



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

ARTESA

20 mai 2025

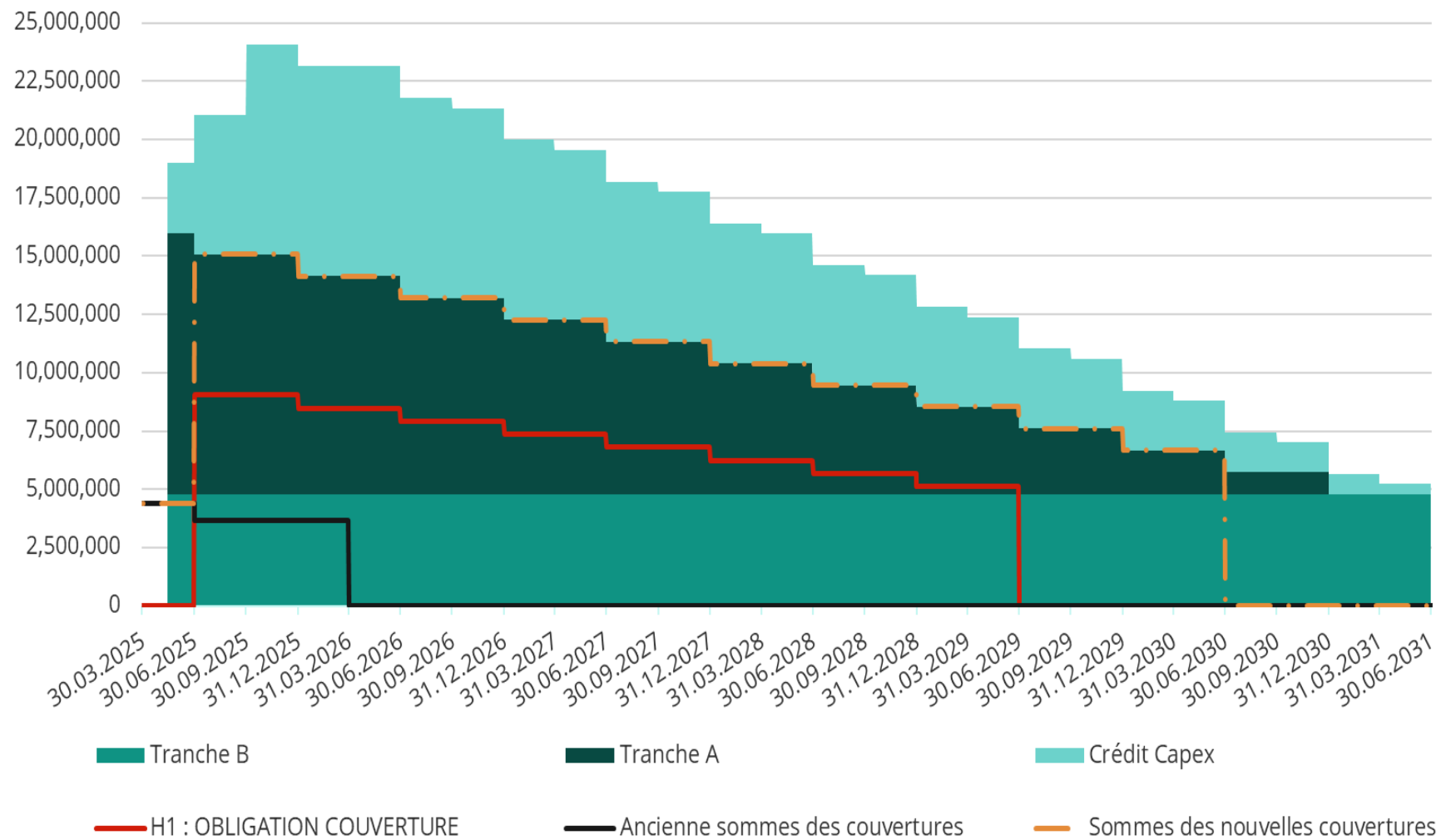


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2% à 5 ans.

Répartition bancaire :
CE 100%.

Crédit Capex non tiré à ce jour.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : ARKEA, Banque Populaire Grand Ouest, CE BP et CA Alpes Provence

Prêt de Refinancement: €16'000'000

Tranche A : €11'200'000, tiré le 14/05/2025, amortissement linéaire semestriel, échéance 31/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,10%

Tranche B : €4'800'000, tiré le 14/05/2025, amort. In fine, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%.

Crédit CAPEX : €9'000'000 (non tiré à ce jour)

CAPEX : €9'000'000, €3'000'000 hypothèses de tirages les 31.03.2025 ; 30.06.2025 ; 30.09.2025 , amortissement linéaire trimestriel, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Crédit CAPEX non confirmé : €20'000'000
non pris en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

L'Emetteur s'engage conclure un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à **60% de l'encours** du Prêt de Refinancement contre une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de 150 points de base **au plus tard dans les 3 mois** suivant la Date de Signature et le(s) maintenir en vigueur en vigueur pendant une durée **minimum de 4 ans**. → 14/08/2025

Banques de couverture: ARKEA, Banque Populaire Grand Ouest, CE BP et CA Alpes Provence

Couvertures existantes :

CAP 0% CACIB : départ 31/12/2020, échéance 31/03/2026, amortissement spécifique, notionnel €5'000'000. Prime lissée de 0.095%.

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

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : Caisse d'Epargne

Cours d'exercice : 2% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 19/05/2025

Date de début : 30/06/2025

Date de fin : 28/06/2030

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €10'686'667 amortissements spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/06/2030: **0.5375%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€280'182.**

Primes à payer

Couverture CE

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	10,686,667	14,679	-265,503
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	11,416,667	15,682	-249,821
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	10,483,334	14,087	-235,734
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	14,133,334	19,203	-216,531
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	13,200,001	18,132	-198,399
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	13,200,001	18,132	-180,268
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	12,266,668	16,483	-163,784
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	12,266,668	16,666	-147,118
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	11,333,335	15,568	-131,550
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	11,333,335	15,568	-115,983
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	10,400,002	14,130	-101,852
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	10,400,002	14,130	-87,722
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	9,466,669	12,862	-74,860
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	9,466,669	12,862	-61,998
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	8,533,336	11,467	-50,531
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	8,533,336	11,721	-38,810
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	7,600,003	10,326	-28,484
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	7,600,003	10,666	-17,817
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	6,666,670	8,759	-9,058
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	6,666,670	9,058	0

Prime lissée

0.5375%

Total à payer

280,182

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Crédit Capex		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 0% CA	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
12.05.2025	14.05.2025	30.06.2025	30.06.2025	-11,200,000	11,200,000	-4,800,000	4,800,000	-3,000,000	3,000,000	19,000,000	4,380,000	0	0
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	933,333	10,266,667	0	4,800,000	-3,000,000	6,000,000	21,066,667	4,380,000	9,040,000	10,686,667
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10,266,667	0	4,800,000	-3,000,000	9,000,000	24,066,667	3,650,000	9,040,000	11,416,667
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	933,333	9,333,334	0	4,800,000	0	9,000,000	23,133,334	3,650,000	8,480,000	10,483,334
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	9,333,334	0	4,800,000	0	9,000,000	23,133,334	0	8,480,000	14,133,334
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	933,333	8,400,001	0	4,800,000	428,571	8,571,429	21,771,430	0	7,920,001	13,200,001
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	8,400,001	0	4,800,000	428,571	8,142,857	21,342,858	0	7,920,001	13,200,001
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	933,333	7,466,668	0	4,800,000	428,571	7,714,286	19,980,954	0	7,360,001	12,266,668
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	7,466,668	0	4,800,000	428,571	7,285,714	19,552,382	0	7,360,001	12,266,668
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	933,333	6,533,335	0	4,800,000	428,571	6,857,143	18,190,478	0	6,800,001	11,333,335
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	6,533,335	0	4,800,000	428,571	6,428,571	17,761,906	0	6,800,001	11,333,335
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	933,333	5,600,002	0	4,800,000	428,571	6,000,000	16,400,002	0	6,240,001	10,400,002
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	5,600,002	0	4,800,000	428,571	5,571,429	15,971,431	0	6,240,001	10,400,002
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	933,333	4,666,669	0	4,800,000	428,571	5,142,857	14,609,526	0	5,680,001	9,466,669
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4,666,669	0	4,800,000	428,571	4,714,286	14,180,955	0	5,680,001	9,466,669
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	933,333	3,733,336	0	4,800,000	428,571	4,285,714	12,819,050	0	5,120,002	8,533,336
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	3,733,336	0	4,800,000	428,571	3,857,143	12,390,479	0	5,120,002	8,533,336
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	933,333	2,800,003	0	4,800,000	428,571	3,428,571	11,028,574	0	0	7,600,003
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	2,800,003	0	4,800,000	428,571	3,000,000	10,600,003	0	0	7,600,003
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	933,333	1,866,670	0	4,800,000	428,571	2,571,429	9,238,099	0	0	6,666,670
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	1,866,670	0	4,800,000	428,571	2,142,857	8,809,527	0	0	6,666,670
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	933,333	933,337	0	4,800,000	428,571	1,714,286	7,447,623	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	933,337	0	4,800,000	428,571	1,285,714	7,019,051	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	933,337	0	0	4,800,000	428,571	857,143	5,657,143	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	4,800,000	428,571	428,571	5,228,571	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	4,800,000	0	428,571	0	0	0	0	0
Période brisée													

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	5,217
-------------	-------

CE

Economies totales

46,172

Taux/Prix sans marge bancaire	248,097
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	326,354
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	78,258
---	--------

Prix final	280,182
------------	---------

Marge finale	32,085
--------------	--------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

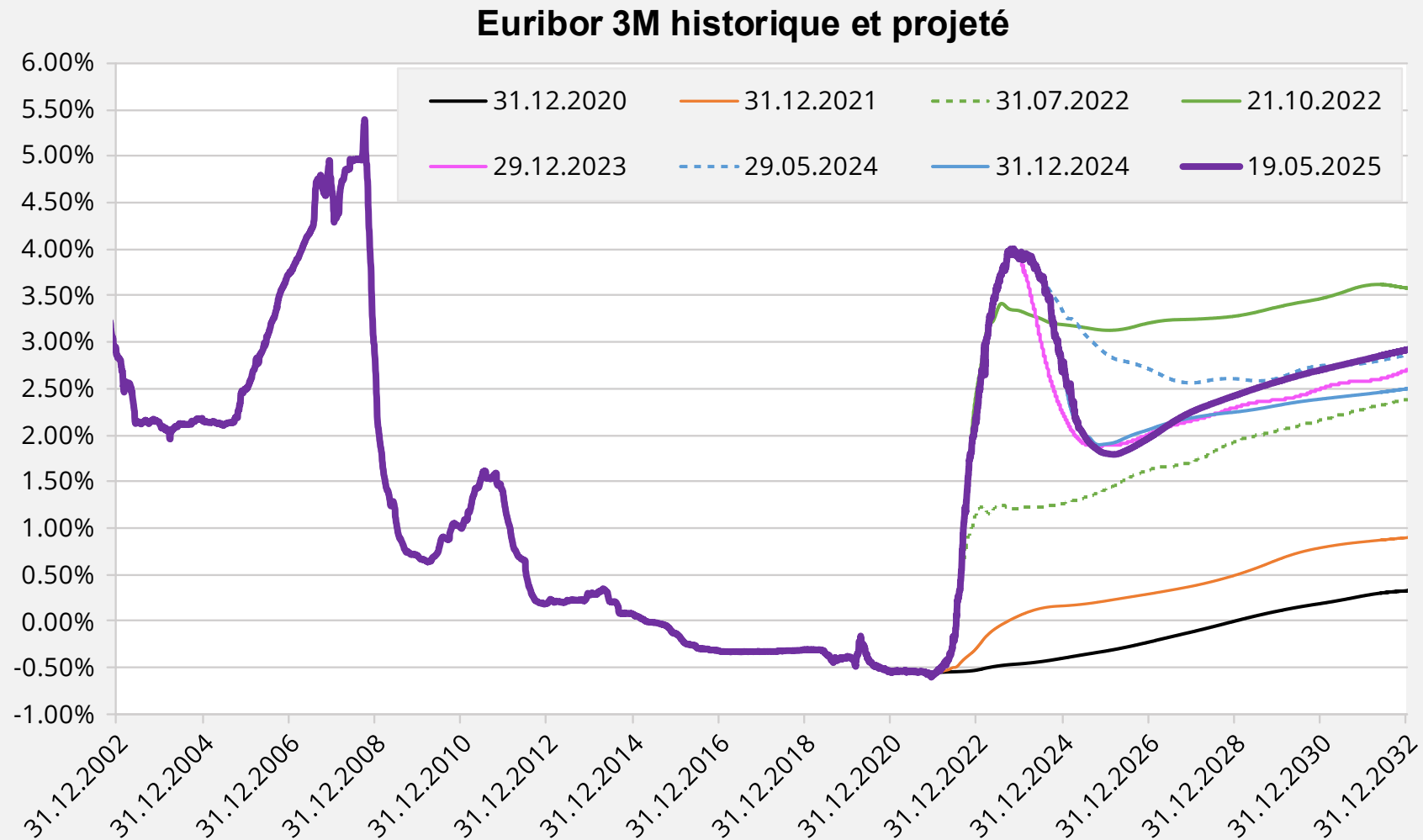
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

