



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

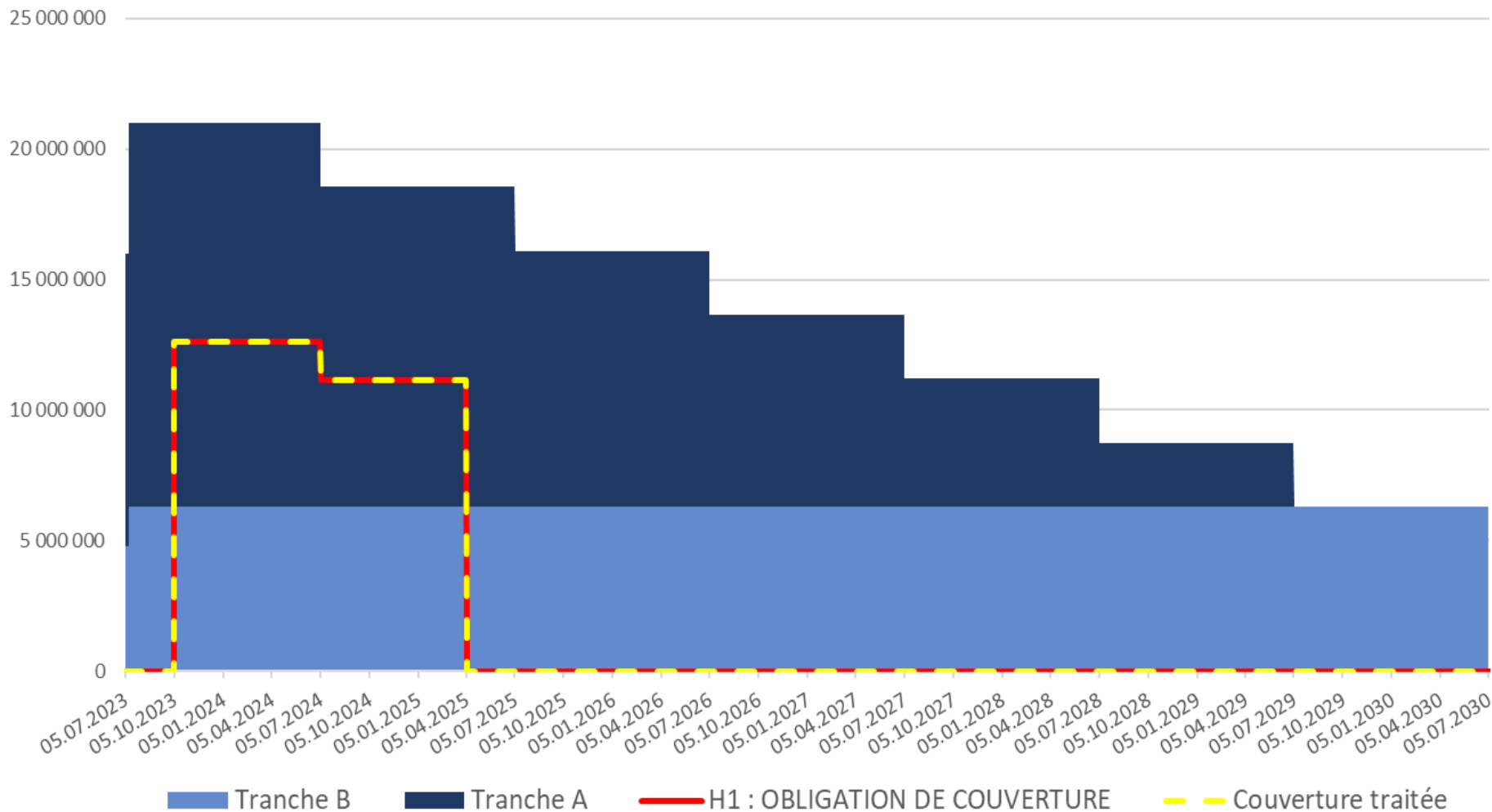
07 novembre 2023

*KERIUS Finance SAS*

*Conseiller en Investissements Financiers*

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 1,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 1,5 ans.
- Répartition bancaire : CA 100%.

## Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage : au plus tard **4 mois à compter de la Date de Signature**, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt de Refinancement et d'Acquisition et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du **Taux de Référence** de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une **durée de 18 mois minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt de Refinancement et d'Acquisition → 05/11/2023**

Banques de couverture: CEIDF, CM, CA, NATIXIS

## Financements: (CEIDF, CM, CA) Prêt de Refinancement et d'Acquisition de **€21'000'000**, tiré le **05/07/2023** :

- **Tranche A: €14'700'000, €11'200'000 tiré le 05/07/2023 puis €3'500'000 tiré le 12/07/2023**, amort. linéaire annuel, échéance 05/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Tranche B: €6'300'000, €4'800'000 tiré le 05/07/2023 puis €1'500'000 tiré le 12/07/2023** amort. In fine, échéance 05/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,20%.
- **Crédit Croissance Externe Non Confirmé : €20'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

<b>Produit</b>	: <b>Cap à Prime lissée</b>
<b>Cours d'exercice</b>	: 3,5% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>24/10/2023</b>
<b>Date de début</b>	: 05/10/2023
<b>Date de Fin</b>	: 07/04/2025
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

### Couverture CA

**Nominal de départ** : € 12'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 07/04/2025 : **0,4455%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 80'738**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
03.10.2023	05.10.2023	05.01.2024	05.01.2024	12 600 000	14 345	-66 393
03.01.2024	05.01.2024	05.04.2024	05.04.2024	12 600 000	14 189	-52 204
03.04.2024	05.04.2024	05.07.2024	05.07.2024	12 600 000	14 189	-38 015
03.07.2024	05.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	11 130 000	12 947	-25 068
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	11 130 000	12 534	-12 534
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	11 130 000	12 534	0

Prime lissée

0,4455%

Total à payer

80 738

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
03.07.2023	05.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	0	11 200 000	0	4 800 000	16 000 000	0	0
10.07.2023	12.07.2023	07.08.2023	07.08.2023	-3 500 000	14 700 000	-1 500 000	6 300 000	21 000 000	0	0
03.08.2023	07.08.2023	05.09.2023	05.09.2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0	0
01.09.2023	05.09.2023	05.10.2023	05.10.2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0	0
03.10.2023	05.10.2023	05.01.2024	05.01.2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000
03.01.2024	05.01.2024	05.04.2024	05.04.2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000
03.04.2024	05.04.2024	05.07.2024	05.07.2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000
03.07.2024	05.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	2 450 000	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	11 130 000	11 130 000
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	11 130 000	11 130 000
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	11 130 000	11 130 000
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	0	0
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0	0
02.10.2025	06.10.2025	05.01.2026	05.01.2026	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0	0
31.12.2025	05.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0	0
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0	0
02.07.2026	06.07.2026	05.10.2026	05.10.2026	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0	0
01.10.2026	05.10.2026	05.01.2027	05.01.2027	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0	0
31.12.2026	05.01.2027	05.04.2027	05.04.2027	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0	0
01.04.2027	05.04.2027	05.07.2027	05.07.2027	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0	0
01.07.2027	05.07.2027	05.10.2027	05.10.2027	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	0
01.10.2027	05.10.2027	05.01.2028	05.01.2028	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	0
03.01.2028	05.01.2028	05.04.2028	05.04.2028	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	0
03.04.2028	05.04.2028	05.07.2028	05.07.2028	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	0
03.07.2028	05.07.2028	05.10.2028	05.10.2028	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
03.10.2028	05.10.2028	05.01.2029	05.01.2029	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
03.01.2029	05.01.2029	05.04.2029	05.04.2029	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
03.04.2029	05.04.2029	05.07.2029	05.07.2029	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
03.07.2029	05.07.2029	05.10.2029	05.10.2029	2 450 000	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
03.10.2029	05.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
03.01.2030	07.01.2030	05.04.2030	05.04.2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
03.04.2030	05.04.2030	05.07.2030	05.07.2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
03.07.2030	05.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	6 300 000	0	0	0	0

