



JIMMY  
FAIRLY

## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

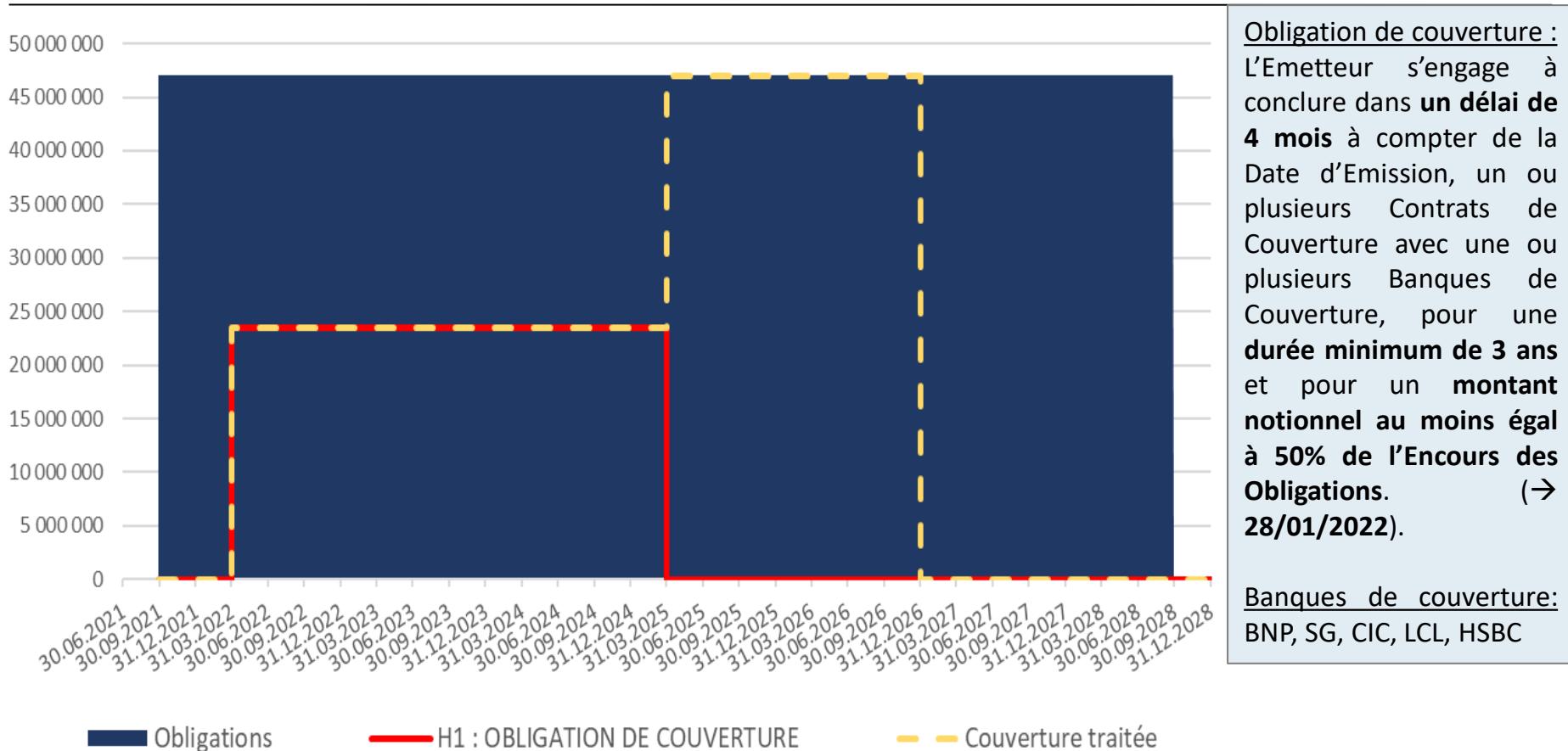
03 février 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur le financement.



**Financements:** (CARAC, FCT NVIE, MACSF, Tikehau, Prima EU Credit Fund, Groupama) Unitranche de **€47'000'000**, tiré le **28/09/2021**

- Obligations:** **€ 47'000'000**, amort. In fine, échéance 28/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 4,75 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 0% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>31/01/2022</b>
<b>Date de début</b>	: 30/03/2022
<b>Date de Fin</b>	: 31/12/2026
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

### Couverture SG

**Nominal de départ** : € 23'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **0,642%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 996'161**.

<b>Fixing</b>	<b>Début</b>	<b>Fin</b>	<b>Paiement</b>	<b>Notionnel</b>	<b>Prime à payer</b>	<b>Restant à payer en cas de débouclement</b>
28.03.2022	30.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	23 500 000	38 556	-957 605
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	23 500 000	38 556	-919 050
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	23 500 000	38 137	-880 913
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	23 500 000	38 137	-842 777
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	23 500 000	38 137	-804 640
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	23 500 000	38 137	-766 503
27.09.2023	29.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	23 500 000	38 137	-728 367
27.12.2023	29.12.2023	31.03.2024	28.03.2024	23 500 000	37 718	-690 649
27.03.2024	29.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	23 500 000	38 556	-652 094
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	23 500 000	39 394	-612 700
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	23 500 000	38 556	-574 144
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	23 500 000	37 718	-536 427
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	47 000 000	76 273	-460 154
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	47 000 000	77 111	-383 042
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	47 000 000	77 111	-305 931
26.12.2025	30.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	47 000 000	75 435	-230 496
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	47 000 000	76 273	-154 223
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	47 000 000	77 111	-77 111
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	47 000 000	77 111	0

Prime lissée

0,642%

Total à payer

996 161

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations		H1 : Oblig. Couv.	Couverture traitée
				Amort.	CRD		
24.09.2021	28.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	0	47 000 000	0	0
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	0	47 000 000	0	0
28.03.2022	30.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
27.09.2023	29.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
27.12.2023	29.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
27.03.2024	29.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	47 000 000	23 500 000	23 500 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	47 000 000	0	47 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	47 000 000	0	47 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	47 000 000	0	47 000 000
26.12.2025	30.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	47 000 000	0	47 000 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	47 000 000	0	47 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	47 000 000	0	47 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	47 000 000	0	47 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	47 000 000	0	0
26.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	47 000 000	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	47 000 000	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	47 000 000	0	0
28.12.2027	30.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	47 000 000	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	47 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	0	47 000 000	0	0
26.09.2028	28.09.2028	29.09.2028	29.09.2028	47 000 000	0	0	0

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

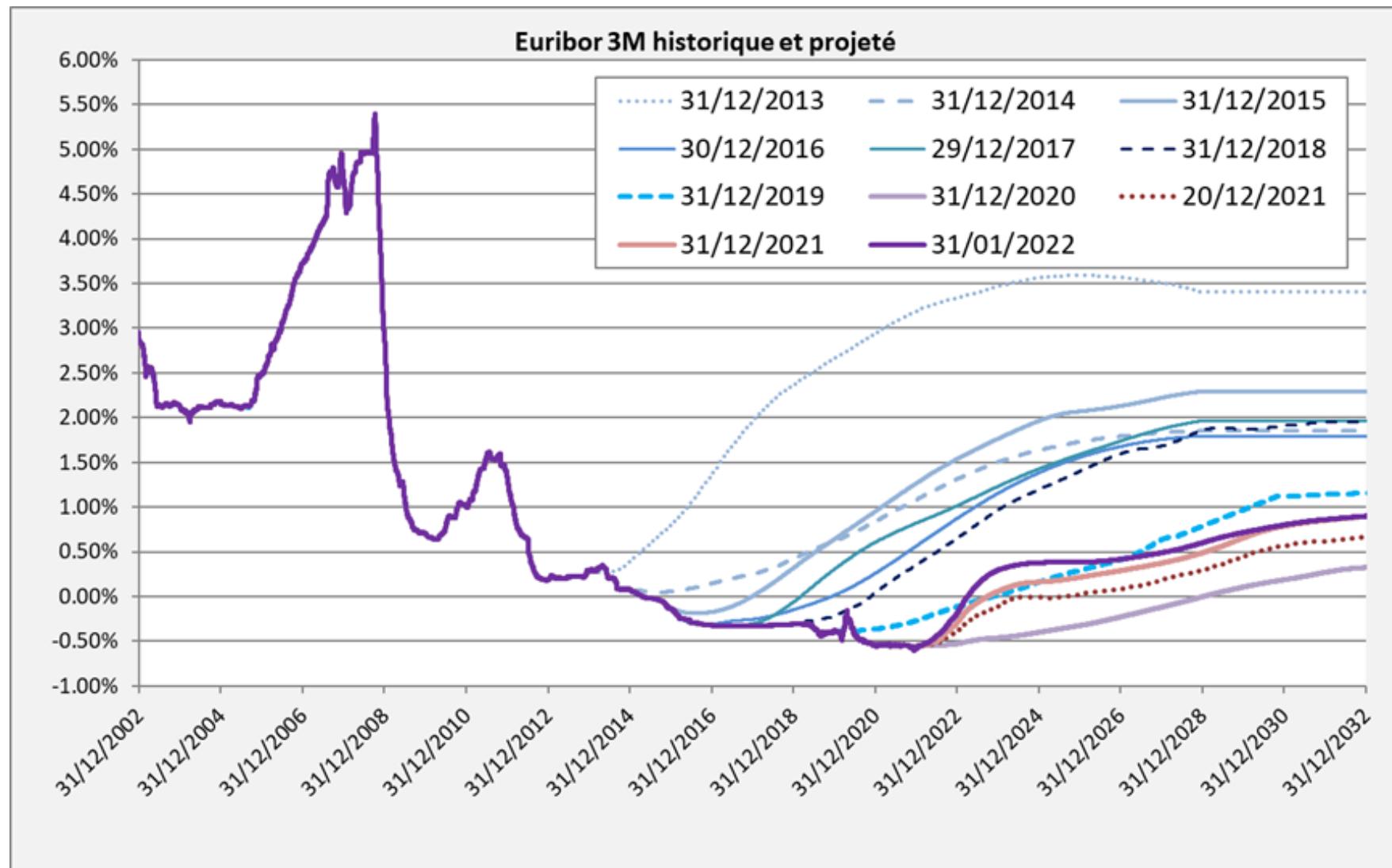
Valeur 1 BP	15 608
SG	
Economies totales	126 516
Taux/Prix sans marge bancaire	966 598
Prix avec marge bancaire standard *	1 122 677
Marge bancaire standard (10 points de base) *	156 079
Prix final	996 161
Marge finale	29 563

