



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

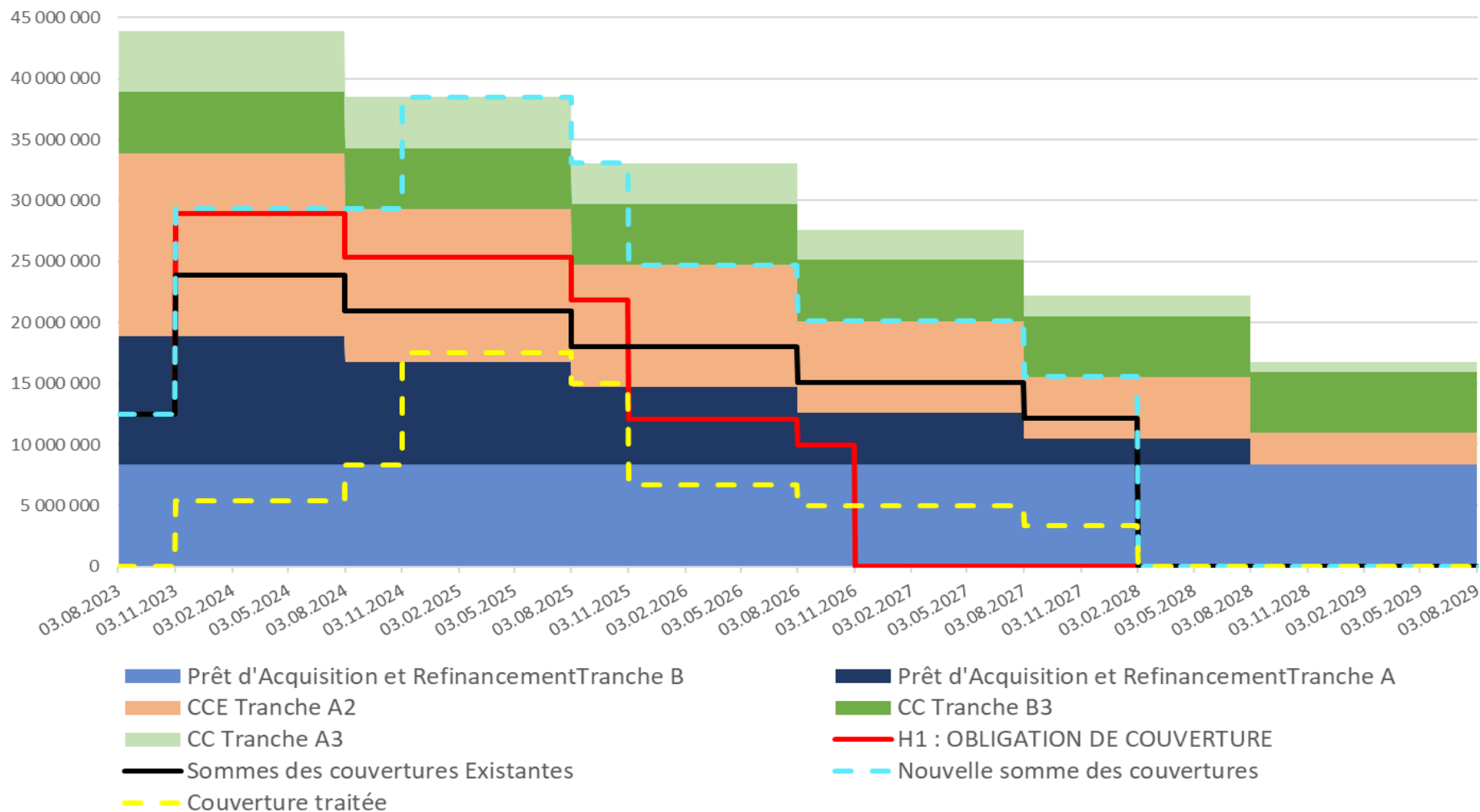
10 novembre 2023

*KERIUS Finance SAS*

*Conseiller en Investissements Financiers*

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,25 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 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes à hauteur de l'obligation de couverture. 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 4,25 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS 100%.

Obligation de couverture :

**Prêt Acqu. Refin.** : Conclure un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de change portant sur un notionnel minimum égal à **66% de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement pendant une durée minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion, maintien et/ou renouvellement, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 200 bps par rapport au taux de l'Euribor 3 mois à la Date de Réalisation.

**Délai de 4 mois après la date de réalisation → 03/12/2022**

**Crédit Croissance Externe** : Conclure un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de change portant sur un notionnel minimum égal à **66 % de l'Encours du Crédit Croissance Externe**, pendant une **durée minimum de trois (3) ans** à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à chaque Date de Consolidation. **Délai de 4 mois après la date de consolidation → 30/11/2023**

**Crédit Confirmé** : Conclure un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de change portant sur un notionnel minimum égal à **66% de l'Encours au titre de toute Tranche Confirmée pendant une durée minimum de trois (3) ans** à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Consolidation des Tirages au titre de la Tranche Confirmée considérée. **→ 30/11/2023**

Banques de couverture: Natixis & SG

Couvertures Existantes :

- **Cap 1,75% BPRI (Natixis):** départ 03/11/2022, échéance 03/02/2028, amortissement spécifique, notionnel **€6'930'000. Prime lissée: 1,31%.**
- **Cap 1,75% BPVF (Natixis):** départ 03/11/2022, échéance 03/02/2028, amortissement spécifique, notionnel **€6'930'000. Prime lissée: 1,31%.**

Financements: (BPRI, BPVF, CDN)

Prêt Acquisition et Refinancement de **€21'000'000, tiré le 03/08/2022 :**

- **Tranche A : €12'600'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/08/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Tranche B : €8'400'000**, amort. In fine, échéance 03/08/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,60%.

Crédit Croissance Externe de **€15'000'000. €5'000'000 tiré le 28/09/2022, €8'000'000 tiré le 24/04/2023, €2'000'000 tiré le 07/07/2023 :**

- **Tranche A2 : €15'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/08/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Crédit Confirmé de **€10'000'000, tiré le 07/07/2023 :**

- **Tranche A3 : €5'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/08/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Tranche B3 : €5'000'000**, amort. In fine, échéance 03/08/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,60%.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 3,5% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 27/10/2023
<b>Date de début</b>	: 03/11/2023
<b>Date de Fin</b>	: 03/02/2028
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

**Couverture NATIXIS**

**Nominal de départ** : € 5'410'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 03/02/2028 : 0,4275%, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 147'426**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
03.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	03.02.2024	5 410 000	5 910	-141 515
03.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	5 410 000	5 782	-135 733
03.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	03.08.2024	5 410 000	5 910	-129 823
03.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	03.11.2024	8 340 000	9 111	-120 711
03.11.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	17 506 667	19 126	-101 585
03.02.2025	03.02.2025	03.05.2025	03.05.2025	17 506 667	18 502	-83 083
03.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	03.08.2025	17 506 667	19 126	-63 957
03.08.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	15 013 334	16 402	-47 555
03.11.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	6 680 000	7 298	-40 257
03.02.2026	03.02.2026	03.05.2026	03.05.2026	6 680 000	7 060	-33 197
03.05.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	6 680 000	7 298	-25 899
03.08.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	2 090 000	2 283	-23 616
03.11.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	5 020 000	5 484	-18 131
03.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	5 020 000	5 306	-12 826
03.05.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	5 020 000	5 484	-7 342
03.08.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	3 360 000	3 671	-3 671
03.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	3 360 000	3 671	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et Refinancement Tranche A		Prêt d'Acquisition et Refinancement Tranche B		CCE Tranche A2		CC Tranche A3	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
03.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000
03.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	03.02.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000
03.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000
03.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	03.08.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000
03.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	03.11.2024	2 100 000	8 400 000	0	8 400 000	2 490 000	12 510 000	833 333	4 166 667
03.11.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	12 510 000	0	4 166 667
03.02.2025	03.02.2025	03.05.2025	03.05.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	12 510 000	0	4 166 667
03.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	03.08.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	12 510 000	0	4 166 667
03.08.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	2 100 000	6 300 000	0	8 400 000	2 490 000	10 020 000	833 333	3 333 334
03.11.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	10 020 000	0	3 333 334
03.02.2026	03.02.2026	03.05.2026	03.05.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	10 020 000	0	3 333 334
03.05.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	10 020 000	0	3 333 334
03.08.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	2 100 000	4 200 000	0	8 400 000	2 490 000	7 530 000	833 333	2 500 001
03.11.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	7 530 000	0	2 500 001
03.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	7 530 000	0	2 500 001
03.05.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	7 530 000	0	2 500 001
03.08.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	2 100 000	2 100 000	0	8 400 000	2 490 000	5 040 000	833 333	1 666 668
03.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	5 040 000	0	1 666 668
03.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	5 040 000	0	1 666 668
03.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	5 040 000	0	1 666 668
03.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	2 100 000	0	0	8 400 000	2 490 000	2 550 000	833 333	833 335
03.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	03.02.2029	0	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335
03.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335
03.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335
03.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	03.11.2029	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	CC Tranche B3		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD					
03.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	0	5 000 000	43 900 000	12 474 000	12 474 000	0	12 474 000
03.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	03.02.2024	0	5 000 000	43 900 000	23 900 000	28 974 000	5 410 000	29 310 000
03.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	0	5 000 000	43 900 000	23 900 000	28 974 000	5 410 000	29 310 000
03.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	03.08.2024	0	5 000 000	43 900 000	23 900 000	28 974 000	5 410 000	29 310 000
03.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	03.11.2024	0	5 000 000	38 476 667	20 970 000	25 394 600	8 340 000	29 310 000
03.11.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	0	5 000 000	38 476 667	20 970 000	25 394 600	17 506 667	38 476 667
03.02.2025	03.02.2025	03.05.2025	03.05.2025	0	5 000 000	38 476 667	20 970 000	25 394 600	17 506 667	38 476 667
03.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	03.08.2025	0	5 000 000	38 476 667	20 970 000	25 394 600	17 506 667	38 476 667
03.08.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	0	5 000 000	33 053 334	18 040 000	21 815 200	15 013 334	33 053 334
03.11.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	0	5 000 000	33 053 334	18 040 000	12 113 200	6 680 000	24 720 000
03.02.2026	03.02.2026	03.05.2026	03.05.2026	0	5 000 000	33 053 334	18 040 000	12 113 200	6 680 000	24 720 000
03.05.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	0	5 000 000	33 053 334	18 040 000	12 113 200	6 680 000	24 720 000
03.08.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	0	5 000 000	27 630 001	15 110 000	9 919 801	2 090 000	17 200 000
03.11.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	0	5 000 000	27 630 001	15 110 000	0	5 020 000	20 130 000
03.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	0	5 000 000	27 630 001	15 110 000	0	5 020 000	20 130 000
03.05.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	0	5 000 000	27 630 001	15 110 000	0	5 020 000	20 130 000
03.08.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	0	5 000 000	22 206 668	12 180 000	0	3 360 000	15 540 000
03.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	0	5 000 000	22 206 668	12 180 000	0	3 360 000	15 540 000
03.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	5 000 000	22 206 668	0	0	0	0
03.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	5 000 000	22 206 668	0	0	0	0
03.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	0	5 000 000	16 783 335	0	0	0	0
03.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	03.02.2029	0	5 000 000	16 783 335	0	0	0	0
03.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	5 000 000	16 783 335	0	0	0	0
03.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	5 000 000	16 783 335	0	0	0	0
03.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	03.11.2029	5 000 000	0	0	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	3 449
-------------	-------

