



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

OUI CARE

05 Juin 2024

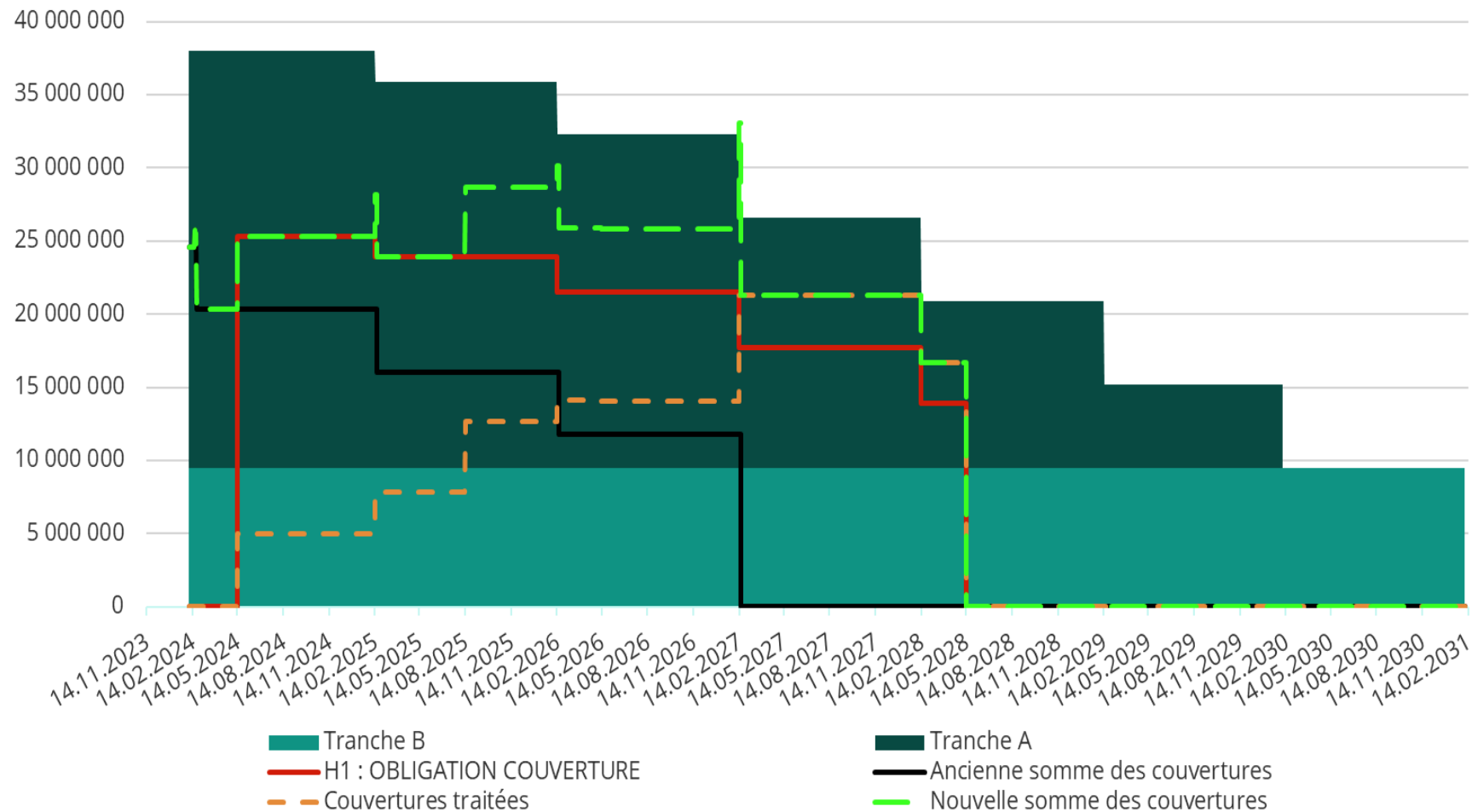


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Deux caps avec plafond (strike) à 2,50% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelles couvertures



Couvertures traitées :

Achat de deux Caps 2,50% à 4 ans.

Répartition bancaire :

BPGO 25%, BNP 75%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC, Banque Populaire, BNP, Crédit Mutuel, Crédit Agricole, Société Générale.

Prêt Tranche A : €28'500'000, émis le 07/02/2024, amortissement spécifique annuel, échéance 07/02/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,45%.

Prêt Tranche B : €9'500'000, émis le 07/02/2024, amort. In fine, échéance 07/02/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,95%.

Crédit Croissance Externe Confirmé : €5'000'000 – Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non-Confirmé : €15'000'000 – Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage (1) à maintenir, étendre, renouveler ou proroger le(s) Contrat(s) de Couverture et/ou (2) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de **six (6) mois** suivant la **Date de Versement Prêt de Refinancement**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et contre une variation de **l'Euribor trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement du Prêt de Refinancement**, pour une durée minimum de **quatre (4) ans** et pour un montant notionnel au moins égal à **soixante-six virgule soixante-sept (66,67%)** pour cent de l'Encours au titre du Tirage Tranche A et du Tirage Tranche B → 07/08/2024.

Banques de couverture : BNP, Banque Populaire, CMCIC, SG

Anciennes couvertures :

CAP 0,5% BNP : départ 18/08/2021, échéance 18/02/2027, amortissement spécifique, notionnel €2'175'505. Prime lissée de **0,2178%**.

CAP 0,5% CIC : départ 22/05/2018, échéance 22/02/2024, amortissement spécifique, notionnel €20'971'000. Prime lissée de **0,2545%**.

CAP 2,0% BNP : départ 18/11/2022, échéance 18/02/2026, amortissement spécifique, notionnel €9'099'090. Prime lissée de **0,9600%**.

CAP 0,5% BPGO : départ 18/08/2021, échéance 18/02/2027, amortissement spécifique, notionnel €2'175'505. Prime lissée de **0,1840%**.

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 des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : BPGO

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 15/05/2024

Date de début : 14/05/2024

Date de fin : 15/05/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €1'252'400 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/05/2028 : **0,692%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€97,164**.

Cap à prime lissée :

Banque : BNP

Cours d'exercice : 2,50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 23/05/2024

Date de début : 14/05/2024

Date de fin : 14/05/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : € 3'757'200 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 14/05/2028 : **0.725%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€291,838**.

Primes à payer

Couverture BPGO

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
10.05.2024	14.05.2024	14.08.2024	14.08.2024	1 252 400	2 215	-94 949
12.08.2024	14.08.2024	14.11.2024	14.11.2024	1 252 400	2 215	-92 734
12.11.2024	14.11.2024	14.02.2025	14.02.2025	1 964 882	3 475	-89 259
12.02.2025	14.02.2025	14.05.2025	14.05.2025	1 964 882	3 361	-85 898
12.05.2025	14.05.2025	14.08.2025	14.08.2025	3 160 000	5 588	-80 310
12.08.2025	14.08.2025	14.11.2025	14.11.2025	3 160 000	5 588	-74 721
12.11.2025	14.11.2025	16.02.2026	16.02.2026	2 447 500	4 422	-70 299
12.02.2026	16.02.2026	14.05.2026	14.05.2026	3 516 250	5 880	-64 419
12.05.2026	14.05.2026	14.08.2026	14.08.2026	3 516 250	6 218	-58 200
12.08.2026	14.08.2026	16.11.2026	16.11.2026	3 516 250	6 353	-51 847
12.11.2026	16.11.2026	15.02.2027	15.02.2027	5 320 000	9 306	-42 541
11.02.2027	15.02.2027	14.05.2027	14.05.2027	5 320 000	8 999	-33 542
12.05.2027	14.05.2027	16.08.2027	16.08.2027	5 320 000	9 613	-23 929
12.08.2027	16.08.2027	15.11.2027	15.11.2027	5 320 000	9 306	-14 623
11.11.2027	15.11.2027	14.02.2028	14.02.2028	4 180 000	7 312	-7 312
10.02.2028	14.02.2028	15.05.2028	15.05.2028	4 180 000	7 312	0

Prime lissée0.692%

Total à payer97 164



OUI CARE

Primes à payer

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
10.05.2024	14.05.2024	14.08.2024	14.08.2024	3 757 200	6 961	-284 877
12.08.2024	14.08.2024	14.11.2024	14.11.2024	3 757 200	6 961	-277 915
12.11.2024	14.11.2024	14.02.2025	14.02.2025	3 044 718	5 641	-272 274
12.02.2025	14.02.2025	14.05.2025	14.05.2025	5 894 647	10 565	-261 709
12.05.2025	14.05.2025	14.08.2025	14.08.2025	4 699 529	8 707	-253 002
12.08.2025	14.08.2025	14.11.2025	14.11.2025	9 480 000	17 564	-235 437
12.11.2025	14.11.2025	16.02.2026	16.02.2026	10 192 500	19 295	-216 142
12.02.2026	16.02.2026	14.05.2026	14.05.2026	10 579 340	18 536	-197 606
12.05.2026	14.05.2026	14.08.2026	14.08.2026	10 548 750	19 544	-178 062
12.08.2026	14.08.2026	16.11.2026	16.11.2026	10 548 750	19 969	-158 093
12.11.2026	16.11.2026	15.02.2027	15.02.2027	8 745 000	16 026	-142 066
11.02.2027	15.02.2027	14.05.2027	14.05.2027	15 960 000	28 285	-113 782
12.05.2027	14.05.2027	16.08.2027	16.08.2027	15 960 000	30 213	-83 568
12.08.2027	16.08.2027	15.11.2027	15.11.2027	15 960 000	29 249	-54 319
11.11.2027	15.11.2027	14.02.2028	14.02.2028	17 100 000	31 338	-22 981
10.02.2028	14.02.2028	15.05.2028	15.05.2028	12 540 000	22 981	0

Prime lissée

0.725%

Total à payer

291 838



OUI CARE

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
05.02.2024	07.02.2024	14.02.2024	14.02.2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	24 600 000	
12.02.2024	14.02.2024	14.05.2024	14.05.2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	20 325 000	
10.05.2024	14.05.2024	14.08.2024	14.08.2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	20 325 000	66.67%
12.08.2024	14.08.2024	14.11.2024	14.11.2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	20 325 000	66.67%
12.11.2024	14.11.2024	14.02.2025	14.02.2025	2 137 500	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	20 325 000	66.67%
12.02.2025	14.02.2025	14.05.2025	14.05.2025	0	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	16 050 000	66.67%
12.05.2025	14.05.2025	14.08.2025	14.08.2025	0	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	16 050 000	66.67%
12.08.2025	14.08.2025	14.11.2025	14.11.2025	0	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	16 050 000	66.67%
12.11.2025	14.11.2025	16.02.2026	16.02.2026	3 562 500	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	16 050 000	66.67%
12.02.2026	16.02.2026	14.05.2026	14.05.2026	0	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	11 775 000	66.67%
12.05.2026	14.05.2026	14.08.2026	14.08.2026	0	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	11 775 000	66.67%
12.08.2026	14.08.2026	16.11.2026	16.11.2026	0	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	11 775 000	66.67%
12.11.2026	16.11.2026	15.02.2027	15.02.2027	5 700 000	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	11 775 000	66.67%
11.02.2027	15.02.2027	14.05.2027	14.05.2027	0	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	0	66.67%
12.05.2027	14.05.2027	16.08.2027	16.08.2027	0	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	0	66.67%

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
12.08.2027	16.08.2027	15.11.2027	15.11.2027	0	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	0	66.67%
11.11.2027	15.11.2027	14.02.2028	14.02.2028	5 700 000	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	66.67%
10.02.2028	14.02.2028	15.05.2028	15.05.2028	0	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	66.67%
11.05.2028	15.05.2028	14.08.2028	14.08.2028	0	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	
10.08.2028	14.08.2028	14.11.2028	14.11.2028	0	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	
10.11.2028	14.11.2028	14.02.2029	14.02.2029	5 700 000	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
12.02.2029	14.02.2029	14.05.2029	14.05.2029	0	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
10.05.2029	14.05.2029	14.08.2029	14.08.2029	0	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
10.08.2029	14.08.2029	14.11.2029	14.11.2029	0	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
12.11.2029	14.11.2029	07.02.2030	07.02.2030	5 700 000	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
05.02.2030	07.02.2030	14.02.2030	14.02.2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
12.02.2030	14.02.2030	14.05.2030	14.05.2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
10.05.2030	14.05.2030	14.08.2030	14.08.2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
12.08.2030	14.08.2030	14.11.2030	14.11.2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
12.11.2030	14.11.2030	07.02.2031	07.02.2031	0	0	9 500 000	0	0	0	
Période brisée										

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Cap 2.5% BPGO (25%)	Cap 2.5% BNP (75%)	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
05.02.2024	07.02.2024	14.02.2024	14.02.2024	0	0	0	0	0	24 600 000
12.02.2024	14.02.2024	14.05.2024	14.05.2024	0	0	0	0	0	20 325 000
10.05.2024	14.05.2024	14.08.2024	14.08.2024	25 334 600	5 009 600	1 252 400	3 757 200	5 009 600	25 334 600
12.08.2024	14.08.2024	14.11.2024	14.11.2024	25 334 600	5 009 600	1 252 400	3 757 200	5 009 600	25 334 600
12.11.2024	14.11.2024	14.02.2025	14.02.2025	23 909 529	3 584 529	1 964 882	3 044 718	5 009 600	25 334 600
12.02.2025	14.02.2025	14.05.2025	14.05.2025	23 909 529	7 859 529	1 964 882	5 894 647	7 859 529	23 909 529
12.05.2025	14.05.2025	14.08.2025	14.08.2025	23 909 529	7 859 529	3 160 000	4 699 529	7 859 529	23 909 529
12.08.2025	14.08.2025	14.11.2025	14.11.2025	23 909 529	7 859 529	3 160 000	9 480 000	12 640 000	28 690 000
12.11.2025	14.11.2025	16.02.2026	16.02.2026	21 534 410	5 484 410	2 447 500	10 192 500	12 640 000	28 690 000
12.02.2026	16.02.2026	14.05.2026	14.05.2026	21 534 410	9 759 410	3 516 250	10 579 340	14 095 590	25 870 590
12.05.2026	14.05.2026	14.08.2026	14.08.2026	21 534 410	9 759 410	3 516 250	10 548 750	14 065 000	25 840 000
12.08.2026	14.08.2026	16.11.2026	16.11.2026	21 534 410	9 759 410	3 516 250	10 548 750	14 065 000	25 840 000
12.11.2026	16.11.2026	15.02.2027	15.02.2027	17 734 220	5 959 220	5 320 000	8 745 000	14 065 000	25 840 000
11.02.2027	15.02.2027	14.05.2027	14.05.2027	17 734 220	17 734 220	5 320 000	15 960 000	21 280 000	21 280 000
12.05.2027	14.05.2027	16.08.2027	16.08.2027	17 734 220	17 734 220	5 320 000	15 960 000	21 280 000	21 280 000

