



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

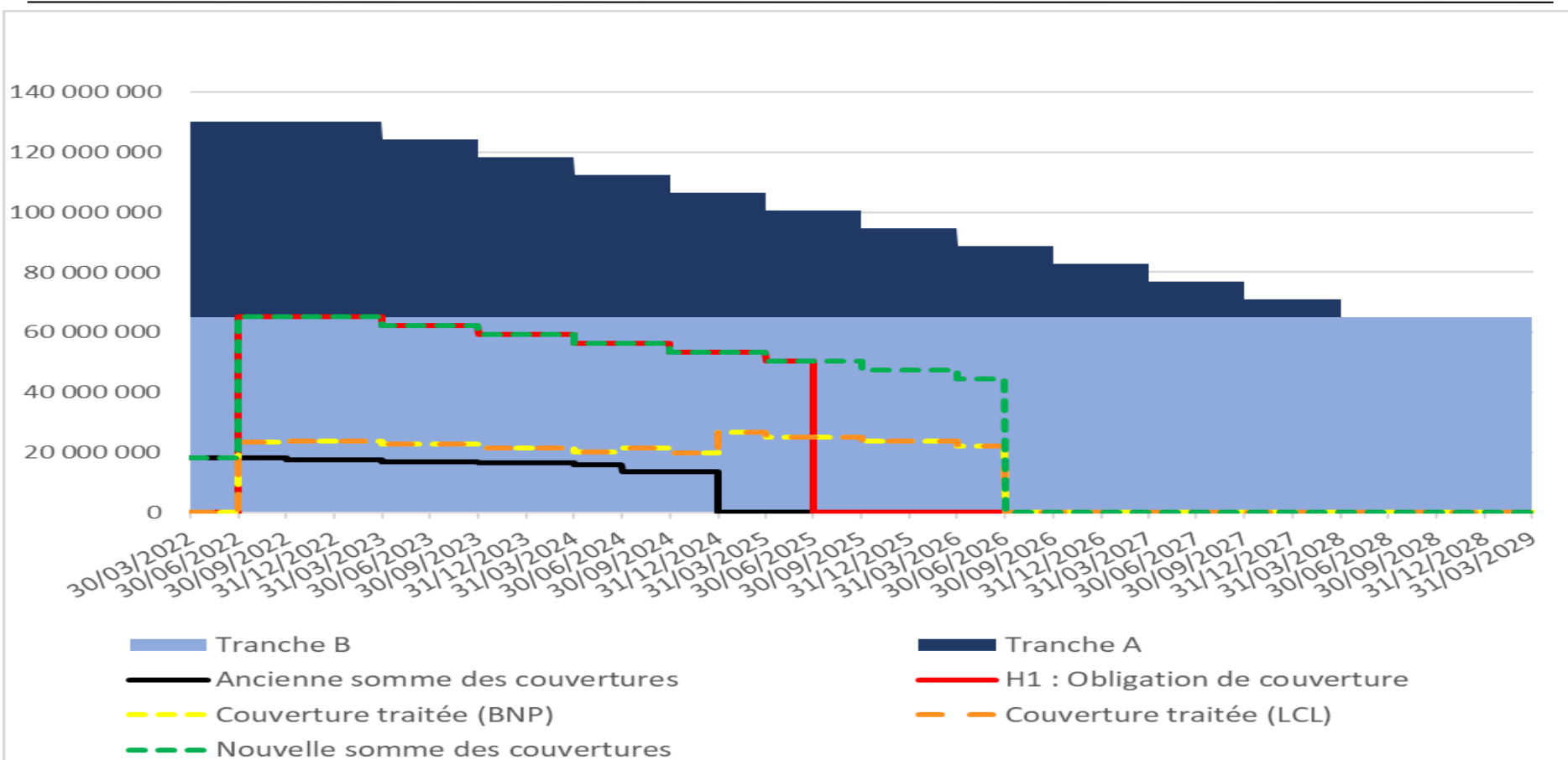
20 mai 2022

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).
- ☐ Deux caps avec plafond (strike) à 0% ont 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.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (CIC, CA, BPGO, CE, Banque Postale, BNP, LCL) Crédits Senior de **€152'000'000**

Prêt Acquisition / Refinancement, tiré le 30/03/2022 :

- **Tranche A : €65'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €65'000'000**, amort. In fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BNP/LCL 50%/50%

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 17/05/2022
Date de début : 30/06/2022
Date de Fin : 30/06/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : €23'488'638 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2026 : **1,40%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'300'672**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 17/05/2022
Date de début : 30/06/2022
Date de Fin : 30/06/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : €23'488'638 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2026 : **1,441%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'338'764**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer BNP	Prime à payer LCL	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	23 488 638	84 037	86 498	170 535	-2 468 901
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	23 761 365	84 089	86 551	170 640	-2 298 261
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	23 761 365	84 089	86 551	170 640	-2 127 620
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	22 556 843	79 826	82 164	161 990	-1 965 630
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	22 556 843	79 826	82 164	161 990	-1 803 640
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	21 352 320	75 563	77 776	153 340	-1 650 300
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	21 352 320	74 733	76 922	151 655	-1 498 645
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	20 147 798	72 084	74 195	146 280	-1 352 366
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	21 318 250	77 930	80 212	158 142	-1 194 223
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	19 841 000	70 987	73 066	144 052	-1 050 171
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	26 591 000	93 069	95 794	188 863	-861 308
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	25 113 750	88 875	91 478	180 352	-680 956
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	25 113 750	89 851	92 483	182 334	-498 622
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	23 636 500	84 566	87 043	171 609	-327 013
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	23 636 500	82 728	85 150	167 878	-159 135
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	22 159 250	78 419	80 716	159 135	0

Prime lissée - BNP	1,4000%
Prime lissée - LCL	1,4410%

Total à payer	1 300 672	1 338 764	2 639 436
---------------	-----------	-----------	-----------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Cap 0% CMCIC
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	5 909 000	59 091 000	0	65 000 000	124 091 000	13 500 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	59 091 000	0	65 000 000	124 091 000	13 500 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	5 909 000	53 182 000	0	65 000 000	118 182 000	13 500 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	53 182 000	0	65 000 000	118 182 000	13 500 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	5 909 000	47 273 000	0	65 000 000	112 273 000	13 500 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	47 273 000	0	65 000 000	112 273 000	13 500 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	5 909 000	41 364 000	0	65 000 000	106 364 000	13 500 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	41 364 000	0	65 000 000	106 364 000	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	5 909 000	35 455 000	0	65 000 000	100 455 000	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	35 455 000	0	65 000 000	100 455 000	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 909 000	29 546 000	0	65 000 000	94 546 000	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	29 546 000	0	65 000 000	94 546 000	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 909 000	23 637 000	0	65 000 000	88 637 000	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	23 637 000	0	65 000 000	88 637 000	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	5 909 000	17 728 000	0	65 000 000	82 728 000	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	17 728 000	0	65 000 000	82 728 000	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 909 000	11 819 000	0	65 000 000	76 819 000	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	11 819 000	0	65 000 000	76 819 000	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	5 909 000	5 910 000	0	65 000 000	70 910 000	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	5 910 000	0	65 000 000	70 910 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	5 910 000	0	0	65 000 000	65 000 000	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	65 000 000	65 000 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	65 000 000	65 000 000	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	65 000 000	65 000 000	0 6
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	65 000 000	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Swap Flooré CA Normandie	Ancienne somme des couvertures	H1 : Obligation de couverture	Couverture traitée BNP	Couverture traitée LCL	Nouvelle somme des couvertures
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	4 522 725	18 022 725	0	0	0	18 022 725
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	4 522 725	18 022 725	65 000 000	23 488 638	23 488 638	65 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	3 977 270	17 477 270	65 000 000	23 761 365	23 761 365	65 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	3 977 270	17 477 270	65 000 000	23 761 365	23 761 365	65 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	3 431 815	16 931 815	62 045 500	22 556 843	22 556 843	62 045 500
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 431 815	16 931 815	62 045 500	22 556 843	22 556 843	62 045 500
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	2 886 360	16 386 360	59 091 000	21 352 320	21 352 320	59 091 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	2 886 360	16 386 360	59 091 000	21 352 320	21 352 320	59 091 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	2 340 905	15 840 905	56 136 500	20 147 798	20 147 798	56 136 500
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	13 500 000	56 136 500	21 318 250	21 318 250	56 136 500
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	13 500 000	53 182 000	19 841 000	19 841 000	53 182 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	0	53 182 000	26 591 000	26 591 000	53 182 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	50 227 500	25 113 750	25 113 750	50 227 500
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	0	25 113 750	25 113 750	50 227 500
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	0	23 636 500	23 636 500	47 273 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	23 636 500	23 636 500	47 273 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	22 159 250	22 159 250	44 318 500
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	0	0	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	0	0	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	0	0	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	0	0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	0	0 7
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	9 291	9 291
-------------	-------	-------

BNP	LCL	Total
-----	-----	-------

Economies totales	36 800	51 998	88 798
--------------------------	---------------	---------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 244 560	1 297 850	2 542 410
-------------------------------	-----------	-----------	------------------

Prix avec marge bancaire standard *	1 337 472	1 390 762	2 728 234
-------------------------------------	-----------	-----------	------------------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	92 912	92 912	185 824
---	--------	--------	----------------

Prix final	1 300 672	1 338 764	2 639 436
------------	-----------	-----------	------------------

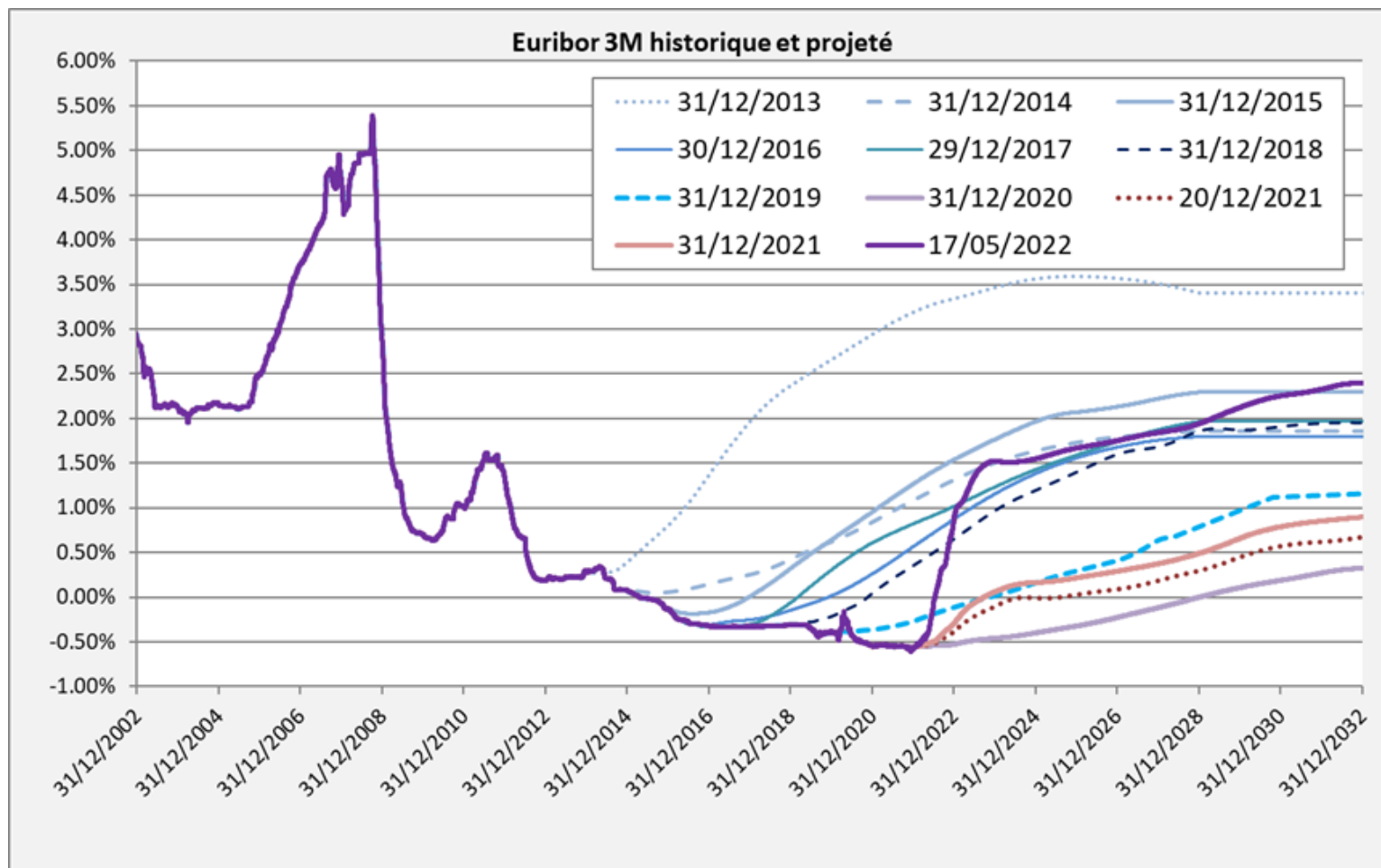
Marge finale	56 112	40 914	97 026
--------------	--------	--------	---------------

