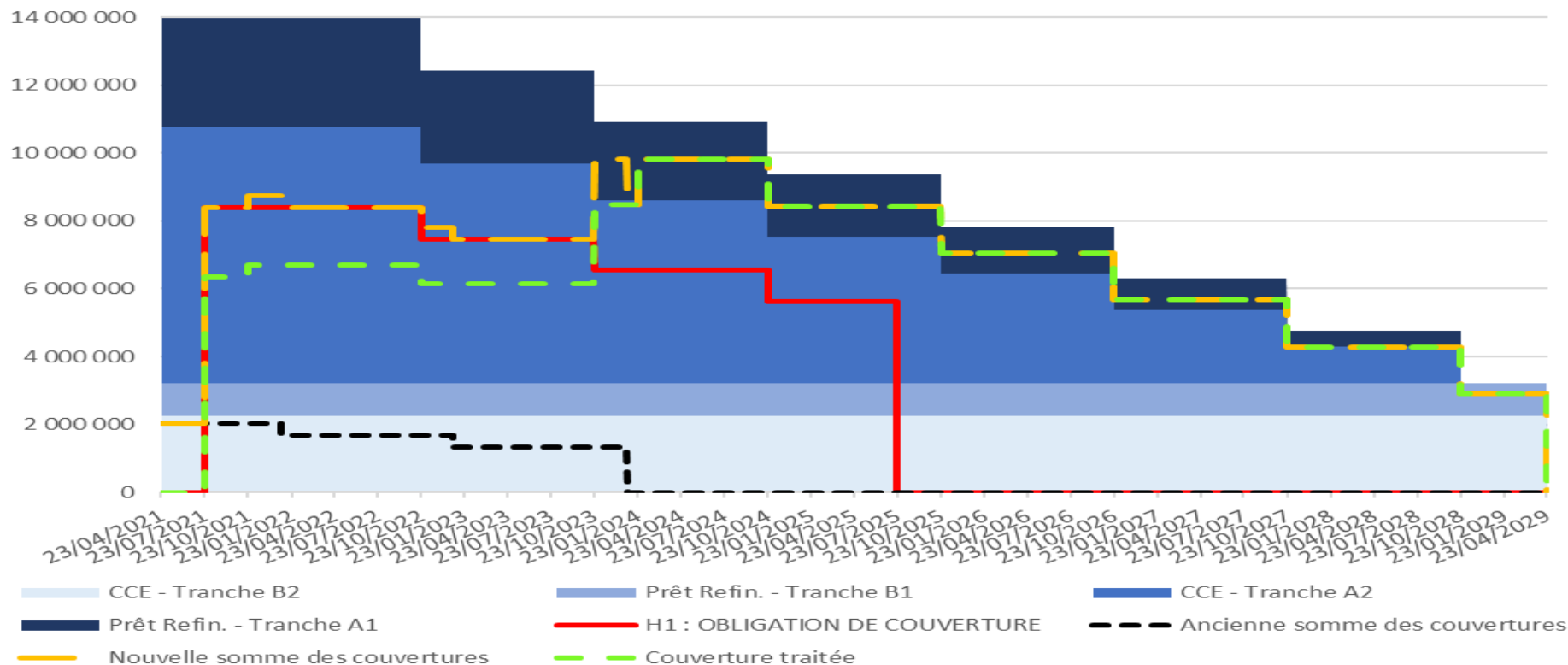




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

28 Mai 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 7,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: (LCL, BP Aquitaine Centre Atlantique, CA Mutuel Charente Perigord) Crédits Senior de **€13'980'000**, tiré le **23/04/2021** :

- **Prêt de Refinancement – Tranche A1 : €3'220'000**, amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt de Refinancement – Tranche B1 : €960'000**, amort. In fine, échéance 23/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE confirmé – Tranche A2 Premier tirage : €7'540'000**, amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE confirmé – Tranche B2 Premier tirage : €2'260'000**, amort. In fine, échéance 23/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 7,75 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 27/05/2021
Date de début	: 23/07/2021
Date de Fin	: 23/04/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 6'349'428 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2024 : **0.28%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € 144'307.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	6 349 428	4 642	-139 665
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	6 702 285	4 744	-134 921
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	6 702 285	4 744	-130 177
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	6 702 285	4 744	-125 434
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	6 702 285	4 744	-120 690
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	6 132 865	4 341	-116 349
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	6 132 865	4 341	-112 008
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	6 132 865	4 341	-107 668
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	6 132 865	4 341	-103 327
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	8 482 312	6 070	-97 257
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	9 815 170	6 947	-90 310
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	9 815 170	6 947	-83 363
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	9 815 170	7 023	-76 340
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	8 431 754	6 033	-70 307
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	8 431 754	5 902	-64 405
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	8 431 754	5 968	-58 437
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	8 431 754	6 033	-52 403
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	7 048 339	5 043	-47 360
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	7 048 339	4 934	-42 426
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	7 048 339	4 989	-37 437
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	7 048 339	5 043	-32 394
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	5 664 924	4 142	-28 252
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	5 664 924	3 877	-24 375
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	5 664 924	4 010	-20 365
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	5 664 924	4 142	-16 224
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	4 281 509	3 030	-13 193
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	4 281 509	3 030	-10 163
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	4 281 509	3 030	-7 133
20/07/2028	24/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	4 281 509	3 030	-4 102
19/10/2028	23/10/2028	23/01/2029	23/01/2029	2 898 000	2 074	-2 029
19/01/2029	23/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	2 898 000	2 029	0

Prime lissée 0,28%

Total à payer 144 307

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Refin. - Tranche A1		Prêt Refin. - Tranche B1		CCE - Tranche A2		CCE - Tranche B2		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	460 000	2 760 000	0	960 000	1 077 128	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	2 760 000	0	960 000	0	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	2 760 000	0	960 000	0	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	2 760 000	0	960 000	0	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	460 000	2 300 000	0	960 000	1 077 128	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	2 300 000	0	960 000	0	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	2 300 000	0	960 000	0	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	2 300 000	0	960 000	0	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	460 000	1 840 000	0	960 000	1 077 128	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	1 840 000	0	960 000	0	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	1 840 000	0	960 000	0	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	1 840 000	0	960 000	0	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	460 000	1 380 000	0	960 000	1 077 128	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	1 380 000	0	960 000	0	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	1 380 000	0	960 000	0	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	1 380 000	0	960 000	0	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	460 000	920 000	0	960 000	1 077 128	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	920 000	0	960 000	0	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	920 000	0	960 000	0	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	920 000	0	960 000	0	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	460 000	460 000	0	960 000	1 077 128	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	460 000	0	960 000	0	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	460 000	0	960 000	0	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232
20/07/2028	24/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	0	460 000	0	960 000	0	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232
19/10/2028	23/10/2028	23/01/2029	23/01/2029	460 000	0	0	960 000	1 077 232	0	0	2 260 000	3 220 000
19/01/2029	23/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	0	960 000	0	0	0	2 260 000	3 220 000
19/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	960 000	0	0	0	2 260 000	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couv. Exist. Cap 0% (LCL)	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	2 038 572	0	2 038 572
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	8 388 000	2 038 572	6 349 428	8 388 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	8 388 000	2 038 572	6 702 285	8 740 857
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	8 388 000	1 685 715	6 702 285	8 388 000
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	8 388 000	1 685 715	6 702 285	8 388 000
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	8 388 000	1 685 715	6 702 285	8 388 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	7 465 723	1 685 715	6 132 865	7 818 580
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	7 465 723	1 332 858	6 132 865	7 465 723
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	7 465 723	1 332 858	6 132 865	7 465 723
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	7 465 723	1 332 858	6 132 865	7 465 723
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	6 543 446	1 332 858	8 482 312	9 815 170
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	6 543 446	0	9 815 170	9 815 170
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	6 543 446	0	9 815 170	9 815 170
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	6 543 446	0	9 815 170	9 815 170
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	5 621 170	0	8 431 754	8 431 754
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	5 621 170	0	8 431 754	8 431 754
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	5 621 170	0	8 431 754	8 431 754
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	0	8 431 754	8 431 754
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	0	0	7 048 339	7 048 339
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	0	7 048 339	7 048 339
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	0	7 048 339	7 048 339
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	0	7 048 339	7 048 339
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	0	0	5 664 924	5 664 924
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	0	5 664 924	5 664 924
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	0	5 664 924	5 664 924
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	0	5 664 924	5 664 924
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	0	0	4 281 509	4 281 509
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	0	4 281 509	4 281 509
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	0	4 281 509	4 281 509
20/07/2028	24/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	0	0	4 281 509	4 281 509
19/10/2028	23/10/2028	23/01/2029	23/01/2029	0	0	2 898 000	2 898 000
19/01/2029	23/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	2 898 000	2 898 000
19/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	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	5 153
-------------	-------

LCL

Economies totales	44 727
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	137 504
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	189 034
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	51 530
---	--------

Prix final	144 307
------------	---------

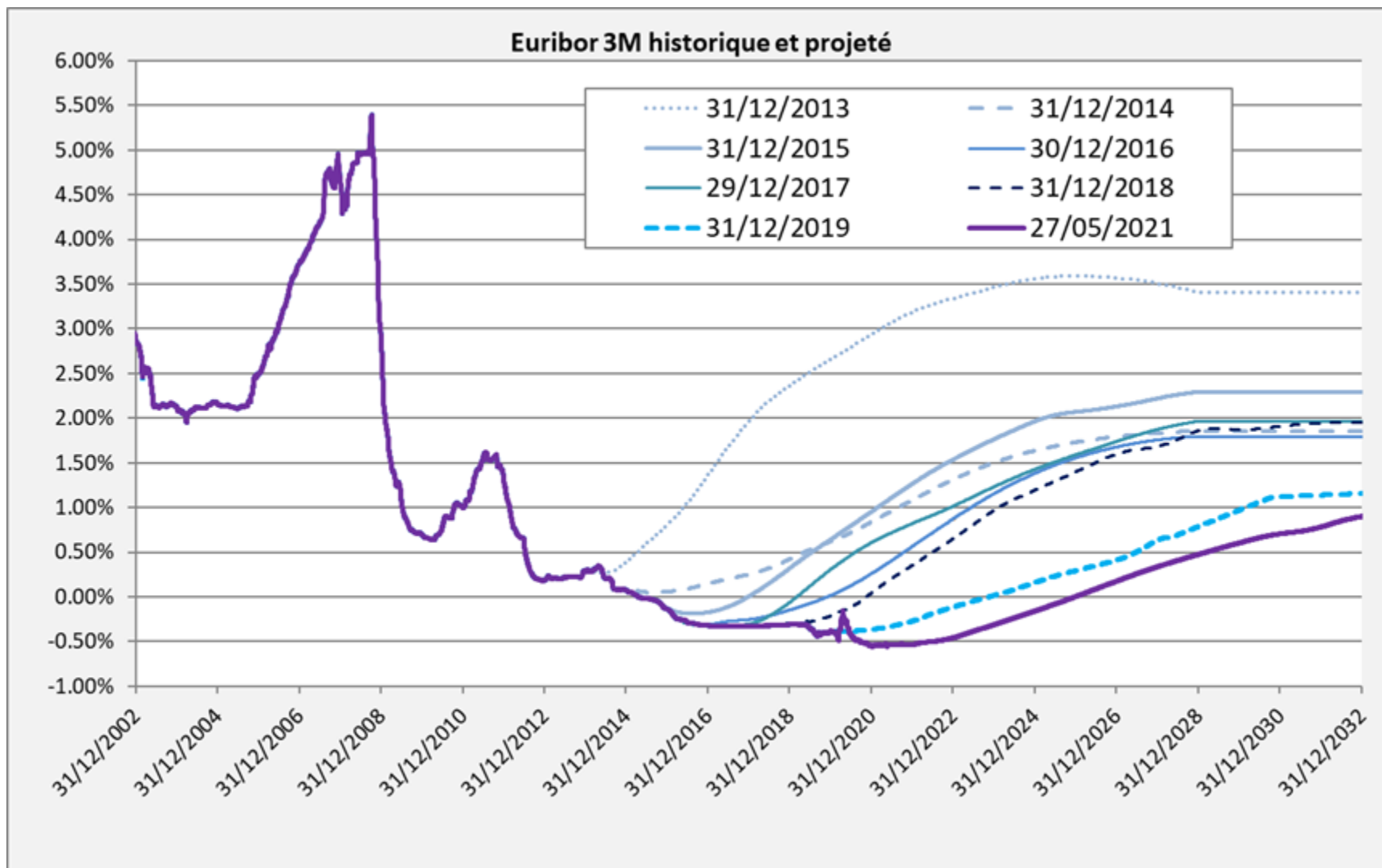
Marge finale	6 803
--------------	-------

