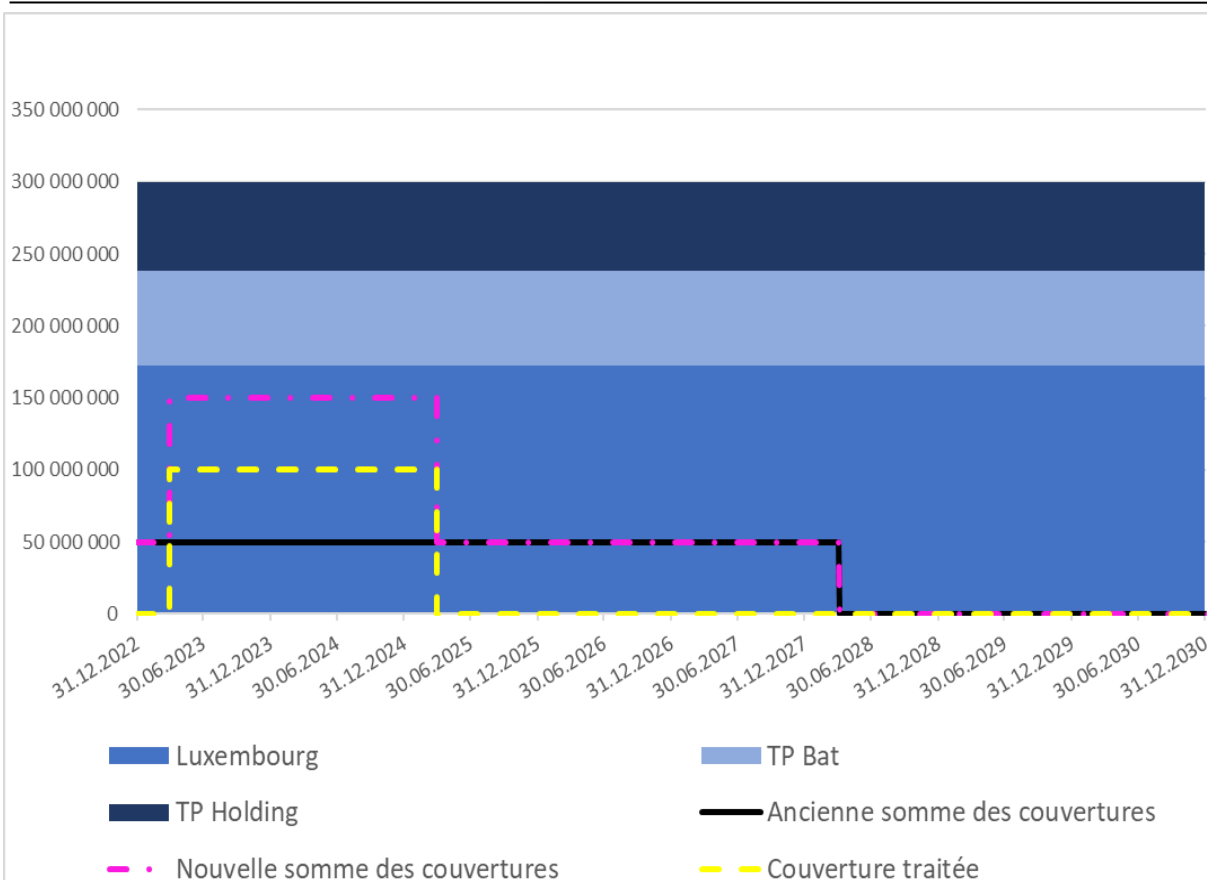




## Couverture de taux d'intérêts Rapport d'étape N°1

16 mars 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures. 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.



## Couvertures existantes:

- **Swap sans floor BELFIUS** : départ 04/04/2018, échéance 04/04/2028, amortissement in fine, notionnel €50'000'000. Prime = 0,938%

## Banques de couverture:

**Belfius à confirmer**

Les informations de la dette ont été tirées du fichier excel transmis par le client cf : « 23 02 28 Kerius - principales dettes »

## Financements: Dette de €299'710'351, prise d'effet le 31/12/2022

- **TP HOLDING: €61'940'000**, amort. In fine, échéance **31/12/2030**, floor 0% sur Euribor 3 mois.
- **TP Bat: €64'970'351**, amort. In fine, échéance **31/12/2030**, floor 0% sur Euribor 3 mois.
- **Luxembourg: €172'800'000**, amort. In fine, échéance **31/12/2030**, floor 0% sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 2 ans.
- Répartition bancaire : ING 100%.

<b>Produit</b>	: <b>Cap à Prime lissée</b>
<b>Cours d'exercice</b>	: 3% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>14/03/2023</b>
<b>Date de début</b>	: 31/03/2023
<b>Date de Fin</b>	: 31/03/2025
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

**Couverture ING**

**Nominal de départ** : € 100'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2025 : **0,7845%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'593'377**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	100 000 000	198 355	-1 395 022
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	100 000 000	198 355	-1 196 667
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	100 000 000	198 355	-998 313
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	100 000 000	196 175	-802 138
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	100 000 000	200 534	-601 603
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	100 000 000	204 894	-396 709
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	100 000 000	200 534	-196 175
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	100 000 000	196 175	0

Prime lissée

0,78%

Total à payer

1 593 377

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TP Holding		TP Bat		Luxembourg		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitee	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	100 000 000	150 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000	0	50 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
27.06.2029	30.06.2029	30.09.2029	28.09.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
26.09.2029	30.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	31.03.2030	29.03.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
27.03.2030	31.03.2030	30.06.2030	28.06.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
26.06.2030	30.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	0	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	20 306
-------------	--------

ING

<b>Economies totales</b>	<b>261 119</b>
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 448 376
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	1 854 496
Marge bancaire standard (20 points de base) *	406 120

Prix final	1 593 377
Marge finale	145 001

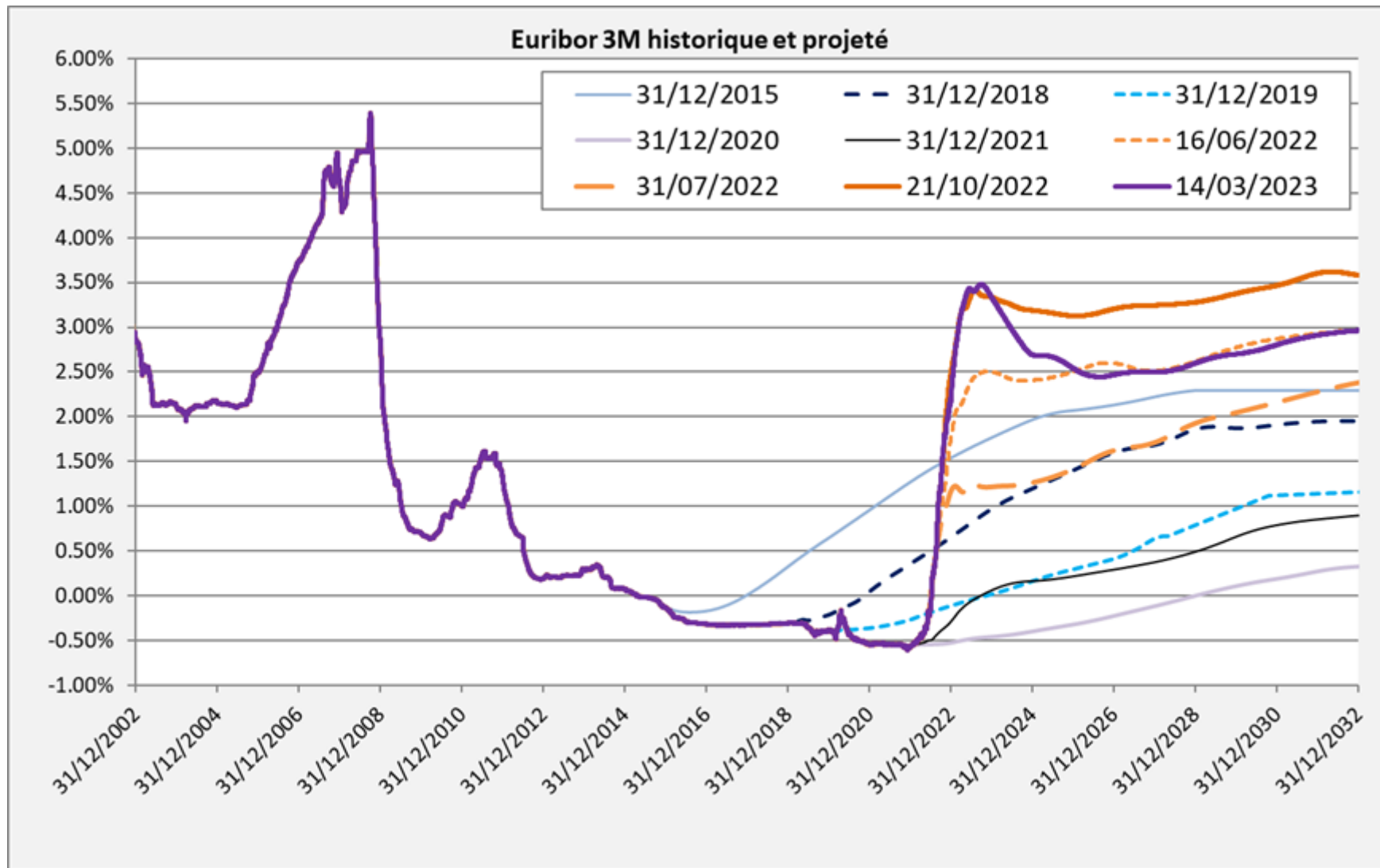
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

