



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

JOCK

28 août 2025

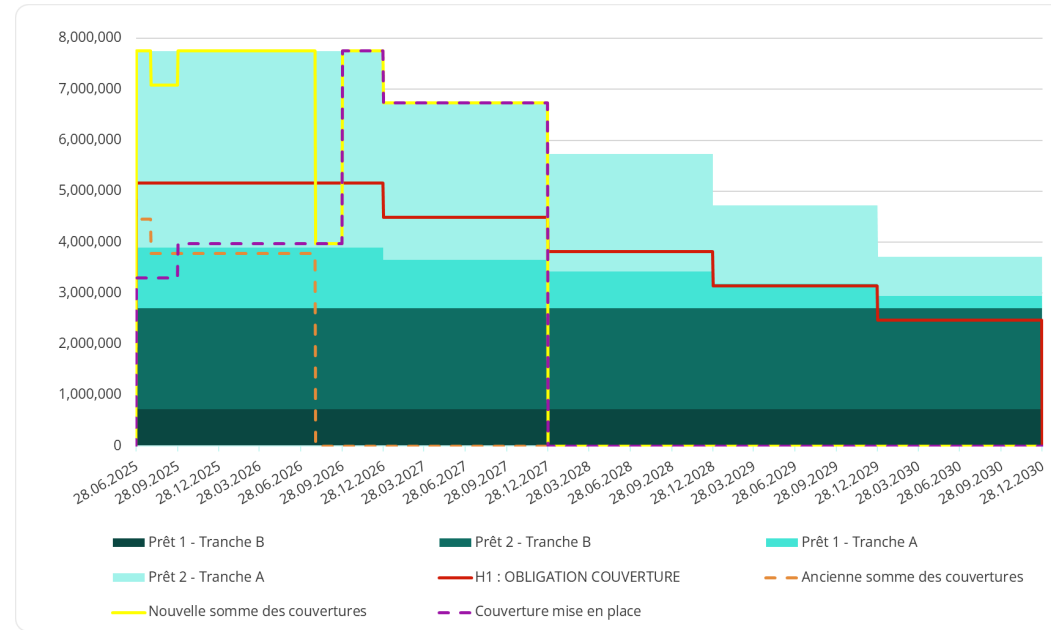


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

EXECUTIVE NOTE JOCK



- **Stratégie de couverture mise en place** : H5 Cap 2% - 100% du 30.06.2025 au 28.12.2027
- **Banque de couverture** : NATIXIS
- **Prime payée à la mise en place (upfront) de la couverture** : 31'000€



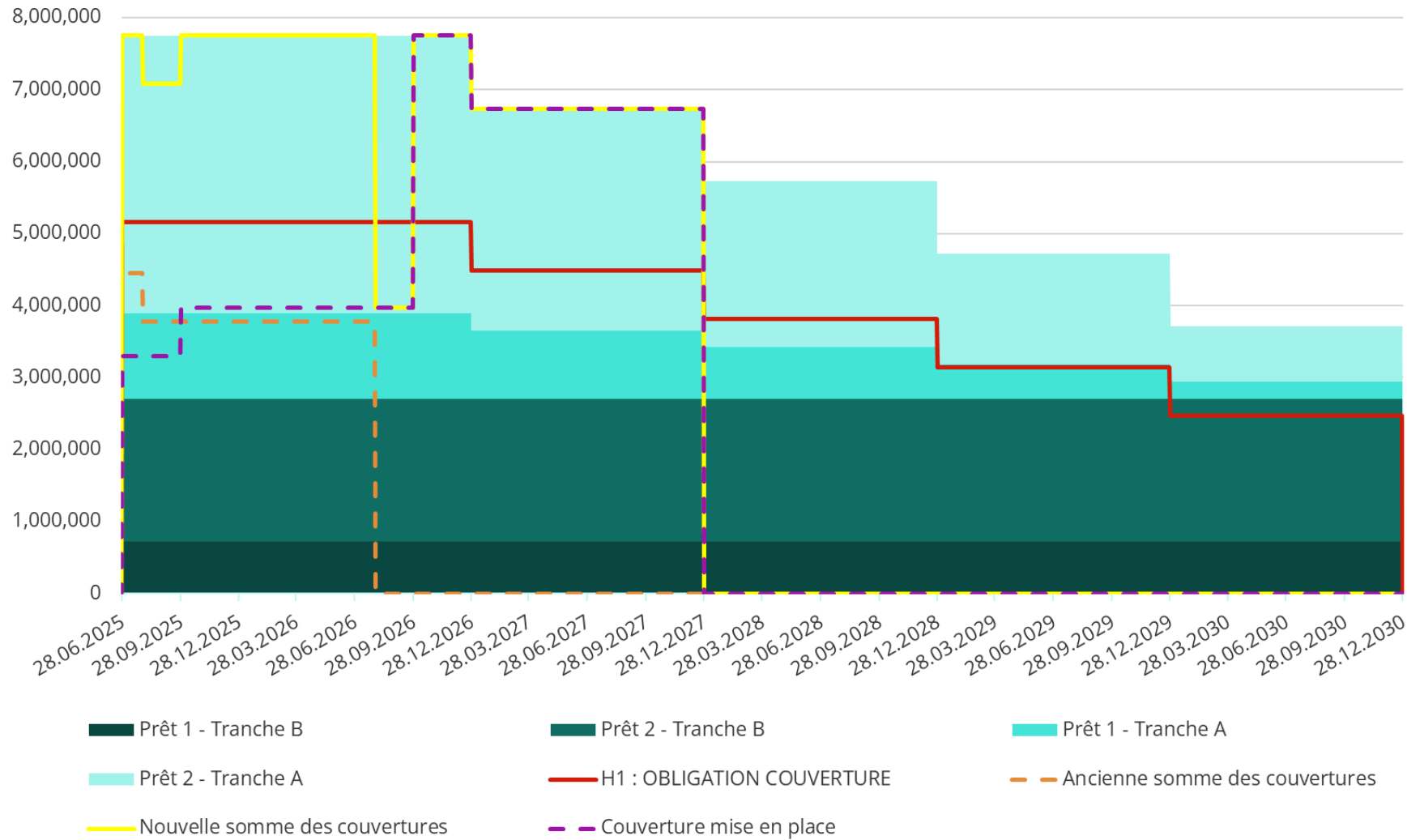
- **Honoraires Kerius Finance** : 14'000€
- **Economies réalisées** : 22'274€

Les différents rapports produits pendant la mission ainsi que les rapports de valorisation sont disponibles à la demande.

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2.5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2% à 2.5 ans.

Répartition bancaire :
NATIXIS 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Arkea Banque, BNP Paribas, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine, Caisse d'Epargne et de Prévoyance Aquitaine Poitou Charentes.

Suite l'avenant du 11/04/2025 (marges, amortissements, périodes d'intérêt et date d'échéance finale modifiés) :

Prêt 1 de 2'400'000€ tiré le 28/07/2021, échéance le 28/12/2030 :

Tranche A : €1'680'000, amortissement linéaire, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2%.

Tranche B : €720'000, amortissement in fine, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Prêt 2 de 6'600'000€ tiré le 28/07/2021, échéance le 28/12/2030 :

Tranche A : €4'620'000, amortissement linéaire, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2%.

Tranche B : €1'980'000, amortissement in fine, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Obligation de couverture :

« L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture : **dans un délai maximum de quatre-vingt-dix (90) jours calendaires** à compter de la Date de Signature de l'Avenant N°1, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêts 2025 et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture Prêts 2025, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

Contrat(s) de Couverture Prêts 2025 : désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts **couvrant soixante-six virgule soixante-six pour cent (66,66%) minimum** de l'Encours Global **jusqu'à la Date d'Echéance Finale**, contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la date de conclusion dudit (desdits) contrat(s) devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3.

Banques de couverture: Arkea, BNP, Crédit Agricole, Caisse d'Epargne.

Couvertures existantes :

Swap flooré, strike 1.69% - Crédit Agricole Aquitaine : départ 01/06/2022, échéance 31/07/2026, amortissement spécifique, notionnel €1'584'000.

Swap flooré, strike 1.69% - Crédit Agricole Aquitaine : départ 01/06/2022, échéance 31/07/2026, amortissement spécifique, notionnel €4'356'000.

Décalage des périodes d'intérêts des couvertures existantes et des périodes d'intérêts de la dette.

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

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime upfront :

Banque : NATIXIS

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

Date de transaction : 27/08/2025

Date de début : 30/06/2025

Date de fin : 28/12/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €3'301'649 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime à payer à la mise en place (upfront) de **€31'000**.

Etalement comptable possible de la prime

Couverture NATIXIS

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Etalement comptable de la prime
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	31.07.2025	3,301,649	1,897
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	3,968,351	2,280
24.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	3,968,351	2,280
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	3,968,351	2,280
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	3,968,351	2,280
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	7,749,846	4,452
24.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	6,739,692	3,915
25.03.2027	30.03.2027	28.06.2027	28.06.2027	6,739,692	3,830
24.06.2027	28.06.2027	28.09.2027	28.09.2027	6,739,692	3,915
24.09.2027	28.09.2027	28.12.2027	28.12.2027	6,739,692	3,872

Total à payer

31,000

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt 1 - Tranche A		Prêt 1 - Tranche B		Prêt 2 - Tranche A		Prêt 2 - Tranche B		TOTAL DETTE	Swap flooré strike 1.69% CA - 1	Swap flooré strike 1.69% - 2	Ancienne somme des couvertures	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Nouvelle somme des couvertures	Couverture mise en place
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD									
28.07.2021	28.10.2021	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0
28.10.2021	28.01.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0
28.01.2022	28.04.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0
28.04.2022	01.06.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0
01.06.2022	29.07.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	1,584,000	4,356,000	5,940,000		0	0	0	0
29.07.2022	28.10.2022	240,000	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0
28.10.2022	28.01.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0
28.01.2023	28.04.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0
28.04.2023	28.07.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0
28.07.2023	31.07.2023	240,000	1,200,000	0	720,000	770,154	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0
31.07.2023	28.10.2023	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0
28.10.2023	28.01.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0
28.01.2024	28.04.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0
28.04.2024	28.07.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0
28.07.2024	31.07.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0
31.07.2024	28.10.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0
28.10.2024	28.01.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0
28.01.2025	28.04.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0
28.04.2025	28.06.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0
28.06.2025	31.07.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197	66.66%	5,166,047	717,850	7,749,846	3,301,649
31.07.2025	28.09.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,083,144	3,301,649
28.09.2025	28.12.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	3,968,351
28.12.2025	28.03.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	3,968,351
28.03.2026	28.06.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	3,968,351
28.06.2026	31.07.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	3,968,351
31.07.2026	28.09.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	0	0	0	66.66%	5,166,047	5,166,047	3,968,351	3,968,351
28.09.2026	28.12.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	0	0	0	66.66%	5,166,047	5,166,047	7,749,846	7,749,846
28.12.2026	28.03.2027	240,000	960,000	0	720,000	770,154	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	6,739,692
28.03.2027	28.06.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	6,739,692
28.06.2027	28.09.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	6,739,692
28.09.2027	28.12.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	6,739,692
28.12.2027	28.03.2028	240,000	720,000	0	720,000	769,692	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	0	0
28.03.2028	28.06.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	0	0
28.06.2028	28.09.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	0	0
28.09.2028	28.12.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	0	0
28.12.2028	28.03.2029	240,000	480,000	0	720,000	770,154	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	0	0
28.03.2029	28.06.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	0	0
28.06.2029	28.09.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	0	0
28.09.2029	28.12.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	0	0
28.12.2029	28.03.2030	240,000	240,000	0	720,000	769,692	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	0	0
28.03.2030	28.06.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	0	0
28.06.2030	28.09.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	0	0
28.09.2030	28.12.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	0	0
28.12.2030	28.03.2031	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	0	0	0	0	0		0	0	0	0

Période brisée



Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	1,366
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales

22,274

Taux/Prix sans marge bancaire	25,955
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	53,274
-------------------------------------	--------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	27,319
---	--------

Prix final	31,000
------------	--------

Marge finale	5,045
--------------	-------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 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

