



Rapport d'Étape N°1

Couverture de taux d'intérêts

SCUTUM

02 février 2024

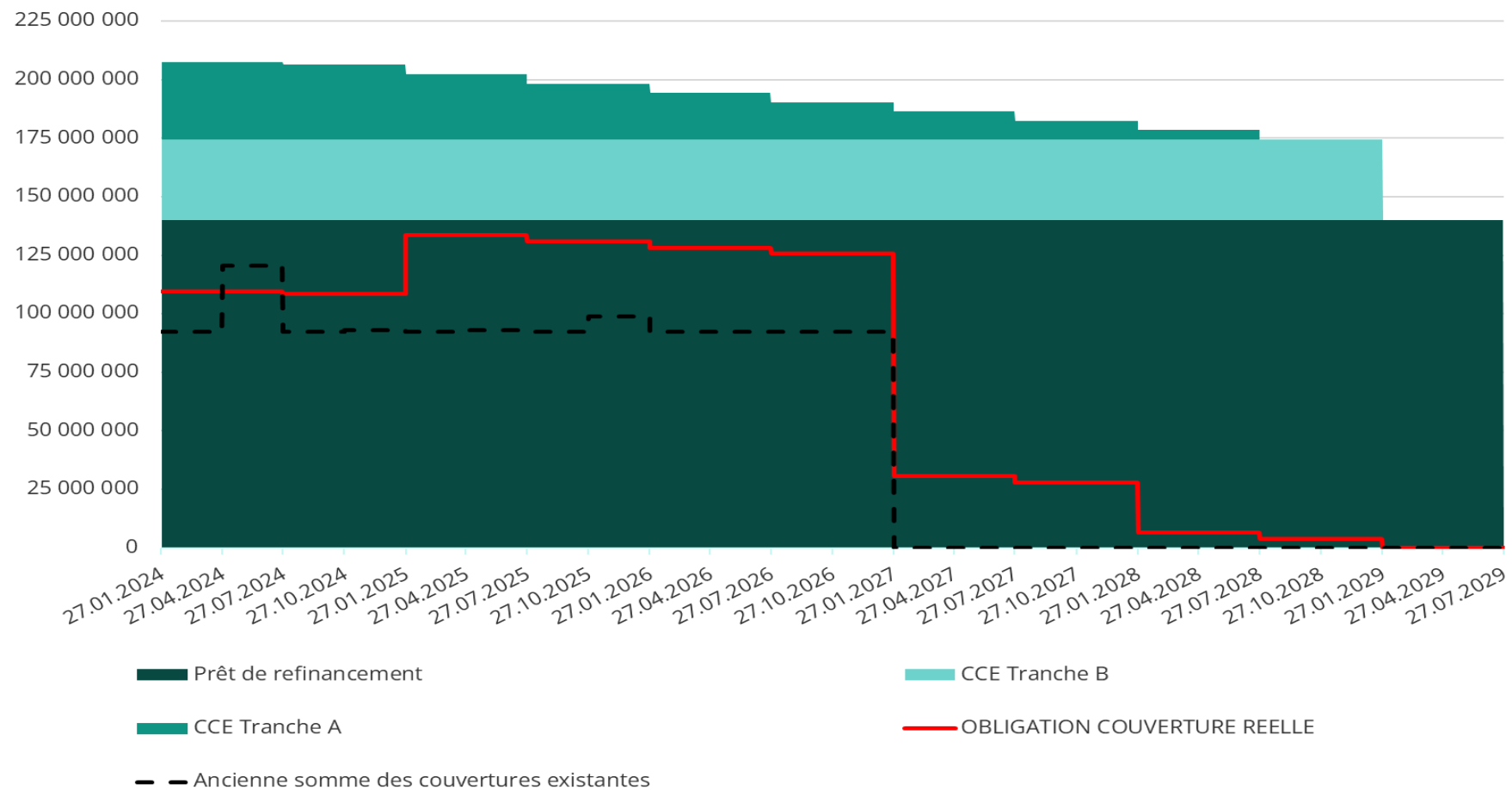


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Deux caps avec plafond (strike) à 2,5% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.
- La cartographie est arrêtée sur les tirages effectifs au **31/01/2024**

Cartographie avant nouvelles couvertures



Cartographie avant nouvelles couvertures

Financements: (BNP, Palatine, BPRI, CE IDF, HSBC) Crédits Senior de **€260'000'000, Closing le 27/07/2022**

- **Prêt de Refinancement : €140'000'000**, amort. in fine, échéance 27/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,5%.
- **CCE – Tranche A : €60'000'000, €2'800'000 tiré le 27/09/2022, €7'300'000 tiré le 24/01/2023, €2'200'000 tirage prévu le 27/07/2023, €17'800'000 tirage prospectif le 27/07/2024**, amort. linéaire semestriel, échéance 27/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,0%.
- **CCE – Tranche B : €60'000'000, €2'800'000 tiré le 27/09/2022, €7'300'000 tiré le 24/01/2023, €2'200'000 tirage prévu le 27/07/2023, €17'800'000 tirage prospectif le 27/07/2024**, amort. in fine, échéance 27/01/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,5%.

Couvertures existantes :

Cap 0.25% contre E3M - Bq Postale : départ 17/07/2020, échéance 17/07/2024, in fine, notionnel de départ **€21'700'000. Prime = 0.048%**

Cap 0.25% contre E3M - CA : départ 17/07/2020, échéance 17/07/2024, amort spé., notionnel départ **€8'844'000. Prime = 0.077%**

Cap 0.5% contre E6M – HSBC : départ 17/01/2022, échéance 17/01/2026, amort spé., notionnel départ **€11'530'181. Prime = 0.275%**

Cap 0.5% contre E3M – Bq PALATINE : départ le 27/01/2023, échéance 27/01/2027, amort spé., notionnel départ **€26'876'978. Prime = 1,325%**

Cap 0.5% contre E3M –BNP : départ le 27/01/2023, échéance 27/01/2027, amort spé., notionnel départ **€26'876'978. Prime = 1,34%**

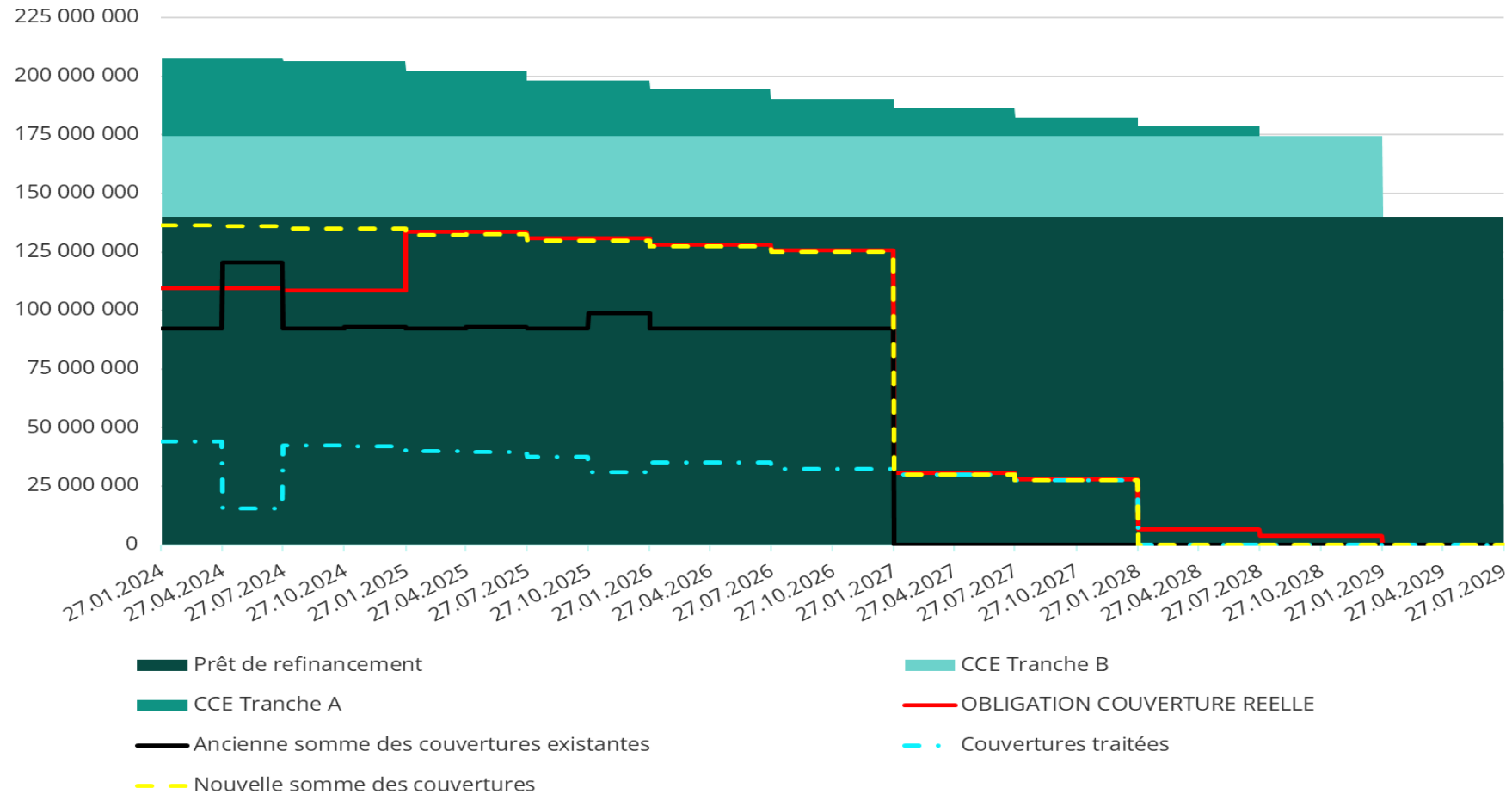
Obligations de couverture:

Prêt de Refinancement: L'Emprunteur s'engage à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Signature à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 66 % minimum de l'Encours du Prêt Refinancement et assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de 250 points de base par rapport au taux EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois à la Date de Signature ; l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé : l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture susvisés pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion.

CCE: L'Emprunteur s'engage à conclure, dans les six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 66 % minimum de l'Encours du Crédit Croissance Externe et assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR (ou du SOFR à Terme) trois (3) mois ou six (6) mois de plus de 250 points de base par rapport au taux EURIBOR (ou du SOFR à Terme) trois (3) mois ou six (6) mois à chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe ; L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion et/ou du maintien de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé : L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture susvisés pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion. → **27/01/2024**

Banques de couverture: BNP, PALATINE, BPRI, CE, IDF, HSBC

Cartographie après nouvelles couvertures (15/01/2024)



- Couvertures traitées : Achat Caps 2,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : Banque Postale 40%, Natixis 60%.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : Banque Postale

Cours d'exercice : 2,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 15/01/2024

Date de début : 29/01/2024

Date de fin : 27/01/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : € 17'600'000
amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/01/2028 : **0,611%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 335'982**.

Cap à prime lissée :

Banque : Natixis

Cours d'exercice : 2,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 15/01/2024

Date de début : 29/01/2024

Date de fin : 27/01/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : € 26'400'000
amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/01/2028 : **0,625%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 515'521**.