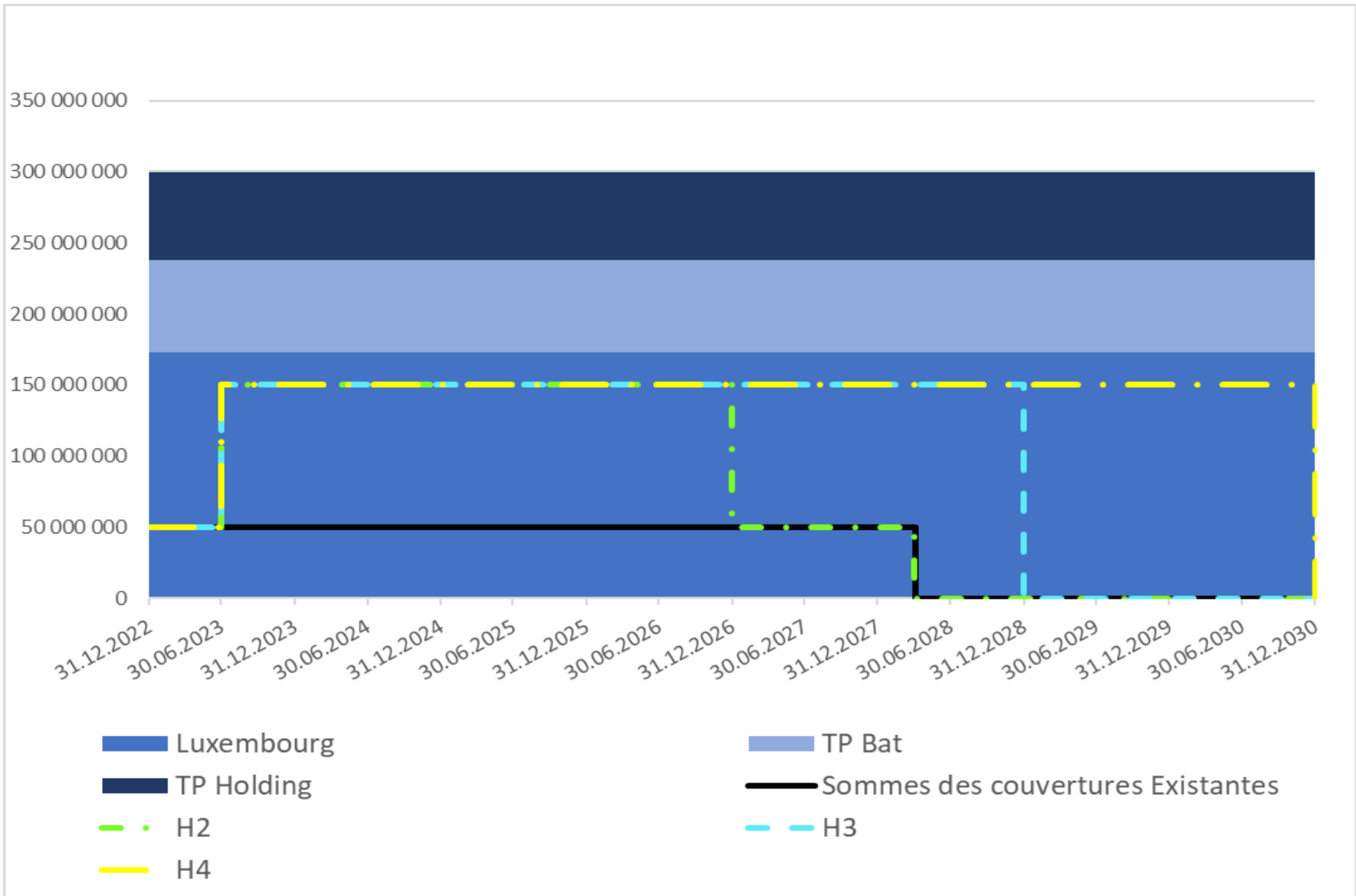
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

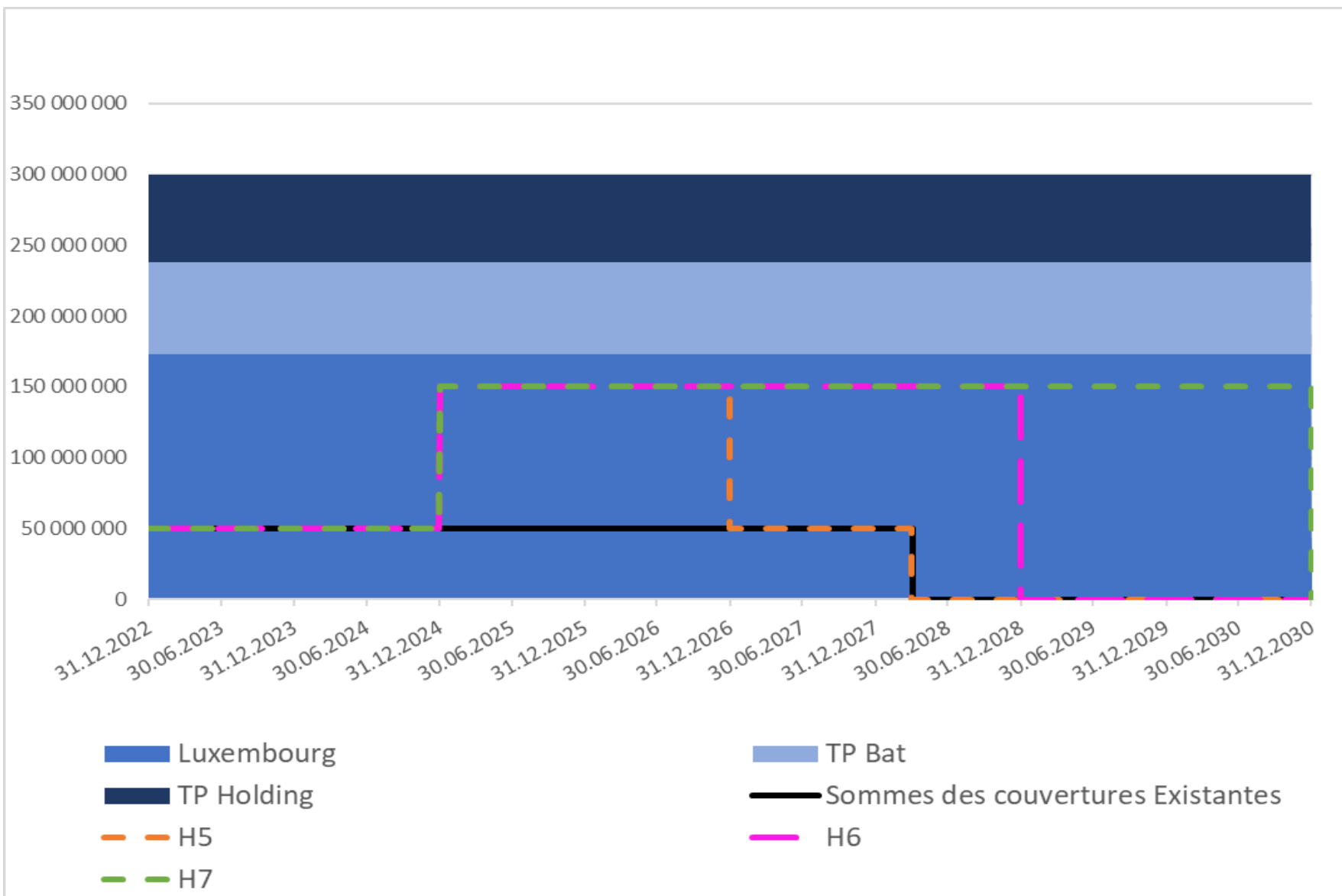




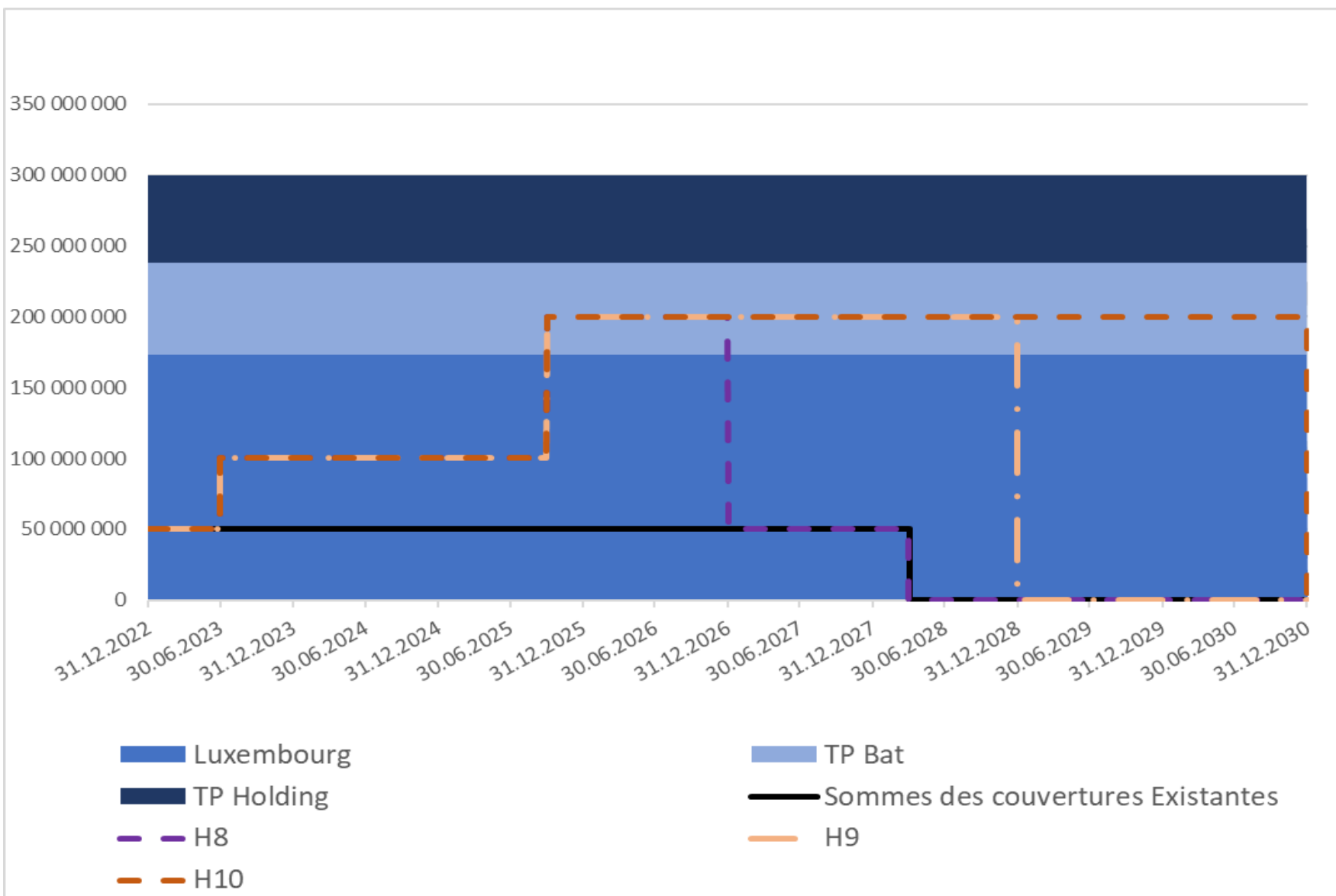
# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

