



Rapport Final

# Couverture de taux d'intérêts

HERRMANN TP

23 décembre 2024

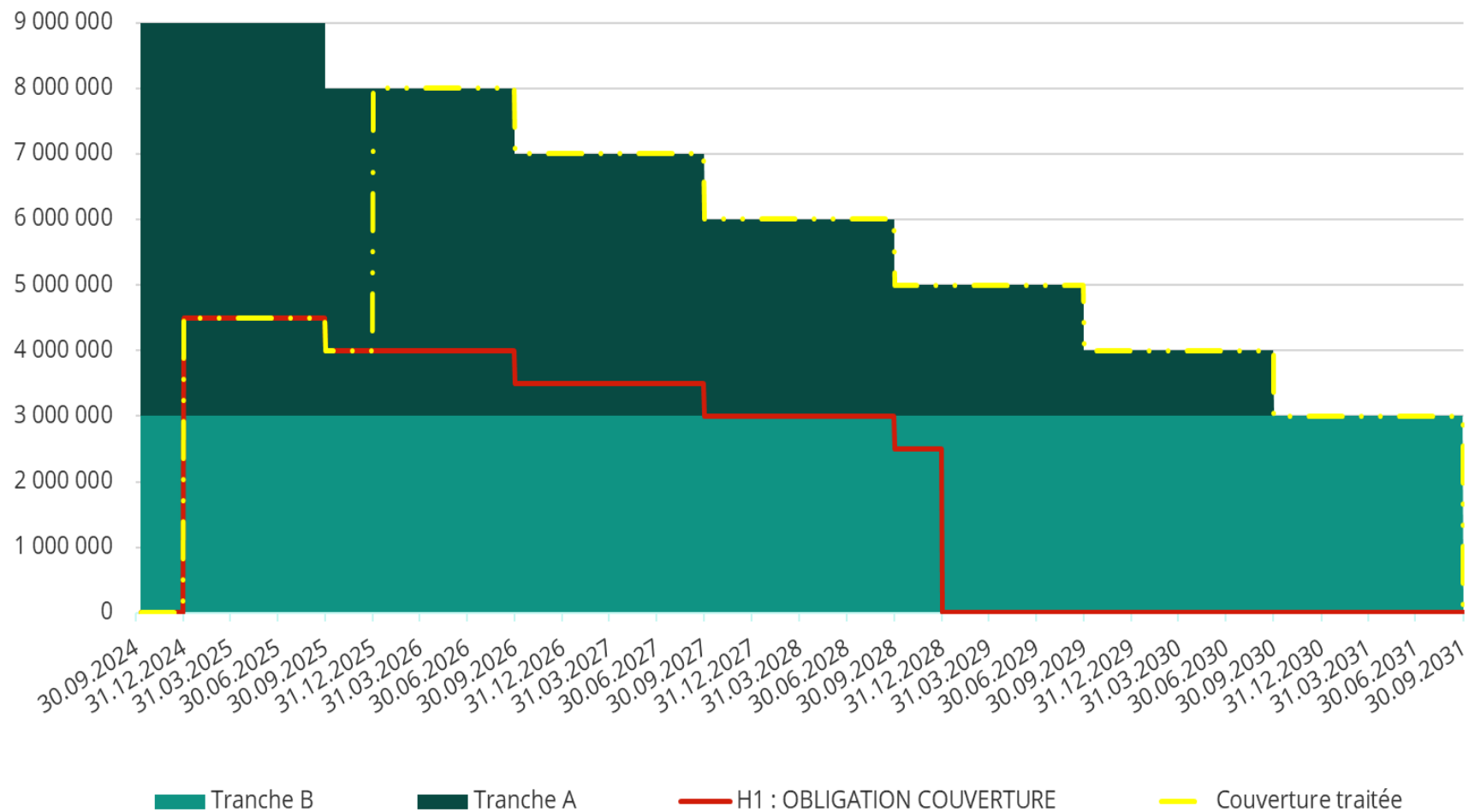


KERIUS Finance SAS  
Conseiller en Investissements Financiers  
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

## Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,75 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 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

## Cartographie après nouvelle couverture



**Couverture traitée :**  
Achat Cap 0% à 6,75 ans.

**Répartition bancaire :**  
CIC 100%.

## Caractéristiques des dettes

### Financements :

**Prêteurs** : SG, CIC, CM, CE

**Tranche A** : €6'000'000, tirée le 10/10/2024, amortissement linéaire annuel, échéance 30/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1.80%

**Tranche B** : €3'000'000, tirée le 10/10/2024, amort. In fine, échéance 30/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.20%.

### Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les trois (3) mois suivant la Date de Signature, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, de telle sorte qu'il soit protégé pendant une durée minimum de 4 (quatre) ans à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 (cent cinquante) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Décaissement et portant sur un notionnel minimum égal à 50% du montant de l'Encours du Prêt à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture (l'Emprunteur s'engageant à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou de ces Contrat(s) de Couverture dans les meilleurs délais suivants leur conclusion), .  
→ **10/01/2025**

**Banques de couverture:** CIC

## Détail de la couverture réalisée

### Cap à prime lissée :

**Banque** : CIC

**Cours d'exercice** : 0% (strike / taux plafond)

**Date de transaction** : 17/12/2024

**Date de début** : 31/12/2024

**Date de fin** : 30/09/2031

**Index** : Euribor 3 Mois

**Base** : Actual/360

**Nominal de départ** : €4'500'000 amortissement spécifique,  
cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au  
30/09/2031 : **2,14%**, correspondant à une prime payée à la  
mise en place (up-front) de **€767'339**.

## Primes à payer

### Couverture CIC

| Fixing     | Début      | Fin        | Paieement  | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 27.12.2024 | 31.12.2024 | 31.03.2025 | 31.03.2025 | 4 500 000 | 24 075        | -743 264                              |
| 27.03.2025 | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 30.06.2025 | 4 500 000 | 24 343        | -718 921                              |
| 26.06.2025 | 30.06.2025 | 30.09.2025 | 30.09.2025 | 4 500 000 | 24 610        | -694 311                              |
| 26.09.2025 | 30.09.2025 | 31.12.2025 | 31.12.2025 | 4 000 000 | 21 876        | -672 436                              |
| 29.12.2025 | 31.12.2025 | 31.03.2026 | 31.03.2026 | 8 000 000 | 42 800        | -629 636                              |
| 27.03.2026 | 31.03.2026 | 30.06.2026 | 30.06.2026 | 8 000 000 | 43 276        | -586 360                              |
| 26.06.2026 | 30.06.2026 | 30.09.2026 | 30.09.2026 | 8 000 000 | 43 751        | -542 609                              |
| 28.09.2026 | 30.09.2026 | 31.12.2026 | 31.12.2026 | 7 000 000 | 38 282        | -504 327                              |
| 29.12.2026 | 31.12.2026 | 31.03.2027 | 31.03.2027 | 7 000 000 | 37 450        | -466 877                              |
| 25.03.2027 | 31.03.2027 | 30.06.2027 | 30.06.2027 | 7 000 000 | 37 866        | -429 011                              |
| 28.06.2027 | 30.06.2027 | 30.09.2027 | 30.09.2027 | 7 000 000 | 38 282        | -390 728                              |
| 28.09.2027 | 30.09.2027 | 31.12.2027 | 31.12.2027 | 6 000 000 | 32 813        | -357 915                              |
| 29.12.2027 | 31.12.2027 | 31.03.2028 | 31.03.2028 | 6 000 000 | 32 457        | -325 458                              |
| 29.03.2028 | 31.03.2028 | 30.06.2028 | 30.06.2028 | 6 000 000 | 32 457        | -293 002                              |
| 28.06.2028 | 30.06.2028 | 29.09.2028 | 29.09.2028 | 6 000 000 | 32 457        | -260 545                              |
| 27.09.2028 | 29.09.2028 | 29.12.2028 | 29.12.2028 | 5 000 000 | 27 047        | -233 498                              |
| 27.12.2028 | 29.12.2028 | 29.03.2029 | 29.03.2029 | 5 000 000 | 26 750        | -206 748                              |
| 27.03.2029 | 29.03.2029 | 29.06.2029 | 29.06.2029 | 5 000 000 | 27 344        | -179 403                              |
| 27.06.2029 | 29.06.2029 | 28.09.2029 | 28.09.2029 | 5 000 000 | 27 047        | -152 356                              |
| 26.09.2029 | 28.09.2029 | 31.12.2029 | 31.12.2029 | 4 000 000 | 22 351        | -130 005                              |
| 27.12.2029 | 31.12.2029 | 29.03.2030 | 29.03.2030 | 4 000 000 | 20 924        | -109 081                              |
| 27.03.2030 | 29.03.2030 | 28.06.2030 | 28.06.2030 | 4 000 000 | 21 638        | -87 443                               |
| 26.06.2030 | 28.06.2030 | 30.09.2030 | 30.09.2030 | 4 000 000 | 22 351        | -65 092                               |
| 26.09.2030 | 30.09.2030 | 31.12.2030 | 31.12.2030 | 3 000 000 | 16 407        | -48 685                               |
| 27.12.2030 | 31.12.2030 | 31.03.2031 | 31.03.2031 | 3 000 000 | 16 050        | -32 635                               |
| 27.03.2031 | 31.03.2031 | 30.06.2031 | 30.06.2031 | 3 000 000 | 16 228        | -16 407                               |
| 26.06.2031 | 30.06.2031 | 30.09.2031 | 30.09.2031 | 3 000 000 | 16 407        | 0                                     |

Prime lissée

2.14%

Total à payer

767 339

Tableaux d’amortissement

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | TOTAL<br>DETTE | %<br>DETTE TOTALE | H1 : OBLIGATION COUVERTURE | Couverture traitée |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|-------------------|----------------------------|--------------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       |                |                   |                            |                    |
| 08.10.2024     | 10.10.2024     | 31.12.2024  | 31.12.2024       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      |                   | 0                          | 0                  |
| 27.12.2024     | 31.12.2024     | 31.03.2025  | 31.03.2025       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      | 50%               | 4 500 000                  | 4 500 000          |
| 27.03.2025     | 31.03.2025     | 30.06.2025  | 30.06.2025       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      | 50%               | 4 500 000                  | 4 500 000          |
| 26.06.2025     | 30.06.2025     | 30.09.2025  | 30.09.2025       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      | 50%               | 4 500 000                  | 4 500 000          |
| 26.09.2025     | 30.09.2025     | 31.12.2025  | 31.12.2025       | 1 000 000 | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50%               | 4 000 000                  | 4 000 000          |
| 29.12.2025     | 31.12.2025     | 31.03.2026  | 31.03.2026       | 0         | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50%               | 4 000 000                  | 8 000 000          |
| 27.03.2026     | 31.03.2026     | 30.06.2026  | 30.06.2026       | 0         | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50%               | 4 000 000                  | 8 000 000          |
| 26.06.2026     | 30.06.2026     | 30.09.2026  | 30.09.2026       | 0         | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50%               | 4 000 000                  | 8 000 000          |
| 28.09.2026     | 30.09.2026     | 31.12.2026  | 31.12.2026       | 1 000 000 | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50%               | 3 500 000                  | 7 000 000          |
| 29.12.2026     | 31.12.2026     | 31.03.2027  | 31.03.2027       | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50%               | 3 500 000                  | 7 000 000          |
| 25.03.2027     | 31.03.2027     | 30.06.2027  | 30.06.2027       | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50%               | 3 500 000                  | 7 000 000          |
| 28.06.2027     | 30.06.2027     | 30.09.2027  | 30.09.2027       | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50%               | 3 500 000                  | 7 000 000          |
| 28.09.2027     | 30.09.2027     | 31.12.2027  | 31.12.2027       | 1 000 000 | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50%               | 3 000 000                  | 6 000 000          |
| 29.12.2027     | 31.12.2027     | 31.03.2028  | 31.03.2028       | 0         | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50%               | 3 000 000                  | 6 000 000          |
| 29.03.2028     | 31.03.2028     | 30.06.2028  | 30.06.2028       | 0         | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50%               | 3 000 000                  | 6 000 000          |
| 28.06.2028     | 30.06.2028     | 29.09.2028  | 29.09.2028       | 0         | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50%               | 3 000 000                  | 6 000 000          |
| 27.09.2028     | 29.09.2028     | 29.12.2028  | 29.12.2028       | 1 000 000 | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      | 50%               | 2 500 000                  | 5 000 000          |
| 27.12.2028     | 29.12.2028     | 29.03.2029  | 29.03.2029       | 0         | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      |                   | 0                          | 5 000 000          |
| 27.03.2029     | 29.03.2029     | 29.06.2029  | 29.06.2029       | 0         | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      |                   | 0                          | 5 000 000          |
| 27.06.2029     | 29.06.2029     | 28.09.2029  | 28.09.2029       | 0         | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      |                   | 0                          | 5 000 000          |
| 26.09.2029     | 28.09.2029     | 31.12.2029  | 31.12.2029       | 1 000 000 | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |                   | 0                          | 4 000 000          |
| 27.12.2029     | 31.12.2029     | 29.03.2030  | 29.03.2030       | 0         | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |                   | 0                          | 4 000 000          |
| 27.03.2030     | 29.03.2030     | 28.06.2030  | 28.06.2030       | 0         | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |                   | 0                          | 4 000 000          |
| 26.06.2030     | 28.06.2030     | 30.09.2030  | 30.09.2030       | 0         | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |                   | 0                          | 4 000 000          |
| 26.09.2030     | 30.09.2030     | 31.12.2030  | 31.12.2030       | 1 000 000 | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |                   | 0                          | 3 000 000          |
| 27.12.2030     | 31.12.2030     | 31.03.2031  | 31.03.2031       | 0         | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |                   | 0                          | 3 000 000          |
| 27.03.2031     | 31.03.2031     | 30.06.2031  | 30.06.2031       | 0         | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |                   | 0                          | 3 000 000          |
| 26.06.2031     | 30.06.2031     | 30.09.2031  | 30.09.2031       | 0         | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |                   | 0                          | 3 000 000          |
| 26.09.2031     | 30.09.2031     | 31.12.2031  | 31.12.2031       | 0         | 0         | 3 000 000 | 0         | 0              |                   | 0                          | 0                  |
| Période brisée |                |             |                  |           |           |           |           |                |                   |                            |                    |