Primes à payer

Couverture Banque Postale

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	17 600 000	27 228	-308 754
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	6 200 000	9 592	-299 163
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	17 000 000	26 300	-272 863
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	16 800 000	25 990	-246 873
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	16 000 000	24 753	-222 120
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	15 800 000	24 443	-197 677
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	15 000 000	23 206	-174 472
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	12 400 000	19 394	-155 078
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	14 000 000	21 420	-133 657
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	14 000 000	21 658	-111 999
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	13 000 000	20 332	-91 666
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	13 000 000	20 332	-71 334
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	12 000 000	18 360	-52 973
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	12 000 000	18 564	-34 409
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	11 000 000	17 204	-17 204
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	11 000 000	17 204	0

Prime lissée

0,611%

Total à payer

335 982

Primes à payer

Couverture NATIXIS

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	26 400 000	41 778	-473 743
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	9 300 000	14 717	-459 026
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	25 500 000	40 353	-418 673
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	25 200 000	39 879	-378 794
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	24 000 000	37 980	-340 815
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	23 700 000	37 505	-303 310
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	22 500 000	35 606	-267 704
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	18 600 000	29 758	-237 946
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	21 000 000	32 867	-205 079
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	21 000 000	33 232	-171 847
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	19 500 000	31 198	-140 650
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	19 500 000	31 198	-109 452
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	18 000 000	28 172	-81 281
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	18 000 000	28 485	-52 796
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	16 500 000	26 398	-26 398
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	16 500 000	26 398	0

Prime lissée

0,625%

Total à payer

515 521

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de refinancement		CCE Tranche A		CCE Tranche B		TOTAL DETTE	OBLIGATION COUVERTURE REELLE	Ancienne somme des couvertures	Couvertures traitées	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	0	140 000 000	0	33 140 000	0	34 500 000	207 640 000	109 454 400	92 400 000	44 000 000	136 400 000
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	0	140 000 000	0	33 140 000	0	34 500 000	207 640 000	109 454 400	120 648 728	15 500 000	136 148 728
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	0	140 000 000	1 360 000	31 780 000	0	34 500 000	206 280 000	108 556 800	92 400 000	42 500 000	134 900 000
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	140 000 000	0	31 780 000	0	34 500 000	206 280 000	108 556 800	93 111 734	42 000 000	135 111 734
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	0	140 000 000	3 972 500	27 807 500	0	34 500 000	202 307 500	133 522 950	92 400 000	40 000 000	132 400 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	140 000 000	0	27 807 500	0	34 500 000	202 307 500	133 522 950	93 111 734	39 500 000	132 611 734
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	0	140 000 000	3 972 500	23 835 000	0	34 500 000	198 335 000	130 901 100	92 400 000	37 500 000	129 900 000
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	0	140 000 000	0	23 835 000	0	34 500 000	198 335 000	130 901 100	98 948 045	31 000 000	129 948 045
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	0	140 000 000	3 972 500	19 862 500	0	34 500 000	194 362 500	128 279 250	92 400 000	35 000 000	127 400 000
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	140 000 000	0	19 862 500	0	34 500 000	194 362 500	128 279 250	92 400 000	35 000 000	127 400 000
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	0	140 000 000	3 972 500	15 890 000	0	34 500 000	190 390 000	125 657 400	92 400 000	32 500 000	124 900 000
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	0	140 000 000	0	15 890 000	0	34 500 000	190 390 000	125 657 400	92 400 000	32 500 000	124 900 000
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	0	140 000 000	3 972 500	11 917 500	0	34 500 000	186 417 500	30 635 550	0	30 000 000	30 000 000
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	0	140 000 000	0	11 917 500	0	34 500 000	186 417 500	30 635 550	0	30 000 000	30 000 000
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	0	140 000 000	3 972 500	7 945 000	0	34 500 000	182 445 000	28 013 700	0	27 500 000	27 500 000
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	0	140 000 000	0	7 945 000	0	34 500 000	182 445 000	28 013 700	0	27 500 000	27 500 000
25.01.2028	27.01.2028	27.04.2028	27.04.2028	0	140 000 000	3 972 500	3 972 500	0	34 500 000	178 472 500	6 542 250	0	0	0
25.04.2028	27.04.2028	27.07.2028	27.07.2028	0	140 000 000	0	3 972 500	0	34 500 000	178 472 500	6 542 250	0	0	0
25.07.2028	27.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	0	140 000 000	3 972 500	0	0	34 500 000	174 500 000	3 920 400	0	0	0
25.10.2028	27.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	140 000 000	0	0	0	34 500 000	174 500 000	3 920 400	0	0	0
25.01.2029	29.01.2029	27.04.2029	27.04.2029	0	140 000 000	0	0	34 500 000	0	140 000 000	0	0	0	0
25.04.2029	27.04.2029	27.07.2029	27.07.2029	0	140 000 000	0	0	0	0	140 000 000	0	0	0	0
25.07.2029	27.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	140 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	5 499	8 248	
	BANQUE POSTALE	NATIXIS	Total
Economies totales	33 610	42 578	76 188
Taux/Prix sans marge bancaire	314 603	475 616	790 219
Prix avec marge bancaire standard *	369 592	558 099	927 691
Marge bancaire standard (10 points de base) *	54 989	82 483	137 472
Prix final	335 982	515 521	851 503
Marge finale	21 379	39 905	61 284

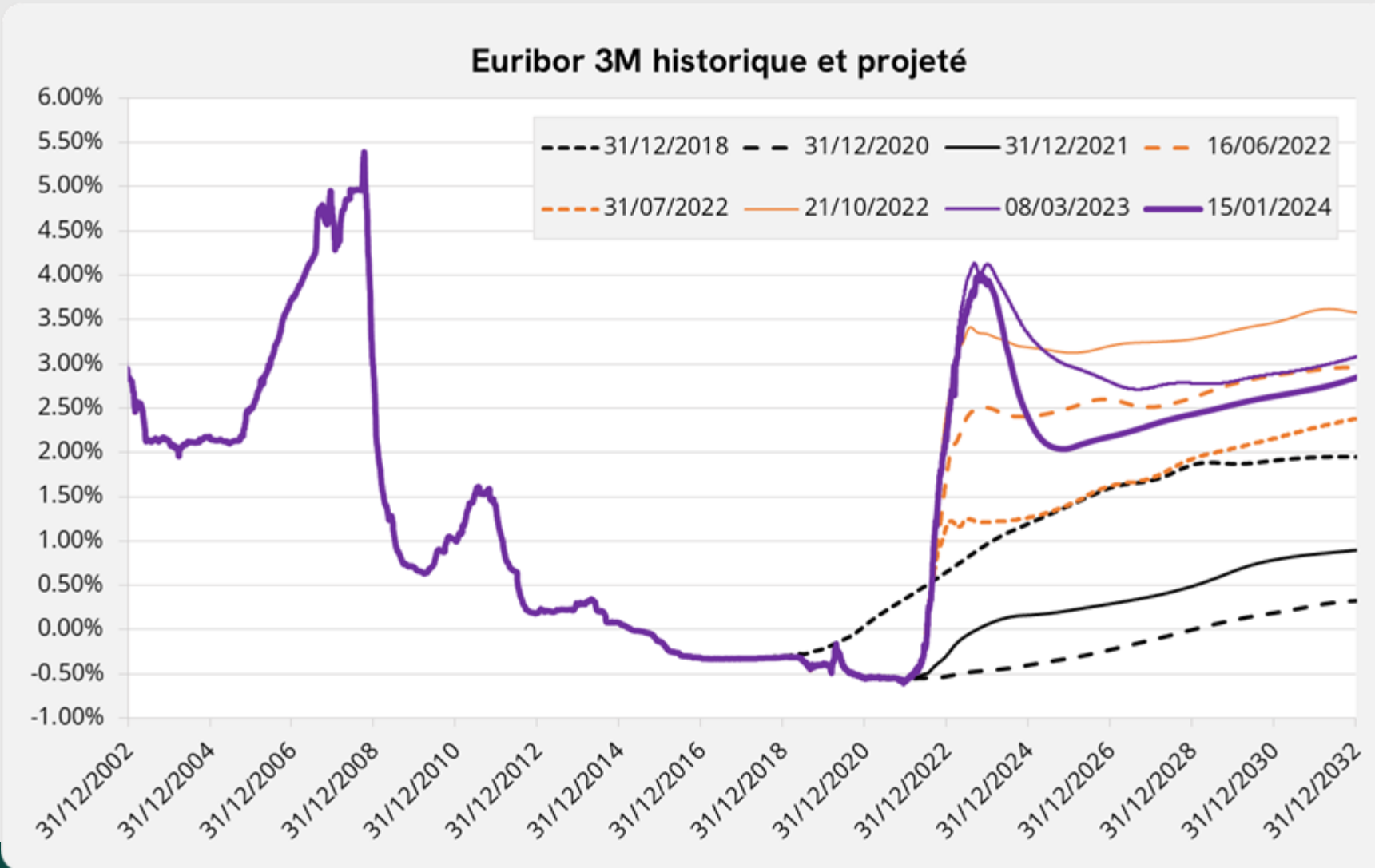
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

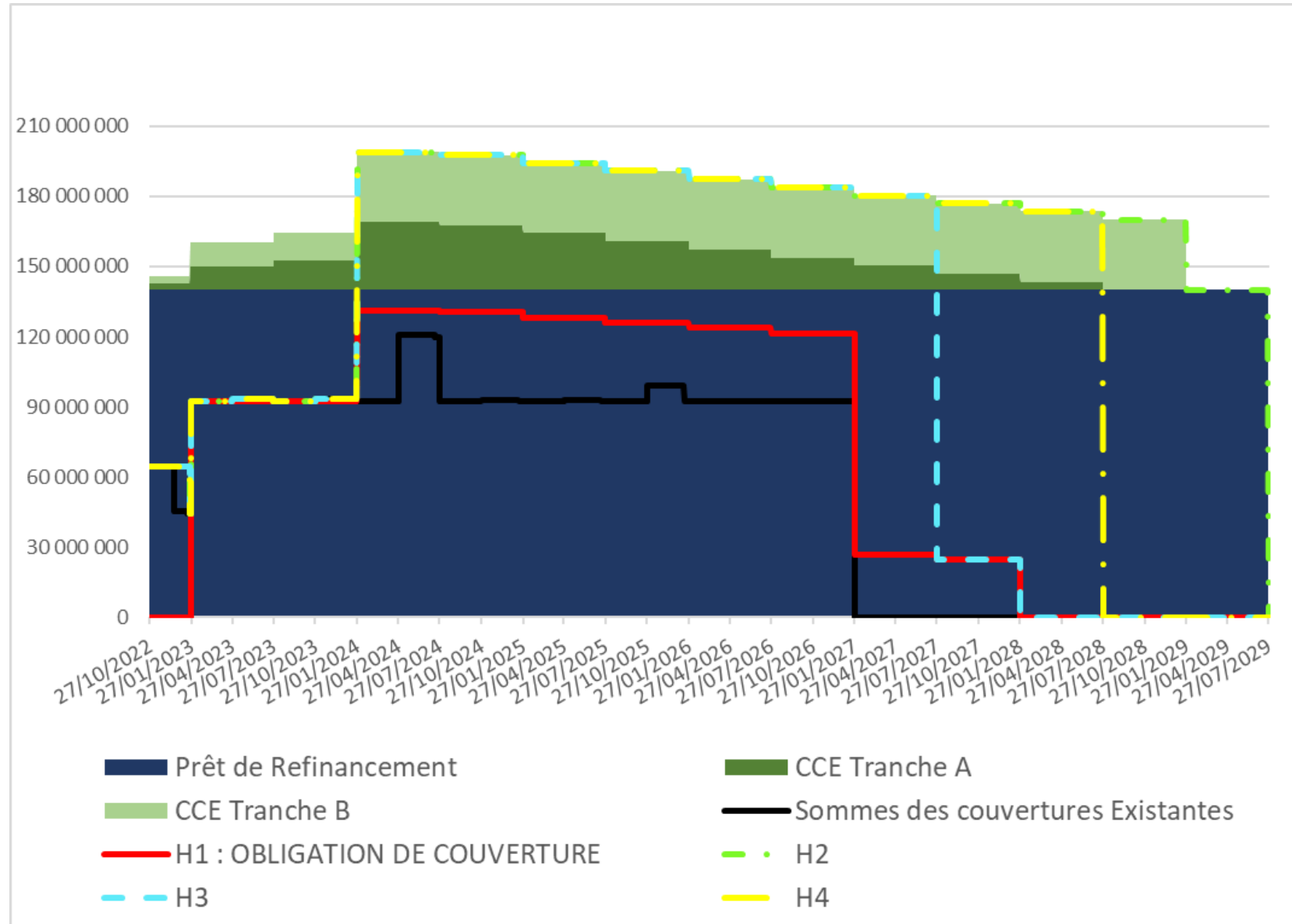
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

