



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

MESSIKA

25 novembre 2024

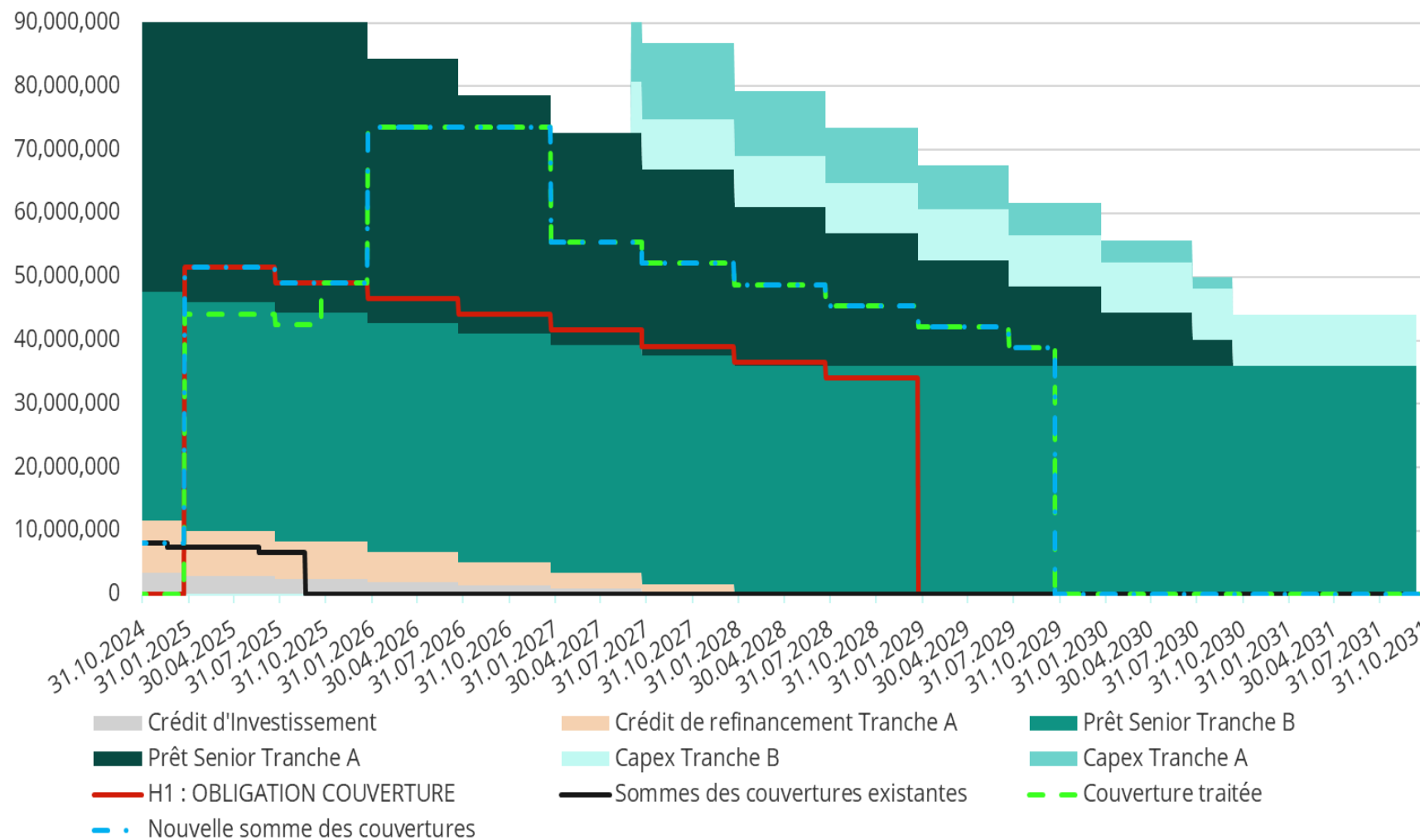


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- 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 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 3% à 4,75 ans.

Répartition bancaire :
ABN AMRO BANK NV 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : HSBC, Palatine, Neuflyze, BNP

Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement :
€86'000'000, tiré le 11/10/2024

- Tranche A : €50'000'000, amort. linéaire semestriel, échéance 11/10/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%
- Tranche B : €36'000'000, amort. In fine, échéance 11/10/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,75%

Crédit CAPEX : €20'000'000 tirage prévu le 30/06/2027

Financements :

Prêteurs : HSBC, Palatine, BNP

Crédit de Refinancement : €20'000'000, tiré le 22/07/2021

- Tranche A : €14'000'000, amort. linéaire annuel, échéance 22/01/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,05%
- Tranche B : €36'000'000, amort. In fine, échéance 22/07/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,45%

Crédit Investissement : €5'000'000, tiré le 22/07/2021, amort. linéaire annuel, échéance 22/01/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,05%

Caractéristiques des dettes

Obligation de couverture :

Désigne le (ou les) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure par l'Emprunteur avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de **six (6) mois à compter de la Date de Closing**, pour une **durée minimale de 4 ans**, portant sur un montant minimum égal à **60% du Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement**.

Couvertures existantes :

CAP 0,25% BNP : départ 20/09/2021, échéance 20/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €12'000'000. Prime lissée de 0,1515%.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : ABN AMRO BANK NV

Cours d'exercice : 3% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 14/11/2024

Date de début : 22/01/2025

Date de fin : 22/10/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €44'181'792 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime Upfront payée à la mise en place le 14/11/2024 :
€532'000

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Senior Tranche A		Prêt Senior Tranche B		Capex Tranche A		Capex Tranche B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
09.10.2024	11.10.2024	15.10.2024	15.10.2024	0	50,000,000	0	36,000,000	0	0	0	0
11.10.2024	15.10.2024	22.10.2024	22.10.2024	0	50,000,000	0	36,000,000	0	0	0	0
18.10.2024	22.10.2024	22.01.2025	22.01.2025	0	50,000,000	0	36,000,000	0	0	0	0
20.01.2025	22.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	0	50,000,000	0	36,000,000	0	0	0	0
16.04.2025	22.04.2025	22.07.2025	22.07.2025	0	50,000,000	0	36,000,000	0	0	0	0
18.07.2025	22.07.2025	22.10.2025	22.10.2025	4,166,666	45,833,334	0	36,000,000	0	0	0	0
20.10.2025	22.10.2025	22.01.2026	22.01.2026	0	45,833,334	0	36,000,000	0	0	0	0
20.01.2026	22.01.2026	22.04.2026	22.04.2026	4,166,666	41,666,668	0	36,000,000	0	0	0	0
20.04.2026	22.04.2026	22.07.2026	22.07.2026	0	41,666,668	0	36,000,000	0	0	0	0
20.07.2026	22.07.2026	22.10.2026	22.10.2026	4,166,666	37,500,002	0	36,000,000	0	0	0	0
20.10.2026	22.10.2026	22.01.2027	22.01.2027	0	37,500,002	0	36,000,000	0	0	0	0
20.01.2027	22.01.2027	22.04.2027	22.04.2027	4,166,666	33,333,336	0	36,000,000	0	0	0	0
20.04.2027	22.04.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	33,333,336	0	36,000,000	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	22.07.2027	22.07.2027	0	33,333,336	0	36,000,000	-12,000,000	12,000,000	-8,000,000	8,000,000
20.07.2027	22.07.2027	22.10.2027	22.10.2027	4,166,666	29,166,670	0	36,000,000	0	12,000,000	0	8,000,000
20.10.2027	22.10.2027	24.01.2028	24.01.2028	0	29,166,670	0	36,000,000	0	12,000,000	0	8,000,000
20.01.2028	24.01.2028	24.04.2028	24.04.2028	4,166,666	25,000,004	0	36,000,000	1,713,600	10,286,400	0	8,000,000
20.04.2028	24.04.2028	24.07.2028	24.07.2028	0	25,000,004	0	36,000,000	0	10,286,400	0	8,000,000
20.07.2028	24.07.2028	23.10.2028	23.10.2028	4,166,666	20,833,338	0	36,000,000	1,713,600	8,572,800	0	8,000,000
19.10.2028	23.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	0	20,833,338	0	36,000,000	0	8,572,800	0	8,000,000
18.01.2029	22.01.2029	23.04.2029	23.04.2029	4,166,666	16,666,672	0	36,000,000	1,713,600	6,859,200	0	8,000,000
19.04.2029	23.04.2029	23.07.2029	23.07.2029	0	16,666,672	0	36,000,000	0	6,859,200	0	8,000,000
19.07.2029	23.07.2029	22.10.2029	22.10.2029	4,166,666	12,500,006	0	36,000,000	1,713,600	5,145,600	0	8,000,000
18.10.2029	22.10.2029	22.01.2030	22.01.2030	0	12,500,006	0	36,000,000	0	5,145,600	0	8,000,000
18.01.2030	22.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	4,166,666	8,333,340	0	36,000,000	1,713,600	3,432,000	0	8,000,000
17.04.2030	23.04.2030	22.07.2030	22.07.2030	0	8,333,340	0	36,000,000	0	3,432,000	0	8,000,000
18.07.2030	22.07.2030	11.10.2030	11.10.2030	4,166,666	4,166,674	0	36,000,000	1,713,600	1,718,400	0	8,000,000
09.10.2030	11.10.2030	22.10.2030	22.10.2030	4,166,674	0	0	36,000,000	1,718,400	0	0	8,000,000
18.10.2030	22.10.2030	22.01.2031	22.01.2031	0	0	0	36,000,000	0	0	0	8,000,000
20.01.2031	22.01.2031	22.04.2031	22.04.2031	0	0	0	36,000,000	0	0	0	8,000,000
18.04.2031	22.04.2031	22.07.2031	22.07.2031	0	0	0	36,000,000	0	0	0	8,000,000
18.07.2031	22.07.2031	13.10.2031	13.10.2031	0	0	0	36,000,000	0	0	0	8,000,000
09.10.2031	13.10.2031	22.10.2031	22.10.2031	0	0	36,000,000	0	0	0	8,000,000	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de refinancement		Crédit d'Investissement		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE BNP Cap 0.25% N°1	Ancienne somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
09.10.2024	11.10.2024	15.10.2024	15.10.2024	0	8,175,000	0	3,500,000	97,675,000	8,181,840	8,181,840
11.10.2024	15.10.2024	22.10.2024	22.10.2024	0	8,175,000	0	3,500,000	97,675,000	8,181,840	8,181,840
18.10.2024	22.10.2024	22.01.2025	22.01.2025	0	8,175,000	0	3,500,000	97,675,000	8,181,840	8,181,840
20.01.2025	22.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	1,165,000	7,010,000	500,000	3,000,000	96,010,000	7,418,208	7,418,208
16.04.2025	22.04.2025	22.07.2025	22.07.2025	0	7,010,000	0	3,000,000	96,010,000	7,418,208	7,418,208
18.07.2025	22.07.2025	22.10.2025	22.10.2025	1,165,000	5,845,000	500,000	2,500,000	90,178,334	6,654,576	6,654,576
20.10.2025	22.10.2025	22.01.2026	22.01.2026	0	5,845,000	0	2,500,000	90,178,334	0	0
20.01.2026	22.01.2026	22.04.2026	22.04.2026	1,165,000	4,680,000	500,000	2,000,000	84,346,668	0	0
20.04.2026	22.04.2026	22.07.2026	22.07.2026	0	4,680,000	0	2,000,000	84,346,668	0	0
20.07.2026	22.07.2026	22.10.2026	22.10.2026	1,165,000	3,515,000	500,000	1,500,000	78,515,002	0	0
20.10.2026	22.10.2026	22.01.2027	22.01.2027	0	3,515,000	0	1,500,000	78,515,002	0	0
20.01.2027	22.01.2027	22.04.2027	22.04.2027	1,165,000	2,350,000	500,000	1,000,000	72,683,336	0	0
20.04.2027	22.04.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	2,350,000	0	1,000,000	72,683,336	0	0
28.06.2027	30.06.2027	22.07.2027	22.07.2027	0	2,350,000	0	1,000,000	92,683,336	0	0
20.07.2027	22.07.2027	22.10.2027	22.10.2027	1,165,000	1,185,000	500,000	500,000	86,851,670	0	0
20.10.2027	22.10.2027	24.01.2028	24.01.2028	0	1,185,000	0	500,000	86,851,670	0	0
20.01.2028	24.01.2028	24.04.2028	24.04.2028	1,185,000	0	500,000	0	79,286,404	0	0
20.04.2028	24.04.2028	24.07.2028	24.07.2028	0	0	0	0	79,286,404	0	0
20.07.2028	24.07.2028	23.10.2028	23.10.2028	0	0	0	0	73,406,138	0	0
19.10.2028	23.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	0	0	0	0	73,406,138	0	0
18.01.2029	22.01.2029	23.04.2029	23.04.2029	0	0	0	0	67,525,872	0	0
19.04.2029	23.04.2029	23.07.2029	23.07.2029	0	0	0	0	67,525,872	0	0
19.07.2029	23.07.2029	22.10.2029	22.10.2029	0	0	0	0	61,645,606	0	0
18.10.2029	22.10.2029	22.01.2030	22.01.2030	0	0	0	0	61,645,606	0	0
18.01.2030	22.01.2030	23.04.2030	23.04.2030	0	0	0	0	55,765,340	0	0
17.04.2030	23.04.2030	22.07.2030	22.07.2030	0	0	0	0	55,765,340	0	0
18.07.2030	22.07.2030	11.10.2030	11.10.2030	0	0	0	0	49,885,074	0	0
09.10.2030	11.10.2030	22.10.2030	22.10.2030	0	0	0	0	44,000,000	0	0
18.10.2030	22.10.2030	22.01.2031	22.01.2031	0	0	0	0	44,000,000	0	0
20.01.2031	22.01.2031	22.04.2031	22.04.2031	0	0	0	0	44,000,000	0	0
18.04.2031	22.04.2031	22.07.2031	22.07.2031	0	0	0	0	44,000,000	0	0
18.07.2031	22.07.2031	13.10.2031	13.10.2031	0	0	0	0	44,000,000	0	0
09.10.2031	13.10.2031	22.10.2031	22.10.2031	0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
09.10.2024	11.10.2024	15.10.2024	15.10.2024		0	0	8,181,840
11.10.2024	15.10.2024	22.10.2024	22.10.2024		0	0	8,181,840
18.10.2024	22.10.2024	22.01.2025	22.01.2025		0	0	8,181,840
20.01.2025	22.01.2025	22.04.2025	22.04.2025	60%	51,600,000	44,181,792	51,600,000
16.04.2025	22.04.2025	22.07.2025	22.07.2025	60%	51,600,000	44,181,792	51,600,000
18.07.2025	22.07.2025	22.10.2025	22.10.2025	60%	49,100,000	42,445,424	49,100,000
20.10.2025	22.10.2025	22.01.2026	22.01.2026	60%	49,100,000	49,100,000	49,100,000
20.01.2026	22.01.2026	22.04.2026	22.04.2026	60%	46,600,001	73,500,002	73,500,002
20.04.2026	22.04.2026	22.07.2026	22.07.2026	60%	46,600,001	73,500,002	73,500,002
20.07.2026	22.07.2026	22.10.2026	22.10.2026	60%	44,100,001	73,500,002	73,500,002
20.10.2026	22.10.2026	22.01.2027	22.01.2027	60%	44,100,001	73,500,002	73,500,002
20.01.2027	22.01.2027	22.04.2027	22.04.2027	60%	41,600,002	55,466,669	55,466,669
20.04.2027	22.04.2027	30.06.2027	30.06.2027	60%	41,600,002	55,466,669	55,466,669
28.06.2027	30.06.2027	22.07.2027	22.07.2027	60%	41,600,002	55,466,669	55,466,669
20.07.2027	22.07.2027	22.10.2027	22.10.2027	60%	39,100,002	52,133,336	52,133,336
20.10.2027	22.10.2027	24.01.2028	24.01.2028	60%	39,100,002	52,133,336	52,133,336
20.01.2028	24.01.2028	24.04.2028	24.04.2028	60%	36,600,002	48,800,003	48,800,003
20.04.2028	24.04.2028	24.07.2028	24.07.2028	60%	36,600,002	48,800,003	48,800,003
20.07.2028	24.07.2028	23.10.2028	23.10.2028	60%	34,100,003	45,466,670	45,466,670
19.10.2028	23.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	60%	34,100,003	45,466,670	45,466,670
18.01.2029	22.01.2029	23.04.2029	23.04.2029		0	42,133,338	42,133,338
19.04.2029	23.04.2029	23.07.2029	23.07.2029		0	42,133,338	42,133,338
19.07.2029	23.07.2029	22.10.2029	22.10.2029		0	38,800,005	38,800,005
18.10.2029	22.10.2029	22.01.2030	22.01.2030		0	0	0
18.01.2030	22.01.2030	23.04.2030	23.04.2030		0	0	0
17.04.2030	23.04.2030	22.07.2030	22.07.2030		0	0	0
18.07.2030	22.07.2030	11.10.2030	11.10.2030		0	0	0
09.10.2030	11.10.2030	22.10.2030	22.10.2030		0	0	0
18.10.2030	22.10.2030	22.01.2031	22.01.2031		0	0	0
20.01.2031	22.01.2031	22.04.2031	22.04.2031		0	0	0
18.04.2031	22.04.2031	22.07.2031	22.07.2031		0	0	0
18.07.2031	22.07.2031	13.10.2031	13.10.2031		0	0	0
09.10.2031	13.10.2031	22.10.2031	22.10.2031		0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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	25,367
-------------	--------