### Produits non recommandés

Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Valeur 1bp en EUR	35 556	59 681	90 097	20 278	44 403	74 819	30 472	64 750	105 306

Swap sans Floor	3,40%	3,22%	3,15%	3,10%	3,01%	3,00%	3,24%	3,09%	3,06%
Swap avec Floor	3,51%	3,36%	3,31%	3,22%	3,16%	3,17%	3,36%	3,24%	3,22%
Cap 0% annualisé	3,51%	3,36%	3,31%	3,22%	3,16%	3,17%	3,36%	3,24%	3,22%

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	H2 bis*	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
<b>Durée</b>	<b>3,5 ans</b>	<b>5,5 ans</b>	<b>7,5 ans</b>	<b>2 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>6 ans</b>	<b>3,5 ans</b>	<b>5,5 ans</b>	<b>7,5 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
<b>Notionnel départ</b>	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000
<b>Début de période</b>	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	31.12.2024	31.12.2024	31.12.2024	30.06.2023	30.06.2023	30.06.2023
<b>Fin de période</b>	31.12.2026	31.12.2028	31.12.2030	31.12.2026	31.12.2028	31.12.2030	31.12.2026	31.12.2028	31.12.2030
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	35 556	59 681	90 097	20 278	44 403	74 819	30 472	64 750	105 306

#### Prime d'option lissée

<b>Cap 2% annualisé</b>	<b>1,66%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,62%</b>	<b>1,47%</b>	<b>1,49%</b>	<b>1,55%</b>	<b>1,57%</b>	<b>1,54%</b>	<b>1,57%</b>
Taux financement Max	3,66%	3,60%	3,62%	3,47%	3,49%	3,55%	3,57%	3,54%	3,57%

<b>Cap 3% annualisé</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,00%</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,92%</b>	<b>0,99%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,94%</b>	<b>1,00%</b>
Taux financement Max	3,92%	3,94%	4,00%	3,86%	3,92%	3,99%	3,89%	3,94%	4,00%

<b>Cap 4% annualisé</b>	<b>0,45%</b>	<b>0,52%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,51%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,48%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,63%</b>
Taux financement Max	4,45%	4,52%	4,60%	4,51%	4,58%	4,65%	4,48%	4,56%	4,63%

#### Prime des options en EUR

<b>Cap 2%</b>	5 479 800	8 569 500	12 607 400	2 702 900	5 786 500	9 810 100	4 369 900	8 774 300	14 167 900
<b>Cap 3%</b>	3 037 100	5 037 100	7 768 600	1 583 300	3 583 300	6 303 900	2 490 400	5 341 100	8 990 100
<b>Cap 4%</b>	1 476 100	2 790 200	4 648 800	927 700	2 243 400	4 092 500	1 329 200	3 200 200	5 682 800

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

7

\* bis : en complément de la couverture existante  
H2 bis = H2 – Couverture existante

## Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

### Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	100 000 000	215 919	-2 821 181
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	100 000 000	215 919	-2 605 262
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	100 000 000	215 919	-2 389 344
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	100 000 000	215 919	-2 173 425
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	100 000 000	223 037	-1 950 388
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	100 000 000	218 292	-1 732 096
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	100 000 000	213 546	-1 518 550
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	100 000 000	215 919	-1 302 631
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	100 000 000	218 292	-1 084 340
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	100 000 000	218 292	-866 048
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	100 000 000	213 546	-652 502
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	100 000 000	215 919	-436 583
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	100 000 000	218 292	-218 292
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	100 000 000	218 292	0

Prime lissée

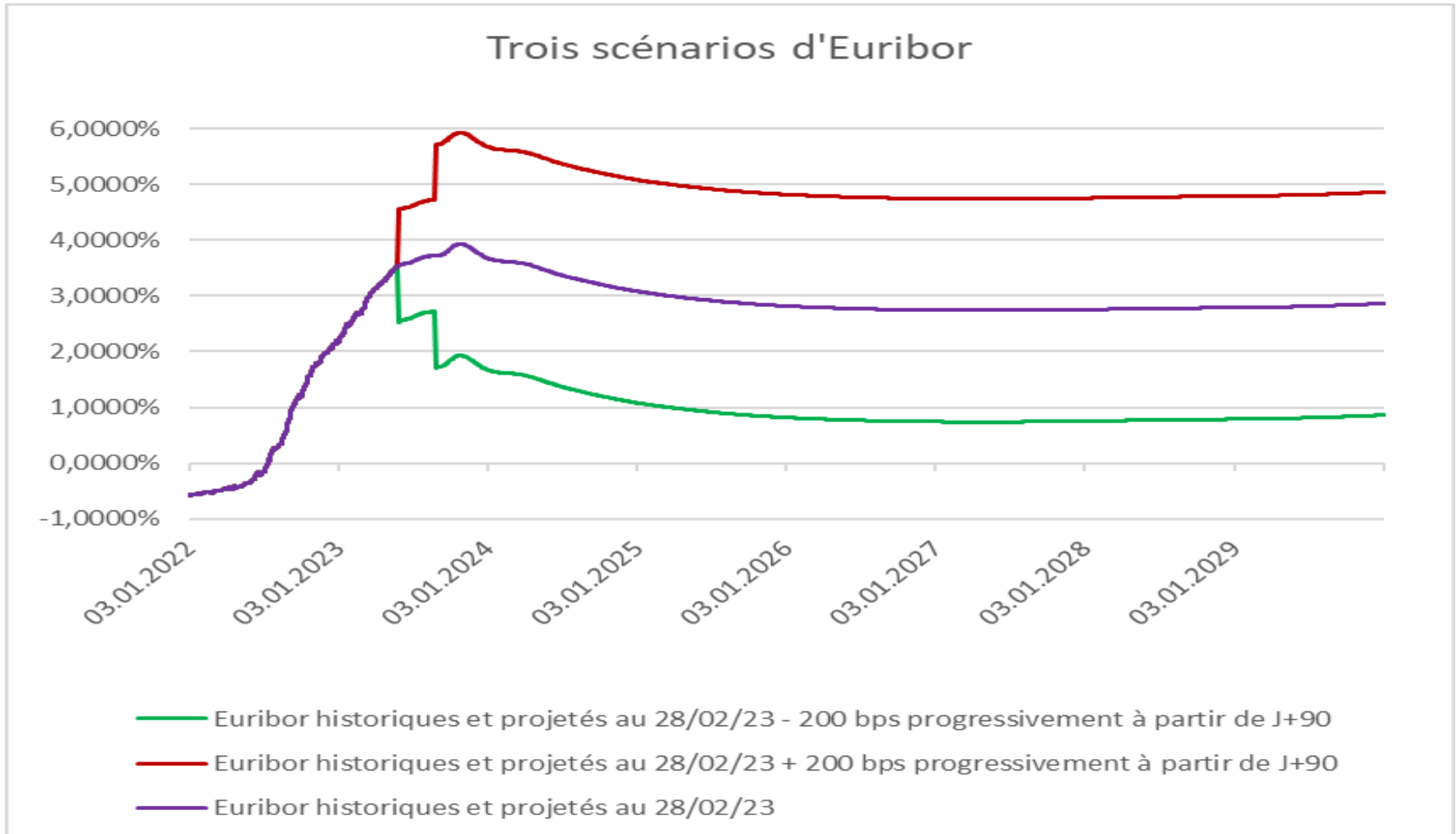
0,92%

Total à payer

3 037 100

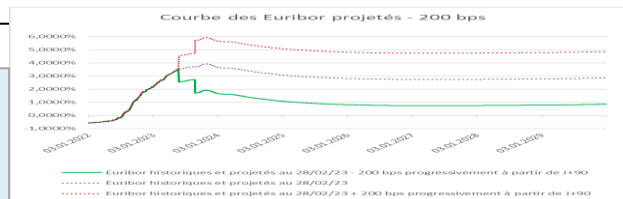


# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

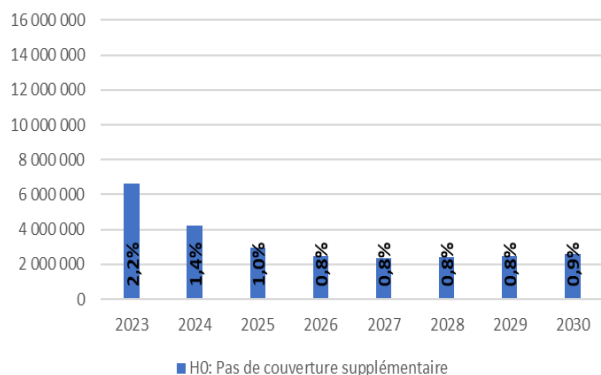


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et **n'incluent pas les marges de crédit**. L'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place sont quant à eux inclus.

