



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

20 septembre 2023

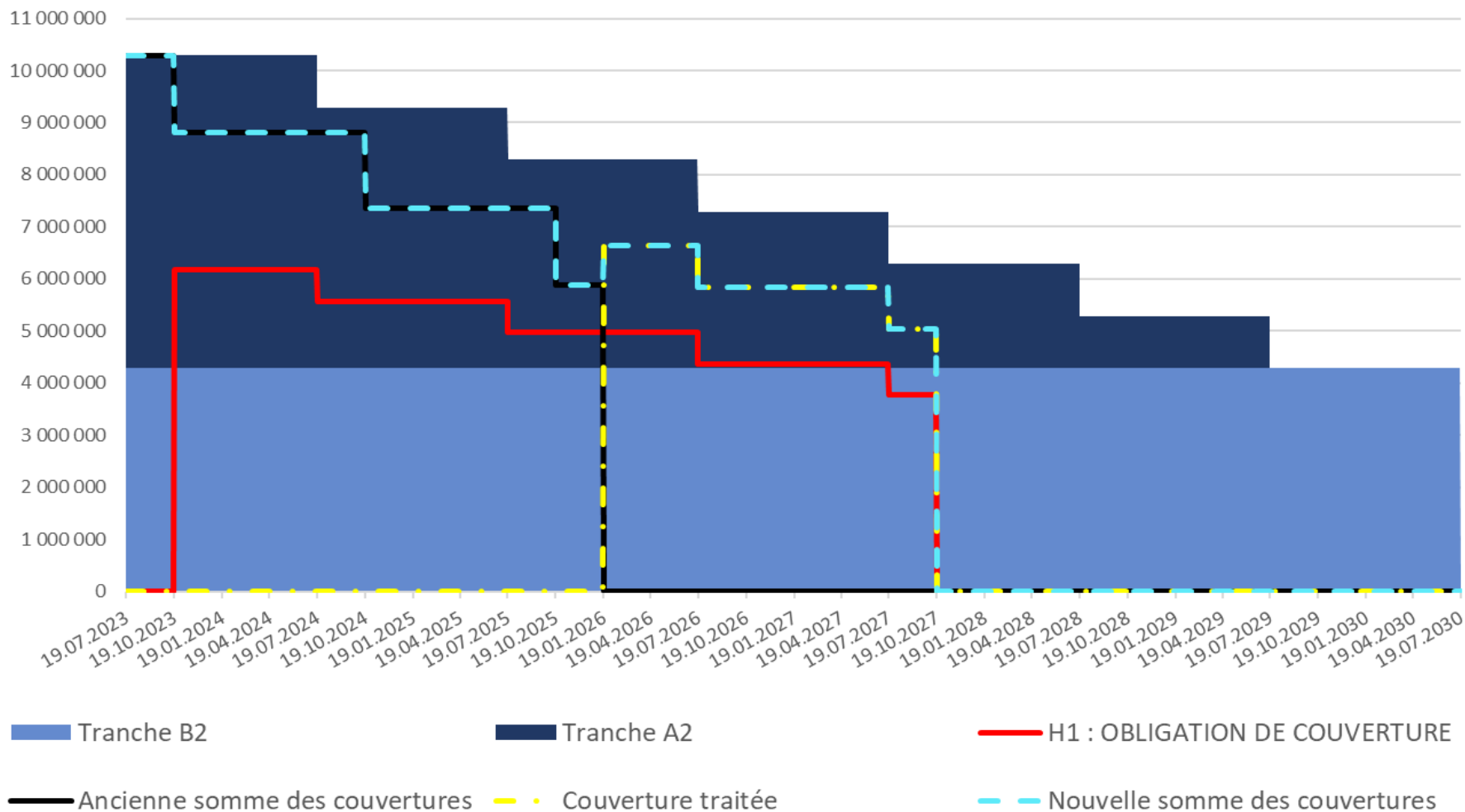
KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ❑ Deux nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 1,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ❑ Deux caps avec plafond (strike) à 3% 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. La couverture sur CEPANE GLASS II a été novée vers CEPANE GLASS III.

CEVINO GLASS



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 1,75 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur B s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la Date d'Acquisition, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF (ou à obtenir le renouvellement de tout contrat de couverture conclu dans le cadre du Financement Senior 2019), permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à soixante pour cent (60%) de l'Encours du Prêt de Refinancement et de l'Encours du Crédit Capex 1 contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Acquisition, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de sa(leur) souscription (ou, selon le cas, de son(leur) renouvellement). → **19/10/2023**

Banques de couverture: ARKEA, CA, SG, LCL

Couvertures existantes :

- **Cap SG 0%** départ 22/06/2020, échéance 20/03/2026, amortissement spécifique, notionnel **€8'820'000**. Prime lissée de **0,1670%**

Financements: (ARKEA, CA, SG, LCL) Prêt de Refinancement de **€10'290'000**, tiré le **19/07/2023** :

- **Tranche A2 : €6'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 19/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche B2 : €4'290'000**, amort. In fine, échéance 19/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.
- **Crédit CAPEX 1 : €4'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit CAPEX 2 : €6'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

Produit	: Cap à Prime Up-front
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 08/09/2023
Date de début	: 19/01/2026
Date de Fin	: 19/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 6'632'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front payée le 12/09/2023 : € 73'296.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Étalement comptable
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	6 632 000	11 663
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	6 632 000	11 663
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	5 832 000	10 256
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	5 832 000	10 369
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	5 832 000	10 143
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	5 832 000	10 256
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	5 032 000	8 946

Équivalent prime lissée	0,6957%
----------------------------	---------

Total à payer	73 296
---------------	--------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A2		Tranche B2		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
19.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
25.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
19.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
19.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	1 000 000	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	1 000 000	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	1 000 000	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	1 000 000	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	1 000 000	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	1 000 000	0	0	4 290 000	4 290 000
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	0	4 290 000	4 290 000
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	4 290 000	4 290 000
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	0	0	4 290 000	4 290 000
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	4 290 000	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
19.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	10 290 000	0	0	10 290 000
25.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	10 290 000	0	0	10 290 000
19.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	10 290 000	0	0	10 290 000
19.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	10 290 000	0	0	10 290 000
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	8 820 000	6 174 000	0	8 820 000
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	8 820 000	6 174 000	0	8 820 000
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	8 820 000	6 174 000	0	8 820 000
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	8 820 000	5 574 000	0	8 820 000
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	7 350 000	5 574 000	0	7 350 000
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	7 350 000	5 574 000	0	7 350 000
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	7 350 000	5 574 000	0	7 350 000
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	7 350 000	4 974 000	0	7 350 000
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	5 880 000	4 974 000	0	5 880 000
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	4 974 000	6 632 000	6 632 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	4 974 000	6 632 000	6 632 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	0	4 374 000	5 832 000	5 832 000
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	4 374 000	5 832 000	5 832 000
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	4 374 000	5 832 000	5 832 000
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	4 374 000	5 832 000	5 832 000
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	0	3 774 000	5 032 000	5 032 000
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	0	0	0
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	0	0	0
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	0	0	0
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	0	0	0	0
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	0	0	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	0	0	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	0	0	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	0	0	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	0	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	0	0

Période brisée

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 :

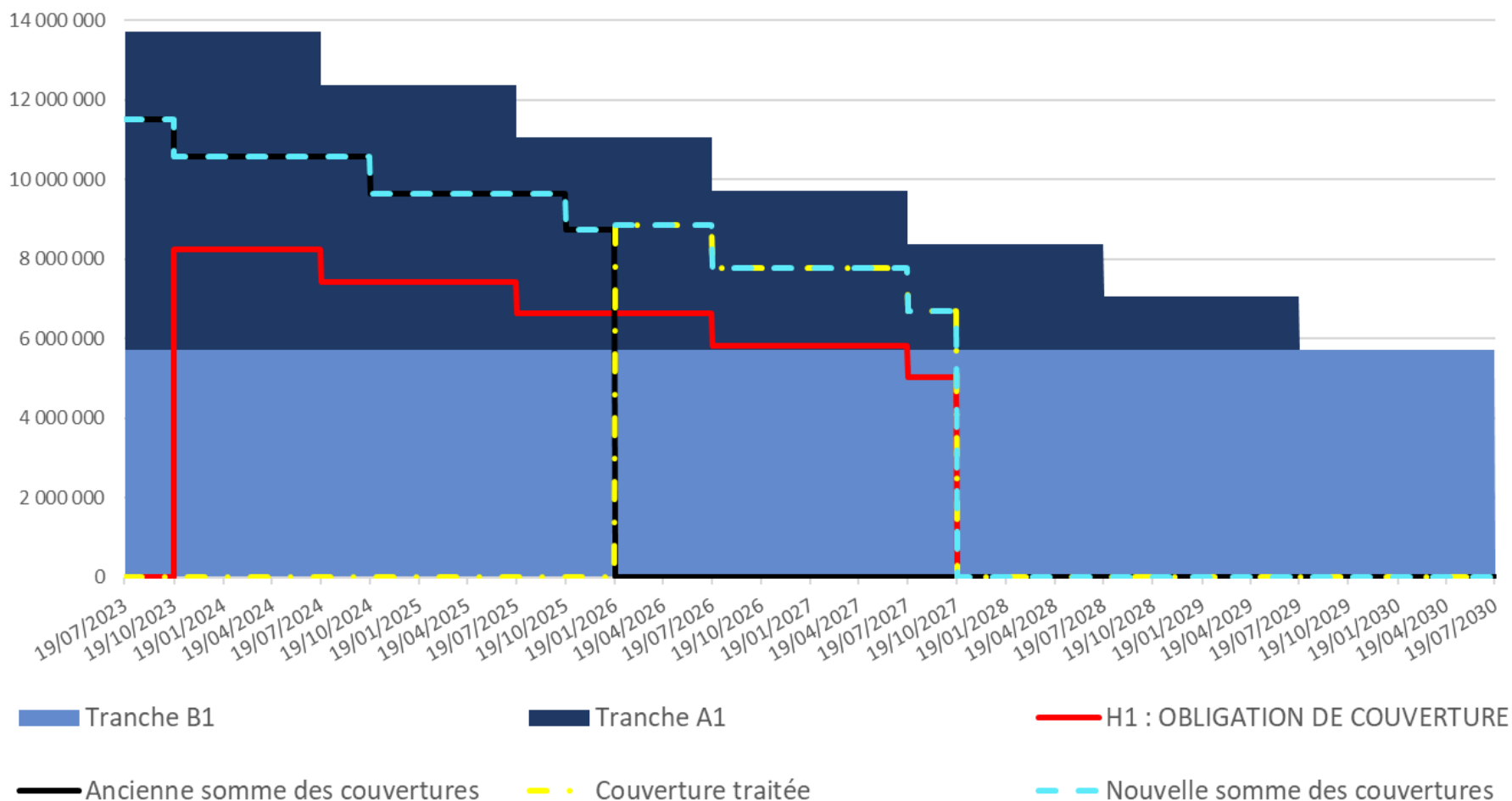
Valeur 1 BP	1 053
	SG
Economies totales	19 616
Taux/Prix sans marge bancaire	71 845
Prix avec marge bancaire standard *	92 912
Marge bancaire standard (20 points de base) *	21 067
Prix final	73 296
Marge finale	1 451

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 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

CEPANE GLASS III



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 1,75 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur A s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de **trois (3) mois suivant la Date d'Acquisition**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF (ou à obtenir le transfert à son profit de tout contrat de couverture conclu par Cepane Glass II dans le cadre du Financement Senior 2019), permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à **soixante pour cent (60%) de l'Encours du Prêt d'Acquisition contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Acquisition**, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de **quatre (4) ans à compter de la date de leur souscription** (ou, selon le cas, de son(leur) transfert au profit de l'Emprunteur A). → **19/10/2023**

Banques de couverture: ARKEA, CA, SG, LCL

Couvertures existantes (**novation réalisée depuis l'entité CEPANE GLASS II vers CEPANE GLASS III**) :

- **Cap SG 0%** départ 22/06/2020, échéance 20/03/2026, amortissement spécifique, notionnel **€8'580'000**. Prime lissée de **0,1730%**

Financements: (ARKEA, CA, SG, LCL) Prêt d'Acquisition de **€13'710'000**, tiré le **19/07/2023** :

- **Tranche A1 : €8'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 19/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche B1 : €5'710'000**, amort. In fine, échéance 19/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.

Produit	: Cap à Prime Up-front
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 08/09/2023
Date de début	: 19/01/2026
Date de Fin	: 19/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 8'834'667 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front payée le 12/09/2023 : € 97'498.

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Étalement comptable
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	8 834 667	15 515
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	8 834 667	15 515
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	7 768 001	13 642
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	7 768 001	13 792
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	7 768 001	13 492
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	7 768 001	13 642
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	6 701 334	11 898

Équivalent
prime lissée

0,6948%

Total à payer

97 498

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
17.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
21.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
17.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
15.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	1 333 333	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	1 333 333	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	1 333 333	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	1 333 333	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	1 333 334	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	1 333 334	0	0	5 710 000	5 710 000
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	0	5 710 000	5 710 000
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	5 710 000	5 710 000
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	0	0	5 710 000	5 710 000
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	5 710 000	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
17.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	11 510 000	0	0	11 510 000
21.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	11 510 000	0	0	11 510 000
17.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	11 510 000	0	0	11 510 000
15.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	11 510 000	0	0	11 510 000
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	10 580 000	8 226 000	0	10 580 000
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	10 580 000	8 226 000	0	10 580 000
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	10 580 000	8 226 000	0	10 580 000
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	10 580 000	7 426 000	0	10 580 000
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	9 650 000	7 426 000	0	9 650 000
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	9 650 000	7 426 000	0	9 650 000
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	9 650 000	7 426 000	0	9 650 000
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	9 650 000	6 626 000	0	9 650 000
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	8 720 000	6 626 000	0	8 720 000
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	6 626 000	8 834 667	8 834 667
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	6 626 000	8 834 667	8 834 667
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	0	5 826 001	7 768 001	7 768 001
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	5 826 001	7 768 001	7 768 001
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	5 826 001	7 768 001	7 768 001
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	5 826 001	7 768 001	7 768 001
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	0	5 026 001	6 701 334	6 701 334
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	0	0	0
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	0	0	0
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	0	0	0
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	0	0	0	0
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	0	0	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	0	0	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	0	0	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	0	0	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	0	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	0	0

Période brisée

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 :

