



ViaSphère

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

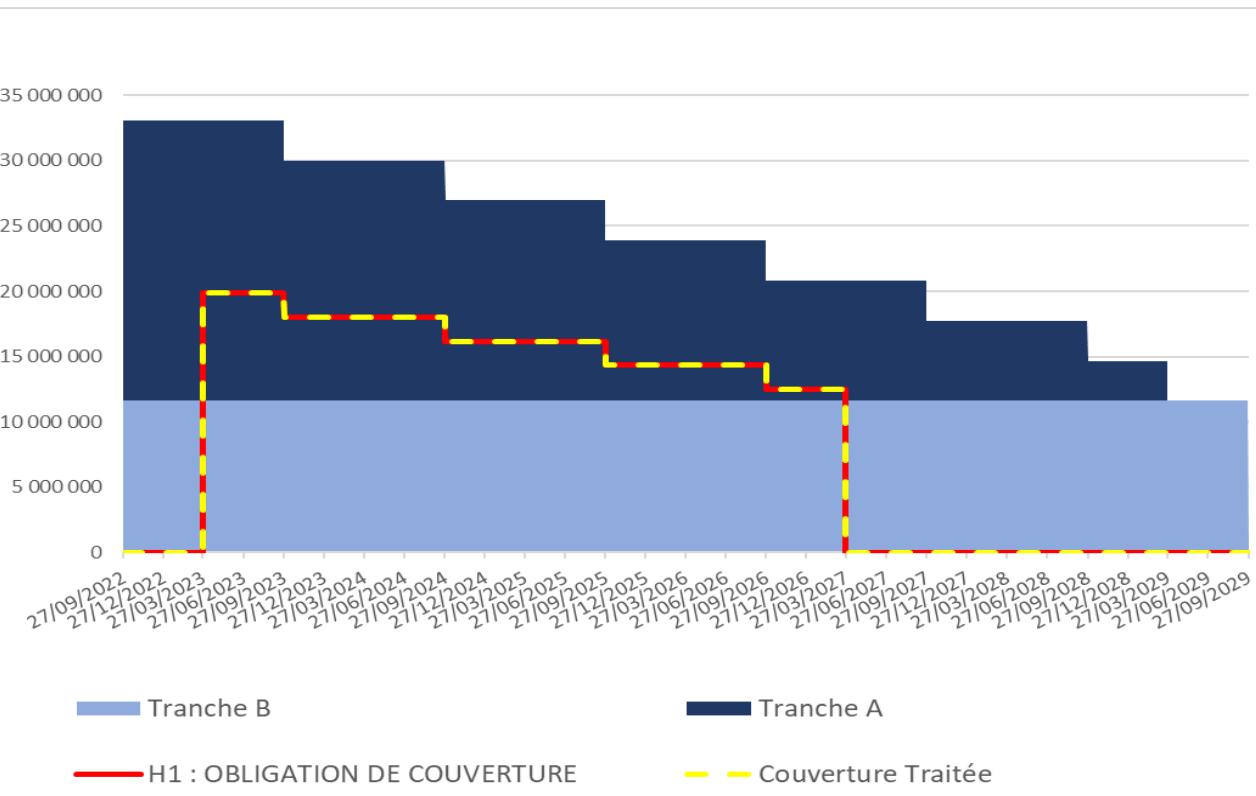
12 janvier 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 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 2,00% 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.



Obligation de couverture :

Crédits Senior: L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un **délai de 6 mois à compter de la Date de Réalisation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel **d'au moins 60% du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement** couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'**EURIBOR 3 mois ou 6 mois** selon le cas de plus de 150 bps par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins 4 ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné.

Idem Crédit Capex CCE

Banques de couverture: LCL, CIC, CACIB, Arkea, BP (Natixis), BNP

Financements: (LCL, CIC Est, CA Alsace Vosges, Arkea, BP Alsace Lorraine, BNP, CA Alpes Provence) Crédits Senior de **€33'100'000**, tiré le **27/09/2022** :

- **Tranche A : €21'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 27/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.
- **Tranche B : €11'600'000**, amort. In fine, échéance 27/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,90%.
- **Crédit Capex / CCE Non confirmé** : Pas pris en compte en compte dans l'analyse

- Couverture traitée : Achat Cap 2,00% à 4 ans.
 - Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,00% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 05/01/2023
Date de début	: 27/03/2023
Date de Fin	: 29/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 19'860'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/03/2027 : **1,3250%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€871'336**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
23/03/2023	27/03/2023	27/06/2023	27/06/2023	19 860 000	67 248	-804 088
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	19 860 000	67 248	-736 840
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	18 017 143	60 345	-676 495
25/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	18 017 143	60 345	-616 150
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	18 017 143	61 008	-555 142
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	18 017 143	61 008	-494 134
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	16 174 285	54 173	-439 961
25/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	16 174 285	53 577	-386 384
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	16 174 285	54 768	-331 616
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	16 174 285	55 959	-275 657
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	14 331 428	48 000	-227 657
25/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	14 331 428	46 418	-181 239
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	14 331 428	49 583	-131 656
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	14 331 428	48 000	-83 656
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	12 488 570	41 828	-41 828
24/12/2026	28/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	12 488 570	41 828	0

Prime lissée

1,3250%

Total à payer

871 336

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
23/09/2022	27/09/2022	27/12/2022	27/12/2022	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	0	0
23/12/2022	27/12/2022	27/03/2023	27/03/2023	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	0	0
23/03/2023	27/03/2023	27/06/2023	27/06/2023	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	19 860 000	19 860 000
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	19 860 000	19 860 000
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	3 071 429	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143	18 017 143
25/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	0	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143	18 017 143
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	0	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143	18 017 143
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	0	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143	18 017 143
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	3 071 429	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285	16 174 285
25/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	0	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285	16 174 285
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	0	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285	16 174 285
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285	16 174 285
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	3 071 429	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428	14 331 428
25/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	0	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428	14 331 428
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428	14 331 428
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	0	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428	14 331 428
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	3 071 429	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	12 488 570	12 488 570
24/12/2026	28/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	0	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	12 488 570	12 488 570
25/03/2027	29/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	0	0
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	0	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	0	0
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	3 071 429	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0	0
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	0	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0	0
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	0	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0	0
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	0	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0	0
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	3 071 429	3 071 426	0	11 600 000	14 671 426	0	0
25/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	0	3 071 426	0	11 600 000	14 671 426	0	0
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	3 071 426	0	0	11 600 000	11 600 000	0	0
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	0	0	0	11 600 000	11 600 000	0	0
25/09/2029	27/09/2029	27/12/2029	27/12/2029	0	0	11 600 000	0	0	0	0

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

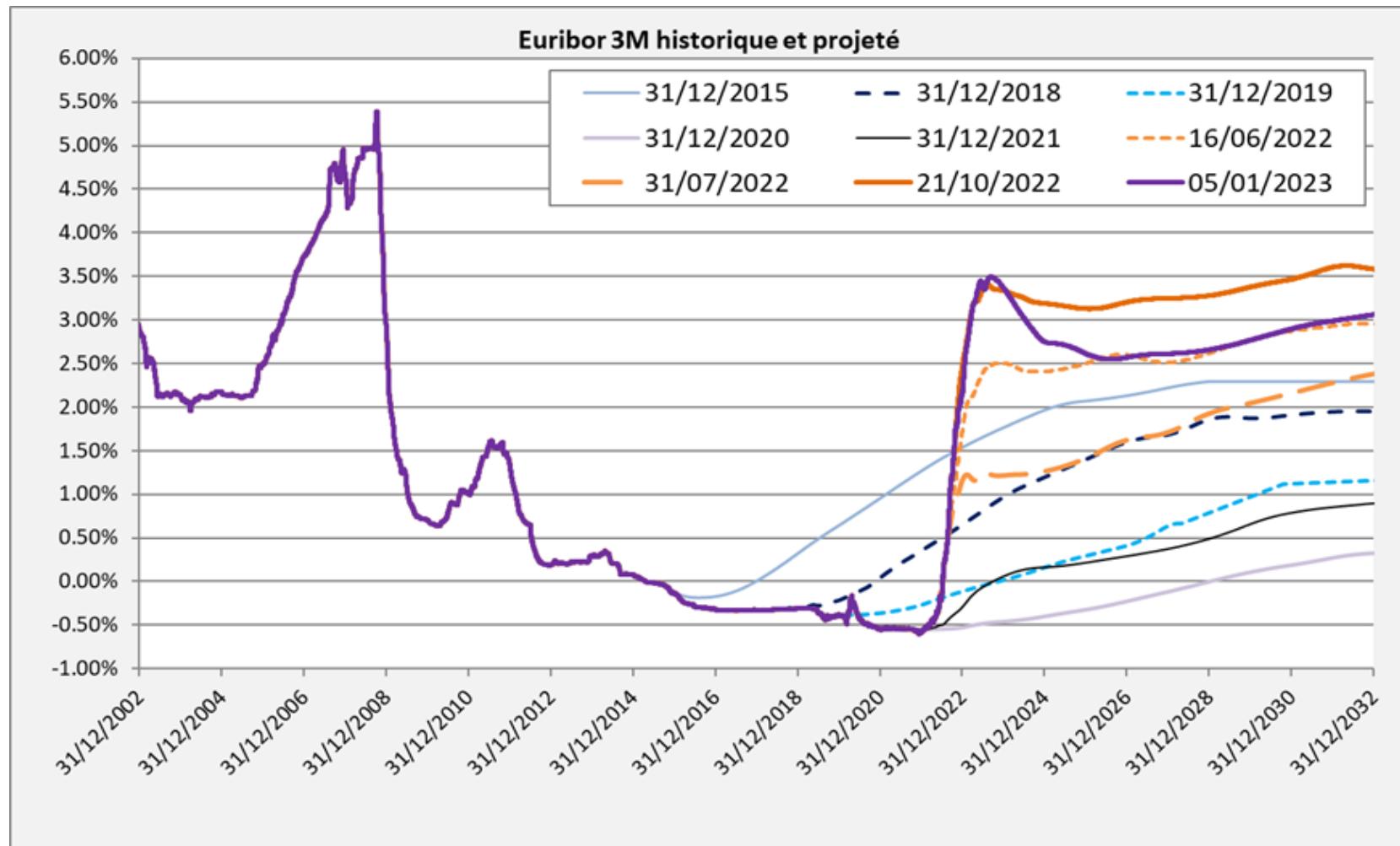
Valeur 1 BP	6 568
LCL	
Economies totales	26 728
Taux/Prix sans marge bancaire	832 388
Prix avec marge bancaire standard *	898 064
Marge bancaire standard (10 points de base) *	65 676
Prix final	871 336
Marge finale	38 948

