



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

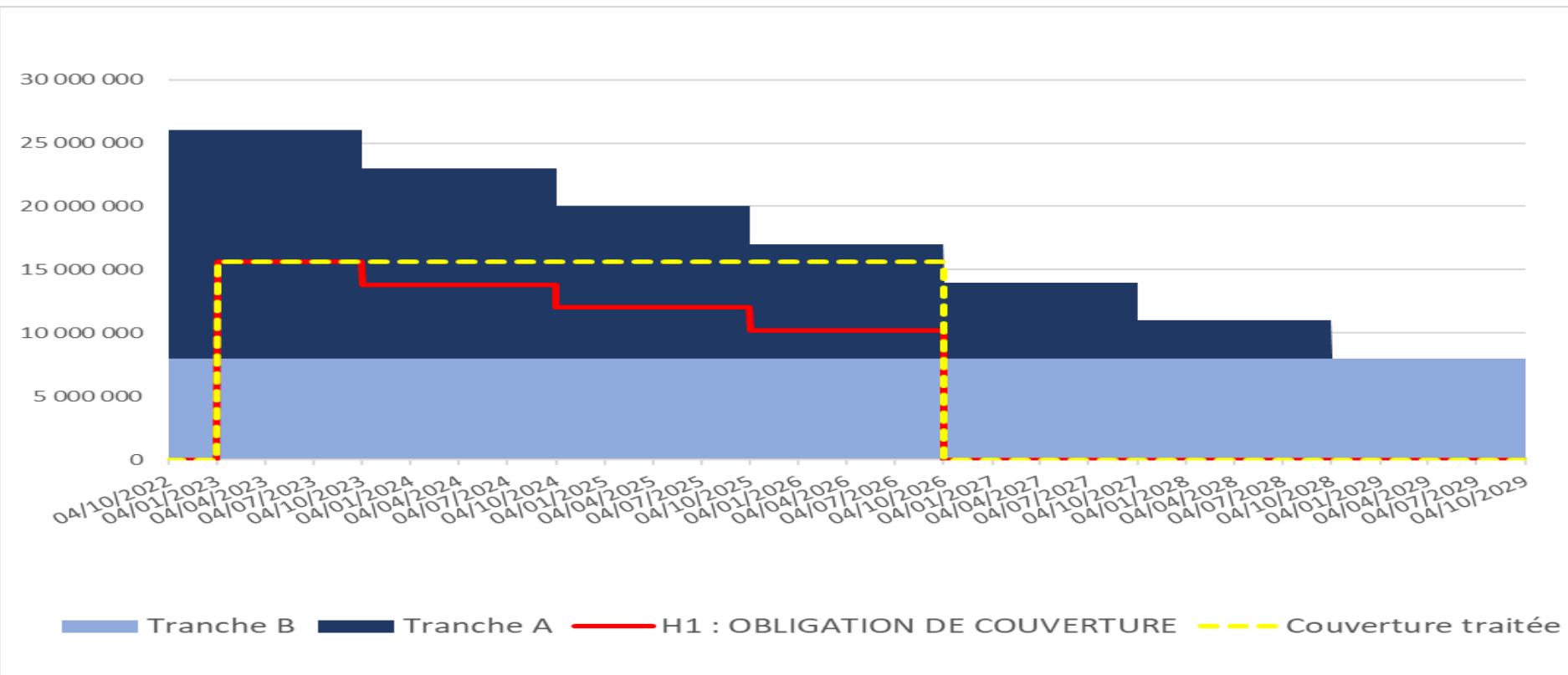
04 novembre 2022

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 3,5 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 1% 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 les financements.



**Financements:** (LCL, CE IDF) Crédits Senior de **€26'000'000**, tiré le **04/10/2022**.

- Prêt d'Acquisition - Tranche A : **€18'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 04/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- Prêt d'Acquisition - Tranche B : **€8'000'000**, amort. in fine, échéance 04/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,20%.

- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 3,5 ans.
- Répartition bancaire : CDN 100%.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 1% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>28/10/2022</b>
<b>Date de début</b>	: 04/01/2023
<b>Date de Fin</b>	: 05/10/2026
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

### Couverture CDN

**Nominal de départ** : € 15'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 05/10/2026: **2,06%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'222'953**.

<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>
02/01/2023	04/01/2023	04/04/2023	04/04/2023	15 600 000	80 340	-1 142 613
31/03/2023	04/04/2023	04/07/2023	04/07/2023	15 600 000	81 233	-1 061 381
30/06/2023	04/07/2023	04/10/2023	04/10/2023	15 600 000	82 125	-979 255
02/10/2023	04/10/2023	04/01/2024	04/01/2024	15 600 000	82 125	-897 130
02/01/2024	04/01/2024	04/04/2024	04/04/2024	15 600 000	81 233	-815 897
02/04/2024	04/04/2024	04/07/2024	04/07/2024	15 600 000	81 233	-734 665
02/07/2024	04/07/2024	04/10/2024	04/10/2024	15 600 000	82 125	-652 539
02/10/2024	04/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	15 600 000	83 911	-568 629
02/01/2025	06/01/2025	04/04/2025	04/04/2025	15 600 000	78 555	-490 074
02/04/2025	04/04/2025	04/07/2025	04/07/2025	15 600 000	81 233	-408 841
02/07/2025	04/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	15 600 000	83 911	-324 931
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	15 600 000	81 233	-243 698
31/12/2025	05/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	15 600 000	82 125	-161 573
01/04/2026	07/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	15 600 000	80 340	-81 233
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	15 600 000	81 233	0

Prime lissée

2,06%

Total à payer

1 222 953

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
02/01/2023	04/01/2023	04/04/2023	04/04/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
31/03/2023	04/04/2023	04/07/2023	04/07/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
30/06/2023	04/07/2023	04/10/2023	04/10/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
02/10/2023	04/10/2023	04/01/2024	04/01/2024	3 000 000	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000	15 600 000
02/01/2024	04/01/2024	04/04/2024	04/04/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000	15 600 000
02/04/2024	04/04/2024	04/07/2024	04/07/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000	15 600 000
02/07/2024	04/07/2024	04/10/2024	04/10/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000	15 600 000
02/10/2024	04/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	3 000 000	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000	15 600 000
02/01/2025	06/01/2025	04/04/2025	04/04/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000	15 600 000
02/04/2025	04/04/2025	04/07/2025	04/07/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000	15 600 000
02/07/2025	04/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000	15 600 000
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	3 000 000	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000	15 600 000
01/01/2026	05/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000	15 600 000
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000	15 600 000
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000	15 600 000
01/10/2026	05/10/2026	04/01/2027	04/01/2027	3 000 000	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	0	0
31/12/2026	04/01/2027	05/04/2027	05/04/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	0	0
01/04/2027	05/04/2027	05/07/2027	05/07/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	0	0
01/07/2027	05/07/2027	04/10/2027	04/10/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	0	0
30/09/2027	04/10/2027	04/01/2028	04/01/2028	3 000 000	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0	0
31/12/2027	04/01/2028	04/04/2028	04/04/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0	0
31/03/2028	04/04/2028	04/07/2028	04/07/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0	0
30/06/2028	04/07/2028	04/10/2028	04/10/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0	0
02/10/2028	04/10/2028	04/01/2029	04/01/2029	3 000 000	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
02/01/2029	04/01/2029	04/04/2029	04/04/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
02/04/2029	04/04/2029	04/07/2029	04/07/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
02/07/2029	04/07/2029	04/10/2029	04/10/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
02/10/2029	04/10/2029	04/01/2030	04/01/2030	0	0	8 000 000	0	0	0	0

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

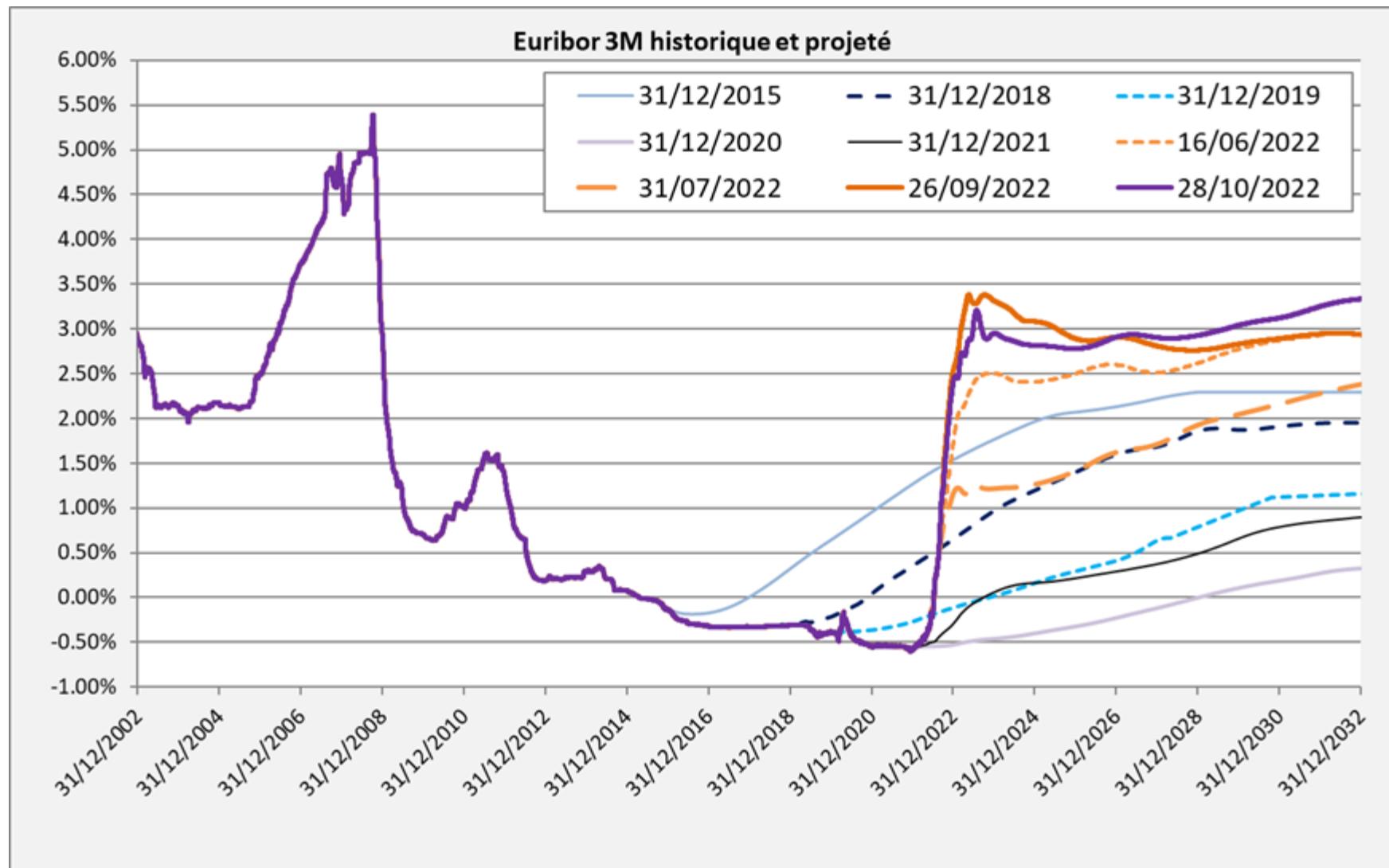
Valeur 1 BP	5 932
CDN	
Economies totales	21 561
Taux/Prix sans marge bancaire	1 185 191
Prix avec marge bancaire standard *	1 244 514
Marge bancaire standard (10 points de base) *	59 323
Prix final	1 222 953
Marge finale	37 762