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

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

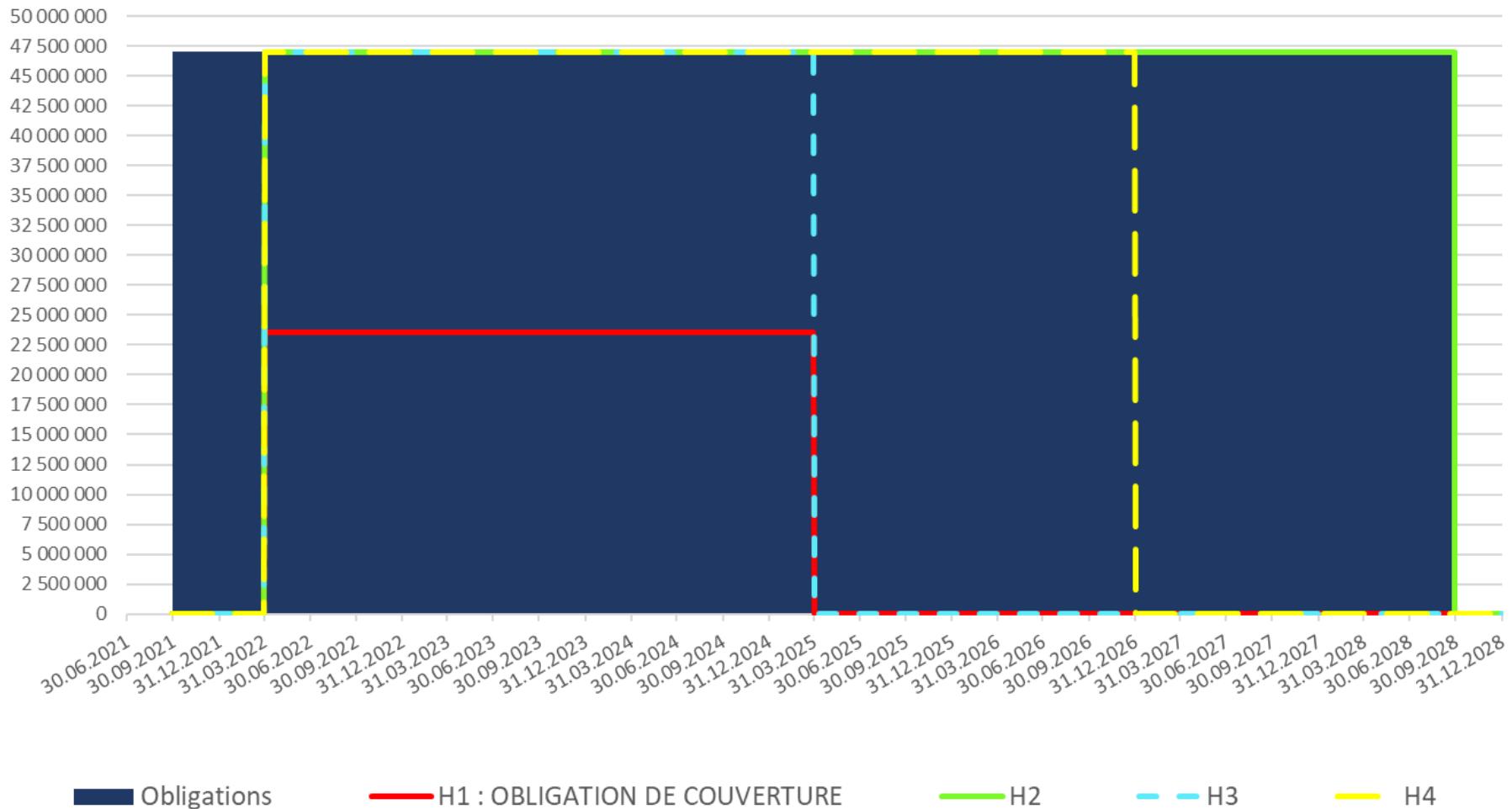
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

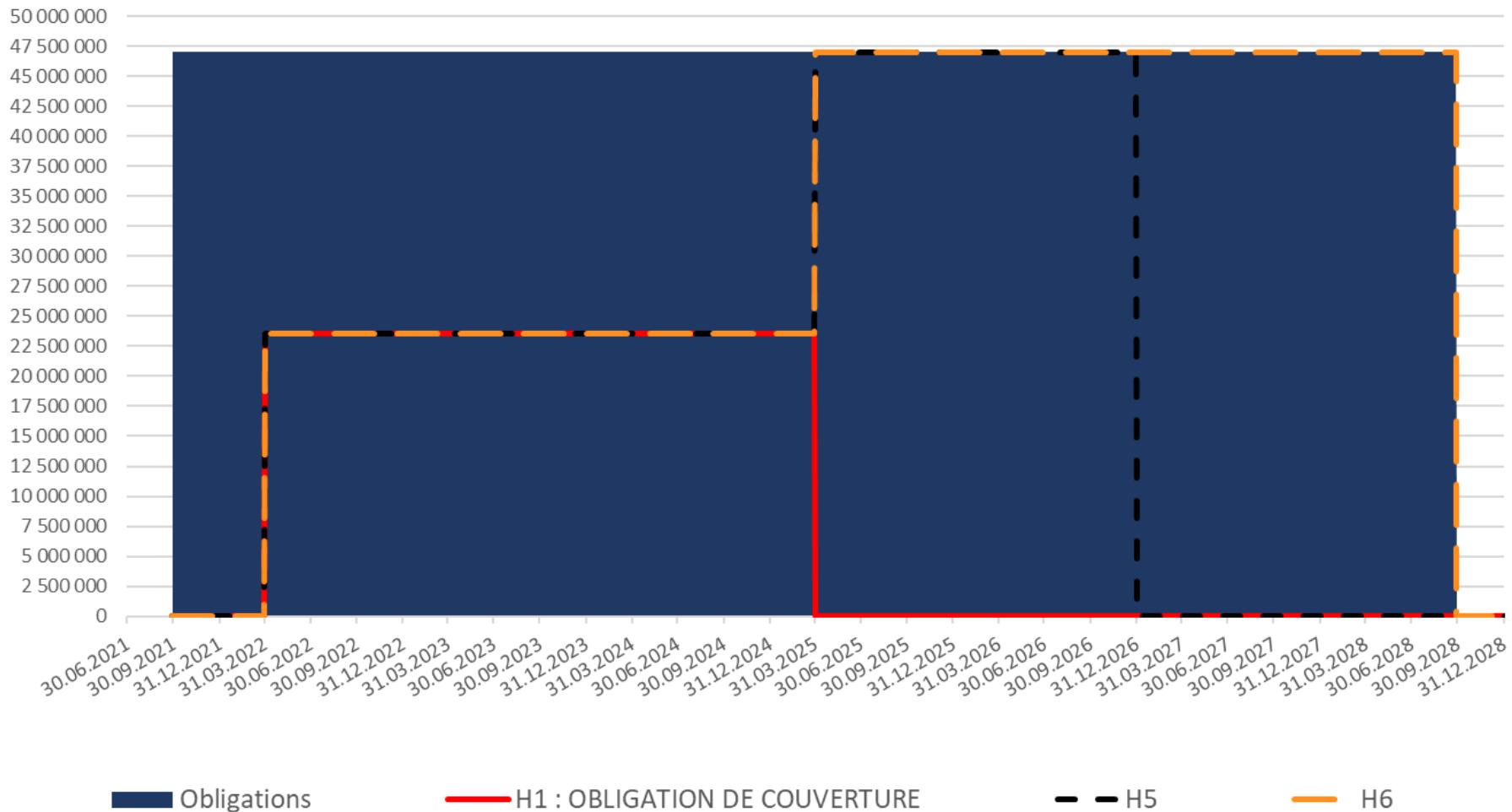
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

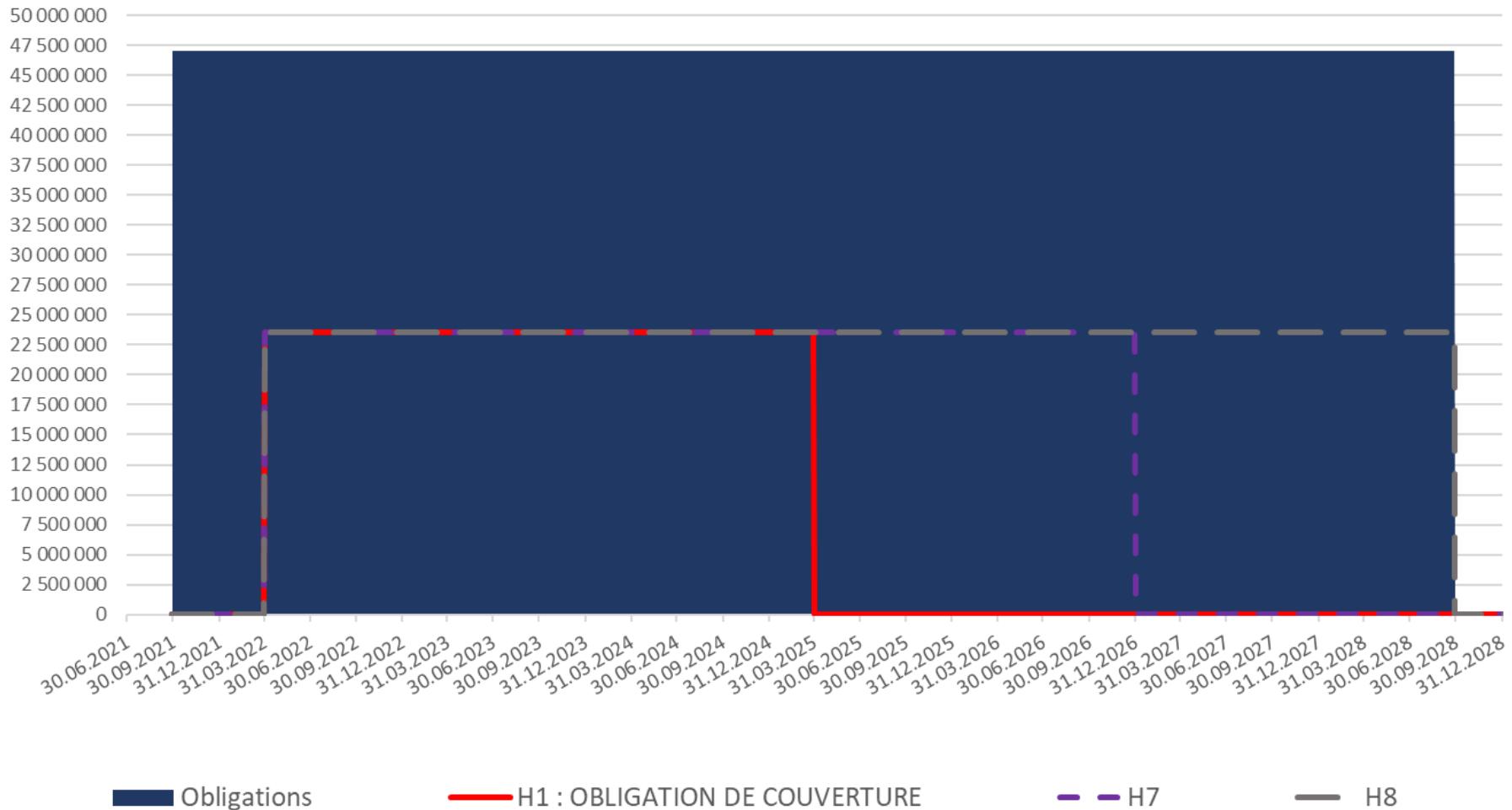
## Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles





