



Rapport d'étape n°16

Couverture de taux d'intérêts

TSG

07 novembre 2024

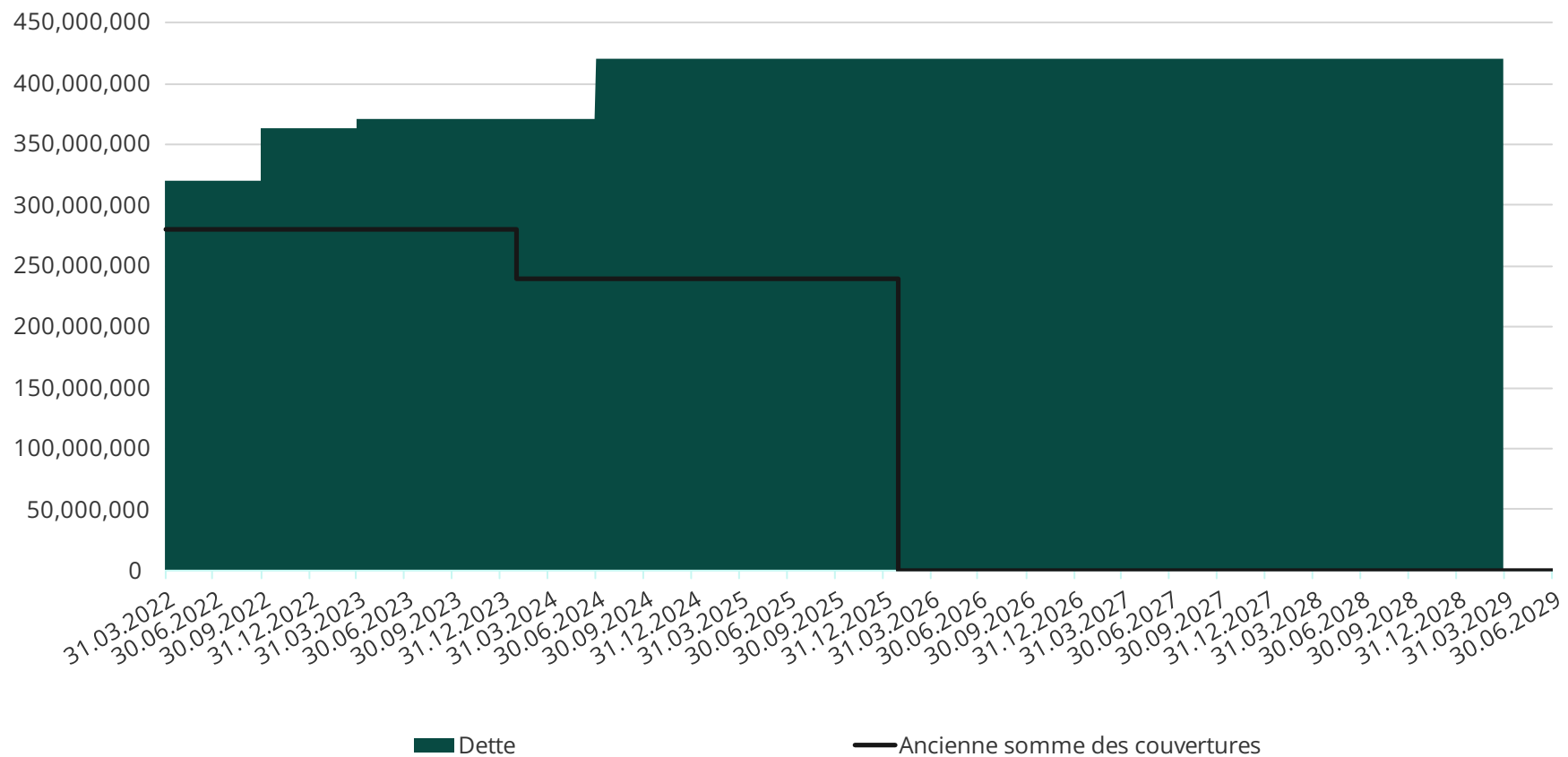


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

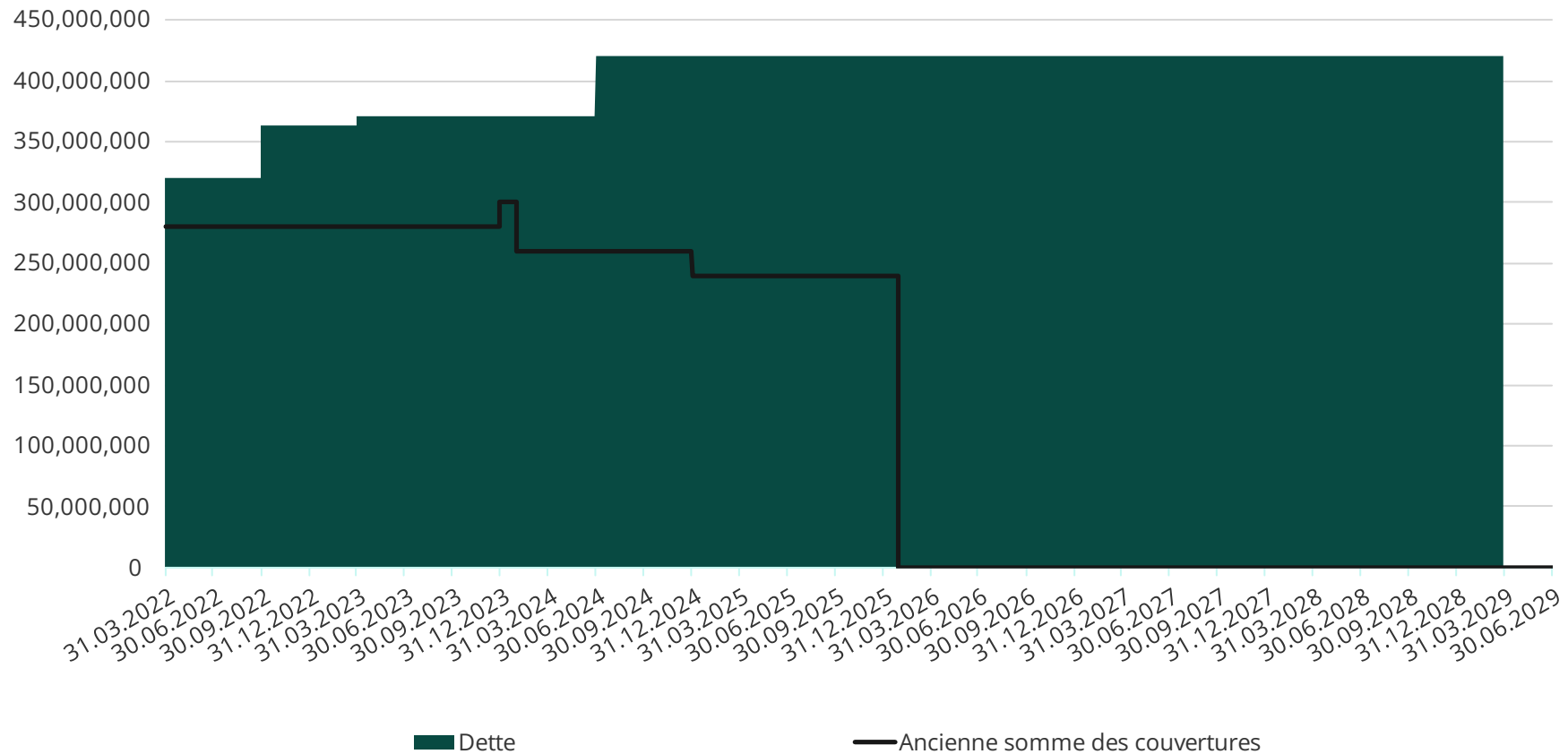
Résumé des décisions prises

- Nouvelles couvertures mises en place sur des horizons de 7 et 11 mois 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).
- Trois caps avec un strike de 0% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