**NATIXIS**

<b>Economies totales</b>	<b>16 421</b>
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	129 362
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	163 847
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	34 486
---	--------

Prix final	147 426
------------	---------

Marge finale	18 064
--------------	--------

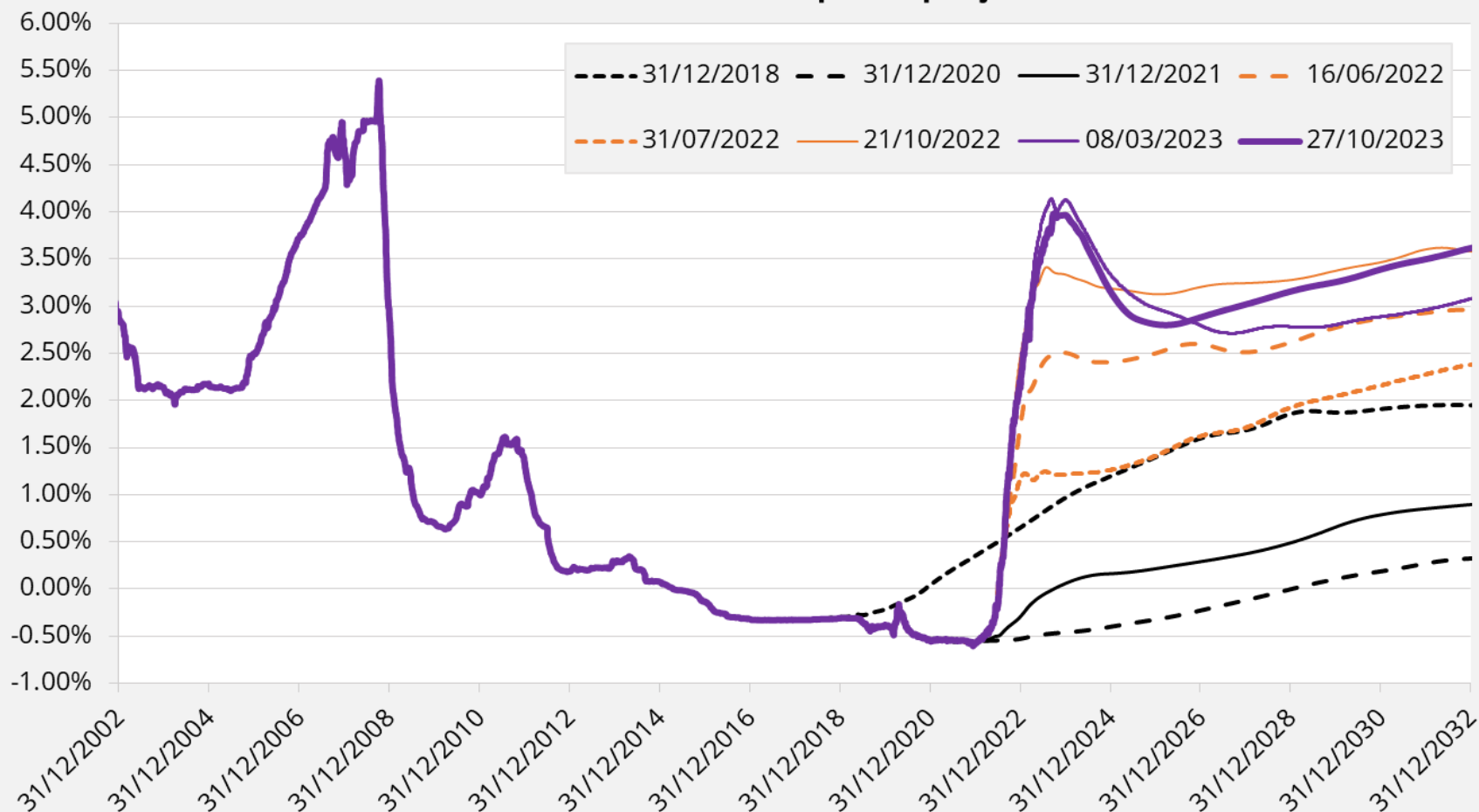
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

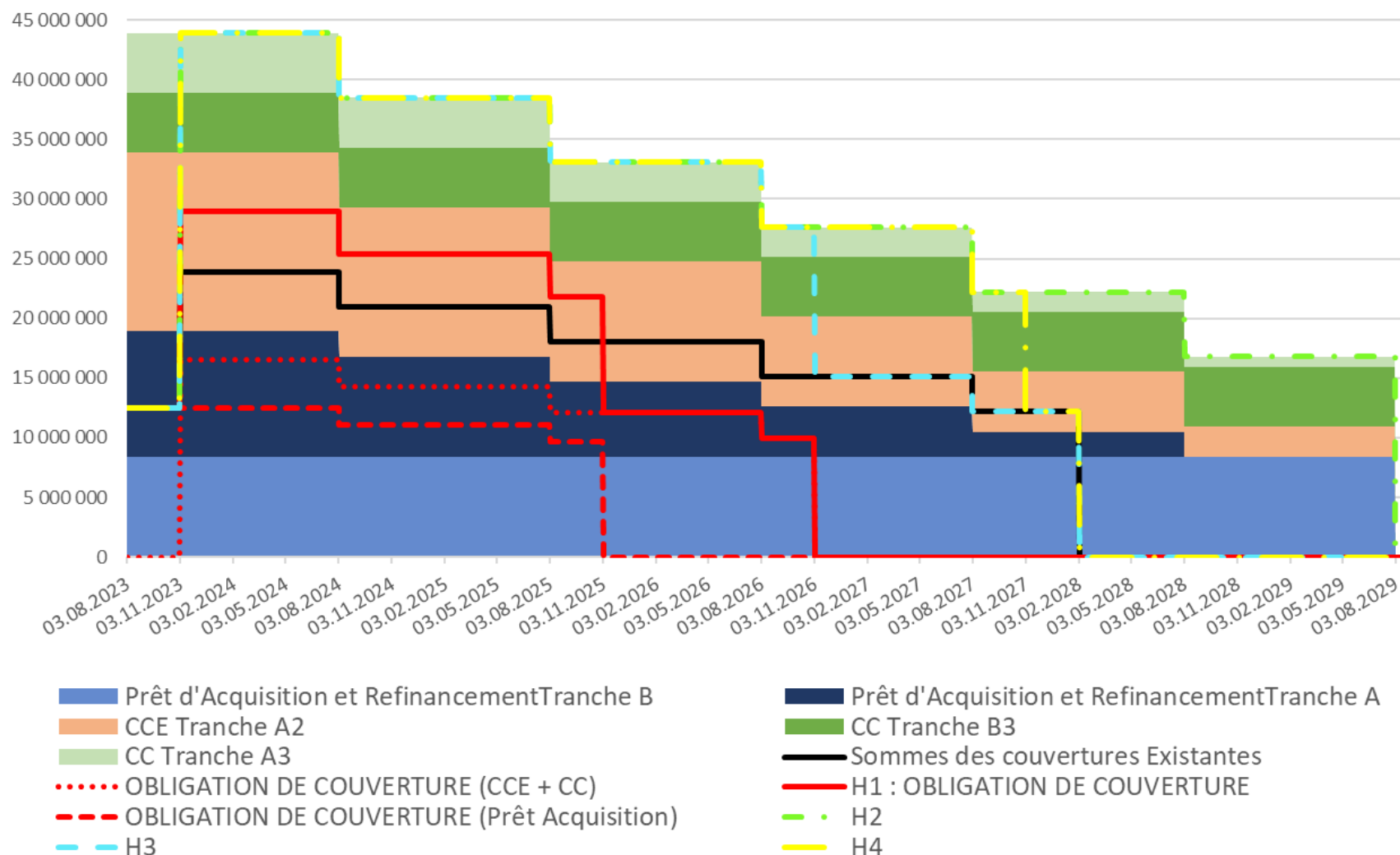
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