Période brisée

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

Valeur 1 BP	1 806
-------------	-------

CA
----

<b>Economies totales</b>	<b>21 286</b>
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	74 932
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	102 024
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	27 092
---	--------

Prix final	80 738
------------	--------

Marge finale	5 806
--------------	-------

\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

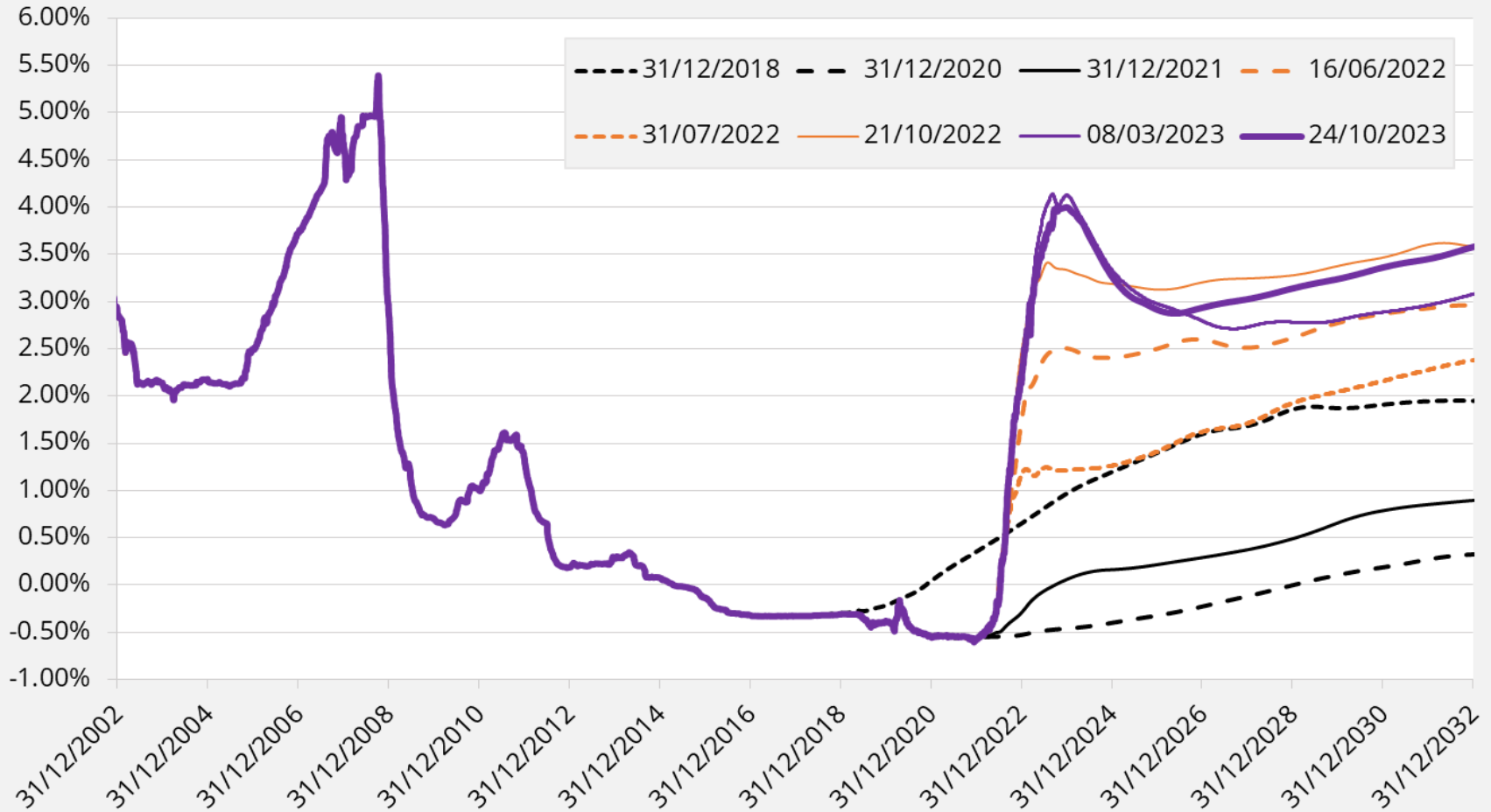
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