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

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

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

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



Cartographie des dettes

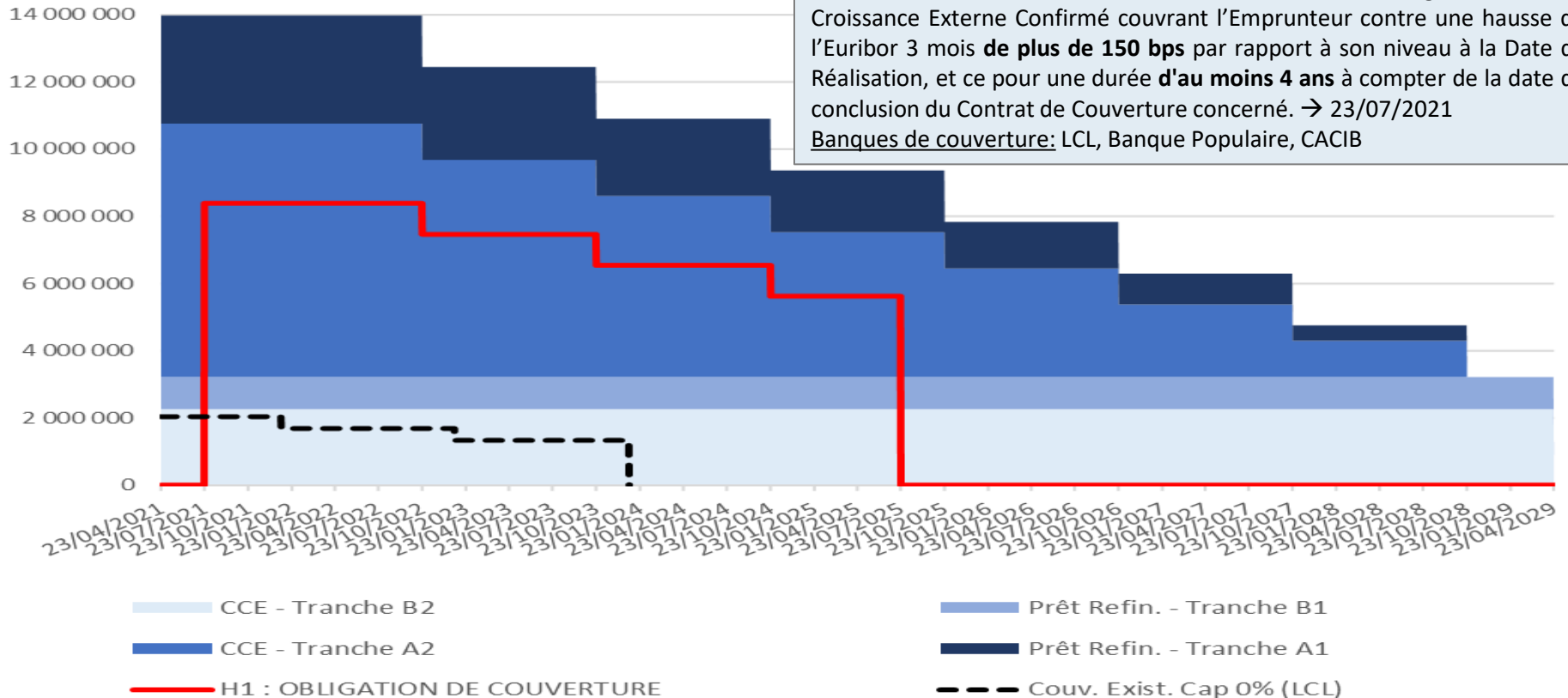
Couvertures existantes :

- **Cap 0% LCL** : départ 30/09/2016, échéance 30/12/2023, amortissement spécifique, notionnel **€2'311'500**

Obligation de couverture :

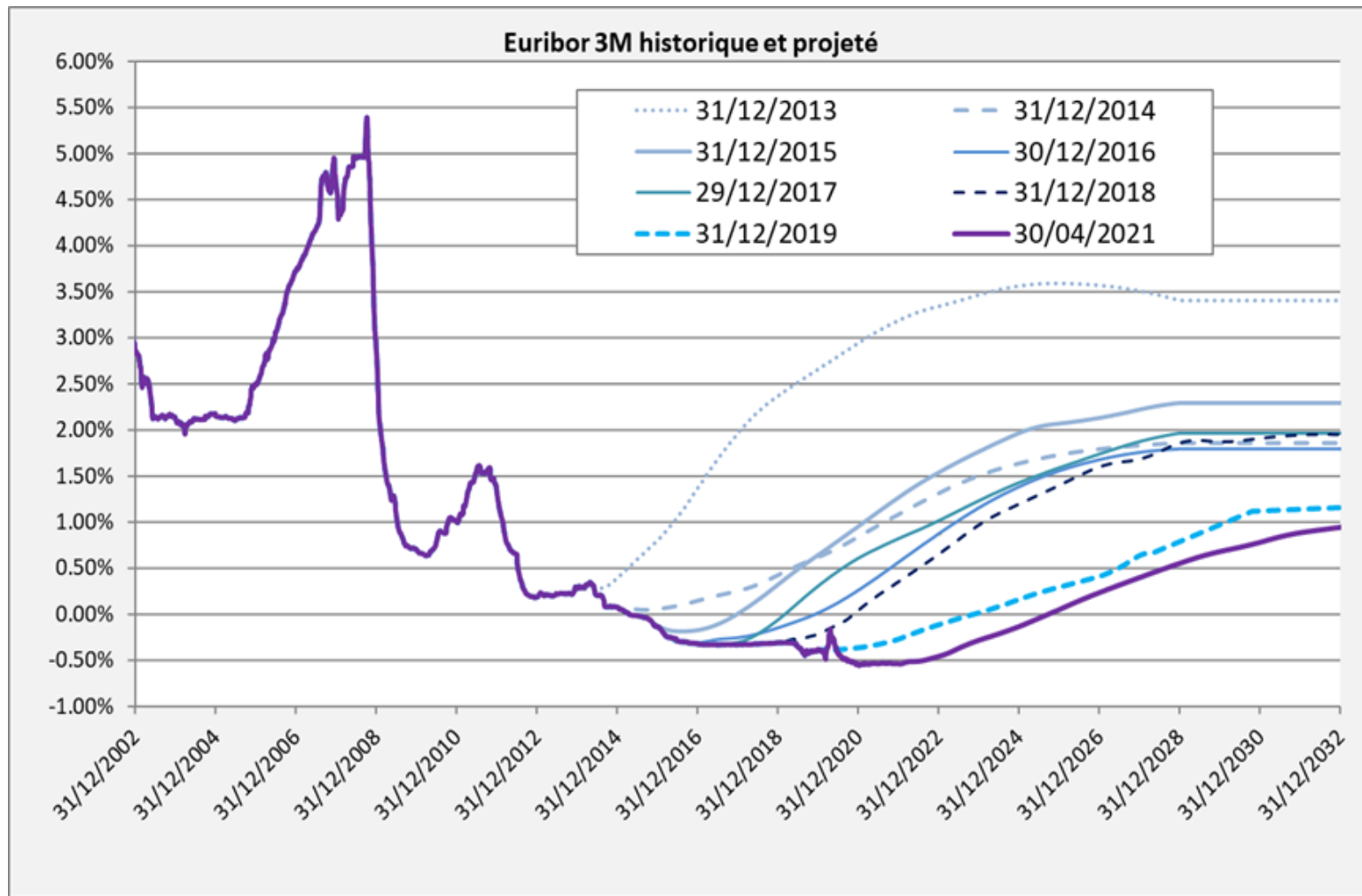
Crédits Senior : l'Emprunteur s'engage à conclure, **dans un délai de 3 mois à compter de la Date de Réalisation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins **60% du montant total de l'Encours** du Prêt de Refinancement et du Premier Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'Euribor 3 mois **de plus de 150 bps** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée **d'au moins 4 ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné. → 23/07/2021

Banques de couverture: LCL, Banque Populaire, CACIB



Financements: (LCL, BP Aquitaine Centre Atlantique, CA Mutuel Charente Perigord) Crédits Senior de **€13'980'000**, tiré le **23/04/2021** :

- **Prêt de Refinancement – Tranche A1** : **€3'220'000**, amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt de Refinancement – Tranche B1** : **€960'000**, amort. In fine, échéance 23/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE confirmé – Tranche A2 Premier tirage** : **€7'540'000**, amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE confirmé – Tranche B2 Premier tirage** : **€2'260'000**, amort. In fine, échéance 23/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

