



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

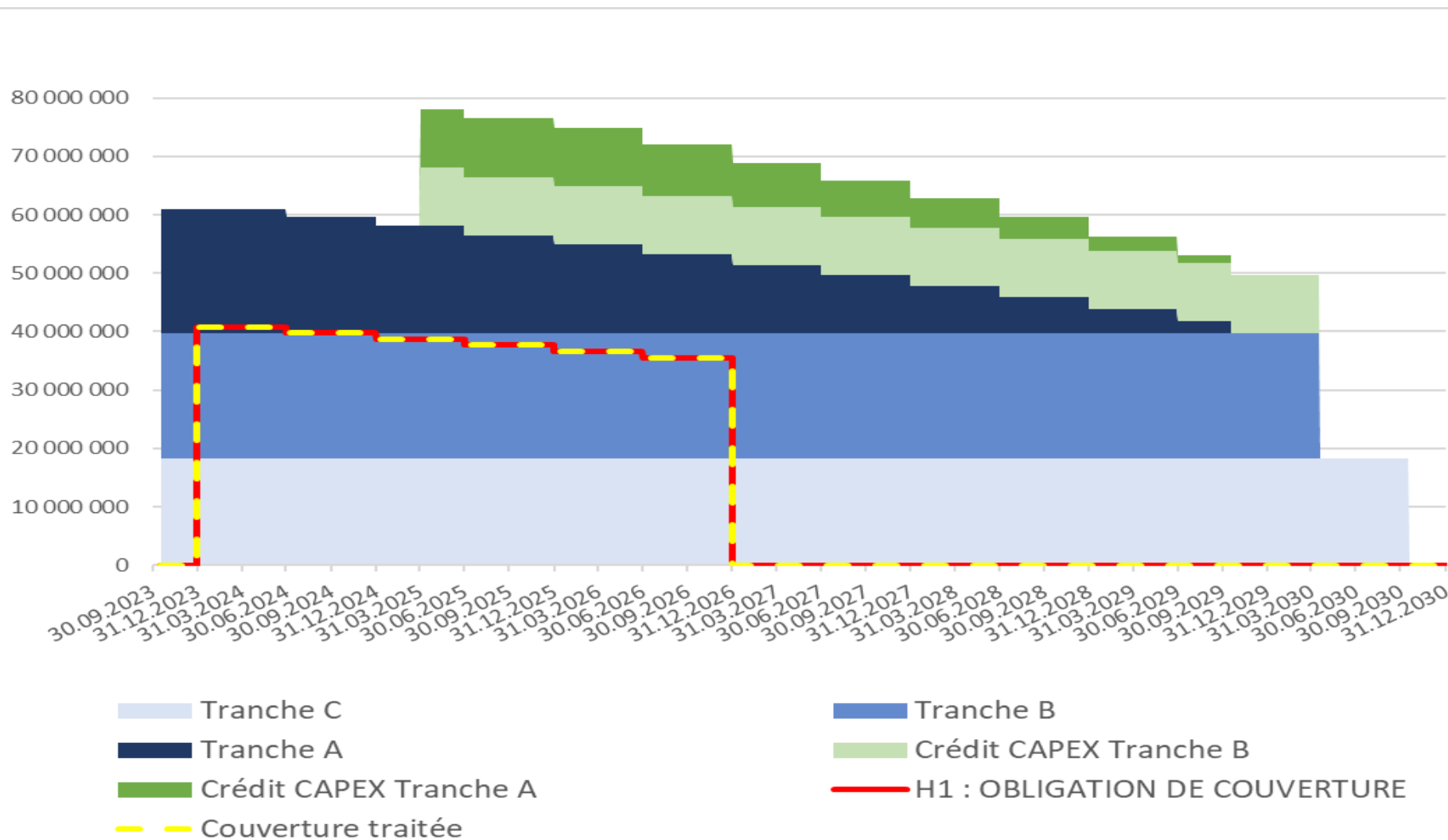
01 novembre 2023

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 3 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 3,50% a 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.



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

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans **les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation** à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur **un notionnel minimum égal à 66,2/3 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement** et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) ou six (6) mois de plus de **200 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. 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/renouvellement**.

→ 17/02/2024

Banques de couverture: (CA, BPAURA, CRCA LCL, CIC, BP)

Financements: (CACIB, BPI TLC, BPAURA, CA Haute-Loire, LCL, CIC, Banque postale) Prêt d'Acquisition/Refinancement **€61'004'336**, tiré le 17/10/2023:

- **Tranche A : €21'351'517,60** amort. spécifique semestriel, échéance 17/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B : €21'351'517,60** amort. In fine, échéance 17/04/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Tranche C : €18'301'300,80** amort. In fine, échéance 17/10/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,75%.
- **Crédits CAPEX - Tranche A: €10'000'000**, **tirage prospectif au 31/03/2025**, amort. spécifique semestriel, échéance 17/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Crédits CAPEX - Tranche B: €10'000'000**, **tirage prospectif au 31/03/2025**, amort. In fine, échéance 17/04/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Crédits Non Confirmé: €20'000'000**. Non pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit Renouvelable: €5'000'000**. Non pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 30/10/2023
Date de début	: 29/12/2023
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPAURA

Nominal de départ : € 40'669'557 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026: **0,4050%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€471'113**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	40 669 557	41 177,93	-429 935
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	40 669 557	42 092,99	-387 842
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	39 728 133	42 012,50	-345 830
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	39 728 133	41 118,62	-304 711
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	38 723 946	39 208,00	-265 503
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	38 723 946	39 643,64	-225 859
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	37 656 998	38 974,99	-186 884
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	37 656 998	38 974,99	-147 909
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	36 590 050	37 047,43	-110 862
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	36 590 050	37 459,06	-73 403
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	35 460 340	36 701,45	-36 701
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	35 460 340	36 701,45	0

Prime lissée

0,4050%

Total à payer

471 113

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Crédit CAPEX Tranche A		Crédit CAPEX Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
13.10.2023	17.10.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	21 351 518	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	61 004 336		0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	21 351 518	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	61 004 336	67%	40 669 557	40 669 557
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	21 351 518	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	61 004 336	67%	40 669 557	40 669 557
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	1 412 137	19 939 381	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	59 592 199	67%	39 728 133	39 728 133
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	19 939 381	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	59 592 199	67%	39 728 133	39 728 133
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	1 506 280	18 433 101	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	58 085 919	67%	38 723 946	38 723 946
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	18 433 101	0	21 351 518	0	18 301 301	10 000 000	10 000 000	10 000 000	10 000 000	78 085 919	67%	38 723 946	38 723 946
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	1 600 422	16 832 679	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	76 485 497	67%	37 656 998	37 656 998
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	16 832 679	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	76 485 497	67%	37 656 998	37 656 998
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	1 600 422	15 232 257	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	74 885 075	67%	36 590 050	36 590 050
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	15 232 257	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	74 885 075	67%	36 590 050	36 590 050
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	1 694 565	13 537 692	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	8 750 000	0	10 000 000	71 940 510	67%	35 460 340	35 460 340
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	13 537 692	0	21 351 518	0	18 301 301	0	8 750 000	0	10 000 000	71 940 510	67%	35 460 340	35 460 340
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	1 788 707	11 748 985	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	7 500 000	0	10 000 000	68 901 803		0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	11 748 985	0	21 351 518	0	18 301 301	0	7 500 000	0	10 000 000	68 901 803		0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	1 788 707	9 960 278	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	6 250 000	0	10 000 000	65 863 096		0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	9 960 278	0	21 351 518	0	18 301 301	0	6 250 000	0	10 000 000	65 863 096		0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	1 882 850	8 077 428	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	5 000 000	0	10 000 000	62 730 246		0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	8 077 428	0	21 351 518	0	18 301 301	0	5 000 000	0	10 000 000	62 730 246		0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	1 882 850	6 194 578	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	3 750 000	0	10 000 000	59 597 396		0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	6 194 578	0	21 351 518	0	18 301 301	0	3 750 000	0	10 000 000	59 597 396		0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	2 071 135	4 123 443	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	2 500 000	0	10 000 000	56 276 261		0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4 123 443	0	21 351 518	0	18 301 301	0	2 500 000	0	10 000 000	56 276 261		0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	2 071 135	2 052 308	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	1 250 000	0	10 000 000	52 955 126		0	0
26.09.2029	28.09.2029	17.10.2029	17.10.2029	0	2 052 308	0	21 351 518	0	18 301 301	0	1 250 000	0	10 000 000	52 955 126		0	0
15.10.2029	17.10.2029	31.12.2029	31.12.2029	2 052 308	0	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	0	0	10 000 000	49 652 818		0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	10 000 000	49 652 818		0	0
27.03.2030	29.03.2030	17.04.2030	17.04.2030	0	0	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	10 000 000	49 652 818		0	0
15.04.2030	17.04.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	21 351 518	0	0	18 301 301	0	0	10 000 000	0	18 301 301		0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	0	18 301 301	0	0	0	0	18 301 301		0	0
26.09.2030	30.09.2030	17.10.2030	17.10.2030	0	0	0	0	0	18 301 301	0	0	0	0	18 301 301		0	0
15.10.2030	17.10.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	0	18 301 301	0	0	0	0	0	0		0	0
Période brisée																	

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	11 610
-------------	--------

BPAURA

Economies totales	78 455
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	433 465
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	549 568
Marge bancaire standard (10 points de base) *	116 103