Annexes

- 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 (19/05/2025)



Rapport Taux N°1

Couverture de taux d'intérêts

ARTESA

03 mars 2025



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

Objectifs et contenu de la présentation

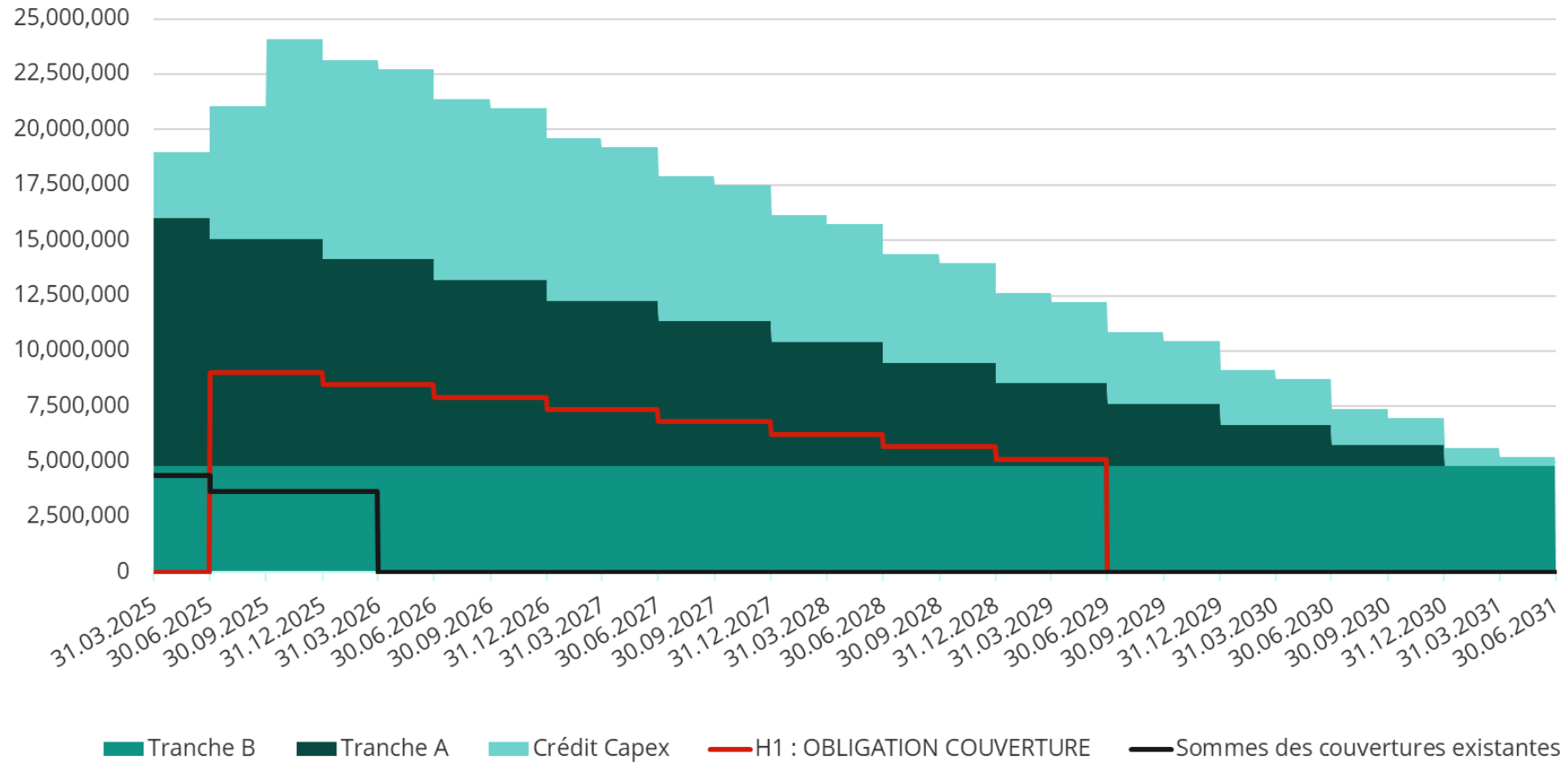
Objectif :

- Parcourir différentes solutions de couverture afin d'affiner une stratégie.

Contenu du document

- Hypothèses de travail : caractéristiques de la dette
- Données de marché
- Différents types de stratégie et niveau de couverture envisageable
- Simulation des frais financiers
- Tableau d'amortissement
- Etapes suivantes
- Annexes:
 - Valorisation des couvertures existantes
 - Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : ARKEA, Banque Populaire Grand Ouest, CE BP et CA Alpes Provence

Prêt de Refinancement: €16'000'000

Tranche A : €11'200'000, **hypothèse de tirage au 31/03/2025**, amortissement linéaire semestriel, échéance 31/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,10%

Tranche B : €4'800'000, **hypothèse de tirage au 31/03/2025**, amort. In fine, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%.

Crédit CAPEX : €9'000'000

CAPEX : €9'000'000, **€3'000'000 hypothèses de tirages les 31.03.2025 ; 30.06.2025 ; 30.09.2025**, amortissement linéaire trimestriel, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Crédit CAPEX non confirmé : €20'000'000
non pris en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

L'Emetteur s'engage conclure un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à **60% de l'encours** du Prêt de Refinancement contre une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de 150 points de base **au plus tard dans les 3 mois** suivant la Date de Signature et le(s) maintenir en vigueur en vigueur pendant une durée **minimum de 4 ans. → 30/06/2025**

Banques de couverture: ARKEA, Banque Populaire Grand Ouest, CE BP et CA Alpes Provence

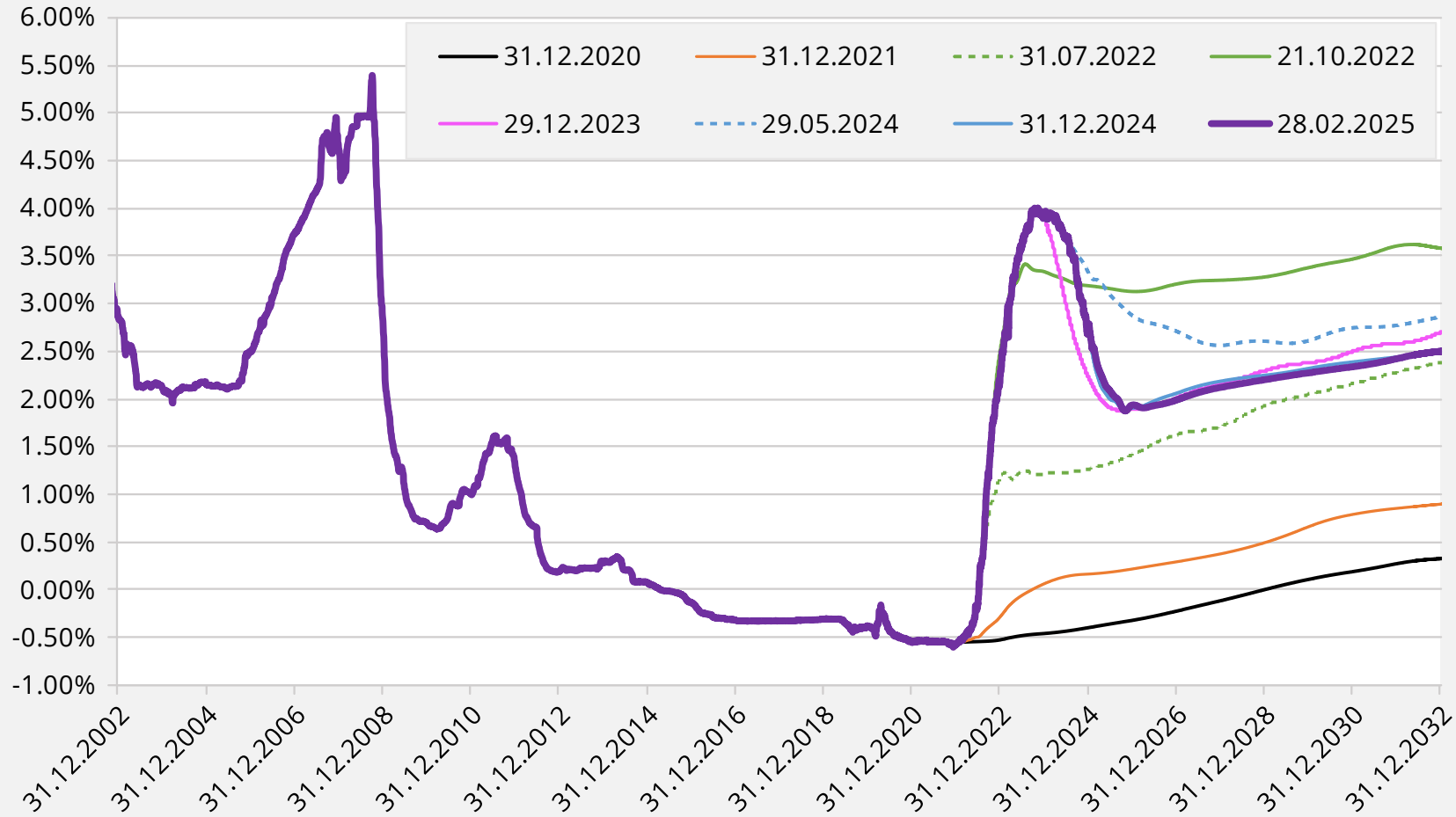
Couvertures existantes :

CAP 0% CACIB : départ 31/12/2020, échéance 31/03/2026, amortissement spécifique, notionnel €5'000'000. Prime lissée de 0.095%.