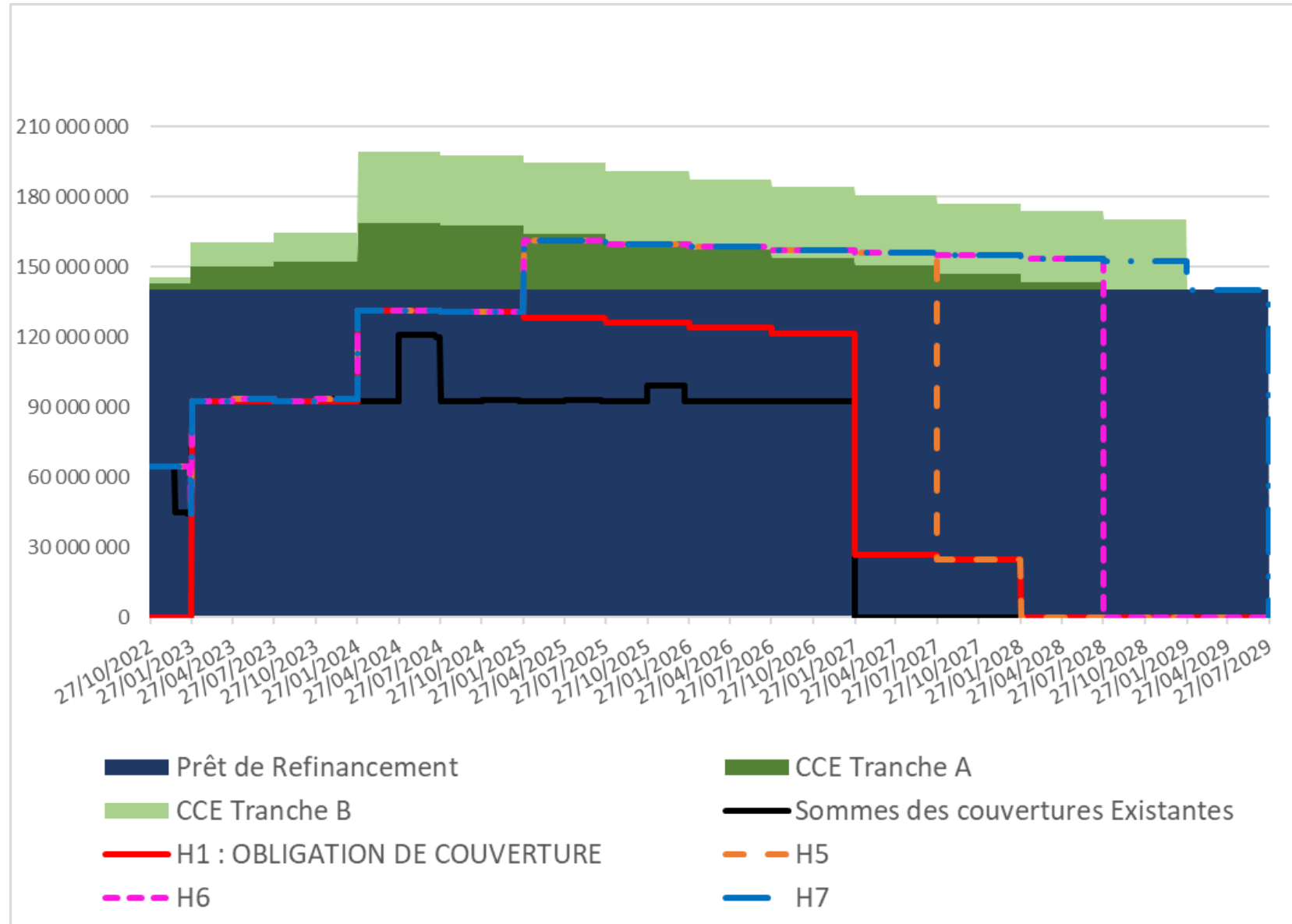
Données de marché (15/01/2024)



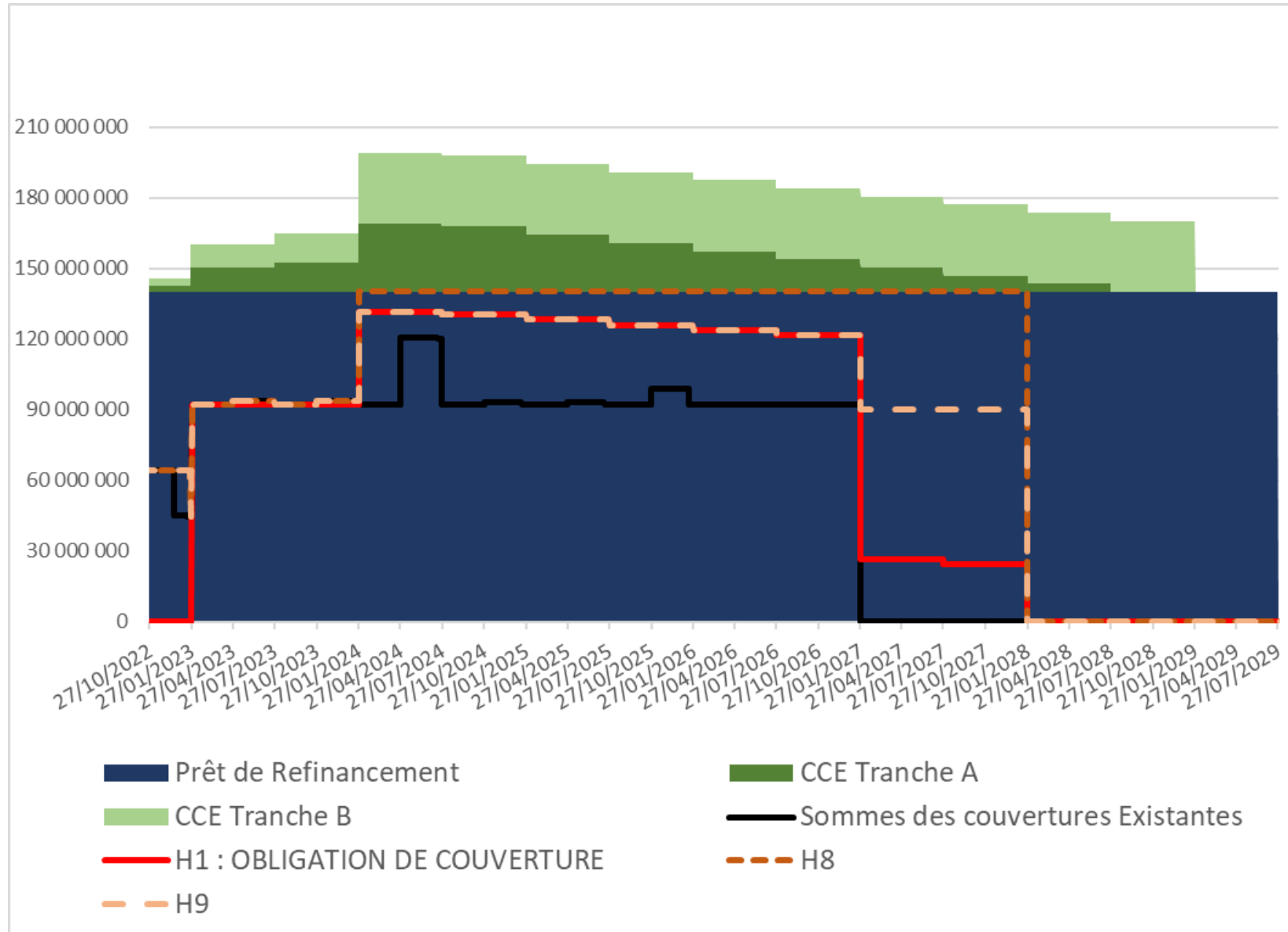
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H8 bis	H9 bis
Valeur 1bp en EUR	12 159	72 088	39 782	56 355	25 606	40 030	54 853	27 768	18 692

Swap sans Floor	2,71%	2,68%	2,72%	2,69%	2,63%	2,62%	2,63%	2,66%	2,68%
Swap avec Floor	2,90%	2,90%	2,91%	2,89%	2,84%	2,84%	2,86%	2,87%	2,88%
Cap 0% annualisé	2,90%	2,90%	2,91%	2,89%	2,84%	2,84%	2,86%	2,87%	2,88%

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	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	5,5 ans	4 ans	4,5 ans	4 ans	4,5 ans	5,5 ans	4 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	38 920 200	106 570 000	106 570 000	106 570 000	38 920 200	38 920 200	38 920 200	47 600 000	38 920 200
Notionnel départ 27/01/2025	35 828 100	101 885 000	101 885 000	101 885 000	68 510 000	68 510 000	68 510 000	47 600 000	35 828 100
Début de période	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024	27/01/2024
Fin de période	27/01/2028	27/07/2029	27/01/2028	27/07/2028	27/01/2028	27/07/2028	27/07/2029	27/01/2028	27/01/2028
Valeur 1bp en EUR	12 159	72 088	39 782	56 355	25 606	40 030	54 853	27 768	18 692

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	0,97%	1,05%	0,98%	1,01%	0,97%	1,02%	1,06%	1,01%	1,00%
Taux financement Max	3,47%	3,55%	3,48%	3,51%	3,47%	3,52%	3,56%	3,51%	3,50%

Cap 3% annualisé	0,72%	0,81%	0,73%	0,77%	0,74%	0,79%	0,83%	0,77%	0,76%
Taux financement Max	3,72%	3,81%	3,73%	3,77%	3,74%	3,79%	3,83%	3,77%	3,76%

Cap 3,5% annualisé	0,53%	0,63%	0,54%	0,59%	0,56%	0,61%	0,65%	0,59%	0,58%
Taux financement Max	4,03%	4,13%	4,04%	4,09%	4,06%	4,11%	4,15%	4,09%	4,08%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	1 085 900	6 774 800	3 576 200	5 180 500	2 270 300	3 658 500	5 172 600	2 533 600	1 708 400
Cap 3%	806 000	5 240 000	2 660 400	3 944 100	1 721 600	2 833 200	4 064 600	1 935 000	1 299 700
Cap 3,5%	593 100	4 043 900	1 963 000	2 991 000	1 302 700	2 193 300	3 194 600	1 473 400	984 900

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

7

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

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).

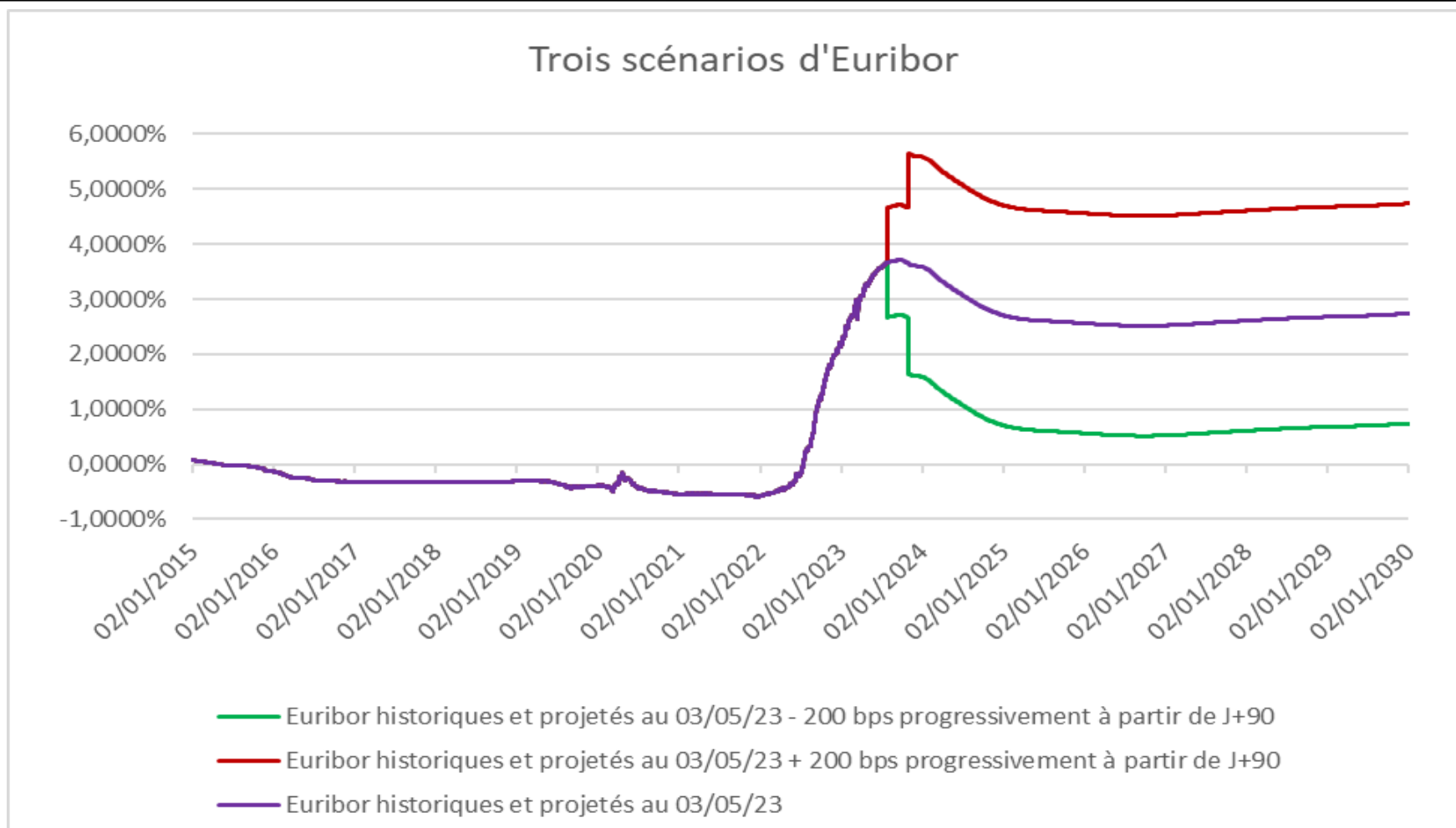
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	106 570 000	195 924	-5 044 076
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	78 321 272	143 990	-4 900 087
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	105 340 000	193 662	-4 706 424
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	104 628 266	192 354	-4 514 070
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	101 885 000	187 311	-4 326 760
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	101 173 266	186 002	-4 140 758
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	98 430 000	180 959	-3 959 799
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	91 881 955	170 777	-3 789 022
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	94 975 000	172 688	-3 616 334
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	94 975 000	174 607	-3 441 727
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	91 520 000	170 104	-3 271 623
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	91 520 000	170 104	-3 101 519
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	180 465 000	328 130	-2 773 389
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	180 465 000	331 776	-2 441 613
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	177 010 000	329 000	-2 112 613
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	177 010 000	329 000	-1 783 613
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	173 555 000	319 072	-1 464 540
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	173 555 000	319 072	-1 145 468
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	170 100 000	316 157	-829 311
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	170 100 000	323 030	-506 281
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	140 000 000	248 898	-257 383
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	140 000 000	257 383	0