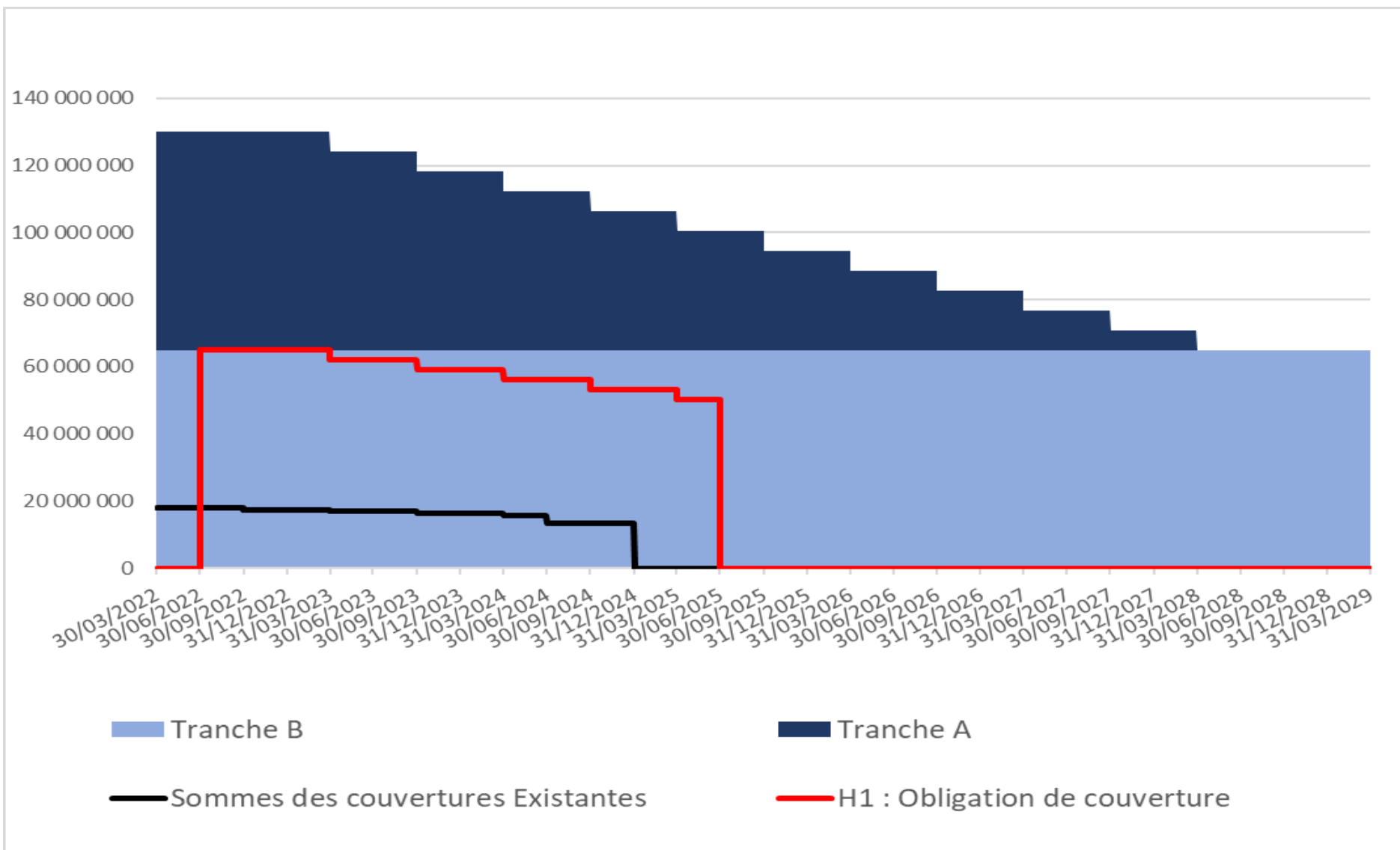
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

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





Cartographie des dettes

Financements: (CIC, CA, BPGO, CE, Banque Postale, BNP, LCL) Crédits Senior de **€152'000'000**

Prêt Acquisition / Refinancement, tiré le 30/03/2022 :

- **Tranche A : €65'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €65'000'000**, amort. In fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Pas pris en compte dans l'analyse

- Crédit Investissement : €12'000'000
- Crédit Croissance Externe : €10'000'000

Couvertures existantes :

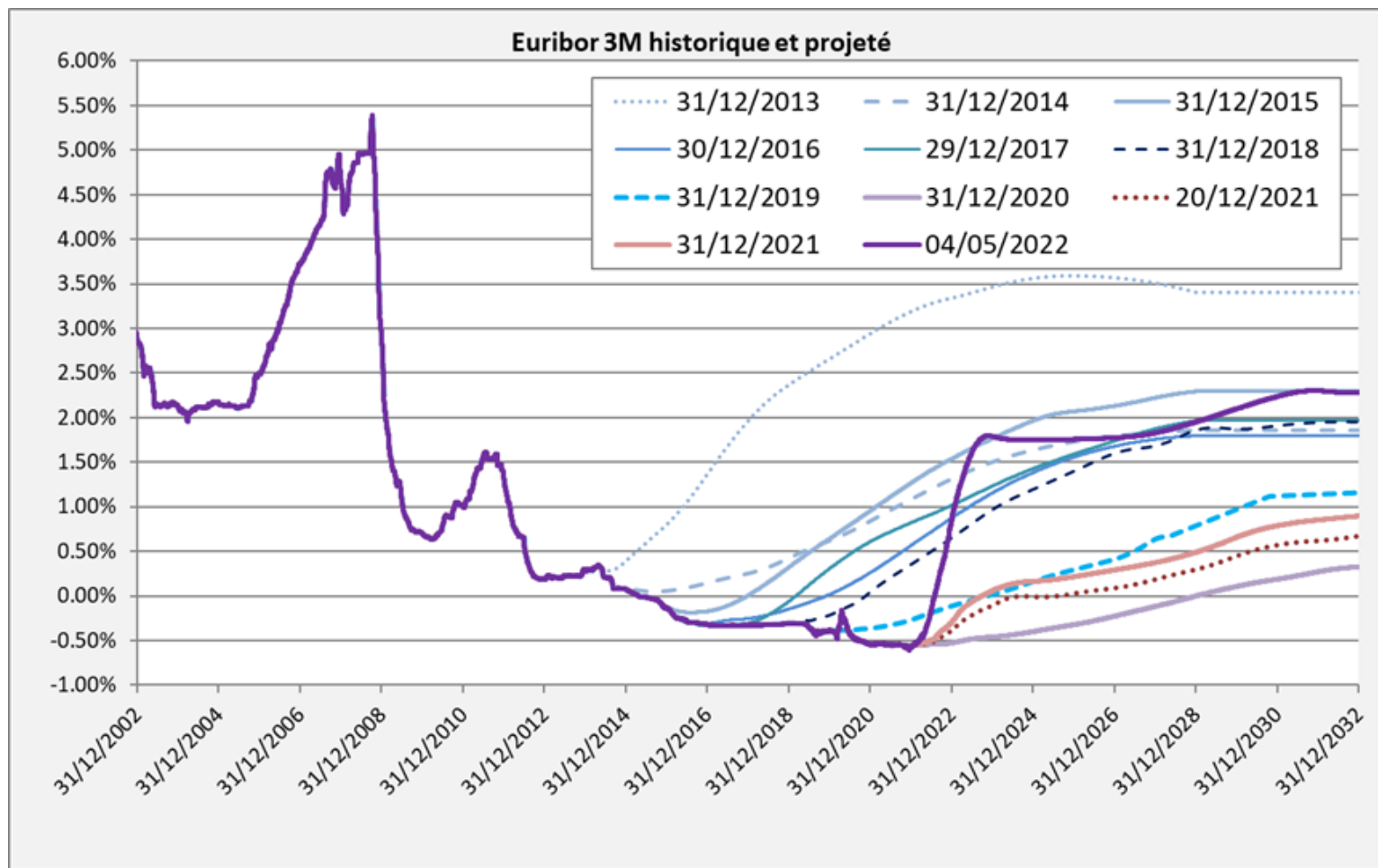
- **Swap Flooré CA Normandie** : départ 18/11/2019, échéance 28/06/2024, amortissement semestriel, notionnel initial de **€7'250'000**.
Jambe Fixe = 0,38%
- **Cap 0% CMCIC** : départ 18/11/2019, échéance 31/12/2024, amortissement in fine, notionnel **€13'500'000**. **Prime = 0,135%**

Obligation de couverture :

Crédit Senior: l'Emprunteur s'engage à conclure, **dans les 4 mois suivant la Date de Réalisation**, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un **notionnel minimum égal à 50% minimum du montant de l'Encours de Prêt Acquisition/Refinancement** à la date de conclusion du contrat et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une **hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps par rapport à son niveau à la Date de Réalisation**. La couverture devra être maintenue pendant une **durée minimum de 3 ans à compter de sa conclusion**. → **30/07/2022**

Banques de couverture: CIC Nord Ouest, CA Normandie, BPGO, CE Normandie, Banque Postale, BNP, LCL (**à confirmer**)

- Hypothèses de tirages futurs des crédit de croissance externe et crédit d'investissement à communiquer par le client pour prise en compte dans l'analyse.
- 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.