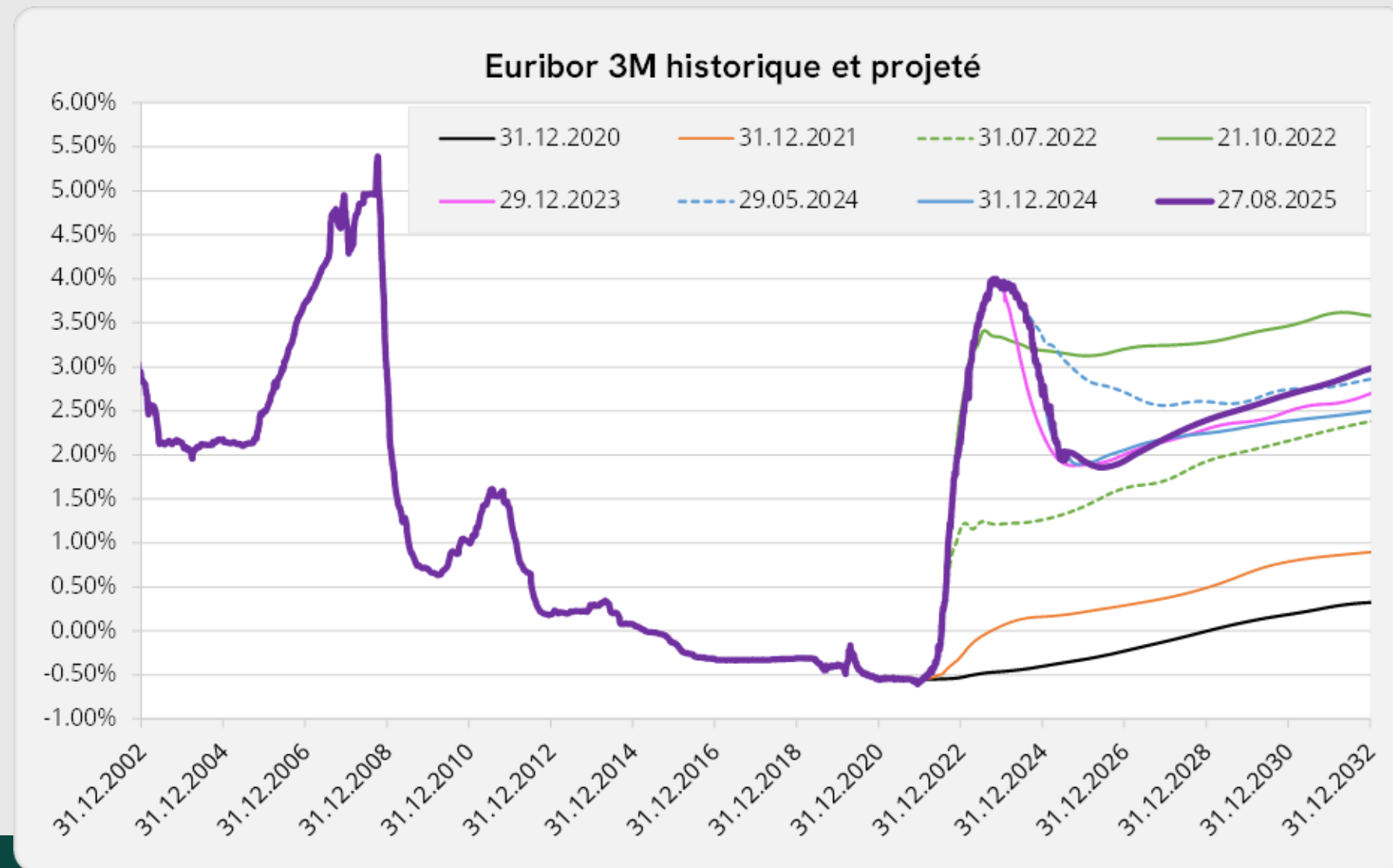


JOCK

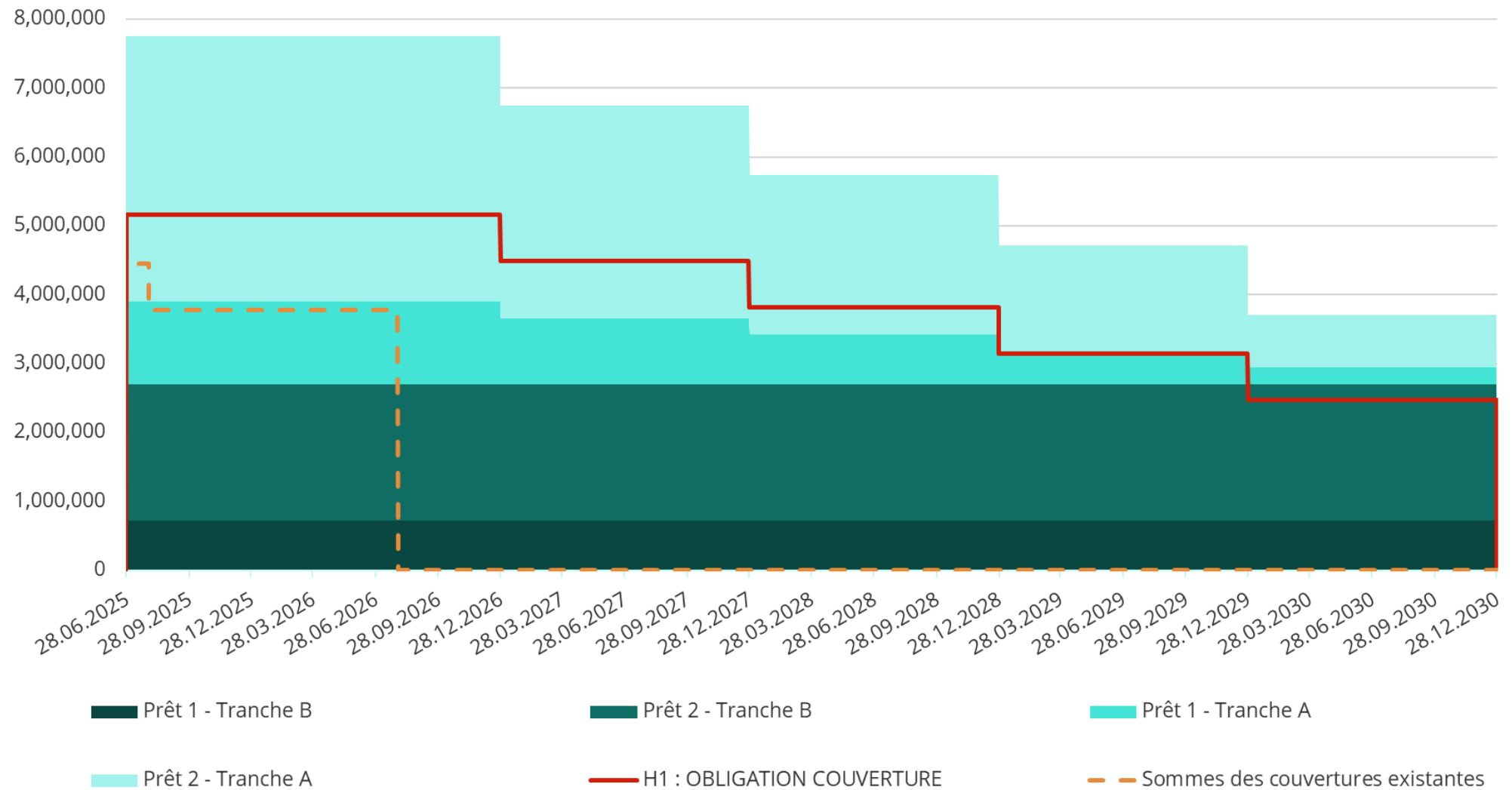
Annexes

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

Données de marché (27/08/2025)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Arkea Banque, BNP Paribas, Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine, Caisse d'Epargne et de Prévoyance Aquitaine Poitou Charentes.

Suite l'avenant du 11/04/2025 (marges, amortissements, périodes d'intérêt et date d'échéance finale modifiés) :

Prêt 1 de 2'400'000€ tiré le 28/07/2021, échéance le 28/12/2030 :

Tranche A : €1'680'000, amortissement linéaire, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2%.

Tranche B : €720'000, amortissement in fine, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Prêt 2 de 6'600'000€ tiré le 28/07/2021, échéance le 28/12/2030 :

Tranche A : €4'620'000, amortissement linéaire, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2%.

Tranche B : €1'980'000, amortissement in fine, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Obligation de couverture :

« L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture : **dans un délai maximum de quatre-vingt-dix (90) jours calendaires** à compter de la Date de Signature de l'Avenant N°1, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêts 2025 et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture Prêts 2025, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

Contrat(s) de Couverture Prêts 2025 : désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts **couvrant soixante-six virgule soixante-six pour cent (66,66%) minimum** de l'Encours Global **jusqu'à la Date d'Echéance Finale**, contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR trois (3) mois** de plus de **cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la date de conclusion dudit (desdits) contrat(s) devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3.

Banques de couverture: Arkea, BNP, Crédit Agricole, Caisse d'Epargne.

Couvertures existantes :

Swap flooré, strike 1.69% - Crédit Agricole Aquitaine : départ 01/06/2022, échéance 31/07/2026, amortissement spécifique, notionnel €1'584'000.

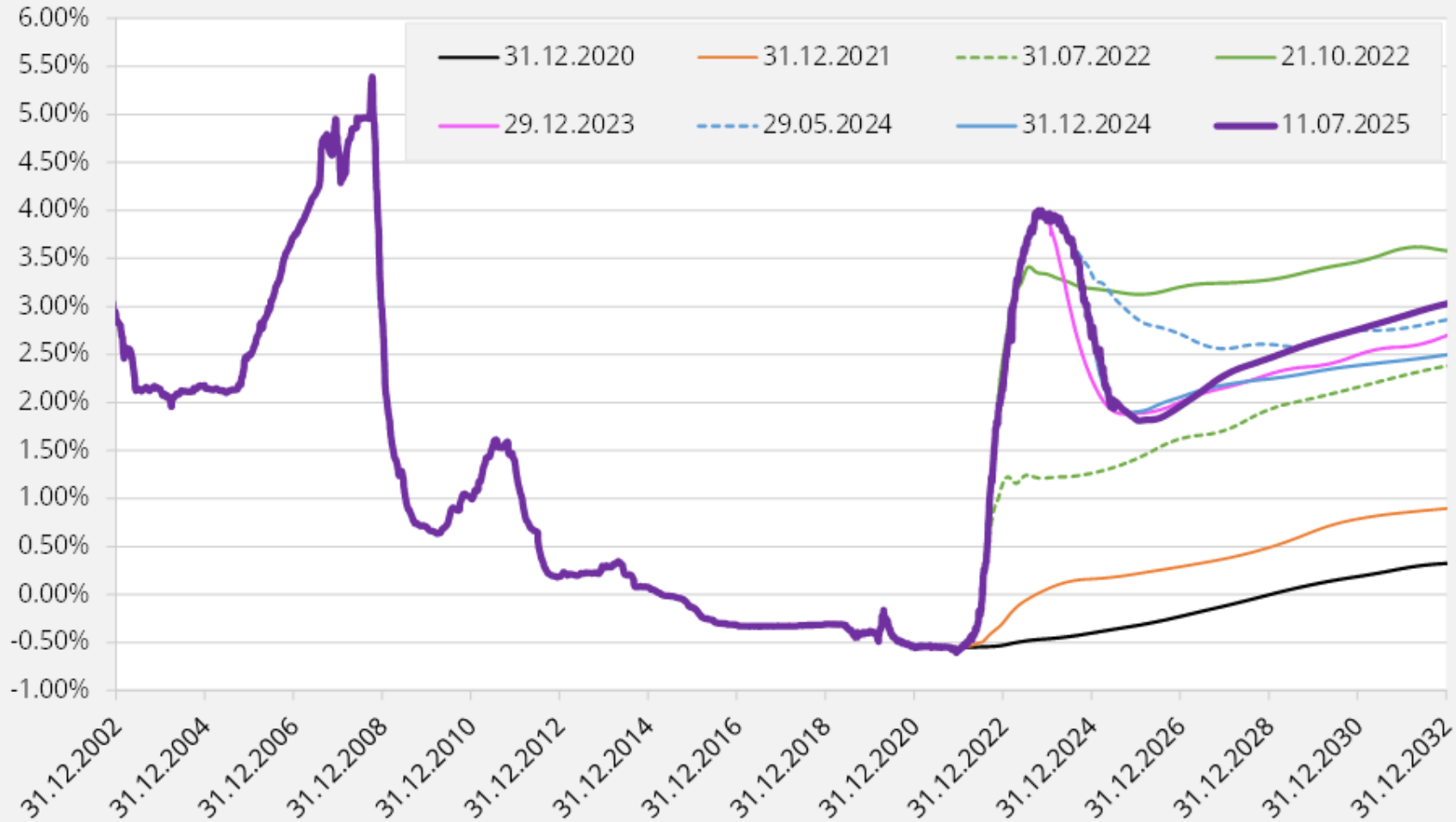
Swap flooré, strike 1.69% - Crédit Agricole Aquitaine : départ 01/06/2022, échéance 31/07/2026, amortissement spécifique, notionnel €4'356'000.