Prime lissée 0,81%

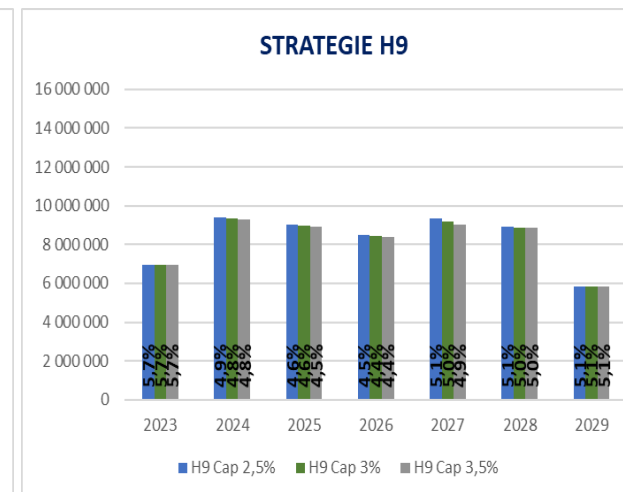
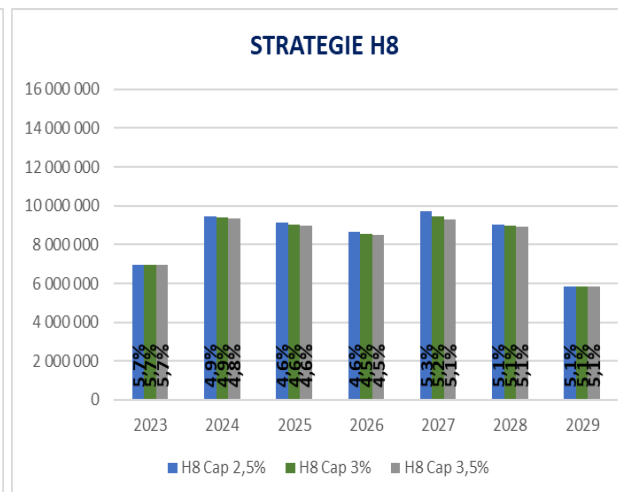
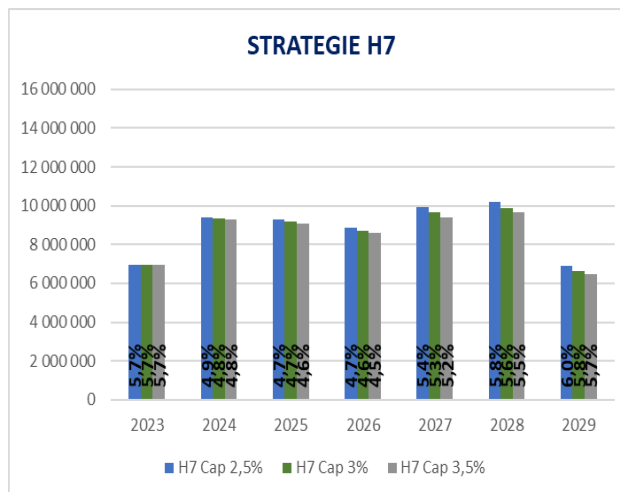
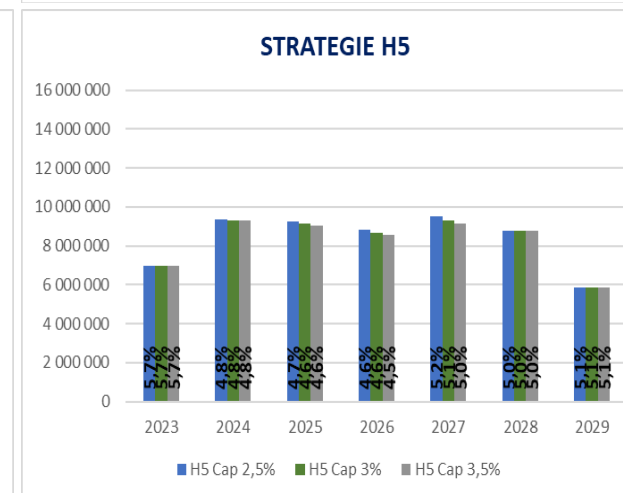
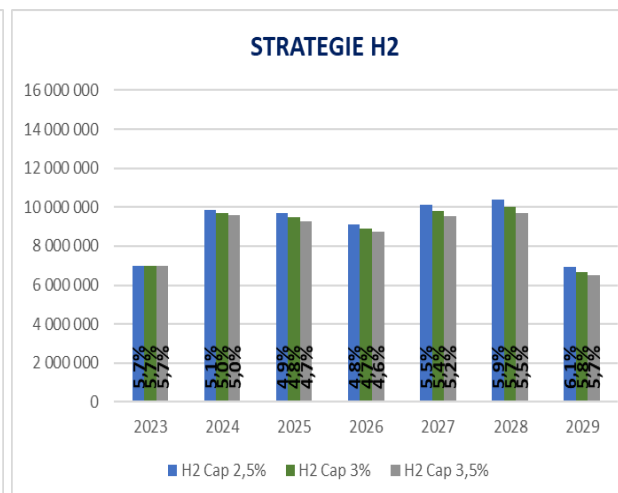
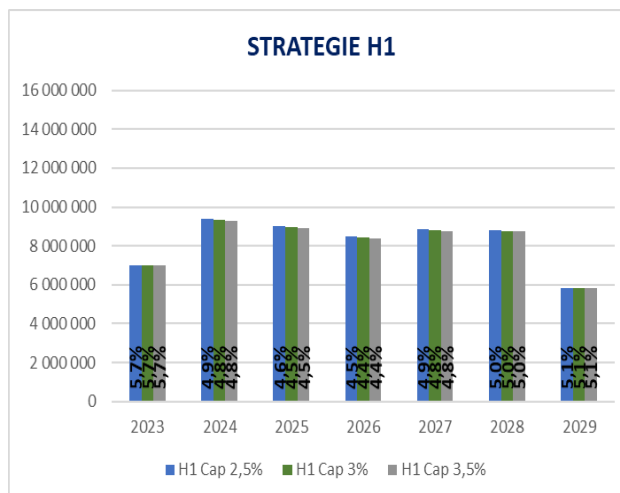
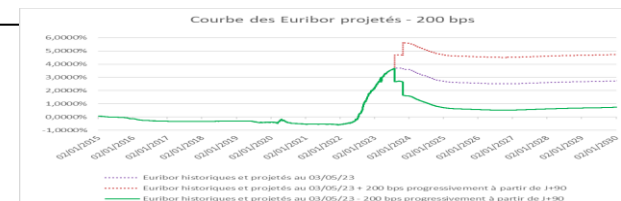
Total à payer 5 240 000

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

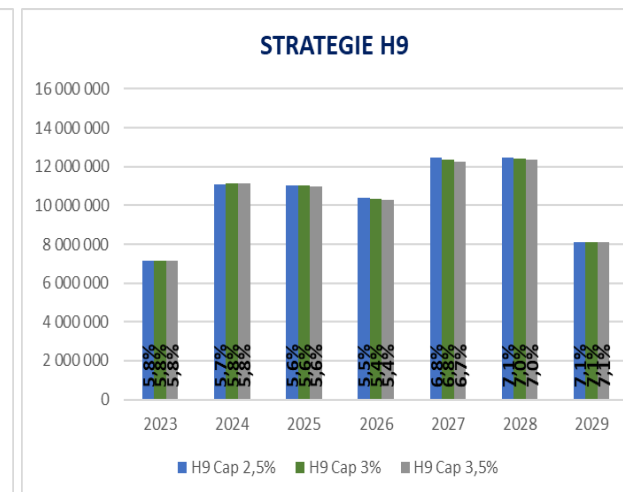
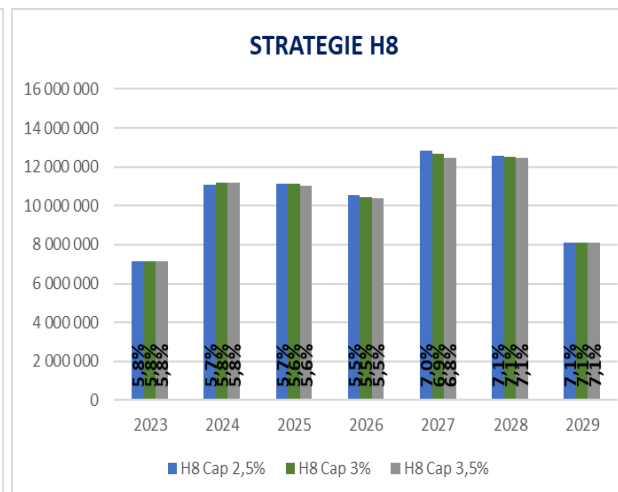
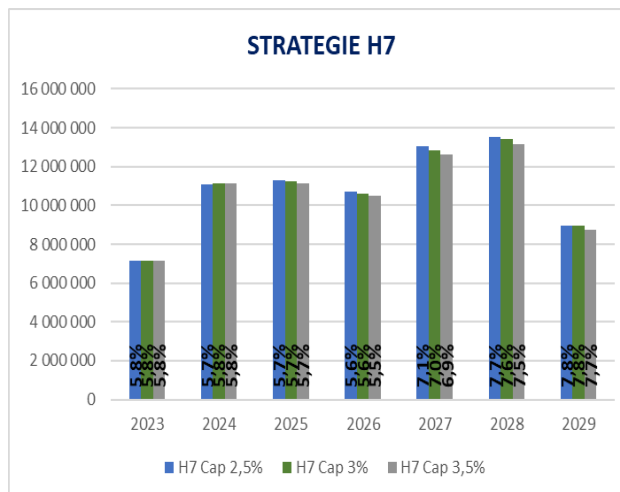
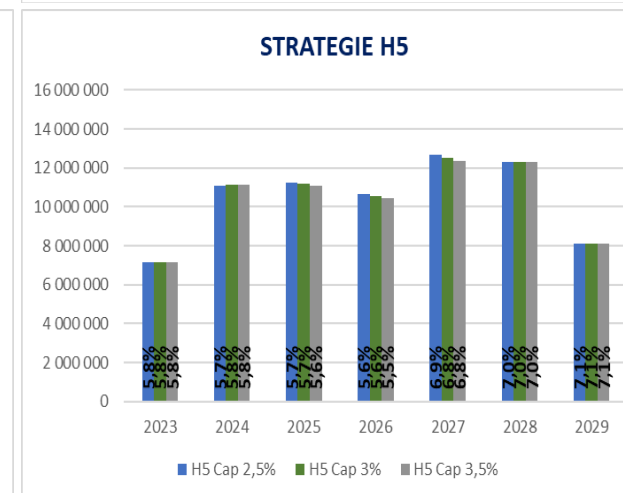
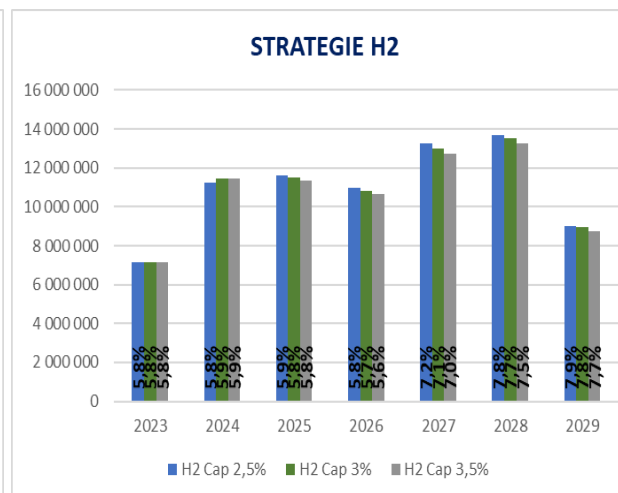
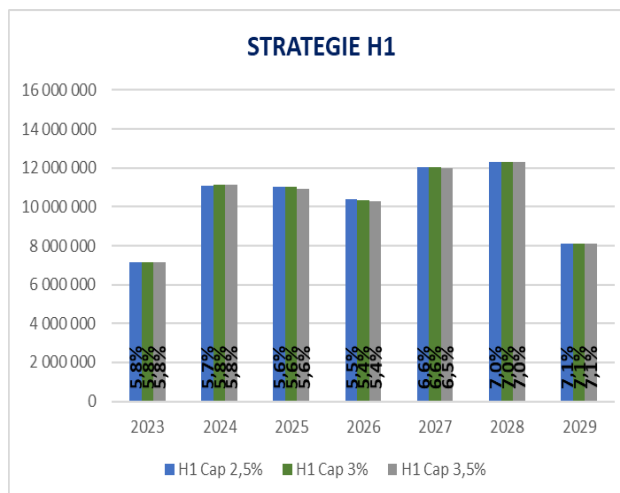
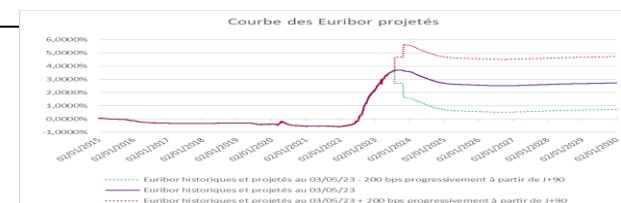