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Cap 2.5% BPGO (25%)	Cap 2.5% BNP (75%)	Couvertures traitées	Nouvelle somme des couvertures
12.08.2027	16.08.2027	15.11.2027	15.11.2027	17 734 220	17 734 220	5 320 000	15 960 000	21 280 000	21 280 000
11.11.2027	15.11.2027	14.02.2028	14.02.2028	13 934 030	13 934 030	4 180 000	17 100 000	21 280 000	21 280 000
10.02.2028	14.02.2028	15.05.2028	15.05.2028	13 934 030	13 934 030	4 180 000	12 540 000	16 720 000	16 720 000
11.05.2028	15.05.2028	14.08.2028	14.08.2028	0	0	0	0	0	
10.08.2028	14.08.2028	14.11.2028	14.11.2028	0	0	0	0	0	
10.11.2028	14.11.2028	14.02.2029	14.02.2029	0	0	0	0	0	
12.02.2029	14.02.2029	14.05.2029	14.05.2029	0	0	0	0	0	
10.05.2029	14.05.2029	14.08.2029	14.08.2029	0	0	0	0	0	
10.08.2029	14.08.2029	14.11.2029	14.11.2029	0	0	0	0	0	
12.11.2029	14.11.2029	07.02.2030	07.02.2030	0	0	0	0	0	
05.02.2030	07.02.2030	14.02.2030	14.02.2030	0	0	0	0	0	
12.02.2030	14.02.2030	14.05.2030	14.05.2030	0	0	0	0	0	
10.05.2030	14.05.2030	14.08.2030	14.08.2030	0	0	0	0	0	
12.08.2030	14.08.2030	14.11.2030	14.11.2030	0	0	0	0	0	
12.11.2030	14.11.2030	07.02.2031	07.02.2031	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	1 405	4 023
-------------	-------	-------

	BPGO	BNP	Total
Economies totales	14 890	45 259	60 149
Taux/Prix sans marge bancaire	90 977	276 746	367 723
Prix avec marge bancaire standard *	112 054	337 097	449 151
Marge bancaire standard (15 points de base) *	21 077	60 351	81 428
Prix final	97 164	291 838	389 002
Marge finale	6 187	15 092	21 279

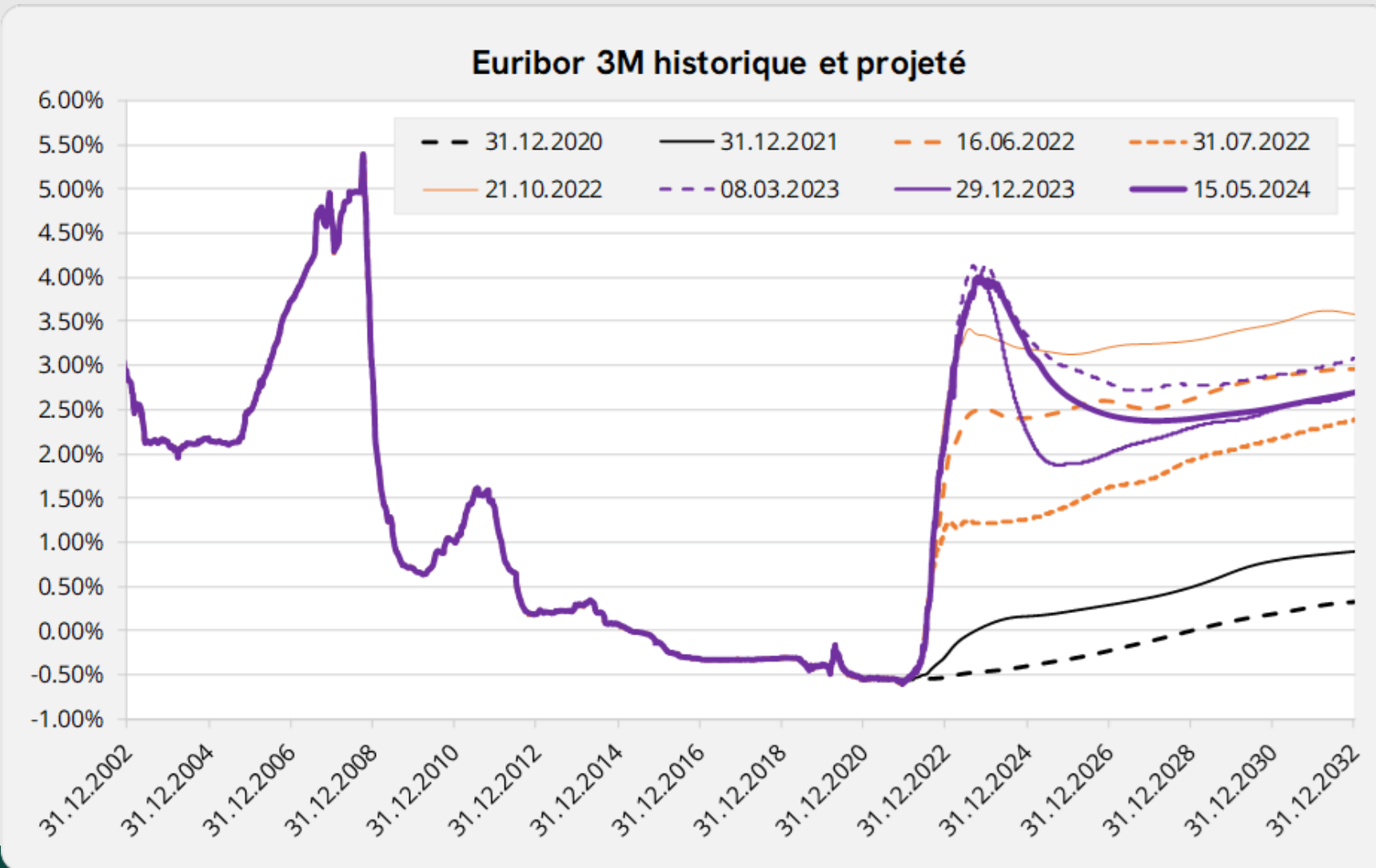
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

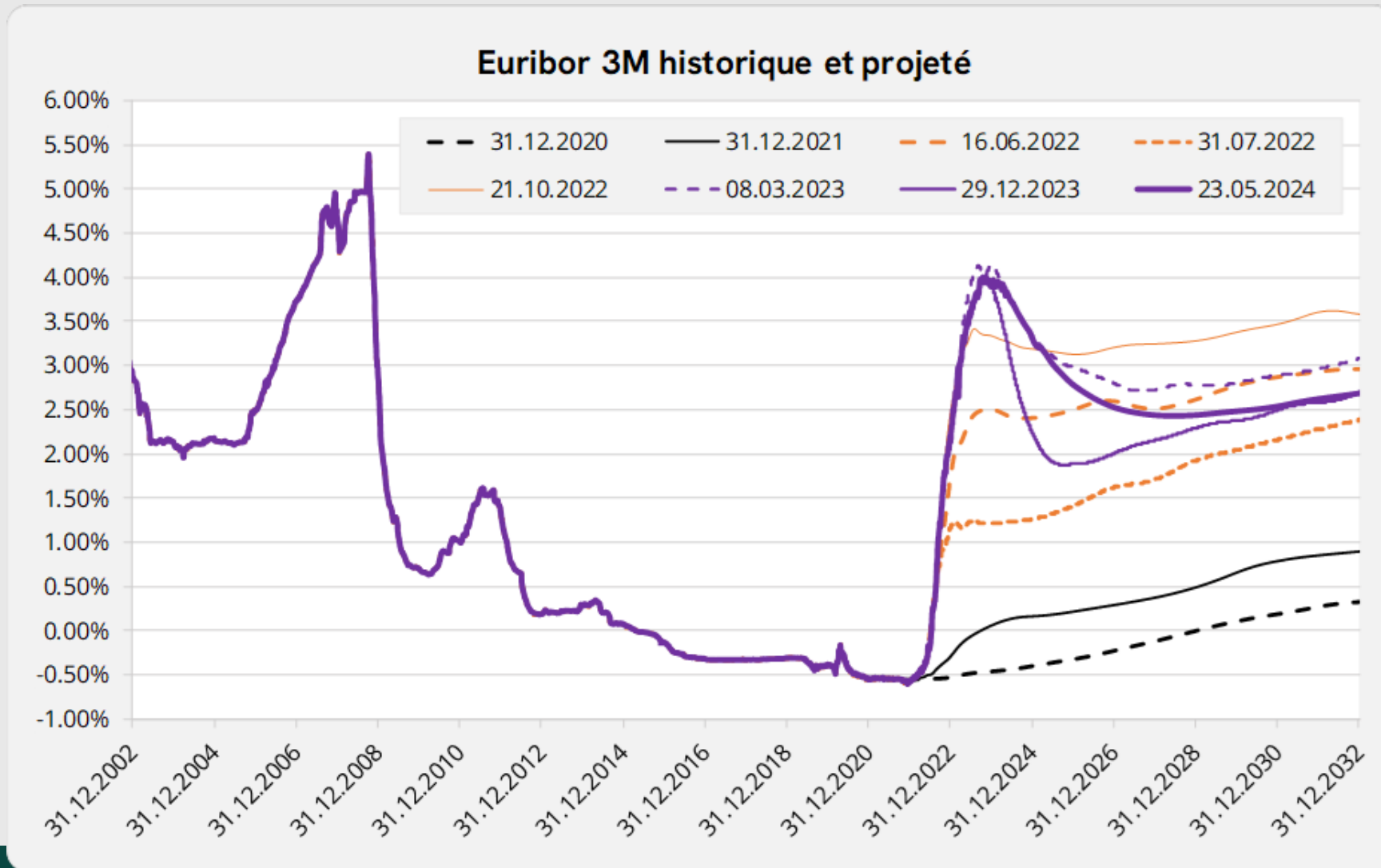
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

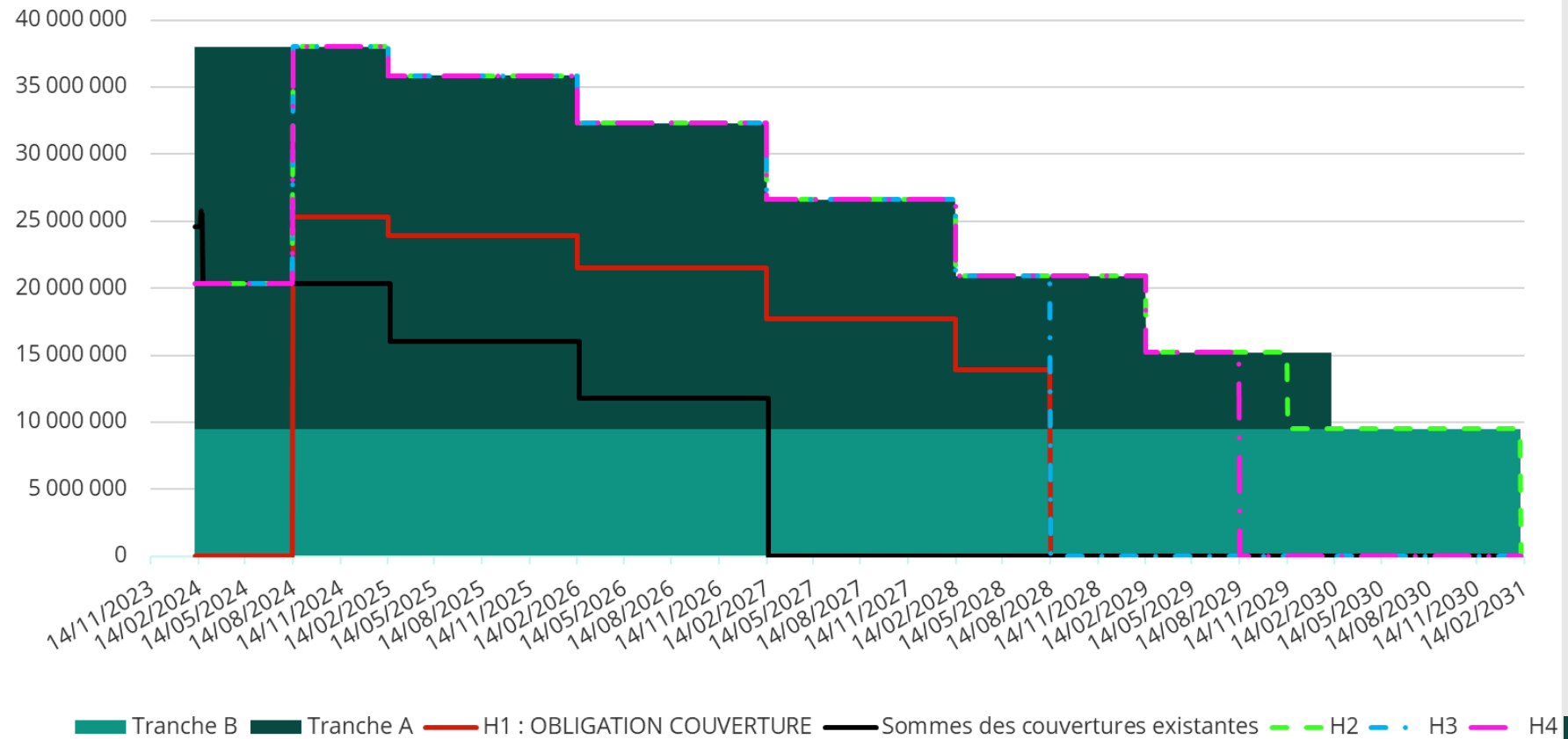
Données de marché (15/05/2024)