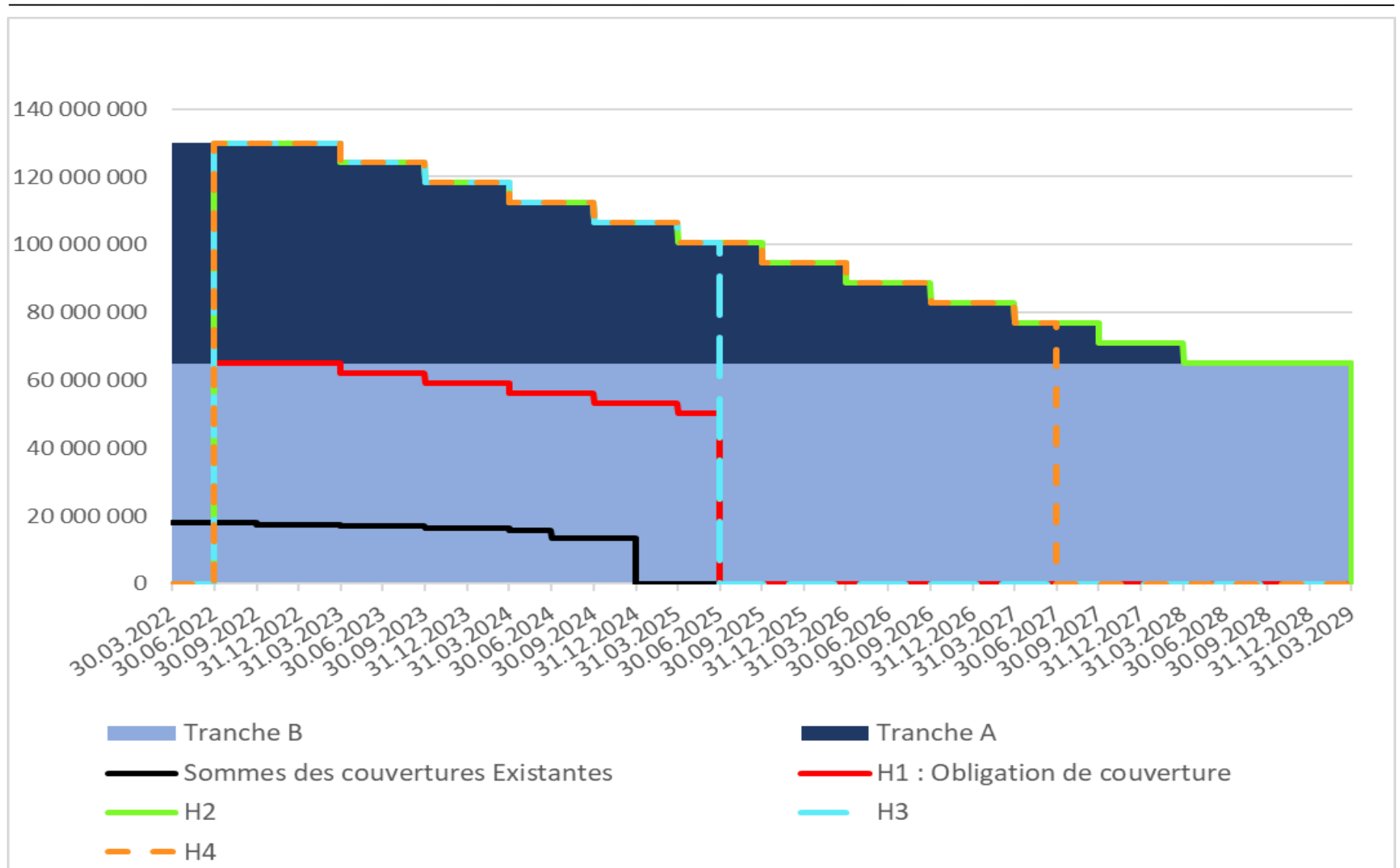


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

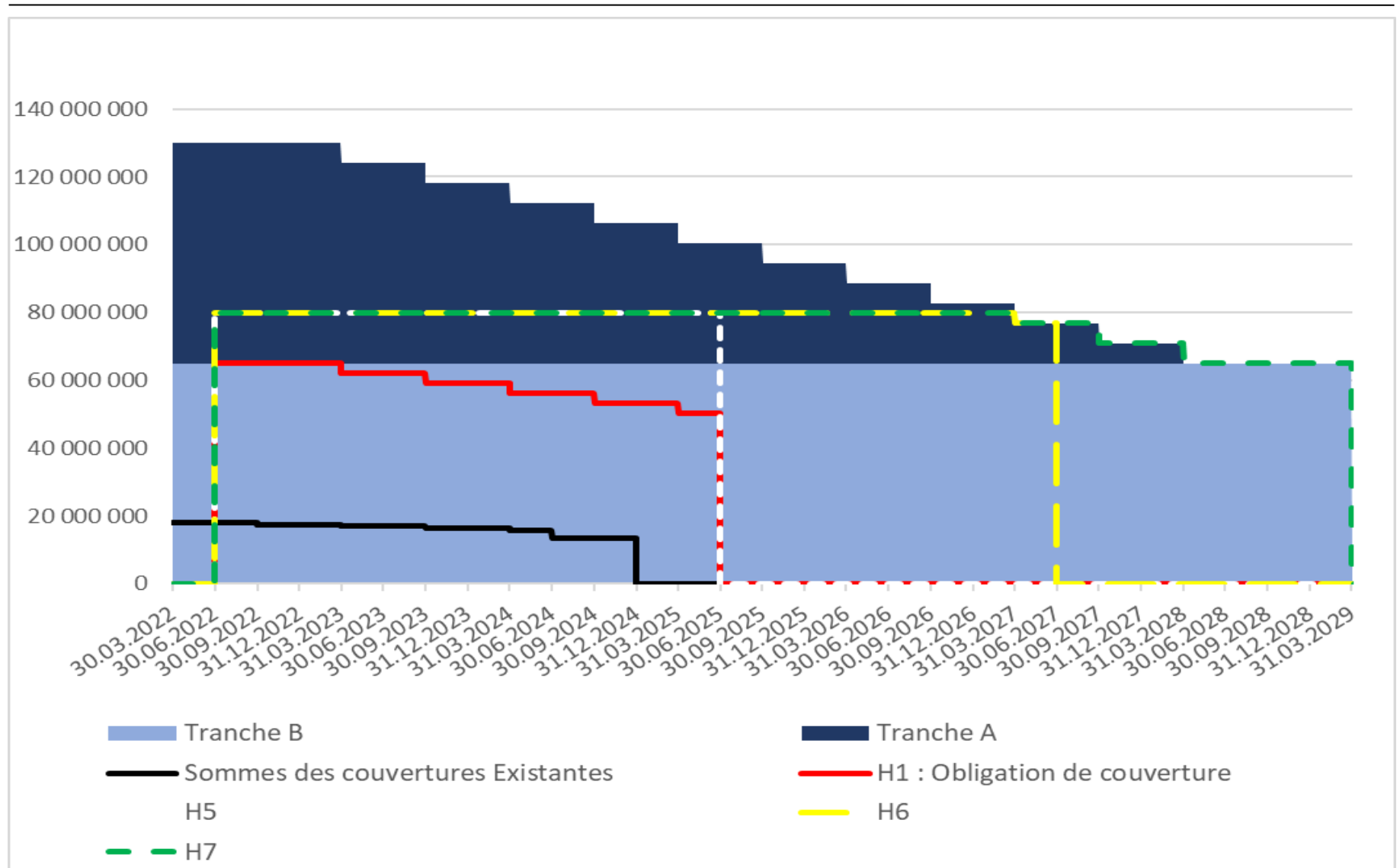
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

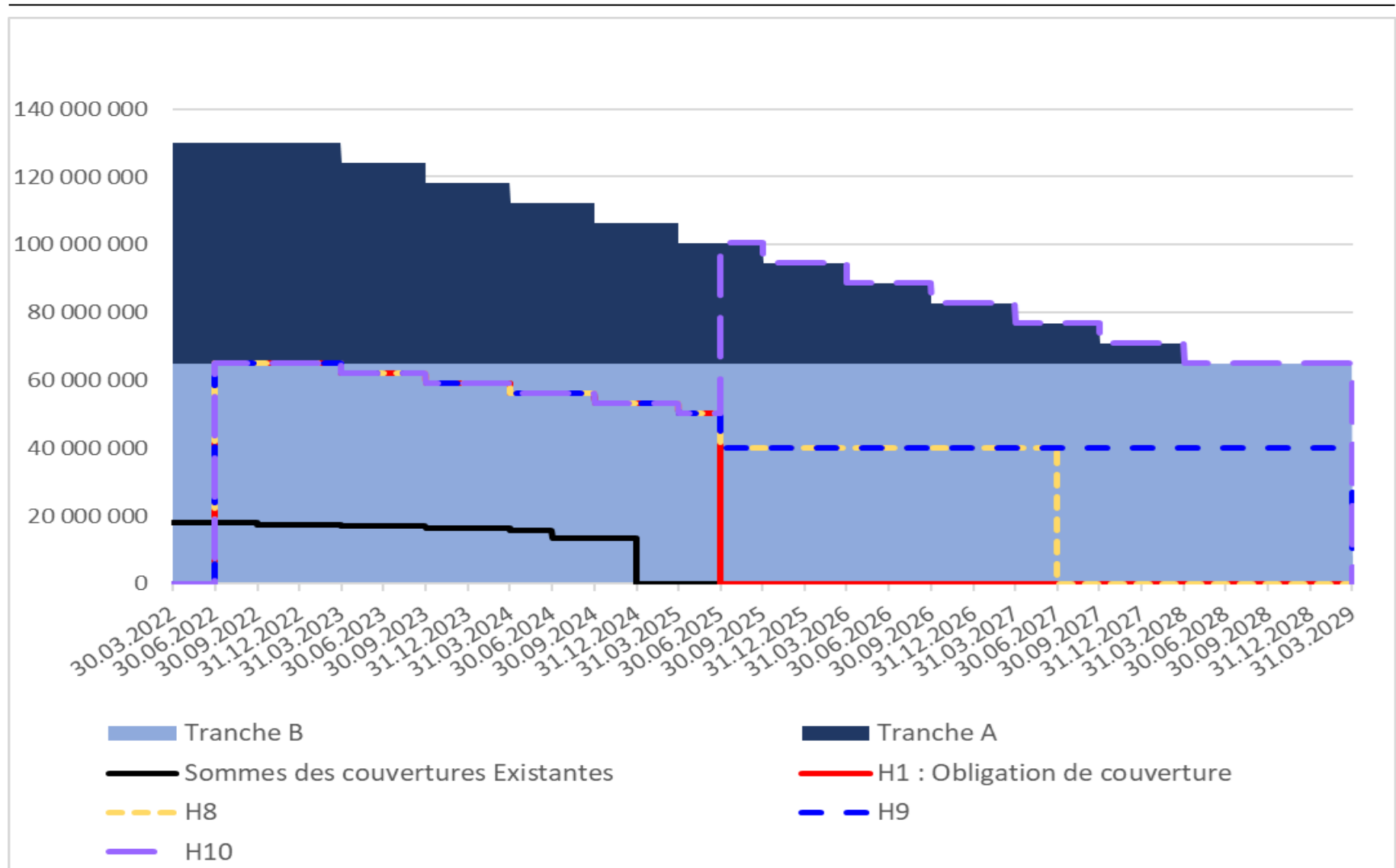
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	5 ans	3 ans	5 ans	6,75 ans	5ans	6,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	46 977 275	111 977 275	111 977 275	111 977 275	61 977 275	61 977 275	61 977 275	46 977 275	46 977 275	46 977 275
Début de période	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022	30.06.2022
Fin de période	30.06.2025	31.03.2029	30.06.2025	30.06.2027	30.06.2025	30.06.2027	31.03.2029	30.06.2027	31.03.2029	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	13 789	61 840	31 706	49 682	20 227	36 369	48 527	21 900	29 011	43 924

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

Swap sans Floor	1,24%	1,45%	1,22%	1,38%	1,27%	1,45%	1,54%	1,39%	1,49%	1,57%
Floor 0%	0,18%	0,23%	0,18%	0,22%	0,19%	0,23%	0,24%	0,22%	0,24%	0,25%
Swap avec Floor	1,42%	1,69%	1,40%	1,59%	1,46%	1,68%	1,78%	1,61%	1,73%	1,82%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,42%	1,69%	1,40%	1,59%	1,46%	1,68%	1,78%	1,61%	1,73%	1,82%
Taux financement Max	1,42%	1,69%	1,40%	1,59%	1,46%	1,68%	1,78%	1,61%	1,73%	1,82%

Cap 0.5% annualisé	1,06%	1,33%	1,05%	1,23%	1,10%	1,32%	1,42%	1,25%	1,37%	1,45%
Taux financement Max	1,56%	1,83%	1,55%	1,73%	1,60%	1,82%	1,92%	1,75%	1,87%	1,95%

Cap 1% annualisé	0,79%	1,04%	0,78%	0,95%	0,82%	1,02%	1,12%	0,96%	1,08%	1,16%
Taux financement Max	1,79%	2,04%	1,78%	1,95%	1,82%	2,02%	2,12%	1,96%	2,08%	2,16%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 937 400	10 084 500	4 400 000	7 737 800	2 909 000	5 932 500	8 303 300	3 449 400	4 833 300	7 662 800
Cap 0.5%	1 452 200	7 930 200	3 287 700	5 991 000	2 189 600	4 642 300	6 603 200	2 678 300	3 822 600	6 131 500
Cap 1%	1 081 100	6 209 500	2 439 800	4 617 200	1 634 700	3 613 200	5 224 700	2 070 200	3 010 200	4 883 100