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **4,50%** (Prêt de Refinancement), **3,00%** (CCE Tranche A) et **3,50%** (CCE Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

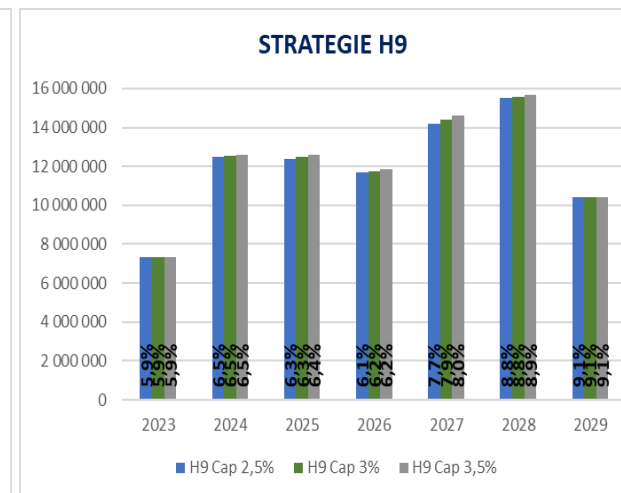
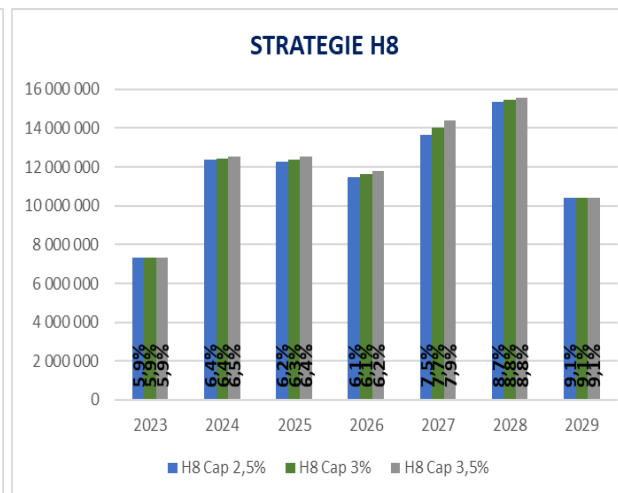
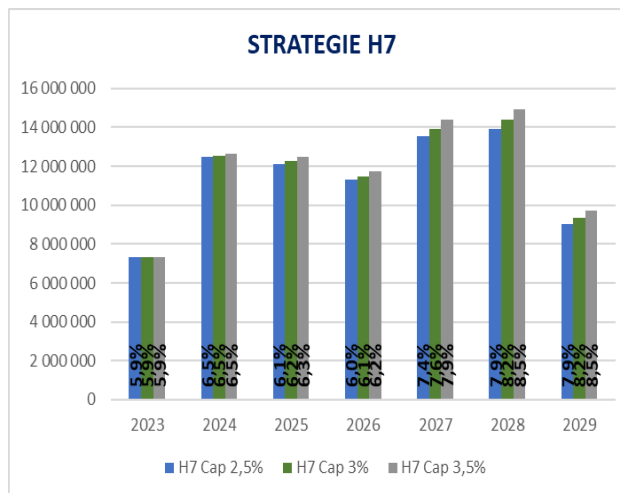
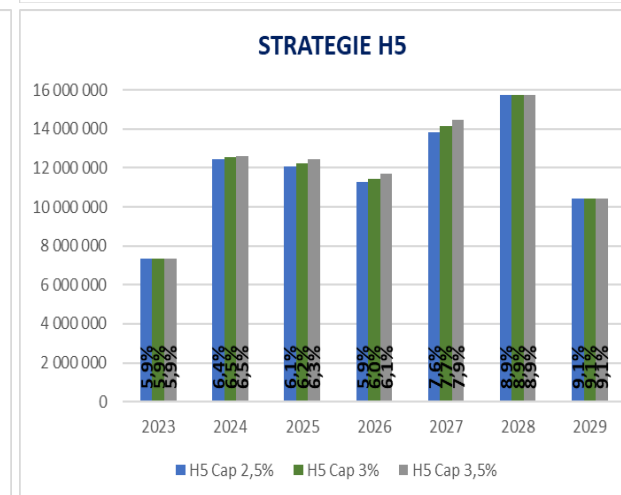
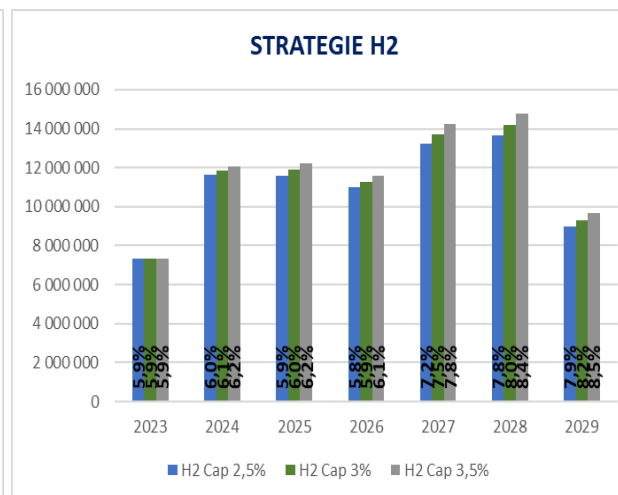
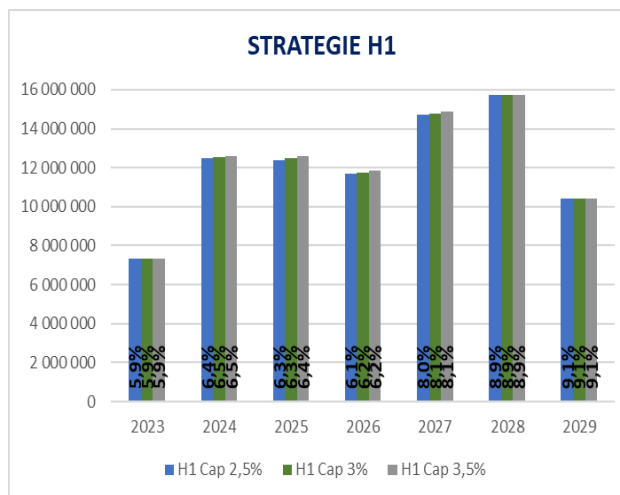
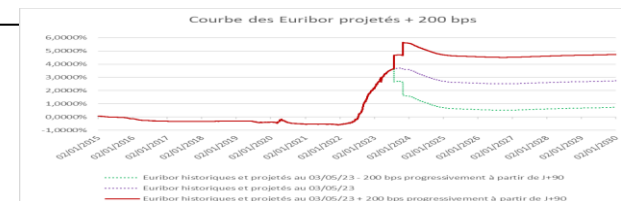
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



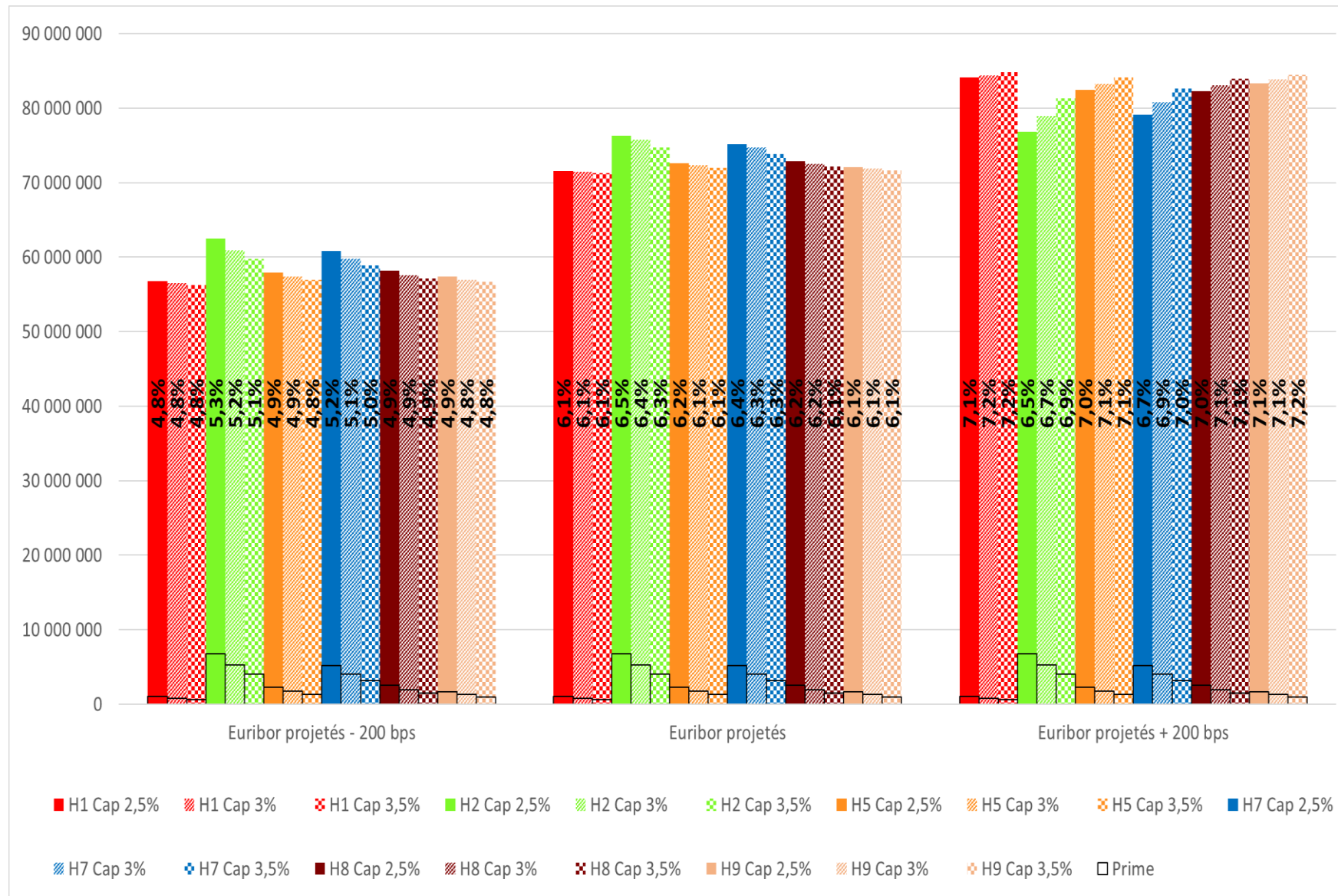
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