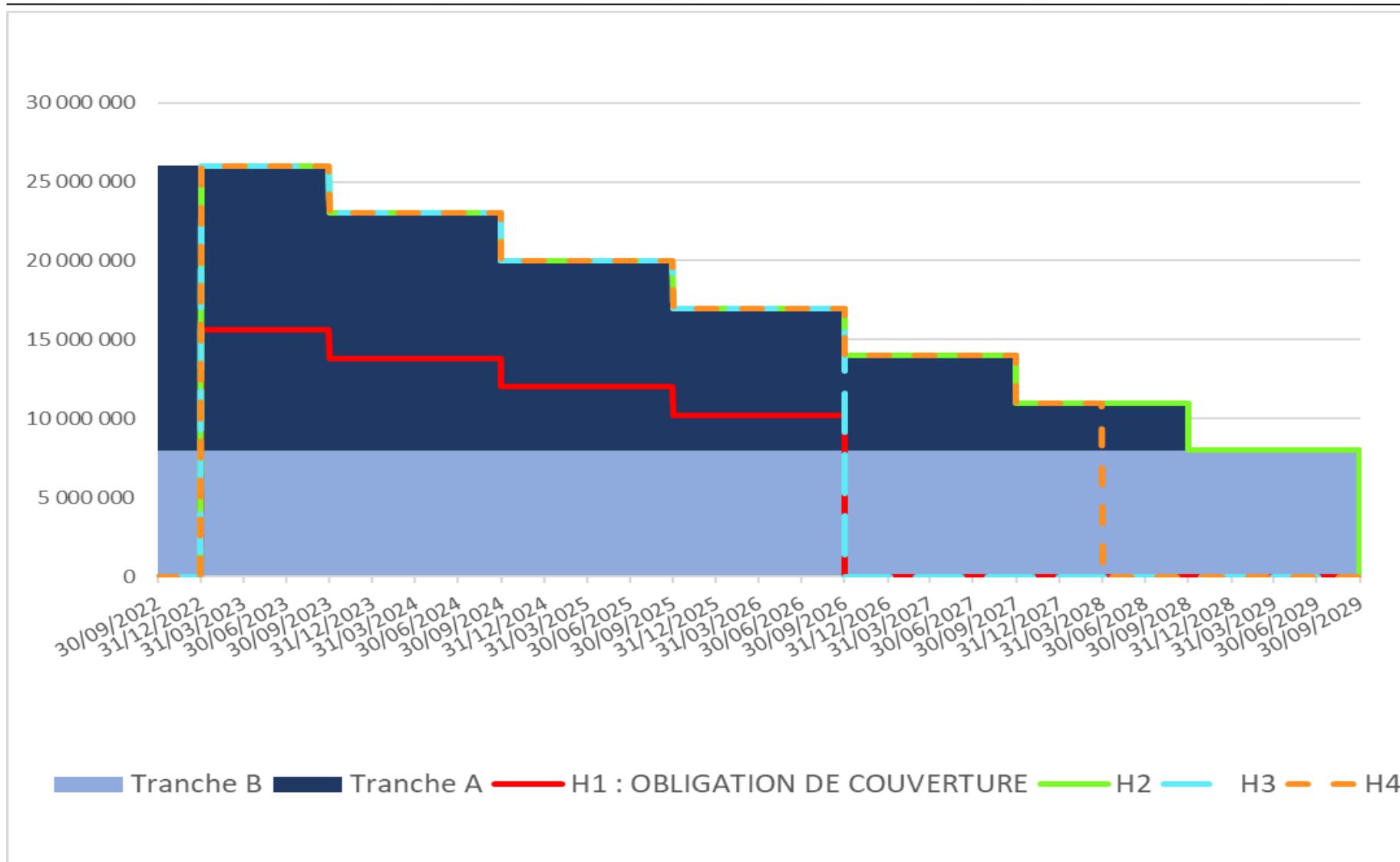
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

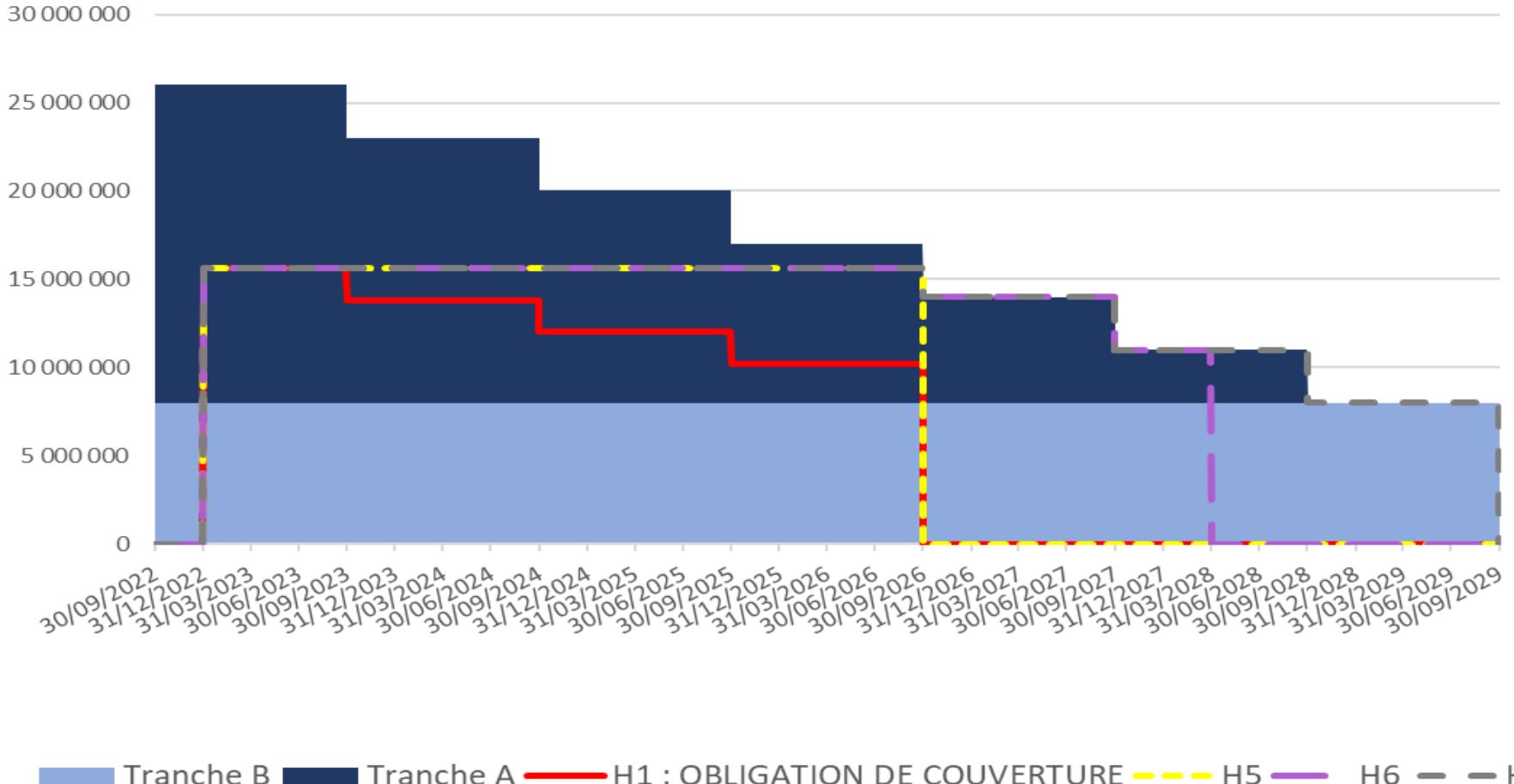
## Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