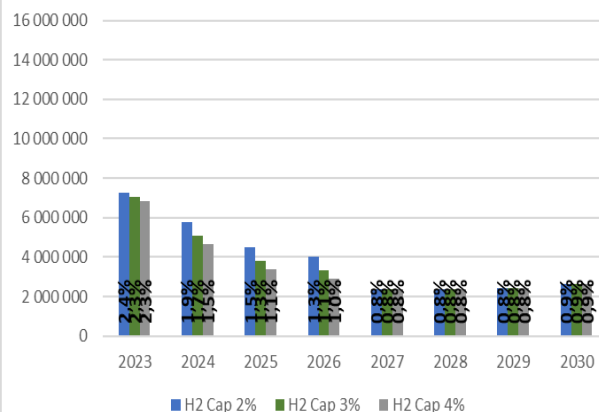
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et **n'incluent pas les marges de crédit**. L'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place sont quant à eux inclus.



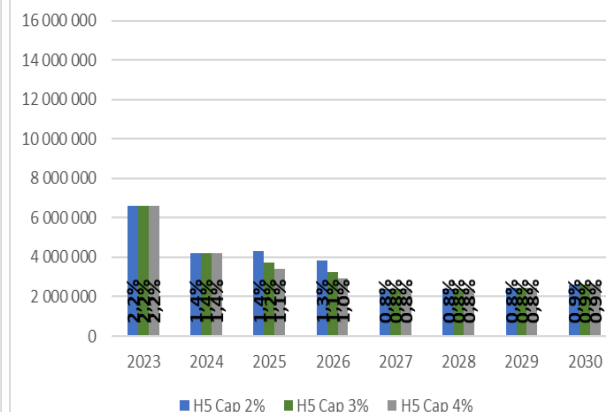
**STRATEGIE H0: Pas de couverture supplémentaire**



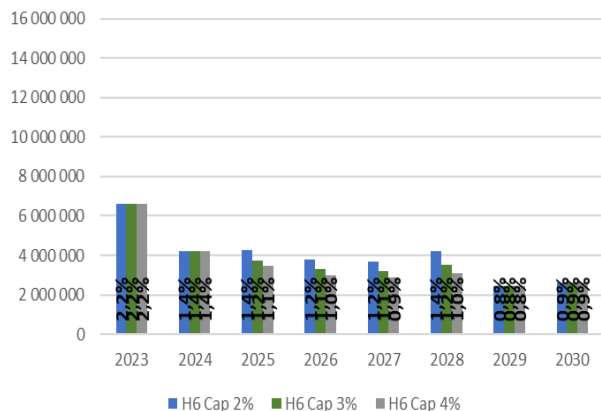
**STRATEGIE H2**



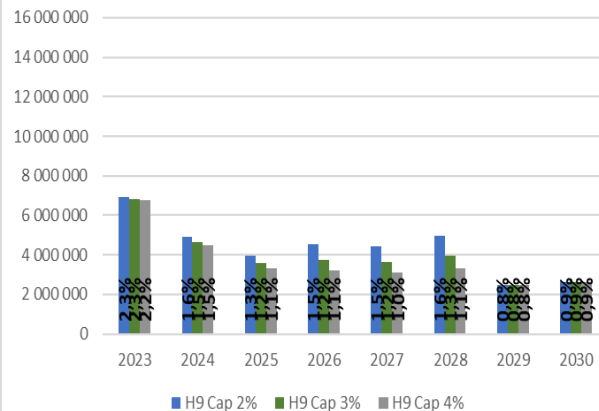
**STRATEGIE H5**



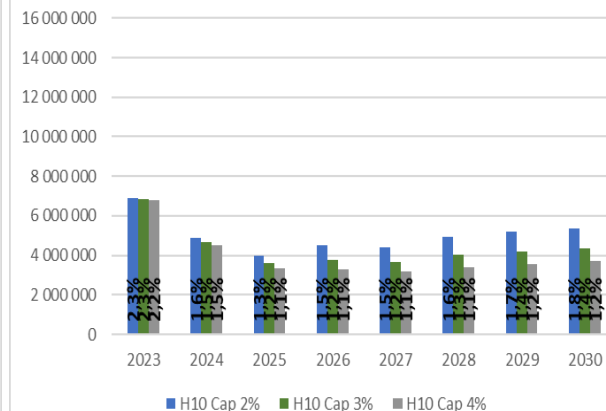
**STRATEGIE H6**



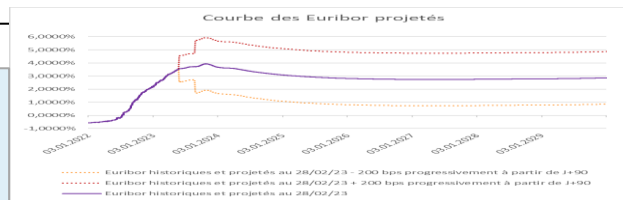
**STRATEGIE H9**



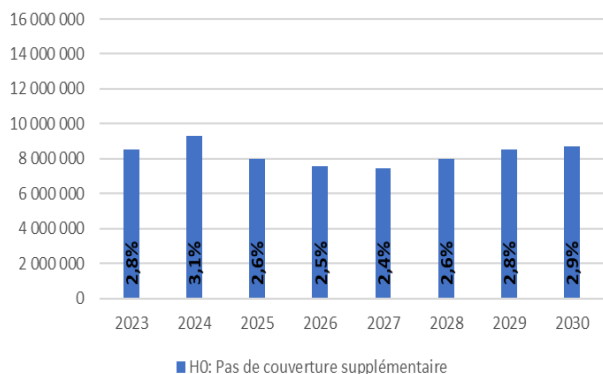
**STRATEGIE H10**



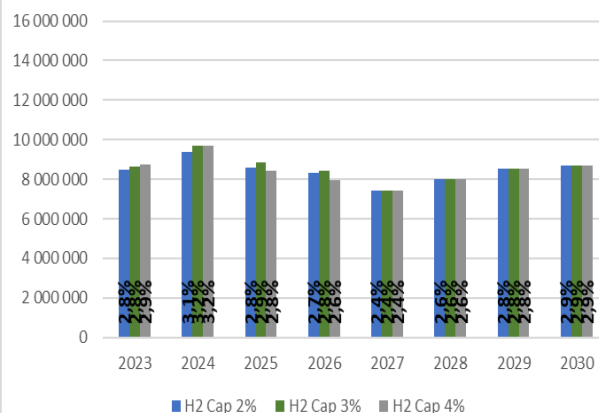
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et **n'incluent pas les marges de crédit**. L'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place sont quant à eux inclus.



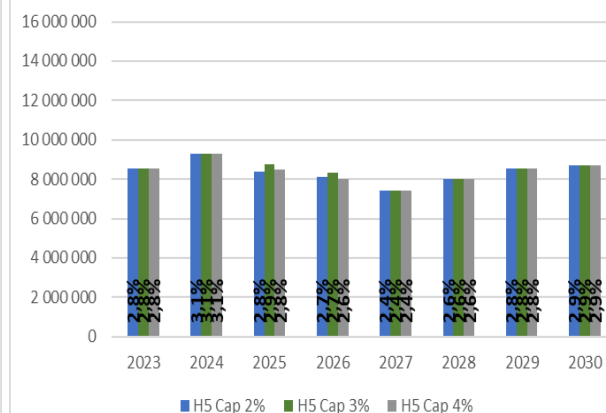
**STRATEGIE H0: Pas de couverture supplémentaire**