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



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



Synthèse simulation frais financiers

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

		STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
		H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	Euribor projetés - 200 bps	56 766 201	56 486 340	56 273 469	62 464 324	60 927 468	59 729 766	57 959 999	57 409 064	56 988 457
	Euribor projetés	71 527 986	71 427 452	71 251 768	76 277 894	75 791 457	74 708 066	72 646 397	72 350 176	71 966 757
	Euribor projetés + 200 bps	84 074 878	84 402 868	84 797 849	76 819 279	78 891 652	81 303 179	82 482 578	83 217 172	84 082 095
		STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
		H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	Euribor projetés - 200 bps	60 863 136	59 752 976	58 881 279	58 216 025	57 616 959	57 154 999	57 390 189	56 981 169	56 666 122
	Euribor projetés	75 111 763	74 694 088	73 859 579	72 830 004	72 548 175	72 133 298	72 104 129	71 922 281	71 644 421
	Euribor projetés + 200 bps	79 098 139	80 735 959	82 612 244	82 250 290	83 040 726	83 968 270	83 341 006	83 867 341	84 487 650

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement		CCE Tranche A		CCE Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
23/09/2022	27/09/2022	27/10/2022	27/10/2022	0	140 000 000	0	2 800 000	0	2 800 000	145 600 000	64 249 056	0
25/10/2022	27/10/2022	24/01/2023	24/01/2023	0	140 000 000	0	2 800 000	0	2 800 000	145 600 000	64 249 056	0
20/01/2023	24/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	0	140 000 000	-7 300 000	10 100 000	-7 300 000	10 100 000	160 200 000	44 348 742	0
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	0	140 000 000	0	10 100 000	0	10 100 000	160 200 000	92 400 000	92 400 000
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	0	140 000 000	0	10 100 000	0	10 100 000	160 200 000	93 612 901	92 400 000
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	140 000 000	-2 200 000	12 300 000	-2 200 000	12 300 000	164 600 000	92 400 000	92 400 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	140 000 000	0	12 300 000	0	12 300 000	164 600 000	93 612 901	92 400 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	140 000 000	-16 570 000	28 870 000	-17 800 000	30 100 000	198 970 000	92 400 000	131 320 200
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	140 000 000	0	28 870 000	0	30 100 000	198 970 000	120 648 728	131 320 200
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	0	140 000 000	1 230 000	27 640 000	0	30 100 000	197 740 000	92 400 000	130 508 400
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	140 000 000	0	27 640 000	0	30 100 000	197 740 000	93 111 734	130 508 400
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	140 000 000	3 455 000	24 185 000	0	30 100 000	194 285 000	92 400 000	128 228 100
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	140 000 000	0	24 185 000	0	30 100 000	194 285 000	93 111 734	128 228 100
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	0	140 000 000	3 455 000	20 730 000	0	30 100 000	190 830 000	92 400 000	125 947 800
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	140 000 000	0	20 730 000	0	30 100 000	190 830 000	98 948 045	125 947 800
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	0	140 000 000	3 455 000	17 275 000	0	30 100 000	187 375 000	92 400 000	123 667 500
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	140 000 000	0	17 275 000	0	30 100 000	187 375 000	92 400 000	123 667 500
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	0	140 000 000	3 455 000	13 820 000	0	30 100 000	183 920 000	92 400 000	121 387 200
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	140 000 000	0	13 820 000	0	30 100 000	183 920 000	92 400 000	121 387 200
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	0	140 000 000	3 455 000	10 365 000	0	30 100 000	180 465 000	0	26 706 900
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	140 000 000	0	10 365 000	0	30 100 000	180 465 000	0	26 706 900
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	140 000 000	3 455 000	6 910 000	0	30 100 000	177 010 000	0	24 426 600
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	140 000 000	0	6 910 000	0	30 100 000	177 010 000	0	24 426 600
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	0	140 000 000	3 455 000	3 455 000	0	30 100 000	173 555 000	0	0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	140 000 000	0	3 455 000	0	30 100 000	173 555 000	0	0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	140 000 000	3 455 000	0	0	30 100 000	170 100 000	0	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	140 000 000	0	0	0	30 100 000	170 100 000	0	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	0	140 000 000	0	0	30 100 000	0	140 000 000	0	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	140 000 000	0	0	0	0	140 000 000	0	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	140 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
	Période Brisée											

Tableaux d'amortissement

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.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
23/09/2022	27/09/2022	27/10/2022	27/10/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/10/2022	27/10/2022	24/01/2023	24/01/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20/01/2023	24/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	38 920 200	106 570 000	106 570 000	106 570 000	38 920 200	38 920 200	38 920 200	47 600 000	38 920 200
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	10 671 472	78 321 272	78 321 272	78 321 272	10 671 472	10 671 472	10 671 472	19 351 272	10 671 472
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	38 108 400	105 340 000	105 340 000	105 340 000	38 108 400	38 108 400	38 108 400	47 600 000	38 108 400
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	37 396 666	104 628 266	104 628 266	104 628 266	37 396 666	37 396 666	37 396 666	46 888 266	37 396 666
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	35 828 100	101 885 000	101 885 000	101 885 000	68 510 000	68 510 000	68 510 000	47 600 000	35 828 100
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	35 116 366	101 173 266	101 173 266	101 173 266	67 798 266	67 798 266	67 798 266	46 888 266	35 116 366
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	33 547 800	98 430 000	98 430 000	98 430 000	67 280 000	67 280 000	67 280 000	47 600 000	33 547 800
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	26 999 755	91 881 955	91 881 955	91 881 955	60 731 955	60 731 955	60 731 955	41 051 955	26 999 755
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	31 267 500	94 975 000	94 975 000	94 975 000	66 050 000	66 050 000	66 050 000	47 600 000	31 267 500
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	31 267 500	94 975 000	94 975 000	94 975 000	66 050 000	66 050 000	66 050 000	47 600 000	31 267 500
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	28 987 200	91 520 000	91 520 000	91 520 000	64 820 000	64 820 000	64 820 000	47 600 000	28 987 200
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	28 987 200	91 520 000	91 520 000	91 520 000	64 820 000	64 820 000	64 820 000	47 600 000	28 987 200
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	26 706 900	180 465 000	180 465 000	180 465 000	155 990 000	155 990 000	155 990 000	140 000 000	90 000 000
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	26 706 900	180 465 000	180 465 000	180 465 000	155 990 000	155 990 000	155 990 000	140 000 000	90 000 000
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	24 426 600	177 010 000	24 426 600	177 010 000	24 426 600	154 760 000	154 760 000	140 000 000	90 000 000
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	24 426 600	177 010 000	24 426 600	177 010 000	24 426 600	154 760 000	154 760 000	140 000 000	90 000 000
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	0	173 555 000	0	173 555 000	0	153 530 000	153 530 000	0	0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	173 555 000	0	173 555 000	0	153 530 000	153 530 000	0	0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	170 100 000	0	0	0	0	152 300 000	0	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	170 100 000	0	0	0	0	152 300 000	0	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	0	140 000 000	0	0	0	0	140 000 000	0	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	140 000 000	0	0	0	0	140 000 000	0	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture Banque
Postale – Cap 0,25%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer
15.07.2020	17.07.2020	19.10.2020	19.10.2020	21 700 000	2 720
15.10.2020	19.10.2020	18.01.2021	18.01.2021	21 700 000	2 633
14.01.2021	18.01.2021	19.04.2021	19.04.2021	21 700 000	2 633
15.04.2021	19.04.2021	19.07.2021	19.07.2021	21 700 000	2 633
15.07.2021	19.07.2021	18.10.2021	18.10.2021	21 700 000	2 633
14.10.2021	18.10.2021	17.01.2022	17.01.2022	21 700 000	2 633
13.01.2022	17.01.2022	18.04.2022	18.04.2022	21 700 000	2 633
14.04.2022	18.04.2022	18.07.2022	18.07.2022	21 700 000	2 633
14.07.2022	18.07.2022	17.10.2022	17.10.2022	21 700 000	2 633
13.10.2022	17.10.2022	17.01.2023	17.01.2023	21 700 000	2 662
13.01.2023	17.01.2023	17.04.2023	17.04.2023	21 700 000	2 604
13.04.2023	17.04.2023	17.07.2023	17.07.2023	21 700 000	2 633
13.07.2023	17.07.2023	17.10.2023	17.10.2023	21 700 000	2 662
13.10.2023	17.10.2023	17.01.2024	17.01.2024	21 700 000	2 662
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	21 700 000	2 633
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	21 700 000	2 633

Prime lissée 0,048%

Total à payer 42 272

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture Crédit
Agricole – Cap 0,25%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer
15.07.2020	17.07.2020	19.10.2020	19.10.2020	8 844 000	1 778
15.10.2020	19.10.2020	18.01.2021	18.01.2021	8 844 000	1 721
14.01.2021	18.01.2021	19.04.2021	19.04.2021	10 868 404	2 115
15.04.2021	19.04.2021	19.07.2021	19.07.2021	10 868 404	2 115
15.07.2021	19.07.2021	18.10.2021	18.10.2021	11 407 739	2 220
14.10.2021	18.10.2021	17.01.2022	17.01.2022	11 407 739	2 220
13.01.2022	17.01.2022	18.04.2022	18.04.2022	11 965 613	2 329
14.04.2022	18.04.2022	18.07.2022	18.07.2022	11 965 613	2 329
14.07.2022	18.07.2022	17.10.2022	17.10.2022	12 542 028	2 441
13.10.2022	17.10.2022	17.01.2023	17.01.2023	12 542 028	2 468
13.01.2023	17.01.2023	17.04.2023	17.04.2023	6 839 330	1 317
13.04.2023	17.04.2023	17.07.2023	17.07.2023	6 839 330	1 331
13.07.2023	17.07.2023	17.10.2023	17.10.2023	6 338 163	1 247
13.10.2023	17.10.2023	17.01.2024	17.01.2024	6 338 163	1 247
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	5 836 995	1 136
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	5 836 995	1 136

Prime lissée 0,077%

Total à payer 29 153

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture Banque
HSBC – Cap 0,5%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer
13.01.2022	17.01.2022	18.07.2022	18.07.2022	11 530 181	16 030
14.07.2022	18.07.2022	17.01.2023	17.01.2023	10 818 448	15 123
13.01.2023	17.01.2023	17.07.2023	17.07.2023	10 106 714	13 974
13.07.2023	17.07.2023	17.01.2024	17.01.2024	9 394 980	13 205
15.01.2024	17.01.2024	17.07.2024	17.07.2024	8 683 247	12 072
15.07.2024	17.07.2024	17.01.2025	17.01.2025	7 971 513	11 204
15.01.2025	17.01.2025	17.07.2025	17.07.2025	7 259 779	10 038
15.07.2025	17.07.2025	19.01.2026	19.01.2026	6 548 045	9 304

Prime lissée 0,28%

Total à payer 100 950

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer Palatine	Prime à payer BNP	Prime à payer TOTAL	Restant à payer en cas de déboucement TOTAL
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	26 876 978	89 030	90 038	179 068	-4 040 642
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	27 483 429	92 050	93 092	185 143	-3 855 499
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	27 483 429	93 062	94 115	187 177	-3 668 321
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	28 089 879	97 183	98 283	195 467	-3 472 855
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	28 089 879	94 082	95 147	189 228	-3 283 626
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	42 214 243	141 388	142 989	284 377	-2 999 249
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	42 214 244	141 388	142 989	284 377	-2 714 872
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	42 570 111	142 580	144 194	286 775	-2 428 097
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	42 570 111	142 580	144 194	286 775	-2 141 322
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	42 925 978	143 772	145 400	289 172	-1 852 150
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	42 925 978	143 772	145 400	289 172	-1 562 978
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	46 200 000	156 438	158 209	314 648	-1 248 330
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	46 200 000	153 038	154 770	307 808	-940 523
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	46 200 000	154 738	156 490	311 228	-629 295
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	46 200 000	156 438	158 209	314 648	-314 648
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	46 200 000	156 438	158 209	314 648	0