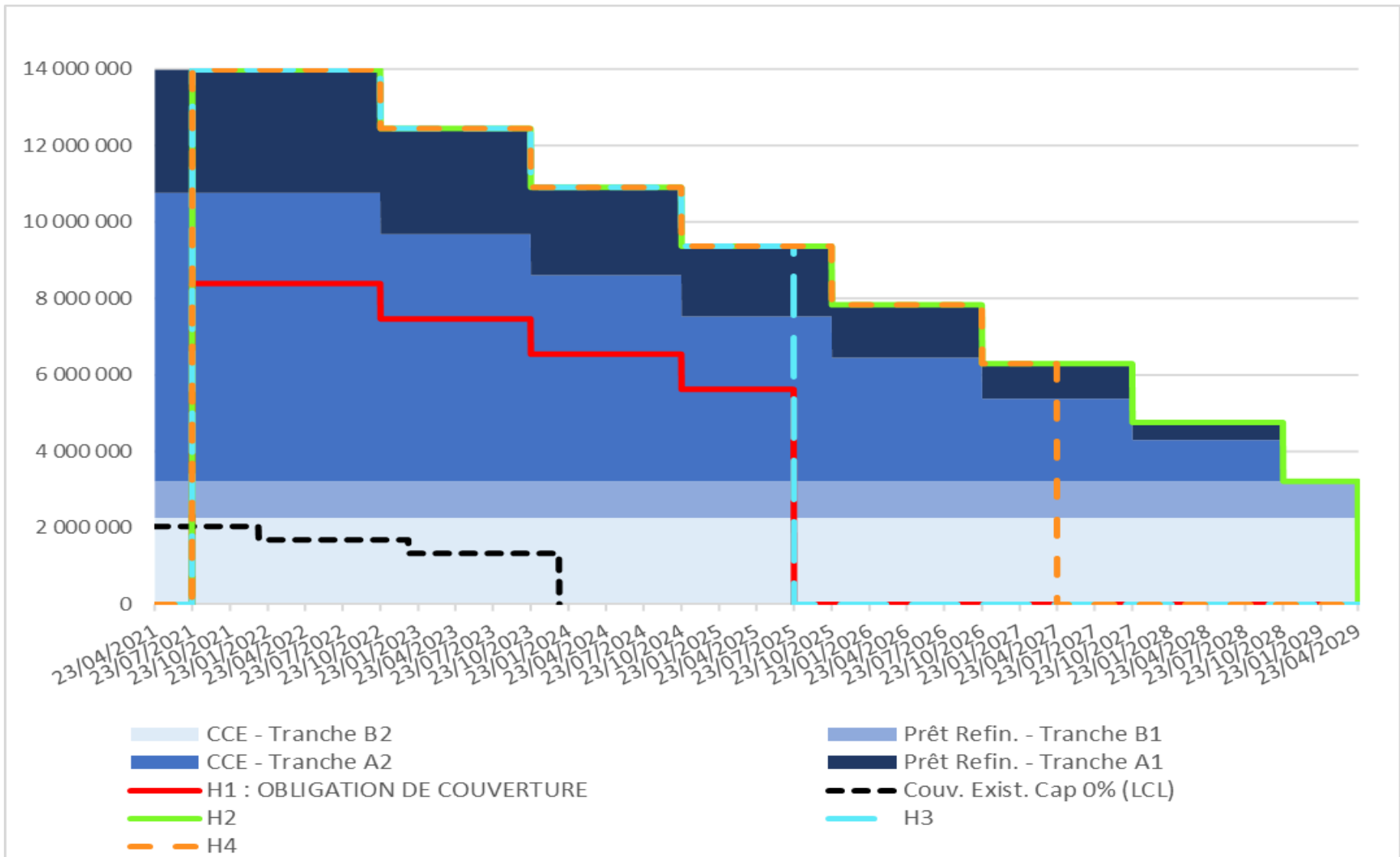


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

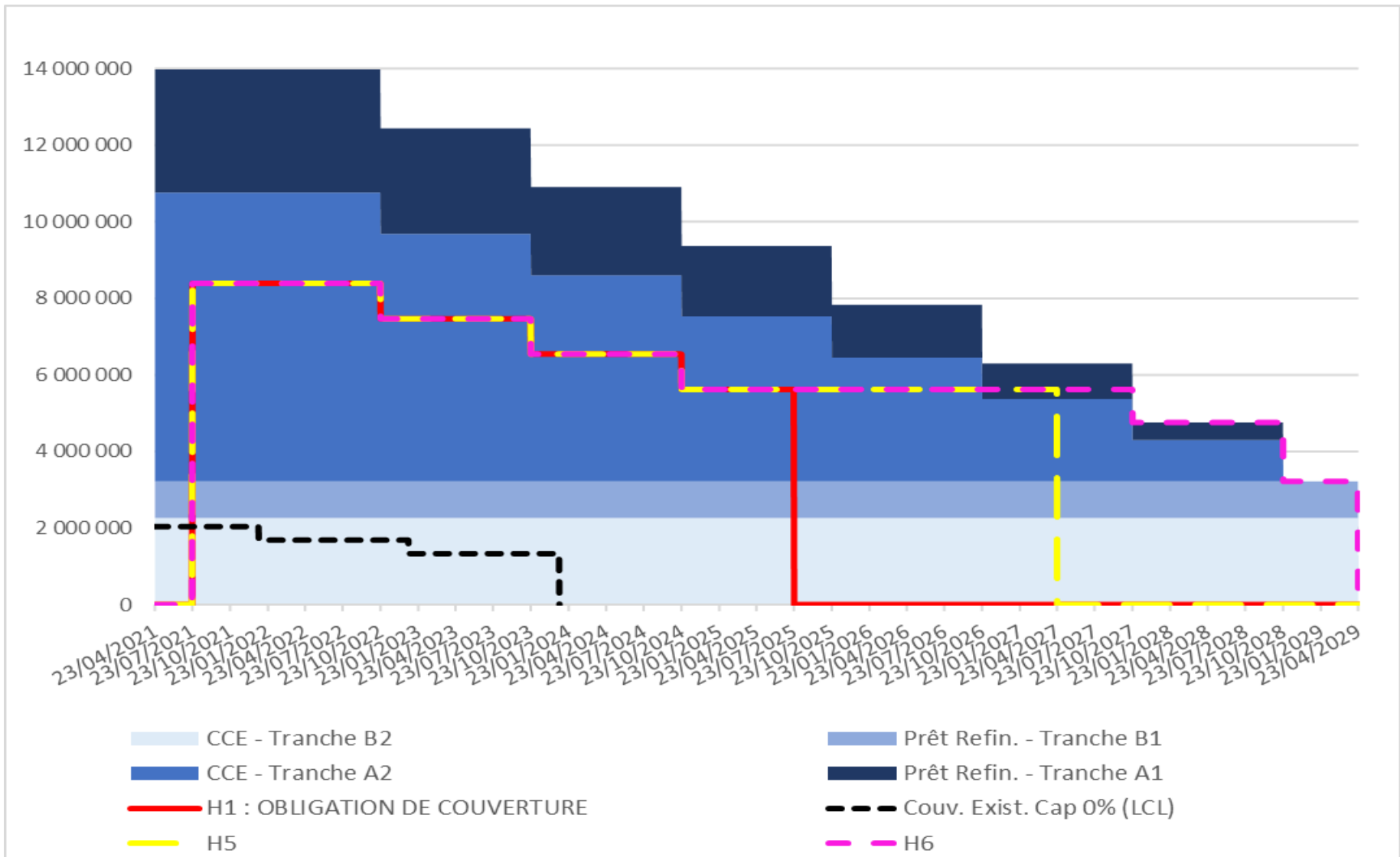
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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

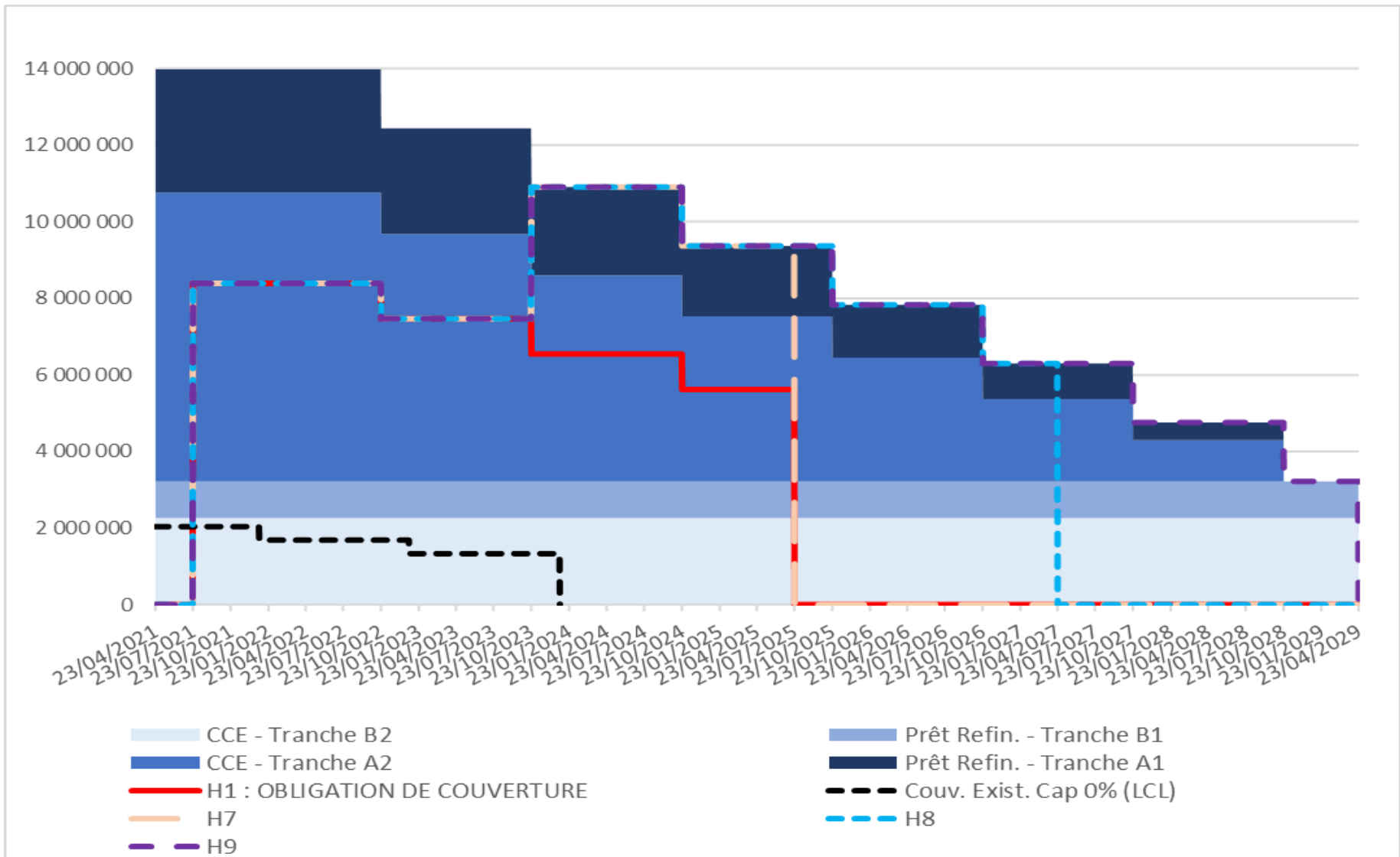
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1 bis*	H2 bis*	H3 bis*	H4 bis*	H5 bis*	H6 bis*	H7 bis*	H8 bis*	H9 bis*
Durée	4 ans	7,75 ans	4 ans	5,75 ans	5,75 ans	7,75 ans	4 ans	5,75 ans	7,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 349 428	11 941 428	11 941 428	11 941 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428
Début de période	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021	23/07/2021
Fin de période	23/07/2025	23/04/2029	23/07/2025	23/04/2027	23/04/2027	23/04/2029	23/07/2025	23/04/2027	23/04/2029
Valeur 1bp en EUR	2 503	6 763	4 445	5 797	3 501	4 433	3 231	4 582	5 549

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

Swap sans Floor	-0,37%	-0,17%	-0,37%	-0,27%	-0,24%	-0,10%	-0,33%	-0,21%	-0,11%
Floor 0%	0,54%	0,52%	0,55%	0,53%	0,53%	0,51%	0,54%	0,52%	0,51%
Swap avec Floor	0,17%	0,34%	0,17%	0,26%	0,29%	0,41%	0,20%	0,31%	0,40%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,17%	0,34%	0,17%	0,26%	0,29%	0,41%	0,20%	0,31%	0,40%
Taux financement Max	0,17%	0,34%	0,17%	0,26%	0,29%	0,41%	0,20%	0,31%	0,40%

Cap 0.5% annualisé	0,13%	0,24%	0,12%	0,18%	0,20%	0,29%	0,14%	0,22%	0,29%
Taux financement Max	0,63%	0,74%	0,62%	0,68%	0,70%	0,79%	0,64%	0,72%	0,79%

Cap 1% annualisé	0,10%	0,19%	0,10%	0,14%	0,16%	0,22%	0,12%	0,17%	0,22%
Taux financement Max	1,10%	1,19%	1,10%	1,14%	1,16%	1,22%	1,12%	1,17%	1,22%

Prime des options en EUR

Cap 0%	43 300	232 800	74 400	149 700	99 800	180 600	64 400	140 000	223 100
Cap 0.5%	31 700	167 200	54 800	106 700	70 800	129 700	46 500	98 600	159 200
Cap 1%	26 000	128 100	45 200	83 500	54 900	98 300	37 500	76 000	120 800

Floor 0% du financement	136 100	352 900	242 300	308 000	184 300	227 400	173 200	238 000	283 400
-------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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

5

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

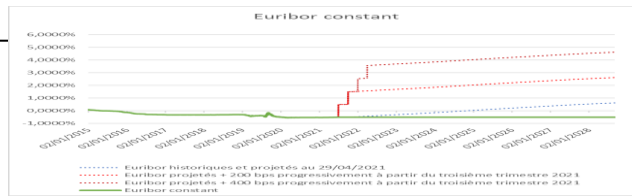
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné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