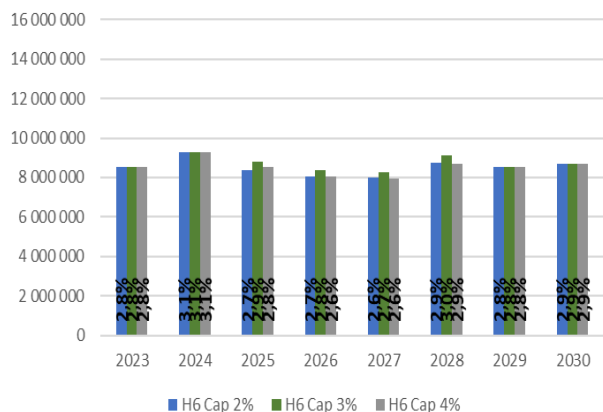
**STRATEGIE H2**



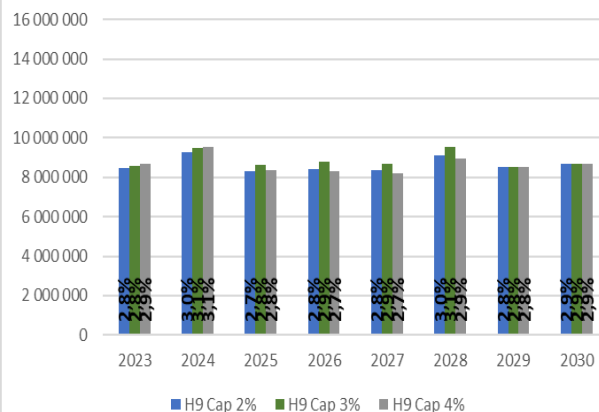
**STRATEGIE H5**



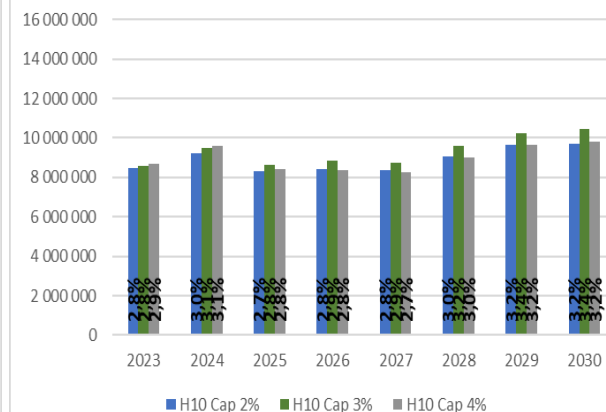
**STRATEGIE H6**



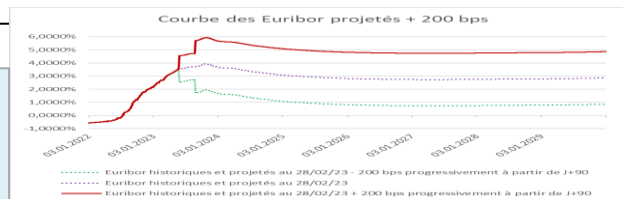
**STRATEGIE H9**



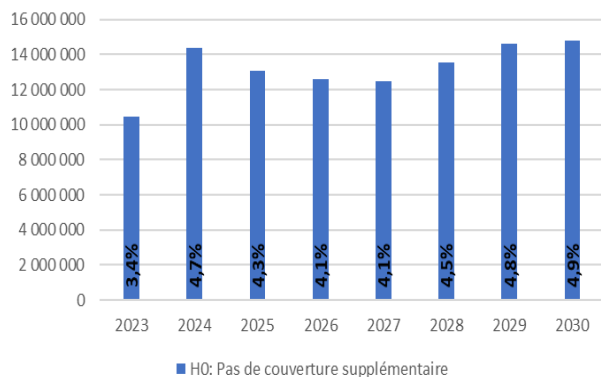
**STRATEGIE H10**



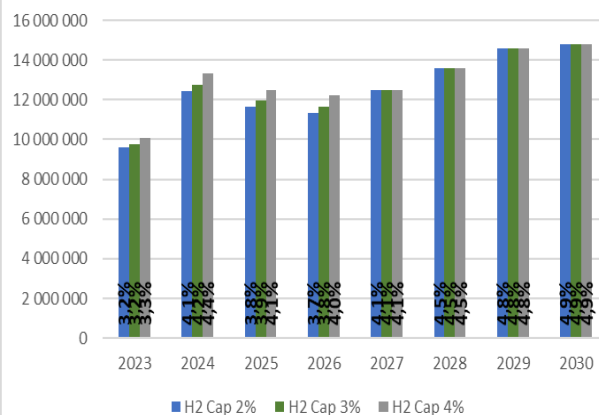
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et **n'incluent pas les marges de crédit**. L'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place sont quant à eux inclus.



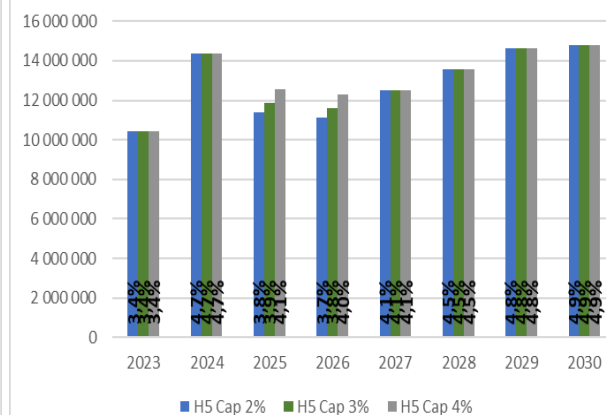
**STRATEGIE H0: Pas de couverture supplémentaire**



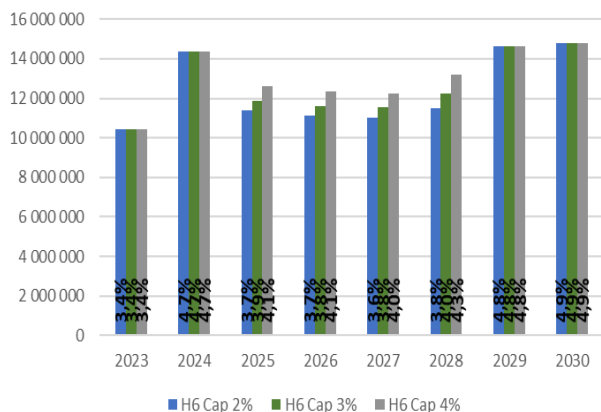
**STRATEGIE H2**



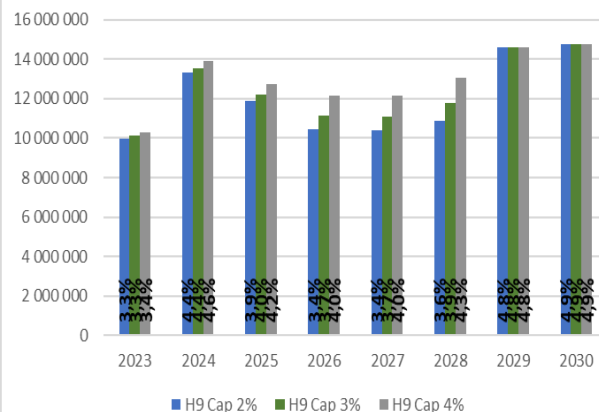
**STRATEGIE H5**



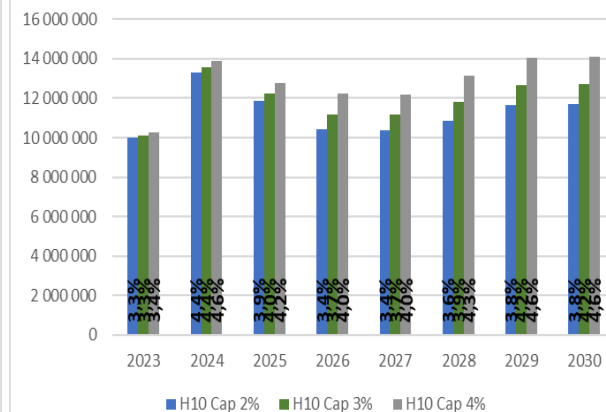
**STRATEGIE H6**



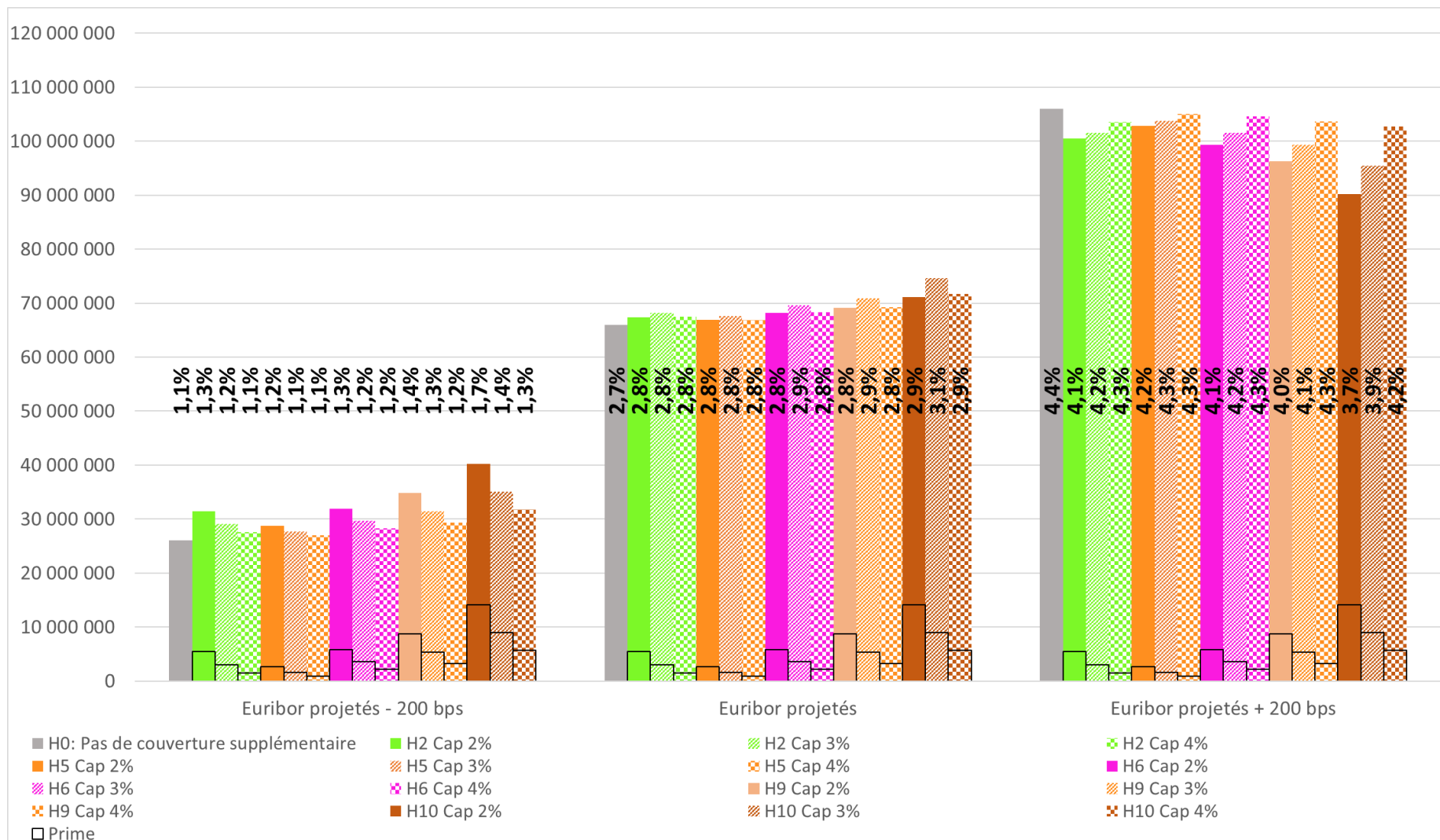
**STRATEGIE H9**



**STRATEGIE H10**



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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Synthèse simulation frais financiers

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



	STRATEGIE H0: Pas de couverture supplémentaire	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H0: Pas de couverture supplémentaire	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H2 Cap 4%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%	H5 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

**26 104 258**

**31 430 222**

**29 141 358**

**27 580 358**

**28 807 158**

**27 687 558**

**27 031 958**

Euribor projetés

**66 030 336**

**67 375 970**

**68 209 258**

**67 506 436**

**66 963 285**

**67 591 895**

**66 958 036**

Euribor projetés + 200 bps

**105 956 413**

**100 446 492**

**101 559 347**

**103 553 903**

**102 833 807**

**103 741 985**

**105 114 162**

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 2%	H6 Cap 3%	H6 Cap 4%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%	H9 Cap 4%	H10 Cap 2%	H10 Cap 3%	H10 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