ABN AMRO

Economies totales

234,964

Taux/Prix sans marge bancaire	513,293
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	766,964
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	253,672
---	---------

Prix final	532,000
------------	---------

Marge finale	18,708
--------------	--------

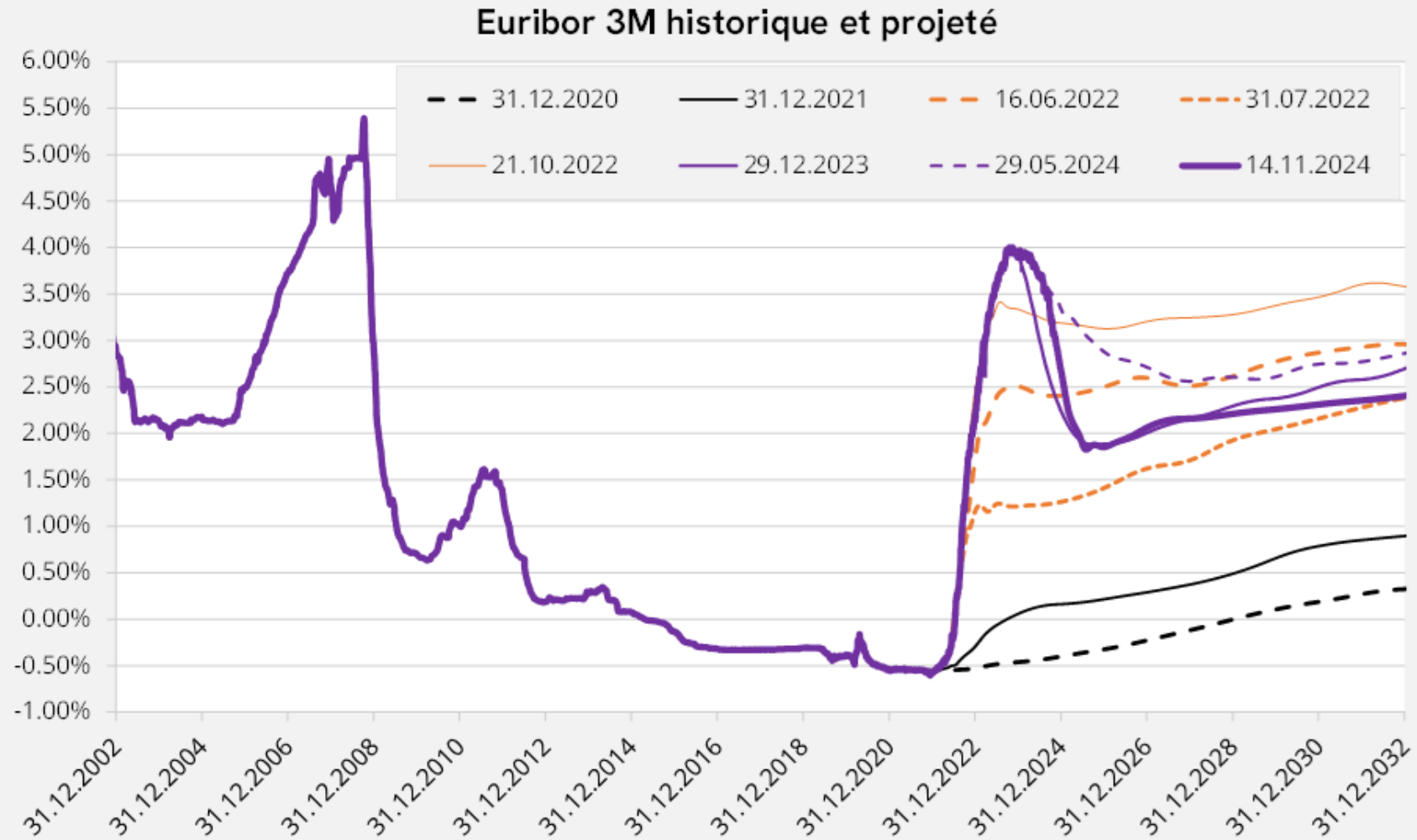
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

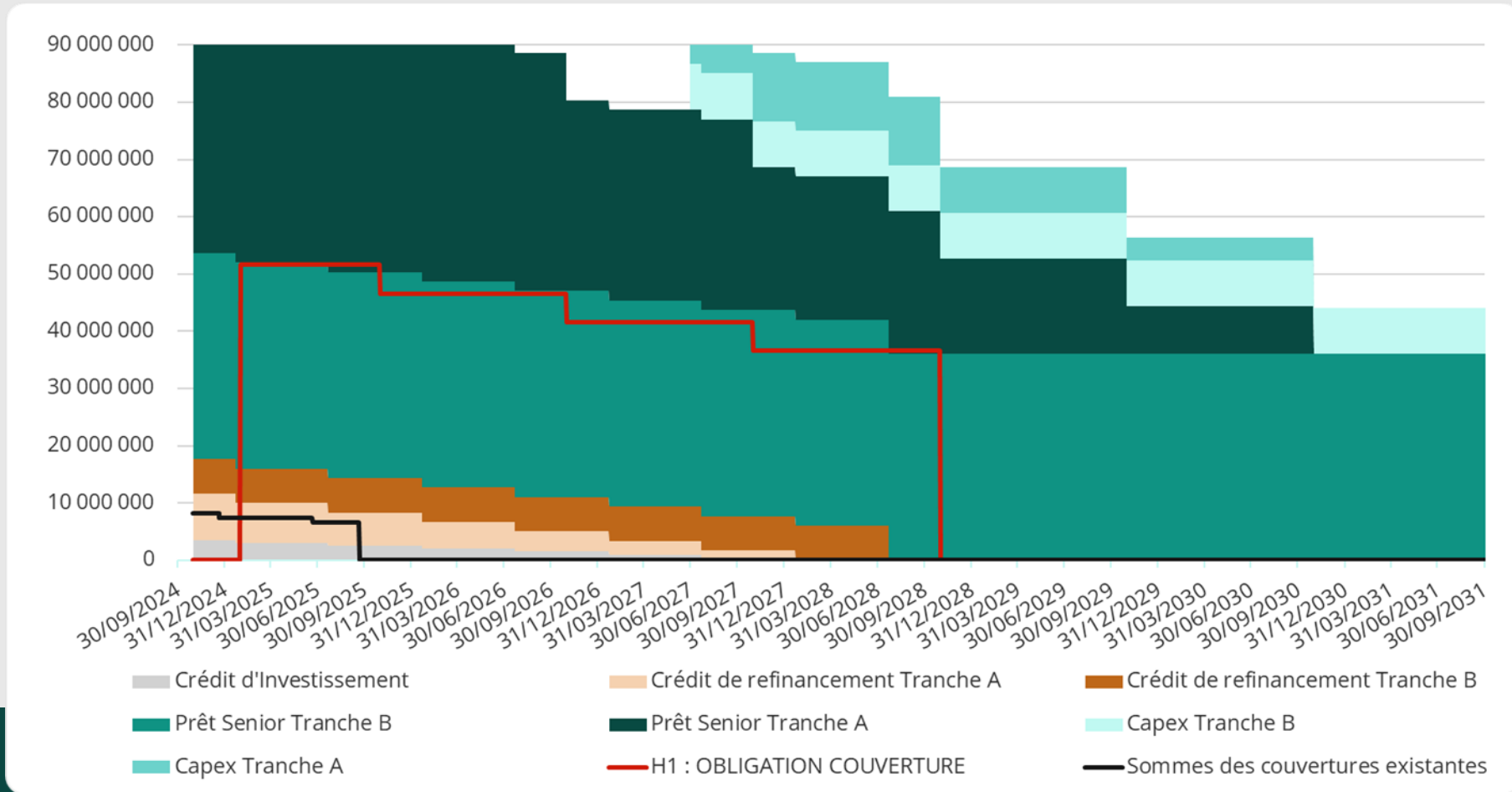
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

Données de marché (14/11/2024)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : HSBC, Palatine, Neuflyze, BNP

Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement : €86'000'000,
tirage prévu fin septembre (hypothèse au 30/09)

- Tranche A : €50'000'000, amort. linéaire annuel, échéance **30/09/2030**, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%
- Tranche B : €36'000'000, amort. In fine, échéance **30/09/2031**, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,75%

Crédit CAPEX : €20'000'000. Calendrier de tirages à communiquer.