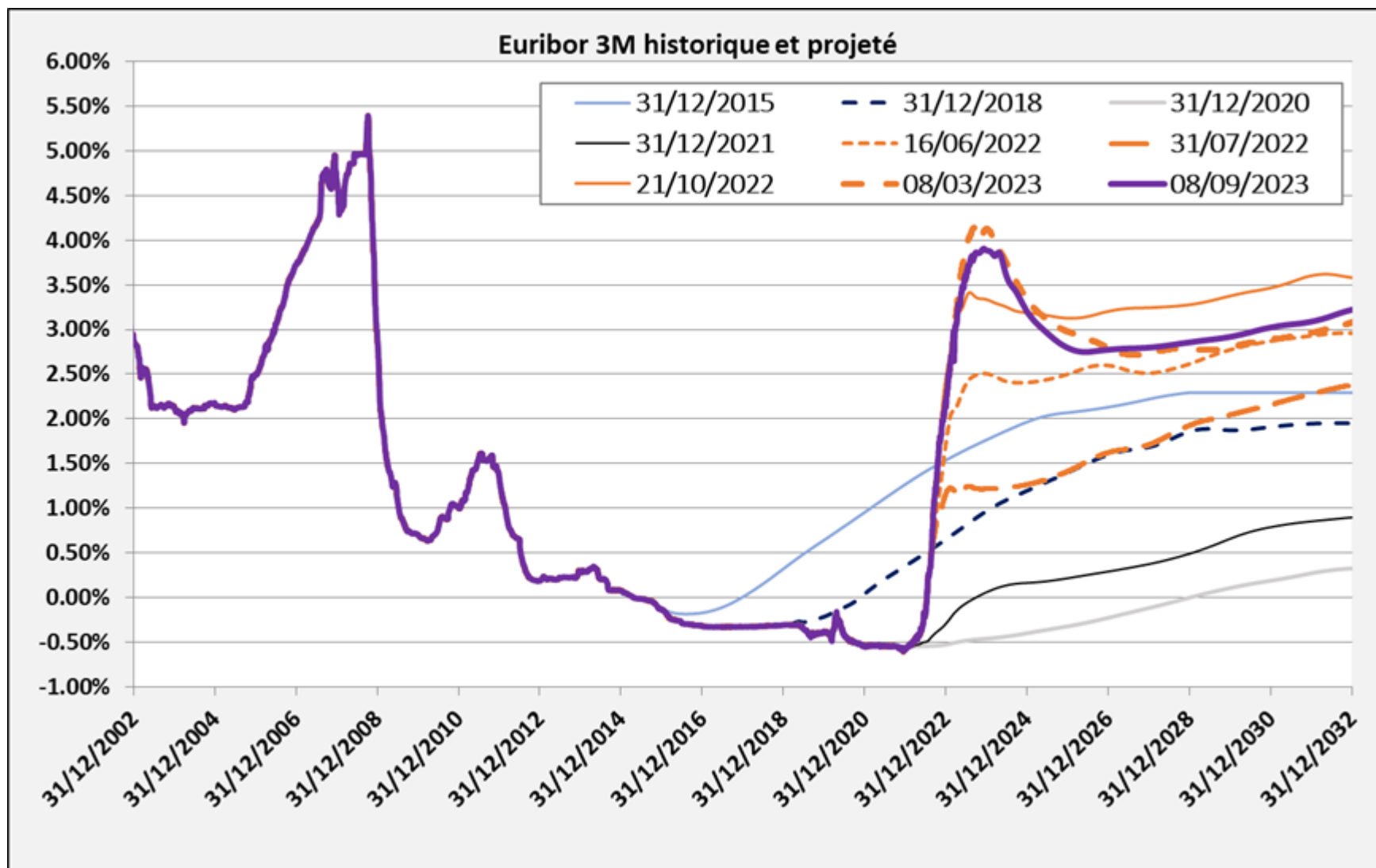
Valeur 1 BP	1 403
	SG
Economies totales	25 077
Taux/Prix sans marge bancaire	94 514
Prix avec marge bancaire standard *	122 575
Marge bancaire standard (20 points de base) *	28 061
Prix final	97 498
Marge finale	2 984

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

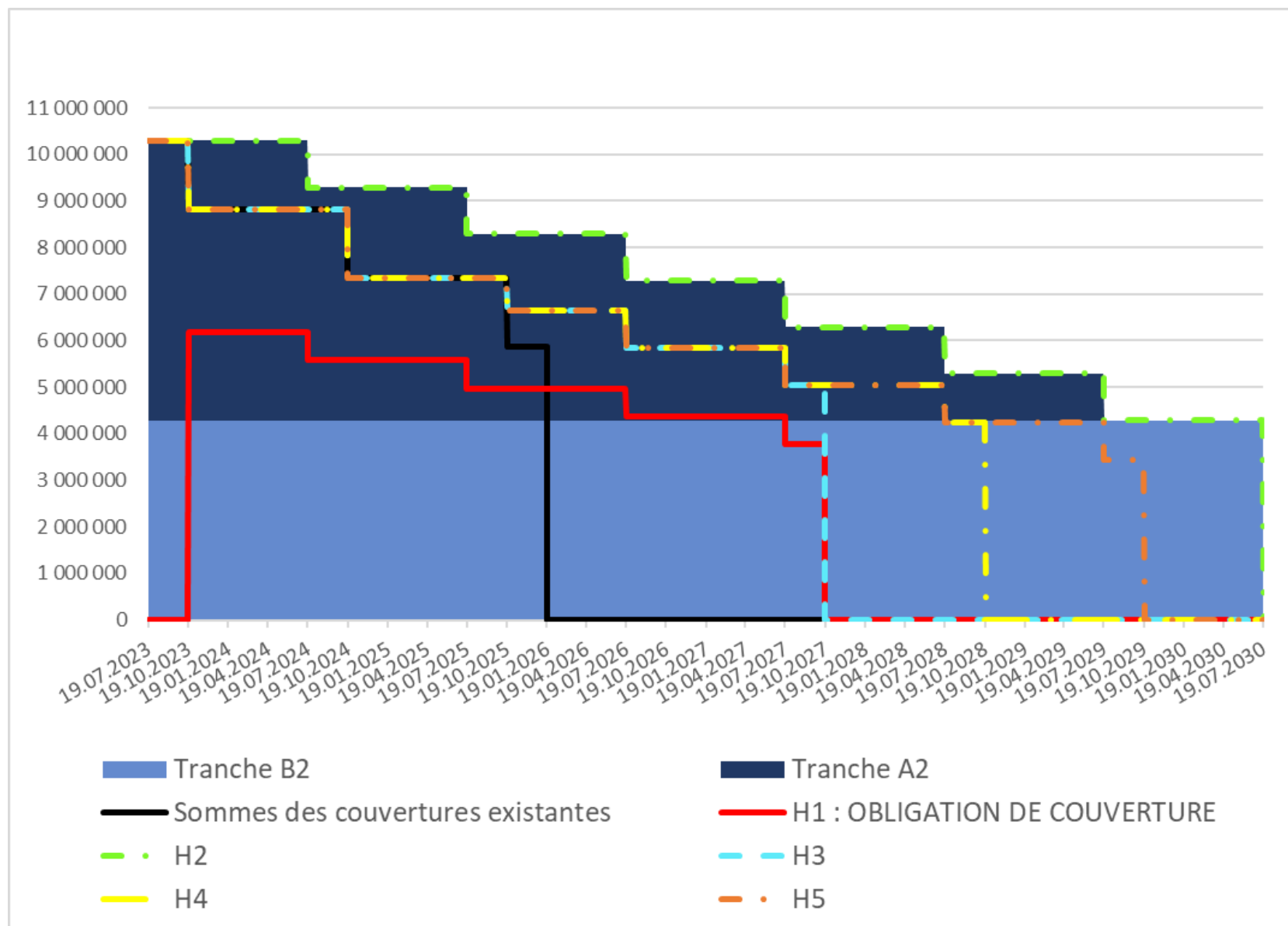
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

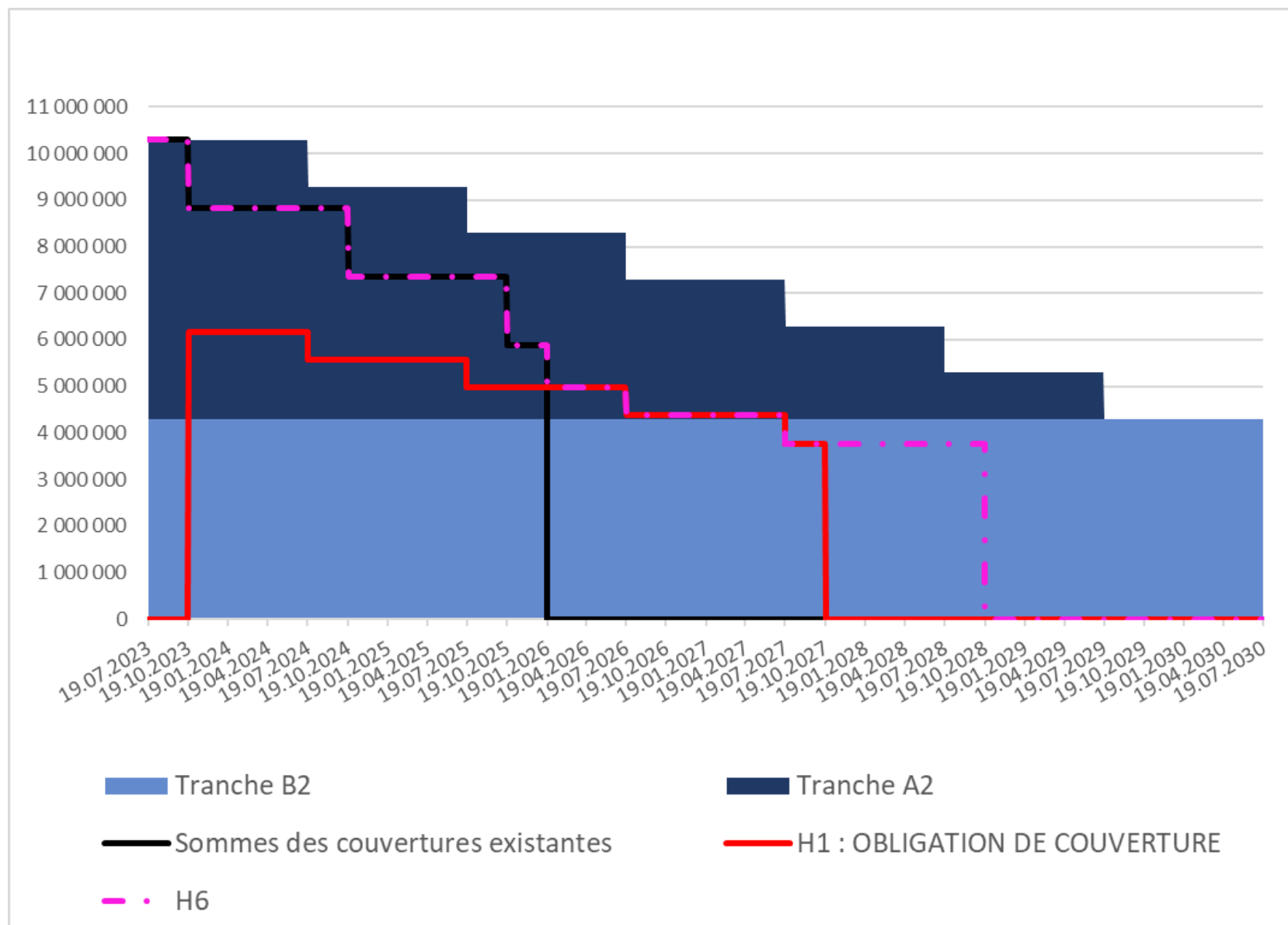


CEVINO GLASS

Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Valeur 1bp en EUR	790	3 123	1 073	1 564	1 972	1 174

Swap sans Floor	2,76%	2,85%	2,77%	2,76%	2,76%	2,75%
Swap avec Floor	3,08%	3,16%	3,08%	3,08%	3,09%	3,07%
Cap 0% annualisé	3,08%	3,16%	3,08%	3,08%	3,09%	3,07%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	1,75 ans	6,75 ans	2 ans	3 ans	4 ans	2,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 974 000	1 470 000	752 000	752 000	752 000	4 974 000
Début de période	19.01.2026	19.10.2023	19.10.2025	19.10.2025	19.10.2025	19.01.2026
Fin de période	19.10.2027	19.07.2030	19.10.2027	19.10.2028	19.10.2029	19.10.2028
Valeur 1bp en EUR	790	3 123	1 073	1 564	1 972	1 174

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,91%	0,98%	0,91%	0,94%	0,97%	0,94%
Taux financement Max	3,91%	3,98%	3,91%	3,94%	3,97%	3,94%

Cap 3,5% annualisé	0,72%	0,78%	0,72%	0,75%	0,78%	0,75%
Taux financement Max	4,22%	4,28%	4,22%	4,25%	4,28%	4,25%

Cap 4% annualisé	0,59%	0,63%	0,59%	0,62%	0,64%	0,61%
Taux financement Max	4,59%	4,63%	4,59%	4,62%	4,64%	4,61%

Cap 5,146% annualisé**	0,40%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,55%					

Prime des options en EUR

Cap 3%	64 900	273 000	88 100	131 200	168 100	98 000
Cap 3,5%	51 500	216 300	69 900	105 100	135 400	78 600
Cap 4%	41 800	174 100	56 700	85 800	111 000	64 200
Cap 5,146%**	28 700	-	-	-	-	-

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

15

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

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

Voir 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 bis Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	1 470 000	2 602	-213 698
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	1 470 000	2 574	-211 124
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	1 470 000	2 574	-208 551
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	470 000	850	-207 701
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	1 940 000	3 397	-204 304
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	1 940 000	3 434	-200 870
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	1 940 000	3 359	-197 511
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	940 000	1 646	-195 866
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	2 410 000	4 219	-191 646
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	8 290 000	14 514	-177 132
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	8 290 000	14 514	-162 618
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	7 290 000	12 763	-149 855
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	7 290 000	12 903	-136 952
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	7 290 000	12 623	-124 329
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	7 290 000	12 763	-111 566
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	6 290 000	11 133	-100 432
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	6 290 000	11 133	-89 299
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	6 290 000	11 012	-78 286
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	6 290 000	11 012	-67 274
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	5 290 000	9 363	-57 911
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	5 290 000	9 363	-48 547
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	5 290 000	9 160	-39 387
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	5 290 000	9 262	-30 126
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	4 290 000	7 593	-22 532
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	4 290 000	7 758	-14 774
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	4 290 000	7 593	-7 181
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	4 290 000	7 181	0

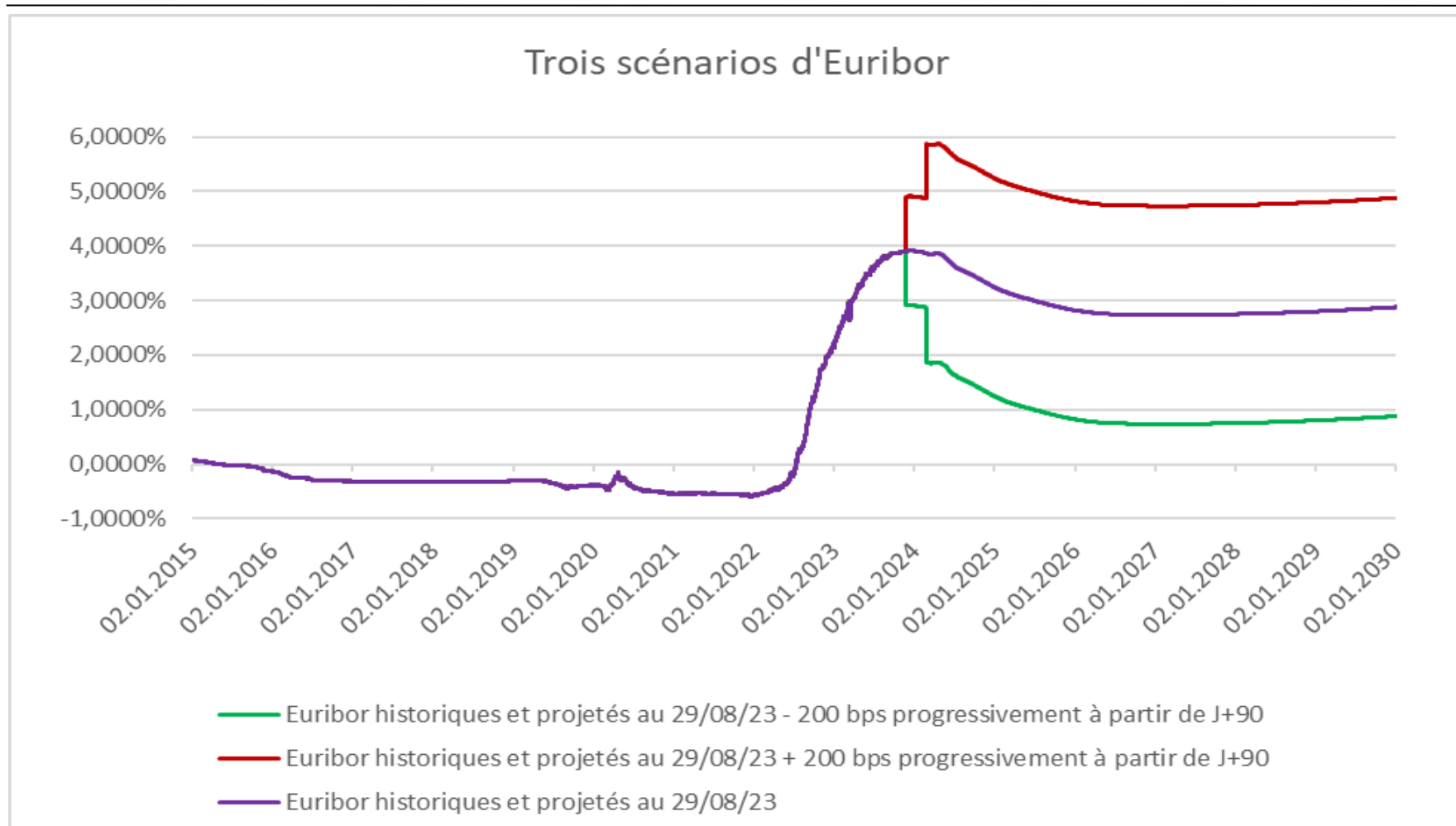
Prime lissée

0,78%

Total à payer

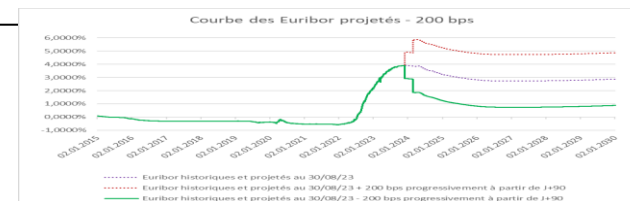
216 300

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

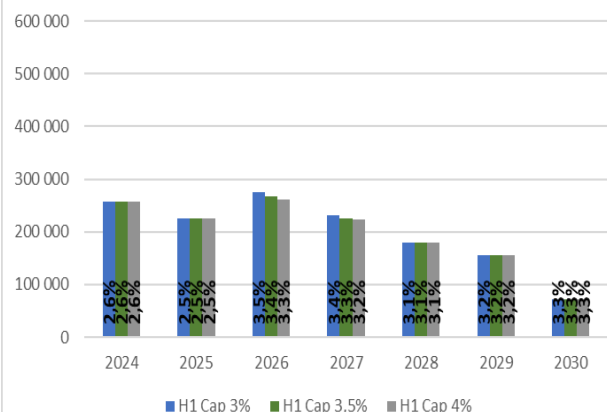


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranche A) et **2,40%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