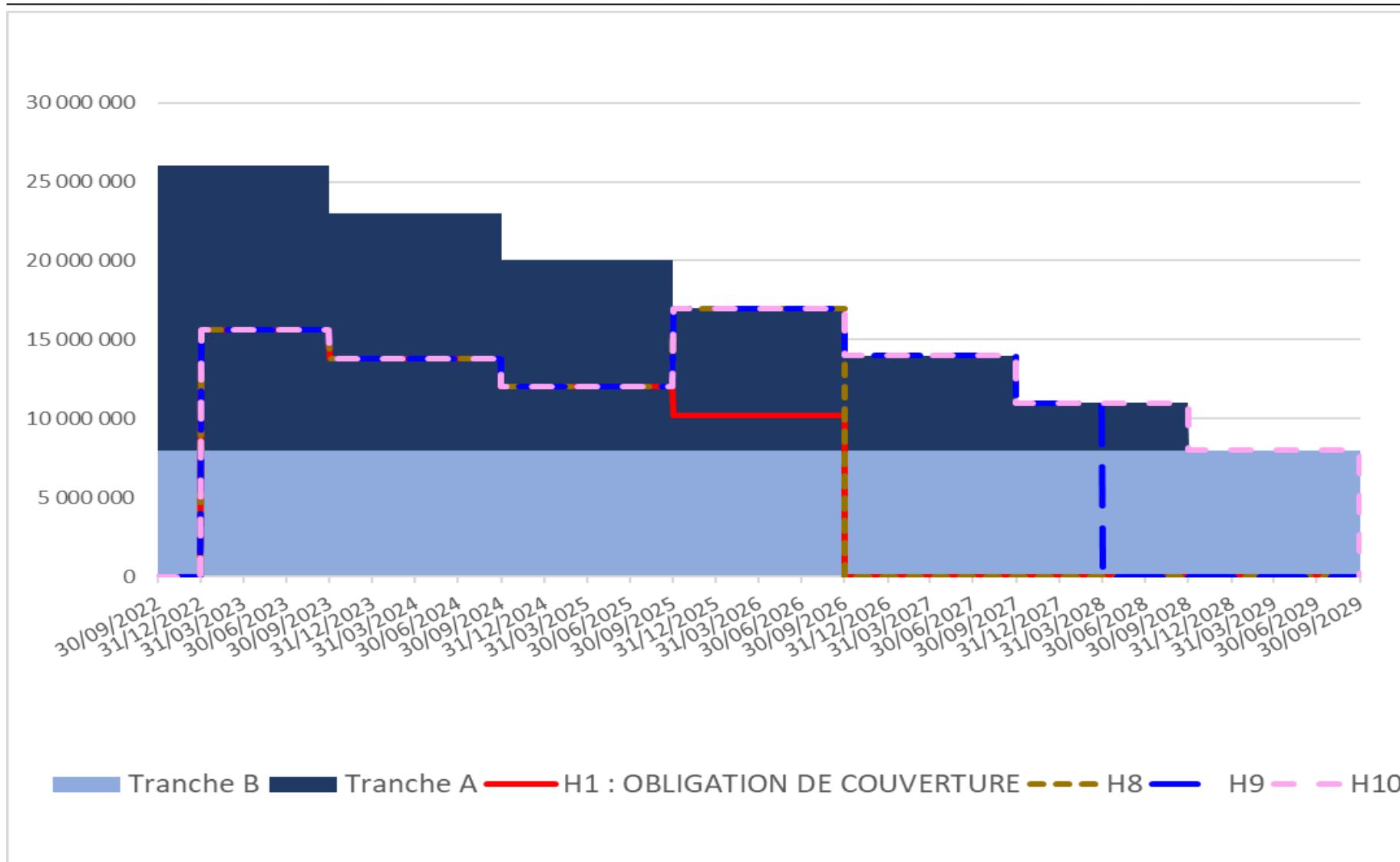
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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

## Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3,75 ans	6,75 ans	3,75 ans	5,25 ans	3,75 ans	5,25 ans	6,75 ans	3,75 ans	5,25 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M									
Notionnel départ	15 600 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
Début de période	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Fin de période	30/09/2026	30/09/2029	30/09/2026	31/03/2028	30/09/2026	31/03/2028	30/09/2029	30/09/2026	31/03/2028	30/09/2029
Valeur 1bp en EUR	4 837	11 410	8 061	10 040	5 932	7 911	9 281	5 526	7 505	8 875

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

Swap sans Floor	2,24%	2,29%	2,24%	2,27%	2,25%	2,28%	2,32%	2,25%	2,29%	2,32%
Floor 0%	0,17%	0,20%	0,17%	0,19%	0,18%	0,20%	0,21%	0,18%	0,20%	0,21%
<b>Swap avec Floor</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,49%</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,46%</b>	<b>2,43%</b>	<b>2,48%</b>	<b>2,53%</b>	<b>2,43%</b>	<b>2,49%</b>	<b>2,53%</b>

### Prime d'option lissée

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,49%</b>	<b>2,41%</b>	<b>2,46%</b>	<b>2,43%</b>	<b>2,48%</b>	<b>2,53%</b>	<b>2,43%</b>	<b>2,49%</b>	<b>2,53%</b>
Taux financement Max	2,41%	2,49%	2,41%	2,46%	2,43%	2,48%	2,53%	2,43%	2,49%	2,53%

<b>Cap 0,5% annualisé</b>	<b>1,97%</b>	<b>2,07%</b>	<b>1,97%</b>	<b>2,03%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,06%</b>	<b>2,11%</b>	<b>2,00%</b>	<b>2,07%</b>	<b>2,11%</b>
Taux financement Max	2,47%	2,57%	2,47%	2,53%	2,50%	2,56%	2,61%	2,50%	2,57%	2,61%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,68%</b>	<b>1,58%</b>	<b>1,64%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,68%</b>	<b>1,73%</b>	<b>1,61%</b>	<b>1,69%</b>	<b>1,73%</b>
Taux financement Max	2,58%	2,68%	2,58%	2,64%	2,61%	2,68%	2,73%	2,61%	2,69%	2,73%

<b>Cap 2% annualisé</b>	<b>0,96%</b>	<b>1,08%</b>	<b>0,96%</b>	<b>1,03%</b>	<b>1,00%</b>	<b>1,08%</b>	<b>1,13%</b>	<b>0,99%</b>	<b>1,09%</b>	<b>1,14%</b>
Taux financement Max	2,96%	3,08%	2,96%	3,03%	3,00%	3,08%	3,13%	2,99%	3,09%	3,14%

### Prime des options en EUR

<b>Cap 0%</b>	1 118 400	2 672 900	1 864 000	2 342 000	1 377 900	1 855 000	2 193 700	1 284 700	1 761 100	2 095 200
<b>Cap 0,5%</b>	916 200	2 218 600	1 527 200	1 934 600	1 133 700	1 540 200	1 831 400	1 057 200	1 463 100	1 750 100
<b>Cap 1%</b>	731 700	1 805 500	1 219 900	1 563 900	911 500	1 254 800	1 503 000	850 000	1 192 700	1 437 200
<b>Cap 2%</b>	444 700	1 156 400	741 600	983 900	565 200	807 000	984 700	526 500	767 900	942 600

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

7

\*\* la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial. H2 = 212 300 EUR

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Cotations indicatives



Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

### Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera 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).

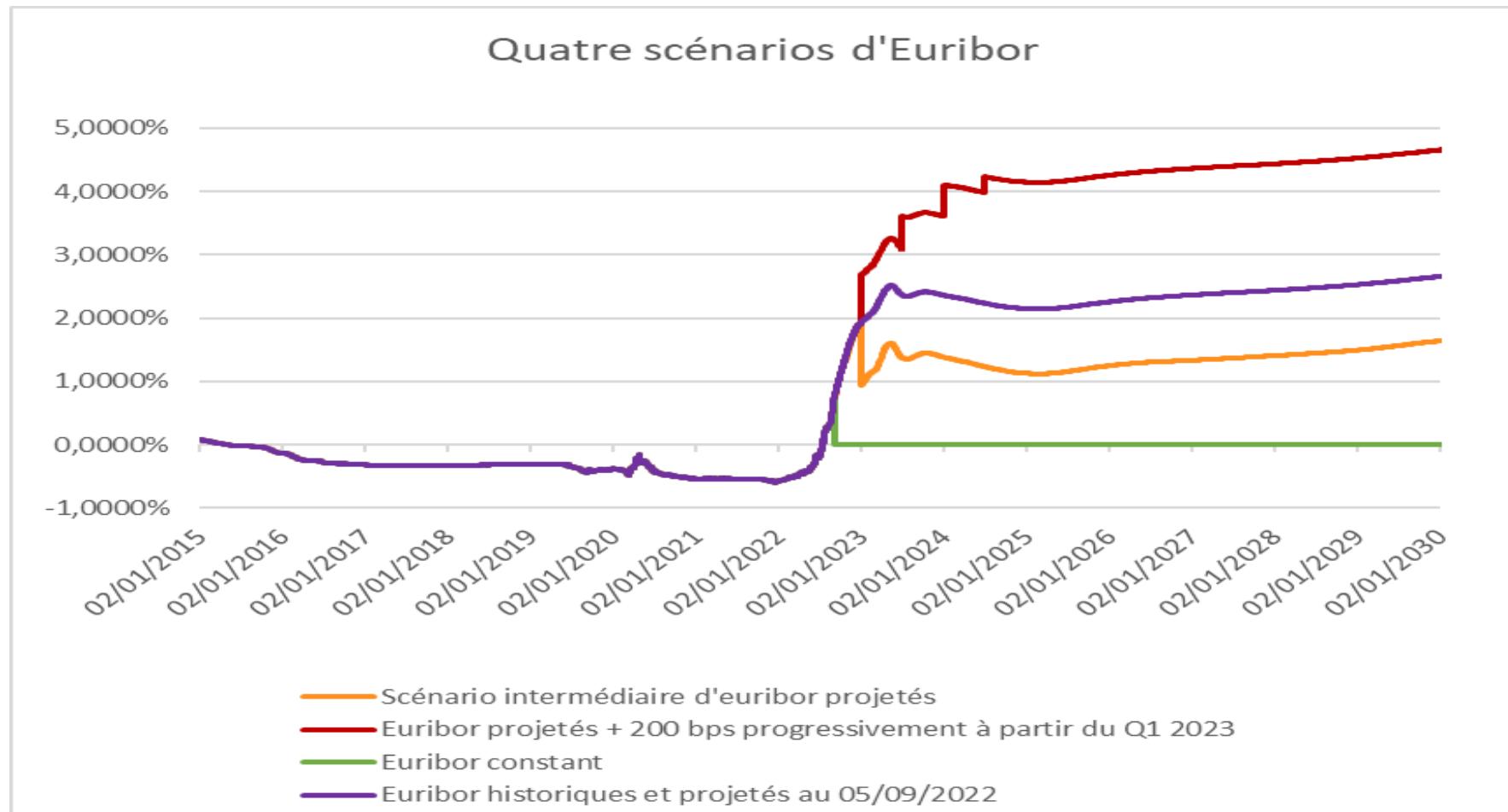
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboulement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	26 000 000	153 942	-2 518 958
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	26 000 000	153 942	-2 365 016
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	26 000 000	153 942	-2 211 074
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	23 000 000	136 179	-2 074 895
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	23 000 000	136 179	-1 938 716
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	23 000 000	140 669	-1 661 868
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	20 000 000	119 718	-1 542 150
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	20 000 000	117 115	-1 425 035
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	20 000 000	118 417	-1 306 618
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	20 000 000	119 718	-1 186 900
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	17 000 000	101 760	-1 085 140
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	17 000 000	99 548	-985 591
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	17 000 000	100 654	-884 937
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	17 000 000	101 760	-783 177
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	14 000 000	83 803	-699 374
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	14 000 000	81 981	-617 394
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	14 000 000	82 892	-534 502
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	14 000 000	83 803	-450 699
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	11 000 000	65 845	-384 854
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	11 000 000	65 129	-319 725
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	11 000 000	65 129	-254 596
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	11 000 000	65 129	-189 467
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	8 000 000	47 367	-142 100
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	8 000 000	47 367	-94 733
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	8 000 000	47 367	-47 367
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	8 000 000	47 367	0