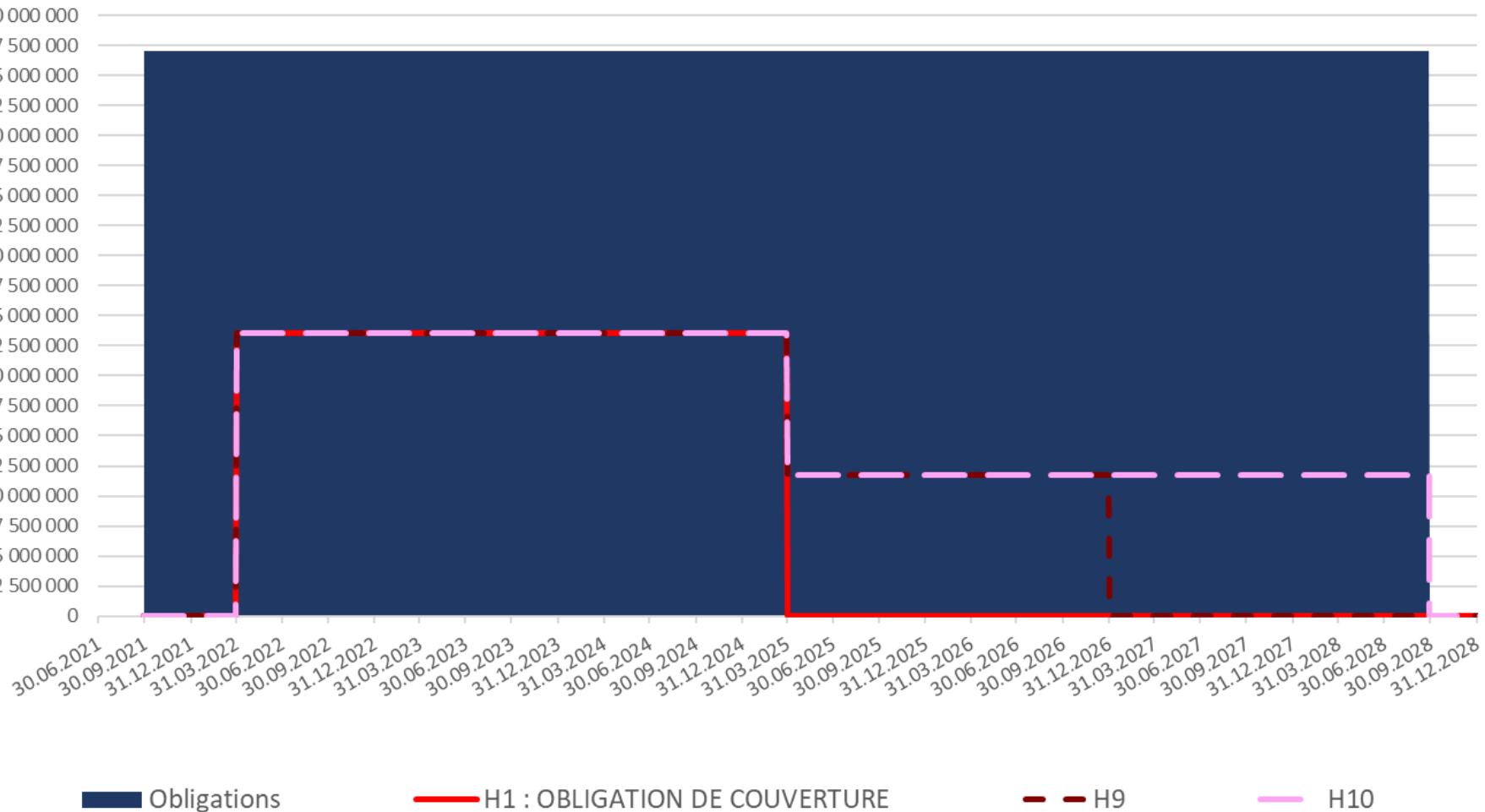
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



## Cotations indicatives

JIMMY  
FAIRLY

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	<b>3 ans</b>	<b>6,5 ans</b>	<b>3 ans</b>	<b>4,75 ans</b>	<b>4,75 ans</b>	<b>6,5 ans</b>	<b>4,75 ans</b>	<b>6,5 ans</b>	<b>4,75 ans</b>	<b>6,5 ans</b>
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
Début de période	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022
Fin de période	31.03.2025	30.09.2028	31.03.2025	31.12.2026	31.12.2026	30.09.2028	31.12.2026	30.09.2028	31.12.2026	30.09.2028
Valeur 1bp en EUR	7 154	30 981	14 309	22 664	15 510	23 826	11 332	15 490	9 243	11 322

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

Swap sans Floor	-0,19%	-0,01%	-0,19%	-0,08%	-0,04%	0,04%	-0,09%	-0,01%	-0,12%	-0,07%
Floor 0%	0,48%	0,55%	0,48%	0,52%	0,53%	0,57%	0,52%	0,55%	0,50%	0,53%
Swap avec Floor	<b>0,30%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,46%</b>

### Prime d'option lissée

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,53%</b>	<b>0,30%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,49%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,43%</b>	<b>0,54%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,46%</b>
Taux financement Max	0,30%	0,53%	0,30%	0,43%	0,49%	0,60%	0,43%	0,54%	0,38%	0,46%

<b>Cap 0,5% annualisé</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,47%</b>	<b>0,33%</b>	<b>0,42%</b>	<b>0,29%</b>	<b>0,36%</b>
Taux financement Max	0,73%	0,92%	0,73%	0,84%	0,88%	0,97%	0,83%	0,92%	0,79%	0,86%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,19%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,32%</b>	<b>0,38%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,34%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,29%</b>
Taux financement Max	1,19%	1,34%	1,19%	1,28%	1,32%	1,38%	1,27%	1,34%	1,24%	1,29%

### Prime des options en EUR

<b>Cap 0%</b>	211 700	1 652 700	423 900	978 000	767 300	1 437 300	485 200	828 900	350 500	519 800
<b>Cap 0,5%</b>	161 600	1 290 700	323 500	761 300	600 400	1 123 500	377 600	647 200	271 100	403 900
<b>Cap 1%</b>	133 000	1 054 600	266 200	626 800	494 300	915 500	311 000	528 700	223 100	330 400

<b>Floor 0% du financement</b>	346 800	1 697 000	692 400	1 170 700	822 900	1 348 900	588 500	846 000	465 500	595 400
--------------------------------	---------	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------	---------	---------	---------

<b>Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix</b>	<b>5</b>
--	----------

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Cotations indicatives



JIMMY  
FAIRLY

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 déduite 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).

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboulement
28.03.2022	30.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	47 000 000	63 645	-1 589 055
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	47 000 000	63 645	-1 525 410
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	47 000 000	63 645	-1 461 764
28.12.2022	30.12.2022	30.03.2023	31.03.2023	47 000 000	62 953	-1 398 811
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	47 000 000	63 645	-1 335 166
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	47 000 000	63 645	-1 271 521
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	47 000 000	64 337	-1 207 184
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	47 000 000	64 337	-1 142 847
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	47 000 000	64 337	-1 078 510
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	47 000 000	65 029	-1 013 481
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	31.12.2024	47 000 000	63 645	-949 836
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	47 000 000	62 953	-886 882
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	47 000 000	62 953	-823 929
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	47 000 000	63 645	-760 284
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	31.12.2025	47 000 000	63 645	-696 638
26.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	31.03.2026	47 000 000	62 953	-633 685
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	47 000 000	63 645	-570 040
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	47 000 000	63 645	-506 394
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	31.12.2026	47 000 000	63 645	-442 749
29.12.2026	31.12.2026	30.03.2027	31.03.2027	47 000 000	62 262	-380 488
26.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	47 000 000	63 645	-316 842
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	47 000 000	63 645	-253 197
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	31.12.2027	47 000 000	63 645	-189 552
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	31.03.2028	47 000 000	63 645	-125 907
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	47 000 000	63 645	-62 262
28.06.2028	30.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	47 000 000	62 262	0

Prime lissée - H2      0,53%

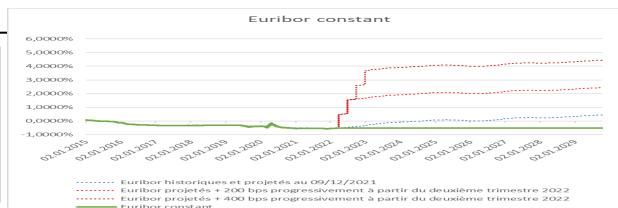
Total à payer      1 652 700

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

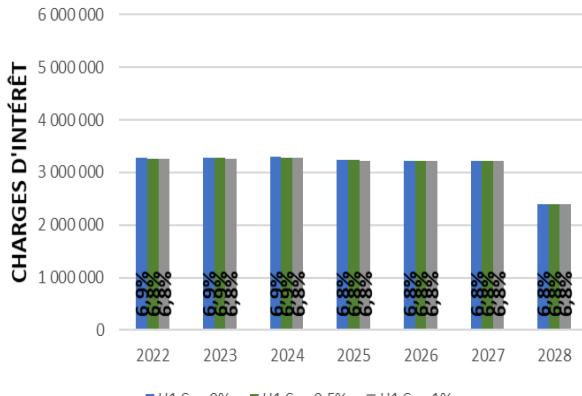
## Simulation frais financiers

### avec Euribor constant

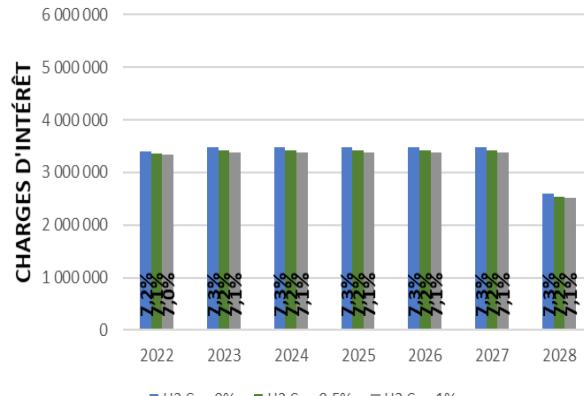
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **6,75%** (Obligation), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



