000**, amort. linéaire annuel, échéance 29/10/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit d'Acquisition Tranche B : €2'350'000**, amort. In fine, échéance 29/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Complémentaire : pas pris en compte dans l'analyse**

- Couverture traitée : Achat Cap évolutif à 6,75 ans (0,5% pendant 5 ans puis 1% pendant 1,75 ans).
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime up-front
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/01/2021
Date de début	: 29/01/2021
Date de Fin	: 29/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 4'698'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front à payer le 25/01/2021: € 15'500.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Etalement comptable de la prime
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	4 698 000	788
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	4 698 000	797
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	4 698 000	805
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	4 150 000	727
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	4 150 000	680
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	4 150 000	704
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 150 000	727
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	3 602 000	611
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 602 000	591
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 602 000	631
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	3 602 000	611
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	3 054 000	518
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	3 054 000	518
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	3 054 000	518
25/07/2024	29/07/2024	29/10/2024	29/10/2024	3 054 000	524
25/10/2024	29/10/2024	29/01/2025	29/01/2025	3 054 000	524
27/01/2025	29/01/2025	29/04/2025	29/04/2025	3 054 000	512
25/04/2025	29/04/2025	29/07/2025	29/07/2025	3 054 000	518
25/07/2025	29/07/2025	29/10/2025	29/10/2025	3 054 000	524
27/10/2025	29/10/2025	29/01/2026	29/01/2026	3 054 000	524
27/01/2026	29/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	3 054 000	512
27/04/2026	29/04/2026	29/07/2026	29/07/2026	3 054 000	518
27/07/2026	29/07/2026	29/10/2026	29/10/2026	3 054 000	524
27/10/2026	29/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	2 350 000	403
27/01/2027	29/01/2027	29/04/2027	29/04/2027	2 350 000	394
27/04/2027	29/04/2027	29/07/2027	29/07/2027	2 350 000	398
27/07/2027	29/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	2 350 000	403

Prime lissée - Cap évolutif

0,07%

Total à payer

15 500

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	913 333	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667	4 150 000	4 150 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667	4 150 000	4 150 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667	4 150 000	4 150 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	0	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667	4 150 000	4 150 000
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	913 333	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333	3 602 000	3 602 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333	3 602 000	3 602 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333	3 602 000	3 602 000
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	0	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333	3 602 000	3 602 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	913 333	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000	3 054 000	3 054 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000	0	3 054 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000	0	3 054 000
25/07/2024	29/07/2024	29/10/2024	29/10/2024	0	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000	0	3 054 000
25/10/2024	29/10/2024	29/01/2025	29/01/2025	913 333	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667	0	3 054 000
27/01/2025	29/01/2025	29/04/2025	29/04/2025	0	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667	0	3 054 000
25/04/2025	29/04/2025	29/07/2025	29/07/2025	0	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667	0	3 054 000
25/07/2025	29/07/2025	29/10/2025	29/10/2025	0	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667	0	3 054 000
27/10/2025	29/10/2025	29/01/2026	29/01/2026	913 333	913 333	0	2 350 000	3 263 333	0	3 054 000
27/01/2026	29/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	0	913 333	0	2 350 000	3 263 333	0	3 054 000
27/04/2026	29/04/2026	29/07/2026	29/07/2026	0	913 333	0	2 350 000	3 263 333	0	3 054 000
27/07/2026	29/07/2026	29/10/2026	29/10/2026	0	913 333	0	2 350 000	3 263 333	0	3 054 000
27/10/2026	29/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	913 333	0	0	2 350 000	2 350 000	0	2 350 000
27/01/2027	29/01/2027	29/04/2027	29/04/2027	0	0	0	2 350 000	2 350 000	0	2 350 000
27/04/2027	29/04/2027	29/07/2027	29/07/2027	0	0	0	2 350 000	2 350 000	0	2 350 000
27/07/2027	29/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	0	2 350 000	2 350 000	0	2 350 000
27/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	2 350 000	0	0	0	0

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

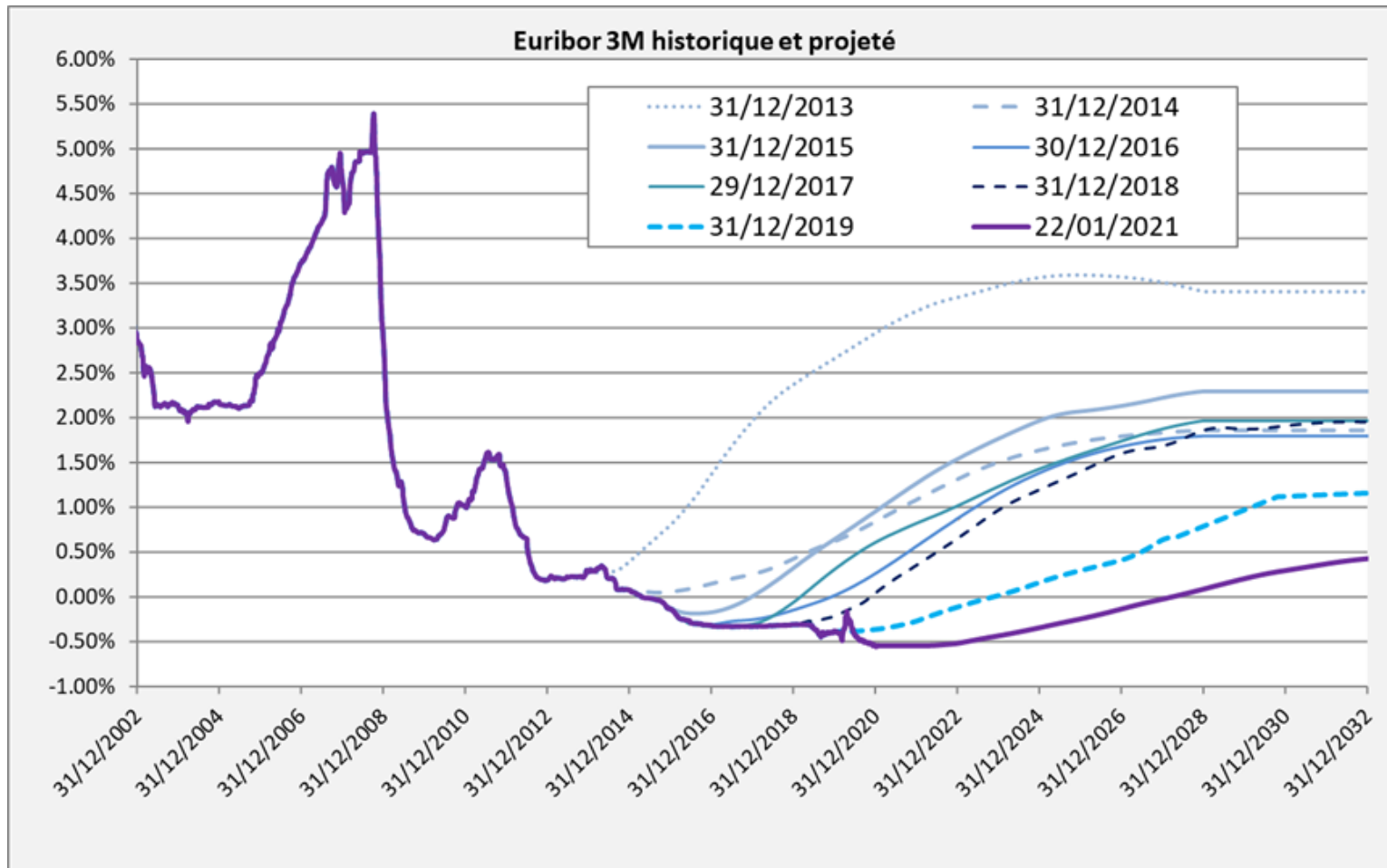
Valeur 1 BP	2 310
	CIC
Economies totales	19 603
Taux/Prix sans marge bancaire	12 000
Prix avec marge bancaire standard *	35 103
Marge bancaire standard (10 points de base) *	23 103
Prix final	15 500
Marge finale	3 500

* 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.