Prix final	471 113
Marge finale	37 648

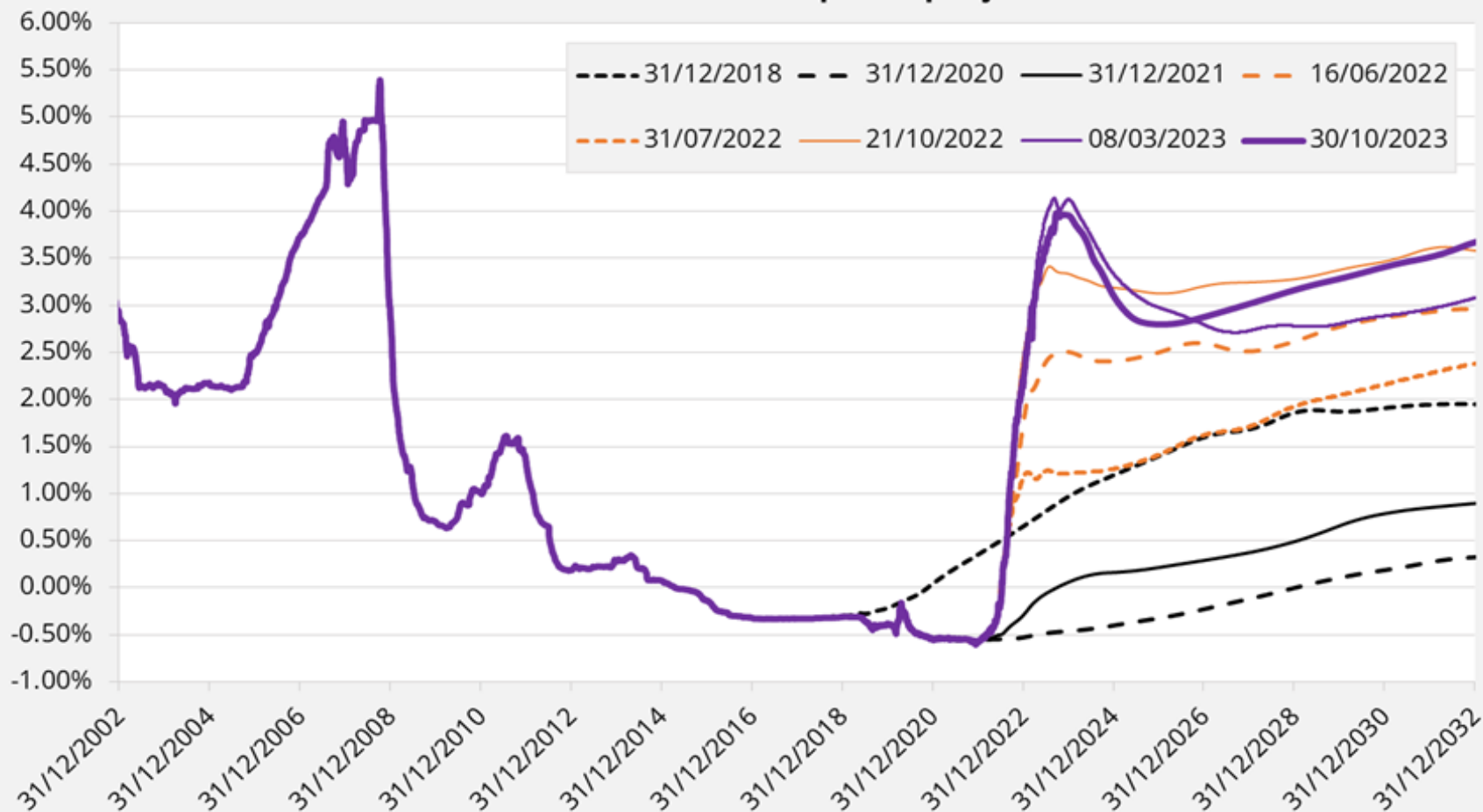
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

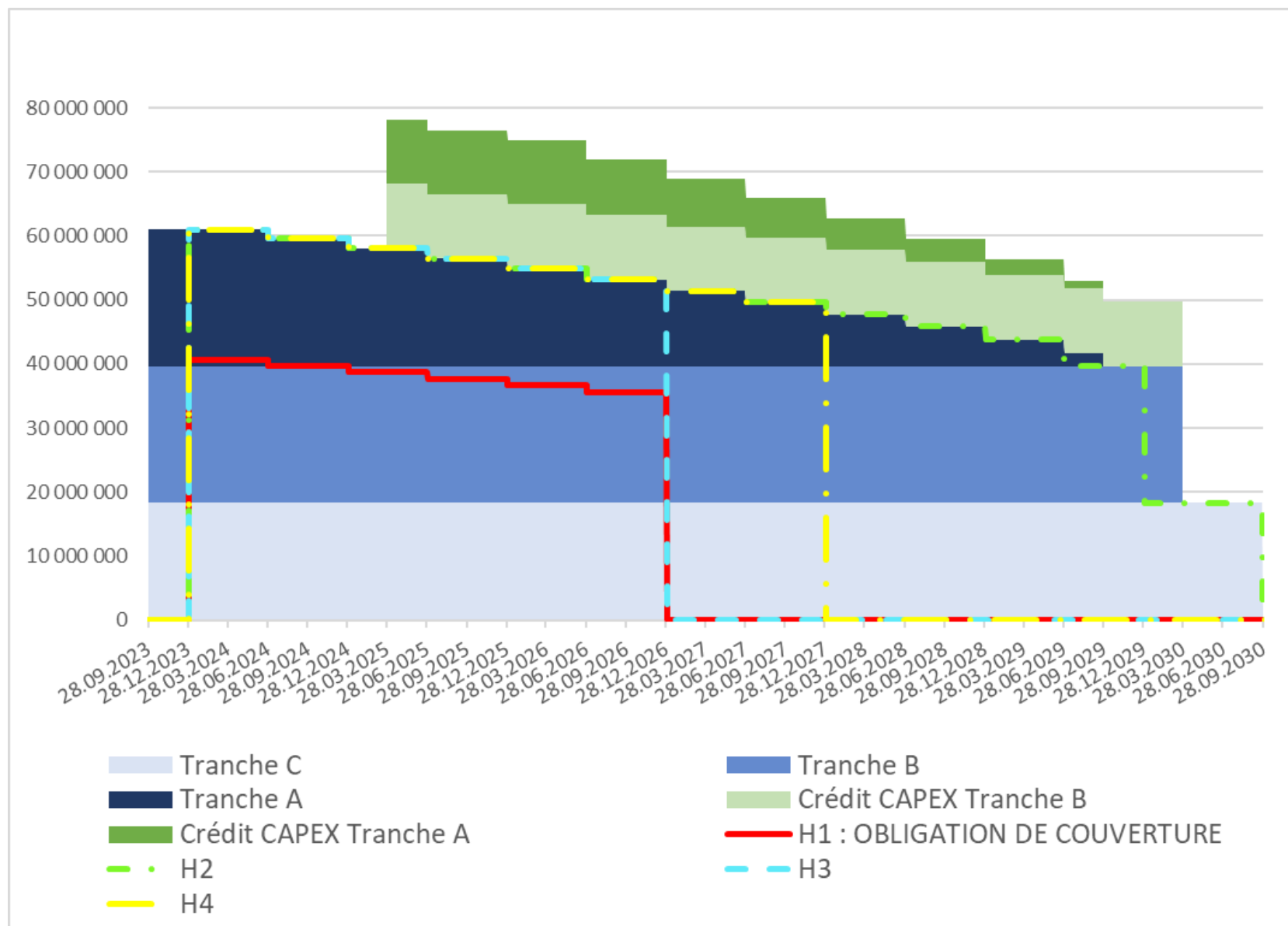
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

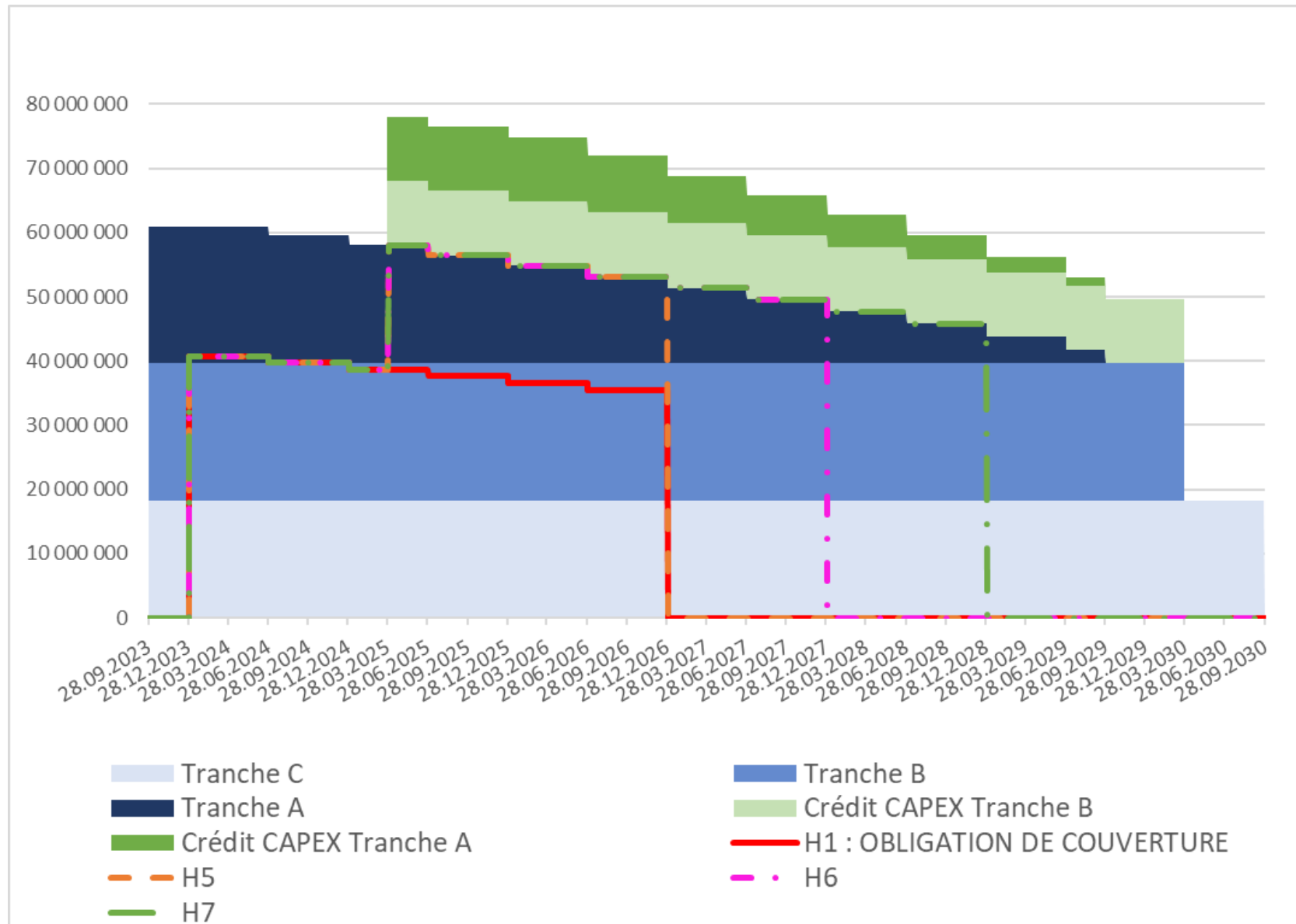
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	11 610	32 897	17 416	22 536	14 888	20 008	24 765