Décalage des périodes d'intérêts des couvertures existantes et des périodes d'intérêts de la dette.

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

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

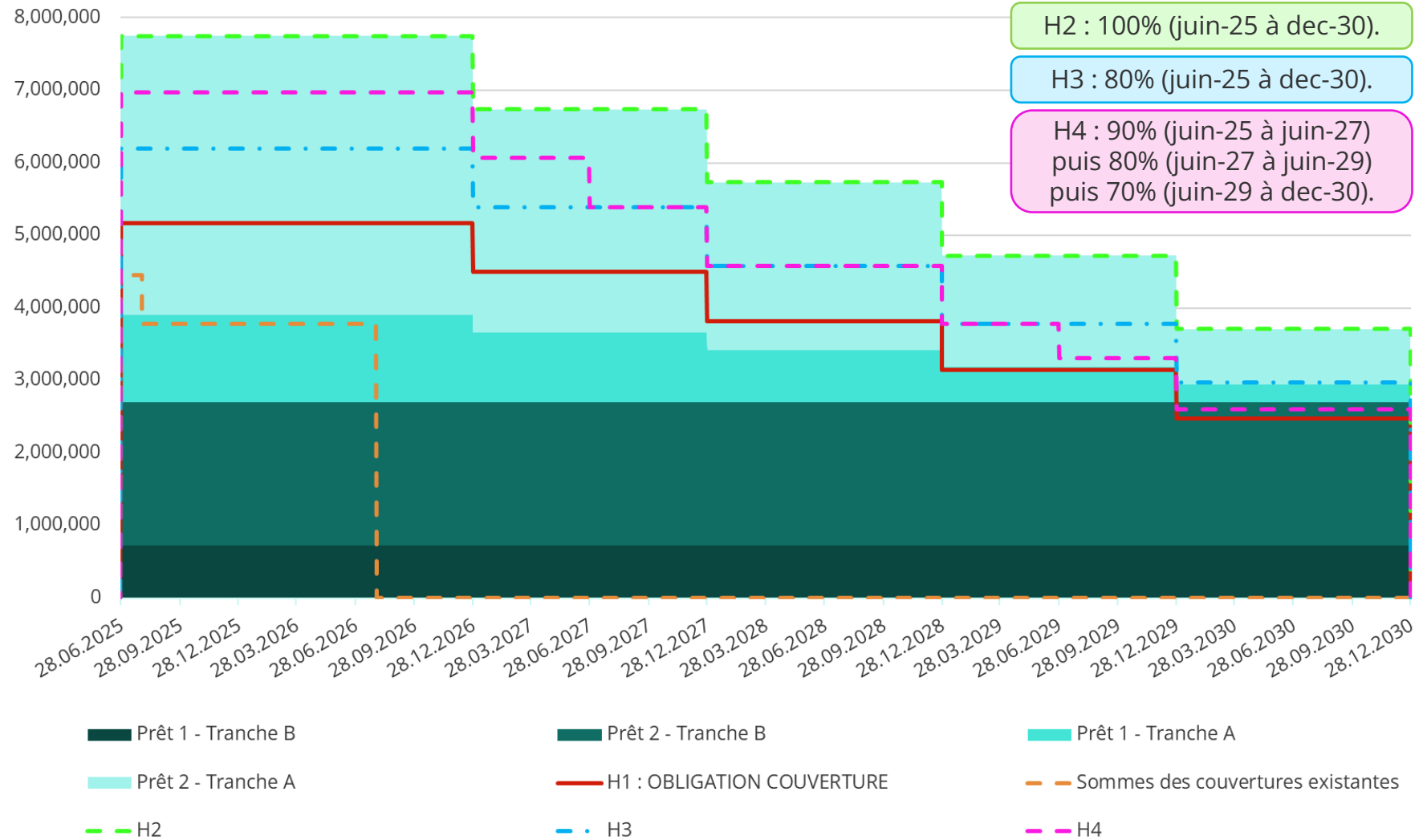


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

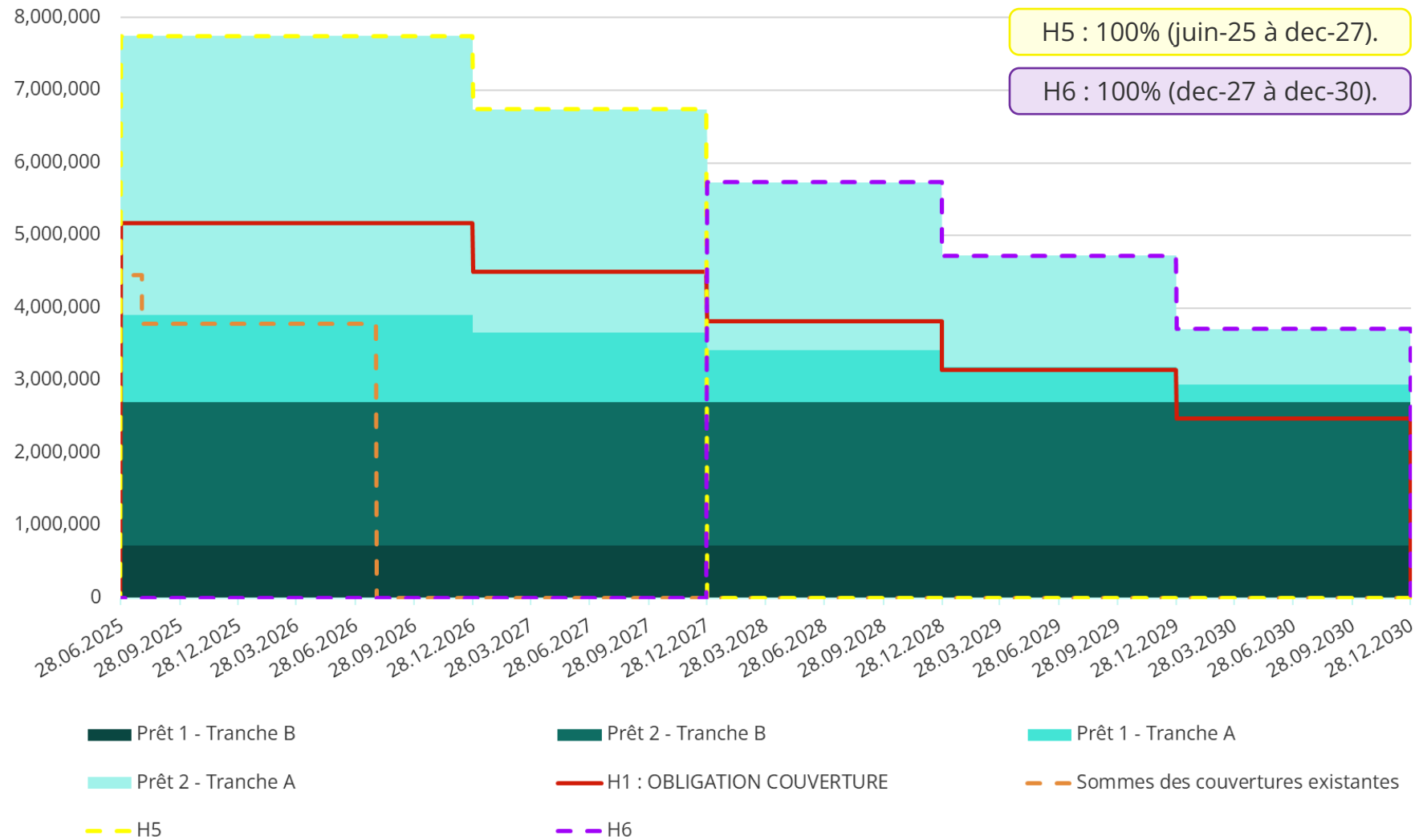
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	1,776	2,876
Swap sans Floor	2.35%	2.31%
Swap avec Floor	2.37%	2.33%

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

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

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

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

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

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

▪ Cap à barrière désactivante :

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

▪ Cap à barrière activante :

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

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

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

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	5.5 ans	5.5 ans	5.5 ans	5.5 ans	2.5 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	717,850	3,301,649	1,751,680	2,526,664	3,301,649	5,730,000
Début de période	28.06.2025	28.06.2025	28.06.2025	28.06.2025	28.06.2025	28.12.2027
Fin de période	28.12.2030	28.12.2030	28.12.2030	28.12.2030	28.12.2027	28.12.2030
Valeur 1bp en EUR	1,776	2,876	2,216	2,306	1,439	1,437

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.37%	2.33%	2.35%	2.31%	2.06%	2.60%
Taux financement Max	2.37%	2.33%	2.35%	2.31%	2.06%	2.60%

Cap 2% annualisé	0.68%	0.63%	0.65%	0.61%	0.32%	0.93%
Taux financement Max	2.68%	2.63%	2.65%	2.61%	2.32%	2.93%

Cap 2.5% annualisé	0.46%	0.43%	0.44%	0.41%	0.19%	0.66%
Taux financement Max	2.96%	2.93%	2.94%	2.91%	2.69%	3.16%

Cap 3% annualisé	0.32%	0.30%	0.31%	0.29%	0.13%	0.47%
Taux financement Max	3.32%	3.30%	3.31%	3.29%	3.13%	3.47%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	381,400	619,800	476,700	490,100	273,900	345,900
Cap 2%	109,600	167,400	132,600	128,900	43,000	124,400
Cap 2.5%	74,600	113,900	90,300	86,900	25,300	88,600
Cap 3%	52,400	80,400	63,600	61,000	17,500	62,900

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

*bis : en complément de la couverture existante

H1 bis = H1 –couverture existante

Détail des stratégies:

H1 : 66.66% (juin-25 à dec-30).

H2 : 100% (juin-25 à dec-30).

H3 : 80% (juin-25 à dec-30).

H4 : 90% (juin-25 à juin-27)
puis 80% (juin-27 à juin-29)
puis 70% (juin-29 à dec-30).

H5 : 100% (juin-25 à dec-27).

H6 : 100% (dec-27 à dec-30).

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 : H6 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime lissée	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2025	30.06.2025	31.07.2025	31.07.2025	2,526,664	847	-86,053
29.07.2025	31.07.2025	29.09.2025	29.09.2025	2,526,664	1,638	-84,415
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	3,193,366	3,141	-81,274
24.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	3,193,366	3,141	-78,133
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	3,193,366	3,141	-74,993
25.06.2026	29.06.2026	31.07.2026	31.07.2026	3,193,366	1,104	-73,888
29.07.2026	31.07.2026	28.09.2026	28.09.2026	3,193,366	2,036	-71,852
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	6,974,861	6,860	-64,992
24.12.2026	28.12.2026	29.03.2027	29.03.2027	6,065,723	5,966	-59,026
25.03.2027	29.03.2027	28.06.2027	28.06.2027	6,065,723	5,966	-53,060
24.06.2027	28.06.2027	28.09.2027	28.09.2027	5,391,754	5,361	-47,699
24.09.2027	28.09.2027	28.12.2027	28.12.2027	5,391,754	5,303	-42,396
24.12.2027	28.12.2027	28.03.2028	28.03.2028	4,584,000	4,508	-37,888
24.03.2028	28.03.2028	28.06.2028	28.06.2028	4,584,000	4,558	-33,330
26.06.2028	28.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	4,584,000	4,558	-28,772
26.09.2028	28.09.2028	28.12.2028	28.12.2028	4,584,000	4,508	-24,263
26.12.2028	28.12.2028	28.03.2029	28.03.2029	3,775,877	3,673	-20,591
26.03.2029	28.03.2029	28.06.2029	28.06.2029	3,775,877	3,754	-16,836
26.06.2029	28.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	3,303,892	3,285	-13,551
26.09.2029	28.09.2029	28.12.2029	28.12.2029	3,303,892	3,249	-10,301
26.12.2029	28.12.2029	28.03.2030	28.03.2030	2,597,108	2,526	-7,775
26.03.2029	28.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	2,597,108	2,582	-5,193
26.03.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	2,597,108	2,639	-2,554
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	2,597,108	2,554	0