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

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

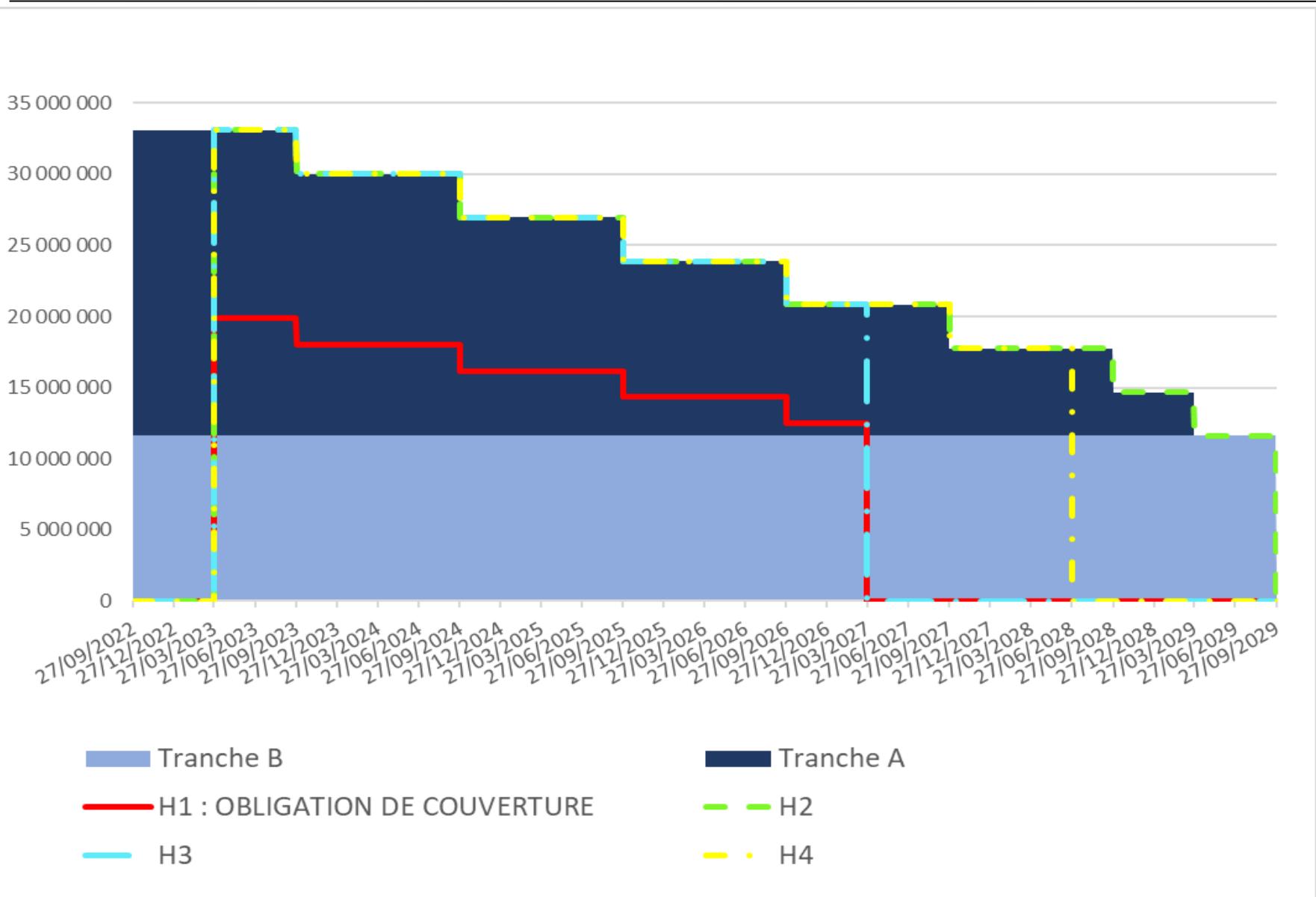
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

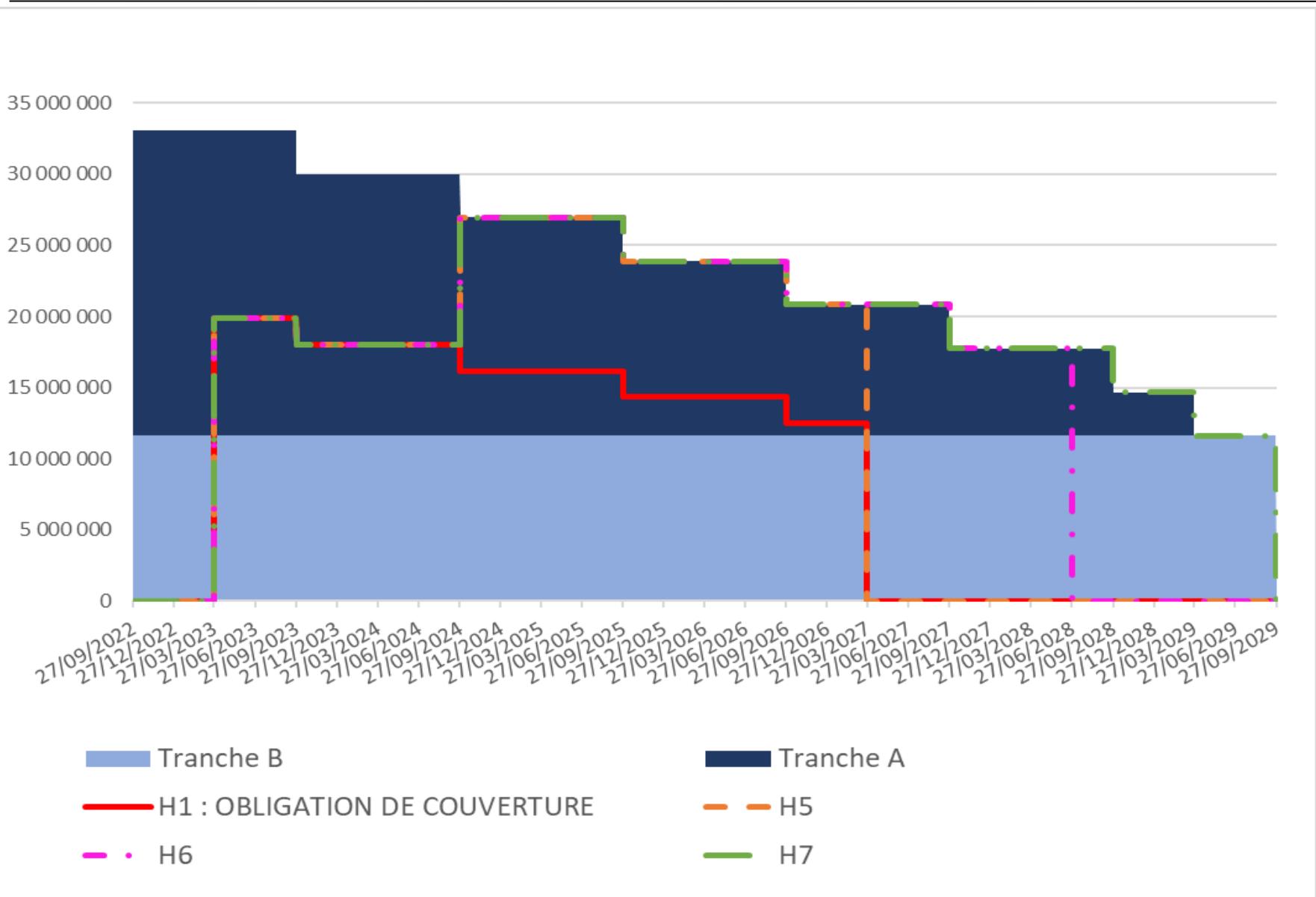


Nouvelles couvertures:

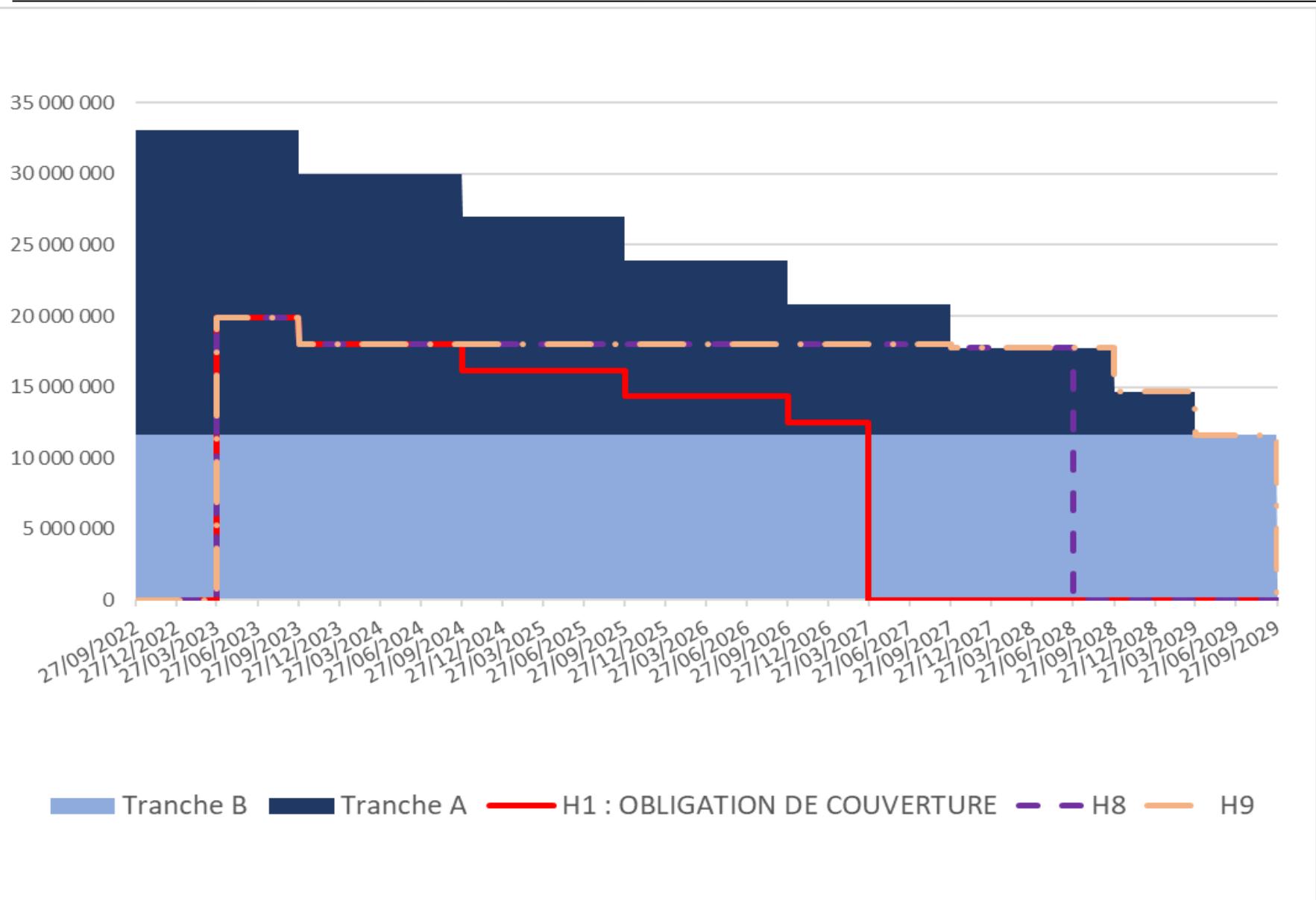
Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,5 ans	5,25 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M								
Notionnel départ	19 860 000	33 100 000	33 100 000	33 100 000	19 860 000	19 860 000	19 860 000	19 860 000	19 860 000
Début de période	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023	27/03/2023
Fin de période	27/03/2027	27/09/2029	27/03/2027	27/06/2028	27/03/2027	27/06/2028	27/09/2029	27/06/2028	27/09/2029
Valeur 1bp en EUR	6 568	15 144	10 946	13 360	9 048	11 462	13 246	9 677	11 461

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,96%	2,98%	2,97%	2,97%	2,93%	2,94%	2,95%	2,95%	2,97%
Taux financement Max	2,96%	2,98%	2,97%	2,97%	2,93%	2,94%	2,95%	2,95%	2,97%

Cap 1,5% annualisé	1,64%	1,71%	1,65%	1,68%	1,63%	1,68%	1,71%	1,69%	1,72%
Taux financement Max	3,14%	3,21%	3,15%	3,18%	3,13%	3,18%	3,21%	3,19%	3,22%

Cap 2% annualisé	1,27%	1,36%	1,28%	1,32%	1,28%	1,33%	1,37%	1,33%	1,38%
Taux financement Max	3,27%	3,36%	3,28%	3,32%	3,28%	3,33%	3,37%	3,33%	3,38%

Cap 2,5% annualisé	0,95%	1,06%	0,96%	1,01%	0,97%	1,04%	1,08%	1,04%	1,09%
Taux financement Max	3,45%	3,56%	3,46%	3,51%	3,47%	3,54%	3,58%	3,54%	3,59%

Cap 2,73% annualisé*	0,83%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	3,56%	-	-	-	-	-	-	-	-

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 834 700	4 155 400	3 060 500	3 683 200	2 481 100	3 111 800	3 574 400	2 638 700	3 108 200
Cap 1,5%	1 017 000	2 383 400	1 697 400	2 083 000	1 385 700	1 776 300	2 069 300	1 505 500	1 803 600
Cap 2%	785 900	1 890 000	1 311 900	1 635 500	1 082 000	1 409 600	1 657 800	1 192 100	1 444 600
Cap 2,5%	589 500	1 470 100	984 300	1 255 200	825 500	1 099 600	1 309 200	926 300	1 139 600
Cap 2,73%	513 800	-	-	-	-	-	-	-	-

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

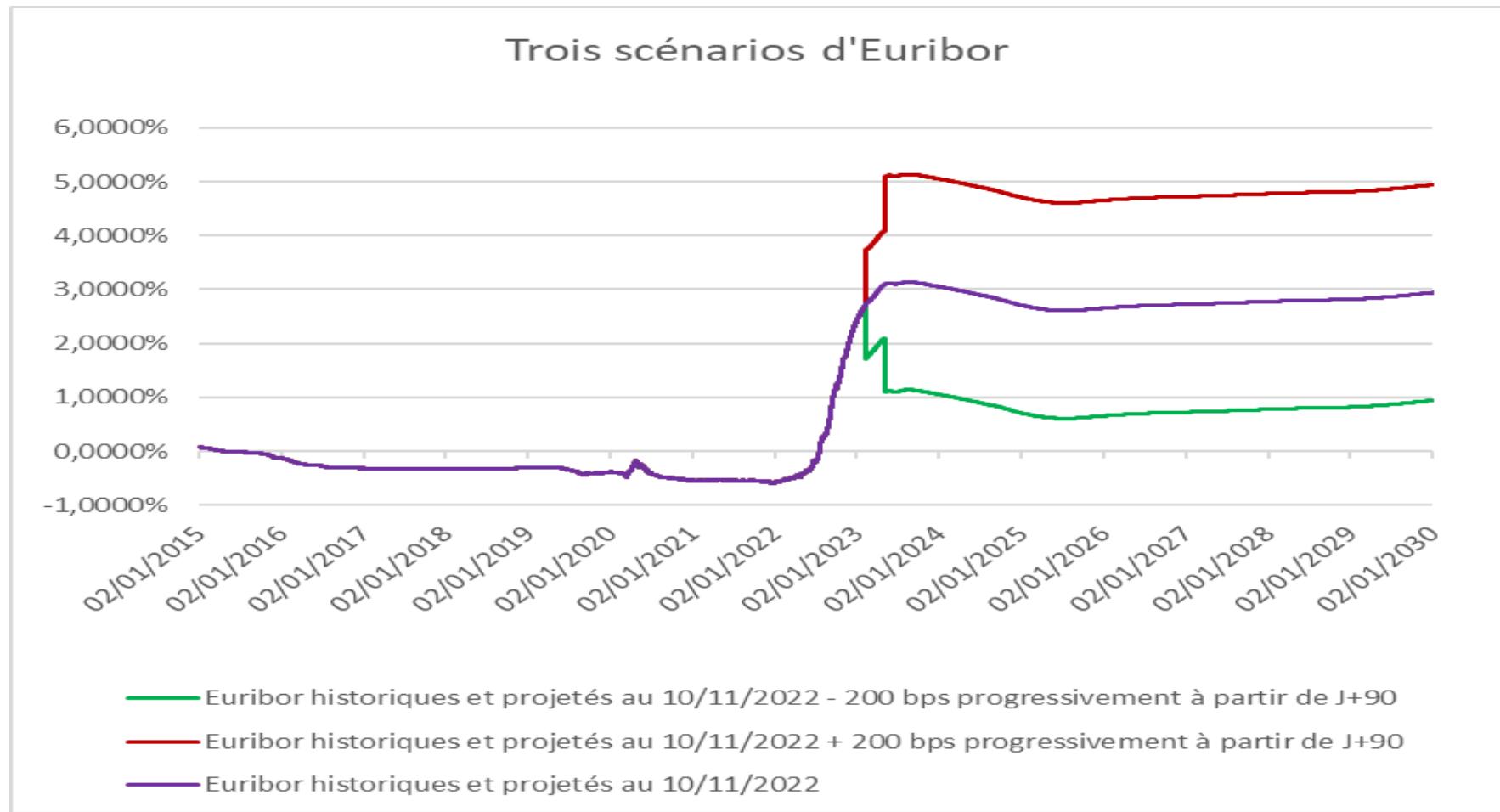
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