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

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

****Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement**

1 398 900

** la phrase du contrat de financement « si l'eurobor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Bis Cap 0%

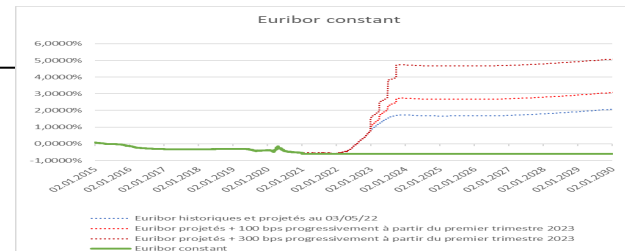
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	111 977 275	466 816	-9 617 684
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	112 522 730	463 992	-9 153 692
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	112 522 730	463 992	-8 689 701
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	107 159 185	441 875	-8 247 826
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	107 159 185	441 875	-7 805 951
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	101 795 640	419 758	-7 386 193
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	101 795 640	419 758	-6 966 435
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	96 432 095	397 641	-6 568 794
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	98 773 000	420 721	-6 148 073
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	92 864 000	387 136	-5 760 936
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	106 364 000	433 776	-5 327 160
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	100 455 000	414 230	-4 912 931
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	100 455 000	418 782	-4 494 149
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	94 546 000	394 148	-4 100 001
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	94 546 000	385 580	-3 714 421
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	88 637 000	365 498	-3 348 923
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	88 637 000	369 514	-2 979 409
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	82 728 000	344 881	-2 634 528
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	82 728 000	337 383	-2 297 145
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	76 819 000	316 766	-1 980 379
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	76 819 000	320 247	-1 660 132
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	70 910 000	295 613	-1 364 519
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	70 910 000	292 400	-1 072 119
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	65 000 000	268 030	-804 090
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	65 000 000	268 030	-536 060
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	65 000 000	268 030	-268 030
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	65 000 000	268 030	0

Prime lissée 1,69%

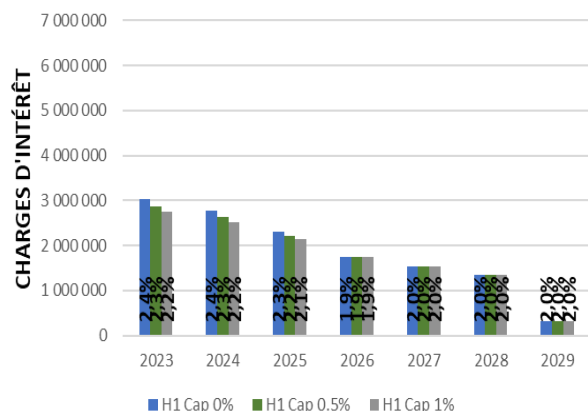
Total à payer 10 084 500

Simulation frais financiers avec Euribor constant

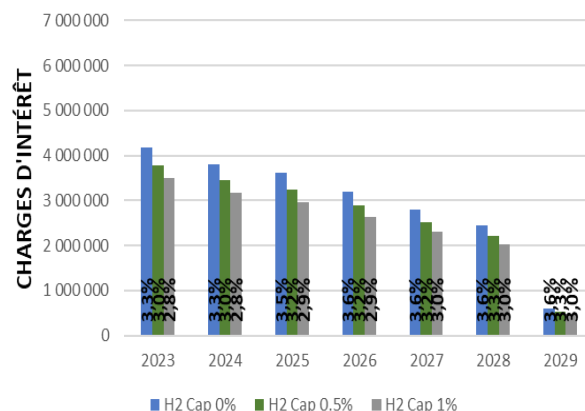
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,75%** (Tranche A), **2,00%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



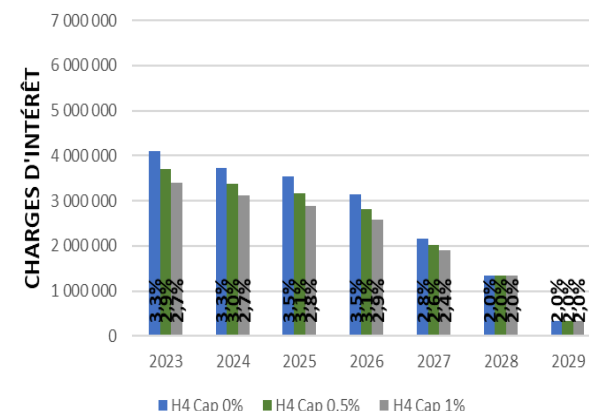
STRATEGIE H1



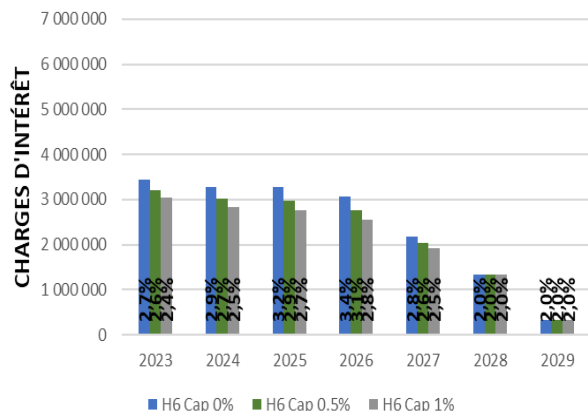
STRATEGIE H2



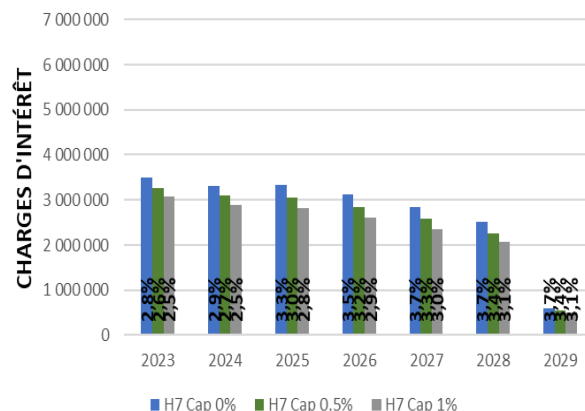
STRATEGIE H4



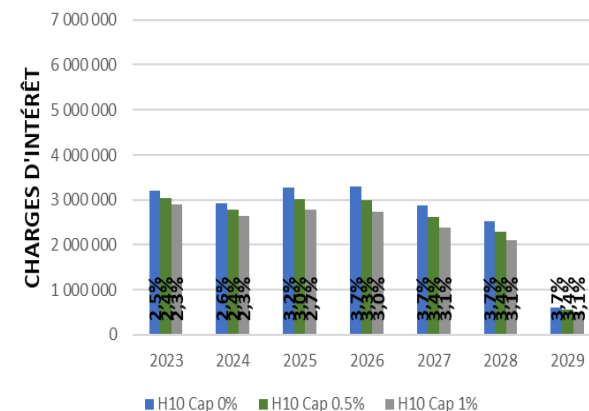
STRATEGIE H6



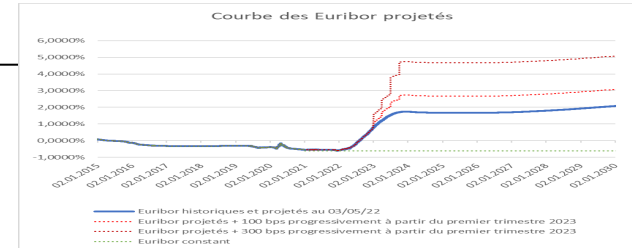
STRATEGIE H7



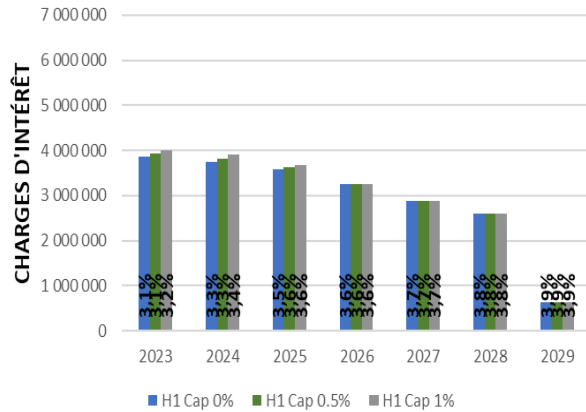
STRATEGIE H10



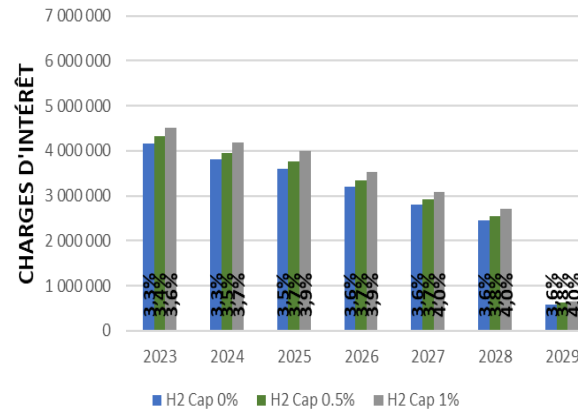
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



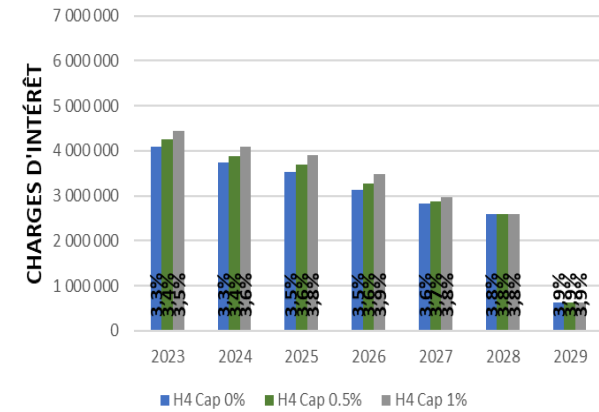
STRATEGIE H1



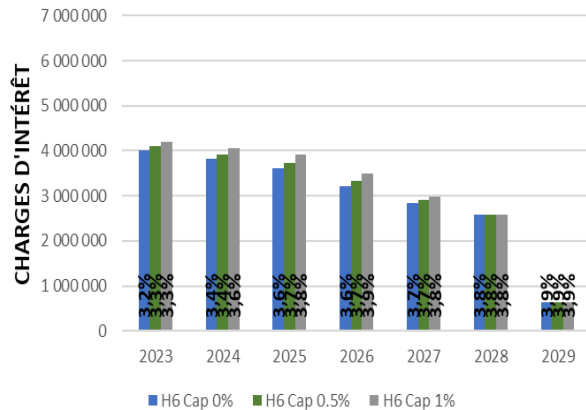
STRATEGIE H2



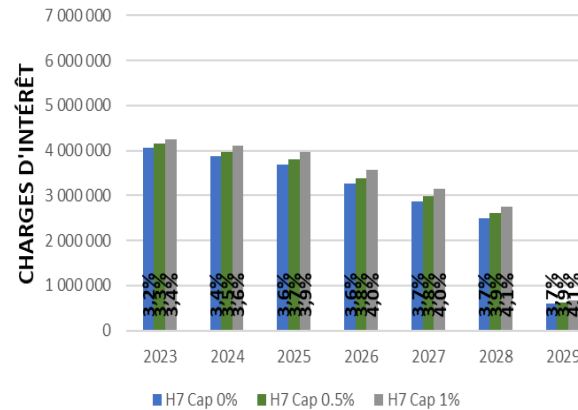
STRATEGIE H4



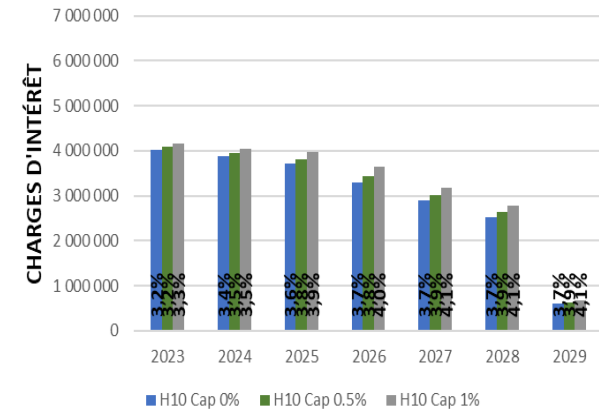
STRATEGIE H6



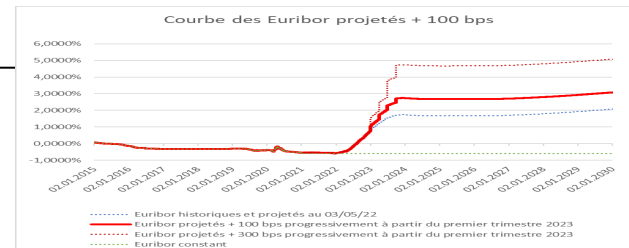
STRATEGIE H7



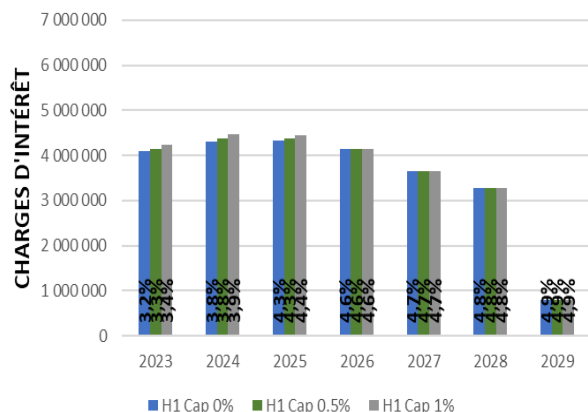
STRATEGIE H10



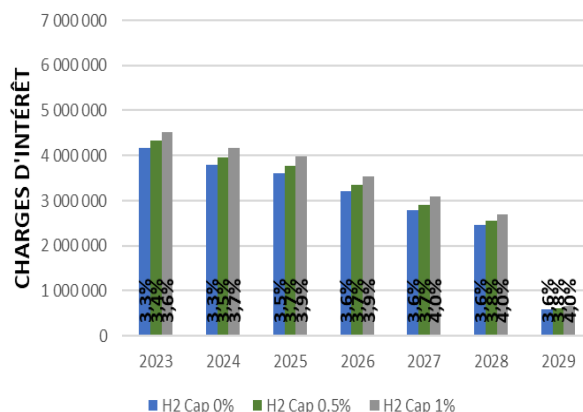
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +1%



