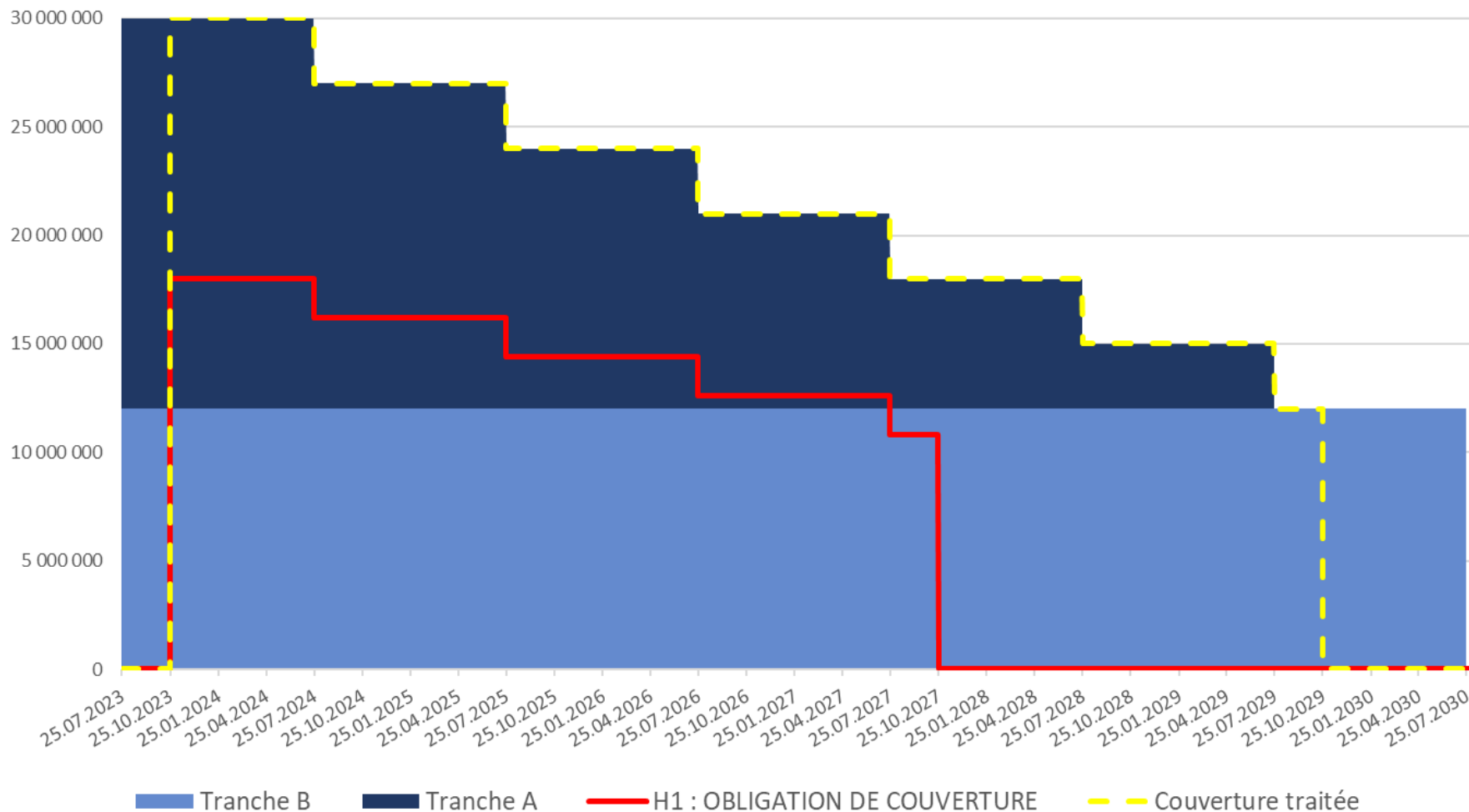




Couverture de taux d'intérêts Rapport d'étape n°1

03 octobre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6 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 tunnel avec plafond évolutif (strike) 3,5%-4,5%-3,5% et floor à 1,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement à la hausse sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Le floor implique le paiement du différentiel à la banque si l'Euribor passe sous le strike (1,5%). Par conséquent, à la baisse, le taux de financement est illimité sur la partie couverte.



- Couverture traitée : Achat tunnel avec cap évolutif 3,5%-4,5%-3,5% et floor à 1,5 % à 6 ans.
- Répartition bancaire : ARKEA 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à la date tombant **4 mois après la Date de Signature**, des contrats de couverture de taux d'intérêts **couvrant au moins 60%** de l'Avance Tranche A et de l'Avance Tranche B, contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,00%** par rapport à sa valeur à la Date de Signature et ce, **pour une durée de 4 ans** à compter de la date de conclusion des contrats de couverture concernés.

→ **25/11/2023**

Banques de couverture: Arkea, BNP, BP, CA IDF

Financements: (Arkea) Crédit d'acquisition de **€30'000'000**, tiré le **25/07/2023**:

- **Tranche A : €18'000'000** amort. linéaire annuel, échéance **25/07/2029**, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois + 2,20%**.
- **Tranche B : €12,000,000** In fine, échéance **25/07/2030**, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois + 2,60%**.

Produit	: Tunnel avec cap évolutif à prime lissée
Cours d'exercice	: 1,5% (plancher) / 3,5% jusqu'au 25/10/2025, 4,5% jusqu'au 25/10/2027 puis 3,5% (plafond)
Date de transaction	: 25/09/2023
Date de début	: 25/10/2023
Date de Fin	: 25/10/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture ARKEA

Nominal de départ : € 30'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 25/10/2029 : **0,2950%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 390'678**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement	Strike Floor	Strike Cap
23.10.2023	25.10.2023	25.01.2024	25.01.2024	30 000 000	22 617	-368 062	1,5%	3,5%
23.01.2024	25.01.2024	25.04.2024	25.04.2024	30 000 000	22 371	-345 691	1,5%	3,5%
23.04.2024	25.04.2024	25.07.2024	25.07.2024	30 000 000	22 371	-323 320	1,5%	3,5%
23.07.2024	25.07.2024	25.10.2024	25.10.2024	27 000 000	20 355	-302 965	1,5%	3,5%
23.10.2024	25.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	27 000 000	20 798	-282 168	1,5%	3,5%
23.01.2025	27.01.2025	25.04.2025	25.04.2025	27 000 000	19 470	-262 698	1,5%	3,5%
23.04.2025	25.04.2025	25.07.2025	25.07.2025	27 000 000	20 134	-242 564	1,5%	3,5%
23.07.2025	25.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	24 000 000	18 487	-224 077	1,5%	3,5%
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	24 000 000	17 897	-206 180	1,5%	4,5%
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	24 000 000	17 897	-188 284	1,5%	4,5%
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	24 000 000	17 897	-170 387	1,5%	4,5%
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	21 000 000	15 660	-154 728	1,5%	4,5%
22.10.2026	26.10.2026	25.01.2027	25.01.2027	21 000 000	15 660	-139 068	1,5%	4,5%
21.01.2027	25.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	21 000 000	15 660	-123 408	1,5%	4,5%
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	21 000 000	15 660	-107 749	1,5%	4,5%
22.07.2027	26.07.2027	25.10.2027	25.10.2027	18 000 000	13 423	-94 326	1,5%	4,5%
21.10.2027	25.10.2027	25.01.2028	25.01.2028	18 000 000	13 570	-80 756	1,5%	3,5%
21.01.2028	25.01.2028	25.04.2028	25.04.2028	18 000 000	13 423	-67 334	1,5%	3,5%
21.04.2028	25.04.2028	25.07.2028	25.07.2028	18 000 000	13 423	-53 911	1,5%	3,5%
21.07.2028	25.07.2028	25.10.2028	25.10.2028	15 000 000	11 308	-42 603	1,5%	3,5%
23.10.2028	25.10.2028	25.01.2029	25.01.2029	15 000 000	11 308	-31 295	1,5%	3,5%
23.01.2029	25.01.2029	25.04.2029	25.04.2029	15 000 000	11 063	-20 232	1,5%	3,5%
23.04.2029	25.04.2029	25.07.2029	25.07.2029	15 000 000	11 185	-9 047	1,5%	3,5%
23.07.2029	25.07.2029	25.10.2029	25.10.2029	12 000 000	9 047	0	1,5%	3,5%

