

Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

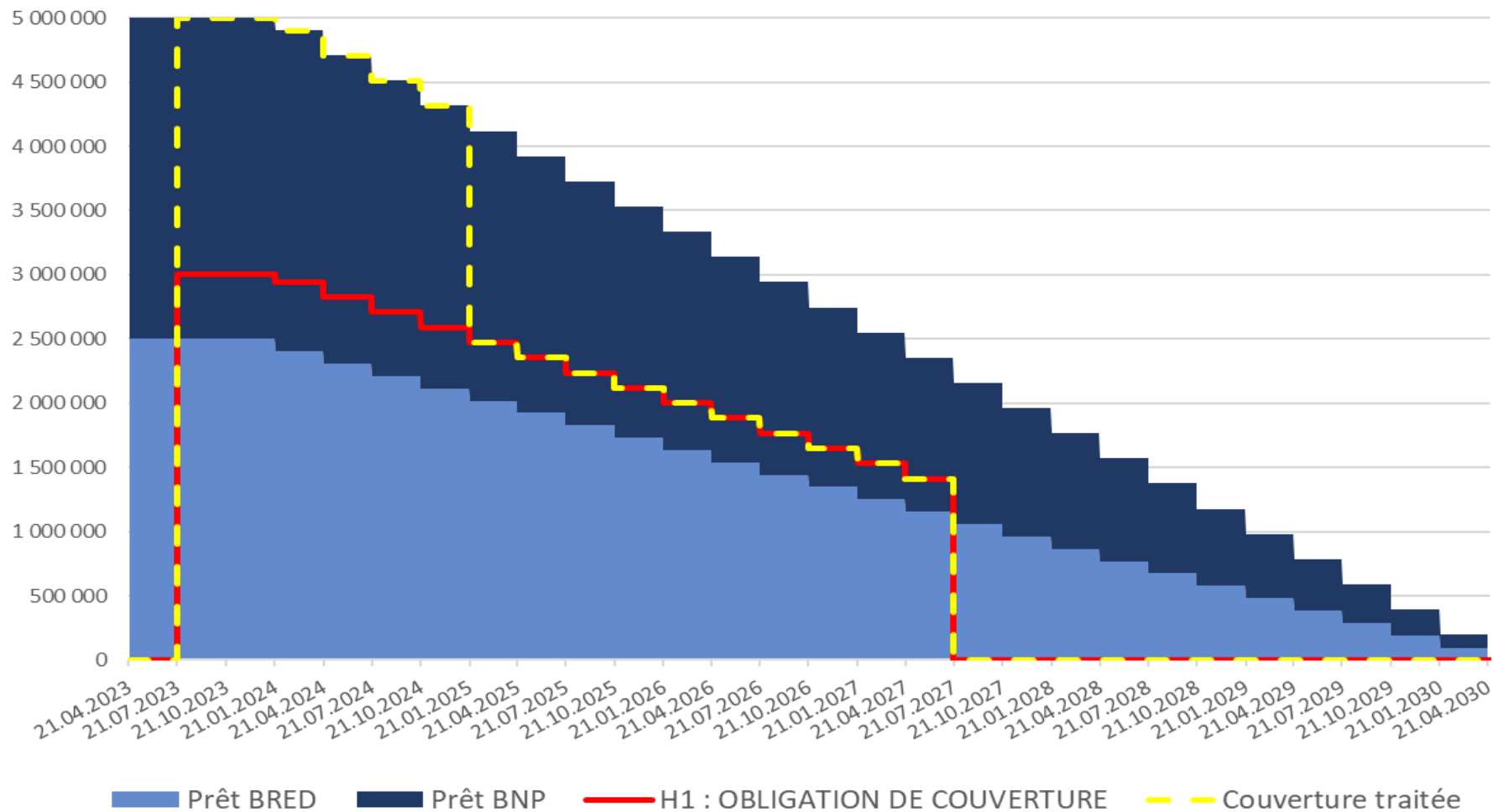
02 Août 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

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



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BRED 100%.

Obligation de couverture :

Prêt BRED: L'Emprunteur s'engage à **conclure avec la Banque, dans les 4 mois** suivant la date de signature du Contrat, à des conditions de marché, un contrat de couverture portant sur **un notionnel minimum de 60% du prêt** objet des présentes sur une **durée d'au minimum de 4 ans**.

→21/08/2023

Prêt BNP: L'Emprunteur s'engage à se **couvrir auprès de la Banque du risque de taux, dans un délai de 3 mois au plus** suivant la date d'utilisation du prêt de telle sorte qu'il soit protégé **sur une durée de 4 ans** contre les conséquences **d'une hausse de l'euribor 3 mois de plus de 200 bps sur 60% minimum du Prêt** à la date de signature des présentes.

→21/07/2023

Banques de couverture: BNP, BRED

Financements: (BNP, BRED) Prêt de **€5'000'000**, tiré le **21/04/2023** :

- **Prêt BNP €2'500'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 21/04/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,00%.
- **Prêt BRED €2'500'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 21/04/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,10%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 21/07/2023
Date de début	: 21/07/2023
Date de Fin	: 21/07/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BRED

Nominal de départ : € 5'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 21/07/2027 : **0,9644%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 117'235**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
19.07.2023	21.07.2023	23.10.2023	23.10.2023	5 000 000	12 591	-104 644
19.10.2023	23.10.2023	22.01.2024	22.01.2024	5 000 000	12 189	-92 455
18.01.2024	22.01.2024	22.04.2024	22.04.2024	4 903 846	11 955	-80 501
18.04.2024	22.04.2024	22.07.2024	22.07.2024	4 707 692	11 476	-69 024
18.07.2024	22.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	4 511 538	10 998	-58 026
17.10.2024	21.10.2024	21.01.2025	21.01.2025	4 315 385	10 636	-47 390
17.01.2025	21.01.2025	21.04.2025	21.04.2025	2 471 538	6 025	-41 365
17.04.2025	21.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	2 353 846	5 675	-35 690
17.07.2025	21.07.2025	21.10.2025	21.10.2025	2 236 154	5 511	-30 179
17.10.2025	21.10.2025	21.01.2026	21.01.2026	2 118 462	5 221	-24 958
19.01.2026	21.01.2026	21.04.2026	21.04.2026	2 000 769	4 824	-20 134
17.04.2026	21.04.2026	21.07.2026	21.07.2026	1 883 077	4 591	-15 544
17.07.2026	21.07.2026	21.10.2026	21.10.2026	1 765 385	4 351	-11 193
19.10.2026	21.10.2026	21.01.2027	21.01.2027	1 647 692	4 061	-7 132
19.01.2027	21.01.2027	21.04.2027	21.04.2027	1 530 000	3 689	-3 443
19.04.2027	21.04.2027	21.07.2027	21.07.2027	1 412 308	3 443	0