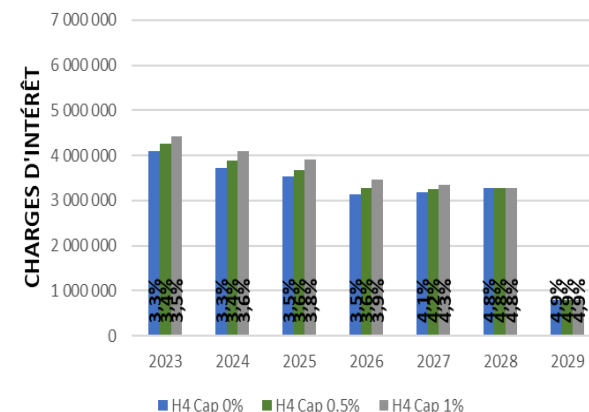
STRATEGIE H1



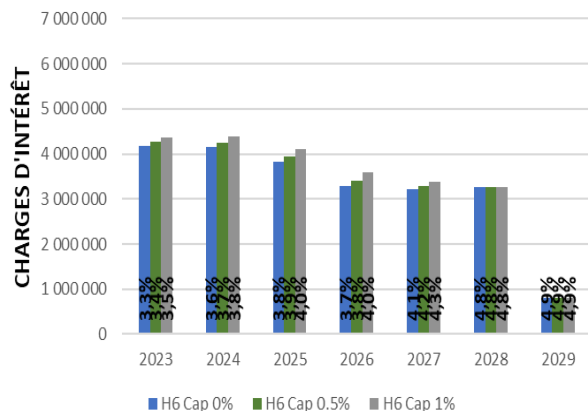
STRATEGIE H2



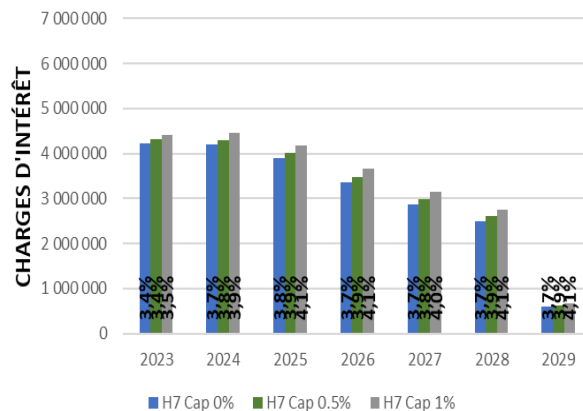
STRATEGIE H4



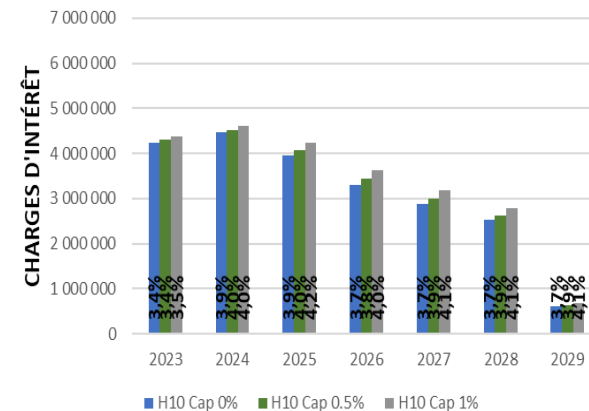
STRATEGIE H6



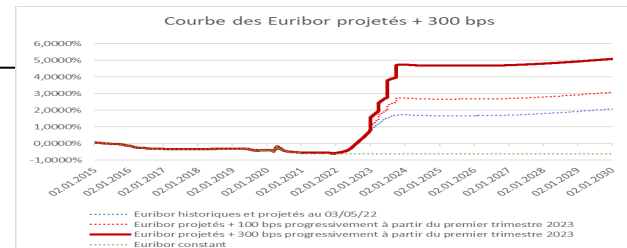
STRATEGIE H7



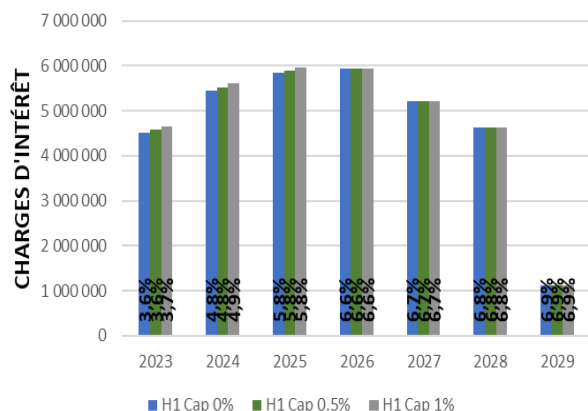
STRATEGIE H10



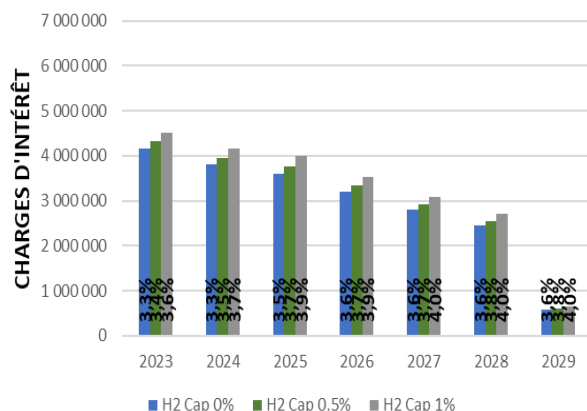
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +3%