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
21.07.2023	25.07.2023	25.10.2023	25.10.2023	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	0	0
23.10.2023	25.10.2023	25.01.2024	25.01.2024	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	18 000 000	30 000 000
23.01.2024	25.01.2024	25.04.2024	25.04.2024	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	18 000 000	30 000 000
23.04.2024	25.04.2024	25.07.2024	25.07.2024	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	18 000 000	30 000 000
23.07.2024	25.07.2024	25.10.2024	25.10.2024	3 000 000	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	16 200 000	27 000 000
23.10.2024	25.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	16 200 000	27 000 000
23.01.2025	27.01.2025	25.04.2025	25.04.2025	0	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	16 200 000	27 000 000
23.04.2025	25.04.2025	25.07.2025	25.07.2025	0	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	16 200 000	27 000 000
23.07.2025	25.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	3 000 000	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	14 400 000	24 000 000
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	0	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	14 400 000	24 000 000
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	0	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	14 400 000	24 000 000
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	14 400 000	24 000 000
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	3 000 000	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
22.10.2026	26.10.2026	25.01.2027	25.01.2027	0	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
21.01.2027	25.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	0	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	0	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	12 600 000	21 000 000
22.07.2027	26.07.2027	25.10.2027	25.10.2027	3 000 000	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000	10 800 000	18 000 000
21.10.2027	25.10.2027	25.01.2028	25.01.2028	0	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000	0	18 000 000
21.01.2028	25.01.2028	25.04.2028	25.04.2028	0	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000	0	18 000 000
21.04.2028	25.04.2028	25.07.2028	25.07.2028	0	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000	0	18 000 000
21.07.2028	25.07.2028	25.10.2028	25.10.2028	3 000 000	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000	0	15 000 000
23.10.2028	25.10.2028	25.01.2029	25.01.2029	0	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000	0	15 000 000
23.01.2029	25.01.2029	25.04.2029	25.04.2029	0	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000	0	15 000 000
23.04.2029	25.04.2029	25.07.2029	25.07.2029	0	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000	0	15 000 000
23.07.2029	25.07.2029	25.10.2029	25.10.2029	3 000 000	0	0	12 000 000	12 000 000	0	12 000 000
23.10.2029	25.10.2029	25.01.2030	25.01.2030	0	0	0	12 000 000	12 000 000	0	0
23.01.2030	25.01.2030	25.04.2030	25.04.2030	0	0	0	12 000 000	12 000 000	0	0
23.04.2030	25.04.2030	25.07.2030	25.07.2030	0	0	0	12 000 000	12 000 000	0	0
23.07.2030	25.07.2030	25.10.2030	25.10.2030	0	0	12 000 000	0	0	0	0

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

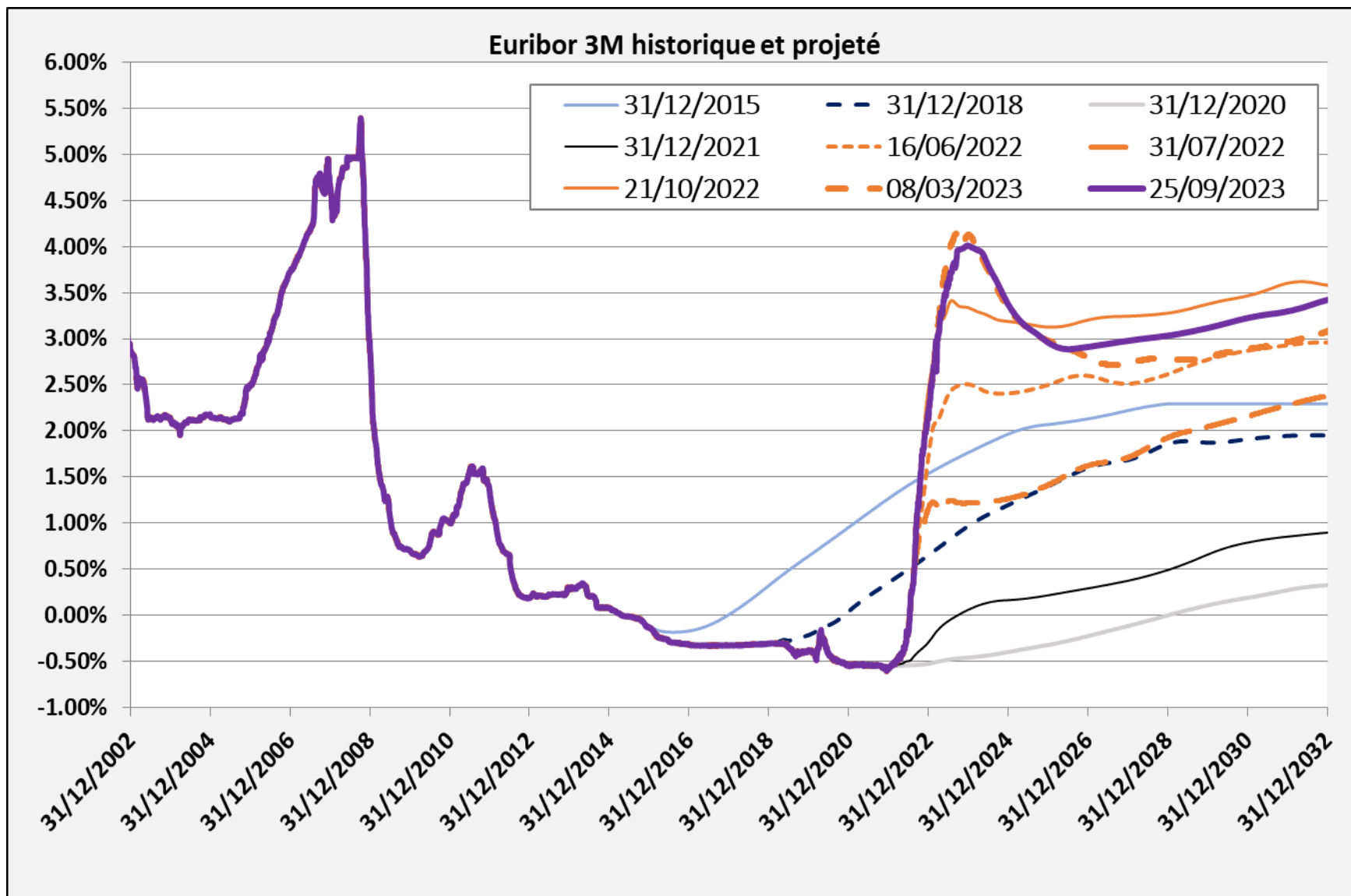
Valeur 1 BP	13 241
ARKEA	
Economies totales	85 338
Taux/Prix sans marge bancaire	343 608
Prix avec marge bancaire standard *	476 016
Marge bancaire standard (10 points de base) *	132 408
Prix final	390 678
Marge finale	47 070

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

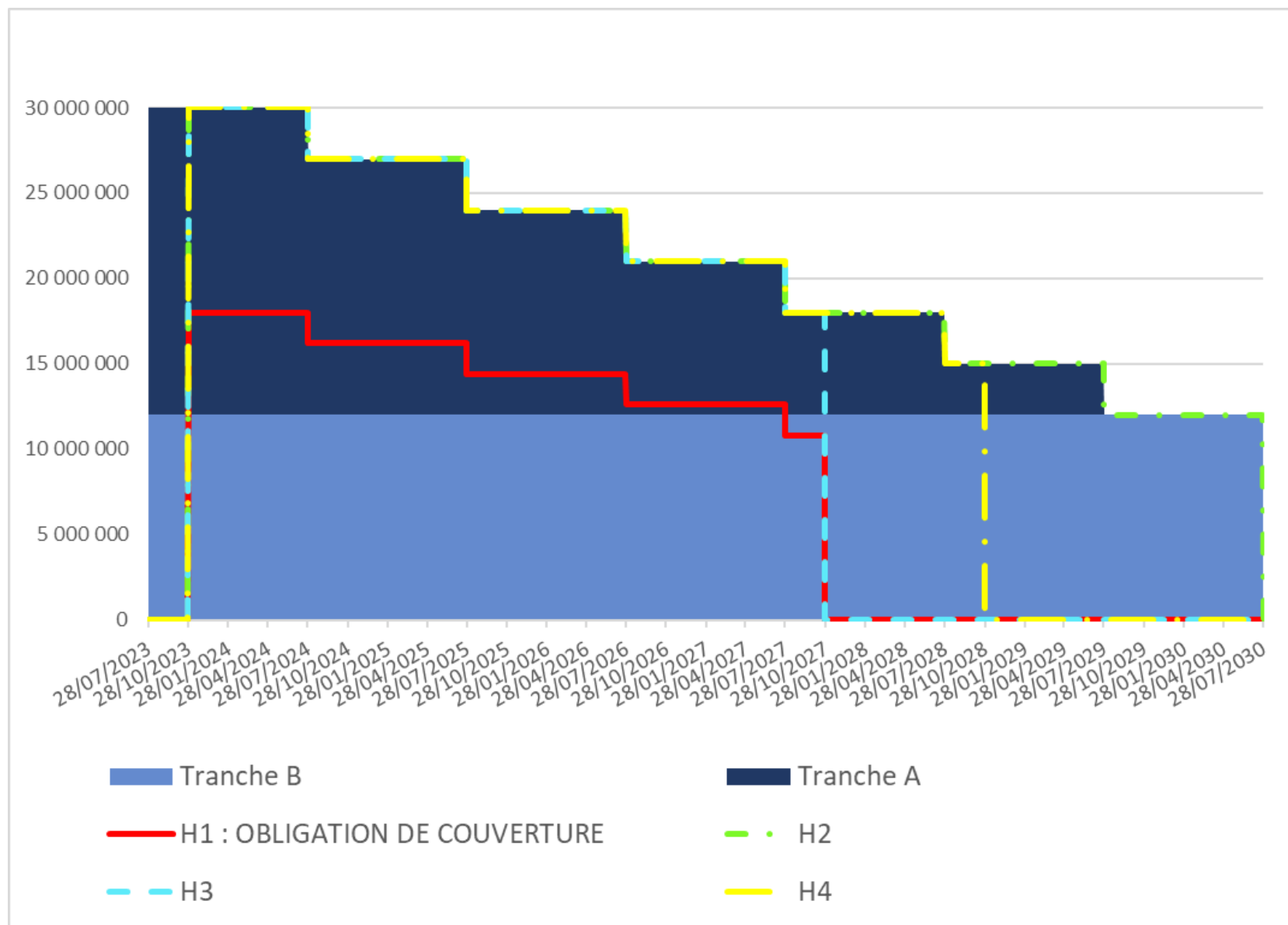
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