Swap sans Floor	3,33%	3,19%	3,33%	3,24%	3,26%	3,18%	3,15%
Swap avec Floor	3,44%	3,34%	3,44%	3,37%	3,37%	3,31%	3,29%
Cap 0% annualisé	3,44%	3,34%	3,44%	3,37%	3,37%	3,31%	3,29%

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 (Caps)

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	3 ans	6,75 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	40 669 557	61 004 336	61 004 336	61 004 336	40 669 557	40 669 557	40 669 557
Notionnel au 28/03/2025	38 723 946	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919
Début de période	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023
Fin de période	31.12.2026	28.09.2030	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Valeur 1bp en EUR	11 610	32 897	17 416	22 536	14 888	20 008	24 765

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,82%	0,89%	0,82%	0,83%	0,80%	0,82%	0,85%
Taux financement Max	3,82%	3,89%	3,82%	3,83%	3,80%	3,82%	3,85%

Cap 3,5% annualisé	0,52%	0,64%	0,52%	0,55%	0,52%	0,56%	0,60%
Taux financement Max	4,02%	4,14%	4,02%	4,05%	4,02%	4,06%	4,10%

Cap 4% annualisé	0,32%	0,45%	0,32%	0,36%	0,33%	0,38%	0,42%
Taux financement Max	4,32%	4,45%	4,32%	4,36%	4,33%	4,38%	4,42%

Cap 5,958% annualisé*	0,13%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,09%						

Prime des options en EUR

Cap 3%	893 300	2 683 700	1 337 900	1 725 900	1 116 000	1 507 300	1 905 800
Cap 3,5%	568 900	1 914 500	851 600	1 151 400	729 500	1 032 000	1 346 700
Cap 4%	344 200	1 363 300	515 700	751 400	463 100	700 800	951 700
Cap 5,958%*	144 400	-	-	-	-	-	-

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

7

* Couverture la moins chère possible selon
l'obligation de couverture adossée à votre crédit

Cotations indicatives (Tunnels)

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	3 ans	6,75 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	40 669 557	61 004 336	61 004 336	61 004 336	40 669 557	40 669 557	40 669 557
Notionnel au 28/03/2025	38 723 946	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919
Début de période	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023
Fin de période	31.12.2026	28.09.2030	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Valeur 1bp en EUR	11 610	32 897	17 416	22 536	14 888	20 008	24 765

Prime d'option lissée

Tunnel (1%-3.5%) annualisé	0,41%	0,44%	0,41%	0,41%	0,40%	0,40%	0,41%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Tunnel (1.5%-3.5%) annualisé	0,38%	0,38%	0,37%	0,36%	0,36%	0,35%	0,35%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Tunnel (1%-3.5%)	479 300	1 442 800	716 600	921 400	597 600	801 600	1 014 900
Tunnel (1.5%-3.5%)	435 700	1 242 800	651 200	814 700	533 800	696 300	868 900

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

7

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.

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.12.2023	28.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	61 004 336	89 577	-1 824 923
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	61 004 336	90 562	-1 734 361
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	59 592 199	90 388	-1 643 973
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	59 592 199	87 504	-1 556 469
24.12.2024	30.12.2024	28.03.2025	28.03.2025	58 085 919	82 480	-1 473 989
26.03.2025	28.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	58 085 919	88 104	-1 385 885
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	56 485 497	82 942	-1 302 943
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	56 485 497	82 942	-1 220 001
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	54 885 075	80 592	-1 139 409
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	54 885 075	80 592	-1 058 817
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	53 190 510	78 104	-980 713
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	53 190 510	78 104	-902 610
23.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	51 401 803	76 307	-826 303
24.03.2027	30.03.2027	28.06.2027	28.06.2027	51 401 803	74 648	-751 655
24.06.2027	28.06.2027	28.09.2027	28.09.2027	49 613 096	73 651	-678 004
24.09.2027	28.09.2027	28.12.2027	28.12.2027	49 613 096	72 851	-605 154
24.12.2027	28.12.2027	28.03.2028	28.03.2028	47 730 246	70 086	-535 068
24.03.2028	28.03.2028	28.06.2028	28.06.2028	47 730 246	70 856	-464 211
26.06.2028	28.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	45 847 396	68 061	-396 150
26.09.2028	28.09.2028	28.12.2028	28.12.2028	45 847 396	67 321	-328 829
22.12.2028	28.12.2028	28.03.2029	28.03.2029	43 776 261	63 574	-265 256
26.03.2029	28.03.2029	28.06.2029	28.06.2029	43 776 261	64 986	-200 269
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	39 652 818	58 225	-142 044
26.09.2029	28.09.2029	30.09.2029	30.09.2029	39 652 818	1 280	-140 764
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	39 652 818	60 145	-80 620
27.12.2029	31.12.2029	28.03.2030	28.03.2030	18 301 301	25 692	-54 928
26.03.2030	28.03.2030	29.03.2030	29.03.2030	18 301 301	295	-54 632
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	18 301 301	26 873	-27 759
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	18 301 301	27 759	0

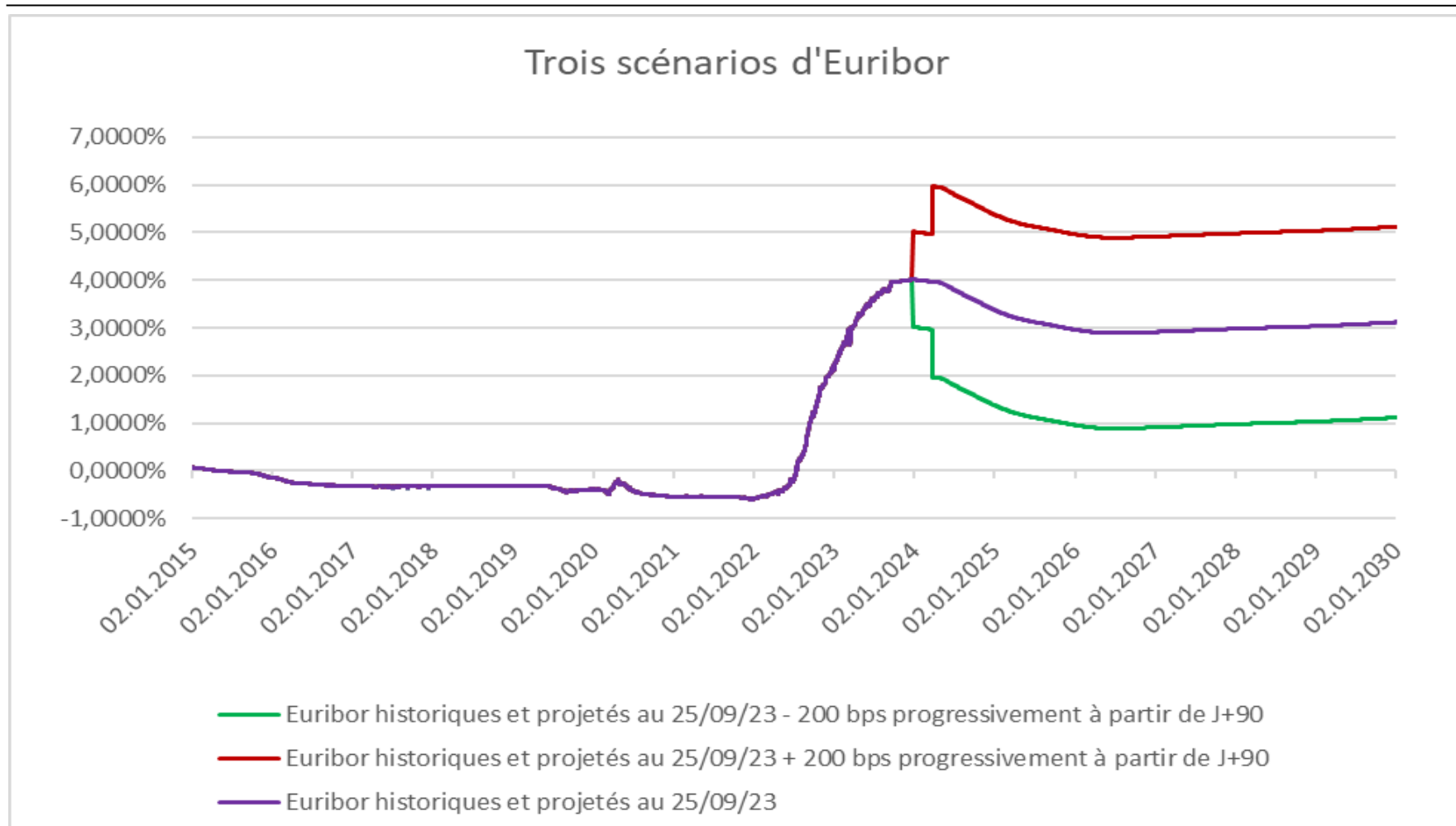
Prime lissée

0,64%

Total à payer

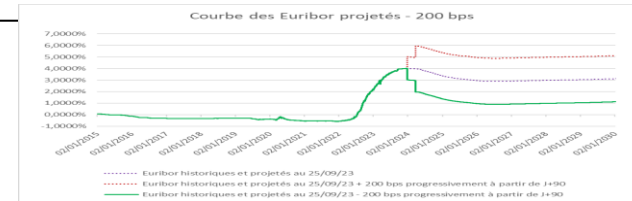
1 914 500

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

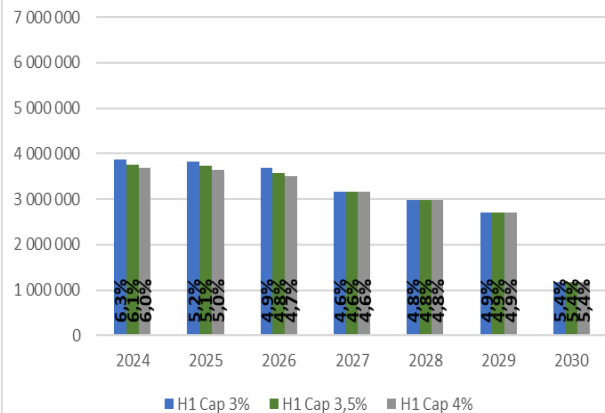


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **3,00%** (Tranche A et Crédit CAPEX Tranche A), **3,50%** (Tranche B et Crédit CAPEX Tranche B) et **4,75%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