Prime lissée - Palatine	1,3250%
Prime lissée - BNP	1,3400%

Total à payer	2 097 979	2 121 730	4 219 709
---------------	-----------	-----------	-----------

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Valorisation des couvertures en vie (01/05/2023)

IR Portfolio Valuation - SCUTUM

Value Date: 01/05/2023

Calculation Date: 01/05/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BPOST01-D	BPOST01-D	1	BANQUE POSTALE	17-Jul-20	17-Jul-20	17-Jul-24	BUY Cap	0,2500%	Euribor3m	EUR 21 700 000,00	EUR 21 700 000,00
BPOST01-D	BPOST01-D	2	BANQUE POSTALE	17-Jul-20	17-Jul-20	17-Jul-24	Premium PAY	0,0480%		EUR 21 700 000,00	EUR 21 700 000,00
CA01-D	CA01-D	3	CA	17-Jul-20	17-Jul-20	17-Jul-24	BUY Cap	0,2500%	Euribor3m	EUR 8 844 000,00	EUR 6 839 330,00
CA01-D	CA01-D	4	CA	17-Jul-20	17-Jul-20	17-Jul-24	Premium PAY	0,0770%		EUR 8 844 000,00	EUR 6 839 330,00
HSBC01-D	HSBC01-D	5	HSBC	21-Jan-22	17-Jan-22	17-Jan-26	BUY Cap	0,5000%	Euribor6m	EUR 11 530 181,00	EUR 10 106 714,00
HSBC01-D	HSBC01-D	6	HSBC	21-Jan-22	17-Jan-22	17-Jan-26	Premium PAY	0,2750%		EUR 11 530 181,00	EUR 10 106 714,00
EURFIN01	PALATINE01-D	9	PALATINE	29-Jul-22	27-Jan-23	27-Jan-27	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 26 876 978,00	EUR 27 483 429,00
EURFIN01	PALATINE01-D	10	PALATINE	29-Jul-22	27-Jan-23	27-Jan-27	Premium PAY	1,3250%		EUR 26 876 978,00	EUR 27 483 429,00
EURFIN01	BNP01-D	11	BNP	29-Jul-22	27-Jan-23	27-Jan-27	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 26 876 978,00	EUR 27 483 429,00
EURFIN01	BNP01-D	12	BNP	29-Jul-22	27-Jan-23	27-Jan-27	Premium PAY	1,3400%		EUR 26 876 978,00	EUR 27 483 429,00
										93 612 902,00	

TOTAL	93 612 902,00
--------------	----------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
4,02%	872 769,86	872 698,78	71,08	871 017,60	1 752,26
-0,06%	-12 900,93	-	-12 900,93	-12 466,93	-434,00
3,67%	250 711,75	250 692,64	19,12	250 159,48	552,27
-0,09%	-5 953,72	-	-5 953,72	-5 734,30	-219,43
6,46%	653 193,34	647 042,04	6 151,29	652 530,86	662,48
-0,66%	-66 852,54	-	-66 852,54	-58 746,11	-8 106,43
12,92%	3 549 899,49	3 431 091,35	118 808,14	3 547 802,76	2 096,73
-6,84%	-1 880 397,50	-	-1 880 397,50	-1 875 339,78	-5 057,71
12,92%	3 549 899,49	3 431 091,35	118 808,14	3 547 802,76	2 096,73
-6,92%	-1 901 685,02	-	-1 901 685,02	-1 896 570,05	-5 114,97
5 008 684,22	8 632 616,16	-3 623 931,95	5 020 456,29	-11 772,07	
5 008 684,22	8 632 616,16	-3 623 931,95	5 020 456,29	-11 772,07	

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

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

SCUTUM

(Emprunteur)

BNP PARIBAS
BANQUE PALATINE
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE FRANCE
HSBC CONTINENTAL EUROPE

(Arrangeurs Mandatés Teneurs de Livres)

BNP PARIBAS
BANQUE PALATINE

(Coordinateurs)

[]

(Coordinateur RSE)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1

(Prêteurs)

BNP PARIBAS

(Agent)

[] juillet 2022

LES CREDITS

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition les crédits confirmés suivants :

- (i) un prêt de refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 140.000.000, aux fins de refinancer les Dettes Existantes à Refinancer et les frais y afférents ; et
- (ii) un crédit de croissance externe d'un montant maximum en principal de EUR 120.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de financer et/ou refinancer totalement ou partiellement (x) les Acquisitions Majoritaires Autorisées et les Acquisitions Complémentaires Autorisées (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de l'Entreprise Eligible concernée et les frais d'acquisition) réalisées depuis le 1^{er} avril 2022 ou à réaliser directement par l'Emprunteur et/ou indirectement par une Filiale Croissance Externe au moyen d'une Avance Croissance Externe et/ou (y) tout complément de prix d'une Opération de Croissance Externe Autorisée initialement financée par le Crédit Croissance Externe.

L'Emprunteur pourra également 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 non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 30.000.000, ayant le même objet que le Crédit Croissance Externe visé au Paragraphe 1. ci-dessus.

Les Prêteurs se sont déclarés disposés à consentir à l'Emprunteur les crédits visés au Paragraphe A.1 ci-dessus conformément aux stipulations du présent Contrat.

Tranche Confirmée A désigne en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*) et pour chaque Tranche Confirmée, la fraction de la Tranche Confirmée qui sera une tranche amortissable.

Tranche Confirmée B désigne en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*) et pour chaque Tranche Confirmée, la fraction de la Tranche Confirmée qui sera une tranche remboursable *in fine*. Toute Tranche Confirmée B ne pourra représenter plus de 50% du Montant Cumulé Confirmé ou, le cas échéant, du Montant Total Confirmé de la Tranche Confirmée considérée.

Tranches Crédit Croissance Externe désigne collectivement la Tranche A Crédit Croissance Externe et la Tranche B Crédit Croissance Externe et **Tranche Crédit Croissance Externe** désigne l'une quelconque des Tranches Crédit Croissance Externe.

Tranche A Crédit Croissance Externe désigne la fraction du Crédit Croissance Externe, d'un montant maximum en principal de EUR 60.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Crédit Croissance Externe désigne la fraction du Crédit Croissance Externe, d'un montant maximum en principal de EUR 60.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Remboursement

Date de Remboursement Final désigne, pour chaque Crédit ou chaque Tranche, la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Contrat et afférente au Crédit ou la Tranche concerné(e) doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final du Prêt Refinancement est le [7 ans] 2029.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Crédit Croissance Externe est le [6,5 ans] 2029.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche A Crédit Croissance Externe et de toute Tranche Confirmée A est le [6 ans] 2028.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Confirmée B sera celle indiquée dans la Notification de Confirmation concernée et ne pourra, en tout état de cause, être postérieure à la Date de Remboursement Final du Prêt Refinancement.

Remboursement normal

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, le montant en principal des Crédits sera remboursé conformément aux stipulations suivantes :

Remboursement normal du Prêt Refinancement

Sous réserve des stipulations des Articles 6.2 et 6.4, l'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre du Prêt Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final du Prêt Refinancement.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final du Prêt 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 au Prêt Refinancement.

Remboursement normal de la Tranche Confirmée A

Sous réserve des stipulations des Articles 6.2 et 6.4, l'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche Confirmée A en échéances semestrielles consécutives d'égal montant, conformément à l'échéancier figurant dans la Notification de Confirmation.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée A, 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 Confirmée A.

Remboursement normal de la Tranche Confirmée B

Sous réserve des stipulations des Articles 6.2 et 6.4, l'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche Confirmée B en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée B.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée B, 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 Confirmée B.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) qui seront signataires des Contrats 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 du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Contrats de Couverture désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture ou tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 12.4.k. (*Contrat(s) de Couverture*).

Contrat(s) de Couverture

- (a) l'Emprunteur s'engage à conclure et/ou maintenir et/ou renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Signature à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à [66] % minimum de l'Encours du Prêt Refinancement et assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de 250 points de base en cas de mise en place d'un *swap* ou de 200 points de base en cas de mise en place d'un *cap* par rapport au taux EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois à la Date de Signature ;

l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé :

l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture susvisés pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion ;

- (b) l'Emprunteur s'engage à conclure, dans les six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à [66] % minimum de l'Encours du Crédit Croissance Externe et assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR (ou du SOFR à Terme) trois (3) mois ou six (6) mois de plus de 250 points de base en cas de mise en place d'un *swap* ou de 200 points de base en cas de mise en place d'un *cap* par rapport au taux EURIBOR (ou du SOFR à Terme) trois (3) mois ou six (6) mois à chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe ;

l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion et/ou du maintien de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé :

l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture susvisés pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion ;

- (c) l'Emprunteur s'engage à conclure, dans les six (6) mois suivant le premier Tirage au titre de la Tranche Confirmée, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à [66] % minimum de l'Encours de la Tranche Confirmée et assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de 250 points de base en cas de mise en place d'un *swap* ou de 200 points de base en cas de mise en place d'un *cap* par rapport au taux EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois à chaque Tirage au titre de la Tranche Confirmée concernée ;

l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion et/ou du maintien de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé :

l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture susvisés pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion ;

- (d) l'Emprunteur pourra en outre souscrire à tout moment un ou des contrats de couverture de risque de taux additionnels destinés à couvrir le montant du Prêt Refinancement et/ou du Crédit Croissance Externe et/ou de toute Tranche Confirmée, sous réserve que le montant total du notionnel couvert par lesdits contrats, en cumulé avec le montant du notionnel couvert par le ou les Contrat(s) de Couverture visé(s) aux Paragraphes (a) à (c) ci-dessus, n'excède à aucun moment 100 % de l'Encours du Prêt Refinancement, du Crédit Croissance Externe et de toutes Tranches Confirmées.

- (e) l'Emprunteur reconnaît, en tant que de besoin, que les Contrats de Couverture, sont des contrats distincts du présent Contrat et que les cas de résiliation/exigibilité anticipée des Contrats de Couverture ainsi que leurs conséquences seront exclusivement régies par lesdits Contrats de Couverture (en ce compris la question du versement éventuel d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture concerné) ;

- (f) l'Emprunteur reconnaît que, dans l'hypothèse où il souscrirait un contrat de *swap* de taux, si l'indice EURIBOR (ou SOFR à Terme) devenait négatif, il pourrait être amené à payer, outre le montant fixe prévu par ledit contrat, la valeur absolue du montant variable considéré, dans le cas où il aurait renoncé à souscrire, dans le cadre du contrat de couverture concerné, un *floor* à zéro (0) en relation avec ledit indice ;

Intérêts

EURIBOR désigne, pour un Tirage libellé en Devise de Référence :

- (i) le Taux Écran applicable à 11h00 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation concerné et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts concernée de ce Tirage ; ou
- (ii) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 7.7.a (*Indisponibilité du Taux Écran pour les Tirages en Devise de Référence*) ;

et si, dans l'un ou l'autre des deux cas, ce taux est inférieur à zéro (0), l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro (0).

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, [sauf pour les deux premières Périodes d'Intérêts des Tirages au titre du Prêt Refinancement devant intervenir à la Date de Refinancement, pour lesquels l'€STR sera applicable] **[A confirmer]**.

Marge désigne, selon le cas, la Marge Prêt Refinancement, la Marge Tranche A Crédit Croissance Externe, la Marge Tranche B Crédit Croissance Externe ou, selon le cas, toute Marge Tranche Confirmée.

Marge Tranche A Crédit Croissance Externe désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou, le cas échéant, au SOFR à Terme) pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Crédit Croissance Externe.

La Marge Tranche A Crédit Croissance Externe est fixée initialement au taux de 3,00 % l'an pour tout Tirage en Devise de Référence et au taux de 3,70 % pour tout Tirage en Devise Optionnelle, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*) et à l'Article 7.6 (*Ajustements des Marges en fonction des Indicateurs de Performance RSE*).

Marge Tranche B Crédit Croissance Externe désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou, le cas échéant, au SOFR à Terme) pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Crédit Croissance Externe.

La Marge Tranche B Crédit Croissance Externe est fixée initialement au taux de 3,50 % l'an pour tout Tirage en Devise de Référence et au taux de 4,20 % pour tout Tirage en Devise Optionnelle, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*) et à l'Article 7.6 (*Ajustements des Marges en fonction des Indicateurs de Performance RSE*).