Prime lissée

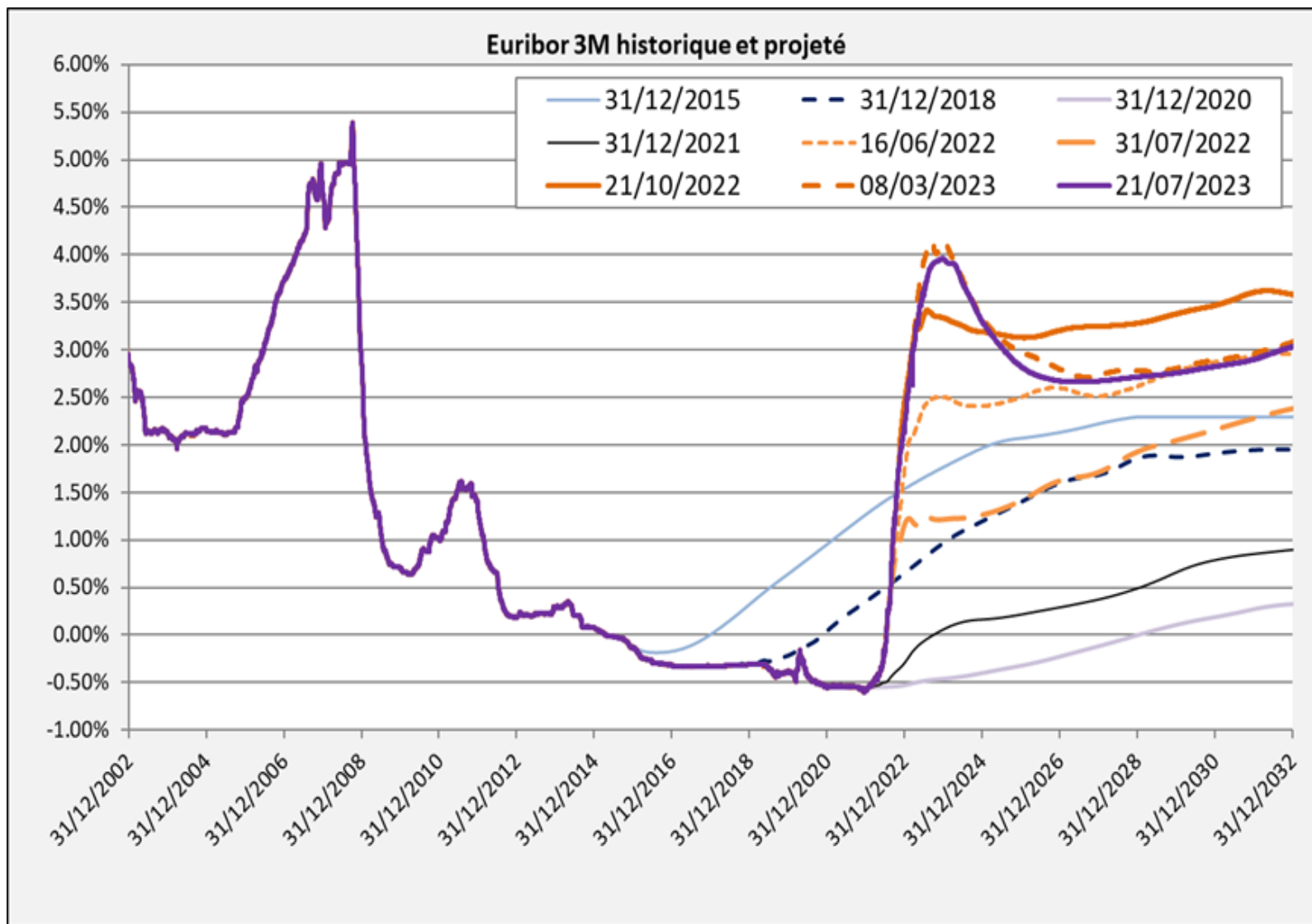
0,9644%

Total à payer

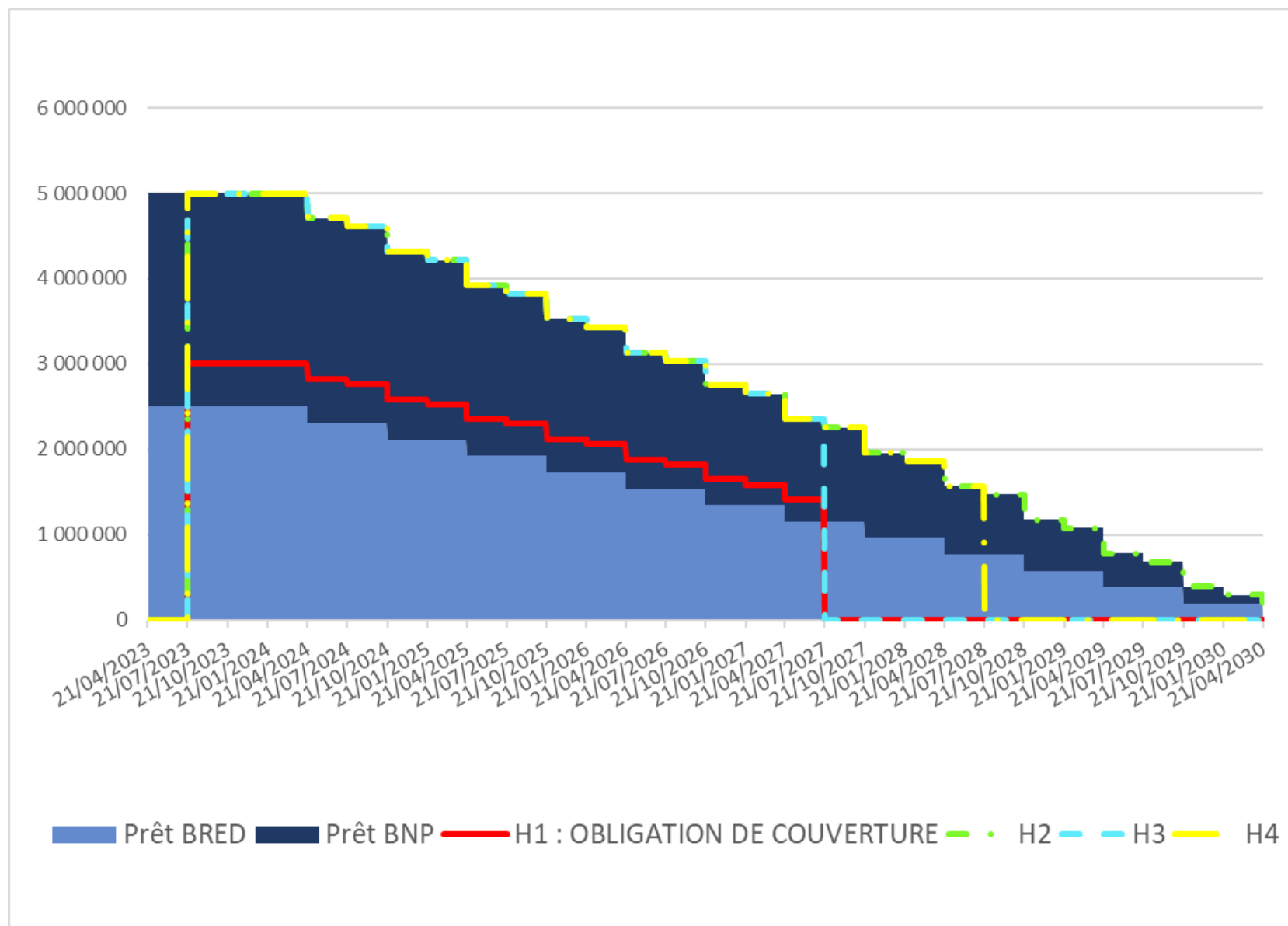
117 235

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt BNP		Prêt BRED		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
19.04.2023	21.04.2023	21.07.2023	21.07.2023	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000	0	0
19.07.2023	21.07.2023	23.10.2023	23.10.2023	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000	3 000 000	5 000 000
19.10.2023	23.10.2023	22.01.2024	22.01.2024	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000	3 000 000	5 000 000
18.01.2024	22.01.2024	22.04.2024	22.04.2024	0	2 500 000	96 154	2 403 846	4 903 846	2 942 308	4 903 846
18.04.2024	22.04.2024	22.07.2024	22.07.2024	100 000	2 400 000	96 154	2 307 692	4 707 692	2 824 615	4 707 692
18.07.2024	22.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	100 000	2 300 000	96 154	2 211 538	4 511 538	2 706 923	4 511 538
17.10.2024	21.10.2024	21.01.2025	21.01.2025	100 000	2 200 000	96 154	2 115 385	4 315 385	2 589 231	4 315 385
17.01.2025	21.01.2025	21.04.2025	21.04.2025	100 000	2 100 000	96 154	2 019 231	4 119 231	2 471 538	2 471 538
17.04.2025	21.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	100 000	2 000 000	96 154	1 923 077	3 923 077	2 353 846	2 353 846
17.07.2025	21.07.2025	21.10.2025	21.10.2025	100 000	1 900 000	96 154	1 826 923	3 726 923	2 236 154	2 236 154
17.10.2025	21.10.2025	21.01.2026	21.01.2026	100 000	1 800 000	96 154	1 730 769	3 530 769	2 118 462	2 118 462
19.01.2026	21.01.2026	21.04.2026	21.04.2026	100 000	1 700 000	96 154	1 634 615	3 334 615	2 000 769	2 000 769
17.04.2026	21.04.2026	21.07.2026	21.07.2026	100 000	1 600 000	96 154	1 538 462	3 138 462	1 883 077	1 883 077
17.07.2026	21.07.2026	21.10.2026	21.10.2026	100 000	1 500 000	96 154	1 442 308	2 942 308	1 765 385	1 765 385
19.10.2026	21.10.2026	21.01.2027	21.01.2027	100 000	1 400 000	96 154	1 346 154	2 746 154	1 647 692	1 647 692
19.01.2027	21.01.2027	21.04.2027	21.04.2027	100 000	1 300 000	96 154	1 250 000	2 550 000	1 530 000	1 530 000
19.04.2027	21.04.2027	21.07.2027	21.07.2027	100 000	1 200 000	96 154	1 153 846	2 353 846	1 412 308	1 412 308
19.07.2027	21.07.2027	21.10.2027	21.10.2027	100 000	1 100 000	96 154	1 057 692	2 157 692	0	0
19.10.2027	21.10.2027	21.01.2028	21.01.2028	100 000	1 000 000	96 154	961 538	1 961 538	0	0
19.01.2028	21.01.2028	21.04.2028	21.04.2028	100 000	900 000	96 154	865 385	1 765 385	0	0
19.04.2028	21.04.2028	21.07.2028	21.07.2028	100 000	800 000	96 154	769 231	1 569 231	0	0
19.07.2028	21.07.2028	23.10.2028	23.10.2028	100 000	700 000	96 154	673 077	1 373 077	0	0
19.10.2028	23.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	100 000	600 000	96 154	576 923	1 176 923	0	0
18.01.2029	22.01.2029	23.04.2029	23.04.2029	100 000	500 000	96 154	480 769	980 769	0	0
19.04.2029	23.04.2029	23.07.2029	23.07.2029	100 000	400 000	96 154	384 615	784 615	0	0
19.07.2029	23.07.2029	22.10.2029	22.10.2029	100 000	300 000	96 154	288 461	588 461	0	0
18.10.2029	22.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	100 000	200 000	96 154	192 308	392 308	0	0
17.01.2030	21.01.2030	22.04.2030	22.04.2030	100 000	100 000	96 154	96 154	196 154	0	0
18.04.2030	22.04.2030	22.07.2030	22.07.2030	100 000	0	96 154	0	0	0	0

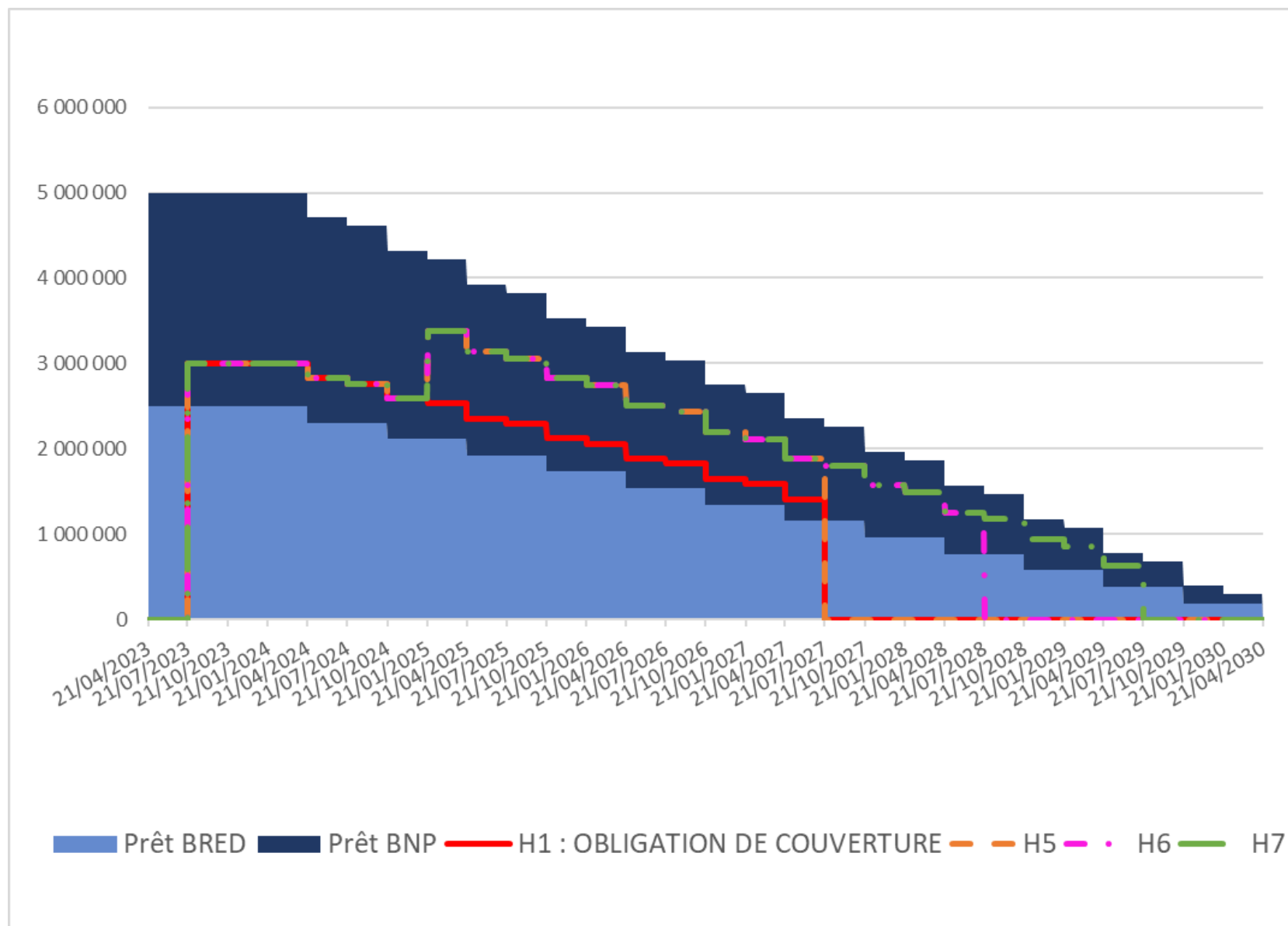
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