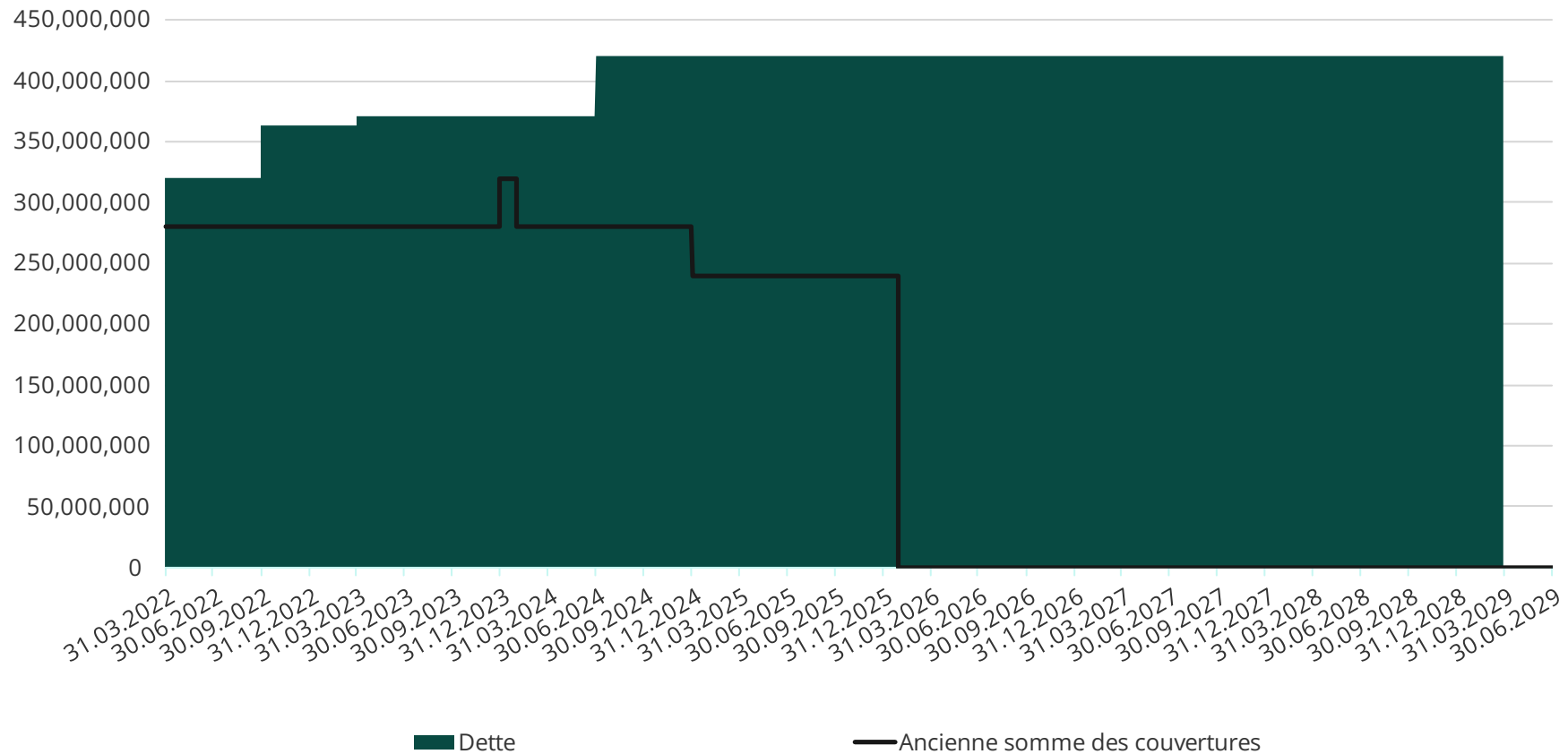
Cartographie avant couvertures



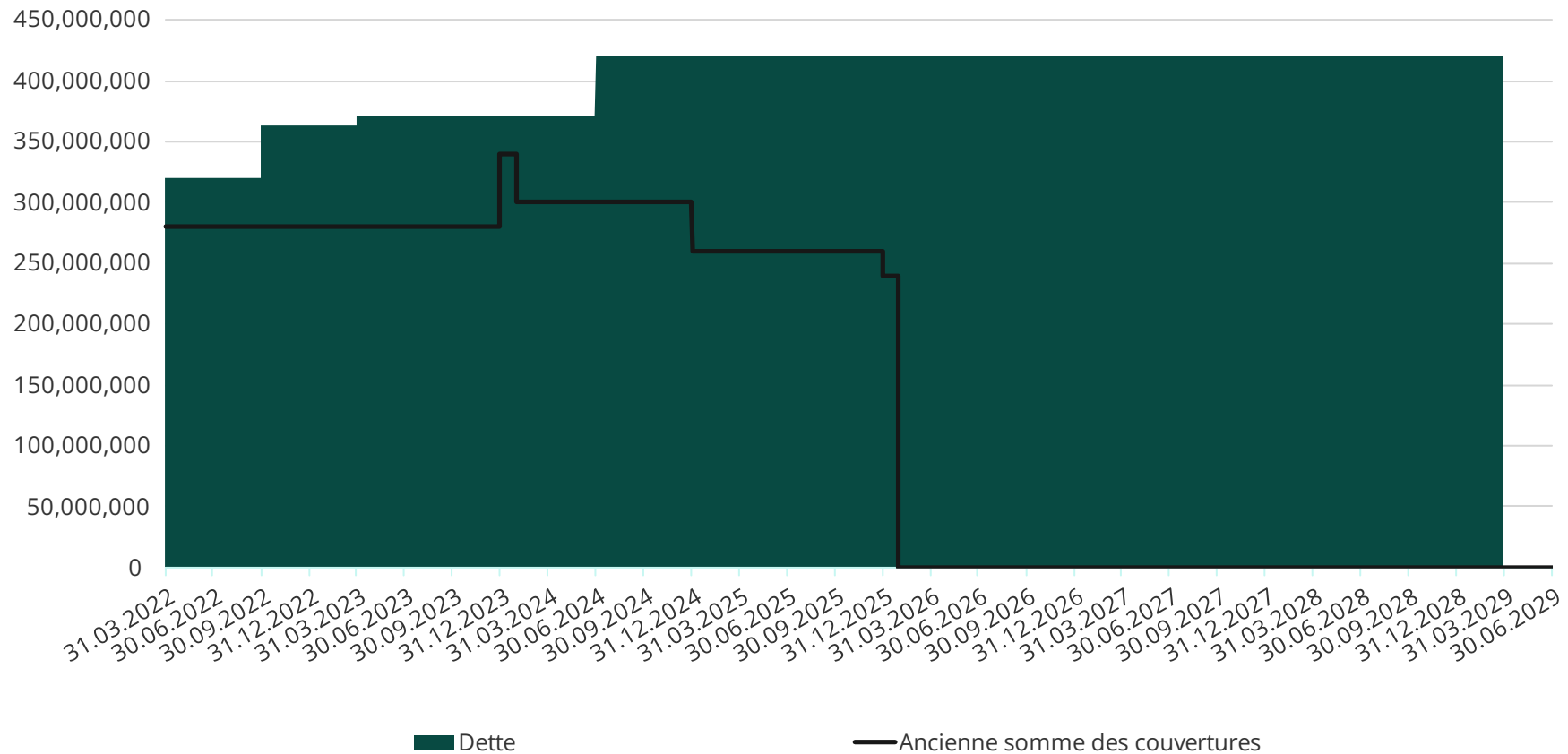
Cartographie après nouvelle couverture (06/07/2022)



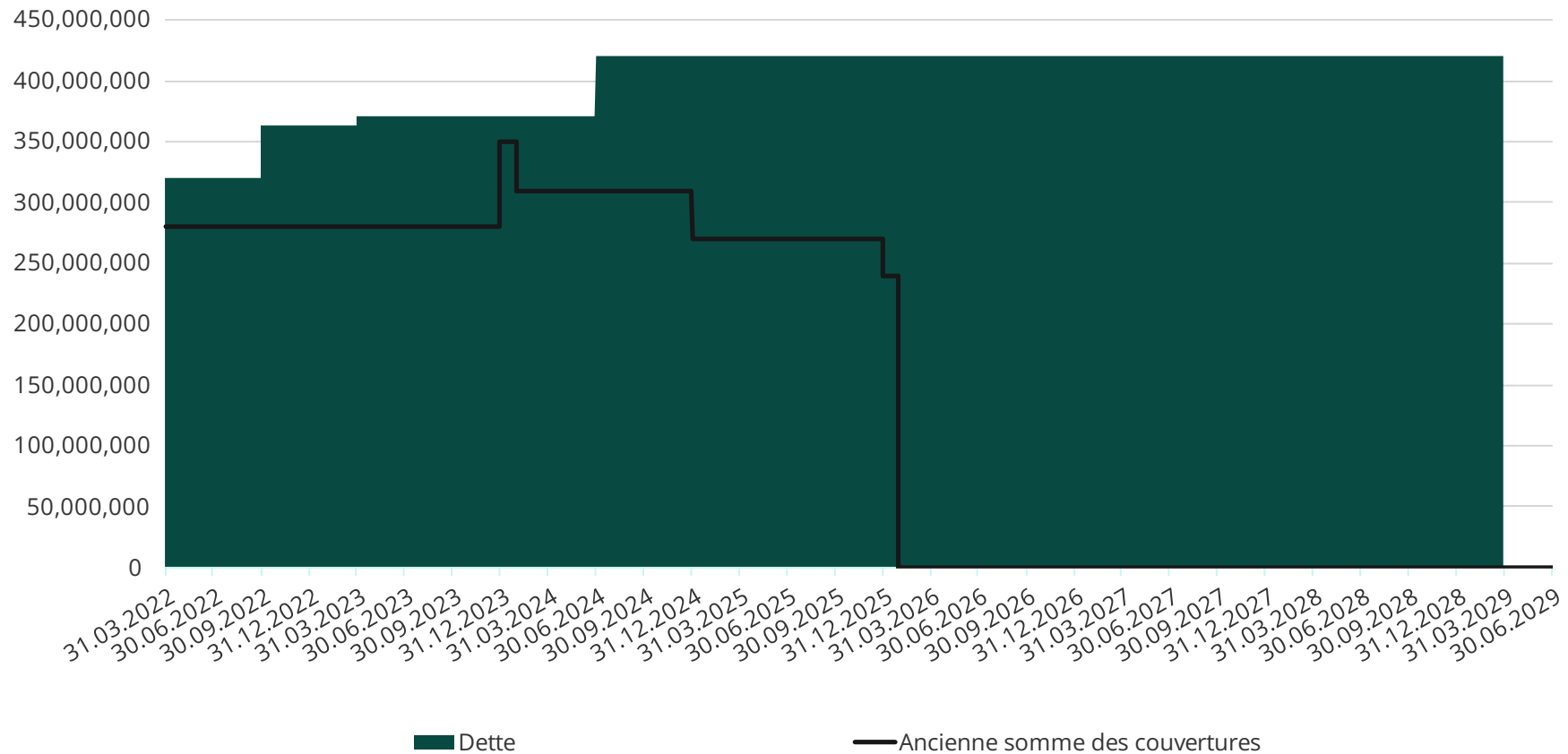
Cartographie après nouvelle couverture (28/07/2022)