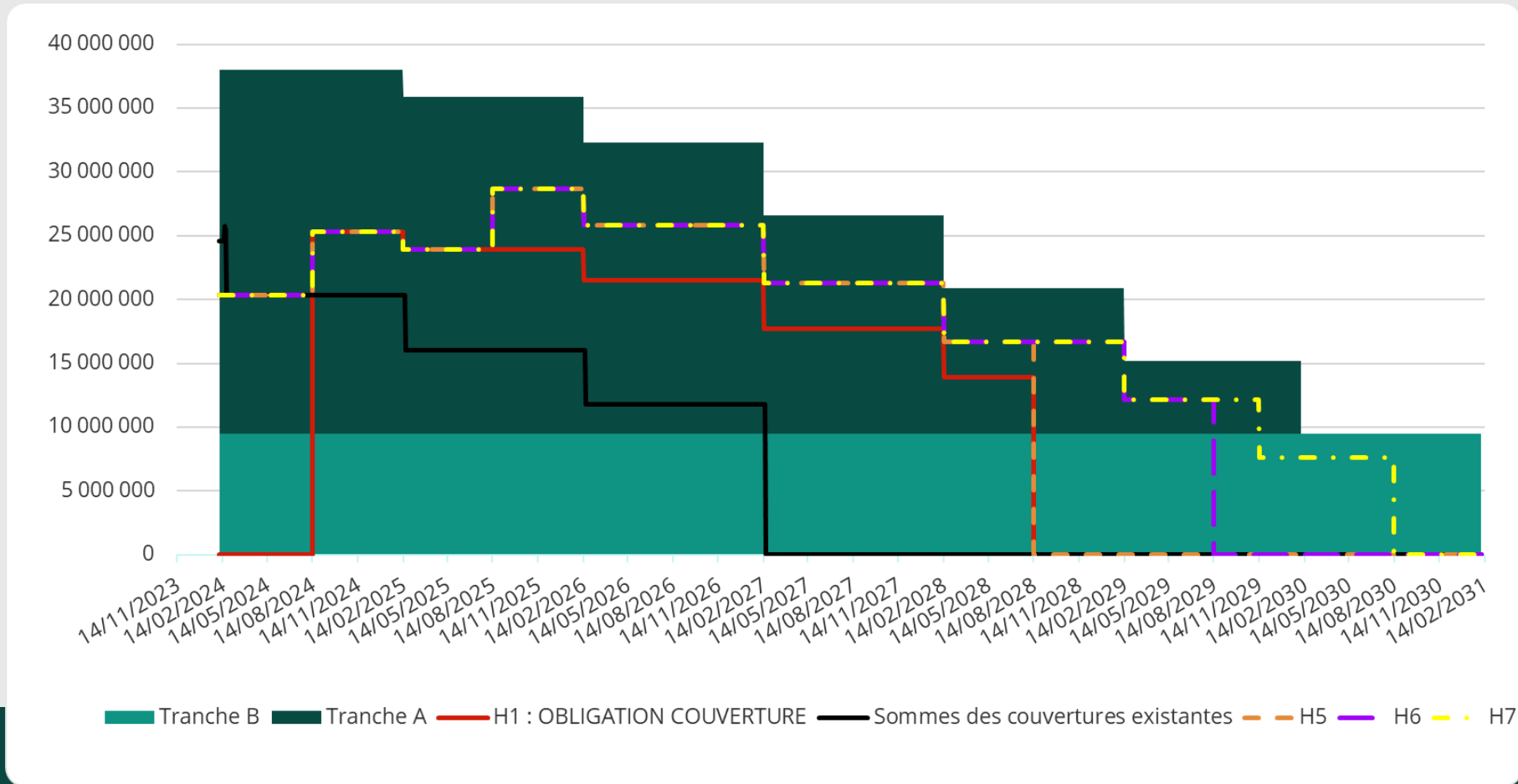
Données de marché (23/05/2024)



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	4 042	11 653
Swap sans Floor	2,43%	2,48%
Swap avec Floor	2,59%	2,65%
Cap 0% annualisé	2,59%	2,65%

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

▪ 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

▪ 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

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

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

*** Voir slide suivante

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5 009 600	17 675 000	17 675 000	17 675 000	5 009 600	5 009 600	5 009 600
Notionnel au 14/08/2025	7 859 529	19 812 500	19 812 500	19 812 500	12 640 000	12 640 000	12 640 000
Début de période	14/08/2024	14/08/2024	14/08/2024	14/08/2024	14/08/2024	14/08/2024	14/08/2024
Fin de période	14/08/2028	07/02/2031	14/08/2028	14/08/2029	14/08/2028	14/08/2029	14/08/2030
Valeur 1bp en EUR	4 042	11 653	8 244	10 077	5 224	6 690	7 577

Prime d'option lissée							
Cap 2,5% annualisé	0,72%	0,78%	0,71%	0,74%	0,71%	0,76%	0,78%
Taux financement Max	3,22%	3,28%	3,21%	3,24%	3,21%	3,26%	3,28%

Cap 3% annualisé	0,52%	0,56%	0,49%	0,53%	0,51%	0,56%	0,58%
Taux financement Max	3,52%	3,56%	3,49%	3,53%	3,51%	3,56%	3,58%

Cap 3,5% annualisé	0,38%	0,42%	0,35%	0,38%	0,37%	0,42%	0,44%
Taux financement Max	3,88%	3,92%	3,85%	3,88%	3,87%	3,92%	3,94%

Cap 5,395% annualisé **	0,17%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,56%						

Floor 1% annualisé ***	0,21%	0,22%	0,18%	0,20%	0,21%	0,23%	0,24%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR							
Cap 2,5%	268 800	824 400	543 900	689 200	344 000	462 700	537 000
Cap 3%	192 500	599 200	376 900	490 800	247 100	340 300	399 500
Cap 3,5%	140 200	442 400	264 800	354 800	180 500	254 100	301 900
Cap 5,395%**	62 900	-	-	-	-	-	-
Floor 1%***	77 200	235 700	137 100	189 900	99 700	140 600	167 400

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.

*****Floor 1% : 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 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
16/08/2021	18/08/2021	18/11/2021	18/11/2021	5 009 600	8 863	-453 837
16/11/2021	18/11/2021	18/02/2022	18/02/2022	5 009 600	8 863	-444 975
16/02/2022	18/02/2022	18/05/2022	18/05/2022	3 584 529	6 135	-438 840
16/05/2022	18/05/2022	18/08/2022	18/08/2022	7 859 529	13 904	-424 936
16/08/2022	18/08/2022	18/11/2022	18/11/2022	12 640 000	22 362	-402 574
16/11/2022	18/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	12 640 000	22 848	-379 727
16/02/2023	20/02/2023	18/05/2023	18/05/2023	9 790 000	16 378	-363 349
16/05/2023	18/05/2023	18/08/2023	18/08/2023	14 065 000	24 882	-338 466
16/08/2023	18/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	14 065 000	25 423	-313 043
16/11/2023	20/11/2023	19/02/2024	19/02/2024	14 065 000	24 612	-288 431
15/02/2024	19/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	9 505 000	16 633	-271 798
16/05/2024	20/05/2024	19/08/2024	19/08/2024	21 280 000	37 237	-234 561
15/08/2024	19/08/2024	18/11/2024	18/11/2024	21 280 000	37 237	-197 323
14/11/2024	18/11/2024	18/02/2025	18/02/2025	21 280 000	37 647	-159 677
14/02/2025	18/02/2025	19/05/2025	19/05/2025	16 720 000	28 936	-130 740
15/05/2025	19/05/2025	18/08/2025	18/08/2025	16 720 000	29 258	-101 482
14/08/2025	18/08/2025	18/11/2025	18/11/2025	16 720 000	29 579	-71 903
14/11/2025	18/11/2025	18/02/2026	18/02/2026	16 720 000	29 579	-42 323
16/02/2026	18/02/2026	18/05/2026	18/05/2026	12 160 000	20 811	-21 512
14/05/2026	18/05/2026	18/08/2026	18/08/2026	12 160 000	21 512	0

Prime lissée

0,76%

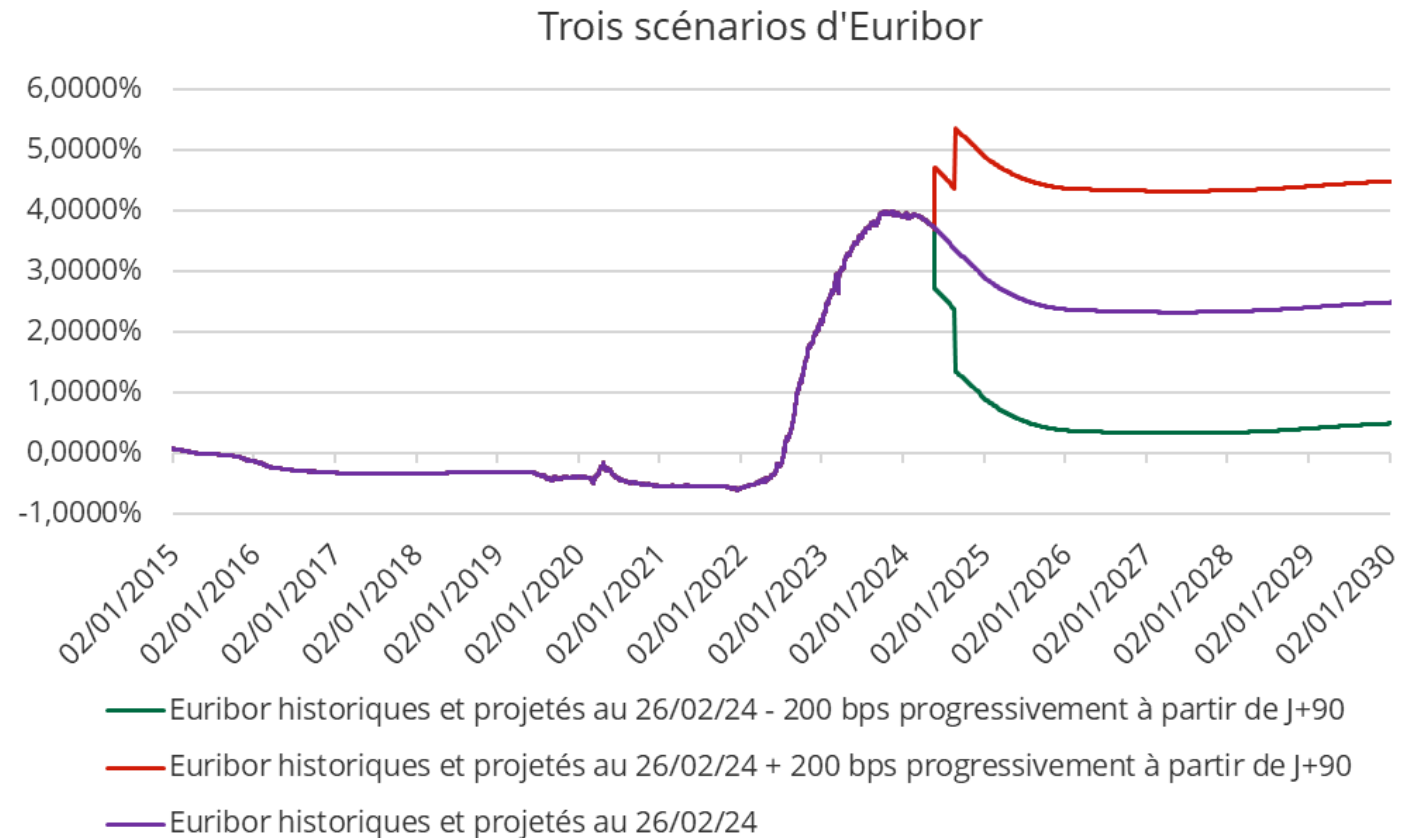
Total à payer

462 700

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

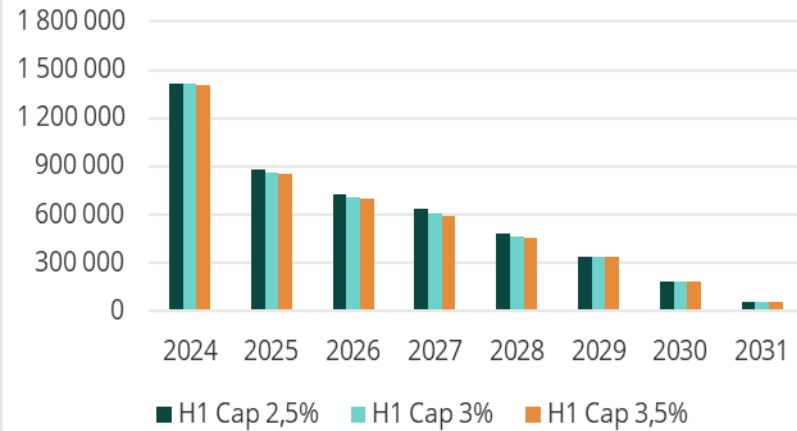
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **1,45%** (Prêt tranche A), **1,95%** (Prêt tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