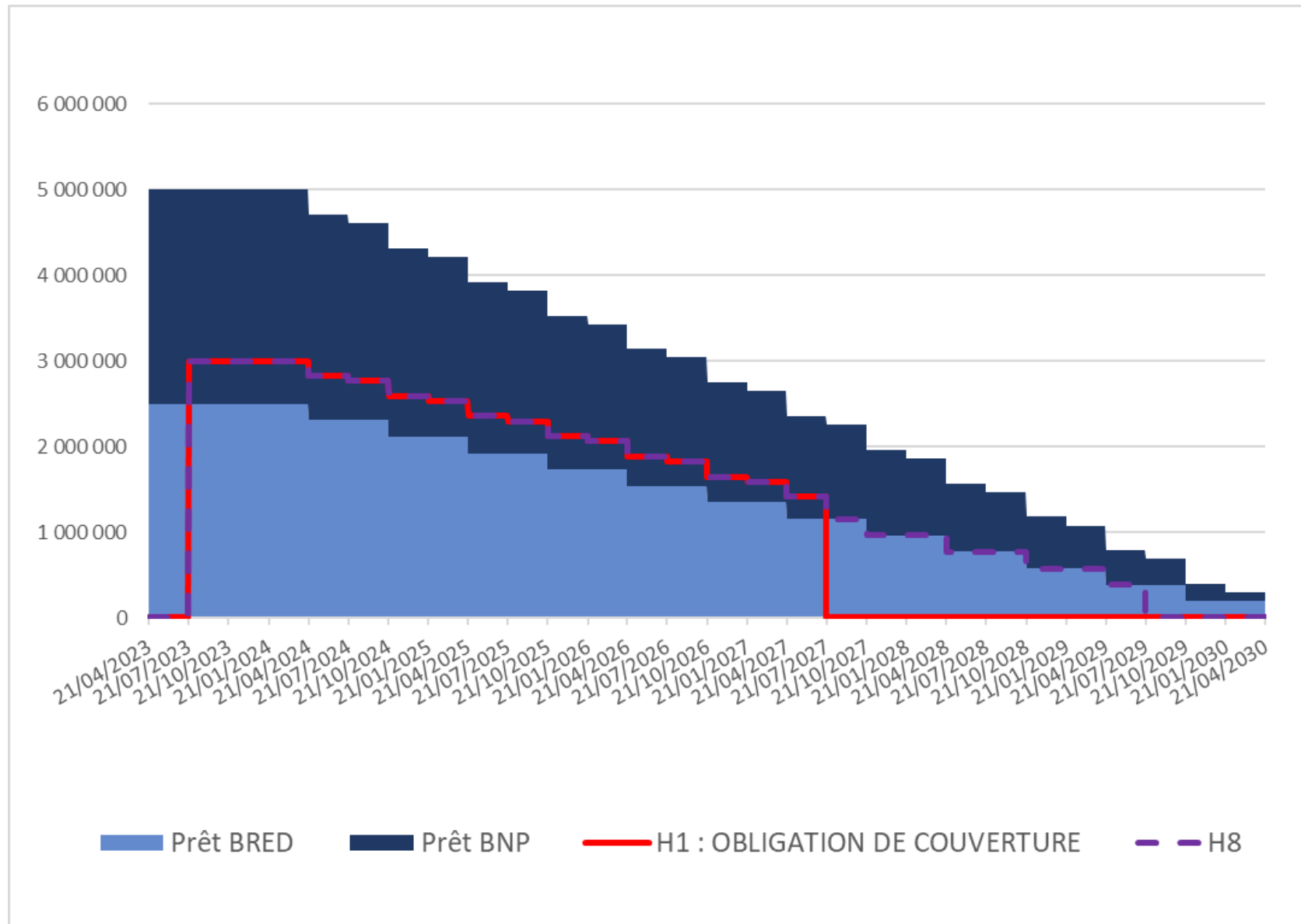
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Valeur 1bp en EUR	936	1 904	1 560	1 754	1 102	1 258	1 349	1 092

Swap sans Floor	2,99%	2,92%	2,99%	2,94%	2,92%	2,87%	2,86%	2,93%
Swap avec Floor	3,22%	3,17%	3,22%	3,18%	3,15%	3,12%	3,11%	3,17%
Cap 0% annualisé	3,22%	3,17%	3,22%	3,18%	3,15%	3,12%	3,11%	3,17%

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 :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **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.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Notionnel au 31/01/2025	2 529 231	4 215 385	4 215 385	4 215 385	3 372 308	3 372 308	3 372 308	2 529 231
Début de période	21/07/2023	21/07/2023	21/07/2023	21/07/2023	21/07/2023	21/07/2023	21/07/2023	21/07/2023
Fin de période	21/07/2027	21/04/2030	21/07/2027	21/07/2028	21/07/2027	21/07/2028	21/07/2029	21/07/2029
Valeur 1bp en EUR	936	1 904	1 560	1 754	1 102	1 258	1 349	1 092

Prime d'option lissée

Cap 2.5% annualisé	1,10%	1,11%	1,10%	1,10%	1,07%	1,08%	1,09%	1,10%
Taux financement Max	3,60%	3,61%	3,60%	3,60%	3,57%	3,58%	3,59%	3,60%

Cap 3% annualisé	0,79%	0,81%	0,79%	0,80%	0,77%	0,79%	0,80%	0,80%
Taux financement Max	3,79%	3,81%	3,79%	3,80%	3,77%	3,79%	3,80%	3,80%

Cap 3.5% annualisé	0,54%	0,58%	0,54%	0,56%	0,54%	0,56%	0,58%	0,57%
Taux financement Max	4,04%	4,08%	4,04%	4,06%	4,04%	4,06%	4,08%	4,07%

Cap 5,26% annualisé*	0,24%	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,50%							

Prime des options en EUR

Cap 2.5%	96 900	196 600	161 300	180 100	111 200	126 400	136 100	112 200
Cap 3%	69 300	144 100	115 400	130 600	80 200	92 500	100 500	81 700
Cap 3.5%	47 600	102 800	79 300	91 700	56 100	66 100	72 700	57 800
Cap 5.26%*	21 600	-	-	-	-	-	-	-

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

15

* Couverture la moins chère possible selon
l'obligation de couverture adossée à votre crédit

Cotations indicatives

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	5 000 000	9 879	-134 221
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	5 000 000	9 564	-124 658
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	5 000 000	9 564	-115 094
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	4 707 692	9 004	-106 090
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	4 607 692	8 813	-97 277
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	4 315 385	8 345	-88 932
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	4 215 385	7 974	-80 958
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	3 923 077	7 504	-73 454
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	3 823 077	7 393	-66 061
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	3 530 769	6 828	-59 234
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	3 430 769	6 490	-52 744
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	3 138 462	6 003	-46 741
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	3 038 462	5 876	-40 865
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	2 746 154	5 310	-35 555
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	2 646 154	5 006	-30 549
19/04/2027	21/04/2027	21/07/2027	21/07/2027	2 353 846	4 502	-26 047
19/07/2027	21/07/2027	21/10/2027	21/10/2027	2 253 846	4 358	-21 689
19/10/2027	21/10/2027	21/01/2028	21/01/2028	1 961 538	3 793	-17 896
19/01/2028	21/01/2028	21/04/2028	21/04/2028	1 861 538	3 561	-14 335
19/04/2028	21/04/2028	21/07/2028	21/07/2028	1 569 231	3 001	-11 333
19/07/2028	21/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	1 469 231	2 903	-8 431
19/10/2028	23/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	1 176 923	2 251	-6 180
18/01/2029	22/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	1 076 923	2 060	-4 120
19/04/2029	23/04/2029	23/07/2029	23/07/2029	784 615	1 501	-2 619
19/07/2029	23/07/2029	22/10/2029	22/10/2029	684 615	1 309	-1 309
18/10/2029	22/10/2029	21/01/2030	21/01/2030	392 308	750	-559
17/01/2030	21/01/2030	22/04/2030	22/04/2030	292 308	559	0