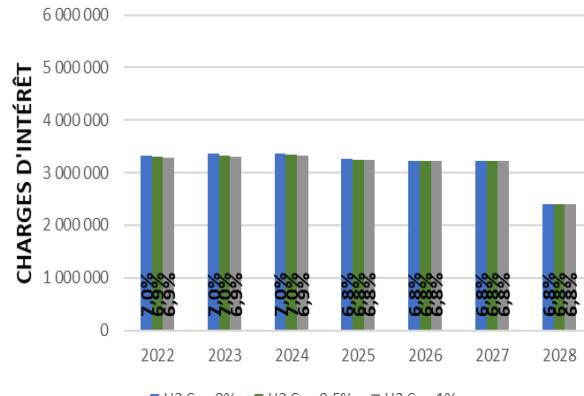
#### STRATEGIE H1



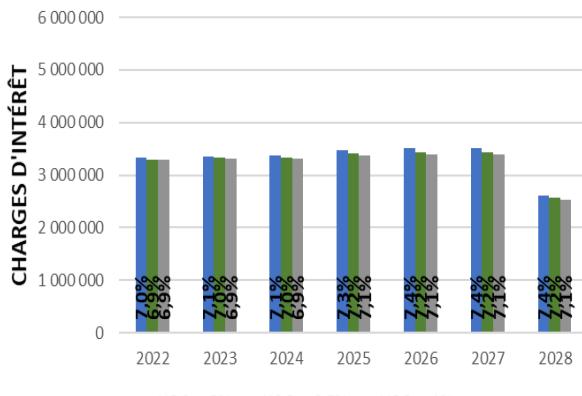
#### STRATEGIE H2



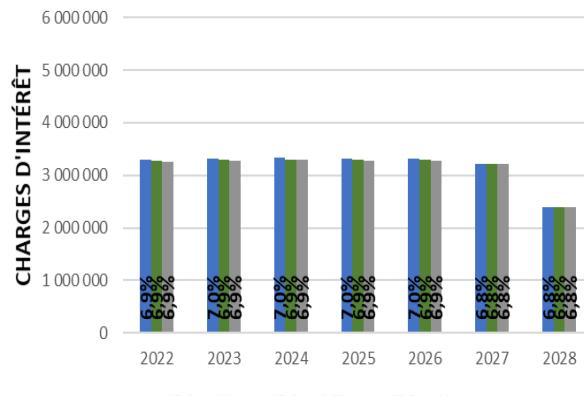
#### STRATEGIE H3



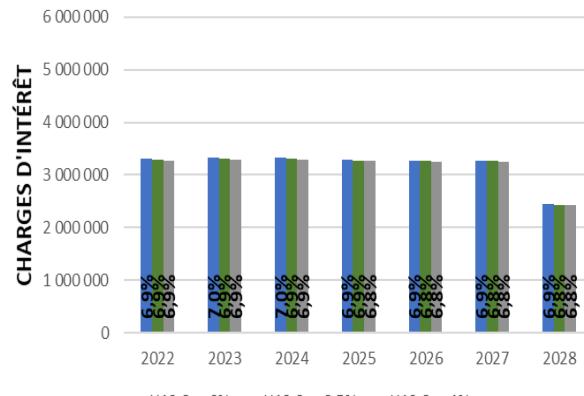
#### STRATEGIE H6



#### STRATEGIE H7

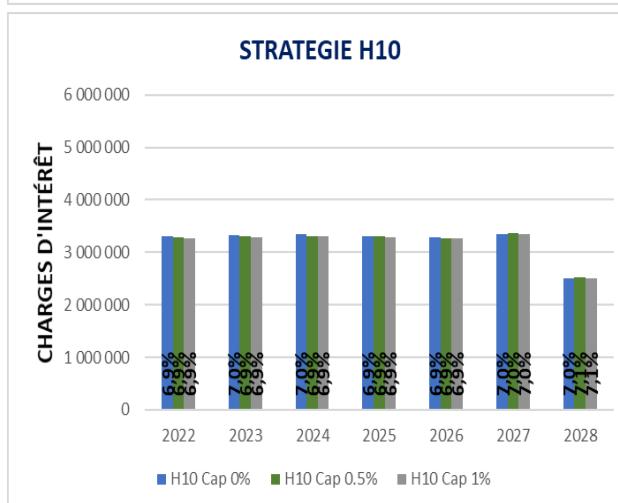
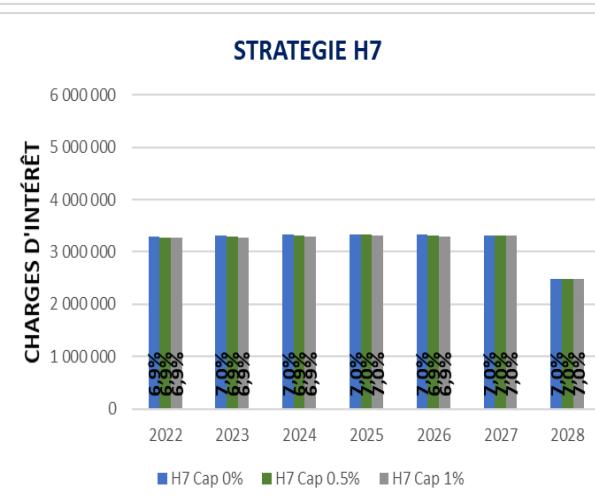
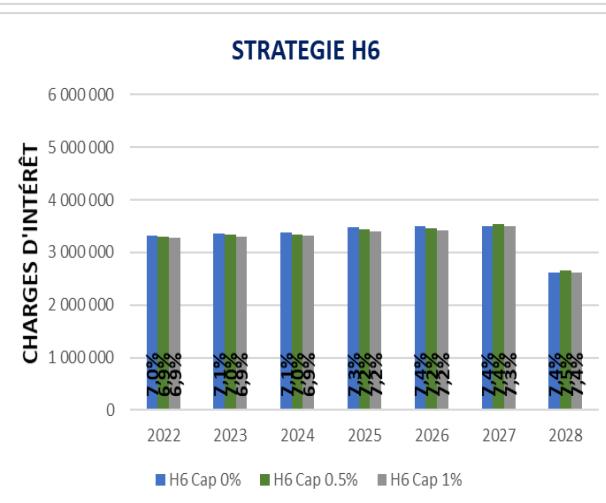
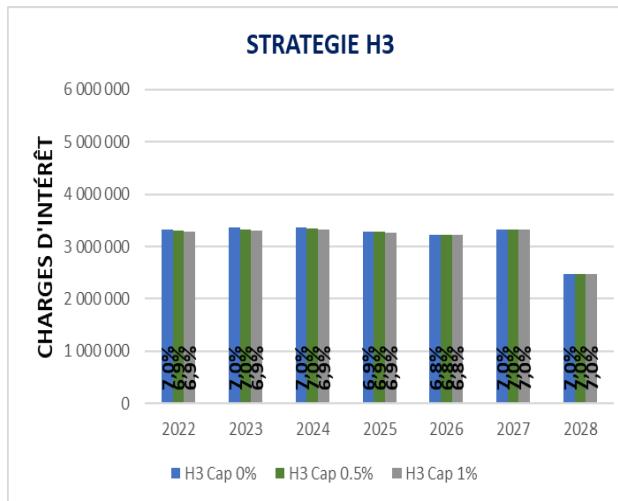
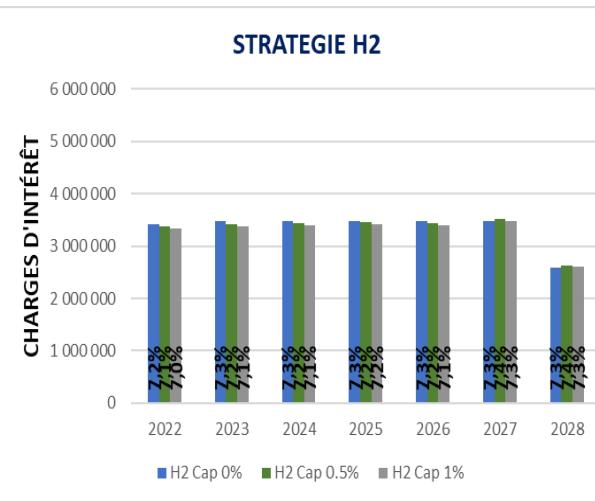
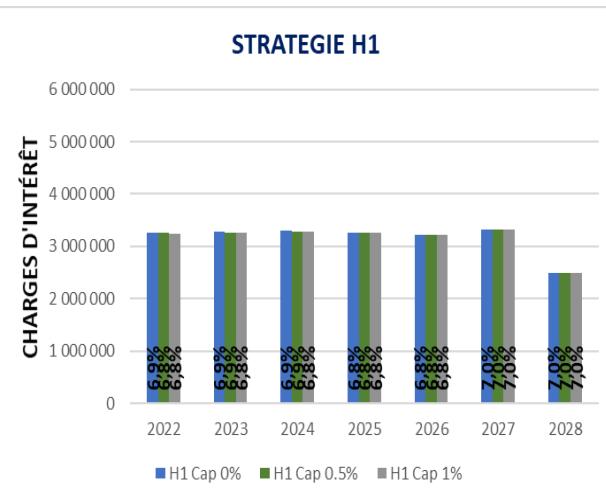
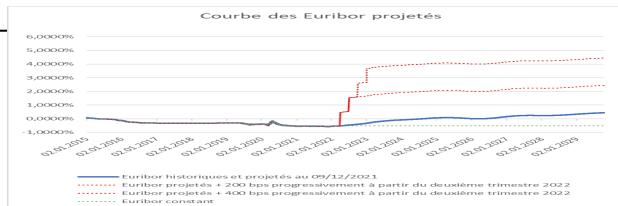