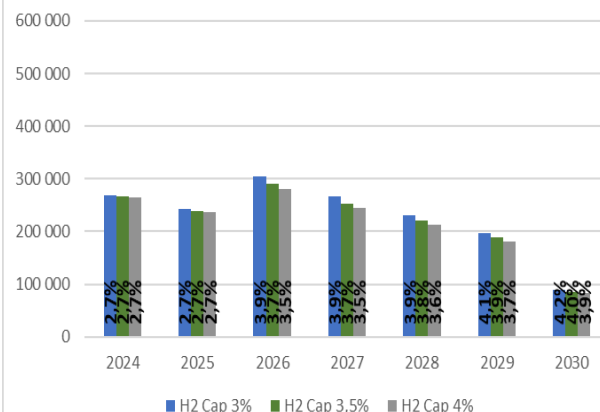
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



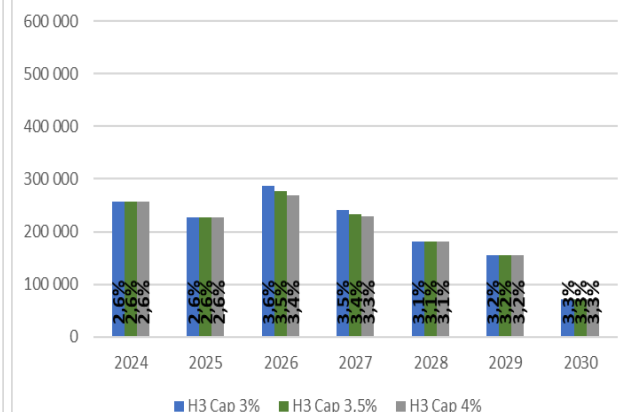
STRATEGIE H1



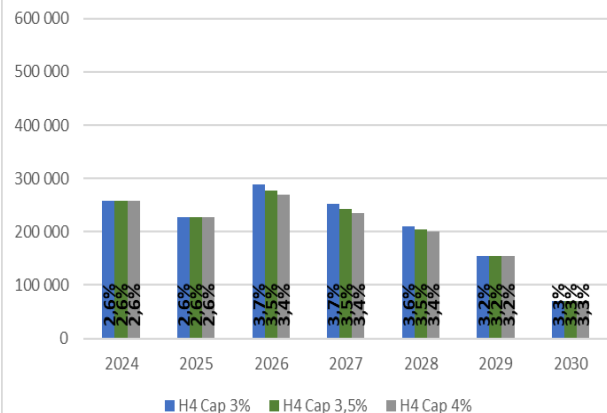
STRATEGIE H2



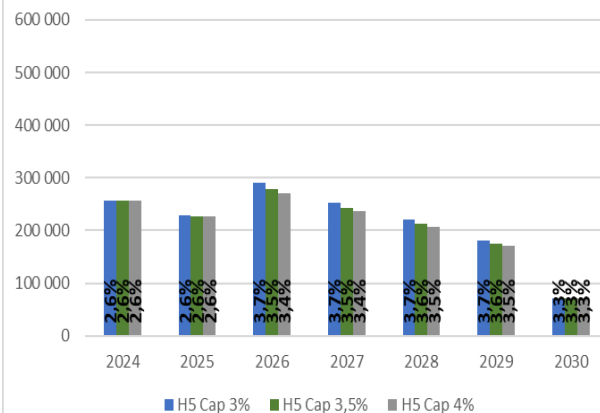
STRATEGIE H3



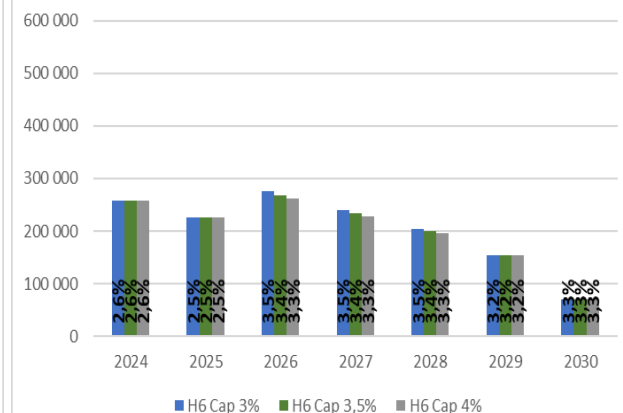
STRATEGIE H4



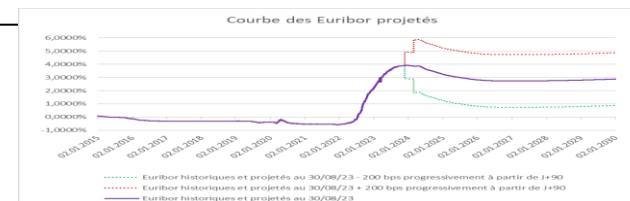
STRATEGIE H5



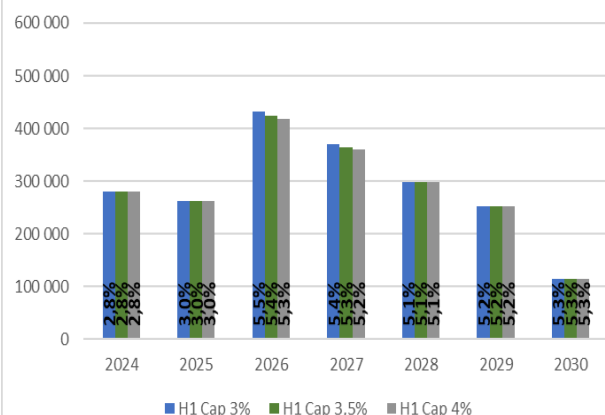
STRATEGIE H6



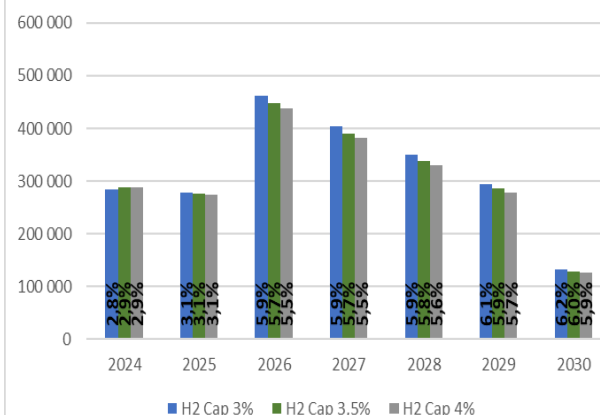
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



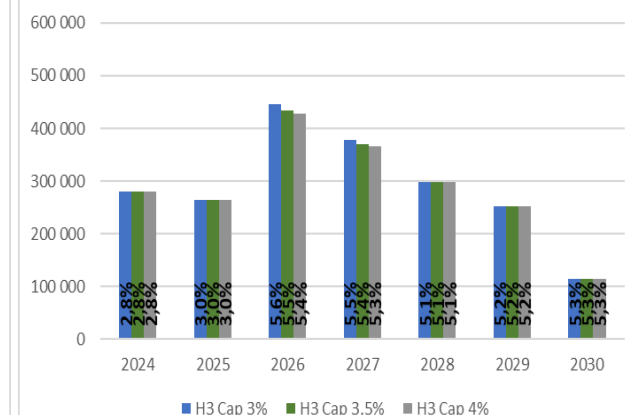
STRATEGIE H1



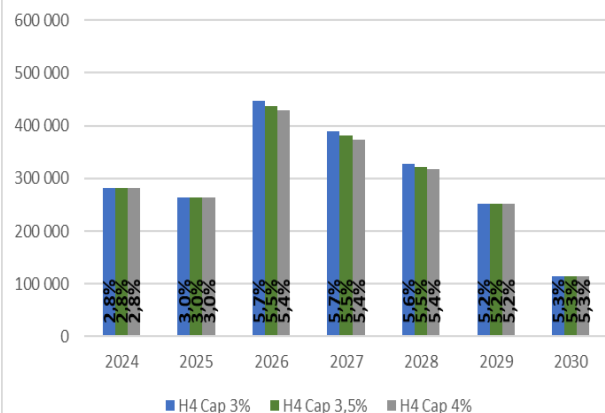
STRATEGIE H2



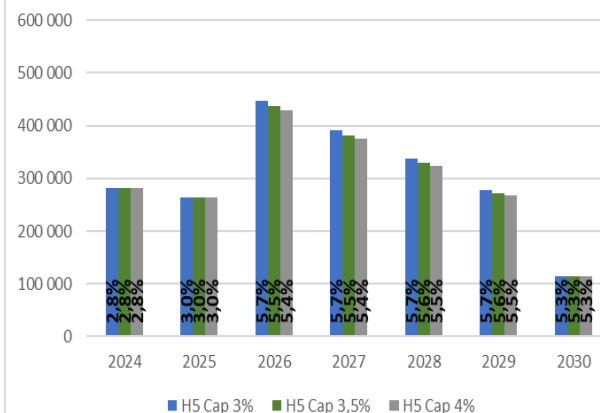
STRATEGIE H3



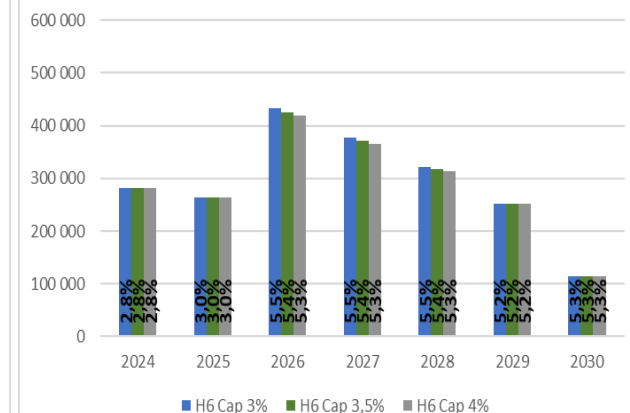
STRATEGIE H4



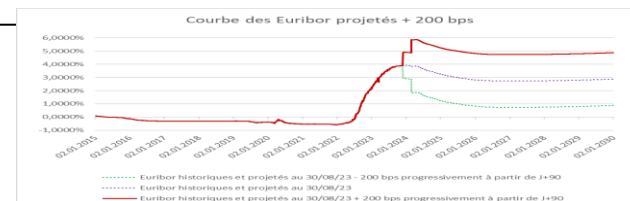
STRATEGIE H5



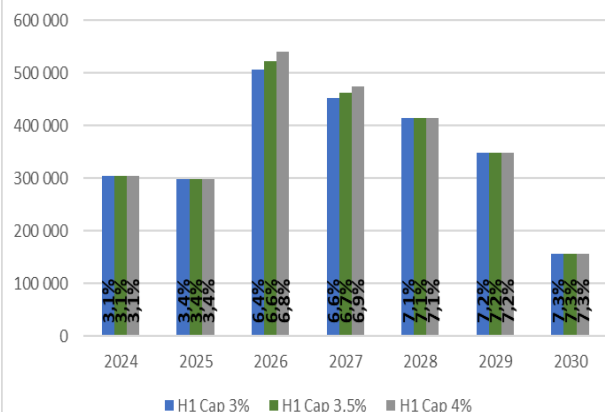
STRATEGIE H6



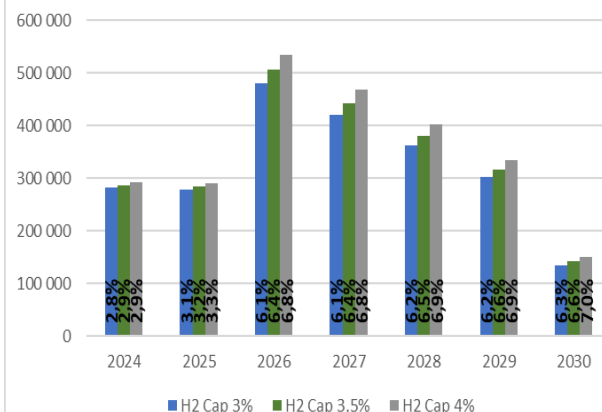
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