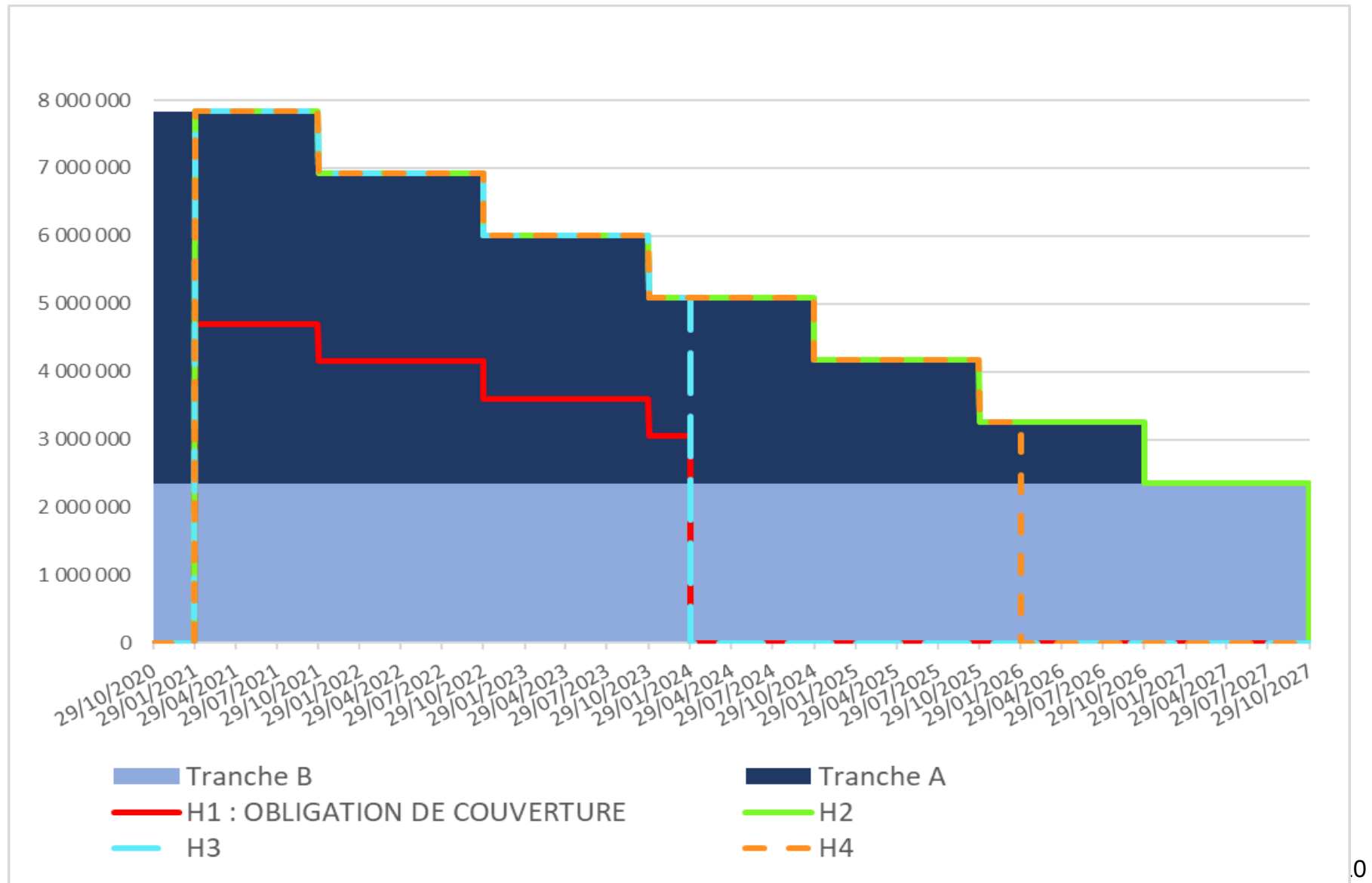
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

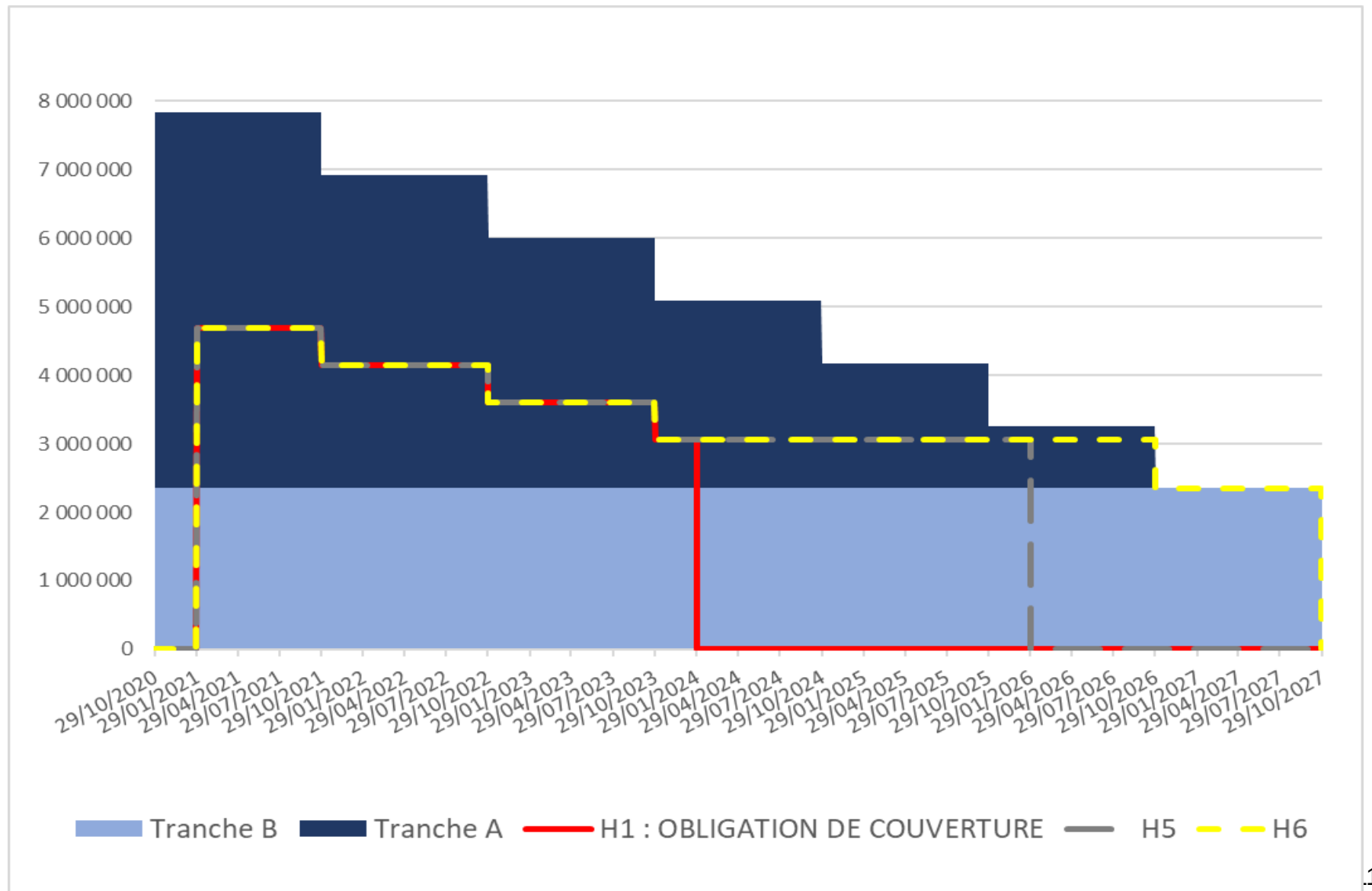
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



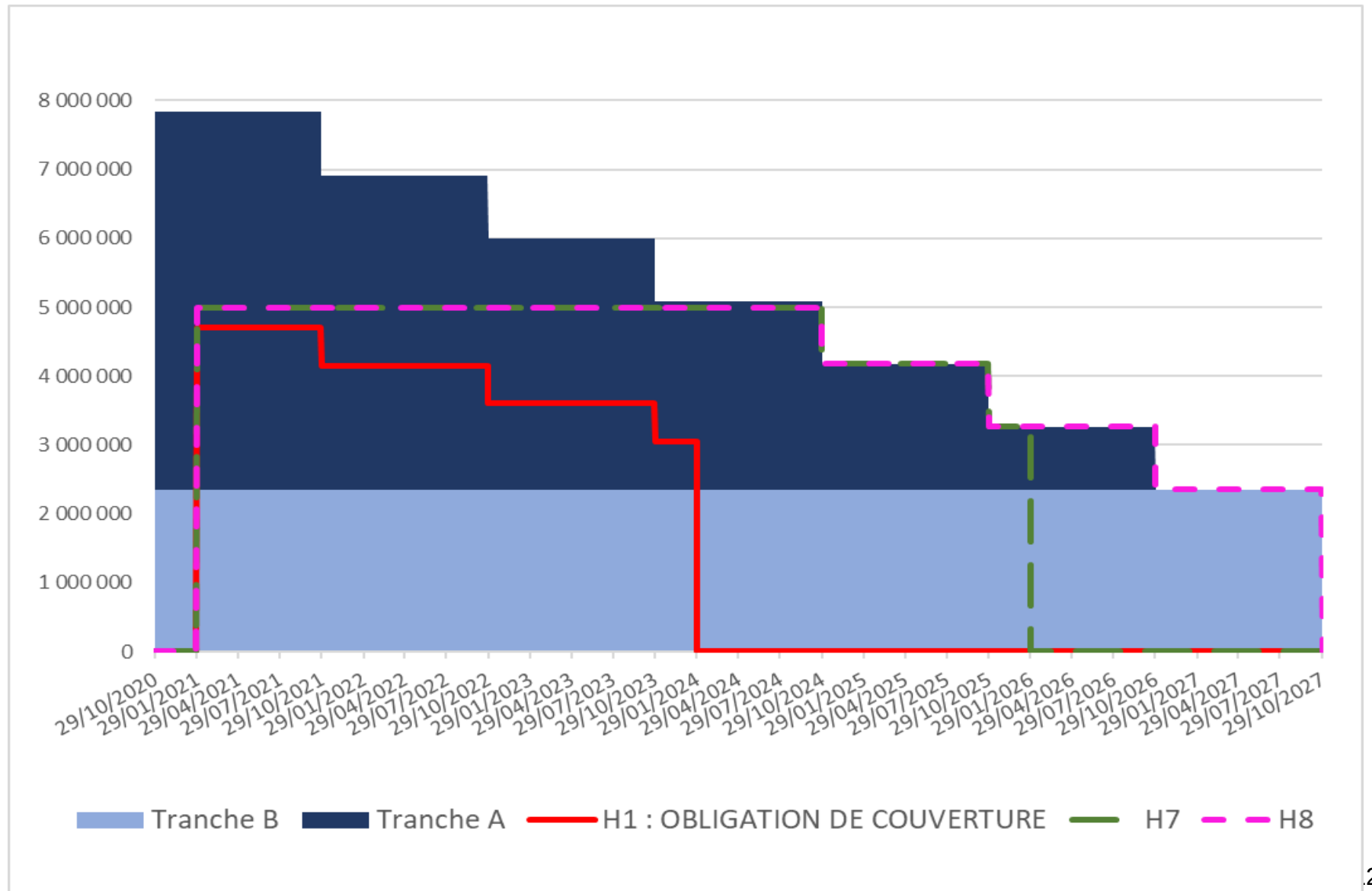
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	5 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 698 000	7 830 000	7 830 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000	5 000 000	5 000 000
Début de période	29/01/2021	29/01/2021	29/01/2021	29/01/2021	29/01/2021	29/01/2021	29/01/2021	29/01/2021
Fin de période	29/01/2024	29/10/2027	29/01/2024	29/01/2026	29/01/2026	29/10/2027	29/01/2026	29/10/2027
Valeur 1bp en EUR	1 220	3 414	2 034	2 928	1 840	2 310	2 408	2 894