#### STRATEGIE H10



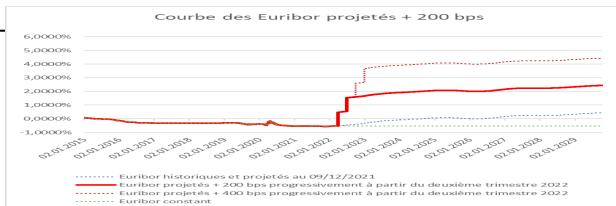
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

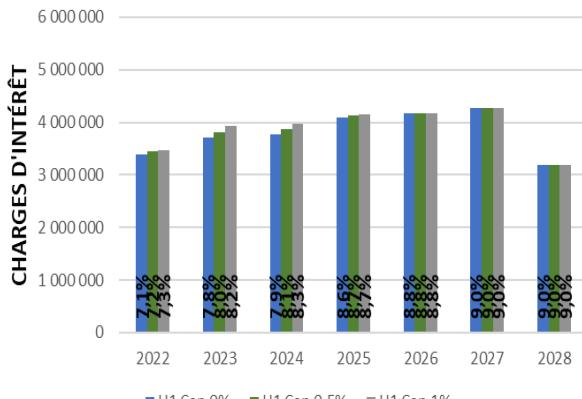


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

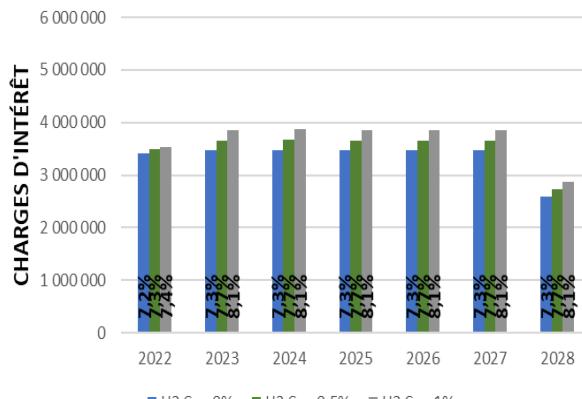
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



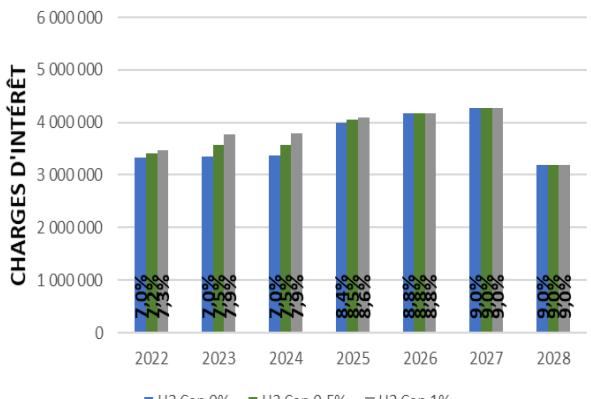
### STRATEGIE H1



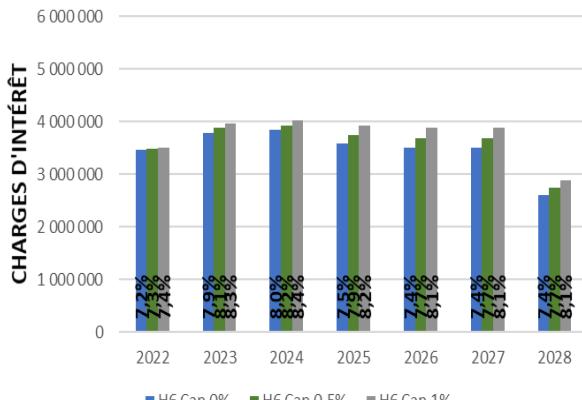
### STRATEGIE H2



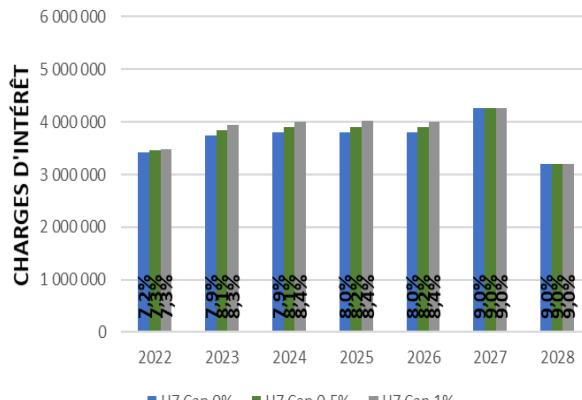
### STRATEGIE H3



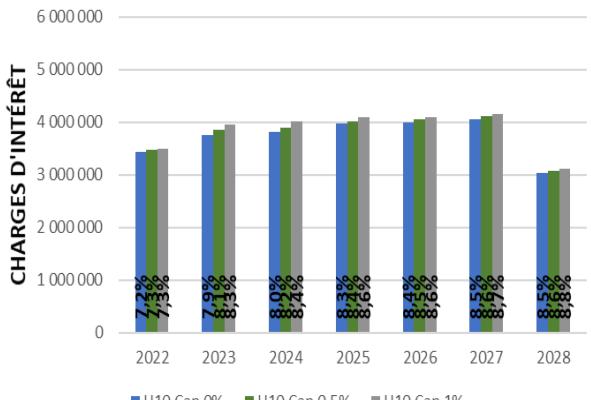
### STRATEGIE H6



### STRATEGIE H7

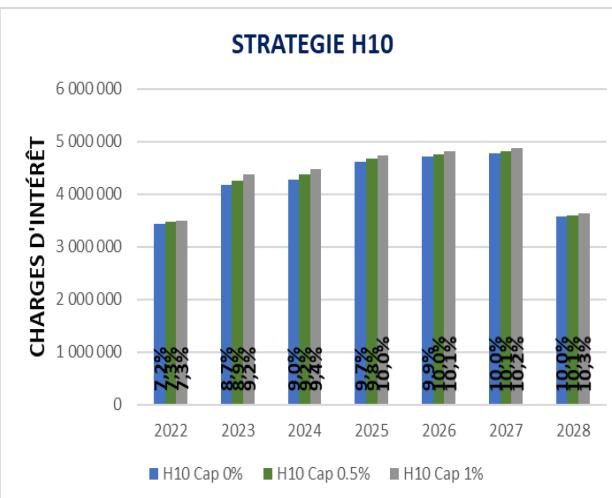
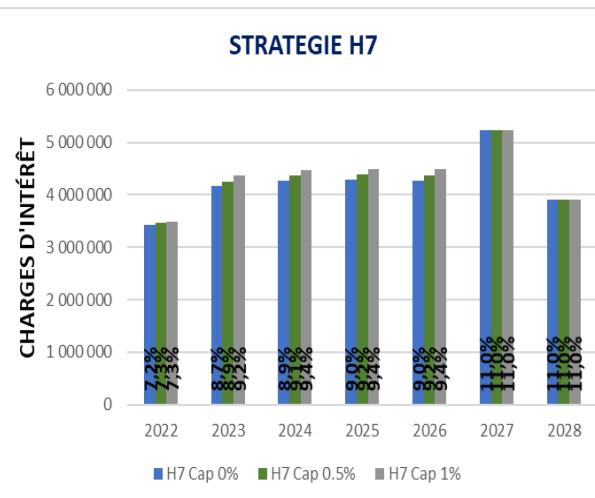
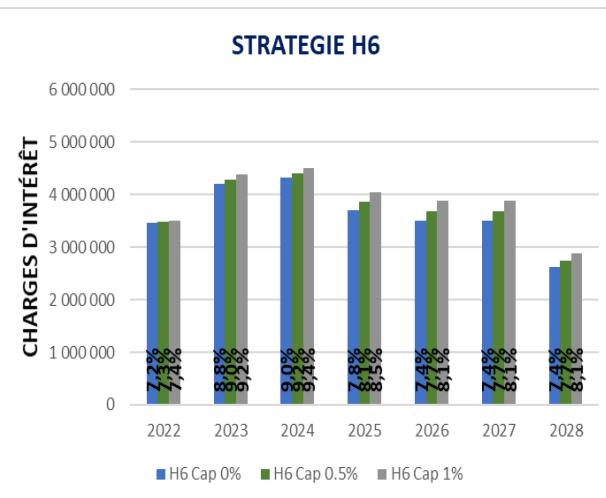
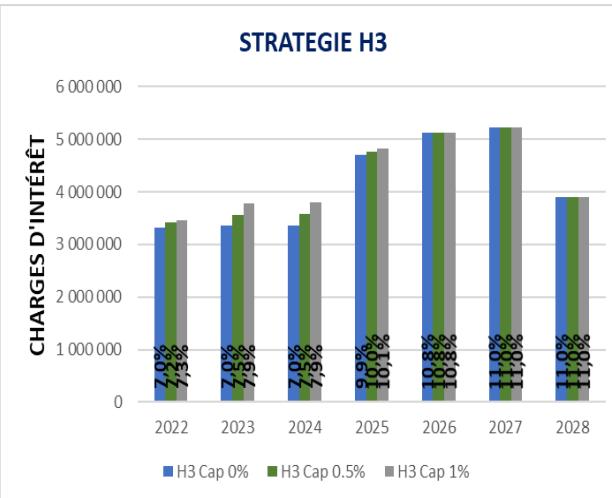
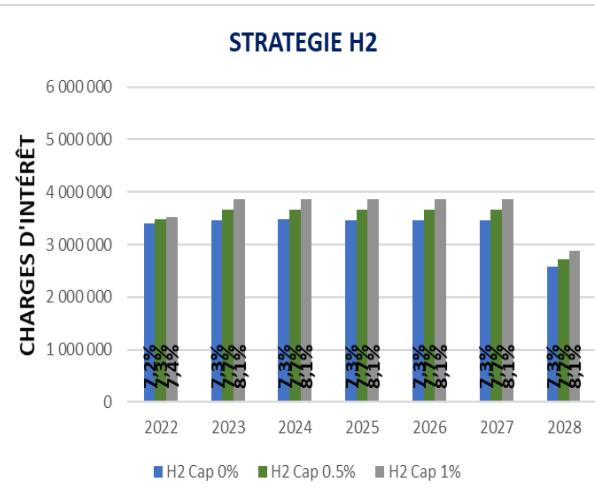
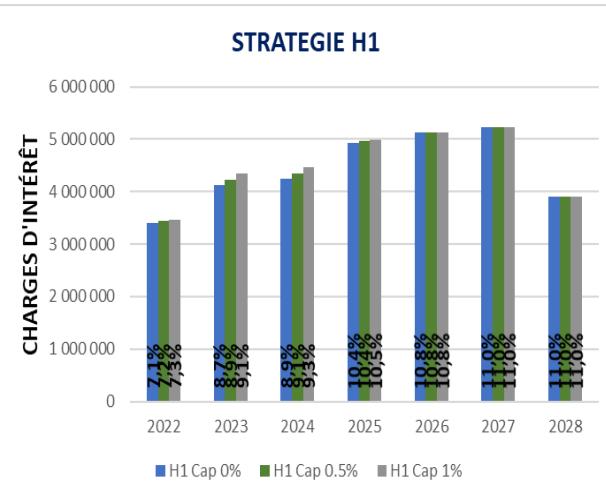
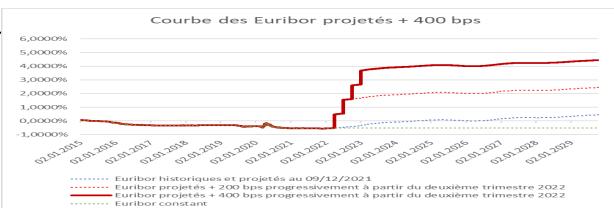