Prime lissée - H2

2,49%

Total à payer

2 672 900

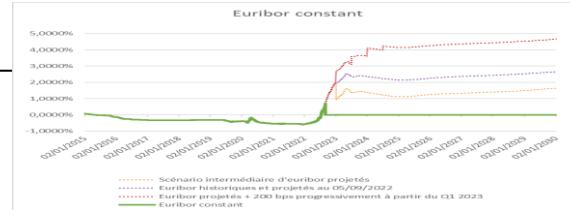
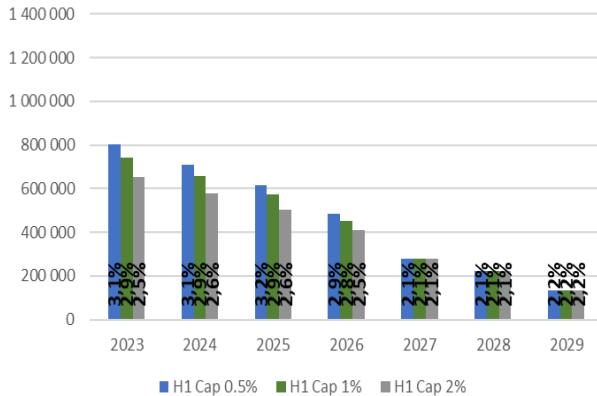
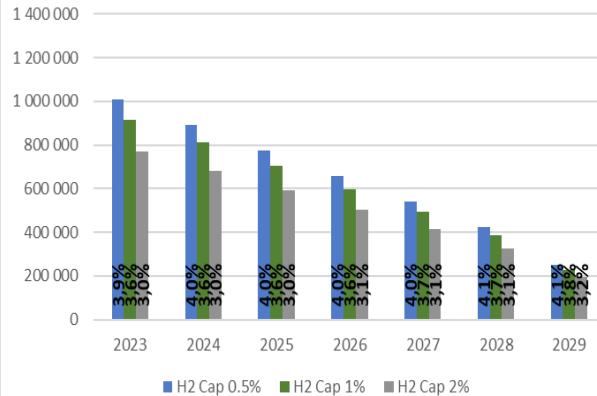
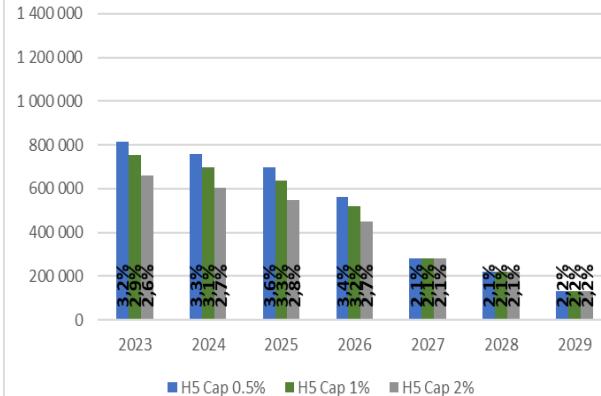
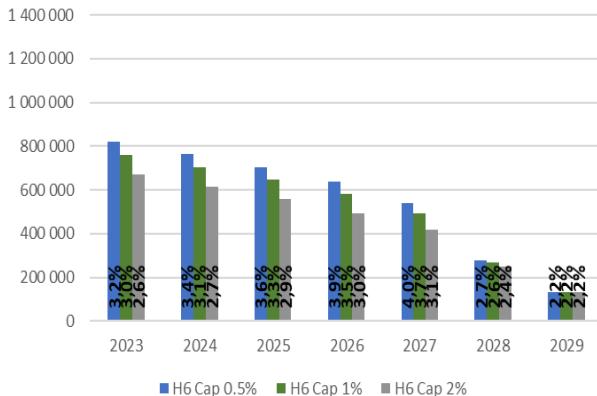
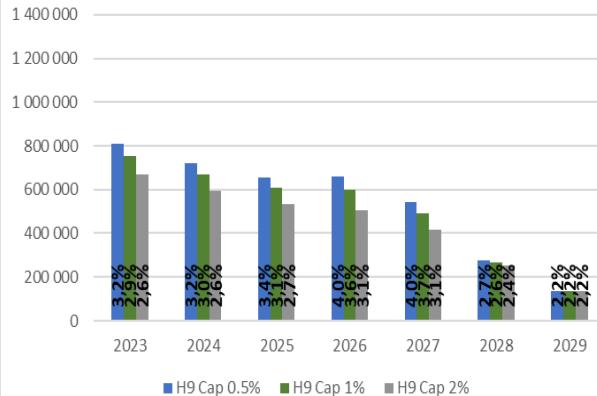
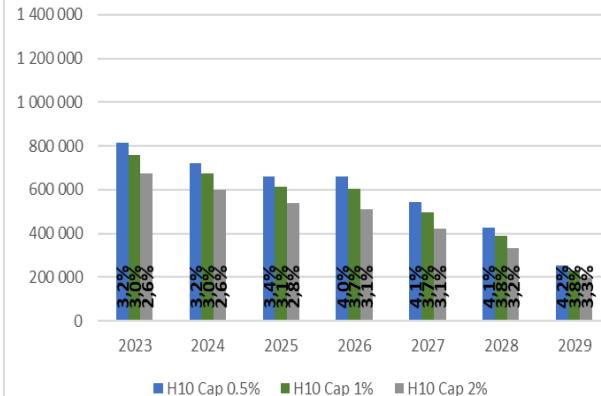


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1.90%** (Tranche A), **2.20%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