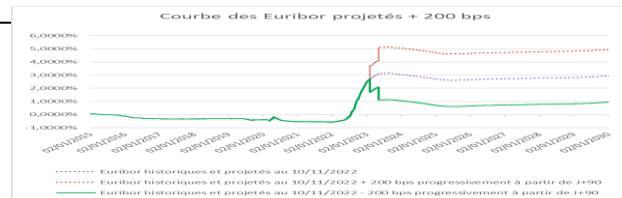
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Illustration des paiements en prime lissée:
H2 Cap 2%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
23/03/2023	27/03/2023	27/06/2023	27/06/2023	33 100 000	105 549	-1 784 451
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	33 100 000	105 549	-1 678 903
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	30 028 571	94 714	-1 584 189
25/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	30 028 571	94 714	-1 489 476
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	30 028 571	95 754	-1 393 721
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	30 028 571	95 754	-1 297 967
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	26 957 142	85 026	-1 212 941
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	23 885 713	77 822	-729 045
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	23 885 713	75 338	-653 707
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	20 814 284	65 651	-588 056
24/12/2026	28/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	20 814 284	65 651	-522 405
25/03/2027	29/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	20 814 284	65 651	-456 755
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	20 814 284	65 651	-391 104
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	17 742 855	55 963	-335 141
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	17 742 855	55 963	-279 178
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	17 742 855	56 578	-222 600
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	17 742 855	56 578	-166 022
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	14 671 426	46 275	-119 746
25/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	14 671 426	45 767	-73 980
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	11 600 000	36 990	-36 990
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	11 600 000	36 990	0

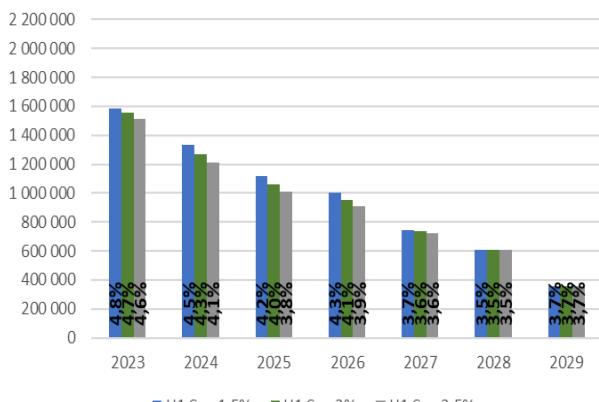


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,40%** (Tranche A), **2,90%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

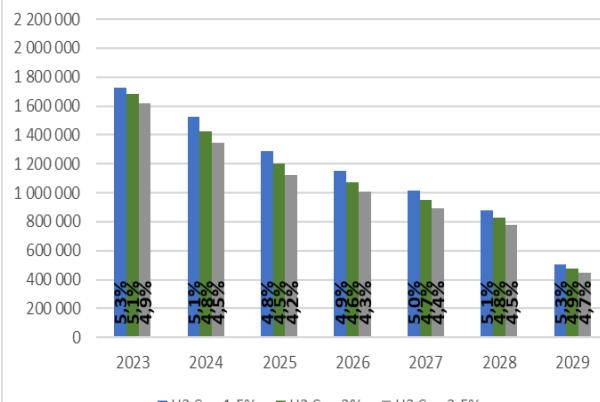
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



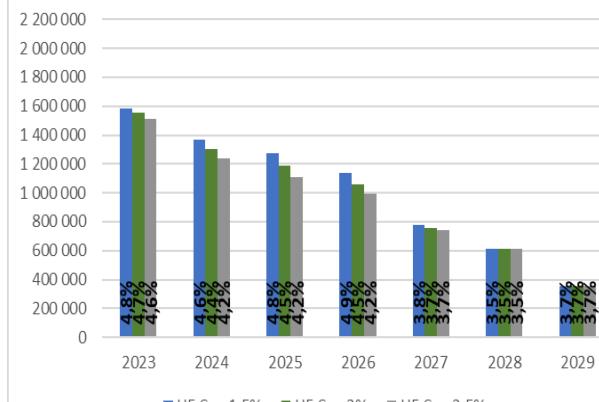
STRATEGIE H1



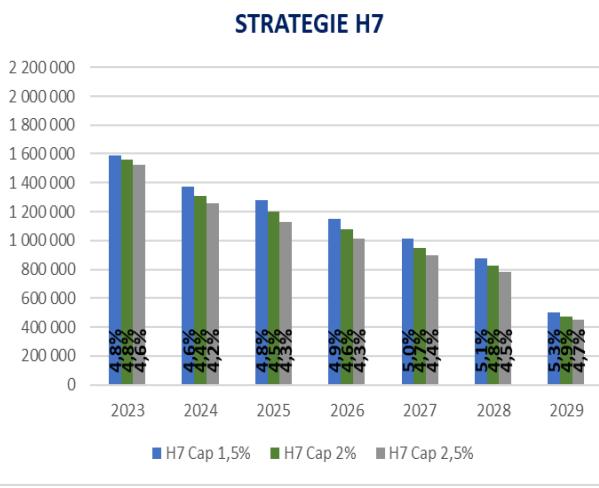
STRATEGIE H2



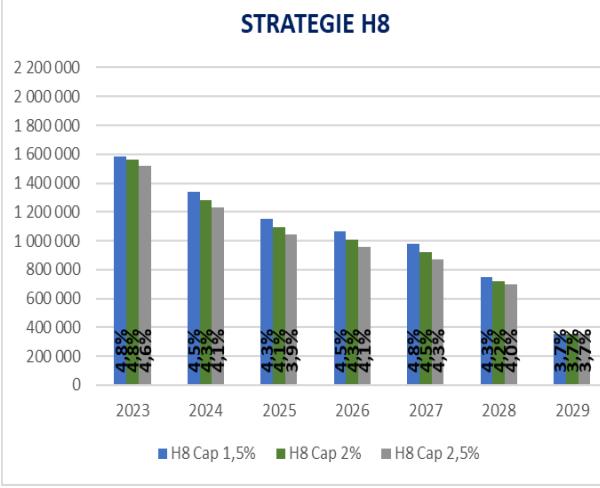
STRATEGIE H5



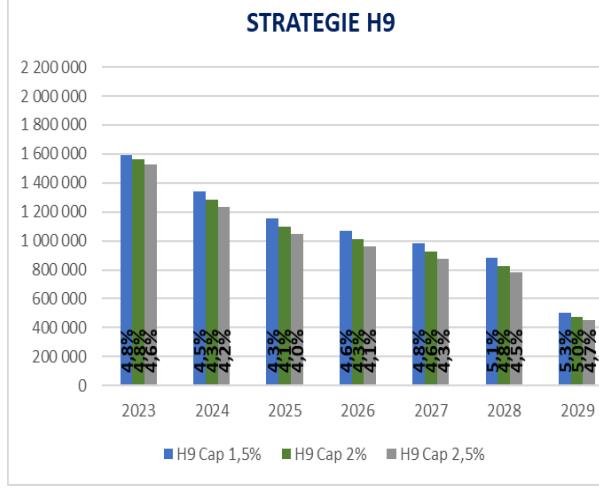
STRATEGIE H7



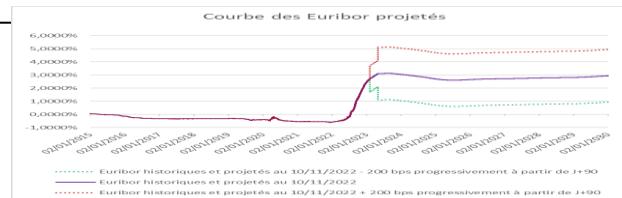
STRATEGIE H8



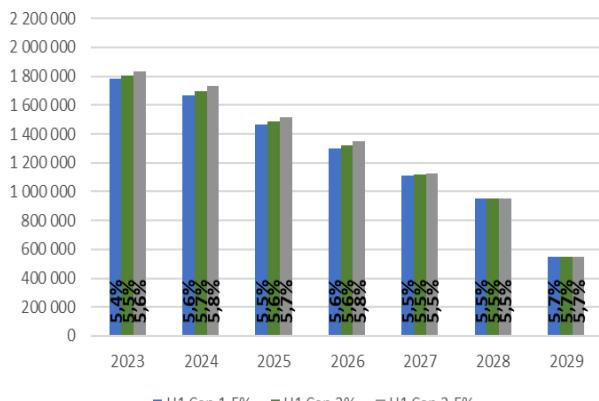
STRATEGIE H9



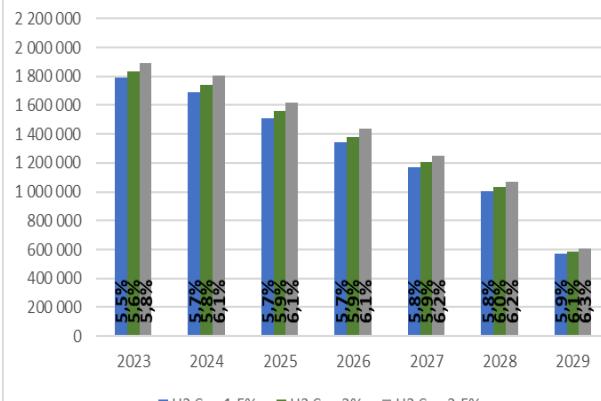
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