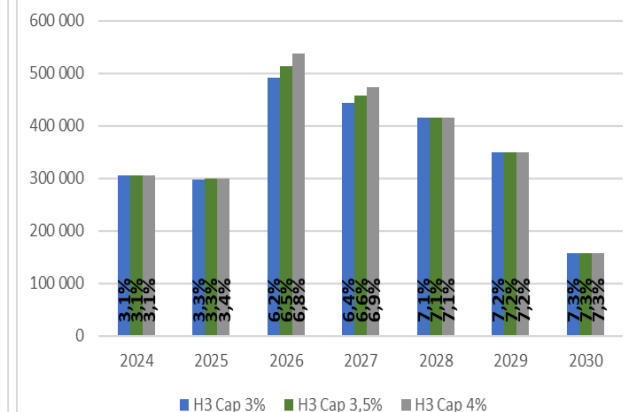
STRATEGIE H1



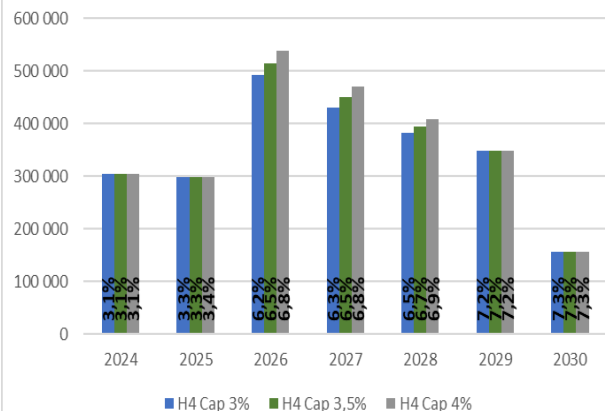
STRATEGIE H2



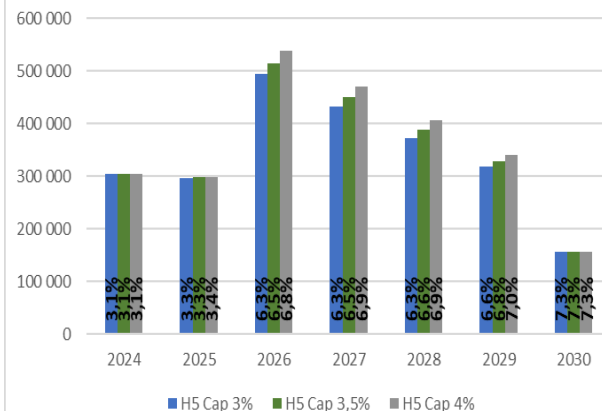
STRATEGIE H3



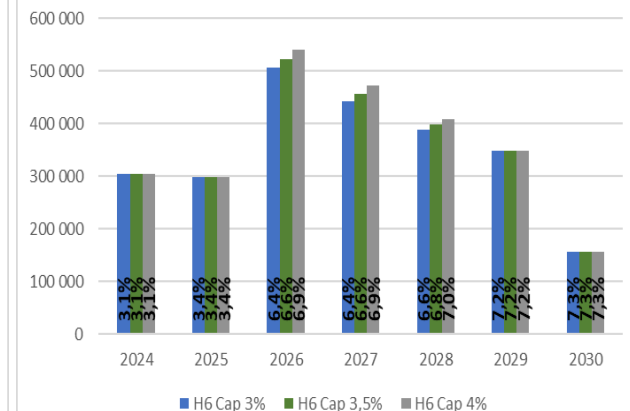
STRATEGIE H4

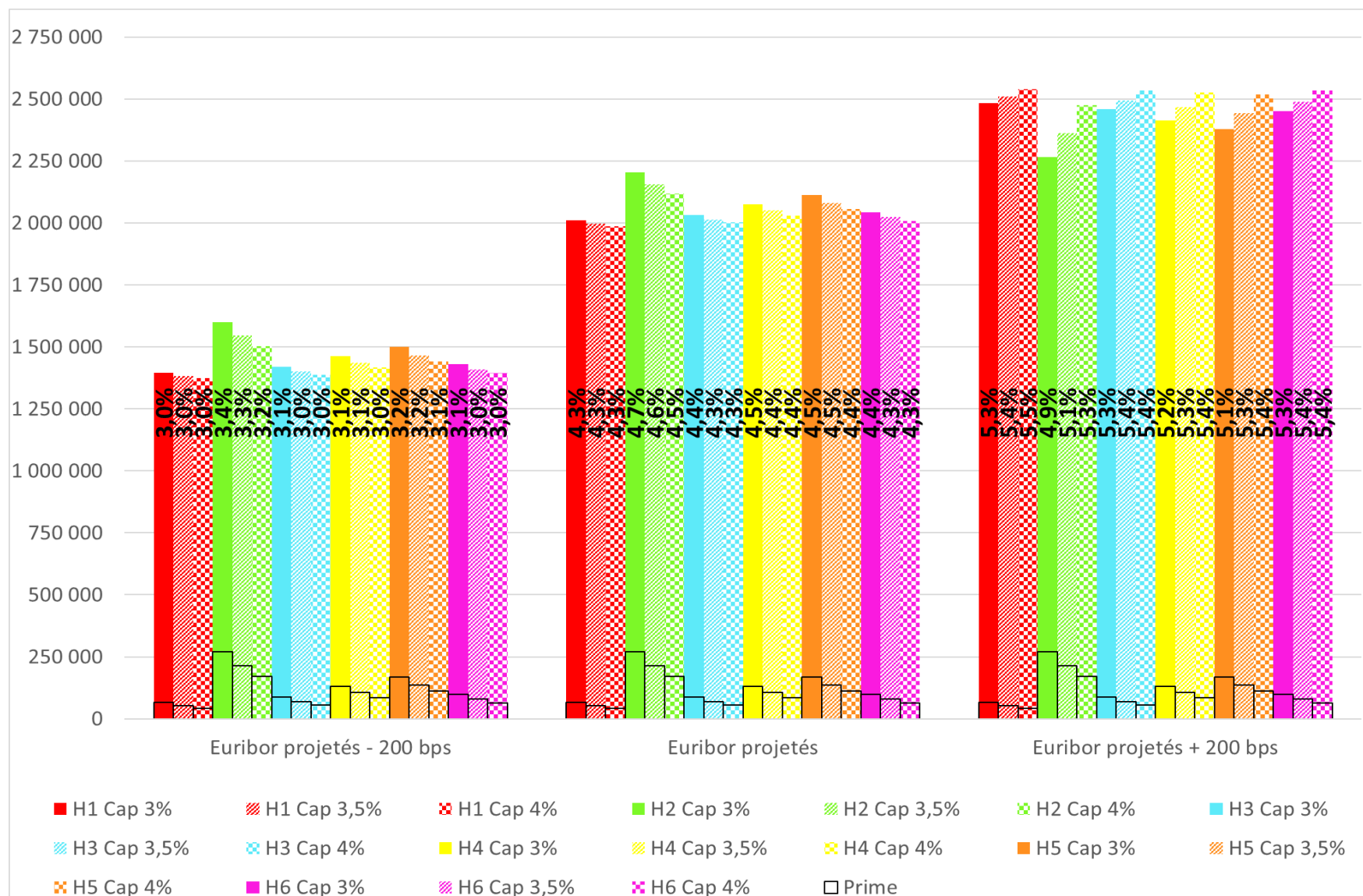


STRATEGIE H5



STRATEGIE H6





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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 396 084	1 382 684	1 372 984	1 600 900	1 544 882	1 503 190	1 419 284	1 401 084	1 387 884
Euribor projetés	2 009 522	1 996 122	1 986 422	2 203 608	2 155 357	2 116 628	2 032 722	2 014 522	2 001 322
Euribor projetés + 200 bps	2 484 393	2 510 493	2 540 293	2 265 236	2 363 506	2 476 102	2 457 784	2 493 211	2 533 639

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 462 384	1 436 284	1 416 984	1 499 284	1 466 584	1 442 184	1 429 184	1 409 784	1 395 384
Euribor projetés	2 075 822	2 049 722	2 030 422	2 112 722	2 080 022	2 055 622	2 042 622	2 023 222	2 008 822
Euribor projetés + 200 bps	2 414 618	2 466 703	2 525 588	2 377 555	2 443 471	2 517 688	2 450 075	2 489 360	2 533 644

Tableaux d'amortissement par prêt – CEVINO GLASS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A2		Tranche B2		TOTAL DETTE	Somme des couvertures existantes	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
19.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	10 290 000	0	0
25.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	10 290 000	0	0
19.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	10 290 000	0	0
19.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	10 290 000	0	0
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	8 820 000	6 174 000	0
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	8 820 000	6 174 000	0
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	6 000 000	0	4 290 000	10 290 000	8 820 000	6 174 000	0
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	1 000 000	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000	8 820 000	5 574 000	0
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000	7 350 000	5 574 000	0
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000	7 350 000	5 574 000	0
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	5 000 000	0	4 290 000	9 290 000	7 350 000	5 574 000	0
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	1 000 000	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000	7 350 000	4 974 000	0
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000	5 880 000	4 974 000	0
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000	0	4 974 000	4 974 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	4 000 000	0	4 290 000	8 290 000	0	4 974 000	4 974 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	1 000 000	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000	0	4 374 000	4 374 000
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000	0	4 374 000	4 374 000
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000	0	4 374 000	4 374 000
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	3 000 000	0	4 290 000	7 290 000	0	4 374 000	4 374 000
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	1 000 000	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000	0	3 774 000	3 774 000
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000	0	0	0
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000	0	0	0
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	2 000 000	0	4 290 000	6 290 000	0	0	0
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	1 000 000	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000	0	0	0
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000	0	0	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000	0	0	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	1 000 000	0	4 290 000	5 290 000	0	0	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	1 000 000	0	0	4 290 000	4 290 000	0	0	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	0	4 290 000	4 290 000	0	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	4 290 000	4 290 000	0	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	0	0	4 290 000	4 290 000	0	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	4 290 000	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt – CEVINO GLASS

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
19.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	0	0	0	0	0	0
25.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	0	0	0	0	0	0
19.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	0	0	0	0	0
19.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	0	0	0	0	0
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	1 470 000	0	0	0	0
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	1 470 000	0	0	0	0
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	1 470 000	0	0	0	0
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	0	470 000	0	0	0	0
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	1 940 000	0	0	0	0
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	1 940 000	0	0	0	0
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	1 940 000	0	0	0	0
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	0	940 000	0	0	0	0
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	2 410 000	752 000	752 000	752 000	0
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	4 974 000	8 290 000	6 632 000	6 632 000	6 632 000	4 974 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	4 974 000	8 290 000	6 632 000	6 632 000	6 632 000	4 974 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	4 374 000	7 290 000	5 832 000	5 832 000	5 832 000	4 374 000
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	4 374 000	7 290 000	5 832 000	5 832 000	5 832 000	4 374 000
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	4 374 000	7 290 000	5 832 000	5 832 000	5 832 000	4 374 000
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	4 374 000	7 290 000	5 832 000	5 832 000	5 832 000	4 374 000
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	3 774 000	6 290 000	5 032 000	5 032 000	5 032 000	3 774 000
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	6 290 000	0	5 032 000	5 032 000	3 774 000
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	6 290 000	0	5 032 000	5 032 000	3 774 000
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	6 290 000	0	5 032 000	5 032 000	3 774 000
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	0	5 290 000	0	4 232 000	4 232 000	3 774 000
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	5 290 000	0	0	4 232 000	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	5 290 000	0	0	4 232 000	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	5 290 000	0	0	4 232 000	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	4 290 000	0	0	3 432 000	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	4 290 000	0	0	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	4 290 000	0	0	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	4 290 000	0	0	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Couverture existante (CEVINO GLASS)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
18/06/2020	22/06/2020	21/09/2020	21/09/2020	8 820 000	3 723	-84 350
17/09/2020	21/09/2020	21/12/2020	21/12/2020	8 820 000	3 723	-80 627
17/12/2020	21/12/2020	22/03/2021	22/03/2021	7 938 000	3 351	-77 276
18/03/2021	22/03/2021	21/06/2021	21/06/2021	7 938 000	3 351	-73 925
17/06/2021	21/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	7 938 000	3 351	-70 574
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	7 938 000	3 351	-67 223
16/12/2021	20/12/2021	21/03/2022	21/03/2022	11 760 000	4 964	-62 259
17/03/2022	21/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	11 760 000	4 964	-57 295
16/06/2022	20/06/2022	20/09/2022	20/09/2022	11 760 000	5 019	-52 276
16/09/2022	20/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	11 760 000	4 964	-47 311
16/12/2022	20/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	10 290 000	4 296	-43 015
16/03/2023	20/03/2023	20/06/2023	20/06/2023	10 290 000	4 392	-38 624
16/06/2023	20/06/2023	20/09/2023	20/09/2023	10 290 000	4 392	-34 232
18/09/2023	20/09/2023	20/12/2023	20/12/2023	10 290 000	4 344	-29 888
18/12/2023	20/12/2023	20/03/2024	20/03/2024	8 820 000	3 723	-26 165
18/03/2024	20/03/2024	20/06/2024	20/06/2024	8 820 000	3 764	-22 401
18/06/2024	20/06/2024	20/09/2024	20/09/2024	8 820 000	3 764	-18 637
18/09/2024	20/09/2024	20/12/2024	20/12/2024	8 820 000	3 723	-14 914
18/12/2024	20/12/2024	20/03/2025	20/03/2025	7 350 000	3 069	-11 845
18/03/2025	20/03/2025	20/06/2025	20/06/2025	7 350 000	3 137	-8 708
18/06/2025	20/06/2025	22/09/2025	22/09/2025	7 350 000	3 205	-5 503
18/09/2025	22/09/2025	22/12/2025	22/12/2025	7 350 000	3 103	-2 400
18/12/2025	22/12/2025	20/03/2026	20/03/2026	5 880 000	2 400	0