Prime lissée

0.41%

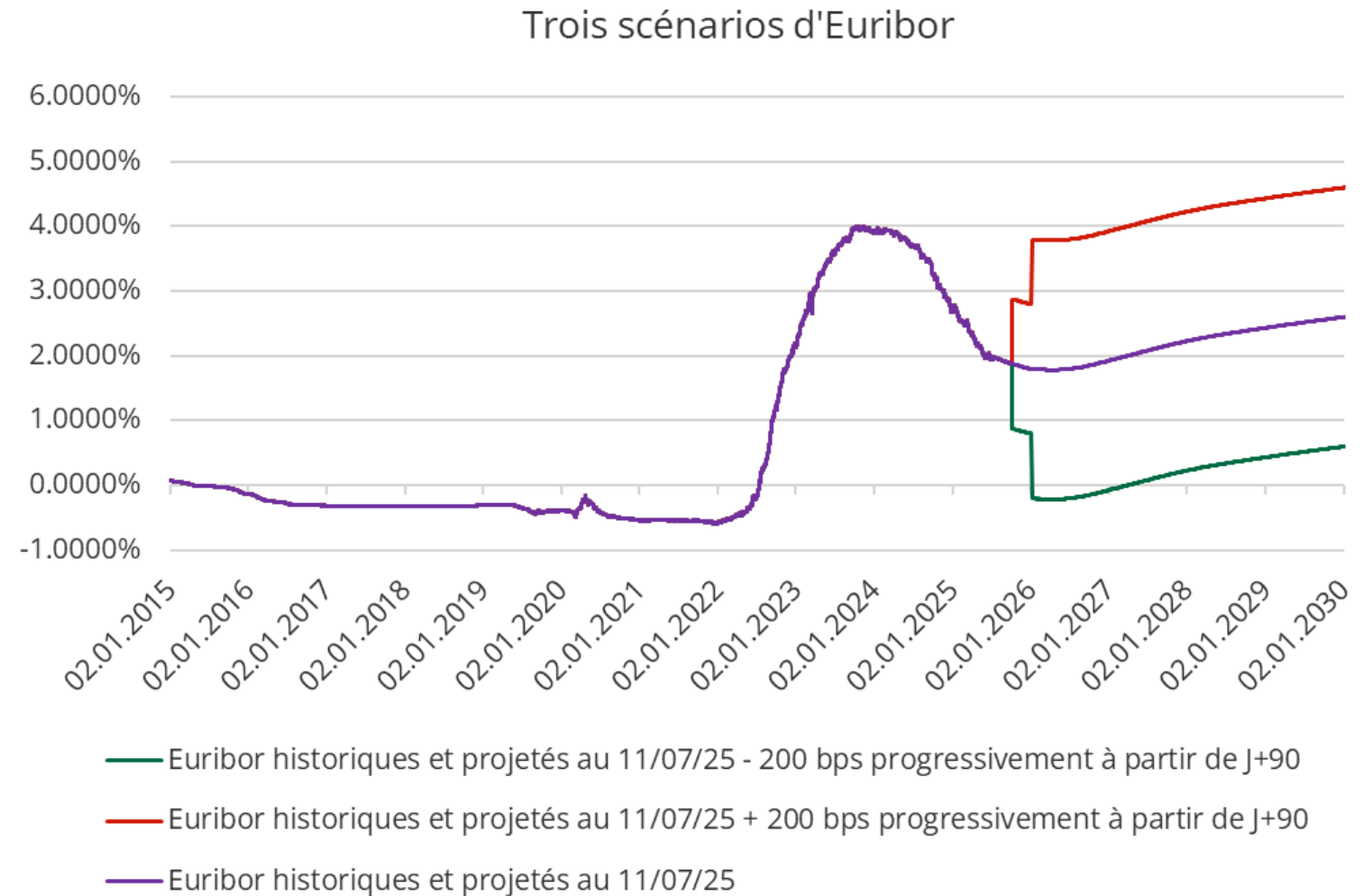
Total à payer

86,900

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

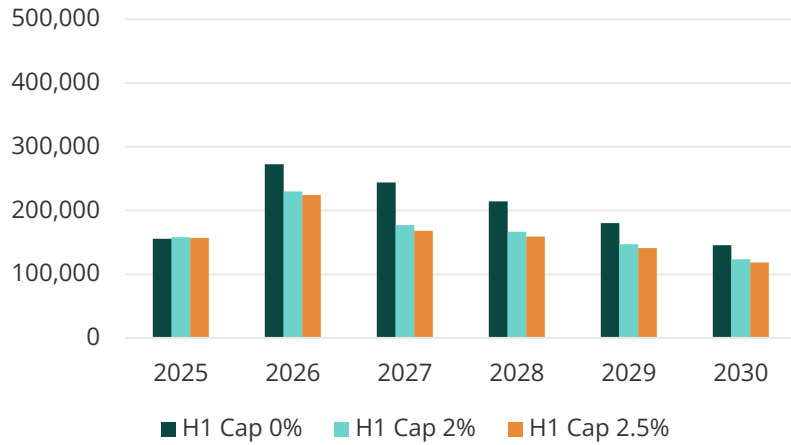
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,00%** (Prêt 1 et Prêt 2 – Tranche A) **2,30%** (Prêt 1 et Prêt 2 – Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes (taux fixe des swaps **1,69%**) et le coût de la couverture à mettre en place.

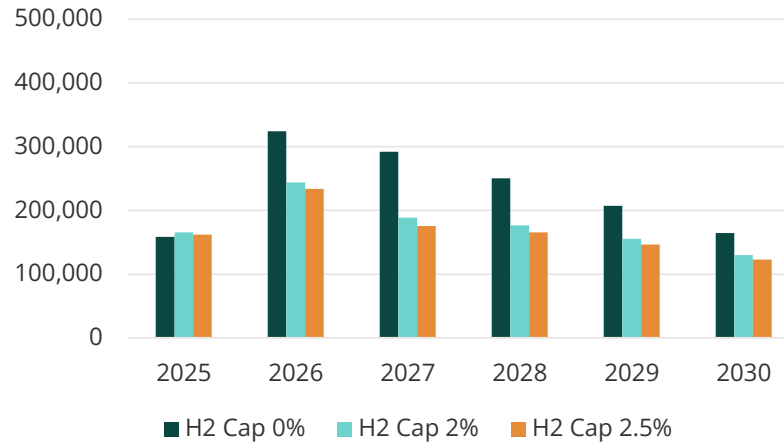


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

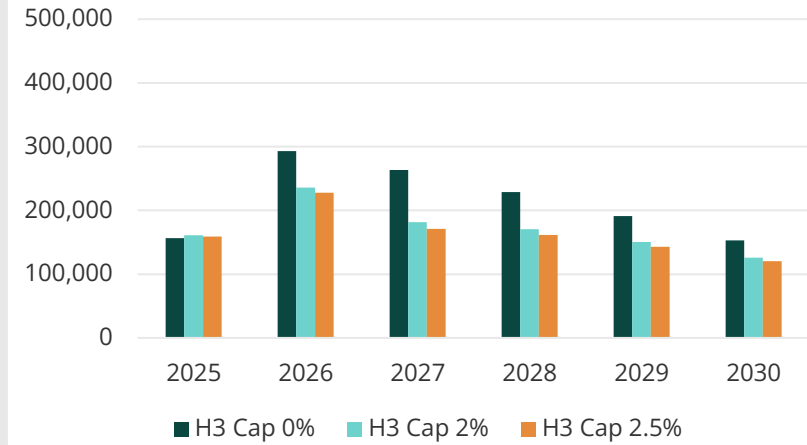
STRATEGIE H1



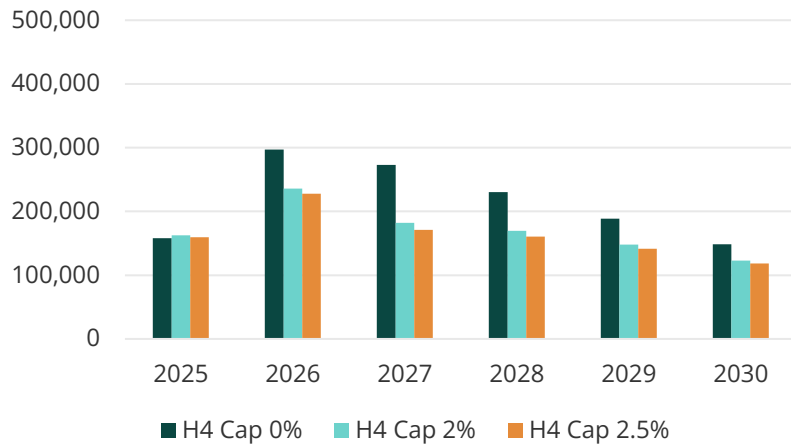
STRATEGIE H2



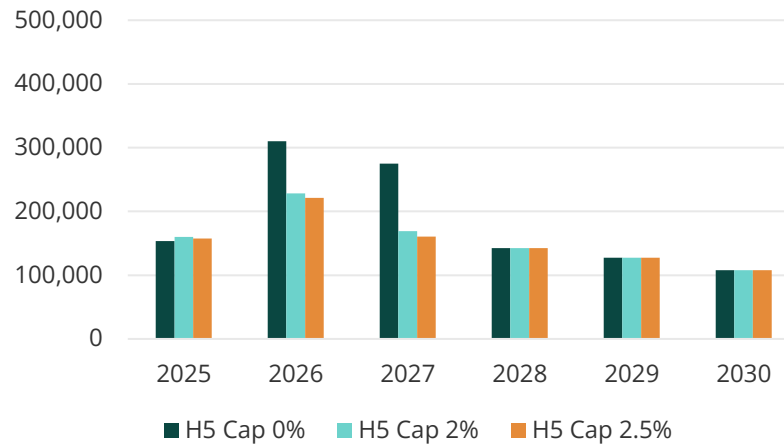
STRATEGIE H3



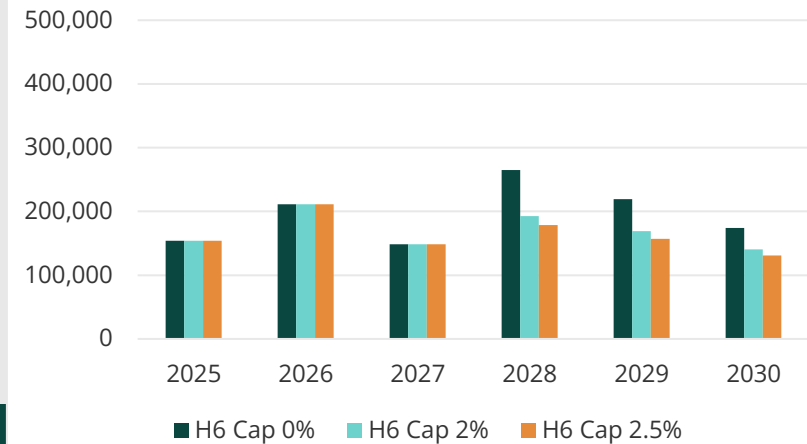
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

