



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

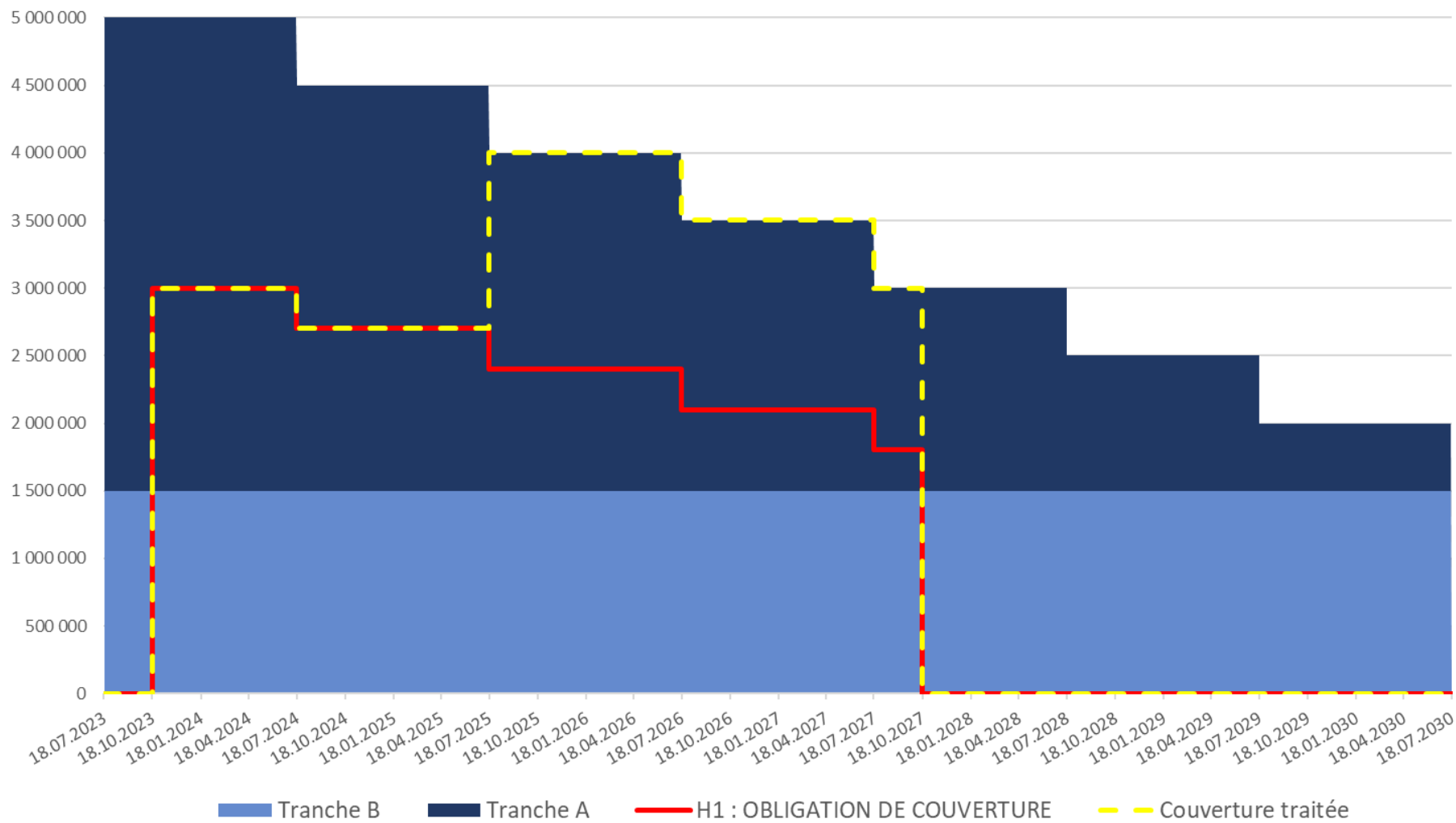
01 novembre 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelle couverture mise 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).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BPAURA 100%.

Obligation de couverture :

Désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l’Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture conformément à l’Article 12.4.5, **portant sur un notionnel minimum égal à 60 %** minimum du Prêt d’Acquisition et assurant à l’Emprunteur une couverture contre une hausse de l’EURIBOR **3 mois** de plus **de 200 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. L’Emprunteur s’engage : à conclure (et à en justifier aux Prêteurs) **dans les 4 mois suivant la Date de Signature**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture.

→ **18/11/2023**

Banques de couverture: Banque populaire, CA, BNP

Financements: (Banque populaire, CA, BNP) Crédit de **€6’000’000, tiré le 18/07/2023 :**

- **Prêt d’Acquisition – tranche A : €3’500’000**, amort. linéaire annuel, échéance 18/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+1,60%**.
- **Prêt d’Acquisition – tranche B : €1’500’000** amort. in fine, échéance 18/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+2,00%**.
- **Prêt Complément de Prix : €1’000’000** non pris en compte dans l’analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 25/10/2023
Date de début	: 18/10/2023
Date de Fin	: 18/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPAURA

Nominal de départ : € 3'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 18/10/2027 : **0,53%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€70'998**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
16.10.2023	18.10.2023	18.01.2024	18.01.2024	3 000 000	4 063	-66 935
16.01.2024	18.01.2024	18.04.2024	18.04.2024	3 000 000	4 019	-62 915
16.04.2024	18.04.2024	18.07.2024	18.07.2024	3 000 000	4 019	-58 896
16.07.2024	18.07.2024	18.10.2024	18.10.2024	2 700 000	3 657	-55 239
16.10.2024	18.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	2 700 000	3 737	-51 503
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	2 700 000	3 657	-47 846
16.04.2025	22.04.2025	18.07.2025	18.07.2025	2 700 000	3 458	-44 388
16.07.2025	18.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	4 000 000	5 536	-38 852
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	4 000 000	5 359	-33 493
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	4 000 000	5 359	-28 134
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	4 000 000	5 359	-22 775
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	3 500 000	4 689	-18 086
15.10.2026	19.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	3 500 000	4 689	-13 397
14.01.2027	18.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	3 500 000	4 689	-8 708
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	3 500 000	4 689	-4 019
15.07.2027	19.07.2027	18.10.2027	18.10.2027	3 000 000	4 019	0

Prime lissée

0,53%

Total à payer

70 998

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition : Tranche A		Prêt d'Acquisition : Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
14.07.2023	18.07.2023	18.10.2023	18.10.2023	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	0	0
16.10.2023	18.10.2023	18.01.2024	18.01.2024	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000
16.01.2024	18.01.2024	18.04.2024	18.04.2024	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000
16.04.2024	18.04.2024	18.07.2024	18.07.2024	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000
16.07.2024	18.07.2024	18.10.2024	18.10.2024	500 000	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000
16.10.2024	18.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000
16.04.2025	22.04.2025	18.07.2025	18.07.2025	0	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000
16.07.2025	18.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	500 000	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000	4 000 000
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000	4 000 000
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000	4 000 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000	4 000 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	500 000	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000	3 500 000
15.10.2026	19.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	0	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000	3 500 000
14.01.2027	18.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000	3 500 000
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000	3 500 000
15.07.2027	19.07.2027	18.10.2027	18.10.2027	500 000	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	1 800 000	3 000 000
14.10.2027	18.10.2027	18.01.2028	18.01.2028	0	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	0	0
14.01.2028	18.01.2028	18.04.2028	18.04.2028	0	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	0	0
12.04.2028	18.04.2028	18.07.2028	18.07.2028	0	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	0	0
14.07.2028	18.07.2028	18.10.2028	18.10.2028	500 000	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0	0
16.10.2028	18.10.2028	18.01.2029	18.01.2029	0	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0	0
16.01.2029	18.01.2029	18.04.2029	18.04.2029	0	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0	0
16.04.2029	18.04.2029	18.07.2029	18.07.2029	0	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0	0
16.07.2029	18.07.2029	18.10.2029	18.10.2029	500 000	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0	0
16.10.2029	18.10.2029	18.01.2030	18.01.2030	0	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0	0
16.01.2030	18.01.2030	18.04.2030	18.04.2030	0	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0	0
16.04.2030	18.04.2030	18.07.2030	18.07.2030	0	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0	0
16.07.2030	18.07.2030	18.10.2030	18.10.2030	500 000	0	1 500 000	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	1 339
-------------	-------

BPAURA

Economies totales	28 874
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	66 392
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	99 872
-------------------------------------	--------