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

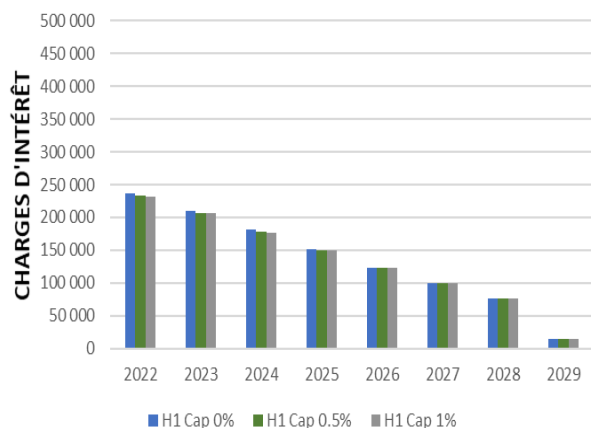
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	11 941 428	10 731	-222 069
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	11 941 428	10 388	-211 681
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	12 294 285	10 695	-200 986
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	12 294 285	10 695	-190 290
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	12 294 285	10 695	-179 595
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	10 757 157	9 358	-170 237
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	11 110 014	9 665	-160 572
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	11 110 014	9 665	-150 907
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	11 110 014	9 665	-141 242
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	9 572 886	8 419	-132 823
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	10 905 744	9 487	-123 335
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	10 905 744	9 487	-113 848
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	10 905 744	9 592	-104 256
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	9 368 616	8 240	-96 017
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	9 368 616	8 061	-87 956
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	9 368 616	8 150	-79 806
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	9 368 616	8 240	-71 566
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	7 831 488	6 888	-64 679
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	7 831 488	6 738	-57 940
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	7 831 488	6 813	-51 128
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	7 831 488	6 888	-44 240
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	6 294 360	5 656	-38 584
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	6 294 360	5 295	-33 288
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	6 294 360	5 476	-27 813
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	6 294 360	5 656	-22 156
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	4 757 232	4 139	-18 018
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	4 757 232	4 139	-13 879
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	4 757 232	4 139	-9 741
20/07/2028	24/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	4 757 232	4 139	-5 602
19/10/2028	23/10/2028	23/01/2029	23/01/2029	3 220 000	2 832	-2 770
19/01/2029	23/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	3 220 000	2 770	0

Simulation frais financiers avec Euribor constant

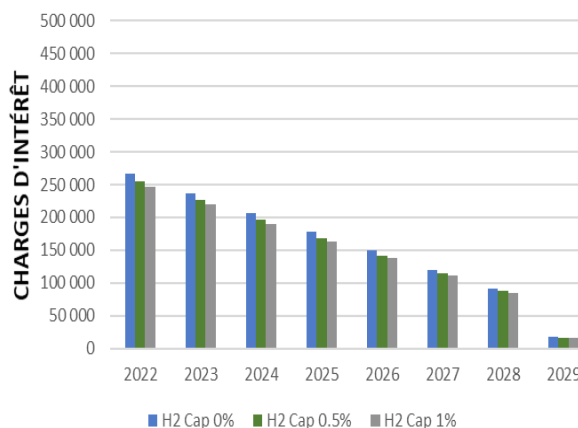
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranches A1 et A2), **1,80%** (Tranches B1 et B2), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