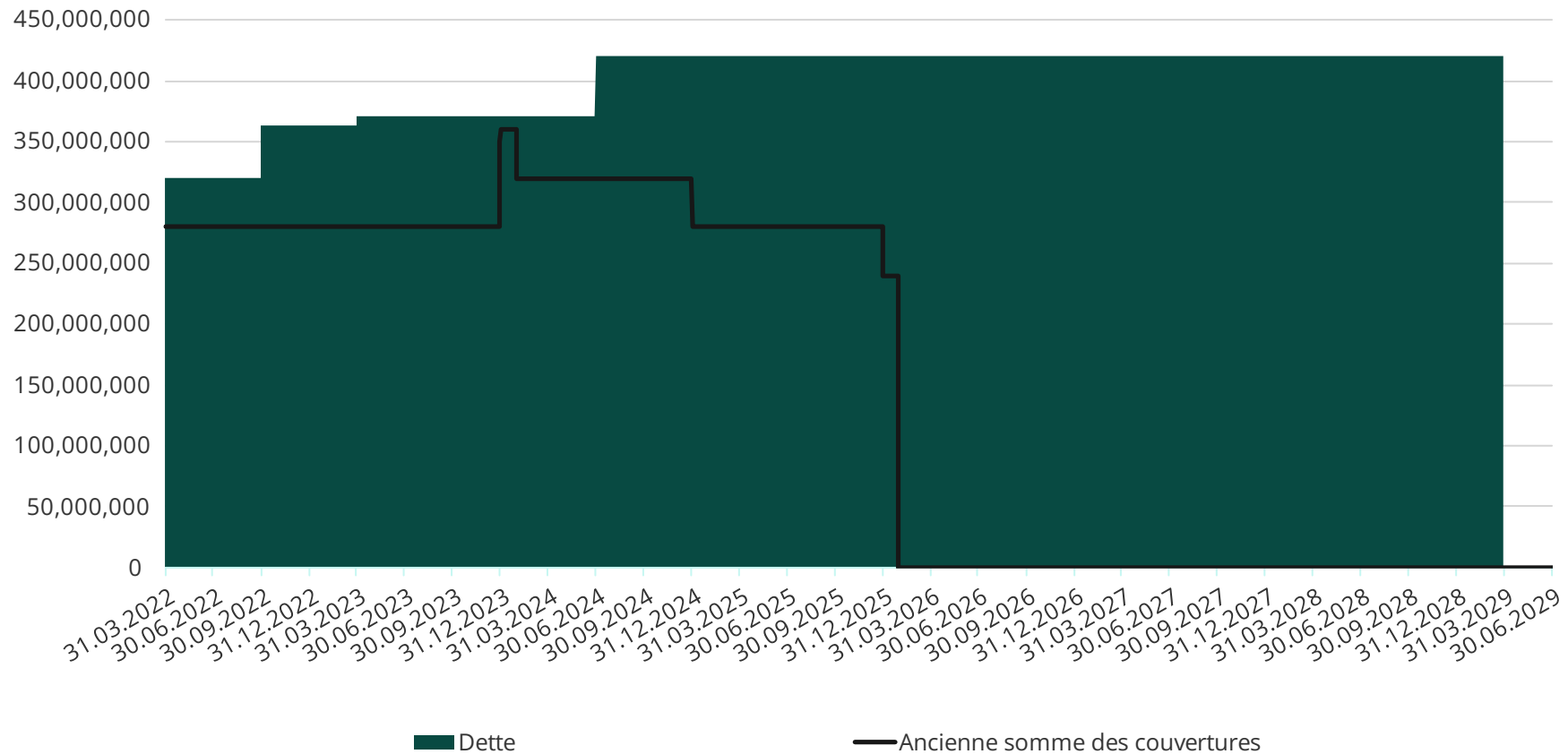
Cartographie après nouvelle couverture (18/01/2023)



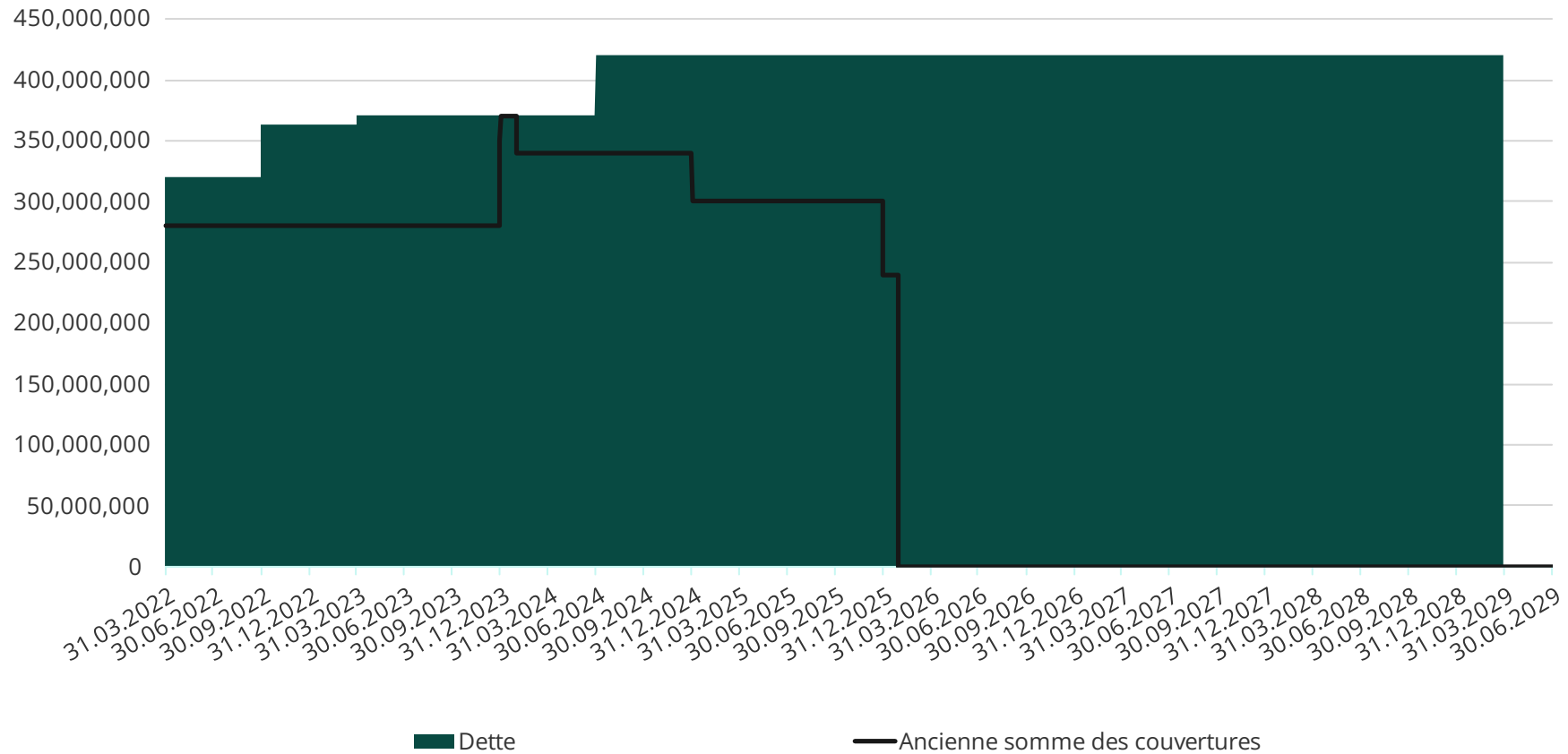
Cartographie après nouvelle couverture (20/03/2023)



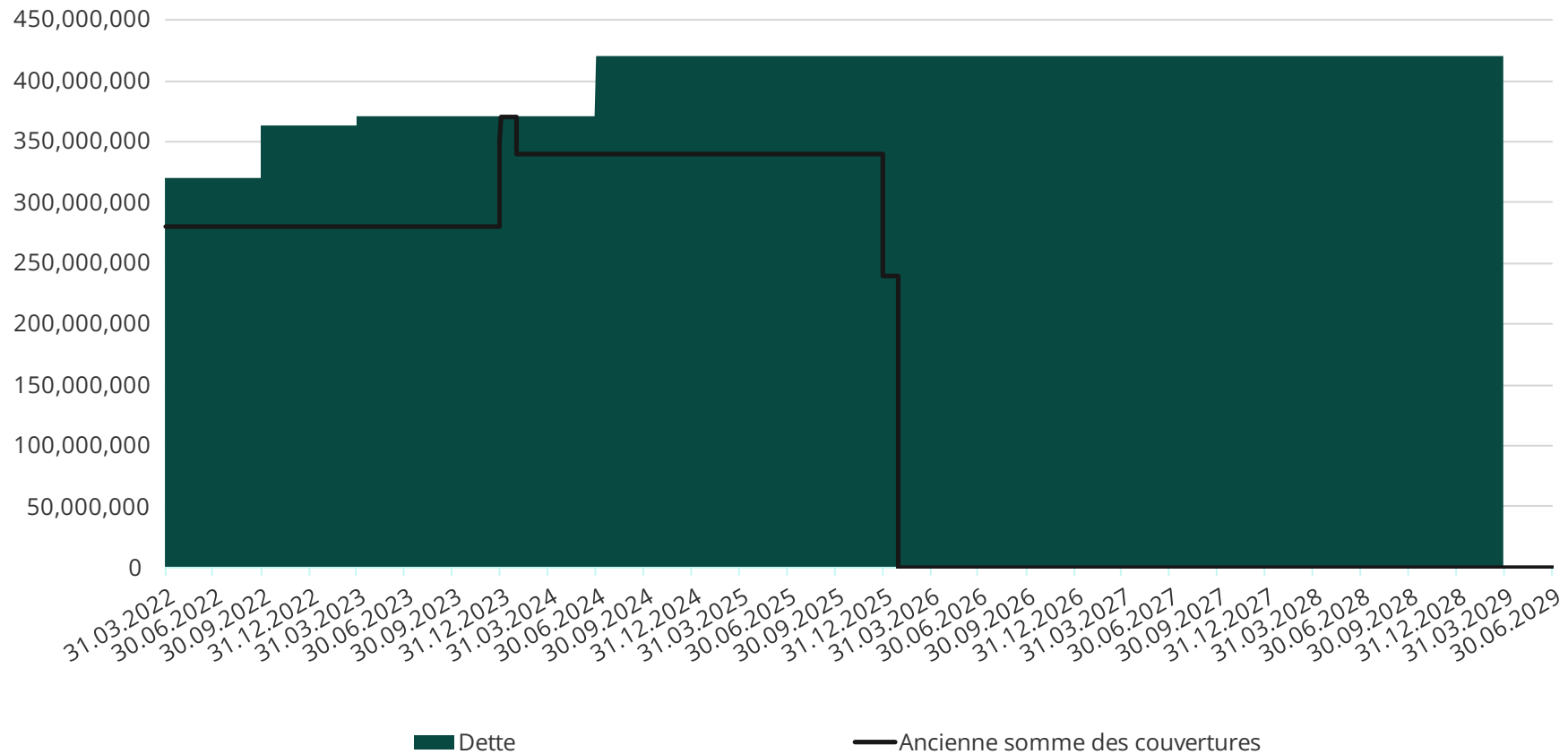
Cartographie après nouvelle couverture (24/03/2023)