# Analyse de Retour sur Investissement

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

|                                               |               |
|-----------------------------------------------|---------------|
| Valeur 1 BP                                   | 3 587         |
|                                               | CIC           |
| <b>Economies totales</b>                      | <b>39 943</b> |
| Taux/Prix sans marge bancaire                 | 753 483       |
| Prix avec marge bancaire standard *           | 807 281       |
| Marge bancaire standard (15 points de base) * | 53 798        |
| Prix final                                    | 767 339       |
| Marge finale                                  | 13 855        |

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

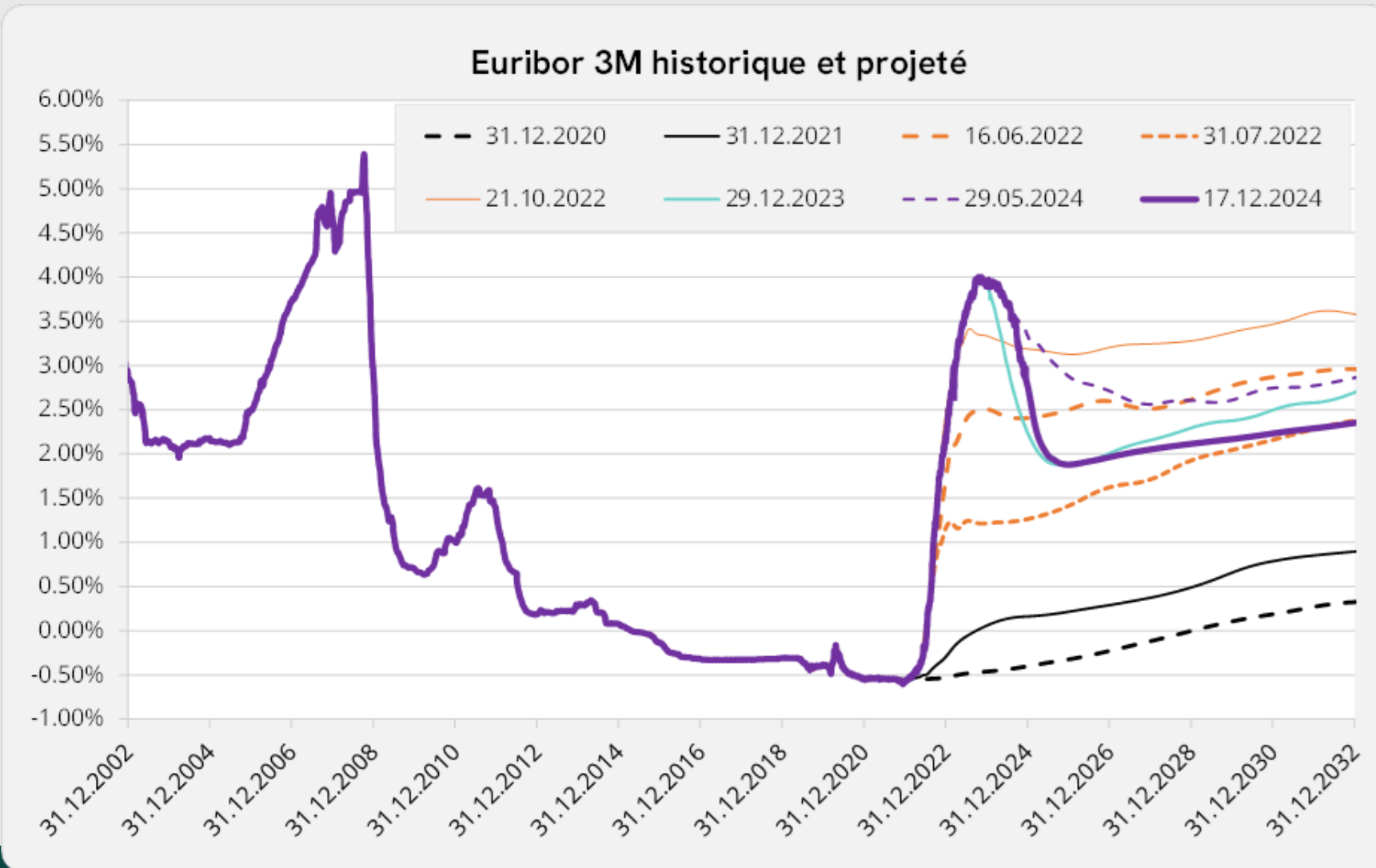
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

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

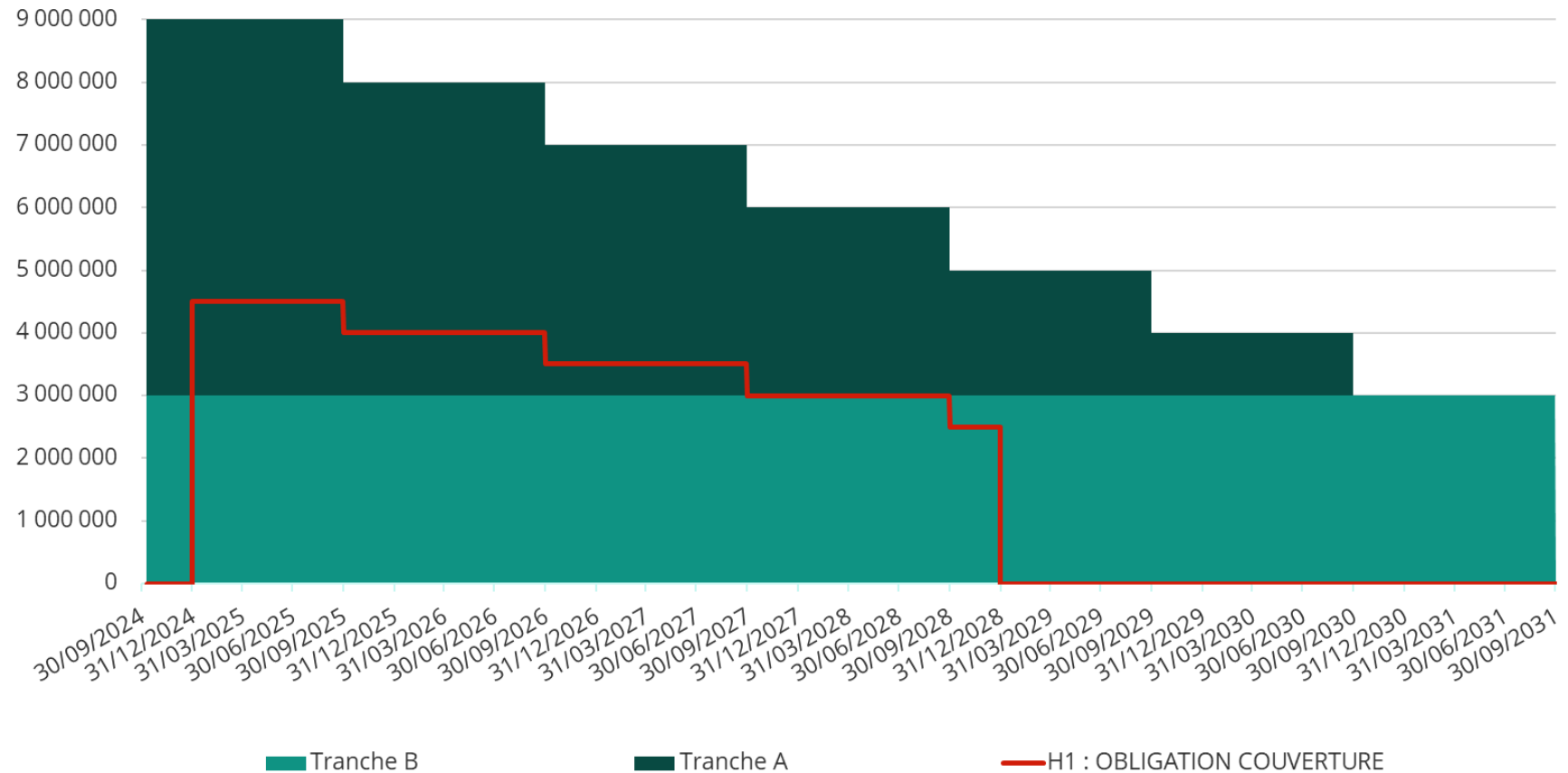


- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

## Données de marché (17/12/2024)



## Cartographie des dettes



## Caractéristiques des dettes

### Financements :

**Prêteurs :** SG, CIC, CM, CE

**Tranche A :** €6'000'000, tirée le 10/10/2024, amortissement linéaire annuel, échéance 30/09/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1.80%

**Tranche B :** €3'000'000, tirée le 10/10/2024, amort. In fine, échéance 30/09/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.20%.

### Obligation de couverture :

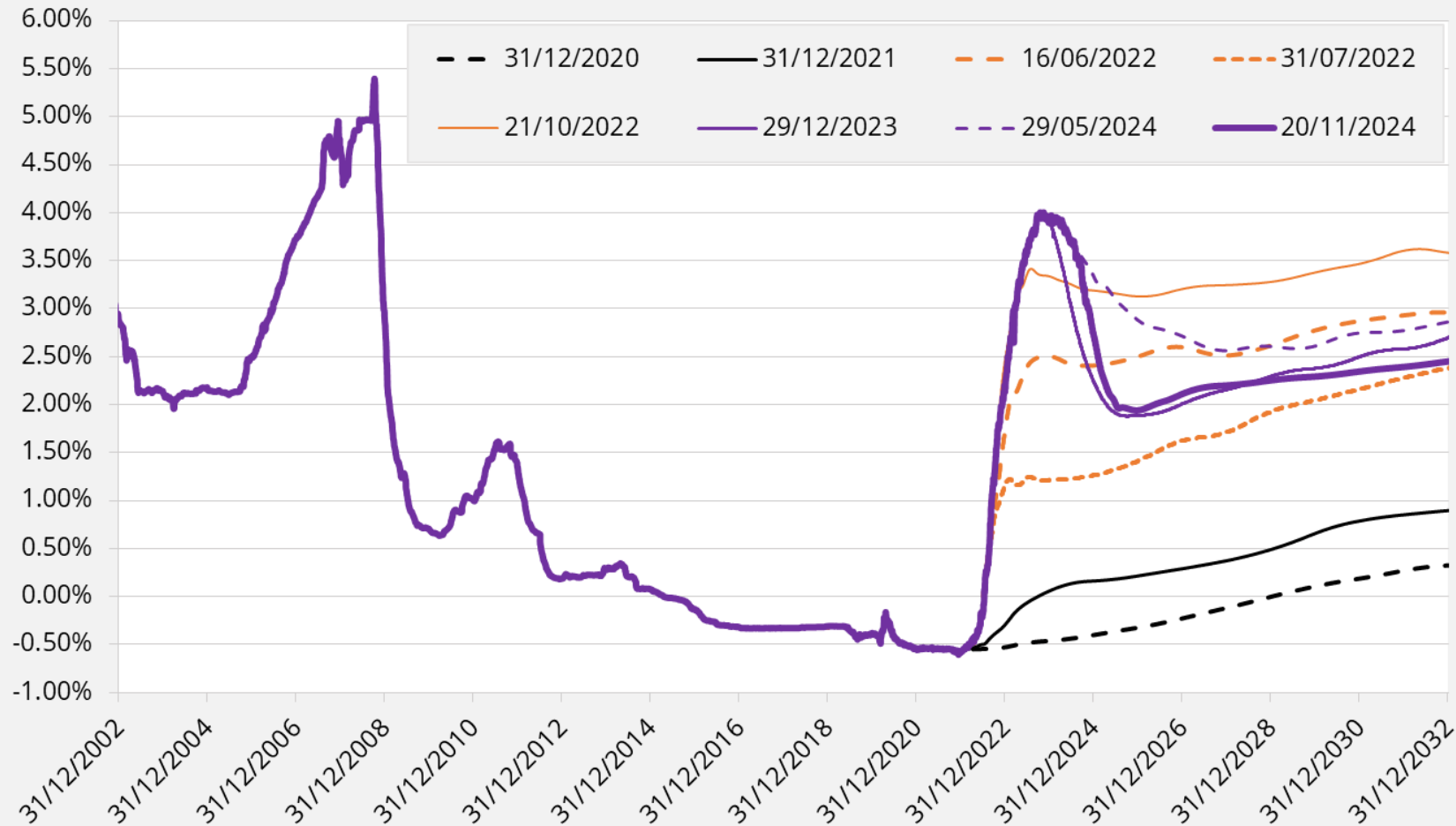
L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les trois (3) mois suivant la Date de Signature, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, de telle sorte qu'il soit protégé pendant une durée minimum de 4 (quatre) ans à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 (cent cinquante) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Décaissement et portant sur un notionnel minimum égal à 50% du montant de l'Encours du Prêt à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture (l'Emprunteur s'engageant à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou de ces Contrat(s) de Couverture dans les meilleurs délais suivants leur conclusion), .  
→ **10/01/2025**