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

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

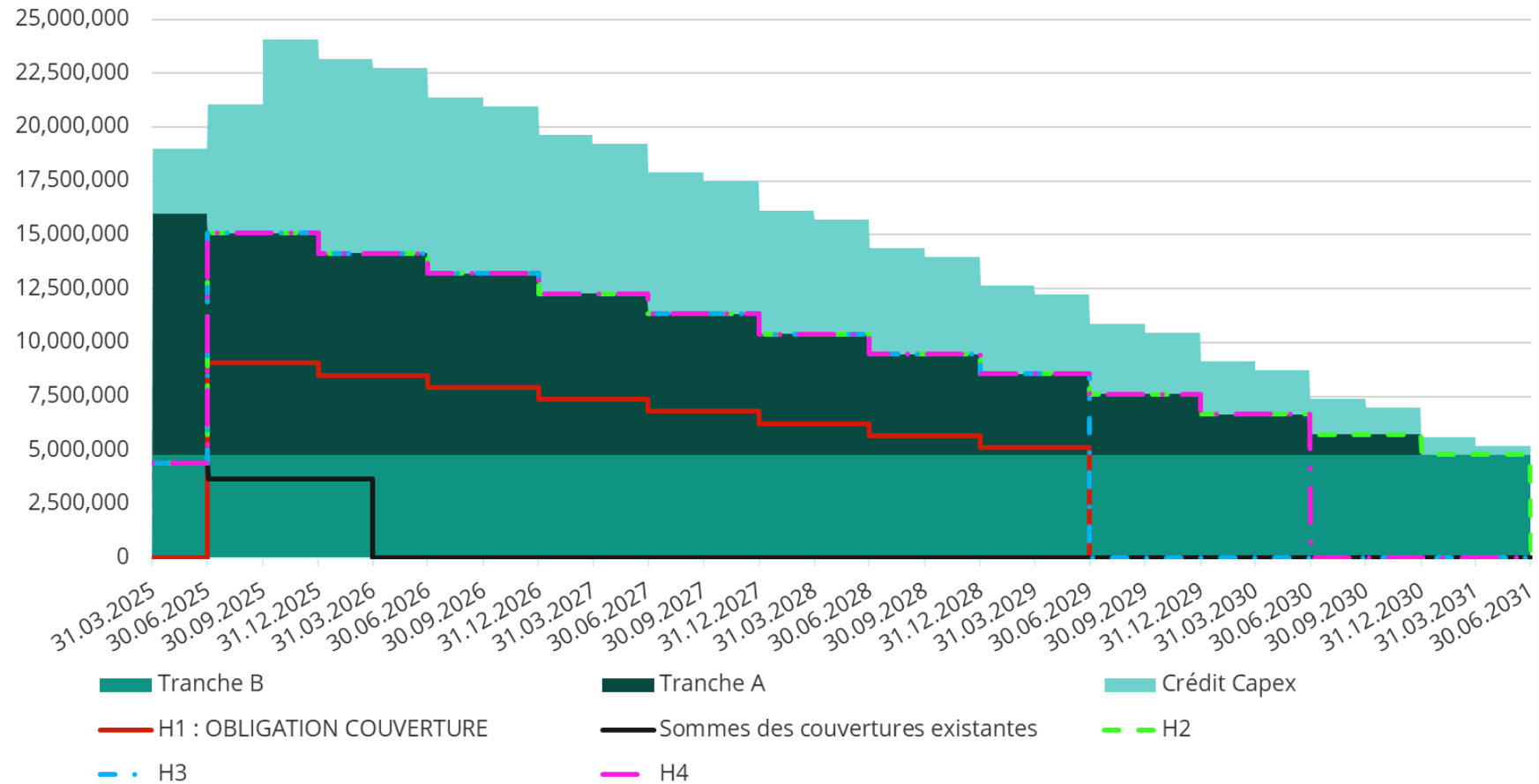


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

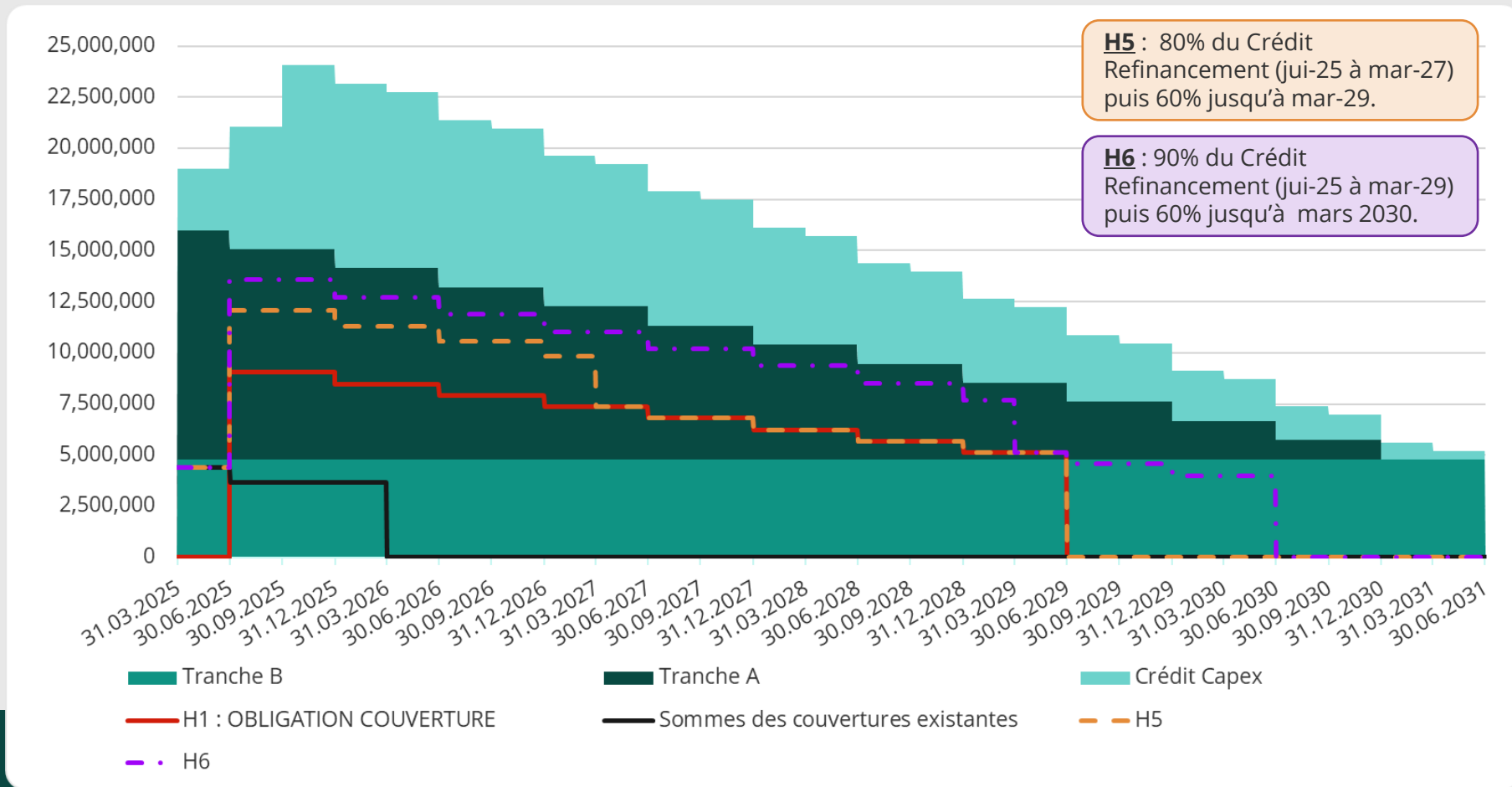
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	2,578	5,752
Swap sans Floor	2.04%	2.08%
Swap avec Floor	2.14%	2.19%

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

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

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	4 ans	6 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4,660,000	10,686,667	10,686,667	10,686,667	7,673,334	9,180,000
Début de période	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025	30.06.2025
Fin de période	30.06.2029	30.06.2031	30.06.2029	30.06.2030	30.06.2029	30.06.2030
Valeur 1bp en EUR	2,578	5,752	4,494	5,217	3,070	4,384

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.14%	2.19%	2.13%	2.16%	2.12%	2.15%
Taux financement Max	2.14%	2.19%	2.13%	2.16%	2.12%	2.15%

Cap 2% annualisé	0.52%	0.59%	0.50%	0.55%	0.48%	0.53%
Taux financement Max	2.52%	2.59%	2.50%	2.55%	2.48%	2.53%

Cap 2.5% annualisé	0.33%	0.40%	0.32%	0.36%	0.30%	0.35%
Taux financement Max	2.83%	2.90%	2.82%	2.86%	2.80%	2.85%

Cap 3% annualisé	0.23%	0.29%	0.22%	0.26%	0.21%	0.25%
Taux financement Max	3.23%	3.29%	3.22%	3.26%	3.21%	3.25%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	525,100	1,188,900	915,000	1,070,100	621,500	896,100
Cap 2%	127,300	320,700	216,300	273,400	141,300	223,100
Cap 2.5%	82,100	216,800	138,500	180,800	89,200	146,000
Cap 3%	57,000	155,400	96,500	128,000	61,900	102,800

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

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Détail des stratégies:

H2 : 100% du Crédit
Refinancement jusqu'à
maturité.

H3 : 100% du Crédit
Refinancement jusqu'à
juin 2029.

H4 : 100% du Crédit
Refinancement jusqu'à
juin 2030.

H5 : 80% du Crédit
Refinancement de juin
2025 à mars 2027 puis
60% jusqu'à mars 2029.

H6 : 90% du Crédit
Refinancement de juin
2025 à mars 2029 puis
60% jusqu'à mars 2030.

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H6 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	9,180,000	7,820	-138,180
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	9,910,000	8,442	-129,737
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	9,070,001	7,559	-122,178
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	12,720,001	10,718	-111,460
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	11,880,001	10,121	-101,339
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	11,880,001	10,121	-91,219
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	11,040,001	9,201	-82,018
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	11,040,001	9,303	-72,715
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	10,200,002	8,689	-64,026
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	10,200,002	8,689	-55,337
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	9,360,002	7,887	-47,450
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	9,360,002	7,887	-39,562
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	8,520,002	7,179	-32,383
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	8,520,002	7,179	-25,204
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	7,680,002	6,400	-18,803
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	5,120,002	4,362	-14,442
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	4,560,002	3,842	-10,599
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	4,560,002	3,969	-6,630
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	4,000,002	3,259	-3,371
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	4,000,002	3,371	0

Prime lissée

0.35%

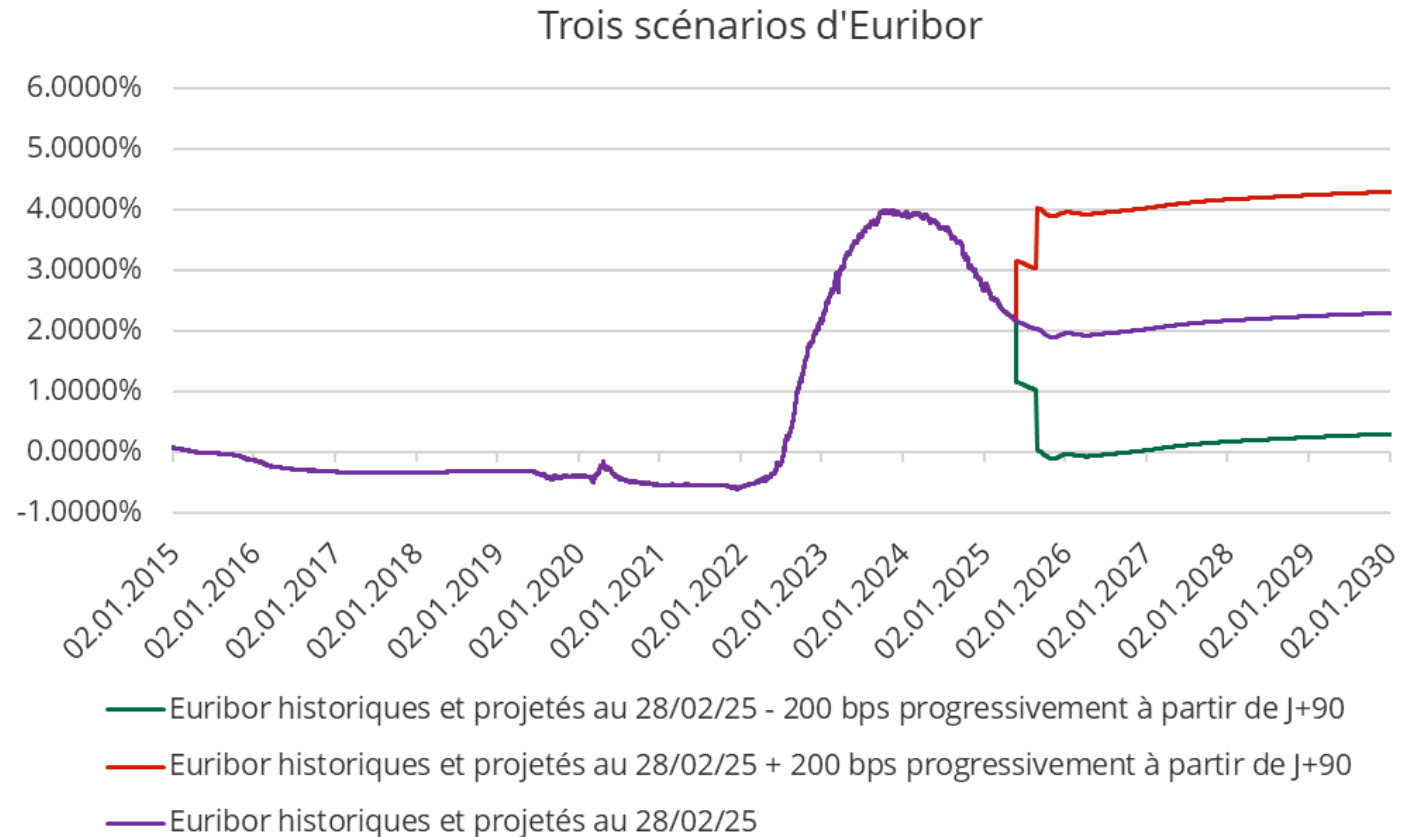
Total à payer

146,000

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

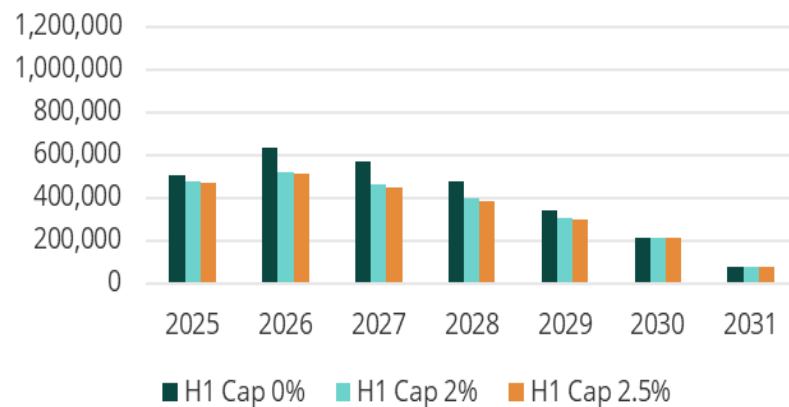
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2.10%** (Tranche A, **2.40%** (Tranche B), **2.10%** (Crédit CAPEX), l'impact de la variation des Euribor 3M, la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