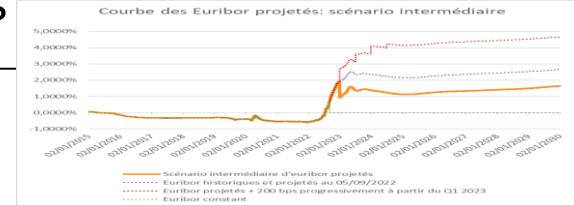
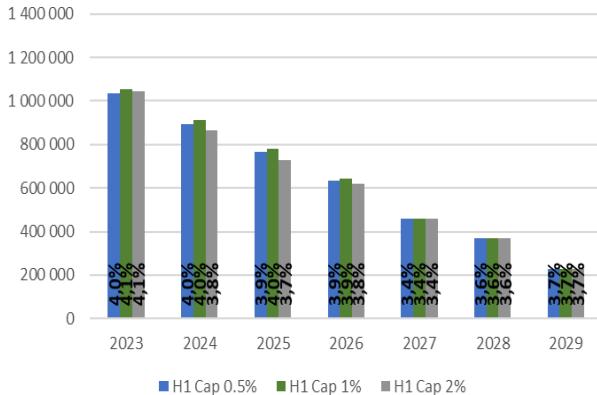
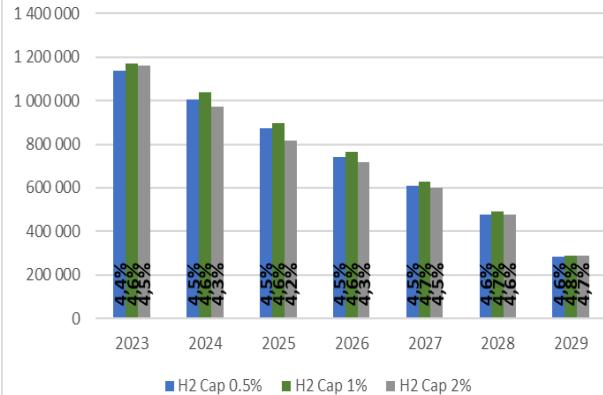
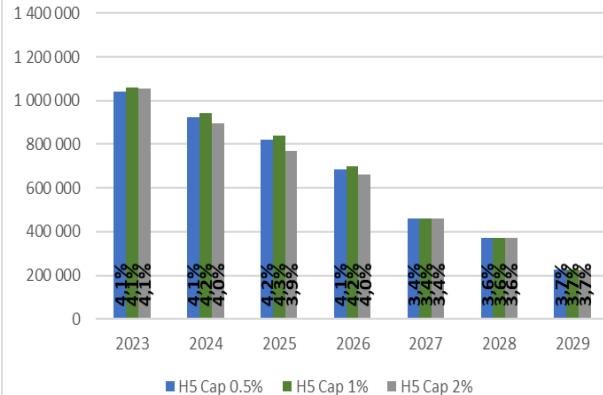
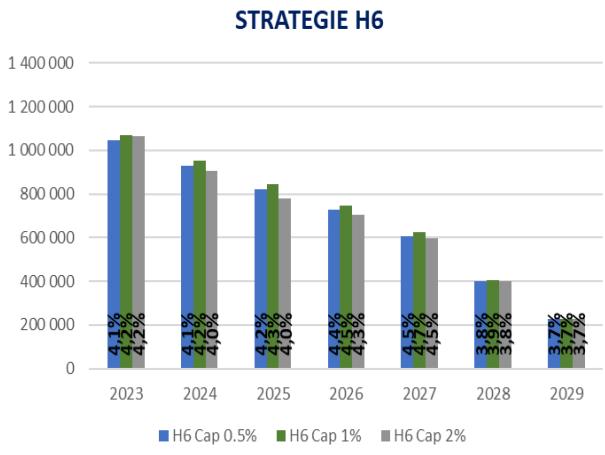
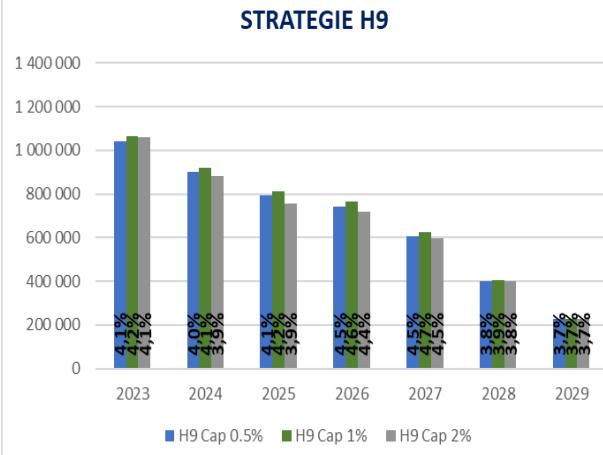
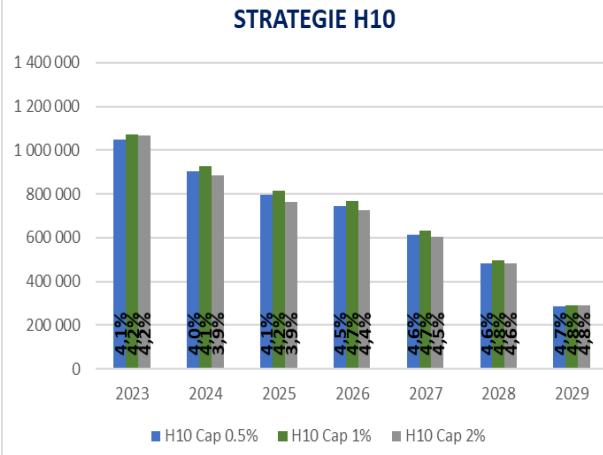
## Simulation frais financiers

### avec Euribor constant


**STRATEGIE H1**

**STRATEGIE H2**

**STRATEGIE H5**

**STRATEGIE H6**

**STRATEGIE H9**

**STRATEGIE H10**


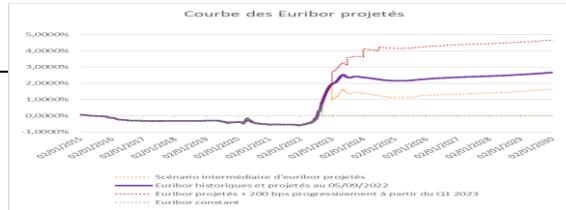
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés

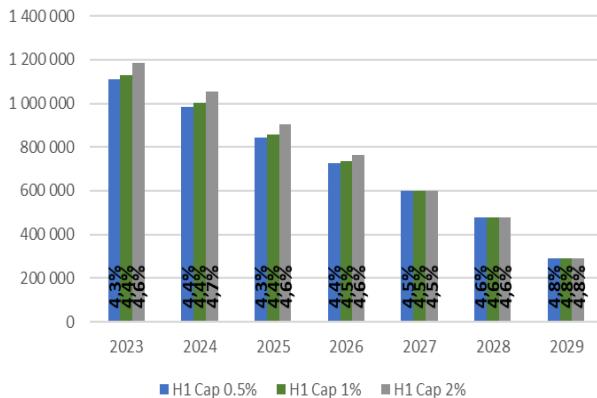

**STRATEGIE H1**

**STRATEGIE H2**

**STRATEGIE H5**

**STRATEGIE H6**

**STRATEGIE H9**

**STRATEGIE H10**


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

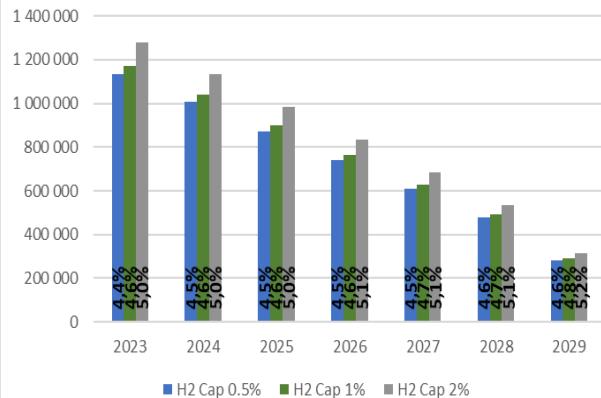
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



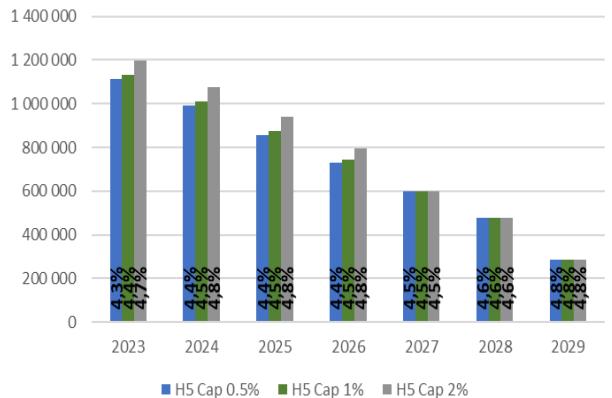
### STRATEGIE H1



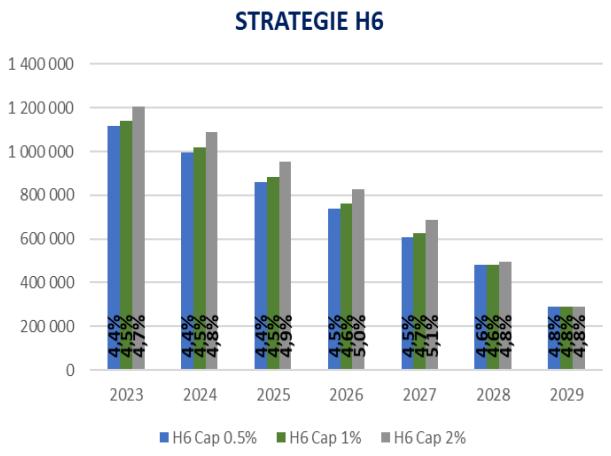
### STRATEGIE H2



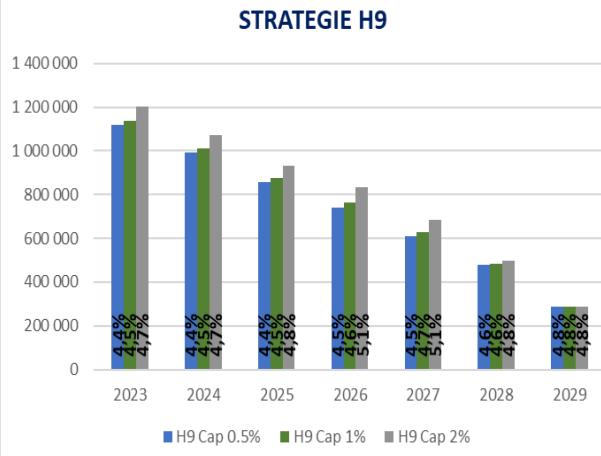
### STRATEGIE H5



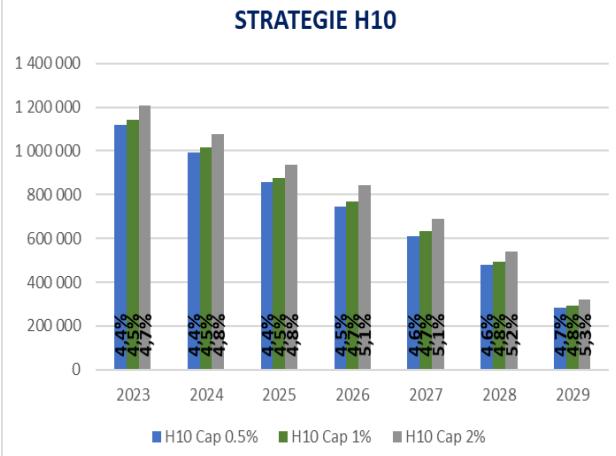
### STRATEGIE H6



### STRATEGIE H9

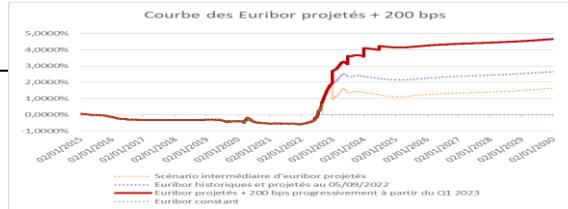


### STRATEGIE H10

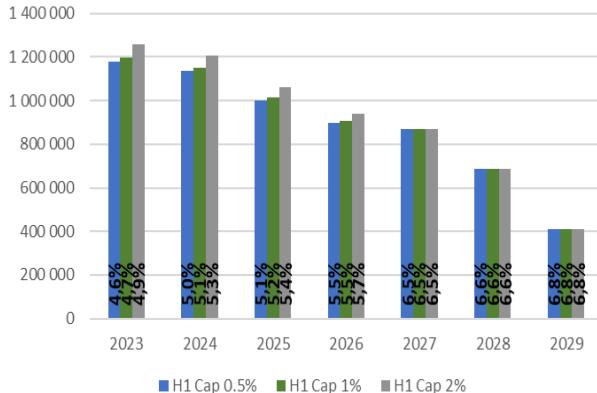


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

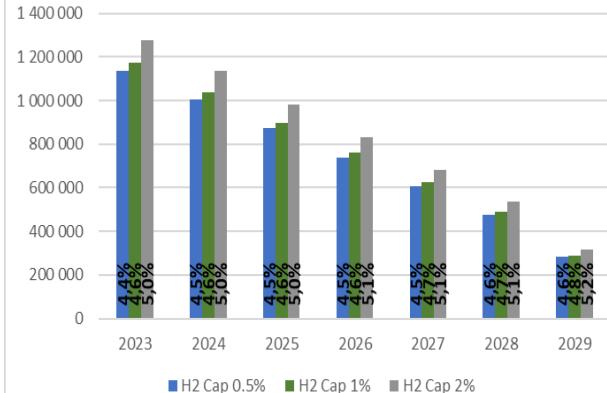
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