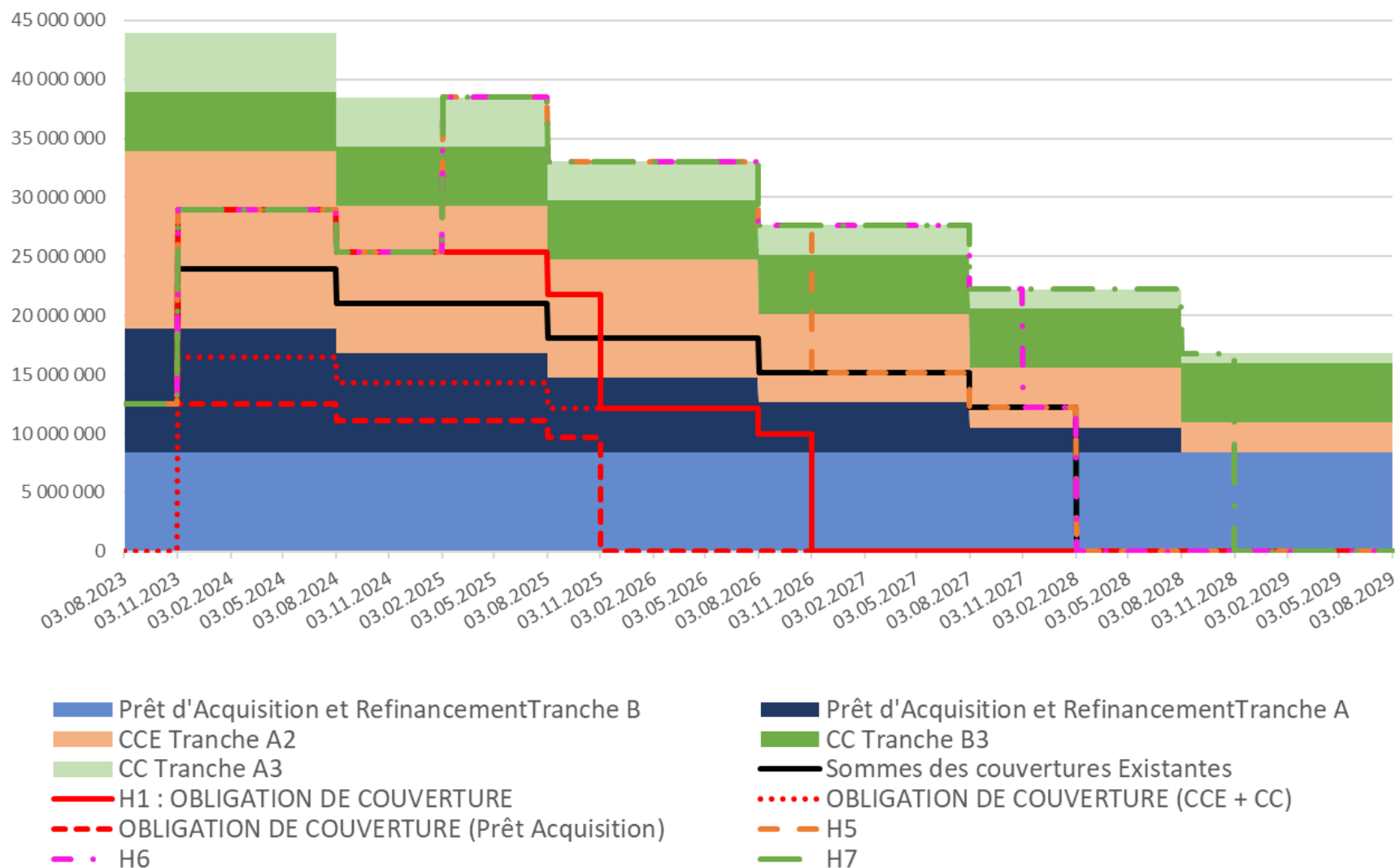
## Euribor 3M historique et projeté



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Valeur 1bp en EUR	931	9 351	5 064	6 270	3 260	4 465	6 273

Swap sans Floor	3,60%	3,34%	3,45%	3,38%	3,25%	3,20%	3,20%
Swap avec Floor	3,77%	3,57%	3,64%	3,59%	3,46%	3,42%	3,44%
Cap 0% annualisé	3,77%	3,57%	3,64%	3,59%	3,46%	3,42%	3,44%

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 :

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

## Cotations indicatives

### Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	2 ans	5,75 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5 074 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	5 074 000	5 074 000	5 074 000
Notionnel au 03/02/2025	4 424 600	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667
Début de période	03.11.2023	03.11.2023	03.11.2023	03.11.2023	03.11.2023	03.11.2023	03.11.2023
Fin de période	03.11.2025	03.08.2029	03.11.2026	03.11.2027	03.11.2026	03.11.2027	03.11.2028
Valeur 1bp en EUR	931	9 351	5 064	6 270	3 260	4 465	6 273

#### Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,95%	1,05%	0,94%	0,96%	0,90%	0,93%	1,00%
Taux financement Max	3,95%	4,05%	3,94%	3,96%	3,90%	3,93%	4,00%

Cap 3,5% annualisé	0,59%	0,76%	0,62%	0,65%	0,63%	0,68%	0,75%
Taux financement Max	4,09%	4,26%	4,12%	4,15%	4,13%	4,18%	4,25%

Cap 4% annualisé	0,32%	0,56%	0,38%	0,43%	0,44%	0,50%	0,58%
Taux financement Max	4,32%	4,56%	4,38%	4,43%	4,44%	4,50%	4,58%

Floor 1,5% annualisé**	0,05%	0,19%	0,10%	0,13%	0,14%	0,18%	0,21%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

#### Prime des options en EUR

Cap 3%	85 200	888 500	452 900	563 100	273 300	382 700	568 500
Cap 3,5%	52 300	648 000	295 500	382 900	191 400	278 200	428 600
Cap 4%	29 000	472 000	183 800	254 300	134 800	204 800	327 800
Floor 1,5%**	4 300	160 100	46 300	75 800	44 100	74 200	121 700

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

15

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

**\*\*Voir slide suivante**

## 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 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).

**\*Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque 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.

# Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	20 000 000	35 420	-612 580
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	20 000 000	34 650	-577 930
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	20 000 000	35 420	-542 510
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	17 506 667	31 004	-511 506
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	17 506 667	31 004	-480 502
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	17 506 667	29 993	-450 509
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	17 506 667	31 004	-419 505
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	15 013 334	26 589	-392 916
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	15 013 334	26 589	-366 328
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	15 013 334	25 721	-340 606
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	15 013 334	26 589	-314 018
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	9 590 001	16 984	-297 034
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	12 520 001	22 173	-274 861
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	12 520 001	21 450	-253 411
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	12 520 001	22 173	-231 238
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	10 026 668	17 757	-213 481
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	10 026 668	17 757	-195 724
01.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	22 206 668	38 473	-157 251
01.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	22 206 668	39 328	-117 923
01.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	16 783 335	29 723	-88 200
01.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	05.02.2029	16 783 335	29 723	-58 477
01.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	16 783 335	28 754	-29 723
01.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	16 783 335	29 723	0

Prime lissée

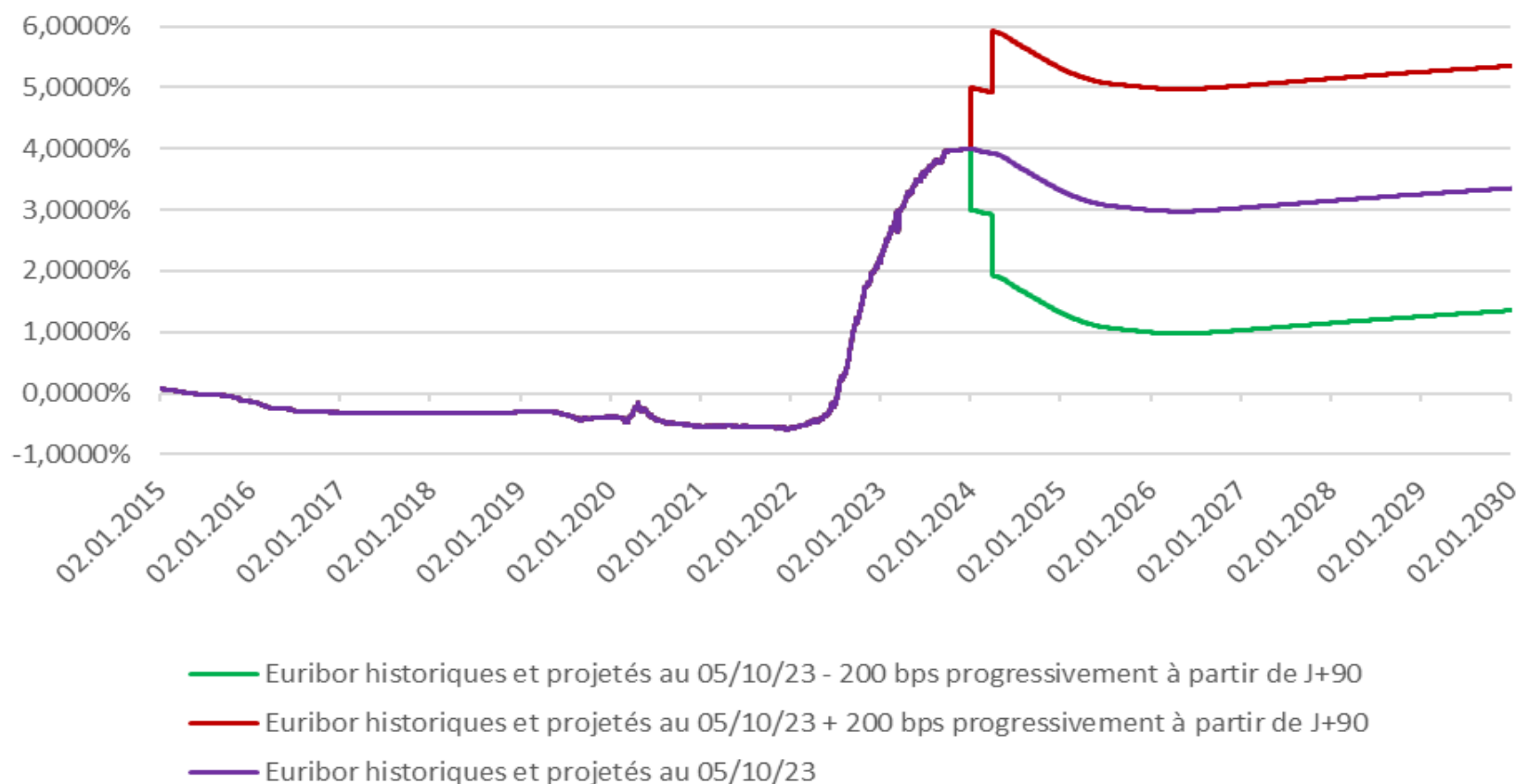
0,76%

Total à payer

648 000

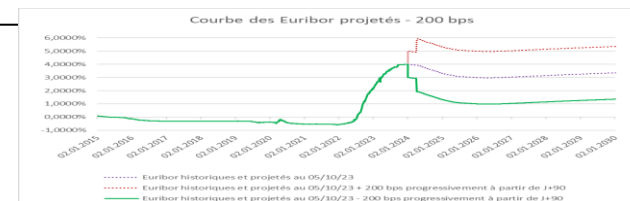
# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