Crédit CAPEX Non confirmé : €30'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Financements :

Prêteurs : HSBC, Palatine, BNP

Crédit de Refinancement : €20'000'000, tiré le 22/07/2021

- Tranche A : €14'000'000, amort. linéaire annuel, échéance 22/01/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,05%
- Tranche B : €36'000'000, amort. In fine, échéance 22/07/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,45%

Crédit Investissement : €5'000'000, tiré le 22/07/2021, amort. linéaire annuel, échéance 22/01/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,05%

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Caractéristiques des dettes

Obligation de couverture :

Désigne le (ou les) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure par l'Emprunteur avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de **six (6) mois à compter de la Date de Closing**, pour une **durée minimale de 4 ans**, portant sur un montant minimum égal à **60% du Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement**. → 31/03/2025

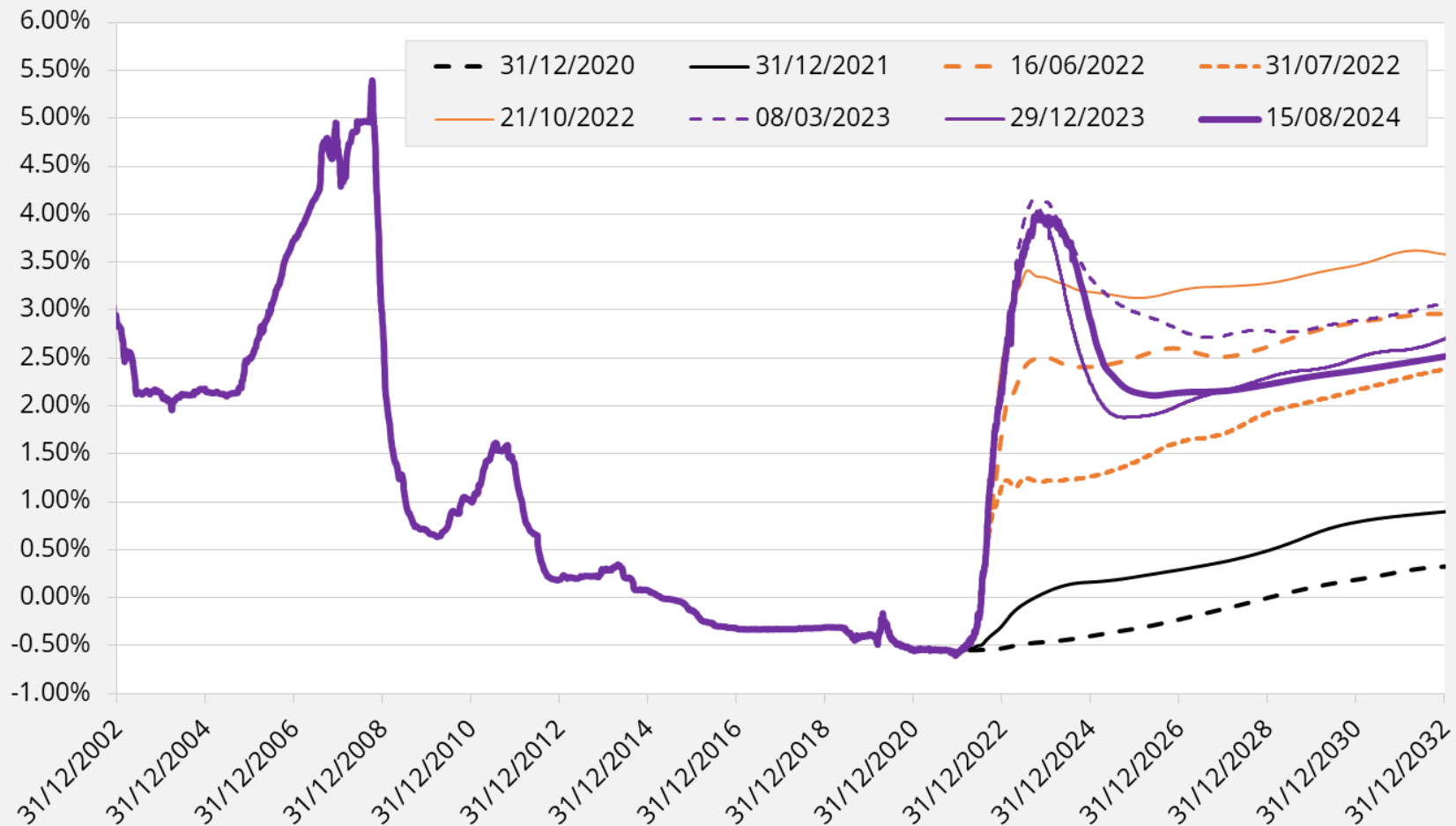
Banques de couverture: HSBC, Palatine, Neuflize, BNP (Liste à valider).

Couvertures existantes :

CAP 0,25% BNP : départ 20/09/2021, échéance 20/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €12'000'000. Prime lissée de 0,1515%.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

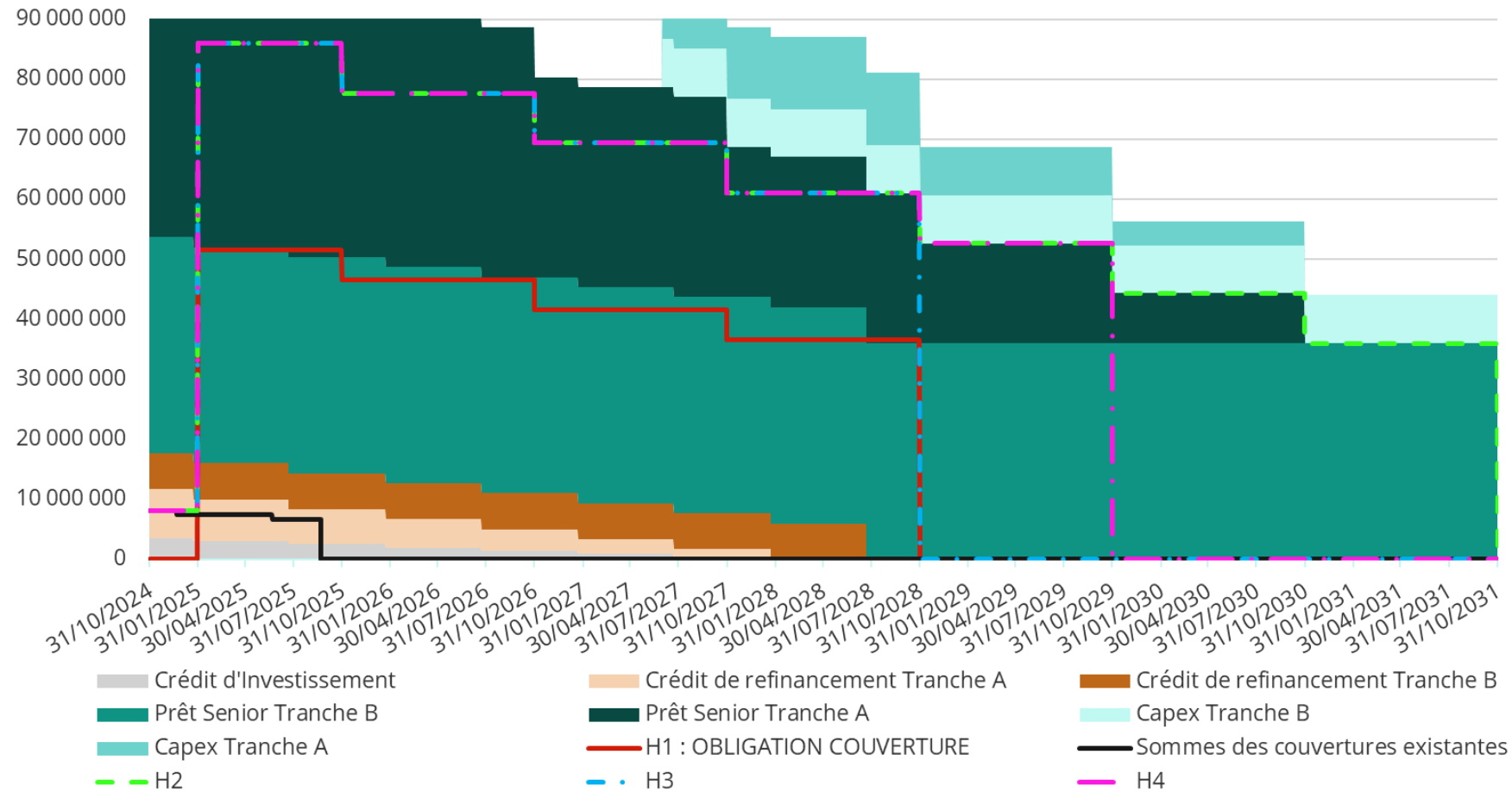


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

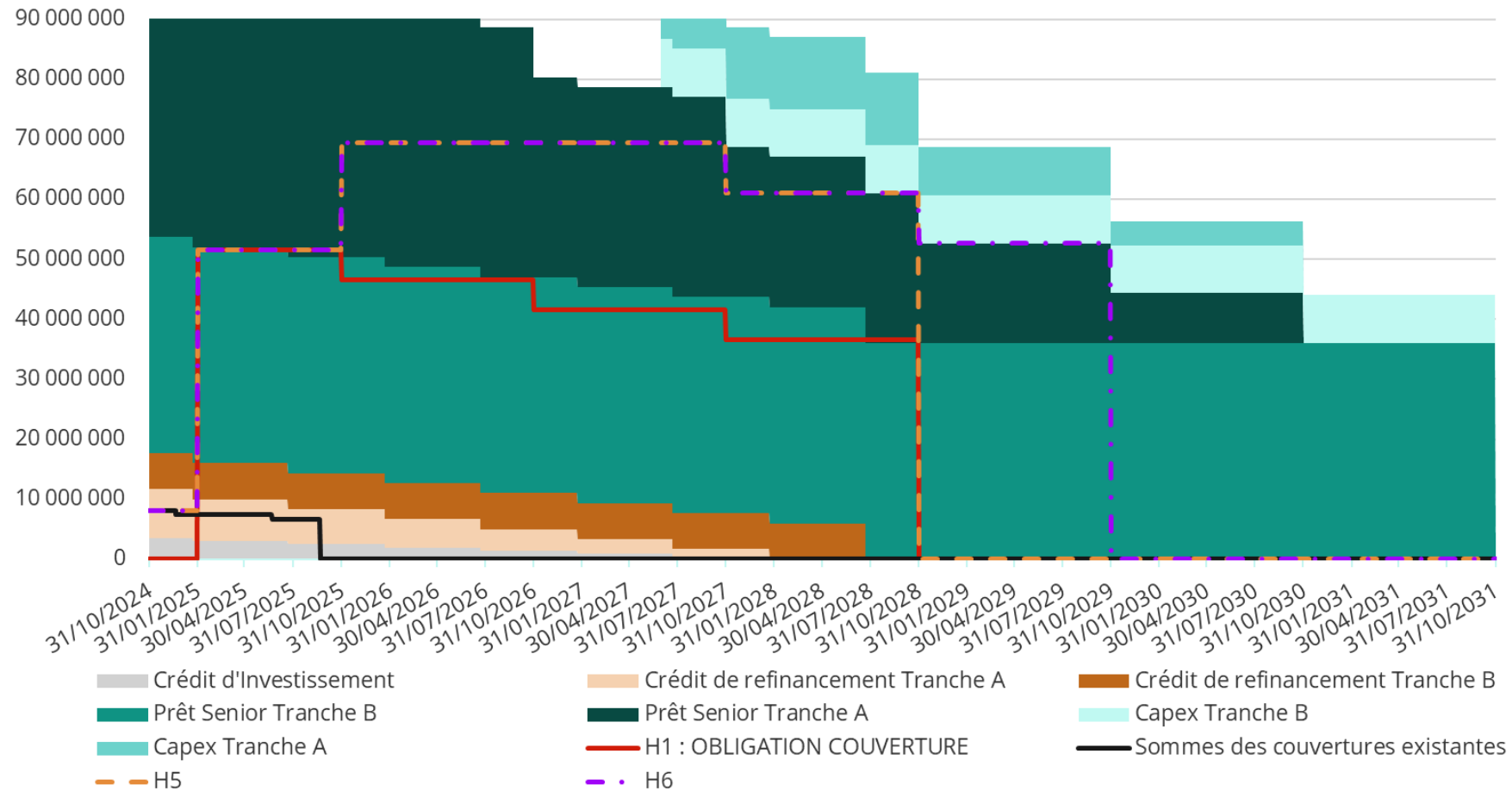
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	16 033	40 569
Swap sans Floor	2.28%	2.29%
Swap avec Floor	2.40%	2.44%
Cap 0% annualisé	2.40%	2.44%

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 :