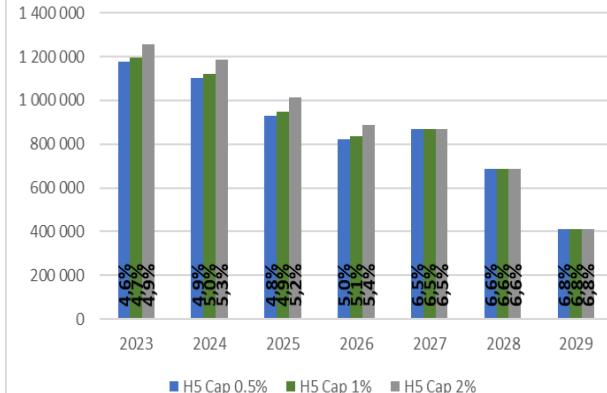
### STRATEGIE H1



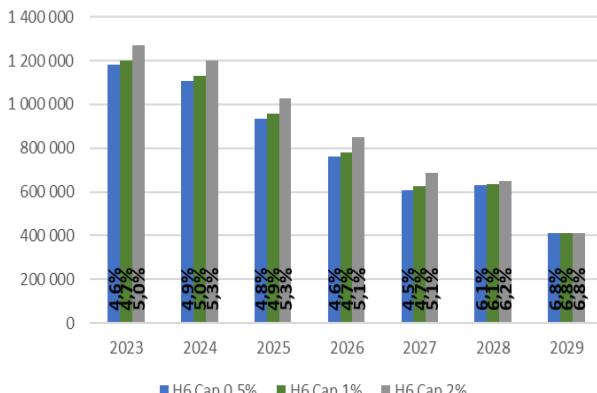
### STRATEGIE H2



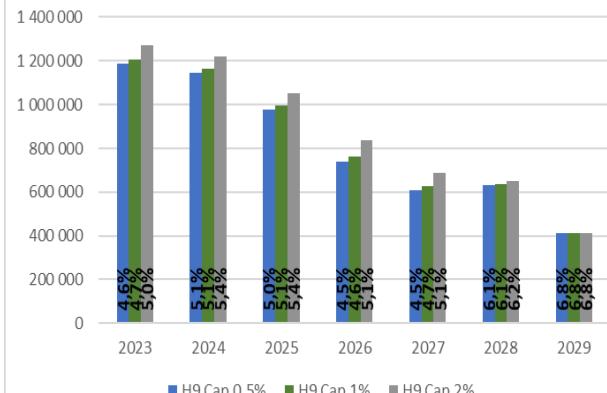
### STRATEGIE H5



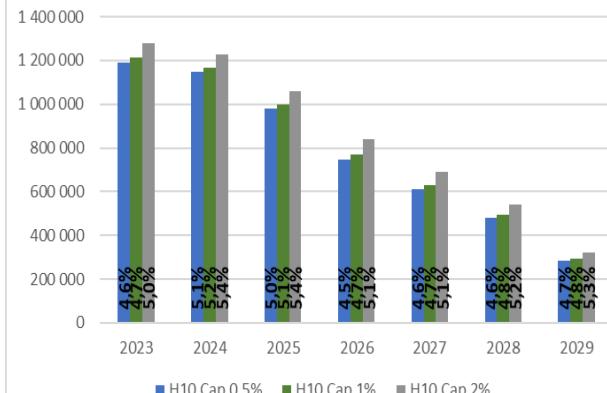
### STRATEGIE H6



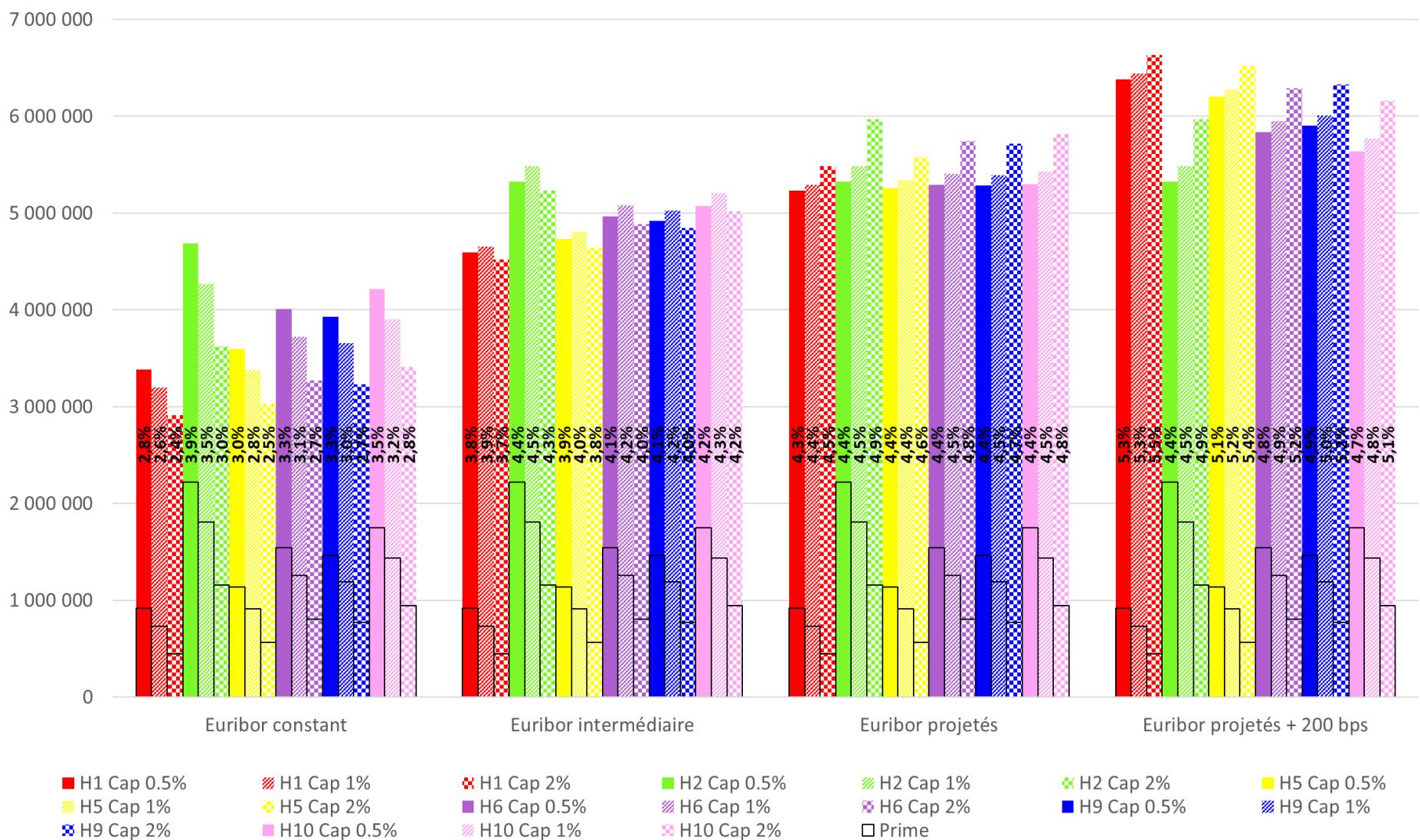
### STRATEGIE H9



### STRATEGIE H10



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission  
 Synthèse simulation frais financiers  
 (sur la totalité de la dette, y compris coût des  
 couvertures - approche TEG)



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%
Euribor constant	<b>3 380 864</b>	<b>3 196 364</b>	<b>2 909 364</b>	<b>4 683 264</b>	<b>4 270 164</b>	<b>3 621 064</b>	<b>3 598 364</b>	<b>3 376 164</b>	<b>3 029 864</b>
Euribor intermédiaire	<b>4 592 802</b>	<b>4 650 144</b>	<b>4 520 235</b>	<b>5 325 856</b>	<b>5 483 270</b>	<b>5 231 935</b>	<b>4 730 074</b>	<b>4 804 491</b>	<b>4 640 735</b>
Euribor projetés	<b>5 233 999</b>	<b>5 291 341</b>	<b>5 485 444</b>	<b>5 325 415</b>	<b>5 482 829</b>	<b>5 970 456</b>	<b>5 260 639</b>	<b>5 335 055</b>	<b>5 579 408</b>
Euribor projetés + 200 bps	<b>6 383 838</b>	<b>6 441 180</b>	<b>6 635 283</b>	<b>5 325 415</b>	<b>5 482 829</b>	<b>5 970 456</b>	<b>6 200 527</b>	<b>6 274 944</b>	<b>6 519 297</b>