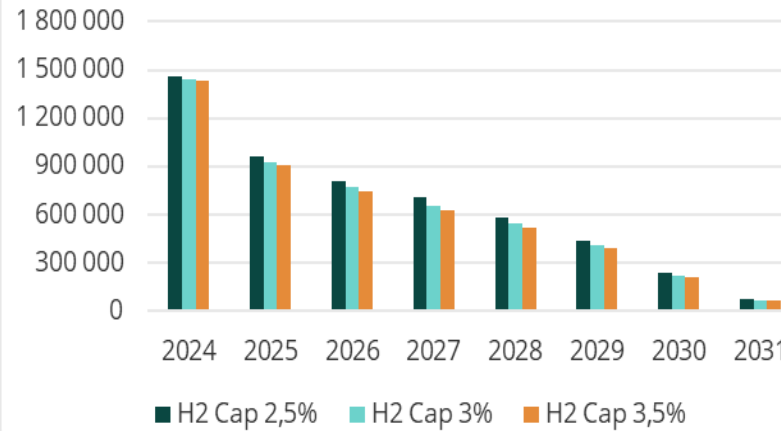


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

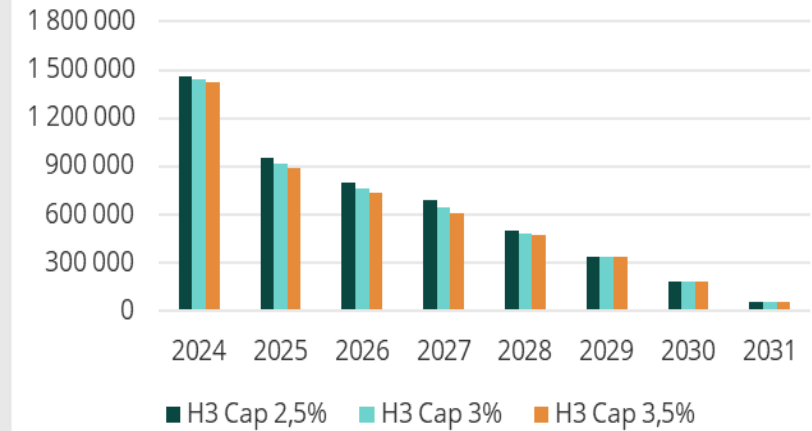
STRATEGIE H1



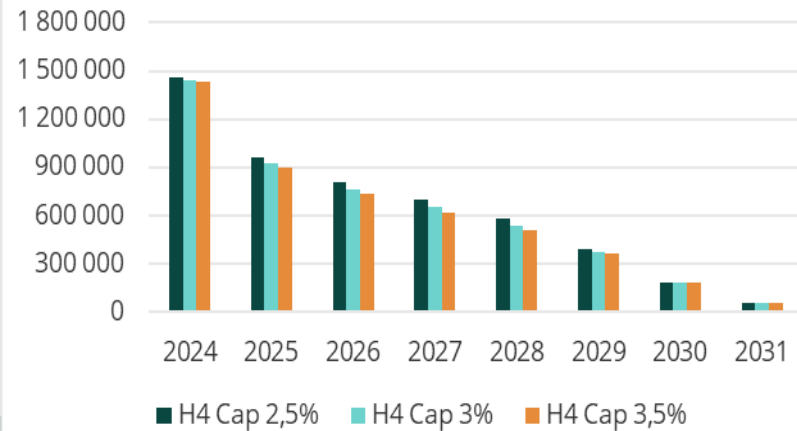
STRATEGIE H2



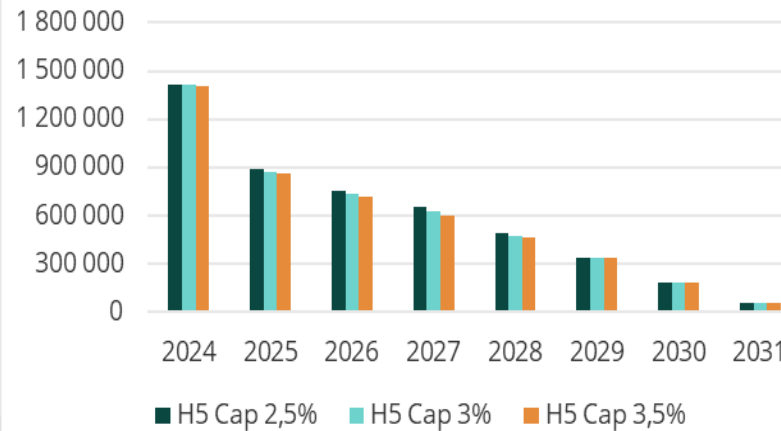
STRATEGIE H3



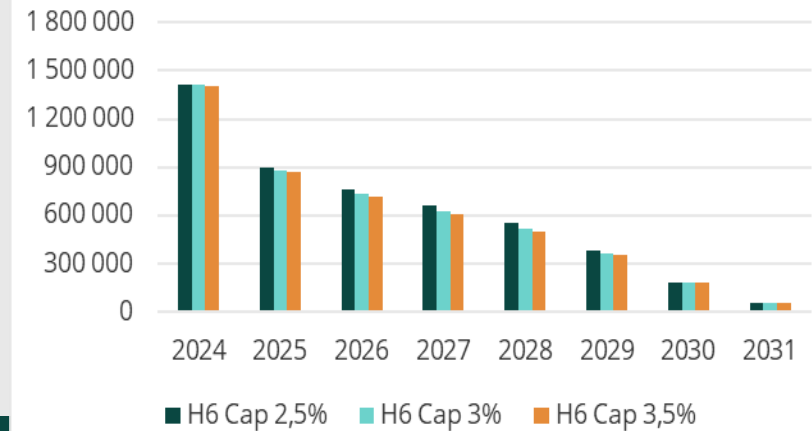
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

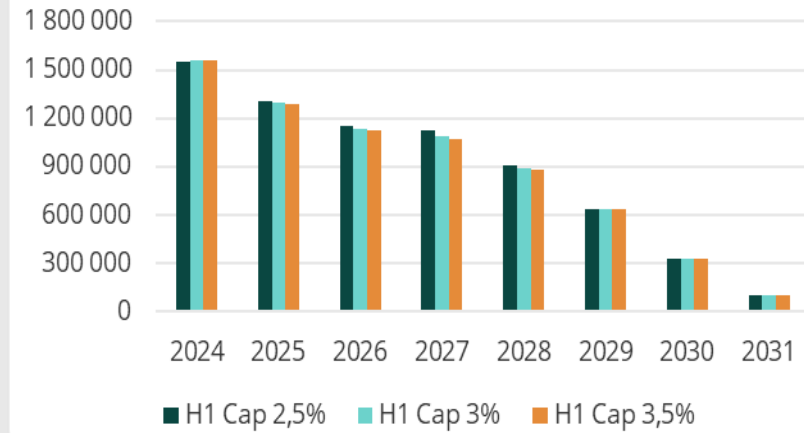


STRATEGIE H6

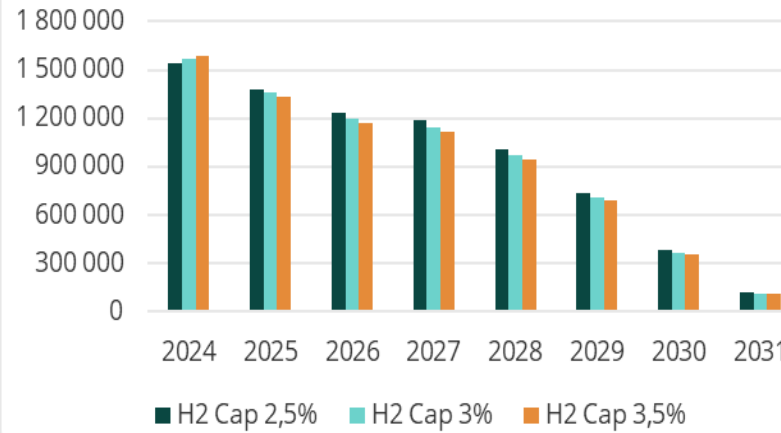


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

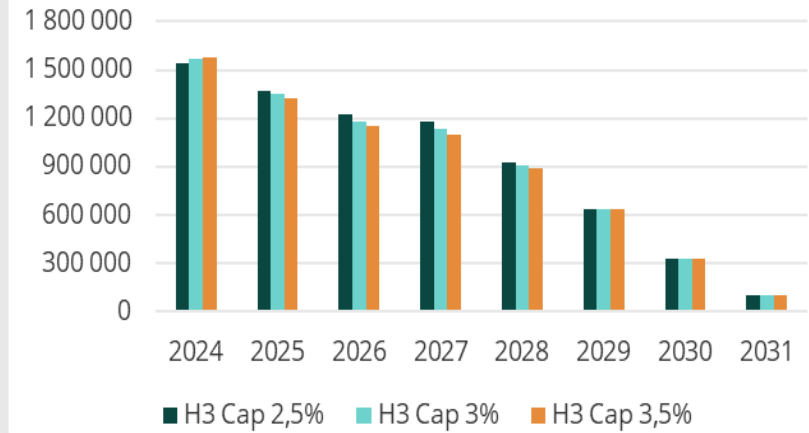
STRATEGIE H1



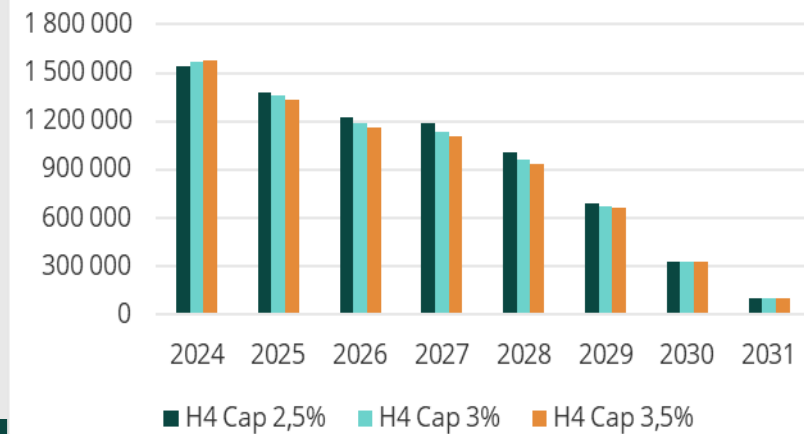
STRATEGIE H2



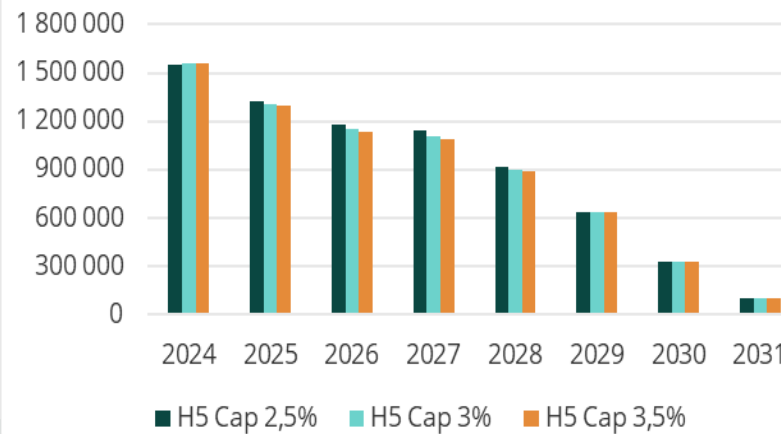
STRATEGIE H3



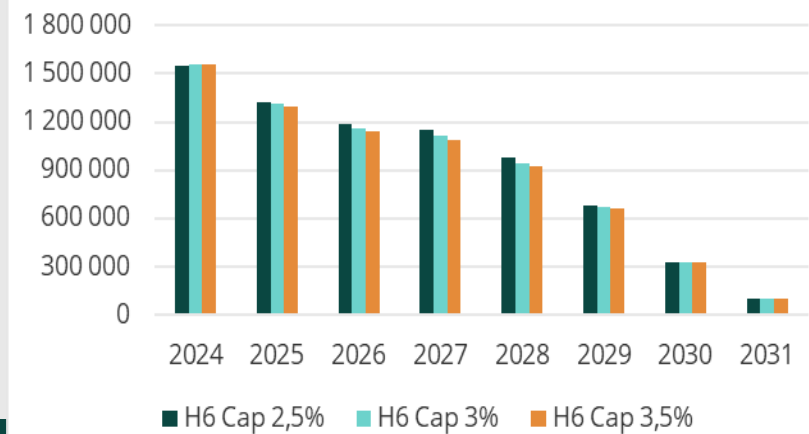
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