▪ 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

▪ 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

▪ 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.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3.75 ans	6.75 ans	3.75 ans	4.75 ans	3.75 ans	4.75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	44 181 792	78 581 792	78 581 792	78 581 792	44 181 792	44 181 792
Notionnel au 31/10/2025	46 600 000	77 666 667	77 666 667	77 666 667	69 333 333	69 333 333
Début de période	31/01/2025	31/01/2025	31/01/2025	31/01/2025	31/01/2025	31/01/2025
Fin de période	31/10/2028	31/10/2031	31/10/2028	31/10/2029	31/10/2028	31/10/2029
Valeur 1bp en EUR	16 033	40 569	27 084	32 424	23 631	28 971

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

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.40%	2.44%	2.40%	2.41%	2.38%	2.39%
Taux financement Max	2.40%	2.44%	2.40%	2.41%	2.38%	2.39%

Cap 2.5% annualisé	0.48%	0.59%	0.47%	0.52%	0.49%	0.54%
Taux financement Max	2.98%	3.09%	2.97%	3.02%	2.99%	3.04%

Cap 3% annualisé	0.31%	0.42%	0.31%	0.35%	0.33%	0.37%
Taux financement Max	3.31%	3.42%	3.31%	3.35%	3.33%	3.37%

Cap 3.5% annualisé	0.23%	0.32%	0.22%	0.26%	0.24%	0.28%
Taux financement Max	3.73%	3.82%	3.72%	3.76%	3.74%	3.78%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	3 628 300	9 138 500	6 136 000	7 307 100	5 282 500	6 462 300
Cap 2.5%	719 500	2 202 700	1 211 500	1 570 200	1 088 800	1 451 500
Cap 3%	473 700	1 571 800	794 500	1 070 500	733 800	1 012 800
Cap 3.5%	342 200	1 190 400	572 900	788 600	533 900	751 800

Cotations indicatives

Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H5 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Païement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	44 181 792	244 217	-5 038 283
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	44 181 792	252 449	-4 785 835
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	44 945 424	256 812	-4 529 023
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	69 333 333	391 855	-4 137 168
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	69 333 333	387 549	-3 749 619
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	69 333 333	396 161	-3 353 458
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	69 333 333	391 855	-2 961 603
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	69 333 333	391 855	-2 569 748
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	69 333 333	391 855	-2 177 893
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	69 333 333	391 855	-1 786 037
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	69 333 333	391 855	-1 394 182
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	61 000 000	356 123	-1 038 060
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	61 000 000	333 391	-704 668
26/04/2028	28/04/2028	31/07/2028	31/07/2028	61 000 000	356 123	-348 546
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	61 000 000	348 546	0

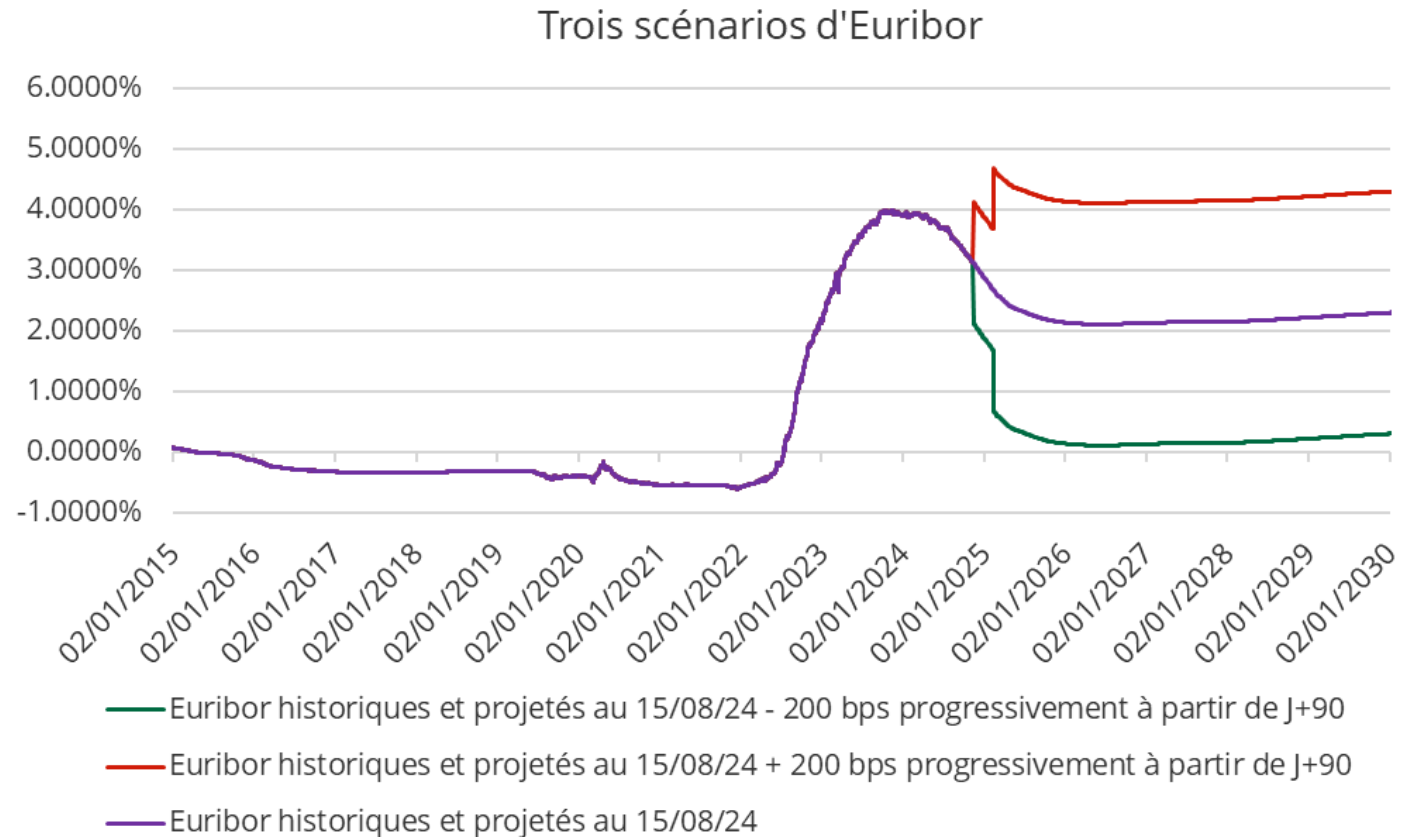
Prime lissée	2.38%
--------------	-------

Total à payer	5 282 500
---------------	-----------

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

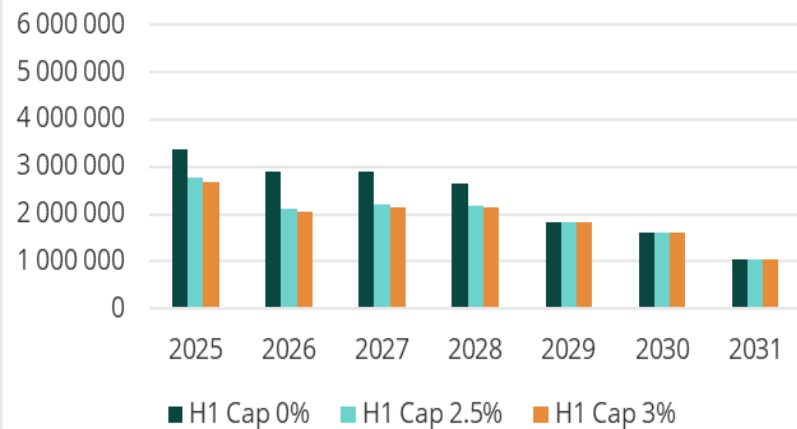
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,00%** (Prêt Senior Tranche A / Capex Tranche A), **2,75%** (Prêt Senior Tranche B / Capex Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

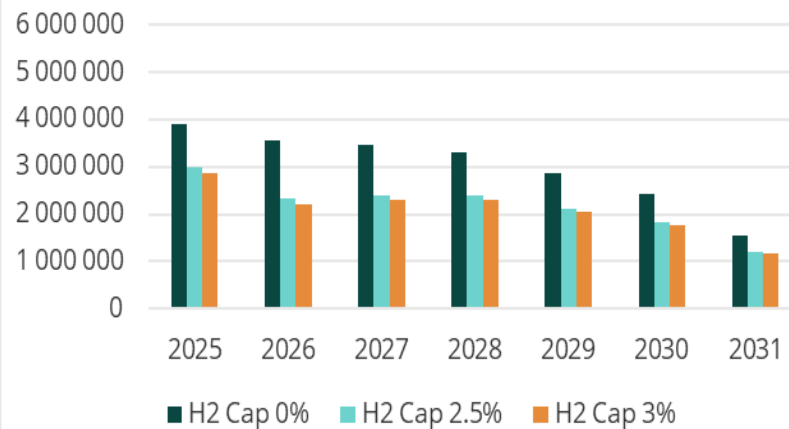


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

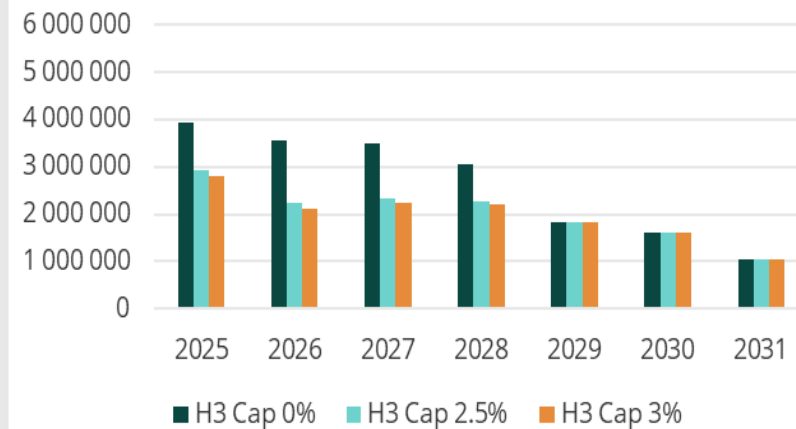
STRATEGIE H1



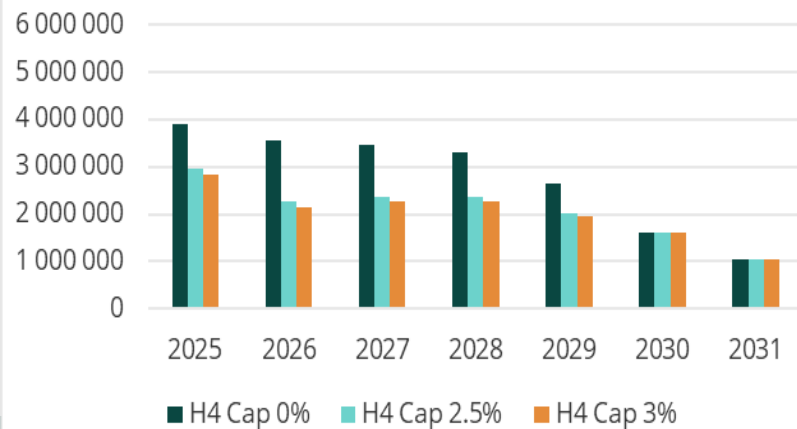
STRATEGIE H2



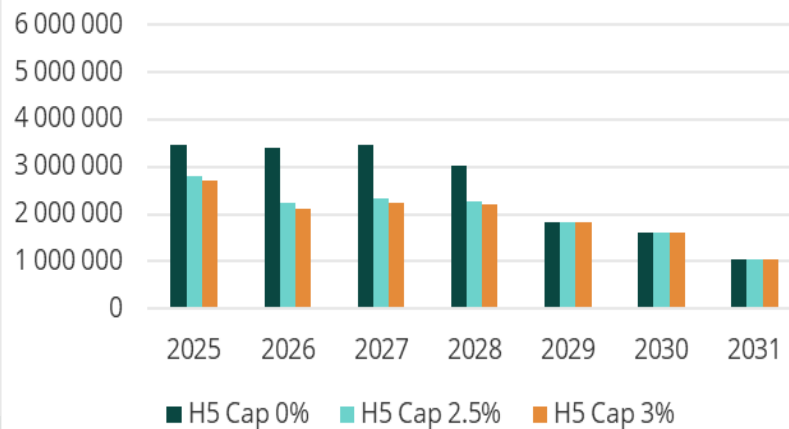
STRATEGIE H3



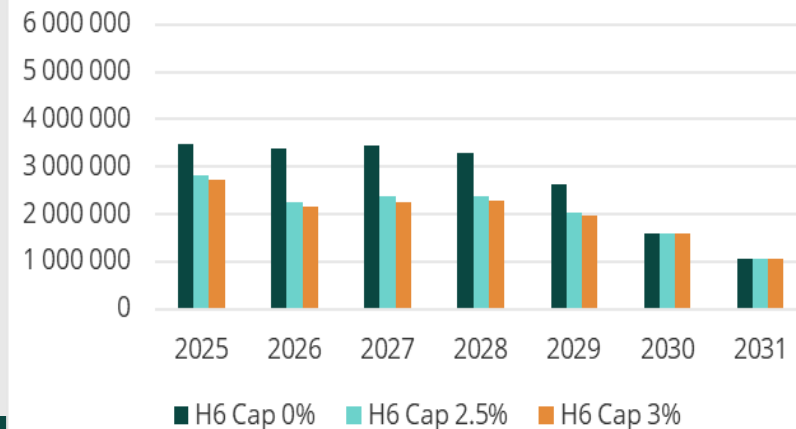
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