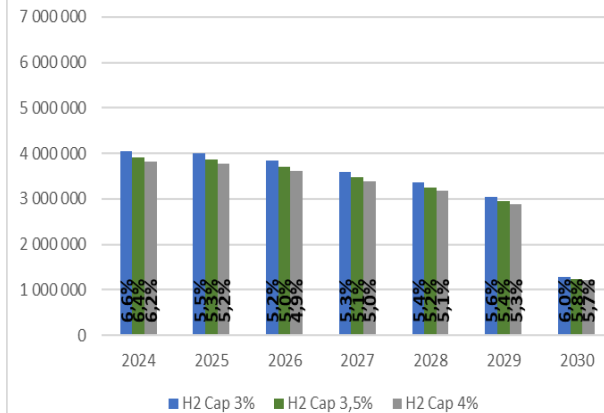
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



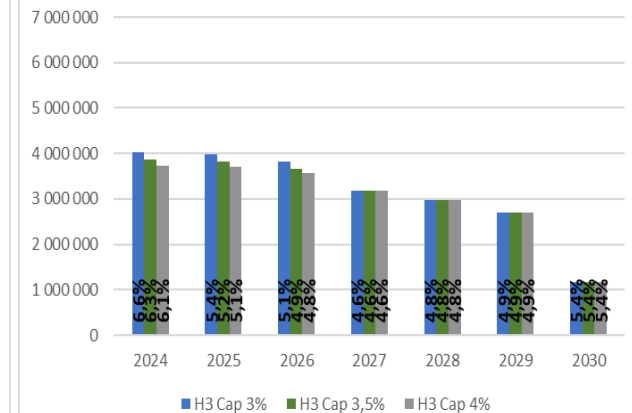
STRATEGIE H1



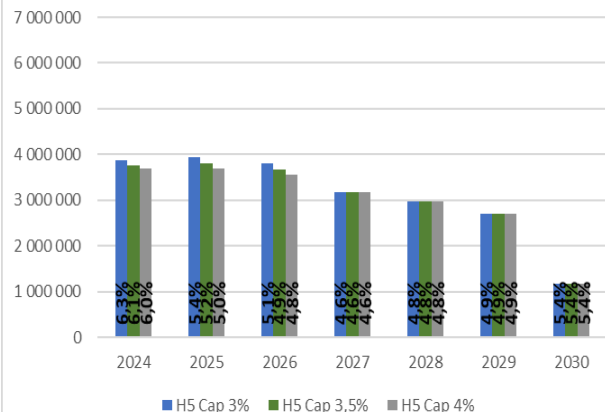
STRATEGIE H2



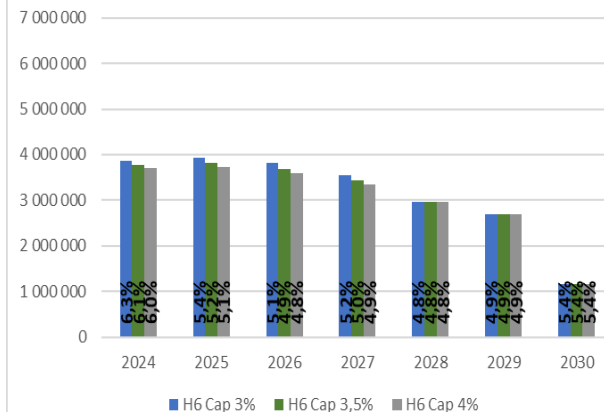
STRATEGIE H3



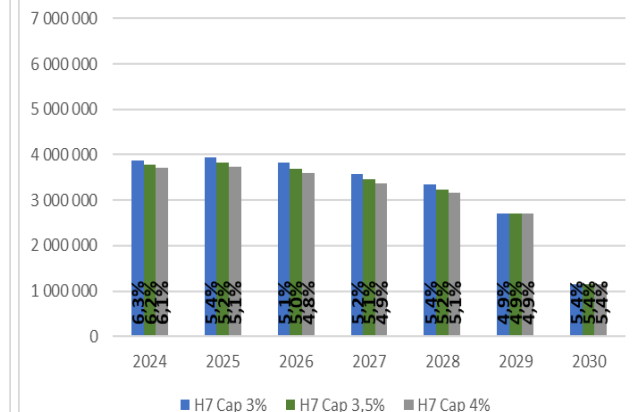
STRATEGIE H5



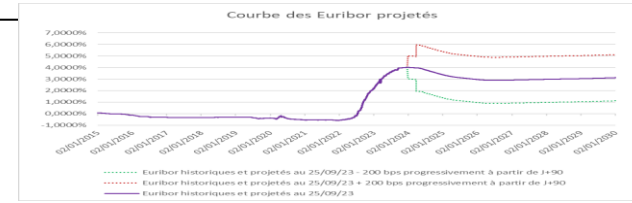
STRATEGIE H6



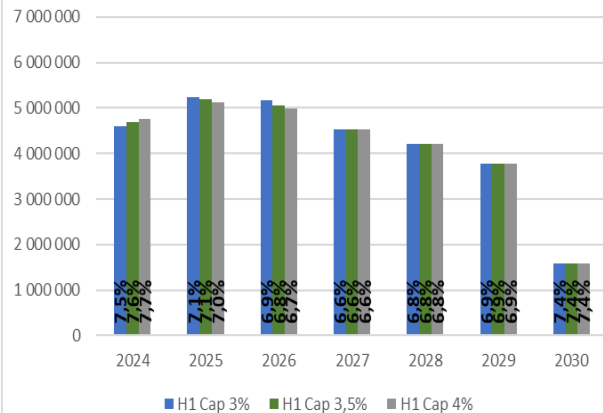
STRATEGIE H7



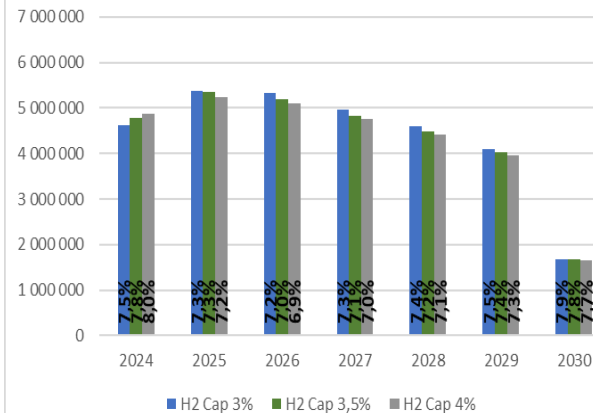
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