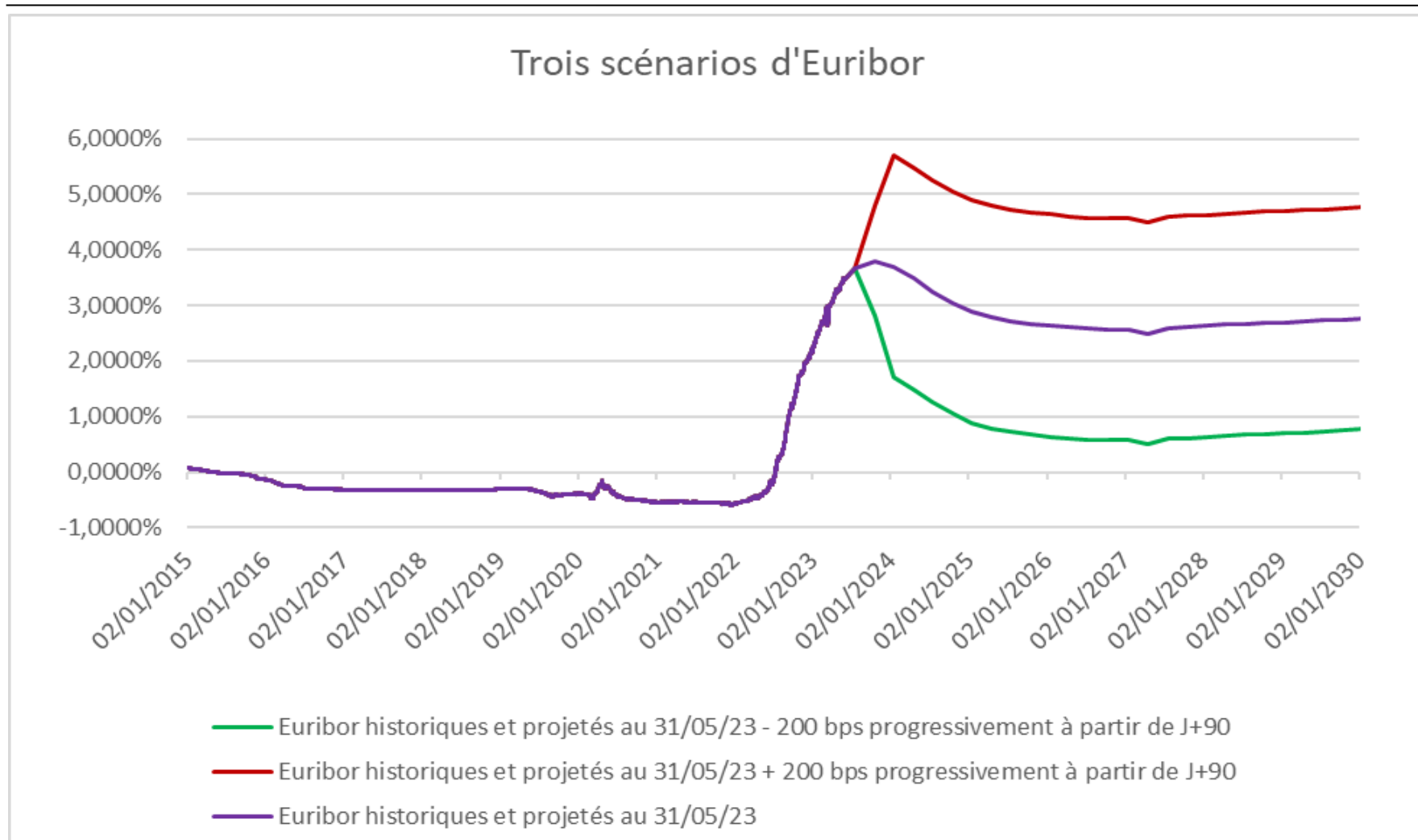
Prime lissée

0,81%

Total à payer

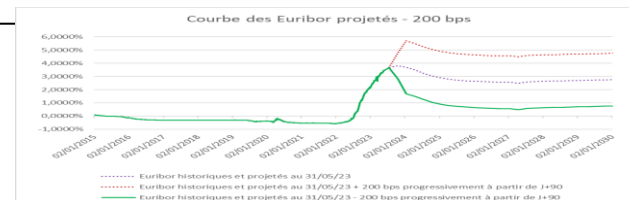
144 100

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

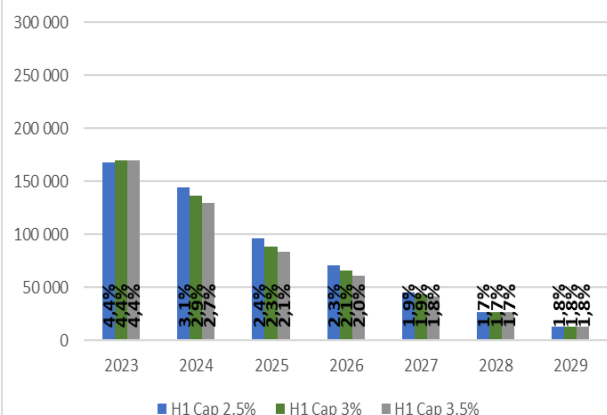


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en avril 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,00%** (Prêt BNP), **1,10%** (Prêt BRED), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

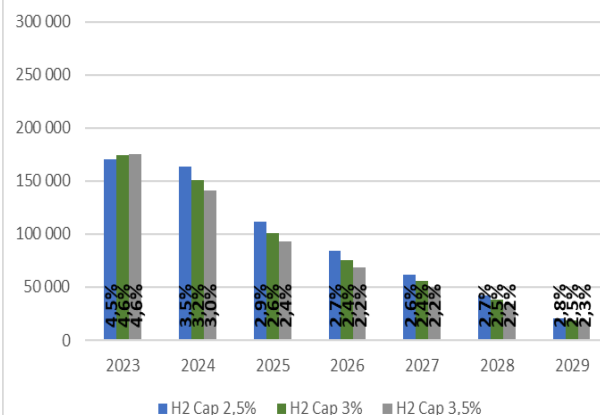
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



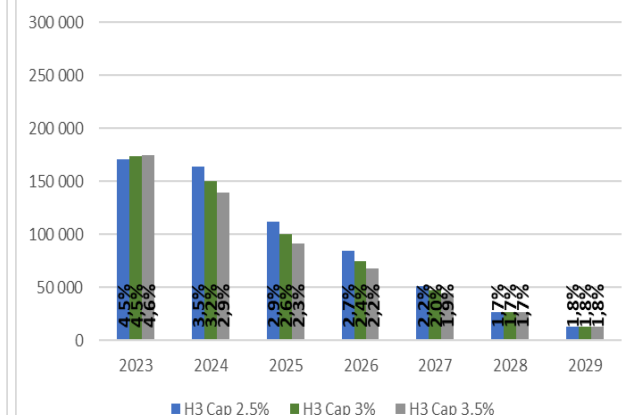
STRATEGIE H1



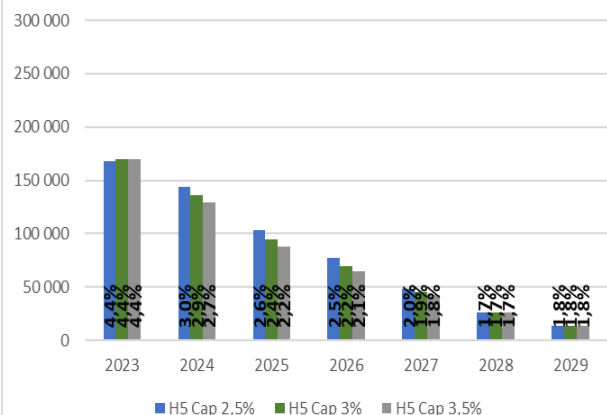
STRATEGIE H2



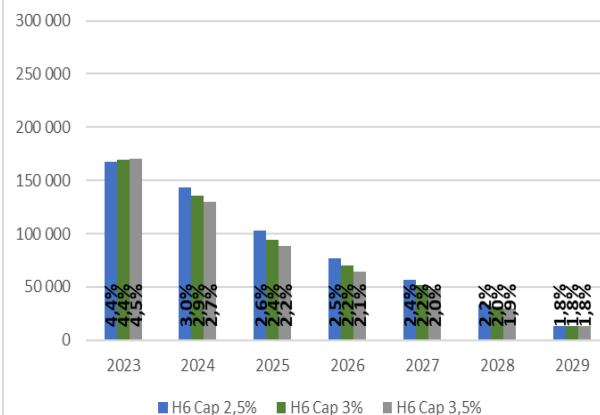
STRATEGIE H3



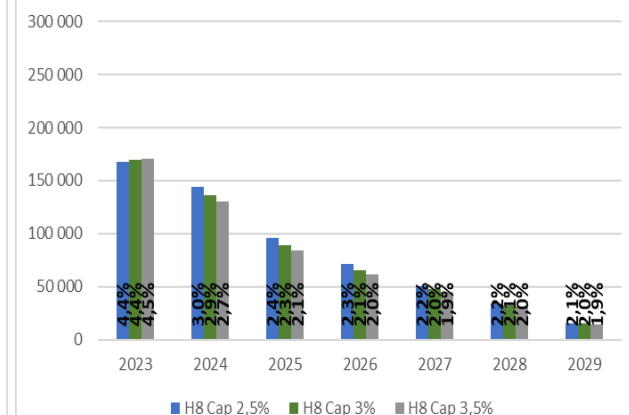
STRATEGIE H5



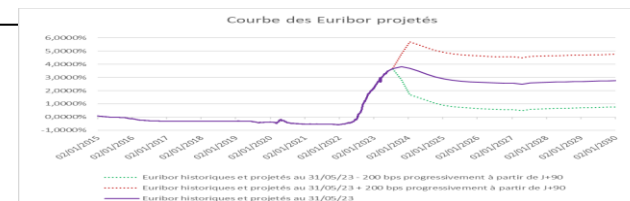
STRATEGIE H6



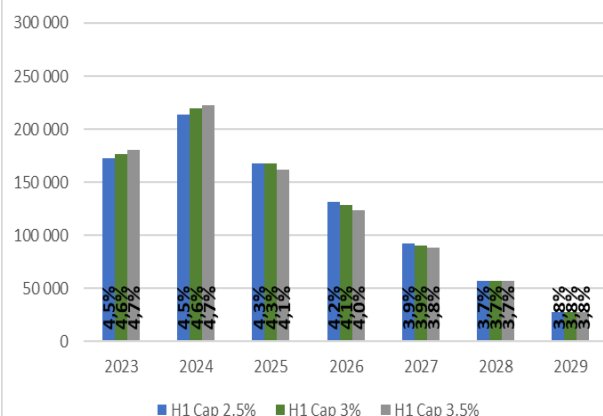
STRATEGIE H8



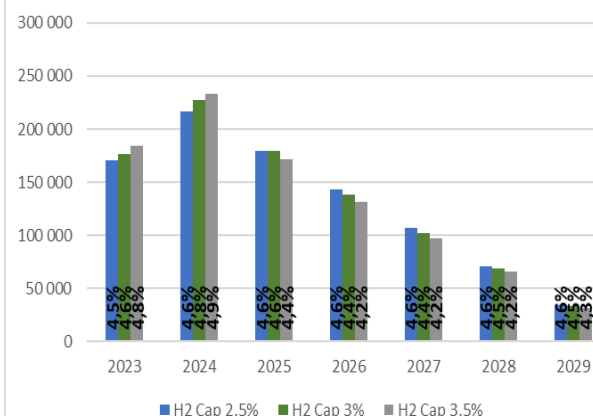
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