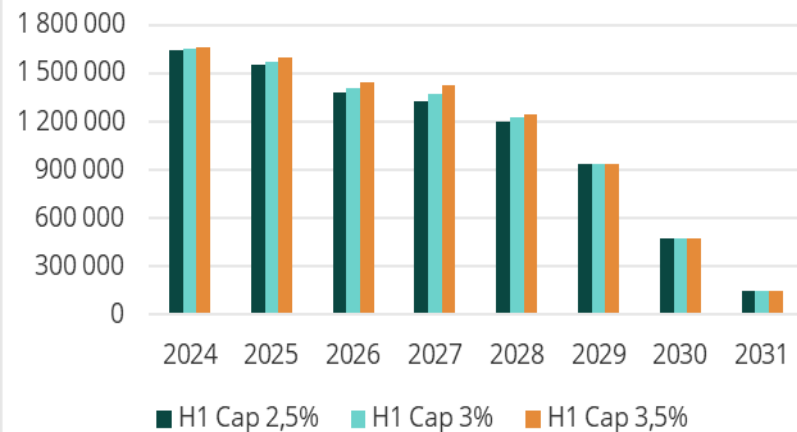


STRATEGIE H6

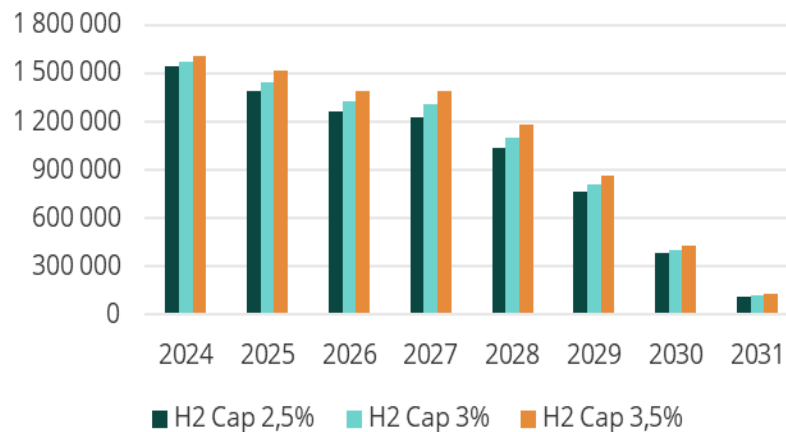


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

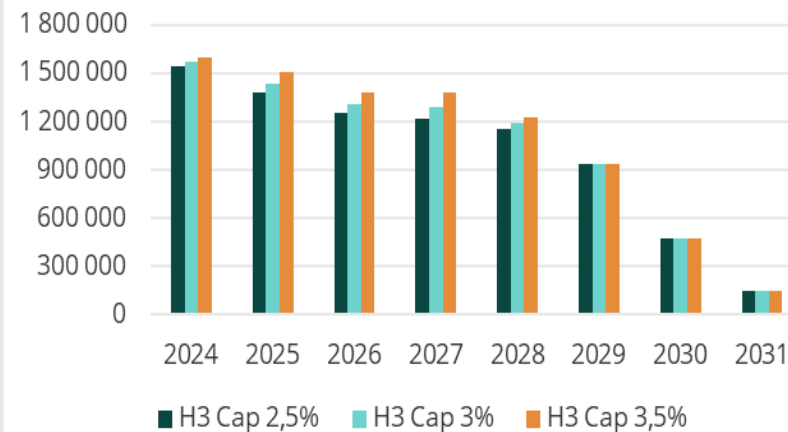
STRATEGIE H1



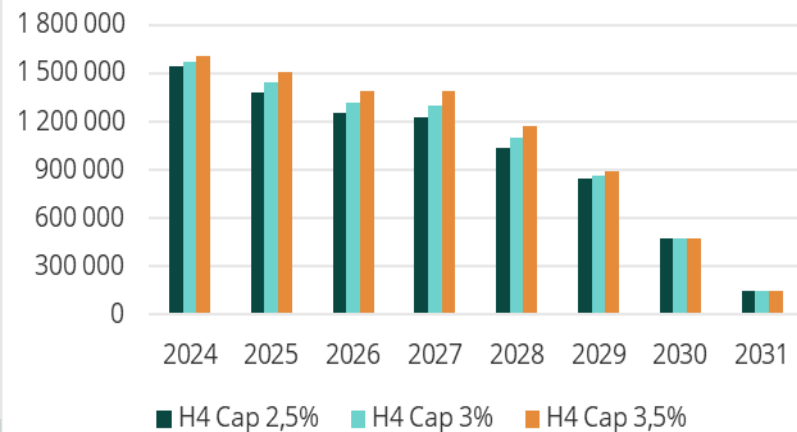
STRATEGIE H2



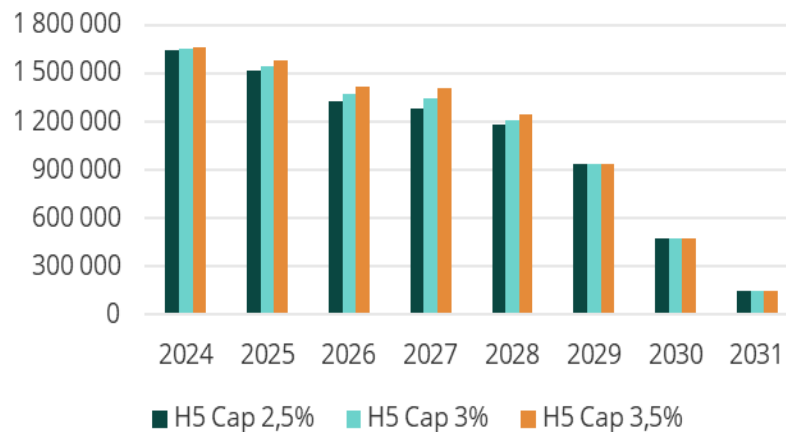
STRATEGIE H3



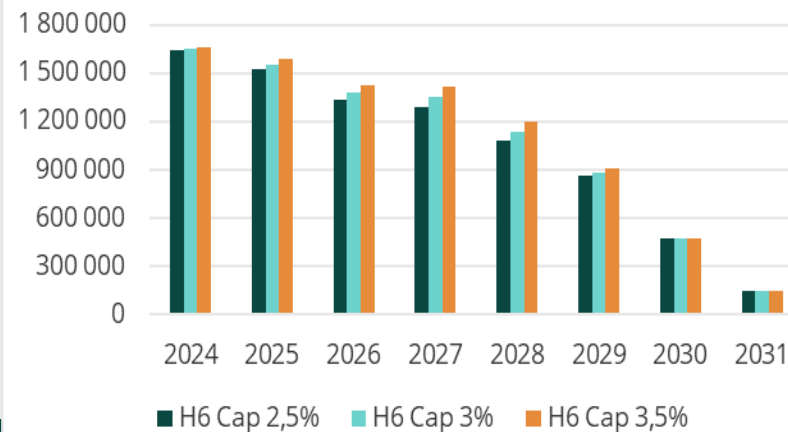
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

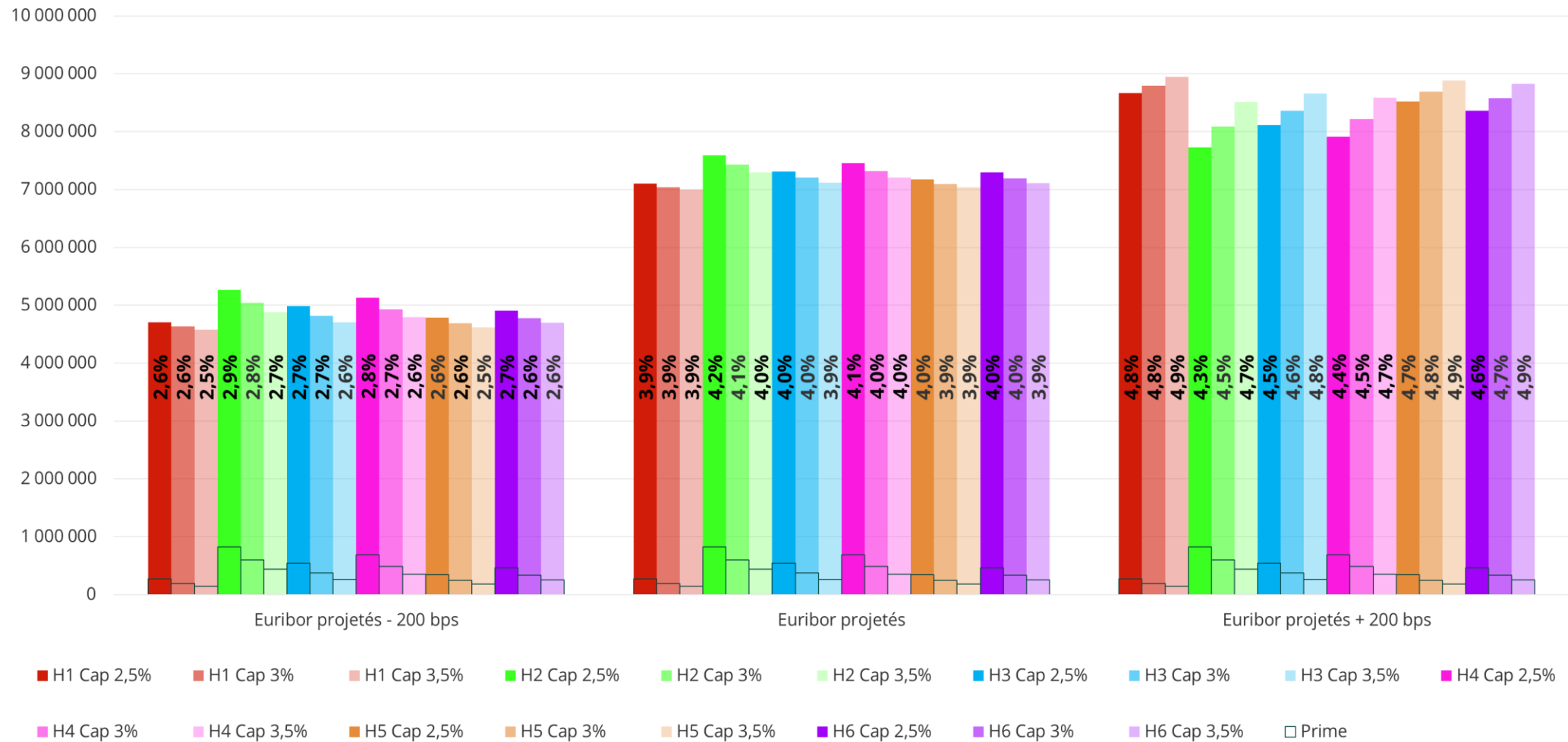


STRATEGIE H6



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 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	4 709 430	4 633 130	4 580 830	5 265 030	5 039 830	4 883 030	4 984 530	4 817 530	4 705 430
Euribor projetés	7 099 344	7 040 718	6 995 121	7 590 773	7 430 471	7 297 321	7 312 909	7 208 171	7 119 721
Euribor projetés + 200 bps	8 667 683	8 793 505	8 943 326	7 729 388	8 086 819	8 512 651	8 113 676	8 358 888	8 659 000
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	5 129 830	4 931 430	4 795 430	4 784 630	4 687 730	4 621 130	4 903 330	4 780 930	4 694 730
Euribor projetés	7 458 209	7 322 071	7 209 721	7 174 544	7 095 318	7 035 421	7 293 244	7 188 518	7 109 021
Euribor projetés + 200 bps	7 910 194	8 215 628	8 583 462	8 522 805	8 687 088	8 881 670	8 362 480	8 574 560	8 822 840

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
05/02/2024	07/02/2024	14/02/2024	14/02/2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	24 600 000	
12/02/2024	14/02/2024	14/05/2024	14/05/2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	20 325 000	
10/05/2024	14/05/2024	14/08/2024	14/08/2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	20 325 000	66,67%
12/08/2024	14/08/2024	14/11/2024	14/11/2024	0	28 500 000	0	9 500 000	38 000 000	20 325 000	66,67%
12/11/2024	14/11/2024	14/02/2025	14/02/2025	2 137 500	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	20 325 000	66,67%
12/02/2025	14/02/2025	14/05/2025	14/05/2025	0	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	16 050 000	66,67%
12/05/2025	14/05/2025	14/08/2025	14/08/2025	0	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	16 050 000	66,67%
12/08/2025	14/08/2025	14/11/2025	14/11/2025	0	26 362 500	0	9 500 000	35 862 500	16 050 000	66,67%
12/11/2025	14/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	3 562 500	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	16 050 000	66,67%
12/02/2026	16/02/2026	14/05/2026	14/05/2026	0	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	11 775 000	66,67%
12/05/2026	14/05/2026	14/08/2026	14/08/2026	0	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	11 775 000	66,67%
12/08/2026	14/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	0	22 800 000	0	9 500 000	32 300 000	11 775 000	66,67%
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	5 700 000	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	11 775 000	66,67%
11/02/2027	15/02/2027	14/05/2027	14/05/2027	0	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	0	66,67%
12/05/2027	14/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	0	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	0	66,67%
12/08/2027	16/08/2027	15/11/2027	15/11/2027	0	17 100 000	0	9 500 000	26 600 000	0	66,67%

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
11/11/2027	15/11/2027	14/02/2028	14/02/2028	5 700 000	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	66,67%
10/02/2028	14/02/2028	15/05/2028	15/05/2028	0	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	66,67%
11/05/2028	15/05/2028	14/08/2028	14/08/2028	0	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	
10/08/2028	14/08/2028	14/11/2028	14/11/2028	0	11 400 000	0	9 500 000	20 900 000	0	
10/11/2028	14/11/2028	14/02/2029	14/02/2029	5 700 000	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
12/02/2029	14/02/2029	14/05/2029	14/05/2029	0	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
10/05/2029	14/05/2029	14/08/2029	14/08/2029	0	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
10/08/2029	14/08/2029	14/11/2029	14/11/2029	0	5 700 000	0	9 500 000	15 200 000	0	
12/11/2029	14/11/2029	07/02/2030	07/02/2030	5 700 000	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
05/02/2030	07/02/2030	14/02/2030	14/02/2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
12/02/2030	14/02/2030	14/05/2030	14/05/2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
10/05/2030	14/05/2030	14/08/2030	14/08/2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
12/08/2030	14/08/2030	14/11/2030	14/11/2030	0	0	0	9 500 000	9 500 000	0	
12/11/2030	14/11/2030	07/02/2031	07/02/2031	0	0	9 500 000	0	0	0	
Période brisée										