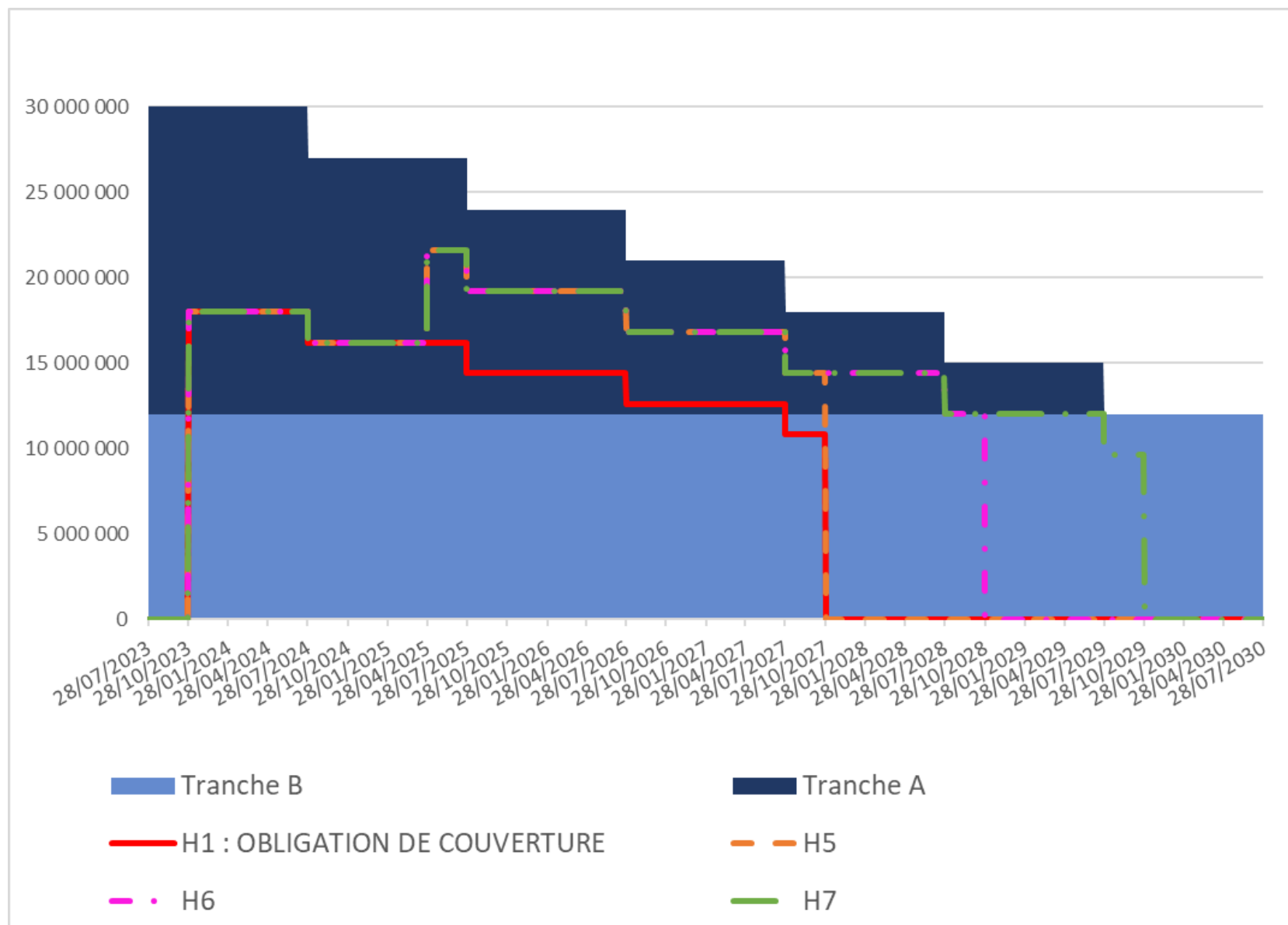
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



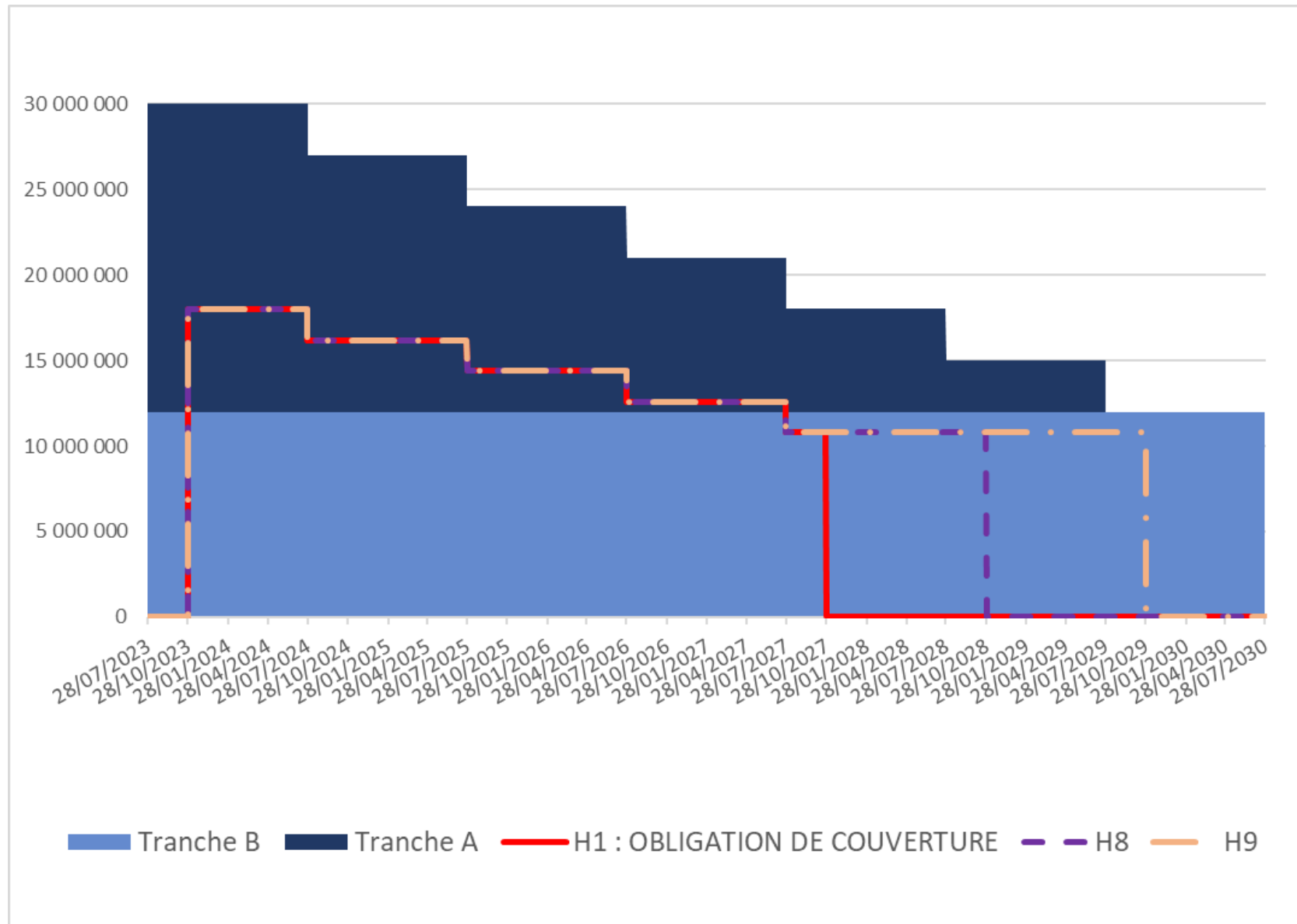
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	6 026	14 151	10 043	11 797	7 167	8 570	9 725	7 124	8 219

Swap sans Floor	3,29%	3,12%	3,29%	3,18%	3,23%	3,14%	3,09%	3,20%	3,13%
Swap avec Floor	3,43%	3,29%	3,43%	3,34%	3,37%	3,30%	3,26%	3,35%	3,30%
Cap 0% annualisé	3,43%	3,29%	3,43%	3,34%	3,37%	3,30%	3,26%	3,35%	3,30%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

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

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	18 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
Notionnel au 28/04/2025	16 200 000	27 000 000	27 000 000	27 000 000	21 600 000	21 600 000	21 600 000	16 200 000	16 200 000
Début de période	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023	28/10/2023
Fin de période	28/10/2027	28/07/2030	28/10/2027	28/10/2028	28/10/2027	28/10/2028	28/10/2029	28/10/2028	28/10/2029
Valeur 1bp en EUR	6 026	14 151	10 043	11 797	7 167	8 570	9 725	7 124	8 219

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,27%	1,23%	1,27%	1,24%	1,24%	1,22%	1,21%	1,24%	1,23%
Taux financement Max	3,77%	3,73%	3,77%	3,74%	3,74%	3,72%	3,71%	3,74%	3,73%

Cap 3% annualisé	0,94%	0,93%	0,94%	0,92%	0,92%	0,91%	0,91%	0,92%	0,92%
Taux financement Max	3,94%	3,93%	3,94%	3,92%	3,92%	3,91%	3,91%	3,92%	3,92%

Cap 3,5% annualisé	0,65%	0,67%	0,65%	0,66%	0,65%	0,66%	0,67%	0,66%	0,67%
Taux financement Max	4,15%	4,17%	4,15%	4,16%	4,15%	4,16%	4,17%	4,16%	4,17%