Marge bancaire standard (25 points de base) *	33 479
---	--------

Prix final	70 998
------------	--------

Marge finale	4 605
--------------	-------

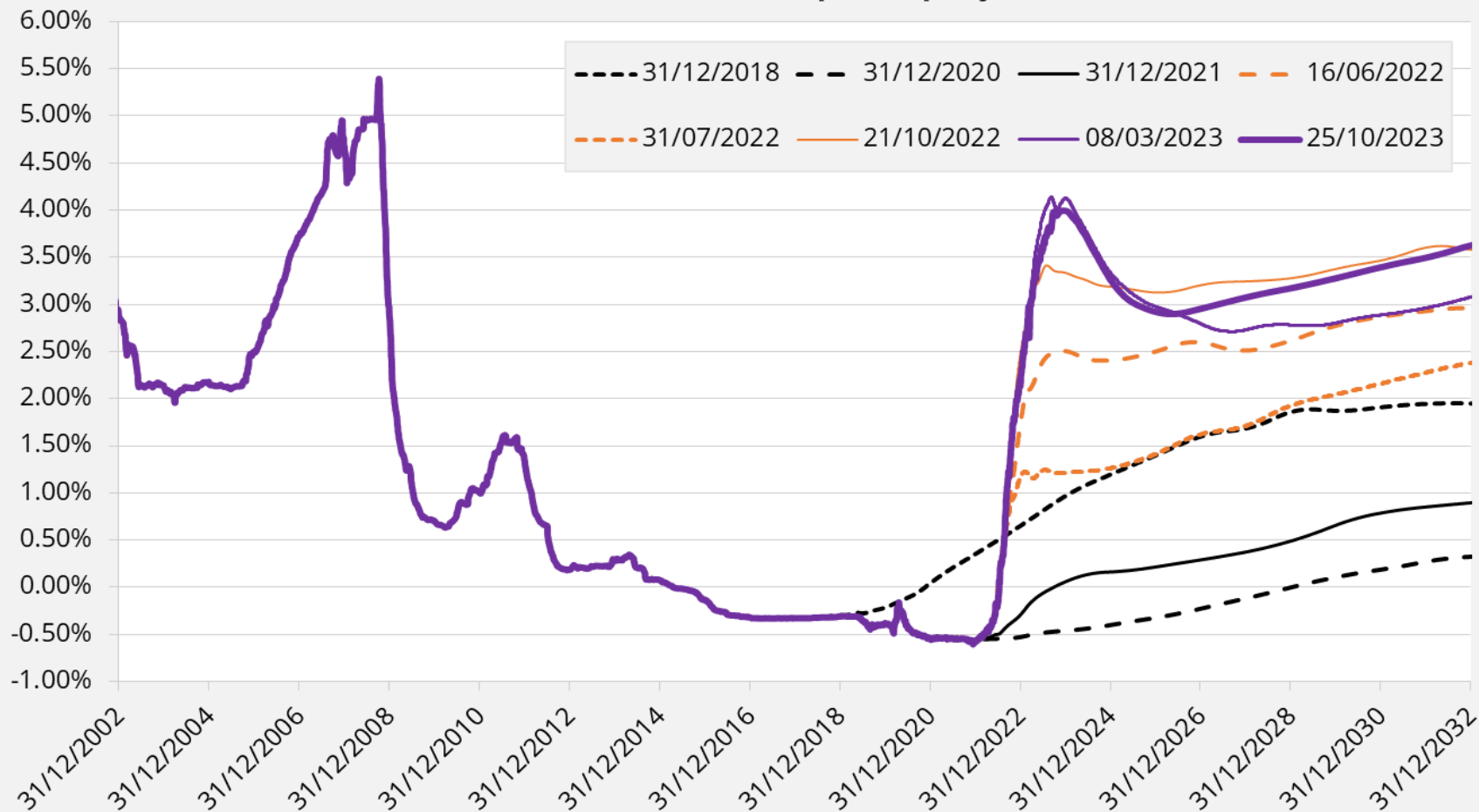
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 25 à 30 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 25 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

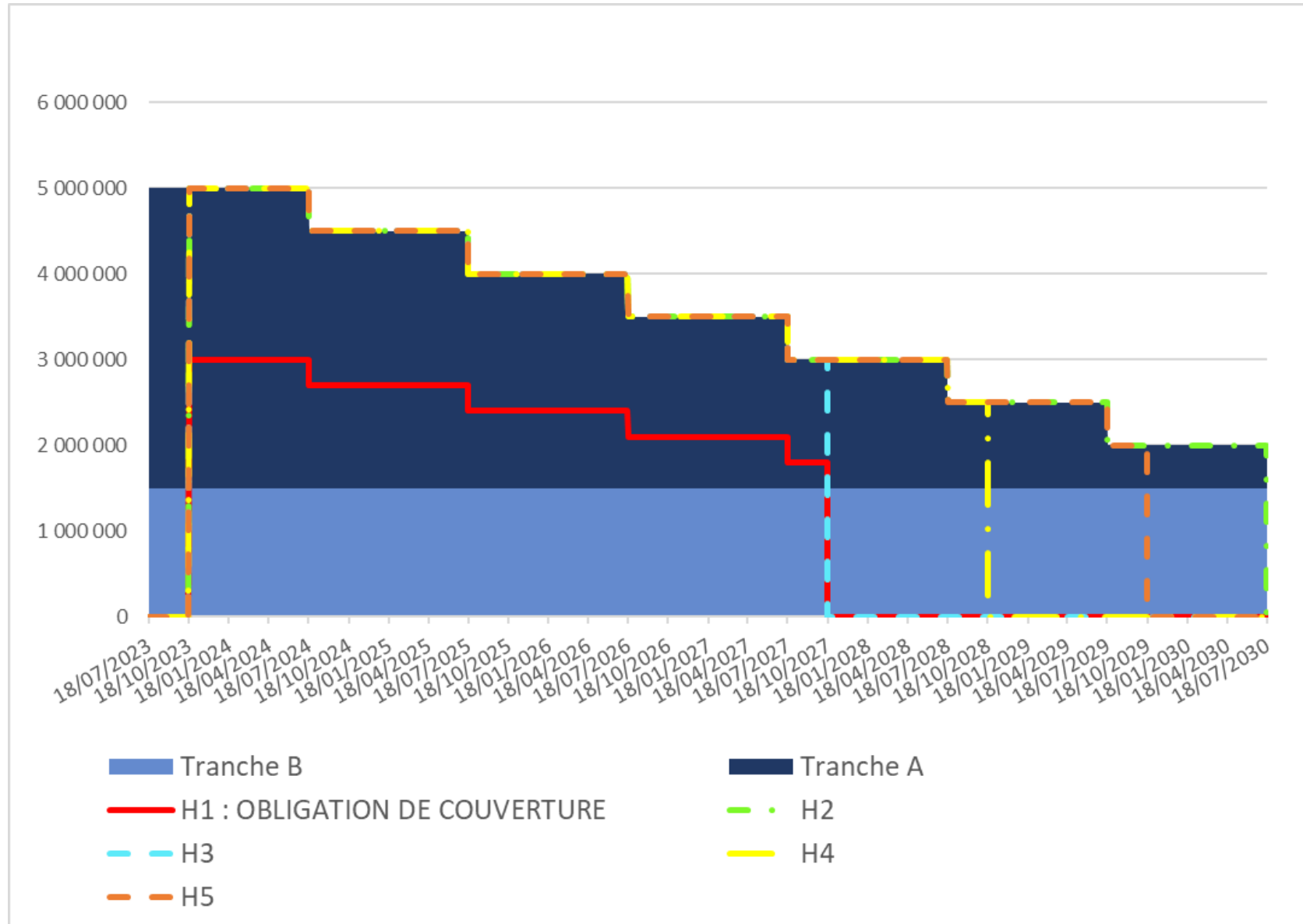
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