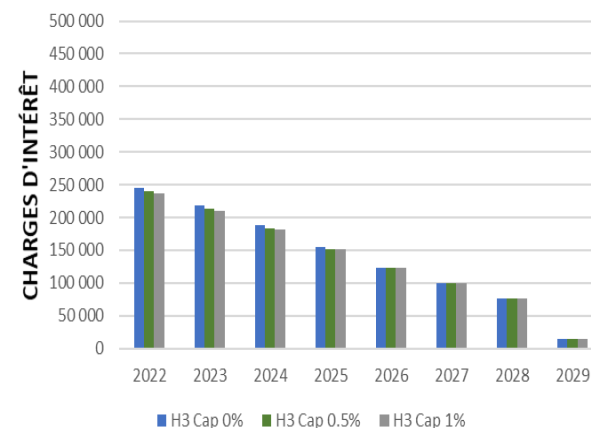
STRATEGIE H1



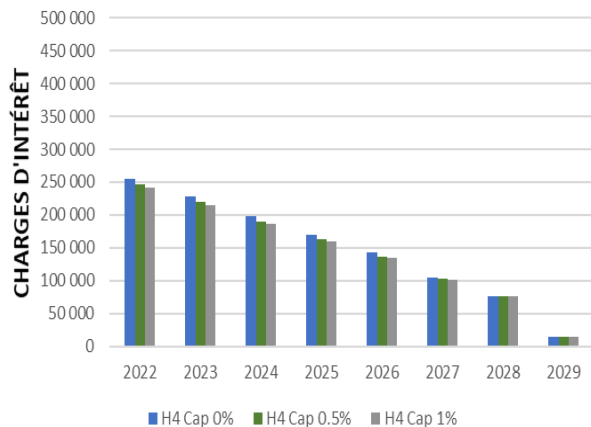
STRATEGIE H2



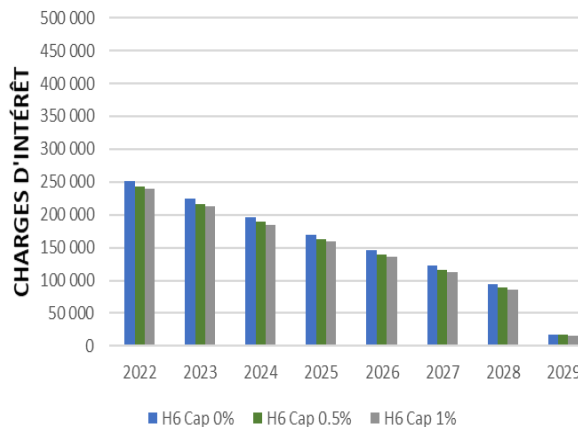
STRATEGIE H3



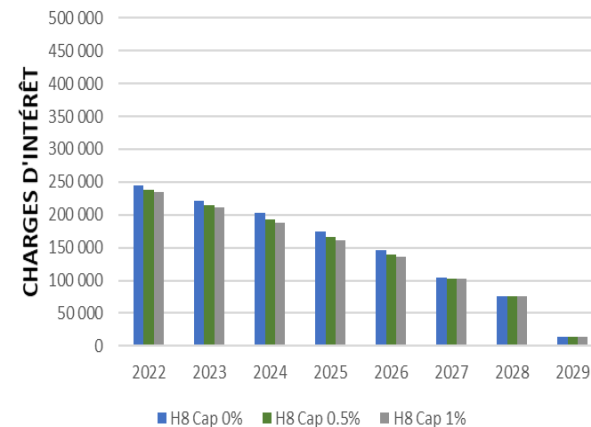
STRATEGIE H4

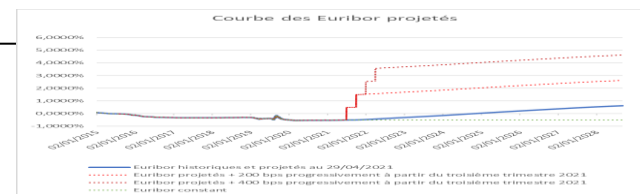


STRATEGIE H6

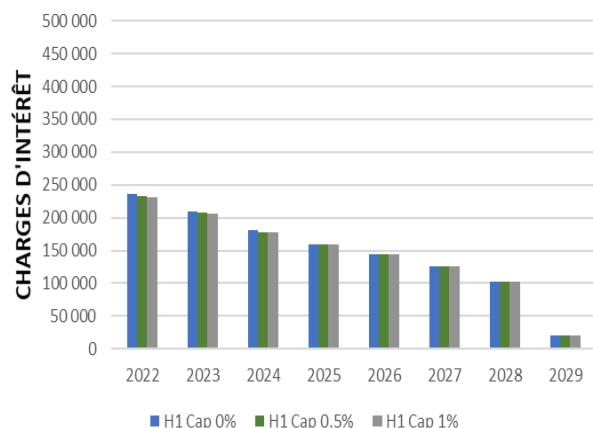


STRATEGIE H8

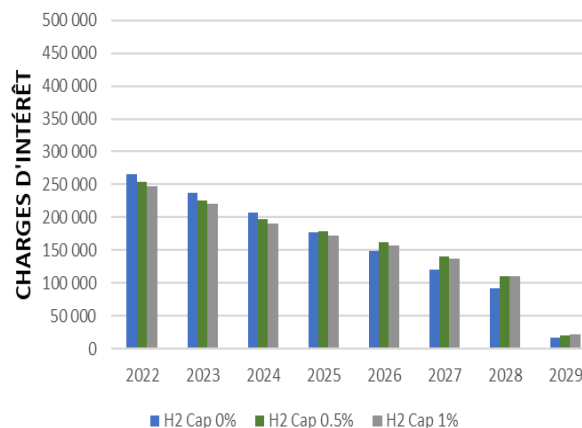




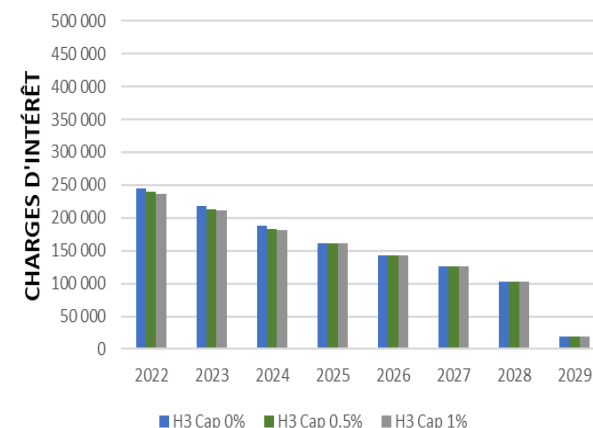
STRATEGIE H1



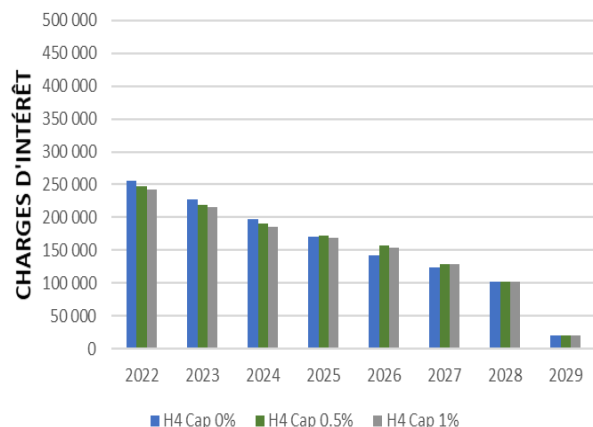
STRATEGIE H2



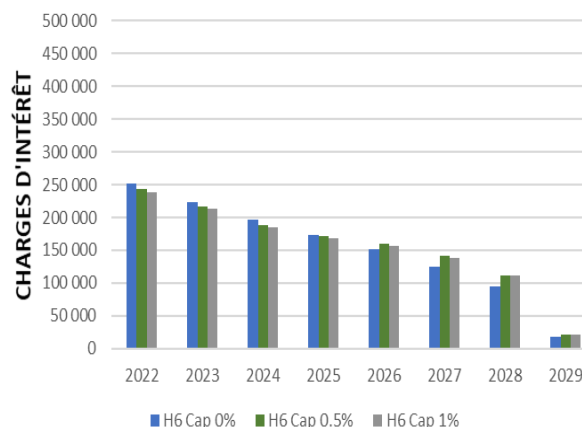
STRATEGIE H3



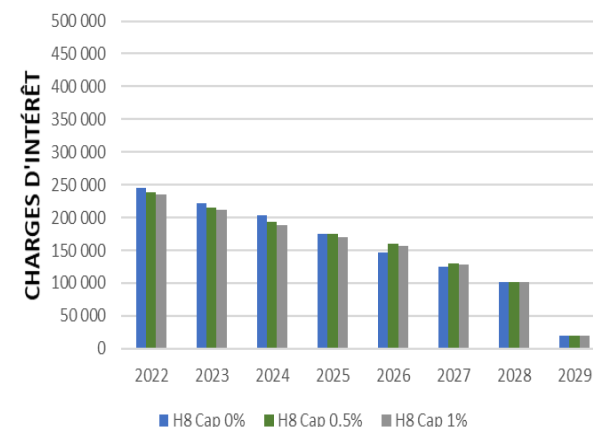
STRATEGIE H4



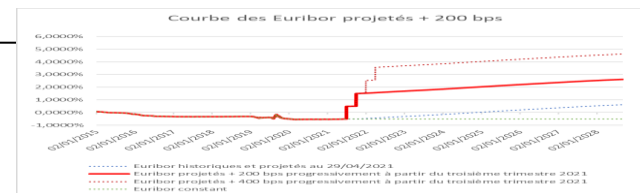
STRATEGIE H6



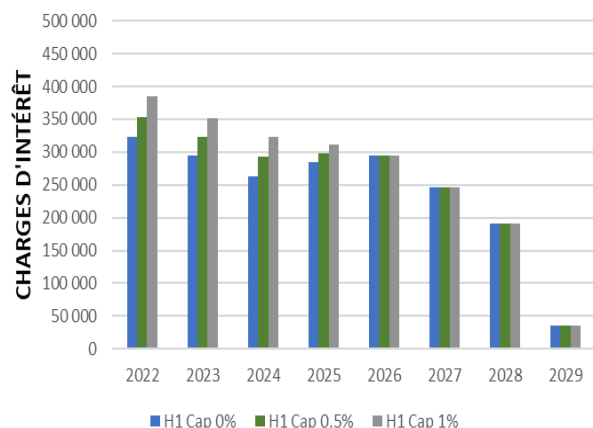
STRATEGIE H8



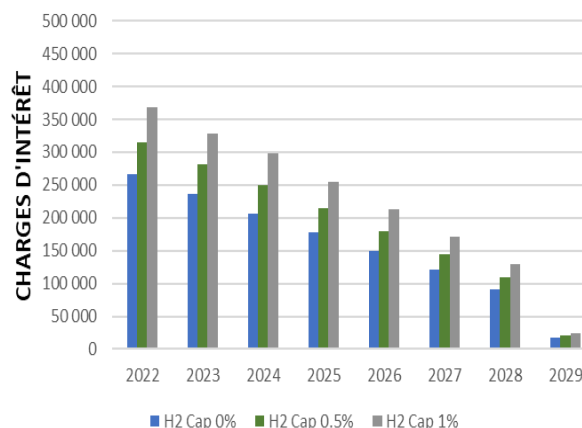
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



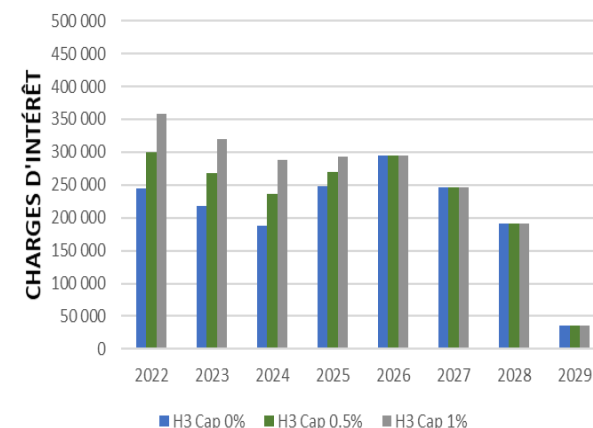
STRATEGIE H1



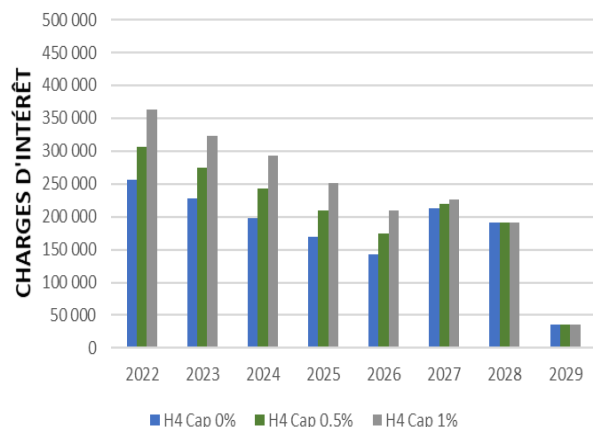
STRATEGIE H2



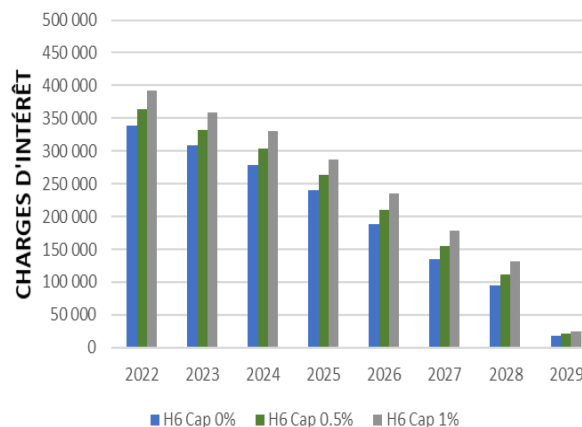
STRATEGIE H3



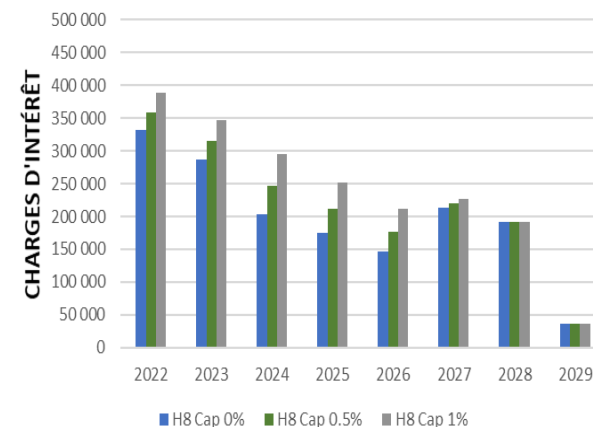
STRATEGIE H4



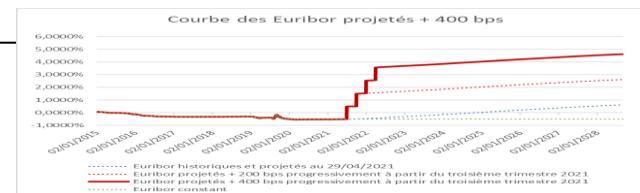
STRATEGIE H6



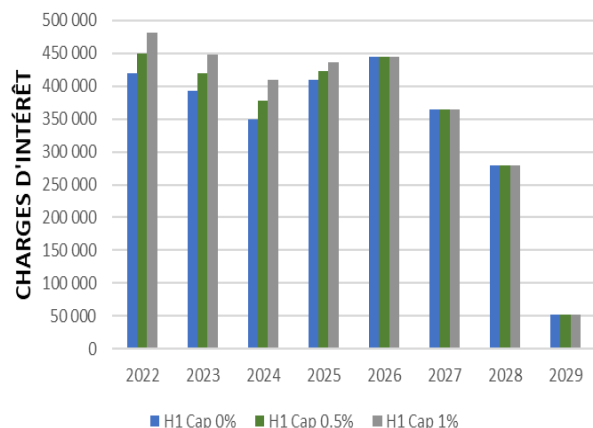
STRATEGIE H8



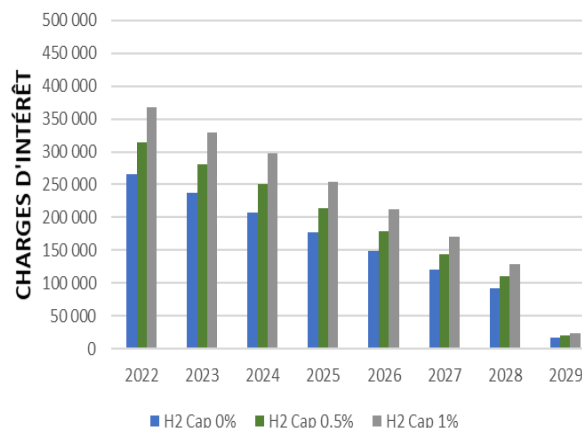
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