Cap 4,587% annualisé*	0,29%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4,88%								

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	707 800	1 573 600	1 180 500	1 384 900	820 200	953 400	1 064 200	811 500	916 500
Cap 3%	521 400	1 184 400	869 500	1 031 400	607 100	712 800	801 800	603 500	687 900
Cap 3,5%	363 900	859 900	606 900	735 400	428 900	513 100	584 700	429 200	497 200
Cap 4,587%*	162 700	-	-	-	-	-	-	-	-

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

7

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	30 000 000	63 520	-1 120 880
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	30 000 000	63 520	-1 057 360
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	30 000 000	63 520	-993 841
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	27 000 000	57 168	-936 673
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	27 000 000	57 796	-878 877
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	27 000 000	56 540	-822 337
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	27 000 000	57 168	-765 169
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	24 000 000	51 374	-713 795
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	24 000 000	51 374	-662 421
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	24 000 000	50 257	-612 163
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	24 000 000	50 816	-561 348
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	21 000 000	44 952	-516 395
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	21 000 000	44 952	-471 443
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	21 000 000	43 975	-427 467
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	21 000 000	44 464	-383 003
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	18 000 000	38 531	-344 473
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	18 000 000	38 531	-305 942
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	18 000 000	38 112	-267 830
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	18 000 000	38 112	-229 718
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	15 000 000	32 807	-196 911
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	15 000 000	31 760	-165 151
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	15 000 000	31 760	-133 392
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	15 000 000	31 760	-101 632
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	12 000 000	25 408	-76 224
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	12 000 000	25 408	-50 816
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	12 000 000	25 408	-25 408
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	12 000 000	25 408	0

Prime lissée

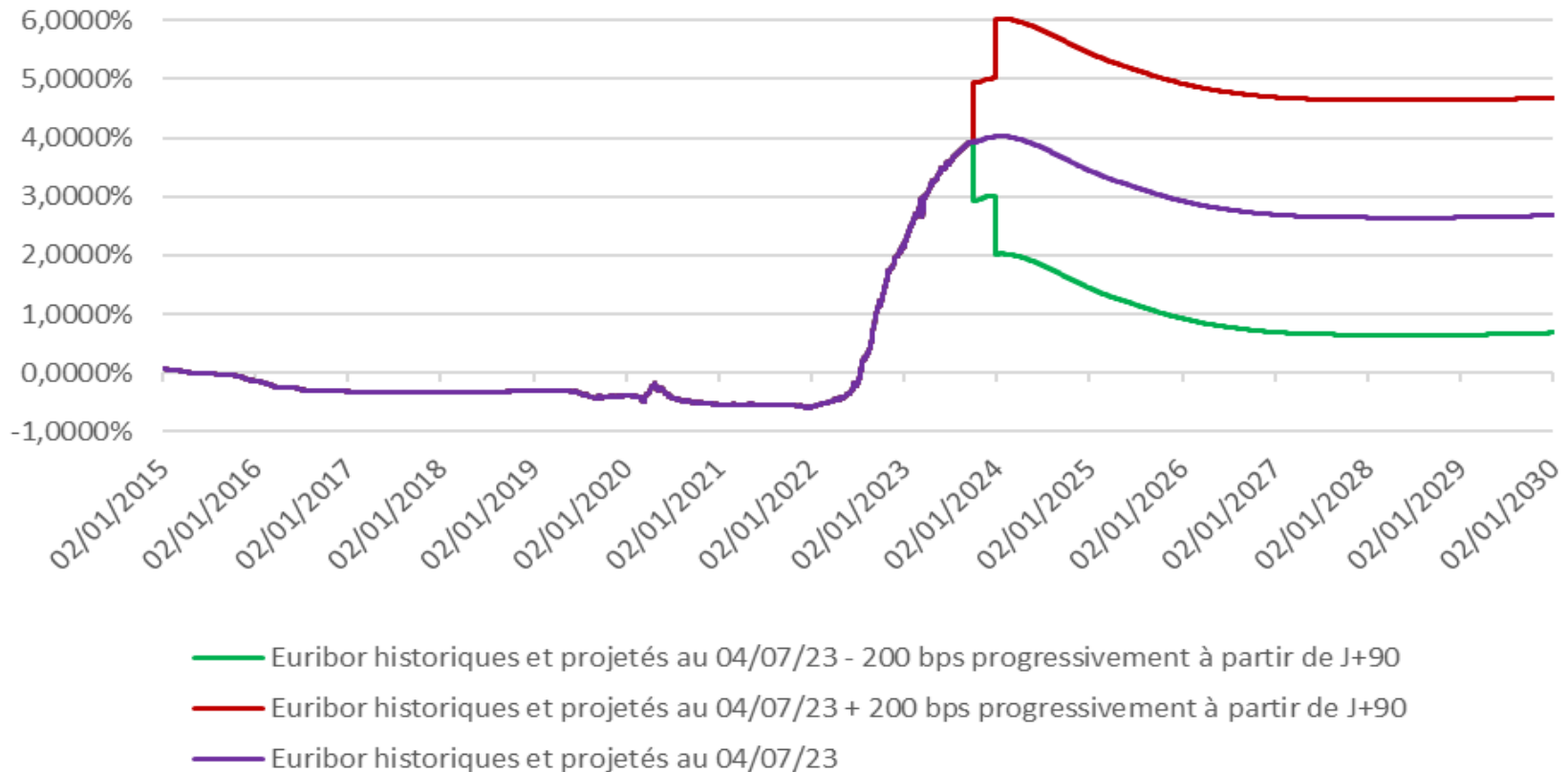
0,93%

Total à payer

1 184 400

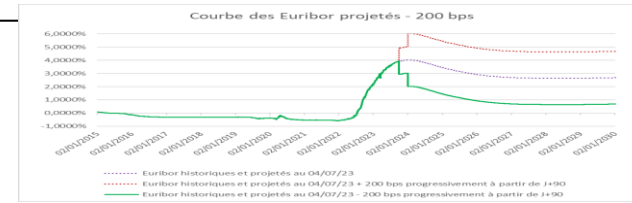
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

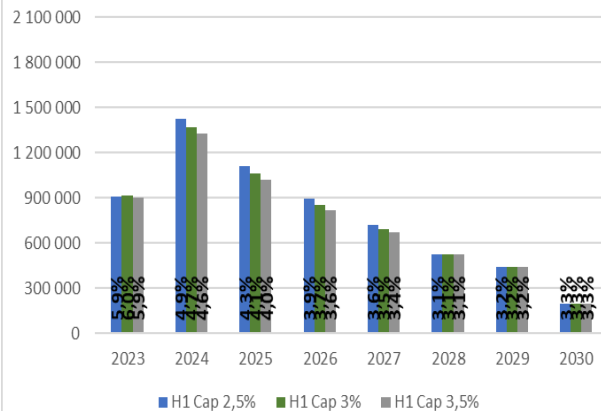


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juillet 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,20%** (Tranche A), **2,60%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

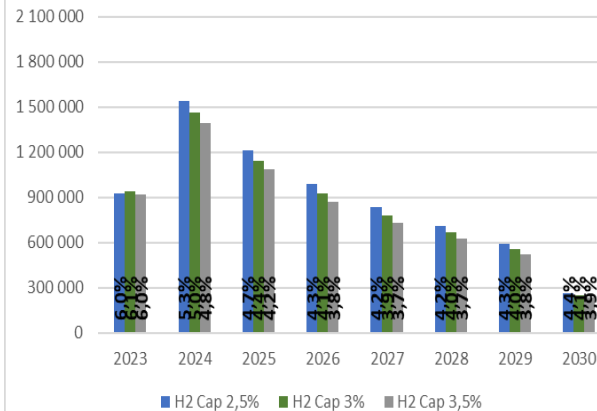
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