**Banques de couverture:** SG, CIC CM, CE

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

## Données de marché

### Euribor 3M historique et projeté

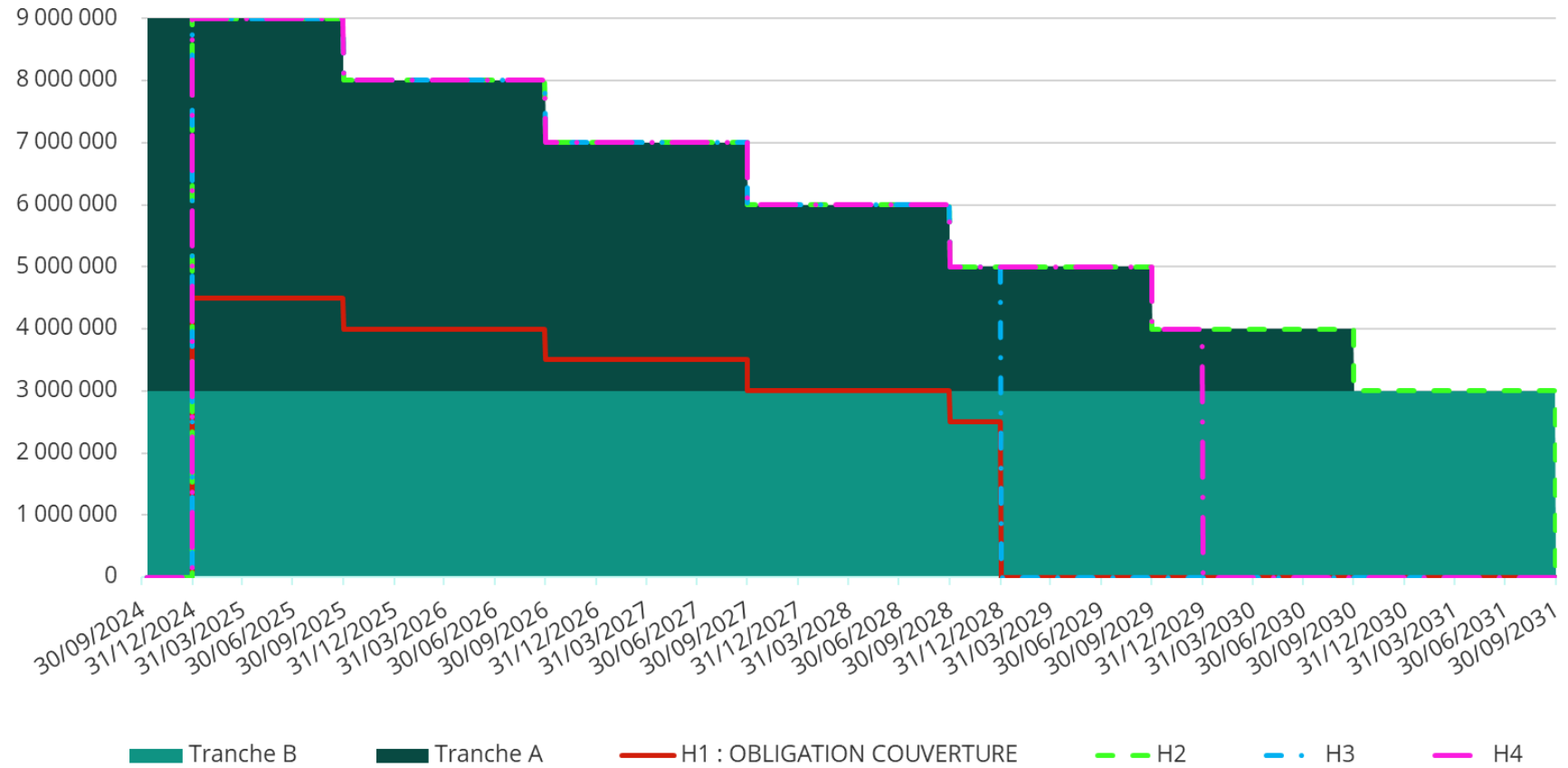


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

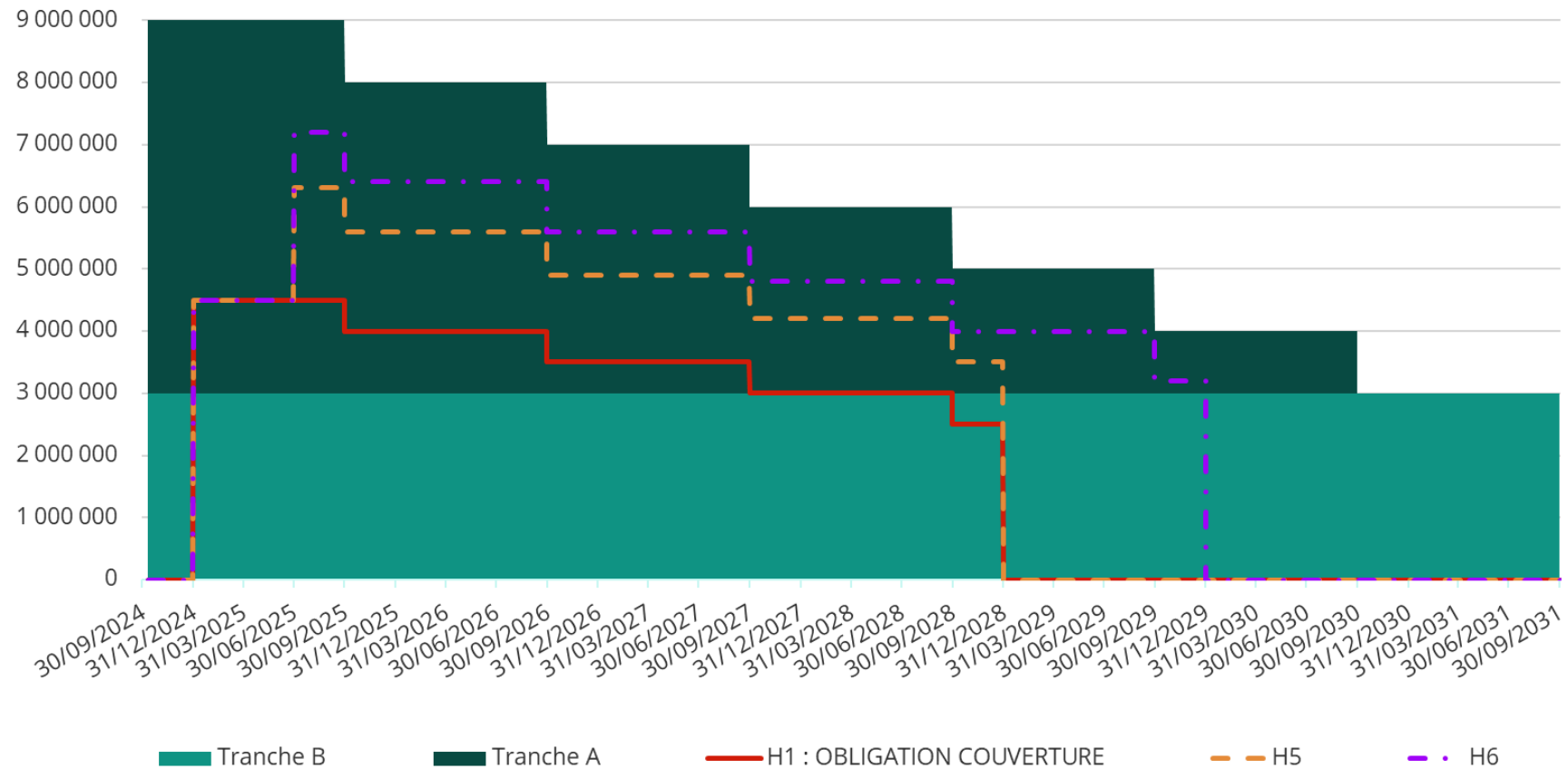
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

## Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



## Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



## Produits non recommandés

| COUVERTURE        | H1    | H2    |
|-------------------|-------|-------|
| Valeur 1bp en EUR | 1 471 | 4 030 |
| Swap sans Floor   | 2.14% | 2.20% |
| Swap avec Floor   | 2.24% | 2.32% |

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

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

### ▪ Swap de taux (simple et flooré) :

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

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

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

### ▪ Cap à barrière désactivante :

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

### ▪ Cap à barrière activante :

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

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

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



Produits recommandés

| COUVERTURE              | H1         | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Durée                   | 4 ans      | 6.75 ans   | 4 ans      | 5 ans      | 4 ans      | 5 ans      |
| Indice                  | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M |
| Notionnel départ        | 4 500 000  | 9 000 000  | 9 000 000  | 9 000 000  | 4 500 000  | 4 500 000  |
| Notionnel au 31/12/2025 | 4 000 000  | 8 000 000  | 8 000 000  | 8 000 000  | 5 600 000  | 6 400 000  |
| Début de période        | 31/12/2024 | 31/12/2024 | 31/12/2024 | 31/12/2024 | 31/12/2024 | 31/12/2024 |
| Fin de période          | 31/12/2028 | 30/09/2031 | 31/12/2028 | 31/12/2029 | 31/12/2028 | 31/12/2029 |
| Valeur 1bp en EUR       | 1 471      | 4 030      | 2 941      | 3 423      | 1 968      | 2 602      |

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

|                       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Prime d'option lissée |       |       |       |       |       |       |
| Cap 0% annualisé      | 2.24% | 2.32% | 2.26% | 2.29% | 2.25% | 2.27% |
| Taux financement Max  | 2.24% | 2.32% | 2.26% | 2.29% | 2.25% | 2.27% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 2.5% annualisé   | 0.37% | 0.48% | 0.38% | 0.42% | 0.38% | 0.43% |
| Taux financement Max | 2.87% | 2.98% | 2.88% | 2.92% | 2.88% | 2.93% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 3% annualisé     | 0.25% | 0.34% | 0.25% | 0.29% | 0.26% | 0.30% |
| Taux financement Max | 3.25% | 3.34% | 3.25% | 3.29% | 3.26% | 3.30% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 3.5% annualisé   | 0.18% | 0.26% | 0.19% | 0.22% | 0.19% | 0.22% |
| Taux financement Max | 3.68% | 3.76% | 3.69% | 3.72% | 3.69% | 3.72% |

|                          |         |         |         |         |         |         |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Prime des options en EUR |         |         |         |         |         |         |
| Cap 0%                   | 316 000 | 877 900 | 637 000 | 744 100 | 423 100 | 560 800 |
| Cap 2.5%                 | 52 300  | 180 600 | 106 500 | 137 700 | 72 100  | 106 300 |
| Cap 3%                   | 34 800  | 127 900 | 70 800  | 94 400  | 48 500  | 73 900  |
| Cap 3.5%                 | 25 800  | 96 900  | 52 300  | 70 500  | 35 800  | 55 100  |

## Cotations indicatives

### Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

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

### Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H5 Cap 2,5%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 27/12/2024 | 31/12/2024 | 31/03/2025 | 31/03/2025 | 4 500 000 | 4 125         | -67 975                               |
| 27/03/2025 | 31/03/2025 | 30/06/2025 | 30/06/2025 | 4 500 000 | 4 171         | -63 803                               |
| 26/06/2025 | 30/06/2025 | 30/09/2025 | 30/09/2025 | 6 300 000 | 5 904         | -57 899                               |
| 26/09/2025 | 30/09/2025 | 31/12/2025 | 31/12/2025 | 5 600 000 | 5 248         | -52 651                               |
| 29/12/2025 | 31/12/2025 | 31/03/2026 | 31/03/2026 | 5 600 000 | 5 134         | -47 517                               |
| 27/03/2026 | 31/03/2026 | 30/06/2026 | 30/06/2026 | 5 600 000 | 5 191         | -42 326                               |
| 26/06/2026 | 30/06/2026 | 30/09/2026 | 30/09/2026 | 5 600 000 | 5 248         | -37 078                               |
| 28/09/2026 | 30/09/2026 | 31/12/2026 | 31/12/2026 | 4 900 000 | 4 592         | -32 486                               |
| 29/12/2026 | 31/12/2026 | 31/03/2027 | 31/03/2027 | 4 900 000 | 4 492         | -27 994                               |
| 25/03/2027 | 31/03/2027 | 30/06/2027 | 30/06/2027 | 4 900 000 | 4 542         | -23 452                               |
| 28/06/2027 | 30/06/2027 | 30/09/2027 | 30/09/2027 | 4 900 000 | 4 592         | -18 860                               |
| 28/09/2027 | 30/09/2027 | 31/12/2027 | 31/12/2027 | 4 200 000 | 3 936         | -14 924                               |
| 29/12/2027 | 31/12/2027 | 31/03/2028 | 31/03/2028 | 4 200 000 | 3 893         | -11 031                               |
| 29/03/2028 | 31/03/2028 | 30/06/2028 | 30/06/2028 | 4 200 000 | 3 893         | -7 138                                |
| 28/06/2028 | 30/06/2028 | 29/09/2028 | 29/09/2028 | 4 200 000 | 3 893         | -3 244                                |
| 27/09/2028 | 29/09/2028 | 29/12/2028 | 29/12/2028 | 3 500 000 | 3 244         | 0                                     |