Prime lissée 0,1670%

Total à payer

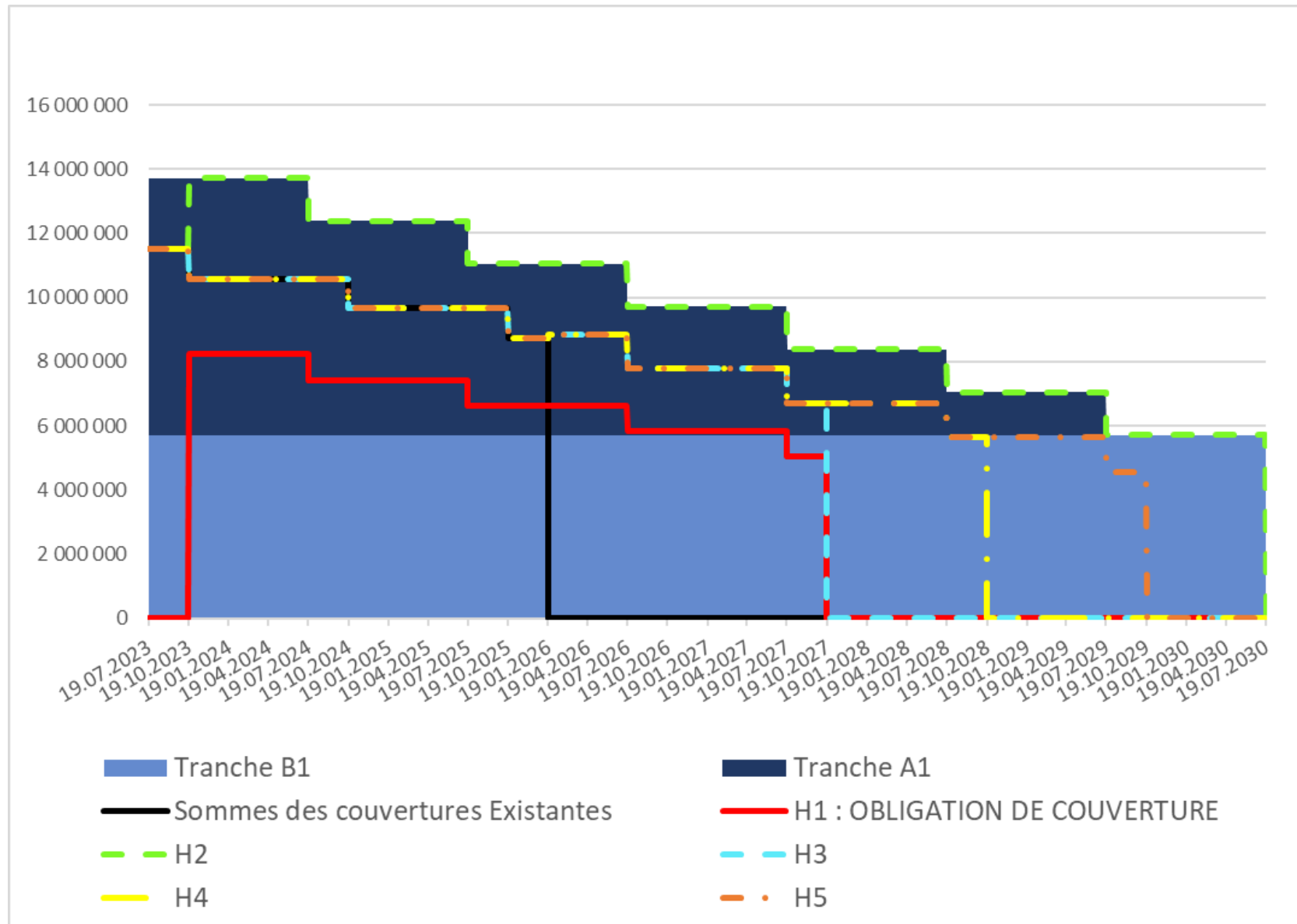
88 074

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

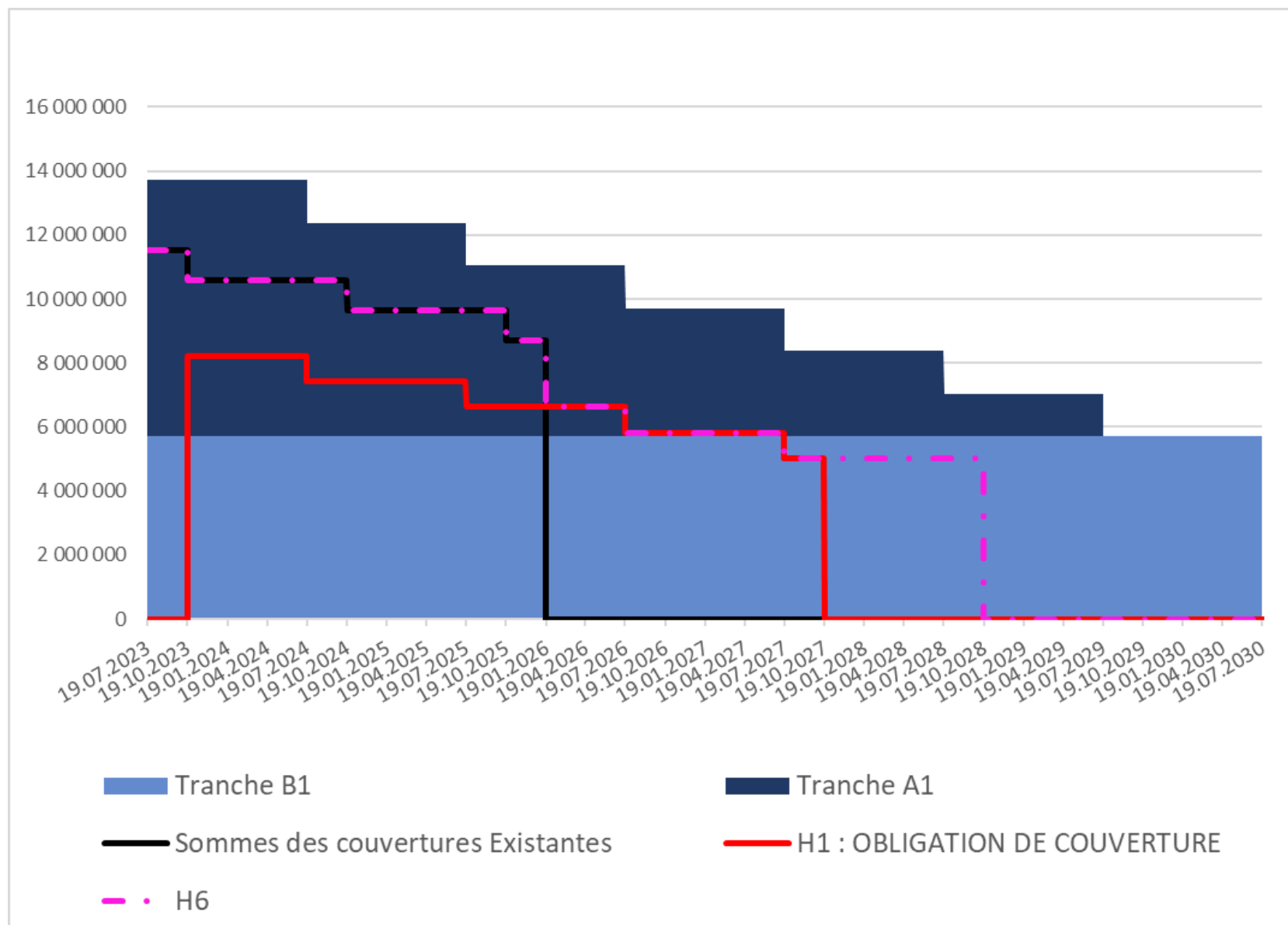
Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures. Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

CEPANE GLASS III

Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Valeur 1bp en EUR	1 052	4 270	1 403	2 057	2 601	1 563

Swap sans Floor	2,70%	2,84%	2,69%	2,69%	2,72%	2,71%
Swap avec Floor	3,02%	3,15%	3,01%	3,02%	3,05%	3,04%
Cap 0% annualisé	3,02%	3,15%	3,01%	3,02%	3,05%	3,04%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	1,75 ans	6,75 ans	1,75 ans	2,75 ans	3,75 ans	2,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 626 000	3 130 000	8 834 667	8 834 667	8 834 667	6 626 000
Début de période	19.01.2026	19.10.2023	19.01.2026	19.01.2026	19.01.2026	19.01.2026
Fin de période	19.10.2027	19.07.2030	19.10.2027	19.10.2028	19.10.2029	19.10.2028
Valeur 1bp en EUR	1 052	4 270	1 403	2 057	2 601	1 563

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,88%	0,96%	0,87%	0,91%	0,95%	0,92%
Taux financement Max	3,88%	3,96%	3,87%	3,91%	3,95%	3,92%

Cap 3,5% annualisé	0,70%	0,76%	0,69%	0,73%	0,76%	0,74%
Taux financement Max	4,20%	4,26%	4,19%	4,23%	4,26%	4,24%

Cap 4% annualisé	0,57%	0,60%	0,56%	0,59%	0,62%	0,60%
Taux financement Max	4,57%	4,60%	4,56%	4,59%	4,62%	4,60%

Cap 5,146% annualisé**	0,39%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,53%					

Prime des options en EUR

Cap 3%	83 500	364 700	110 700	166 700	216 900	127 600
Cap 3,5%	66 200	286 200	87 800	133 400	174 700	102 500
Cap 4%	53 700	228 300	71 200	109 000	143 100	84 100
Cap 5,146%**	36 900	-	-	-	-	-

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

15

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

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

Voir 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:

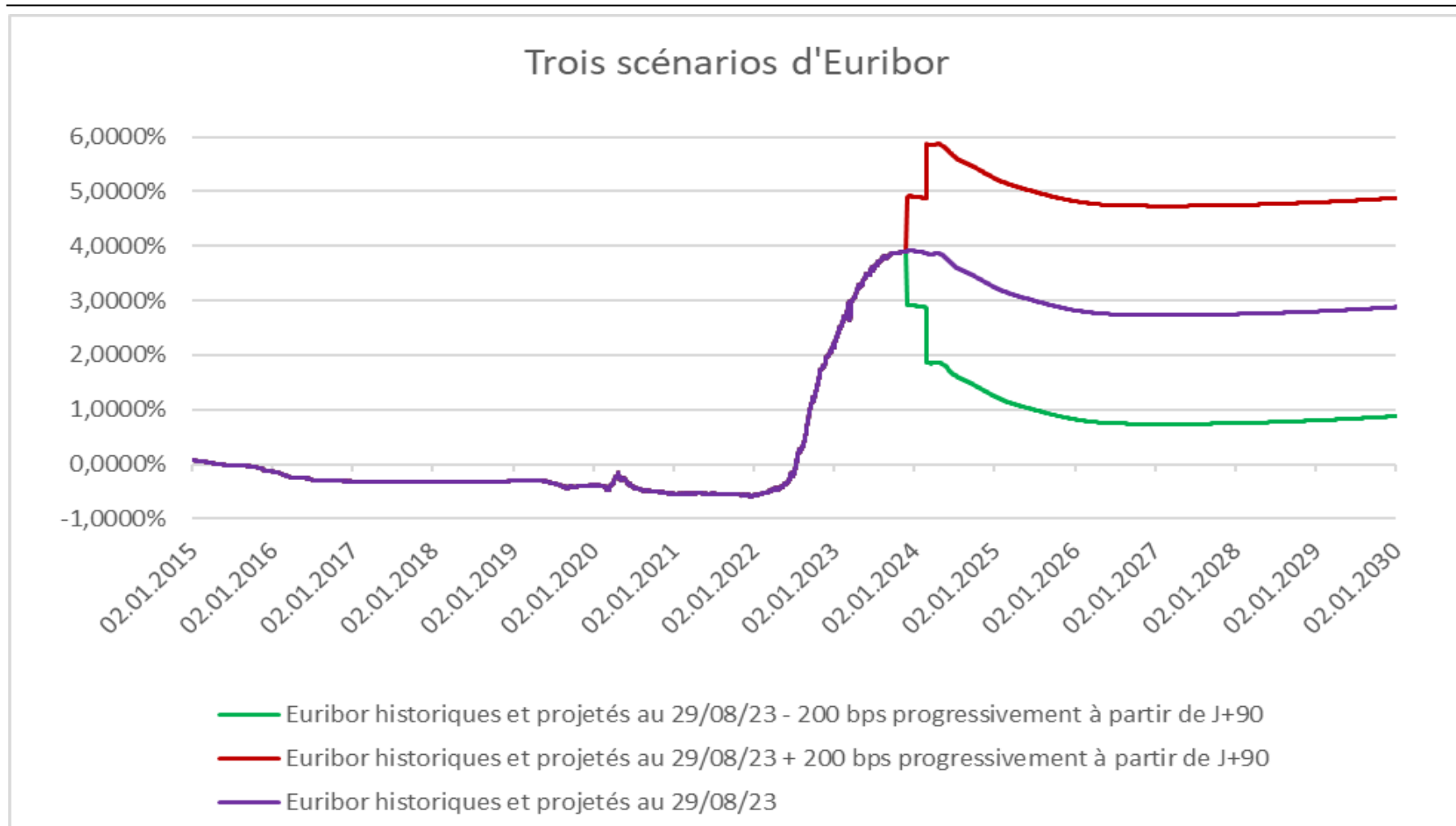
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné 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 bis Cap 3,5%

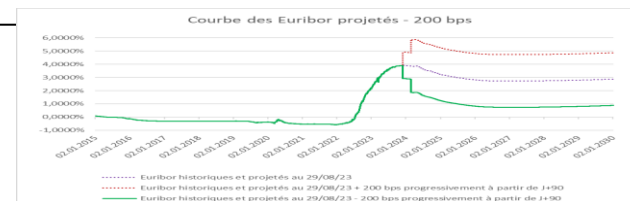
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	3 130 000	5 361	-280 839
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	3 130 000	5 302	-275 537
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	3 130 000	5 302	-270 235
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	1 796 667	3 144	-267 091
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	2 726 667	4 619	-262 472
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	2 726 667	4 670	-257 802
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	2 726 667	4 568	-253 234
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	1 393 334	2 360	-250 874
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	2 323 334	3 936	-246 938
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	11 043 334	18 708	-228 230
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	11 043 334	18 708	-209 523
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	9 710 001	16 449	-193 074
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	9 710 001	16 630	-176 444
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	9 710 001	16 268	-160 176
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	9 710 001	16 449	-143 727
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	8 376 668	14 346	-129 381
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	8 376 668	14 346	-115 035
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	8 376 668	14 190	-100 845
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	8 376 668	14 190	-86 655
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	7 043 334	12 063	-74 592
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	7 043 334	12 063	-62 529
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	7 043 334	11 800	-50 729
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	7 043 334	11 932	-38 798
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	5 710 000	9 779	-29 018
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	5 710 000	9 992	-19 027
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	5 710 000	9 779	-9 248
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	5 710 000	9 248	0

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

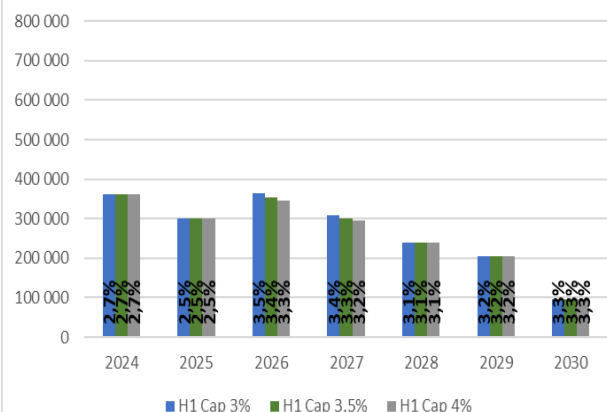


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranche A) et **2,40%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

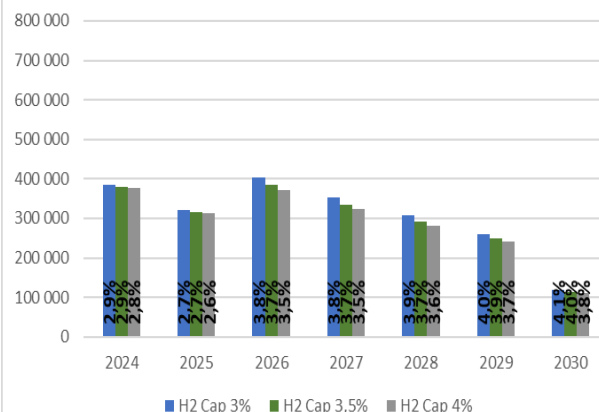
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



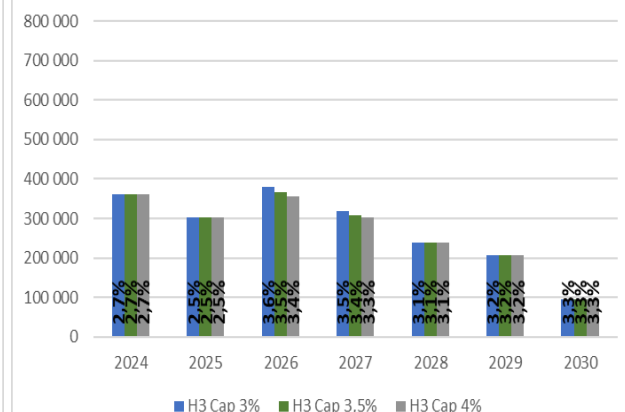
STRATEGIE H1



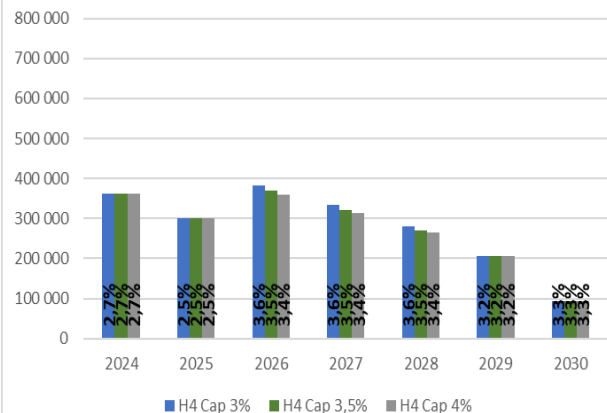
STRATEGIE H2



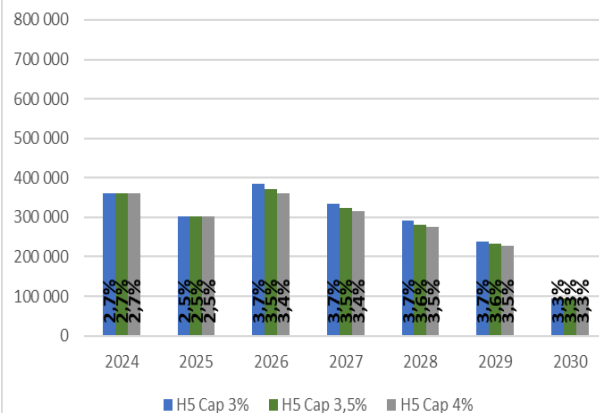
STRATEGIE H3



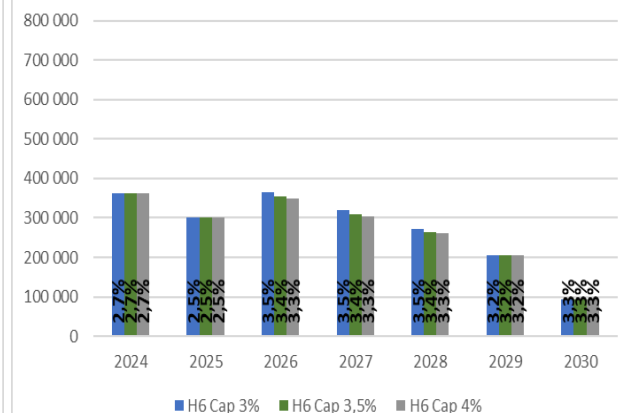
STRATEGIE H4



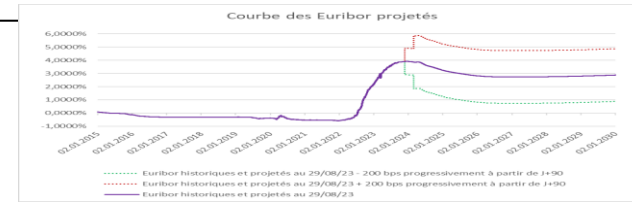
STRATEGIE H5



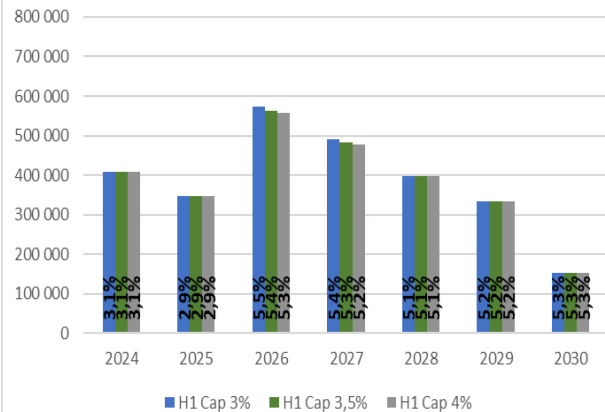
STRATEGIE H6



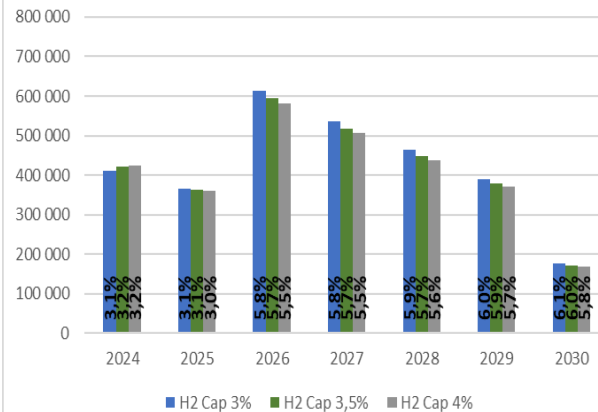
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