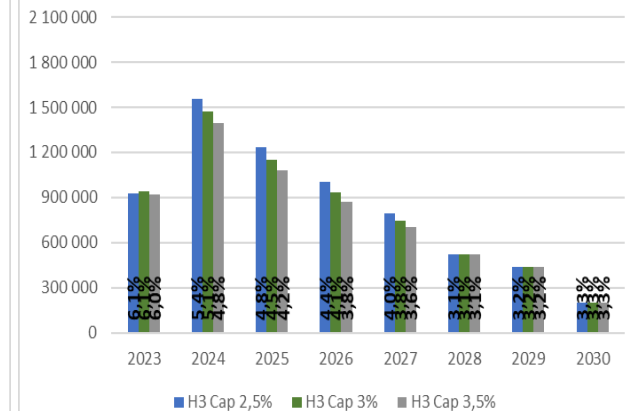
STRATEGIE H1



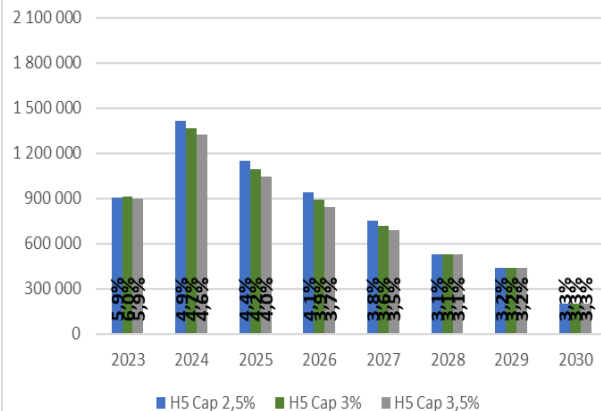
STRATEGIE H2



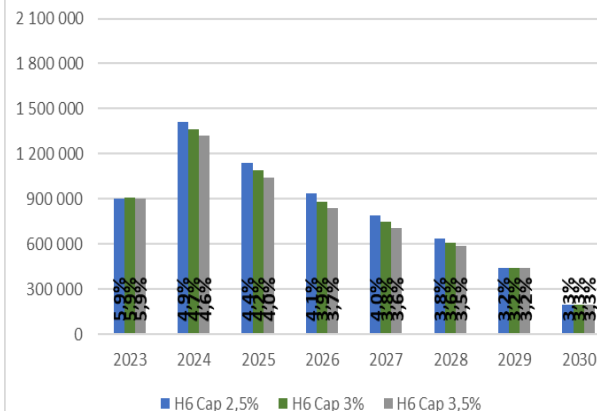
STRATEGIE H3



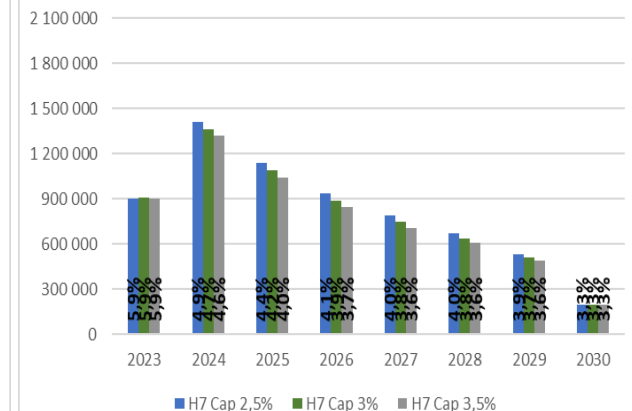
STRATEGIE H5



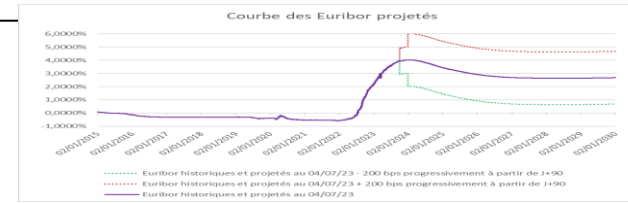
STRATEGIE H6



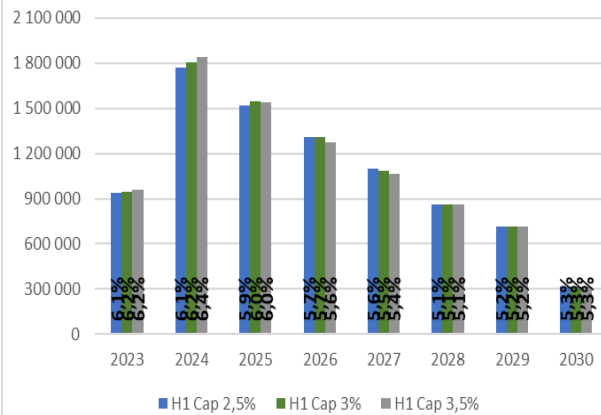
STRATEGIE H7



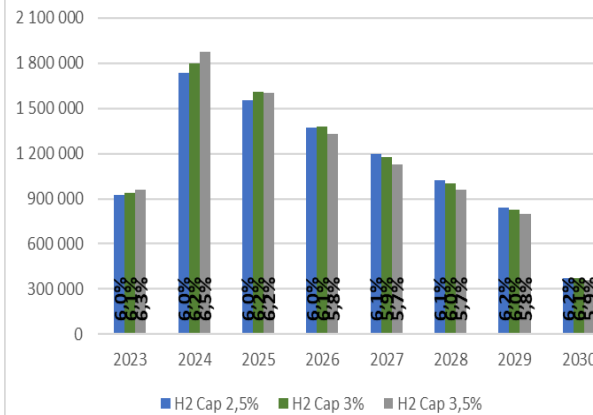
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



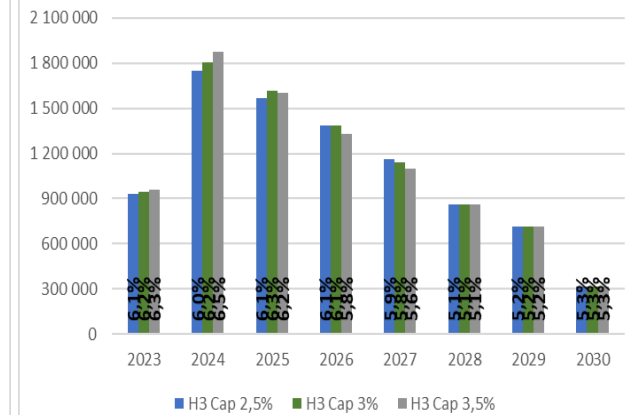
STRATEGIE H1



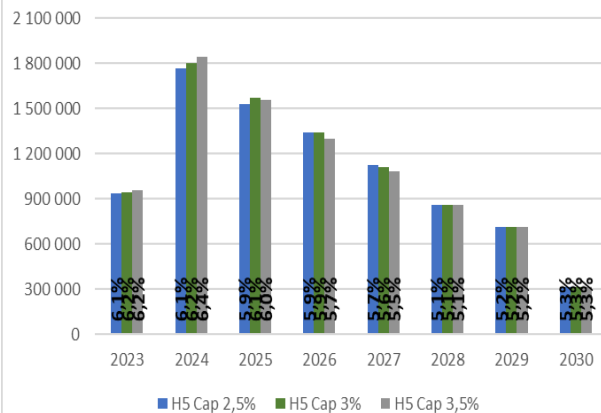
STRATEGIE H2



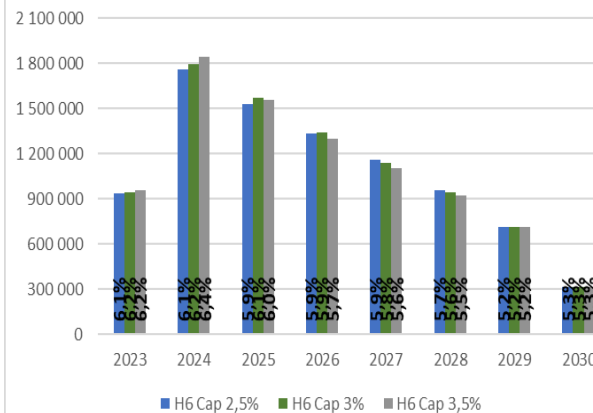
STRATEGIE H3



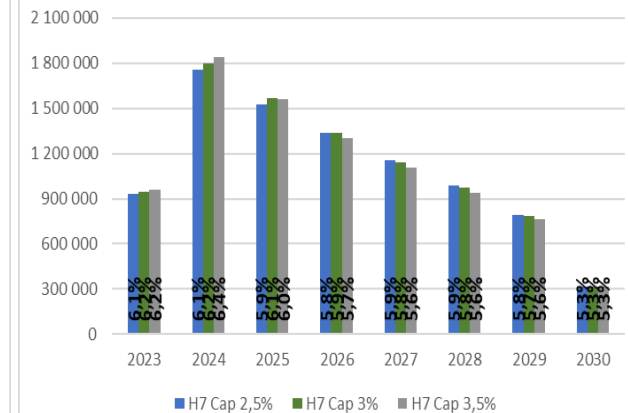
STRATEGIE H5



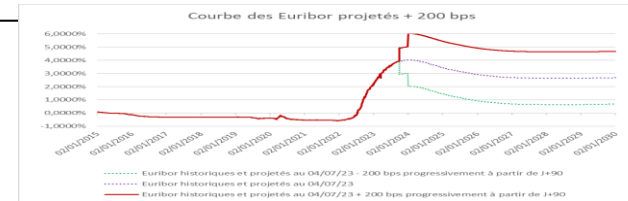
STRATEGIE H6



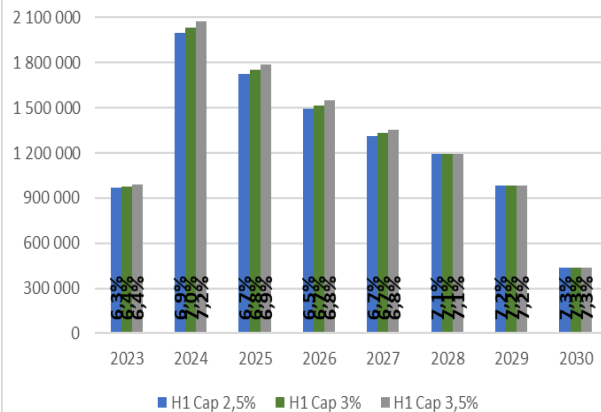
STRATEGIE H7



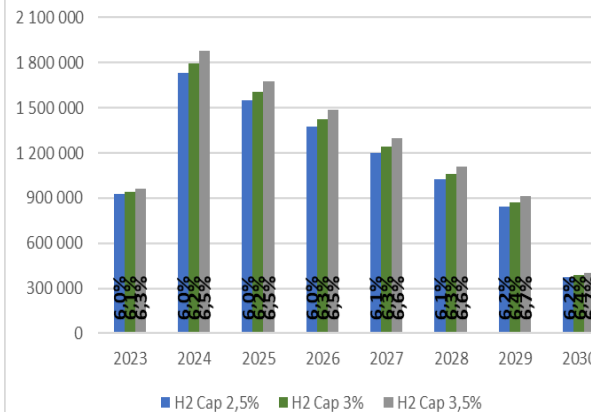
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