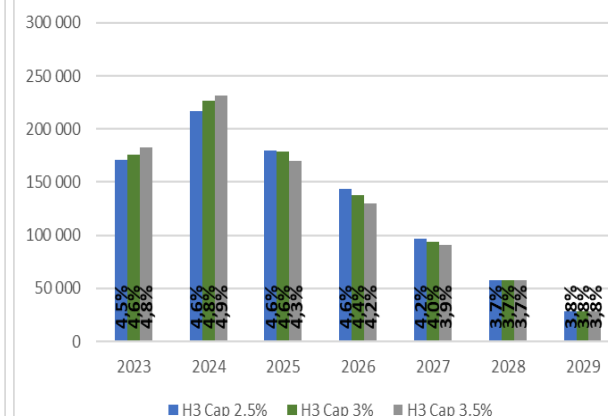
STRATEGIE H1



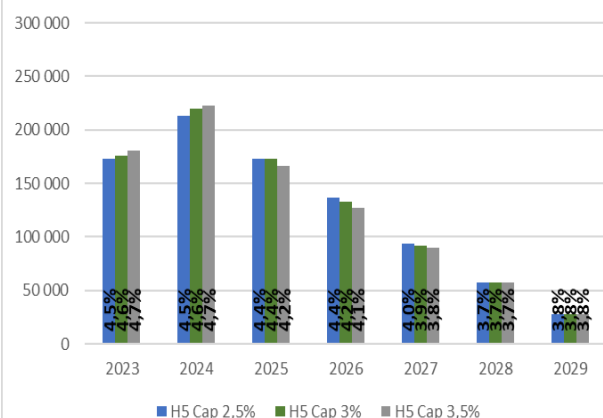
STRATEGIE H2



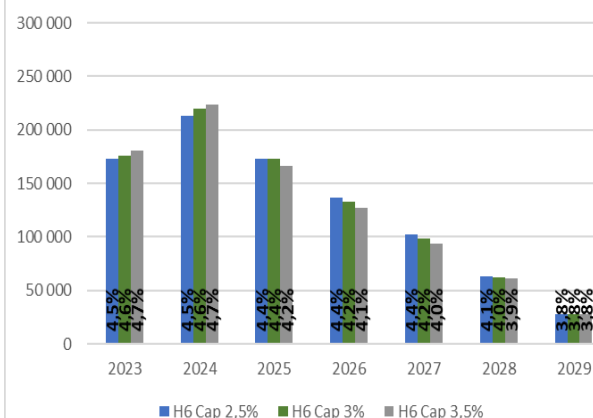
STRATEGIE H3



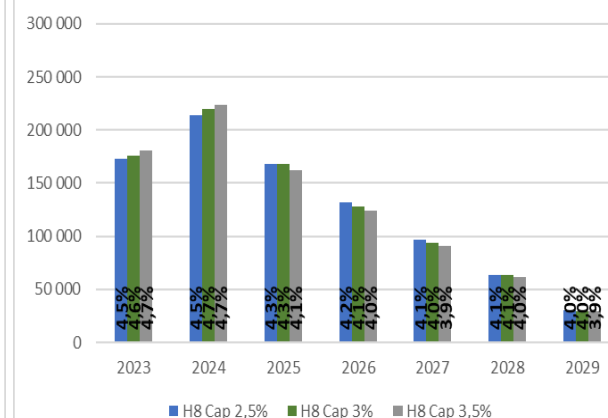
STRATEGIE H5



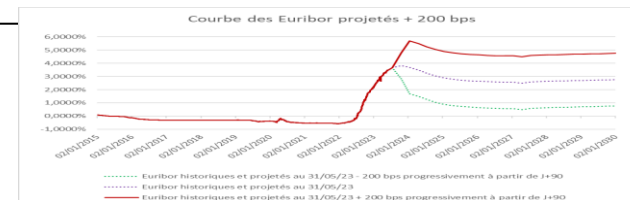
STRATEGIE H6



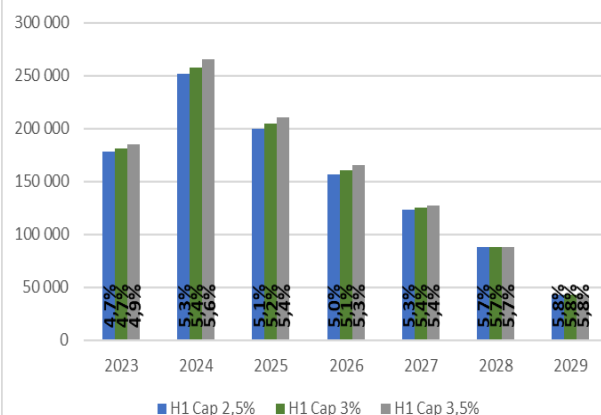
STRATEGIE H8



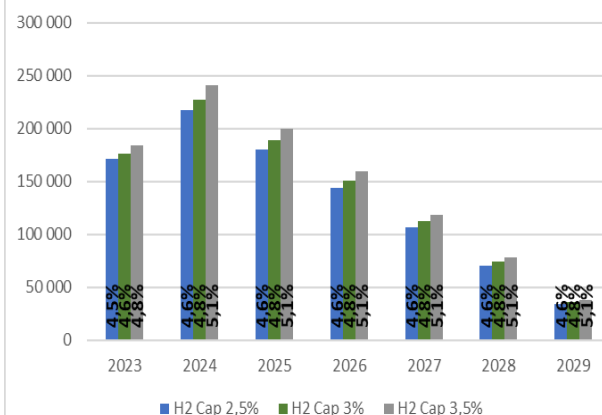
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



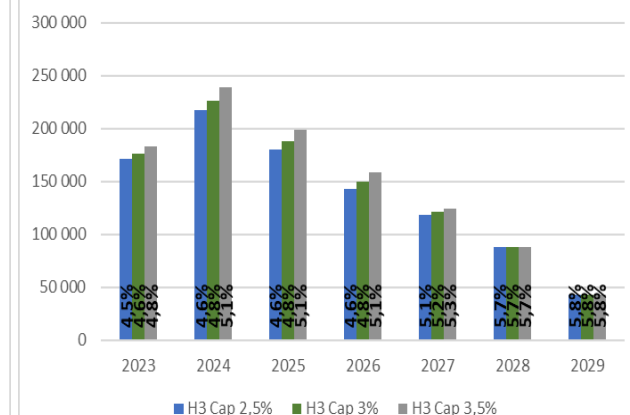
STRATEGIE H1



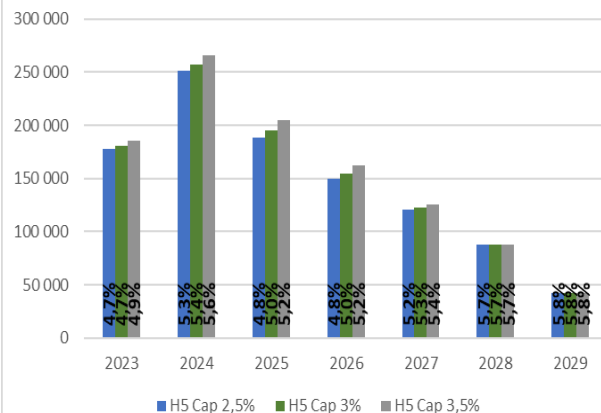
STRATEGIE H2



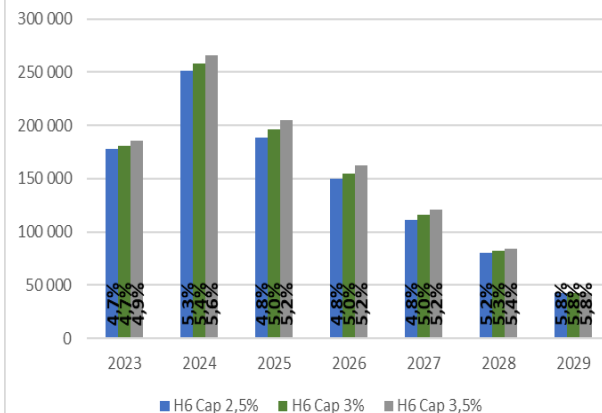
STRATEGIE H3



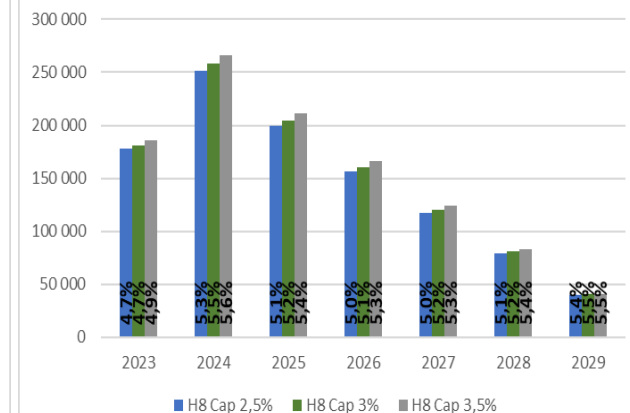
STRATEGIE H5



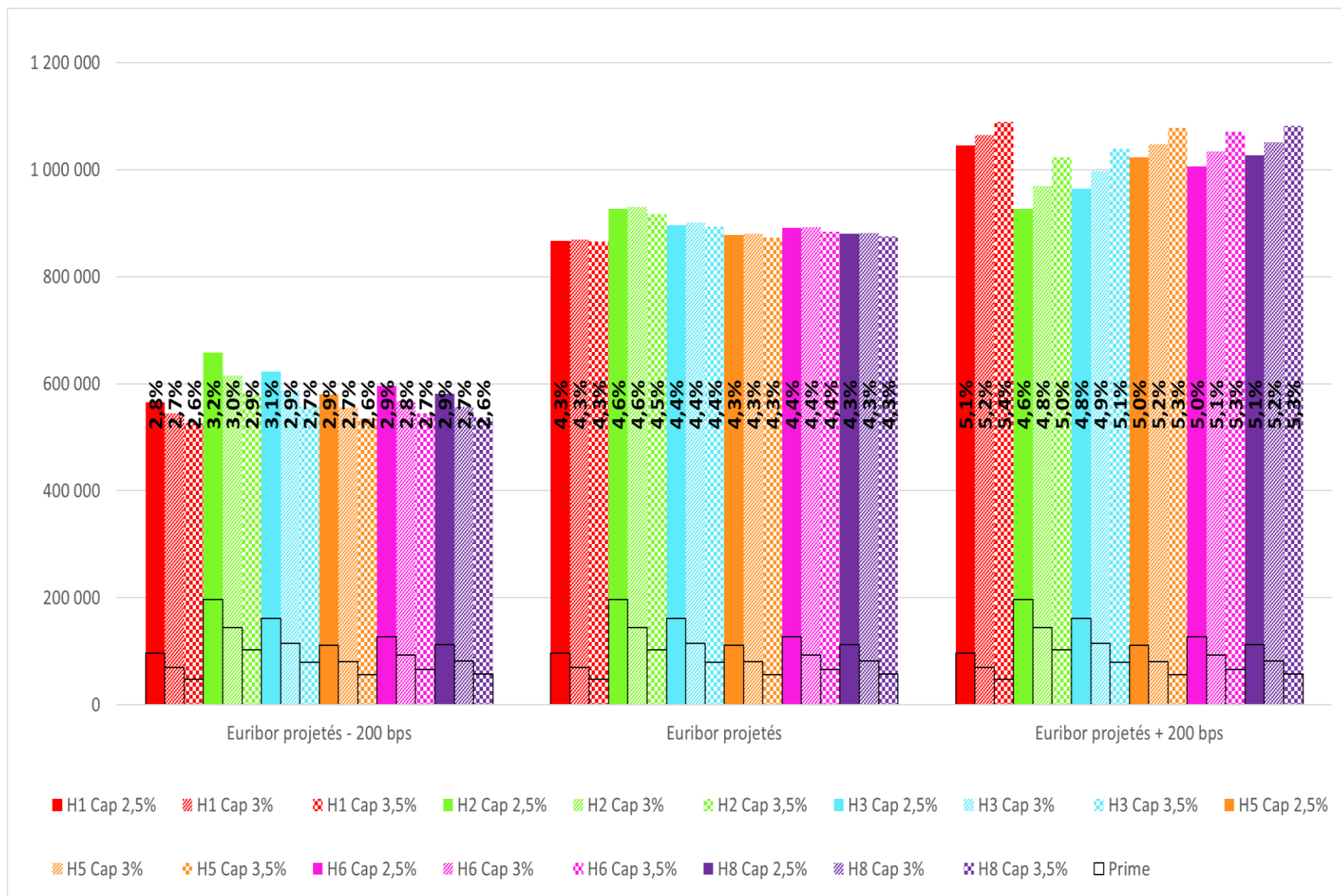
STRATEGIE H6



STRATEGIE H8



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



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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3.5%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3.5%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3.5%
Euribor projetés - 200 bps	565 670	544 245	526 378	657 850	615 641	580 730	622 550	586 941	557 230
Euribor projetés	866 810	869 629	864 951	926 144	929 676	916 747	896 178	900 976	893 247
Euribor projetés + 200 bps	1 045 042	1 064 243	1 089 344	926 193	968 879	1 022 764	964 959	997 061	1 038 963

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H8		
	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3.5%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3.5%	H8 Cap 2.5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3.5%
Euribor projetés - 200 bps	579 970	555 145	534 878	595 170	567 445	544 878	580 970	556 645	536 578
Euribor projetés	878 260	880 529	873 451	891 598	892 829	883 451	879 836	882 029	875 151
Euribor projetés + 200 bps	1 023 259	1 047 371	1 078 383	1 005 485	1 034 475	1 070 965	1 026 796	1 050 916	1 081 635