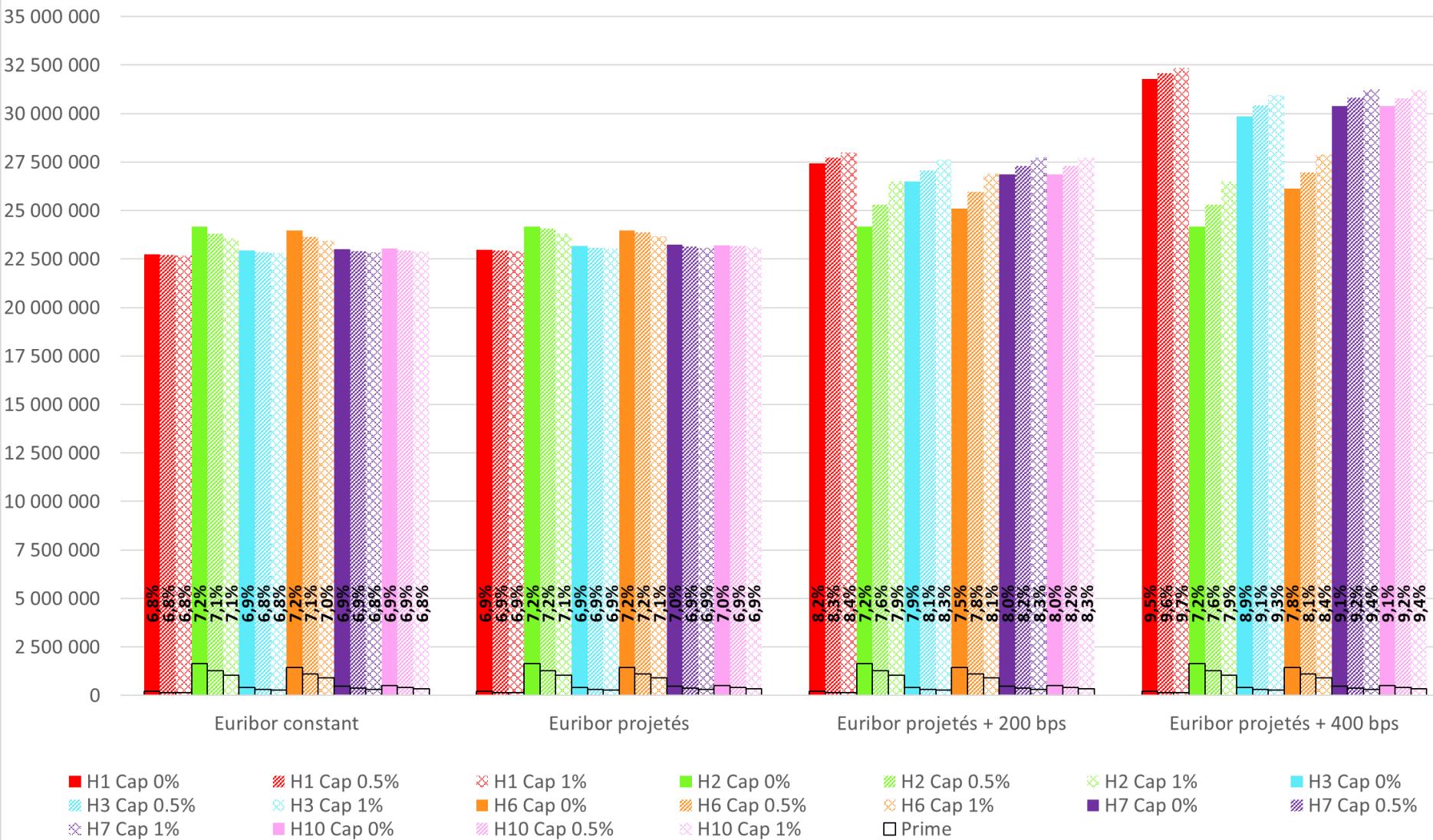
### STRATEGIE H10



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	22 745 263	22 695 163	22 666 563	24 186 263	23 824 263	23 588 163	22 957 463	22 857 063	22 799 763
Euribor projetés	22 973 868	22 928 832	22 900 232	24 186 263	24 057 932	23 821 832	23 181 005	23 090 732	23 033 432
Euribor projetés + 200 bps	27 446 972	27 724 893	27 996 476	24 186 263	25 313 901	26 511 765	26 515 253	27 070 895	27 613 961
Euribor projetés + 400 bps	31 794 472	32 072 393	32 343 976	24 186 263	25 313 901	26 511 765	29 849 642	30 405 283	30 948 350

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	23 970 863	23 657 063	23 449 063	23 018 763	22 911 163	22 844 563	23 053 363	22 937 463	22 863 963
Euribor projetés	23 975 926	23 890 732	23 682 732	23 228 554	23 144 832	23 078 232	23 226 083	23 171 132	23 097 632
Euribor projetés + 200 bps	25 114 781	25 962 599	26 888 380	26 866 173	27 295 482	27 737 955	26 865 624	27 286 144	27 721 227
Euribor projetés + 400 bps	26 127 892	26 975 711	27 901 491	30 378 117	30 807 427	31 249 899	30 379 527	30 800 047	31 235 130

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



## Tableaux d'amortissement

JIMMY  
FAIRLY

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations		H1 : Oblig. Couv.	H2	H3	H4
				Amort.	CRD				
24.09.2021	28.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	0	47 000 000	0	0	0	0
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	0	47 000 000	0	0	0	0
28.03.2022	30.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
27.09.2023	29.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
27.12.2023	29.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
27.03.2024	29.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	47 000 000	23 500 000	47 000 000	47 000 000	47 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
26.12.2025	30.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	47 000 000	0	47 000 000	0	47 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
26.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
28.12.2027	30.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	0	47 000 000	0	47 000 000	0	0
26.09.2028	28.09.2028	29.09.2028	29.09.2028	47 000 000	0	0	0	0	0

Période brisée

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



## Tableaux d'amortissement

JIMMY  
FAIRLY

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H5	H6	H7	H8	H9	H10
24.09.2021	28.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	0	0	0	0	0	0
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	0	0	0	0	0	0
28.03.2022	30.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
27.09.2023	29.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
27.12.2023	29.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
27.03.2024	29.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
26.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000	23 500 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
26.12.2025	30.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	47 000 000	47 000 000	23 500 000	23 500 000	11 750 000	11 750 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
26.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
28.12.2027	30.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
28.06.2028	30.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	0	47 000 000	0	23 500 000	0	11 750 000
26.09.2028	28.09.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	0

Période brisée

**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 débourser une soultre imprévue en cas de déboulement 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).

## Problème lié aux taux négatifs

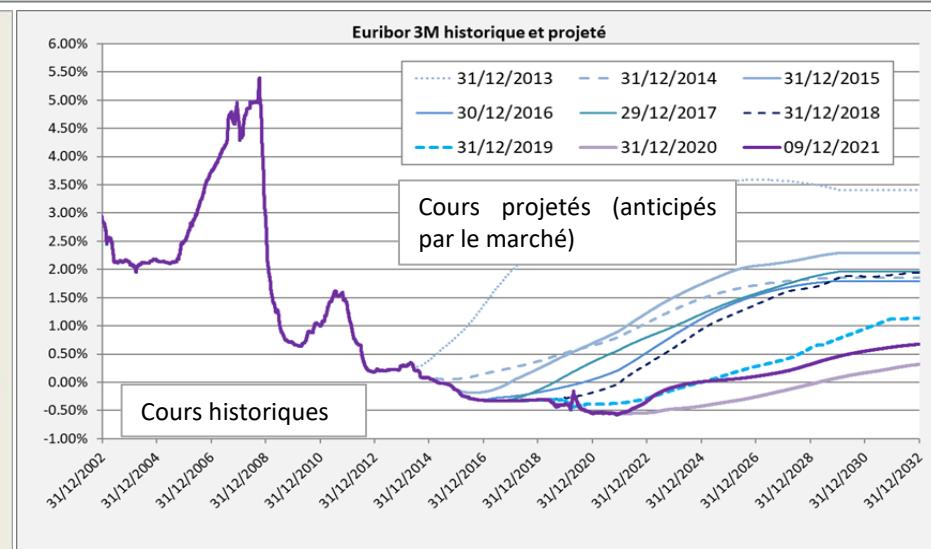
**Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2024;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 7 ans.

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

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



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

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

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

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

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

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplaflonnement 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 doublonne le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

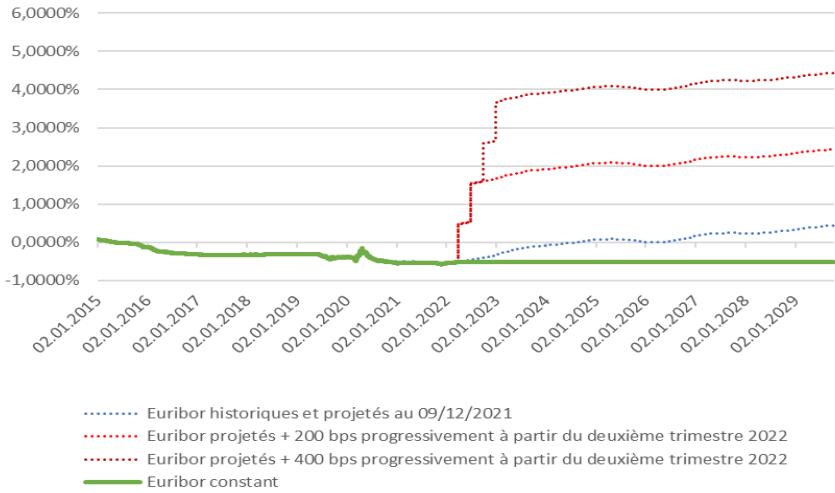
### Solutions techniques:

- 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.