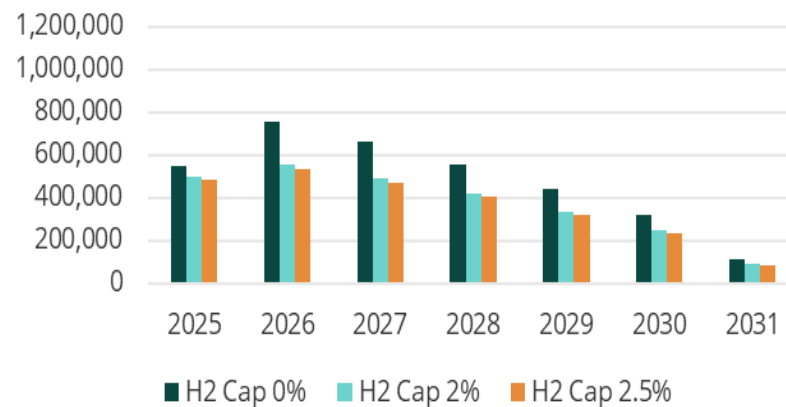


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

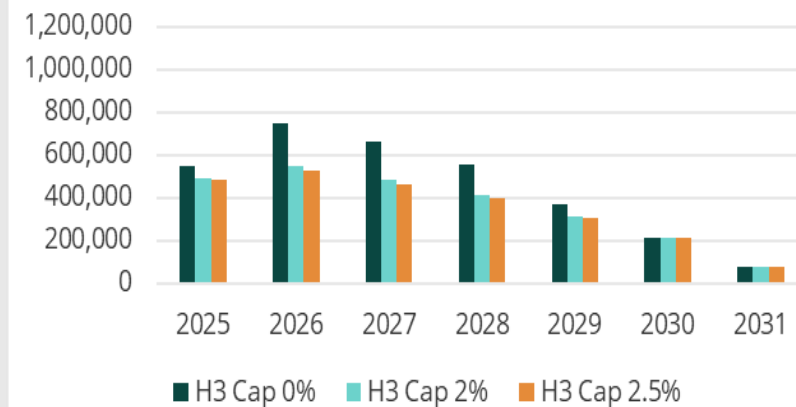
STRATEGIE H1



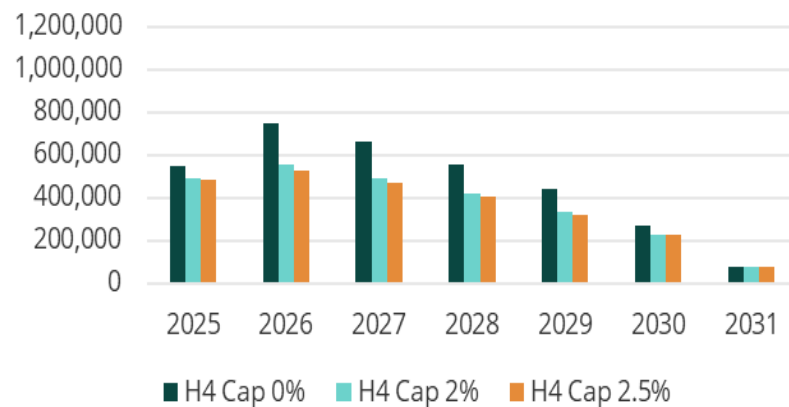
STRATEGIE H2



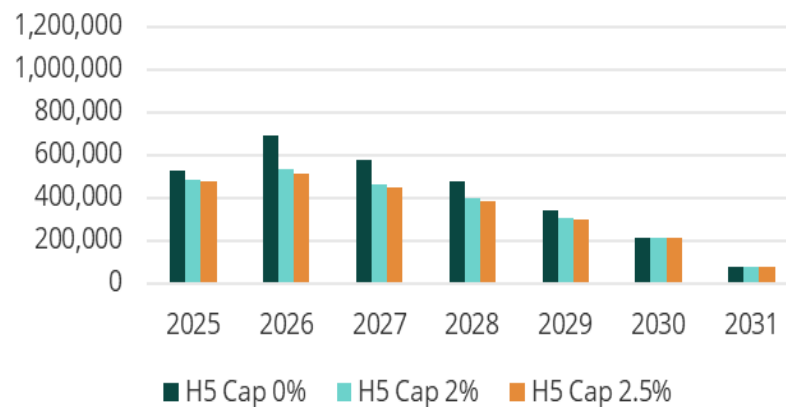
STRATEGIE H3



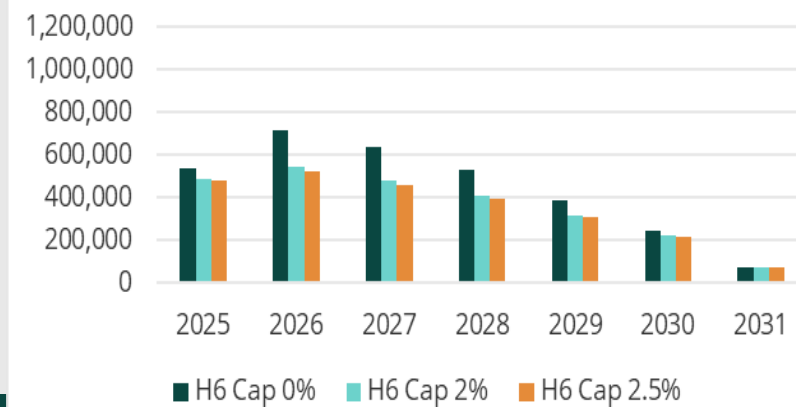
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

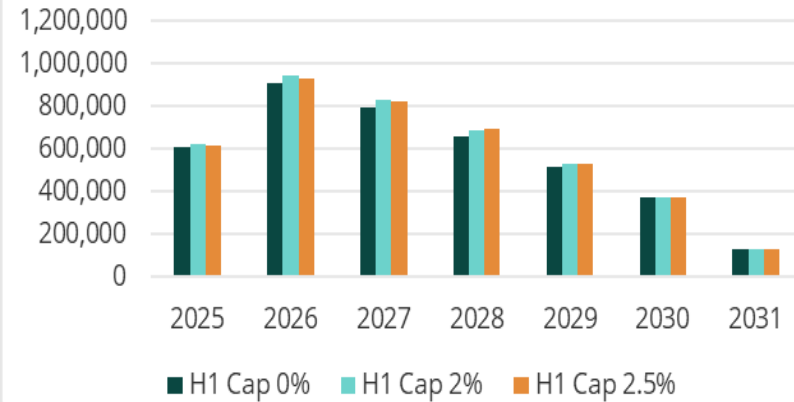


STRATEGIE H6

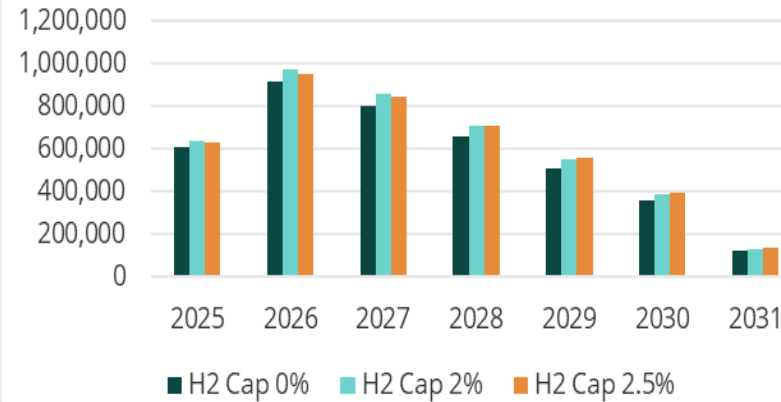


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

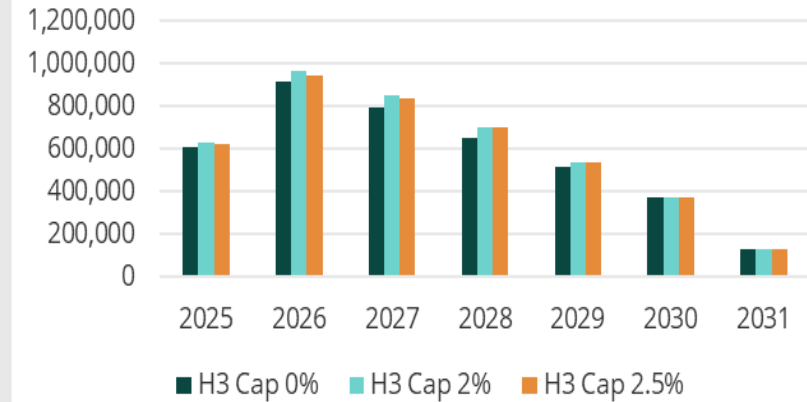
STRATEGIE H1



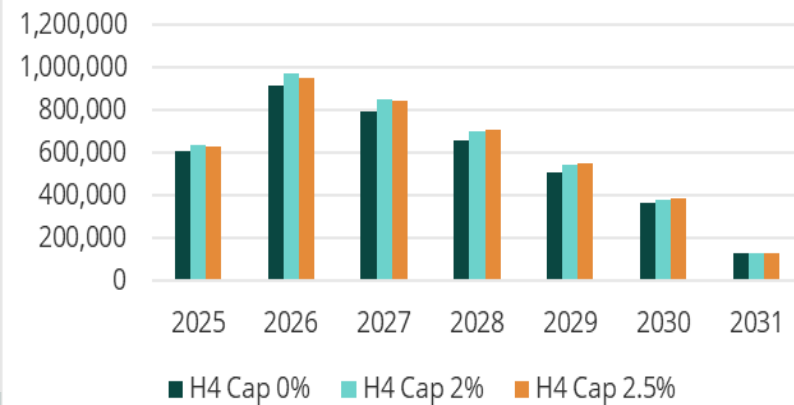
STRATEGIE H2



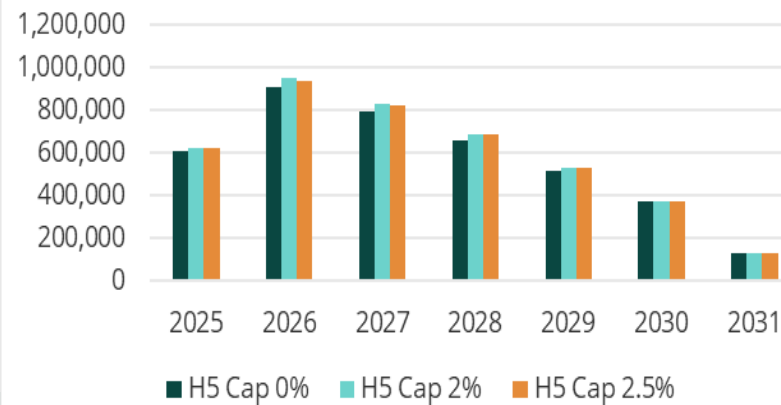
STRATEGIE H3



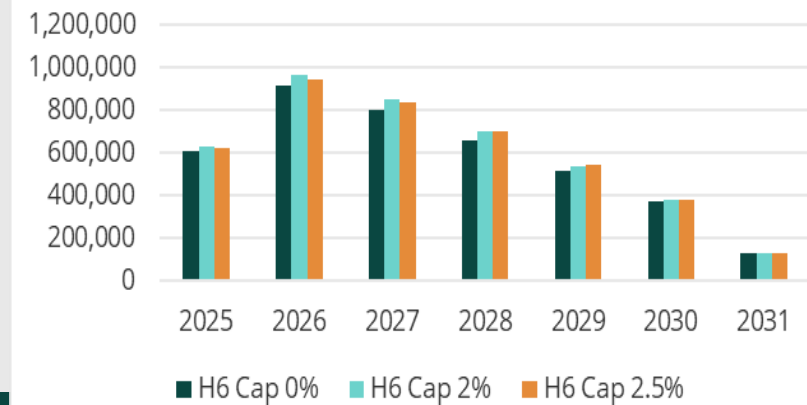
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