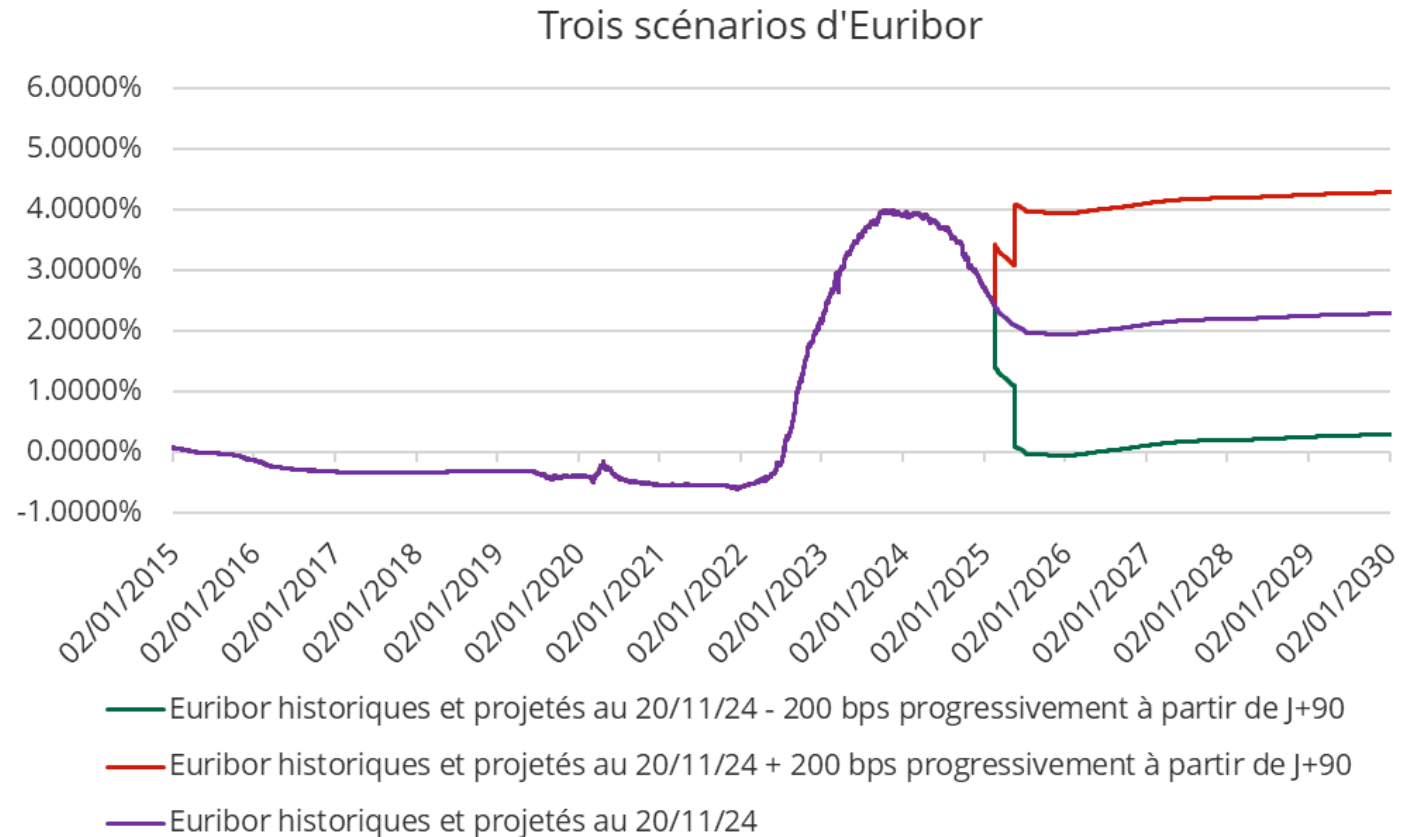
|              |       |
|--------------|-------|
| Prime lissée | 0.38% |
|--------------|-------|

|               |        |
|---------------|--------|
| Total à payer | 72 100 |
|---------------|--------|

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

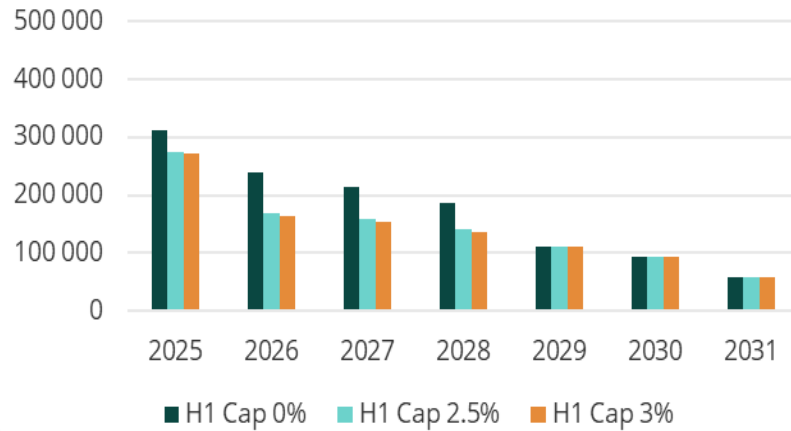
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **1,80%** (Tranche A), **2,20%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

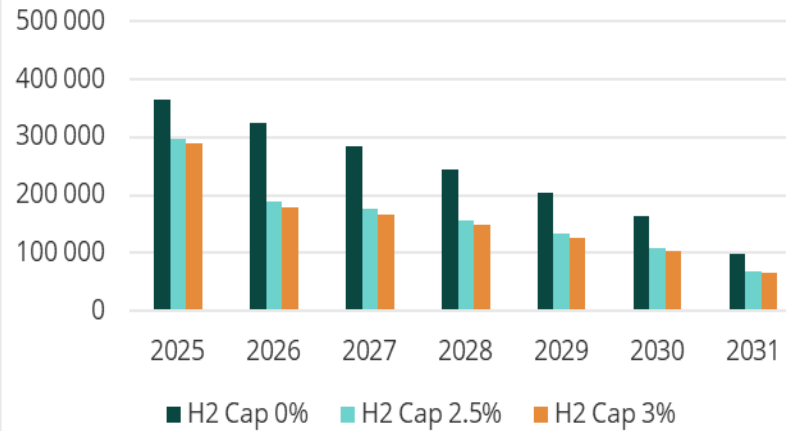


## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

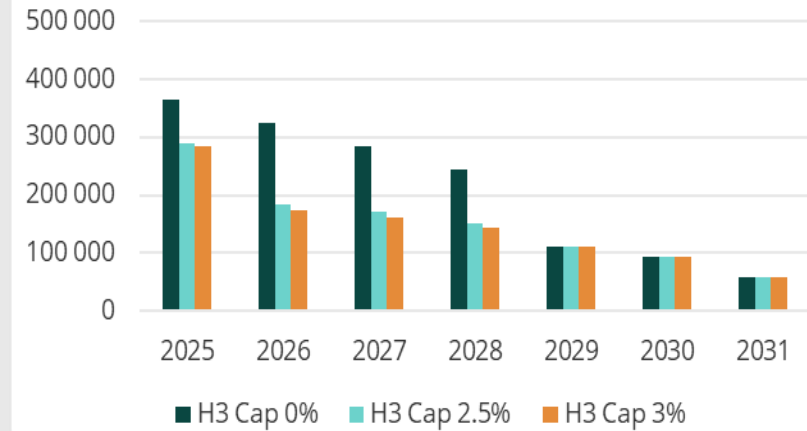
## STRATEGIE H1



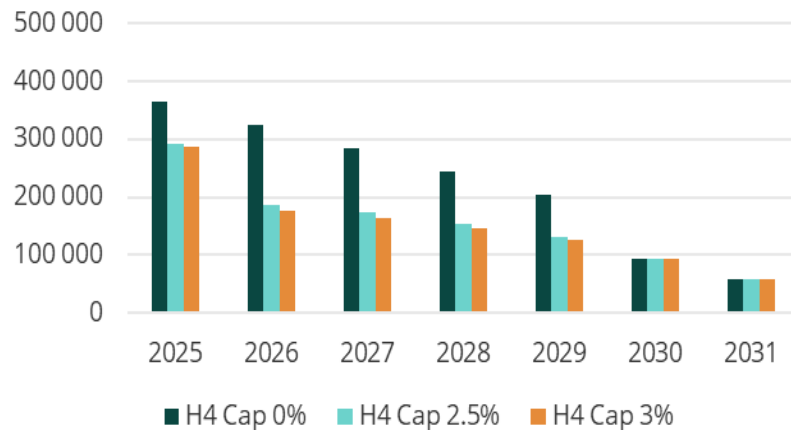
## STRATEGIE H2



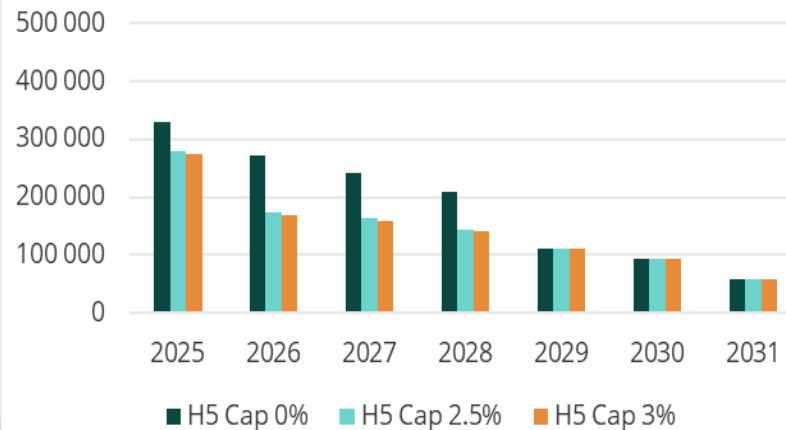
## STRATEGIE H3



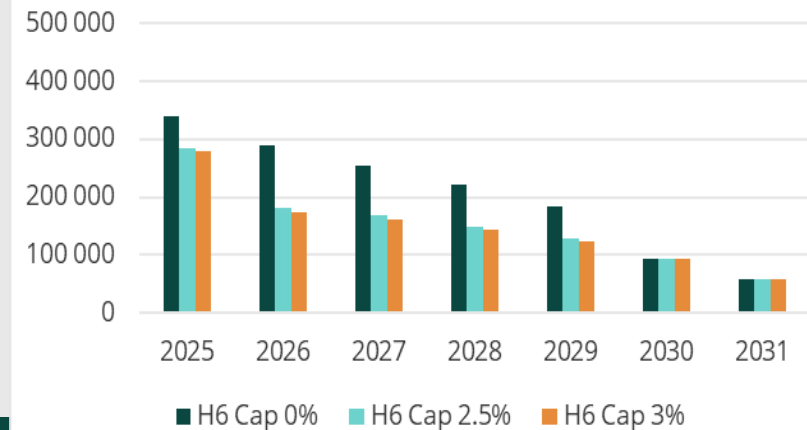
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5