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	-0,52%	-0,44%	-0,52%	-0,48%	-0,47%	-0,42%	-0,47%	-0,42%
Floor 0%	0,60%	0,59%	0,60%	0,59%	0,59%	0,60%	0,59%	0,59%
Swap avec Floor	0,07%	0,15%	0,07%	0,11%	0,12%	0,18%	0,12%	0,17%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,07%	0,15%	0,07%	0,11%	0,12%	0,18%	0,12%	0,17%
Taux financement Max	0,07%	0,15%	0,07%	0,11%	0,12%	0,18%	0,12%	0,17%

Cap 0.5% annualisé	0,06%	0,11%	0,06%	0,08%	0,09%	0,12%	0,09%	0,12%
Taux financement Max	0,56%	0,61%	0,56%	0,58%	0,59%	0,62%	0,59%	0,62%

Cap 1% annualisé	0,06%	0,08%	0,06%	0,07%	0,07%	0,10%	0,07%	0,09%
Taux financement Max	1,06%	1,08%	1,06%	1,07%	1,07%	1,10%	1,07%	1,09%

Prime des options en EUR

Cap 0%	8 800	52 100	14 700	33 200	22 100	40 700	29 900	49 000
Cap 0.5%	7 300	36 600	12 300	24 300	16 000	28 200	21 400	34 000
Cap 1%	6 800	29 200	11 400	20 500	13 300	22 000	17 700	26 600

Floor 0% du financement	73 400	204 900	122 300	175 400	110 100	138 500	144 200	173 500
--------------------------------	--------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
--	----------

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

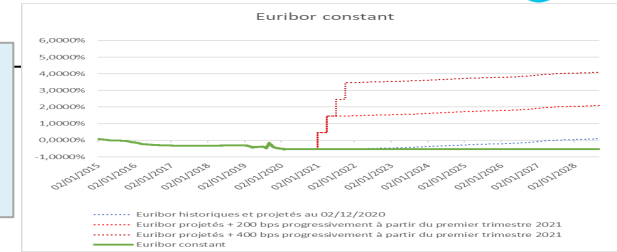
Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	7 830 000	2 987	-49 113
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	7 830 000	3 020	-46 093
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	7 830 000	3 053	-43 040
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	6 916 667	2 756	-40 284
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	6 916 667	2 580	-37 704
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	6 916 667	2 668	-35 037
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	6 916 667	2 756	-32 281
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	6 003 333	2 315	-29 966
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	6 003 333	2 239	-27 727
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	6 003 333	2 392	-25 335
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	6 003 333	2 315	-23 019
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	5 090 000	1 963	-21 056
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	5 090 000	1 963	-19 093
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	5 090 000	1 963	-17 130
25/07/2024	29/07/2024	29/10/2024	29/10/2024	5 090 000	1 985	-15 145
25/10/2024	29/10/2024	29/01/2025	29/01/2025	4 176 667	1 629	-13 517
27/01/2025	29/01/2025	29/04/2025	29/04/2025	4 176 667	1 593	-11 923
25/04/2025	29/04/2025	29/07/2025	29/07/2025	4 176 667	1 611	-10 312
25/07/2025	29/07/2025	29/10/2025	29/10/2025	4 176 667	1 629	-8 684
27/10/2025	29/10/2025	29/01/2026	29/01/2026	3 263 333	1 272	-7 411
27/01/2026	29/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	3 263 333	1 245	-6 167
27/04/2026	29/04/2026	29/07/2026	29/07/2026	3 263 333	1 259	-4 908
27/07/2026	29/07/2026	29/10/2026	29/10/2026	3 263 333	1 272	-3 635
27/10/2026	29/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	2 350 000	916	-2 719
27/01/2027	29/01/2027	29/04/2027	29/04/2027	2 350 000	896	-1 823
27/04/2027	29/04/2027	29/07/2027	29/07/2027	2 350 000	906	-916
27/07/2027	29/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	2 350 000	916	0

Prime lissée - H2 0,15%

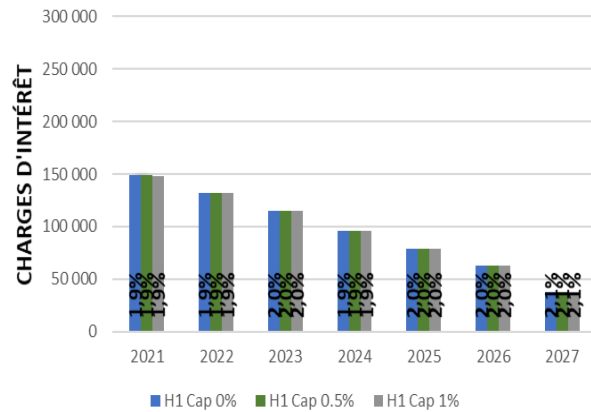
Total à payer 52 100

Simulation frais financiers avec Euribor constant

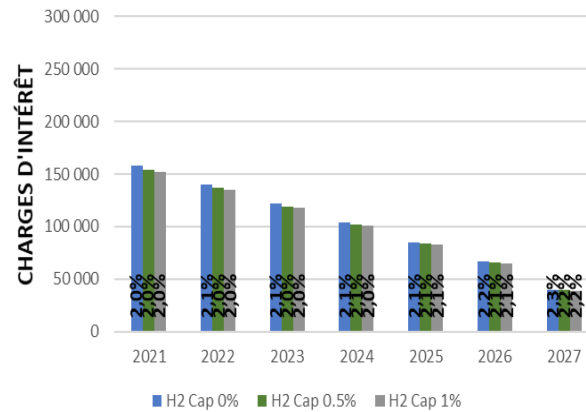
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