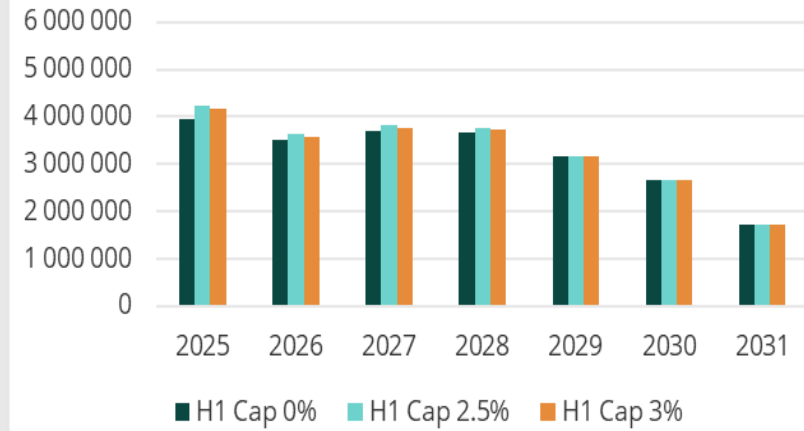


STRATEGIE H6

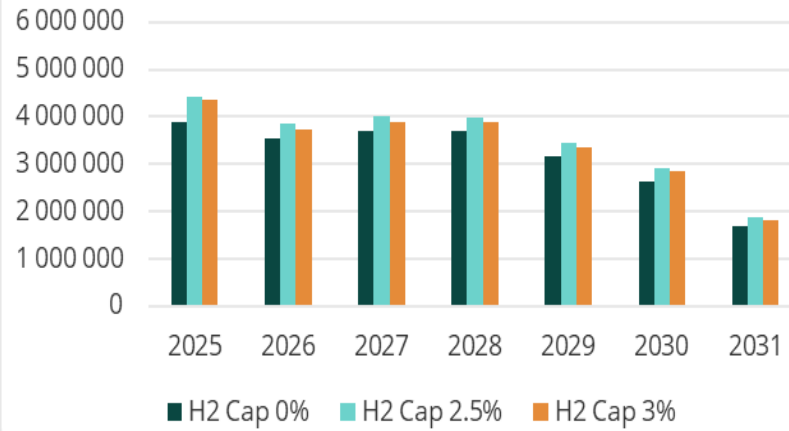


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

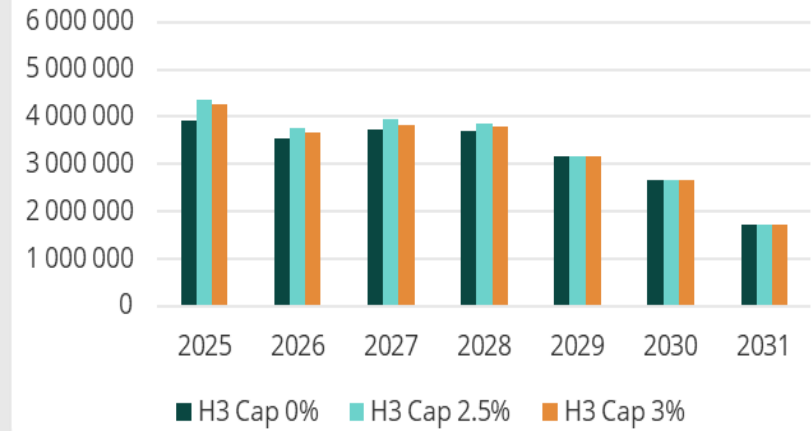
STRATEGIE H1



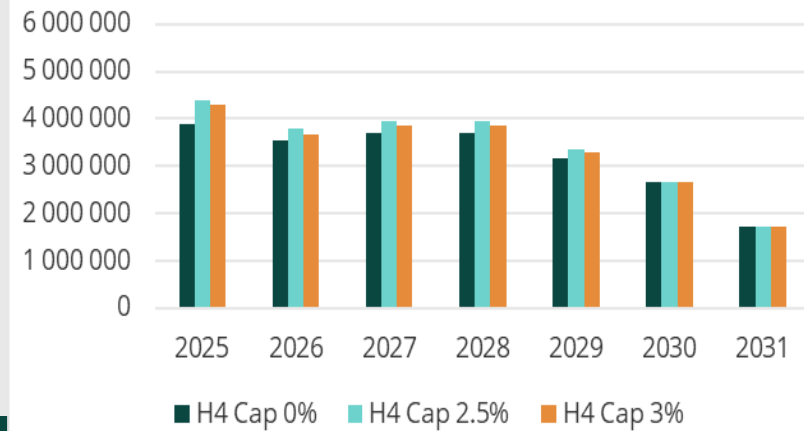
STRATEGIE H2



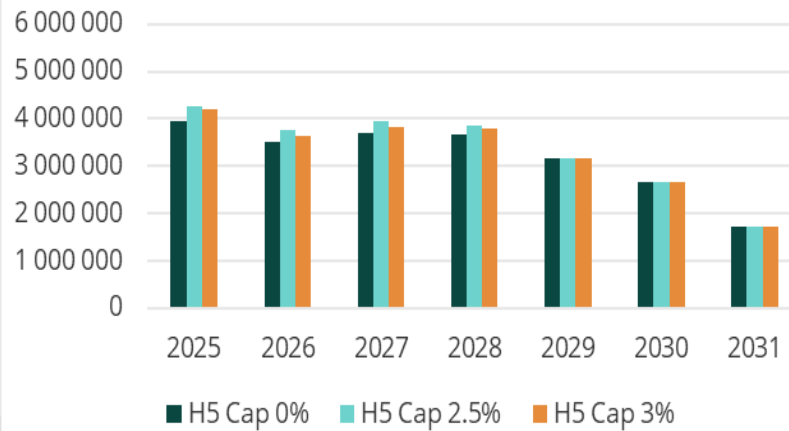
STRATEGIE H3



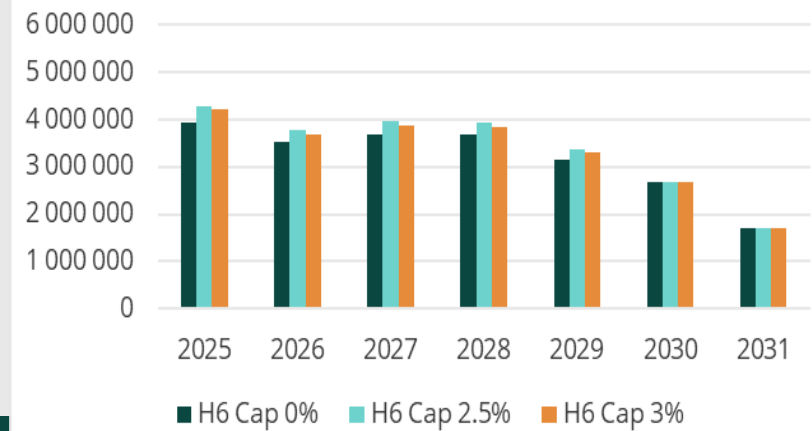
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

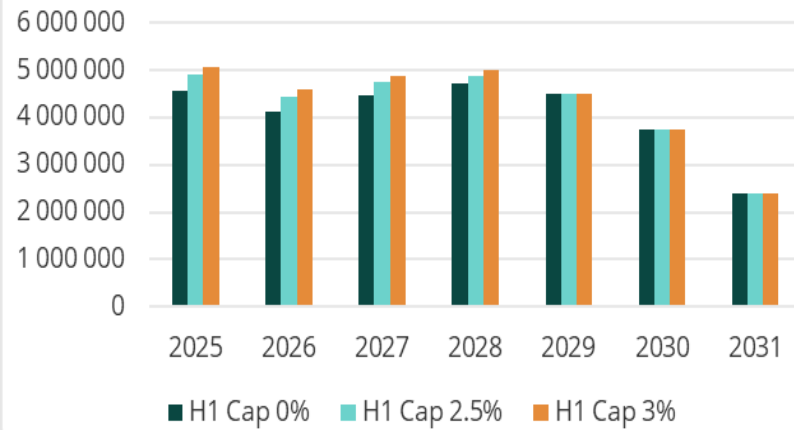


STRATEGIE H6

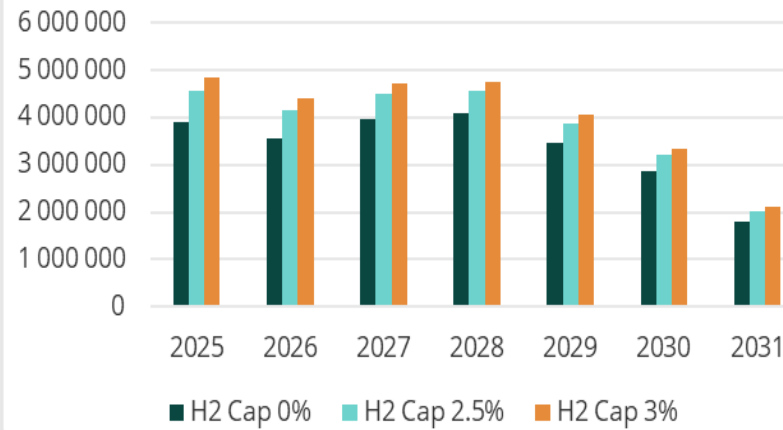


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

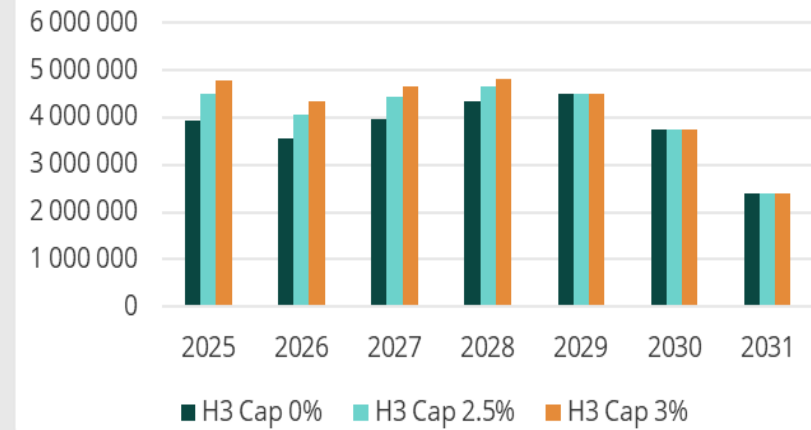
STRATEGIE H1



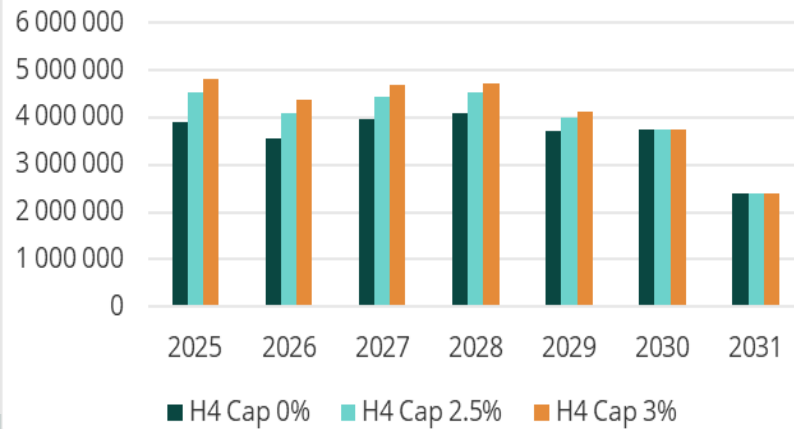
STRATEGIE H2



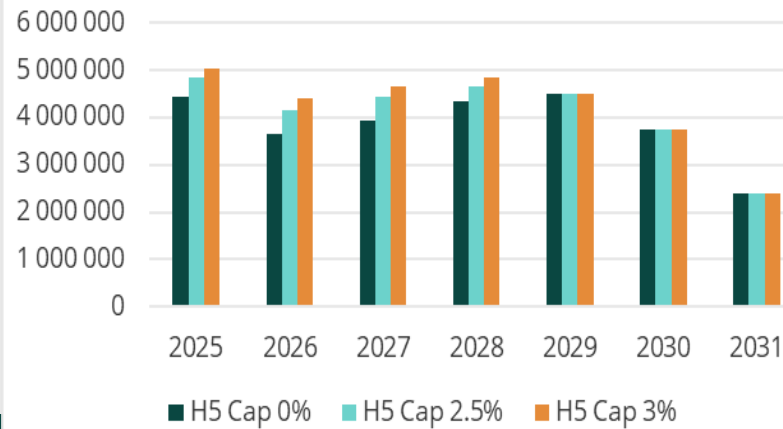
STRATEGIE H3



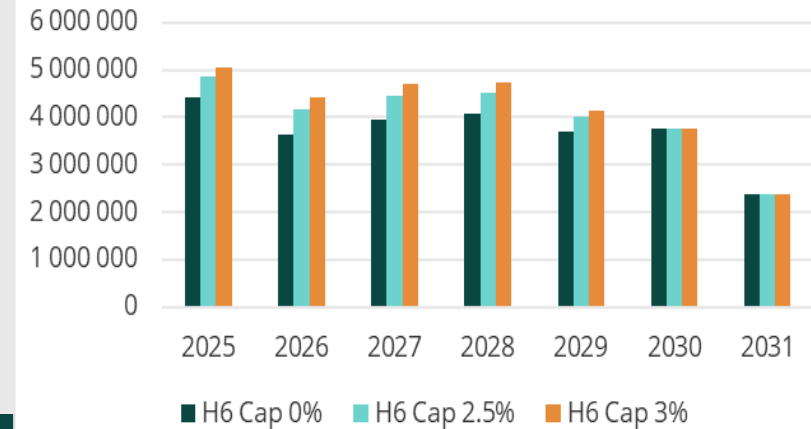
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