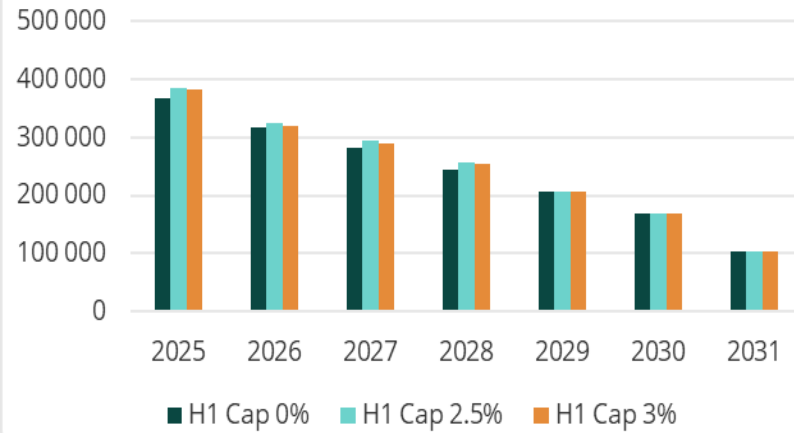


## STRATEGIE H6

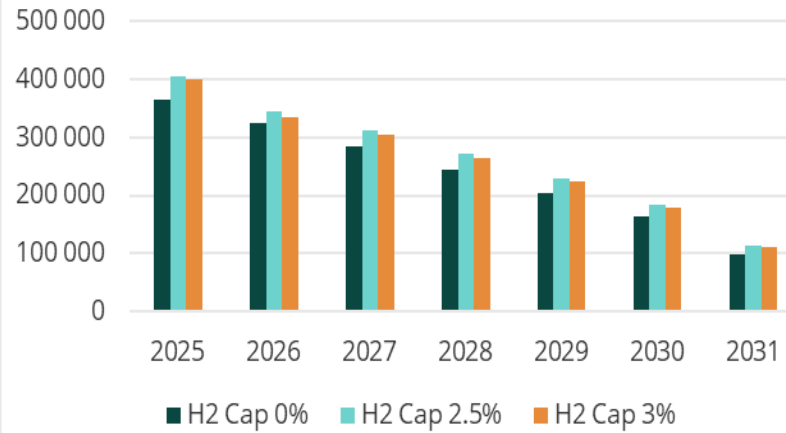


# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

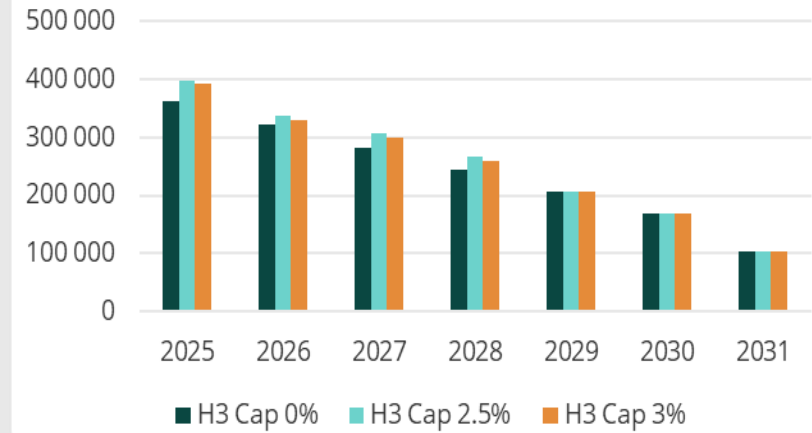
## STRATEGIE H1



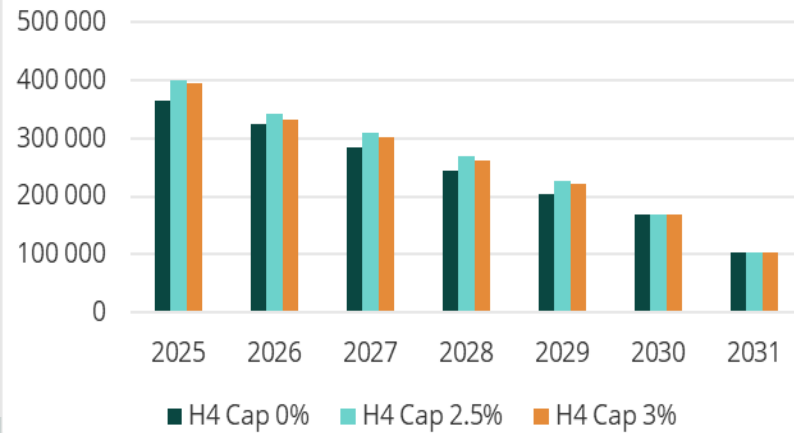
## STRATEGIE H2



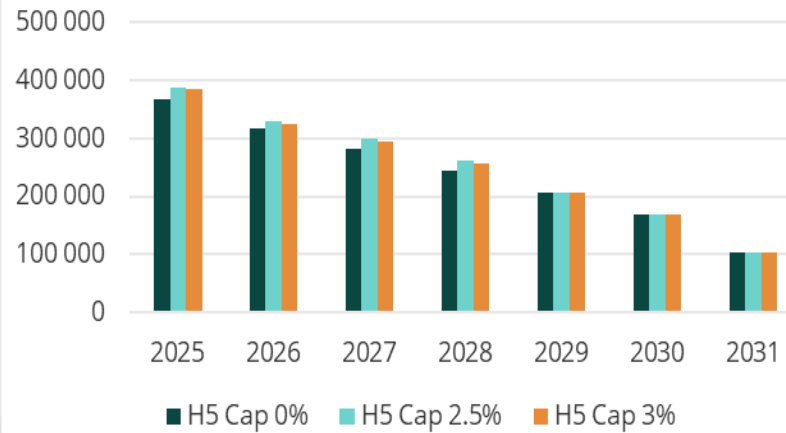
## STRATEGIE H3



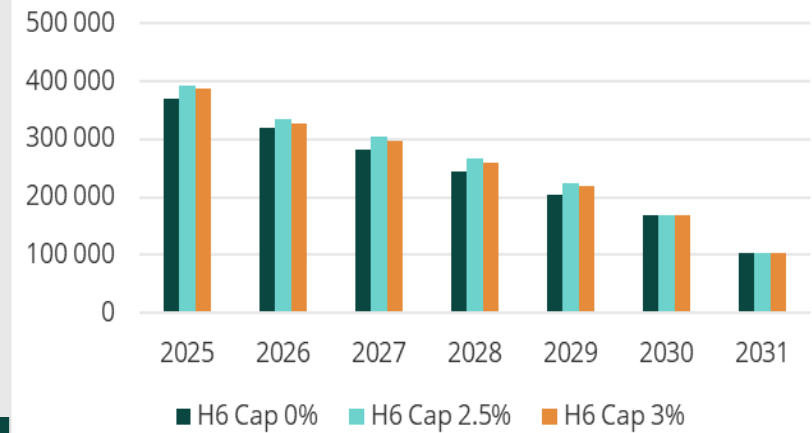
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5

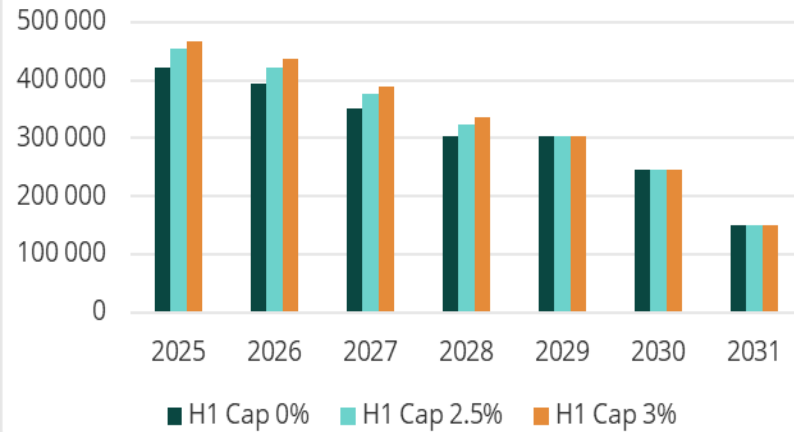


## STRATEGIE H6

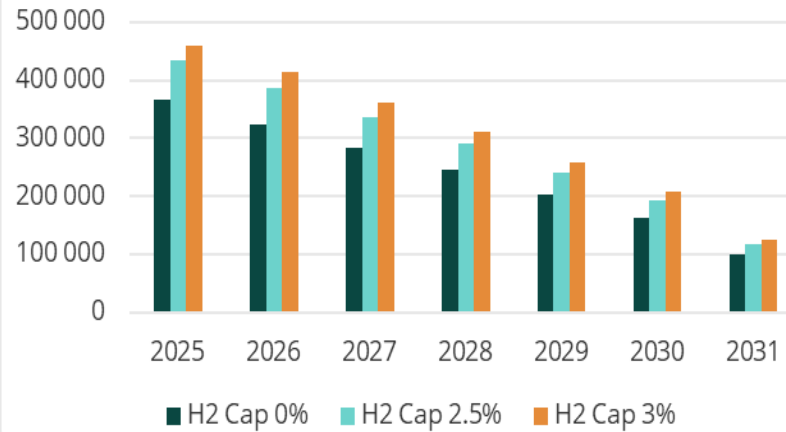


## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

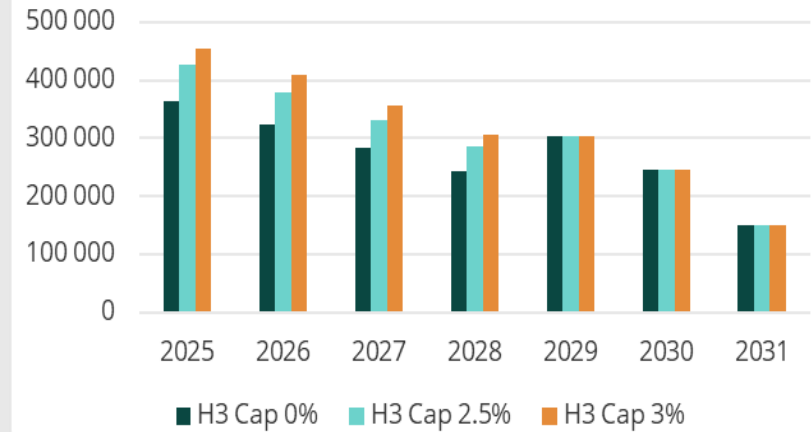
## STRATEGIE H1



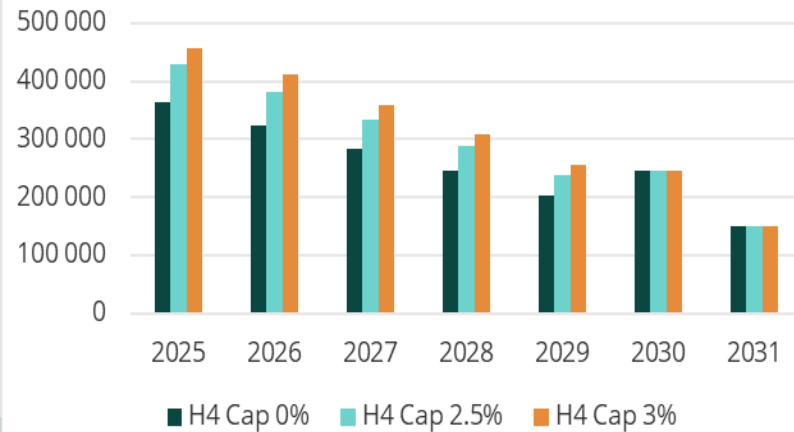
## STRATEGIE H2



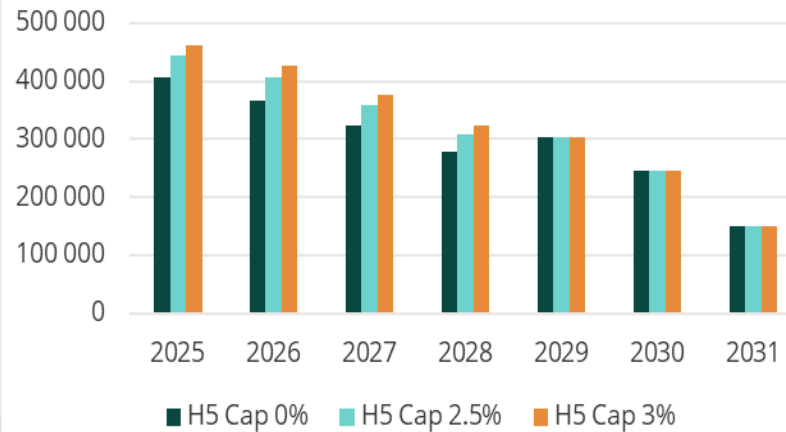
## STRATEGIE H3



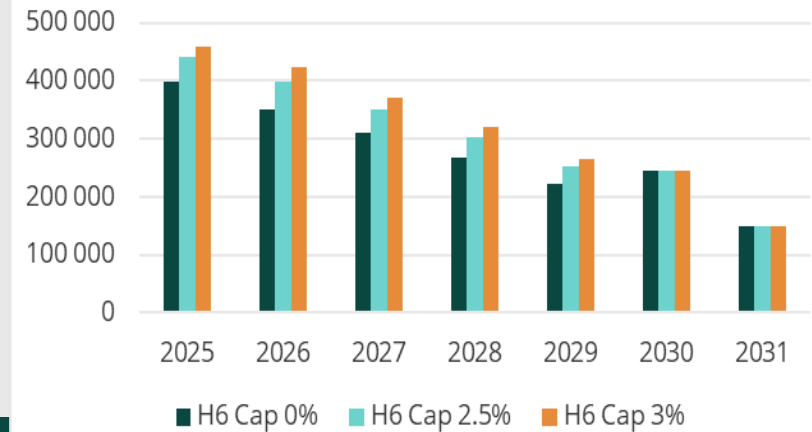
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5