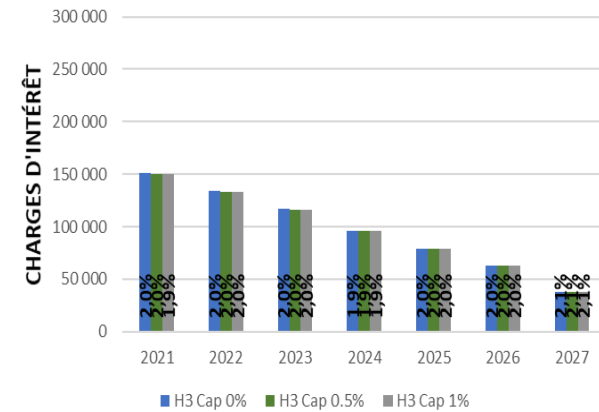
STRATEGIE H1



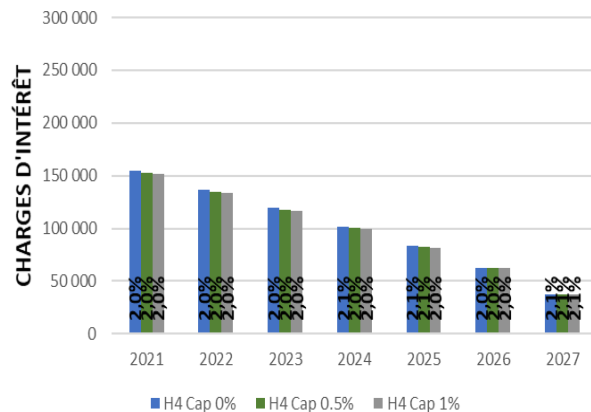
STRATEGIE H2



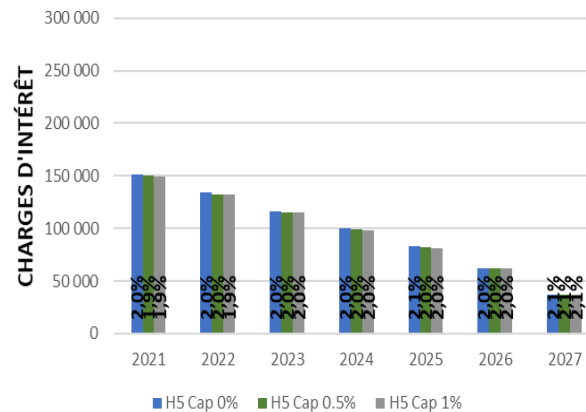
STRATEGIE H3



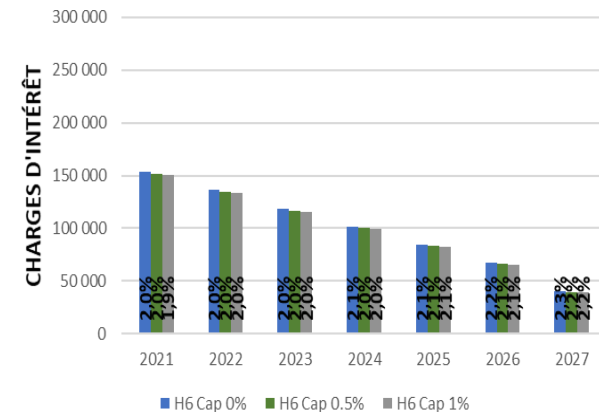
STRATEGIE H4



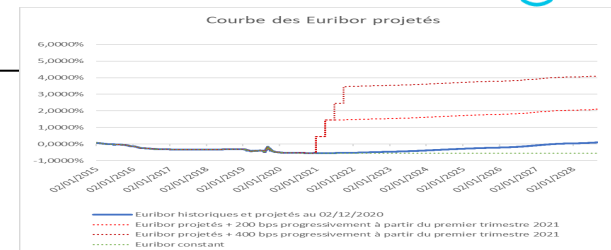
STRATEGIE H5



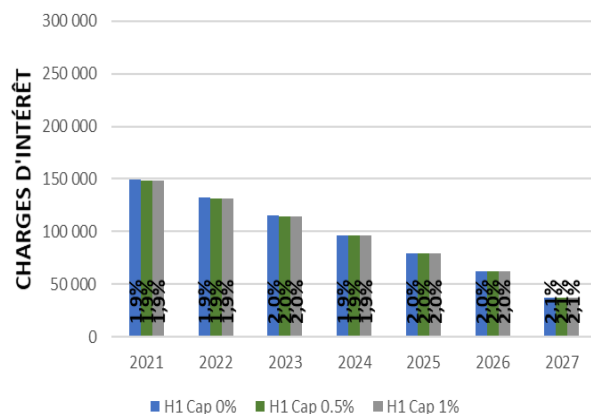
STRATEGIE H6



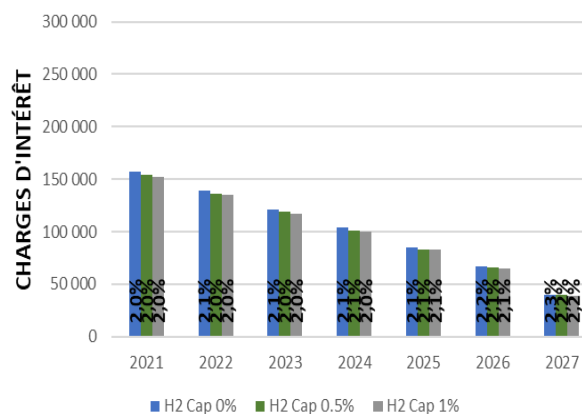
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



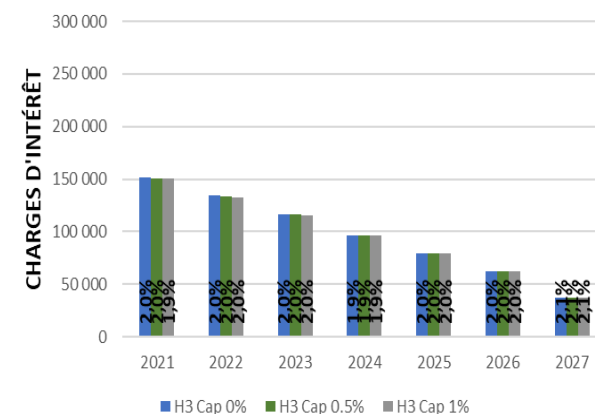
STRATEGIE H1



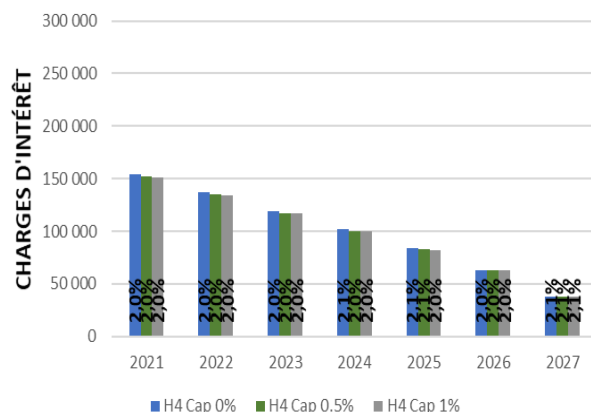
STRATEGIE H2



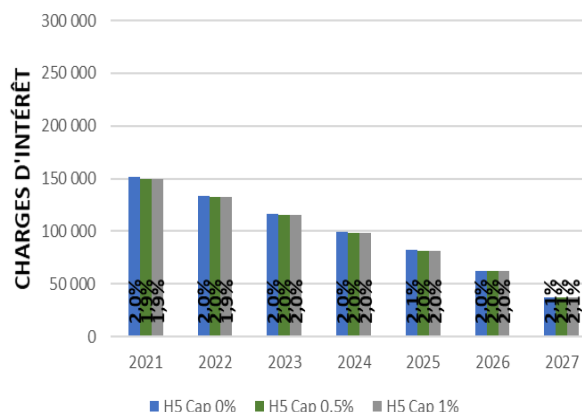
STRATEGIE H3



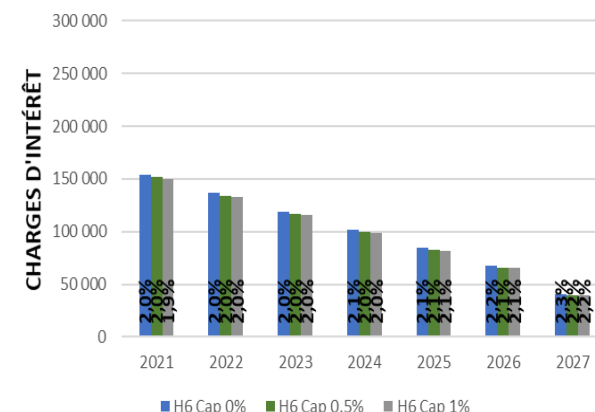
STRATEGIE H4



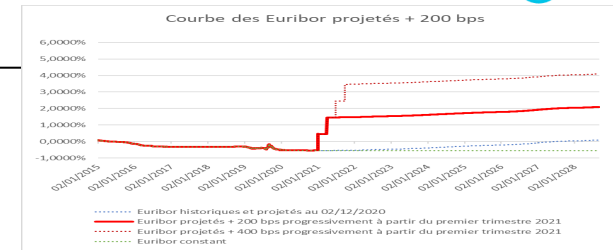
STRATEGIE H5



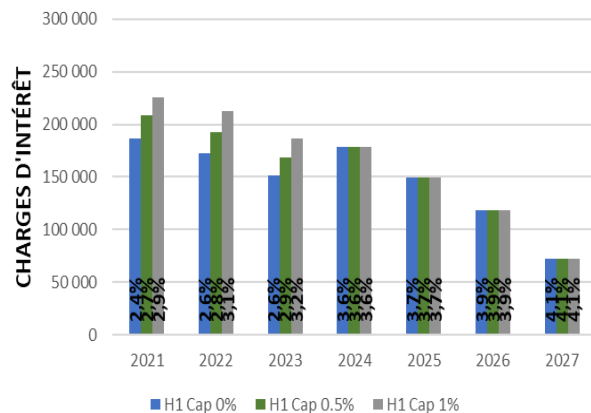
STRATEGIE H6



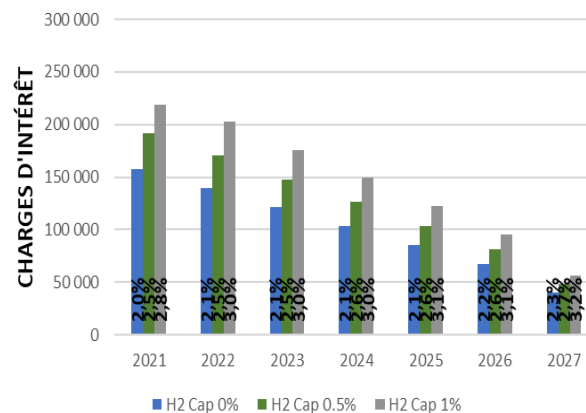
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