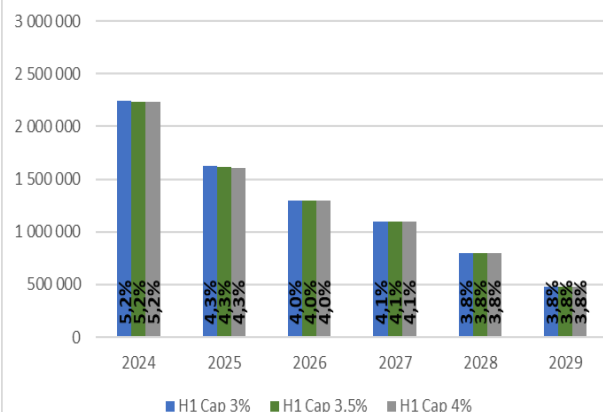


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **2,10%** (Prêt d'Acquisition et Refinancement Tranche A, CCE Tranche A2, CC Tranche A3) et **2,60%** (Prêt d'Acquisition et Refinancement Tranche B, CC Tranche B3), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

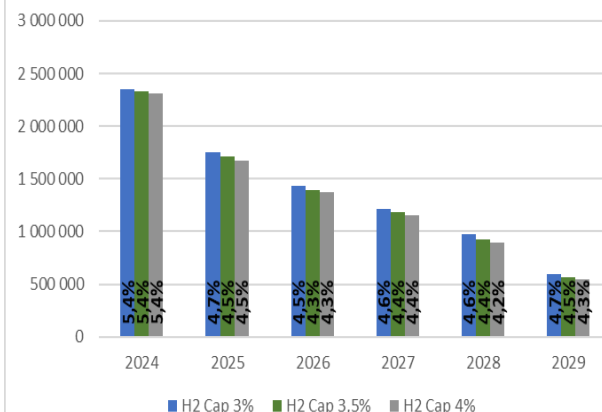
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



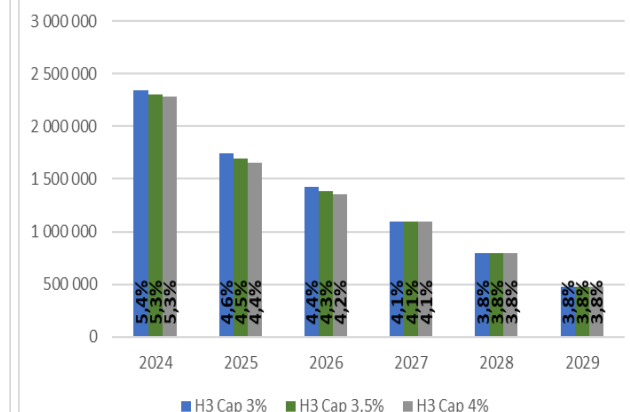
## STRATEGIE H1



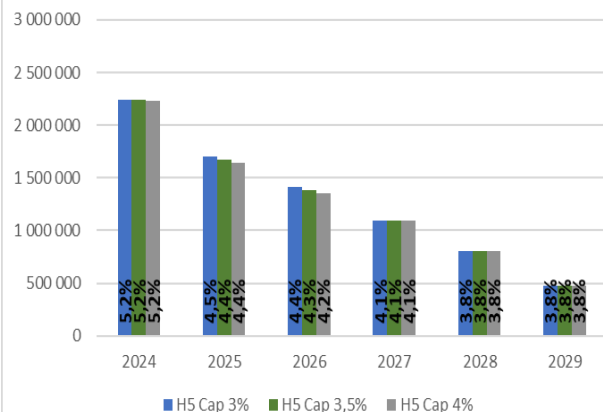
## STRATEGIE H2



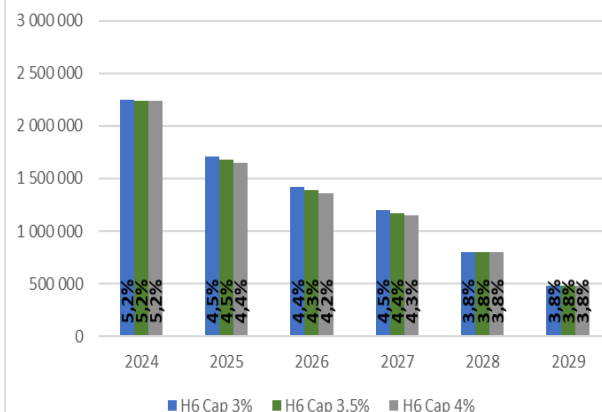
## STRATEGIE H3



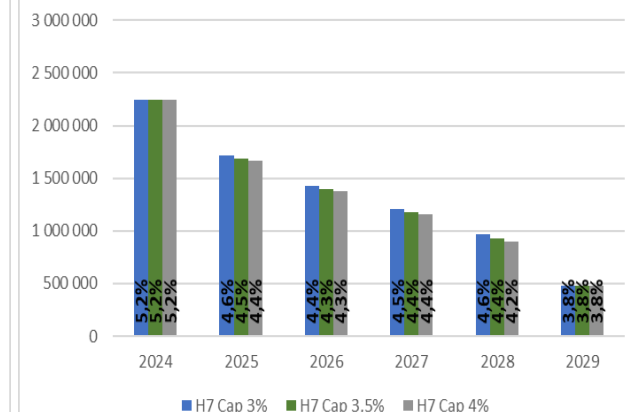
## STRATEGIE H5



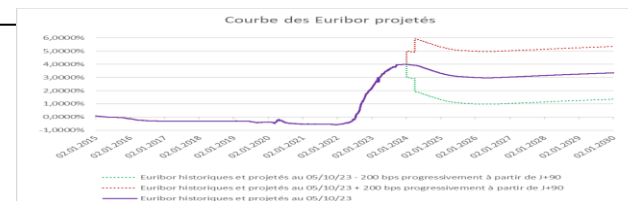
## STRATEGIE H6



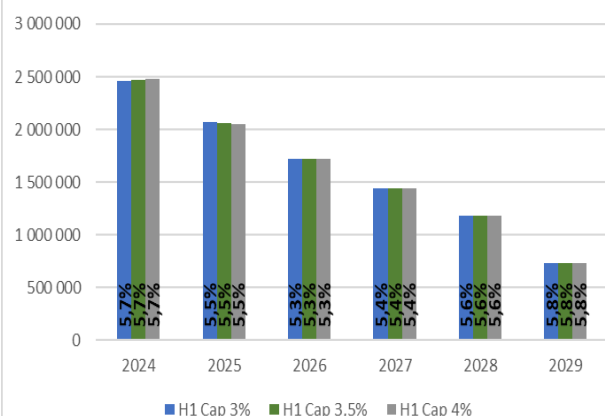
## STRATEGIE H7



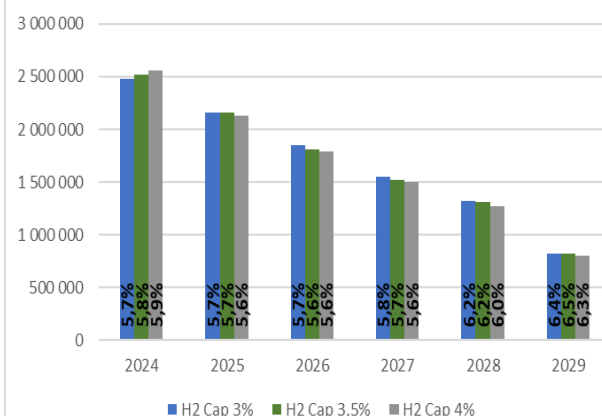
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