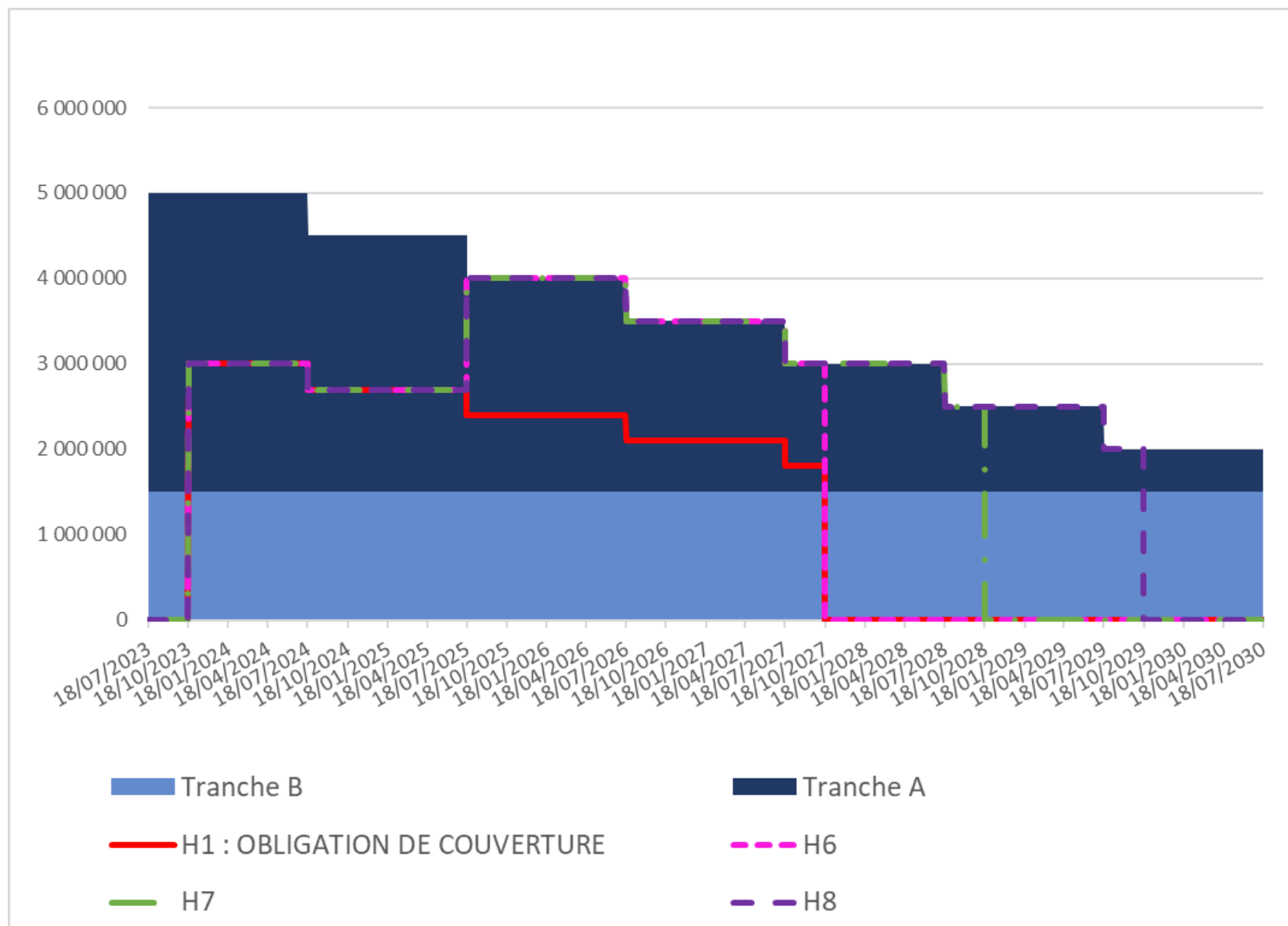
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés (06/09/2023)

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Valeur 1bp en EUR	1 004	2 358	1 674	1 966	2 207	1 339	1 631	1 872

Swap sans Floor	3,19%	3,10%	3,19%	3,14%	3,11%	3,09%	3,07%	3,02%
Swap avec Floor	3,33%	3,27%	3,33%	3,29%	3,27%	3,24%	3,23%	3,19%
Cap 0% annualisé	3,33%	3,27%	3,33%	3,29%	3,27%	3,24%	3,23%	3,19%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits non recommandés (18/09/2023)

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Valeur 1bp en EUR	1 004	2 358	1 674	1 966	2 207	1 339	1 631	1 872
Swap sans Floor	3,30%	3,20%	3,30%	3,25%	3,21%	3,21%	3,18%	3,13%
Swap avec Floor	3,43%	3,35%	3,43%	3,38%	3,36%	3,34%	3,32%	3,28%
Cap 0% annualisé	3,43%	3,35%	3,43%	3,38%	3,36%	3,34%	3,32%	3,28%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés (06/09/2023)

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	6 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Notionnel au 18/07/2025	2 400 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
Début de période	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023
Fin de période	18/10/2027	18/07/2030	18/10/2027	18/10/2028	18/10/2029	18/10/2027	18/10/2028	18/10/2029
Valeur 1bp en EUR	1 004	2 358	1 674	1 966	2 207	1 339	1 631	1 872

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,82%	0,86%	0,82%	0,83%	0,85%	0,81%	0,83%	0,85%
Taux financement Max	3,82%	3,86%	3,82%	3,83%	3,85%	3,81%	3,83%	3,85%

Cap 3,5% annualisé	0,54%	0,61%	0,54%	0,57%	0,59%	0,56%	0,58%	0,61%
Taux financement Max	4,04%	4,11%	4,04%	4,07%	4,09%	4,06%	4,08%	4,11%

Cap 4% annualisé	0,36%	0,43%	0,36%	0,39%	0,42%	0,38%	0,41%	0,44%
Taux financement Max	4,36%	4,43%	4,36%	4,39%	4,42%	4,38%	4,41%	4,44%

Cap 5,705% annualisé**	0,17%	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,88%							

Prime des options en EUR

Cap 3%	76 500	185 100	127 800	151 200	171 500	100 300	128 000	144 000
Cap 3,5%	50 900	130 900	85 000	103 700	119 900	69 100	89 500	104 000
Cap 4%	33 600	93 200	56 200	71 200	84 200	47 700	62 900	75 800
Cap 5,705%**	16 300	-	-	-	-	-	-	-

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

7

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

Cotations indicatives

Produits recommandés (18/09/2023)

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	6 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
Notionnel au 18/07/2025	2 400 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
Début de période	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023	18/10/2023
Fin de période	18/10/2027	18/07/2030	18/10/2027	18/10/2028	18/10/2029	18/10/2027	18/10/2028	18/10/2029
Valeur 1bp en EUR	1 004	2 358	1 674	1 966	2 207	1 339	1 631	1 872

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,85%	0,89%	0,85%	0,87%	0,88%	0,84%	0,86%	0,87%
Taux financement Max	3,85%	3,89%	3,85%	3,87%	3,88%	3,84%	3,86%	3,87%

Cap 3,5% annualisé	0,56%	0,62%	0,56%	0,59%	0,61%	0,57%	0,59%	0,62%
Taux financement Max	4,06%	4,12%	4,06%	4,09%	4,11%	4,07%	4,09%	4,12%

Cap 4% annualisé	0,35%	0,43%	0,35%	0,38%	0,41%	0,38%	0,40%	0,44%
Taux financement Max	4,35%	4,43%	4,35%	4,38%	4,41%	4,38%	4,40%	4,44%

Cap 5,705% annualisé**	0,16%	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,87%							

Prime des options en EUR

Cap 3%	80 100	191 100	133 600	157 400	177 900	104 400	132 800	148 500
Cap 3,5%	52 600	133 700	87 600	106 500	123 000	70 900	91 900	106 000
Cap 4%	32 700	91 800	54 600	69 700	83 100	46 800	62 000	75 100
Cap 5,705%**	15 100	-	-	-	-	-	-	-

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

7

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

Cotations indicatives

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 3.5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
16/10/2023	18/10/2023	18/01/2024	18/01/2024	5 000 000	7 091	-123 809
16/01/2024	18/01/2024	18/04/2024	18/04/2024	5 000 000	7 014	-116 796
16/04/2024	18/04/2024	18/07/2024	18/07/2024	5 000 000	7 014	-109 782
16/07/2024	18/07/2024	18/10/2024	18/10/2024	4 500 000	6 382	-103 401
16/10/2024	18/10/2024	20/01/2025	20/01/2025	4 500 000	6 520	-96 880
16/01/2025	20/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	4 500 000	6 382	-90 499
16/04/2025	22/04/2025	18/07/2025	18/07/2025	4 500 000	6 035	-84 464
16/07/2025	18/07/2025	20/10/2025	20/10/2025	4 000 000	5 796	-78 668
16/10/2025	20/10/2025	19/01/2026	19/01/2026	4 000 000	5 611	-73 057
15/01/2026	19/01/2026	20/04/2026	20/04/2026	4 000 000	5 611	-67 446
16/04/2026	20/04/2026	20/07/2026	20/07/2026	4 000 000	5 611	-61 835
16/07/2026	20/07/2026	19/10/2026	19/10/2026	3 500 000	4 910	-56 926
15/10/2026	19/10/2026	18/01/2027	18/01/2027	3 500 000	4 910	-52 016
14/01/2027	18/01/2027	19/04/2027	19/04/2027	3 500 000	4 910	-47 107
15/04/2027	19/04/2027	19/07/2027	19/07/2027	3 500 000	4 910	-42 197
15/07/2027	19/07/2027	18/10/2027	18/10/2027	3 000 000	4 208	-37 989
14/10/2027	18/10/2027	18/01/2028	18/01/2028	3 000 000	4 254	-33 735
14/01/2028	18/01/2028	18/04/2028	18/04/2028	3 000 000	4 208	-29 526
12/04/2028	18/04/2028	18/07/2028	18/07/2028	3 000 000	4 208	-25 318
14/07/2028	18/07/2028	18/10/2028	18/10/2028	2 500 000	3 545	-21 773
16/10/2028	18/10/2028	18/01/2029	18/01/2029	2 500 000	3 545	-18 228
16/01/2029	18/01/2029	18/04/2029	18/04/2029	2 500 000	3 468	-14 759
16/04/2029	18/04/2029	18/07/2029	18/07/2029	2 500 000	3 507	-11 253
16/07/2029	18/07/2029	18/10/2029	18/10/2029	2 000 000	2 836	-8 416
16/10/2029	18/10/2029	18/01/2030	18/01/2030	2 000 000	2 836	-5 580
16/01/2030	18/01/2030	18/04/2030	18/04/2030	2 000 000	2 775	-2 805
16/04/2030	18/04/2030	18/07/2030	18/07/2030	2 000 000	2 805	0