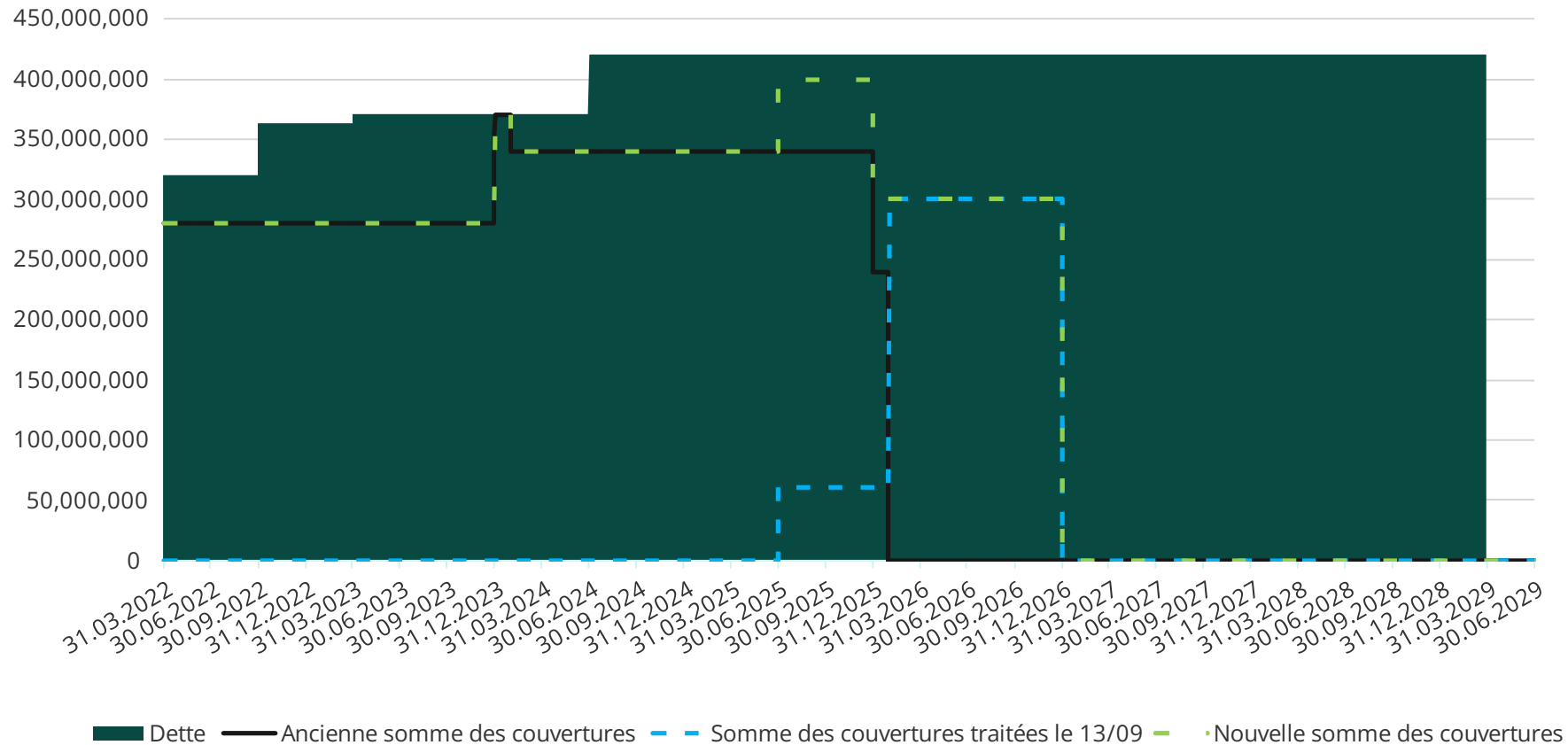
Cartographie après nouvelle couverture (11/05/2023)



Cartographie après nouvelle couverture (30/10/2023)



Cartographie après nouvelle couverture (13/09/2024)



Couvertures traitées :

Cap de strike 0% à 7 mois
Cap de strike 0% à 11 mois

Répartition bancaire :

SG et BRED

Caractéristiques des dettes

Financements :

Financement : Unitranche ICG

Dette : €420'000'000 au 30/06/2024 (cumul total des tirages), amortissement in fine, échéance au 31/03/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois

Couvertures existantes :

- **Cap 0% SG – 1** départ 29/01/2021, échéance 31/01/2024, amortissement in fine, notionnel initial **€186'666'667**
- **Cap 0% SG – 2** départ 30/04/2021, échéance 31/01/2024, amortissement in fine, notionnel initial **€93'333'333**
- **Cap 0% SG – 3** départ 31/01/2024, échéance 31/01/2026, amortissement in fine, notionnel initial **€60'000'000**
- **Cap 0% SG – 4** départ 31/01/2024, échéance 31/01/2026, amortissement in fine, notionnel initial **€60'000'000**
- **Cap 0% SG – 5** départ 31/01/2024, échéance 31/01/2026, amortissement in fine, notionnel initial **€60'000'000**
- **Cap 0% SG – 6** départ 31/01/2024, échéance 31/01/2026, amortissement in fine, notionnel initial **€60'000'000**
- **Cap 0% SG – 7** départ 29/12/2023, échéance 31/12/2024, amortissement in fine, notionnel initial **€20'000'000**
- **Cap 0% BRED - 1** départ 31/12/2023, échéance 31/12/2024, amortissement in fine, notionnel initial **€20'000'000**
- **Cap 2.5% SG – 10** départ 31/12/2024, échéance 31/12/2025, amortissement in fine, notionnel initial €20'000'000
- **Cap 2.5% BRED – 4** départ 31/12/2024, échéance 31/12/2025, amortissement in fine, notionnel initial €20'000'000

Obligation de couverture :

Pas d'obligation de couverture

Banques de couverture: SG, BRED, HSBC

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 06/04/2021
Date de début : 31/01/2024
Date de Fin : 30/01/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 60'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/01/2026 : **0,305%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 371'083**

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 19/04/2021
Date de début : 31/01/2024
Date de Fin : 30/01/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 60'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/01/2026 : **0,319%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 388'117**

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 10/05/2021
Date de début : 31/01/2024
Date de Fin : 30/01/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 60'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/01/2026 : **0,353%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 429'483**

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 18/05/2021
Date de début : 31/01/2024
Date de Fin : 30/01/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 60'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2024 : **0,380%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 462'333**

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 06/07/2022
Date de début : 29/12/2023
Date de Fin : 31/12/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 20'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2024 : **1.7150%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 350 622**

Cap à prime lissée :

Banque : BRED
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 28/07/2022
Date de début : 29/12/2023
Date de Fin : 31/12/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 20'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2024 : **1.6150%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 330 178**

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : BRED
Cours d'exercice : 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 18/01/2023
Date de début : 29/12/2023
Date de Fin : 31/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 20'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **0.95%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 386 861**

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 2.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 20/03/2023
Date de début : 29/12/2023
Date de Fin : 31/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 10'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **1.6150%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 195 467**

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 24/03/2023
Date de début : 29/12/2023
Date de Fin : 31/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 10'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **0.91%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 185 286**

Cap à prime lissée :

Banque : BRED
Cours d'exercice : 2.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 11/05/2023
Date de début : 29/12/2023
Date de Fin : 31/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 10'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **0.8850%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 352 279**

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : SG
Cours d'exercice : 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 30/10/2023
Date de début : 31/12/2024
Date de Fin : 31/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 20'000'000 amortissement in fine.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **0.84%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 170 333**

Cap à prime lissée :

Banque : BRED
Cours d'exercice : 2.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 30/10/2023
Date de début : 31/12/2024
Date de Fin : 31/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 20'000'000 amortissement in fine.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **0.844%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 171 144**

Détail des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : BRED
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 13/09/2024
Date de début : 30/06/2025
Date de Fin : 30/01/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 60'000'000 amortissement in fine.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/01/2026 : **2.0775%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € 740'975.

Cap à prime lissée :

Banque : BRED
Cours d'exercice : 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 13/09/2024
Date de début : 30/01/2026
Date de Fin : 31/12/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360
Nominal de départ : € 50'000'000 amortissement in fine.

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **2.0350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € 946'840.

Détail des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque	: SG
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 13/09/2024
Date de début	: 30/01/2026
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360
Nominal de départ	: € 250'000'000 amortissement in fine.
Prime annuelle	à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : 2.0400% , correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € 4'745'833

Primes à payer (couvertures traitées le 13/09/2024)

Couvertures BRED

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	60,000,000	318,550	-422,425
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	60,000,000	318,550	-103,875
24.12.2025	31.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	60,000,000	103,875	0

Prime lissée	2.0775%
--------------	---------

Total à payer	740,975
---------------	---------

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.01.2026	30.01.2026	31.03.2026	31.03.2026	50,000,000	169,583	-777,257
26.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	50,000,000	257,201	-520,056
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	50,000,000	260,028	-260,028
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	50,000,000	260,028	0

Prime lissée	2.0350%
--------------	---------

Total à payer	946,840
---------------	---------

Primes à payer (couvertures traitées le 13/09/2024)

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
28.01.2026	30.01.2026	31.03.2026	31.03.2026	250,000,000	850,000	-3,895,833
26.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	250,000,000	1,289,167	-2,606,667
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	250,000,000	1,303,333	-1,303,333
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	250,000,000	1,303,333	0