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt BNP		Prêt BRED		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
19/04/2023	21/04/2023	21/07/2023	21/07/2023	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000		0
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000	60%	3 000 000
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000	60%	3 000 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	0	2 500 000	0	2 500 000	5 000 000	60%	3 000 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	100 000	2 400 000	192 308	2 307 692	4 707 692	60%	2 824 615
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	100 000	2 300 000	0	2 307 692	4 607 692	60%	2 764 615
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	100 000	2 200 000	192 308	2 115 385	4 315 385	60%	2 589 231
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	100 000	2 100 000	0	2 115 385	4 215 385	60%	2 529 231
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	100 000	2 000 000	192 308	1 923 077	3 923 077	60%	2 353 846
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	100 000	1 900 000	0	1 923 077	3 823 077	60%	2 293 846
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	100 000	1 800 000	192 308	1 730 769	3 530 769	60%	2 118 462
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	100 000	1 700 000	0	1 730 769	3 430 769	60%	2 058 462
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	100 000	1 600 000	192 308	1 538 462	3 138 462	60%	1 883 077
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	100 000	1 500 000	0	1 538 462	3 038 462	60%	1 823 077
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	100 000	1 400 000	192 308	1 346 154	2 746 154	60%	1 647 692
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	100 000	1 300 000	0	1 346 154	2 646 154	60%	1 587 692
19/04/2027	21/04/2027	21/07/2027	21/07/2027	100 000	1 200 000	192 308	1 153 846	2 353 846	60%	1 412 308
19/07/2027	21/07/2027	21/10/2027	21/10/2027	100 000	1 100 000	0	1 153 846	2 253 846		0
19/10/2027	21/10/2027	21/01/2028	21/01/2028	100 000	1 000 000	192 308	961 538	1 961 538		0
19/01/2028	21/01/2028	21/04/2028	21/04/2028	100 000	900 000	0	961 538	1 861 538		0
19/04/2028	21/04/2028	21/07/2028	21/07/2028	100 000	800 000	192 308	769 231	1 569 231		0
19/07/2028	21/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	100 000	700 000	0	769 231	1 469 231		0
19/10/2028	23/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	100 000	600 000	192 308	576 923	1 176 923		0
18/01/2029	22/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	100 000	500 000	0	576 923	1 076 923		0
19/04/2029	23/04/2029	23/07/2029	23/07/2029	100 000	400 000	192 308	384 615	784 615		0
19/07/2029	23/07/2029	22/10/2029	22/10/2029	100 000	300 000	0	384 615	684 615		0
18/10/2029	22/10/2029	21/01/2030	21/01/2030	100 000	200 000	192 308	192 308	392 308		0
17/01/2030	21/01/2030	22/04/2030	22/04/2030	100 000	100 000	0	192 308	292 308		0
18/04/2030	22/04/2030	22/07/2030	22/07/2030	100 000	0	192 308	0	0		0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
19/04/2023	21/04/2023	21/07/2023	21/07/2023	0	0	0	0	0	0	0
19/07/2023	21/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
19/10/2023	23/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	4 707 692	4 707 692	4 707 692	2 824 615	2 824 615	2 824 615	2 824 615
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	4 607 692	4 607 692	4 607 692	2 764 615	2 764 615	2 764 615	2 764 615
17/10/2024	21/10/2024	21/01/2025	21/01/2025	4 315 385	4 315 385	4 315 385	2 589 231	2 589 231	2 589 231	2 589 231
17/01/2025	21/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	4 215 385	4 215 385	4 215 385	3 372 308	3 372 308	3 372 308	2 529 231
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	3 923 077	3 923 077	3 923 077	3 138 462	3 138 462	3 138 462	2 353 846
17/07/2025	21/07/2025	21/10/2025	21/10/2025	3 823 077	3 823 077	3 823 077	3 058 462	3 058 462	3 058 462	2 293 846
17/10/2025	21/10/2025	21/01/2026	21/01/2026	3 530 769	3 530 769	3 530 769	2 824 615	2 824 615	2 824 615	2 118 462
19/01/2026	21/01/2026	21/04/2026	21/04/2026	3 430 769	3 430 769	3 430 769	2 744 615	2 744 615	2 744 615	2 058 462
17/04/2026	21/04/2026	21/07/2026	21/07/2026	3 138 462	3 138 462	3 138 462	2 510 769	2 510 769	2 510 769	1 883 077
17/07/2026	21/07/2026	21/10/2026	21/10/2026	3 038 462	3 038 462	3 038 462	2 430 769	2 430 769	2 430 769	1 823 077
19/10/2026	21/10/2026	21/01/2027	21/01/2027	2 746 154	2 746 154	2 746 154	2 196 923	2 196 923	2 196 923	1 647 692
19/01/2027	21/01/2027	21/04/2027	21/04/2027	2 646 154	2 646 154	2 646 154	2 116 923	2 116 923	2 116 923	1 587 692
19/04/2027	21/04/2027	21/07/2027	21/07/2027	2 353 846	2 353 846	2 353 846	1 883 077	1 883 077	1 883 077	1 412 308
19/07/2027	21/07/2027	21/10/2027	21/10/2027	2 253 846	0	2 253 846	0	1 803 077	1 803 077	1 153 846
19/10/2027	21/10/2027	21/01/2028	21/01/2028	1 961 538	0	1 961 538	0	1 569 231	1 569 231	961 538
19/01/2028	21/01/2028	21/04/2028	21/04/2028	1 861 538	0	1 861 538	0	1 489 231	1 489 231	961 538
19/04/2028	21/04/2028	21/07/2028	21/07/2028	1 569 231	0	1 569 231	0	1 255 385	1 255 385	769 231
19/07/2028	21/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	1 469 231	0	0	0	0	1 175 385	769 231
19/10/2028	23/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	1 176 923	0	0	0	0	941 538	576 923
18/01/2029	22/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	1 076 923	0	0	0	0	861 538	576 923
19/04/2029	23/04/2029	23/07/2029	23/07/2029	784 615	0	0	0	0	627 692	384 615
19/07/2029	23/07/2029	22/10/2029	22/10/2029	684 615	0	0	0	0	0	0
18/10/2029	22/10/2029	21/01/2030	21/01/2030	392 308	0	0	0	0	0	0
17/01/2030	21/01/2030	22/04/2030	22/04/2030	292 308	0	0	0	0	0	0
18/04/2030	22/04/2030	22/07/2030	22/07/2030	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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Clauses contractuelles

Financement

BNP

Entre les soussignés :

- **BNP PARIBAS**, société anonyme au capital de 2.468.663.292 euros, dont le siège social est à PARIS (75009), 16, Boulevard des Italiens, immatriculée sous le n° 662 042 449, RCS PARIS - identifiant CE FR 76662042449 - orias n°07 022 735, représentée par ses mandataires :

Guillaume POIRIER

Adelaide JOUAN

habilités à cet effet, et ci-après dénommée sous le terme générique la "**Banque**" ou "**BNP Paribas**",

de première part,

- la **société AUREXIA & ASSOCIES**, Société par actions simplifiée au capital de 2 euros, dont le siège social est à PARIS (75008), 42 Rue de Bassano, immatriculée sous le numéro 950 883 199 - RCS PARIS, représentée par Monsieur Eric VERNHES en qualité de Président,

ci-après dénommée dans le corps de l'acte sous le terme générique l'"**Emprunteur**" à moins qu'elle ne soit nommément désignée,

de seconde part,

Il a été préalablement exposé ce qui suit :

Exposé

L'Emprunteur se propose de prendre le contrôle de la société **AUREXIA**, Société par actions simplifiée au capital de 222.483 euros, dont le siège social est à PARIS (75008), 42 Rue de Bassano, immatriculée sous le numéro 492 911 888 - RCS de PARIS (la Société Cible), au moyen de l'acquisition de 100 pour cent des actions de cette Société Cible - 73.73% en direct et 26.27% via la société **AUREXIA MANAGERS**, Société par actions simplifiée au capital de 400 000 euros, dont le siège social est situé à PARIS (75016) c/o Eric VERNHES, 105 rue de la pompe, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 821 553 195 - moyennant un prix d'acquisition total de 26.306.000 euros (dont 400 000 euros de frais et 2 500 000 euros de surfinancement).

Afin de lui permettre de financer cette opération de prise de contrôle, l'Emprunteur a, dès avant les présentes, sollicité la Banque, afin d'obtenir un financement bancaire pour un montant de 2.500.000 euros.

L'Emprunteur a indiqué à la Banque que sa demande de financement s'inscrivait dans le cadre d'un Financement Global de **cinq millions (5.000.000) euros** avec l'intervention de l'établissement de crédit suivant : **la BRED**.

Chacune des banques prêteuses doit établir un contrat de prêt comportant ses propres conditions financières et régissant ses rapports avec l'Emprunteur.

Ces banques prêteuses agiront sans solidarité ni "affectio societatis" entre elles.

Il a été convenu que plusieurs garanties seraient constituées pour compte commun pour garantir les prêts de chacune des banques prêteuses dans le Financement Global. Il a également été convenu que **la BRED** serait chargée des formalités de constitution des garanties pour compte commun.

La Banque a accepté de mettre en place ce financement, selon les conditions et modalités ci-après énoncées.

Ceci exposé, il est passé à la convention objet des présentes.

Clauses contractuelles

Financement

BNP

Article - Montant, Durée et Objet du Prêt

A la demande de l'Emprunteur, la Banque consent par les présentes à l'Emprunteur, qui l'accepte, un Prêt d'un montant de **2.500.000 euros (deux millions cinq cent mille euros)**, pour une durée de 84 mois à compter de la Date de Signature du Contrat, aux conditions ci-après convenues.

L'Emprunteur s'engage à affecter ce Prêt à l'acquisition des actions de la Société Cible.

Ce Prêt viendra en complément de celui de la BRED d'un montant de **2.500.000 euros** et d'un apport de l'Emprunteur d'un montant de **21.215.882 euros**.

Clauses contractuelles

Remboursement

BNP

Modalités de remboursement

Dates de paiement : Les paiements (au titre des intérêts dus pendant la période de différé de remboursement du capital, des échéances d'amortissement et du paiement des cotisations à l'Assurance) interviendront semestriellement au quantième de la date des présentes, lequel sera dénommé "Quantième de Paiement"

Période de différé de remboursement du capital

La période de différé de remboursement du capital aura une durée maximum de 6 mois à compter de la date de signature du Prêt.

Pendant cette période de différé de remboursement du capital l'Emprunteur sera redevable d'intérêts calculés sur le montant du Prêt au taux mensuel proportionnel au Taux d'Intérêt Variable et décomptés au nombre de jours calendaires d'utilisation rapporté au nombre de jours calendaires de la période d'intérêts considérée.

Ces intérêts seront perçus pour la première fois :

- soit, au Quantième de Paiement du mois au cours duquel aura lieu la réalisation du Prêt si celle-ci intervient avant le 7ème Jour Ouvré (*) qui précède ce Quantième de Paiement;
- soit, au Quantième de Paiement du mois suivant le mois de la date de réalisation du Prêt si celle-ci intervient dans les 7 Jour Ouvré (*) qui précèdent ce Quantième de Paiement;

puis à compter de cette date mensuellement et à termes échus au même Quantième de Paiement.

(*) Jour(s) Ouvré(s) : désigne les jours où les services centraux des banques fonctionnent pour l'ensemble de leurs activités la journée entière à Paris, les samedi et dimanche étant exclus

Clauses contractuelles

Remboursement

BNP

Période d'amortissement :

A compter de la fin de la période de différé de remboursement du capital, le Prêt sera remboursable **en 13 versements semestriels** comprenant chacun une part d'amortissement du capital prêté ainsi que les intérêts calculés au Taux d'Intérêt Variable sur le capital restant dû après chaque échéance et qui seront décomptés selon la méthode des nombres de 360 jours annuels et sur un mois de 30 jours.