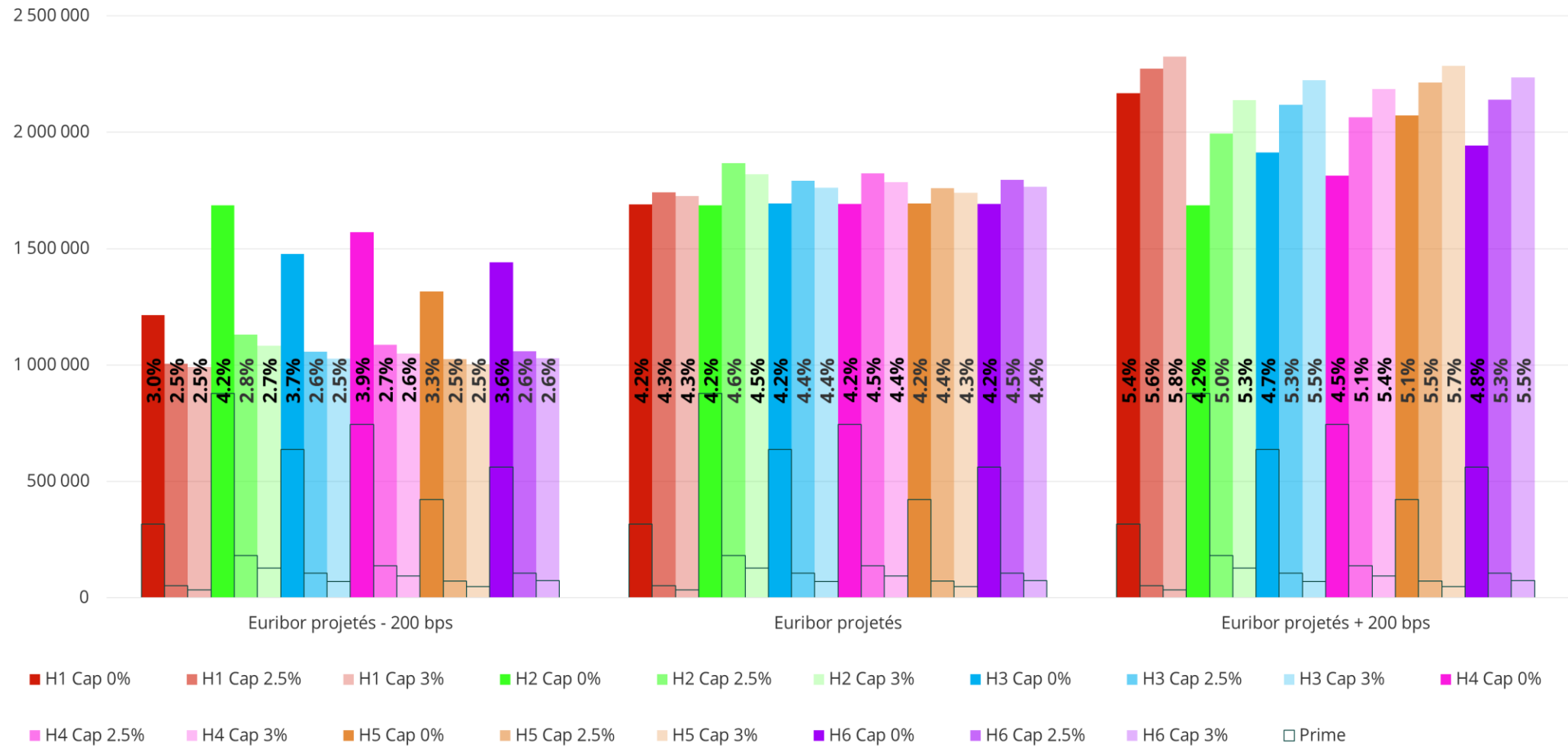


## STRATEGIE H6



# Synthèse simulation frais financiers

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





## Synthèse simulation frais financiers

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

|                            | STRATEGIE H1 |             |           | STRATEGIE H2 |             |           | STRATEGIE H3 |             |           |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            | H1 Cap 0%    | H1 Cap 2.5% | H1 Cap 3% | H2 Cap 0%    | H2 Cap 2.5% | H2 Cap 3% | H3 Cap 0%    | H3 Cap 2.5% | H3 Cap 3% |
| Euribor projetés - 200 bps | 1 214 002    | 1 005 217   | 990 518   | 1 685 433    | 1 130 716   | 1 083 618 | 1 477 286    | 1 056 616   | 1 026 518 |
| Euribor projetés           | 1 690 748    | 1 740 932   | 1 726 233 | 1 685 433    | 1 866 430   | 1 819 333 | 1 695 064    | 1 792 330   | 1 762 233 |
| Euribor projetés + 200 bps | 2 168 762    | 2 272 701   | 2 325 905 | 1 685 433    | 1 995 633   | 2 138 786 | 1 912 841    | 2 117 619   | 2 223 327 |

|                            | STRATEGIE H4 |             |           | STRATEGIE H5 |             |           | STRATEGIE H6 |             |           |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            | H4 Cap 0%    | H4 Cap 2.5% | H4 Cap 3% | H5 Cap 0%    | H5 Cap 2.5% | H5 Cap 3% | H6 Cap 0%    | H6 Cap 2.5% | H6 Cap 3% |
| Euribor projetés - 200 bps | 1 571 440    | 1 087 816   | 1 050 118 | 1 316 096    | 1 025 017   | 1 004 218 | 1 440 936    | 1 059 217   | 1 029 618 |
| Euribor projetés           | 1 692 940    | 1 823 530   | 1 785 833 | 1 693 805    | 1 760 732   | 1 739 933 | 1 692 104    | 1 794 932   | 1 765 333 |
| Euribor projetés + 200 bps | 1 814 440    | 2 063 665   | 2 185 843 | 2 072 274    | 2 213 344   | 2 285 334 | 1 943 779    | 2 139 842   | 2 234 731 |

Tableaux d'amortissement

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | TOTAL<br>DETTE | %   | H1 :<br>OBLIGATION<br>COUVERTURE | Minimum<br>restant à<br>couvrir | H2        | H3        | H4        | H5        | H6        |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|-----|----------------------------------|---------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       |                |     |                                  |                                 |           |           |           |           |           |
| 08/10/2024     | 10/10/2024     | 31/12/2024  | 31/12/2024       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      |     | 0                                | 0                               | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 27/12/2024     | 31/12/2024     | 31/03/2025  | 31/03/2025       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      | 50% | 4 500 000                        | 4 500 000                       | 9 000 000 | 9 000 000 | 9 000 000 | 4 500 000 | 4 500 000 |
| 27/03/2025     | 31/03/2025     | 30/06/2025  | 30/06/2025       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      | 50% | 4 500 000                        | 4 500 000                       | 9 000 000 | 9 000 000 | 9 000 000 | 4 500 000 | 4 500 000 |
| 26/06/2025     | 30/06/2025     | 30/09/2025  | 30/09/2025       | 0         | 6 000 000 | 0         | 3 000 000 | 9 000 000      | 50% | 4 500 000                        | 4 500 000                       | 9 000 000 | 9 000 000 | 9 000 000 | 6 300 000 | 7 200 000 |
| 26/09/2025     | 30/09/2025     | 31/12/2025  | 31/12/2025       | 1 000 000 | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50% | 4 000 000                        | 4 000 000                       | 8 000 000 | 8 000 000 | 8 000 000 | 5 600 000 | 6 400 000 |
| 29/12/2025     | 31/12/2025     | 31/03/2026  | 31/03/2026       | 0         | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50% | 4 000 000                        | 4 000 000                       | 8 000 000 | 8 000 000 | 8 000 000 | 5 600 000 | 6 400 000 |
| 27/03/2026     | 31/03/2026     | 30/06/2026  | 30/06/2026       | 0         | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50% | 4 000 000                        | 4 000 000                       | 8 000 000 | 8 000 000 | 8 000 000 | 5 600 000 | 6 400 000 |
| 26/06/2026     | 30/06/2026     | 30/09/2026  | 30/09/2026       | 0         | 5 000 000 | 0         | 3 000 000 | 8 000 000      | 50% | 4 000 000                        | 4 000 000                       | 8 000 000 | 8 000 000 | 8 000 000 | 5 600 000 | 6 400 000 |
| 28/09/2026     | 30/09/2026     | 31/12/2026  | 31/12/2026       | 1 000 000 | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50% | 3 500 000                        | 3 500 000                       | 7 000 000 | 7 000 000 | 7 000 000 | 4 900 000 | 5 600 000 |
| 29/12/2026     | 31/12/2026     | 31/03/2027  | 31/03/2027       | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50% | 3 500 000                        | 3 500 000                       | 7 000 000 | 7 000 000 | 7 000 000 | 4 900 000 | 5 600 000 |
| 25/03/2027     | 31/03/2027     | 30/06/2027  | 30/06/2027       | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50% | 3 500 000                        | 3 500 000                       | 7 000 000 | 7 000 000 | 7 000 000 | 4 900 000 | 5 600 000 |
| 28/06/2027     | 30/06/2027     | 30/09/2027  | 30/09/2027       | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 000 000 | 7 000 000      | 50% | 3 500 000                        | 3 500 000                       | 7 000 000 | 7 000 000 | 7 000 000 | 4 900 000 | 5 600 000 |
| 28/09/2027     | 30/09/2027     | 31/12/2027  | 31/12/2027       | 1 000 000 | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50% | 3 000 000                        | 3 000 000                       | 6 000 000 | 6 000 000 | 6 000 000 | 4 200 000 | 4 800 000 |
| 29/12/2027     | 31/12/2027     | 31/03/2028  | 31/03/2028       | 0         | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50% | 3 000 000                        | 3 000 000                       | 6 000 000 | 6 000 000 | 6 000 000 | 4 200 000 | 4 800 000 |
| 29/03/2028     | 31/03/2028     | 30/06/2028  | 30/06/2028       | 0         | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50% | 3 000 000                        | 3 000 000                       | 6 000 000 | 6 000 000 | 6 000 000 | 4 200 000 | 4 800 000 |
| 28/06/2028     | 30/06/2028     | 29/09/2028  | 29/09/2028       | 0         | 3 000 000 | 0         | 3 000 000 | 6 000 000      | 50% | 3 000 000                        | 3 000 000                       | 6 000 000 | 6 000 000 | 6 000 000 | 4 200 000 | 4 800 000 |
| 27/09/2028     | 29/09/2028     | 29/12/2028  | 29/12/2028       | 1 000 000 | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      | 50% | 2 500 000                        | 2 500 000                       | 5 000 000 | 5 000 000 | 5 000 000 | 3 500 000 | 4 000 000 |
| 27/12/2028     | 29/12/2028     | 29/03/2029  | 29/03/2029       | 0         | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      |     | 0                                | 0                               | 5 000 000 | 0         | 5 000 000 | 0         | 4 000 000 |
| 27/03/2029     | 29/03/2029     | 29/06/2029  | 29/06/2029       | 0         | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      |     | 0                                | 0                               | 5 000 000 | 0         | 5 000 000 | 0         | 4 000 000 |
| 27/06/2029     | 29/06/2029     | 28/09/2029  | 28/09/2029       | 0         | 2 000 000 | 0         | 3 000 000 | 5 000 000      |     | 0                                | 0                               | 5 000 000 | 0         | 5 000 000 | 0         | 4 000 000 |
| 26/09/2029     | 28/09/2029     | 31/12/2029  | 31/12/2029       | 1 000 000 | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |     | 0                                | 0                               | 4 000 000 | 0         | 4 000 000 | 0         | 3 200 000 |
| 27/12/2029     | 31/12/2029     | 29/03/2030  | 29/03/2030       | 0         | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |     | 0                                | 0                               | 4 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 27/03/2030     | 29/03/2030     | 28/06/2030  | 28/06/2030       | 0         | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |     | 0                                | 0                               | 4 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 26/06/2030     | 28/06/2030     | 30/09/2030  | 30/09/2030       | 0         | 1 000 000 | 0         | 3 000 000 | 4 000 000      |     | 0                                | 0                               | 4 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 26/09/2030     | 30/09/2030     | 31/12/2030  | 31/12/2030       | 1 000 000 | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |     | 0                                | 0                               | 3 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 27/12/2030     | 31/12/2030     | 31/03/2031  | 31/03/2031       | 0         | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |     | 0                                | 0                               | 3 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 27/03/2031     | 31/03/2031     | 30/06/2031  | 30/06/2031       | 0         | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |     | 0                                | 0                               | 3 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 26/06/2031     | 30/06/2031     | 30/09/2031  | 30/09/2031       | 0         | 0         | 0         | 3 000 000 | 3 000 000      |     | 0                                | 0                               | 3 000 000 | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 26/09/2031     | 30/09/2031     | 31/12/2031  | 31/12/2031       | 0         | 0         | 3 000 000 | 0         | 0              |     | 0                                | 0                               | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Période brisée |                |             |                  |           |           |           |           |                |     |                                  |                                 |           |           |           |           |           |

# Etapes suivantes

---

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

## Annexes

---

- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance en cliquant ici.

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

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

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

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

Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.

Un problème similaire se présente avec le collar :

- Le plancher du collar double le plancher du financement.
- En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

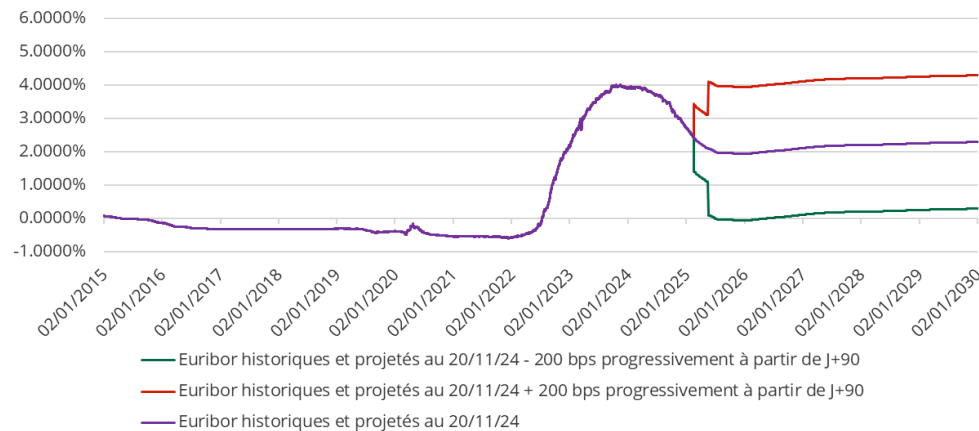
### Solutions techniques:

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

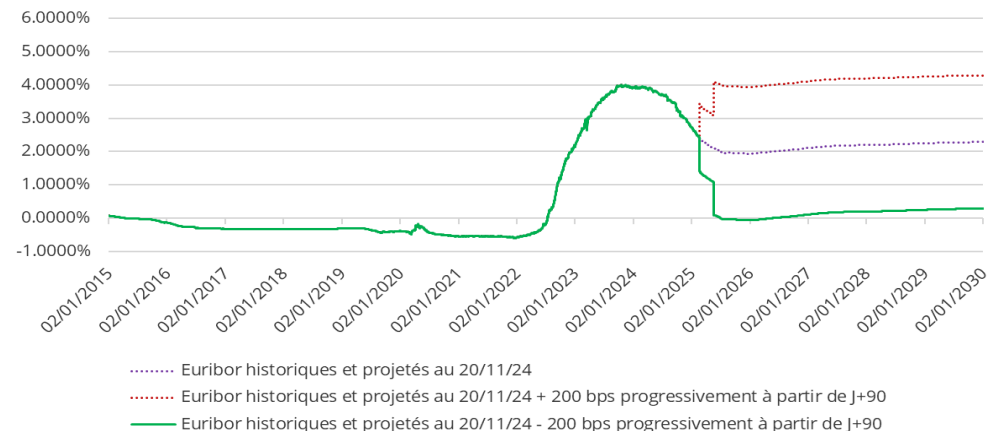
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

# Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

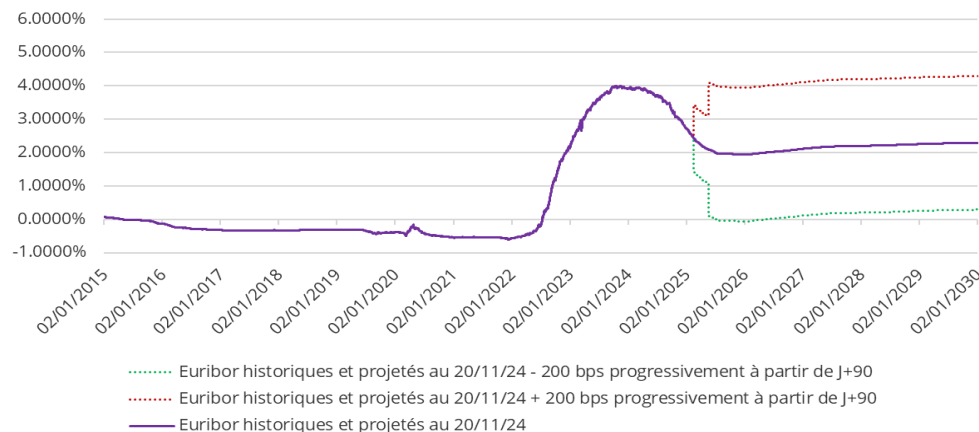
Trois scénarios d'Euribor



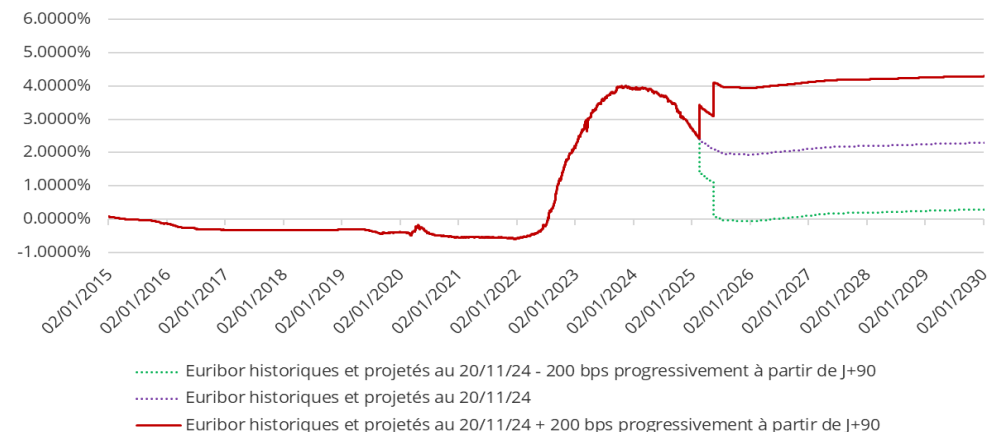
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



## Clauses contractuelles

### Financement



#### CONTRAT DE PRÊT

du 10/10/2024

entre

**EMALIE**  
(l'Emprunteur),

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**  
(l'Arrangeur Mandaté)

**CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE GRAND EST EUROPE,**  
**BANQUE CIC EST et**  
**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**  
(les Banques)

et

**SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**  
(l'Agent)

1/49

## Clauses contractuelles

### Financement

**Tranche A**

désigne la fraction du Prêt amortissable d'un montant maximum en principal de 6.000.000,00 EUR (six millions d'euros), mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

**Tranche B**

désigne la fraction du Prêt remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de 3.000.000,00 EUR (trois millions d'euros), mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.



## Clauses contractuelles

### Remboursement

#### 7. REMBOURSEMENT

##### 7.1 Remboursement normal du Prêt

##### 7.1.1. Remboursement normal de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera la Tranche A du Prêt en principal selon les modalités suivantes :

| Date d'Echéance | Montant à rembourser | Encours Tranche A |
|-----------------|----------------------|-------------------|
| 30/09/2025      | 1.000.000,00 EUR     | 5.000.000,00 EUR  |
| 30/09/2026      | 1.000.000,00 EUR     | 4.000.000,00 EUR  |
| 30/09/2027      | 1.000.000,00 EUR     | 3.000.000,00 EUR  |
| 30/09/2028      | 1.000.000,00 EUR     | 2.000.000,00 EUR  |
| 30/09/2029      | 1.000.000,00 EUR     | 1.000.000,00 EUR  |
| 30/09/2030      | 1.000.000,00 EUR     | 0                 |

Au cas où une Date d'Echéance ne correspondrait pas à un Jour Ouvré, elle sera reportée au premier Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report du paiement au mois civil suivant, auquel cas le paiement devra être effectué le dernier Jour Ouvré précédant la date d'exigibilité initialement prévue.

La Tranche A du Prêt devra être intégralement remboursée à la Date de Remboursement Final de la Tranche A.

##### 7.1.2. Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera la Tranche B du Prêt en principal à la Date de Remboursement Final de la Tranche B.

## Clauses contractuelles

### Intérêts

#### 6.2 Taux Effectif Global du Prêt

L'Emprunteur reconnaît expressément que, du fait des particularités du Prêt et, notamment, de la variabilité du taux d'intérêt applicable au Prêt, il s'avère impossible de déterminer à l'avance le taux effectif global du Prêt et que celui indiqué ci-après ne constitue qu'un exemple établi sur la base de certaines hypothèses qui ne lie pas les Banques pour l'avenir.

Toutefois, l'Agent informe l'Emprunteur, à titre d'exemple :

- a) qu'en cas de décaissement total de la Tranche A à la Date de Signature, et sur la base de l'ensemble des conditions financières énoncées aux présentes et du dernier niveau de l'**EURIBOR 3 mois** publié le 18/09/24, soit 3,458 % l'an (ramené à 0% en cas d'index négatif conformément à l'Article 14.7.1.4 "Autres événements affectant l'Indice"), le taux de période pour une Période d'Intérêts est, sur cette base, de 1,4639%. Le taux effectif global de la Tranche A, qui est le taux annuel proportionnel au taux de période, ressort donc à 5,86 % l'an ; et
- b) qu'en cas de décaissement total de la Tranche B à la Date de Signature, et sur la base de l'ensemble des conditions financières énoncées aux présentes et du dernier niveau de l'**EURIBOR 3 mois** publié le 18/09/24, soit 3,458 % l'an (ramené à 0% en cas d'index négatif conformément à l'Article 14.7.1.4. "Autres événements affectant l'Indice"), le taux de période pour une Période d'Intérêts est, sur cette base, de 1,518%. Le taux effectif global de la Tranche B, qui est le taux annuel proportionnel au taux de période, ressort donc à 6,07 % l'an.

## Clauses contractuelles

### Intérêts

De ce fait, au début de chaque Période d'**Intérêts**, c'est-à-dire à la Date de Décaissement pour la première Période d'**Intérêts**, puis le premier jour de chacune des Périodes d'**Intérêts** suivantes, l'Agent constatera le niveau de l'EURIBOR publié deux (2) Jours TARGET avant le début de chaque Période d'**Intérêts**. Ce taux sera retenu pour définir le taux de la Période d'**Intérêts** considérée.

|                        |                                                                                                                                                                                                                                         |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marge Tranche A</b> | désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l' <b>EURIBOR</b> , pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche A du Prêt, à savoir 1,80% l'an, sous réserve d'ajustement dans les conditions prévues à l'Article 6.1.3. |
| <b>Marge Tranche B</b> | désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l' <b>EURIBOR</b> , pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche B du Prêt, à savoir 2,20% l'an, sous réserve d'ajustement dans les conditions prévues à l'Article 6.1.3. |

Toute Période d'**Intérêts** sera d'une durée de 3 mois, à l'exception de la première Période d'**Intérêts** qui courra de la Date de Décaissement au 31/12/2024, étant entendu que :

- chaque Période d'**Intérêts** commencera le dernier jour de la Période d'**Intérêts** précédente, étant entendu qu'aucun **Intérêt** ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ; et
- si une Période d'**Intérêts** est étendue ou raccourcie en application des stipulations ci-dessus, la Période d'**Intérêts** suivante se terminera le jour auquel elle se serait terminée si la Période d'**Intérêts** précédente n'avait pas été étendue ou raccourcie.

## Clauses contractuelles

### Obligation de couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les trois (3) mois suivant la Date de Signature, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, de telle sorte qu'il soit protégé pendant une durée minimum de 4 (quatre) ans à compter de leur conclusion contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 (cent cinquante) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Décaissement et portant sur un notionnel minimum égal à 50% du montant de l'Encours du Prêt à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture (l'Emprunteur s'engageant à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou de ces Contrat(s) de Couverture dans les meilleurs délais suivants leur conclusion),

**Banque(s) de  
Couverture**

désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle sera(ont) conclu(s) un ou des Contrat(s) de Couverture, étant précisé que (i) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Banque ou d'Affilié d'une Banque au moment de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'être une Banque, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture.

## Clauses contractuelles

### Défaut croisé

#### 10.1 Cas d'Exigibilité Anticipée

Chacun des cas suivants, concernant l'Emprunteur, les membres du Groupe ou tout tiers garant le cas échéant, constitue un Cas d'Exigibilité Anticipée :

- a) Une somme quelconque devenue exigible au titre des Documents de Financement n'est pas payée à son échéance, sauf si le défaut de paiement résulte d'une erreur administrative ou technique non imputable à l'Emprunteur et qu'il est régularisé dans un délai de trois (3) Jours Ouvrés,

Chaque Banque s'engage individuellement et sans solidarité avec les autres Banques. Un éventuel défaut d'une ou plusieurs Banques dans l'une quelconque de ses/leurs obligations ne saurait libérer l'Emprunteur de ses obligations à l'égard des autres Banques et de l'Agent.

## Fiches produits

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

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

#### Avantages:

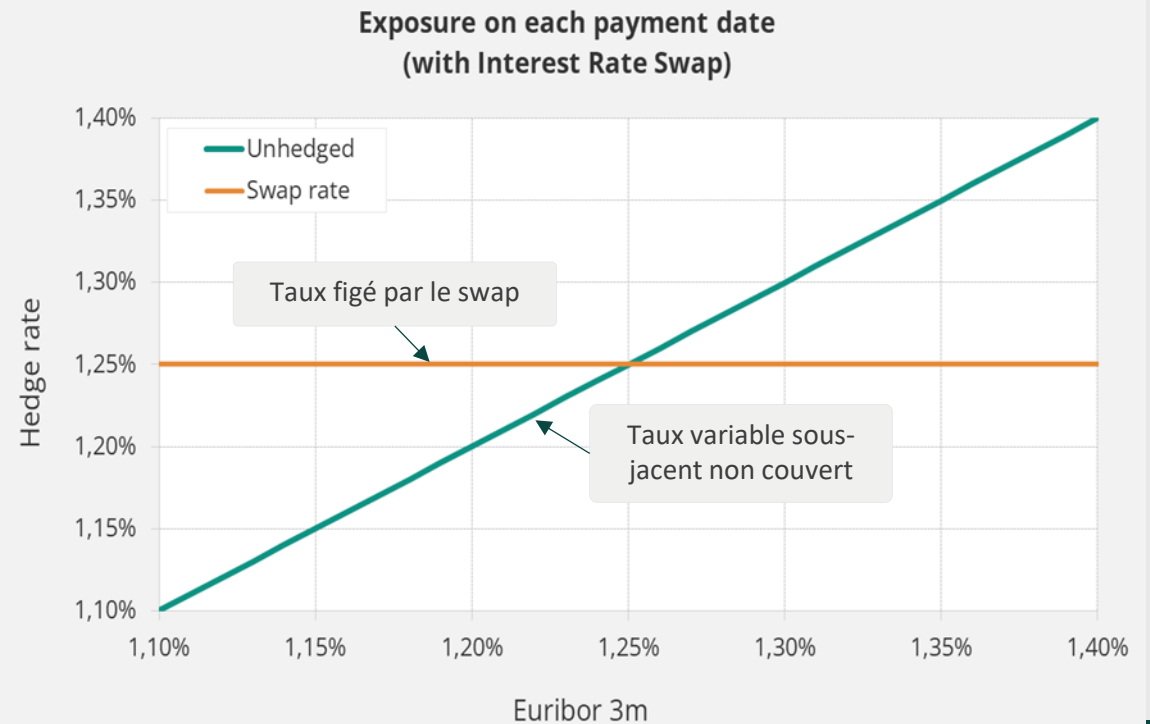
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