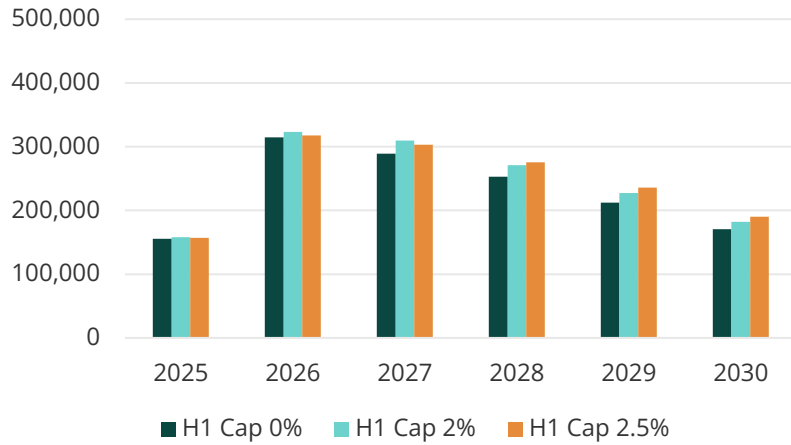


STRATEGIE H6

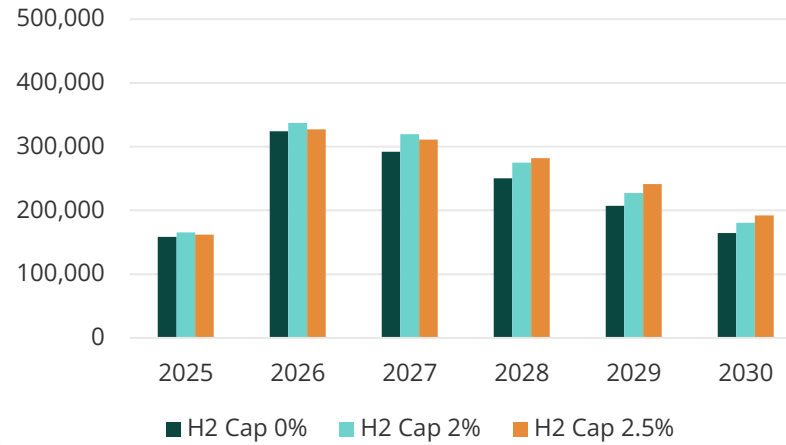


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

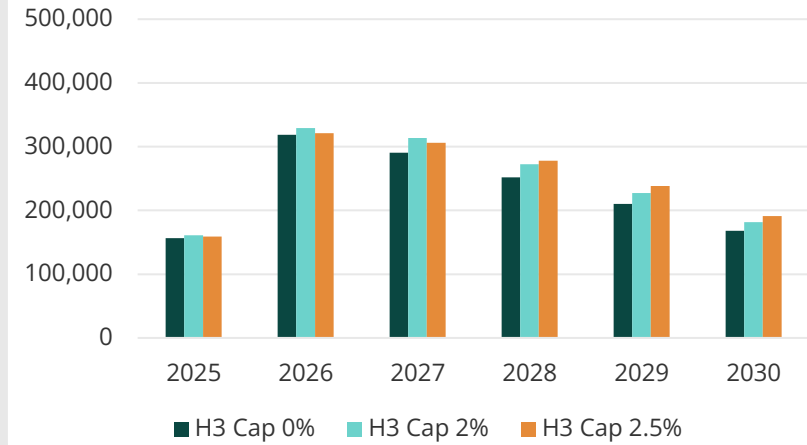
STRATEGIE H1



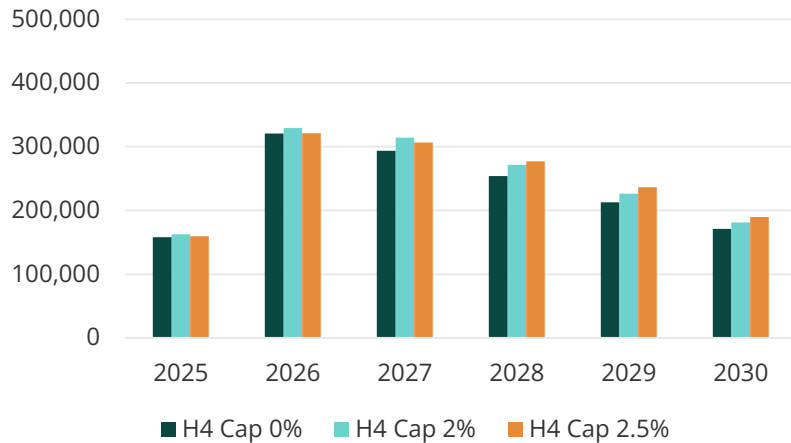
STRATEGIE H2



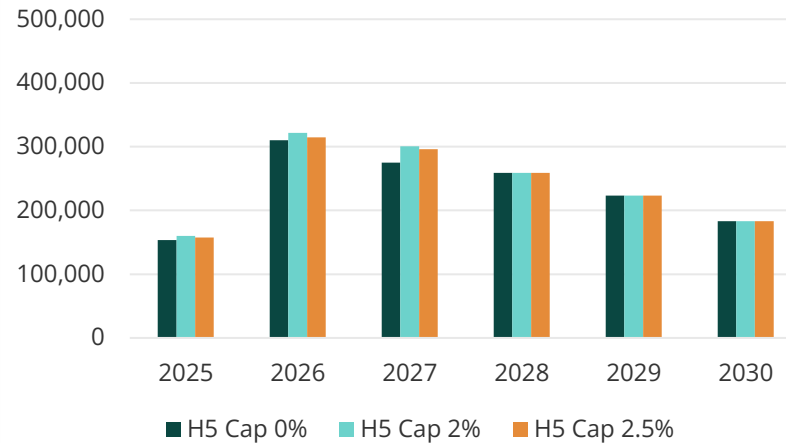
STRATEGIE H3



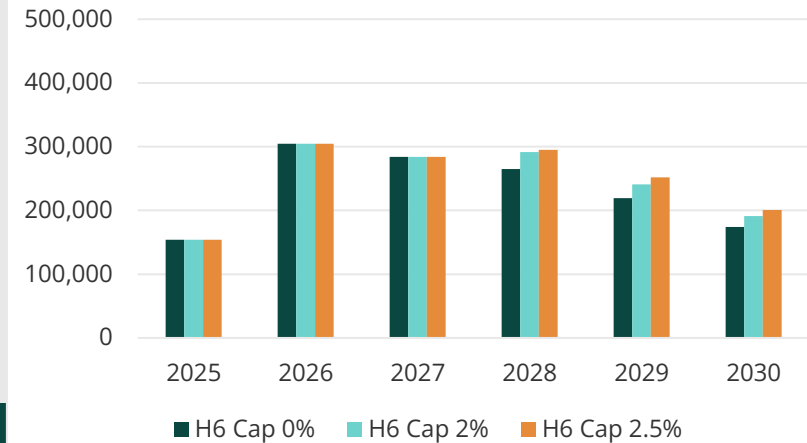
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

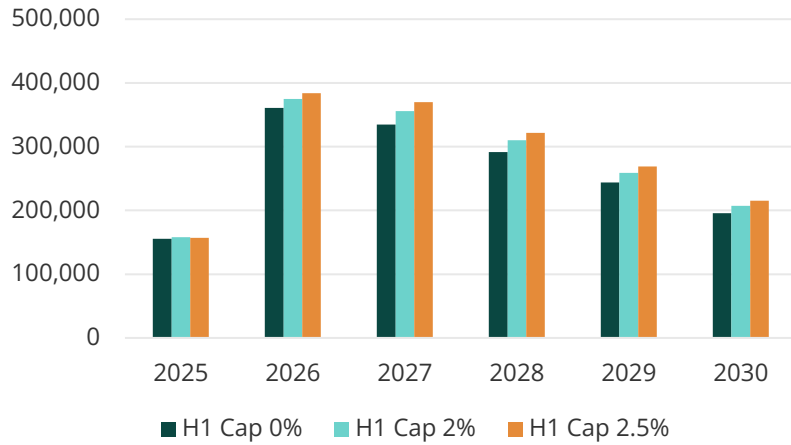


STRATEGIE H6

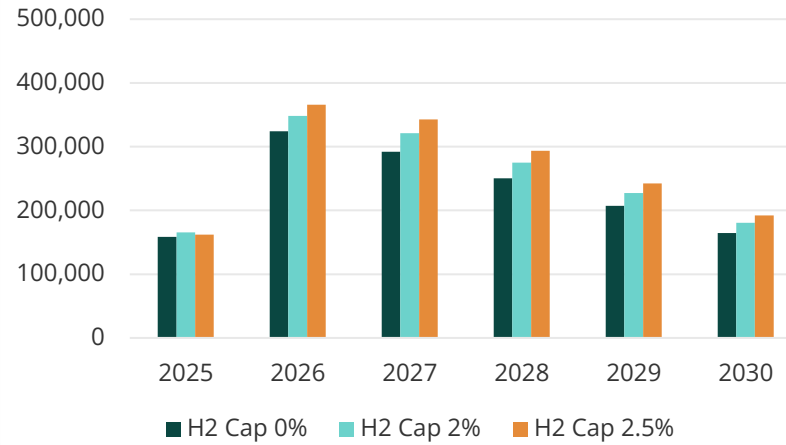


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

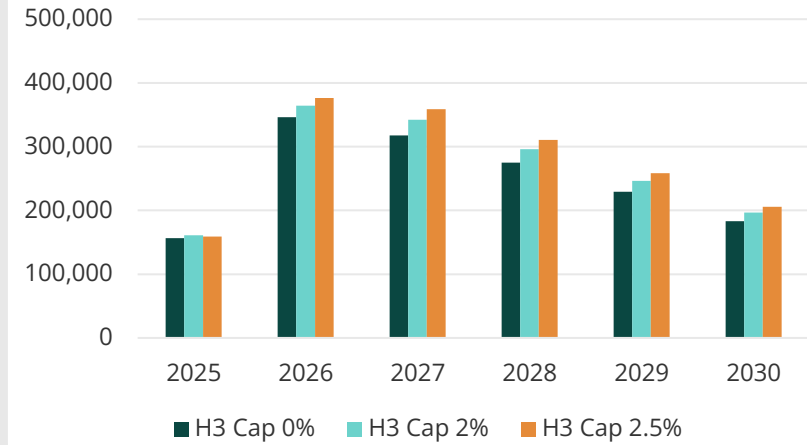
STRATEGIE H1



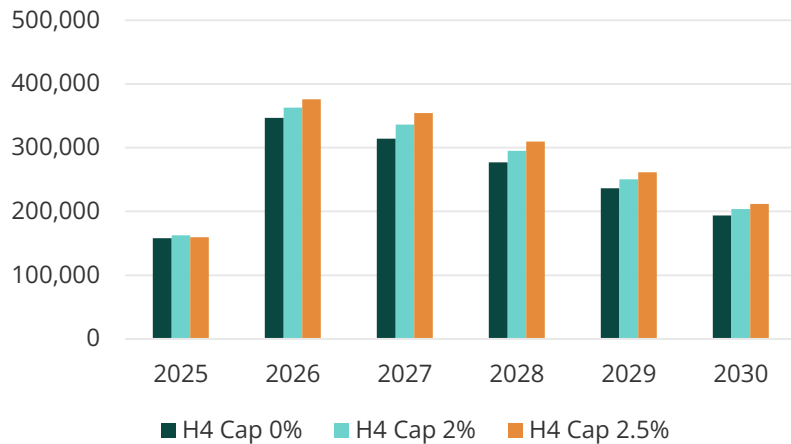
STRATEGIE H2



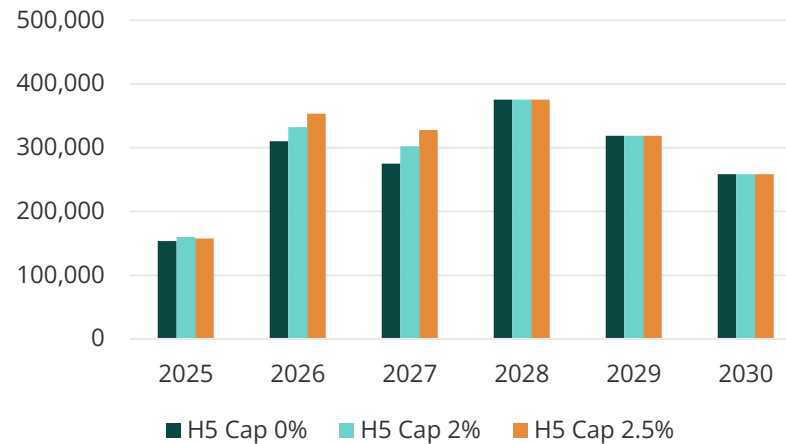
STRATEGIE H3



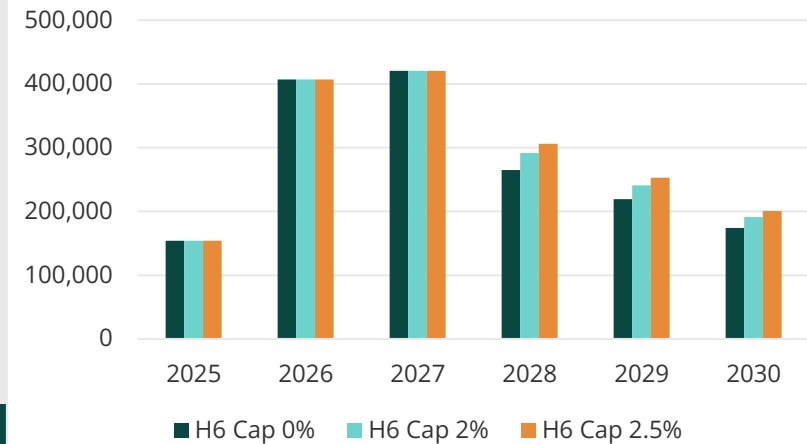
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