**31 890 758**

**29 687 558**

**28 347 658**

**34 801 640**

**31 445 358**

**29 304 458**

**40 195 240**

**35 094 358**

**31 787 058**

Euribor projetés

**68 222 472**

**69 591 895**

**68 273 736**

**69 136 239**

**70 942 347**

**69 230 536**

**71 146 681**

**74 591 347**

**71 713 136**

Euribor projetés + 200 bps

**99 267 994**

**101 505 072**

**104 605 450**

**96 240 094**

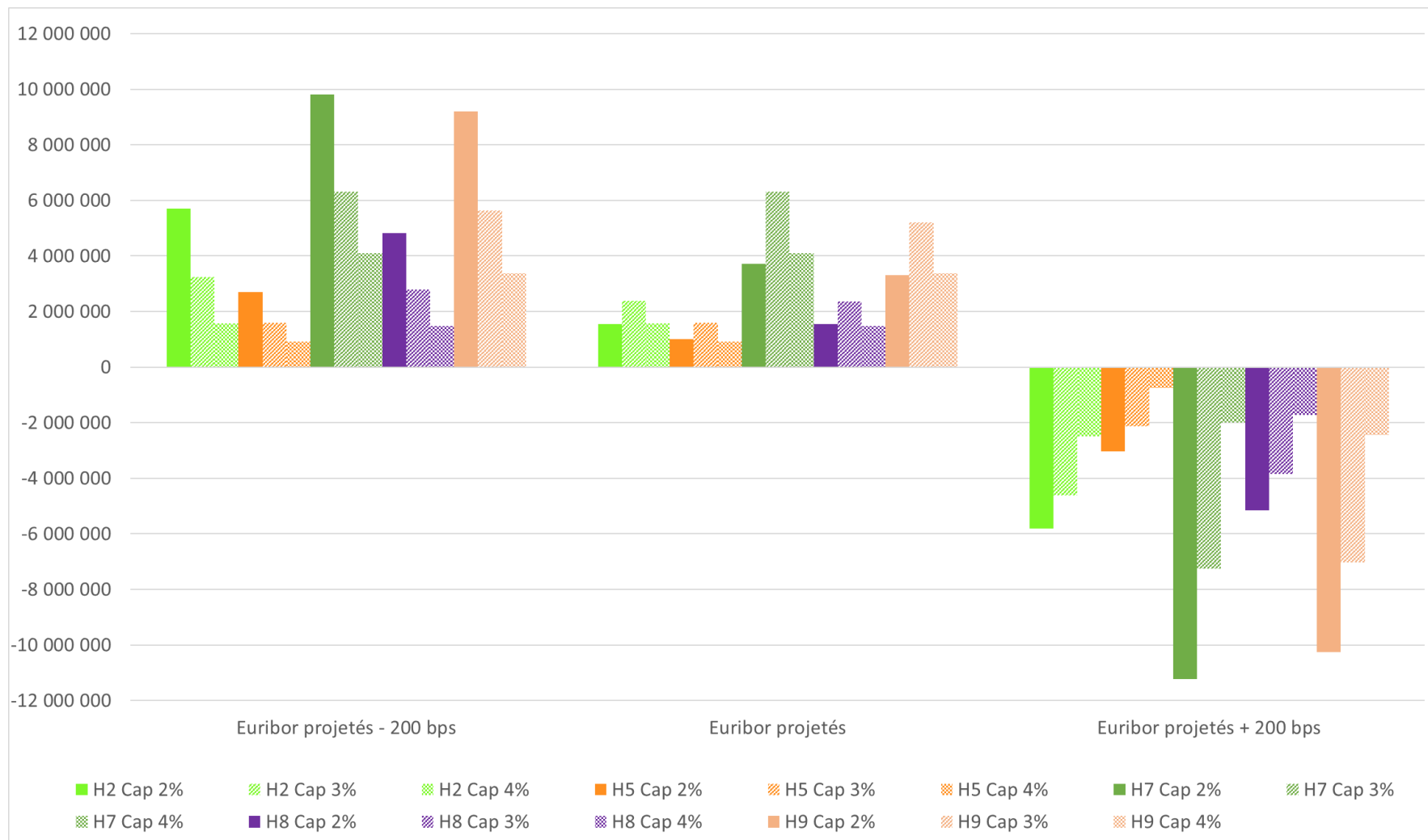
**99 281 894**

**103 615 994**

**90 139 425**

**95 492 180**

**102 715 436**



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Comparaison des frais financiers de la stratégie sans couverture



	STRATEGIE H0: Pas de couverture supplémentaire	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H0: Pas de couverture supplémentaire	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H2 Cap 4%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%	H5 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	26 740 622	5 706 981	3 248 273	1 578 735	2 702 900	1 583 300	927 700
Euribor projetés	68 148 601	1 544 384	2 391 163	1 578 735	1 018 576	1 583 300	927 700
Euribor projetés + 200 bps	109 556 579	-5 805 616	-4 615 382	-2 482 143	-3 036 979	-2 128 801	-756 624

STRATEGIE H0: Pas de couverture supplémentaire	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H0	H6 Cap 2%	H6 Cap 3%	H6 Cap 4%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%	H9 Cap 4%	H10 Cap 2%	H10 Cap 3%

Euribor projetés - 200 bps	26 740 622	5 782 880	3 581 058	2 241 997	9 196 136	5 644 702	3 382 108	14 586 167	9 304 315	5 881 421
Euribor projetés	68 148 601	2 261 780	3 581 058	2 241 997	3 312 154	5 216 147	3 382 108	5 281 885	8 875 760	5 881 421
Euribor projetés + 200 bps	109 556 579	-6 613 220	-4 377 541	-1 279 103	-10 246 179	-7 031 475	-2 451 014	-16 387 559	-10 847 718	-3 372 001

Gains en faveur de la stratégie sans couverture  
Perte de la stratégie sans couverture



## Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TP Holding		TP Bat		Luxembourg		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	50 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	299 710 351	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	61 940 000	0	64 970 351	0	172 800 000	0	0	0

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	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.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	100 000 000	100 000 000	100 000 000	0	0	0	50 000 000	50 000 000	50 000 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	100 000 000	100 000 000	100 000 000	0	0	0	50 000 000	50 000 000	50 000 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	100 000 000	100 000 000	100 000 000	0	0	0	50 000 000	50 000 000	50 000 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	100 000 000	100 000 000	100 000 000	0	0	0	50 000 000	50 000 000	50 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	100 000 000	100 000 000	100 000 000	0	0	0	50 000 000	50 000 000	50 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	100 000 000	100 000 000	100 000 000	0	0	0	50 000 000	50 000 000	50 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	100 000 000	150 000 000	150 000 000	150 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	100 000 000	100 000 000	0	150 000 000	150 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	100 000 000	100 000 000	0	150 000 000	150 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	100 000 000	100 000 000	0	150 000 000	150 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	100 000 000	100 000 000	0	100 000 000	100 000 000	0	150 000 000	150 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	100 000 000	100 000 000	0	100 000 000	100 000 000	0	150 000 000	150 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	150 000 000	150 000 000	0	150 000 000	150 000 000	0	200 000 000	200 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	150 000 000	150 000 000	0	150 000 000	150 000 000	0	200 000 000	200 000 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	150 000 000	150 000 000	0	150 000 000	150 000 000	0	200 000 000	200 000 000
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	150 000 000	0	0	150 000 000	0	0	200 000 000
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	0	0	0	0	0

# Tableaux d'amortissement

## Couvertures existantes



### Couverture BELFIUS

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
02.04.2018	04.04.2018	04.07.2018	04.07.2018	50 000 000	118 553	-4 640 494
02.07.2018	04.07.2018	04.10.2018	04.10.2018	50 000 000	119 856	-4 520 639
02.10.2018	04.10.2018	04.01.2019	04.01.2019	50 000 000	119 856	-4 400 783
02.01.2019	04.01.2019	04.04.2019	04.04.2019	50 000 000	117 250	-4 283 533
02.04.2019	04.04.2019	04.07.2019	04.07.2019	50 000 000	118 553	-4 164 981
02.07.2019	04.07.2019	04.10.2019	04.10.2019	50 000 000	119 856	-4 045 125
02.10.2019	04.10.2019	06.01.2020	06.01.2020	50 000 000	122 461	-3 922 664
02.01.2020	06.01.2020	06.04.2020	06.04.2020	50 000 000	118 553	-3 804 111
02.04.2020	06.04.2020	06.07.2020	06.07.2020	50 000 000	118 553	-3 685 558
02.07.2020	06.07.2020	05.10.2020	05.10.2020	50 000 000	118 553	-3 567 006
01.10.2020	05.10.2020	04.01.2021	04.01.2021	50 000 000	118 553	-3 448 453
31.12.2020	04.01.2021	05.04.2021	05.04.2021	50 000 000	118 553	-3 329 900
01.04.2021	05.04.2021	05.07.2021	05.07.2021	50 000 000	118 553	-3 211 347
01.07.2021	05.07.2021	04.10.2021	04.10.2021	50 000 000	118 553	-3 092 794
30.09.2021	04.10.2021	04.01.2022	04.01.2022	50 000 000	119 856	-2 972 939
31.12.2021	04.01.2022	04.04.2022	04.04.2022	50 000 000	117 250	-2 855 689
31.03.2022	04.04.2022	04.07.2022	04.07.2022	50 000 000	118 553	-2 737 136
30.06.2022	04.07.2022	04.10.2022	04.10.2022	50 000 000	119 856	-2 617 281
30.09.2022	04.10.2022	04.01.2023	04.01.2023	50 000 000	119 856	-2 497 425
02.01.2023	04.01.2023	04.04.2023	04.04.2023	50 000 000	117 250	-2 380 175
31.03.2023	04.04.2023	04.07.2023	04.07.2023	50 000 000	118 553	-2 261 622
30.06.2023	04.07.2023	04.10.2023	04.10.2023	50 000 000	119 856	-2 141 767
02.10.2023	04.10.2023	04.01.2024	04.01.2024	50 000 000	119 856	-2 021 911
02.01.2024	04.01.2024	04.04.2024	04.04.2024	50 000 000	118 553	-1 903 358
02.04.2024	04.04.2024	04.07.2024	04.07.2024	50 000 000	118 553	-1 784 806
02.07.2024	04.07.2024	04.10.2024	04.10.2024	50 000 000	119 856	-1 664 950
02.10.2024	04.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	50 000 000	122 461	-1 542 489
02.01.2025	06.01.2025	04.04.2025	04.04.2025	50 000 000	114 644	-1 427 844
02.04.2025	04.04.2025	04.07.2025	04.07.2025	50 000 000	118 553	-1 309 292
02.07.2025	04.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	50 000 000	122 461	-1 186 831
02.10.2025	06.10.2025	05.01.2026	05.01.2026	50 000 000	118 553	-1 068 278
01.01.2026	05.01.2026	06.04.2026	06.04.2026	50 000 000	118 553	-949 725
02.04.2026	06.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	50 000 000	118 553	-831 172
02.07.2026	06.07.2026	05.10.2026	05.10.2026	50 000 000	118 553	-712 619
01.10.2026	05.10.2026	04.01.2027	04.01.2027	50 000 000	118 553	-594 067
31.12.2026	04.01.2027	05.04.2027	05.04.2027	50 000 000	118 553	-475 514
01.04.2027	05.04.2027	05.07.2027	05.07.2027	50 000 000	118 553	-356 961
01.07.2027	05.07.2027	04.10.2027	04.10.2027	50 000 000	118 553	-238 408
30.09.2027	04.10.2027	04.01.2028	04.01.2028	50 000 000	119 856	-118 553
31.12.2027	04.01.2028	04.04.2028	04.04.2028	50 000 000	118 553	0