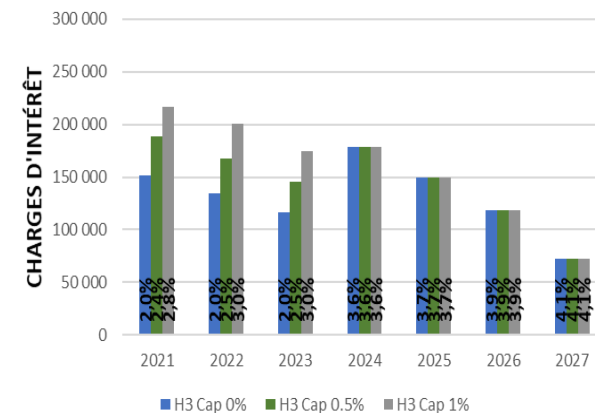
STRATEGIE H1



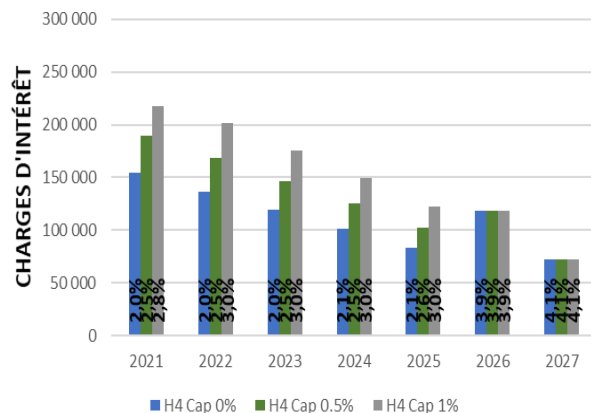
STRATEGIE H2



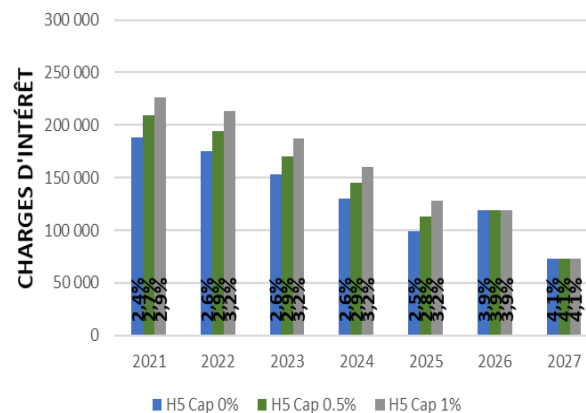
STRATEGIE H3



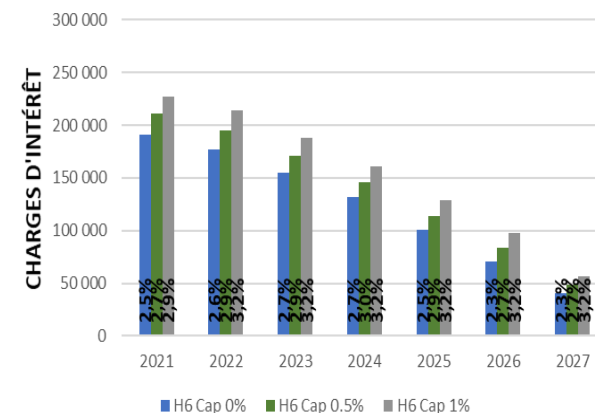
STRATEGIE H4



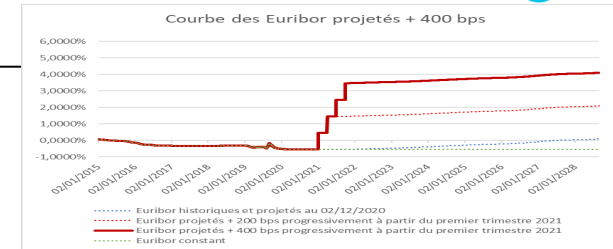
STRATEGIE H5



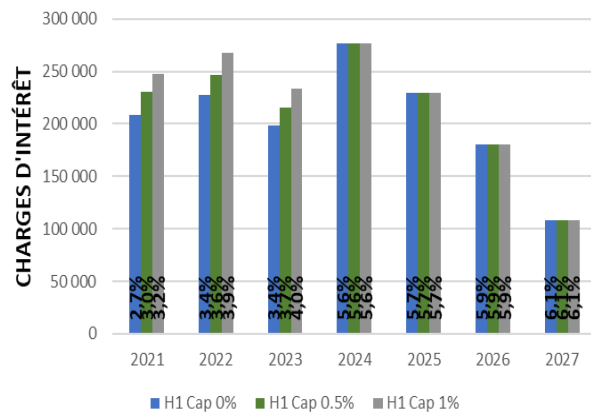
STRATEGIE H6



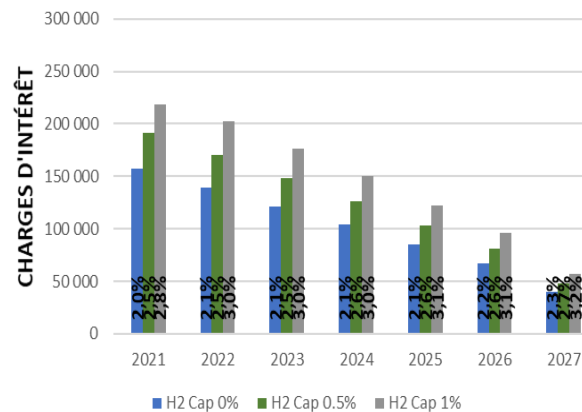
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



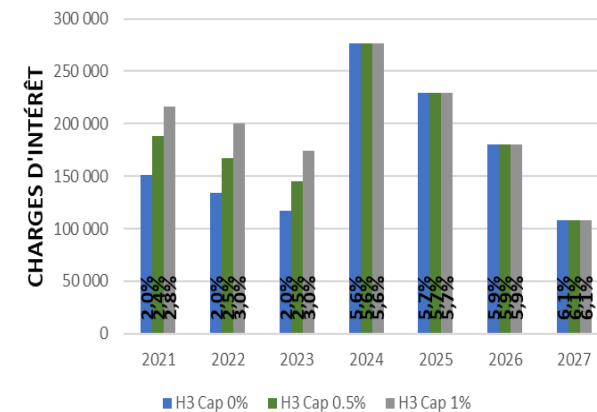
STRATEGIE H1



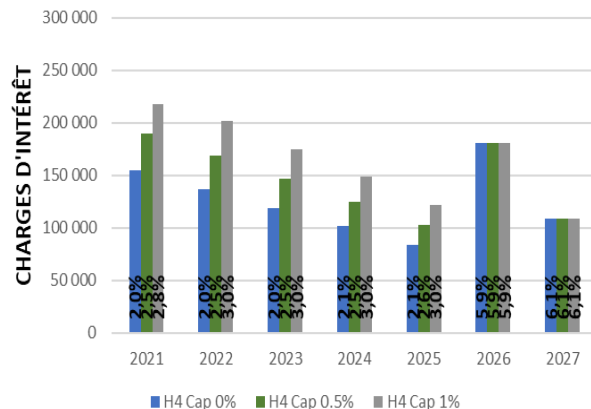
STRATEGIE H2



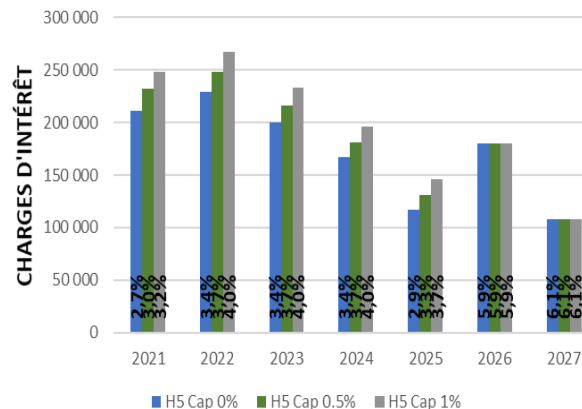
STRATEGIE H3



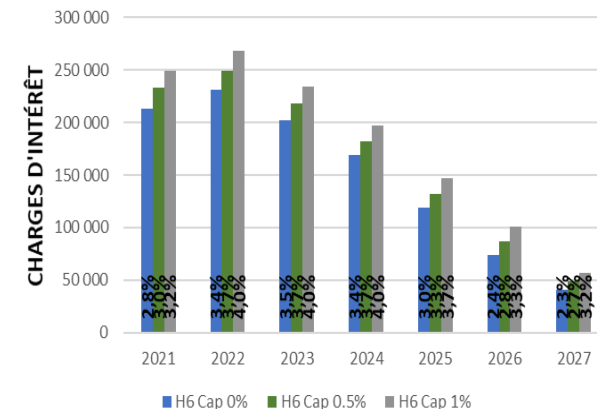
STRATEGIE H4

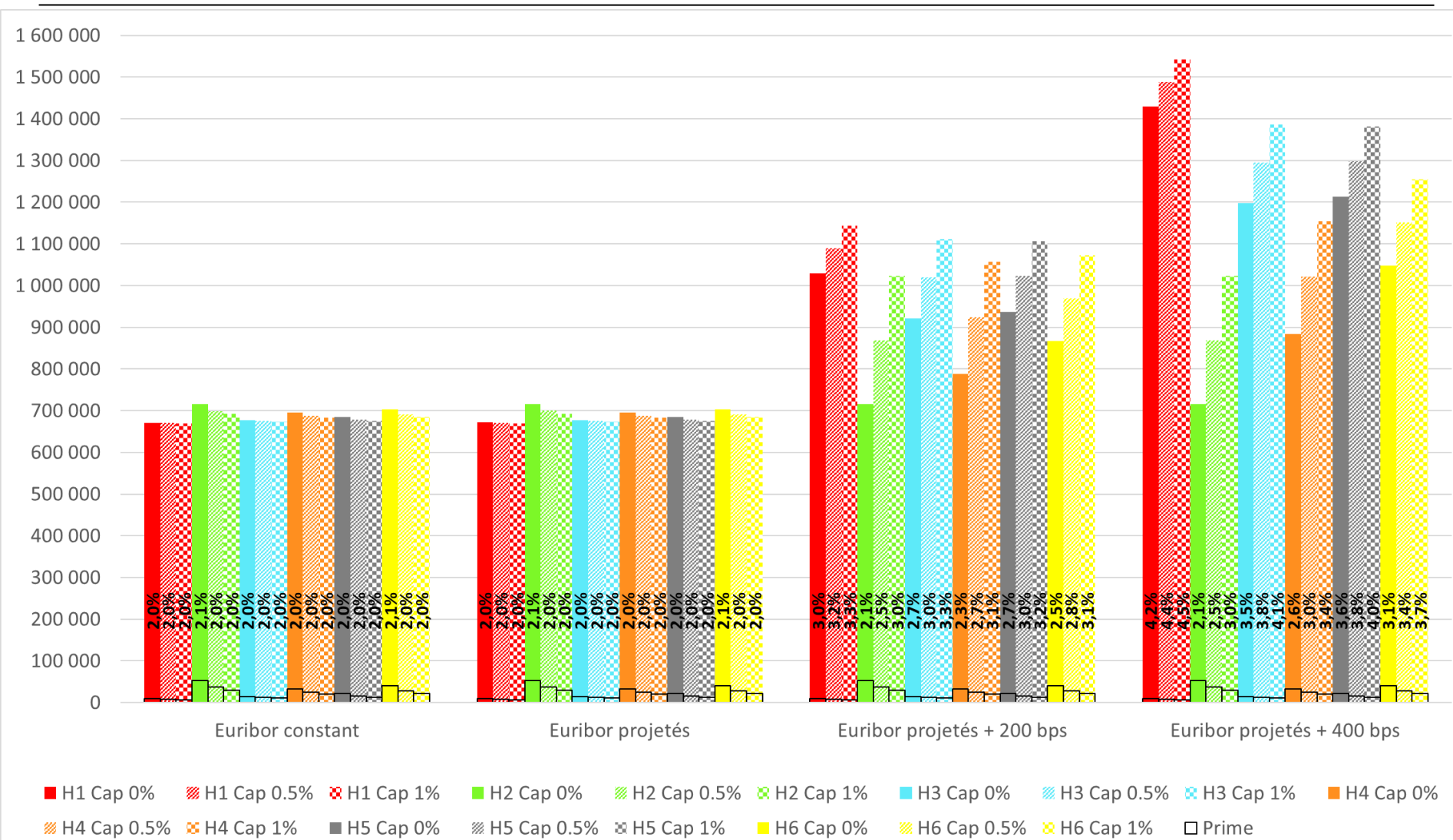


STRATEGIE H5



STRATEGIE H6





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	671 537	670 037	669 537	714 837	699 337	691 937	677 437	675 037	674 137
Euribor projetés	671 603	670 103	669 603	714 837	699 403	692 003	677 503	675 103	674 203
Euribor projetés + 200 bps	1 029 785	1 088 799	1 143 440	714 837	869 194	1 022 697	921 071	1 019 528	1 110 530
Euribor projetés + 400 bps	1 428 991	1 488 005	1 542 646	714 837	869 194	1 022 697	1 197 072	1 295 528	1 386 531