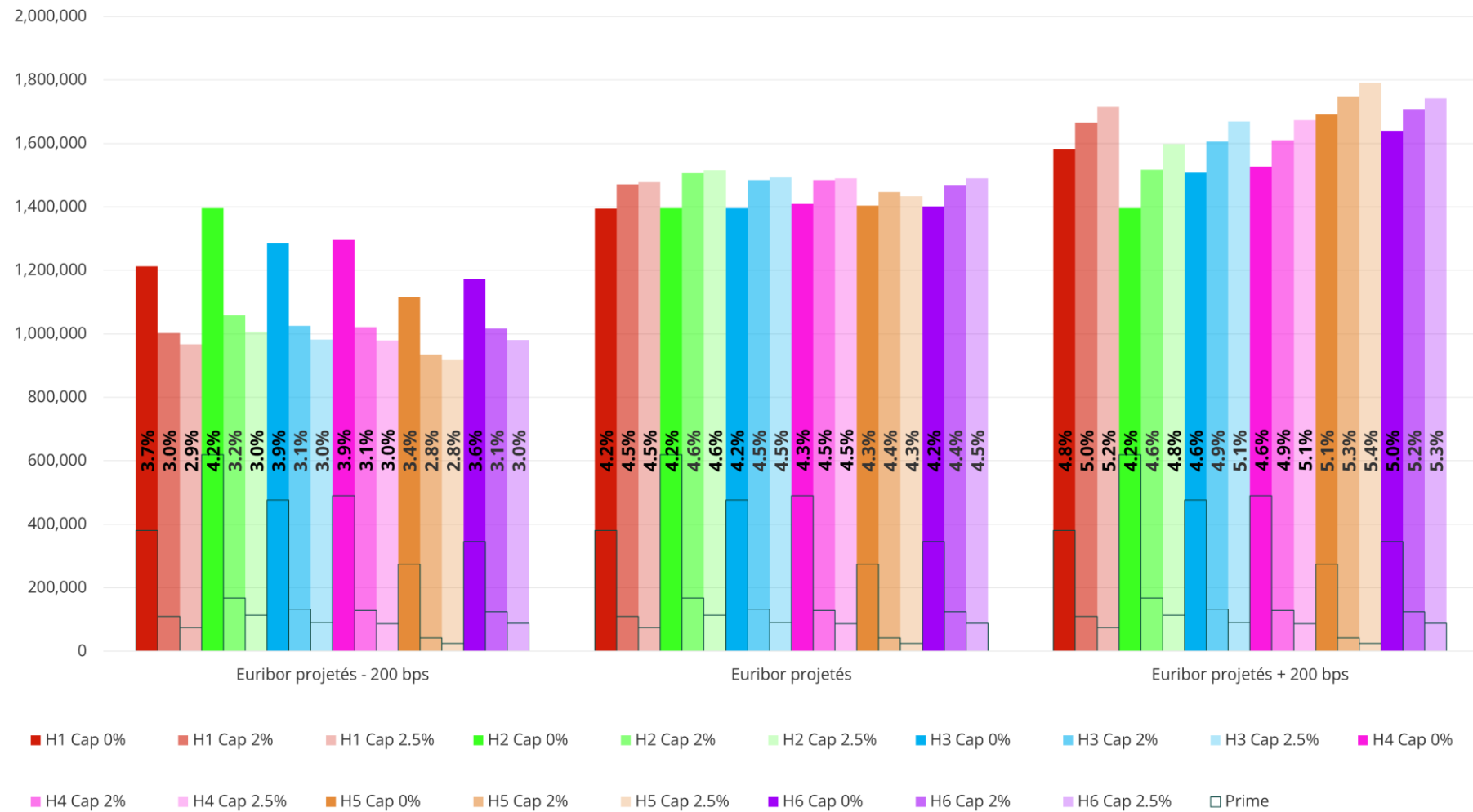


STRATEGIE H6



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%	H1 Cap 2.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2%	H3 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	1,212,085	1,001,870	966,870	1,396,446	1,059,370	1,005,870	1,285,883	1,024,870	982,570
Euribor projetés	1,395,099	1,471,519	1,478,622	1,396,446	1,505,789	1,515,449	1,395,669	1,485,224	1,493,452
Euribor projetés + 200 bps	1,582,434	1,665,294	1,715,870	1,396,446	1,517,813	1,598,338	1,508,048	1,606,277	1,668,938

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 2%	H4 Cap 2.5%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2.5%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2%	H6 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	1,296,005	1,021,170	979,170	1,116,652	935,270	917,570	1,172,363	1,016,670	980,870
Euribor projetés	1,409,946	1,485,257	1,490,704	1,404,104	1,447,496	1,433,666	1,401,008	1,466,959	1,490,449
Euribor projetés + 200 bps	1,526,450	1,610,843	1,673,258	1,691,556	1,746,971	1,791,433	1,639,734	1,705,686	1,741,749

Tableaux d’amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt 1 - Tranche A		Prêt 1 - Tranche B		Prêt 2 - Tranche A		Prêt 2 - Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTUR E EXISTANTE Swap flooré strike 1.69% CA - 1	COUVERTUR E EXISTANTE Swap flooré strike 1.69% - 2	COUVERTUR E EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTUR E	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD												
28.07.2021	28.10.2021	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2021	28.01.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2022	28.04.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2022	01.06.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
01.06.2022	29.07.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	1,584,000	4,356,000	5,940,000		0	0	0	0	0	0	0
29.07.2022	28.10.2022	240,000	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2022	28.01.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2023	28.04.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2023	28.07.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.07.2023	31.07.2023	240,000	1,200,000	0	720,000	770,154	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
31.07.2023	28.10.2023	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2023	28.01.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2024	28.04.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2024	28.07.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.07.2024	31.07.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
31.07.2024	28.10.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2024	28.01.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2025	28.04.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2025	28.06.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.06.2025	31.07.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197	66.66%	5,166,047	717,850	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
31.07.2025	28.09.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.09.2025	28.12.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.12.2025	28.03.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.03.2026	28.06.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.06.2026	31.07.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
31.07.2026	28.09.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	0	0	0	66.66%	5,166,047	5,166,047	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.09.2026	28.12.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	0	0	0	66.66%	5,166,047	5,166,047	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.12.2026	28.03.2027	240,000	960,000	0	720,000	770,154	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	6,065,723	6,739,692	0
28.03.2027	28.06.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	6,065,723	6,739,692	0
28.06.2027	28.09.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	5,391,754	6,739,692	0
28.09.2027	28.12.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	5,391,754	6,739,692	0
28.12.2027	28.03.2028	240,000	720,000	0	720,000	769,692	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.03.2028	28.06.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.06.2028	28.09.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.09.2028	28.12.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.12.2028	28.03.2029	240,000	480,000	0	720,000	770,154	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,775,877	0	4,719,846
28.03.2029	28.06.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,775,877	0	4,719,846
28.06.2029	28.09.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,303,892	0	4,719,846
28.09.2029	28.12.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,303,892	0	4,719,846
28.12.2029	28.03.2030	240,000	240,000	0	720,000	769,692	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.03.2030	28.06.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.06.2030	28.09.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.09.2030	28.12.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.12.2030	28.03.2031	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d’amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Prêt 1 - Tranche A		Prêt 1 - Tranche B		Prêt 2 - Tranche A		Prêt 2 - Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTUR E EXISTANTE Swap flooré strike 1.69% CA - 1	COUVERTUR E EXISTANTE Swap flooré strike 1.69% - 2	COUVERTUR E EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATIO N COUVERTUR E	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD												
28.07.2021	28.10.2021	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2021	28.01.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2022	28.04.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2022	01.06.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0
01.06.2022	29.07.2022	0	1,680,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	9,000,000	1,584,000	4,356,000	5,940,000		0	0	0	0	0	0	0
29.07.2022	28.10.2022	240,000	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2022	28.01.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2023	28.04.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2023	28.07.2023	0	1,440,000	0	720,000	0	4,620,000	0	1,980,000	8,760,000	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
28.07.2023	31.07.2023	240,000	1,200,000	0	720,000	770,154	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,425,600	4,356,000	5,781,600		0	0	0	0	0	0	0
31.07.2023	28.10.2023	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2023	28.01.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2024	28.04.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2024	28.07.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
28.07.2024	31.07.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,267,200	3,847,698	5,114,898		0	0	0	0	0	0	0
31.07.2024	28.10.2024	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.10.2024	28.01.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.01.2025	28.04.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.04.2025	28.06.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197		0	0	0	0	0	0	0
28.06.2025	31.07.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	1,108,800	3,339,397	4,448,197	66.66%	5,166,047	717,850	3,301,649	1,751,680	2,526,664	3,301,649	0
31.07.2025	28.09.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	3,968,351	2,418,382	2,526,664	3,968,351	0
28.09.2025	28.12.2025	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	3,968,351	2,418,382	3,193,366	3,968,351	0
28.12.2025	28.03.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	3,968,351	2,418,382	3,193,366	3,968,351	0
28.03.2026	28.06.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	3,968,351	2,418,382	3,193,366	3,968,351	0
28.06.2026	31.07.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	950,400	2,831,095	3,781,495	66.66%	5,166,047	1,384,552	3,968,351	2,418,382	3,193,366	3,968,351	0
31.07.2026	28.09.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	0	0	0	66.66%	5,166,047	5,166,047	7,749,846	6,199,877	3,193,366	7,749,846	0
28.09.2026	28.12.2026	0	1,200,000	0	720,000	0	3,849,846	0	1,980,000	7,749,846	0	0	0	66.66%	5,166,047	5,166,047	7,749,846	6,199,877	6,974,861	7,749,846	0
28.12.2026	28.03.2027	240,000	960,000	0	720,000	770,154	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	6,065,723	6,739,692	0
28.03.2027	28.06.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	6,065,723	6,739,692	0
28.06.2027	28.09.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	5,391,754	6,739,692	0
28.09.2027	28.12.2027	0	960,000	0	720,000	0	3,079,692	0	1,980,000	6,739,692	0	0	0	66.66%	4,492,679	4,492,679	6,739,692	5,391,754	5,391,754	6,739,692	0
28.12.2027	28.03.2028	240,000	720,000	0	720,000	769,692	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.03.2028	28.06.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.06.2028	28.09.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.09.2028	28.12.2028	0	720,000	0	720,000	0	2,310,000	0	1,980,000	5,730,000	0	0	0	66.66%	3,819,618	3,819,618	5,730,000	4,584,000	4,584,000	0	5,730,000
28.12.2028	28.03.2029	240,000	480,000	0	720,000	770,154	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,775,877	0	4,719,846
28.03.2029	28.06.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,775,877	0	4,719,846
28.06.2029	28.09.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,303,892	0	4,719,846
28.09.2029	28.12.2029	0	480,000	0	720,000	0	1,539,846	0	1,980,000	4,719,846	0	0	0	66.66%	3,146,249	3,146,249	4,719,846	3,775,877	3,303,892	0	4,719,846
28.12.2029	28.03.2030	240,000	240,000	0	720,000	769,692	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.03.2030	28.06.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.06.2030	28.09.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.09.2030	28.12.2030	0	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	3,710,154	0	0	0	66.66%	2,473,189	2,473,189	3,710,154	2,968,123	2,597,108	0	3,710,154
28.12.2030	28.03.2031	240,000	0	720,000	0	770,154	0	1,980,000	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0

Contrat

Clauses contractuelles

VTK FINANCE
(Emprunteur)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE AQUITAINE POITOU-CHARENTES
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
(Coordinateur)

- et -

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
BNP PARIBAS
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE AQUITAINE POITOU-CHARENTES
(Prêteurs)

AVENANT N°1 AU CONTRAT DE PRETS EN DATE DU 28 JUILLET 2021



757949.000009
PARLIB01/1091406/4127-1910-6137

Hogan Lovells (Paris) LLP
17 avenue Matignon, 75008 Paris



JOCK

Clauses contractuelles

Financement

- (a) un prêt d'un montant maximum en principal de deux millions quatre cent mille euros (2.400.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à refinancer partiellement l'Acquisition 1 (telle que définie dans le Contrat de Prêts) et tous frais y afférents ; et
- (b) un prêt d'un montant maximum en principal de six millions six cent mille euros (6.600.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à refinancer partiellement l'Acquisition 2 et à rembourser les Dettes à Refinancer (au moyen de l'Avance en Compte Courant Refinancement) (tels que chacun de ces termes est défini dans le Contrat de Prêts).

"Engagement Global Tranche A du Prêt 1" désigne la somme des Engagements Tranche A du Prêt 1 de l'ensemble des Prêteurs Tranche A du Prêt 1, s'élevant, à la Date de Signature, à un million six cent quatre-vingt mille euros (1.680.000 EUR).

"Engagement Global Tranche A du Prêt 2" désigne la somme des Engagements Tranche A du Prêt 2 de l'ensemble des Prêteurs Tranche A du Prêt 2, s'élevant, à la Date de Signature, à quatre millions six cent vingt mille euros (4.620.000 EUR).

"Engagement Global Tranche B du Prêt 1" désigne la somme des Engagements Tranche B du Prêt 1 de l'ensemble des Prêteurs Tranche B du Prêt 1, s'élevant, à la Date de Signature, à sept cent vingt mille euros (720.000 EUR).