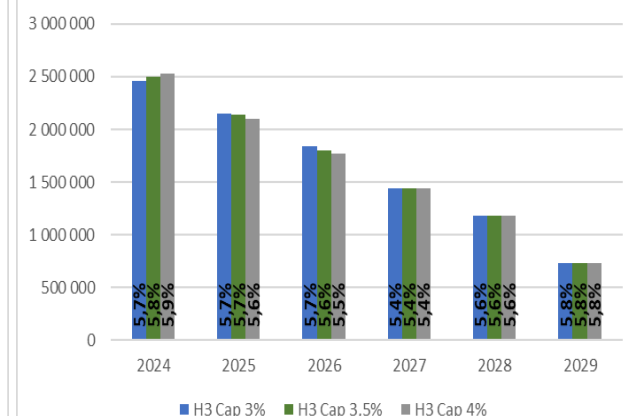
**STRATEGIE H1**



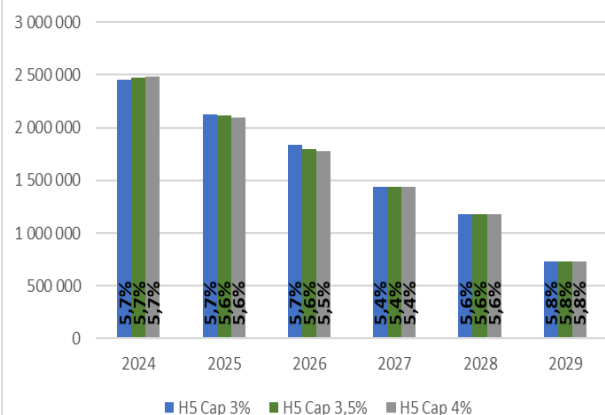
**STRATEGIE H2**



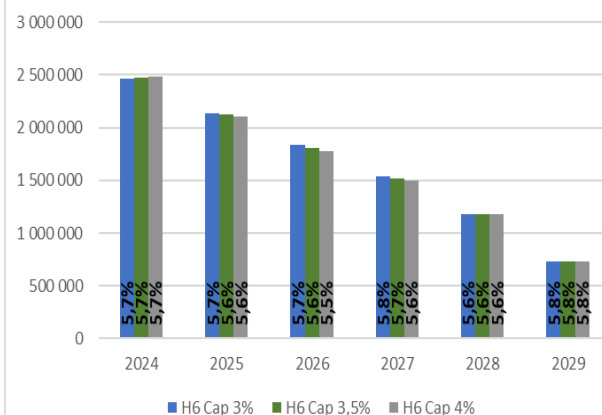
**STRATEGIE H3**



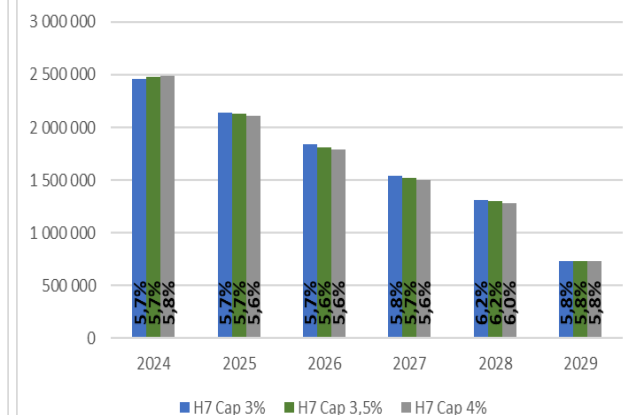
**STRATEGIE H5**



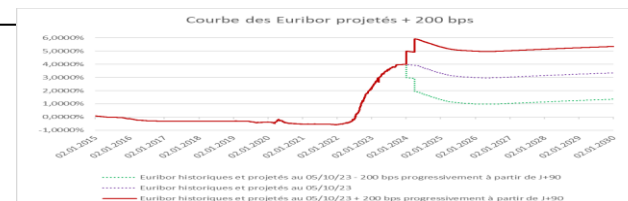
**STRATEGIE H6**



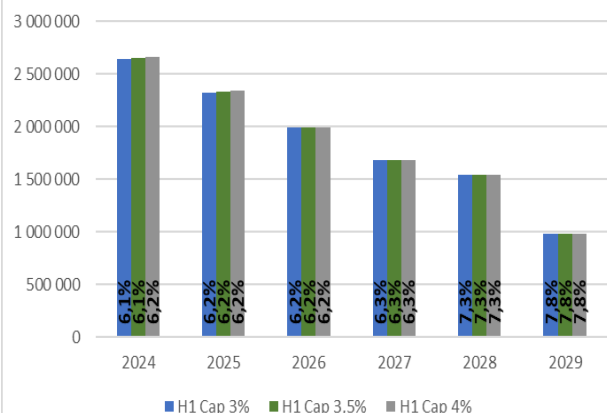
**STRATEGIE H7**



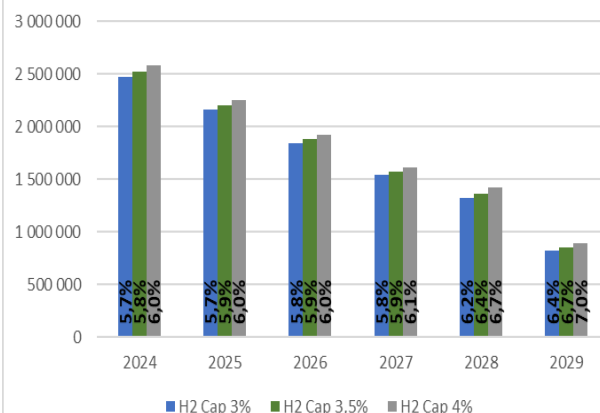
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



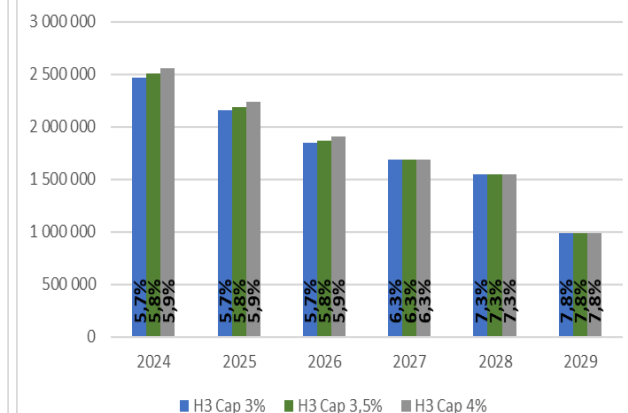
STRATEGIE H1



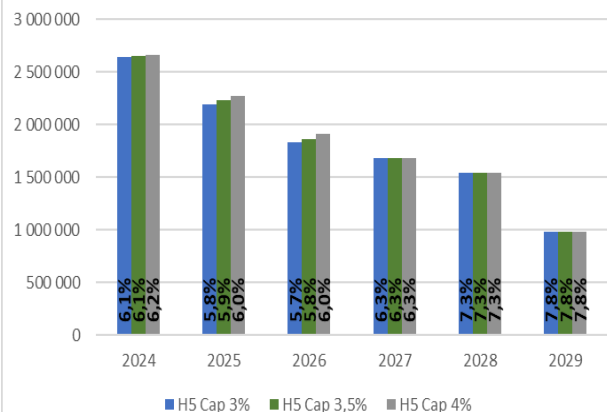
STRATEGIE H2



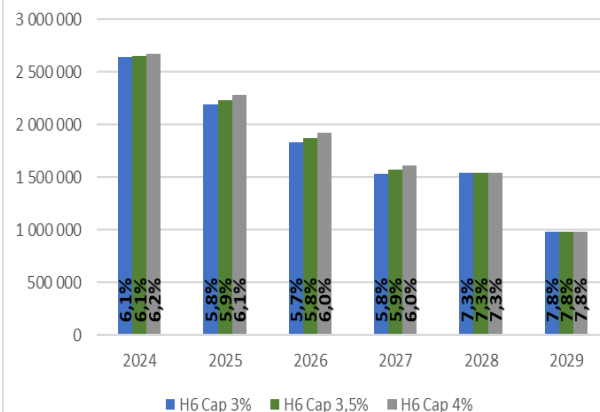
STRATEGIE H3



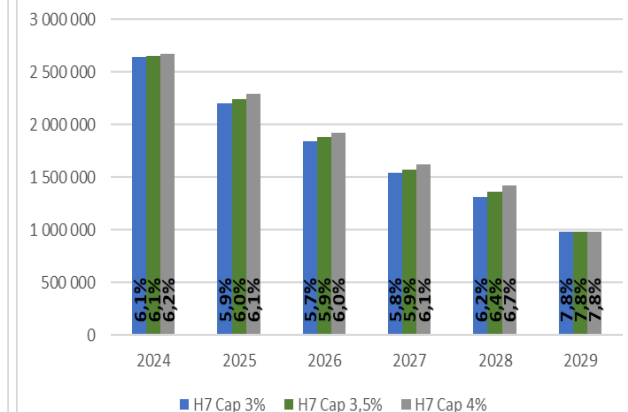
STRATEGIE H5



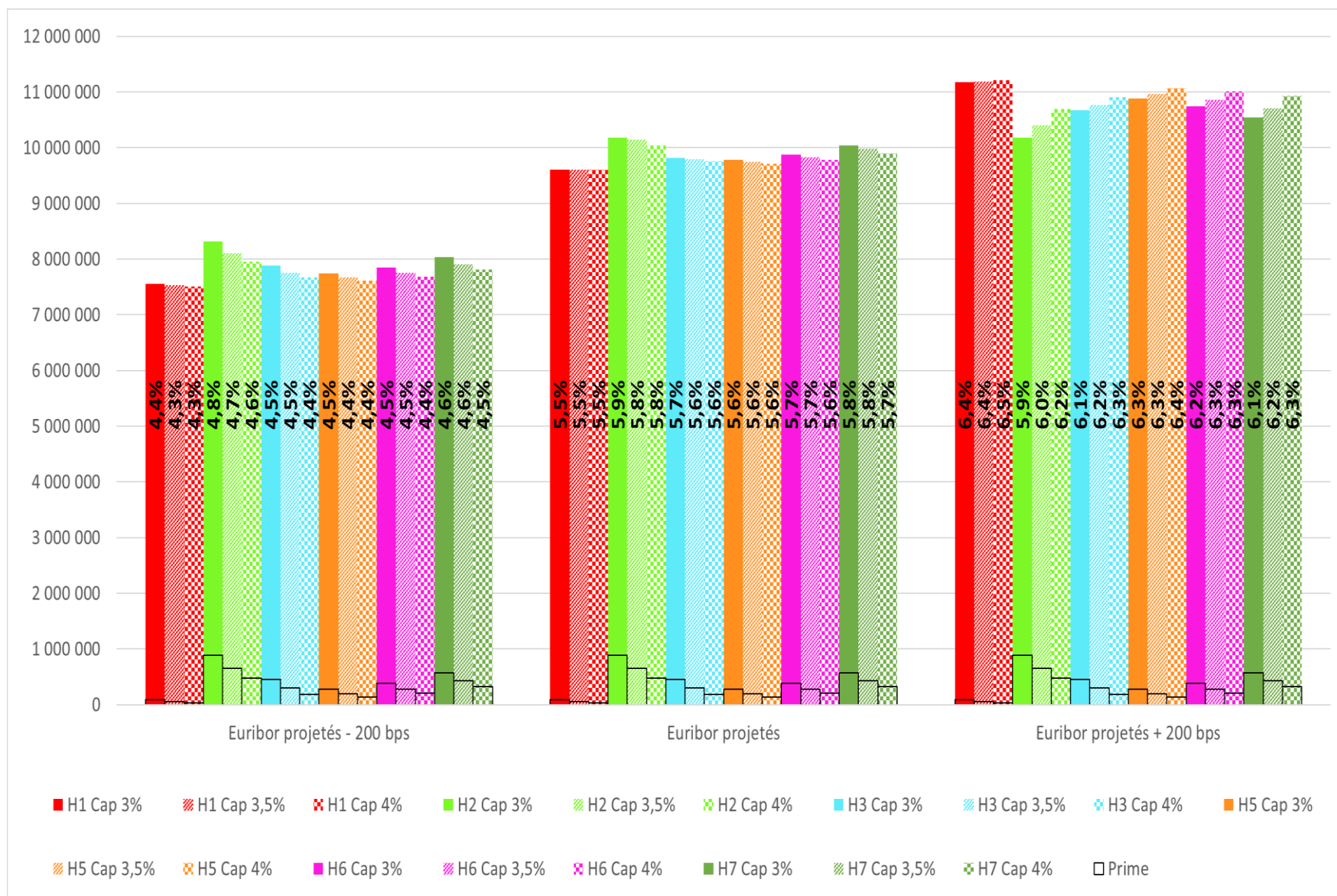
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	7 555 208	7 528 791	7 511 549	8 321 615	8 106 671	7 954 549	7 886 015	7 754 171	7 666 349
Euribor projetés	9 602 871	9 604 974	9 600 629	10 176 112	10 144 887	10 043 629	9 810 789	9 792 387	9 755 429
Euribor projetés + 200 bps	11 173 152	11 186 815	11 209 653	10 178 059	10 405 094	10 694 951	10 669 980	10 765 804	10 905 650