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	695 937	687 037	683 237	684 837	678 737	676 037	703 437	690 937	684 737
Euribor projetés	696 003	687 103	683 303	684 903	678 803	676 103	703 437	691 003	684 803
Euribor projetés + 200 bps	787 448	924 118	1 056 934	937 197	1 022 618	1 106 066	867 172	969 686	1 073 127
Euribor projetés + 400 bps	884 594	1 021 264	1 154 080	1 212 377	1 297 798	1 381 246	1 048 380	1 150 894	1 254 335

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
27/10/2020	29/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	5 480 000	0	2 350 000	7 830 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	913 333	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	0	4 566 667	0	2 350 000	6 916 667
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	913 333	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	0	3 653 333	0	2 350 000	6 003 333
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	913 333	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000
25/07/2024	29/07/2024	29/10/2024	29/10/2024	0	2 740 000	0	2 350 000	5 090 000
25/10/2024	29/10/2024	29/01/2025	29/01/2025	913 333	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667
27/01/2025	29/01/2025	29/04/2025	29/04/2025	0	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667
25/04/2025	29/04/2025	29/07/2025	29/07/2025	0	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667
25/07/2025	29/07/2025	29/10/2025	29/10/2025	0	1 826 667	0	2 350 000	4 176 667
27/10/2025	29/10/2025	29/01/2026	29/01/2026	913 333	913 333	0	2 350 000	3 263 333
27/01/2026	29/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	0	913 333	0	2 350 000	3 263 333
27/04/2026	29/04/2026	29/07/2026	29/07/2026	0	913 333	0	2 350 000	3 263 333
27/07/2026	29/07/2026	29/10/2026	29/10/2026	0	913 333	0	2 350 000	3 263 333
27/10/2026	29/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	913 333	0	0	2 350 000	2 350 000
27/01/2027	29/01/2027	29/04/2027	29/04/2027	0	0	0	2 350 000	2 350 000
27/04/2027	29/04/2027	29/07/2027	29/07/2027	0	0	0	2 350 000	2 350 000
27/07/2027	29/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	0	2 350 000	2 350 000
27/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	2 350 000	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Obligation de couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
27/10/2020	29/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	0	0	0	0	0	0	0	0
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	4 698 000	7 830 000	7 830 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000	5 000 000	5 000 000
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	4 698 000	7 830 000	7 830 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000	5 000 000	5 000 000
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	4 698 000	7 830 000	7 830 000	7 830 000	4 698 000	4 698 000	5 000 000	5 000 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	4 150 000	6 916 667	6 916 667	6 916 667	4 150 000	4 150 000	5 000 000	5 000 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	4 150 000	6 916 667	6 916 667	6 916 667	4 150 000	4 150 000	5 000 000	5 000 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	4 150 000	6 916 667	6 916 667	6 916 667	4 150 000	4 150 000	5 000 000	5 000 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	4 150 000	6 916 667	6 916 667	6 916 667	4 150 000	4 150 000	5 000 000	5 000 000
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	3 602 000	6 003 333	6 003 333	6 003 333	3 602 000	3 602 000	5 000 000	5 000 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 602 000	6 003 333	6 003 333	6 003 333	3 602 000	3 602 000	5 000 000	5 000 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 602 000	6 003 333	6 003 333	6 003 333	3 602 000	3 602 000	5 000 000	5 000 000
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	3 602 000	6 003 333	6 003 333	6 003 333	3 602 000	3 602 000	5 000 000	5 000 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	3 054 000	5 090 000	5 090 000	5 090 000	3 054 000	3 054 000	5 000 000	5 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	5 090 000	0	5 090 000	3 054 000	3 054 000	5 000 000	5 000 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	5 090 000	0	5 090 000	3 054 000	3 054 000	5 000 000	5 000 000
25/07/2024	29/07/2024	29/10/2024	29/10/2024	0	5 090 000	0	5 090 000	3 054 000	3 054 000	5 000 000	5 000 000
25/10/2024	29/10/2024	29/01/2025	29/01/2025	0	4 176 667	0	4 176 667	3 054 000	3 054 000	4 176 667	4 176 667
27/01/2025	29/01/2025	29/04/2025	29/04/2025	0	4 176 667	0	4 176 667	3 054 000	3 054 000	4 176 667	4 176 667
25/04/2025	29/04/2025	29/07/2025	29/07/2025	0	4 176 667	0	4 176 667	3 054 000	3 054 000	4 176 667	4 176 667
25/07/2025	29/07/2025	29/10/2025	29/10/2025	0	4 176 667	0	4 176 667	3 054 000	3 054 000	4 176 667	4 176 667
27/10/2025	29/10/2025	29/01/2026	29/01/2026	0	3 263 333	0	3 263 333	3 054 000	3 054 000	3 263 333	3 263 333
27/01/2026	29/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	0	3 263 333	0	0	0	3 054 000	0	3 263 333
27/04/2026	29/04/2026	29/07/2026	29/07/2026	0	3 263 333	0	0	0	3 054 000	0	3 263 333
27/07/2026	29/07/2026	29/10/2026	29/10/2026	0	3 263 333	0	0	0	3 054 000	0	3 263 333
27/10/2026	29/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	0	2 350 000	0	0	0	2 350 000	0	2 350 000
27/01/2027	29/01/2027	29/04/2027	29/04/2027	0	2 350 000	0	0	0	2 350 000	0	2 350 000
27/04/2027	29/04/2027	29/07/2027	29/07/2027	0	2 350 000	0	0	0	2 350 000	0	2 350 000
27/07/2027	29/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	2 350 000	0	0	0	2 350 000	0	2 350 000
27/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

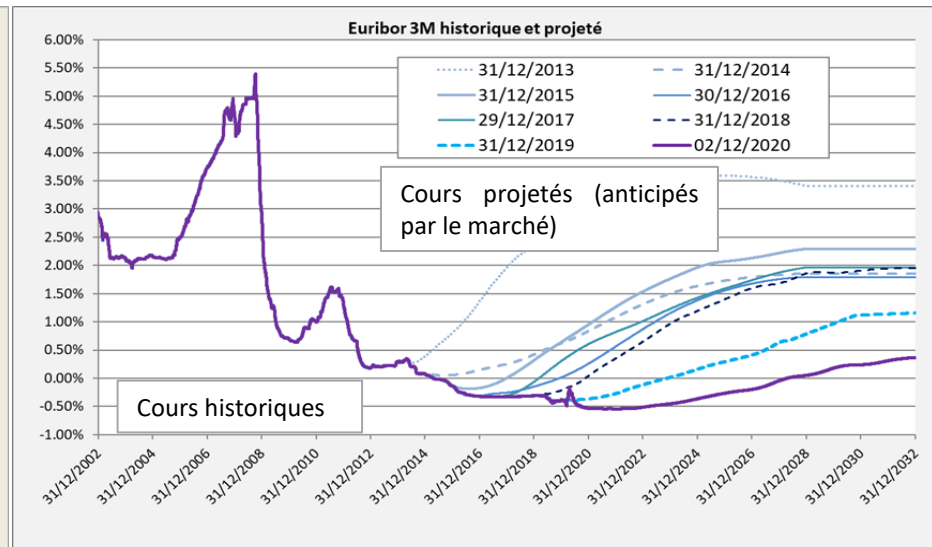
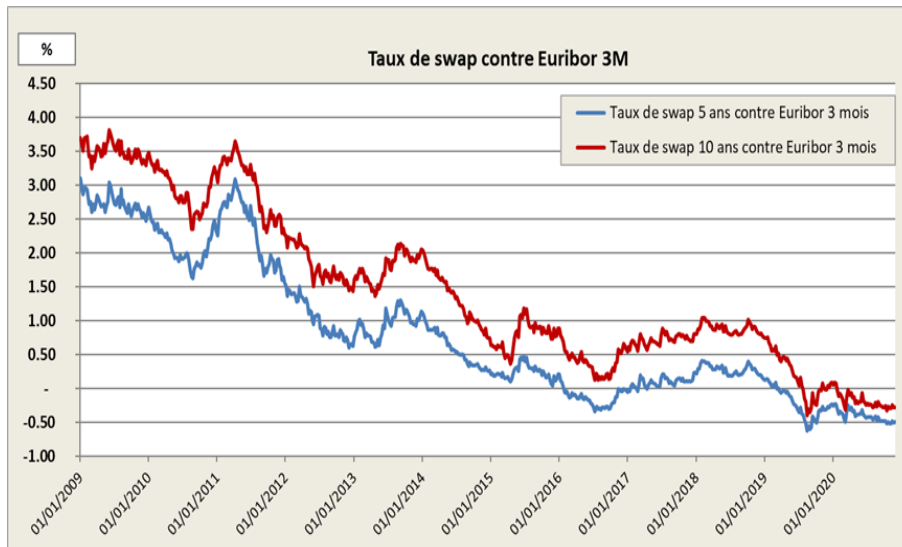
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2028;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

Le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut pas être négatif, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur.

Or, un swap de taux qui permet de fixer le taux d'une dette est un contrat par lequel l'entreprise s'engage à :

- recevoir un taux variable sur le montant de la dette couverte (pour annuler celui du financement)
- payer un taux fixe sur le même montant.

Une couverture par swap classique, qui ne réplique pas ce plancher, c'est-à-dire dont la « jambe » variable n'inclurait pas également un plancher, présente deux inconvénients :

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps).