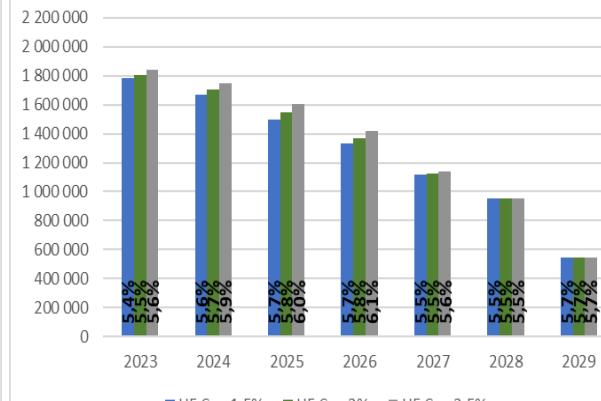
STRATEGIE H1



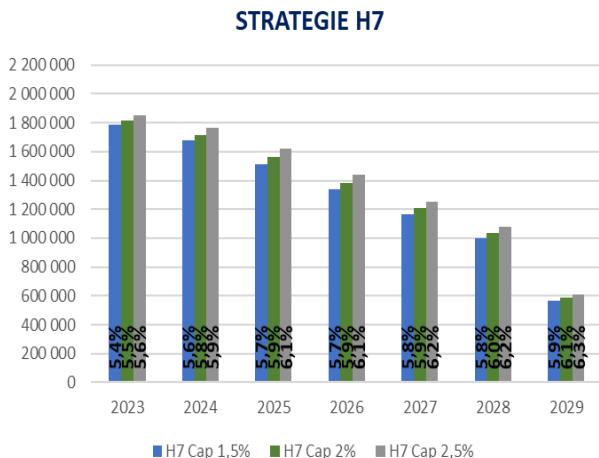
STRATEGIE H2



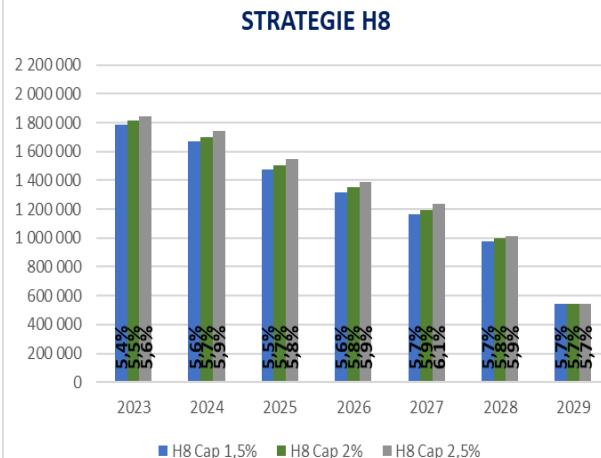
STRATEGIE H5



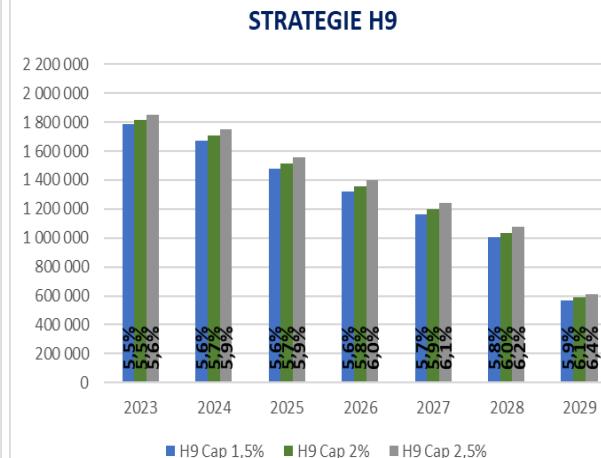
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

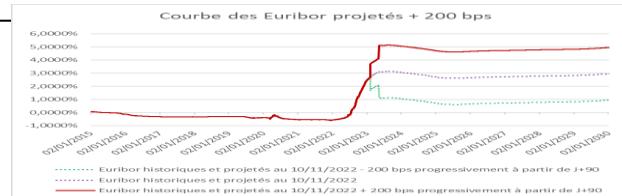


STRATEGIE H9

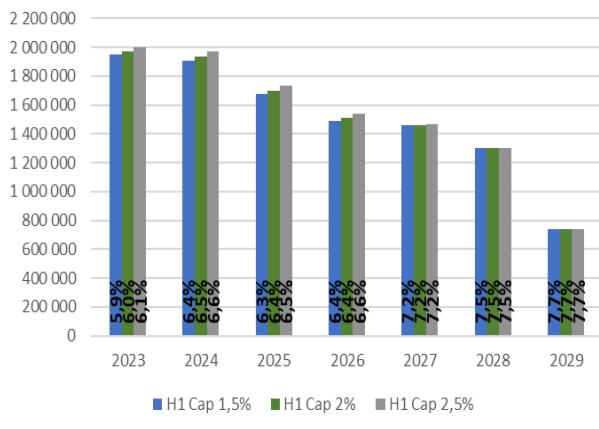


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

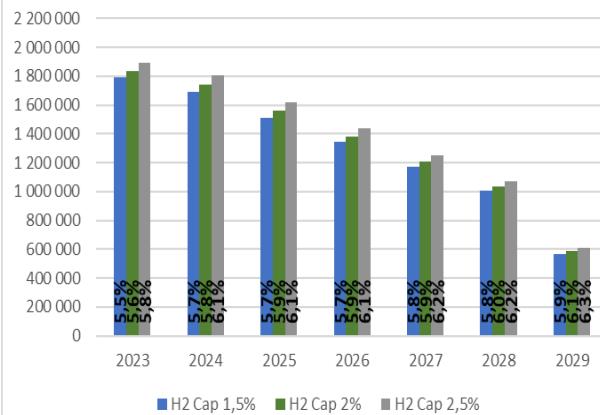
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