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	7 743 308	7 667 891	7 617 349	7 852 708	7 754 691	7 687 349	8 038 508	7 905 091	7 810 349
Euribor projetés	9 775 637	9 744 074	9 706 429	9 879 038	9 830 874	9 776 429	10 033 824	9 981 274	9 899 429
Euribor projetés + 200 bps	10 882 160	10 963 250	11 069 214	10 744 427	10 863 200	11 012 648	10 537 650	10 711 414	10 923 852

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		CCE Tranche A2		CC Tranche A3		CC Tranche B3		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000	43 900 000
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000	43 900 000
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000	43 900 000
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	15 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000	43 900 000
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	2 100 000	8 400 000	0	8 400 000	2 490 000	12 510 000	833 333	4 166 667	0	5 000 000	38 476 667
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	12 510 000	0	4 166 667	0	5 000 000	38 476 667
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	12 510 000	0	4 166 667	0	5 000 000	38 476 667
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	12 510 000	0	4 166 667	0	5 000 000	38 476 667
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	2 100 000	6 300 000	0	8 400 000	2 490 000	10 020 000	833 333	3 333 334	0	5 000 000	33 053 334
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	10 020 000	0	3 333 334	0	5 000 000	33 053 334
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	10 020 000	0	3 333 334	0	5 000 000	33 053 334
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	10 020 000	0	3 333 334	0	5 000 000	33 053 334
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	2 100 000	4 200 000	0	8 400 000	2 490 000	7 530 000	833 333	2 500 001	0	5 000 000	27 630 001
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	7 530 000	0	2 500 001	0	5 000 000	27 630 001
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	7 530 000	0	2 500 001	0	5 000 000	27 630 001
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	7 530 000	0	2 500 001	0	5 000 000	27 630 001
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	2 100 000	2 100 000	0	8 400 000	2 490 000	5 040 000	833 333	1 666 668	0	5 000 000	22 206 668
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	5 040 000	0	1 666 668	0	5 000 000	22 206 668
01.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	5 040 000	0	1 666 668	0	5 000 000	22 206 668
01.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	5 040 000	0	1 666 668	0	5 000 000	22 206 668
01.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	2 100 000	0	0	8 400 000	2 490 000	2 550 000	833 333	833 335	0	5 000 000	16 783 335
01.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	05.02.2029	0	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335	0	5 000 000	16 783 335
01.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335	0	5 000 000	16 783 335
01.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335	0	5 000 000	16 783 335
01.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	05.11.2029	0	0	8 400 000	0	2 550 000	0	833 335	0	5 000 000	0	0

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1,75% BPRI	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1,75% BPVF	COUVERTURE EXISTANTE Totale	Minimum restant à couvrir
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	6 237 000	6 237 000	12 474 000	0
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	11 950 000	11 950 000	23 900 000	5 074 000
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	11 950 000	11 950 000	23 900 000	5 074 000
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	11 950 000	11 950 000	23 900 000	5 074 000
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	10 485 000	10 485 000	20 970 000	4 424 600
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	10 485 000	10 485 000	20 970 000	4 424 600
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	10 485 000	10 485 000	20 970 000	4 424 600
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	10 485 000	10 485 000	20 970 000	4 424 600
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	9 020 000	9 020 000	18 040 000	3 775 200
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	9 020 000	9 020 000	18 040 000	0
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	9 020 000	9 020 000	18 040 000	0
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	9 020 000	9 020 000	18 040 000	0
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	9 020 000	9 020 000	18 040 000	0
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	7 555 000	7 555 000	15 110 000	0
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	7 555 000	7 555 000	15 110 000	0
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	7 555 000	7 555 000	15 110 000	0
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	6 090 000	6 090 000	12 180 000	0
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	6 090 000	6 090 000	12 180 000	0
01.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	0	0	0
01.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	0	0	0
01.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	0	0	0	0
01.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	05.02.2029	0	0	0	0
01.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	0	0	0
01.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	0	0	0
01.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	05.11.2029	0	0	0	0

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 – Couv.Exist.	H2bis= H2 – Couv.Exist.	H3bis= H3 - Couv.Exist.	H4bis= H4 - Couv.Exist.	H5bis= H5 - Couv.Exist.	H6bis= H6 - Couv.Exist.	H7bis= H7 - Couv.Exist.
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	0	0	0	0	0	0	0
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	5 074 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	5 074 000	5 074 000	5 074 000
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	5 074 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	5 074 000	5 074 000	5 074 000
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	5 074 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	5 074 000	5 074 000	5 074 000
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	4 424 600	17 506 667	17 506 667	17 506 667	4 424 600	4 424 600	4 424 600
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	4 424 600	17 506 667	17 506 667	17 506 667	4 424 600	4 424 600	4 424 600
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	4 424 600	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	4 424 600	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667	17 506 667
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	3 775 200	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	0	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	0	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	0	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334	15 013 334
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	0	9 590 001	9 590 001	9 590 001	9 590 001	9 590 001	9 590 001
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	0	12 520 001	0	12 520 001	0	12 520 001	12 520 001
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	0	12 520 001	0	12 520 001	0	12 520 001	12 520 001
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	0	12 520 001	0	12 520 001	0	12 520 001	12 520 001
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	0	10 026 668	0	10 026 668	0	10 026 668	10 026 668
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	0	10 026 668	0	0	0	0	10 026 668
01.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	22 206 668	0	0	0	0	22 206 668
01.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	22 206 668	0	0	0	0	22 206 668
01.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	0	16 783 335	0	0	0	0	16 783 335
01.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	05.02.2029	0	16 783 335	0	0	0	0	0
01.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	16 783 335	0	0	0	0	0
01.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	16 783 335	0	0	0	0	0
01.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	05.11.2029	0	0	0	0	0	0	0

# Tableaux d'amortissement

## Couvertures existantes

### Couverture BPRI ET BPVF (Natixis)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
01.11.2022	03.11.2022	03.02.2023	03.02.2023	13 860 000	46 400	-1 171 715
01.02.2023	03.02.2023	03.05.2023	03.05.2023	13 860 000	44 887	-1 126 827
01.05.2023	03.05.2023	03.08.2023	03.08.2023	13 860 000	46 400	-1 080 427
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	12 474 000	41 760	-1 038 667
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	23 900 000	80 012	-958 655
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	23 900 000	78 273	-880 383
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	23 900 000	80 012	-800 371
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	20 970 000	70 203	-730 168
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	20 970 000	70 203	-659 965
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	20 970 000	67 914	-592 051
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	20 970 000	70 203	-521 848
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	18 040 000	60 394	-461 454
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	18 040 000	60 394	-401 061
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	18 040 000	58 425	-342 636
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	18 040 000	60 394	-282 242
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	15 110 000	50 585	-231 657
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	15 110 000	50 585	-181 072
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	15 110 000	48 935	-132 137
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	15 110 000	50 585	-81 552
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	12 180 000	40 776	-40 776
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	12 180 000	40 776	0

Prime lissée

1,31%

Total à payer

1 218 115

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

# Valorisation des couvertures en vie (26/09/2023)

## IR Portfolio Valuation - SARAWAK

Value Date: 26/09/2023

Calculation Date: 27/09/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
<b>Derivatives - Cap</b>											
NATIXIS03-D	NATIXIS03-D	3	NATIXIS	10-Nov-22	03-Nov-22	03-Feb-28	BUY Cap	1,7500%	Euribor3m	EUR 6 930 000,00	EUR 6 237 000,00
NATIXIS03-D	NATIXIS03-D	4	NATIXIS	10-Nov-22	03-Nov-22	03-Feb-28	Premium PAY	1,3100%		EUR 6 930 000,00	EUR 6 237 000,00
NATIXIS04-D	NATIXIS04-D	5	NATIXIS	10-Nov-22	03-Nov-22	03-Feb-28	BUY Cap	1,7500%	Euribor3m	EUR 6 930 000,00	EUR 6 237 000,00
NATIXIS04-D	NATIXIS04-D	6	NATIXIS	10-Nov-22	03-Nov-22	03-Feb-28	Premium PAY	1,3100%		EUR 6 930 000,00	EUR 6 237 000,00
										<b>12 474 000,00</b>	