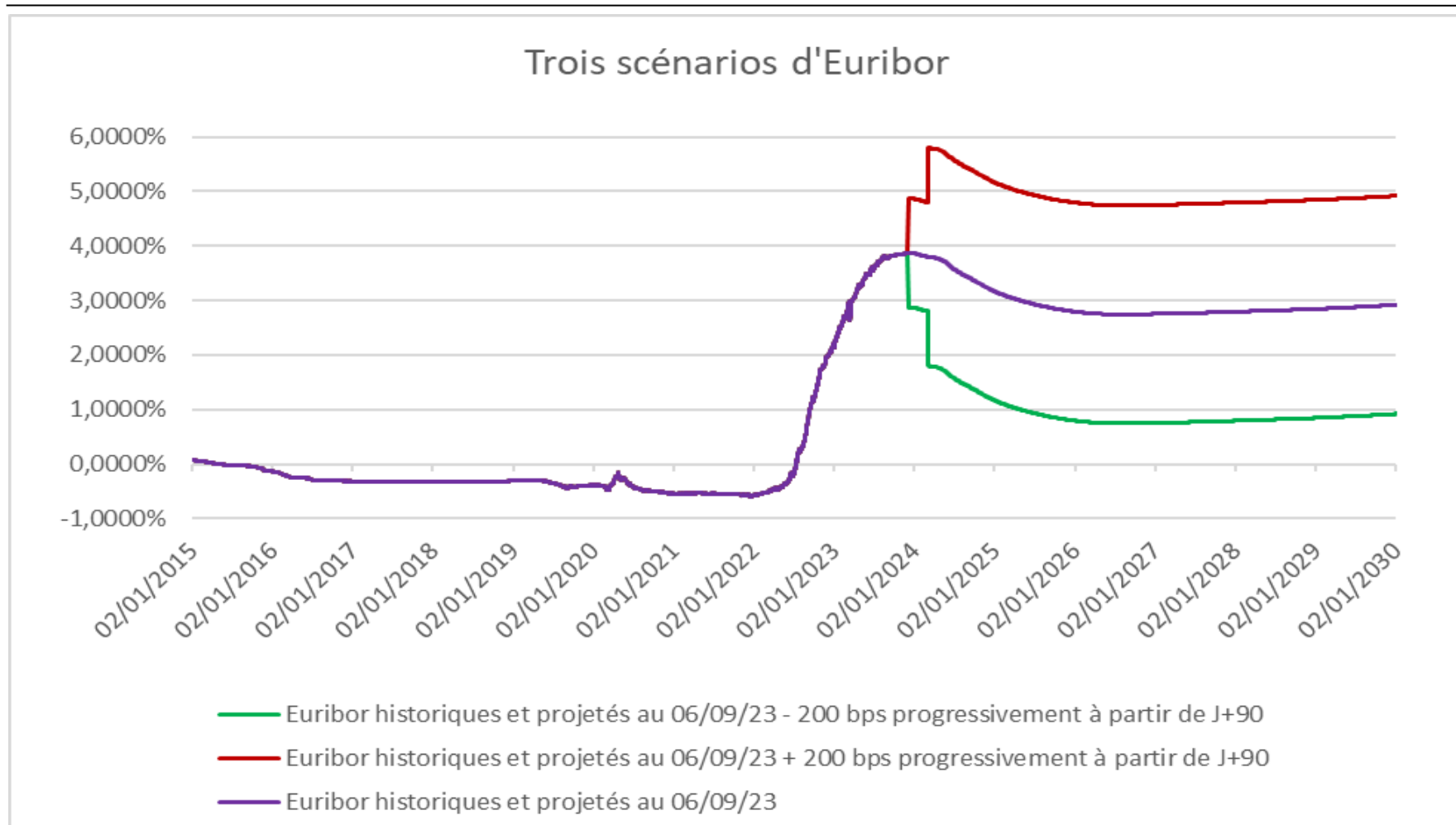
Prime lissée

0,61%

Total à payer

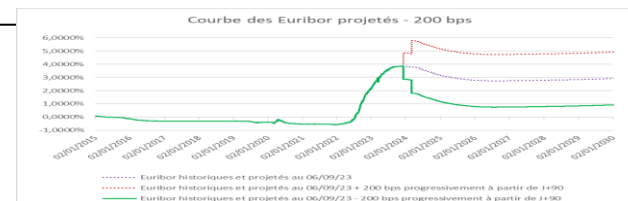
130 900

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

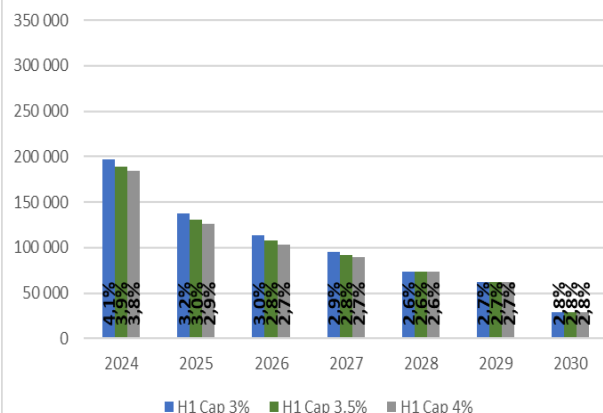


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,60%** (Tranche A), **2,00%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

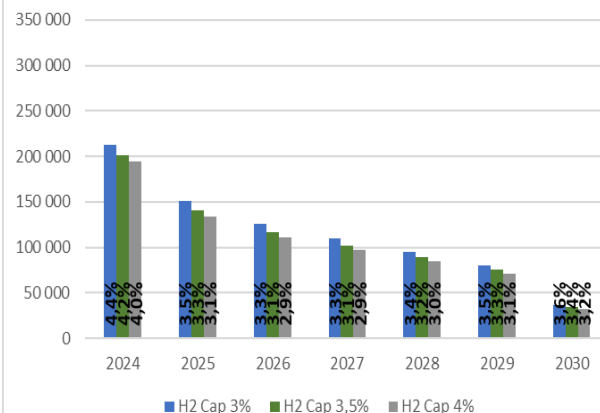
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