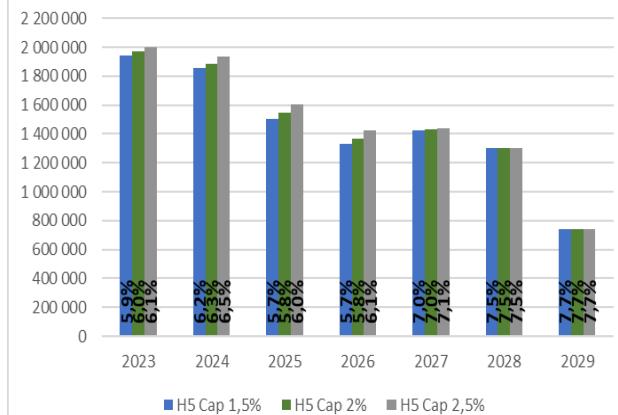
STRATEGIE H1



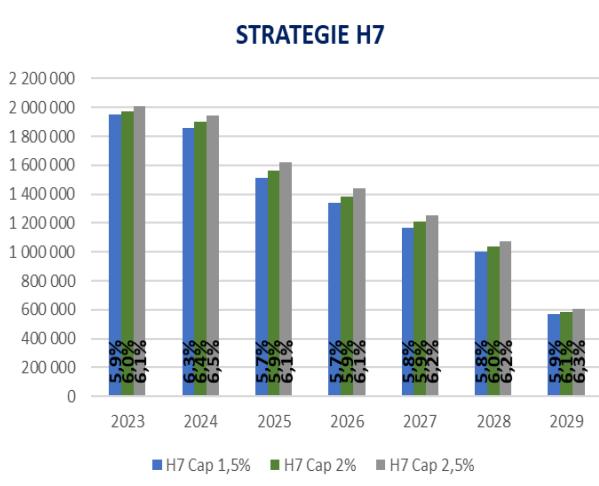
STRATEGIE H2



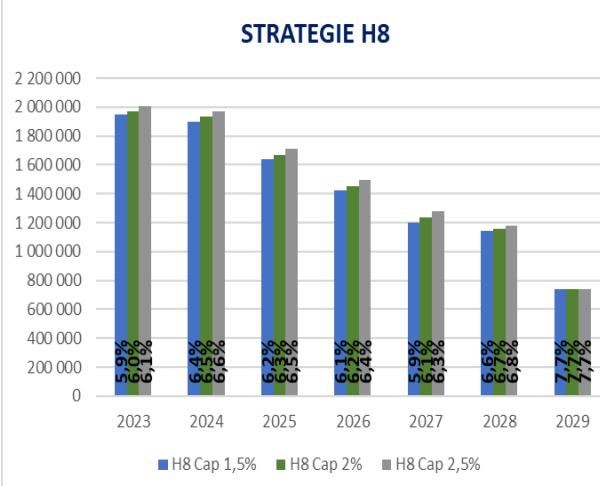
STRATEGIE H5



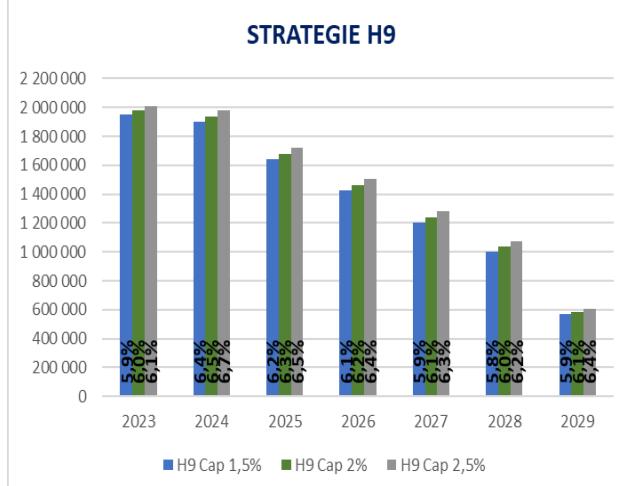
STRATEGIE H7



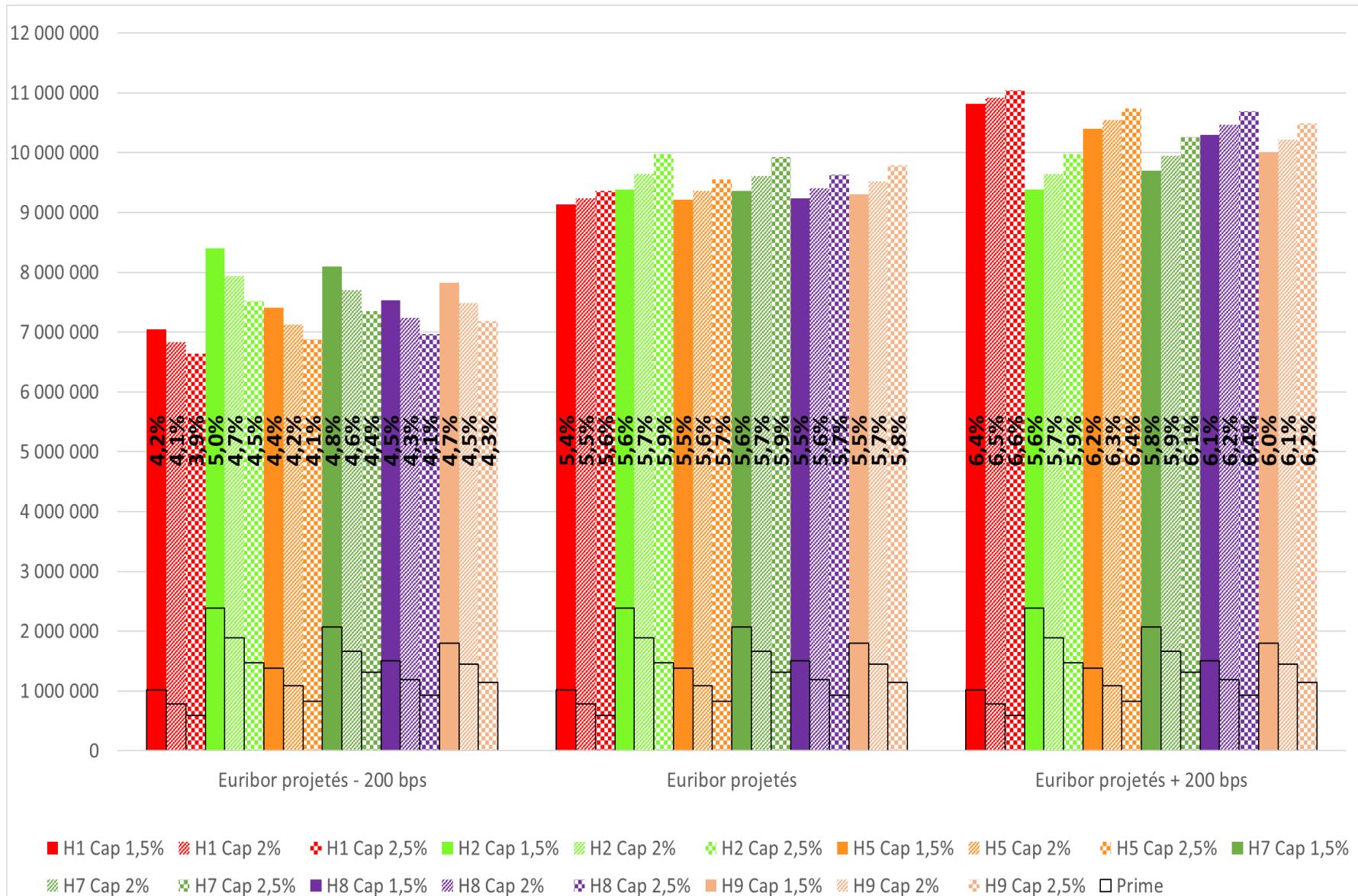
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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 H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2%	H1 Cap 2,5%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2,5%	H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2,5%
Euribor projetés - 200 bps	7 042 876	6 832 267	6 635 867	8 395 616	7 936 367	7 516 467	7 411 576	7 128 367	6 871 867
Euribor projetés	9 136 452	9 233 734	9 365 716	9 382 823	9 646 639	9 983 955	9 211 146	9 359 856	9 555 766
Euribor projetés + 200 bps	10 817 949	10 915 232	11 047 214	9 382 823	9 646 639	9 983 955	10 396 532	10 545 242	10 741 152
	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1,5%	H7 Cap 2%	H7 Cap 2,5%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2%	H8 Cap 2,5%	H9 Cap 1,5%	H9 Cap 2%	H9 Cap 2,5%
Euribor projetés - 200 bps	8 095 176	7 704 167	7 355 567	7 531 376	7 238 467	6 972 667	7 829 476	7 490 967	7 185 967
Euribor projetés	9 355 510	9 606 332	9 920 054	9 239 341	9 409 813	9 627 886	9 302 011	9 516 081	9 784 152
Euribor projetés + 200 bps	9 701 249	9 952 071	10 265 793	10 298 877	10 469 350	10 687 423	10 004 754	10 218 825	10 486 896

Tableaux d'amortissement par prêt (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
23/09/2022	27/09/2022	27/12/2022	27/12/2022	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	0
23/12/2022	27/12/2022	27/03/2023	27/03/2023	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	0
23/03/2023	27/03/2023	27/06/2023	27/06/2023	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	19 860 000
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	0	21 500 000	0	11 600 000	33 100 000	19 860 000
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	3 071 429	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143
25/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	0	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	0	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	0	18 428 571	0	11 600 000	30 028 571	18 017 143
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	3 071 429	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285
25/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	0	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	0	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	15 357 142	0	11 600 000	26 957 142	16 174 285
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	3 071 429	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428
25/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	0	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	0	12 285 713	0	11 600 000	23 885 713	14 331 428
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	3 071 429	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	12 488 570
24/12/2026	28/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	0	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	12 488 570
25/03/2027	29/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	0
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	0	9 214 284	0	11 600 000	20 814 284	0
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	3 071 429	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	0	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	0	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	0	6 142 855	0	11 600 000	17 742 855	0
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	3 071 429	3 071 426	0	11 600 000	14 671 426	0
25/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	0	3 071 426	0	11 600 000	14 671 426	0
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	3 071 426	0	0	11 600 000	11 600 000	0
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	0	0	0	11 600 000	11 600 000	0
25/09/2029	27/09/2029	27/12/2029	27/12/2029	0	0	11 600 000	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

- 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

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

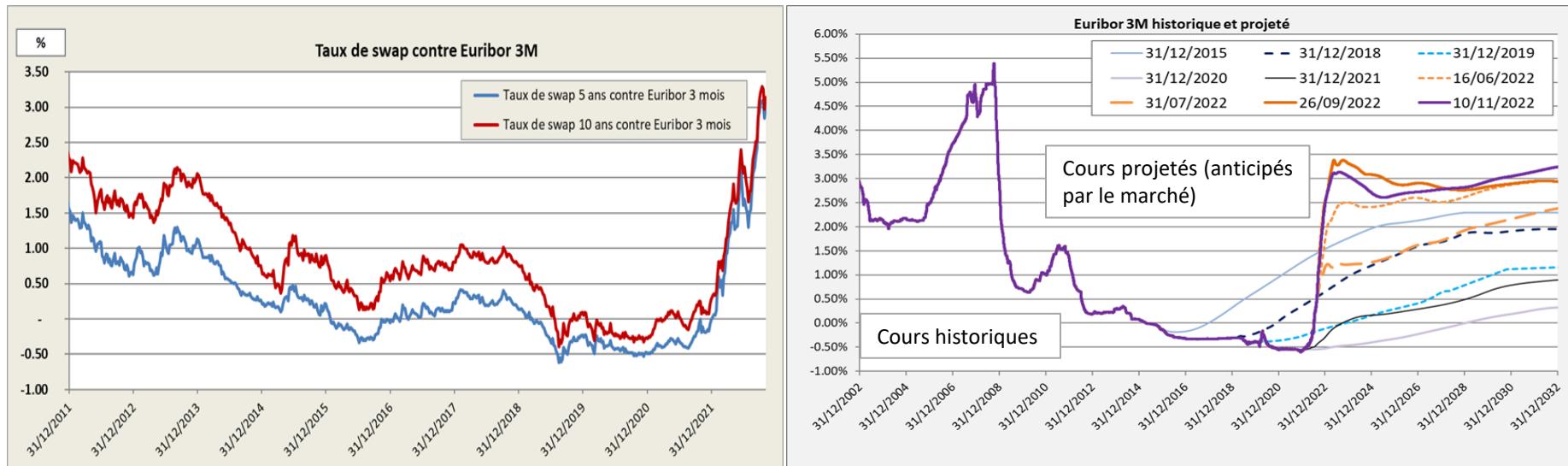
Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont désormais positifs.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS SENIOR

en date du 27 septembre 2022

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : EUR 33.100.000

Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé : EUR 15.000.000

Entre

NEW VIA SPHERE

en qualité d'Emprunteur

et

CREDIT LYONNAIS

en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

et

BANQUE CIC EST

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE ALSACE VOSGES

CREDIT LYONNAIS

en qualité d'Arrangeurs Mandatés

et

BANQUE CIC EST

CREDIT LYONNAIS

en qualité de Coordinateurs

et

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS

BANQUE CIC EST

BANQUE POPULAIRE ALSACE LORRAINE CHAMPAGNE

BNP PARIBAS

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE ALSACE VOSGES

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL ALPES PROVENCE

CREDIT LYONNAIS

en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

« Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé » désigne l'ouverture de crédit capex / croissance externe non confirmée d'un montant total maximum en principal de EUR 15.000.000 (quinze millions d'Euros), pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior, selon les termes et conditions du Contrat (mais sous réserve de toute confirmation dudit crédit conformément aux stipulations de l'article 2.2.1), sous forme d'un ou plusieurs Tirages pendant les Périodes d'Utilisation, aux fins (i) de financer partiellement, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs Avance(s) Capex / Croissance Externe des Investissements Autorisés (et les frais y afférents) et/ou (ii) de financer ou refinancer (dans un délai maximum de six (6) mois à compter de la réalisation de l'Opération de Croissance Externe Autorisée concernée) partiellement ou totalement, directement ou par l'intermédiaire d'une ou plusieurs Avance(s) Capex / Croissance Externe des Opérations de Croissance Externe Autorisées (en ce compris le refinancement de l'endettement existant de la Cible Eligible dans un délai maximum de six (6) mois suivant la réalisation de l'Opération de Croissance Externe Autorisée concernée), réalisés pendant les Périodes d'Utilisation.