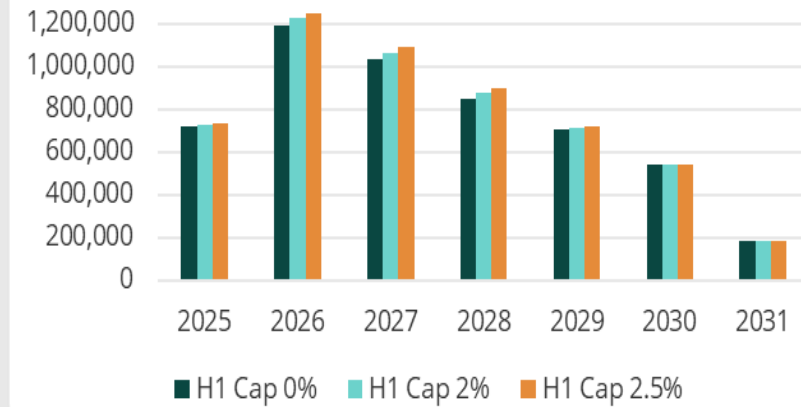
STRATEGIE H6



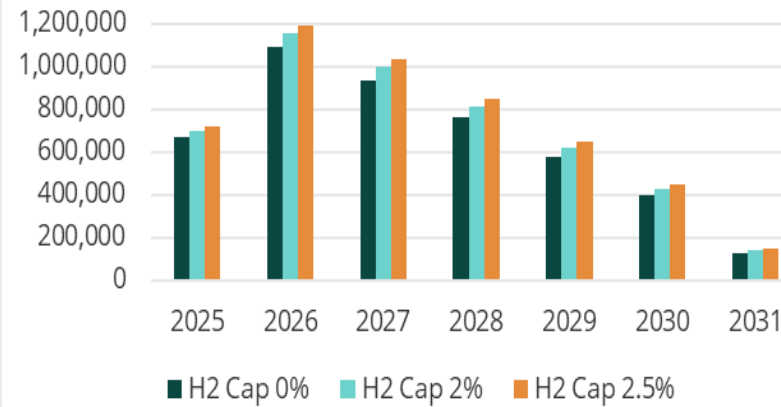
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

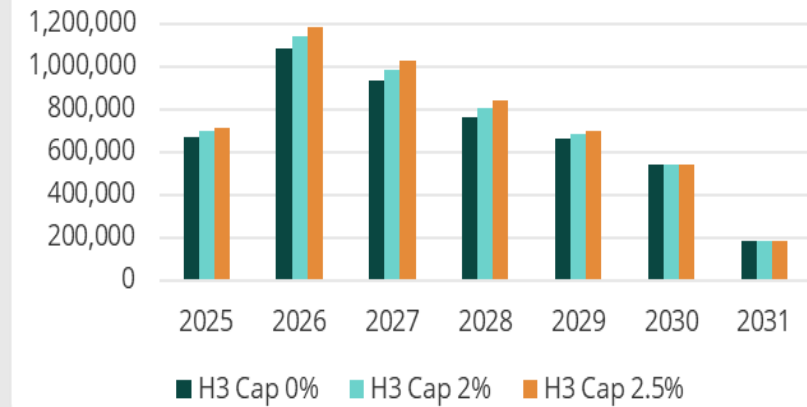
STRATEGIE H1



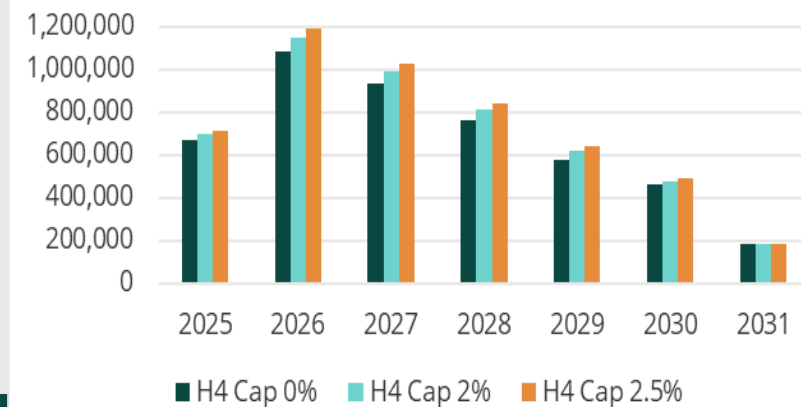
STRATEGIE H2



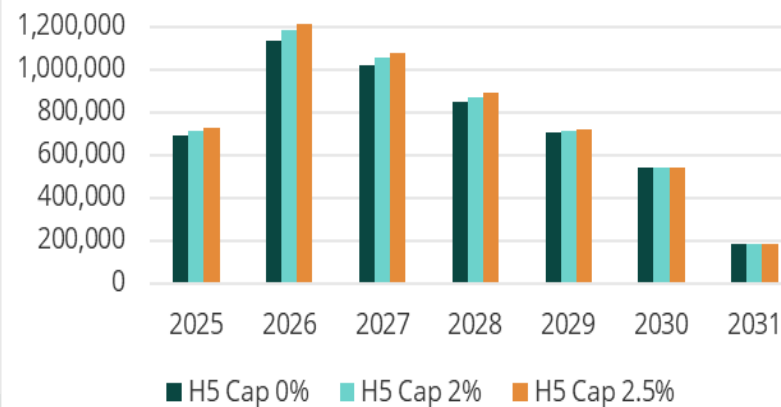
STRATEGIE H3



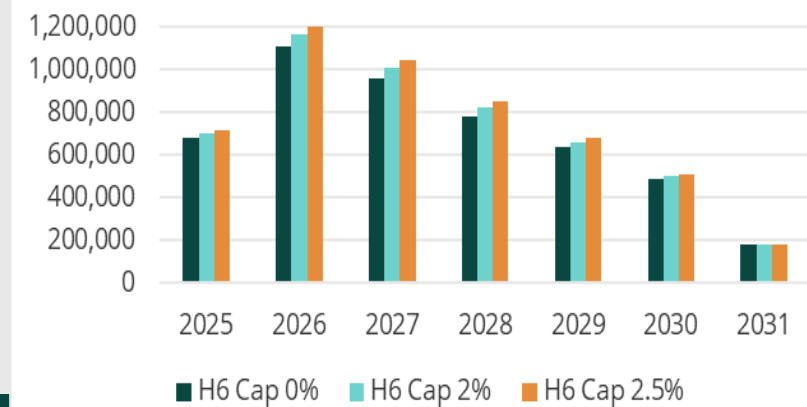
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



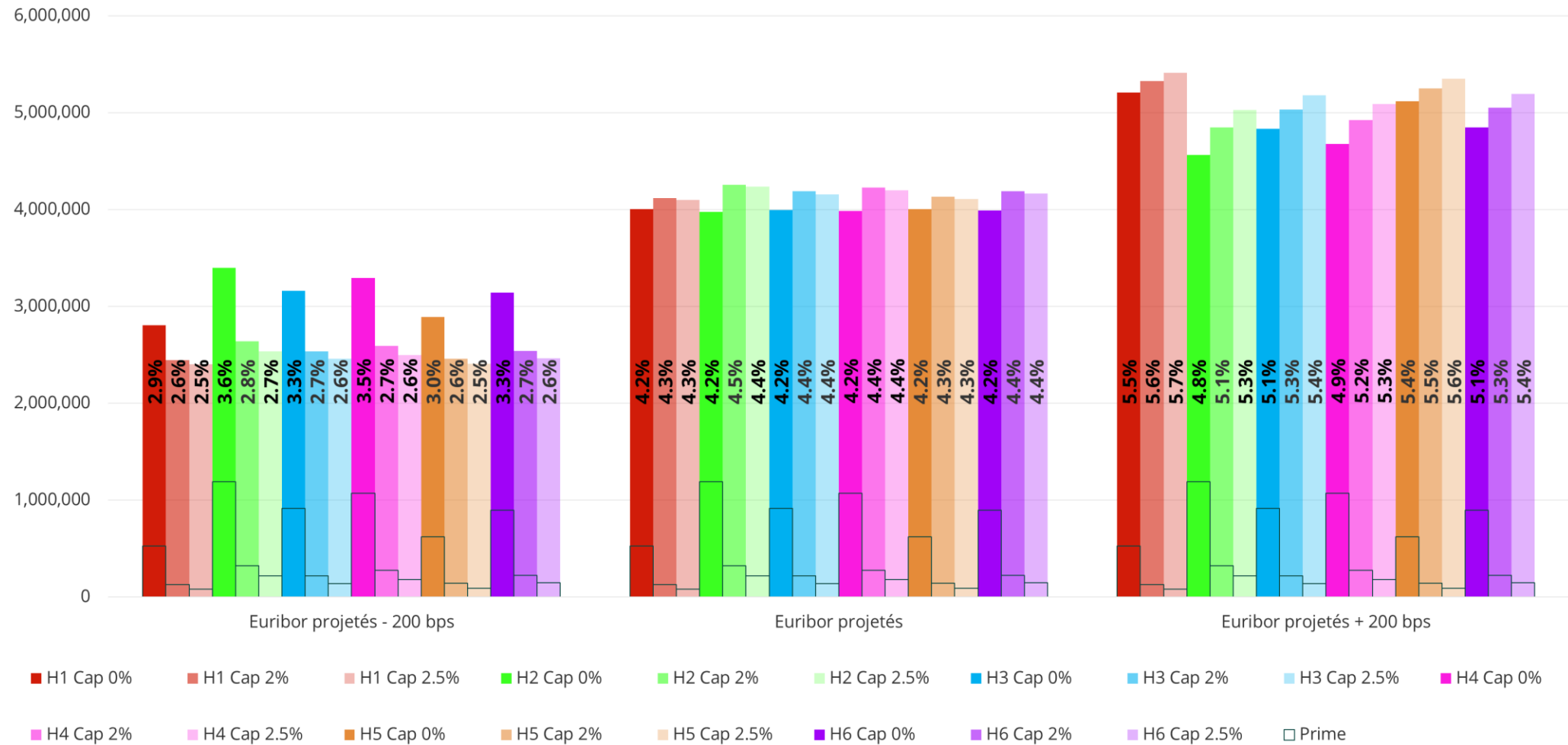
STRATEGIE H6



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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%	H1 Cap 2.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2%	H3 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	2,804,436	2,445,133	2,399,933	3,394,672	2,638,533	2,534,633	3,160,327	2,534,133	2,456,333
Euribor projetés	4,002,989	4,117,353	4,098,741	3,976,478	4,252,590	4,233,441	3,993,733	4,187,745	4,155,141
Euribor projetés + 200 bps	5,208,267	5,325,975	5,409,651	4,562,357	4,844,465	5,028,142	4,831,212	5,031,220	5,178,096

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 2%	H4 Cap 2.5%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2.5%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2%	H6 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	3,294,313	2,591,233	2,498,633	2,892,038	2,459,133	2,407,033	3,138,948	2,540,933	2,463,833
Euribor projetés	3,982,993	4,223,731	4,197,441	4,001,137	4,130,255	4,105,841	3,989,747	4,188,215	4,162,641
Euribor projetés + 200 bps	4,675,746	4,922,480	5,090,739	5,115,635	5,249,423	5,350,820	4,845,282	5,049,083	5,191,184