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H6 Cap 2%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%	H10 Cap 2%
Euribor constant	<b>4 004 864</b>	<b>3 719 464</b>	<b>3 271 664</b>	<b>3 927 764</b>	<b>3 657 364</b>	<b>3 232 564</b>	<b>4 214 764</b>	<b>3 901 864</b>	<b>3 407 264</b>
Euribor intermédiaire	<b>4 967 348</b>	<b>5 077 496</b>	<b>4 882 535</b>	<b>4 918 303</b>	<b>5 023 147</b>	<b>4 843 435</b>	<b>5 071 139</b>	<b>5 201 997</b>	<b>5 018 135</b>
Euribor projetés	<b>5 293 792</b>	<b>5 403 940</b>	<b>5 744 654</b>	<b>5 285 600</b>	<b>5 390 445</b>	<b>5 713 553</b>	<b>5 296 996</b>	<b>5 427 854</b>	<b>5 818 191</b>
Euribor projetés + 200 bps	<b>5 837 959</b>	<b>5 948 106</b>	<b>6 288 821</b>	<b>5 901 828</b>	<b>6 006 672</b>	<b>6 329 781</b>	<b>5 639 168</b>	<b>5 770 027</b>	<b>6 160 363</b>

**Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission**  
**Tableaux d'amortissement**  
**par prêt**

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
		Amort.	CRD	Amort.	CRD		
30/09/2022	31/12/2022	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	0
31/12/2022	31/03/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	15 600 000
31/03/2023	30/06/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	15 600 000
30/06/2023	30/09/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000	15 600 000
30/09/2023	31/12/2023	3 000 000	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000
31/12/2023	31/03/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000
31/03/2024	30/06/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000
30/06/2024	30/09/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000	13 800 000
30/09/2024	31/12/2024	3 000 000	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000
31/12/2024	31/03/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000
31/03/2025	30/06/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000
30/06/2025	30/09/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000	12 000 000
30/09/2025	31/12/2025	3 000 000	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000
31/12/2025	31/03/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000
31/03/2026	30/06/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000
30/06/2026	30/09/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000	10 200 000
30/09/2026	31/12/2026	3 000 000	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	8 400 000
31/12/2026	31/03/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	8 400 000
31/03/2027	30/06/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	8 400 000
30/06/2027	30/09/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000	8 400 000
30/09/2027	31/12/2027	3 000 000	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0
31/12/2027	31/03/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0
31/03/2028	30/06/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0
30/06/2028	30/09/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000	0
30/09/2028	31/12/2028	3 000 000	0	0	8 000 000	8 000 000	0
31/12/2028	31/03/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
31/03/2029	30/06/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
30/06/2029	30/09/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
30/09/2029	31/12/2029	0	0	8 000 000	0	0	0

**Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission**  
**Tableaux d'amortissement**  
**par prêt**

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	18 000 000	0	8 000 000	26 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 000 000	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	15 000 000	0	8 000 000	23 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	3 000 000	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	12 000 000	0	8 000 000	20 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	3 000 000	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	9 000 000	0	8 000 000	17 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	3 000 000	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	6 000 000	0	8 000 000	14 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 000 000	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	3 000 000	0	8 000 000	11 000 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 000 000	0	0	8 000 000	8 000 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	8 000 000	0	0

Période brisée

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	15 600 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	15 600 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	15 600 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	15 600 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	15 600 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	15 600 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	13 800 000	23 000 000	23 000 000	23 000 000	15 600 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	13 800 000	23 000 000	23 000 000	23 000 000	15 600 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	13 800 000	23 000 000	23 000 000	23 000 000	15 600 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	13 800 000	23 000 000	23 000 000	23 000 000	15 600 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	12 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	15 600 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	12 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	15 600 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	12 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	15 600 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	12 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	15 600 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	10 200 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	15 600 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	10 200 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	15 600 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	10 200 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	15 600 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	10 200 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	15 600 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	14 000 000	0	14 000 000	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	14 000 000	0	14 000 000	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	14 000 000	0	14 000 000	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	14 000 000	0	14 000 000	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	11 000 000	0	11 000 000	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	11 000 000	0	11 000 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	11 000 000	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	11 000 000	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	8 000 000	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	8 000 000	0	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	8 000 000	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	8 000 000	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	0	0

Période brisée

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H6	H7	H8	H9	H10
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	15 600 000	15 600 000	13 800 000	13 800 000	13 800 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	15 600 000	15 600 000	13 800 000	13 800 000	13 800 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	15 600 000	15 600 000	13 800 000	13 800 000	13 800 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	15 600 000	15 600 000	13 800 000	13 800 000	13 800 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	15 600 000	15 600 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	15 600 000	15 600 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	15 600 000	15 600 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	15 600 000	15 600 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	15 600 000	15 600 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	15 600 000	15 600 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	15 600 000	15 600 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	15 600 000	15 600 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	14 000 000	14 000 000	0	14 000 000	14 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	14 000 000	14 000 000	0	14 000 000	14 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	14 000 000	14 000 000	0	14 000 000	14 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	14 000 000	14 000 000	0	14 000 000	14 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	11 000 000	11 000 000	0	11 000 000	11 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	11 000 000	11 000 000	0	11 000 000	11 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	11 000 000	0	0	11 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	11 000 000	0	0	11 000 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	8 000 000	0	0	8 000 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	8 000 000	0	0	8 000 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	8 000 000	0	0	8 000 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	8 000 000	0	0	8 000 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	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).

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Problème lié aux taux négatifs

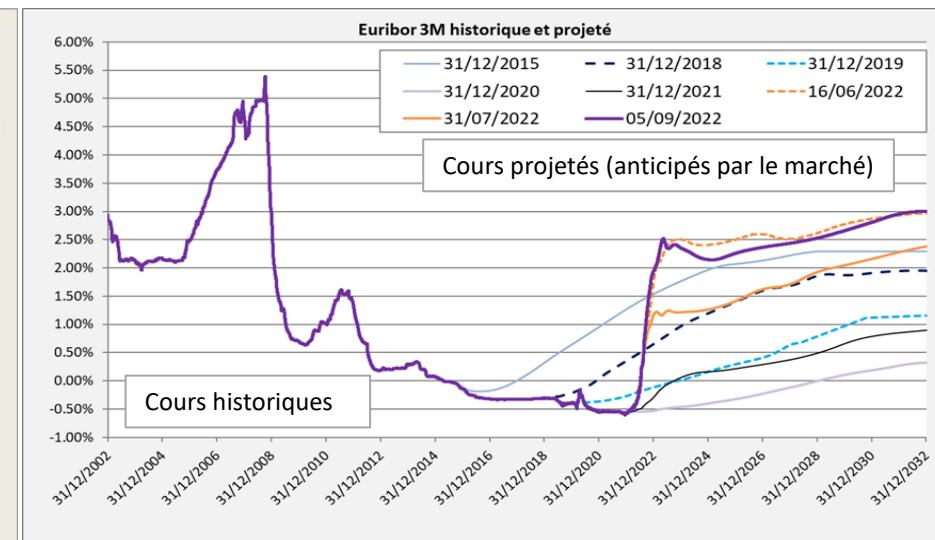
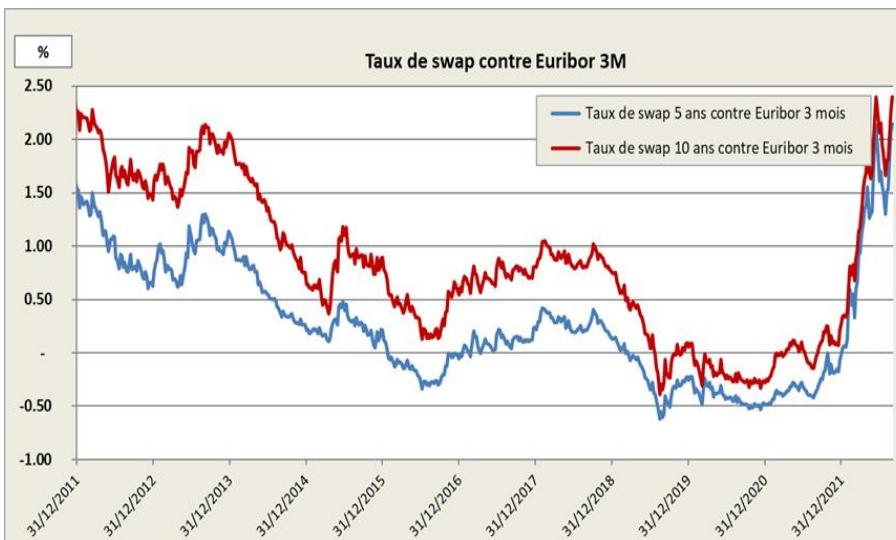
**Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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.

## Financement

<b>Emprunteur :</b>	désigne [Newco], société par actions simplifiée, de droit français, immatriculée préalablement à l'Acquisition au Registre du Commerce et des Sociétés de son siège social.
<b>Agent :</b>	désigne Crédit Lyonnais.
<b>Arrangeur Mandaté:</b>	désigne Crédit Lyonnais.
<b>Co-arrangeur :</b>	désigne Caisse d'Epargne Île-de-France.
<b>Banques :</b>	désigne Crédit Lyonnais et des établissements de crédit choisis par l'Emprunteur en concertation avec l'Arrangeur Mandaté.
<b>Date de Signature :</b>	désigne la date de signature du Contrat, soit au plus tard le [30]/09/2022 sauf prorogation éventuelle convenue entre l'Arrangeur Mandaté et l'Emprunteur.
<b>Prêt d'Acquisition:</b>	désigne un prêt moyen terme d'un montant de 26 000 000 d'euros maximum en principal réparti en une Tranche A et une Tranche B.
<b>Objet :</b>	désigne le financement partiel de l'Acquisition et des frais y afférents.
<b>Tranche A :</b>	désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition d'un montant maximum de 18 000 000 d'euros.
<b>Tranche B :</b>	désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition d'un montant maximum de 8 000 000 d'euros.

## Remboursement

**Durée :** désigne la durée de chacune des Tranches soit :

Tranche A : 6 ans.

Tranche B : 7 ans.