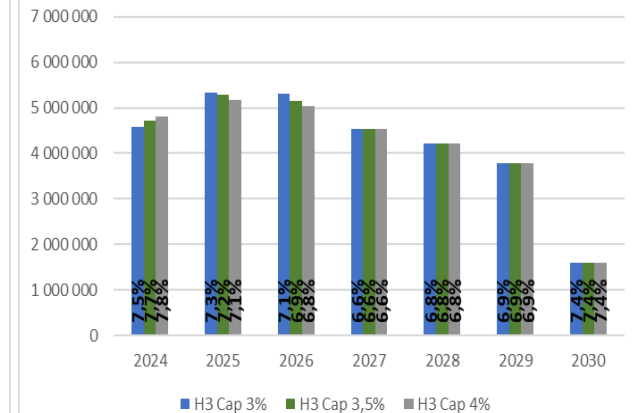
STRATEGIE H1



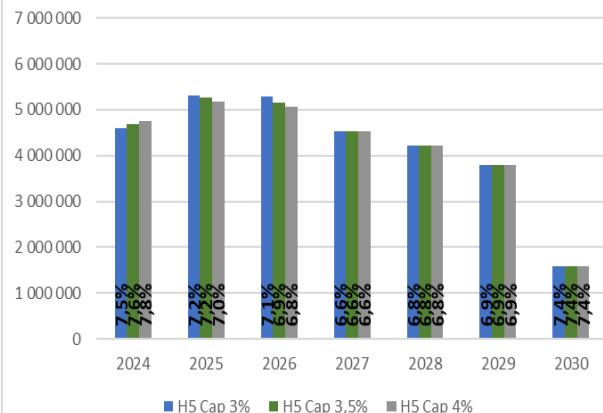
STRATEGIE H2



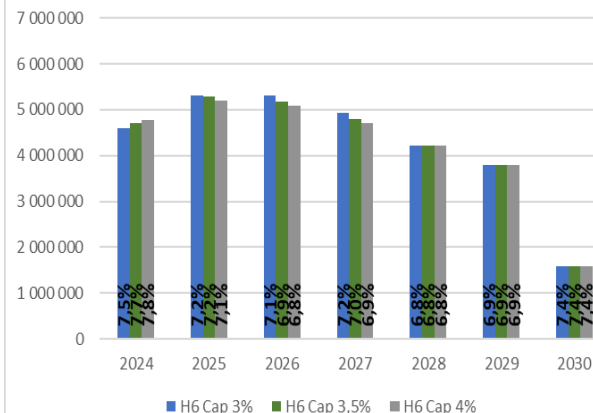
STRATEGIE H3



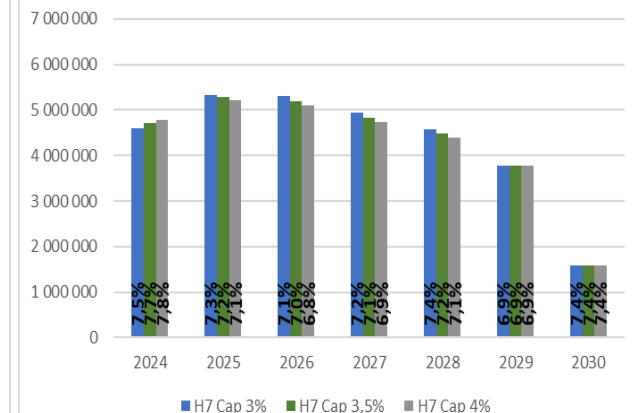
STRATEGIE H5



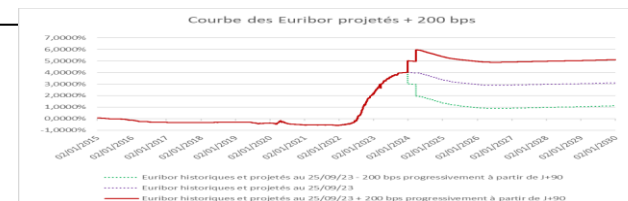
STRATEGIE H6



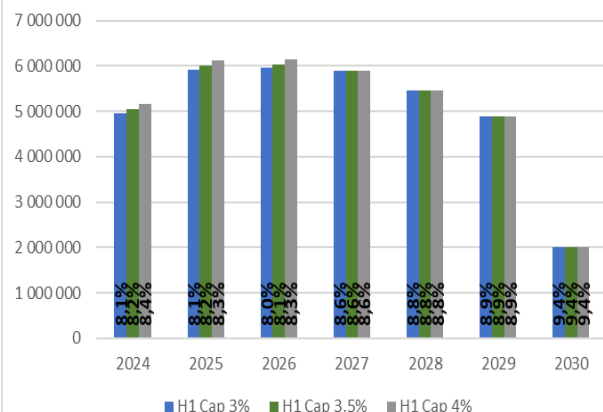
STRATEGIE H7



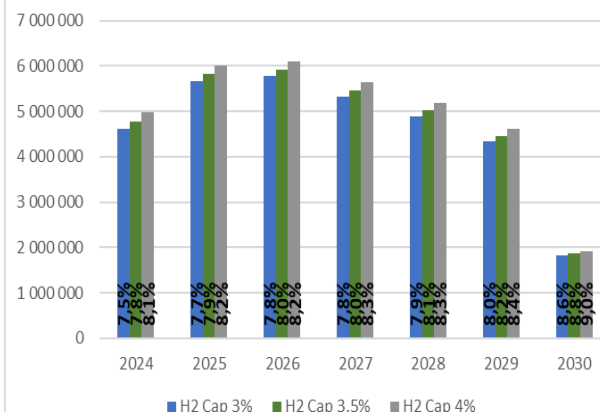
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



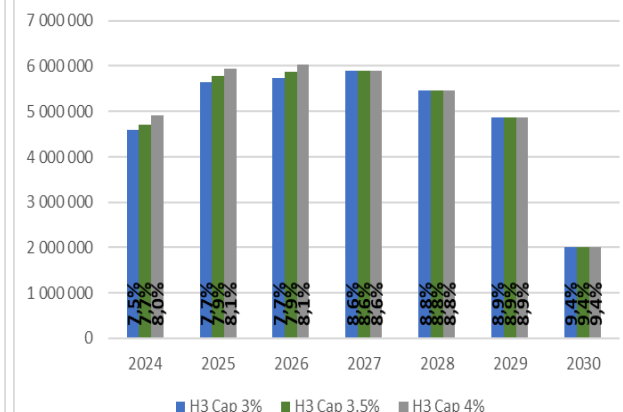
STRATEGIE H1



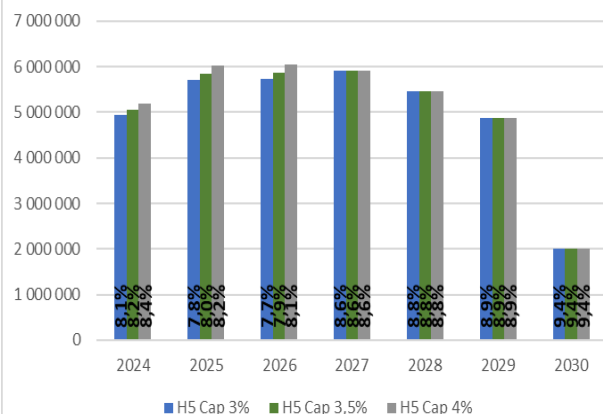
STRATEGIE H2



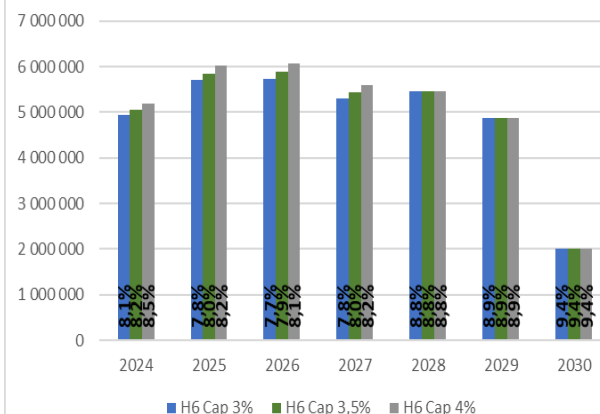
STRATEGIE H3



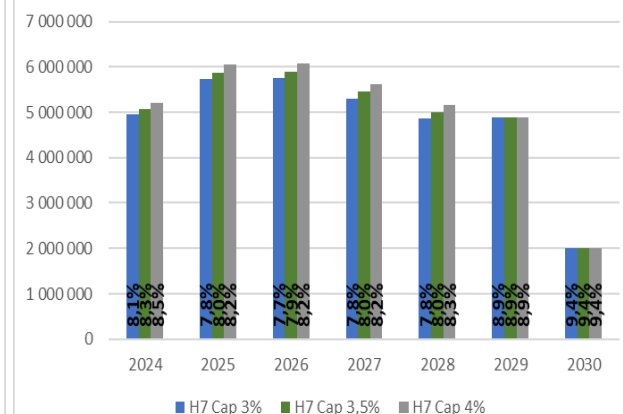
STRATEGIE H5

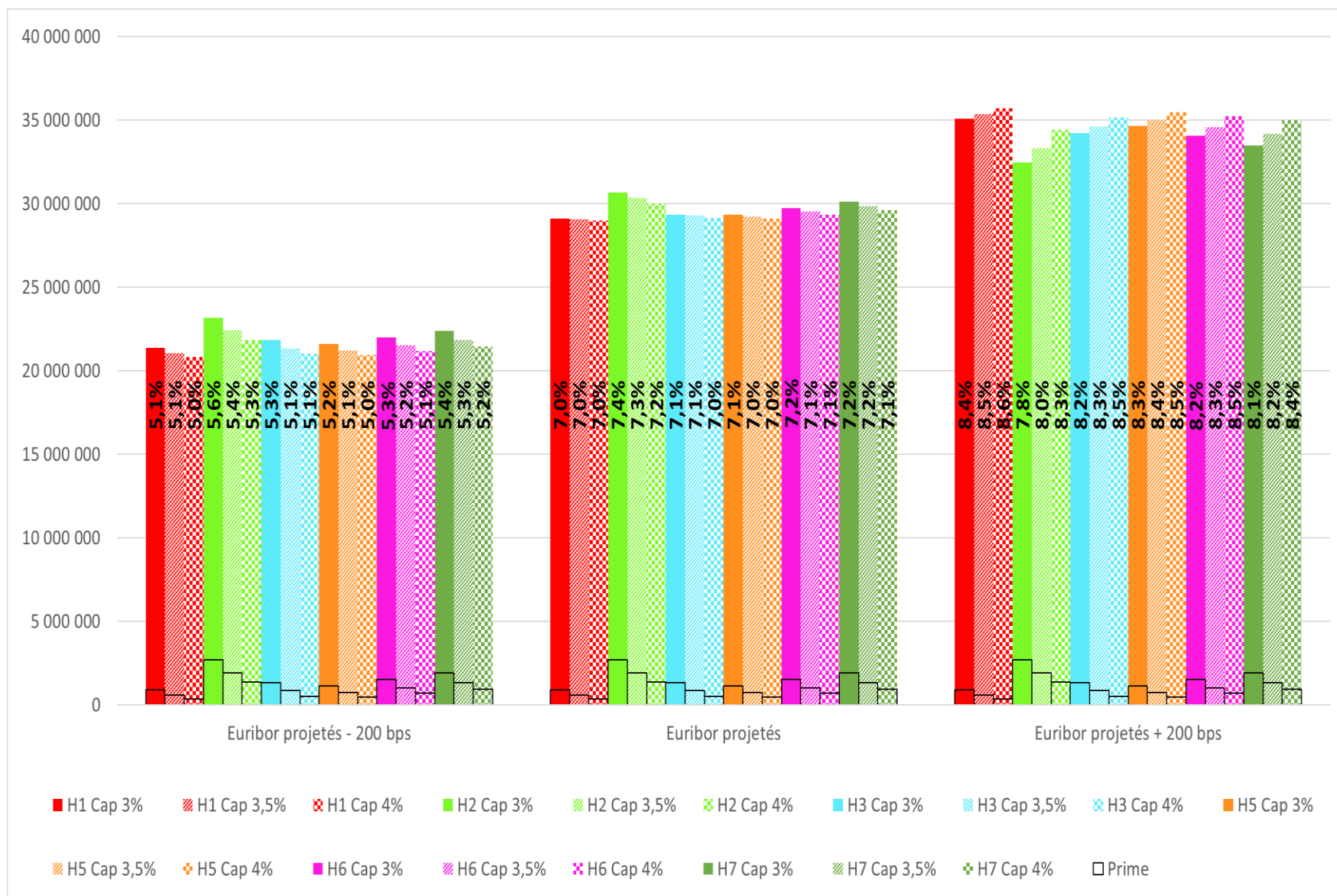


STRATEGIE H6



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	21 383 429	21 060 086	20 835 386	23 173 300	22 405 686	21 854 486	21 827 500	21 342 786	21 006 886
Euribor projetés	29 119 812	29 074 801	28 989 499	30 650 965	30 350 173	30 008 070	29 354 490	29 287 273	29 160 470
Euribor projetés + 200 bps	35 084 808	35 340 926	35 696 743	32 464 250	33 339 918	34 433 587	34 225 701	34 610 177	35 145 053