Le premier remboursement interviendra au Quantième de Paiement qui suivra la fin de la période de différé de remboursement du capital, ce qui commandera la date des autres remboursements.

Compte tenu de la publication de l'Indice, l'Emprunteur a la possibilité de prendre connaissance des variations de l'Indice et donc de connaître à tout moment le taux d'intérêt applicable au Prêt. Toutefois, pendant la période d'amortissement, toute variation du Taux d'Intérêt Variable et du montant des échéances de remboursement sera portée à la connaissance de l'Emprunteur, à ses frais, par la Banque, par l'envoi d'un nouveau tableau d'amortissement.

En fonction du Taux d'Intérêt Variable constaté à la date des présentes (hors incidence des cotisations à l'Assurance), le montant des échéances de remboursement s'élèverait actuellement à **221.299,01 euros**.

Clauses contractuelles

Remboursement

BNP – Contrat Avenant

Modification de la périodicité de remboursement du Prêt

La périodicité des échéances de remboursement initialement prévue en termes semestriels sera désormais convenue en termes trimestriels.

Comme conséquence à cette modification, la première échéance de remboursement du Prêt selon la périodicité ainsi modifiée interviendra le 21/04/2024.

Modification des modalités de remboursement du Prêt - période de différé de remboursement du capital

La Banque consent à l'Emprunteur une période de différé de remboursement du capital d'une durée de 9 mois, pendant laquelle l'Emprunteur ne sera redevable envers la Banque que du paiement des intérêts du Prêt calculés trimestriellement sur le montant du capital restant dû au taux d'intérêt variable de 4,265 pour cent l'an.

Ces intérêts seront décomptés selon la méthode des nombres de 360 jours annuels et sur un mois de 30 jours et seront payables et à termes échus au même quantième de paiement que celui des amortissements initiaux du Prêt.

Article : Remboursement du Prêt

A compter de la fin de la période de différé de remboursement du capital, le Prêt sera désormais remboursable **en 25 versements trimestriels constants**, comprenant chacun une part d'amortissement du capital restant dû ainsi que les intérêts calculés au taux d'intérêt variable ci-dessus rappelé sur le capital restant dû après chaque échéance et qui seront décomptés selon la méthode des nombres de 360 jours annuels et sur un mois de 30 jours.

Le premier remboursement interviendra le 21/04/2024, ce qui commandera la date des autres remboursements.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

BNP

Article : COUVERTURE DE TAUX

L'Emprunteur s'engage à se couvrir auprès de la Banque du risque de taux, dans un délai de 3 mois au plus suivant la date d'utilisation du prêt de telle sorte qu'il soit protégé sur une durée de 4 ans, contre les conséquences d'une hausse de l'euribor 3 mois de plus de 200 bps sur 60% minimum du Prêt à la date de signature des présentes.

En tant que de besoin, l'Emprunteur déclare être pleinement conscient que :

- (i) le contrat de couverture de taux qu'il s'engage à conclure sera un contrat distinct du présent contrat ;
- (ii) en cas de remboursement anticipé de tout ou partie du Prêt ou en cas d'exigibilité anticipée de la totalité du Prêt, la couverture de taux pourra faire l'objet d'une résiliation conformément au contrat de couverture de taux et/ou après accord entre l'Emprunteur et la contrepartie ;

et

- (iii) la résiliation anticipée du contrat de couverture de taux entraînera le versement d'une soulte, en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur en tant que partie audit contrat de couverture de taux, fixée en fonction des conditions de marché au moment où sera effectuée la résiliation dudit contrat de couverture de taux.

Intérêts

BNP

CONDITIONS FINANCIERES DU PRET**Article - Conditions financières et remboursement du Prêt**

Intérêts du Prêt : Le Prêt sera passible d'intérêts calculés sur la base d'un Taux d'Intérêt Variable dans les conditions suivantes :

Définitions relatives aux conditions financières

Le Prêt sera passible d'intérêts calculés sur la base d'un Taux d'Intérêt Variable dans les conditions suivantes :

Article : Périodicité et modalités de révision du Taux d'Intérêt Variable

Le Taux d'Intérêt Variable sera révisé tous les 3 mois en fonction de l'Indice connu et publié le dernier Jour Ouvré du mois précédant chaque date de révision.

En fonction de cette modalité de révision, tout nouveau taux d'intérêt prendra effet pour le calcul des intérêts au Quantième de Paiement de l'échéance d'amortissement qui suivra la date de publication du nouvel Indice.

Le Taux d'Intérêt Variable sera également révisé, conformément aux dispositions figurant à l'article « Ajustement de la Marge Initiale en fonction de la performance ESG ».

En raison de la publication quotidienne de l'Indice, la Banque ne retiendra que les Indices connus et publiés le dernier jour ouvré de chaque mois. Ces Indices seront, en outre, tronqués à trois décimales après la virgule.

Marge Initiale : désigne la marge de 1,10 pour cent l'an.

La Marge Initiale variera en fonction de la performance ESG telle que prévue à l'article « Ajustement de la Marge Initiale en fonction de la performance ESG » (ci-après « Marge Bonifiée »).

La Marge Bonifiée ne pourra jamais être inférieure à 1,00 ni supérieure à 1,10. La Marge Bonifiée devra toujours être positive.

Le Taux d'Intérêt Variable signifie l'Indice majoré de la Marge Initiale ou de la Marge Bonifiée.

Compte tenu de l'Indice connu et publié le dernier jour ouvré du mois précédant la date des présentes, et après prise en compte, le cas échéant, de la règle visée aux présentes de plancher à zéro de l'Indice, le Taux d'Intérêt Variable s'élève actuellement à 4,138 pour cent l'an.

Clauses contractuelles

Intérêts

BNP – Contrat Avenant

Modification de la Marge applicable à l'Indice

Il est convenu de modifier la Marge initialement applicable à l'indice du Taux d'Intérêt Variable afin que désormais la marge conventionnelle applicable à l'Indice ci-après défini, soit de 1,00 pour cent l'an au lieu de 1,10 pour cent l'an, tel qu'initialement convenu.

Comme conséquence à cette modification, le Prêt sera désormais passible d'intérêts calculés sur la base d'un Taux d'Intérêt Variable déterminé dans les conditions suivantes :

Définitions

L'Indice signifie l'«EURIBOR 3 mois»

L'«EURIBOR» (Euro Interbank Offered Rate) désigne le taux interbancaire offert en euros pour une échéance donnée, exprimée sous forme de taux annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute personne qui prend en charge l'administration de ce taux). Ce taux est notamment diffusé sur la page EURIBOR 01 de l'écran Thomson Reuter (ou toute autre page qui s'y substituerait). Il est diffusé à 11 heures, heure de Bruxelles. Il est précisé que si ce taux (ou tout taux qui s'y substituerait conformément aux termes des présentes) est inférieur à zéro (0), il sera considéré comme égal à zéro (0). Cette règle de plancher à zéro de l'Indice s'applique pour le calcul de tout taux d'intérêt stipulé aux présentes.

En raison de la publication quotidienne de l'Indice, la Banque ne retiendra que les Indices connus et publiés le dernier jour ouvré de chaque mois. Ces Indices seront, en outre, tronqués à trois décimales après la virgule.

Marge Initiale : désigne 1,00 pour cent l'an.

La Marge Initiale variera en fonction de la performance ESG telle que prévue à l'article « *Ajustement de la Marge Initiale en fonction de la performance ESG* » (ci-après la « *Marge Bonifiée* »).

Si l'Emprunteur ne remet pas à la Banque l'Attestation ESG Initiale dans les quatre-vingt-dix (90) jours calendaires suivant la signature du présent contrat, la Marge Initiale sera majorée de 0,2% pendant toute la durée restante du Prêt. Il est expressément entendu qu'en cas de non remise de l'Attestation ESG Initiale dans le délai imparti, les stipulations ESG et la Marge Bonifiée ne seront pas applicables au présent contrat. La non-remise de l'Attestation ESG Initiale ne sera pas constitutive d'un cas d'exigibilité anticipée. Un nouveau tableau d'amortissement comprenant l'échéancier des remboursements sera communiqué par la Banque à l'Emprunteur.

La Marge Initiale ne pourra jamais être inférieure à 0,9 ni supérieure à 1,00. La Marge Initiale devra toujours être positive.

Le Taux d'Intérêt Variable signifie l'Indice majoré de la Marge Initiale ou de la Marge Bonifiée.

Compte tenu de l'Indice connu et publié le dernier jour ouvré du mois précédant la date des présentes, et après prise en compte, le cas échéant, de la règle visée aux présentes de plancher à zéro de l'Indice, le Taux d'Intérêt Variable s'élève actuellement à **4,265** pour cent l'an.

Financement

BRED



EXEMPLAIRE PRETEUR

CONTRAT DE PRÊT AUX ENTREPRISES

Numéro de dossier : 2023065886
 Emprunteur : AUREXIA & ASSOCIES / 64326233

La BRED Banque Populaire (« la Banque ») consent à l'EMPRUNTEUR l'offre aux conditions exposées ci-après. Cette offre est valable 1 mois à compter du 05/04/2023. Passé ce délai, l'offre sera caduque.

CONDITIONS PARTICULIÈRES

EMPRUNTEUR

AUREXIA & ASSOCIES, SAS, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés sous le numéro 950883199, représentée par Monsieur VERNHES ERIC dûment habilité.
 42 RUE DE BASSANO 75008 PARIS FRANCE

PROGRAMME FINANCÉ

- Achat Actions non cotées d'un montant de 2 500 000,00 EUR HT

Dans une opération globale d'un montant de 5.000.000 EUR en co-financement avec la BNP PARIBAS « BNP » qui intervient dans l'opération au moyen d'un prêt de 2.500.000 EUR.

PLAN DE FINANCEMENT

Emplois		Ressources	
Libellé	Montant (EUR)	Libellé	Montant (EUR)
Montant de l'opération (HT)	5 000 000,00	Autofinancement	0,00
Frais divers	0,00	Subventions	0,00
		Autres financements	2 500 000,00
TVA	0,00	Financement demandé	2 500 000,00
		Crédit court terme	0,00
Total Emplois	5 000 000,00	Total Ressources	5 000 000,00

Clauses contractuelles

Remboursement

BRED

PRET EQUIPEMENT AMORTISSABLE d'un montant de 2 500 000,00 EUR, d'une durée de 84 mois, dont une période de franchise en capital et intérêts de 6 mois, remboursable par débit du compte n°212085865, ouvert dans les livres de la BRED Banque Populaire :

- en 13 échéances semestrielles à capital constant comprenant l'amortissement du capital majoré des intérêts, et s'il y a lieu de l'assurance.
- jour de prélèvement : le dernier jour du mois

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

BRED

ENGAGEMENT : L'Emprunteur s'engage à conclure avec la Banque, dans les 4 mois suivant la date de signature du Contrat, à des conditions de marché, un contrat de couverture portant sur un notionnel minimum de 60% du prêt objet des présentes sur une durée d'au minimum 4 ans

Intérêts

BRED

Taux débiteur d'intérêt : Taux variable indexé sur l'Euribor à 3 mois, majoré de 1,10% l'an (la « Marge »).