Prime lissée	2.040%
--------------	--------

Total à payer	4,745,833
---------------	-----------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Dette		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	320,000,000	320,000,000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	320,000,000	320,000,000
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	-43,000,000	363,000,000	363,000,000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	363,000,000	363,000,000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	-8,000,000	371,000,000	371,000,000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	371,000,000	371,000,000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	371,000,000	371,000,000
27.12.2023	29.12.2023	31.01.2024	31.01.2024	0	371,000,000	371,000,000
29.01.2024	31.01.2024	31.03.2024	31.03.2024	0	371,000,000	371,000,000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	371,000,000	371,000,000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	-49,000,000	420,000,000	420,000,000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	420,000,000	420,000,000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	420,000,000	420,000,000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	420,000,000	420,000,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	420,000,000	420,000,000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	0	420,000,000	420,000,000
24.12.2025	30.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	0	420,000,000	420,000,000
28.01.2026	30.01.2026	31.03.2026	31.03.2026	0	420,000,000	420,000,000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	420,000,000	420,000,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	420,000,000	420,000,000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	420,000,000	420,000,000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	420,000,000	420,000,000
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	420,000,000	420,000,000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	420,000,000	420,000,000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	420,000,000	420,000,000
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	420,000,000	420,000,000
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	420,000,000	420,000,000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	420,000,000	420,000,000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	420,000,000	420,000,000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	420,000,000	420,000,000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	420,000,000	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	CAP 2.5% SG - 10	Cap 2,5% BRED - 4	CAP 0% SG - 3	CAP 0% SG - 4	CAP 0% SG - 5	CAP 0% SG - 6
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	0	0	0	0	0
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	0	0	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	0	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	0	0	0	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	0	0	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	0	0	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	31.01.2024	31.01.2024	0	0	0	0	0	0
29.01.2024	31.01.2024	31.03.2024	31.03.2024	0	0	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	0	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	0	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	0	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	20,000,000	20,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	20,000,000	20,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	20,000,000	20,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	20,000,000	20,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
24.12.2025	30.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	0	0	60,000,000	60,000,000	60,000,000	60,000,000
28.01.2026	30.01.2026	31.03.2026	31.03.2026	0	0	0	0	0	0
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	0	0	0	0	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	0	0	0	0
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	0	0	0	0	0
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	0	0	0	0	0
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	0	0	0	0	0
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	0	0	0	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

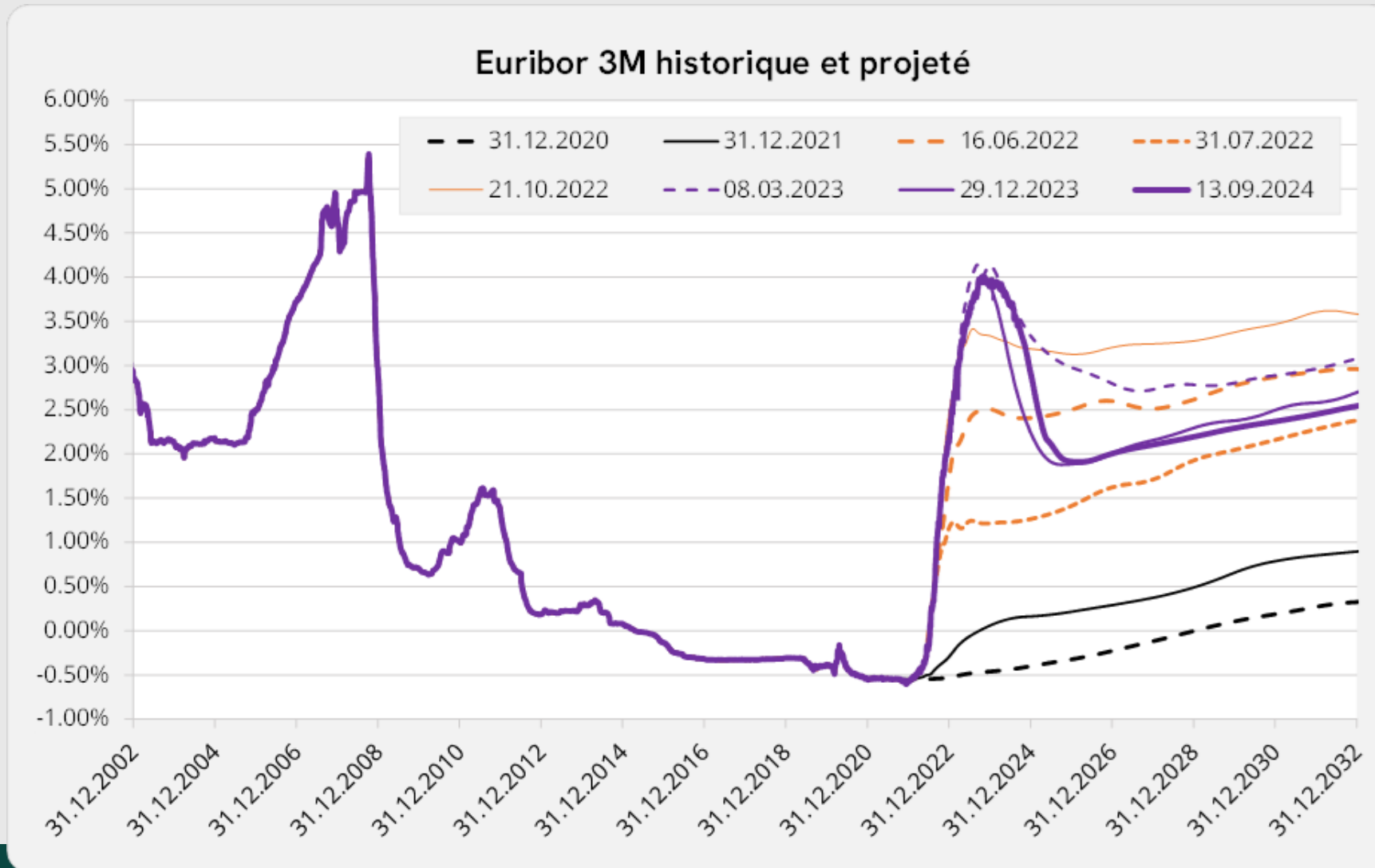
DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	CAP 0% SG - 7	CAP 0% BRED - 1	CAP 2% BRED - 2	CAP 2.5% SG - 8	CAP 3.41% SG - 9	Cap 2,5% BRED - 3
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	0	0	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	0	0	0	0	0
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	0	0	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	0	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	0	0	0	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	0	0	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	0	0	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	31.01.2024	31.01.2024	20,000,000	20,000,000	20,000,000	10,000,000	10,000,000	10,000,000
29.01.2024	31.01.2024	31.03.2024	31.03.2024	20,000,000	20,000,000	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	20,000,000	20,000,000	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	20,000,000	20,000,000	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	20,000,000	20,000,000	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	0	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	0	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	0	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	0	0	20,000,000	10,000,000	10,000,000	20,000,000
24.12.2025	30.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	0	0	0	0	0	0
28.01.2026	30.01.2026	31.03.2026	31.03.2026	0	0	0	0	0	0
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	0	0	0	0	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	0	0	0	0
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	0	0	0	0	0
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	0	0	0	0	0
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	0	0	0	0	0
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	0	0	0	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

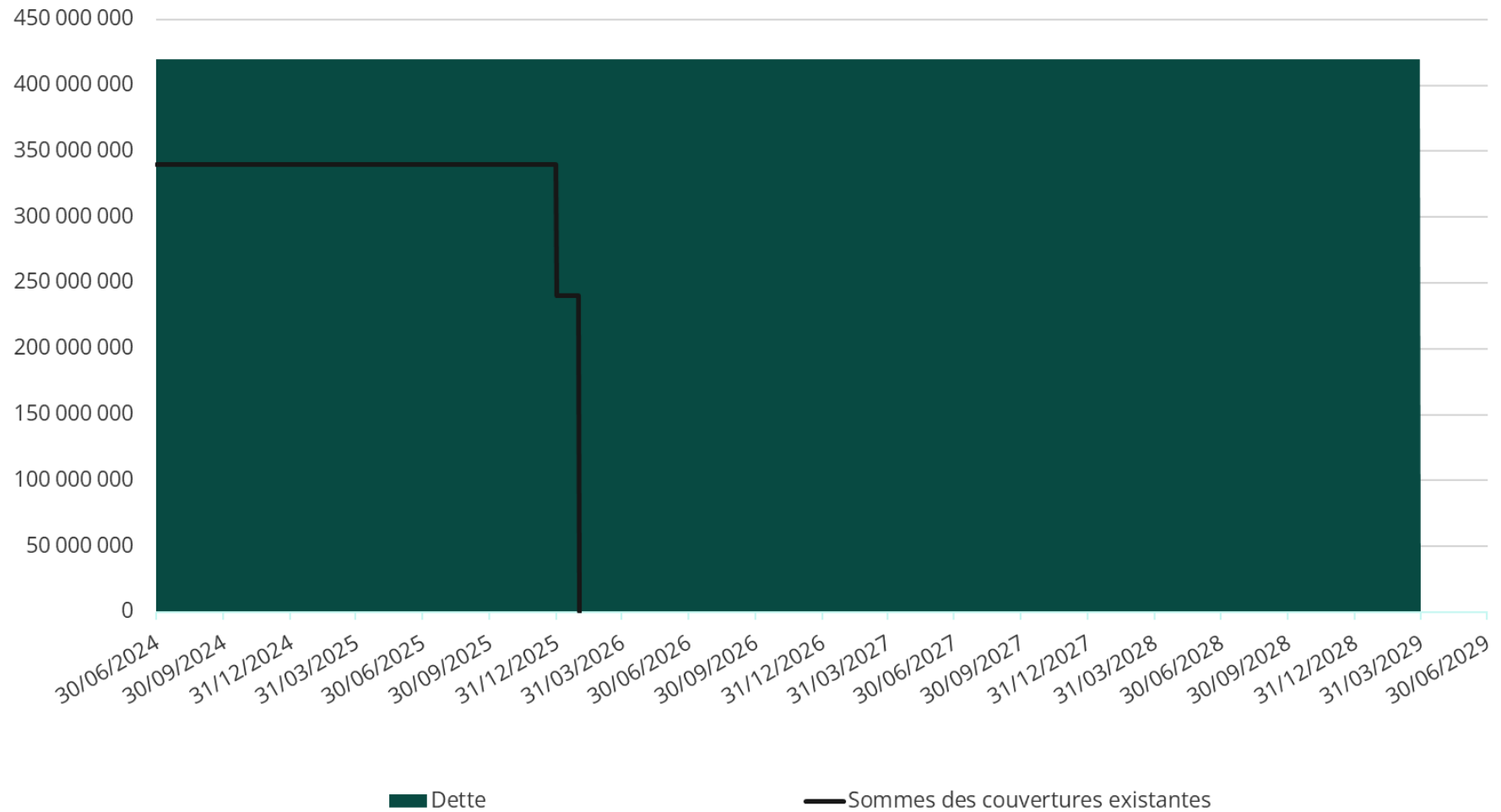
DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	Somme des couvertures traitées le 13/09	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée SG	Couverture traitée SG	Couverture traitée BRED
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	280,000,000	0	280,000,000	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	31.01.2024	31.01.2024	370,000,000	0	370,000,000	0	0	0
29.01.2024	31.01.2024	31.03.2024	31.03.2024	340,000,000	0	340,000,000	0	0	0
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	340,000,000	0	340,000,000	0	0	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	340,000,000	0	340,000,000	0	0	0
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	340,000,000	0	340,000,000	0	0	0
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	340,000,000	0	340,000,000	0	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	340,000,000	0	340,000,000	0	0	0
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	340,000,000	60,000,000	400,000,000	60,000,000	0	0
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	340,000,000	60,000,000	400,000,000	60,000,000	0	0
24.12.2025	30.12.2025	30.01.2026	30.01.2026	240,000,000	60,000,000	300,000,000	60,000,000	0	0
28.01.2026	30.01.2026	31.03.2026	31.03.2026	0	300,000,000	300,000,000	0	250,000,000	50,000,000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	300,000,000	300,000,000	0	250,000,000	50,000,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	300,000,000	300,000,000	0	250,000,000	50,000,000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	0	300,000,000	300,000,000	0	250,000,000	50,000,000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	0	0	0	0	0
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	0	0	0	0	0	0
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	0	0	0	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	0