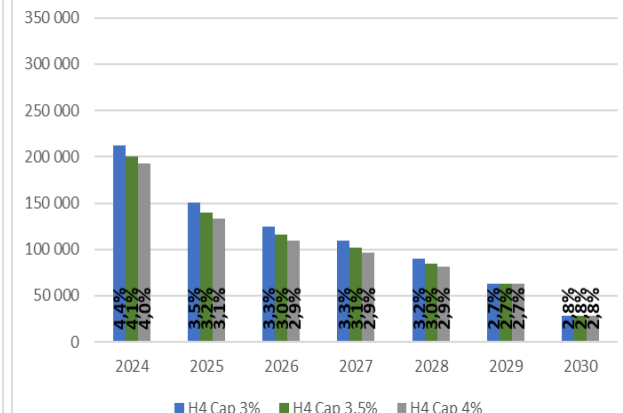
STRATEGIE H1



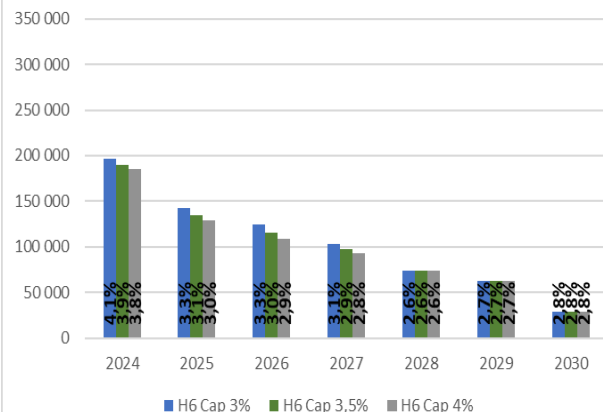
STRATEGIE H2



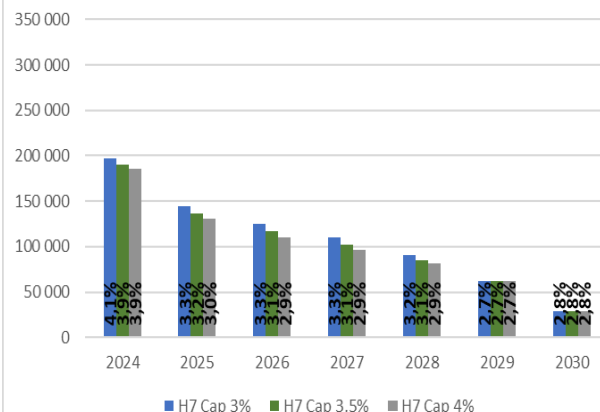
STRATEGIE H4



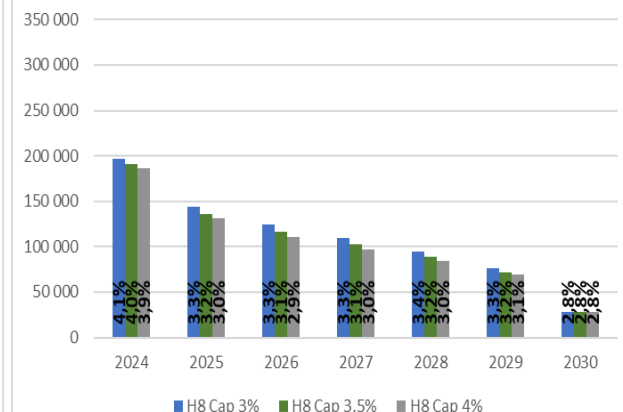
STRATEGIE H6



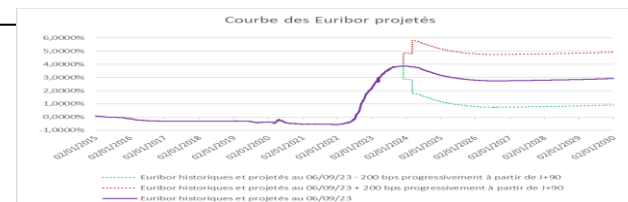
STRATEGIE H7



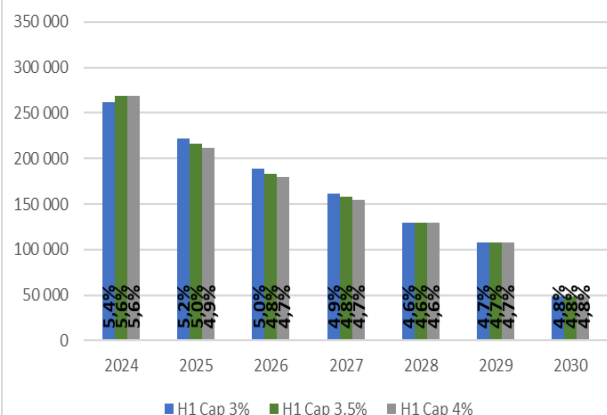
STRATEGIE H8



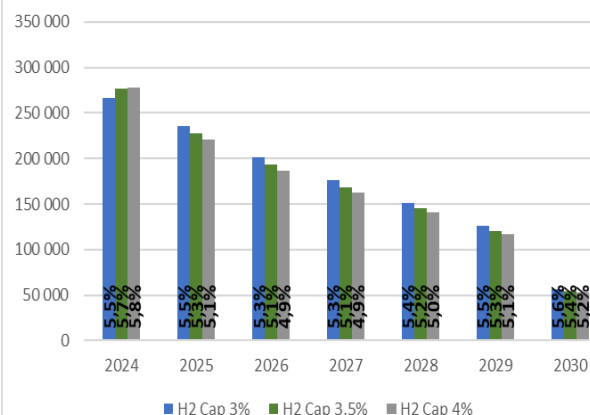
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



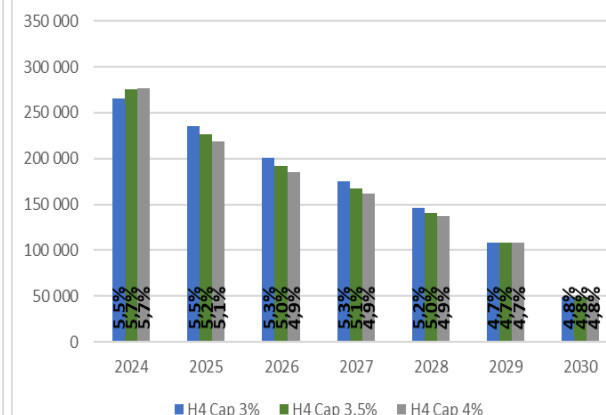
STRATEGIE H1



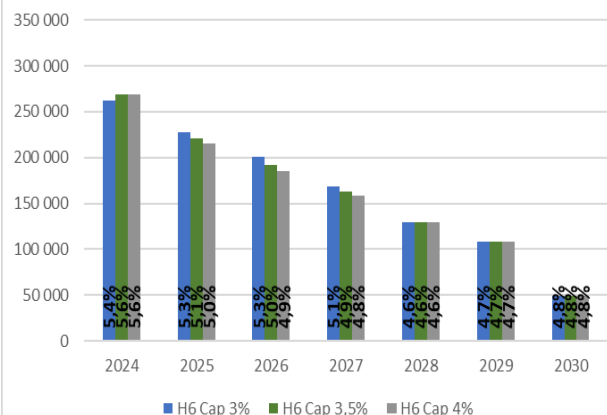
STRATEGIE H2



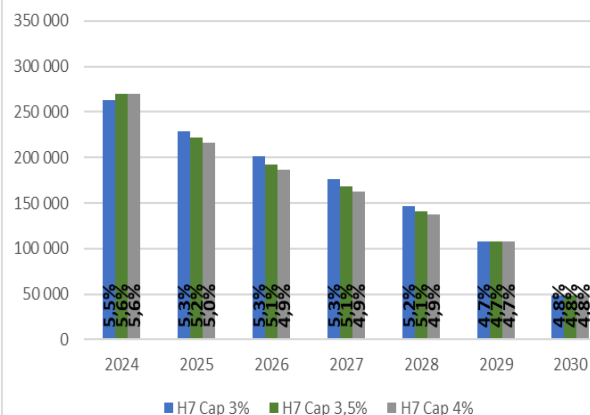
STRATEGIE H4



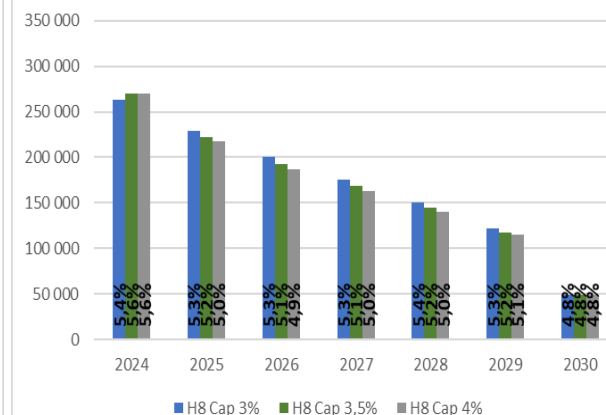
STRATEGIE H6



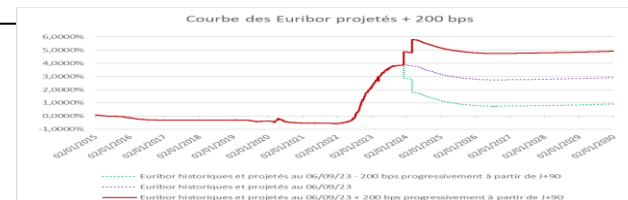
STRATEGIE H7



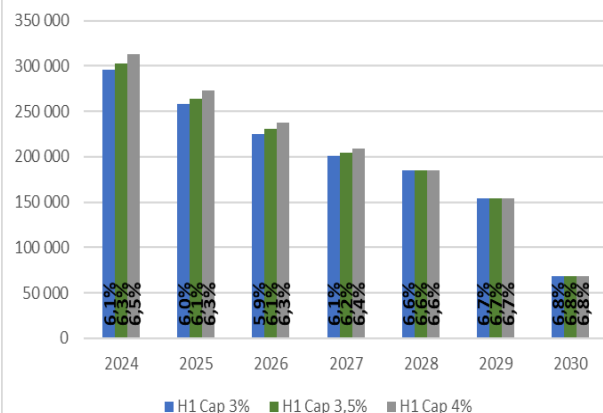
STRATEGIE H8



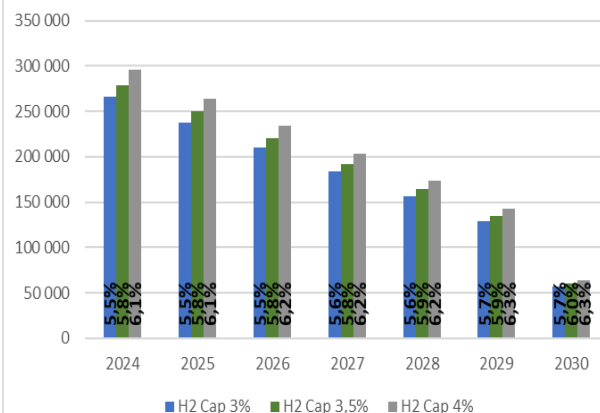
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