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist
05/02/2024	07/02/2024	14/02/2024	14/02/2024	0	0	0	0	0	0	0	0	0
12/02/2024	14/02/2024	14/05/2024	14/05/2024	0	0	0	0	0	0	0	0	0
10/05/2024	14/05/2024	14/08/2024	14/08/2024	25 334 600	5 009 600	5 009 600	17 675 000	17 675 000	17 675 000	5 009 600	5 009 600	5 009 600
12/08/2024	14/08/2024	14/11/2024	14/11/2024	25 334 600	5 009 600	5 009 600	17 675 000	17 675 000	17 675 000	5 009 600	5 009 600	5 009 600
12/11/2024	14/11/2024	14/02/2025	14/02/2025	23 909 529	3 584 529	3 584 529	15 537 500	15 537 500	15 537 500	3 584 529	3 584 529	3 584 529
12/02/2025	14/02/2025	14/05/2025	14/05/2025	23 909 529	7 859 529	7 859 529	19 812 500	19 812 500	19 812 500	7 859 529	7 859 529	7 859 529
12/05/2025	14/05/2025	14/08/2025	14/08/2025	23 909 529	7 859 529	7 859 529	19 812 500	19 812 500	19 812 500	12 640 000	12 640 000	12 640 000
12/08/2025	14/08/2025	14/11/2025	14/11/2025	23 909 529	7 859 529	7 859 529	19 812 500	19 812 500	19 812 500	12 640 000	12 640 000	12 640 000
12/11/2025	14/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	21 534 410	5 484 410	5 484 410	16 250 000	16 250 000	16 250 000	9 790 000	9 790 000	9 790 000
12/02/2026	16/02/2026	14/05/2026	14/05/2026	21 534 410	9 759 410	9 759 410	20 525 000	20 525 000	20 525 000	14 065 000	14 065 000	14 065 000
12/05/2026	14/05/2026	14/08/2026	14/08/2026	21 534 410	9 759 410	9 759 410	20 525 000	20 525 000	20 525 000	14 065 000	14 065 000	14 065 000
12/08/2026	14/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	21 534 410	9 759 410	9 759 410	20 525 000	20 525 000	20 525 000	14 065 000	14 065 000	14 065 000
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	17 734 220	5 959 220	5 959 220	14 825 000	14 825 000	14 825 000	9 505 000	9 505 000	9 505 000
11/02/2027	15/02/2027	14/05/2027	14/05/2027	17 734 220	17 734 220	17 734 220	26 600 000	26 600 000	26 600 000	21 280 000	21 280 000	21 280 000
12/05/2027	14/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	17 734 220	17 734 220	17 734 220	26 600 000	26 600 000	26 600 000	21 280 000	21 280 000	21 280 000
12/08/2027	16/08/2027	15/11/2027	15/11/2027	17 734 220	17 734 220	17 734 220	26 600 000	26 600 000	26 600 000	21 280 000	21 280 000	21 280 000

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist
11/11/2027	15/11/2027	14/02/2028	14/02/2028	13 934 030	13 934 030	13 934 030	20 900 000	20 900 000	20 900 000	16 720 000	16 720 000	16 720 000
10/02/2028	14/02/2028	15/05/2028	15/05/2028	13 934 030	13 934 030	13 934 030	20 900 000	20 900 000	20 900 000	16 720 000	16 720 000	16 720 000
11/05/2028	15/05/2028	14/08/2028	14/08/2028	0	0	0	20 900 000	0	20 900 000	0	16 720 000	16 720 000
10/08/2028	14/08/2028	14/11/2028	14/11/2028	0	0	0	20 900 000	0	20 900 000	0	16 720 000	16 720 000
10/11/2028	14/11/2028	14/02/2029	14/02/2029	0	0	0	15 200 000	0	15 200 000	0	12 160 000	12 160 000
12/02/2029	14/02/2029	14/05/2029	14/05/2029	0	0	0	15 200 000	0	15 200 000	0	12 160 000	12 160 000
10/05/2029	14/05/2029	14/08/2029	14/08/2029	0	0	0	15 200 000	0	0	0	0	12 160 000
10/08/2029	14/08/2029	14/11/2029	14/11/2029	0	0	0	9 500 000	0	0	0	0	7 600 000
12/11/2029	14/11/2029	07/02/2030	07/02/2030	0	0	0	9 500 000	0	0	0	0	7 600 000
05/02/2030	07/02/2030	14/02/2030	14/02/2030	0	0	0	9 500 000	0	0	0	0	7 600 000
12/02/2030	14/02/2030	14/05/2030	14/05/2030	0	0	0	9 500 000	0	0	0	0	7 600 000
10/05/2030	14/05/2030	14/08/2030	14/08/2030	0	0	0	9 500 000	0	0	0	0	0
12/08/2030	14/08/2030	14/11/2030	14/11/2030	0	0	0	9 500 000	0	0	0	0	0
12/11/2030	14/11/2030	07/02/2031	07/02/2031	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée												

Etapes suivantes

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

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

Organiser la transaction.

Annexes

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

Valorisation des couvertures en vie

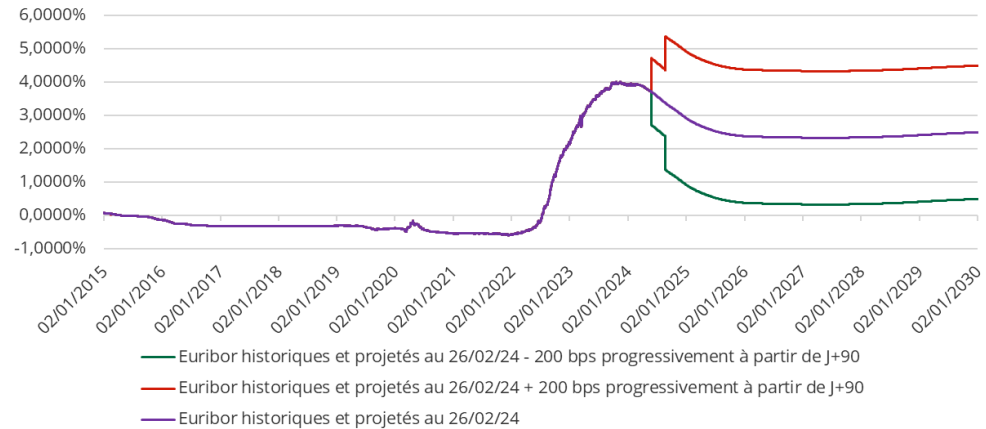
Date : 26/02/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional	
Derivatives - Cap												
BNP01-D	BNP01-D	3	BNP	31-May-21	18-Aug-21	18-Feb-27	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 2 175 505,00	EUR 6 775 338,75
BNP01-D	BNP01-D	4	BNP	31-May-21	18-Aug-21	18-Feb-27	Premium	PAY	0,2178%		EUR 2 175 505,00	EUR 6 775 338,75
BPGO01-D	BPGO01-D	5	BPGO	09-Jun-21	18-Aug-21	18-Feb-27	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 2 175 505,00	EUR 6 775 338,75
BPGO01-D	BPGO01-D	6	BPGO	09-Jun-21	18-Aug-21	18-Feb-27	Premium	PAY	0,1840%		EUR 2 175 505,00	EUR 6 775 338,75
BNP02-D	BNP02-D	7	BNP	28-Nov-22	18-Nov-22	18-Feb-26	BUY	Cap	2,0000%	Euribor3m	EUR 9 099 090,00	EUR 6 774 322,00
BNP02-D	BNP02-D	8	BNP	28-Nov-22	18-Nov-22	18-Feb-26	Premium	PAY	0,9600%		EUR 9 099 090,00	EUR 6 774 322,00
											20 324 999,50	
											TOTAL	20 324 999,50

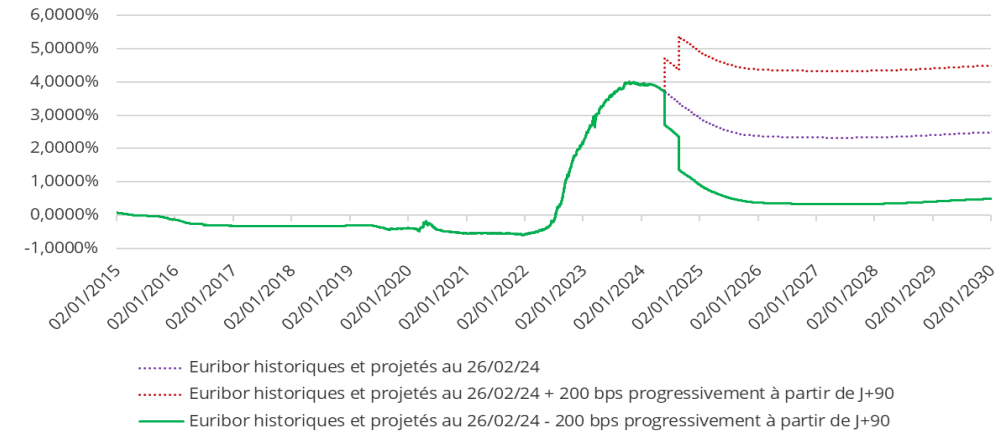
Valuation					
EUR					
	Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
6,79%	460 273,31	450 925,59	9 347,71	455 814,42	4 458,89
-0,60%	-40 926,24	-	-40 926,24	-40 598,32	-327,93
6,79%	460 273,31	450 925,59	9 347,71	455 814,42	4 458,89
-0,51%	-34 574,97	-	-34 574,97	-34 297,94	-277,04
1,87%	126 739,76	120 360,53	6 379,24	124 239,76	2 500,00
-1,29%	-87 624,60	-	-87 624,60	-86 179,41	-1 445,19
	884 160,57	1 022 211,72	-138 051,15	874 792,94	9 367,63
	884 160,57	1 022 211,72	-138 051,15	874 792,94	9 367,63

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

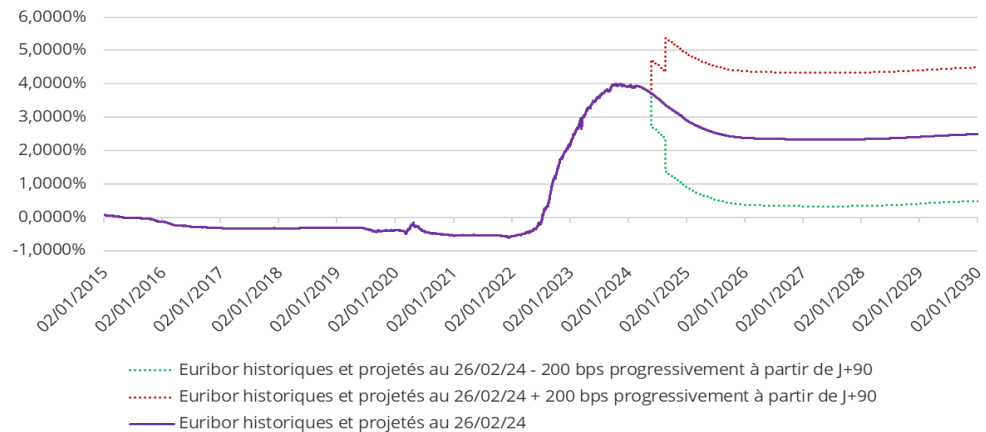
Trois scénarios d'Euribor



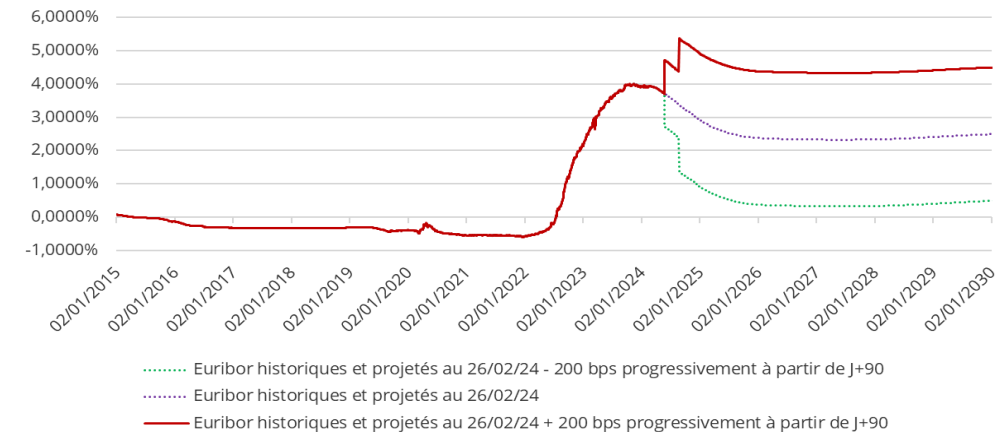
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

DATE	7 FEVRIER 2024
FINANCIERE OUI CARE (Emprunteur)	
- et -	
BNP PARIBAS (Arrangeur Mandaté)	
- et -	
BNP PARIBAS (Coordinateur)	
- et -	
SOCIETE GENERALE (Coordinateur ESG)	
- et -	
BNP PARIBAS (Agent et Agent des Sûretés)	
- et -	
BANQUE CIC OUEST	
BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST	
BNP PARIBAS	
CAISSE FEDERALE DU CREDIT MUTUEL DE MAINE ANJOU ET BASSE NORMANDIE	
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE L'ANJOU ET DU MAINE	
SOCIETE GENERALE (Prêteurs)	
CONTRAT DE CREDITS	

IL EST PREALABLEMENT EXPOSE CE QUI SUIIT :