« Crédits Senior » désigne le Prêt d'Acquisition et de Refinancement et le Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé), et « Crédit Senior » désigne l'un quelconque d'entre eux, étant précisé, en tant que de besoin, que toute référence au terme « Crédits Senior » dans les Documents de Financement Senior devra s'entendre comme une référence au Prêt d'Acquisition et de Refinancement uniquement, tant que la première Confirmation au titre du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé n'a pas été obtenue conformément aux stipulations de l'article 2.2.1 (Confirmation du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé).

« Date de Consolidation » désigne le dernier jour d'une Période d'Utilisation.

« Date de Signature » désigne la date de signature du Contrat, soit le 27 septembre 2022.

Financement

« Prêt d'Acquisition et de Refinancement » désigne le prêt d'acquisition et de refinancement à moyen terme d'un montant total en principal de EUR 33.100.000 (trente-trois millions cent mille Euros), composé de la Tranche A et de la Tranche B, devant être mis à la disposition de l'Emprunteur, sous forme d'un Tirage unique à la Date de Réalisation par les Prêteurs Senior Initiaux selon les termes et conditions du Contrat.

« Tranche A » désigne la tranche amortissable du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, d'un montant en principal de EUR 21.500.000 (vingt-et-un millions cinq cent mille Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

« Tranche B » désigne la tranche in fine du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, d'un montant en principal de EUR 11.600.000 (onze millions six cent mille Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

Remboursement

« Date de Remboursement » désigne :

- (i) L'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.1 (Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement) ;
- (ii) L'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) telles qu'elles figurent à l'article 6.1.3 (Remboursement du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé) ;
- (iii) la Date Finale de Remboursement de la Tranche A ;
- (iv) la Date Finale de Remboursement de la Tranche B ; et
- (v) la Date Finale de Remboursement du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé.

« Date Finale de Remboursement de la Tranche A » désigne le 27 mars 2029.

« Date Finale de Remboursement de la Tranche B » désigne le 27 septembre 2029.

« Date Finale de Remboursement du Crédit Capex / Croissance Externe » désigne le 27 septembre 2029.

« Période d'Intérêts » désigne, pour chaque Tranche et pour le Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé, une période d'intérêts de trois (3) mois, ou toute autre durée déterminée conformément aux stipulations de l'article 5.2 (Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior), étant précisé que si une Période d'Intérêts est étendue ou raccourcie par application des stipulations de l'article 17.3 (Jour non ouvré), la Période d'Intérêts suivante se termine le jour auquel elle se serait terminée si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été raccourcie ou étendue.

Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, en une fois à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.

Remboursement normal des Crédits Senior

Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A (en EUR)
27 septembre 2023	EUR 3.071.429
27 septembre 2024	EUR 3.071.429
27 septembre 2025	EUR 3.071.429
27 septembre 2026	EUR 3.071.429
27 septembre 2027	EUR 3.071.429
27 septembre 2028	EUR 3.071.429
27 mars 2029	EUR 3.071.426

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues au titre de la Tranche A en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche A.

Obligation de couverture

« Banque de Couverture » désigne le ou les établissements de crédit avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être un Prêteur Senior ou Affilié d'un Prêteur Senior, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture, dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié d'un Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s), étant précisé que si la Banque de Couverture n'est pas un Prêteur Senior ou un Affilié d'un Prêteur Senior, elle ne bénéficiera pas des Sûretés.

« Contrat(s) de Couverture » désigne le ou les contrats de couverture de taux d'intérêts devant être conclus par l'Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture en application de l'article 9.3.8 (Contrats de Couverture) du Contrat.

Contrats de Couverture

(i) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois selon le cas de plus de cent cinquante points de base (150 bps) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

(ii)

L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans un délai de six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) à chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois selon le cas de plus de cent cinquante points de base (150 bps) par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné et (b) à justifier dans les meilleurs délais à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

(iii)

Il est précisé que le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

(iv)

L'Emprunteur s'interdit et s'engage à faire en sorte que chaque Filiale s'interdise de conclure des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, d'options sur devises ou taux d'intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception (a) des Contrats de Couverture, et de (b) tout contrat d'échange ou de couverture de devises ou de taux d'intérêt conclu dans le cours normal de leurs activités et conformément à la pratique de marché, pour les seuls besoins de couverture (et notamment des Crédits Senior en complément ou remplacement (lorsque ceux-ci sont arrivés à terme) des Contrats de Couverture) et à l'exclusion de tout but spéculatif.

Clauses contractuelles

Intérêts

« Date de Paiement d'Intérêts » désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts.

« EURIBOR » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits Senior :

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

la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, ou par au moins deux d'entre elles, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

« Jour de Cotation » désigne, s'agissant d'une Période d'Intérêts pour laquelle un taux d'intérêt doit être déterminé, deux (2) Jours TARGET précédant le premier jour de cette Période d'Intérêts.

« Marge Applicable à la Tranche A » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit à la Date de Réalisation, le taux de 2,40% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables au Prêt d'Acquisition et de Refinancement).

« Marge Applicable à la Tranche B » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 2,90% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables au Prêt d'Acquisition et de Refinancement).

« Marge Applicable au Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé), telle qu'elle devra être agréée aux termes du premier Acte de Confirmation du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé et selon les modalités fixées par l'article 2.2.1 (iv).

R1	Marge Applicable à la Tranche A	Marge Applicable à la Tranche B
R1 ≥ 3,50x	2,40% l'an	2,90% l'an
3,50x > R1 ≥ 3,00x	2,20% l'an	2,70% l'an
3,00x > R1 ≥ 2,50x	2,00% l'an	2,50% l'an
2,50x > R1 ≥ 2,00x	1,80% l'an	2,30% l'an
R1 < 2,00x	1,60% l'an	2,10% l'an

Intérêts

Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR trois (3) mois ;
- (ii) de la Marge Applicable concernée,
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant,

étant précisé que les intérêts seront calculés en application de la formule suivante :

$I = [E \times (\text{indice de référence concerné} + \text{Marge Applicable}) \times J/360] + \text{Coûts Obligatoires}$ (s'il y a lieu)

dans laquelle :

l'indice de référence est l'EURIBOR applicable,

I = montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée,

E = encours de la Tranche concernée ou du Crédit Senior concerné,

J = nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Dans l'hypothèse où l'Encours d'une Tranche ou d'un Crédit Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une Date de Paiement d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours de cette Tranche ou du Crédit Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base prorata temporis.

Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior

Chaque Période d'Intérêts applicable à chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior.

Il est précisé que :

- (i) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (ii) en ce qui concerne le Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) pendant les Périodes d'Utilisation, la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours applicable à tout Tirage au titre du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) correspondra au 27 mars, 27 juin, 27 septembre et 27 décembre de chaque année civile, étant précisé que la première Période d'Intérêts applicable à tout Tirage au titre du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) prendra fin à celle des dates susvisées qui est la plus proche de la Date de Tirage du Tirage concerné sauf dans l'hypothèse où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins de quinze (15) jours calendaires avant l'une des dates susvisées, auquel cas la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la deuxième date susvisée suivante ;
- (iii) toutes les Périodes d'Intérêts de la Tranche A et de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement auront la même durée et concorderont ;
- (iv) sous réserve des stipulations du paragraphe (iii), ci-dessus, toutes les Périodes d'Intérêts du Crédit Capex / Croissance Externe Non Confirmé auront la même durée et concorderont également avec la durée des Périodes d'Intérêts de la Tranche A et de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ;

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels ou toute autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une quelconque des Filiales (autre que les Crédits Senior) ;
- (ii) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) autre qu'un défaut de paiement de l'Emprunteur ou d'une Filiale au titre de tout Endettement ou dette financière présent ou futur de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que les Crédits Senior) d'un montant en principal supérieur à EUR 100.000 (cent mille Euros) ;
- (iii) un Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation, devient exigible par anticipation, est suspendu ou est résilié ;

- (iv) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
 - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement ou dette financière) ; ou
 - (b) n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus et/ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 300.000 (trois cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi, l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (v) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Obligations Convertibles ;

Différents types de couvertures

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

Avantages:

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

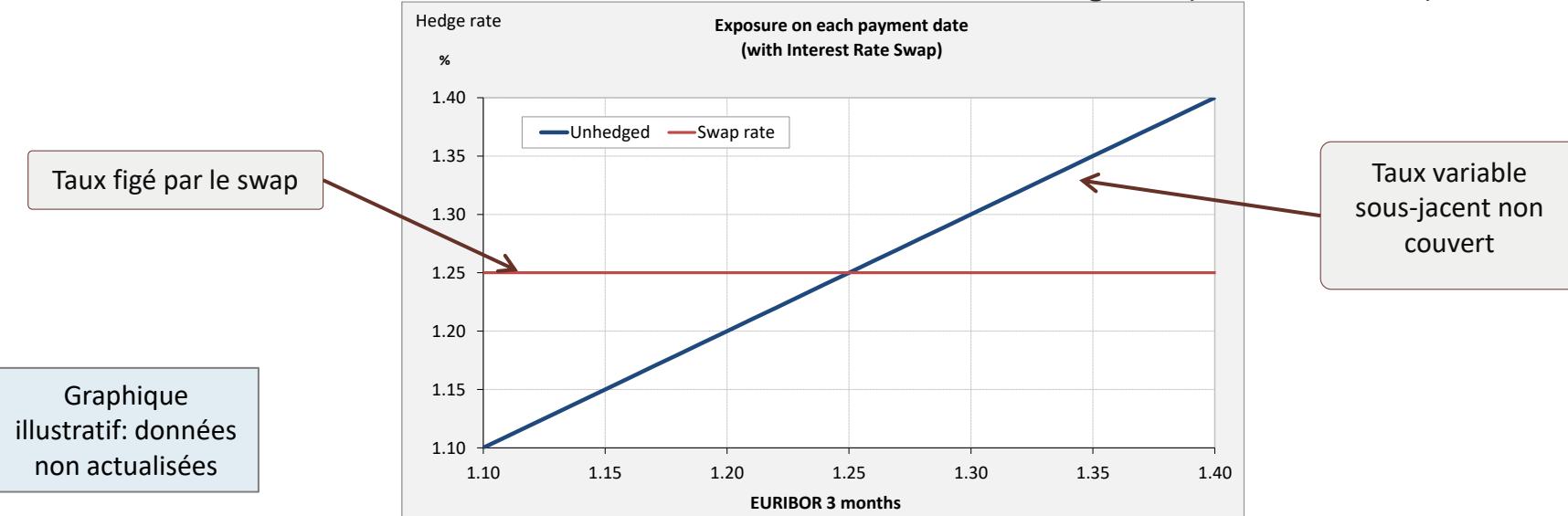
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboulement anticipé.