#### Inconvénients:

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

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

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



## Fiches produits

### Achat de cap de taux:

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

### Avantages:

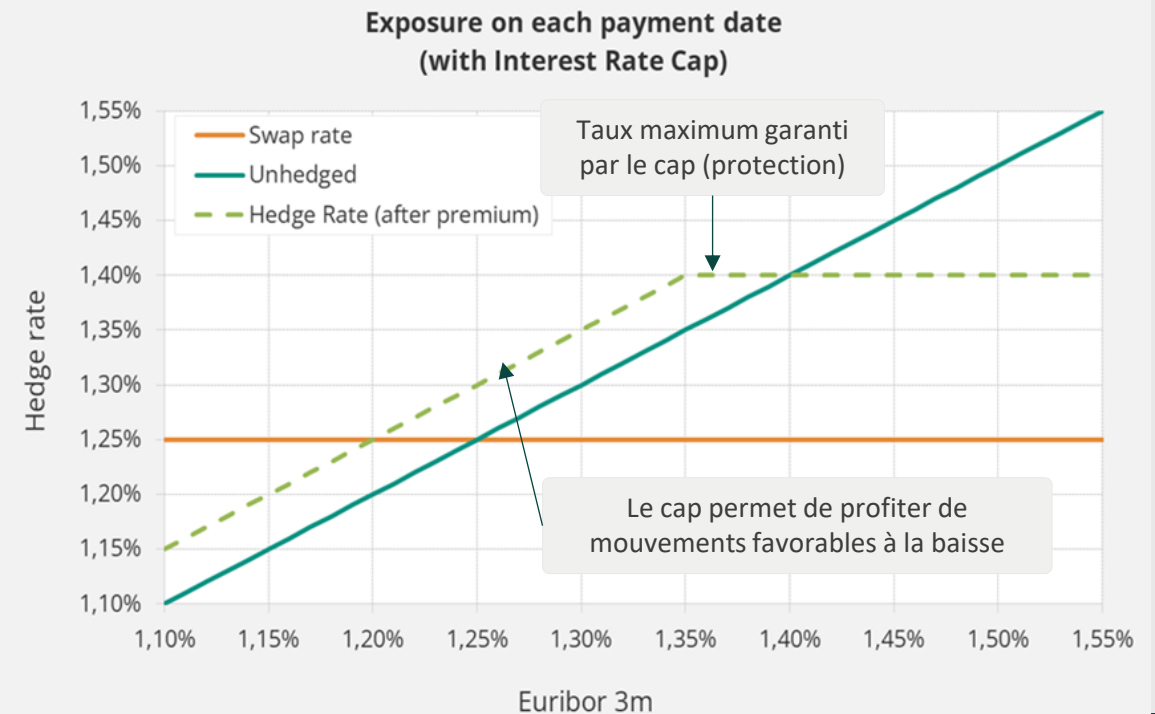
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Fiches produits

### Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

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

### Avantages:

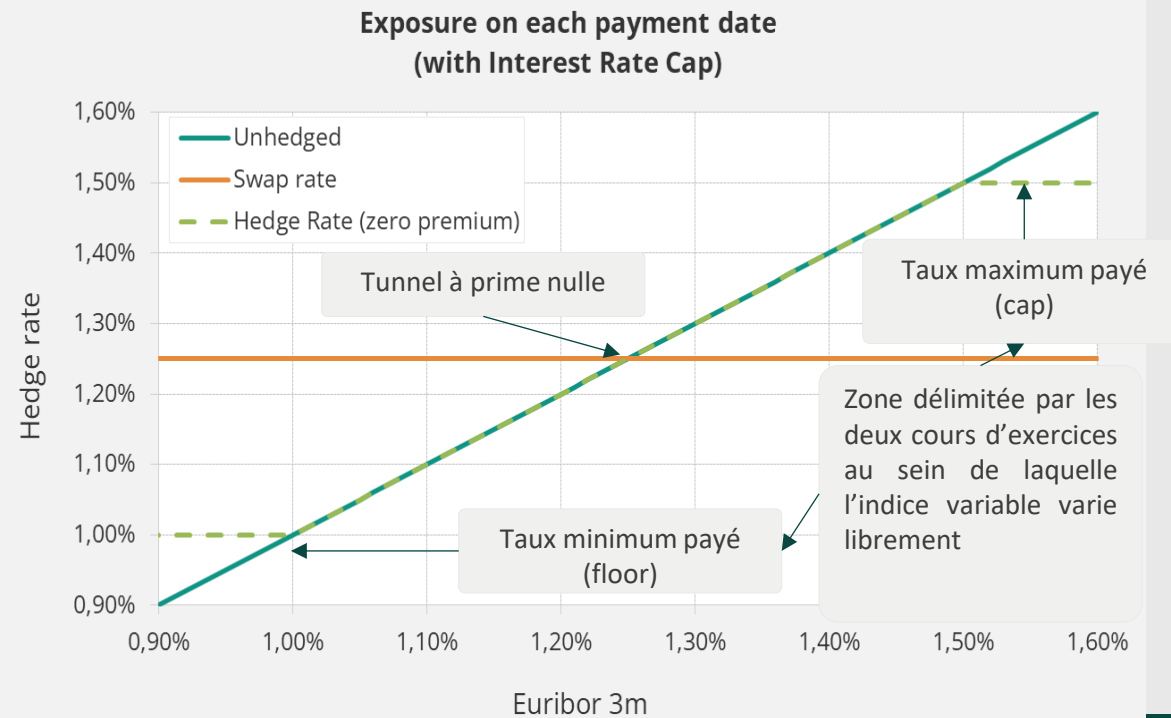
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

### Inconvénients:

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

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

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





## Fiches produits

### Cap avec barrière désactivante:

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

### Avantages:

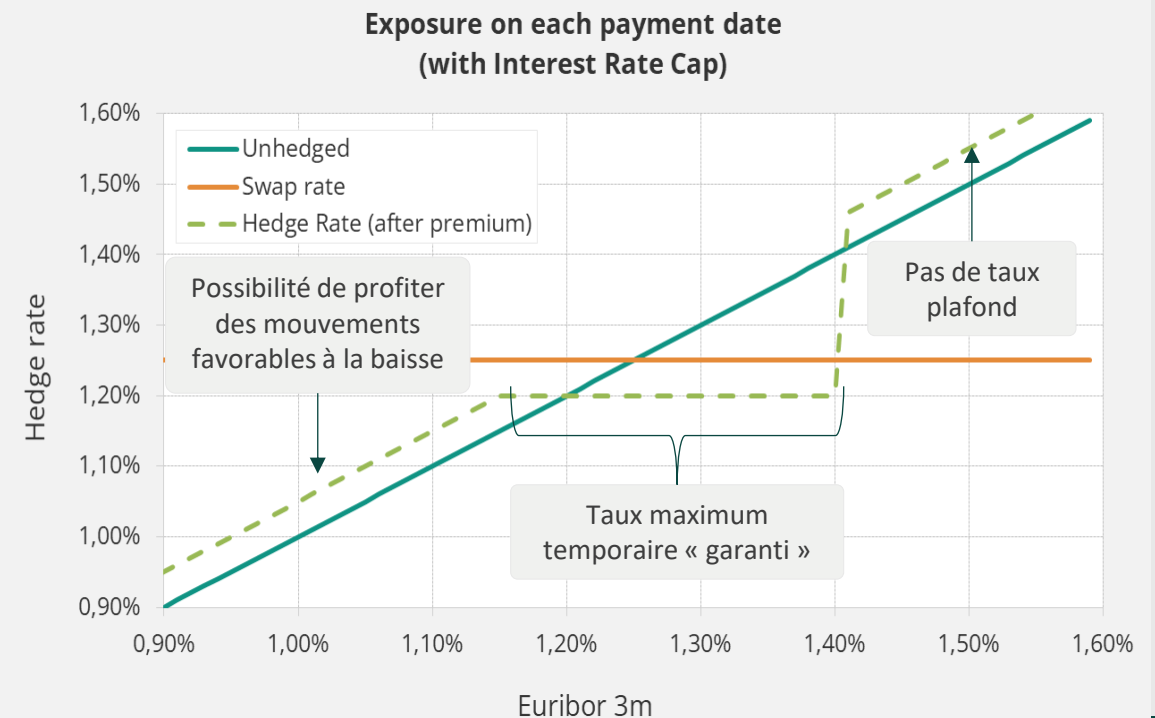
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Fiches produits

### Cap avec barrière activante:

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

### Avantages:

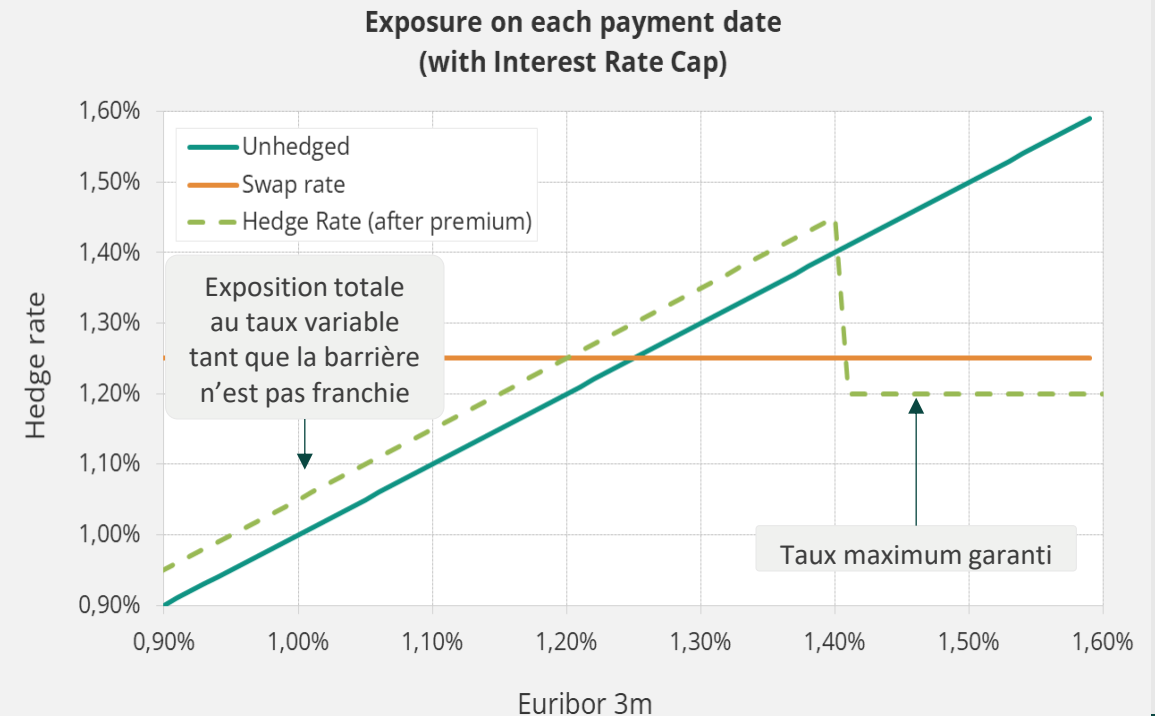
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Fiches produits

### Cap Spread:

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

### Avantages:

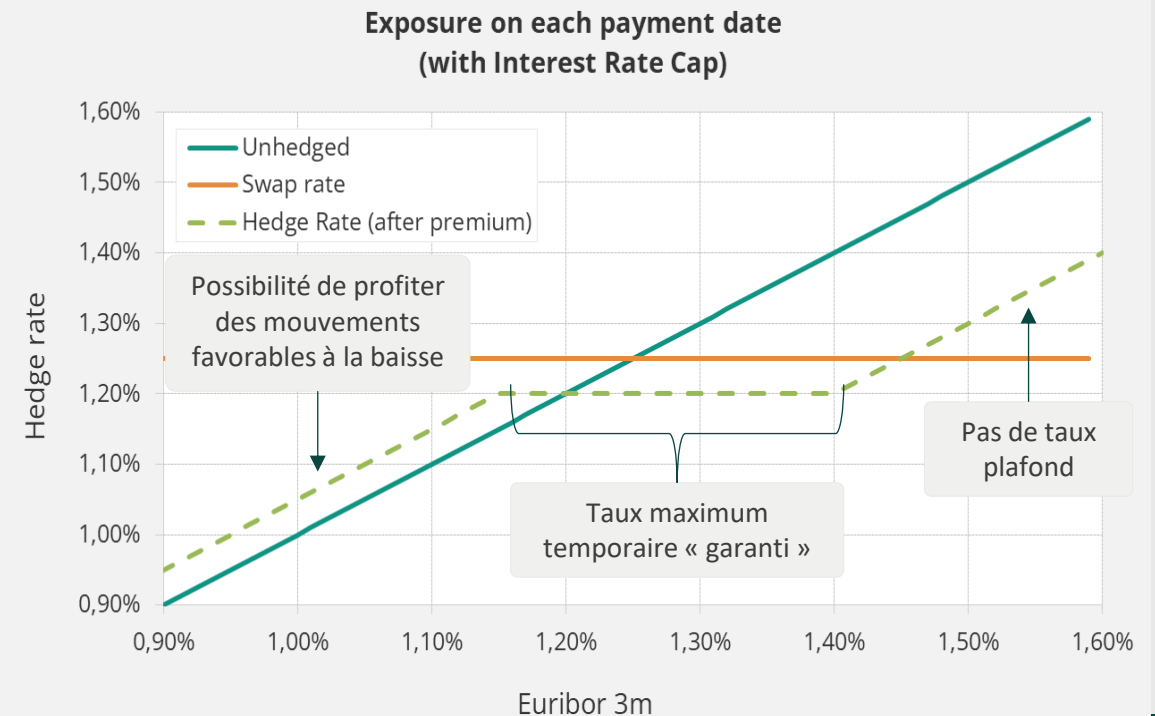
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Informations

### KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

**Tel: +33 1 83 62 27 61**

*RC Paris: 520 300 948*

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

### KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,  
1214 Vernier - Genève, Suisse

**Tel : + 41 22 566 40 52**

*RC Genève IDE CHE-460.735.969*

*Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

[www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire : [s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

Solal Huard : [s.huard@kerius-finance.com](mailto:s.huard@kerius-finance.com)

Marion Dondin : [m.dondin@kerius-finance.com](mailto:m.dondin@kerius-finance.com)

## Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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