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

Données de marché (13/09/2024)

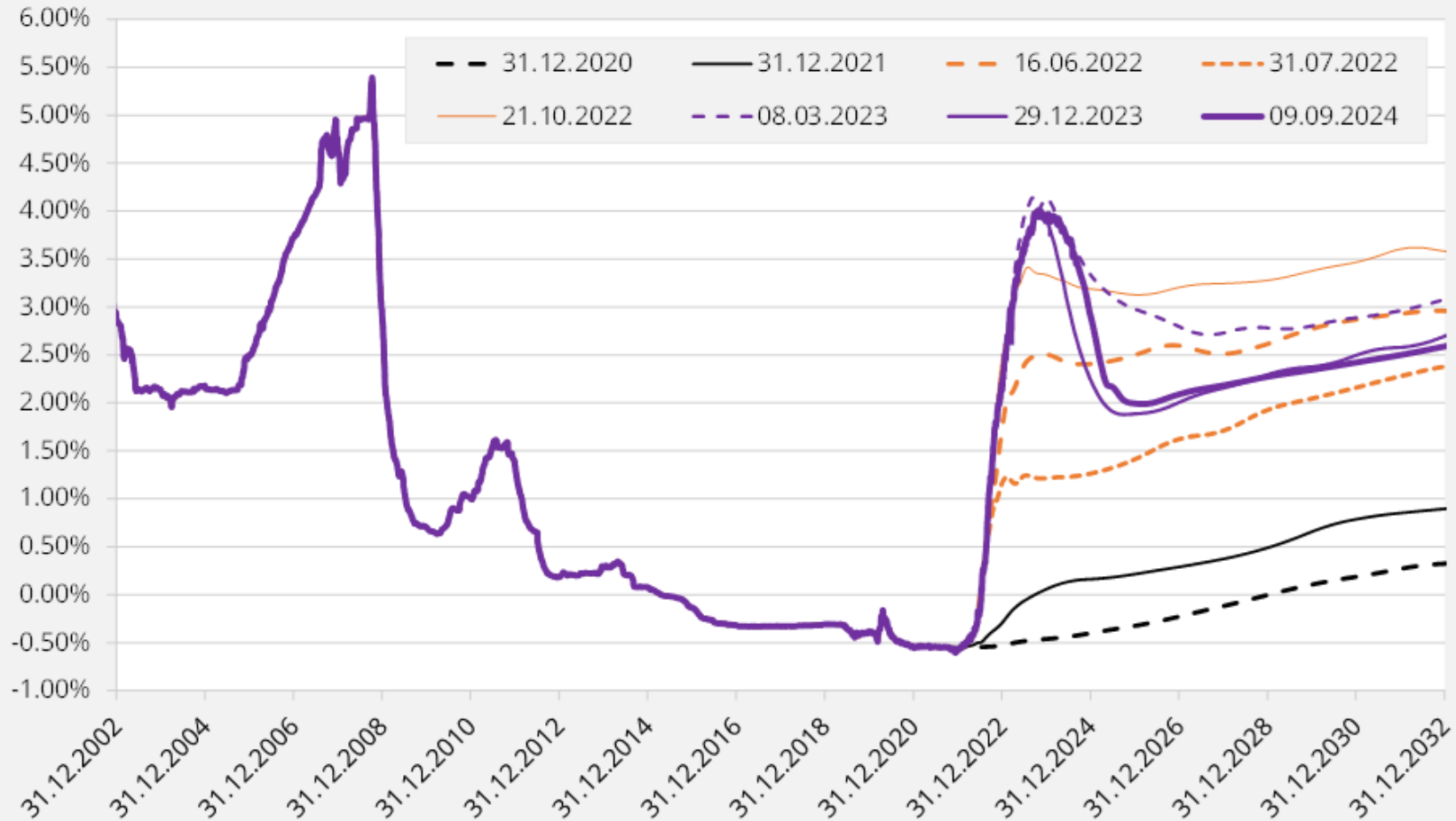


Cartographie des dettes



Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

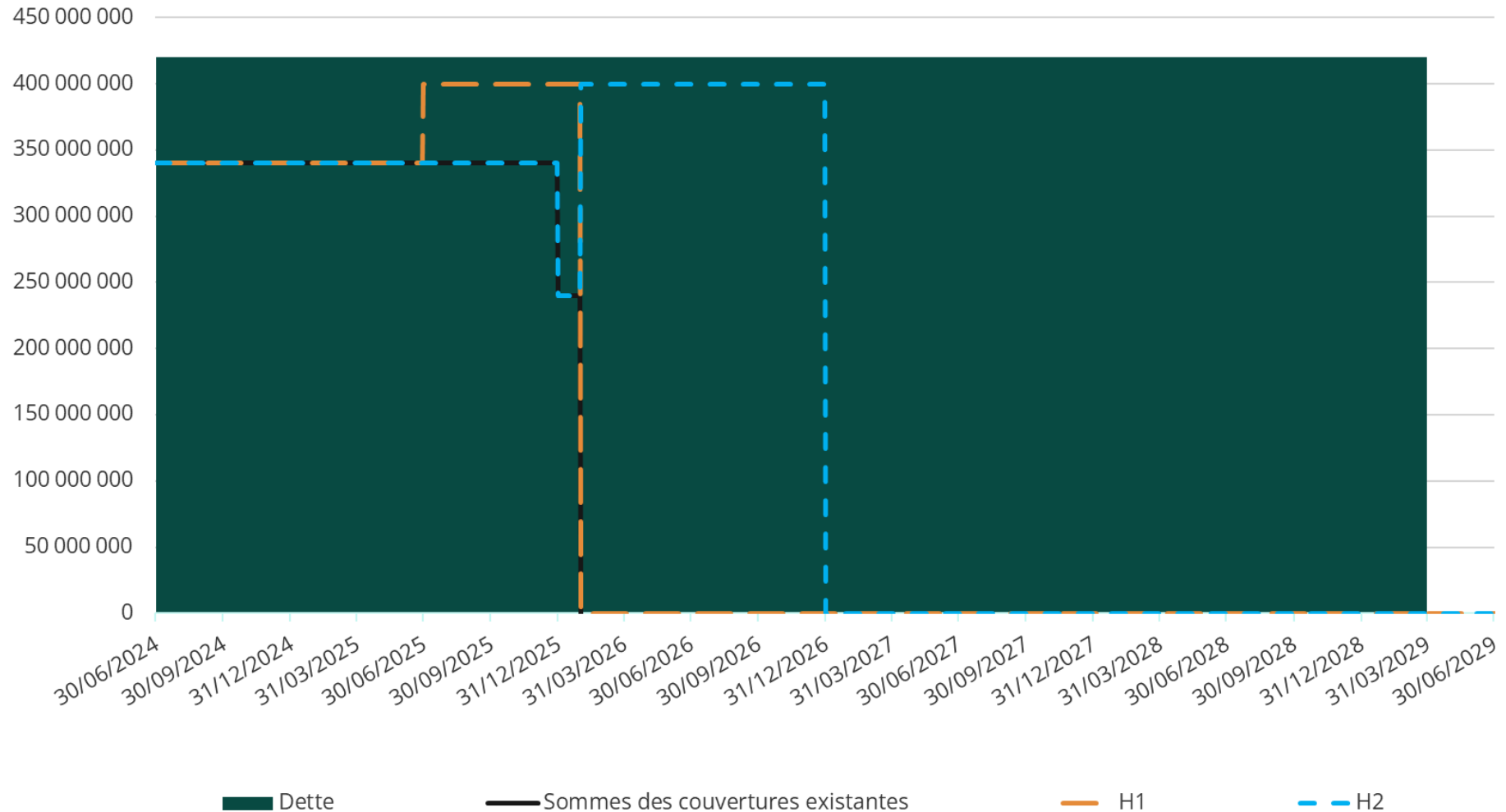


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

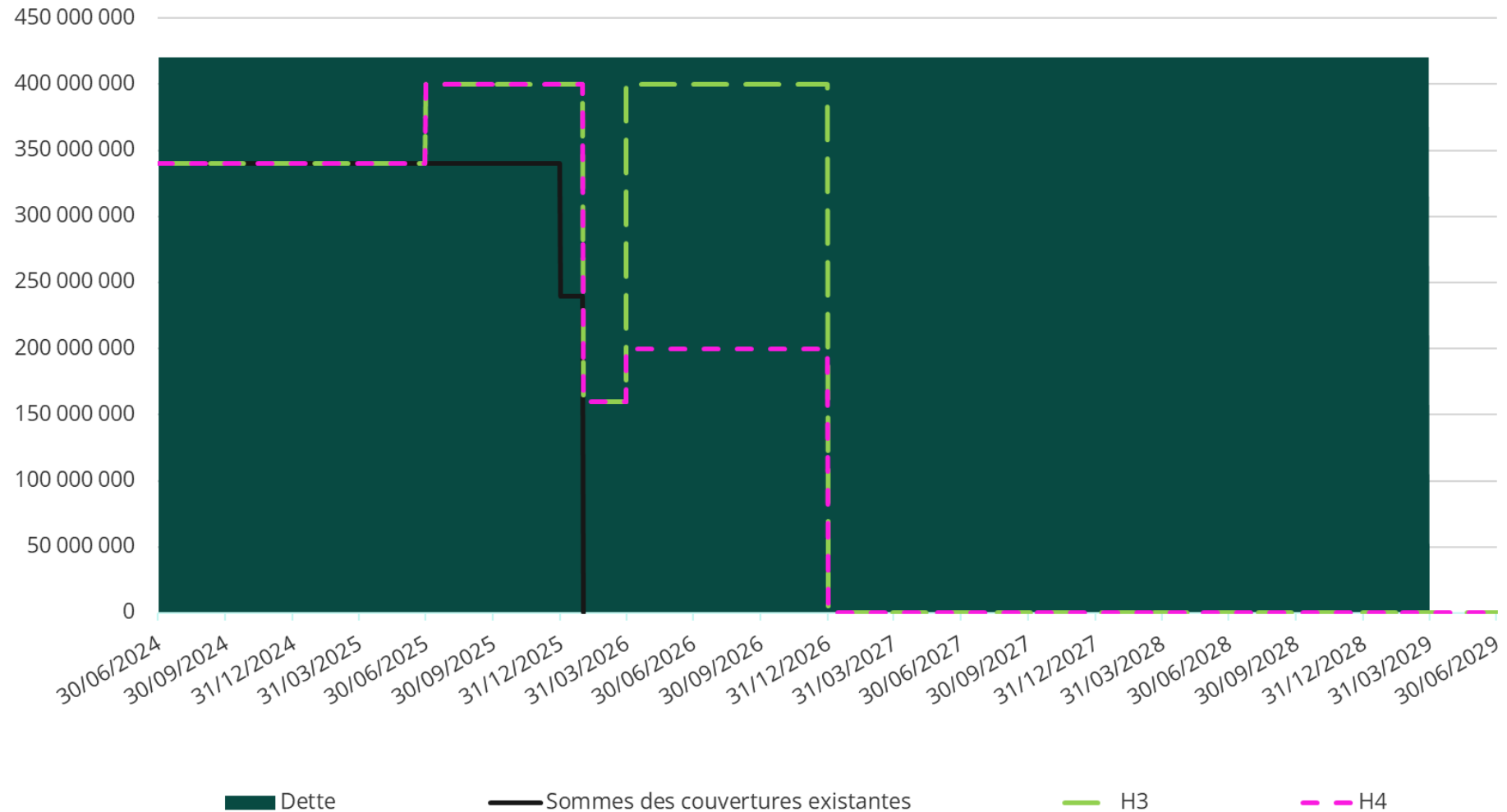
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits recommandés

COUVERTURE	H1	H2	H3	H4
Durée	0,5 ans	1 an	1,5 ans	1,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	60 000 000	400 000 000	60 000 000	60 000 000
Début de période	30/06/2025	31/01/2026	30/06/2025	30/06/2025
Fin de période	31/01/2026	31/12/2026	31/12/2026	31/12/2026
Valeur 1bp en EUR	4 444	37 111	37 622	22 344

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

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée				
Cap 0% annualisé	2,13%	2,09%	2,10%	2,10%
Taux financement Max	2,13%	2,09%	2,10%	2,10%

Cap 2,5% annualisé	0,21%	0,34%	0,33%	0,31%
Taux financement Max	2,71%	2,84%	2,83%	2,81%