<b>TOTAL</b>	<b>12 474 000,00</b>
--------------	----------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
10,81%	674 504,39	610 030,33	64 474,06	656 121,85	18 382,54
-8,09%	-504 299,14	-	-504 299,14	-491 816,48	-12 482,66
10,81%	674 504,39	610 030,33	64 474,06	656 121,85	18 382,54
-8,09%	-504 299,14	-	-504 299,14	-491 816,48	-12 482,66
<b>340 410,50</b>	<b>1 220 060,66</b>	<b>-879 650,16</b>	<b>328 610,74</b>	<b>11 799,75</b>	
<b>340 410,50</b>	<b>1 220 060,66</b>	<b>-879 650,16</b>	<b>328 610,74</b>	<b>11 799,75</b>	

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Solutions techniques:**

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

## Financement

### CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

SARAWAK

(Emprunteur)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE

(Co-Arrangeurs Mandatés)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE

(Co-Underwriters)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

(Coordinateur)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

(Agent)

et

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT

dont la liste figure en Annexe 1

(Prêteurs)

3 août 2022

**Tranches Crédit Croissance Externe** désigne ensemble la Tranche A1 Crédit Croissance Externe et la Tranche A2 Crédit Croissance Externe et **Tranche Crédit Croissance Externe** désigne l'une quelconque des Tranches Crédit Croissance Externe.

**Tranche A1 Crédit Croissance Externe** désigne la fraction du Crédit Croissance Externe, d'un montant maximum en principal de EUR 5.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

**Tranche A2 Crédit Croissance Externe** désigne la fraction du Crédit Croissance Externe, d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

**Tranches Prêt Acquisition/Refinancement** désigne ensemble la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et **Tranche Prêt Acquisition/Refinancement** désigne l'une quelconque des Tranches Prêt Acquisition/Refinancement.

**Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement** désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 12.600.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

**Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement** désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 8.400.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

### Le Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition et de refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 21.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur (a) de financer partiellement le paiement du prix de l'acquisition visée au Paragraphe (A) ci-dessus et des frais y afférents et (b) de financer en tout ou partie l'Avance Cible Initiale devant permettre à la Cible de refinancer l'Endettement Existant à Refinancer et les frais y afférents.

### Le Crédit Croissance Externe

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit de croissance externe confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur s'agissant de la Tranche A1 Crédit Croissance Externe de financer partiellement le paiement du prix de l'Acquisition Racktime et des frais y afférents et, (ii) s'agissant de la Tranche A2 Crédit Croissance Externe de financer ou, le cas échéant, refinancer, en tout ou partie, les Opérations de Croissance Externe Autorisées réalisées après la Date de Réalisation (en ce compris toute Acquisition Complémentaire Autorisée) par l'Emprunteur et/ou par une Filiale Croissance Externe au moyen d'une Avance Croissance Externe (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales) et le paiement des frais y afférents ainsi que le paiement de tout Complément de Prix d'une Opération de Croissance Externe Autorisée et initialement financé, en tout ou partie, par le Crédit d'Investissement et/ou toute Tranche Confirmée.

### Le Crédit Non Confirmé

L'Emprunteur pourra solliciter les Prêteurs ou, le cas échéant, de Nouveaux Prêteurs, afin que ces derniers mettent à sa disposition, sous réserve des dispositions de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit de croissance externe non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 aux fins de financer ou, le cas échéant, refinancer, en tout ou partie, les Opérations de Croissance Externe Autorisées réalisées après la Date de Réalisation (en ce compris toute Acquisition Complémentaire Autorisée) par l'Emprunteur et/ou par une Filiale Croissance Externe au moyen d'une Avance Croissance Externe (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales) et le paiement des frais y afférents ainsi que le paiement de tout Complément de Prix d'une Opération de Croissance Externe Autorisée et initialement financé, en tout ou partie, par le Crédit d'Investissement et/ou toute Tranche Confirmée.

### Montants

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Prêt Acquisition/Refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 21.000.000, à la Date de Réalisation.

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000, à la Date de Réalisation.

Sous réserve des stipulations du Contrat, tout Prêteur pourra, à sa seule discrétion, accepter le cas échéant de participer au Crédit Non Confirmé, d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000, conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*).

## Remboursement

**Date de Remboursement Final** désigne la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Contrat doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement est le 3 août 2028.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/ Refinancement est le 3 août 2029.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Crédit Croissance Externe est le 3 août 2029.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Confirmée sera celle indiquée dans la Notification de Confirmation concernée et sera identique à la Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe, soit le 3 août 2029.

### Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, soit le 3 août 2029.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

### Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, en six (6) échéances annuelles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser	Capital Restant dû
3 août 2023	EUR 2.100.000	EUR 10.500.000
3 août 2024	EUR 2.100.000	EUR 8.400.000
3 août 2025	EUR 2.100.000	EUR 6.300.000
3 août 2026	EUR 2.100.000	EUR 4.200.000
3 août 2027	EUR 2.100.000	EUR 2.100.000
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement : 3 août 2028	EUR 2.100.000	EUR 0
<b>TOTAL</b>	<b>EUR 12.600.000</b>	

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

## Obligation de couverture

**Contrat(s) de Couverture** désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure, maintenir et/ou renouveler par l'Emprunteur (soit sous forme de cap ou tunnel, soit sous forme de swap), avec la ou les Banque(s) de Couverture ou avec tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 12.5.15 (*Contrat(s) de Couverture*) portant sur un notional minimum égal à :

- (i) 66 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, maintien et/ou renouvellement, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Réalisation ; et
- (ii) 66 % de l'Encours du Crédit Croissance Externe, pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à chaque Date de Consolidation ; et
- (iii) 66% de l'Encours au titre de toute Tranche Confirmée pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Consolidation des Tirages au titre de la Tranche Confirmée considérée.

## Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler dans les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ;
- (b) L'Emprunteur s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ; et
- (c) L'Emprunteur s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation des Tirages au titre de toute Tranche Confirmée considérée, à des conditions de marché, le ou les

Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ;

étant convenu que l'Emprunteur, dans chaque cas visé aux Paragraphes (a), (b) et (c), s'engage à signer le(s) Contrat(s) de Couverture avec la ou les Banque(s) de Couverture dans le cas où les conditions financières proposées par cette(s) dernière(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur (étant précisé que l'Emprunteur devra communiquer préalablement à l'Agent les propositions écrites des établissements consultés dans chacun des cas visés aux Paragraphes (a), (b) et (c)) ;

- (d) L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, maintien et/ou renouvellement ;

**Dates de Consolidation** désigne ensemble la Date de Consolidation 1, la Date de Consolidation 2, la Date de Consolidation 3 et, le cas échéant, la Date de Consolidation 4 (afférente uniquement aux Tirages au titre d'une ou plusieurs Tranche(s) Confirmée(s)) et **Date de Consolidation** désigne l'une quelconque des Dates de Consolidation.

**Date de Consolidation 1** désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ou, le cas échéant, au titre de toute Tranche Confirmée, effectués pendant la Période d'Utilisation 1, le 31 juillet 2023 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 juillet 2023 n'est pas un Jour Ouvré.

**Date de Consolidation 2** désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ou, le cas échéant, au titre de toute Tranche Confirmée, effectués pendant la Période d'Utilisation 2, 31 juillet 2024 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 juillet 2024 n'est pas un Jour Ouvré.

**Date de Consolidation 3** désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ou, le cas échéant, au titre de toute Tranche Confirmée, effectués pendant la Période d'Utilisation 3, le 31 juillet 2025 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 juillet 2025 n'est pas un Jour Ouvré.

**Date de Consolidation 4** désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre de toute Tranche Confirmée qui seraient effectués entre la Date de Consolidation 3 et l'expiration de la Période de Confirmation, le 31 décembre 2025 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 décembre 2025 n'est pas un Jour Ouvré.

**Banque(s) de Couverture** désigne le ou les Prêteurs (ou leurs Affiliés) qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion/maintien et/ou renouvellement du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

## Intérêts

**EURIBOR** désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

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

Si un des taux susvisés aux paragraphes (a) à (c) ci-dessus est inférieur à zéro (o), il sera réputé être égal à zéro (o).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné. Toutefois, dans le cas où, en application des stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*), une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR un (1) mois.

## Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable,

étant toutefois précisé que, s'agissant de la première Période d'Intérêts des Tirages au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement devant intervenir à la Date de Réalisation, le montant en principal desdits Tirages sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'€STR et (ii) de la Marge applicable.

Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

**Marge** désigne la Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Tranche A1 Crédit Croissance Externe, la Marge Tranche A2 Crédit Croissance Externe, ou, selon le cas, toute Marge Tranche Confirmée.

**Marge Tranche A1 Crédit Croissance Externe** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A1 Crédit Croissance Externe, fixée initialement au taux de 2,10% l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7-5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche A2 Crédit Croissance Externe** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A2 Crédit Croissance Externe, fixée initialement au taux de 2,10% l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7-5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, fixée initialement au taux de 2,10% l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7-5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, fixée initialement au taux de 2,60% l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7-5 (*Ajustements des Marges applicables*).