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Crédit Capex		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	0	0	0	0	0	0	4,380,000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	-11,200,000	11,200,000	-4,800,000	4,800,000	-3,000,000	3,000,000	19,000,000	4,380,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	933,333	10,266,667	0	4,800,000	-3,000,000	6,000,000	21,066,667	4,380,000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10,266,667	0	4,800,000	-3,000,000	9,000,000	24,066,667	3,650,000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	933,333	9,333,334	0	4,800,000	0	9,000,000	23,133,334	3,650,000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	9,333,334	0	4,800,000	409,091	8,590,909	22,724,243	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	933,333	8,400,001	0	4,800,000	409,091	8,181,818	21,381,819	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	8,400,001	0	4,800,000	409,091	7,772,727	20,972,728	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	933,333	7,466,668	0	4,800,000	409,091	7,363,636	19,630,304	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	7,466,668	0	4,800,000	409,091	6,954,545	19,221,213	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	933,333	6,533,335	0	4,800,000	409,091	6,545,455	17,878,790	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	6,533,335	0	4,800,000	409,091	6,136,364	17,469,699	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	933,333	5,600,002	0	4,800,000	409,091	5,727,273	16,127,275	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	5,600,002	0	4,800,000	409,091	5,318,182	15,718,184	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	933,333	4,666,669	0	4,800,000	409,091	4,909,091	14,375,760	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4,666,669	0	4,800,000	409,091	4,500,000	13,966,669	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	933,333	3,733,336	0	4,800,000	409,091	4,090,909	12,624,245	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	3,733,336	0	4,800,000	409,091	3,681,818	12,215,154	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	933,333	2,800,003	0	4,800,000	409,091	3,272,727	10,872,730	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	2,800,003	0	4,800,000	409,091	2,863,636	10,463,639	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	933,333	1,866,670	0	4,800,000	409,091	2,454,545	9,121,215	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	1,866,670	0	4,800,000	409,091	2,045,455	8,712,125	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	933,333	933,337	0	4,800,000	409,091	1,636,364	7,369,701	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	933,337	0	4,800,000	409,091	1,227,273	6,960,610	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	933,337	0	0	4,800,000	409,091	818,182	5,618,182	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	4,800,000	409,091	409,091	5,209,091	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	4,800,000	0	409,091	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	9,040,000	4,660,000	10,686,667	10,686,667	10,686,667	7,673,334	9,180,000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	9,040,000	5,390,000	11,416,667	11,416,667	11,416,667	8,403,334	9,910,000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	8,480,000	4,830,000	10,483,334	10,483,334	10,483,334	7,656,667	9,070,001
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	8,480,000	8,480,000	14,133,334	14,133,334	14,133,334	11,306,667	12,720,001
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	7,920,001	7,920,001	13,200,001	13,200,001	13,200,001	10,560,001	11,880,001
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	7,920,001	7,920,001	13,200,001	13,200,001	13,200,001	10,560,001	11,880,001
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	7,360,001	7,360,001	12,266,668	12,266,668	12,266,668	9,813,334	11,040,001
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	7,360,001	7,360,001	12,266,668	12,266,668	12,266,668	7,360,001	11,040,001
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	6,800,001	6,800,001	11,333,335	11,333,335	11,333,335	6,800,001	10,200,002
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	6,800,001	6,800,001	11,333,335	11,333,335	11,333,335	6,800,001	10,200,002
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	6,240,001	6,240,001	10,400,002	10,400,002	10,400,002	6,240,001	9,360,002
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	6,240,001	6,240,001	10,400,002	10,400,002	10,400,002	6,240,001	9,360,002
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	5,680,001	5,680,001	9,466,669	9,466,669	9,466,669	5,680,001	8,520,002
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	5,680,001	5,680,001	9,466,669	9,466,669	9,466,669	5,680,001	8,520,002
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	5,120,002	5,120,002	8,533,336	8,533,336	8,533,336	5,120,002	7,680,002
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	5,120,002	5,120,002	8,533,336	8,533,336	8,533,336	5,120,002	5,120,002
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	7,600,003	0	7,600,003	0	4,560,002
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	7,600,003	0	7,600,003	0	4,560,002
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	6,666,670	0	6,666,670	0	4,000,002
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	6,666,670	0	6,666,670	0	4,000,002
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	5,733,337	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	5,733,337	0	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	4,800,000	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	4,800,000	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	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

- Valorisation couvertures existantes
- 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)

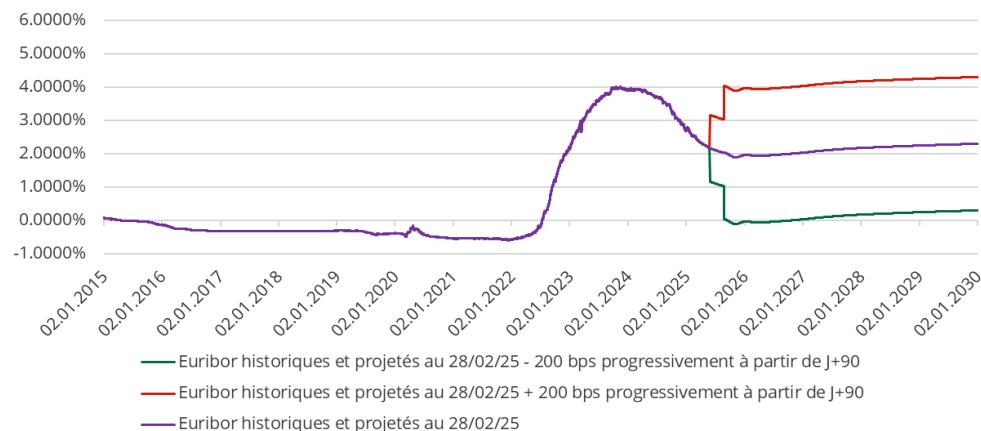
Solutions techniques:

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

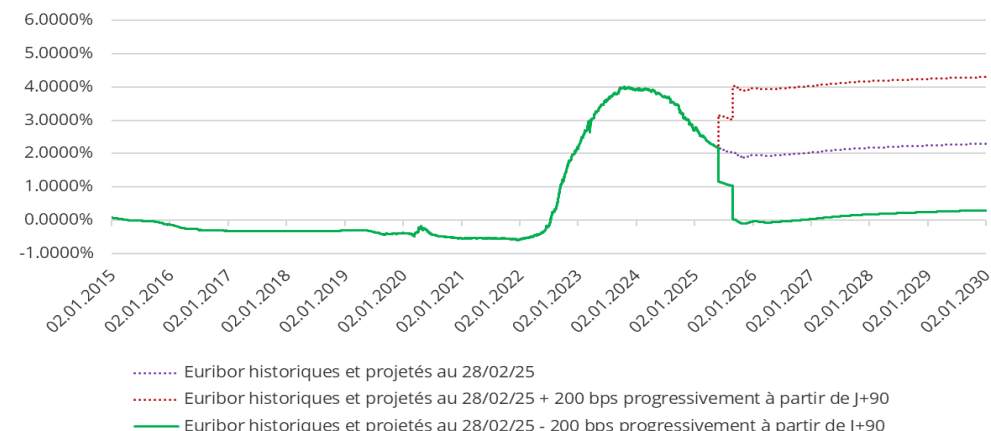
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

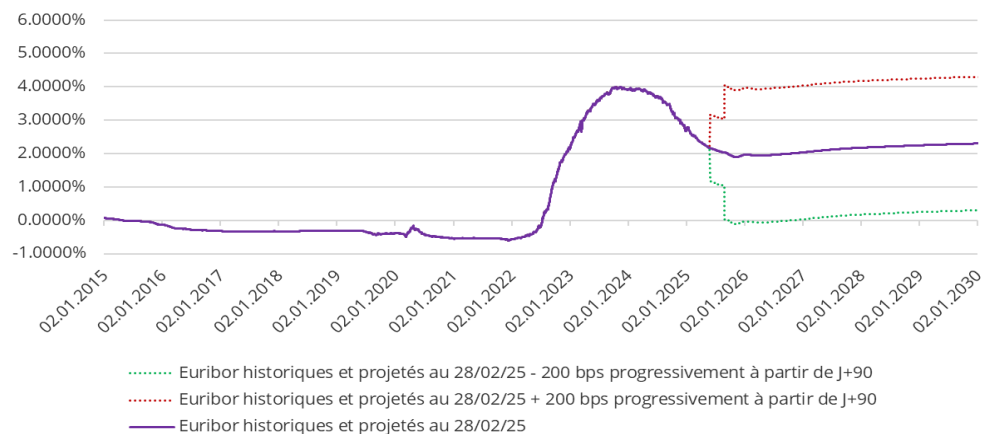
Trois scénarios d'Euribor



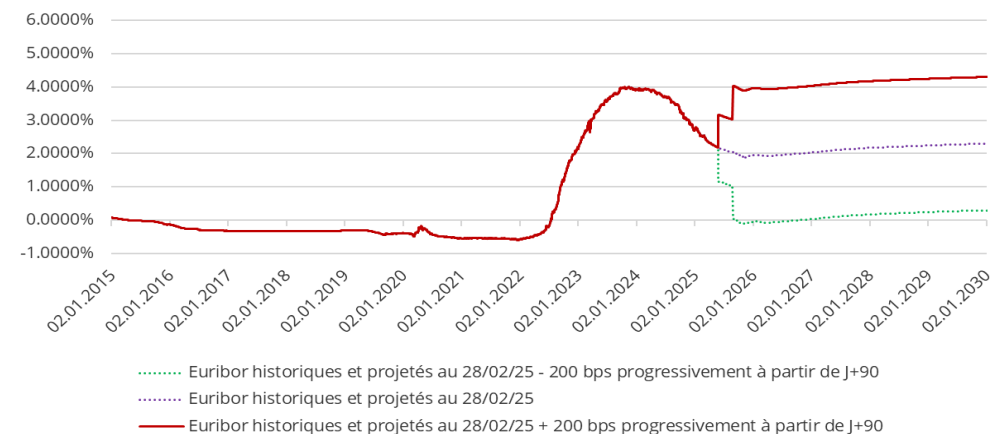
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Valorisation des couvertures en vie

(28/02/2025)

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional	Valuation						
												EUR						
												Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
Derivatives - Cap																		
CACIB01-D	CACIB01-D	1	CACIB	02-Feb-21	31-Dec-20	31-Mar-26	BUY	Cap	0.0000%	Euribor3m	EUR 5,000,000.00	EUR 4,380,000.00	2.50%	109,439.40	109,415.28	24.13	90,221.53	19,217.87
CACIB01-D	CACIB01-D	2	CACIB	02-Feb-21	31-Dec-20	31-Mar-26	PAY	Premium	0.0950%		EUR 5,000,000.00	EUR 4,380,000.00	-0.11%	-4,675.25	-	-4,675.25	-3,981.75	-693.50
												4,380,000.00	104,764.16	109,415.28	-4,651.12	86,239.78	18,524.37	
TOTAL												4,380,000.00	104,764.16	109,415.28	-4,651.12	86,239.78	18,524.37	

Clauses contractuelles

Financement



Principaux termes et conditions du financement d'un montant global confirmé de [25.000.000] €

(comprenant un Prêt de Refinancement de [16.000.000] €, un Crédit Capex de [9.000.000] € et un Crédit Capex Non Confirmé de [20.000.000] €)

Les parties conviennent que les présents termes et conditions indicatifs (le "Term Sheet") devront être maintenus confidentiels et s'engagent à ne pas les divulguer à des tiers, à l'exception de leurs conseils, d'une divulgation qui serait rendue obligatoire par une décision émanant d'une juridiction compétente ou d'une autorité administrative, de régulation ou de contrôle ou dans le cadre du processus de syndication des Crédits.

Le présent Term Sheet n'est qu'un résumé indicatif et non exhaustif des termes et conditions des Crédits. Il ne constitue pas une offre ou un engagement des Prêteurs, qui reste subordonné à l'accord des comités de crédit de chaque Prêteur et à la signature d'une documentation juridique satisfaisante, tant sur la forme que sur le fond, pour chacun des Prêteurs.

Le présent Term Sheet constitue, avec la lettre de mandat à laquelle il est annexé (la "Lettre de Mandat"), un seul et même document.

Les termes et expressions commençant par une majuscule dans le Term Sheet ou la Lettre de Mandat auront la signification qui leur est donnée dans le corps ou en annexe du Term Sheet.