- (A) L'Emprunteur a demandé aux Prêteurs de mettre à sa disposition :
- (a) un prêt d'un montant total en principal de trente-huit millions d'euros (38.000.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à (i) financer le remboursement des Dettes à Refinancer (telles que définies ci-après), (ii) refinancer partiellement l'Acquisition 2023 (telle que définie ci-après), (iii) refinancer partiellement les Investissements 2023 (tels que définis ci-après) et (iv) tous frais y afférents ;
 - (b) une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) destinée à (i) financer ou refinancer totalement ou partiellement une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) (telle(s) que définie(s) ci-après) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par l'Emprunteur (en ce inclus, le cas échéant, le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe (telle que définie ci-après) concernée) ainsi que les frais y afférents et/ou (ii) financer ou refinancer totalement ou partiellement une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Croissance Externe (telle(s) que définie(s) ci-après) ; et
 - (c) sous réserve de confirmation conformément aux stipulations de l'Article 7, une ouverture de crédit non-confirmée d'un montant maximum en principal de quinze millions d'euros (15.000.000 EUR) destinée à :
- (B) Les Prêteurs ont accepté (i) de mettre à la disposition de l'Emprunteur le prêt et l'ouverture de crédit mentionnés aux paragraphes (A)(a) et (A)(b) ci-dessus et (ii) de structurer l'ouverture de crédit non-confirmée mentionnée au paragraphe A(c) selon les termes et conditions du Contrat (tel que défini ci-après).
- (B) Aux termes du Contrat de Crédits :
- (a) les Prêteurs Prêt de Refinancement ont consenti à mettre en place au profit de l'Emprunteur, un prêt d'un montant total en principal de trente-huit millions d'euros (38.000.000 EUR), divisé en deux tranches :
 - (i) une tranche A d'un montant total en principal de vingt-huit millions cinq cent mille euros (28.500.000 EUR) (la "**Tranche A du Prêt de Refinancement**") mise à disposition par les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement ; et
 - (ii) une tranche B d'un montant total en principal de neuf millions cinq cent mille euros (9.500.000 EUR) (la "**Tranche B du Prêt de Refinancement**") mise à disposition par les Prêteurs Tranche B du Prêt de Refinancement ;

Clauses contractuelles

Remboursement

8.1 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé en capital
14 février 2025	2.137.500 EUR
14 février 2026	3.562.500 EUR
14 février 2027	5.700.000 EUR
14 février 2028	5.700.000 EUR
14 février 2029	5.700.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement	5.700.000 EUR

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

- (b) La Tranche B du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

8.2 Remboursement normal du Crédit Croissance Externe Confirmé

- (a) Les Tirages Crédit Croissance Externe Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Confirmé 1 seront consolidés le 14 février 2025 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Confirmé n°1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième (1/6^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 14 février 2026 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Confirmé.
- (b) Les Tirages Crédit Croissance Externe Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Confirmé 2 seront consolidés le 14 février 2026 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Confirmé n°2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième (1/5^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 14 février 2027 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Confirmé.
- (c) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs concernés dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Confirmé.
- (d) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit Croissance Externe Confirmé au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Confirmé.

Remboursement

Clauses contractuelles

8.3 Remboursement normal du Crédit Non-Confirmé

- (a) En cas de mise à disposition du Crédit Non-Confirmé dans les conditions de l'Article 7 :
- (i) les Tirages Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé 1 seront consolidés le 14 février 2025 (la "**Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé n°1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième (1/6^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 14 février 2026 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Non-Confirmé ;
 - (ii) les Tirages Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé 2 seront consolidés le 14 février 2026 (la "**Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé n°2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième (1/5^{ème}) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 14 février 2027 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Non-Confirmé ; et
 - (iii) les Tirages Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé 3 seront consolidés le 14 février 2027 (la "**Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé n°3**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un quart (1/4) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 14 février 2028 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Non-Confirmé.

- (b) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Non-Confirmé dans les meilleurs délais suivant la consolidation des Tirages Crédit Non-Confirmé.
- (c) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit Non-Confirmé au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit Non-Confirmé.

"**Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Confirmé**" désigne le 7 février 2031.

"**Date d'Échéance Finale Crédit Non-Confirmé**" désigne, s'il y a lieu, le 7 février 2031.

"**Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement**" désigne le 7 février 2030.

"**Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement**" désigne le 7 février 2031.

Clauses contractuelles

Intérêts

9.1 Intérêts afférents au Prêt de Refinancement

(a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt de Refinancement :

- (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement applicable ; et
- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement applicable,

étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (1) pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement et la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement débutant à la Date de Signature (incluse) et se terminant le 14 mai 2024 (exclu) :
 - l'Encours Global Tranche A du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme du Taux Ecran Interpolé et de la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement ; et
 - l'Encours Global Tranche B du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme du Taux Ecran Interpolé et de la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement ;
- (2) pour ce qui concerne la dernière Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement débutant le 14 novembre 2029 (inclus) et se terminant le 7 février 2030 (exclu), l'Encours Global Tranche A du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme du Taux Ecran Interpolé et de la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement ; et

"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 11,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR serait dans cette circonstance retenu pour une valeur égale à zéro. L'Emprunteur reconnaît à cet égard avoir pleine connaissance de cette stipulation et qu'il résulte de ce qui précède que, quelle que soit la valeur absolue de l'indice devenu négatif, l'intégralité de la Marge concernée restera due aux Prêteurs concernés.

- (3) pour ce qui concerne la dernière Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement débutant le 14 novembre 2030 (inclus) et se terminant le 7 février 2031 (exclu), l'Encours Global Tranche B du Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme du Taux Ecran Interpolé et de la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement.

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

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

9.2 Intérêts afférents au Crédit Croissance Externe Confirmé

(a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Crédit Croissance Externe Confirmé applicable, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé de chaque Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé débutant à la Date de Versement Crédit Croissance Externe Confirmé concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement suivant immédiatement ladite Date de Versement Crédit Croissance Externe Confirmé, le montant en principal de chaque Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé concernée et de la Marge Crédit Croissance Externe Confirmé applicable.

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

(c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé concernée.

Clauses contractuelles

Intérêts

9.3 Intérêts afférents au Crédit Non-Confirmé

- (a) Dans le cas où le Crédit Non-Confirmé serait mis à disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 7, le montant en principal de chaque Tirage Crédit Non-Confirmé portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé considérée et de la Marge Crédit Non-Confirmé, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé de chaque Tirage Crédit Non-Confirmé débutant à la Date de Versement Crédit Non-Confirmé concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement suivant immédiatement ladite Date de Versement Crédit Non-Confirmé, le montant en principal de chaque Tirage Crédit Non-Confirmé concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée et de la Marge

Crédit Non-Confirmé.

- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Non-Confirmé dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit Non-Confirmé seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée.

9.6 Ajustement des Marges

- (a) Les Marges seront ajustées annuellement en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans chaque Attestation de Ratio de Levier remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 20.1(d) (et pour la première fois dans l'Attestation de Ratio de Levier afférente à la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2024) et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier	Marge Tranche A du Prêt de Refinancement / Marge Crédit Croissance Externe Confirmé	Marge Tranche B du Prêt de Refinancement
Ratio de Levier $\geq 3,00$	1,90% l'an	2,45% l'an
$2,50 \leq \text{Ratio de Levier} < 3,00$	1,65% l'an	2,20% l'an
$2,00 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,50$	1,45% l'an	1,95% l'an
$1,50 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,00$	1,25% l'an	1,70% l'an
Ratio de Levier $< 1,50$	1,05% l'an	1,50% l'an

- (b) L'ajustement des Marges deviendra effectif :

- (i) au premier Jour Ouvré de la Période d'Intérêts au cours de laquelle l'Agent aura reçu l'Attestation de Ratio de Levier concernée, si ladite Attestation de Ratio de Levier est reçue par l'Agent dix (10) Jours Ouvrés minimum avant la fin de la Période d'Intérêts en cours ; ou
- (ii) au premier Jour Ouvré de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle l'Agent aura reçu l'Attestation de Ratio de Levier concernée, si l'Agent reçoit ladite Attestation de Ratio de Levier moins de dix (10) Jours Ouvrés avant la fin de la Période d'Intérêts en cours.

Clauses contractuelles

Intérêts

"Marge Crédit Croissance Externe Confirmé" désigne le taux d'un virgule quarante-cinq pour cent (1,45%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"Marge Crédit Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable au Crédit Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, étant précisé que la Marge Crédit Non-Confirmé ne pourra pas être supérieure à la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement augmentée de cent (100) points de base.

"Marge Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne le taux d'un virgule quarante-cinq pour cent (1,45%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"Marge Tranche B du Prêt de Refinancement" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-quinze pour cent (1,95%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"Marges" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement, la Marge Tranche B du Prêt de Refinancement, la Marge Crédit Croissance Externe Confirmé et, s'il y a lieu, la Marge Crédit Non-Confirmé, et **"Marge"** désigne l'une quelconque des Marges.

31.3 Base de calcul

Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

10.1 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :
 - (i) s'agissant de la Tranche A du Prêt de Refinancement :
 - (1) la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement commencera à la Date de Signature (incluse) et se terminera le 14 mai 2024 (exclu) ; et
 - (2) la dernière Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement commencera le 14 novembre 2029 (inclus) et se terminera le 7 février 2030 (exclu) ; et
 - (ii) s'agissant de la Tranche B du Prêt de Refinancement :
 - (1) la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement commencera à la Date de Signature (incluse) et se terminera le 14 mai 2024 (exclu) ;
 - (2) la dernière Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement commencera le 14 novembre 2030 (inclus) et se terminera le 7 février 2031 (exclu).
- (b) Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt de Refinancement se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt de Refinancement 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 de Refinancement.
- (c) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt de Refinancement.

Clauses contractuelles

Intérêts

10.2 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Croissance Externe Confirmé

- (a) Toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé sera d'une durée de trois (3) mois, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé relative à chaque Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé, commencera à la première Date de Versement Crédit d'investissement Confirmé et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement suivant ladite Date de Versement Crédit Croissance Externe Confirmé.
- (b) Toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé concernée, étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé 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 Crédit Croissance Externe Confirmé.
- (c) Aucune Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Confirmé ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Confirmé.

10.3 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Non-Confirmé

- (a) Dans le cas où le Crédit Non-Confirmé serait mis à disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 7, toute Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé d'un Tirage Crédit Non-Confirmé sera d'une durée de trois (3) mois, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé d'un Tirage Crédit Non-Confirmé commencera à la Date de Versement Crédit Non-Confirmé dudit Tirage Crédit Non-Confirmé et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement (non incluse) suivant ladite Date de Versement Crédit Non-Confirmé.
- (b) Toute Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée, étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé 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 Crédit Non-Confirmé.
- (c) Aucune Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Crédit Non-Confirmé.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six virgule soixante-sept pour cent (66,67%) minimum de l'Encours Global Prêt de Refinancement pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la conclusion dudit(desdits) contrat(s) 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 Versement Prêt de Refinancement, conclu(s) ou devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(l).

(l) **Contrat(s) de Couverture**

- (i) L'Emprunteur s'engage (1) à maintenir, étendre, renouveler ou proroger le(s) Contrat(s) de Couverture et/ou (2) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de six (6) mois suivant la Date de Versement Prêt de Refinancement, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

"Banque(s) de Couverture" désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 20.3(l).

Clauses contractuelles

Défaut croisé

(g) **Défaut croisé**

- (i) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou le prononcé 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'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un Prêteur, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier souscrit auprès d'un Prêteur (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenti(e)s par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) (1) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou le prononcé 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'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un prêteur autre qu'un Prêteur, ou (2) l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales 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 l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales auprès d'un prêteur autre qu'un Prêteur, dès lors que ledit Endettement Financier ou le défaut de paiement au titre dudit Endettement Financier porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.

- (iii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales 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 cinq cent mille euros (500.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

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.

Fiches produits

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

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

Avantages:

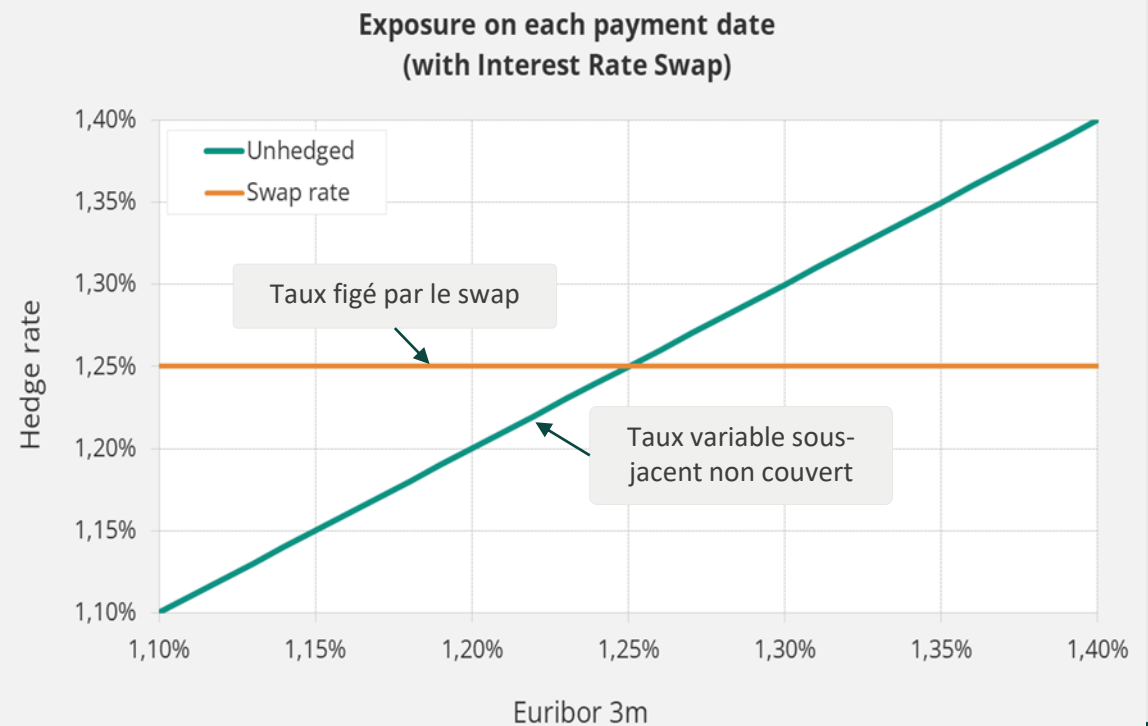
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