	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	21 606 129	21 220 686	20 954 286	21 997 429	21 523 186	21 191 986	22 395 929	21 837 886	21 442 886
Euribor projetés	29 323 399	29 235 401	29 108 399	29 714 699	29 537 901	29 346 099	30 110 447	29 852 601	29 596 999
Euribor projetés + 200 bps	34 648 679	35 006 587	35 484 595	34 049 250	34 574 366	35 243 581	33 497 572	34 176 705	35 019 938

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Crédit CAPEX Tranche A		Crédit CAPEX Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
26.09.2023	28.09.2023	28.12.2023	28.12.2023	0	21 351 518	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	61 004 336
22.12.2023	28.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	21 351 518	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	61 004 336
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	21 351 518	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	61 004 336
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	1 412 137	19 939 381	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	59 592 199
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	19 939 381	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	59 592 199
24.12.2024	30.12.2024	28.03.2025	28.03.2025	1 506 280	18 433 101	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	0	58 085 919
26.03.2025	28.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	18 433 101	0	21 351 518	0	18 301 301	-10 000 000	10 000 000	-10 000 000	10 000 000	78 085 919
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	1 600 422	16 832 679	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	76 485 497
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	0	16 832 679	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	76 485 497
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	1 600 422	15 232 257	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	74 885 075
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	0	15 232 257	0	21 351 518	0	18 301 301	0	10 000 000	0	10 000 000	74 885 075
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	1 694 565	13 537 692	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	8 750 000	0	10 000 000	71 940 510
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	0	13 537 692	0	21 351 518	0	18 301 301	0	8 750 000	0	10 000 000	71 940 510
23.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	1 788 707	11 748 985	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	7 500 000	0	10 000 000	68 901 803
24.03.2027	30.03.2027	28.06.2027	28.06.2027	0	11 748 985	0	21 351 518	0	18 301 301	0	7 500 000	0	10 000 000	68 901 803
24.06.2027	28.06.2027	28.09.2027	28.09.2027	1 788 707	9 960 278	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	6 250 000	0	10 000 000	65 863 096
24.09.2027	28.09.2027	28.12.2027	28.12.2027	0	9 960 278	0	21 351 518	0	18 301 301	0	6 250 000	0	10 000 000	65 863 096
24.12.2027	28.12.2027	28.03.2028	28.03.2028	1 882 850	8 077 428	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	5 000 000	0	10 000 000	62 730 246
24.03.2028	28.03.2028	28.06.2028	28.06.2028	0	8 077 428	0	21 351 518	0	18 301 301	0	5 000 000	0	10 000 000	62 730 246
26.06.2028	28.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	1 882 850	6 194 578	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	3 750 000	0	10 000 000	59 597 396
26.09.2028	28.09.2028	28.12.2028	28.12.2028	0	6 194 578	0	21 351 518	0	18 301 301	0	3 750 000	0	10 000 000	59 597 396
22.12.2028	28.12.2028	28.03.2029	28.03.2029	2 071 135	4 123 443	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	2 500 000	0	10 000 000	56 276 261
26.03.2029	28.03.2029	28.06.2029	28.06.2029	0	4 123 443	0	21 351 518	0	18 301 301	0	2 500 000	0	10 000 000	56 276 261
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	2 071 135	2 052 308	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	1 250 000	0	10 000 000	52 955 126
26.09.2029	28.09.2029	30.09.2029	30.09.2029	2 052 308	0	0	21 351 518	0	18 301 301	1 250 000	0	0	10 000 000	49 652 818
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	10 000 000	49 652 818
27.12.2029	31.12.2029	28.03.2030	28.03.2030	0	0	0	21 351 518	0	18 301 301	0	0	0	10 000 000	49 652 818
26.03.2030	28.03.2030	29.03.2030	29.03.2030	0	0	21 351 518	0	0	18 301 301	0	0	10 000 000	0	18 301 301
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	0	0	18 301 301	0	0	0	0	18 301 301
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	0	18 301 301	0	0	0	0	18 301 301
26.09.2030	30.09.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	18 301 301	0	0	0	0	0	0
Période brisée														

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6	H7
26.09.2023	28.09.2023	28.12.2023	28.12.2023		0	0	0	0	0	0	0	0
22.12.2023	28.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	67%	40 669 557	40 669 557	61 004 336	61 004 336	61 004 336	40 669 557	40 669 557	40 669 557
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	67%	40 669 557	40 669 557	61 004 336	61 004 336	61 004 336	40 669 557	40 669 557	40 669 557
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	67%	39 728 133	39 728 133	59 592 199	59 592 199	59 592 199	39 728 133	39 728 133	39 728 133
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	67%	39 728 133	39 728 133	59 592 199	59 592 199	59 592 199	39 728 133	39 728 133	39 728 133
24.12.2024	30.12.2024	28.03.2025	28.03.2025	67%	38 723 946	38 723 946	58 085 919	58 085 919	58 085 919	38 723 946	38 723 946	38 723 946
26.03.2025	28.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	67%	38 723 946	38 723 946	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919	58 085 919
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	67%	37 656 998	37 656 998	56 485 497	56 485 497	56 485 497	56 485 497	56 485 497	56 485 497
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	67%	37 656 998	37 656 998	56 485 497	56 485 497	56 485 497	56 485 497	56 485 497	56 485 497
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	67%	36 590 050	36 590 050	54 885 075	54 885 075	54 885 075	54 885 075	54 885 075	54 885 075
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	67%	36 590 050	36 590 050	54 885 075	54 885 075	54 885 075	54 885 075	54 885 075	54 885 075
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	67%	35 460 340	35 460 340	53 190 510	53 190 510	53 190 510	53 190 510	53 190 510	53 190 510
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	67%	35 460 340	35 460 340	53 190 510	53 190 510	53 190 510	53 190 510	53 190 510	53 190 510
23.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027		0	0	51 401 803	0	51 401 803	0	51 401 803	51 401 803
24.03.2027	30.03.2027	28.06.2027	28.06.2027		0	0	51 401 803	0	51 401 803	0	51 401 803	51 401 803
24.06.2027	28.06.2027	28.09.2027	28.09.2027		0	0	49 613 096	0	49 613 096	0	49 613 096	49 613 096
24.09.2027	28.09.2027	28.12.2027	28.12.2027		0	0	49 613 096	0	49 613 096	0	49 613 096	49 613 096
24.12.2027	28.12.2027	28.03.2028	28.03.2028		0	0	47 730 246	0	0	0	0	47 730 246
24.03.2028	28.03.2028	28.06.2028	28.06.2028		0	0	47 730 246	0	0	0	0	47 730 246
26.06.2028	28.06.2028	28.09.2028	28.09.2028		0	0	45 847 396	0	0	0	0	45 847 396
26.09.2028	28.09.2028	28.12.2028	28.12.2028		0	0	45 847 396	0	0	0	0	45 847 396
22.12.2028	28.12.2028	28.03.2029	28.03.2029		0	0	43 776 261	0	0	0	0	0
26.03.2029	28.03.2029	28.06.2029	28.06.2029		0	0	43 776 261	0	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029		0	0	39 652 818	0	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	30.09.2029	30.09.2029		0	0	39 652 818	0	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029		0	0	39 652 818	0	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	28.03.2030	28.03.2030		0	0	18 301 301	0	0	0	0	0
26.03.2030	28.03.2030	29.03.2030	29.03.2030		0	0	18 301 301	0	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030		0	0	18 301 301	0	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030		0	0	18 301 301	0	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	30.09.2030	30.09.2030		0	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée												

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à 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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

1. CONTRAT de Crédits

ENTRE

[NEWCO]
(Emprunteur)

CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Arrangeur Mandaté et Teneur de Livres)

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHÔNE ALPES
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL LOIRE HAUTE-LOIRE
CREDIT LYONNAIS
(Arrangeurs Mandatés)

CIC LYONNAISE DE BANQUE
LA BANQUE POSTALE
(Arrangeurs)

CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Coordinateur ESG)

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

CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Agent)

Tranches Prêt Acquisition/Refinancement désigne ensemble la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et la Tranche C 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 21.351.517,60 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 21.351.517,60 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 18.301.300,80 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Financement

Crédit Capex désigne le crédit capex d'un montant maximum en principal de EUR 20.000.000, mis à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un ou de plusieurs Tirages.

Crédit Non Confirmé désigne le crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 20.000.000, pouvant le cas échéant être mis à la disposition de l'Emprunteur (à la seule discrétion de chaque Prêteur ou de tout Nouveau Prêteur) dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'une ou de plusieurs Tranche(s) Confirmée(s).

Crédit Renouvelable désigne le crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de EUR 5.000.000, mis à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un ou de plusieurs Tirage(s).

Tranches Crédit Capex désigne ensemble la Tranche A Crédit Capex et la Tranche B Crédit Capex et **Tranche Crédit Capex** désigne l'une quelconque des Tranches Crédit Capex.

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

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

Tranche Confirmée désigne, à la suite d'une Demande de Confirmation de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*), tout ou partie du Crédit Non Confirmé, qui sera effectivement mis à disposition de l'Emprunteur par un ou de(s) Prêteur(s) et/ou, le cas échéant, un ou des Nouveau(x) Prêteur(s), tel qu'indiqué dans toute Notification de Confirmation et égal au Montant Cumulé Confirmé ou, le cas échéant, au Montant Total Confirmé (tels que ces termes sont définis à l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*)).

Chaque Tranche Confirmée ainsi mise à disposition de l'Emprunteur sera numérotée en commençant par le chiffre 1 et sera structurée en une Tranche Confirmée A et une Tranche Confirmée B.

Tranche(s) Confirmée(s) A désigne en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé et pour chaque Tranche Confirmée, la fraction de la Tranche Confirmée qui sera une tranche amortissable et représentant 50 % du montant de la Tranche Confirmée concernée.