Marge Tranche Confirmée désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de toute Tranche Confirmée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*), et tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation, sous réserve des stipulations du Paragraphe (d) de l'Article 5.3.c (*Contenu de la Demande de Confirmation*).

SOFR désigne le *secured overnight financing rate* (SOFR) administré par la Federal Reserve Bank of New-York (ou tout autre personne lui succédant pour l'administration de ce taux) publié par la Federal Reserve Bank of New-York (ou tout autre personne lui succédant pour la publication de ce taux).

SOFR à Terme désigne, pour un Tirage en Devise Optionnelle :

- (i) le Taux Ecran applicable à 11h00 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation concerné et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts concernée de ce Tirage et pour une période égale en durée à la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (ii) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 7.7.b (*Indisponibilité du Taux Écran pour les Tirages en Devise Optionnelle*).

SOFR à Terme Ajusté désigne le taux annuel en pourcentage correspondant à la somme :

- (i) du SOFR à Terme applicable ; et
- (ii) de l'Ecart d'Ajustement de Taux applicable,

étant précisé que :

- (a) dans le cas où le SOFR à Terme Ajusté serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0) ; et
- (b) dans le cas où, en application des stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*), une Période d'Intérêts d'un Tirage libellé en Devise Optionnelle serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) Mois, le SOFR à Terme Ajusté applicable à cette Période d'Intérêts sera le SOFR à Terme Ajusté un (1) mois.

SOFR à Terme Historique désigne, pour tout Tirage en Devise Optionnelle, le plus récent Taux Ecran pour le SOFR à Terme pour une période égale en durée à la Période d'Intérêts de cette Avance et dont la date n'est pas antérieure de plus de trois (3) US Government Securities Jours Ouvrés au Jour de Cotation.

Intérêts

Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage en Devise de Référence, 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 et (ii) de la Marge applicable. **[A discuter le cas échéant pour la 1^{ère} PI]**.

Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage en Devise Optionnelle, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) du SOFR à Terme Ajusté applicable de la Période d'Intérêts 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 Prêt Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR) pour le calcul des intérêts dus au titre du Prêt Refinancement.

La Marge Prêt Refinancement est fixée initialement au taux de 4,50 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*) et à l'Article 7.6 (*Ajustements des Marges en fonction des Indicateurs de Performance RSE*).

Périodes d'Intérêts au titre au titre du Prêt Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant au Prêt Refinancement) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception aux stipulations du premier Paragraphe ci-dessus et pour les besoins de la syndication du Prêt Refinancement et du Crédit Croissance Externe, (a) la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Tirage concernée et courra jusqu'au [] 2022 et la deuxième Période d'Intérêts courra jusqu'au [] 2022 et (b) jusqu'à fin de la Période de Syndication, la durée des Périodes d'Intérêts sera déterminée entre l'Agent et l'Emprunteur (lesdites périodes pouvant avoir une durée d'un (1) mois) ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) pour les Périodes d'Intérêts postérieures à celles précédemment définies au Paragraphe (i) ci-dessus, l'Emprunteur devra désigner la durée de chaque Période d'Intérêts dans l'Avis de Période d'Intérêts, et dans le cas où l'Emprunteur ne notifierait pas à l'Agent la durée d'une Période d'Intérêts dans un Avis de Période d'Intérêts adressé à l'Agent au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant 11h00 (heure de Paris) avant chaque renouvellement de Période d'Intérêts, la durée de la Période d'Intérêts concernée sera égale à trois (3) mois ou à la durée permettant de respecter les stipulations du présent Article 7.2.a. ;
- (iv) la dernière Période d'Intérêts du Prêt Refinancement se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final du Prêt Refinancement ; et
- (v) 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.

Différents types de couvertures

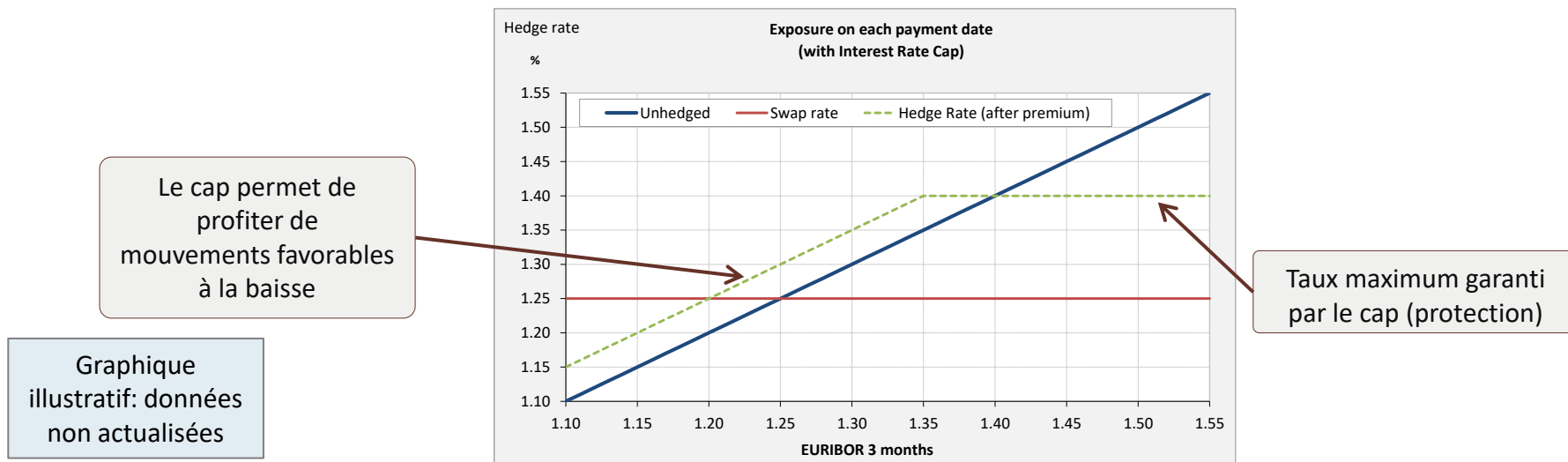
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

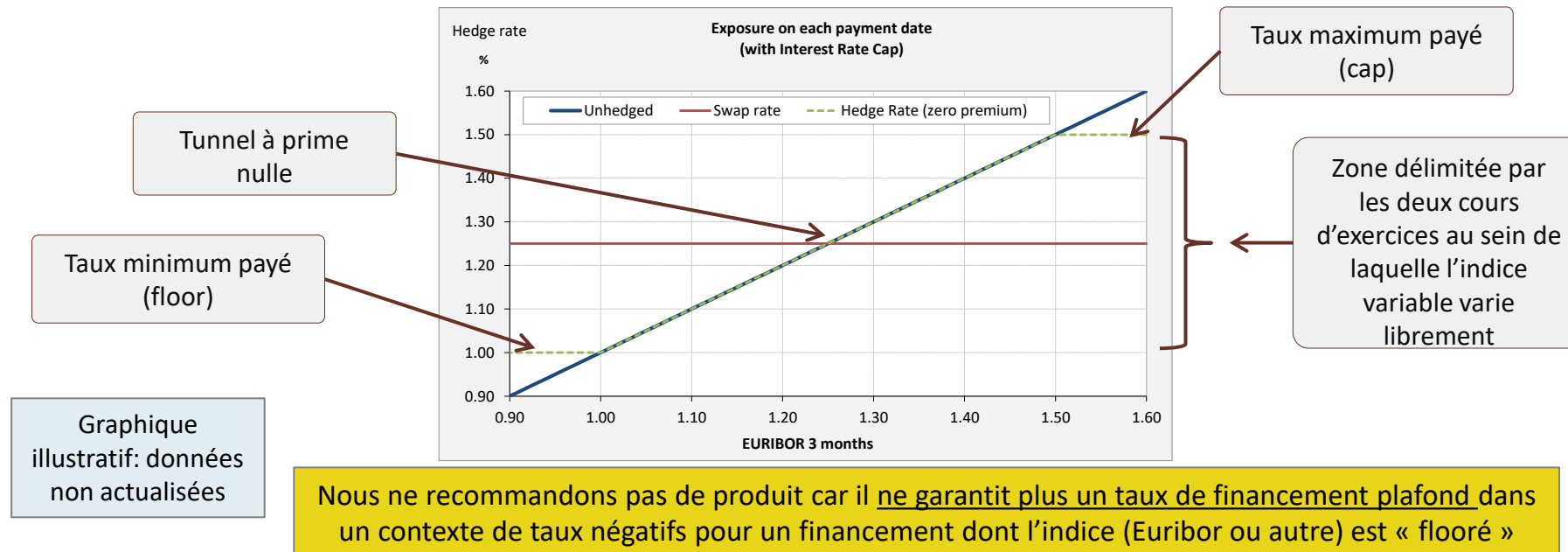
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

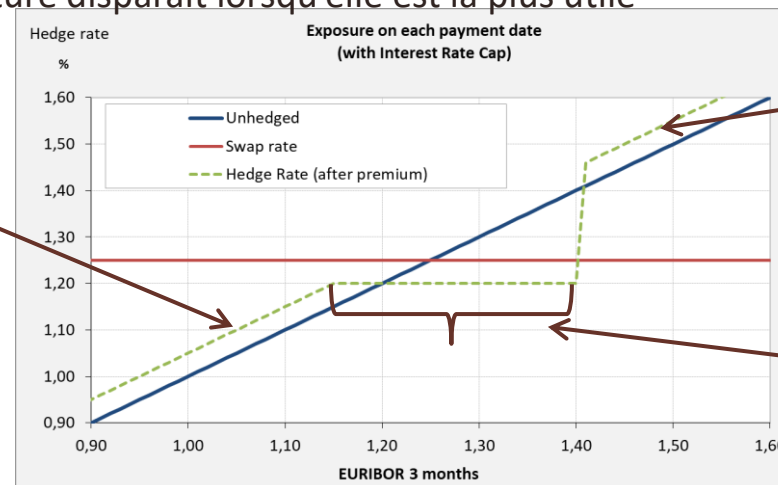
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

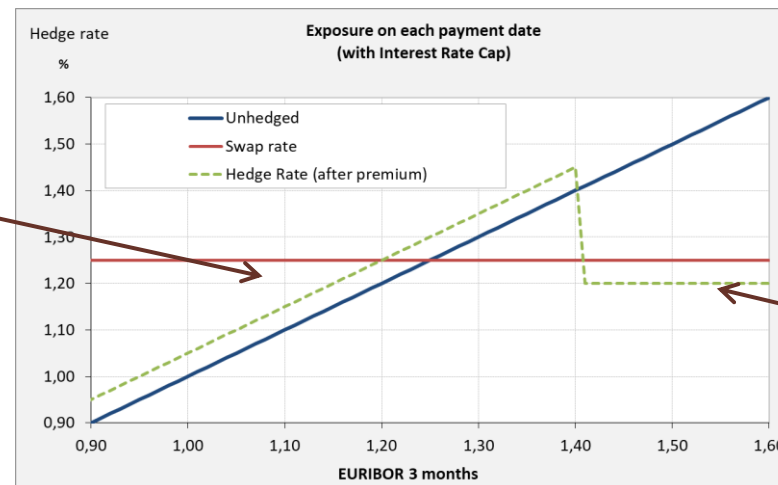
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

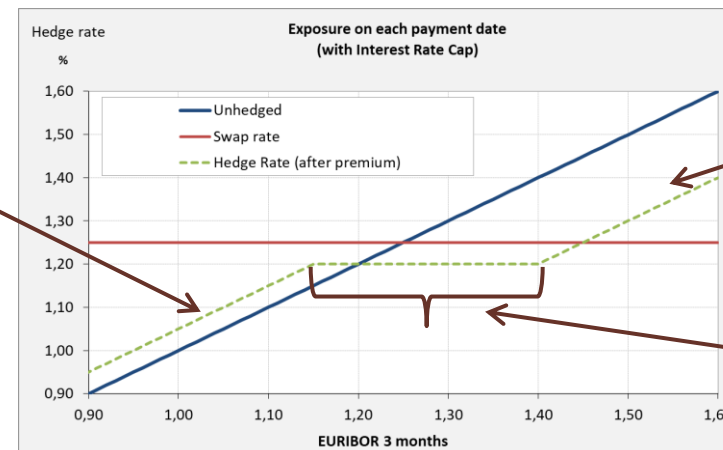
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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

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

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

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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