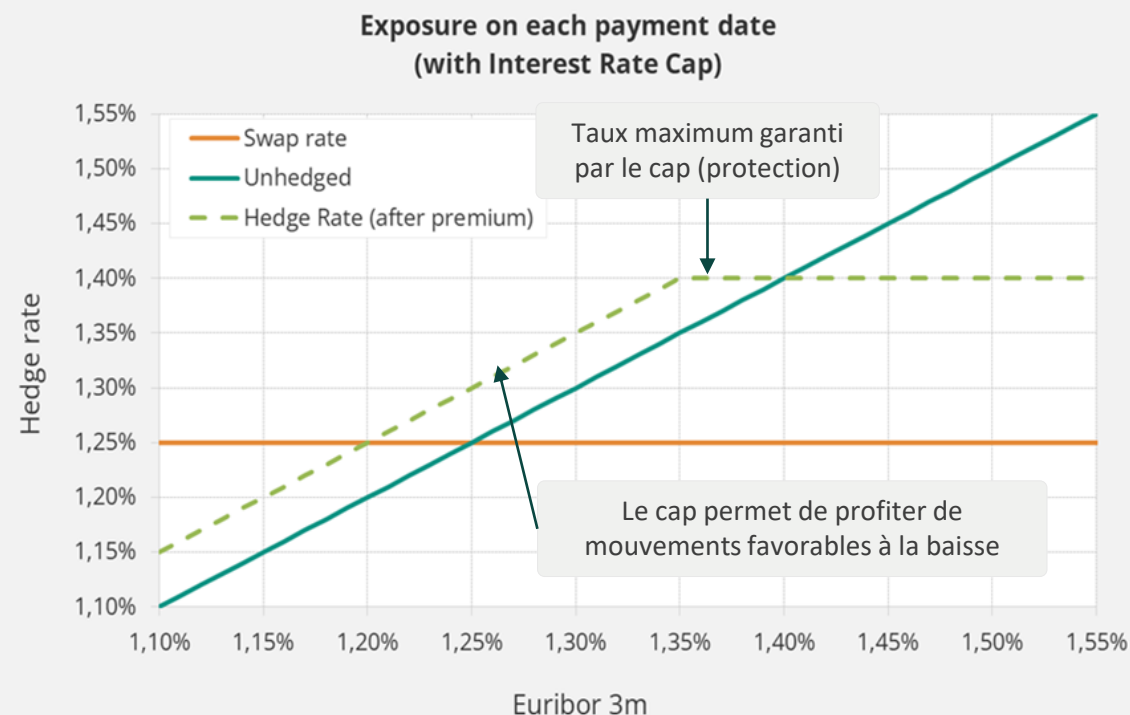
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

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

Avantages:

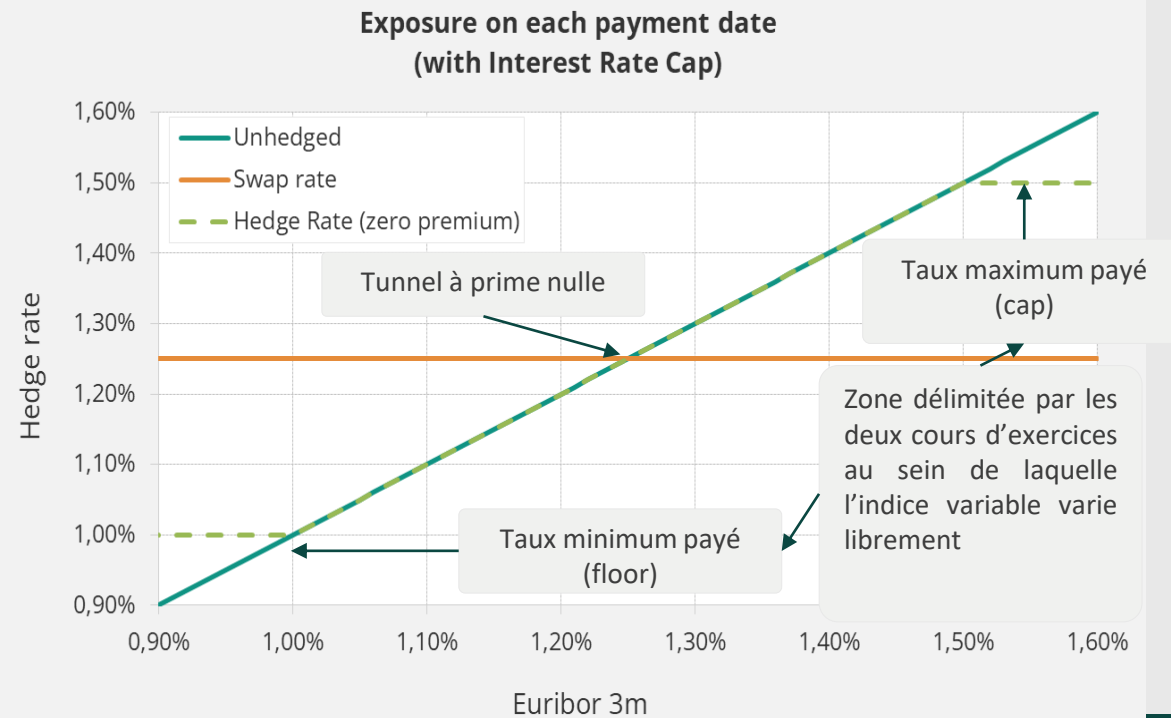
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

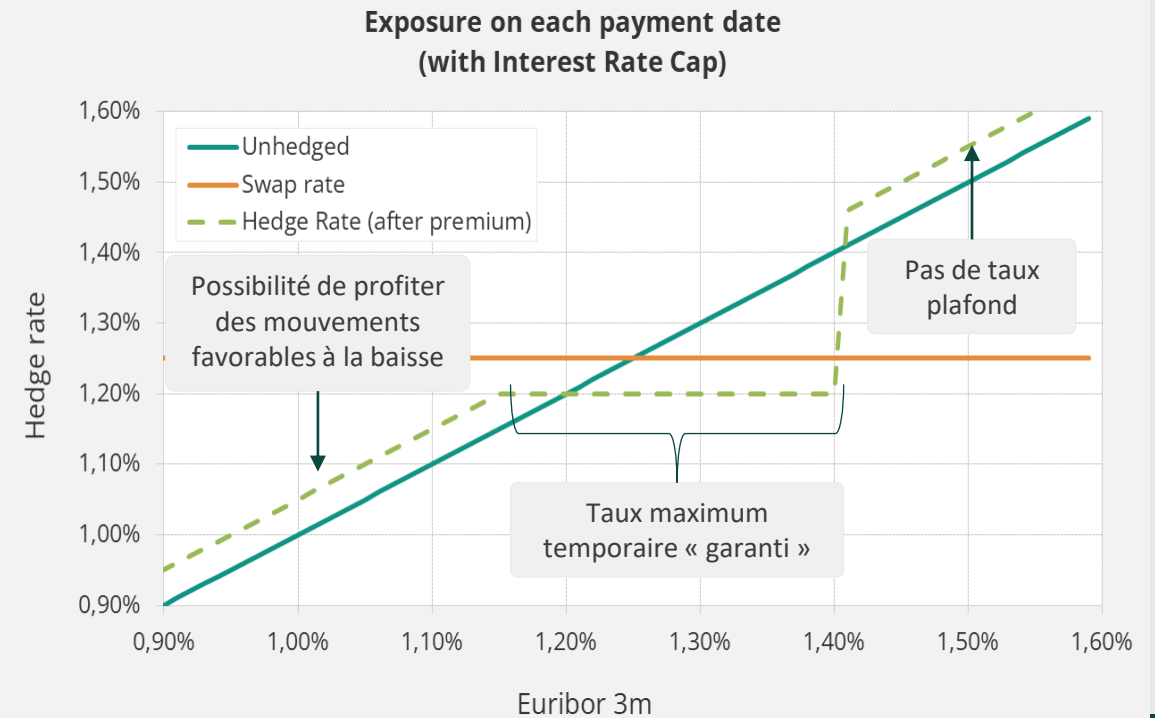
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

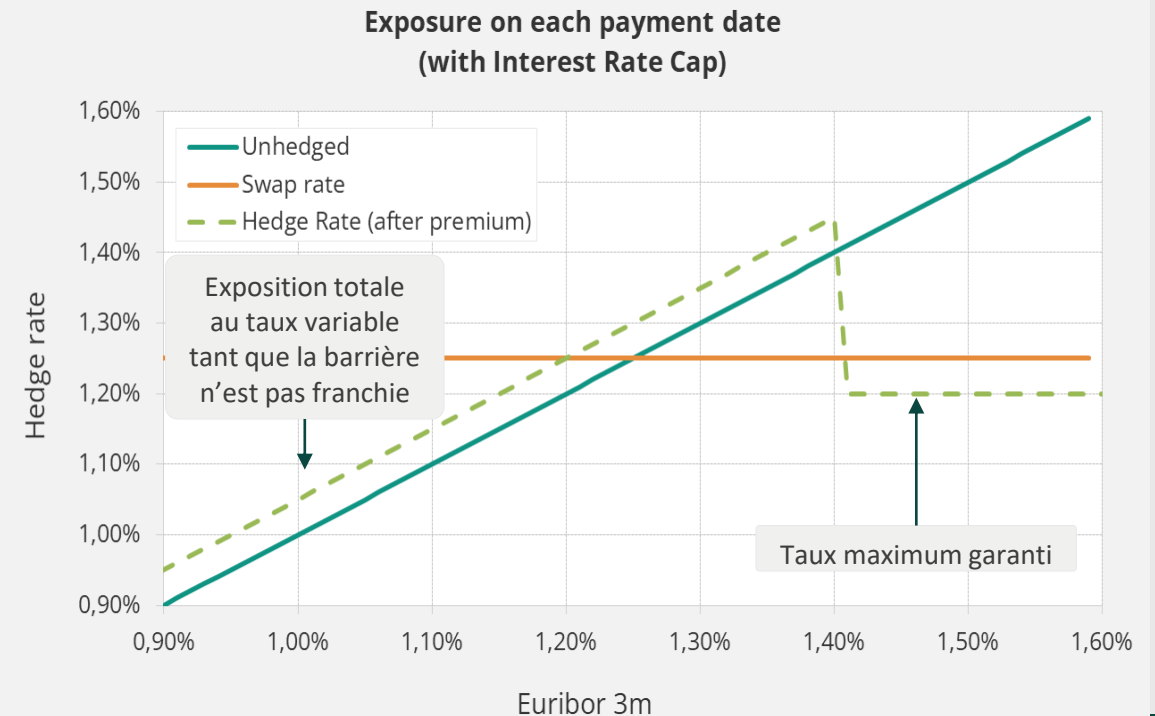
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

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

Avantages:

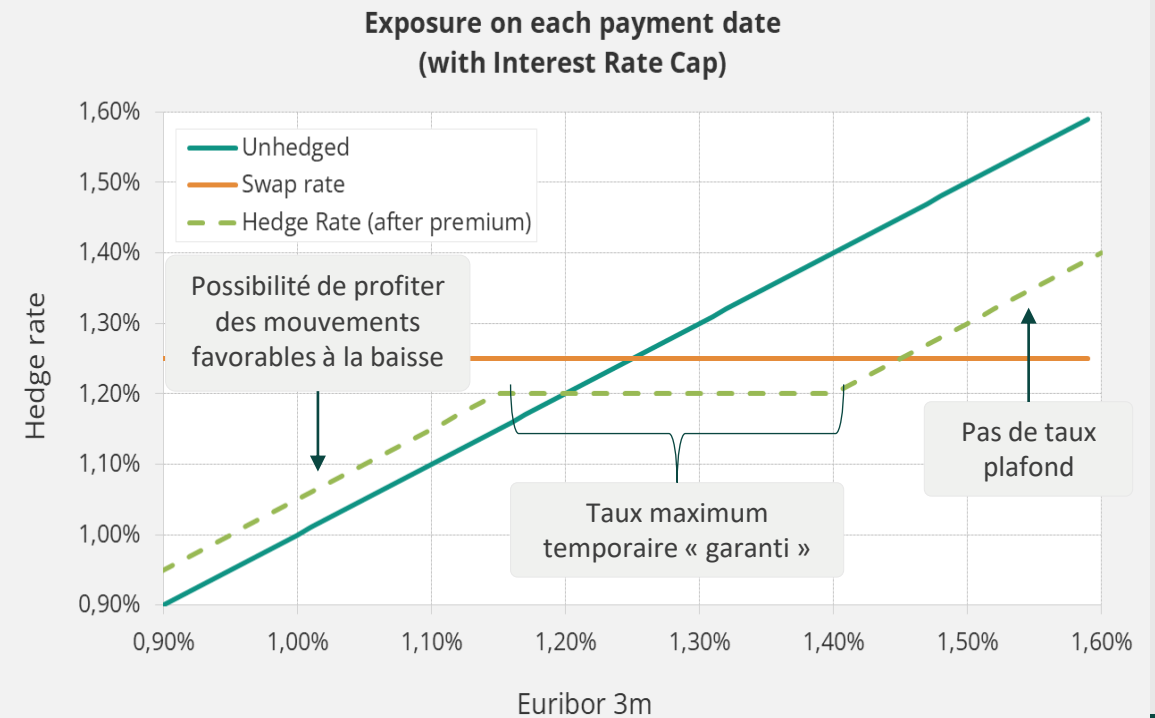
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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.



OUI CARE