Clauses contractuelles

Financement

Périodes d'intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'intérêts et/ou de la dernière Période d'intérêts).
---------------------	--

Taux d'intérêts	Taux égal à la somme (i) de l' EURIBOR de la Période d'intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable, étant précisé que dans l'hypothèse où l' EURIBOR serait inférieur à zéro, il sera réputé être égal à zéro.
-----------------	---

<u>Description des Crédits</u>	Les crédits devant être consentis à l'Emprunteur (ensemble, les "Crédits") comprendront : (a) Deux crédits confirmés (ensemble, les "Crédits Confirmés") : (i) <u>un</u> prêt d'un montant maximum en principal de [16.000.000] € ayant pour objet le refinancement de l'Endettement Refinancé (le "Prêt de Refinancement") ; et (ii) <u>une</u> ouverture de crédit amortissable d'un montant maximum en principal de [9.000.000] € ayant pour objet le financement ou le refinancement des Investissements Autorisés (le "Crédit Capex"). (b) Un crédit non confirmé (le "Crédit Non Confirmé") : (i) <u>une</u> ouverture de crédit amortissable d'un montant maximum en principal de [20.000.000] € ayant pour objet le financement ou le refinancement des Investissements Autorisés (le "Crédit Capex Non Confirmé").
--------------------------------	---

Clauses contractuelles

Remboursement

Périodes d'Intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'Intérêts et/ou de la dernière Période d'Intérêts d'un tirage).
Remboursement normal du Crédit Capex	Les tirages sur le Crédit Capex effectués entre la Date de Signature et le premier anniversaire de la Date de Signature seront consolidés à cette date ; le montant ainsi consolidé sera remboursé en 12-24 échéances semestrielles <u>trimestrielles</u> constantes, la première échéance tombant le 30/06/2026. Les tirages sur le Crédit Capex effectués entre le premier et le deuxième anniversaire de la Date de Signature seront consolidés à cette date ; le montant ainsi consolidé sera remboursé en 10-20 échéances <u>trimestrielles</u>semestrielles constantes, la première échéance tombant le 30/06/2027.

Date d'Échéance	Tranche A : [31/12/2030] Tranche B : [30/06/2031]
-----------------	--

Remboursement normal	La Tranche A et la Tranche B seront remboursées selon l'échéancier suivant :		
	Date	Tranche A	Tranche B
	[30/06/2025]	933.333 €	
	[31/12/2025]	933.333 €	
	[30/06/2026]	933.333 €	
	[31/12/2026]	933.333 €	
	[30/06/2027]	933.333 €	
	[31/12/2027]	933.333 €	
	[30/06/2028]	933.333 €	
	[31/12/2028]	933.333 €	
	[30/06/2029]	933.333 €	
	[31/12/2029]	933.333 €	
	[30/06/2030]	933.333 €	
	[31/12/2030]	933.337 €	
	[30/06/2031]		4.800.000 €

Clauses contractuelles

Intérêts

Conditions particulières du Prêt de Refinancement																	
Montant maximum en principal	[16.000.000 € [[divisé en une Tranche A de [11.200.000] € et une Tranche B de [4.800.000] €].																
Devise	Euro.																
Utilisation	En une seule fois à la Date de Signature.																
Date d'Échéance	Tranche A : [31/12/2030] Tranche B : [30/06/2031]																
Marge initiale	Tranche A : 2,10 % l'an (la "Marge Tranche A"). Tranche B : 2,40 % l'an (la "Marge Tranche B").																
Ajustement de la Marge Tranche A et de la Marge Tranche B	La Marge Tranche A et la Marge Tranche B seront révisées annuellement sur la base de chaque Attestation de Ratios, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/2025, en fonction du Ratio de Levier conformément au tableau ci-dessous : <table><tr><th>Ratio de Levier (R1)</th><th>Marge Tranche A</th><th>Marge Tranche B</th></tr><tr><td>R1 ≥ [3,50]</td><td>[2,25]% l'an</td><td>[2,55]% l'an</td></tr><tr><td>[3,50] > R1 ≥ [2,50]</td><td>[2,10]% l'an</td><td>[2,40]% l'an</td></tr><tr><td>[2,50] > R1 ≥ [1,50]</td><td>[1,95]% l'an</td><td>[2,25]% l'an</td></tr><tr><td>R1 < [1,50]</td><td>[1,80]% l'an</td><td>[2,10]% l'an</td></tr></table> En cas de survenance d'un Cas de Défaut ou en l'absence de remise d'une Attestation de Ratios à la date prévue, la Marge Tranche A et la Marge Tranche B seront portées à leur niveau maximum du premier jour de la Période d'Intérêts en cours à la date de survenance de l'événement considéré jusqu'au premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle (i) il aura été remédié au Cas de Défaut concerné ou à laquelle les Prêteurs auront renoncé à s'en prévaloir ou (ii) l'Attestation de Ratios concernée aura été remise à l'Agent.		Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A	Marge Tranche B	R1 ≥ [3,50]	[2,25]% l'an	[2,55]% l'an	[3,50] > R1 ≥ [2,50]	[2,10]% l'an	[2,40]% l'an	[2,50] > R1 ≥ [1,50]	[1,95]% l'an	[2,25]% l'an	R1 < [1,50]	[1,80]% l'an	[2,10]% l'an
Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A	Marge Tranche B															
R1 ≥ [3,50]	[2,25]% l'an	[2,55]% l'an															
[3,50] > R1 ≥ [2,50]	[2,10]% l'an	[2,40]% l'an															
[2,50] > R1 ≥ [1,50]	[1,95]% l'an	[2,25]% l'an															
R1 < [1,50]	[1,80]% l'an	[2,10]% l'an															
Périodes d'Intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'Intérêts et/ou de la dernière Période d'Intérêts).																

Conditions particulières du Crédit Capex											
Montant maximum en principal	[9.000.000] €.										
Devise	Euro.										
Utilisation	En un ou plusieurs tirage(s) d'un montant minimum de [1.000.000] € (et au-delà par multiples entiers de [100.000] €), dans la limite de <u>[4]6 tirages</u> maximum au cours de la Période de Disponibilité.										
Date d'Échéance	[30/06/2031]										
Période de Disponibilité	Période courant de la Date de Signature au deuxième anniversaire de la Date de Signature. Les engagements des Prêteurs au titre du Crédit Capex seront automatiquement et intégralement résiliés à la fin de la Période de Disponibilité.										
Marge initiale	2,10 % l'an (la "Marge Capex").										
Ajustement de la Marge Capex	La Marge Capex sera révisée annuellement sur la base de chaque Attestation de Ratios, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/205, en fonction du Ratio de Levier conformément au tableau ci-dessous : <table><tr><th>Ratio de Levier (R1)</th><th>Marge Capex</th></tr><tr><td>R1 ≥ [3,50]</td><td>[2,25]% l'an</td></tr><tr><td>[3,50] > R1 ≥ [2,50]</td><td>[2,10]% l'an</td></tr><tr><td>[2,50] > R1 ≥ [1,50]</td><td>[1,95]% l'an</td></tr><tr><td>R1 < [1,50]</td><td>[1,80]% l'an</td></tr></table> En cas de survenance d'un Cas de Défaut ou en l'absence de remise d'une Attestation de Ratios à la date prévue, la Marge Capex sera portée à son niveau maximum du premier jour de la Période d'Intérêts en cours à la date de survenance de l'événement considéré jusqu'au premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle (i) il aura été remédié au Cas de Défaut concerné ou à laquelle les Prêteurs auront renoncé à s'en prévaloir ou (ii) l'Attestation de Ratios concernée aura été remise à l'Agent.	Ratio de Levier (R1)	Marge Capex	R1 ≥ [3,50]	[2,25]% l'an	[3,50] > R1 ≥ [2,50]	[2,10]% l'an	[2,50] > R1 ≥ [1,50]	[1,95]% l'an	R1 < [1,50]	[1,80]% l'an
Ratio de Levier (R1)	Marge Capex										
R1 ≥ [3,50]	[2,25]% l'an										
[3,50] > R1 ≥ [2,50]	[2,10]% l'an										
[2,50] > R1 ≥ [1,50]	[1,95]% l'an										
R1 < [1,50]	[1,80]% l'an										
Périodes d'Intérêts	3 mois (à l'exception, le cas échéant, de la première Période d'Intérêts et/ou de la dernière Période d'Intérêts d'un tirage).										

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

(f) **Contrat(s) de Couverture** : conclure un ou plusieurs Contrat(s) de **Couverture** couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à 60% de l'encours du Prêt de Refinancement contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base au plus tard dans les [3] mois suivant la Date de Signature et le(s) maintenir en vigueur en vigueur pendant une durée minimum de 4 ans.

Banque(s) de Couverture	<u>désigne</u> la ou les banque(s) concluant un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.
--------------------------------	---

Clauses contractuelles

Défaut croisé

(h)	Défaut croisé
(i)	L'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Crédits) ou n'honore pas à bonne date une garantie pour un tel Endettement Financier lorsque cette garantie est appelée.
(ii)	La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Crédits) contracté par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales permettant de rendre cet Endettement Financier exigible par anticipation (sauf s'il peut être remédié) .
(iii)	Le prononcé de l'exigibilité anticipée d'un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement).
(12)	
(iv)	L'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), sous réserve que le montant impayé excède un montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de [150.000] €. sauf si, dans la mesure où il peut être remédié à ce non-respect, il y est remédié dans un délai de [21] Jours Ouvrés.
(v)	

Fiches produits

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable):

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

Avantages:

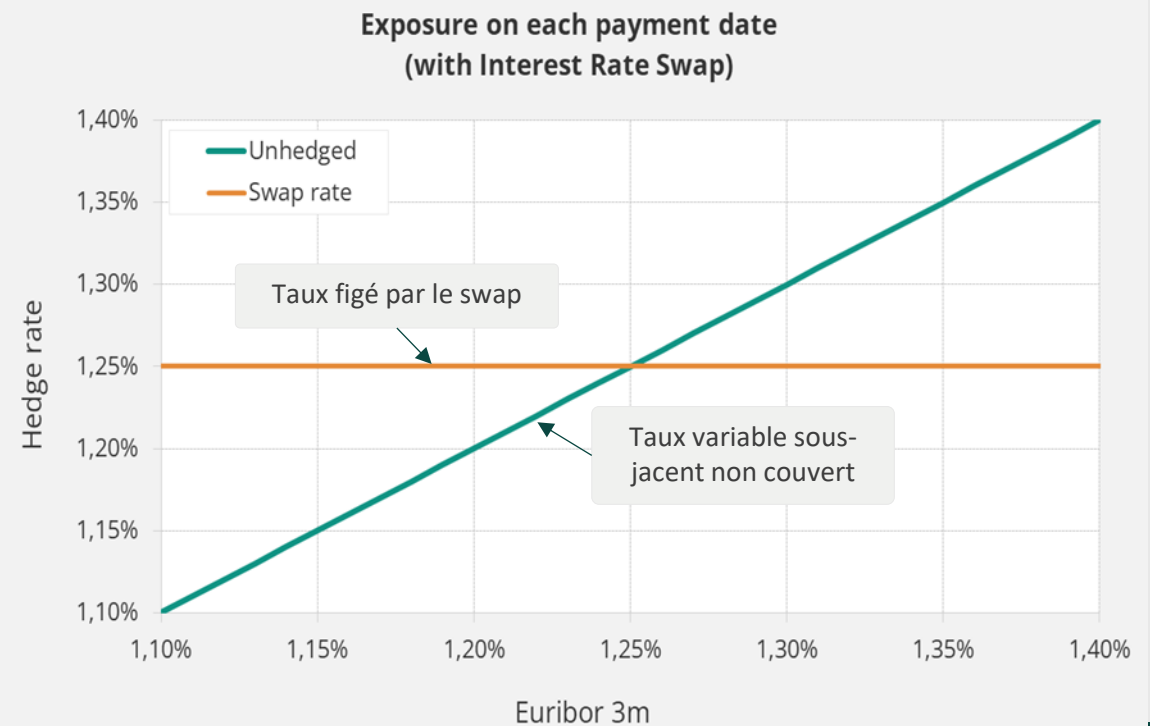
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de 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).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