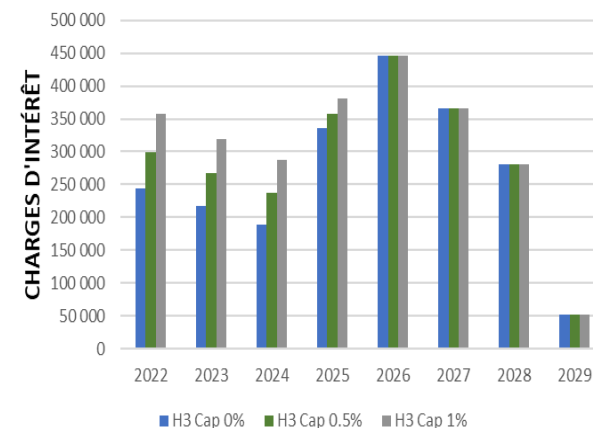
STRATEGIE H1



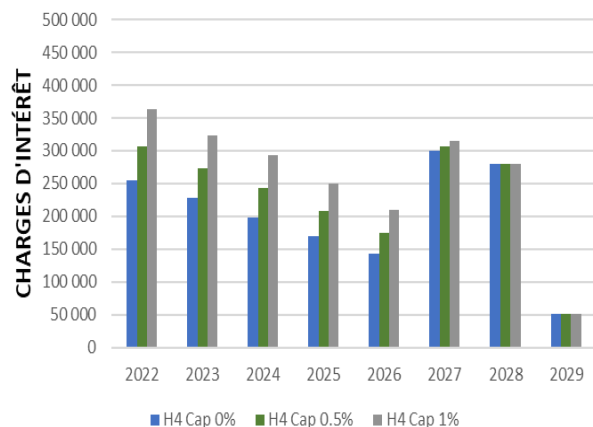
STRATEGIE H2



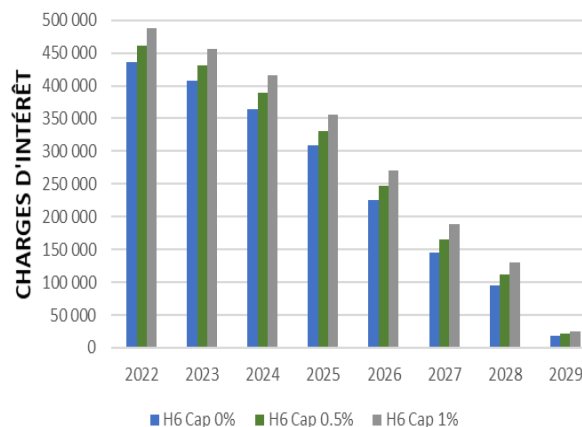
STRATEGIE H3



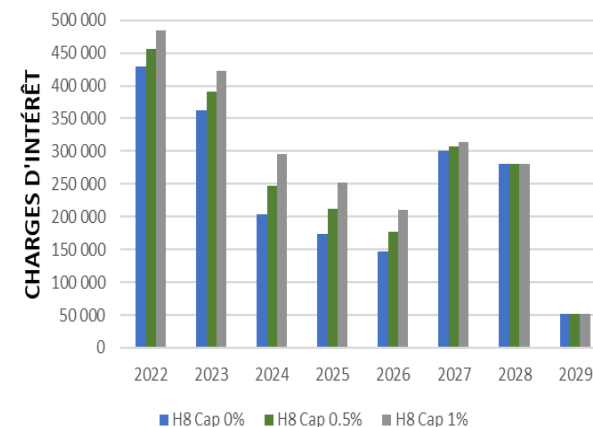
STRATEGIE H4



STRATEGIE H6

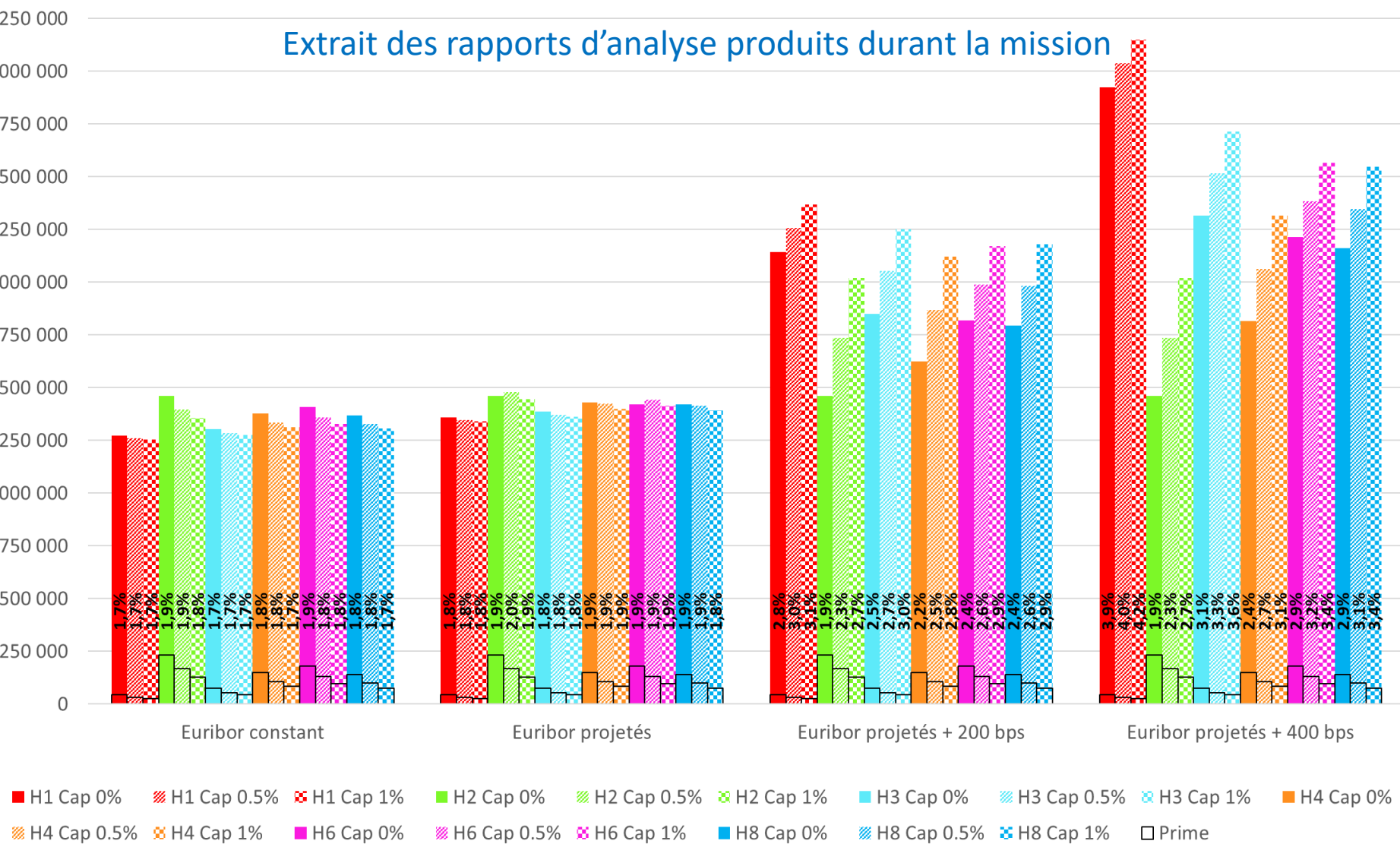


STRATEGIE H8



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	1 272 377	1 260 777	1 255 077	1 461 877	1 396 277	1 357 177	1 303 477	1 283 877	1 274 277
Euribor projetés	1 357 537	1 347 624	1 341 924	1 461 877	1 478 367	1 444 024	1 387 512	1 370 724	1 361 124
Euribor projetés + 200 bps	2 142 752	2 256 135	2 367 474	1 461 877	1 734 124	2 017 930	1 851 125	2 053 470	2 250 872
Euribor projetés + 400 bps	2 923 659	3 037 042	3 148 381	1 461 877	1 734 124	2 017 930	2 314 738	2 517 083	2 714 485

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H6			STRATEGIE H8		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	1 378 777	1 335 777	1 312 577	1 409 677	1 358 777	1 327 377	1 369 077	1 327 677	1 305 077
Euribor projetés	1 429 912	1 422 624	1 399 424	1 419 955	1 440 867	1 414 224	1 420 212	1 414 524	1 391 924
Euribor projetés + 200 bps	1 623 193	1 869 720	2 121 105	1 819 182	1 989 762	2 171 898	1 795 041	1 982 591	2 180 997
Euribor projetés + 400 bps	1 816 474	2 063 001	2 314 386	2 214 101	2 384 681	2 566 816	2 160 079	2 347 630	2 546 035

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Refin. - Tranche A1		Prêt Refin. - Tranche B1		CCE - Tranche A2		CCE - Tranche B2		TOTAL DETTE	Couv. Exist. Cap 0% (LCL)
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000	2 038 572
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000	2 038 572
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000	2 038 572
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000	1 685 715
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000	1 685 715
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	3 220 000	0	960 000	0	7 540 000	0	2 260 000	13 980 000	1 685 715
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	460 000	2 760 000	0	960 000	1 077 128	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872	1 685 715
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	2 760 000	0	960 000	0	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872	1 332 858
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	2 760 000	0	960 000	0	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872	1 332 858
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	2 760 000	0	960 000	0	6 462 872	0	2 260 000	12 442 872	1 332 858
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	460 000	2 300 000	0	960 000	1 077 128	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744	1 332 858
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	2 300 000	0	960 000	0	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744	0
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	2 300 000	0	960 000	0	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744	0
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	2 300 000	0	960 000	0	5 385 744	0	2 260 000	10 905 744	0
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	460 000	1 840 000	0	960 000	1 077 128	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616	0
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	1 840 000	0	960 000	0	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616	0
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	1 840 000	0	960 000	0	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616	0
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	1 840 000	0	960 000	0	4 308 616	0	2 260 000	9 368 616	0
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	460 000	1 380 000	0	960 000	1 077 128	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488	0
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	1 380 000	0	960 000	0	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488	0
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	1 380 000	0	960 000	0	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488	0
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	1 380 000	0	960 000	0	3 231 488	0	2 260 000	7 831 488	0
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	460 000	920 000	0	960 000	1 077 128	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360	0
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	920 000	0	960 000	0	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360	0
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	920 000	0	960 000	0	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360	0
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	920 000	0	960 000	0	2 154 360	0	2 260 000	6 294 360	0
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	460 000	460 000	0	960 000	1 077 128	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232	0
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	460 000	0	960 000	0	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232	0
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	460 000	0	960 000	0	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232	0
20/07/2028	24/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	0	460 000	0	960 000	0	1 077 232	0	2 260 000	4 757 232	0
19/10/2028	23/10/2028	23/01/2029	23/01/2029	460 000	0	0	960 000	1 077 232	0	0	2 260 000	3 220 000	0
19/01/2029	23/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	0	960 000	0	0	0	2 260 000	3 220 000	25
19/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	960 000	0	0	0	2 260 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Obilg. Couv	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.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	8 388 000	6 349 428	11 941 428	11 941 428	11 941 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	8 388 000	6 349 428	11 941 428	11 941 428	11 941 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428	6 349 428
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	8 388 000	6 702 285	12 294 285	12 294 285	12 294 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	8 388 000	6 702 285	12 294 285	12 294 285	12 294 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	8 388 000	6 702 285	12 294 285	12 294 285	12 294 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285	6 702 285
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	7 465 723	5 780 008	10 757 157	10 757 157	10 757 157	5 780 008	5 780 008	5 780 008	5 780 008	5 780 008
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	7 465 723	6 132 865	11 110 014	11 110 014	11 110 014	6 132 865	6 132 865	6 132 865	6 132 865	6 132 865
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	7 465 723	6 132 865	11 110 014	11 110 014	11 110 014	6 132 865	6 132 865	6 132 865	6 132 865	6 132 865
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	7 465 723	6 132 865	11 110 014	11 110 014	11 110 014	6 132 865	6 132 865	6 132 865	6 132 865	6 132 865
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	6 543 446	5 210 588	9 572 886	9 572 886	9 572 886	5 210 588	5 210 588	9 572 886	9 572 886	9 572 886
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	6 543 446	6 543 446	10 905 744	10 905 744	10 905 744	6 543 446	6 543 446	10 905 744	10 905 744	10 905 744
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	6 543 446	6 543 446	10 905 744	10 905 744	10 905 744	6 543 446	6 543 446	10 905 744	10 905 744	10 905 744
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	6 543 446	6 543 446	10 905 744	10 905 744	10 905 744	6 543 446	6 543 446	10 905 744	10 905 744	10 905 744
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	5 621 170	5 621 170	9 368 616	9 368 616	9 368 616	5 621 170	5 621 170	9 368 616	9 368 616	9 368 616
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	5 621 170	5 621 170	9 368 616	9 368 616	9 368 616	5 621 170	5 621 170	9 368 616	9 368 616	9 368 616
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	5 621 170	5 621 170	9 368 616	9 368 616	9 368 616	5 621 170	5 621 170	9 368 616	9 368 616	9 368 616
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	0	9 368 616	0	9 368 616	5 621 170	5 621 170	0	9 368 616	9 368 616
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	0	0	7 831 488	0	7 831 488	5 621 170	5 621 170	0	7 831 488	7 831 488
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	0	7 831 488	0	7 831 488	5 621 170	5 621 170	0	7 831 488	7 831 488
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	0	7 831 488	0	7 831 488	5 621 170	5 621 170	0	7 831 488	7 831 488
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	0	7 831 488	0	7 831 488	5 621 170	5 621 170	0	7 831 488	7 831 488
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	0	0	6 294 360	0	6 294 360	5 621 170	5 621 170	0	6 294 360	6 294 360
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	0	6 294 360	0	6 294 360	5 621 170	5 621 170	0	6 294 360	6 294 360
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	0	6 294 360	0	0	0	5 621 170	0	0	6 294 360
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	0	6 294 360	0	0	0	5 621 170	0	0	6 294 360
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	0	0	4 757 232	0	0	0	4 757 232	0	0	4 757 232
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	0	4 757 232	0	0	0	4 757 232	0	0	4 757 232
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	0	4 757 232	0	0	0	4 757 232	0	0	4 757 232
20/07/2028	24/07/2028	23/10/2028	23/10/2028	0	0	4 757 232	0	0	0	4 757 232	0	0	4 757 232
19/10/2028	23/10/2028	23/01/2029	23/01/2029	0	0	3 220 000	0	0	0	3 220 000	0	0	3 220 000
19/01/2029	23/01/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	3 220 000	0	0	0	3 220 000	0	0	3 220 000
19/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	23/04/2029	0	0	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 débouclément anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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