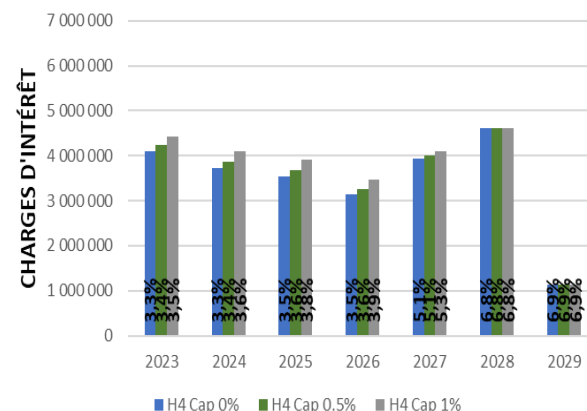
STRATEGIE H1



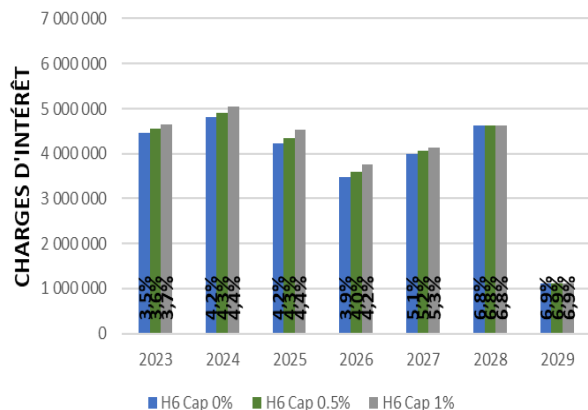
STRATEGIE H2



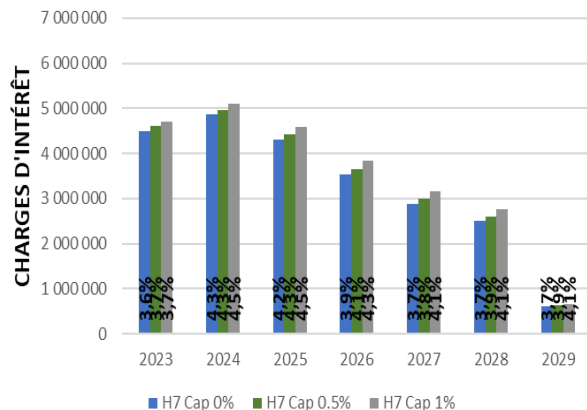
STRATEGIE H4



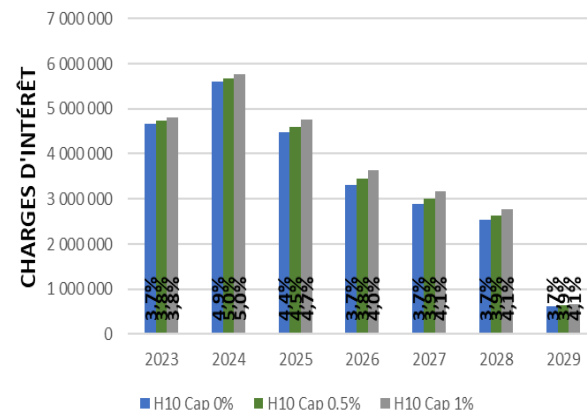
STRATEGIE H6



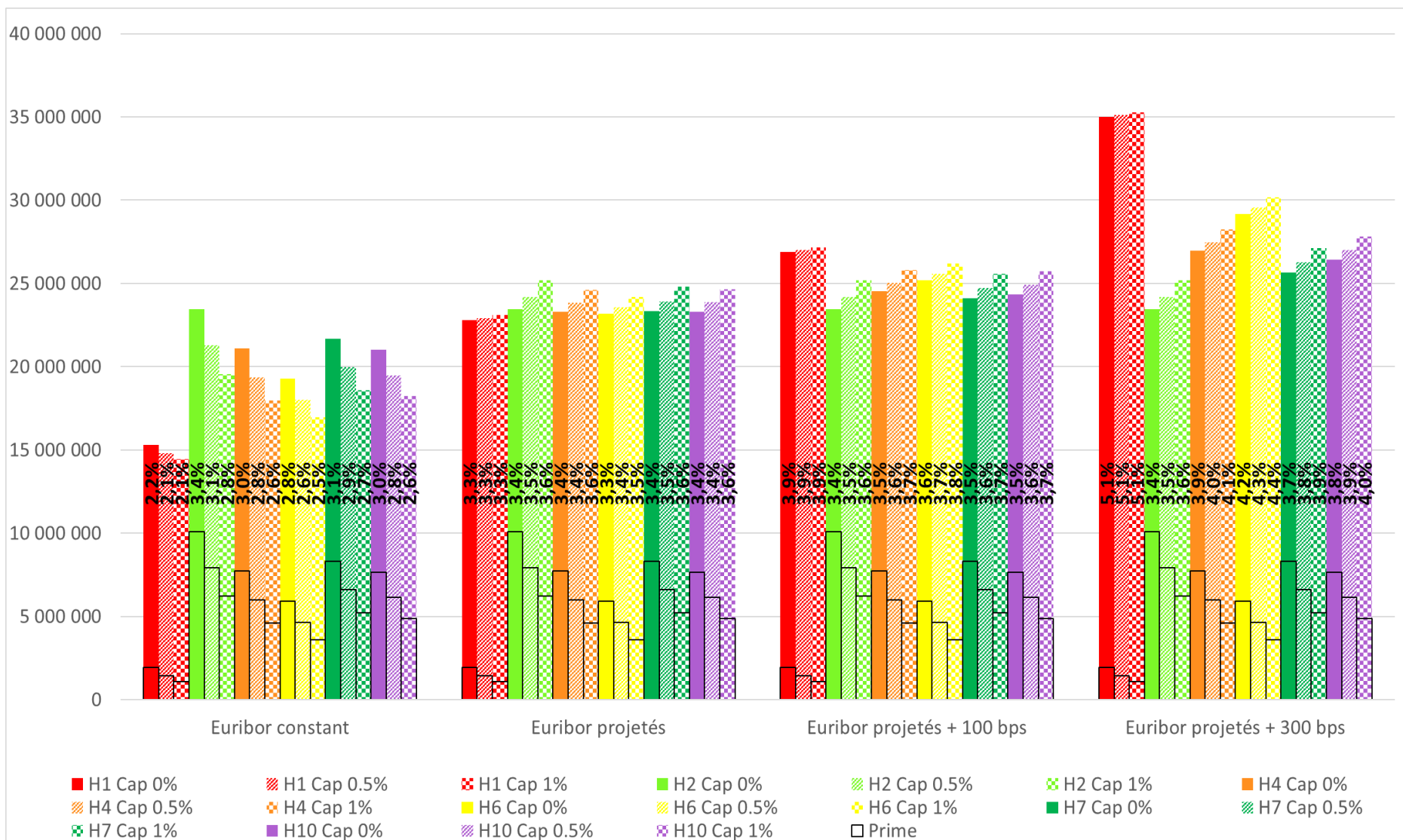
STRATEGIE H7



STRATEGIE H10



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	15 292 950	14 807 750	14 436 650	23 440 050	21 285 750	19 565 050	21 093 350	19 346 550	17 972 750
Euribor projetés	22 800 884	22 917 064	23 088 536	23 440 050	24 168 332	25 190 973	23 310 699	23 838 580	24 600 220
Euribor projetés + 100 bps	26 876 681	26 992 861	27 164 334	23 440 050	24 168 332	25 190 973	24 526 502	25 054 382	25 816 022
Euribor projetés + 300 bps	34 988 636	35 104 815	35 276 288	23 440 050	24 168 332	25 190 973	26 958 106	27 485 986	28 247 626

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	19 288 050	17 997 850	16 968 750	21 658 850	19 958 750	18 580 250	21 018 350	19 487 050	18 238 650
Euribor projetés	23 171 052	23 583 243	24 179 165	23 324 503	23 934 695	24 789 118	23 281 168	23 857 993	24 658 912
Euribor projetés + 100 bps	25 173 306	25 585 497	26 181 420	24 110 955	24 721 147	25 575 571	24 343 473	24 920 298	25 721 217
Euribor projetés + 300 bps	29 149 646	29 561 837	30 157 760	25 655 691	26 265 883	27 120 306	26 428 444	27 005 269	27 806 188

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Cap 0% CMCIC	Swap Flooré CA Normandie	Somme des couv. Exist.	H1 : Obligation de couverture
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000	4 522 725	18 022 725	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000	4 522 725	18 022 725	65 000 000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000	3 977 270	17 477 270	65 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	65 000 000	0	65 000 000	130 000 000	13 500 000	3 977 270	17 477 270	65 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	5 909 000	59 091 000	0	65 000 000	124 091 000	13 500 000	3 431 815	16 931 815	62 045 500
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	59 091 000	0	65 000 000	124 091 000	13 500 000	3 431 815	16 931 815	62 045 500
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	5 909 000	53 182 000	0	65 000 000	118 182 000	13 500 000	2 886 360	16 386 360	59 091 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	53 182 000	0	65 000 000	118 182 000	13 500 000	2 886 360	16 386 360	59 091 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	5 909 000	47 273 000	0	65 000 000	112 273 000	13 500 000	2 340 905	15 840 905	56 136 500
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	47 273 000	0	65 000 000	112 273 000	13 500 000	0	13 500 000	56 136 500
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	5 909 000	41 364 000	0	65 000 000	106 364 000	13 500 000	0	13 500 000	53 182 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	41 364 000	0	65 000 000	106 364 000	0	0	0	53 182 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 909 000	35 455 000	0	65 000 000	100 455 000	0	0	0	50 227 500
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	35 455 000	0	65 000 000	100 455 000	0	0	0	0
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 909 000	29 546 000	0	65 000 000	94 546 000	0	0	0	0
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	29 546 000	0	65 000 000	94 546 000	0	0	0	0
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	5 909 000	23 637 000	0	65 000 000	88 637 000	0	0	0	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	23 637 000	0	65 000 000	88 637 000	0	0	0	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	5 909 000	17 728 000	0	65 000 000	82 728 000	0	0	0	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	17 728 000	0	65 000 000	82 728 000	0	0	0	0
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	5 909 000	11 819 000	0	65 000 000	76 819 000	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	11 819 000	0	65 000 000	76 819 000	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	5 909 000	5 910 000	0	65 000 000	70 910 000	0	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	5 910 000	0	65 000 000	70 910 000	0	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	5 910 000	0	0	65 000 000	65 000 000	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	65 000 000	65 000 000	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	65 000 000	65 000 000	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	0	65 000 000	65 000 000	0	0	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	65 000 000	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	46 977 275	111 977 275	111 977 275	111 977 275	61 977 275
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	47 522 730	112 522 730	112 522 730	112 522 730	62 522 730
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	47 522 730	112 522 730	112 522 730	112 522 730	62 522 730
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	45 113 685	107 159 185	107 159 185	107 159 185	63 068 185
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	45 113 685	107 159 185	107 159 185	107 159 185	63 068 185
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	42 704 640	101 795 640	101 795 640	101 795 640	63 613 640
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	42 704 640	101 795 640	101 795 640	101 795 640	63 613 640
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	40 295 595	96 432 095	96 432 095	96 432 095	64 159 095
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	42 636 500	98 773 000	98 773 000	98 773 000	66 500 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	39 682 000	92 864 000	92 864 000	92 864 000	66 500 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	53 182 000	106 364 000	106 364 000	106 364 000	80 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	50 227 500	100 455 000	100 455 000	100 455 000	80 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	100 455 000	0	100 455 000	0
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	94 546 000	0	94 546 000	0
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	94 546 000	0	94 546 000	0
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	88 637 000	0	88 637 000	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	88 637 000	0	88 637 000	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	82 728 000	0	82 728 000	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	82 728 000	0	82 728 000	0
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	76 819 000	0	76 819 000	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	76 819 000	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	70 910 000	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	70 910 000	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	65 000 000	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	65 000 000	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	65 000 000	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	65 000 000	0	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	61 977 275	61 977 275	46 977 275	46 977 275	46 977 275
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	62 522 730	62 522 730	47 522 730	47 522 730	47 522 730
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	62 522 730	62 522 730	47 522 730	47 522 730	47 522 730
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	63 068 185	63 068 185	45 113 685	45 113 685	45 113 685
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	63 068 185	63 068 185	45 113 685	45 113 685	45 113 685
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	63 613 640	63 613 640	42 704 640	42 704 640	42 704 640
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	63 613 640	63 613 640	42 704 640	42 704 640	42 704 640
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	64 159 095	64 159 095	40 295 595	40 295 595	40 295 595
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	66 500 000	66 500 000	42 636 500	42 636 500	42 636 500
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	66 500 000	66 500 000	39 682 000	39 682 000	39 682 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	80 000 000	80 000 000	53 182 000	53 182 000	53 182 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	80 000 000	80 000 000	50 227 500	50 227 500	50 227 500
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	100 455 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	94 546 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	94 546 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	88 637 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	88 637 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	82 728 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	80 000 000	80 000 000	40 000 000	40 000 000	82 728 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	76 819 000	76 819 000	40 000 000	40 000 000	76 819 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	76 819 000	0	40 000 000	76 819 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	70 910 000	0	40 000 000	70 910 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	70 910 000	0	40 000 000	70 910 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	65 000 000	0	40 000 000	65 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	65 000 000	0	40 000 000	65 000 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	65 000 000	0	40 000 000	65 000 000
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	65 000 000	0	40 000 000	65 000 000
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Valorisation et tableaux d'amortissement des couvertures en vie
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

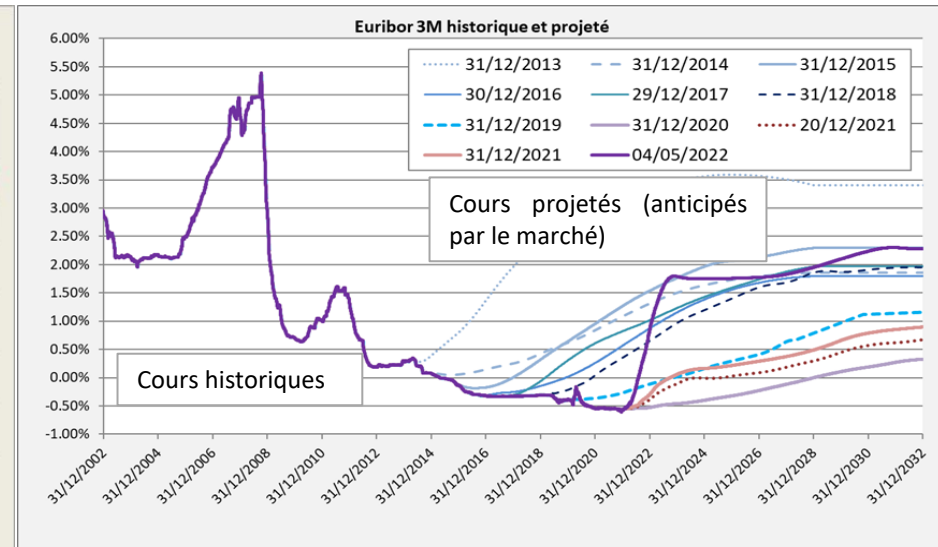
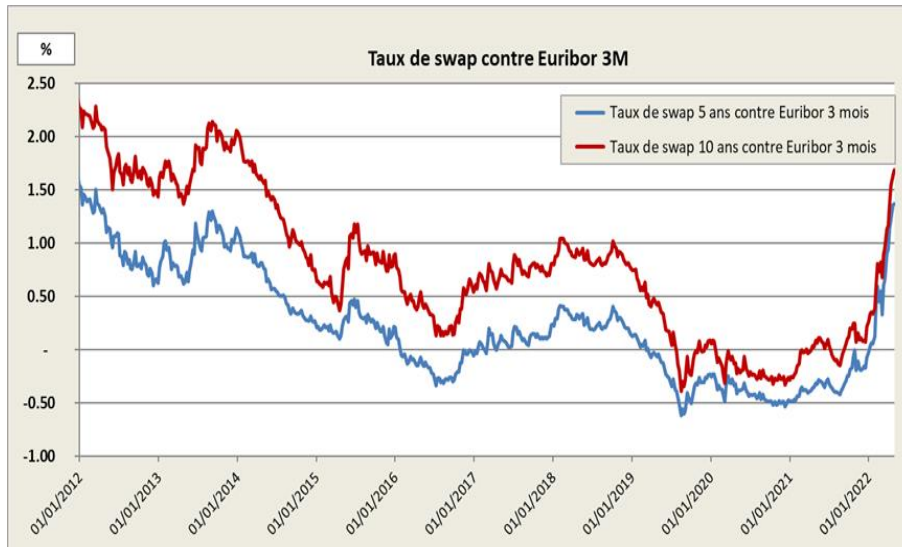
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité de 1 an

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

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



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

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

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

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

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

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

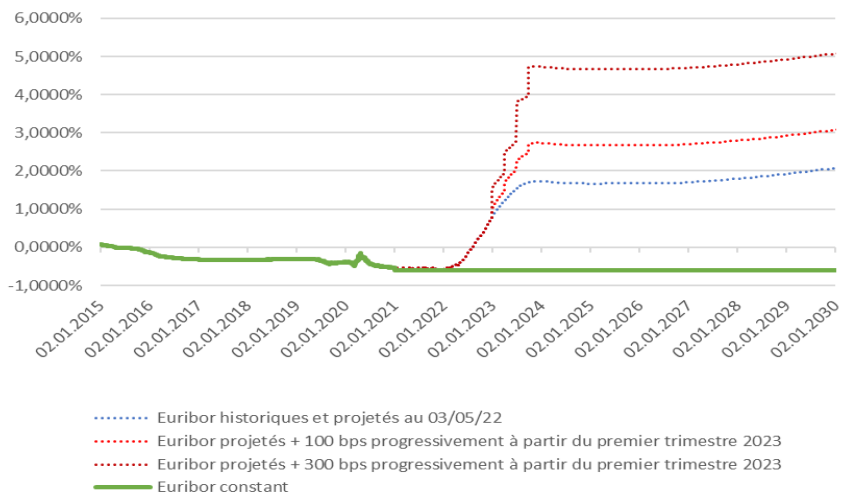
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