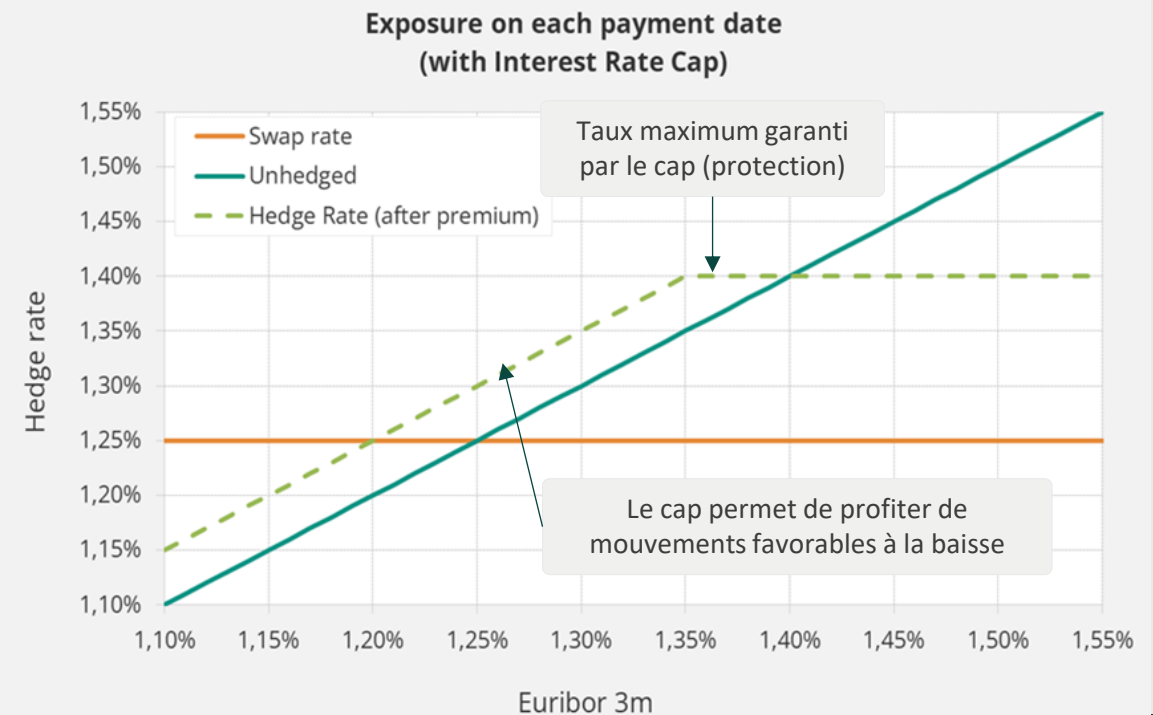
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

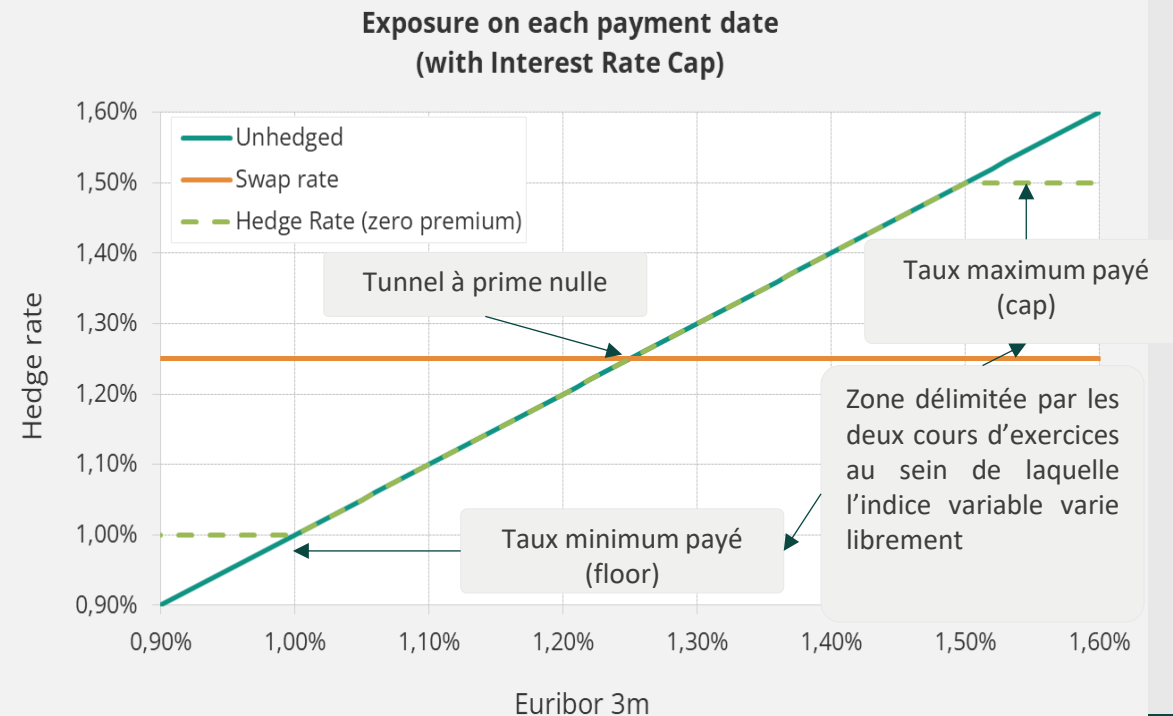
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

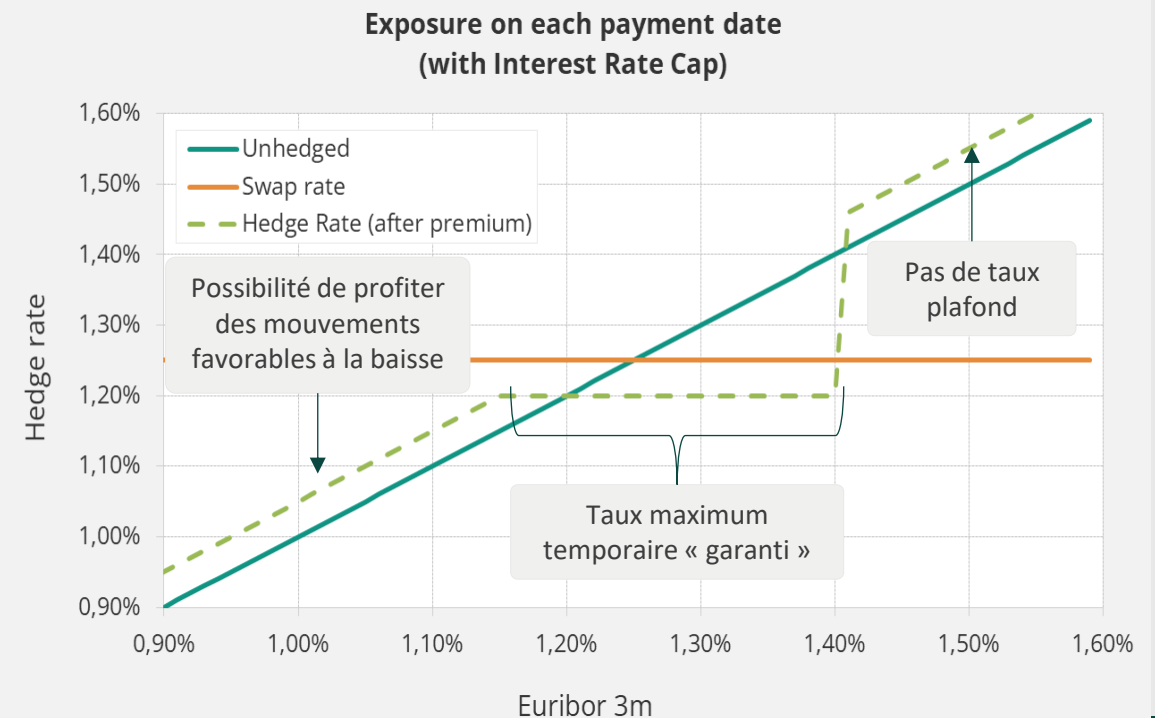
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

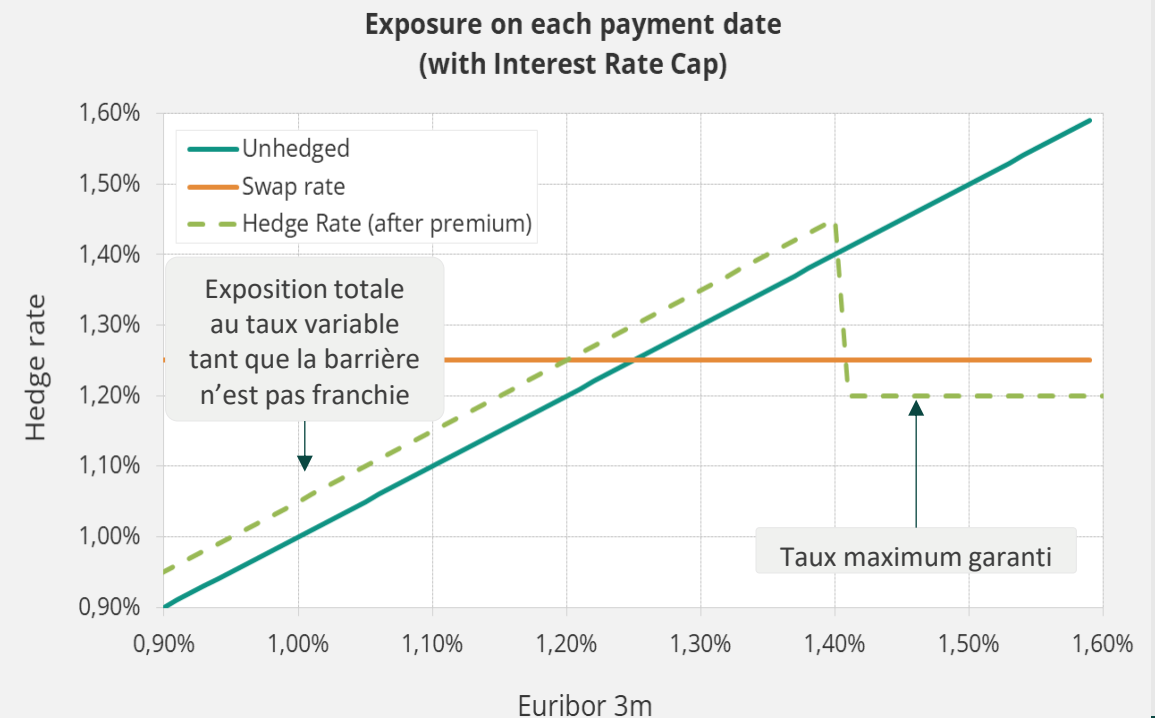
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

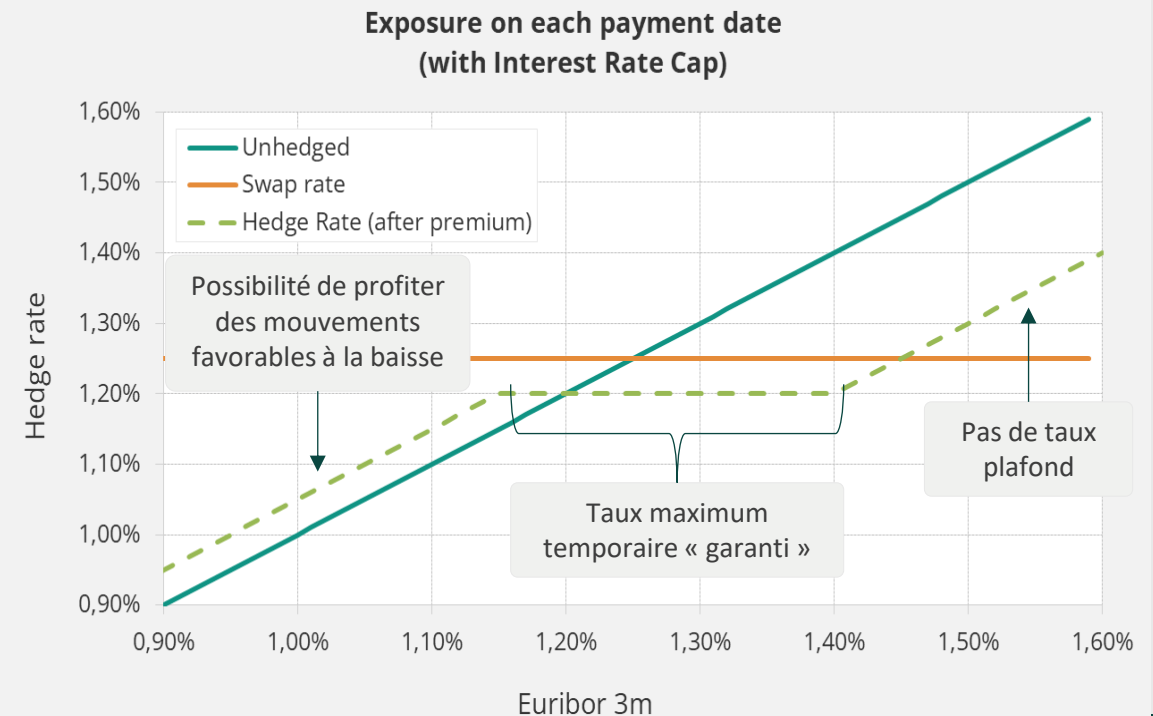
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

Immatriculé au Registre Unique des Intermédiaires en Assurance, Banque et Finance (ORIAS) sous le n°13000716 au titre des activités de **Conseiller en Investissements Financiers**, enregistré auprès de l'Association Nationale des Conseils Financiers-CIF, association agréée par l'Autorité des Marchés Financiers .

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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