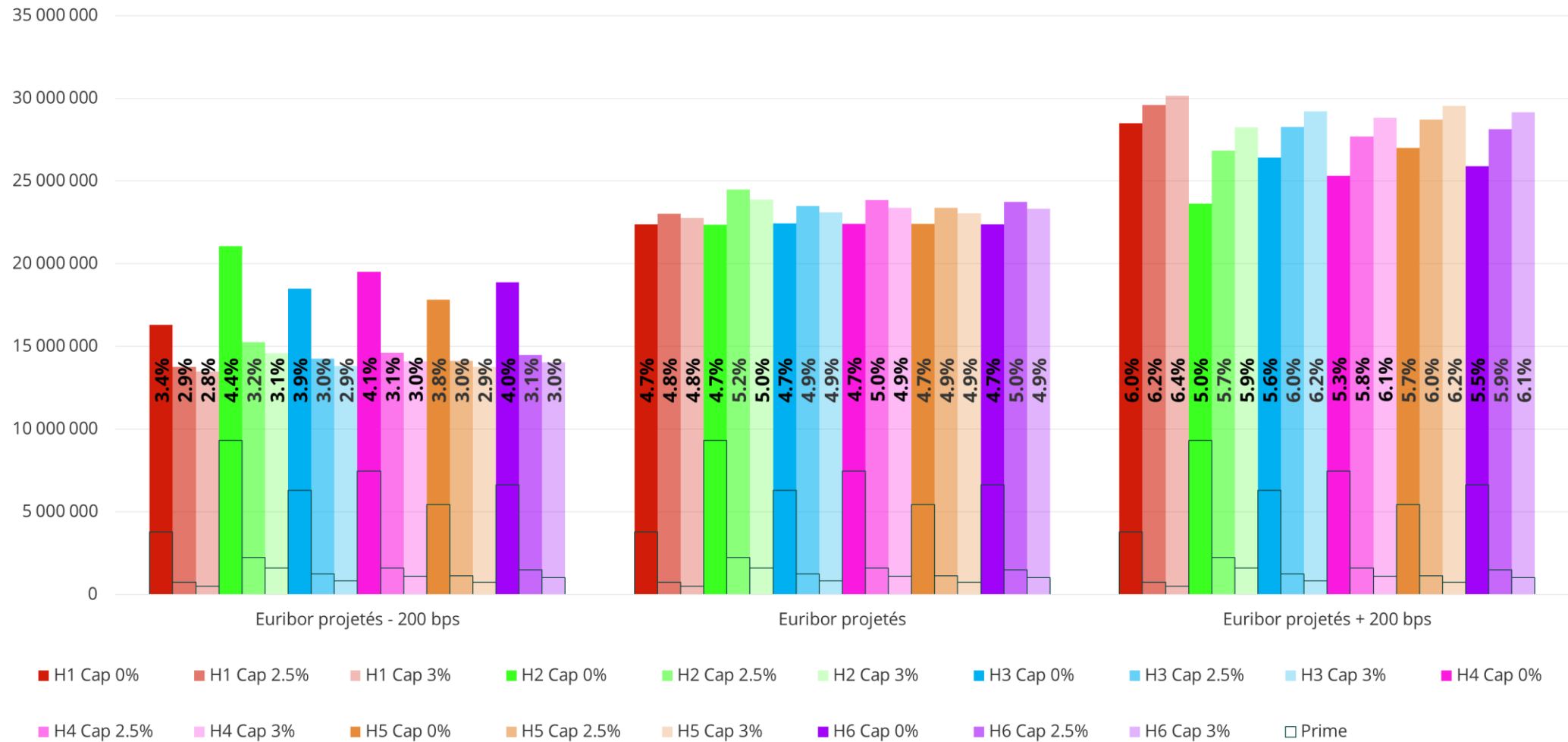


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



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 0%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	16 295 098	13 760 066	13 496 766	21 070 879	15 255 166	14 604 266	18 482 819	14 259 266	13 823 066
Euribor projetés	22 390 531	23 009 998	22 779 932	22 344 213	24 482 942	23 887 432	22 453 097	23 487 042	23 106 232
Euribor projetés + 200 bps	28 485 964	29 593 789	30 159 314	23 617 546	26 833 502	28 238 213	26 423 375	28 271 250	29 216 425

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	19 516 325	14 615 466	14 097 566	17 837 635	14 129 066	13 757 666	18 885 442	14 492 066	14 037 066
Euribor projetés	22 418 640	23 843 242	23 380 732	22 413 584	23 378 998	23 040 832	22 393 427	23 741 998	23 320 232
Euribor projetés + 200 bps	25 320 955	27 698 184	28 828 650	26 989 532	28 711 513	29 548 809	25 901 412	28 145 247	29 165 934

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Senior Tranche A		Prêt Senior Tranche B		Capex Tranche A		Capex Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	50 000 000	0	36 000 000	0	0	0	0	86 000 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	50 000 000	0	36 000 000	0	0	0	0	86 000 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	50 000 000	0	36 000 000	0	0	0	0	86 000 000
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	0	50 000 000	0	36 000 000	0	0	0	0	86 000 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	8 333 333	41 666 667	0	36 000 000	0	0	0	0	77 666 667
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	41 666 667	0	36 000 000	0	0	0	0	77 666 667
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	41 666 667	0	36 000 000	0	0	0	0	77 666 667
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	0	41 666 667	0	36 000 000	0	0	0	0	77 666 667
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	8 333 333	33 333 333	0	36 000 000	0	0	0	0	69 333 333
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	0	33 333 333	0	36 000 000	0	0	0	0	69 333 333
28/04/2027	30/04/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	33 333 333	0	36 000 000	0	0	0	0	69 333 333
28/06/2027	30/06/2027	30/07/2027	30/07/2027	0	33 333 333	0	36 000 000	-12 000 000	12 000 000	-8 000 000	8 000 000	89 333 333
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	33 333 333	0	36 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	89 333 333
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	8 333 333	25 000 000	0	36 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	81 000 000
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	25 000 000	0	36 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	81 000 000
26/04/2028	28/04/2028	31/07/2028	31/07/2028	0	25 000 000	0	36 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	81 000 000
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	0	25 000 000	0	36 000 000	0	12 000 000	0	8 000 000	81 000 000
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	8 333 333	16 666 667	0	36 000 000	4 000 000	8 000 000	0	8 000 000	68 666 667
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	16 666 667	0	36 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000	68 666 667
26/04/2029	30/04/2029	31/07/2029	31/07/2029	0	16 666 667	0	36 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000	68 666 667
27/07/2029	31/07/2029	31/10/2029	31/10/2029	0	16 666 667	0	36 000 000	0	8 000 000	0	8 000 000	68 666 667
29/10/2029	31/10/2029	31/01/2030	31/01/2030	8 333 333	8 333 333	0	36 000 000	4 000 000	4 000 000	0	8 000 000	56 333 333
29/01/2030	31/01/2030	30/04/2030	30/04/2030	0	8 333 333	0	36 000 000	0	4 000 000	0	8 000 000	56 333 333
26/04/2030	30/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	0	8 333 333	0	36 000 000	0	4 000 000	0	8 000 000	56 333 333
29/07/2030	31/07/2030	31/10/2030	31/10/2030	0	8 333 333	0	36 000 000	0	4 000 000	0	8 000 000	56 333 333
29/10/2030	31/10/2030	31/01/2031	31/01/2031	8 333 333	0	0	36 000 000	4 000 000	0	0	8 000 000	44 000 000
29/01/2031	31/01/2031	30/04/2031	30/04/2031	0	0	0	36 000 000	0	0	0	8 000 000	44 000 000
28/04/2031	30/04/2031	31/07/2031	31/07/2031	0	0	0	36 000 000	0	0	0	8 000 000	44 000 000
29/07/2031	31/07/2031	31/10/2031	31/10/2031	0	0	0	36 000 000	0	0	0	8 000 000	44 000 000
29/10/2031	31/10/2031	30/01/2032	30/01/2032	0	0	36 000 000	0	0	0	8 000 000	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	60%	51 600 000	86 000 000	86 000 000	86 000 000	51 600 000	51 600 000
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	60%	51 600 000	86 000 000	86 000 000	86 000 000	51 600 000	51 600 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	60%	51 600 000	86 000 000	86 000 000	86 000 000	51 600 000	51 600 000
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	60%	46 600 000	77 666 667	77 666 667	77 666 667	69 333 333	69 333 333
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	60%	46 600 000	77 666 667	77 666 667	77 666 667	69 333 333	69 333 333
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	60%	46 600 000	77 666 667	77 666 667	77 666 667	69 333 333	69 333 333
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	60%	46 600 000	77 666 667	77 666 667	77 666 667	69 333 333	69 333 333
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	60%	41 600 000	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	60%	41 600 000	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	60%	41 600 000	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333
28/04/2027	30/04/2027	30/06/2027	30/06/2027	60%	41 600 000	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333
28/06/2027	30/06/2027	30/07/2027	30/07/2027	60%	41 600 000	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333	69 333 333
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	60%	36 600 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	60%	36 600 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	60%	36 600 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000
26/04/2028	28/04/2028	31/07/2028	31/07/2028	60%	36 600 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000	61 000 000
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028		0	52 666 667	0	52 666 667	0	52 666 667
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029		0	52 666 667	0	52 666 667	0	52 666 667
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029		0	52 666 667	0	52 666 667	0	52 666 667
26/04/2029	30/04/2029	31/07/2029	31/07/2029		0	52 666 667	0	52 666 667	0	52 666 667
27/07/2029	31/07/2029	31/10/2029	31/10/2029		0	44 333 333	0	0	0	0
29/10/2029	31/10/2029	31/01/2030	31/01/2030		0	44 333 333	0	0	0	0
29/01/2030	31/01/2030	30/04/2030	30/04/2030		0	44 333 333	0	0	0	0
26/04/2030	30/04/2030	31/07/2030	31/07/2030		0	44 333 333	0	0	0	0
29/07/2030	31/07/2030	31/10/2030	31/10/2030		0	36 000 000	0	0	0	0
29/10/2030	31/10/2030	31/01/2031	31/01/2031		0	36 000 000	0	0	0	0
29/01/2031	31/01/2031	30/04/2031	30/04/2031		0	36 000 000	0	0	0	0
28/04/2031	30/04/2031	31/07/2031	31/07/2031		0	36 000 000	0	0	0	0
29/07/2031	31/07/2031	31/10/2031	31/10/2031		0	0	0	0	0	0
29/10/2031	31/10/2031	30/01/2032	30/01/2032							

Période brisée

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance en cliquant ici.

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

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

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

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

Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.