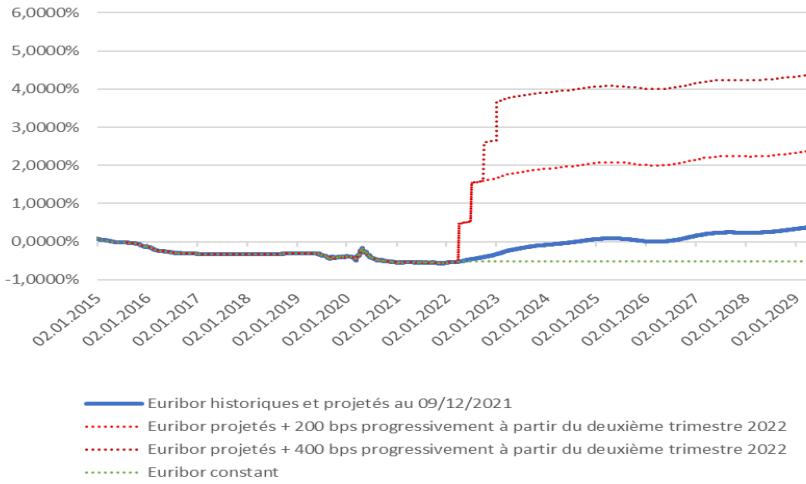
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

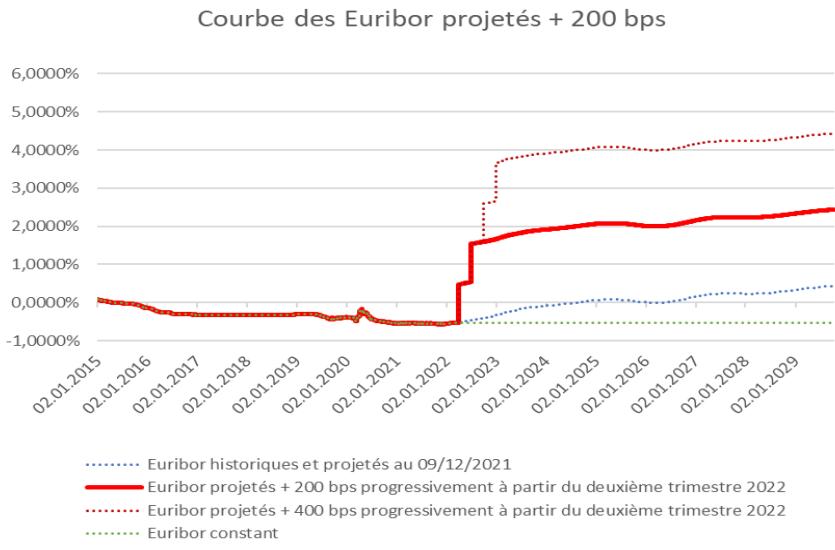
Euribor constant



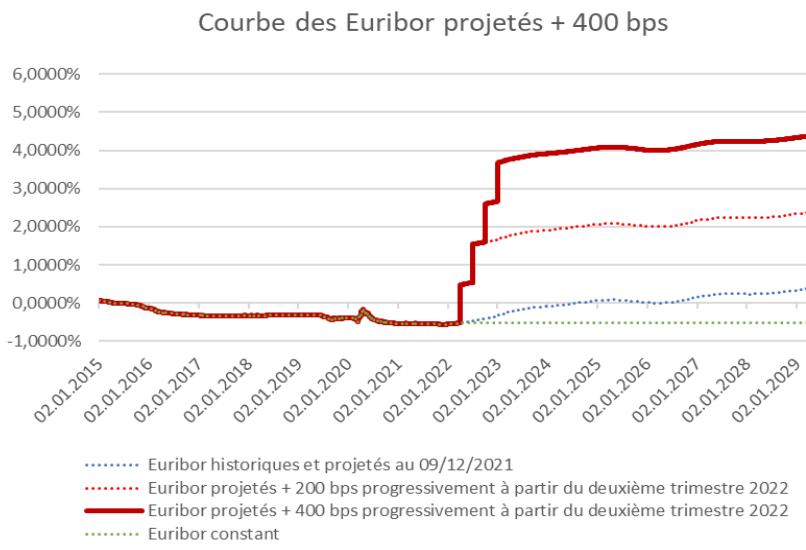
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



### Financement

#### CONTRAT DE SOUSCRIPTION

en date du **28 septembre 2021**

entre

**JIMMY FAIRLY GROUP**

en qualité d'Emetteur

**TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT**

en qualités d'Arrangeur, d'Agent des Souscripteurs, d'Agent Administratif et de Calcul et d'Agent des Sûretés

et

**CARAC FEF**

**FCT NVIE**

**MACSF INVEST**

**TIKEHAU DIRECT LENDING V**

**PRIMA EU CREDIT FUND**

**SC TKH EU PD S.à r.l.**

**GROUPAMA TIKEHAU DIVERSIFIED DEBT FUND**

en qualité de Souscripteurs Initiaux

#### Nature de l'emprunt

- (a) Le présent emprunt obligataire, d'un montant nominal total de quarante-sept millions (47.000.000) d'euros est libellé en euros et représenté par quatre cent soixante-dix (470) Obligations, émises conformément aux décisions de l'associé unique et des associés de l'Emetteur en date du 28 septembre 2021.
- (b) Les Obligations sont émises conformément au régime spécial prévu par l'article L.213-6-3 du Code monétaire et financier, étant précisé dispositions légales applicables à la masse resteront, sauf disposition contraire des Termes et Conditions, applicables aux Obligations.
- (c) La Valeur Nominale Initiale de chacune des Obligations sera de cent mille (100.000) euros.

## Remboursement

## Durée de l'Emprunt - Amortissement

- (a) Les Obligations seront intégralement amorties à la Date d'Echéance, à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties par l'Emetteur conformément aux stipulations de l'Article 5 (Amortissement Anticipé).

« Date d'Echéance » désigne la date tombant sept (7) ans après la Date d'Emission.

## Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les institutions financières parties aux Contrats de Couverture en qualité de banques de couverture.

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de couverture des risques de taux devant être conclu par l'Emetteur avec une ou plusieurs banques de couverture conformément aux stipulations de l'Article 16.10 (*Contrats de couverture*).

### Contrats de couverture

L'Emetteur s'engage à conclure dans un **délai de quatre (4) mois** à compter de la Date d'Emission, un ou plusieurs Contrats de Couverture avec une ou plusieurs Banques de Couverture, pour une **durée minimum de trois (3) ans** et pour un **montant notionnel au moins égal à cinquante (50) pour cent de l'Encours des Obligations**.

### Intérêts

« EURIBOR » désigne, pour une Période d'Intérêts considérée :

- (a) le Taux Ecran applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (c) si :
  - (i) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
  - (ii) il n'est pas possible de calculer le Taux Ecran Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, au seizième de pour cent (1/16 %) supérieur) des taux communiqués à l'Agent Administratif et de Calcul à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée,

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

« Marge Cash Réduite » désigne, dans l'hypothèse où l'Emetteur aurait exercé l'Option de Capitalisation, la Marge Cash diminué du Taux de Réduction de la Marge Cash.

« Marge » désigne la Marge Cash ou la Marge Cash Réduite.

« Marge Cash » désigne, dans l'hypothèse où l'Emetteur n'a pas exercé l'Option de Capitalisation, sous réserve des stipulations des Articles 6.4 (Ajustements de la Marge Cash), 6.5 (Ajustements de la Marge en lien avec les Obligations Non Confirmées) et 6.6 (Ajustements de la Marge selon les Objectifs RSE), six virgule soixante-cinq (6,75) pour cent par an.

### Intérêts Servis

- (a) Taux d'Intérêts
  - (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 7 (Perturbations de Marché), les Obligations porteront intérêts, pour une Période d'Intérêts donnée et jusqu'à leur date d'amortissement effectif (exclue) au taux annuel égal à la somme :
    - (A) l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts ; et
    - (B) la Marge,
  - ci-après le « Taux d'Intérêts Servis ».
- (ii) Le Taux d'Intérêts Servis applicable à chaque Période d'Intérêts sera calculé par l'Agent Administratif et de Calcul qui notifiera à l'Emetteur et aux Porteurs d'Obligations le Taux d'Intérêts Servis et le montant des Intérêts Servis ainsi déterminés. Sauf erreur manifeste de l'Agent Administratif et de Calcul, le calcul s'imposera à l'Emetteur et aux Porteurs d'Obligations.
- (b) Périodes d'Intérêt
  - (i) Sous réserve des paragraphes (ii) et (iii) ci-dessous, chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois, à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission et s'achèvera le 31 décembre 2021 (la « Première Période d'Intérêts »).