"Engagement Global Tranche B du Prêt 2" désigne la somme des Engagements Tranche B du Prêt 2 de l'ensemble des Prêteurs Tranche B du Prêt 2, s'élevant, à la Date de Signature, à un million neuf cent quatre-vingt mille euros (1.980.000 EUR).

Clauses contractuelles

Remboursement

« "Date d'Echéance Finale" désigne, le ~~28 juillet 2028~~ 28 décembre 2030. »

Modification de l'article 7.1 (Remboursement normal du Prêt 1) du Contrat de Prêts

- (a) Le paragraphe (a) de l'article 7.1 (Remboursement normal du Prêt 1) du Contrat de Prêts est supprimé et remplacé par l'article suivant :

« (a) La Tranche A du Prêt 1 sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
28 juillet 2022	240.000 EUR
28 juillet 2023	240.000 EUR
28 juillet 2024	240.000 EUR <u>0 EUR</u>
28 juillet 2025	240.000 EUR <u>0 EUR</u>
28 juillet 2026 <u>28 décembre 2026</u>	240.000 EUR
28 juillet 2027 <u>28 décembre 2027</u>	240.000 EUR
<u>28 décembre 2028</u>	<u>240.000 EUR</u>
<u>28 décembre 2029</u>	<u>240.000 EUR</u>
Date d'Echéance Finale	240.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt 1 au plus tard à la Date d'Echéance Finale. »

Modification de l'article 7.2 (Remboursement normal du Prêt 2) du Contrat de Prêts

- (a) Le paragraphe (a) de l'article 7.2 (Remboursement normal du Prêt 2) du Contrat de Prêts est supprimé et remplacé par l'article suivant :

« (a) La Tranche A du Prêt 2 sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé en pourcentage du montant mis à disposition au titre du Prêt 2
28 juillet 2023	16,67 %
28 juillet 2024	16,67 % <u>0 %</u>
28 juillet 2025	16,67 % <u>0 %</u>
28 juillet 2026 <u>28 décembre 2026</u>	16,67 %
28 juillet 2027 <u>28 décembre 2027</u>	16,66 %
<u>28 décembre 2028</u>	<u>16,67 %</u>
<u>28 décembre 2029</u>	<u>16,66 %</u>
Date d'Echéance Finale	16,67 %

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt 2 au plus tard à la Date d'Echéance Finale. »

Clauses contractuelles

Intérêts

Intérêts afférents au Prêt 1

(a) Pour chaque Période d'Intérêts :

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt 1 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt 1 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

(b) Par dérogation à ce qui précède :

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt 1 portera intérêts, au titre de la Période d'Intérêts Prêt 1 commençant le 28 avril 2025 (inclus) et se terminant le 28 juin 2025 (exclu), à un taux égal à la somme du Taux Ecran Interpolé, de la Marge Tranche A du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt 1 portera intérêts, au titre de la Période d'Intérêts Prêt 1 commençant le 28 avril 2025 (inclus) et se terminant le 28 juin 2025 (exclu), à un taux égal à la somme du Taux Ecran Interpolé, de la Marge Tranche B du Prêt 1 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

~~(b)(c)~~ Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt 1 concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Prêt 1 dans les meilleurs délais.

~~(c)(d)~~ Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt 1 seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt 1 concernée.

Intérêts afférents au Prêt 2

(a) Pour chaque Période d'Intérêts :

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt 2 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt 2 portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

(b) Par dérogation à ce qui précède :

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt 2 portera intérêts, au titre de la Période d'Intérêts Prêt 2 commençant le 28 avril 2025 (inclus) et se terminant le 28 juin 2025 (exclu), à un taux égal à la somme du Taux Ecran Interpolé, de la Marge Tranche A du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt 2 portera intérêts, au titre de la Période d'Intérêts Prêt 2 commençant le 28 avril 2025 (inclus) et se terminant le 28 juin 2025 (exclu), à un taux égal à la somme du

Taux Ecran Interpolé, de la Marge Tranche B du Prêt 2 et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

~~(b)(c)~~ Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt 2 concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Prêt 2 dans les meilleurs délais.

~~(c)(d)~~ Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt 2 seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt 2 concernée. »

Clauses contractuelles

Intérêts

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt 1

- (a) *Toute Période d'Intérêts Prêt 1 sera d'une durée de trois (3) mois.*
- (b) *Toute Période d'Intérêts Prêt 1 commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt 1 précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt 1 concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt 1 se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt 1 se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt 1.*
- (c) *Par dérogation à ce qui précède, toute Période d'intérêts Prêt 1 commençant le 28 avril 2025 (inclus) se terminera le 28 juin 2025 (exclu).*

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt 2

- (a) *Toute Période d'Intérêts Prêt 2 sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que la première Période d'Intérêts Prêt 2 commencera à la Date de Versement 2 et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts 1 suivant ladite Date de Versement 2.*
- (b) *Toute Période d'Intérêts Prêt 2 commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt 2 précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt 2 concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt 2 se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt 2 se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt 2.*

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
 - (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1,
- et si, l'un ou l'autre des deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

Clauses contractuelles

Intérêts

« "Marge Tranche A du Prêt 1" désigne, à compter du 28 juillet 2024, le taux d'un ~~virgule cinquante pour cent (1,50%)~~ de deux pour cent (2,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5. »

« "Marge Tranche B du Prêt 1" désigne, à compter du 28 juillet 2024, le taux d'un ~~virgule quatre-vingt pour cent (1,80%)~~ de deux virgule trente pour cent (2,30%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5. »

« "Marge Tranche A du Prêt 2" désigne, à compter du 28 juillet 2024, le taux d'un ~~virgule cinquante pour cent (1,50%)~~ de deux pour cent (2,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5. »

« "Marge Tranche B du Prêt 2" désigne, à compter du 28 juillet 2024, le taux d'un ~~virgule quatre-vingt pour cent (1,80%)~~ de deux virgule trente pour cent (2,30%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.5. »

Ratio R1	Marge Tranche A du Prêt 1 / Marge Tranche A du Prêt 2	Marge Tranche B du Prêt 1 / Marge Tranche B du Prêt 2
Ratio R1 > 3,00	1,50% 2,00% l'an	1,80% 2,30% l'an
3,00 ≥ Ratio R1 > 2,50	1,40% 1,90% l'an	1,70% 2,20% l'an
2,50 ≥ Ratio R1	1,30% 1,80% l'an	1,60% 2,10% l'an

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

« "Contrats de Couverture" désigne, le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt 1, le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt 2 et le(s) Contrat(s) de Couverture Prêts 2025. »

« "Contrat(s) de Couverture Prêts 2025" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant soixante-six virgule soixante-six pour cent (66,66%) minimum de l'Encours Global jusqu'à la Date d'Echéance Finale, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la date de conclusion dudit (desdits) contrat(s) devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(l)(i). »

"Contrat(s) de Couverture Prêt 1" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Prêt 1 pendant une durée minimum égale au deux tiers (2/3) de la durée restante du Prêt 1, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent (100) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(l)(i).

"Contrat(s) de Couverture Prêt 2" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Prêt 2 pendant une durée minimum égale au deux tiers (2/3) de la durée restante du Prêt 2, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent (100) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(l)(i).

Modification du paragraphe (l) (Contrats de Couverture) de l'article 19.3 (Autres Engagements) du Contrat de Prêts

Le paragraphe (l) (Contrats de Couverture) de l'article 19.3 (Autres Engagements) du Contrat de Prêts est supprimé et remplacé par l'article suivant :

« (l) Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :
 - (1) dans un délai maximum de vingt (20) Jours Ouvrés suivant la date à laquelle le Taux Ecran est supérieur à zéro virgule vingt pour cent (0,20 %), un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt 1 et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture Prêt 1, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s) ; ~~et~~
 - (2) dans un délai maximum de vingt (20) Jours Ouvrés suivant la plus lointaine des dates suivantes : la date à laquelle le Taux Ecran est supérieur à zéro virgule vingt pour cent (0,20 %) ou la Date de Versement 2, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt 2 et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture Prêt 2, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s) ; et
 - (3) dans un délai maximum de quatre-vingt-dix (90) jours calendaires à compter de la Date de Signature de l'Avenant N°1, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêts 2025 et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture Prêts 2025, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).
- (ii) Il est précisé que :
 - (1) le Contrat et les Contrats de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation d'un(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soule de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur ; et
 - (2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Prêts se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défaut croisé

- (i) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (iii) ci-dessous) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'un des Débiteurs ou l'une des Filiales de l'Emprunteur, dès lors que l'Endettement Financier concerné porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cent mille euros (100.000 EUR).
- (ii) Le prononcé d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) ou de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'un des Débiteurs ou l'une des Filiales de l'Emprunteur.
- (iii) Un Débiteur ou l'une quelconque des Filiales de l'Emprunteur n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par lui(elle).
- (iv) Un Débiteur ou l'une quelconque des Filiales de l'Emprunteur n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cent mille euros (100.000 EUR) (hors taxes).

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.

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:

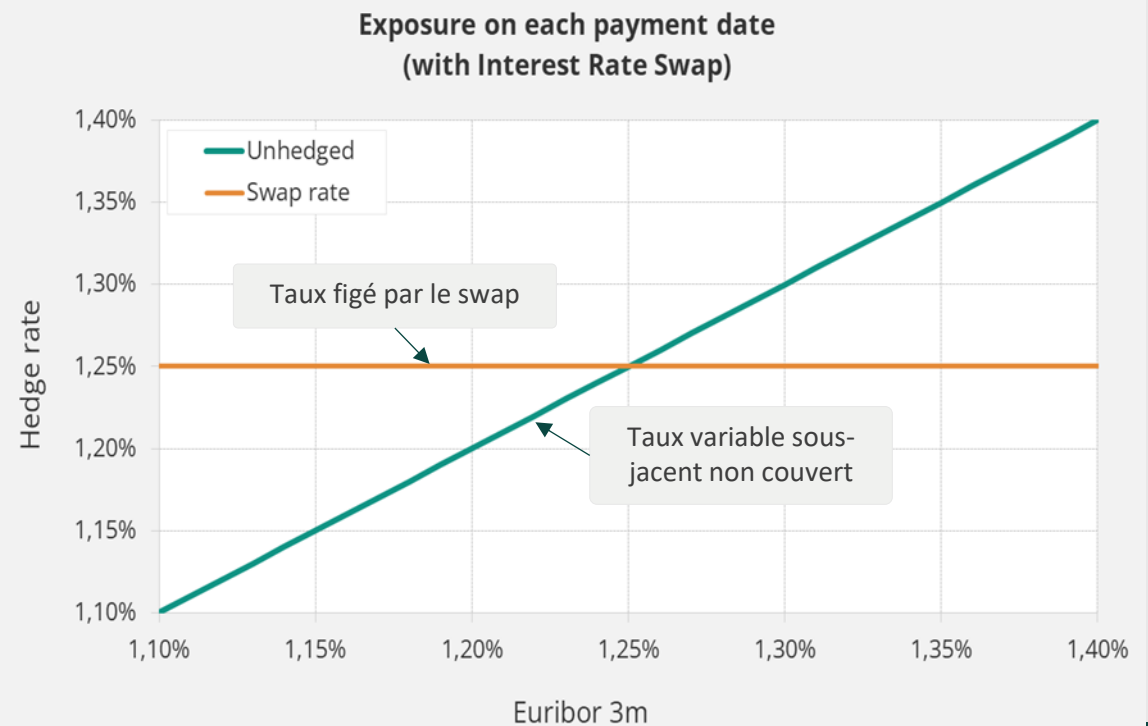
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de débouclage anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de débouclage 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:

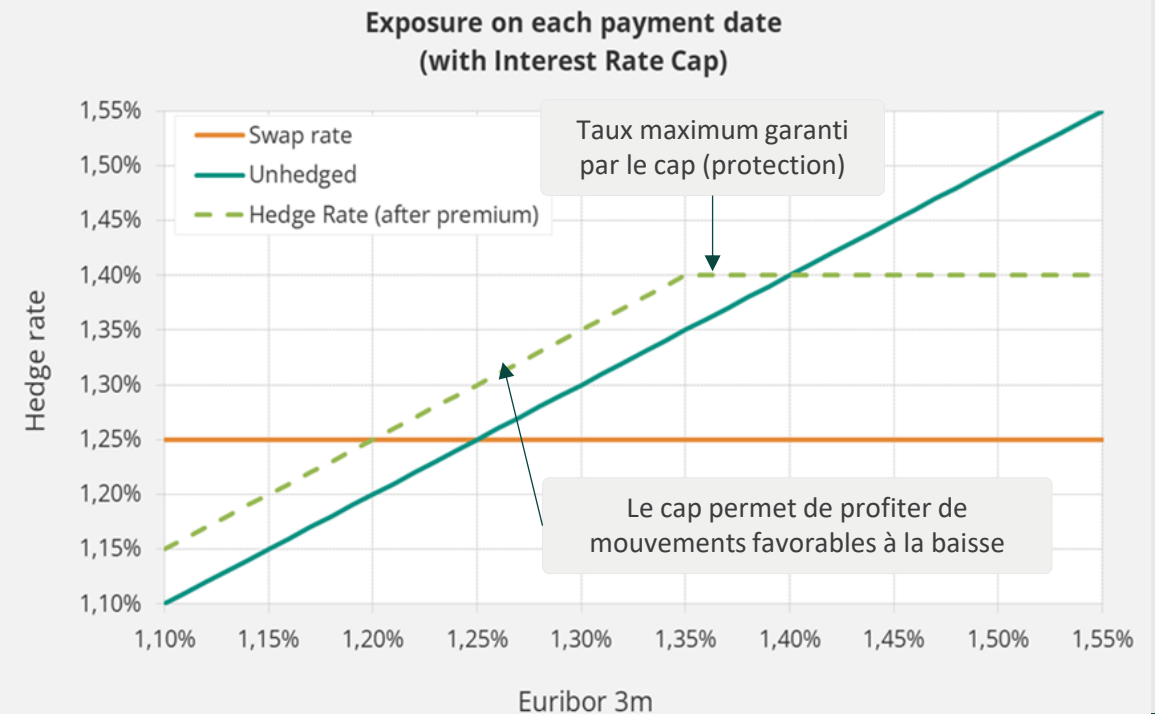
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

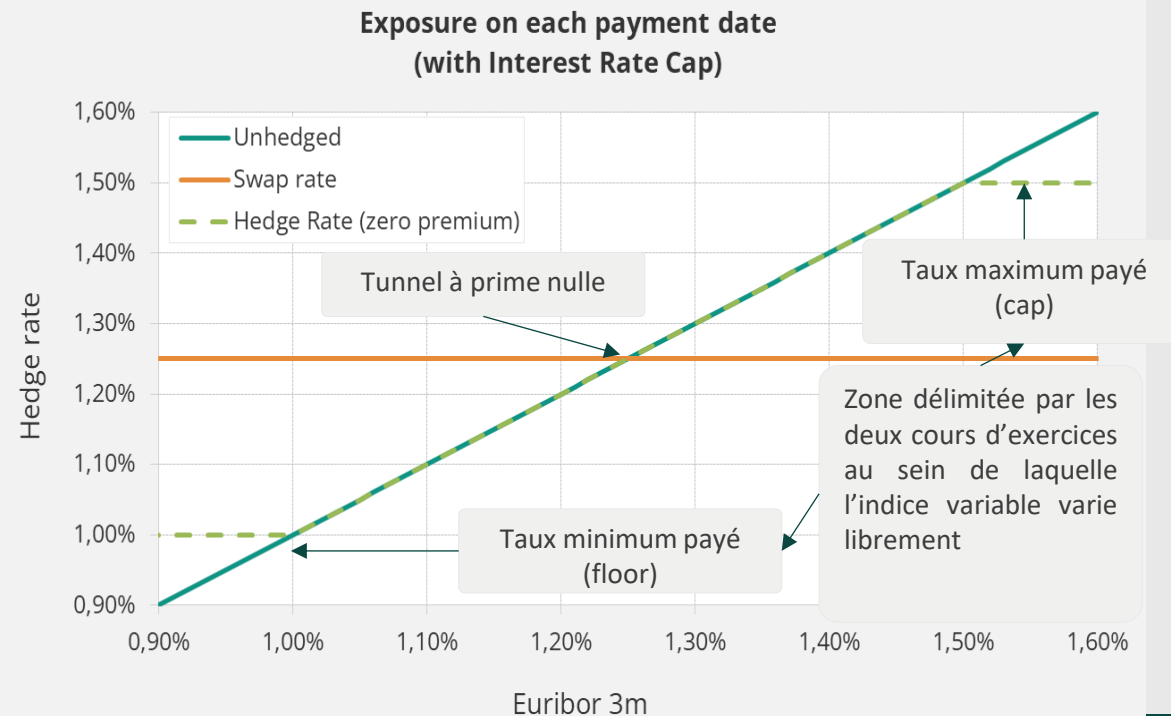
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

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 »



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:

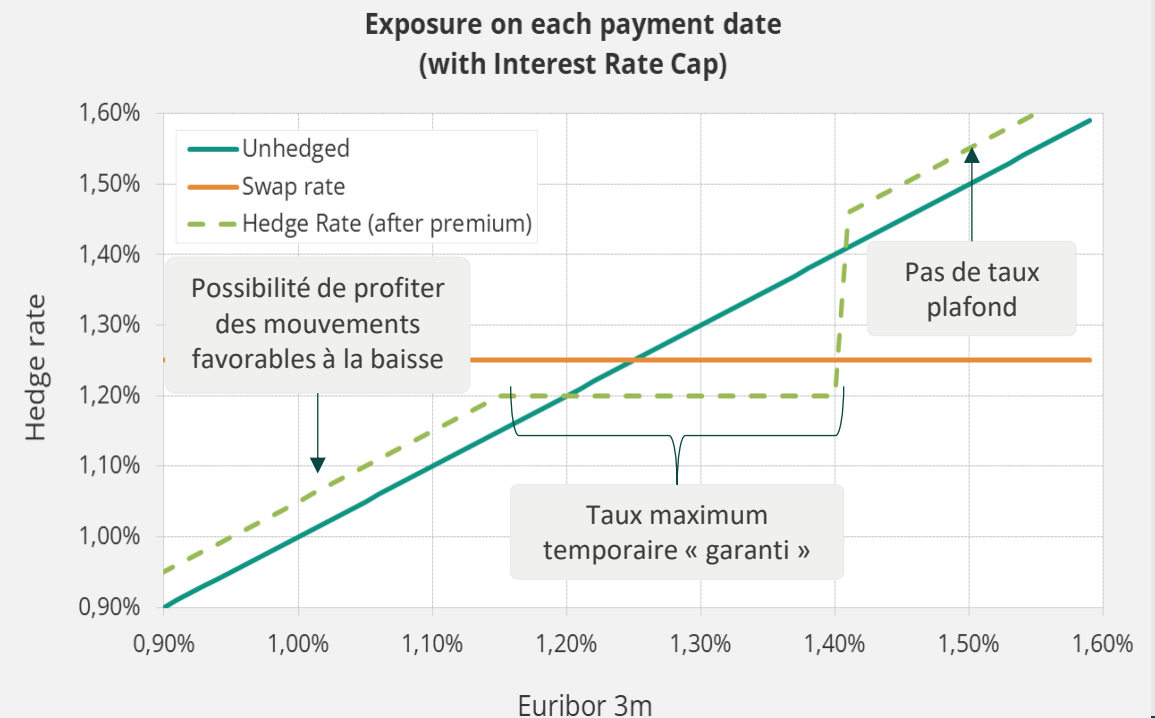
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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 aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

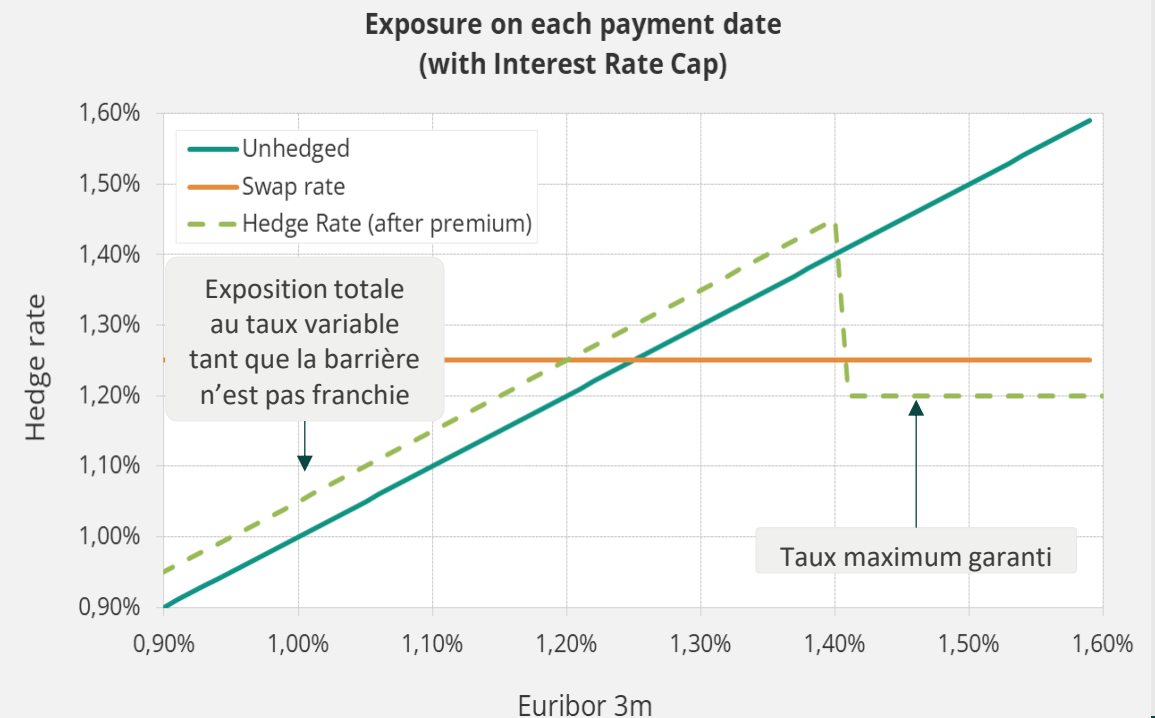
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

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

Avantages:

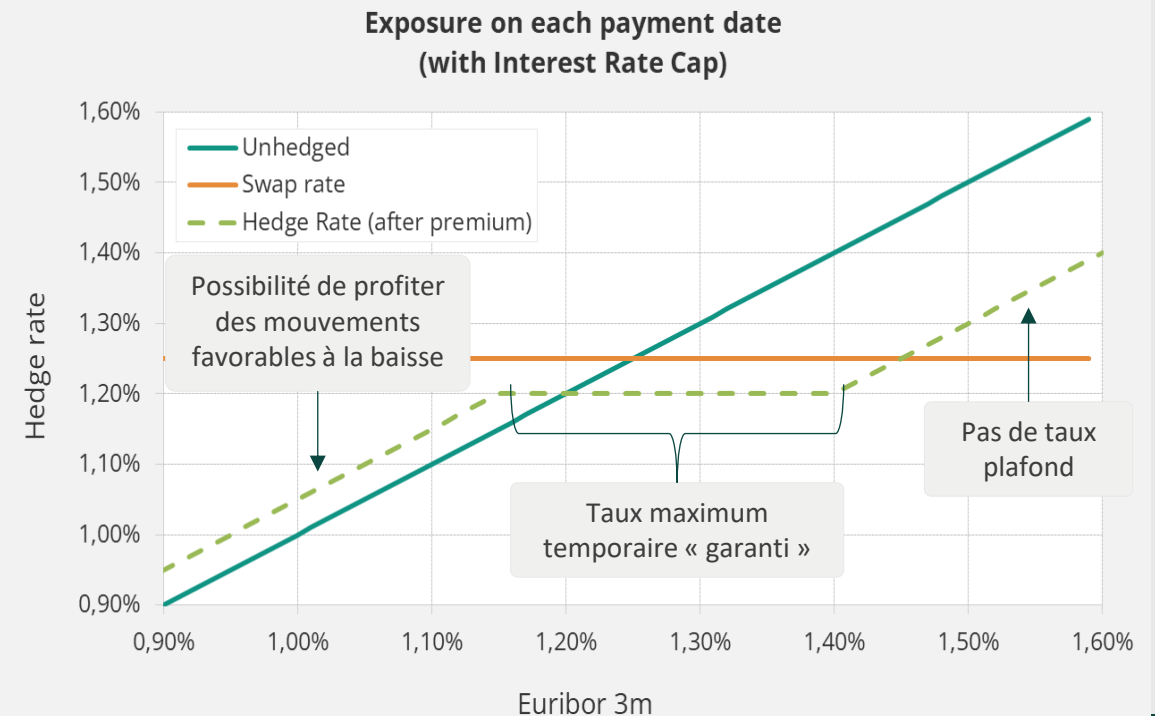
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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