Prime lissée

0,938%

Total à payer

4 759 047

**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
  - Contraintes liées aux taux négatifs
  - Clauses contractuelles
  - Fiches produits

# Valorisation des couvertures en vie

(28/02/2023)



## IR Portfolio Valuation - TPH

Value Date: 28/02/2023

Calculation Date: 02/03/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
--------------------	-------------	----------	--------------	-------	-----------	----------	------------	--------	-------	------------------	----------------------

### Derivatives - Swap

BELFIUS01-D	BELFIUS01-D	1	BELFIUS	29-Mar-18	04-Apr-18	04-Apr-28	Swap PAY	0,9830%	RECEIVE Euribor3m	EUR 50 000 000,00	EUR 50 000 000,00
										50 000 000,00	

<b>TOTAL</b>	<b>50 000 000,00</b>
--------------	----------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
10,83%	5 414 257,84	5 414 257,84	-	5 319 057,84	95 200,00
	<b>5 414 257,84</b>	<b>5 414 257,84</b>	<b>-</b>	<b>5 319 057,84</b>	<b>95 200,00</b>
	<b>5 414 257,84</b>	<b>5 414 257,84</b>	<b>-</b>	<b>5 319 057,84</b>	<b>95 200,00</b>

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

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



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

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

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

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

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

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

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

### **Solutions techniques:**

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



## Clauses contractuelles



## Financement

	Société	Tiers / Banque	Devise	Total octroyé €	Réduction après utilisation ou leasing 1=oui	Dette Utilisée/Solde €	Garanties comprises dans la ligne =1	Garanties utilisées	Solde utilisable sur la ligne	Description	Échéance	Échéance date	Taux
TP HOLDING	TP HOLDING BIL-BELFIUS		EUR	31 940 000,00	1	15 890 109,00	15 890 109,00	15 890 109,00	0	Crédit remboursable pour 5.000.000 € le 30/06/2021 si pas de ventes pour 10% du projet, le solde pour le 31.12.2022	5 ans après la libération	31.12.2022	EURIBOR 3 mois (flooré) +1.15% de marge
TP HOLDING	TP HOLDING CEHDF		EUR	30 000 000,00	0	30 000 000,00	30 000 000,00	30 000 000,00	0	Crédit revolving pour besoins généraux de la société (avances de minimum 1 mio d'€ et maximum 5 avances en cours)	indéfinie		EURIBOR 3 mois +1.55% de marge + commission de non-utilisation de 35% de la marge par an est due

## Clauses contractuelles



## Financement

Feuille	Société	Tiers / Banque	Devise	Total octroyé €	Réduction après utilisation ou leasing 1=oai	Dette Utilisée/Solde €	Garanties comprises dans la ligne =1	Garanties utilisées	Solde utilisable sur la ligne	Description	Échéance	Échéance date	Taux
TP BAT	FONCIERE INVEST	ING	EUR	11 000 000,00	1	11 000 000,00	0	0,00	0,00	Crédit roll-over term loan - 50% financement Casernes	31.07.2026	31.07.2026	EURIBOR de la durée de l'avance + marge de 1.5% l'an
TP BAT	FONCIERE INVEST	BNP	EUR	11 000 000,00	2	11 000 000,00	0	0,00	0,00	Crédit revolving - 50% financement Casernes	31.07.2026	31.07.2026	EURIBOR de la durée de l'avance + marge de 1.5% l'an
TP BAT	FONCIERE DE BAVIERE	BNP	EUR	5 467 176,00	1	5 491 962,56	0	0,00	0,00	Crédit revolving donc le but est de refinancer l'achat du site de BAVIERE ainsi que les développements Avances de minimum 125.000 € de min. 3 mois et max. 1an	31.10.2023	31.10.2023	EURIBOR durée de l'avance (taux négatif =0) +1.5% Commission de réservation de 0.15%/trimestre du montant non utilisé du crédit
TP BAT	FONCIERE DE BAVIERE A	BNP	EUR	1 363 316,00	1	1 363 316,00	0	0,00	0,00	Crédit revolving donc le but est de refinancer l'achat du site de BAVIERE ainsi que les développements Avances de minimum 125.000 € de min. 3 mois et max. 1an	31.10.2023	31.10.2023	EURIBOR durée de l'avance (taux négatif =0) +1.5% Commission de réservation de 0.15%/trimestre du montant non utilisé du crédit
TP BAT	FONCIERE DE BAVIERE C	BNP	EUR	4 370 859,00	1	3 998 508,00	0	0,00	0,00	Crédit revolving donc le but est de refinancer l'achat du site de BAVIERE ainsi que les développements Avances de minimum 125.000 € de min. 3 mois et max. 1an	31.10.2023	31.10.2023	EURIBOR durée de l'avance (taux négatif =0) +1.5% Commission de réservation de 0.15%/trimestre du montant non utilisé du crédit

## Clauses contractuelles



## Financement

Feuille	Société	Tiers / Banque	Devise	Total octroyé €	Réduction après utilisation ou leasing 1=oui	Dette Utilisée/Solde €	Garanties comprises dans la ligne =1	Garanties utilisées	Solde utilisable sur la ligne	Description	Échéance	Échéance date	Taux
TP BAT	BAVIERE DEVELOPPEME NT	BNP - en tant que co- créditeur des trois financements ci-dessus	EUR	0,00	1	8 288 283,44	0	0,00	0,00	Co-créditeur du crédit revolving donc le but est de refinancer l'achat du site de BAVIERE ainsi que les développements Avances de minimum 125.000 € de min. 3 mois et max. 1an Dispositions de caisse et avances (maximum 125.000 €, durée de 1 à 6 mois) pour financement du site, développement et construction	31.10.2023	31.10.2023	EURIBOR durée de l'avance (taux négatif =0) +1.5% Commission de réservation de 0.15%/trimestre du montant non utilisé du crédit
TP BAT	MEUSE OFFICE 4		EUR	1 350 000,00	1	3 775 000,00	0	0,00	0,00	Crédit roll-over - avances de minimum 125 K€ Crédit Roll-over destiné au refinancement des dettes bancaires ING et au financement partiel du coût d'acquisition de l'immeuble TRIOMPHE 173	30.06.2021	30.06.2021	Crédit de caisse : 9.9% l'an Avances : EURIBOR durée + 1.55% de marge (avant permis) + marge moindre après permis
TP BAT	LES JARDINS DE COURBEVOIE	ING	EUR	10 394 000,00	1	2 127 000,00	0	0,00	0,00	Financement partiel de l'acquisition de terrains sur le site de Schoppach 3 à Arlon	31.12.2022	31.12.2022	EURIBOR durée de l'avance +1.1%
TP BAT	TRIOMPHE 174	BELFIUS	EUR	9 000 000,00	1	6 000 000,00	0	0,00	0,00		31.07.2025	31.07.2025	EURIBOR 6 mois + 1.45% l'an Commission de non- utilisation de 0.3% l'an
TP BAT	EUROVILLAGE	BNP	EUR	11 025 000,00	0	11 025 000,00	0	0,00	0,00		31.08.2026	31.08.2026	EURIBOR durée de l'avance (taux négatif =0) +1.6% Commission de réservation de 0.16%/trimestre du montant non utilisé du crédit

## Clauses contractuelles



## Financement

Feuille	Société	Tiers / Banque	Devise	Total octroyé €	Réduction après utilisation ou leasing 1=oui	Dette Utilisée/Solde €	Garanties comprises dans la ligne =1	Garanties utilisées	Solde utilisable sur la ligne	Description	Échéance	Échéance date	Taux
LUX	IBE	BDL et BCEE	EUR	65 000 000,00	1	55 000 000,00	0	0,00	0,00	Crédit en vue du : - refinancement de l'acquisition d'un ensemble de terrains situés sur les Communes de Luxembourg, Strassen, Kehlen et Mondercange - financement de fonciers adjacents à Strassen (dossier MATEXI)	23.07.2024	23.07.2024	Taux EURIBOR 3 mois (flooré) + marge de : - pour la tranche A (45 mios €) : 140 pts de base (passant à 120 à partir de la période d'intérêt suivant accord du PAP - pour les tranches B (10 mios €) et C (10 mios €) : 140 pts de base
LUX	IBE	BCEE	EUR	16 000 000,00	1	16 000 000,00	0	0,00	0,00	Crédit remboursable partiellement mensuellement	60 mois	22.07.2025	Euribor 3 mois + 140 pts de base
LUX	MONOKS	BIL - BELFIUS	EUR	29 200 000,00	1	15 872 683,20	0	0,00	0,00	Crédit hypothécaire	5 ans	27.08.2023	EURIBOR 3 mois (flooré) +1.15% de marge
LUX	PAMSA	BGL	EUR	52 600 000,00	1	0,00	0	0,00	0,00	Crédit de refinancement et de développement en 3 tranches (18 mios, 30.3 mios et 4.3 mios)	30.11.2026	30.11.2026	Taux EURIBOR 3 mois (flooré) + marge de : 2.2%
LUX	VALTESA	BGL	EUR	10 000 000,00	1	10 000 000,00	0	0,00	0,00	Crédit d'acquisition	30.05.2024	30.05.2024	Taux EURIBOR 3 mois (flooré) + marge de 1.85%