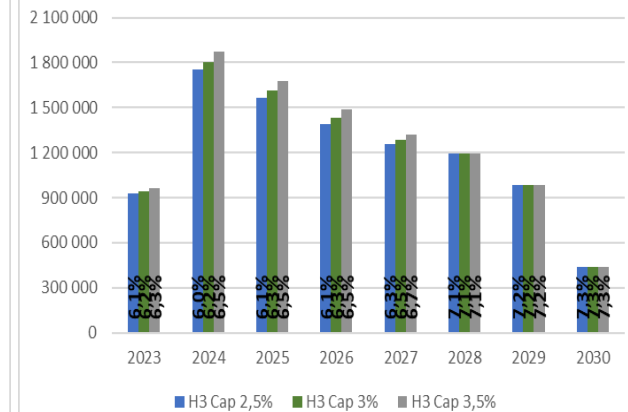
STRATEGIE H1



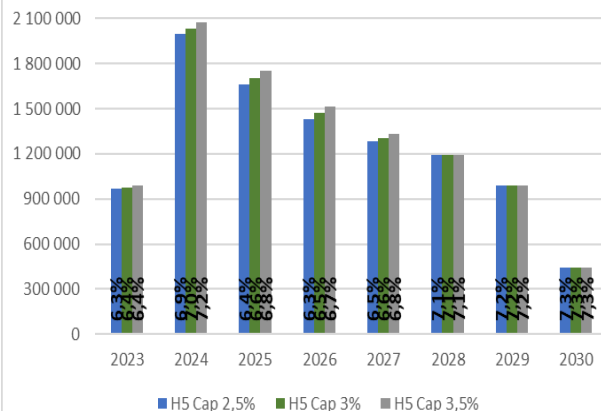
STRATEGIE H2



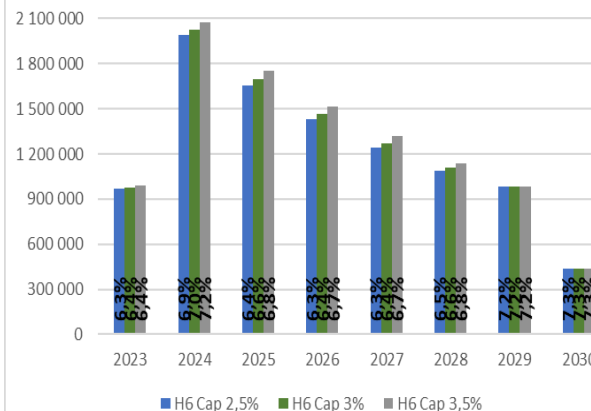
STRATEGIE H3



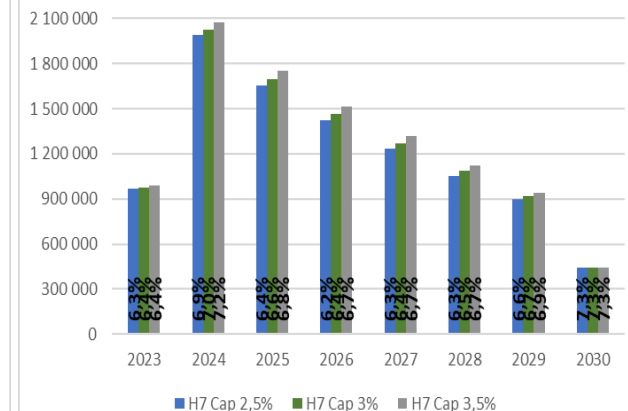
STRATEGIE H5



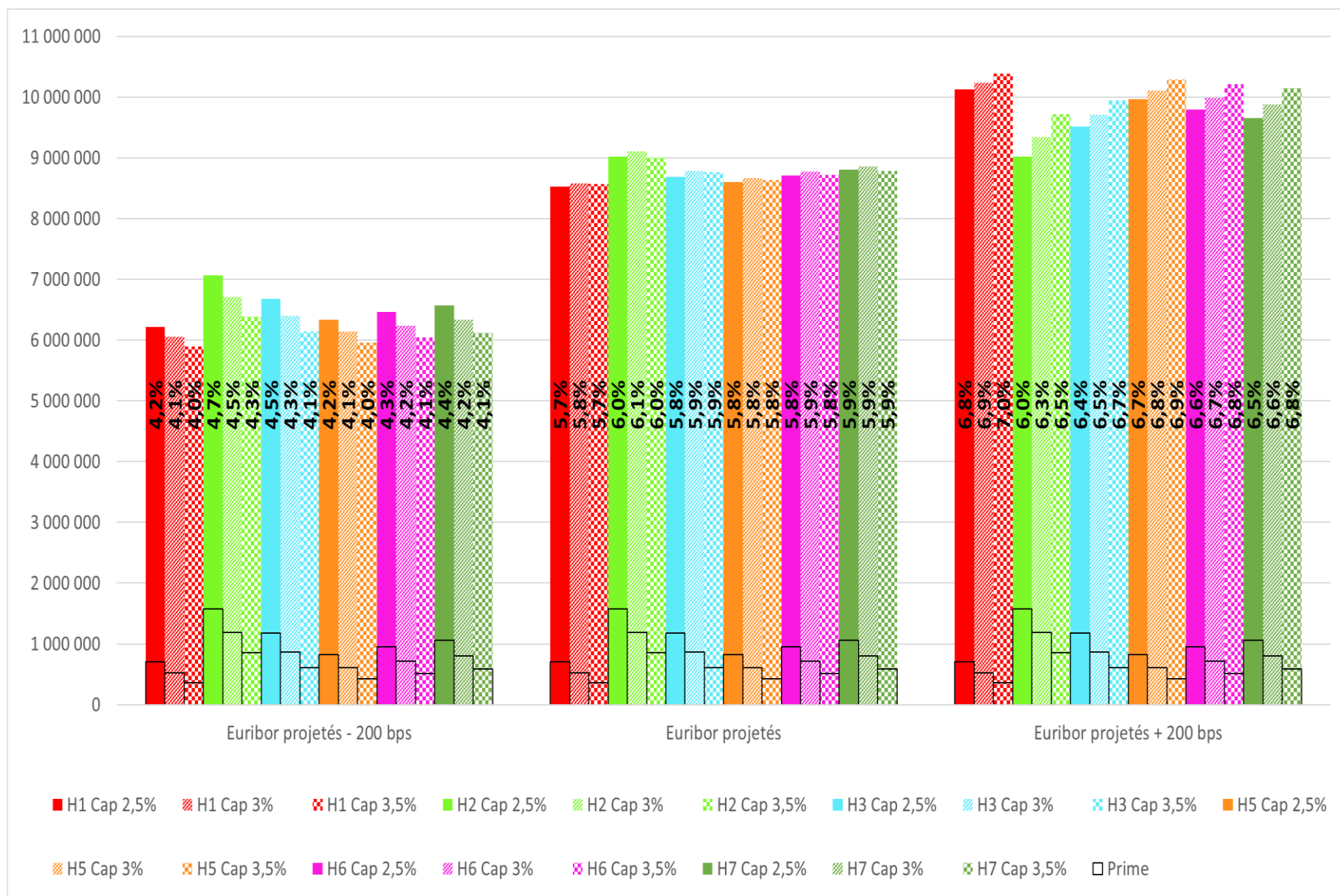
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	6 216 984	6 051 301	5 893 801	7 068 972	6 714 301	6 389 801	6 675 872	6 399 401	6 136 801
Euribor projetés	8 526 668	8 584 333	8 567 791	9 019 696	9 100 355	9 010 785	8 689 679	8 785 455	8 757 785
Euribor projetés + 200 bps	10 120 968	10 235 868	10 379 668	9 019 696	9 338 037	9 721 079	9 511 179	9 702 346	9 941 912

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	6 329 384	6 137 001	5 958 801	6 462 584	6 242 701	6 043 001	6 573 384	6 331 701	6 114 601
Euribor projetés	8 596 110	8 665 047	8 632 791	8 709 510	8 770 747	8 716 991	8 803 151	8 859 747	8 788 591
Euribor projetés + 200 bps	9 962 210	10 107 460	10 287 610	9 795 076	9 982 960	10 211 743	9 657 651	9 881 501	10 150 651