Cap 3% annualisé	0,13%	0,22%	0,22%	0,20%
Taux financement Max	3,13%	3,22%	3,22%	3,20%

Prime des options en EUR				
Cap 0%	911 900	7 426 300	7 562 100	4 497 600
Cap 2,5%	88 900	1 194 400	1 176 900	662 200
Cap 3%	55 700	795 500	781 900	437 900

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

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).

Annexes

- Inefficacité des swaps simples et des tunnels/collars
- 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.

Un problème similaire se présente avec le collar :

- Le plancher du collar double le plancher du financement.
- En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Fiches produits

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

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

Avantages:

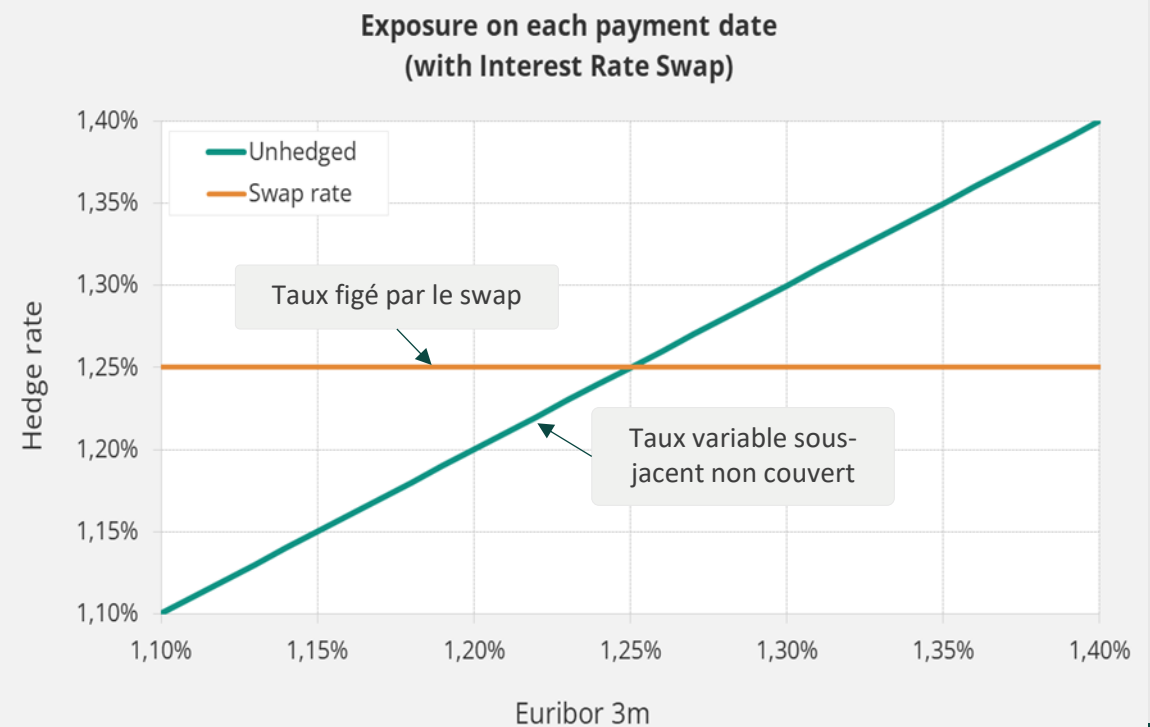
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

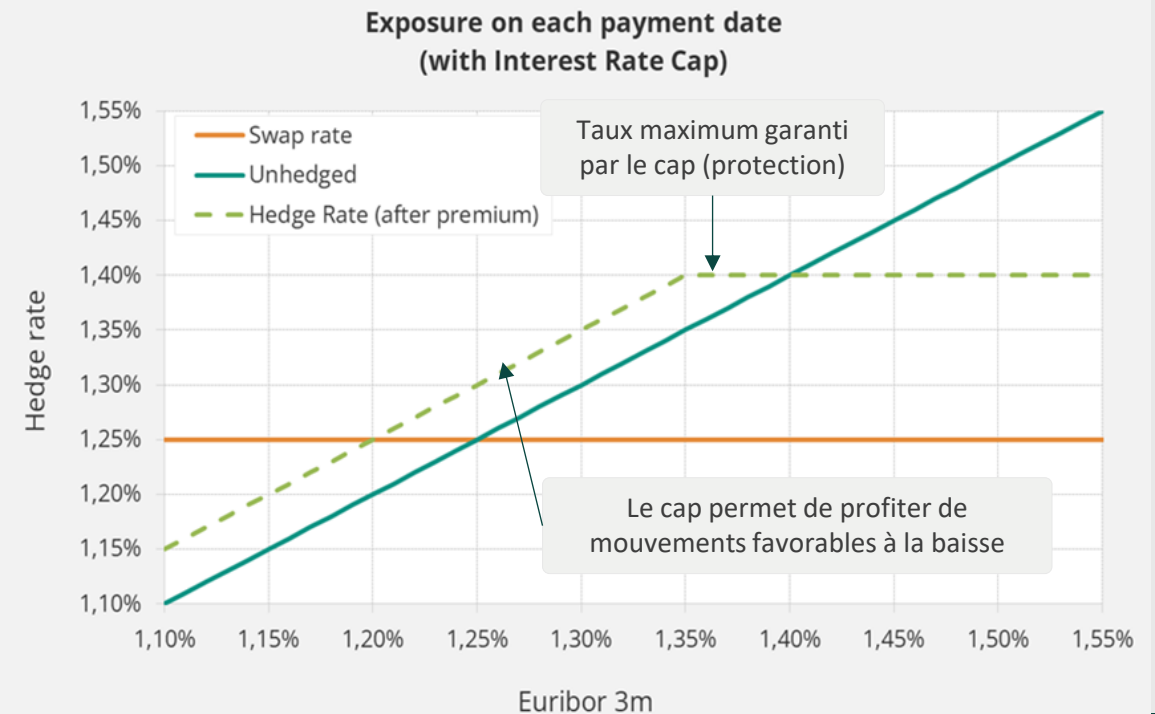
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

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

Avantages:

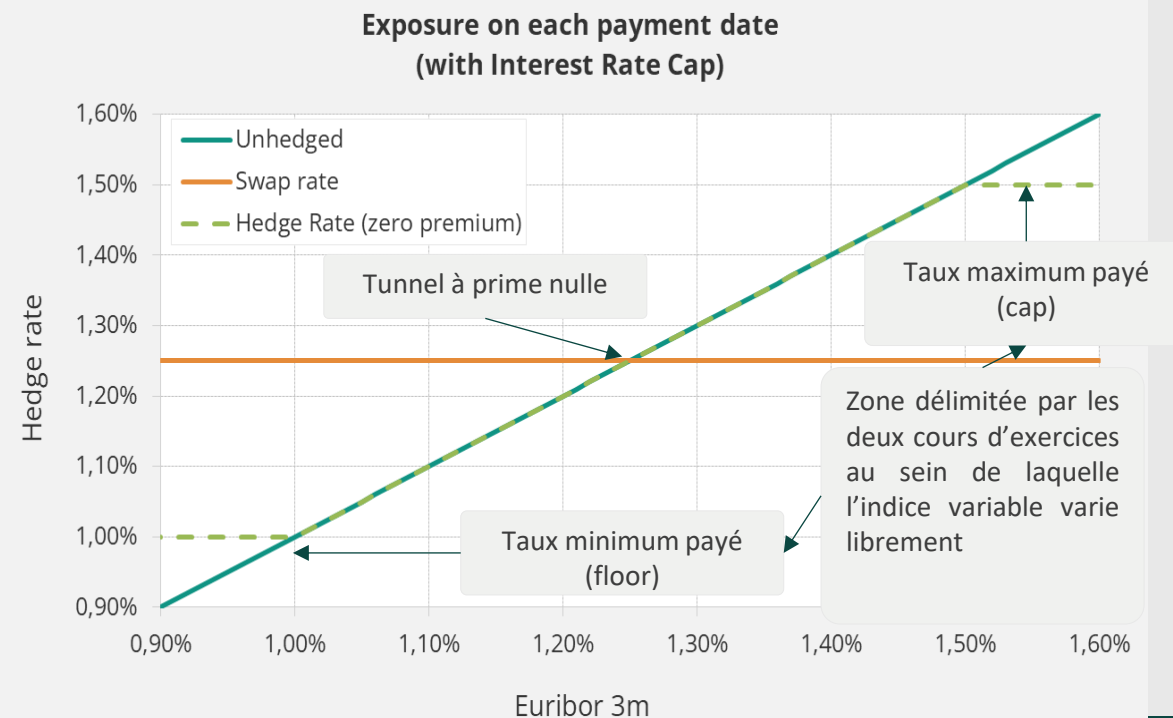
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

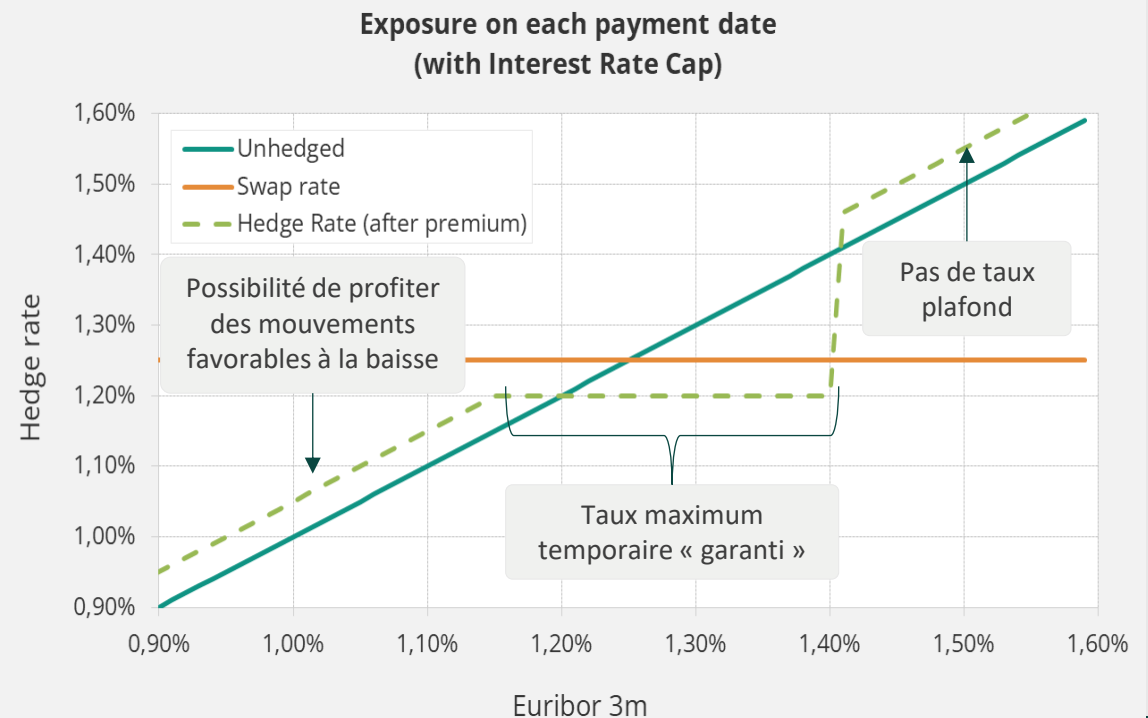
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

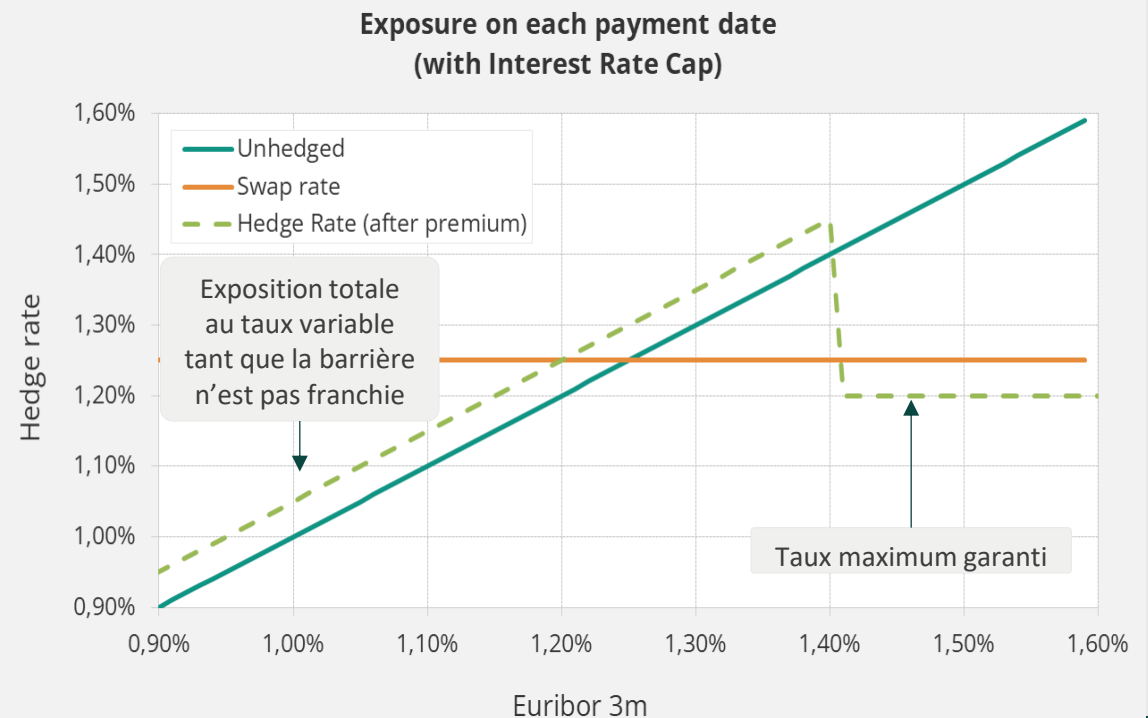
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

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

Avantages:

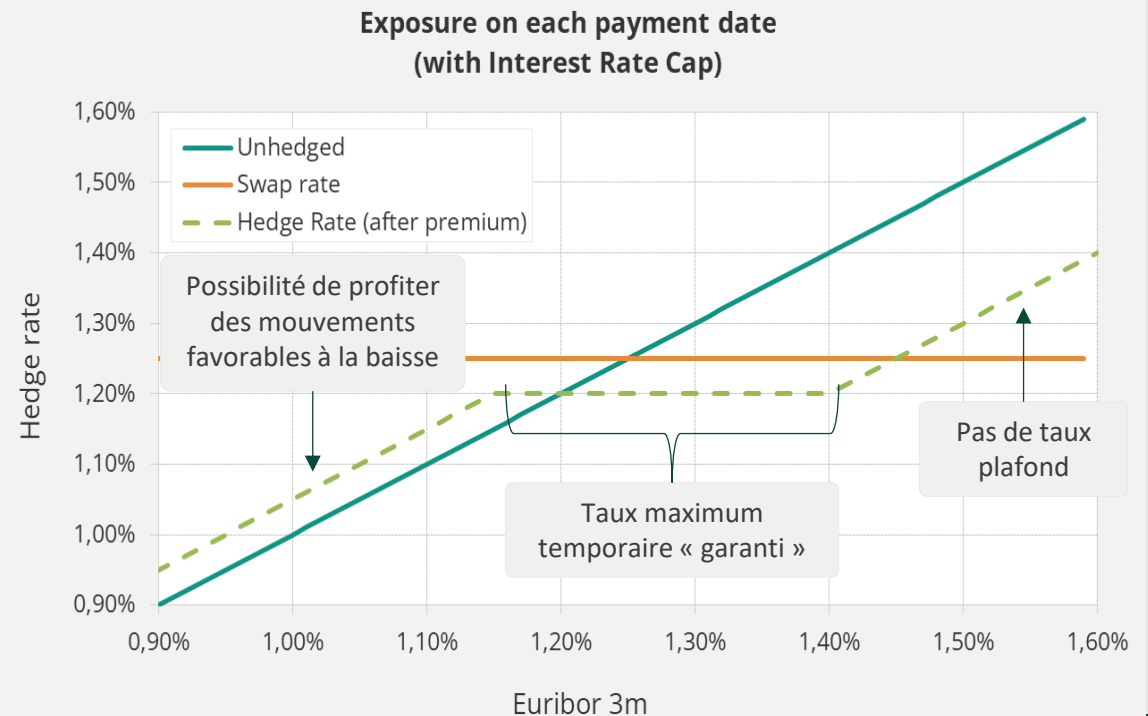
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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