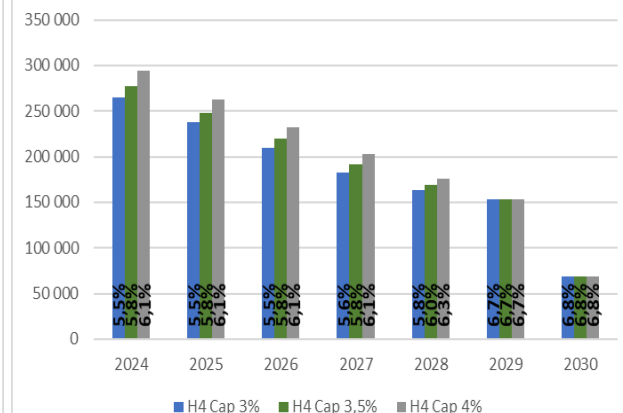
STRATEGIE H1



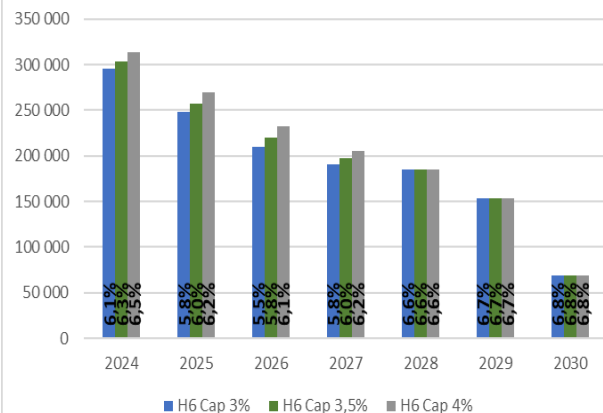
STRATEGIE H2



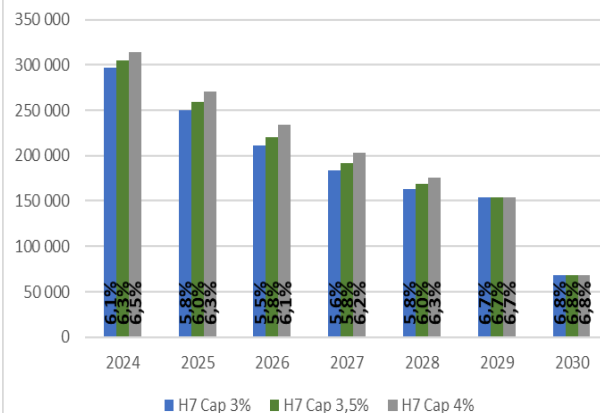
STRATEGIE H4



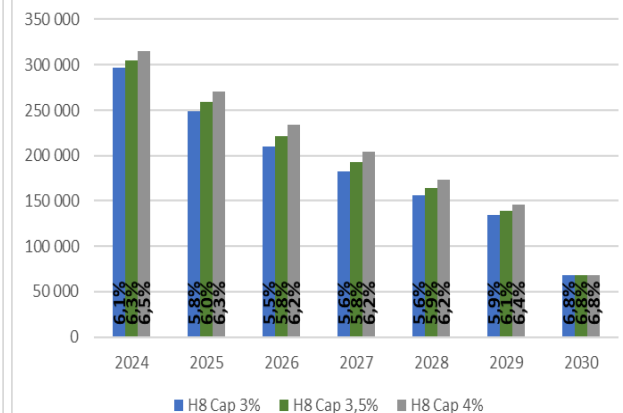
STRATEGIE H6



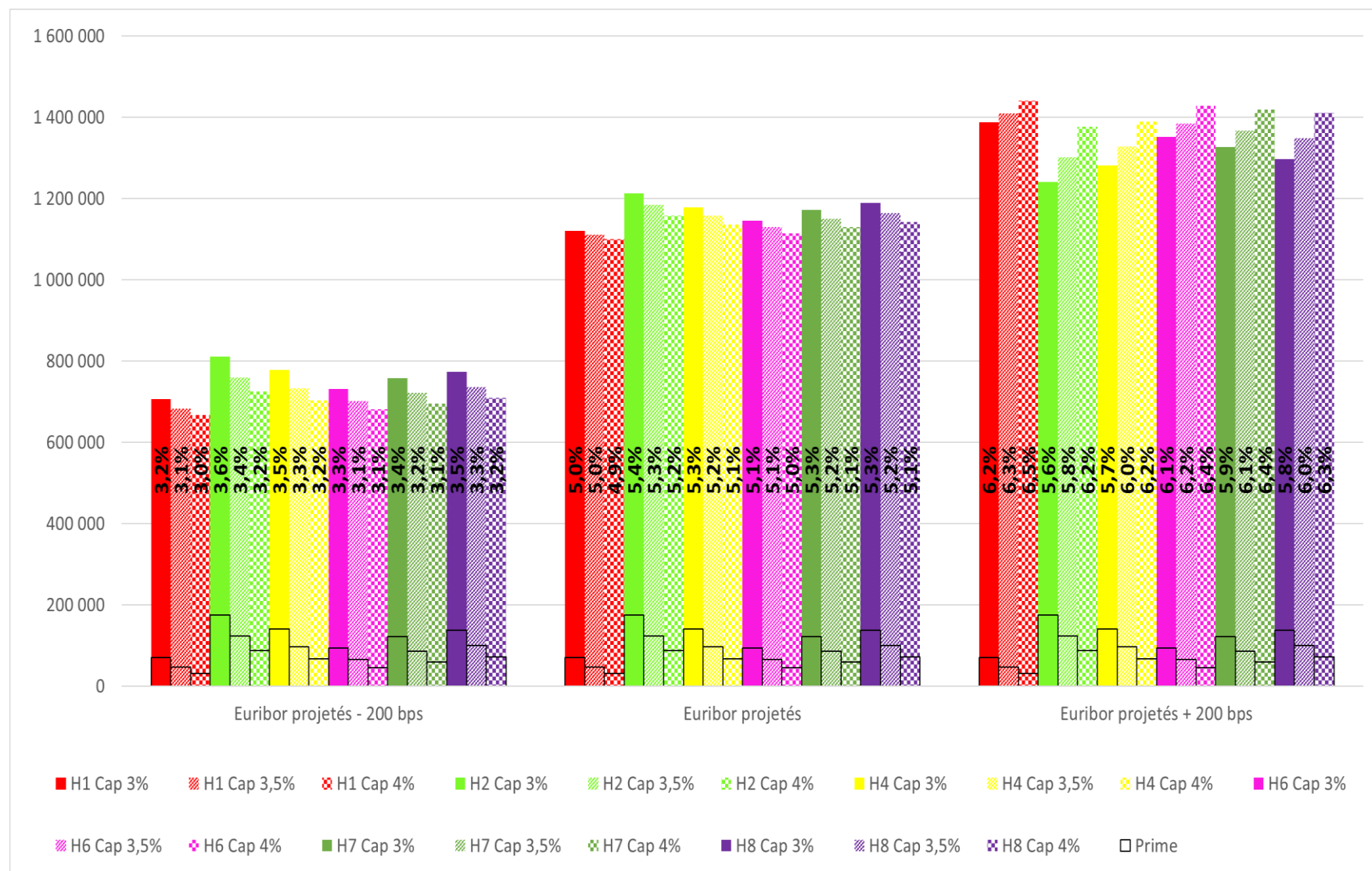
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8



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 H4		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	706 813	683 167	667 188	811 224	759 961	724 303	777 526	733 113	702 726
Euribor projetés	1 120 992	1 111 681	1 100 688	1 212 522	1 185 151	1 157 803	1 178 824	1 158 303	1 136 226
Euribor projetés + 200 bps	1 387 131	1 409 868	1 440 272	1 240 741	1 301 012	1 376 889	1 280 799	1 328 303	1 389 832

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H8 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	730 711	701 297	681 122	758 138	721 447	696 097	774 256	735 894	708 849
Euribor projetés	1 144 889	1 129 811	1 114 622	1 172 316	1 149 961	1 129 597	1 188 434	1 164 408	1 142 349
Euribor projetés + 200 bps	1 351 121	1 384 832	1 427 782	1 325 958	1 367 003	1 419 389	1 297 462	1 348 871	1 411 597