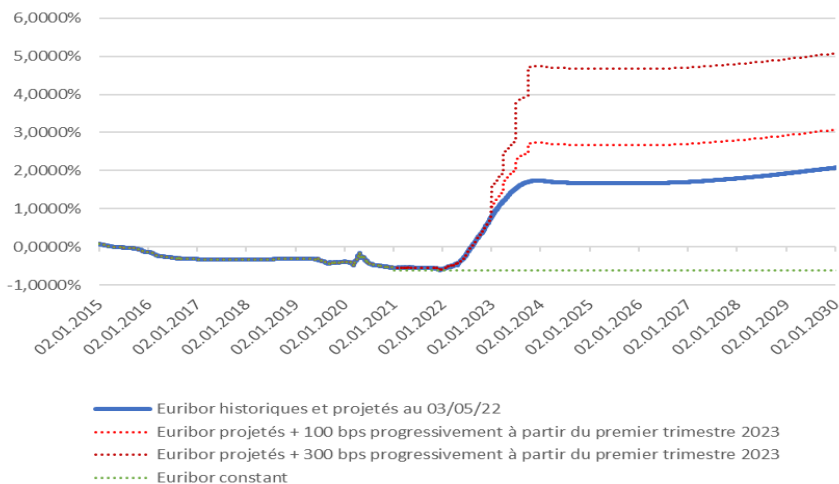
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

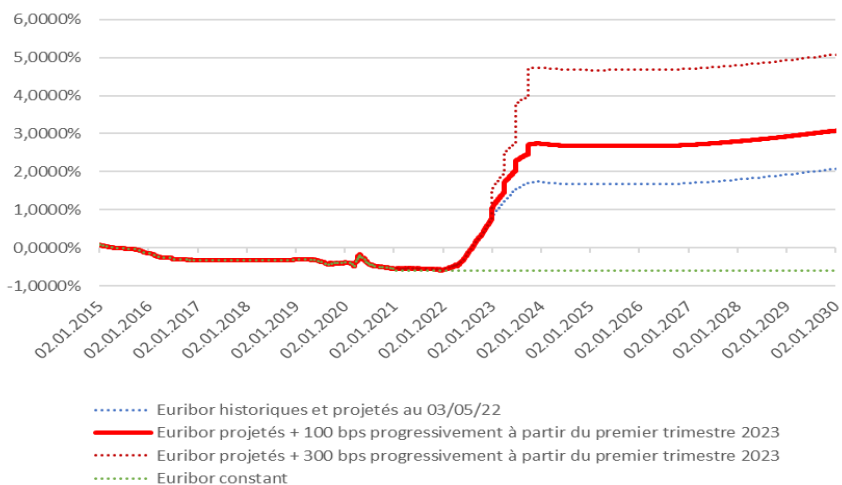
Euribor constant



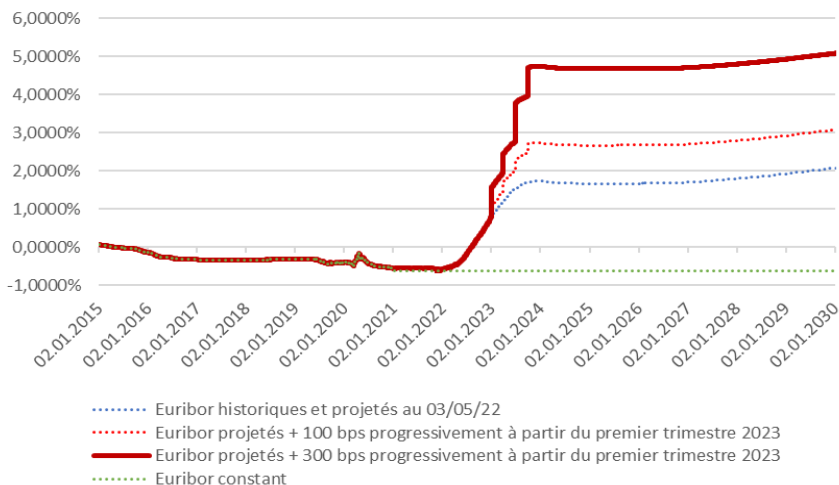
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Valorisation des couvertures en vie (26/04/2022)

IR Portfolio Valuation - FRENEHARD

Value Date: 26/04/2022

Calculation Date: 26/04/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CMCIC01-D	CMCIC01-D	1	CM CIC	14-Nov-19	18-Nov-19	31-Dec-24	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 13 500 000,00	EUR 13 500 000,00
CMCIC01-D	CMCIC01-D	2	CM CIC	14-Nov-19	18-Nov-19	31-Dec-24	Premium PAY	0,1350%		EUR 13 500 000,00	EUR 13 500 000,00
											13 500 000,00
Derivatives - Swap											
CA01-D	CA01-D	3	CA	15-Nov-19	18-Nov-19	28-Jun-24	Sw ap	PAY 0,3800%	RECEIVE Euribor3m	EUR 7 250 000,00	EUR 4 522 725,00
											4 522 725,00
										TOTAL	18 022 725,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
2,95%	398 218,82	372 260,97	25 957,85	398 218,82	-		
-0,38%	-51 300,26	-	-51 300,26	-49 933,39	-1 366,88		
	346 918,56	372 260,97	-25 342,42	348 285,43	-1 366,88		
0,63%	28 572,30	28 572,30	-	29 909,02	-1 336,72		OUI
	28 572,30	28 572,30	-	29 909,02	-1 336,72		
	375 490,86	400 833,28	-25 342,42	378 194,45	-2 703,59		

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Swap flooré – CA Normandie
Jambe fixe = 0,38%

Cap 0% – CMCIC
Prime = 0,135%

DATE FIXING	DATE 4DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	NOTIONNEL	JAMBE FIXE
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	4 522 725	4 344
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	4 522 725	4 392
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	3 977 270	3 820
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	3 977 270	3 820
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	3 431 815	3 296
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 431 815	3 296
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	2 886 360	2 773
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	2 886 360	2 773
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	2 340 905	2 249

Total restant
à payer 30 764

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	NOTIONNEL	PRIME A PAYER
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	13 500 000	4 607
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	13 500 000	4 658
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	13 500 000	4 607
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	13 500 000	4 607
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	13 500 000	4 607
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	13 500 000	4 607
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	13 500 000	4 607
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	13 500 000	4 556
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	13 500 000	4 658
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	13 500 000	4 759
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	13 500 000	4 658

Total restant
à payer 50 929

Financement

FRENEHARD ET MICHAUX HOLDING
(Emprunteur)

BANQUE CIC NORD OUEST
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE NORMANDIE
BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE NORMANDIE
LA BANQUE POSTALE
BNP PARIBAS
CREDIT LYONNAIS
(Arrangeurs)

BANQUE CIC NORD OUEST
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE NORMANDIE
(Coordinateurs)

LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

BANQUE CIC NORD OUEST
(Agent)

CREDIT LYONNAIS
(Coordinateur ESG et Agent ESG)

Prêt Acquisition/Refinancement

Date de Tirage

La Date de Tirage de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement sera la Date de Réalisation.

Dans le cas où, pour quelle que raison que ce soit, les Tirages au titre du Prêt Acquisition/Refinancement ne seraient pas intervenus à la Date de Réalisation, l'Engagement Global au titre des Crédits sera automatiquement réduit à zéro (0) et annulé à cette date.

Montant des Tirages

Chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement sera mise à la disposition de l'Emprunteur en totalité en un seul Tirage, à hauteur d'un montant égal à l'Engagement Global au titre de la Tranche concernée.

Si, pour une raison quelconque, le montant du Tirage au titre d'une Tranche Prêt Acquisition/Refinancement est inférieur au montant de la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement considérée, le montant non utilisé sera définitivement résilié et ne pourra faire l'objet d'un Tirage ultérieur.

Tirage et Avis de Tirage

L'Emprunteur pourra effectuer le Tirage au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement sous réserve de la réception par email par l'Agent, pour chaque Tirage concerné, d'un Avis de Tirage, dûment signé par un représentant habilité de l'Emprunteur, au plus tard à 11h00 (heure de Paris) trois (3) Jour Ouvré avant la date indiquée dans ledit Avis de Tirage comme Date de Tirage.

Un Avis de Tirage qui ne comporterait pas toutes les mentions spécifiées dans le modèle d'Avis de Tirage figurant en Annexe 5 (*Modèle d'Avis de Tirage au titre du Prêt Acquisition/Refinancement*), ou qui ne respecterait pas les conditions prévues par le Contrat, ne pourra en aucun cas donner lieu à la mise à disposition du ou des Tirage(s) considéré(s).

Financement

LES CREDITS

Le Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition et de refinancement, divisé en deux tranches, d'un montant maximum en principal de EUR 130.000.000 destiné à financer partiellement (i) le paiement en numéraire du prix de l'acquisition visée au Paragraphe A. ci-dessus, (ii) le refinancement des Dettes Existantes à Refinancer (au moyen, s'agissant des Dettes Existantes à Refinancer du Groupe Cible, de l'Avance Cible Initiale) et (iii) les frais et coûts y afférents.

Le Crédit Investissement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit d'investissement d'un montant maximum en principal de EUR 12.000.000 destiné à financer ou refinancer les Investissements corporels réalisés après la Date de Réalisation par l'Emprunteur et ses Filiales (au moyen de toute Avance Investissement).

Le Crédit Croissance Externe

L'Emprunteur a également sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit de croissance externe d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 destiné à financer ou refinancer les Acquisitions Majoritaires Autorisées (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales) et les Acquisitions Complémentaires Autorisées ainsi que les frais y afférents, réalisées après la Date de Réalisation directement par l'Emprunteur et/ou indirectement par une Filiale Croissance Externe (au moyen d'une Avance Croissance Externe et/ou d'une Augmentation de Capital Croissance Externe).

Montants

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Prêt Acquisition/Refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 130.000.000 à la Date de Signature, divisé en deux Tranches Prêt Acquisition/Refinancement.

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Crédit Investissement d'un montant maximum en principal de EUR 12.000.000 à la Date de Signature.

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 à la Date de Signature.

Tranches Prêt Acquisition/Refinancement désigne ensemble la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et **Tranche Prêt Acquisition/Refinancement** désigne l'une ou l'autre des Tranches Prêt Acquisition/Refinancement.

Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 65.000.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 65.000.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Financement

Crédit Investissement

Périodes de Disponibilité

L'Emprunteur pourra utiliser le Crédit Investissement en un ou plusieurs Tirages pendant chaque Période de Disponibilité, la Date de Tirage devant intervenir un Jour Ouvré inclus dans une Période de Disponibilité.

Le Montant Disponible Crédit Investissement non utilisé à l'issue de la Période de Disponibilité 4 sera définitivement annulé et ne pourra faire l'objet d'un Tirage ultérieur.

Tirages et Avis de Tirage

L'Emprunteur pourra effectuer des Tirages au titre du Crédit Investissement en adressant à l'Agent par email un Avis de Tirage, dûment signé par un représentant habilité de l'Emprunteur au plus tard à 11h00 (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant la date indiquée dans ledit Avis de Tirage comme Date de Tirage.

Un Avis de Tirage qui ne comporterait pas toutes les mentions spécifiées dans le modèle d'Avis de Tirage figurant en Annexe 6 (*Modèle d'Avis de Tirage au titre du Crédit Investissement et du Crédit Croissance Externe*), ou qui ne respecterait pas les conditions prévues par le Contrat, ne pourrait en aucun cas donner lieu à la mise à disposition du Tirage considéré.