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

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



Différents types de couvertures

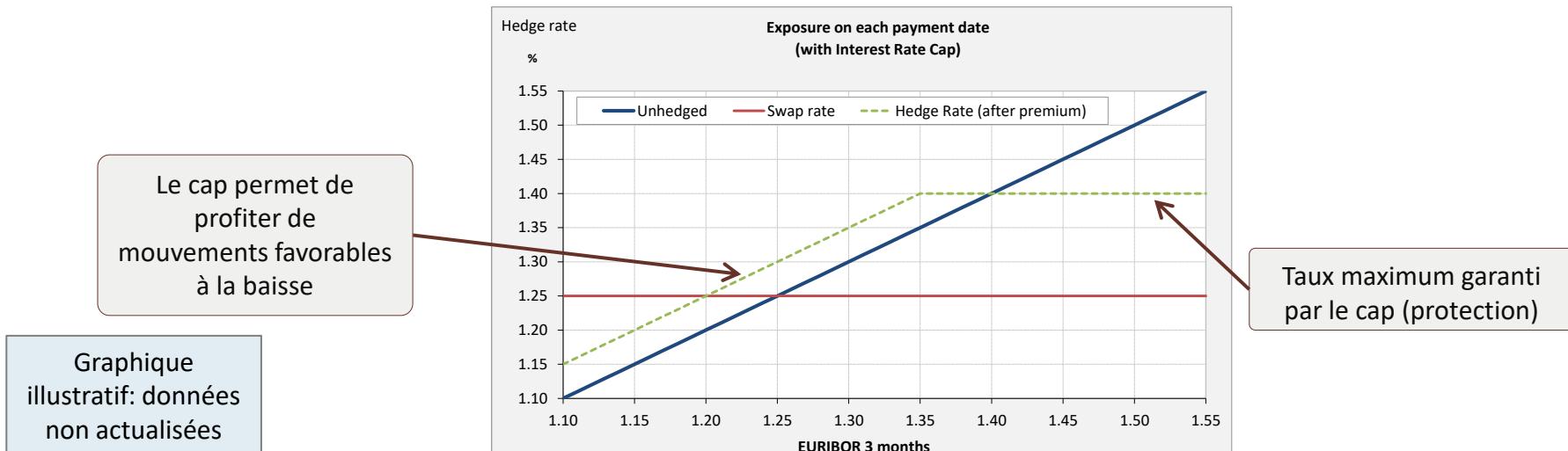
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

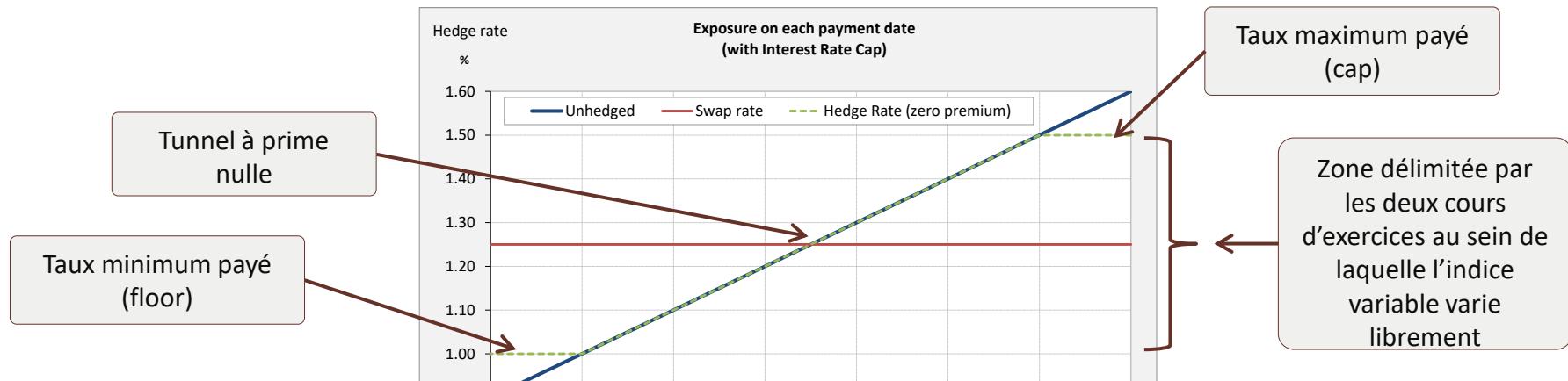
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 débouclement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



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 du 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

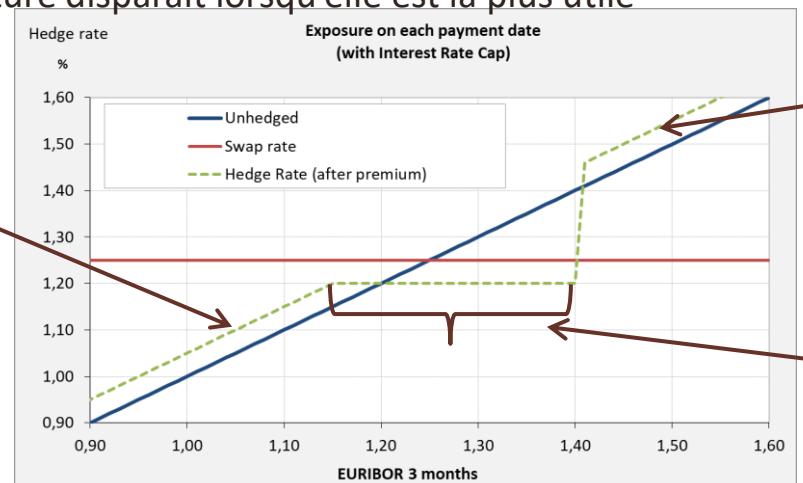
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

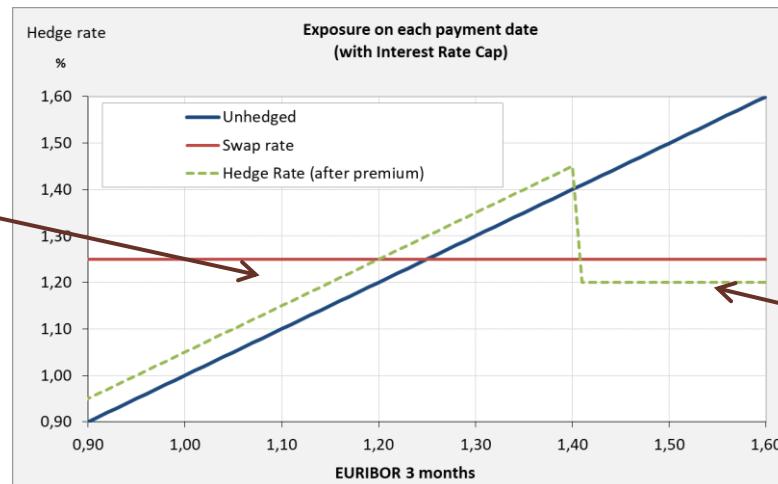
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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 du 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).

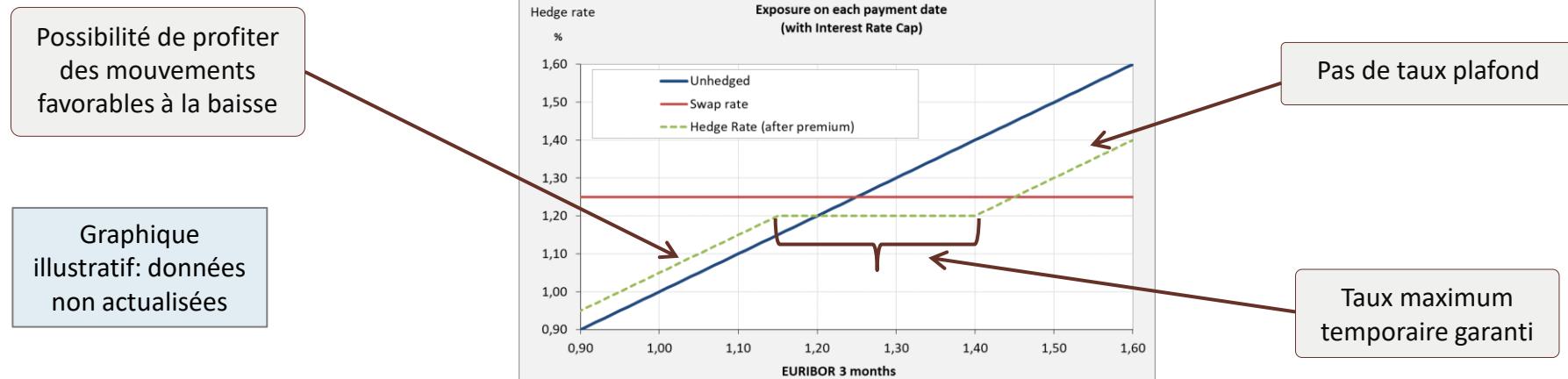
Avantages:

- 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);

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

Inconvénients:

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



KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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