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition : Tranche A		Prêt d'Acquisition : Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
14/07/2023	18/07/2023	18/10/2023	18/10/2023	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	0
16/10/2023	18/10/2023	18/01/2024	18/01/2024	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	3 000 000
16/01/2024	18/01/2024	18/04/2024	18/04/2024	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	3 000 000
16/04/2024	18/04/2024	18/07/2024	18/07/2024	0	3 500 000	0	1 500 000	5 000 000	3 000 000
16/07/2024	18/07/2024	18/10/2024	18/10/2024	500 000	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000
16/10/2024	18/10/2024	20/01/2025	20/01/2025	0	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000
16/01/2025	20/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	0	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000
16/04/2025	22/04/2025	18/07/2025	18/07/2025	0	3 000 000	0	1 500 000	4 500 000	2 700 000
16/07/2025	18/07/2025	20/10/2025	20/10/2025	500 000	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000
16/10/2025	20/10/2025	19/01/2026	19/01/2026	0	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000
15/01/2026	19/01/2026	20/04/2026	20/04/2026	0	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000
16/04/2026	20/04/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	2 500 000	0	1 500 000	4 000 000	2 400 000
16/07/2026	20/07/2026	19/10/2026	19/10/2026	500 000	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000
15/10/2026	19/10/2026	18/01/2027	18/01/2027	0	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000
14/01/2027	18/01/2027	19/04/2027	19/04/2027	0	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000
15/04/2027	19/04/2027	19/07/2027	19/07/2027	0	2 000 000	0	1 500 000	3 500 000	2 100 000
15/07/2027	19/07/2027	18/10/2027	18/10/2027	500 000	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	1 800 000
14/10/2027	18/10/2027	18/01/2028	18/01/2028	0	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	0
14/01/2028	18/01/2028	18/04/2028	18/04/2028	0	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	0
12/04/2028	18/04/2028	18/07/2028	18/07/2028	0	1 500 000	0	1 500 000	3 000 000	0
14/07/2028	18/07/2028	18/10/2028	18/10/2028	500 000	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0
16/10/2028	18/10/2028	18/01/2029	18/01/2029	0	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0
16/01/2029	18/01/2029	18/04/2029	18/04/2029	0	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0
16/04/2029	18/04/2029	18/07/2029	18/07/2029	0	1 000 000	0	1 500 000	2 500 000	0
16/07/2029	18/07/2029	18/10/2029	18/10/2029	500 000	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0
16/10/2029	18/10/2029	18/01/2030	18/01/2030	0	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0
16/01/2030	18/01/2030	18/04/2030	18/04/2030	0	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0
16/04/2030	18/04/2030	18/07/2030	18/07/2030	0	500 000	0	1 500 000	2 000 000	0
16/07/2030	18/07/2030	18/10/2030	18/10/2030	500 000	0	1 500 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
14/07/2023	18/07/2023	18/10/2023	18/10/2023	0	0	0	0	0	0	0
16/10/2023	18/10/2023	18/01/2024	18/01/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
16/01/2024	18/01/2024	18/04/2024	18/04/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
16/04/2024	18/04/2024	18/07/2024	18/07/2024	5 000 000	5 000 000	5 000 000	5 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
16/07/2024	18/07/2024	18/10/2024	18/10/2024	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000
16/10/2024	18/10/2024	20/01/2025	20/01/2025	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000
16/01/2025	20/01/2025	22/04/2025	22/04/2025	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000
16/04/2025	22/04/2025	18/07/2025	18/07/2025	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	2 700 000	2 700 000	2 700 000
16/07/2025	18/07/2025	20/10/2025	20/10/2025	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
16/10/2025	20/10/2025	19/01/2026	19/01/2026	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
15/01/2026	19/01/2026	20/04/2026	20/04/2026	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
16/04/2026	20/04/2026	20/07/2026	20/07/2026	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000	4 000 000
16/07/2026	20/07/2026	19/10/2026	19/10/2026	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
15/10/2026	19/10/2026	18/01/2027	18/01/2027	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
14/01/2027	18/01/2027	19/04/2027	19/04/2027	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
15/04/2027	19/04/2027	19/07/2027	19/07/2027	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000	3 500 000
15/07/2027	19/07/2027	18/10/2027	18/10/2027	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000	3 000 000
14/10/2027	18/10/2027	18/01/2028	18/01/2028	3 000 000	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000	3 000 000
14/01/2028	18/01/2028	18/04/2028	18/04/2028	3 000 000	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000	3 000 000
12/04/2028	18/04/2028	18/07/2028	18/07/2028	3 000 000	0	3 000 000	3 000 000	0	3 000 000	3 000 000
14/07/2028	18/07/2028	18/10/2028	18/10/2028	2 500 000	0	2 500 000	2 500 000	0	2 500 000	2 500 000
16/10/2028	18/10/2028	18/01/2029	18/01/2029	2 500 000	0	0	2 500 000	0	0	2 500 000
16/01/2029	18/01/2029	18/04/2029	18/04/2029	2 500 000	0	0	2 500 000	0	0	2 500 000
16/04/2029	18/04/2029	18/07/2029	18/07/2029	2 500 000	0	0	2 500 000	0	0	2 500 000
16/07/2029	18/07/2029	18/10/2029	18/10/2029	2 000 000	0	0	2 000 000	0	0	2 000 000
16/10/2029	18/10/2029	18/01/2030	18/01/2030	2 000 000	0	0	0	0	0	0
16/01/2030	18/01/2030	18/04/2030	18/04/2030	2 000 000	0	0	0	0	0	0
16/04/2030	18/04/2030	18/07/2030	18/07/2030	2 000 000	0	0	0	0	0	0
16/07/2030	18/07/2030	18/10/2030	18/10/2030	0	0	0	0	0	0	0 26

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

Etapes suivantes

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

- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Clauses contractuelles

Financement

18 JUILLET 2023

CONTRAT DE CREDITS
DE 6 000 000 EUR

Entre

FINANCIERE TRESCH
(Emprunteur)

et

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHÔNE ALPES
(Coordinateur)

et

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHÔNE ALPES
(Agent des Sûretés)

et

LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs Initiaux)

"Date de Réalisation" désigne la date à laquelle le Prêt d'Acquisition sera mis à la disposition de l'Emprunteur et correspondant à la date de réalisation de l'Acquisition, soit le 18 juillet 2023.

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat, soit le 18 juillet 2023.

3.1. Montant et objet du Prêt d'Acquisition

- 3.1.1.** Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt d'Acquisition divisé en :
- une Tranche A Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de 3 500 000 EUR ; et
 - une Tranche B Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de 1 500 000 EUR.
- 3.1.2.** Le Prêt d'Acquisition est exclusivement destiné à financer partiellement le paiement du Prix d'Acquisition ainsi que les frais afférents à l'Acquisition.
- 3.1.3.** Le Coordinateur et les Prêteurs n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni le Coordinateur, ni les Prêteurs, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

5.1. Montant et objet du Prêt Complément de Prix

- 5.1.1.** Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt Complément de Prix d'un montant de 1 000 000 EUR.
- 5.1.2.** Le Prêt Complément de Prix est exclusivement destiné à financer intégralement le paiement du Complément de Prix.
- 5.1.3.** Le Coordinateur et les Prêteurs n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni le Coordinateur, ni les Prêteurs, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

ANNEXE 1
PRÊTEURS INITIAUX

	Engagement Tranche A Prêt d'Acquisition	Engagement Tranche B Prêt d'Acquisition	Engagement Prêt Complément de Prix
BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES	1.400.000 EUR	600.000 EUR	400.000 EUR
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE-EST	1.050.000 EUR	450.000 EUR	300.000 EUR
BNP PARIBAS	1.050.000 EUR	450.000 EUR	300.000 EUR
TOTAL	3 500 000 EUR	1 500 000 EUR	1 000 000 EUR

Remboursement

4. REMBOURSEMENT NORMAL DU PRET D'ACQUISITION

- 4.1. La Tranche A Prêt d'Acquisition sera remboursée en principal en 7 (sept) échéances constantes, conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
18 juillet 2024	500 000 EUR
18 juillet 2025	500 000 EUR
18 juillet 2026	500 000 EUR
18 juillet 2027	500 000 EUR
18 juillet 2028	500 000 EUR
18 juillet 2029	500 000 EUR
18 juillet 2030	500 000 EUR

- 4.3. La Tranche B Prêt d'Acquisition sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Echéance Finale Tranche B Prêt d'Acquisition.

"**Date d'Echéance Finale Tranche B Prêt d'Acquisition**" désigne la date d'échéance finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, soit le 18 juillet 2030.

- 6.2. L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Prêt Complément de Prix au plus tard à la Date d'Echéance Finale Prêt Complément de Prix.

"**Date d'Echéance Finale Prêt Complément de Prix**" désigne la date d'échéance finale du Prêt Complément de Prix, soit le 18 juillet 2030.

28.1 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.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l'Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 12.4.5, portant sur un notionnel minimum égal à 60 % minimum du Prêt d'Acquisition et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation.

12.4.5 Couverture des risques de taux

(a) L'Emprunteur s'engage :

- à conclure (et à en justifier aux Prêteurs) dans les 4 (quatre) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture ;
- à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de 4 (quatre) ans à compter de sa/leur conclusion.

"Banque(s) de Couverture" désigne le(s) Prêteur(s) (ou leurs Sociétés Affiliées) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Clauses contractuelles

Intérêts

"Période d'Intérêt" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours, toute période d'une durée de trois (3) mois.

"Marge Prêt Complément de Prix" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts applicables au Prêt Complément de Prix, le taux de 1,60 % l'an à la Date de Signature.

"Marge Tranche A Prêt d'Acquisition" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts applicables à la Tranche A du Prêt d'Acquisition, le taux de 1,60 % l'an à la Date de Signature.

"Marge Tranche B Prêt d'Acquisition" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts applicables à la Tranche B du Prêt d'Acquisition, le taux de 2,00 % l'an à la Date de Signature.

"EURIBOR" désigne, à la Date de Détermination du Taux, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits (en ce compris pour tout montant impayé) :

- (a) le Taux Écran applicable ; ou
- (b) si aucun Taux Écran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Écran Interpolé ;
ou
- (c) si aucun Taux Écran n'est affiché pour une Période d'Intérêts considérée et qu'il n'est pas possible de calculer un Taux Écran Interpolé, le Taux des Banques de Référence, ou
- (d) tout autre Indice de Remplacement.