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

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

Problème lié aux taux négatifs

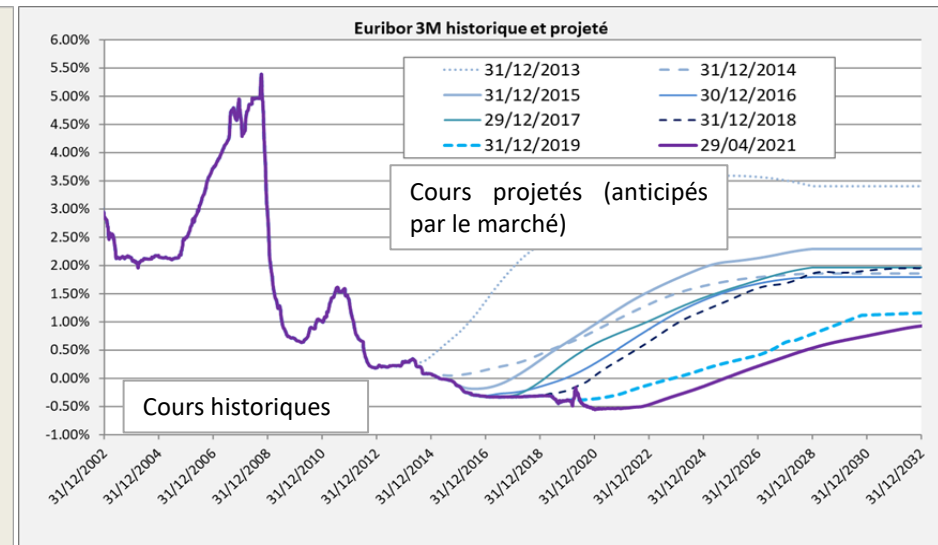
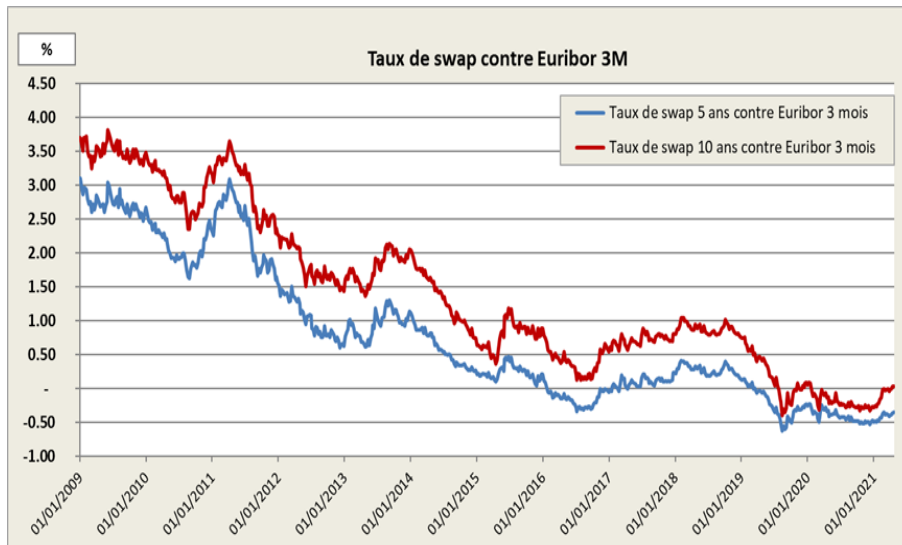
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

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

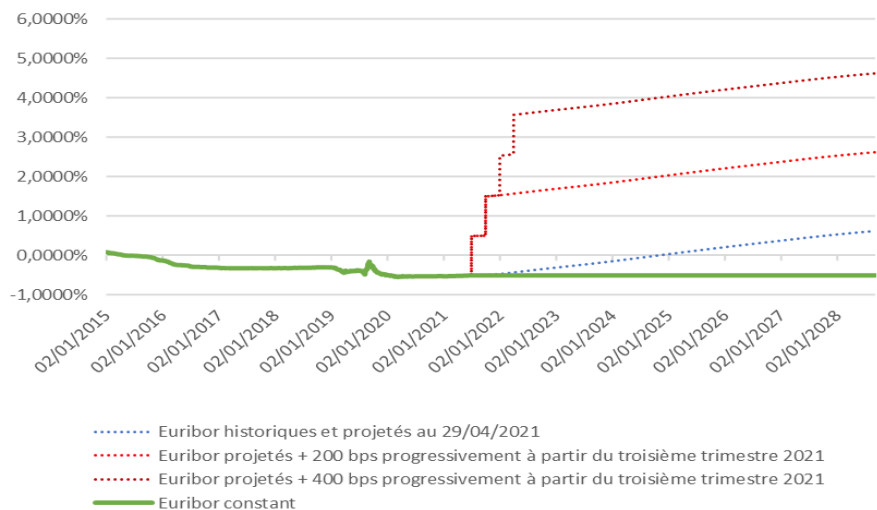
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

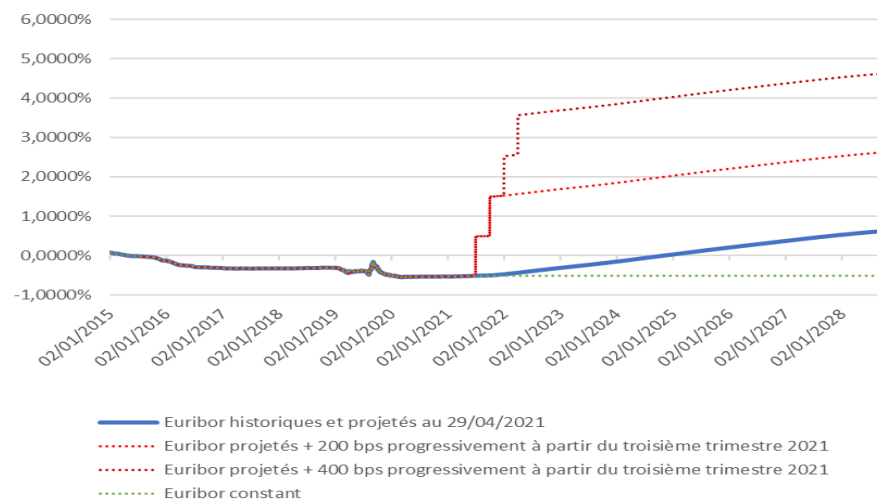
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

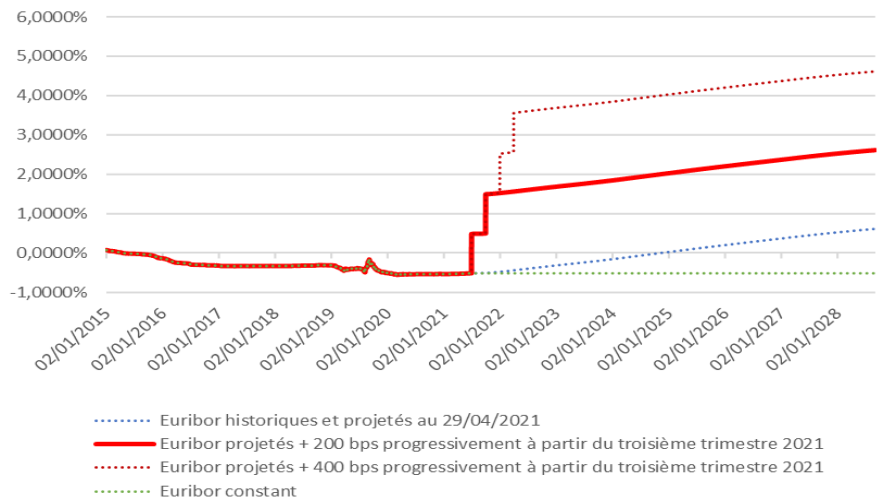
Euribor constant



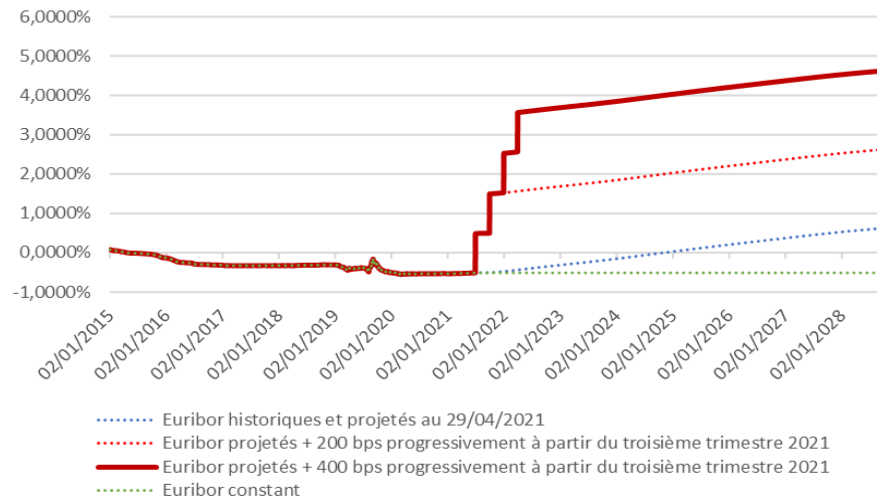
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Tableaux d'amortissement

Couverture existante

LCL : Cap 0% Prime 0,4685%

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notionnel
28/09/2016	30/09/2016	30/12/2016	30/12/2016	2 311 500
28/12/2016	30/12/2016	30/03/2017	30/03/2017	2 311 500
28/03/2017	30/03/2017	30/06/2017	30/06/2017	2 311 500
28/06/2017	30/06/2017	29/09/2017	29/09/2017	2 311 500
27/09/2017	29/09/2017	29/12/2017	29/12/2017	2 311 500
27/12/2017	29/12/2017	30/03/2018	30/03/2018	2 075 086
28/03/2018	30/03/2018	29/06/2018	29/06/2018	2 075 086
27/06/2018	29/06/2018	28/09/2018	28/09/2018	2 075 086
26/09/2018	28/09/2018	31/12/2018	31/12/2018	2 075 086
27/12/2018	31/12/2018	29/03/2019	29/03/2019	2 744 286
27/03/2019	29/03/2019	28/06/2019	28/06/2019	2 744 286
26/06/2019	28/06/2019	30/09/2019	30/09/2019	2 744 286
26/09/2019	30/09/2019	30/12/2019	30/12/2019	2 744 286
26/12/2019	30/12/2019	30/03/2020	30/03/2020	2 391 429
26/03/2020	30/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	2 391 429
26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	2 391 429
28/09/2020	30/09/2020	30/12/2020	30/12/2020	2 391 429
28/12/2020	30/12/2020	30/03/2021	30/03/2021	2 038 572
26/03/2021	30/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	2 038 572
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	2 038 572
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	2 038 572
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	1 685 715
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	1 685 715
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 685 715
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	1 685 715
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	1 332 858
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	1 332 858
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 332 858
27/09/2023	29/09/2023	30/12/2023	29/12/2023	1 332 858

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements. Si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

Valorisation des couvertures en vie (22/04/2021)

IR Portfolio Valuation - PODOWELL

Value Date: 22/04/2021

Calculation Date: 22/04/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
LCL01-D	LCL01-D	1	LCL	29-Nov-16	30-Sep-16	30-Dec-23	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 2 311 500,00	EUR 2 038 572,00
LCL01-D	LCL01-D	2	LCL	29-Nov-16	30-Sep-16	30-Dec-23	Premium PAY	0,4685%		EUR 2 311 500,00	EUR 2 038 572,00
										2 038 572,00	
										TOTAL	2 038 572,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
0,04%	865,89	-	865,89	865,89	-		
-1,07%	-21 775,19	-	-21 775,19	-21 138,48	-636,71		
	-20 909,30	-	-20 909,30	-20 272,58	-636,71		
	-20 909,30	-	-20 909,30	-20 272,58	-636,71		

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

Financement

« Date de Signature » désigne la date de signature du Contrat, soit le 23 avril 2021.

Contrat de Crédits Senior

en date du 23 avril 2021

Prêt de Refinancement : EUR 4.180.000

Crédit de Croissance Externe Confirmé : EUR 11.406.000

Entre

BON PIED
en qualité d'Emprunteur

et

CRÉDIT LYONNAIS
en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

et

CRÉDIT LYONNAIS
en qualité d'Arrangeur Mandaté

et

BANQUE POPULAIRE AQUITAINE CENTRE ATLANTIQUE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE CHARENTE-PERIGORD
CRÉDIT LYONNAIS
en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

« Premier Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé » désigne le Tirage de la Tranche A2 et de la Tranche B2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé devant intervenir à la Date de Réalisation, pour un montant total de :

- (i) EUR 7.540.000 (sept millions cinq cent quarante mille Euros) au titre de la Tranche A2, ce montant correspondant à la somme de EUR 6.387.000 (six millions trois cent quatre-vingt-sept mille Euros) au titre du Tirage de la Tranche A2 destiné à financer le Prix Fixe Provisoire Versé et EUR 1.153.000 (un million cent cinquante-trois mille Euros) au titre du Tirage de la Tranche A2 destiné à financer les Sommes Séquestrées ; et
- (ii) EUR 2.260.000 (deux millions deux cent soixante mille Euros) au titre de la Tranche B2, ce montant correspondant à la somme de EUR 1.915.000 (un million neuf cent quinze mille Euros) au titre du Tirage de la Tranche B2 destiné à financer le Prix Fixe Provisoire Versé et EUR 345.000 (trois cent quarante-cinq mille Euros) s'agissant du Tirage de la Tranche B2 destiné à financer les Sommes Séquestrées.