Montant des Tirages

Chaque Tirage aura pour montant minimum EUR 500.000, et au-delà de ce montant, sera réalisé pour un multiple entier de EUR 100.000 ou le Montant Disponible Crédit Investissement si celui-ci est inférieur.

Aucun Tirage ne pourra être effectué, à une date donnée, pour un montant supérieur au Montant Disponible Crédit Investissement.

Nombre des Tirages

Le nombre total de Tirages au titre du Crédit Investissement ne pourra excéder cinq (5) Tirages par Période de Disponibilité.

Consolidation des Tirages

A chaque Date de Consolidation, les Tirages mis à la disposition de l'Emprunteur au titre du Crédit Investissement seront automatiquement consolidés selon les modalités suivantes :

- (i) à la Date de Consolidation 1, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 1 au titre du Crédit Investissement seront automatiquement consolidés ;
- (ii) à la Date de Consolidation 2, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 2 au titre du Crédit Investissement seront automatiquement consolidés ;
- (iii) à la Date de Consolidation 3, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 3 au titre du Crédit Investissement seront automatiquement consolidés ;
et
- (iv) à la Date de Consolidation 4, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 4 au titre du Crédit Investissement seront automatiquement consolidés ;

et ce, de manière à ce que lesdits Tirages effectués au titre du Crédit Investissement pendant la Période de Disponibilité considérée ne forment qu'un seul et même Tirage.

Financement

Crédit Croissance Externe

Périodes de Disponibilité

L'Emprunteur pourra utiliser le Crédit Croissance Externe en un ou plusieurs Tirages pendant chaque Période de Disponibilité, la Date de Tirage devant intervenir un Jour Ouvré inclus dans une Période de Disponibilité.

Le Montant Disponible Crédit Croissance Externe non utilisé à l'issue de la Période de Disponibilité 4 sera définitivement annulé et ne pourra faire l'objet d'un Tirage ultérieur.

Montant des Tirages

Chaque Tirage aura pour montant minimum EUR 500.000, et au-delà de ce montant, sera réalisé pour un multiple entier de EUR 100.000 ou le Montant Disponible Crédit Croissance Externe si celui-ci est inférieur.

Aucun Tirage ne pourra être effectué, à une date donnée, pour un montant supérieur au Montant Disponible Crédit Croissance Externe.

Nombre des Tirages

Le nombre total de Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ne pourra excéder cinq (5) Tirages par Période de Disponibilité.

Consolidation des Tirages

A chaque Date de Consolidation, les Tirages mis à la disposition de l'Emprunteur au titre du Crédit Croissance Externe seront automatiquement consolidés selon les modalités suivantes :

- (i) à la Date de Consolidation 1, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 1 au titre du Crédit Croissance Externe seront automatiquement consolidés ;
- (ii) à la Date de Consolidation 2, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 2 au titre du Crédit Croissance Externe seront automatiquement consolidés ;
- (iii) à la Date de Consolidation 3, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 3 au titre du Crédit Croissance Externe seront automatiquement consolidés ; et
- (iv) à la Date de Consolidation 4, l'ensemble des Tirages effectués pendant la Période de Disponibilité 4 au titre du Crédit Croissance Externe seront automatiquement consolidés ;

et ce, de manière à ce que lesdits Tirages effectués au titre du Crédit Croissance Externe pendant la Période de Disponibilité considérée ne forment qu'un seul et même Tirage.

Tirages et Avis de Tirage

L'Emprunteur pourra effectuer des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe en adressant à l'Agent par email un Avis de Tirage, dûment signé par un représentant habilité de l'Emprunteur au plus tard à 11h00 (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant la date indiquée dans ledit Avis de Tirage comme Date de Tirage.

Un Avis de Tirage qui ne comporterait pas toutes les mentions spécifiées dans le modèle d'Avis de Tirage figurant en Annexe 6 (*Modèle d'Avis de Tirage au titre du Crédit Investissement et du Crédit Croissance Externe*), ou qui ne respecterait pas les conditions prévues par le Contrat, ne pourrait en aucun cas donner lieu à la mise à disposition du Tirage considéré.

Remboursement

Date de Remboursement Final désigne, pour chaque Crédit, la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Contrat doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement est le 31 mars 2028.
La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, du Crédit Croissance Externe et du Crédit Investissement est le 31 mars 2029.

Remboursement normal

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, le montant en principal des Crédits sera remboursé conformément aux stipulations suivantes :

Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
31 mars 2023	EUR 5.909.000
30 septembre 2023	EUR 5.909.000
31 mars 2024	EUR 5.909.000
30 septembre 2024	EUR 5.909.000
31 mars 2025	EUR 5.909.000
30 septembre 2025	EUR 5.909.000
31 mars 2026	EUR 5.909.000
30 septembre 2026	EUR 5.909.000
31 mars 2027	EUR 5.909.000
30 septembre 2027	EUR 5.909.000

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	EUR 5.910.000
TOTAL	EUR 65.000.000

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le Tirage au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement en principal en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) qui seront signataires des Contrats de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture.

Contrat(s) de Couverture désigne ensemble les contrat(s) de couverture à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler par l'Emprunteur conformément à l'Article 12.4.I. (*Contrat(s) de Couverture*), à des conditions de marché, avec la ou les Banque(s) de Couverture, aux fins de couvrir le risque de variation du taux d'intérêt de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement.

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage :

- (a) à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler à des conditions normales de marché dans les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 50 % minimum du montant de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement à la date de conclusion/maintien/renouvellement du ou des Contrat(s) de Couverture et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation ;
- (b) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion/maintien/renouvellement ;
- (c) à justifier à l'Agent de la conclusion ou du maintien de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans le délai susvisé ;

Intérêts

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (a) le Taux Ecran applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (c) si,
 - (i) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (ii) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé,
 la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée ; ou
- (d) tout autre Indice de Remplacement ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (a) à (d) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable.

Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Marge désigne, selon le cas, la Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Crédit Investissement ou la Marge Crédit Croissance Externe.

Marge Crédit Croissance Externe désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Croissance Externe.

La Marge Crédit Croissance Externe est initialement fixée au taux de 1,75 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Crédit Investissement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Investissement.

La Marge Crédit Investissement est initialement fixée au taux de 1,25 % l'an sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement est initialement fixée au taux de 1,75 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement est initialement fixée au taux de 2,00 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Intérêts

Niveaux du Ratio de Levier	Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement / Marge Crédit Croissance Externe	Marge Tranche B Prêt Acquisition / Refinancement	Marge Crédit Investissement
Ratio de Levier supérieur à 3,50	1,75 % l'an	2,00 % l'an	1,25 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 3,50 et supérieur à 2,75	1,60 % l'an	1,85 % l'an	1,10 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,75 et supérieur à 2,00	1,45 % l'an	1,70 % l'an	0,95 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,00	1,30 % l'an	1,55 % l'an	0,80 % l'an

Périodes d'Intérêts

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant au Prêt Acquisition/Refinancement) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) chaque Période d'Intérêts précédant une date de remboursement normal en principal d'une Tranche Prêt Acquisition/Refinancement (telle que prévue à l'Article 6.1), devra obligatoirement avoir une durée, de telle sorte que la Date de Paiements d'Intérêts correspondante coïncide avec ladite date de remboursement normal en principal de la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée ;
- (iv) la dernière Période d'Intérêts de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement se terminera en tout état de cause au plus tard à la Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement ;
- (v) la dernière Période d'Intérêts de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement se terminera en tout état de cause au plus tard à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement ;
- (vi) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

Clause de défaut

Défaut croisé

l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus) de tout montant au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que les Crédits) dès lors que (i) le montant unitaire d'Endettement Financier en cause excède EUR 50.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ou (ii) le montant cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat concerné et s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède un montant de EUR 500.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe est déclaré exigible, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 250.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

Différents types de couvertures

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

Avantages:

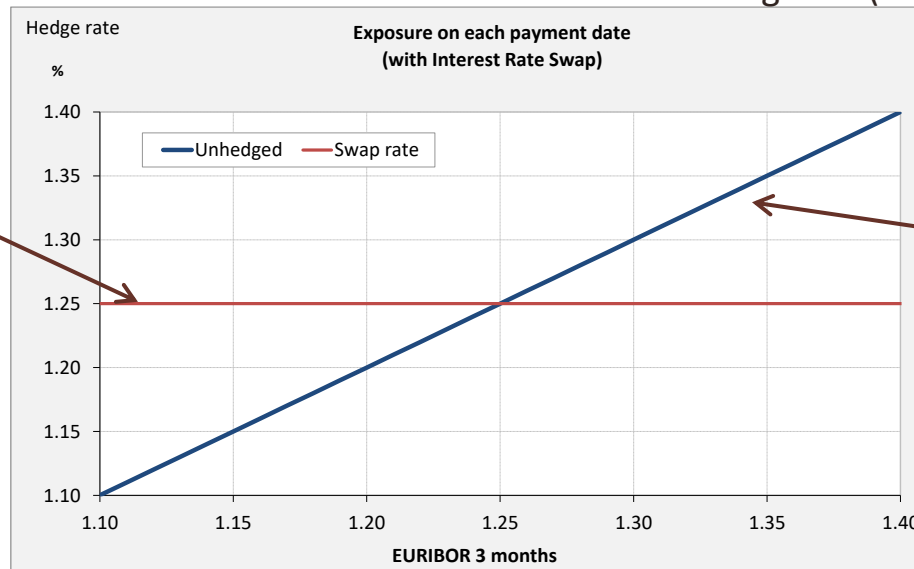
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
 - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

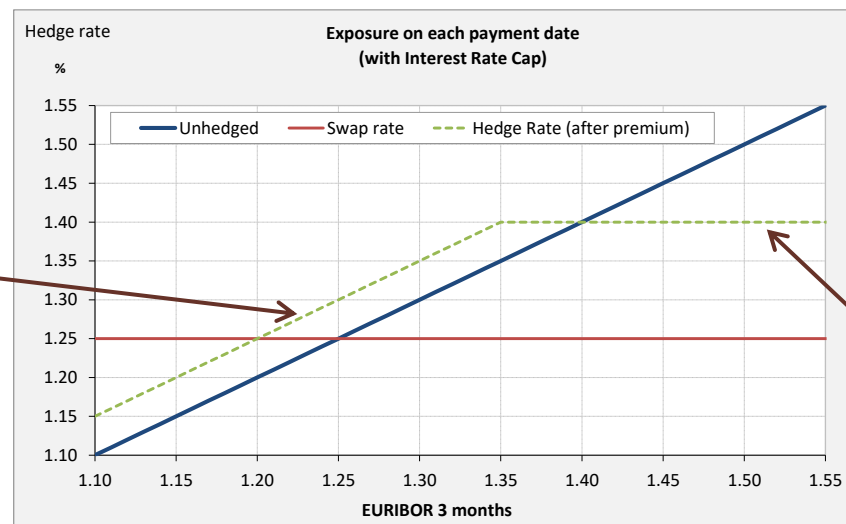
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

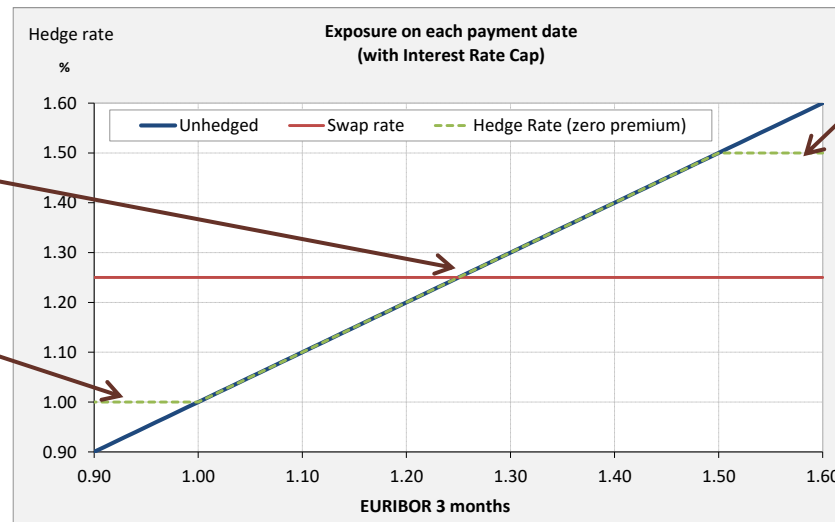
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL
Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.