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000		0
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	60%	18 000 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	60%	18 000 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	0	18 000 000	0	12 000 000	30 000 000	60%	18 000 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	3 000 000	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	60%	16 200 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	60%	16 200 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	60%	16 200 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	15 000 000	0	12 000 000	27 000 000	60%	16 200 000
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	3 000 000	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	60%	14 400 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	60%	14 400 000
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	60%	14 400 000
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	12 000 000	0	12 000 000	24 000 000	60%	14 400 000
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	3 000 000	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	60%	12 600 000
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	0	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	60%	12 600 000
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	0	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	60%	12 600 000
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	0	9 000 000	0	12 000 000	21 000 000	60%	12 600 000
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	3 000 000	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000	60%	10 800 000
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000		0
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000		0
26/04/2028	28/04/2028	31/07/2028	31/07/2028	0	6 000 000	0	12 000 000	18 000 000		0
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	3 000 000	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000		0
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000		0
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000		0
26/04/2029	30/04/2029	31/07/2029	31/07/2029	0	3 000 000	0	12 000 000	15 000 000		0
27/07/2029	31/07/2029	31/10/2029	31/10/2029	3 000 000	0	0	12 000 000	12 000 000		0
29/10/2029	31/10/2029	31/01/2030	31/01/2030	0	0	0	12 000 000	12 000 000		0
29/01/2030	31/01/2030	30/04/2030	30/04/2030	0	0	0	12 000 000	12 000 000		0
26/04/2030	30/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	0	0	0	12 000 000	12 000 000		0
29/07/2030	31/07/2030	31/10/2030	31/10/2030	0	0	12 000 000	0	0		0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	30 000 000	30 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	30 000 000	30 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	30 000 000	30 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	27 000 000	27 000 000	27 000 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	27 000 000	27 000 000	27 000 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	27 000 000	27 000 000	27 000 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000	16 200 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	27 000 000	27 000 000	27 000 000	21 600 000	21 600 000	21 600 000	16 200 000	16 200 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	24 000 000	24 000 000	24 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	14 400 000	14 400 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	24 000 000	24 000 000	24 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	14 400 000	14 400 000
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	24 000 000	24 000 000	24 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	14 400 000	14 400 000
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	24 000 000	24 000 000	24 000 000	19 200 000	19 200 000	19 200 000	14 400 000	14 400 000
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	21 000 000	21 000 000	21 000 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	12 600 000	12 600 000
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	21 000 000	21 000 000	21 000 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	12 600 000	12 600 000
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	21 000 000	21 000 000	21 000 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	12 600 000	12 600 000
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	21 000 000	21 000 000	21 000 000	16 800 000	16 800 000	16 800 000	12 600 000	12 600 000
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	18 000 000	18 000 000	18 000 000	14 400 000	14 400 000	14 400 000	10 800 000	10 800 000
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	18 000 000	0	18 000 000	0	14 400 000	14 400 000	10 800 000	10 800 000
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	18 000 000	0	18 000 000	0	14 400 000	14 400 000	10 800 000	10 800 000
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	18 000 000	0	18 000 000	0	14 400 000	14 400 000	10 800 000	10 800 000
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	15 000 000	0	15 000 000	0	12 000 000	12 000 000	10 800 000	10 800 000
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	15 000 000	0	0	0	0	12 000 000	0	10 800 000
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	15 000 000	0	0	0	0	12 000 000	0	10 800 000
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	15 000 000	0	0	0	0	12 000 000	0	10 800 000
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	12 000 000	0	0	0	0	9 600 000	0	10 800 000
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	12 000 000	0	0	0	0	0	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	12 000 000	0	0	0	0	0	0	0
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	12 000 000	0	0	0	0	0	0	0
25/07/2030	29/07/2030	28/10/2030	28/10/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

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

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Projet Bersay N°3 du 01/06/2023 [revu par J&A](#)

En date du [●] 2023

entre

IRBIS GROUP

En qualité d'Emprunteur

et

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

en qualité d'Arrangeur

et

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

[●]

en qualité de Prêteurs Initiaux

et

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

en qualité de Coordinateur

et

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

en qualité d'Agent et Agent des Sûretés

- (G) Afin de financer partiellement le paiement du Prix d'Acquisition Cible, le Prix d'Acquisition Financière VVV, le Prix d'Acquisition Ker Maria (ensemble, le "**Prix d'Acquisition**") et les Frais d'Acquisition y afférents, l'Emprunteur a sollicité des Prêteurs un crédit d'acquisition d'un montant maximum en principal de 30.000.000€ (trente millions d'euros), sous forme d'une tranche A de 18.000.000€ (dix-huit millions d'euros) et d'une Tranche B de 12.000.000€ (douze millions d'euros).

CONTRAT DE CREDIT D'ACQUISITION

de 30.000.000€

Remboursement

6.1 Remboursement de l'Avance Tranche A

- (a) L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur, le montant mis à sa disposition au titre de la Tranche A en euros, aux différentes Dates de Remboursement indiquées ci-après et conformément au tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant des Avances Tranche A devant faire l'objet d'un remboursement (en euros)
Première date anniversaire de la Date de Signature, soit le [●]	3.000.000
Deuxième date anniversaire de la Date de Signature, soit le [●]	3.000.000
Troisième date anniversaire de la Date de Signature, soit le [●]	3.000.000
Quatrième date anniversaire de la Date de Signature, soit le [●]	3.000.000
Cinquième date anniversaire de la Date de Signature, soit le [●]	3.000.000
Date d'échéance-d'Echéance Finale de la Tranche A, soit le [●]	3.000.000

- (b) L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie de l'Avance Tranche A qui a été remboursée.
- (c) À la Date d'échéance-d'Echéance Finale de la Tranche A, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires au titre de la Tranche A.

6.2 Remboursement de l'Avance Tranche B

- (a) L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur, le montant mis à sa disposition au titre de la Tranche B en euros, à la Date d'échéance-d'Echéance Finale de la Tranche B.
- (b) À la Date d'échéance-d'Echéance Finale de la Tranche B, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires au titre de la Tranche B.

30.3 Décompte des jours

Tous intérêts, commissions ou frais dus au titre d'un Document de Financement seront calculés sur la base du nombre de jours effectivement écoulés et d'une année de 360 jours, ou lorsque la pratique du Marché Concerné diffère, conformément à cette pratique.

"Date d'Echéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A, la date du 6^{ème} (sixième) anniversaire de la Date de Signature ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B, la date du 7^{ème} (septième) anniversaire de la Date de Signature.

Obligation de couverture

20.15 Contrats de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à la date tombant 3-4 (~~trois~~quatre) mois après la Date de Signature [note J&A : afin de neutraliser le mois d'août], des contrats de couverture de taux d'intérêts couvrant au moins 60% (soixante pour cent) de l'Avance Tranche A et de l'Avance Tranche B, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 1,00% (un pour cent) par rapport à sa valeur à la Date de Signature et ce, pour une durée de 4 (ans) à compter de la date de conclusion des contrats de couverture concernés.

"Banque de Couverture" désigne le ou les Prêteurs et/ou leurs Affiliés, avec lequel seront conclus les Contrats de Couverture.

Intérêts

8.1 Calcul des intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Avance pour chaque Période d'Intérêts est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- (a) de l'EURIBOR (3) trois mois ;
- (b) de la Marge applicable concernée ; et
- (c) des Coûts Obligatoires, le cas échéant.

"**Marge**" désigne la Marge Tranche A ou la Marge Tranche B et "**Marges**" désigne la Marge Tranche A et la Marge Tranche B.

"**Marge Tranche A**" désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit d'Acquisition, soit le taux de 2,20% (deux virgule vingt pour cent) l'an, tel qu'il pourra être ajusté en application des stipulations de l'Article 8.4 (*Ajustement des Marges applicables*).

"**Marge Tranche B**" désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit d'Acquisition, soit le taux de 2,60% (deux virgule quarante pour cent) l'an, tel qu'il pourra être ajusté en application des stipulations de l'Article 8.4 (*Ajustement des Marges applicables*).

Intérêts

9. PERIODES D'INTERETS

9.1 Sélection des Périodes d'Intérêts

- (a) L'Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) dans un Avis de Sélection.
- (b) Chaque Avis de Sélection pour une Avance est irrévocable et devra être remis par l'Emprunteur à l'Agent, au plus tard à 11.00 (heure de Paris), trois (3) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours de l'Avance concernée.
- (c) Dans le cas où l'Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe (b) ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aurait, sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (*Modifications des Périodes d'Intérêts*), une durée de un (1) Mois.
- (d) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, l'Emprunteur pourra sélectionner une Période d'Intérêts de trois (3) Mois ou de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent (agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs).
- (e) Une Période d'Intérêts d'une Avance ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance Finale de la Tranche au titre de laquelle elle a été faite.
- (f) Chaque Période d'Intérêts d'une Avance commencera à sa Date de Tirage ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) le dernier jour de sa Période d'Intérêts précédente.

- (a) Les Marges applicables seront, le cas échéant, ajustées annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier tel qu'indiqué dans l'Attestation de Conformité remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 18.4 (*Attestations de Conformité*) et pour la première fois, sur la base du niveau du Ratio R2 figurant dans l'Attestation de Conformité remise au titre de la Période de Test arrêtée au 31 décembre 2023, et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R2)	Marge Tranche A	Marge Tranche B
$3,5x > R2 \geq 2,5x$	[2,40%]	[2,80%]
$2,5x > R2 \geq 1,5x$	[2,20%]	[2,60%]
$1,5x > R2$	[2,00%]	[2,40%]

"EURIBOR" désigne, pour une Avance :

- (a) le Taux Ecran applicable à la Date de Détermination du Taux à 11h00 (heure de Bruxelles) pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1 (*Indisponibilité du Taux Ecran*),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro (0), l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro (0).

Clause de défaut

21.5 Défaut croisé

- (a) L'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus ou des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le créancier concerné à la suite d'une contestation de bonne foi par le membre du Groupe concerné selon les procédures appropriées) au titre de tout Endettement Financier, ou un Endettement Financier quelconque de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus).
- (b) Le prononcé d'un cas d'exigibilité anticipé (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus ou des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le créancier concerné à la suite d'une contestation de bonne foi par le membre du Groupe concerné selon les procédures appropriées) autre qu'un défaut de paiement, au titre de tout Endettement Financier contracté par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe.
- (c) L'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour l'ensemble des membres du Groupe de 200.000€ (deux cent mille euros).
- (d) Le prononcé d'un cas d'exigibilité anticipé (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus ou des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le créancier concerné à la suite d'une contestation de bonne foi par le membre du Groupe concerné selon les procédures appropriées) autre qu'un défaut de paiement, au titre de tout Endettement Financier contracté par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe ou la déclaration de l'exigibilité anticipé d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour l'ensemble des membres du Groupe de 200.000€ (deux cent mille euros).