« Tranche » désigne selon le cas, la Tranche A1, la Tranche A2, la Tranche B1 ou la Tranche B2 et « Tranches » désigne ensemble la Tranche A1, la Tranche A2, la Tranche B1 et la Tranche B2.

« Tranche A1 » désigne la tranche amortissable du Prêt de Refinancement, d'un montant total en principal de EUR 3.220.000 (trois millions deux cent vingt mille Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

« Tranche A2 » désigne la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'un montant maximum en principal de EUR 8.878.000 (huit millions huit cent soixante-dix-huit mille Euros) qui sera mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux aux différentes Dates d'Utilisation.

« Tranche B1 » désigne la tranche in fine du Prêt de Refinancement, d'un montant total en principal de EUR 960.000 (neuf cent soixante mille Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

« Tranche B2 » désigne la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'un montant maximum en principal de EUR 2.528.000 (deux millions cinq cent vingt-huit mille Euros) qui sera mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux aux différentes Dates d'Utilisation.

« Tranches A » désigne ensemble la Tranche A1 et la Tranche A2.

« Tranches B » désigne ensemble la Tranche B1 et la Tranche B2.

Remboursement

« Date de Remboursement » désigne :

- (i) l'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A1 du Prêt de Refinancement telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.1 (Remboursement de la Tranche A des Crédits Senior) ; et
- (ii) le 23 octobre de chaque année en ce qui concerne la Tranche A2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé ;
- (iii) la Date Finale de Remboursement de la Tranche A1, la Date Finale de Remboursement de la Tranche A2, la Date Finale de Remboursement de la Tranche B1 et la Date Finale de Remboursement de la Tranche B2.

« Date Finale de Remboursement de la Tranche A2 » désigne le 23 octobre 2028.

« Date Finale de Remboursement de la Tranche B1 » désigne le 23 avril 2029.

« Date Finale de Remboursement de la Tranche B2 » désigne le 23 avril 2029.

Remboursement de la Tranche B1 du Prêt de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B1, en Euro, en une fois à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B1.

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche B1, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche B1 du Prêt de Refinancement.

Remboursement de la Tranche A1 du Prêt de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A1 du Prêt de Refinancement, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A (en EUR)
23 octobre 2022	EUR 460.000
23 octobre 2023	EUR 460.000
23 octobre 2024	EUR 460.000
23 octobre 2025	EUR 460.000
23 octobre 2026	EUR 460.000
23 octobre 2027	EUR 460.000
23 octobre 2028	EUR 460.000

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A1, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues au titre de la Tranche A1 du Prêt de Refinancement en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche A1 du Prêt de Refinancement.

Remboursement

Remboursement de la Tranche A2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte de chaque Prêteur Senior concerné, les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé :

- (i) s'agissant du Tirage mis à disposition au cours de la Date d'Utilisation Prix Fixe Provisoire Versé, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A2 (en EUR)
23 octobre 2022	EUR 912.428
23 octobre 2023	EUR 912.428
23 octobre 2024	EUR 912.428
23 octobre 2025	EUR 912.428
23 octobre 2026	EUR 912.428
23 octobre 2027	EUR 912.428
23 octobre 2028	EUR 912.432

- (ii) s'agissant du Tirage mis à disposition au cours de la Date d'Utilisation Somme Séquestrée, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A2 (en EUR)
23 octobre 2022	EUR 164.700
23 octobre 2023	EUR 164.700
23 octobre 2024	EUR 164.700
23 octobre 2025	EUR 164.700
23 octobre 2026	EUR 164.700
23 octobre 2027	EUR 164.700
23 octobre 2028	EUR 164.800

- (iii) s'agissant du Tirage mis à disposition au cours de la Date d'Utilisation Complément de Prix 1, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A2 (en EUR)
23 octobre 2023	1/6ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2024	1/6ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2025	1/6ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2026	1/6ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2027	1/6ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2028	1/6ème du Tirage mis à disposition

Remboursement

s'agissant du Tirage mis à disposition au cours de la Date d'Utilisation Complément de Prix 2, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A2 (en EUR)
23 octobre 2024	1/5ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2025	1/5ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2026	1/5ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2027	1/5ème du Tirage mis à disposition
23 octobre 2028	1/5ème du Tirage mis à disposition

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte de chaque Prêteur Senior concerné, l'ensemble des sommes dues au titre de la Tranche A2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé au titre en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat.

Remboursement de la Tranche B2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B2, en Euro, en une fois à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B2.

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche 2, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche B2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé.

Obligation de couverture

« **Banque de Couverture** » désigne le ou les Prêteurs Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne le ou les contrats de couverture de taux d'intérêts devant être conclus par l'Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture en application de l'article 9.3.5 (Contrats de Couverture) du Contrat.

Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de trois (3) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt de Refinancement et du Premier Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (1,50%) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

Il est précisé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

- (ii) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de trois (3) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours des Tirages du Crédit de Croissance Externe Confirmé (autres que le Premier Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé) couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (1,50%) par rapport à son niveau à la Date de Tirage concernée, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

Il est précisé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

- (iii) L'Emprunteur s'interdit et s'engage à faire en sorte que chaque Filiale s'interdise de conclure des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, d'options sur devises ou taux d'intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception (a) des Contrats de Couverture, et de (b) tout contrat d'échange ou de couverture de devises ou de taux d'intérêt conclu dans le cours normal de leurs activités pour les seuls besoins de couverture (et notamment des Crédits Senior en complément ou remplacement (lorsque ceux-ci sont arrivés à terme) des Contrats de Couverture) et à l'exclusion de tout but spéculatif.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits Senior :

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

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

INTERETS ET PERIODES D'INTERETS

Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR trois (3) mois ;
- (ii) de la Marge Applicable concernée ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant,

« **Marge Applicable aux Tranches A** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre des Tranches A, soit le taux de 1,50% l'an.

« **Marge Applicable aux Tranches B** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre des Tranches B, soit le taux de 1,80% l'an.

« **Marges Applicables** » désigne, ensemble, la Marge Applicable aux Tranches A et la Marge Applicable aux Tranches B et « **Marge Applicable** » désigne l'une quelconque ou chacune d'entre elles, selon le contexte.

Périodes d'Intérêts applicables au Prêt de Refinancement

Chaque Période d'Intérêts applicable à chaque Tranche du Prêt de Refinancement aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent.

Il est précisé que :

- (i) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts applicable au Prêt de Refinancement se terminera le 23 juillet 2021 ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) toutes les Périodes d'Intérêts au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1 auront la même durée et concorderont ;
- (iv) la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche A1 du Prêt de Refinancement se terminera à la Date Finale de Remboursement de la Tranche A1 et la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche B1 du Prêt de Refinancement se terminera à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B1 ; et
- (v) la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours lors de chaque Date de Remboursement correspondra à ladite Date de Remboursement.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que les Crédits Senior) ;
- (ii) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un cas de défaut (autre qu'un défaut de paiement) ou cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une quelconque des Filiales (autre que les Crédits Senior) si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 50.000 (cinquante mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;
- (iii) un Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation, devient exigible par anticipation, est suspendu ou est résilié ;
- (iv) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
 - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement ou dette financière) ; ou
 - (b) n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus et/ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 100.000 (cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (v) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Dettes Subordonnées Complémentaires ;
- (vi) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Obligations Convertibles ;
- (vii) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Obligations Simples ;

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

Avantages:

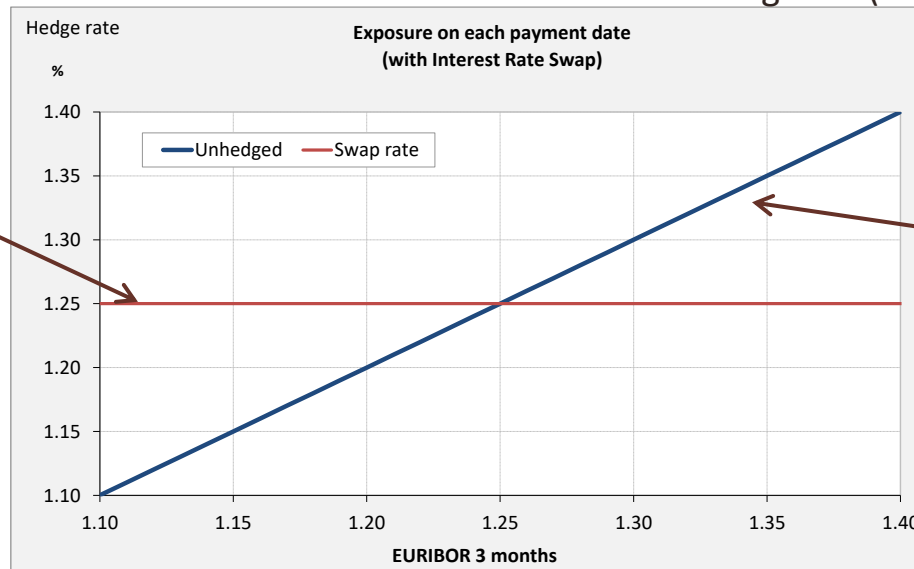
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

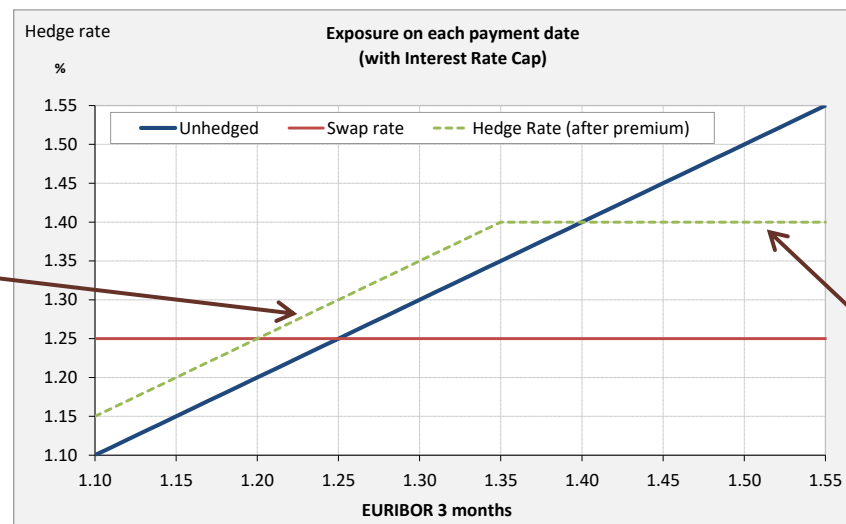
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

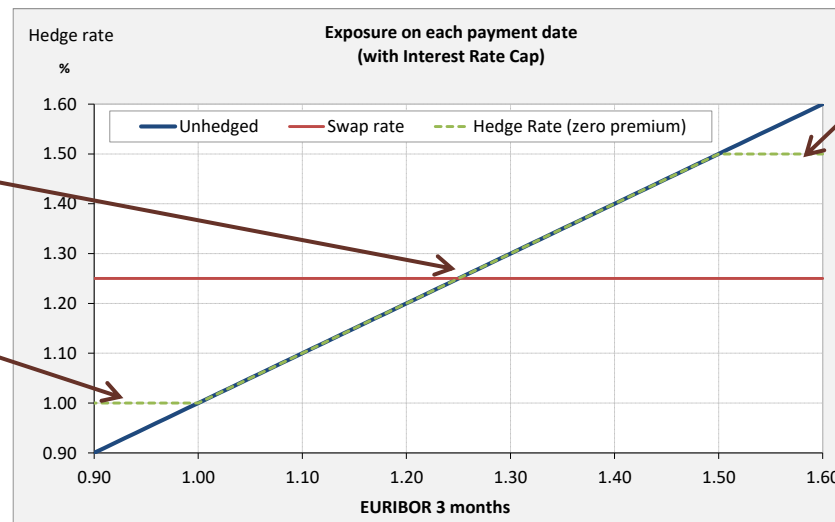
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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