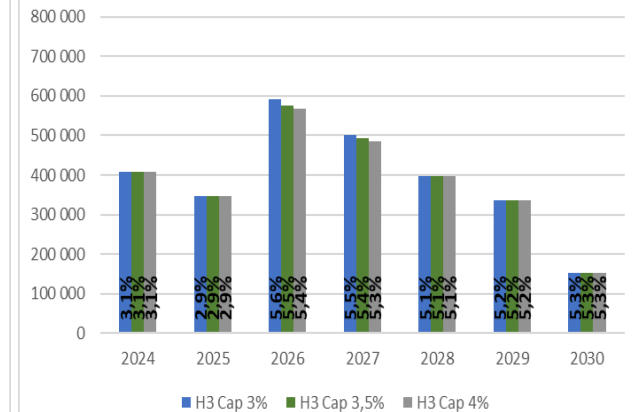
STRATEGIE H1



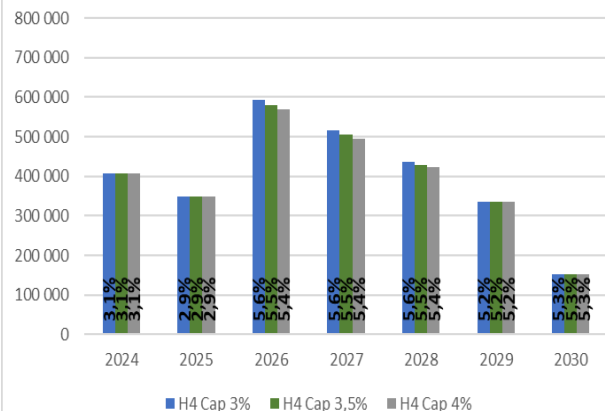
STRATEGIE H2



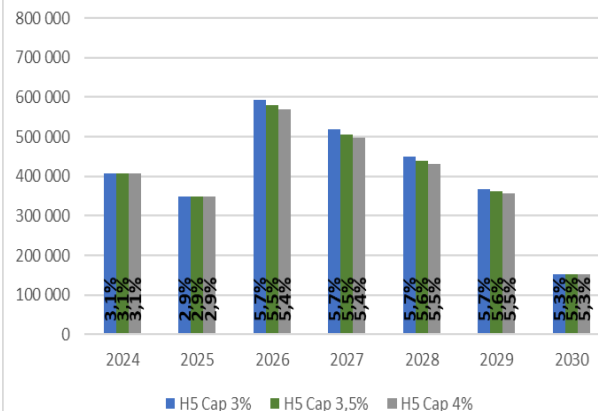
STRATEGIE H3



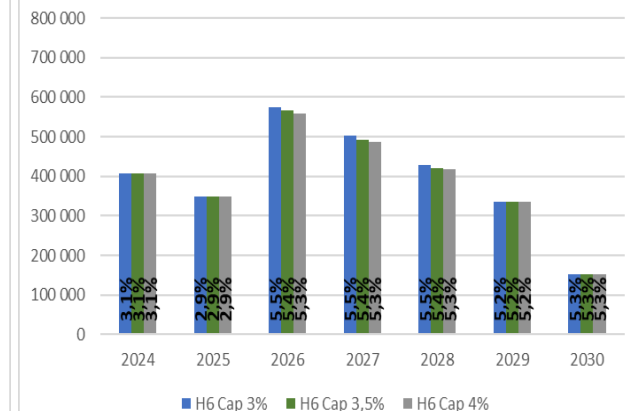
STRATEGIE H4



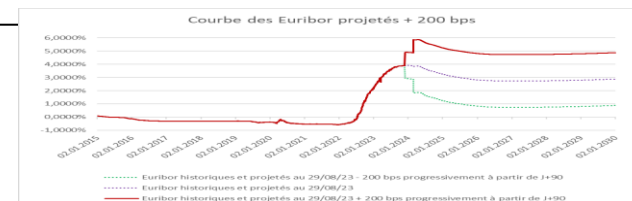
STRATEGIE H5



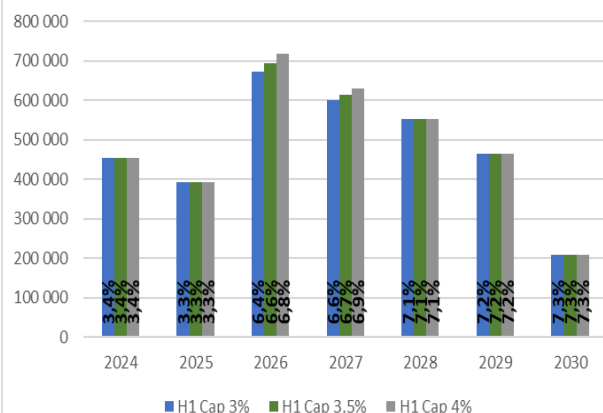
STRATEGIE H6



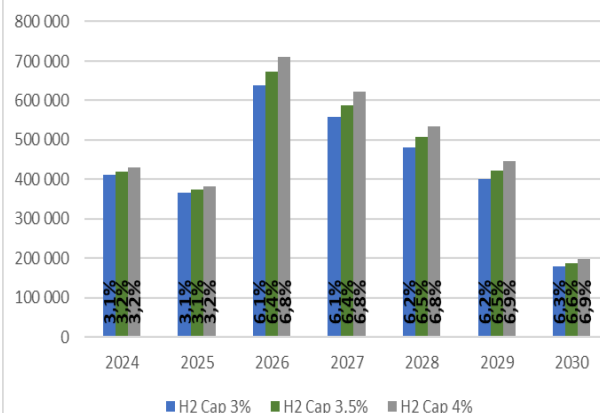
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



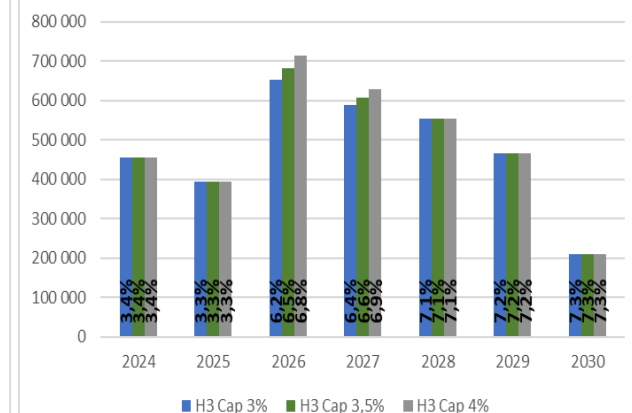
STRATEGIE H1



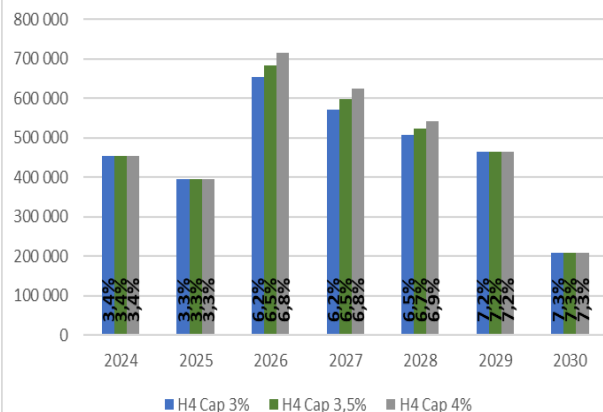
STRATEGIE H2



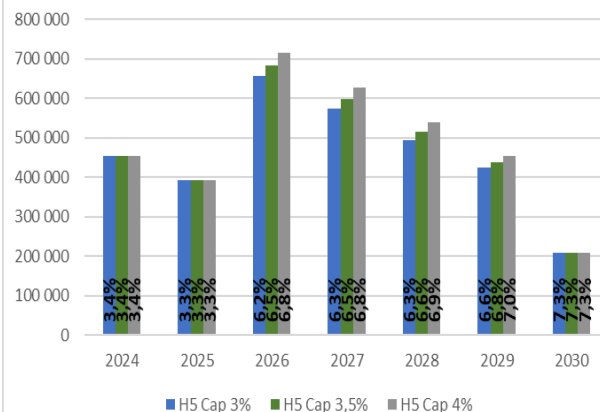
STRATEGIE H3



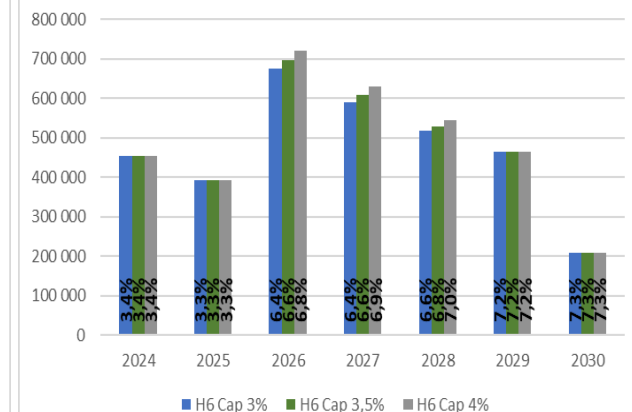
STRATEGIE H4

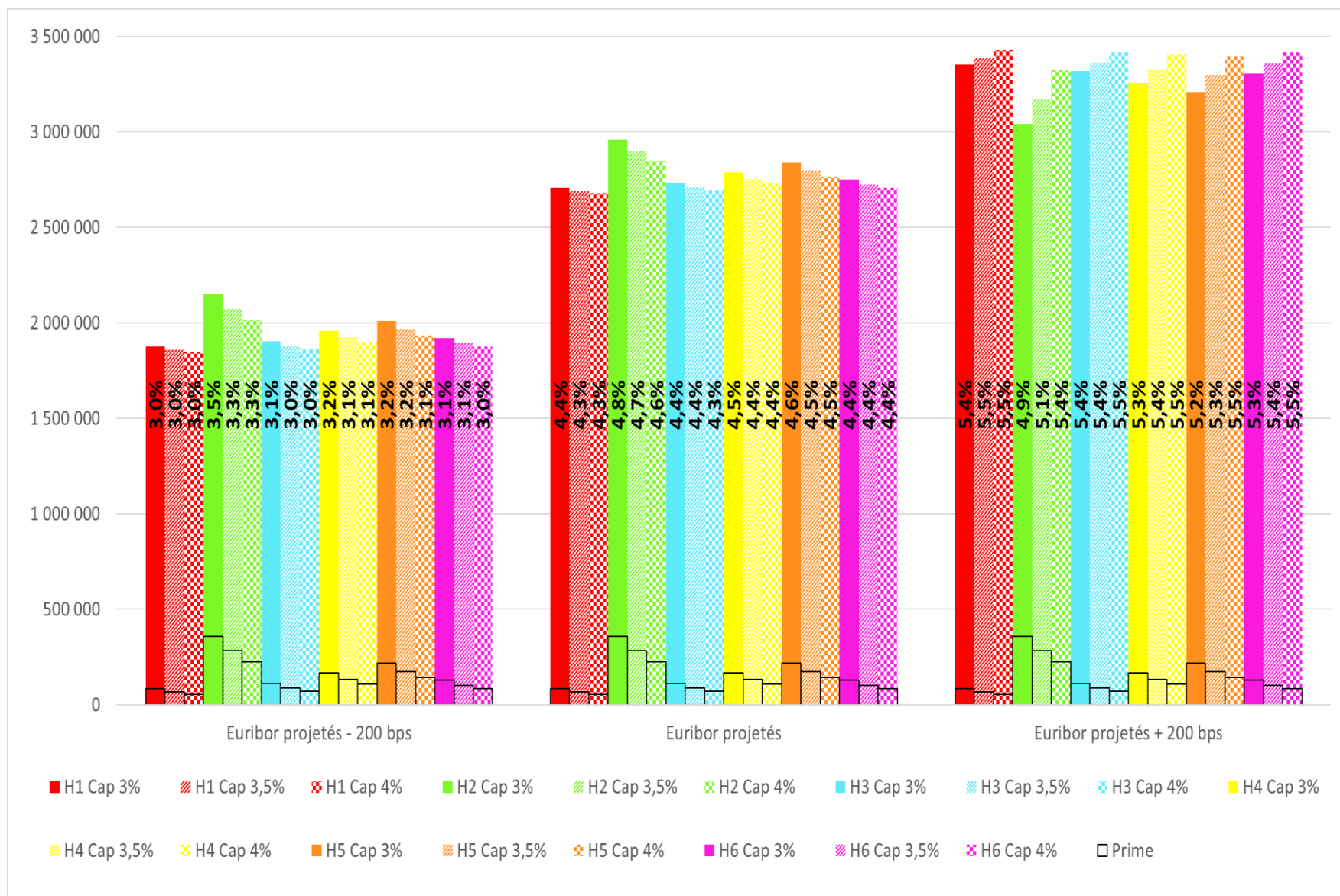


STRATEGIE H5



STRATEGIE H6





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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 874 816	1 857 516	1 845 016	2 149 185	2 072 155	2 015 340	1 902 016	1 879 116	1 862 516
Euribor projetés	2 704 965	2 687 665	2 675 165	2 957 770	2 895 799	2 845 489	2 732 165	2 709 265	2 692 665
Euribor projetés + 200 bps	3 350 542	3 385 856	3 425 970	3 039 586	3 172 072	3 324 772	3 316 218	3 363 470	3 417 022

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 958 016	1 924 716	1 900 316	2 008 216	1 966 016	1 934 416	1 918 916	1 893 816	1 875 416
Euribor projetés	2 788 165	2 754 865	2 730 465	2 838 365	2 796 165	2 764 565	2 749 065	2 723 965	2 705 565
Euribor projetés + 200 bps	3 257 340	3 326 894	3 405 348	3 209 070	3 296 925	3 395 380	3 304 859	3 357 922	3 417 685