Un problème similaire se présente avec le collar :

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

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

Valorisation des couvertures en vie

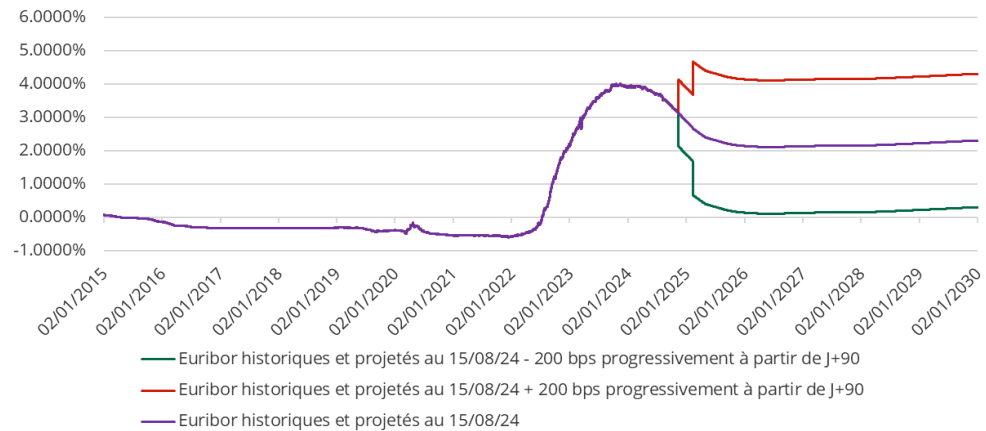
Date : 20/08/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type		Strike	Index	Initial Notional		Outstanding Notional			
Derivatives - Cap																
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	27-Sep-21	20-Sep-21	20-Sep-25	BUY	Cap	0.2500%	Euribor3m	EUR	12 000 000.00	EUR	8 181 840.00		
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	27-Sep-21	20-Sep-21	20-Sep-25	Premium	PAY	0.1515%		EUR	12 000 000.00	EUR	8 181 840.00		
													8 181 840.00			
													TOTAL		8 181 840.00	

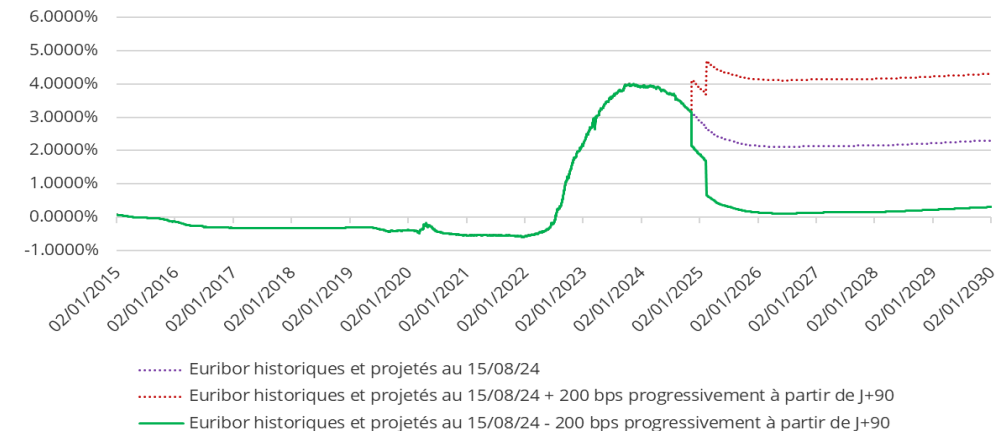
Valuation					
EUR					
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
3.29%	269 184.75	269 028.73	156.01	221 269.25	47 915.49
-0.18%	-14 364.53	-	-14 364.53	-12 229.75	-2 134.78
254 820.22		269 028.73	-14 208.52	209 039.50	45 780.71
254 820.22		269 028.73	-14 208.52	209 039.50	45 780.71

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

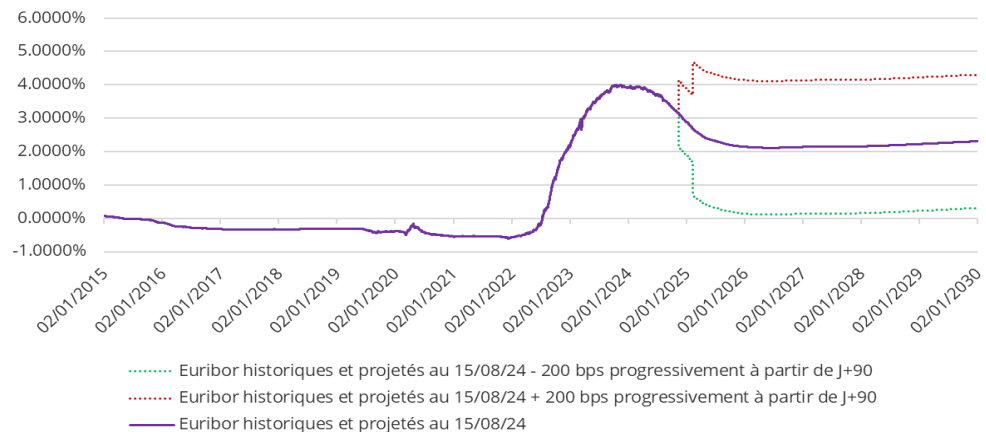
Trois scénarios d'Euribor



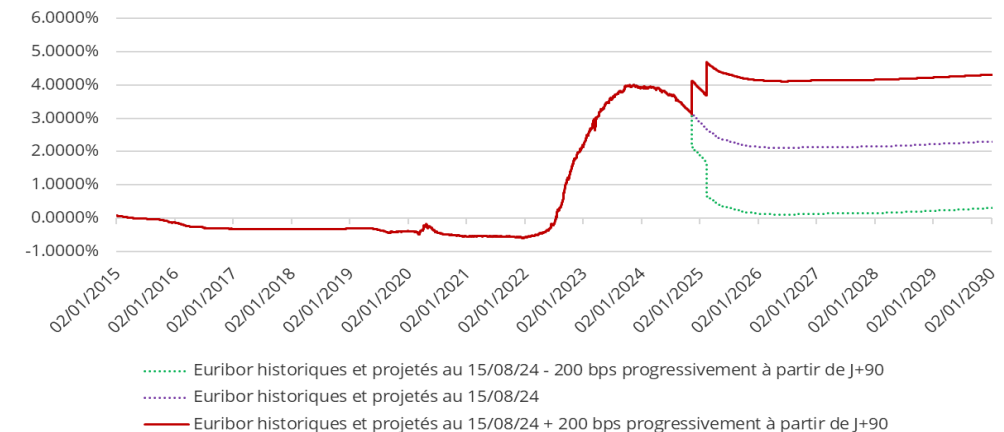
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

MESSIKA
PARIS

Principaux Termes et Conditions du Financement

Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement : EUR 86.000.000
Crédit Capex/Croissance Externe Confirmé : EUR 20.000.000
Crédit Capex/Croissance Externe Non Confirmé : EUR 30.000.000

Arrangeurs Mandatés Principaux

-
-

Agent et Agent des Sûretés

-

Emprunteur	:	Désigne Messika Group.
Date de Closing	:	Désigne la date à laquelle le Tirage au titre du Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement intervient et au plus tard le 31 octobre 2024.
Montant	:	EUR 86.000.000 divisé en 2 tranches : (i) une tranche amortissable de EUR 50.000.000 (Tranche A Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement, la "Tranche A"); et (ii) une tranche <i>in fine</i> de EUR 36.000.000 (Tranche B Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement, la "Tranche B").
Montant	:	EUR 20.000.000 divisé en 2 tranches : (i) une tranche amortissable de EUR 12.000.000 (Tranche A Crédit Capex/Croissance Externe Confirmé, la "Tranche A2"); et (ii) une tranche <i>in fine</i> de EUR 8.000.000 (Tranche B Crédit Capex/Croissance Externe Confirmé, la "Tranche B2").

Clauses contractuelles

Remboursement

Remboursement	:	<p><u>Tranche A</u> : remboursement en échéances annuelles linéaires (la première intervenant en [A convenir]) ;</p> <p><u>Tranche B</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B.</p>
Date d'Echéance Finale	:	<p><u>Tranche A2</u> : 6 ans à compter de la Date de Closing.</p> <p><u>Tranche B2</u> : 7 ans à compter de la Date de Closing.</p>
Remboursement	:	<p><u>Tranche A2</u> : Remboursement en échéances annuelles égales (la première intervenant 12 mois après chaque Date de Consolidation).</p> <p><u>Tranche B2</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'échéance Finale de la Tranche B2.</p>

Clauses contractuelles

Intérêts

Périodes d'Intérêts	:	3 ou 6 mois.
Marge Applicable	:	Sous réserve d'ajustement conformément à la section " <i>Ajustement des Marges</i> " de la partie 6 (<i>Conditions générales des Crédits</i>) ci-dessous : <u>Tranche A</u> : 2,00 % l'an ; et <u>Tranche B</u> : 2,75 % l'an.
Marge Applicable	:	Sous réserve d'ajustement conformément à la section " <i>Ajustement des Marges</i> " de la partie 5 (<i>Conditions générales des Crédits</i>) ci-dessous : <u>Tranche A2</u> : 2,00% <u>Tranche B2</u> : 2,75%
Taux d'Intérêts	:	Le taux d'intérêt annuel applicable à chaque Crédit est égal à la somme : (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée (étant convenu que si l'EURIBOR est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0)) ; et (ii) de la Marge Applicable concernée. Les intérêts sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours et seront payables à l'échéance de chaque Période d'Intérêts.

Ratio de Levier (« R »)	Marge Applicable à la Tranche A et à la Tranche A2	Marge Applicable à la Tranche B et à la Tranche B2
$2,00x \leq R$	2,25%	3,00%
$1,5x \leq R < 2,00x^*$	2,00%	2,75%
$1,0x \leq R < 1,5x$	1,75%	2,50%
$R < 1,0x$	1,50%	2,25%

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture	:	Désigne le ou les établissements de crédit de premier rang qui seront signataires du (ou des) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.
Contrats de Couverture	:	Désigne le (ou les) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure par l'Emprunteur avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois à compter de la Date de Closing, pour une durée minimale de 4 ans, portant sur un montant minimum égal à 60% du Prêt Senior Distribution Réserves/Refinancement.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

- (e) **Défaut croisé au niveau des membres du Groupe défaut de paiement/accélération au titre d'un Endettement Financier : seuil unitaire/cumulé à EUR 500.000 ; non-paiement à bonne date de toute somme exigible autre qu'un Endettement Financier : seuil unitaire/cumulé à EUR 2.000.000**

Fiches produits

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

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

Avantages:

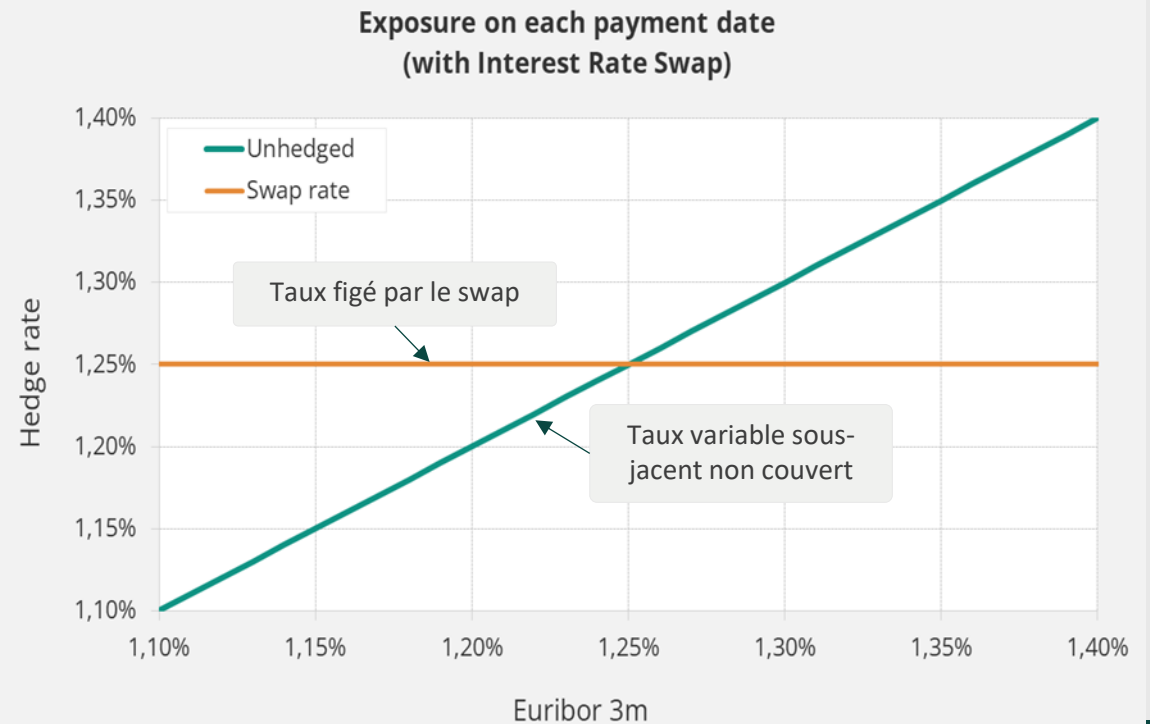
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de 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). Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