Pour information l'Euribor à 3 mois était fixé à 3,18% l'an au 14/04/2023.

Définition de l'EURIBOR : L'EURIBOR (Euro interbank offered rate) ou TIBEUR (Taux interbancaire offert en Euros) signifie la moyenne des taux transmis par un panel de Banques de première catégorie, après élimination d'un échantillon de 15% correspondant respectivement aux plus basses et aux plus hautes conditions, publiées par la Fédération Bancaire de l'Union Européenne à 11 heures (heure de Bruxelles) chaque jour de cotation. Douze TIBEUR seront publiés chaque jour allant de 1 mois à 12 mois.

En tout état de cause, en cas d'EURIBOR négatif diffusé sur Reuters page EURIBOR01 (ou toute autre page ou service qui pourrait lui être substitué), l'EURIBOR retenu sera égal à zéro.

- Ajustement de la Marge selon R1 :

La Marge applicable pourra être ajusté sous réserve du respect des niveaux du R1 suivants :

- Si $R1 \geq 1,8x$: 160 bps
- Si $R1 < 1,8x$: 110 bps

L'ajustement de la Marge prendra effet à compter du premier jour de la période d'intérêts suivant la réception de l'attestation de ratios afférente.

Cas d'exigibilité anticipée obligatoire s'ajoutant à ceux prévu à l'article 4 des conditions Générales : Monsieur Eric VERNHES et Monsieur Dominique HERROU ne contrôlent plus, au sens de l'article L 233-3 du Code de Commerce, la société AUREXIA & ASSOCIES (RCS 950 883 199)

Sans préjudice de cas d'exigibilité anticipé obligatoire, l'engagement par l'emprunteur, de ne pas modifier ou accepter la modification de sons actionnariat sans avoir obtenu l'accord préalable du Prêteur stipulé à l'article 9 des Conditions Générales, est supprimé.

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.

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:

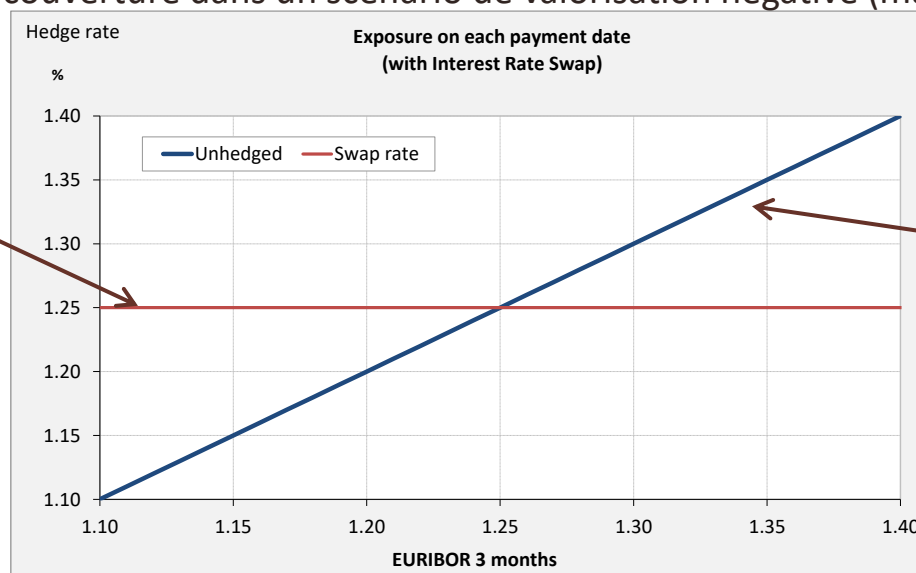
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 plafond 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

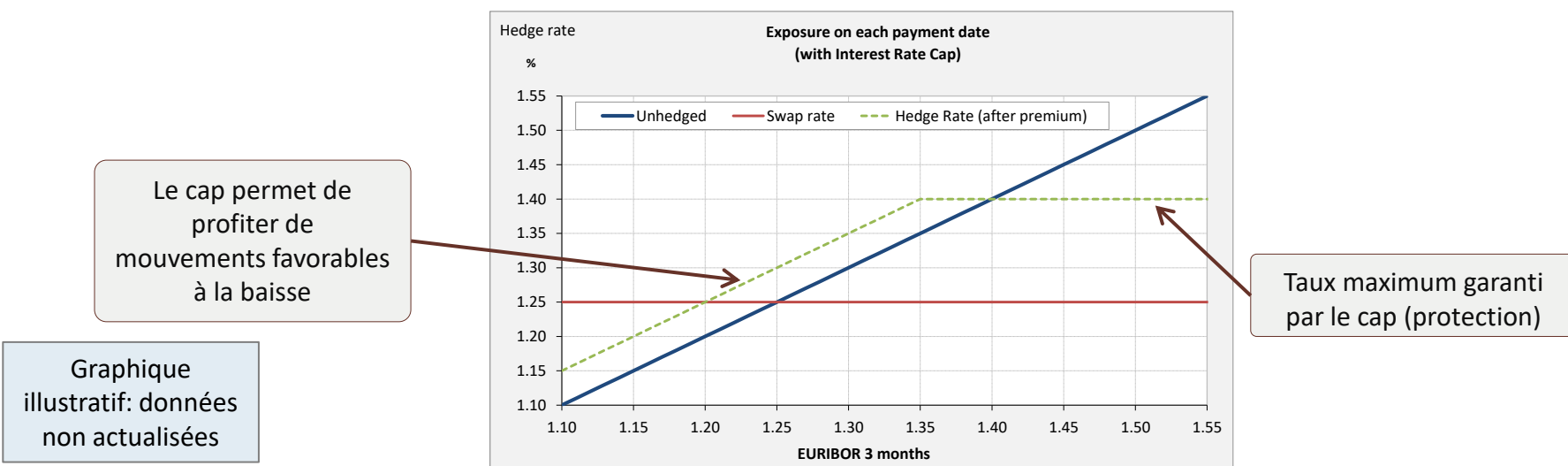
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

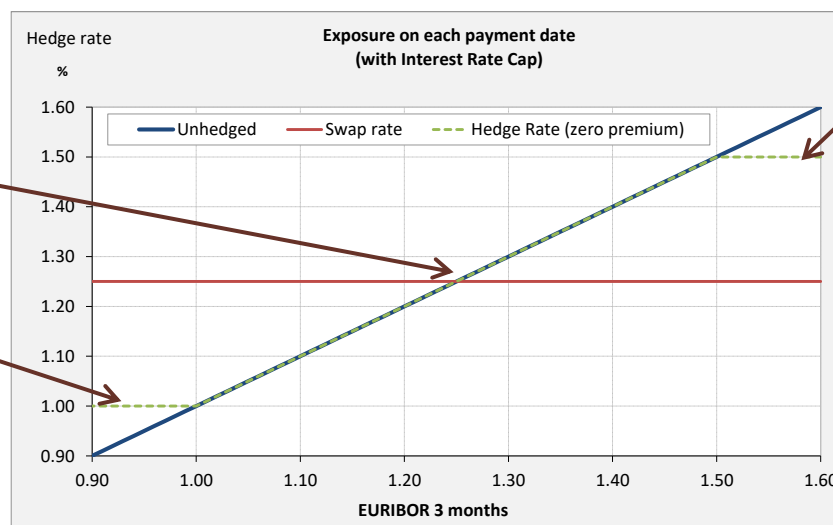
Avantages:

- 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

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

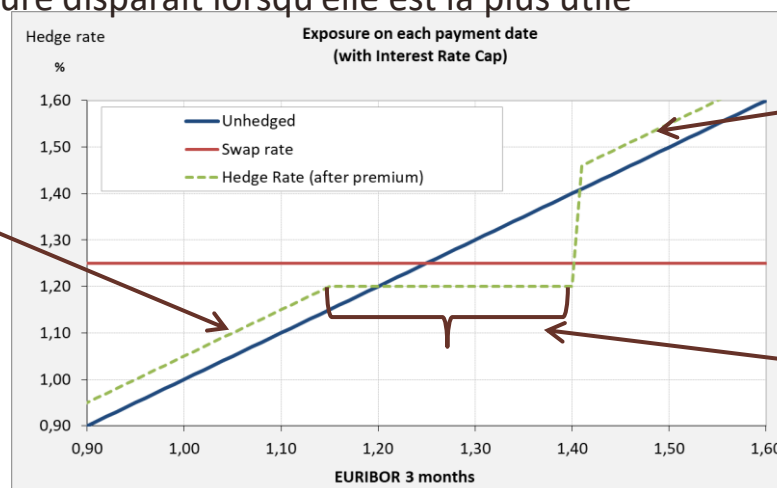
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

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 coûteuse qu'un cap classique;

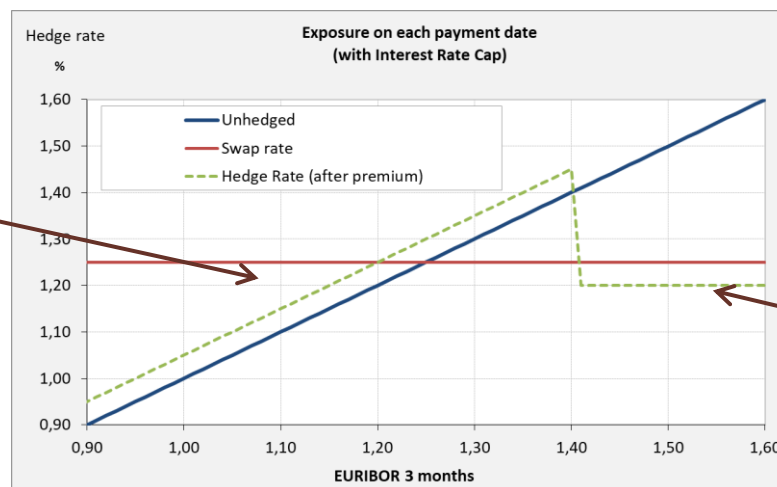
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

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 couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

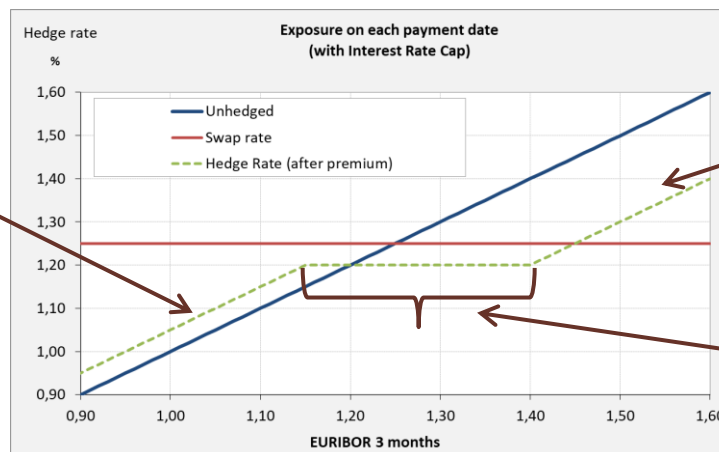
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

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

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.