Différents types de couvertures

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

Avantages:

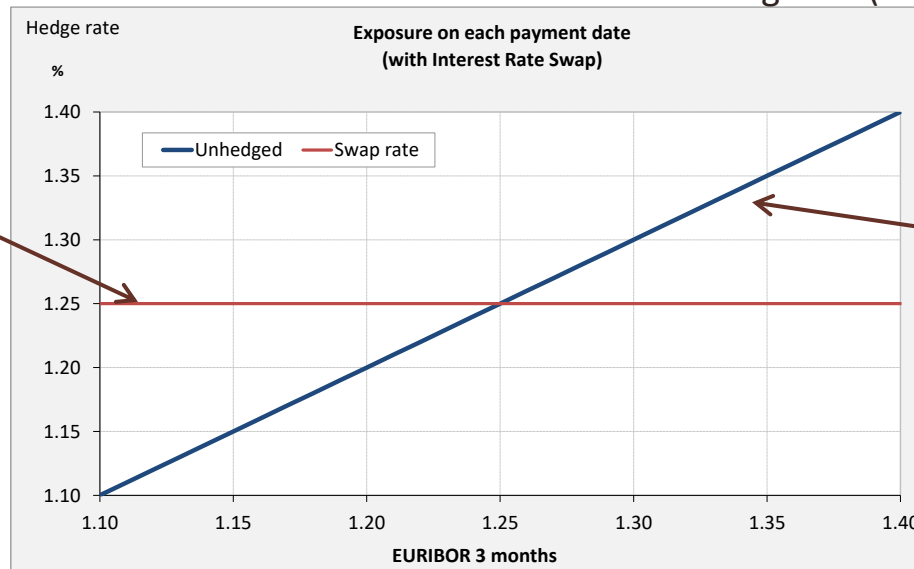
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

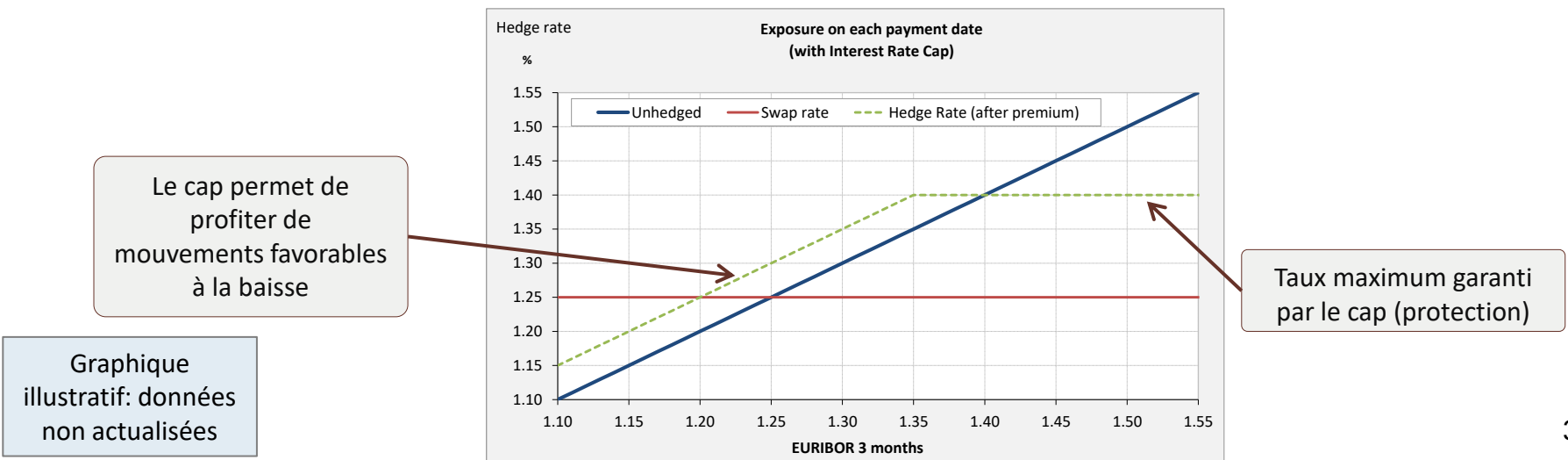
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

Avantages:

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

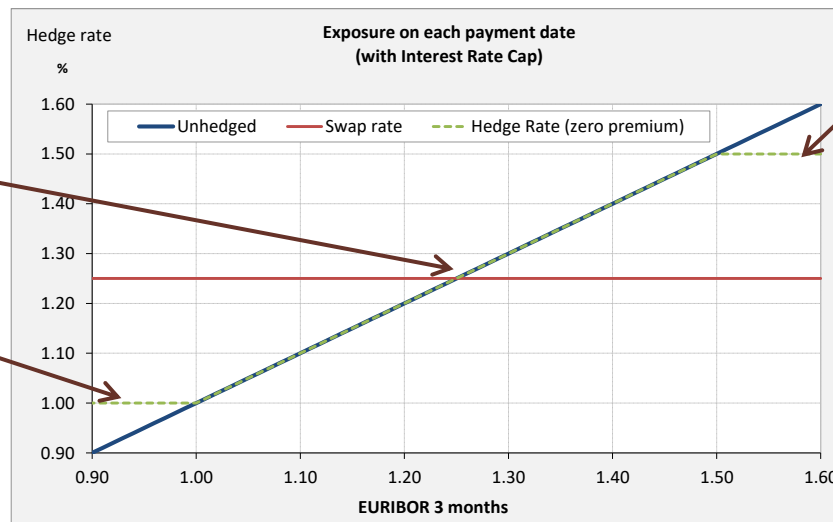
**A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.**

Inconvénients:

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

Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)



Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

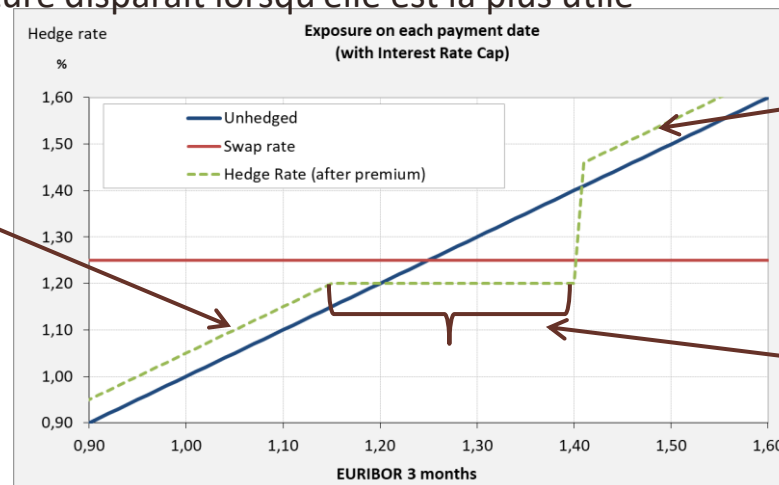
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du 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;

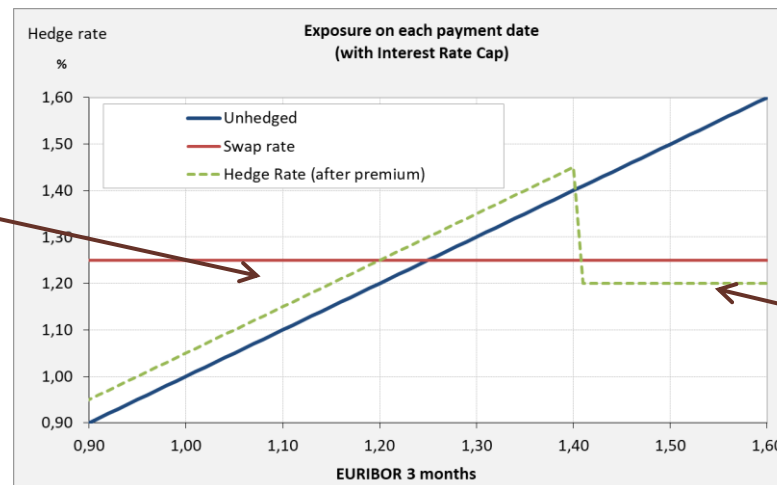
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

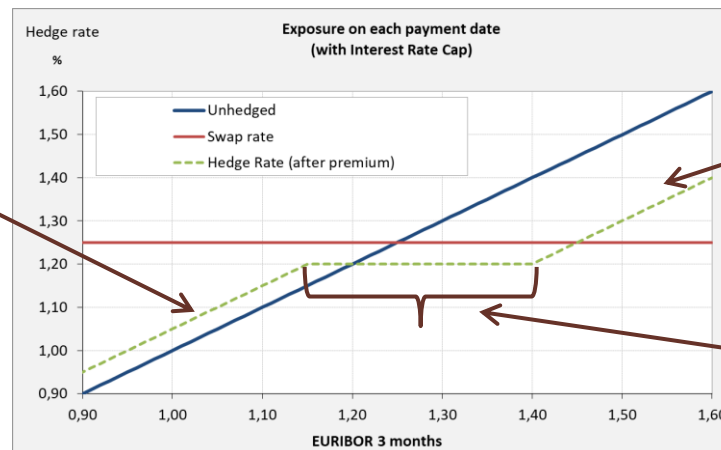
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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