Tranche(s) Confirmée(s) B désigne en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé et pour chaque Tranche Confirmée, la fraction de la Tranche Confirmée qui sera une tranche remboursable *in fine* et représentant 50 % du montant de la Tranche Confirmée concernée.

Remboursement

6.1.1. Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
30 juin 2024	EUR 1.412.137
31 décembre 2024	EUR 1.508.280
30 juin 2025	EUR 1.600.422
31 décembre 2025	EUR 1.600.422
30 juin 2026	EUR 1.694.565
31 décembre 2026	EUR 1.788.707
30 juin 2027	EUR 1.788.707
31 décembre 2027	EUR 1.882.850
30 juin 2028	EUR 1.882.850
31 décembre 2028	EUR 2.071.135
30 juin 2029	EUR 2.071.135
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	EUR 2.052.307,60
TOTAL	EUR 21.351.517,60

6.1.2. Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

- a. 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.
- b. 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.

6.1.3. Remboursement normal de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement.
- b. Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C 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 C Prêt Acquisition/Refinancement.

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, de la Tranche A Crédit Capex, de toute Tranche Confirmée A et du Crédit Renouvelable est le [6 ans post Date de Réalisation] 2029.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, de la Tranche B Crédit Capex et de toute Tranche Confirmée B est le [6,5 ans post Date de Réalisation] 2030.

La Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement est le [7 ans post Date de Réalisation] 2030.

Remboursement

(a) Remboursement des Tirages de la Tranche A Crédit Capex effectués pendant la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex

L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECC 1" désigne la somme des Tirages effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex, tel que consolidé à la Date de Consolidation 1) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
30 juin 2025	10 % x ECC 1
31 décembre 2025	10 % x ECC 1
30 juin 2026	10 % x ECC 1
31 décembre 2026	10 % x ECC 1
30 juin 2027	10 % x ECC 1
31 décembre 2027	10 % x ECC 1
30 juin 2028	10 % x ECC 1
31 décembre 2028	10 % x ECC 1
30 juin 2029	10 % x ECC 1
Date de Remboursement Final de la Tranche A Crédit Capex	10 % x ECC 1
Total	100% ECC 1

Dans les meilleurs délais suivant la fin de la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur a effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex et le transmettra dans les meilleurs délais à l'Emprunteur et aux Prêteurs.

(b) Remboursement des Tirages de la Tranche A Crédit Capex effectués pendant la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex

L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECC 2" désigne la somme des Tirages effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex, tel que consolidé à la Date de Consolidation 2) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
30 juin 2026	12,50 % x ECC 2
31 décembre 2026	12,50 % x ECC 2
30 juin 2027	12,50 % x ECC 2
31 décembre 2027	12,50 % x ECC 2
30 juin 2028	12,50 % x ECC 2
31 décembre 2028	12,50 % x ECC 2
30 juin 2029	12,50 % x ECC 2
Date de Remboursement Final de la Tranche A Crédit Capex	12,50 % x ECC 2
Total	100% ECC 2

Dans les meilleurs délais suivant la fin de la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur a effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex et le transmettra dans les meilleurs délais à l'Emprunteur et aux Prêteurs.

(c) Remboursement des Tirages de la Tranche A Crédit Capex effectués pendant la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex

L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex conformément à l'échéancier suivant (dans lequel "ECC 3" désigne la somme des Tirages effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex, tel que consolidé à la Date de Consolidation 3) :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
30 juin 2027	16,60 % x ECC 3
31 décembre 2027	16,60 % x ECC 3
30 juin 2028	16,60 % x ECC 3
31 décembre 2028	16,60 % x ECC 3
30 juin 2029	16,60 % x ECC 3
Date de Remboursement Final du Crédit Capex	17 % x ECC 3
Total	100% ECC 3

Dans les meilleurs délais suivant la fin de la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex, l'Agent établira l'échéancier de remboursement normal des Tirages que l'Emprunteur a effectués au titre de la Tranche A Crédit Capex pendant la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex et le transmettra dans les meilleurs délais à l'Emprunteur et aux Prêteurs.

6.1.5. Remboursement normal de la Tranche B Crédit Capex

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de la Tranche B Crédit Capex en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Crédit Capex.
- b. Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Crédit Capex, 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 Crédit Capex.

Remboursement

6.1.6. Remboursement normal du Crédit Renouvelable

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal de chaque Tirage au titre du Crédit Renouvelable qu'il a effectué à la Date de Paiement d'Intérêts du Tirage considéré.
- b. Sans préjudice de l'application de toute Période de Non-Utilisation, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final du Crédit Renouvelable, 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 Crédit Renouvelable.

6.1.7. Remboursement normal de chaque Tranche Confirmée A

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée A en échéances semestrielles consécutives, conformément à l'échéancier figurant dans la Notification de Confirmation concernée.
- b. Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de chaque 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 concernée.

6.1.8. Remboursement normal de chaque Tranche Confirmée B

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée B en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée B concernée.
- b. L'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de chaque 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 concernée.

Obligation de couverture

12.4.12. Contrat(s) de Couverture

- a. L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 66,2/3 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) ou six (6) mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation.
- b. L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de quatre (4) mois susvisé.
- c. 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/renouvellement.

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) partie(s) au Contrat (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 du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Intérêts

Date de Détermination du Taux désigne, s'agissant d'une période pour laquelle un taux d'intérêts doit être fixé :

- (a) pour la première Période d'Intérêts au titre chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement, la Date de Tirage ; et
- (b) pour toute autre période, deux (2) jours TARGET précédant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée,

Marge Tranches A désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche A Crédit Capex.

La Marge Tranches A est fixée initialement au taux de 3,00 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranches B désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche B Crédit Capex.

La Marge Tranches B est fixée initialement au taux de 3,50 % 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 C désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche C est fixée initialement au taux de 4,75 % 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, pour chaque Tranche Confirmée A et chaque Tranche Confirmée B, le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche Confirmée A et de la Tranche Confirmée B de la Tranche Confirmée concernée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*), tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation concernée, et sous réserve des stipulations du Paragraphe (f) de l'Article 5.4.2 (*Contenu de toute Demande de Confirmation*).

Date de Consolidation 1 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Capex effectués pendant la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex, la première Date de Paiement d'Intérêts relative au Crédit Capex qui suit la fin de la Période de Disponibilité 1 Crédit Capex.

Date de Consolidation 2 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Capex effectués pendant la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex, la première Date de Paiement d'Intérêts relative au Crédit Capex qui suit la fin de la Période de Disponibilité 2 Crédit Capex.

Date de Consolidation 3 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Capex effectués pendant la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex, la première Date de Paiement d'Intérêts relative au Crédit Capex qui suit la fin de la Période de Disponibilité 3 Crédit Capex.

Intérêts

7.1. Intérêts

7.1.1. 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.

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

7.1.3. 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.

7.2.1. 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, 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 à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception aux stipulations du premier Paragraphe ci-dessus, la durée des deux premières Périodes sera fixée entre l'Agent et l'Emprunteur ;

7.2.3. Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Renouvelable

Les Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Renouvelable seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (a) l'Emprunteur sélectionnera dans chaque Avis de Tirage ou Avis de Renouvellement, la Période d'Intérêts applicable au Tirage considéré qui sera, au choix de l'Emprunteur, de un (1), 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 Crédit Renouvelable) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

7.2.2. Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Capex et de toute Tranche Confirmée

Les Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Capex et de toute Tranche Confirmée seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (a) chaque Période d'Intérêts aura 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 (en ce compris, le cas échéant, tout Nouveau Prêteur) participant au Crédit Capex ou, selon le cas, à la Tranche Confirmée concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des paragraphes ci-dessous ;

par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts de chaque Tirage aura une durée courant de la Date de Tirage concernée jusqu'à la première Date de Paiement d'Intérêts de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement suivant la Date de Tirage ou, pour toute Tranche Confirmée, toute autre période prévue dans la Notification de Confirmation concernée ;

étant convenu que :

- (i) dans le cas où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins d'un (1) mois avant la date susvisée, la première Période d'Intérêts dudit Tirage courra jusqu'à la deuxième Date de Paiement d'Intérêts de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement suivant la Date de Tirage ; et
- (ii) pour tout Tirage au titre du Crédit Capex effectué au cours du dernier mois d'une Période de Disponibilité Crédit Capex, la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la Date de Consolidation suivante et, le cas échéant, pour tout Tirage au titre d'une Tranche Confirmée effectué au cours du dernier mois de la période de disponibilité d'une Tranche Confirmée concernée, la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la prochaine date de consolidation prévue dans la Notification de Confirmation concernée, sauf toute autre durée convenue entre l'Agent et l'Emprunteur ;

7.2.4. Détermination de l'EURIBOR applicable

Dès que possible après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la Période d'Intérêts considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.

Intérêts

7.5. Ajustements des Marges applicables

7.5.1. Les Marges applicables seront, le cas échéant, ajustées en fonction du niveau du Ratio de Levier, tel qu'indiqué dans le Certificat remis à l'Agent à l'issue de la clôture de chaque Exercice Social et du premier semestre de chaque Exercice Social, et pour la première fois sur la base du Certificat remis au titre de la Date de Test arrêtée le 30 juin 2024, et selon les modalités indiquées dans le tableau ci-dessous.

(a) les Marges applicables (autres que chaque Marge Tranche Confirmée) seront ajustées conformément au tableau ci-après :

Niveaux du Ratio de Levier	Marge Tranches A	Marge Tranches B	Marge Tranche C	Marge Crédit Renouvelable
Ratio de Levier supérieur ou égal à 4,25	3,25 % l'an	3,75 % l'an	5,00 % l'an	2,90 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 4,25 et supérieur ou égal à 3,50	3,00 % l'an	3,50 % l'an	4,75 % l'an	2,70 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 3,50 et supérieur ou égal à 3,00	2,75 % l'an	3,25 % l'an	4,50 % l'an	2,50 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 3,00 et supérieur ou égal à 2,50	2,50 % l'an	3,00 % l'an	4,25 % l'an	2,30 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 2,50	2,25 % l'an	2,75 % l'an	4,25 % l'an	2,10 % l'an

(b) la Marge Tranche Confirmée applicable à chaque Tranche Confirmée sera ajustée conformément aux modalités prévues dans la Notification de Confirmation concernée.