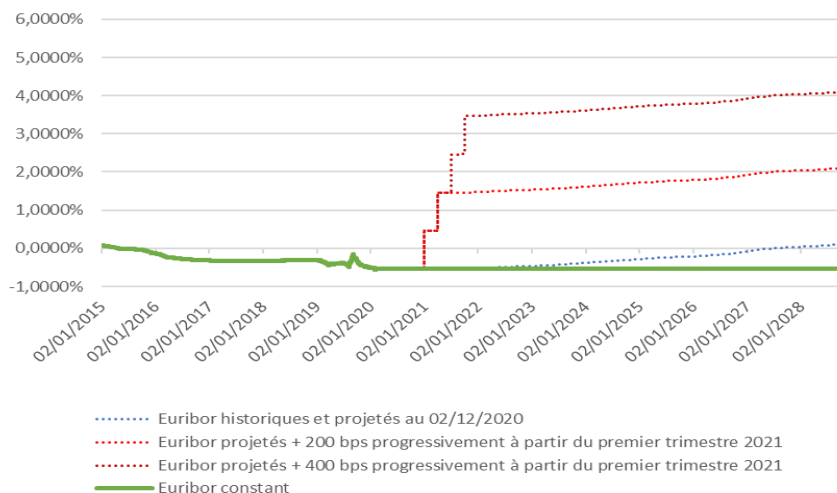
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

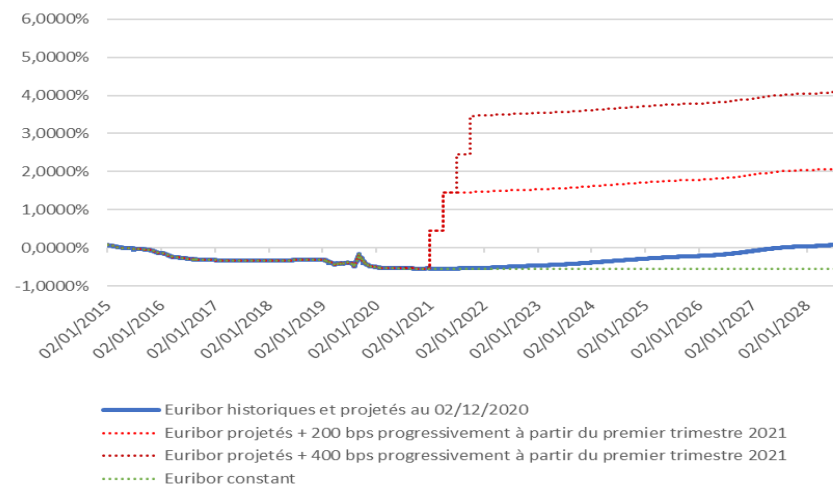
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

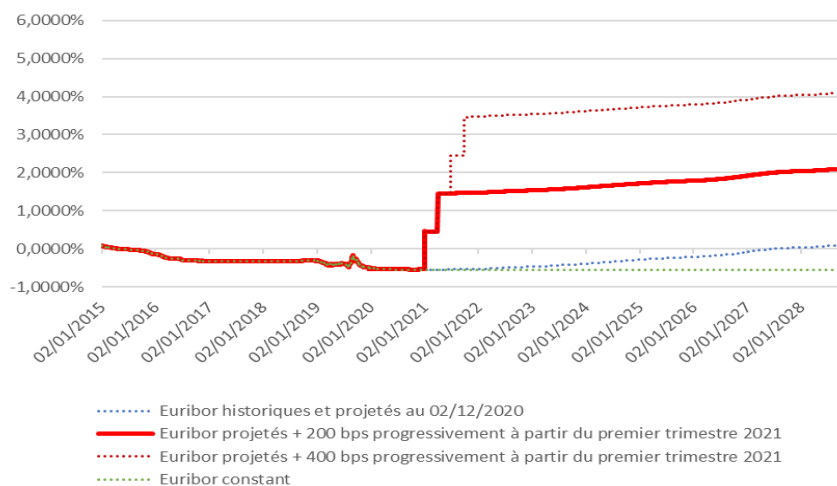
Euribor constant



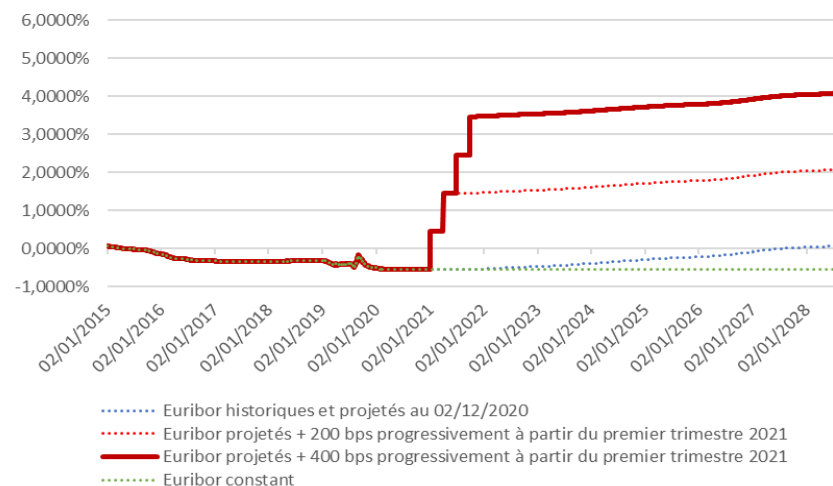
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

CONTRAT DE CREDITS

Crédit d'Acquisition (7 830 000 EUR)
Crédit Complémentaire (1 000 000 EUR)

En date du 29 octobre 2020

Entre

DEETA HOLDING

En qualité d'Emprunteur

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS**CREDIT LYONNAIS**

En qualité d'Arrangeurs Mandatés

CREDIT LYONNAIS

En qualité de Coordinateur, d'Agent et d'Agent des Sûretés

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS**CREDIT LYONNAIS**

En qualité de Prêteurs

"Date de Détermination du Taux" désigne, en ce qui concerne une période pour laquelle un taux d'intérêt doit être déterminé, la date intervenant deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de cette période.

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

"Date de Remboursement" désigne indifféremment toute date de remboursement de l'Encours d'un Crédit (ou, selon le cas, d'une Avance).

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat par l'ensemble des Parties, soit le 29 octobre 2020.

"Date de Test" désigne le dernier jour d'une Période de Test.

"Date de Tirage" désigne la date d'un Tirage, soit, selon le cas, la date à laquelle la Tranche A Crédit d'Acquisition doit être mise à la disposition de l'Emprunteur, la date à laquelle la Tranche B Crédit d'Acquisition doit être mise à la disposition de l'Emprunteur, ou la date à laquelle une Avance Crédit Complémentaire doit être mise à la disposition de l'Emprunteur.

"Tranche Crédit d'Acquisition" désigne la Tranche A Crédit d'Acquisition ou la Tranche B Crédit d'Acquisition.

"Tranche A Crédit d'Acquisition" désigne la tranche "A" du Crédit d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de cinq millions quatre cent quatre-vingt mille euros (5 480 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"Tranche B Crédit d'Acquisition" désigne la tranche "B" du Crédit d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de deux millions trois cent cinquante mille euros (2 350 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"Crédit Complémentaire" désigne le crédit d'un montant maximum en principal d'un million d'euros (1 000 000 EUR), tel que plus amplement détaillé à l'Article 3.

"Crédit d'Acquisition" désigne le crédit d'un montant total en principal de sept millions huit cent trente mille euros (7 830 000 EUR), tel que plus amplement détaillé à l'Article 3.

Remboursement

Remboursement normal du Crédit d'Acquisition

7.1.1 Tranche A Crédit d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche A Crédit d'Acquisition en six (6) Echéances annuelles consécutives, à chaque Date de Remboursement applicable conformément à l'échéancier figurant ci-dessous (étant précisé que la dernière de ces Echéances correspondra en tout état de cause à la Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition devra avoir été remboursé à cette même date) :

Dates de Remboursement	Montant en principal à rembourser (en €)
1 ^{ère} date d'anniversaire de la Date d'Acquisition	913 333,33
2 ^{ème} date d'anniversaire de la Date d'Acquisition	913 333,33
3 ^{ème} date d'anniversaire de la Date d'Acquisition	913 333,33
4 ^{ème} date d'anniversaire de la Date d'Acquisition	913 333,33
5 ^{ème} date d'anniversaire de la Date d'Acquisition	913 333,33
6 ^{ème} date d'anniversaire de la Date d'Acquisition (Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition)	913 333,35 (ou 100% de l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition, si ce montant est différent de 913 333,35€)

"Date Finale de Remboursement Crédit Complémentaire" désigne, selon le contexte, la Date Finale de Remboursement Avance Crédit Complémentaire 1 ou la Date Finale de Remboursement Avance Crédit Complémentaire 2.

"Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition" désigne la sixième date d'anniversaire de la Date de Tirage de la Tranche A Crédit d'Acquisition.

"Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit d'Acquisition" désigne la septième date d'anniversaire de la Date de Tirage de la Tranche B Crédit d'Acquisition.

7.1.2 Tranche B Crédit d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche B Crédit d'Acquisition en une (1) Echéance unique, à la Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit d'Acquisition, d'un montant en principal égal à cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche B Crédit d'Acquisition à cette date.

Obligation de couverture

"**Contrat de Couverture**" désigne tout contrat de couverture de risque de taux conclu ou devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 21.1.1.

"**Banque de Couverture**" désigne tout Prêteur ou Affilié d'un Prêteur en sa qualité de contrepartie de l'Emprunteur au titre de tout Contrat de Couverture.