**Marge Tranche Confirmée** désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de chaque Tranche Confirmée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5-3 (*Crédit Non Confirmé*), tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation

## Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (a) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;
- (b) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la précédente Période d'Intérêts et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (c) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée ; et
- (d) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

## Clause de défaut

### Défaut croisé

- (a) un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé (après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)), dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ;
- (b) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (telle que cette notion est définie dans le contrat concerné et après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou
- (c) par exception à ce qui précède, les seuils visés aux Paragraphe (a) et (b) ci-dessus ne seront pas applicable à tout défaut de paiement ou toute survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (dans chaque cas, après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) au titre de tout Endettement Financier (autre que les Crédits) contracté auprès des Prêteurs ;
- (d) l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 200.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

## Différents types de couvertures

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

Avantages:

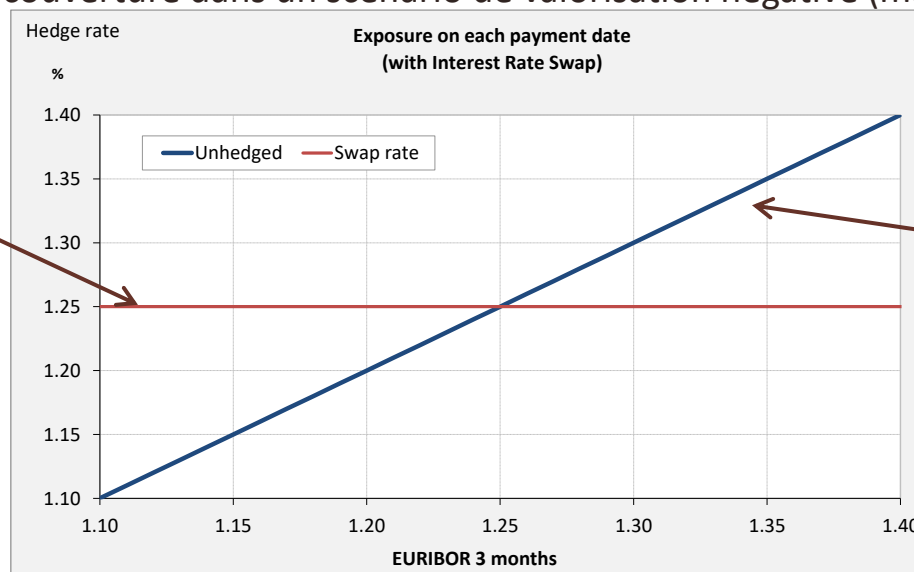
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

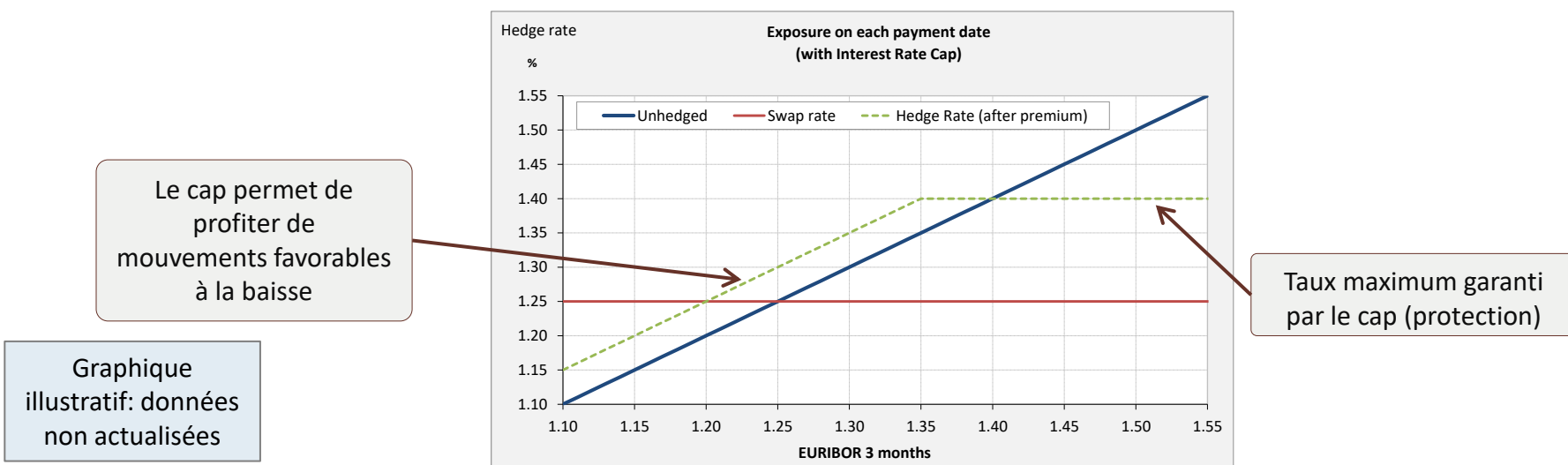
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

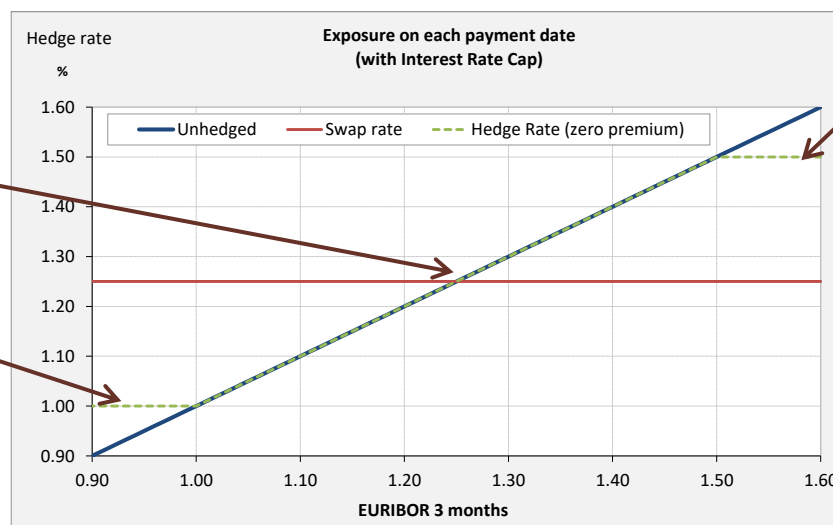
#### Avantages:

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

A réserver à la partie  
incompressible de  
l'exposition.

#### Inconvénients:

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



Tunnel à prime  
nulle

Taux minimum payé  
(floor)

Taux maximum payé  
(cap)

Zone délimitée par  
les deux cours  
d'exercices au sein de  
laquelle l'indice  
variable varie  
librement

Graphique  
illustratif: données  
non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière désactivante:

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

#### Avantages:

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

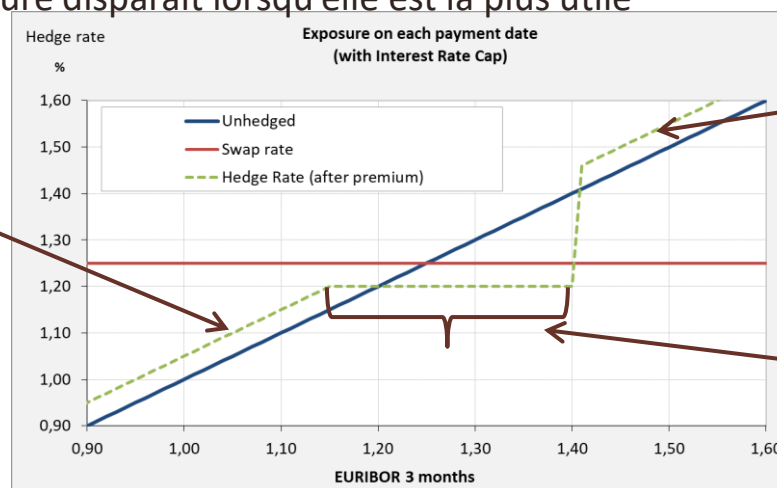
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière activante:

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

#### Avantages:

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

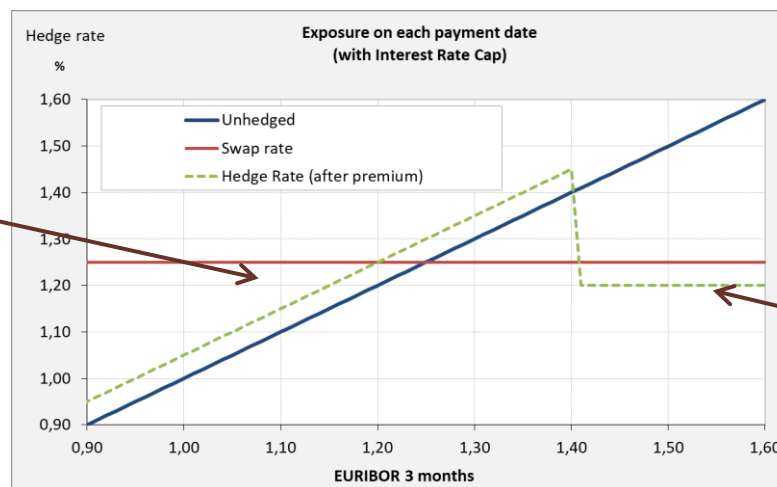
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### Inconvénients:

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

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

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

### Avantages:

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

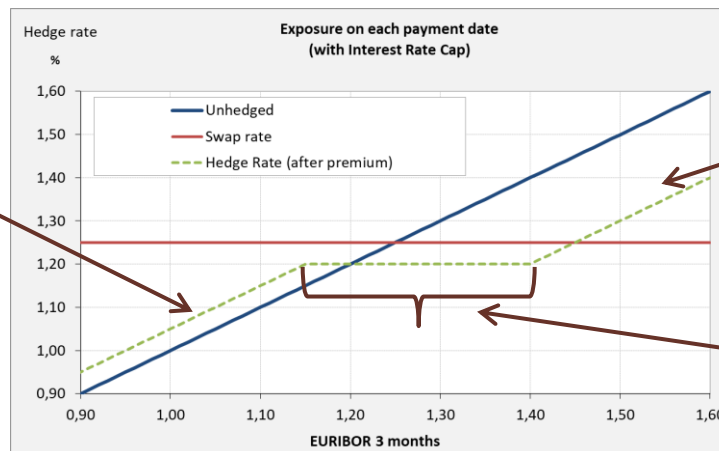
### Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

*RC Genève IDE CHE-460.735.969*  
*Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

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

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

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

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

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

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

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

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