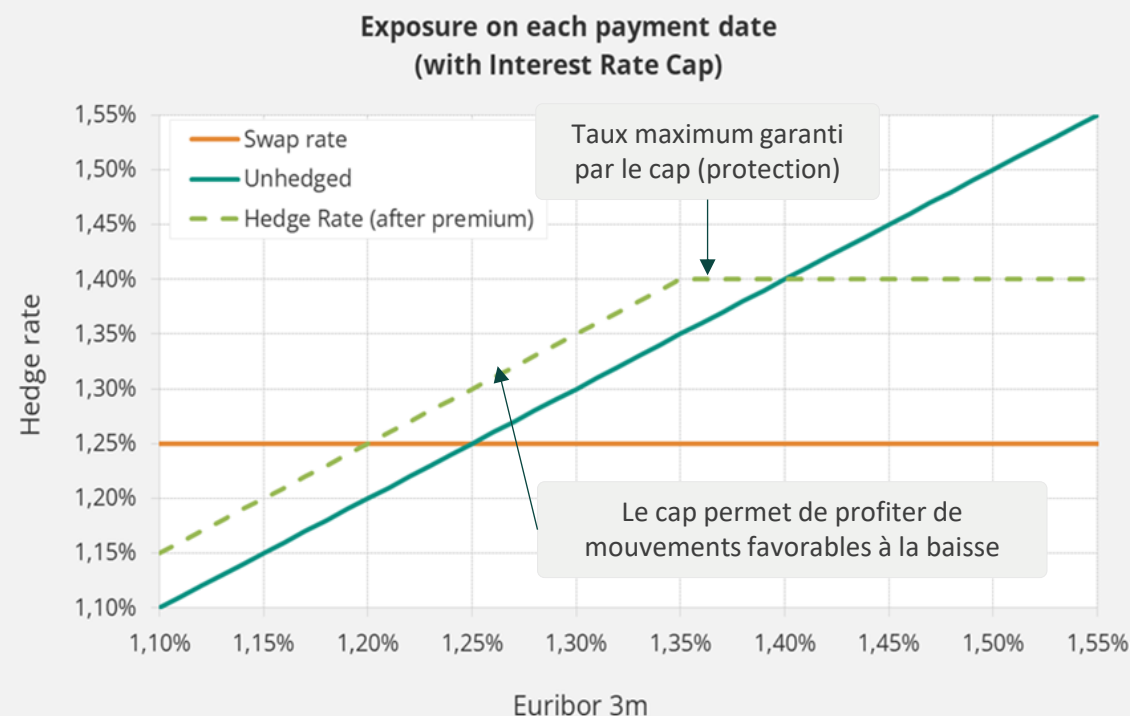
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

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

Avantages:

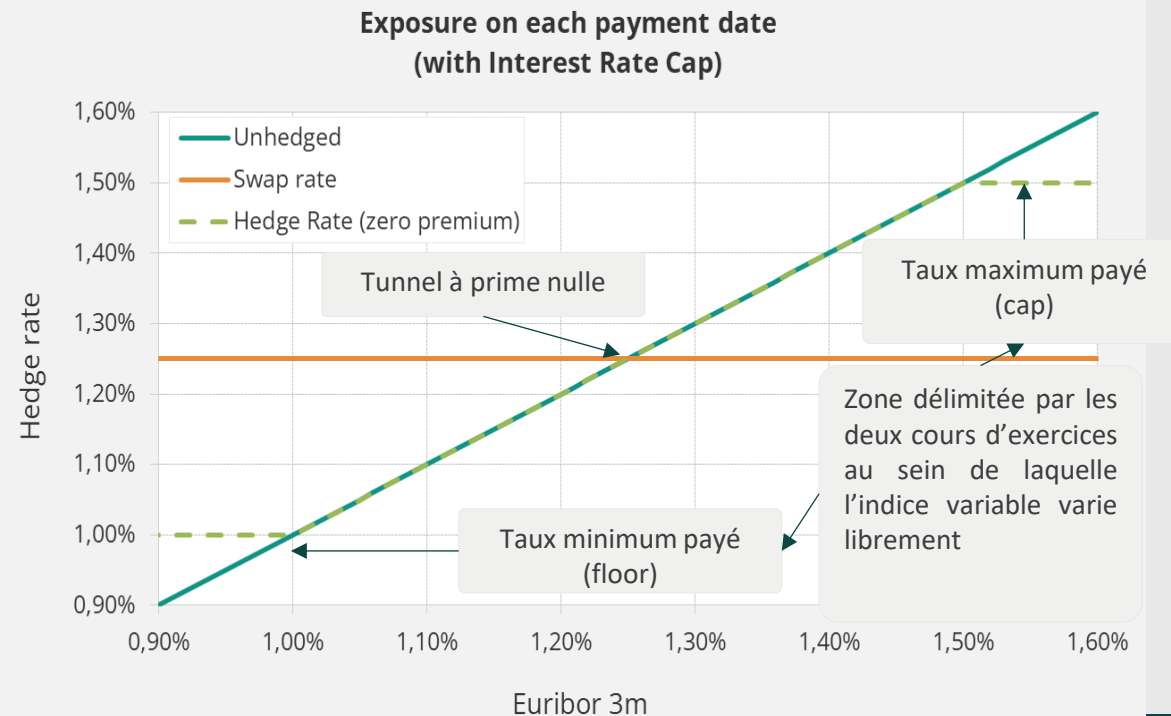
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

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

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



Fiches produits

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

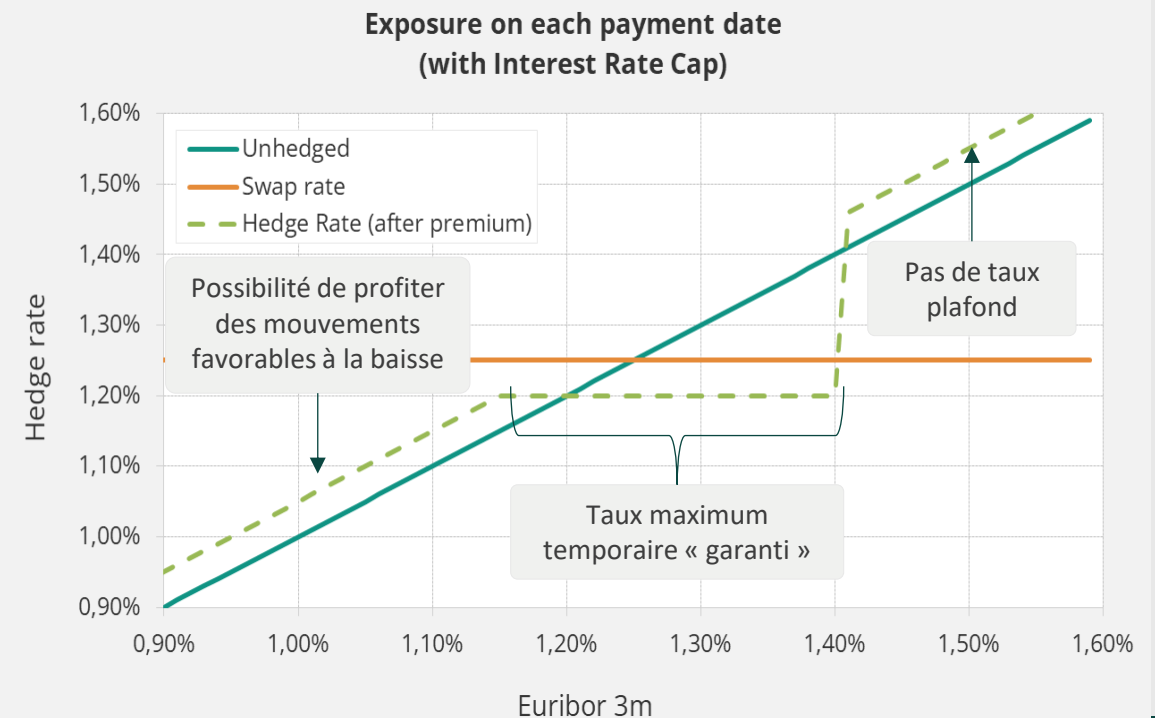
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

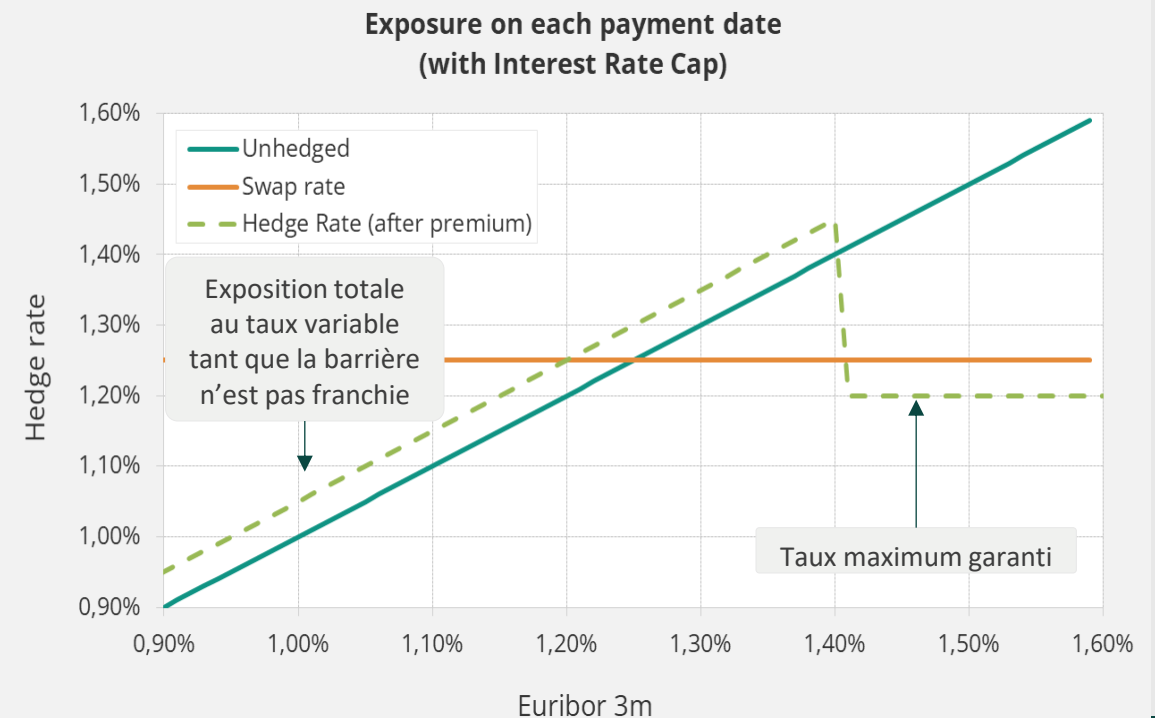
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

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

Avantages:

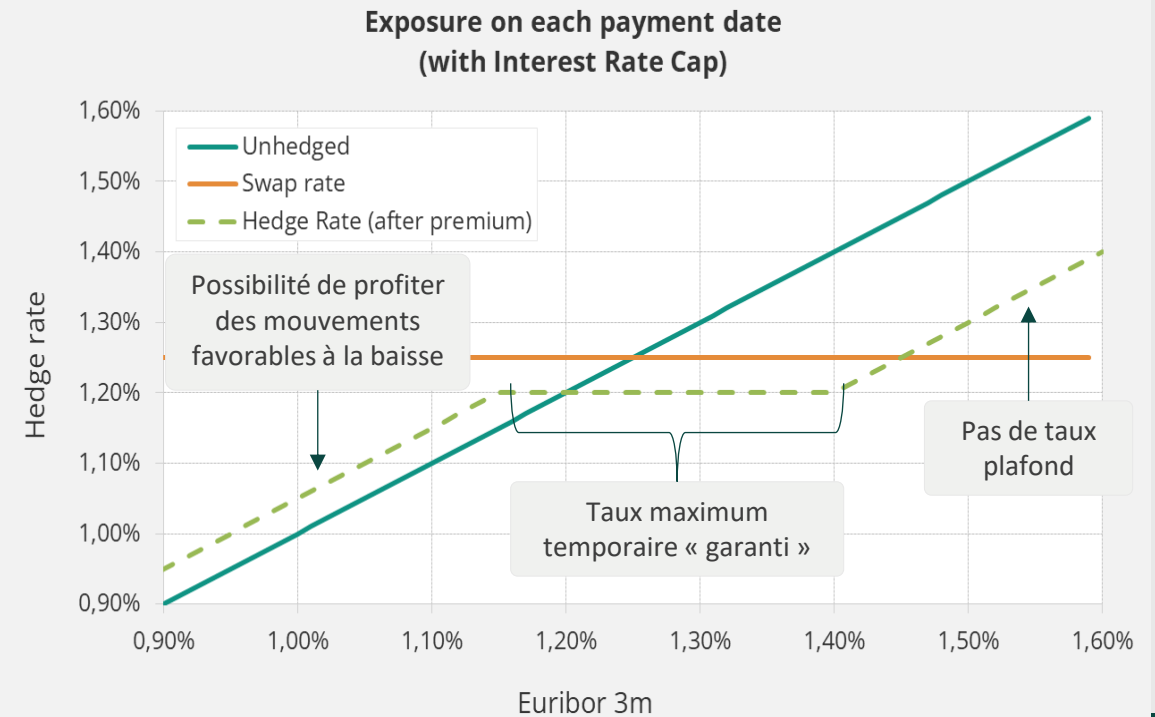
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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