Contrats de Couverture

- (a) Il s'engage à conclure, dans les trois (3) mois suivant la Date de Tirage des Tranches Crédit d'Acquisition, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, pour une durée minimale de trois (3) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours du Crédit d'Acquisition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Tranches Crédit d'Acquisition.
- (b) Il s'engage à maintenir en vigueur et, le cas échéant, renouveler, tout Contrat de Couverture auquel il est partie, pendant la durée minimale de trois (3) années précitée et à délivrer à l'Agent, dès sa(leur) conclusion, une copie certifiée conforme par un de ses représentants habilités de chaque Contrat de Couverture concerné.

Intérêts

Taux d'Intérêts

9.1.1 Crédit d'Acquisition

- (a) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A Crédit d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.
- (b) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Crédit d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B Crédit d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

"Marge Tranche A Crédit d'Acquisition" désigne la marge applicable à la Tranche A Crédit d'Acquisition, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Tranche B Crédit d'Acquisition" désigne la marge applicable à la Tranche B Crédit d'Acquisition, cette marge étant égale à deux virgule dix pour cent (2,10%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Crédit Complémentaire" désigne la marge applicable à chaque Avance Crédit Complémentaire, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

Tranche A Crédit d'Acquisition

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit d'Acquisition débutera à la Date de Tirage de la Tranche A Crédit d'Acquisition et aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) ; et
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Tranche A Crédit d'Acquisition débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, conformément au paragraphe (1) ci-dessus).
- (ii) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition.

Tranche B Crédit d'Acquisition

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(b)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit d'Acquisition débutera à la Date de Tirage de la Tranche B Crédit d'Acquisition et aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) ; et
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche B Crédit d'Acquisition débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, conformément au paragraphe (1) ci-dessus).
- (ii) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition.

Intérêts

"EURIBOR" (*Euro Inter-Bank Offered Rate*) désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente à un Crédit (ou à une Tranche) (en ce compris pour tout montant impayé) :

- (a) le Taux Ecran applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran de Substitution ; ou
- (c) si,
 - (i) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (ii) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran de Substitution,
 la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro à la Date de Détermination du Taux pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée ;
- (d) dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR de référence sera égal au Taux Ecran de Substitution concerné ; étant précisé que si la Période d'Intérêts est inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR de référence sera l'EURIBOR correspondant au nombre entier de semaines le plus proche de la durée effective de cette Période d'Intérêts ;

étant précisé que si le taux mentionné ci-dessus est inférieur à zéro (0), l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro (0).

Ajustement de la Marge applicable à chaque Avance

9.2.1 La Marge applicable à chaque Avance sera ajustée à la baisse ou à la hausse (ce, pour la première fois, en fonction du niveau du Ratio de Levier à la Date de Test du 31 décembre 2020), conformément aux stipulations suivantes (sans préjudice, dans chaque cas, du droit des Prêteurs de se prévaloir de l'existence d'un Cas d'Exigibilité Anticipée au titre de l'Article 22.1.2, si les stipulations de l'Article 20 relatives au Ratio de Levier ne sont pas respectées) :

- (a) pour ce qui concerne la Marge Tranche A Crédit d'Acquisition :
 - (i) elle sera égale à 1,95% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur à 3,0 ;
 - (ii) elle sera égale à la Marge Tranche A Crédit d'Acquisition initiale, soit 1,80% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 3,0 et supérieur à 2,0 ;
 - (iii) elle sera égale à 1,55% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 2,0 et supérieur à 1,50 ; et
 - (iv) elle sera égale à 1,40% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 1,50 ;
- (b) pour ce qui concerne la Marge Tranche B Crédit d'Acquisition
 - (i) elle sera égale à 2,25% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur ou égal à 3,0 ;
 - (ii) elle sera égale à la Marge Tranche B Crédit d'Acquisition initiale, soit 2,10% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 3,0 et supérieur à 2,0 ;
 - (iii) elle sera égale à 1,85% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 2,0 et supérieur à 1,50 ; et
 - (iv) elle sera égale à 1,70% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 1,50 ;
- (c) pour ce qui concerne la Marge Crédit Complémentaire :
 - (i) elle sera égale à 1,95% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur à 3,0 ;
 - (ii) elle sera égale à la Marge Tranche A Crédit Complémentaire initiale, soit 1,80% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 3,0 et supérieur à 2,0 ;
 - (iii) elle sera égale à 1,55% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 2,0 et supérieur à 1,50 ; et
 - (iv) elle sera égale à 1,40% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 1,50.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (a) Tout montant au titre d'une ou plusieurs Dettes Financières (autre qu'au titre d'un Document de Financement) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 75 000 EUR, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance (s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce applicables et délais de remédiation contractuellement prévus), ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination).
- (b) Tout montant au titre d'un ou plusieurs endettements de l'Emprunteur ou de tout autre membre du Groupe, autre qu'une Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 300 000 EUR, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance ou, le cas échéant, à toute autre date déterminée après prise en compte de tout délai de grâce applicable ou délai de remédiation prévu contractuellement avec le créancier concerné ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), sous réserve toutefois de l'application éventuelle de tout délai de grâce ou de remédiation ou de tout accord ou renonciation ou de toute renégociation des dates d'exigibilité convenu(e) avec le créancier concerné.
- (c) Sous réserve des stipulations du Contrat de Subordination, un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné, et s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce applicables et délais de remédiation contractuellement prévus) au titre d'une Dette Subordonnée a été notifié par un Associé à l'Emprunteur.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

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

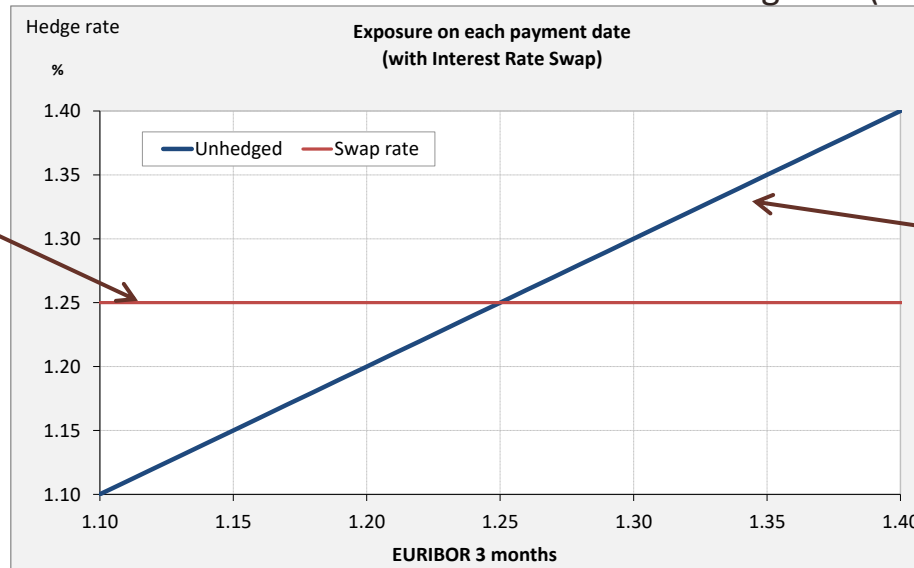
Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

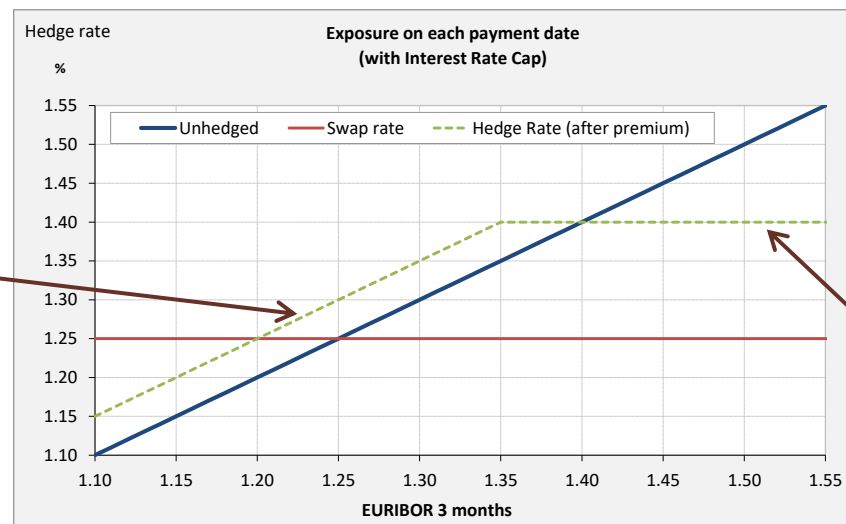
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

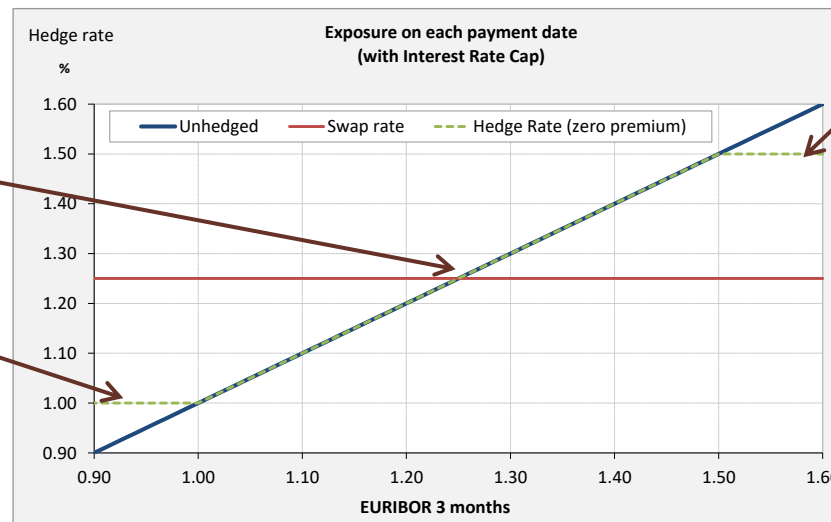
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

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, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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