Si un des taux susvisés aux (a) à (d) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Clauses contractuelles

Clause de défaut

13.1.6 Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination dans le contrat concerné et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (b) ci-dessous) 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, 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 (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), après prise en compte des délais de grâce et 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.
- (b) L'Emprunteur, ou l'une quelconque de ses Filiales, n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible 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 100 000 EUR (ou sa contre-valeur en devises) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) ou sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par l'Emprunteur ou sa Filiale concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques non dilatoires, sous réserve de fournir aux Prêteurs tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

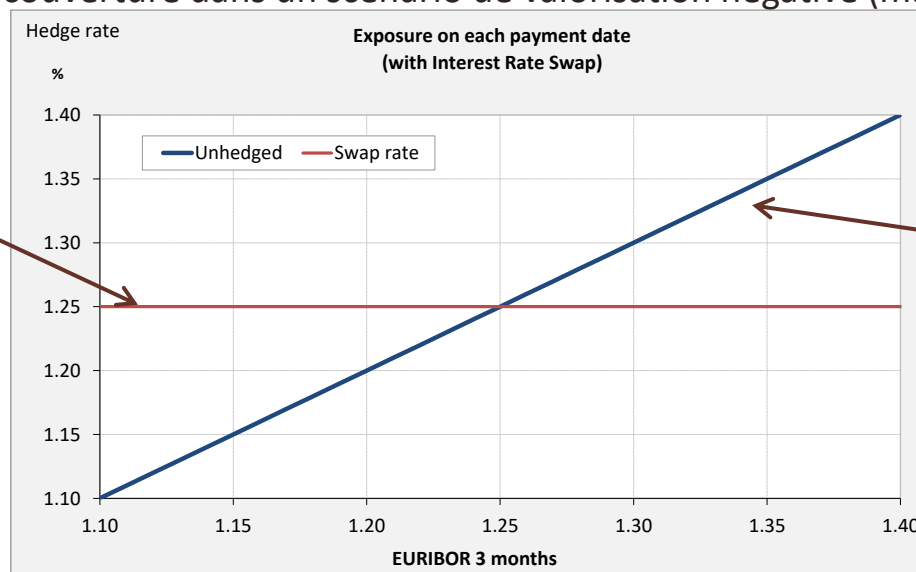
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

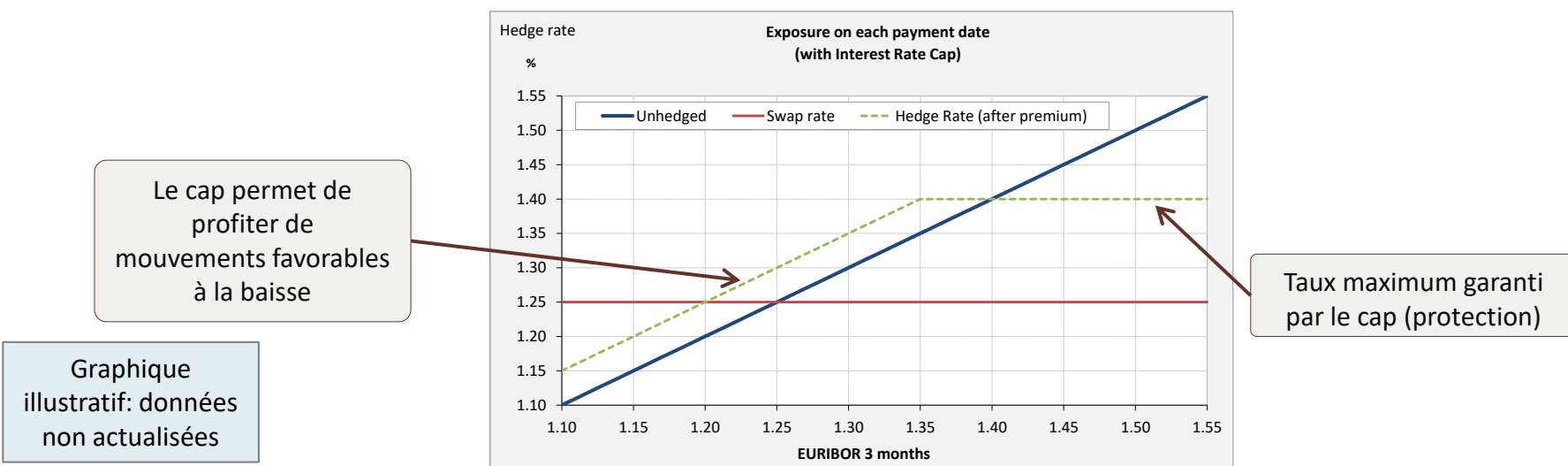
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

Avantages:

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

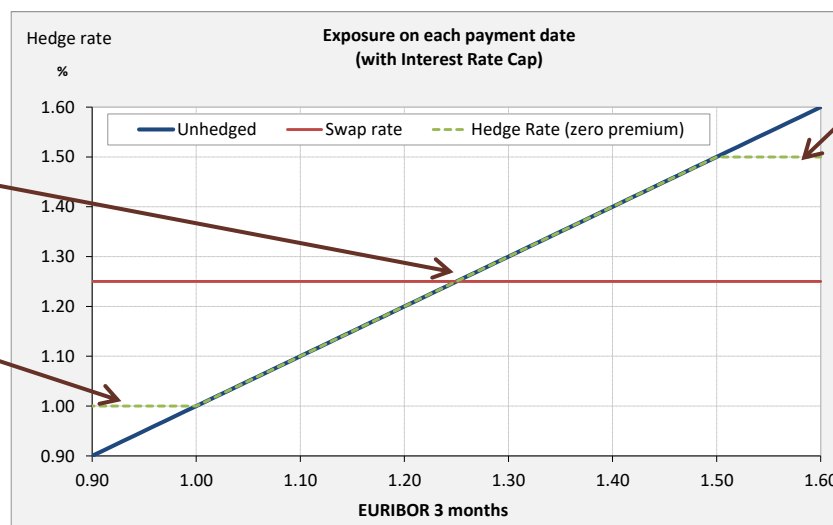
A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)



Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

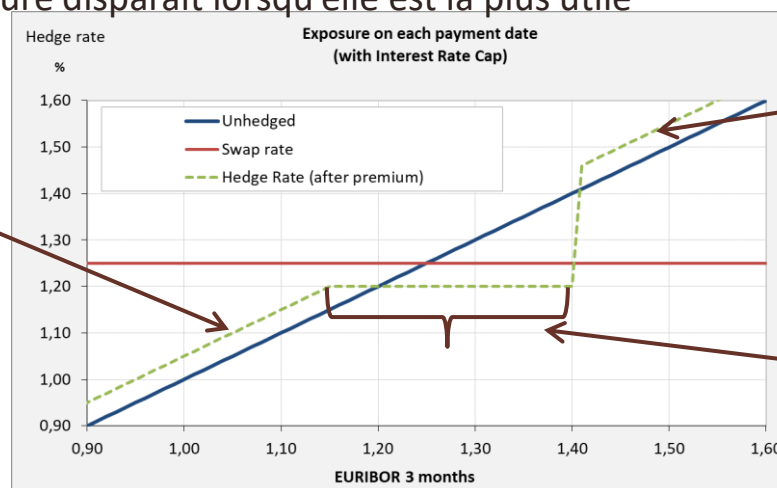
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

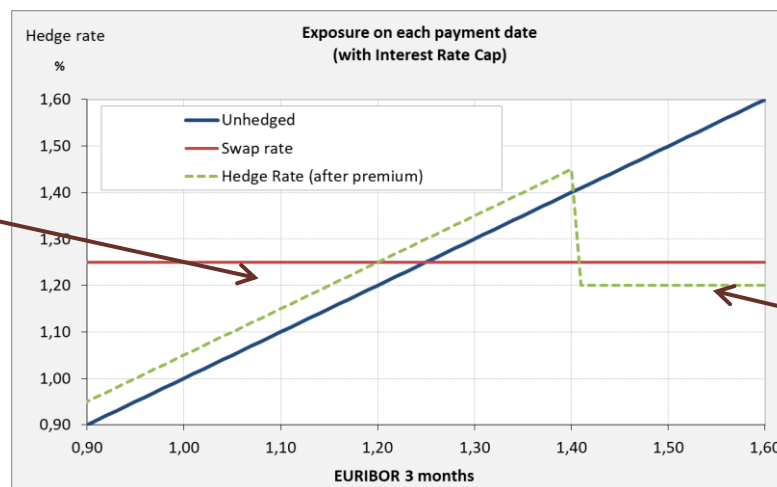
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

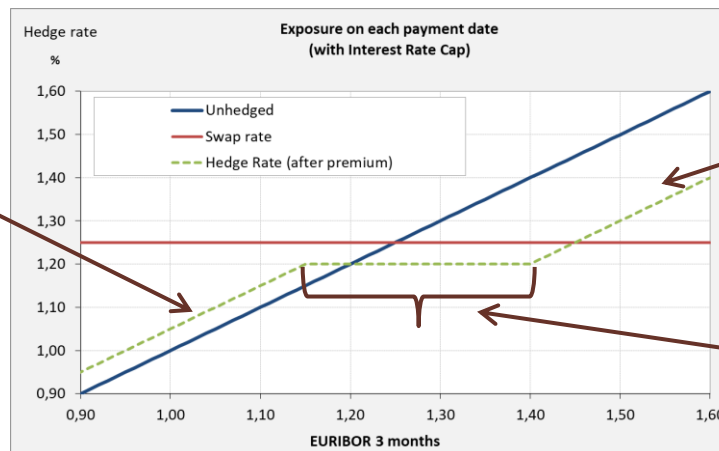
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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