Niveaux du Ratio de Levier Financier	Marge Cash
Ratio de Levier Financier supérieur ou égal à 4,50x	7,00%
Ratio de Levier Financier inférieur à 4,50x et supérieur ou égal à 4,00x	6,75%
Ratio de Levier Financier inférieur à 4,00x et supérieur ou égal à 3,50x	6,50%
Ratio de Levier Financier inférieur à 3,50x et supérieur ou égal à 3,00x	6,00%
Ratio de Levier Financier inférieur à 3,00x	5,50%

### Intérêts

#### Intérêts Capitalisés

##### (a) Option de Capitalisation partielle

- (i) L'Emetteur disposera de la faculté de réduire la Marge Cash et lui substituer la Marge Cash Réduite moyennant le paiement d'Intérêts Capitalisés au Taux d'Intérêts Capitalisés (l'« Option de Capitalisation »), étant précisé que :
  - (A) l'exercice de l'Option de Capitalisation devra être notifié par l'Emetteur à l'Agent Administratif et de Calcul au plus tard dix (10) Jours Ouvrés après le premier jour d'une Période d'Intérêts donnée, ladite Option de Capitalisation prenant effet à compter du premier jour de ladite Période d'Intérêts (ci-après la « Date de Déclenchement ») ;
  - (B) la notification visée au paragraphe (A) ci-dessus devra préciser le niveau de la Marge Cash Réduite, étant précisé que le pourcentage de la Marge Cash Réduite ne pourra ni être inférieur à quatre virgule vingt-cinq (4,25) pour cent par an ni être inférieur de plus de deux (2,00) pour cent à la Marge Cash à laquelle elle se substitue ; et
  - (C) toute Option de Capitalisation exercée au titre des présentes pour les Obligations produira automatiquement les mêmes effets pour toute Obligation Non Confirmée en circulation lors de la Période de Capitalisation concernée.
- (ii) A compter de la Date de Déclenchement, les Obligations en circulation porteront, en plus des Intérêts Servis calculés sur la base de la Marge Cash Réduite, également intérêts, pour chaque Période de Capitalisation, à un taux annuel (le « Taux d'Intérêts Capitalisés ») égal à la somme (x) du taux égal à la différence entre ladite Marge Cash à laquelle elle se substitue et la Marge Cash Réduite choisie par l'Emetteur conformément au sous-paragraphe (i)(B) ci-dessus (le « Taux de Réduction de la Marge Cash ») et (y) de zéro virgule vingt-cinq (0,25) pour cent et ce jusqu'au dernier jour de la Période de Capitalisation considérée.
- (iii) L'Emetteur aura la faculté de mettre fin à tout moment à l'Option de Capitalisation en cours, par notification écrite adressée à l'Agent Administratif et de Calcul. La cessation de l'Option de Capitalisation prendra effet à compter du premier jour de la Période d'Intérêt suivant la Période d'Intérêts au cours de laquelle l'Emetteur a mis fin à l'Option de Capitalisation étant précisé que les

- (iv) Le montant des Intérêts Capitalisés courus sur chacune des Obligations sera de plein droit incorporé à la Valeur Nominale Courante de l'Obligation considérée au dernier jour de chaque Période de Capitalisation écoulée.
- (v) Il est précisé que l'Option de Capitalisation ne pourra être exercée plus de trois (3) fois jusqu'à la Date d'Echéance.

#### Périodes de Capitalisation

Les Intérêts Capitalisés seront calculés par référence à des périodes de calcul successives déterminées comme suit :

- (i) chaque Période de Capitalisation commencera à la Date de Déclenchement correspondante et aura une durée d'une (1) année ; et
- (ii) en cas d'exercice d'Option de Capitalisation successifs, chacune des Périodes de Capitalisation suivantes débutera le lendemain du dernier jour de la Période de Capitalisation précédente et aura une durée d'une (1) année.

#### Modalités de calcul et de paiement des Intérêts Capitalisés

- (i) Les Intérêts Capitalisés seront calculés par l'Agent Administratif et de Calcul sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période de Capitalisation concernée divisé par trois cent soixante (360) et (ii) de l'Encours des Obligations au premier jour de la Période de Capitalisation considérée (compte tenu le cas échéant des stipulations du (ii) ci-dessous).
- (ii) Dans l'hypothèse où l'Encours des Obligations augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période de Capitalisation, du fait notamment de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un amortissement des Obligations, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période de Capitalisation considérée sur une base *prorata temporis*.
- (iii) Les Intérêts Capitalisés courus sur une Obligation mais non encore capitalisés à la date à laquelle l'amortissement de l'Obligation en question doit intervenir seront payés par l'Emetteur conformément aux stipulations du paragraphe (c) de l'Article 3.2 (*Durée de l'Emprunt - Amortissement*).

## Clause de défaut

## Défaut croisé

- (a) L'Emetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais contractuels de remédiation applicables, le cas échéant) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier exigible (à l'exception des Obligations Non Confirmées et des Obligations), dès lors que le montant de l'Endettement Financier en cause, unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe, excède un montant de deux cent cinquante mille (250.000) euros (hors taxe) (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (b) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), après expiration des délais de remédiation le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Obligations et les Obligations Non Confirmées) souscrit par l'Emetteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers en cause excède un montant d'un million (1.000.000) d'euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (c) Le prononcé de l'exigibilité anticipée au titre de tout Endettement Financier (autre que les Obligations et les Obligations Non Confirmées) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers en cause excède un montant d'un million (1.000.000) d'euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (d) L'Emetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant dû au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que l'edit ou lesdits défaut(s) de paiement porte(nt) sur un montant unitaire ou cumulé pour l'ensemble desdits défauts de paiement supérieur à deux cent cinquante mille (250.000) euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (e) L'Emetteur n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais contractuels de remédiation applicables, le cas échéant) le paiement de tout montant au titre des Obligations Non Confirmées (l'edit défaut de paiement constituant un Cas d'Exigibilité Anticipée dès le premier euro).
- (f) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), après expiration des délais de remédiation le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif aux Obligations Non Confirmées.

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 déplaflonnement 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 doublonne 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.

## 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

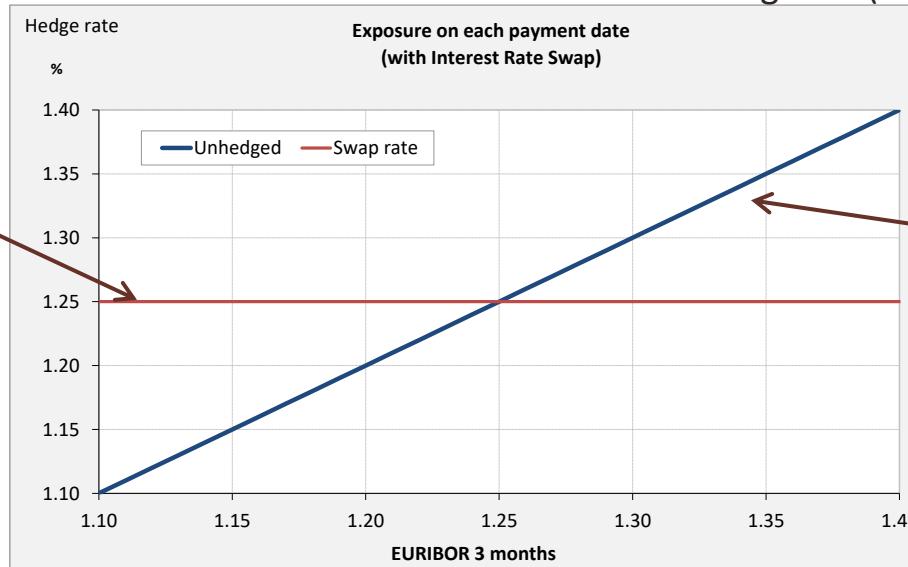
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboulement anticipé.

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

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

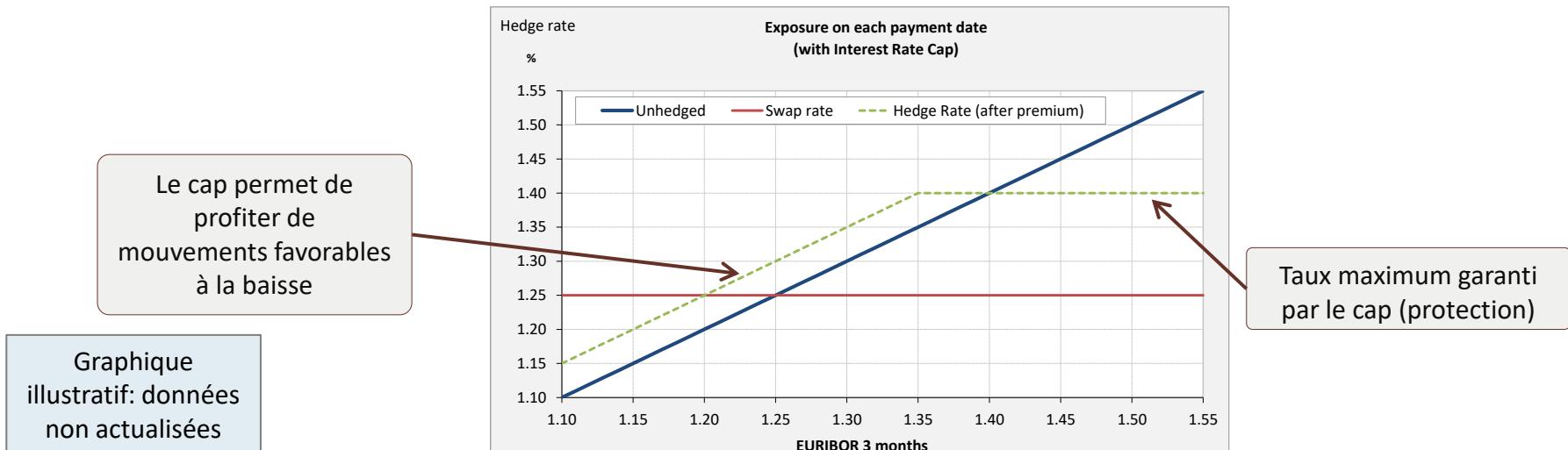
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

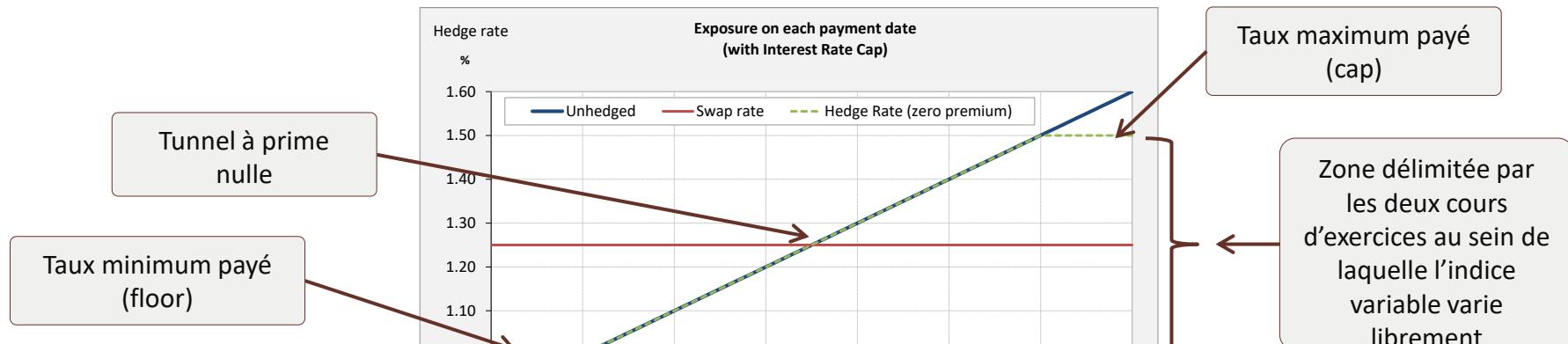
Avantages:

- 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 débouclement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

[www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

## AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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