Clause de défaut

13.1.5. Défaut croisé

- a. Un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus ou un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe est déclaré exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus), dès lors que le défaut de paiement d'un ou d'Endettement(s) Financier(s) ou l'un ou les Endettement(s) Financier(s) devenu(s) ainsi exigible(s) excède(nt) un montant unitaire ou cumulé de EUR 150.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises).
- b. La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat concerné et après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par un Emprunteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 300.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi la survenance dudit cas d'exigibilité anticipée, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent.
- c. Un 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), quelle que soit sa nature, dès lors que le montant unitaire ou cumulé du(des) défaut(s) de paiement de la ou des dette(s) en cause excède(nt) EUR 300.000 (hors taxes) (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette.

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:

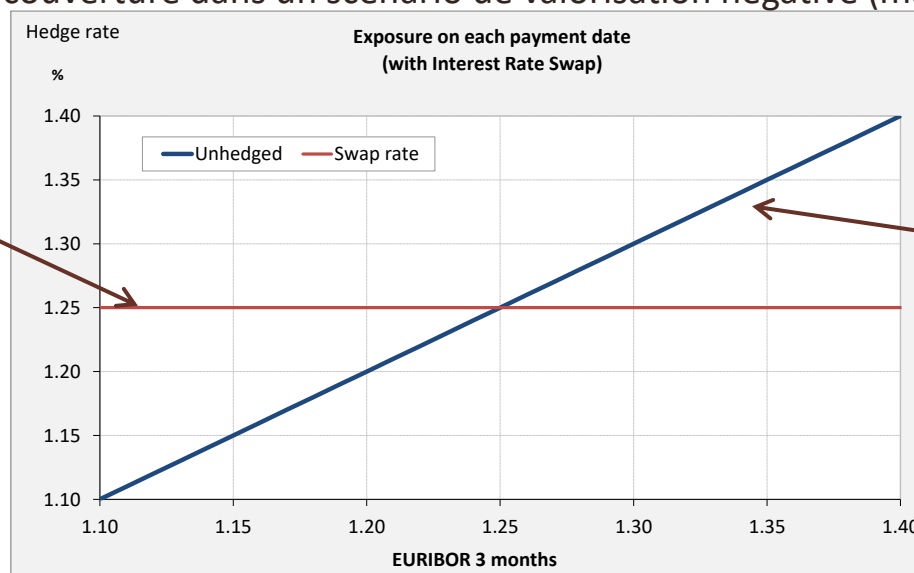
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

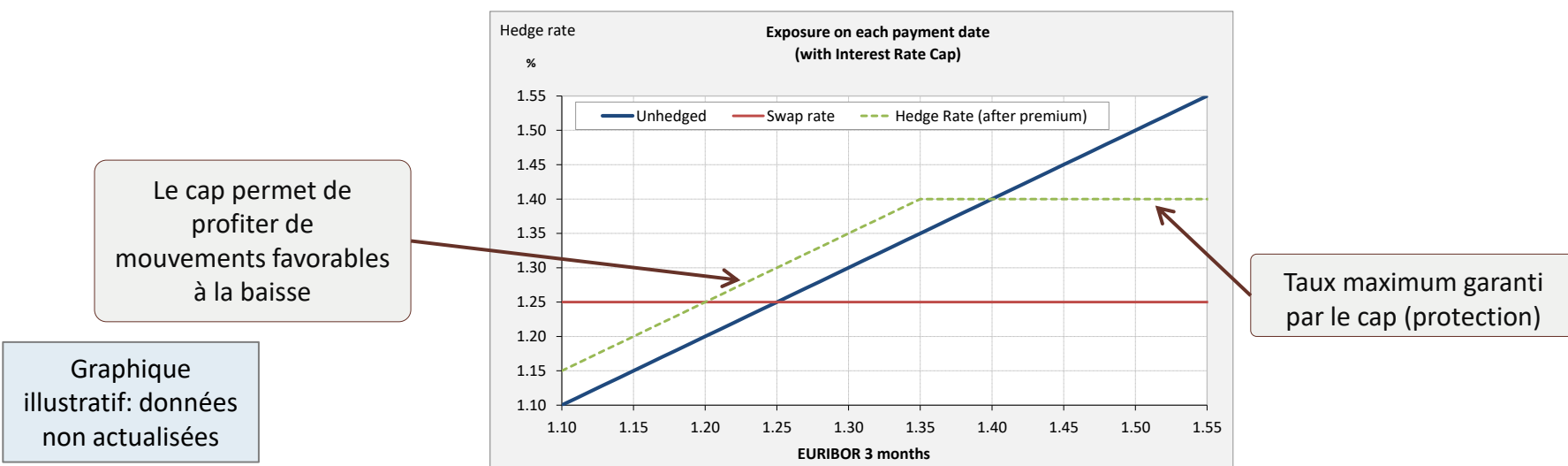
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

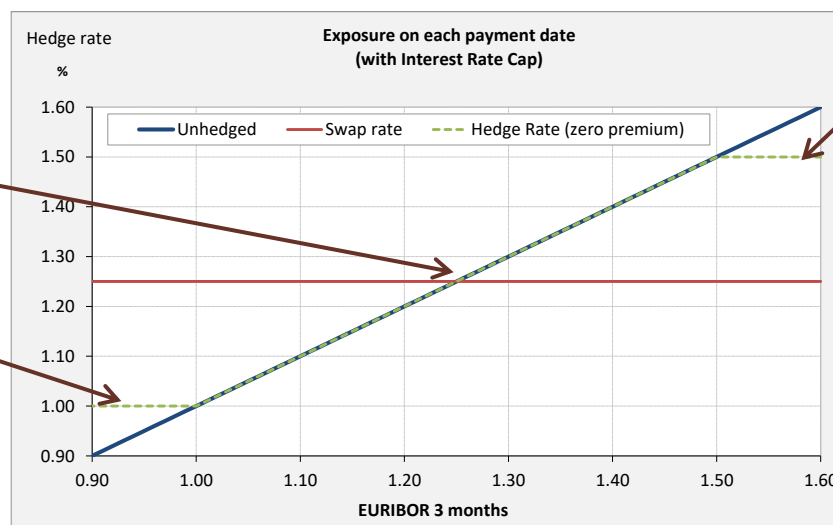
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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);



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 couteuse qu'un cap classique

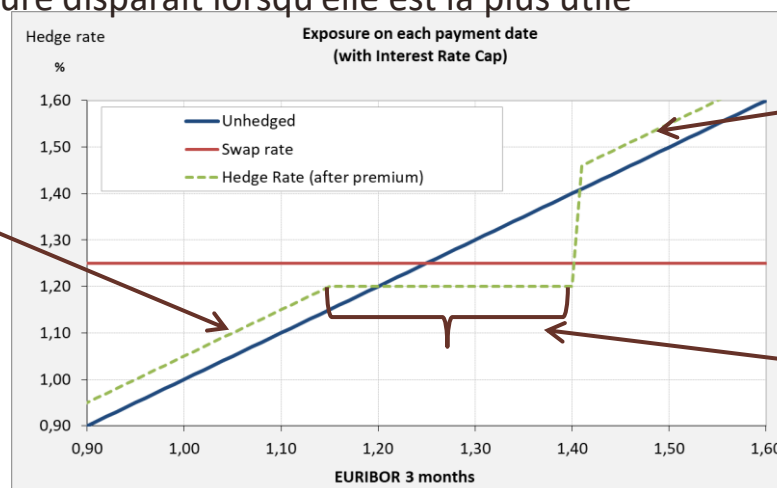
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

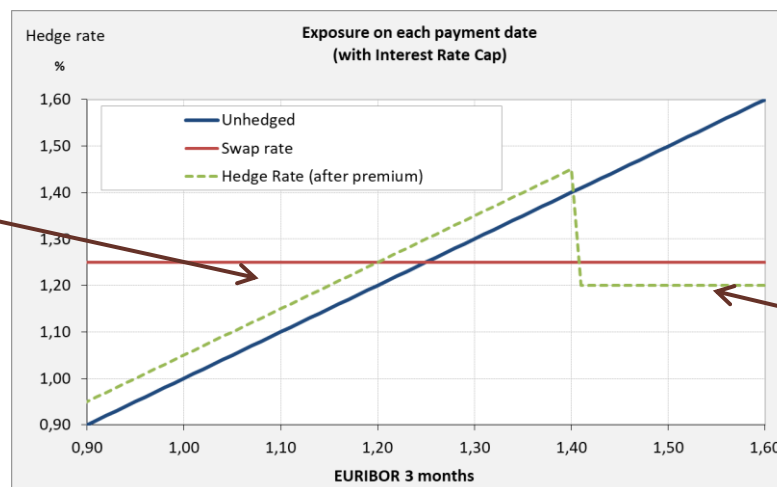
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

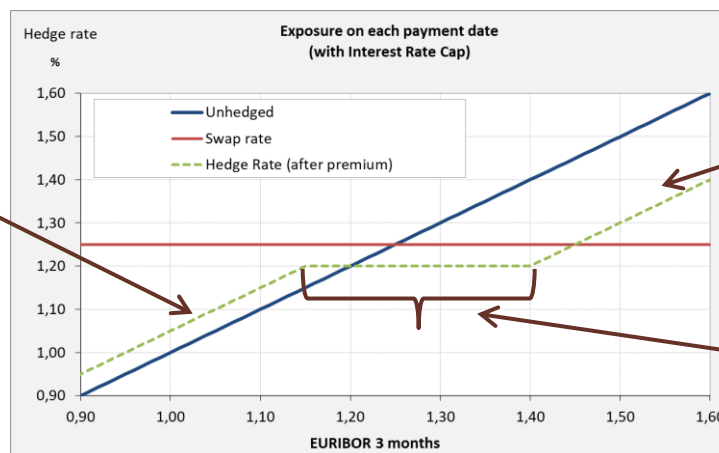
Inconvénients:

- 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

Sébastien Rouzaire
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.