Tableaux d'amortissement par prêt – CEPANE GLASS III

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		TOTAL DETTE	Somme des couvertures existantes	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
17.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	11 510 000	0
21.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	11 510 000	0
17.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	11 510 000	0
15.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	11 510 000	0
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	10 580 000	8 226 000
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	10 580 000	8 226 000
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	8 000 000	0	5 710 000	13 710 000	10 580 000	8 226 000
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	1 333 333	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667	10 580 000	7 426 000
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667	9 650 000	7 426 000
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667	9 650 000	7 426 000
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	6 666 667	0	5 710 000	12 376 667	9 650 000	7 426 000
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	1 333 333	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334	9 650 000	6 626 000
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334	8 720 000	6 626 000
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334	0	6 626 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	0	5 333 334	0	5 710 000	11 043 334	0	6 626 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	1 333 333	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001	0	5 826 001
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	0	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001	0	5 826 001
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001	0	5 826 001
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	4 000 001	0	5 710 000	9 710 001	0	5 826 001
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	1 333 333	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668	0	5 026 001
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668	0	0
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668	0	0
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	2 666 668	0	5 710 000	8 376 668	0	0
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	1 333 334	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334	0	0
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334	0	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334	0	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	1 333 334	0	5 710 000	7 043 334	0	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	1 333 334	0	0	5 710 000	5 710 000	0	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	0	5 710 000	5 710 000	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	5 710 000	5 710 000	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	0	0	5 710 000	5 710 000	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	5 710 000	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt – CEPANE GLASS III

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
17.07.2023	19.07.2023	25.07.2023	25.07.2023	0	0	0	0	0	0
21.07.2023	25.07.2023	19.08.2023	19.08.2023	0	0	0	0	0	0
17.08.2023	19.08.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	0	0	0	0	0
15.09.2023	19.09.2023	19.10.2023	19.10.2023	0	0	0	0	0	0
17.10.2023	19.10.2023	19.01.2024	19.01.2024	0	3 130 000	0	0	0	0
17.01.2024	19.01.2024	19.04.2024	19.04.2024	0	3 130 000	0	0	0	0
17.04.2024	19.04.2024	19.07.2024	19.07.2024	0	3 130 000	0	0	0	0
17.07.2024	19.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	0	1 796 667	0	0	0	0
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	0	2 726 667	0	0	0	0
16.01.2025	20.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	2 726 667	0	0	0	0
16.04.2025	22.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	0	2 726 667	0	0	0	0
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	0	1 393 334	0	0	0	0
16.10.2025	20.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	2 323 334	0	0	0	0
15.01.2026	19.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	6 626 000	11 043 334	8 834 667	8 834 667	8 834 667	6 626 000
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	6 626 000	11 043 334	8 834 667	8 834 667	8 834 667	6 626 000
16.07.2026	20.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	5 826 001	9 710 001	7 768 001	7 768 001	7 768 001	5 826 001
15.10.2026	19.10.2026	19.01.2027	19.01.2027	5 826 001	9 710 001	7 768 001	7 768 001	7 768 001	5 826 001
15.01.2027	19.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	5 826 001	9 710 001	7 768 001	7 768 001	7 768 001	5 826 001
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	5 826 001	9 710 001	7 768 001	7 768 001	7 768 001	5 826 001
15.07.2027	19.07.2027	19.10.2027	19.10.2027	5 026 001	8 376 668	6 701 334	6 701 334	6 701 334	5 026 001
15.10.2027	19.10.2027	19.01.2028	19.01.2028	0	8 376 668	0	6 701 334	6 701 334	5 026 001
17.01.2028	19.01.2028	19.04.2028	19.04.2028	0	8 376 668	0	6 701 334	6 701 334	5 026 001
13.04.2028	19.04.2028	19.07.2028	19.07.2028	0	8 376 668	0	6 701 334	6 701 334	5 026 001
17.07.2028	19.07.2028	19.10.2028	19.10.2028	0	7 043 334	0	5 634 667	5 634 667	5 026 001
17.10.2028	19.10.2028	19.01.2029	19.01.2029	0	7 043 334	0	0	5 634 667	0
17.01.2029	19.01.2029	19.04.2029	19.04.2029	0	7 043 334	0	0	5 634 667	0
17.04.2029	19.04.2029	19.07.2029	19.07.2029	0	7 043 334	0	0	5 634 667	0
17.07.2029	19.07.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	5 710 000	0	0	4 568 000	0
17.10.2029	19.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	5 710 000	0	0	0	0
17.01.2030	21.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	5 710 000	0	0	0	0
17.04.2030	23.04.2030	19.07.2030	19.07.2030	0	5 710 000	0	0	0	0
17.07.2030	19.07.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Couverture existante (CEPANE GLASS II)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
18/06/2020	22/06/2020	21/09/2020	21/09/2020	8 580 000	3 752	-99 108
17/09/2020	21/09/2020	21/12/2020	21/12/2020	8 580 000	3 752	-95 356
17/12/2020	21/12/2020	22/03/2021	22/03/2021	8 022 000	3 508	-91 848
18/03/2021	22/03/2021	21/06/2021	21/06/2021	8 022 000	3 508	-88 340
17/06/2021	21/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	8 022 000	3 508	-84 832
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	8 022 000	3 508	-81 324
16/12/2021	20/12/2021	21/03/2022	21/03/2022	12 440 000	5 440	-75 884
17/03/2022	21/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	12 440 000	5 440	-70 444
16/06/2022	20/06/2022	20/09/2022	20/09/2022	12 440 000	5 500	-64 944
16/09/2022	20/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	12 440 000	5 440	-59 504
16/12/2022	20/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	11 510 000	4 978	-54 526
16/03/2023	20/03/2023	20/06/2023	20/06/2023	11 510 000	5 089	-49 437
16/06/2023	20/06/2023	20/09/2023	20/09/2023	11 510 000	5 089	-44 349
18/09/2023	20/09/2023	20/12/2023	20/12/2023	11 510 000	5 033	-39 315
18/12/2023	20/12/2023	20/03/2024	20/03/2024	10 580 000	4 627	-34 688
18/03/2024	20/03/2024	20/06/2024	20/06/2024	10 580 000	4 678	-30 011
18/06/2024	20/06/2024	20/09/2024	20/09/2024	10 580 000	4 678	-25 333
18/09/2024	20/09/2024	20/12/2024	20/12/2024	10 580 000	4 627	-20 707
18/12/2024	20/12/2024	20/03/2025	20/03/2025	9 650 000	4 174	-16 533
18/03/2025	20/03/2025	20/06/2025	20/06/2025	9 650 000	4 266	-12 267
18/06/2025	20/06/2025	22/09/2025	22/09/2025	9 650 000	4 359	-7 908
18/09/2025	22/09/2025	22/12/2025	22/12/2025	9 650 000	4 220	-3 688
18/12/2025	22/12/2025	20/03/2026	20/03/2026	8 720 000	3 688	0

Prime lissée 0,1730%

Total à payer

102 861

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures. Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (31/07/2023)

IR Portfolio Valuation - CEVINO

Value Date: 31/07/2023

Calculation Date: 03/08/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
SG01-D	SG01-D	1	SG	20-May-20	22-Jun-20	20-Mar-26	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 8 820 000,00	EUR 10 290 000,00
SG01-D	SG01-D	2	SG	20-May-20	22-Jun-20	20-Mar-26	Premium PAY	0,1670%		EUR 8 820 000,00	EUR 10 290 000,00
SG02-D	SG02-D	3	SG	20-May-20	22-Jun-20	20-Mar-26	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 8 580 000,00	EUR 11 510 000,00
SG02-D	SG02-D	4	SG	20-May-20	22-Jun-20	20-Mar-26	Premium PAY	0,1730%		EUR 8 580 000,00	EUR 11 510 000,00
										21 800 000,00	
										TOTAL 21 800 000,00	

* including accrued interests

** excluding accrued interests

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests			
7,38%	759 870,58	755 360,50	4 510,08	758 854,79	1 015,80	CEVINO GLASS	
-0,36%	-36 946,75	-	-36 946,75	-34 941,92	-2 004,84	CEVINO GLASS	
8,09%	930 855,19	924 747,26	6 107,92	929 718,96	1 136,23	CEPANE GLASS II	
-0,41%	-47 203,85	-	-47 203,85	-44 880,75	-2 323,10	CEPANE GLASS II	
1 606 575,16		1 680 107,76	-73 532,60	1 608 751,07	-2 175,91		
1 606 575,16		1 680 107,76	-73 532,60	1 608 751,07	-2 175,91		

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

19 juillet 2023

CONTRAT DE CRÉDITS

entre

CEPANE GLASS III
(Emprunteur A et Caution)

- et -

CEVINO GLASS
(Emprunteur B)

- et -

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Coordinateur)

- et -

ARKÉA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

ARKÉA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Prêteurs Initiaux)

(D) Les Crédits

Les Prêteurs ont accepté de consentir, selon les termes et conditions du présent contrat de crédits :

- (a) au profit de l'Emprunteur A, un prêt d'un montant total en principal de treize millions sept cent dix mille euros (13.710.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné au financement partiel (i) du paiement du Prix d'Acquisition CG2 et des frais afférents à l'Acquisition CG2 et (ii) du Prêt Intragroupe de Refinancement (le "Prêt d'Acquisition") ;
- (b) au profit de l'Emprunteur B, un prêt d'un montant total en principal de dix millions deux cent quatre-vingt-dix mille euros (10.290.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné au financement partiel du refinancement de l'Endettement Refinancé Cevino Glass (le "Prêt de Refinancement") ;
- (c) au profit de l'Emprunteur B, une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR), divisée en deux tranches, destinée au financement ou au refinancement partiel de Croissances Externes Autorisées réalisées par l'Emprunteur B ou ses Filiales (en ce compris, le cas échéant, le refinancement de l'endettement existant de la Cible Éligible acquise) et tous frais y afférents (le "Crédit Capex 1") ; et
- (d) au profit de l'Emprunteur B, sous réserve de confirmation préalable dans les conditions prévues aux termes du présent contrat de crédits, une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal ne pouvant excéder six millions d'euros (6.000.000 EUR), destinée au financement ou au refinancement partiel de Croissances Externes Autorisées réalisées par l'Emprunteur B ou ses Filiales (en ce compris, le cas échéant, le refinancement de l'endettement existant de la Cible Éligible acquise) et tous frais y afférents (le "Crédit Capex 2").

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat, soit le 19 juillet 2023.

"Période de Disponibilité" désigne :

- (a) s'agissant du Crédit Capex 1, la période courant de la Date d'Acquisition au 19 juillet 2026 ; et
- (b) s'agissant du Crédit Capex 2 (sous réserve de confirmation préalable conformément aux stipulations de l'Article 3), la période courant de la Date de Confirmation au 19 juillet 2026.

"Période d'Intérêts" désigne toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 6.6.

"Période d'Utilisation 1" désigne la période courant de la Date d'Acquisition au 19 juillet 2024 (inclus).

"Période d'Utilisation 2" désigne la période courant du 19 juillet 2024 (inclus) au 19 juillet 2025 (inclus).

"Période d'Utilisation 3" désigne la période courant du 19 juillet 2025 (inclus) au 19 juillet 2026 (inclus).

Financement

"Tranche A1" désigne la tranche amortissable du Prêt d'Acquisition, d'un montant total en principal de huit millions d'euros (8.000.000 EUR).

"Tranche A2" désigne la tranche amortissable du Prêt de Refinancement, d'un montant total en principal de six millions d'euros (6.000.000 EUR).

"Tranche A3" désigne la tranche amortissable du Crédit Capex 1, d'un montant maximum en principal de deux millions quatre cent mille euros (2.400.000 EUR).

"Tranche A4" désigne, en cas de confirmation du Crédit Capex 2, la tranche amortissable du Crédit Capex 2, d'un montant maximum en principal égal à 60% de l'Engagement Global Crédit Capex 2.

"Tranche B1" désigne la tranche *in fine* du Prêt d'Acquisition, d'un montant total en principal de cinq millions sept cent dix mille euros (5.710.000 EUR).

"Tranche B2" désigne la tranche *in fine* du Prêt de Refinancement, d'un montant total en principal de quatre millions deux cent quatre-vingt-dix mille euros (4.290.000 EUR).

"Tranche B3" désigne la tranche *in fine* du Crédit Capex 1, d'un montant maximum en principal d'un million six cent mille euros (1.600.000 EUR).

"Tranche B4" désigne, en cas de confirmation du Crédit Capex 2, la tranche *in fine* du Crédit Capex 2, d'un montant maximum en principal égal à 40% de l'Engagement Global Crédit Capex 2.

2.1 Montant et destination du Prêt d'Acquisition

2.1.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur A, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de treize millions sept cent dix mille euros (13.710.000 EUR), composé de la Tranche A1 d'un montant total en principal de huit millions d'euros (8.000.000 EUR) et de la Tranche B1 d'un montant total en principal de cinq millions sept cent dix mille euros (5.710.000 EUR).

2.1.2 Le Prêt d'Acquisition est exclusivement destiné au financement partiel (i) du paiement par l'Emprunteur A du Prix d'Acquisition CG2 et des frais afférents à l'Acquisition CG2 et (ii) du Prêt Intragroupe de Refinancement.

2.2 Montant et destination du Prêt de Refinancement

2.2.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de dix millions deux cent quatre-vingt-dix mille euros (10.290.000 EUR), composé de la Tranche A2 d'un montant total en principal de six millions d'euros (6.000.000 EUR) et de la Tranche B2 d'un montant total en principal de quatre millions deux cent quatre-vingt-dix mille euros (4.290.000 EUR).

2.2.2 Le Prêt de Refinancement est exclusivement destiné au financement partiel du refinancement de l'Endettement Refinancé Cevino Glass.

2.3 Montant et destination du Crédit Capex 1

2.3.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Capex 1 d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR), composé de la Tranche A3 d'un montant maximum en principal de deux millions quatre cent mille euros (2.400.000 EUR) et de la Tranche B3 d'un montant maximum en principal d'un million six cent mille euros (1.600.000 EUR).

2.3.2 Le Crédit Capex 1 est exclusivement destiné au financement ou au refinancement partiel de Croissances Externes Autorisées réalisées par l'Emprunteur B ou toute Filiale Capex (en ce compris, le cas échéant, le refinancement de l'endettement existant de la Cible Éligible considérée) et tous frais y afférents.

2.4 Montant et destination du Crédit Capex 2

2.4.1 Les Prêteurs (ou certains d'entre eux) pourront, dans les conditions prévues à l'Article 3, confirmer la mise à disposition du Crédit Capex 2 au profit de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, à hauteur d'un montant maximum en principal ne pouvant excéder six millions d'euros (6.000.000 EUR), étant précisé que le Crédit Capex 2 sera composé de la Tranche A4 à hauteur de 60% de son montant et de la Tranche B4 à hauteur de 40% de son montant.

2.4.2 En cas de confirmation dans les conditions prévues à l'Article 3, le Crédit Capex 2 sera exclusivement destiné au financement ou au refinancement partiel de Croissances Externes Autorisées réalisées par l'Emprunteur B ou toute Filiale Capex (en ce compris, le cas échéant, le refinancement de l'endettement existant de la Cible Éligible considérée) et tous frais y afférents.

Remboursement

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) s'agissant des Tranches A, le 19 juillet 2029 ; et
- (b) s'agissant des Tranches B, le 19 juillet 2030.

8. REMBOURSEMENT

8.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

- 8.1.1 La Tranche A1 sera remboursée en principal par l'Emprunteur A conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser
19 juillet 2024	1.333.333 EUR
19 juillet 2025	1.333.333 EUR
19 juillet 2026	1.333.333 EUR

Date de remboursement	Montant à rembourser
19 juillet 2027	1.333.333 EUR
19 juillet 2028	1.333.334 EUR
19 juillet 2029	1.333.334 EUR

- 8.1.2 La Tranche B1 sera remboursée en principal par l'Emprunteur A en une seule fois à la Date d'Échéance de la Tranche B1.

8.2 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- 8.2.1 La Tranche A2 sera remboursée en principal par l'Emprunteur B conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser
19 juillet 2024	1.000.000 EUR
19 juillet 2025	1.000.000 EUR
19 juillet 2026	1.000.000 EUR
19 juillet 2027	1.000.000 EUR
19 juillet 2028	1.000.000 EUR
19 juillet 2029	1.000.000 EUR

- 8.2.2 La Tranche B2 sera remboursée en principal par l'Emprunteur B en une seule fois à la Date d'Échéance de la Tranche B2.