## 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:

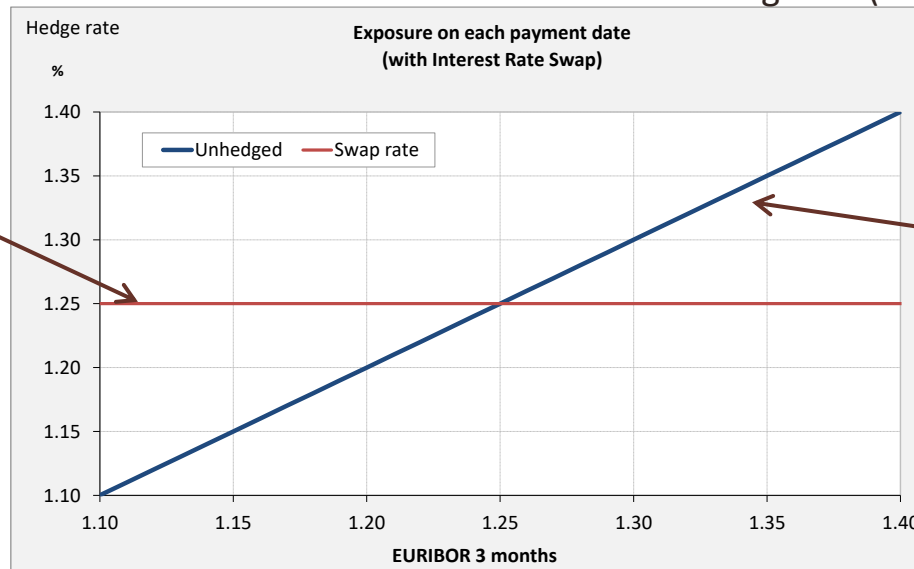
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

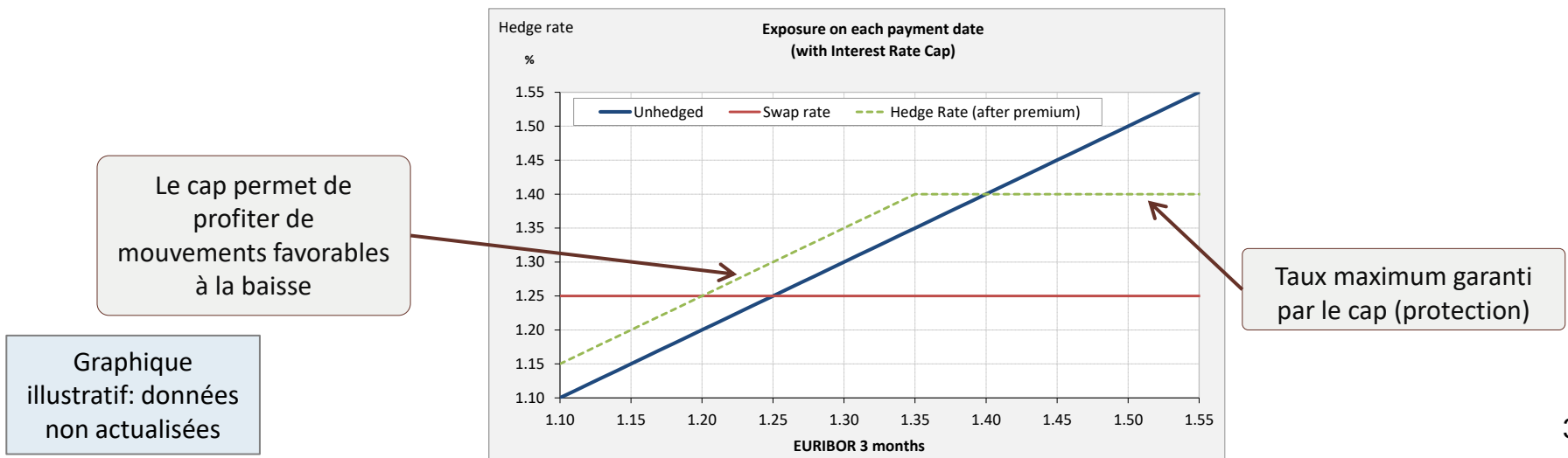
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

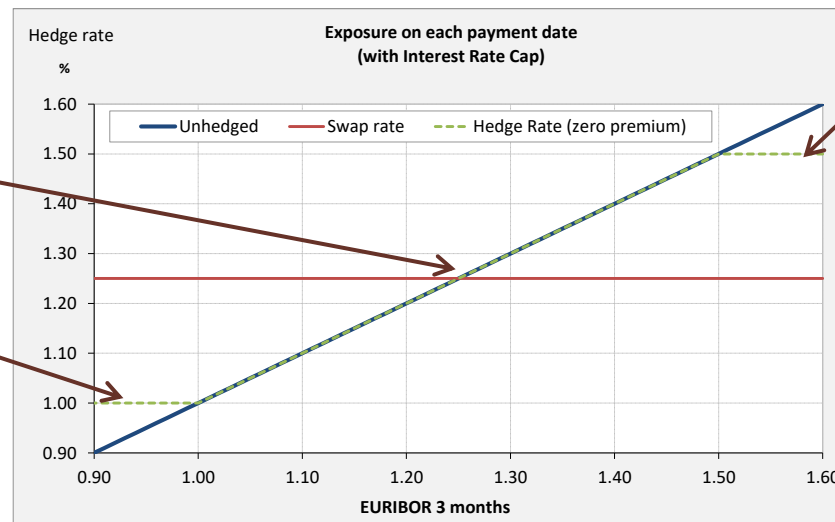
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

#### 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

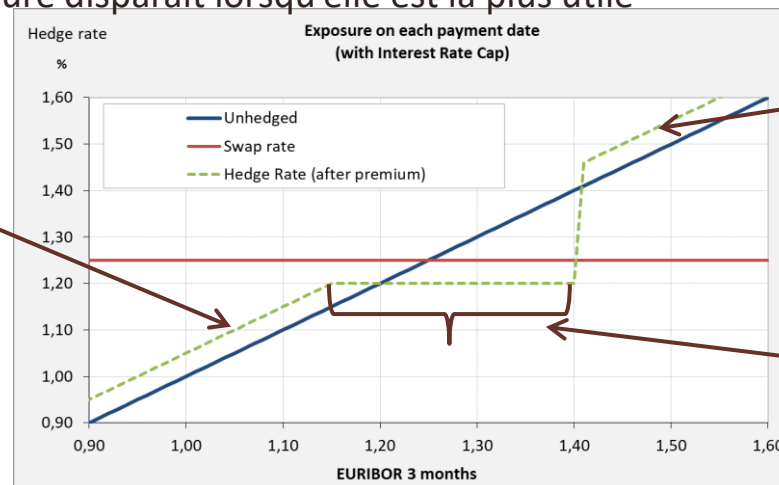
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### 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;

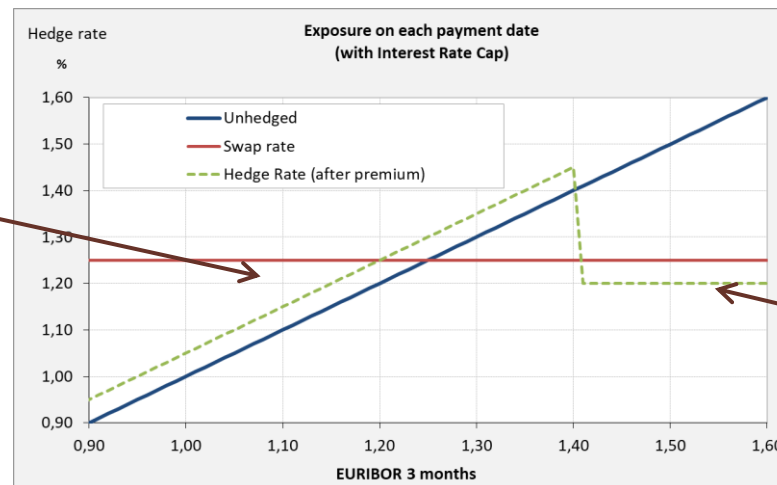
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### 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);

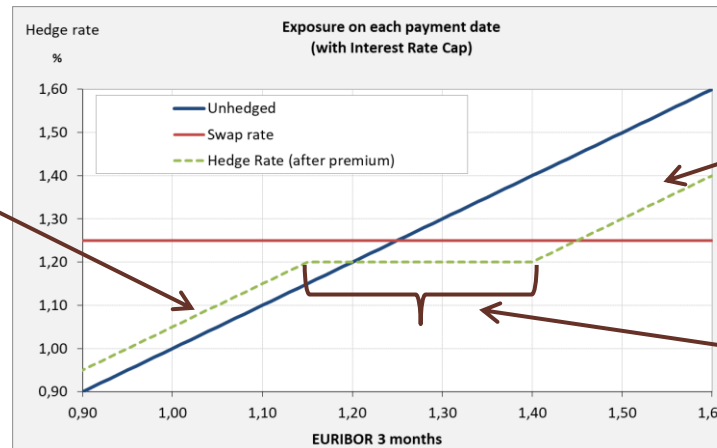
### Inconvénients:

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

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

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

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

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

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

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

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