**Date d'Echéance Finale du Prêt**

**d'Acquisition :**

désigne les dates d'échéances finales de chacune des Tranches :

Date d'Echéance Finale Tranche A : [30]/09/2028

Date d'Echéance Finale Tranche B : [30]/09/2029

**Amortissement :**

désigne la périodicité des remboursements en capital de la Tranche A selon l'échéancier suivant :

Date	Echéance en €
[30]/09/2023	3 000 000
[30]/09/2024	3 000 000
[30]/09/2025	3 000 000
[30]/09/2026	3 000 000
[30]/09/2027	3 000 000
[30]/09/2028	3 000 000
Total	18 000 000

**Remboursement :**

désigne le remboursement en une seule fois de la Tranche B à la Date d'Echéance Finale Tranche B.

## Obligation de couverture

- d) se couvrir du risque de taux sur le Prêt d'Acquisition, dans les quatres (4) mois au plus tard suivant la Date de Mise à Disposition des Fonds de Prêt d'Acquisition, de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, jusqu'au [30]09/2027 inclus, sur 60 % au moins du montant du Prêt d'Acquisition, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature et fournir à l'Agent une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur, du (des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l'Emprunteur et la (les) Banques de Couverture ;
- e) en cas de confirmation, se couvrir du risque de taux sur l'Engagement Confirmé, dans les quatre (4) mois au plus tard suivant la Date de Mise à Disposition de l'Engagement Confirmé ou dès que celles-ci dépassent 1 000 000 d'euros, de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, jusqu'au [30]09/2027 inclus, sur 60 % au moins du montant de l'Engagement Confirmé, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la date de première Mise à Disposition d'un exercice civil et fournir à l'Agent une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur, du (des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l'Emprunteur et la (les) Banques de Couverture ;

## Intérêts

**Période d'Intérêts :**

désigne pour la Tranche A, la Tranche B et le Crédit Croissance Externe Non Confirmé, chaque période d'intérêts d'une durée de 3 (trois) ou 6 (six) mois à définir à la Date de Signature.

**EURIBOR :**

(Euro Interbank Offered Rate) désigne le taux d'intérêts annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires auquel les dépôts interbancaires à terme en euros pour une durée similaire à celle d'une Période d'Intérêt, sont offerts entre banques de première signature des pays de l'Union Européenne et de l'AELE deux (2) Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts. En cas de modification des caractéristiques de l'EURIBOR ou de sa méthodologie de calcul, des modalités de sa publication ou de l'organisme le publiant, le taux résultant de cette modification s'appliquera de plein droit au Contrat et toute référence à l'EURIBOR sera réputée être une référence à ce taux.

Dans le cas où l'EURIBOR serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

**Marge Applicable :**

désigne la Marge Applicable à la Tranche A et/ou la Marge Applicable à la Tranche B et/ou la Marge Applicable Crédit Croissance Externe Non Confirmé.

**Taux d'Intérêt :**

désigne l'EURIBOR 3 mois majoré de la Marge Applicable.

## Intérêts

### Marge Applicable Tranche A :

désigne le taux exprimé en taux annuel qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche A. La marge applicable à la Tranche A est initialement fixée au taux de 1,90 % l'an.

La marge applicable à la Tranche A pourra être révisée annuellement en fonction du niveau du Ratio Financier R1 attesté selon la dégressivité suivante :

Niveau R1	Marge Applicable Tranche A
Si $\geq$ à 2	1,90 %
Entre 2 (exclu) et 1 (inclus)	1,70 %
Si $<$ à 1	1,50 %

### Marge Applicable Tranche B :

désigne le taux exprimé en taux annuel qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts au titre de la Tranche B. La marge applicable à la Tranche B est initialement fixée au taux de 2,20 % l'an.

La marge applicable à la Tranche B pourra être révisée annuellement en fonction du niveau du Ratio Financier R1 attesté selon la dégressivité suivante :

Niveau R1	Marge Applicable Tranche B
Si $\geq$ à 2	2,20 %
Entre 2 (exclu) et 1 (inclus)	2,00 %
Si $<$ à 1	1,80 %

Clause de défaut

## 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

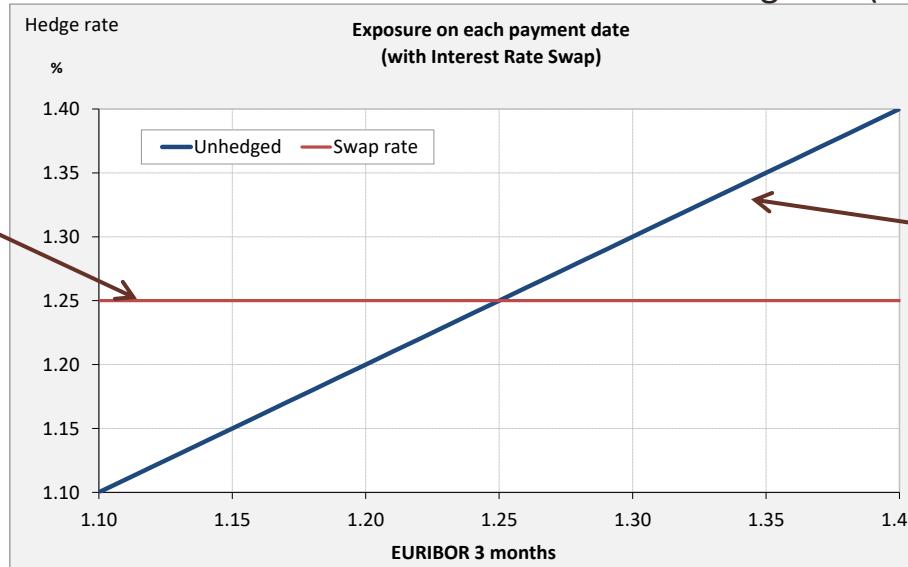
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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

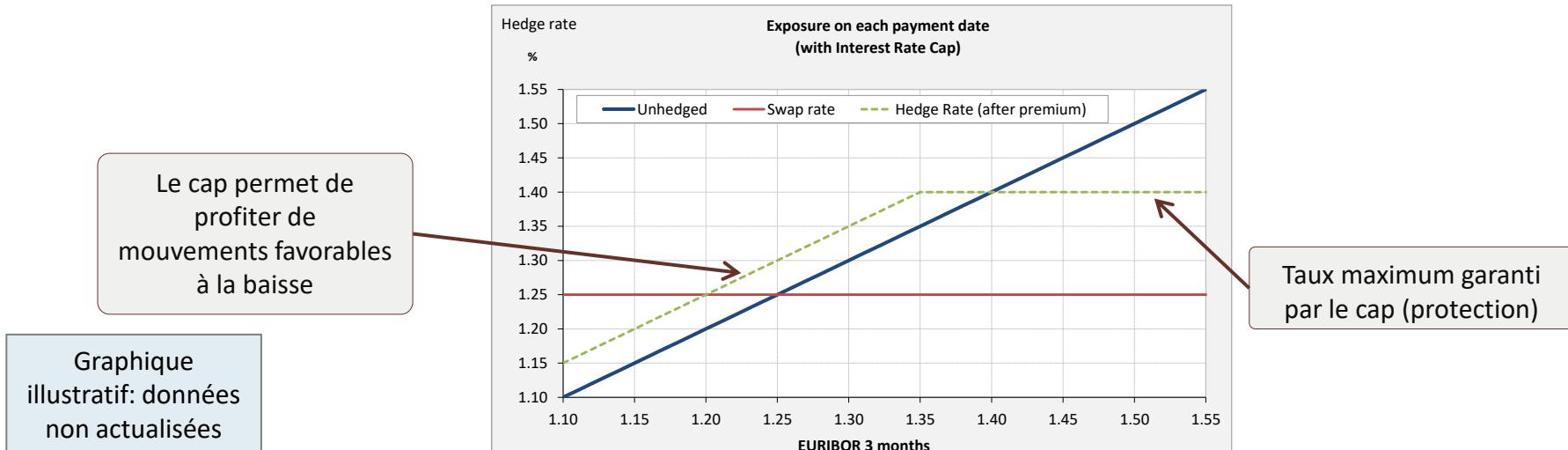
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

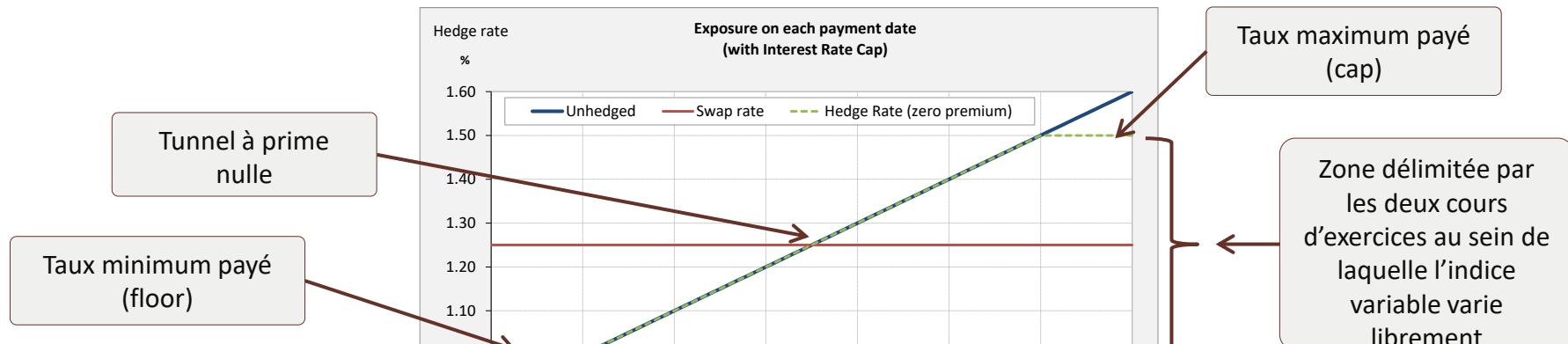
Avantages:

- 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.