Obligation de couverture

"Banque de Couverture" désigne toute banque ou institution financière partie à un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec un Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 16.3.3, étant précisé que (i) chaque Banque de Couverture devra avoir la qualité de Prêteur au moment de la conclusion, du transfert au profit d'un Emprunteur ou du renouvellement d'un Contrat de Couverture et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'avoir la qualité de Prêteur après la conclusion, le transfert ou le renouvellement d'un Contrat de Couverture, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture pour les besoins du Contrat et des Documents de Sûreté.

16.3.3 Contrats de Couverture

- (a) L'Emprunteur A s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la Date d'Acquisition, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF (ou à obtenir le transfert à son profit de tout contrat de couverture conclu par Cepane Glass II dans le cadre du Financement Senior 2019), permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à soixante pour cent (60%) de l'Encours du Prêt d'Acquisition contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Acquisition, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de leur souscription (ou, selon le cas, de son(leur) transfert au profit de l'Emprunteur A).
- (b) L'Emprunteur B s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la Date d'Acquisition, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF (ou à obtenir le renouvellement de tout contrat de couverture conclu dans le cadre du Financement Senior 2019), permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à soixante pour cent (60%) de l'Encours du Prêt de Refinancement et de l'Encours du Crédit Capex 1 contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Acquisition, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de sa(leur) souscription (ou, selon le cas, de son(leur) renouvellement).

Intérêts

"Marge Tranches A" désigne, pour le calcul des intérêts au titre des Tranches A, le taux de deux pour cent (2%) l'an, tel qu'éventuellement ajusté conformément aux stipulations de l'Article 6.2.

"Marge Tranches B" désigne, pour le calcul des intérêts au titre des Tranches B, le taux de deux virgule quarante pour cent (2,40%) l'an, tel qu'éventuellement ajusté conformément aux stipulations de l'Article 6.2.

6. INTÉRÊTS

6.1 Taux d'intérêts

6.1.1 Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition : Pour chaque Période d'Intérêts relative au Prêt d'Acquisition :

- (a) l'Encours de la Tranche A1 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Tranches A (étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, (i) pour la première Période d'Intérêts courant de la Date d'Acquisition au 25 juillet 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche A1 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranches A et (ii) pour la deuxième Période d'Intérêts courant du 25 juillet 2023 (inclus) au 19 août 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche A1 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR Interpolé et de la Marge Tranches A) ; et
- (b) l'Encours de la Tranche B1 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Tranches B (étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, (i) pour la première Période d'Intérêts courant de la Date d'Acquisition au 25 juillet 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche B1 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranches B et (ii) pour la deuxième Période d'Intérêts courant du 25 juillet 2023 (inclus) au 19 août 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche B1 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR Interpolé et de la Marge Tranches B).

6.1.2 Intérêts afférents au Prêt de Refinancement : Pour chaque Période d'Intérêts relative au Prêt de Refinancement :

- (a) l'Encours de la Tranche A2 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Tranches A (étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, (i) pour la première Période d'Intérêts courant de la Date d'Acquisition au 25 juillet 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche A2 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranches A et (ii) pour la deuxième Période d'Intérêts courant du 25 juillet 2023 (inclus) au 19 août 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche A2 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR Interpolé et de la Marge Tranches A) ; et
- (b) l'Encours de la Tranche B2 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge Tranches B (étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, (i) pour la première Période d'Intérêts courant de la Date d'Acquisition au 25 juillet 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche B2 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR et de la Marge Tranches B et (ii) pour la deuxième Période d'Intérêts courant du 25 juillet 2023 (inclus) au 19 août 2023 (exclu), l'Encours de la Tranche B2 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR Interpolé et de la Marge Tranches B).

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranches A	Marge Tranches B
$R1 > 3,50$	2,20% l'an	2,60% l'an
$3,50 \geq R1 \geq 3,00$	2,00% l'an	2,40% l'an
$3,00 \geq R1 \geq 2,00$	1,80% l'an	2,20% l'an
$R1 < 2,00$	1,60% l'an	2,00% l'an

Intérêts

6.6.1 Durée des Périodes d'Intérêts

- (a) Chaque Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :
 - (i) la première Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement débutera à la Date d'Acquisition et se terminera le 25 juillet 2023 (exclu) ;
 - (ii) la deuxième Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement débutera le 25 juillet 2023 (inclus) et se terminera le 19 août 2023 (exclu) ;
 - (iii) la troisième Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement débutera le 19 août 2023 (inclus) et se terminera le 19 septembre 2023 (exclu) ; et
 - (iv) la quatrième Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement débutera le 19 septembre 2023 (inclus) et se terminera le 19 octobre 2023 (exclu).
- (b) Chaque Période d'Intérêts d'un Tirage Capex 1 (et du Tirage Tranche A3 et du Tirage Tranche B3 qui le composent) sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, la première Période d'Intérêts d'un Tirage Capex 1 (et du Tirage Tranche A3 et du Tirage Tranche B3 qui le composent) pourra avoir une durée inférieure afin de débiter à la Date de Mise à Disposition dudit Tirage Capex 1 et de se terminer le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement à ladite Date de Mise à Disposition.
- (c) En cas de confirmation du Crédit Capex 2, chaque Période d'Intérêts d'un Tirage Capex 2 (et du Tirage Tranche A4 et du Tirage Tranche B4 qui le composent) sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, la première Période d'Intérêts d'un Tirage Capex 2 (et du Tirage Tranche A4 et du Tirage Tranche B4 qui le composent) pourra avoir une durée inférieure afin de débiter à la Date de Mise à Disposition dudit Tirage Capex 2 et de se terminer le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre du Prêt d'Acquisition et du Prêt de Refinancement à ladite Date de Mise à Disposition.

6.6.2 Calcul des Périodes d'Intérêts

- (a) Toute Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant précisé :
 - (i) que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, la Période d'Intérêts considérée se terminera le Jour Ouvré suivant (sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent) ;
 - (ii) que la première Période d'Intérêts d'un Tirage débutera à la Date de Mise à Disposition de ce Tirage ; et
 - (iii) qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts.
- (b) Aucune Période d'Intérêts d'un Tirage ne pourra se terminer après la Date d'Échéance de la Tranche au titre de laquelle il est effectué.

Clause de défaut

(h) Défaut croisé

- (i) L'un quelconque des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) ou n'honore pas dans les délais prescrits une garantie pour un tel Endettement Financier lorsque cette garantie est appelée, sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le créancier concerné au titre de cet Endettement Financier.
- (ii) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou la résiliation d'un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) contracté par l'un quelconque des membres du Groupe.
- (iii) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), autre qu'un défaut de paiement, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier de l'un quelconque des membres du Groupe (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat, mais en ce compris l'Endettement Financier au titre des Emprunts Obligataires) permettant de rendre cet Endettement Financier exigible par anticipation, sous réserve (i) des éventuels délais de régularisation dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le créancier concerné au titre de cet Endettement Financier et (ii) que le montant susceptible d'être rendu exigible par anticipation soit supérieur à cent mille euros (100.000 EUR).

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:

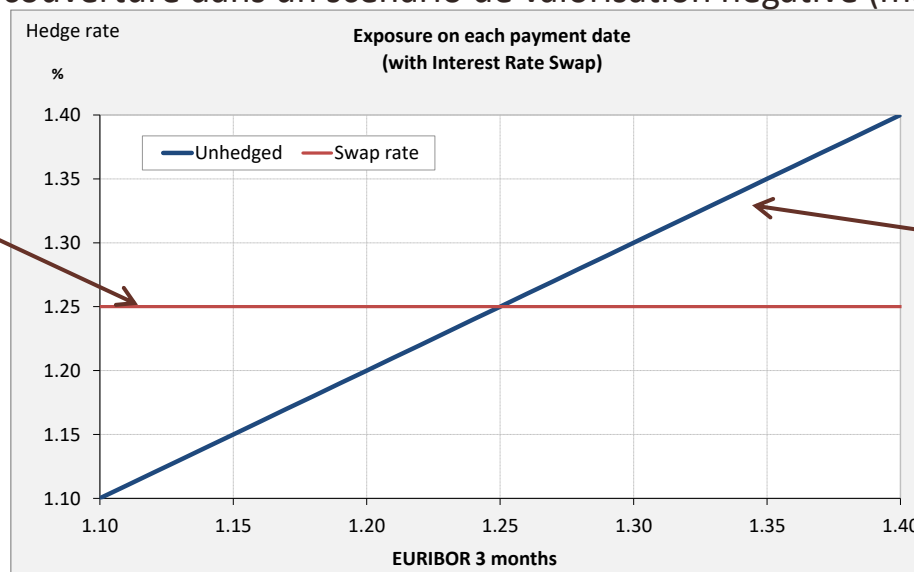
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

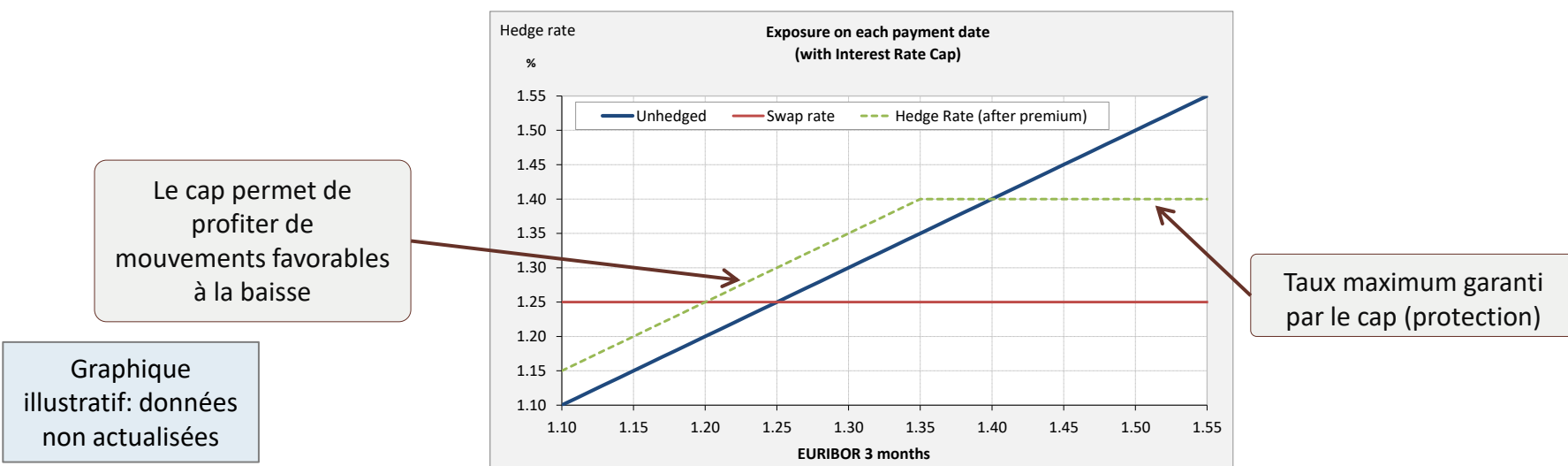
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

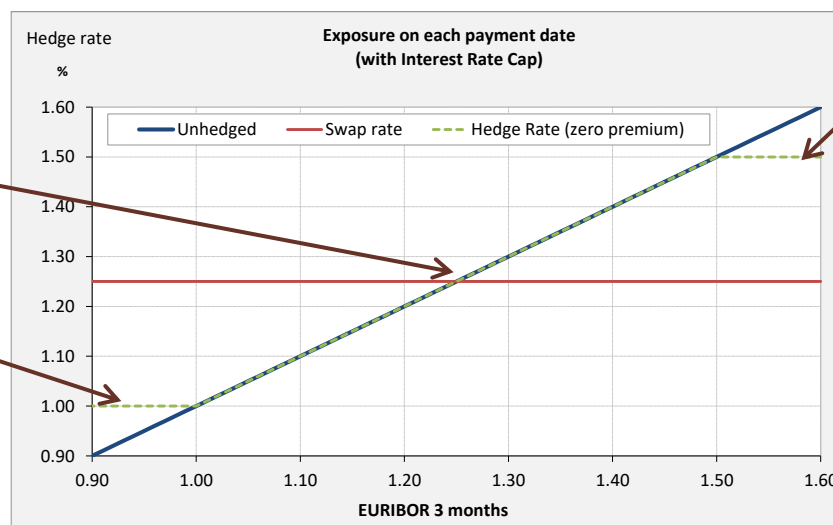
Avantages:

- 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

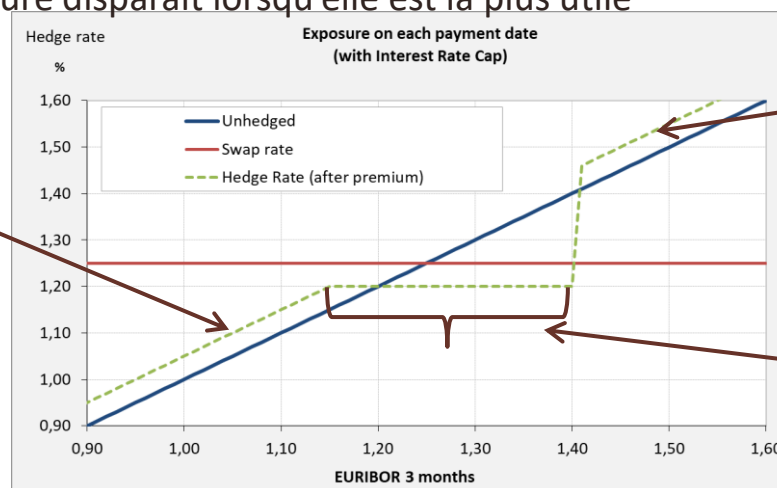
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 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 coûteuse qu'un cap classique;

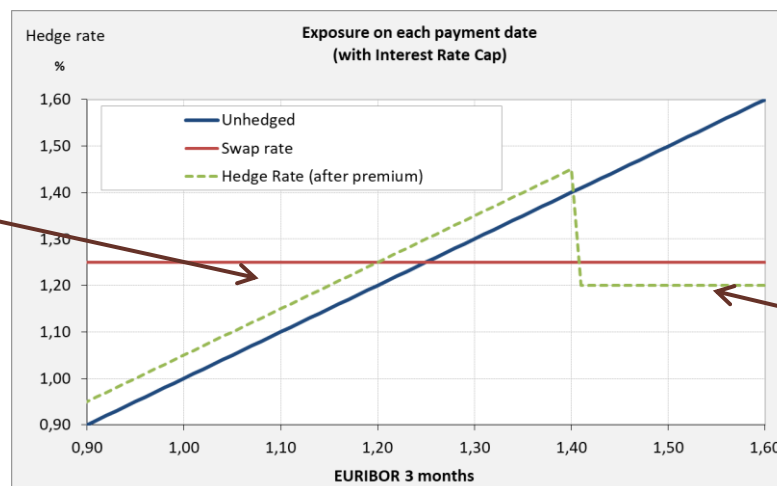
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

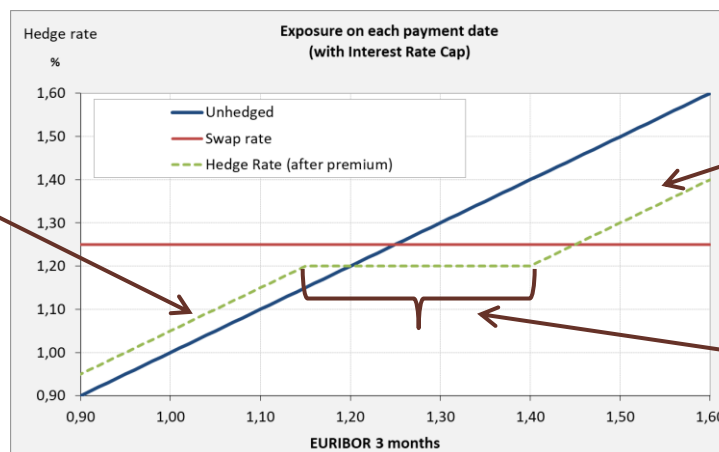
Inconvénients:

- 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.