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

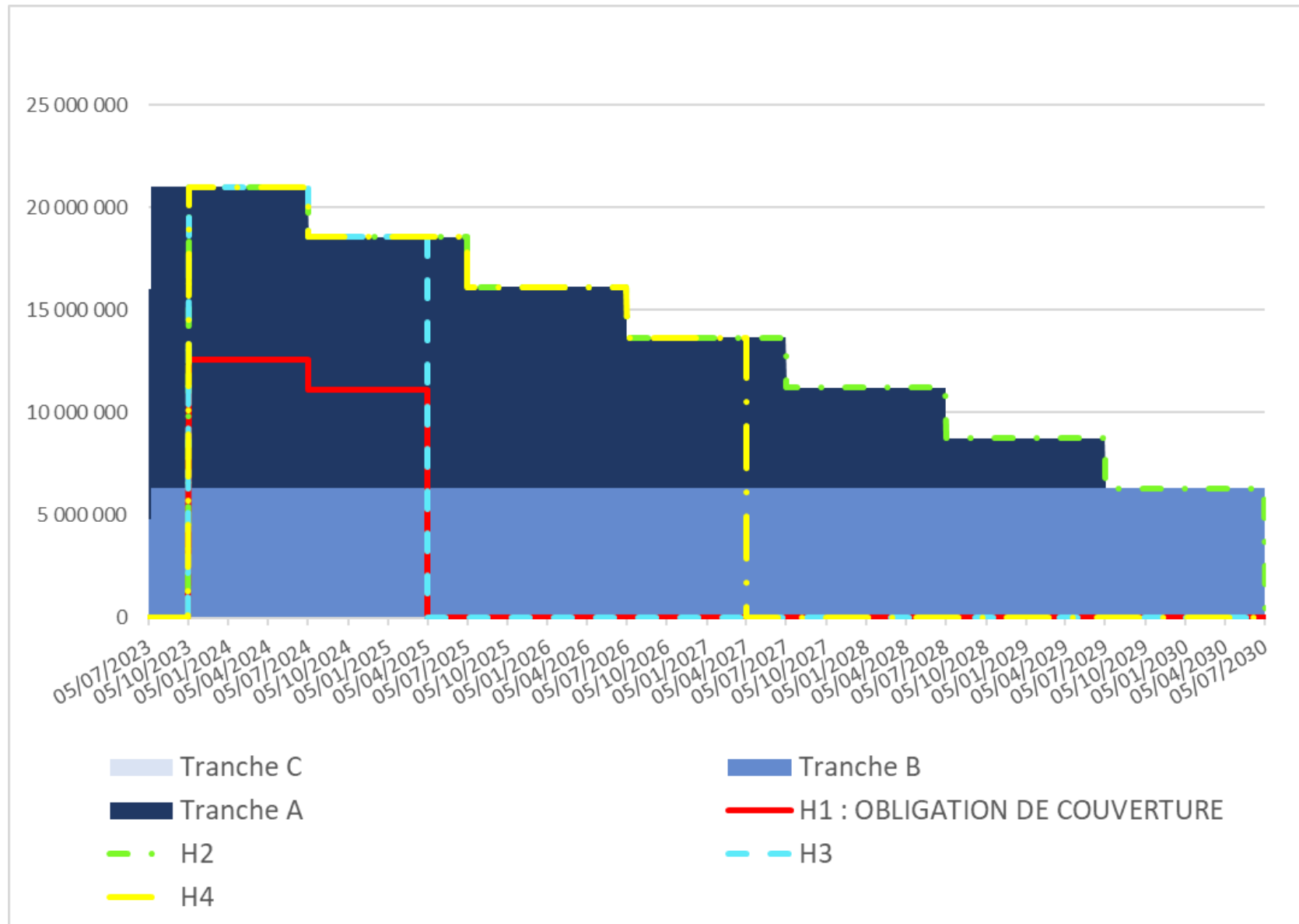


- 
- Données de marché : Euribor historique et projeté
  - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
  - Clauses contractuelles
  - Rappel : différents types de couverture

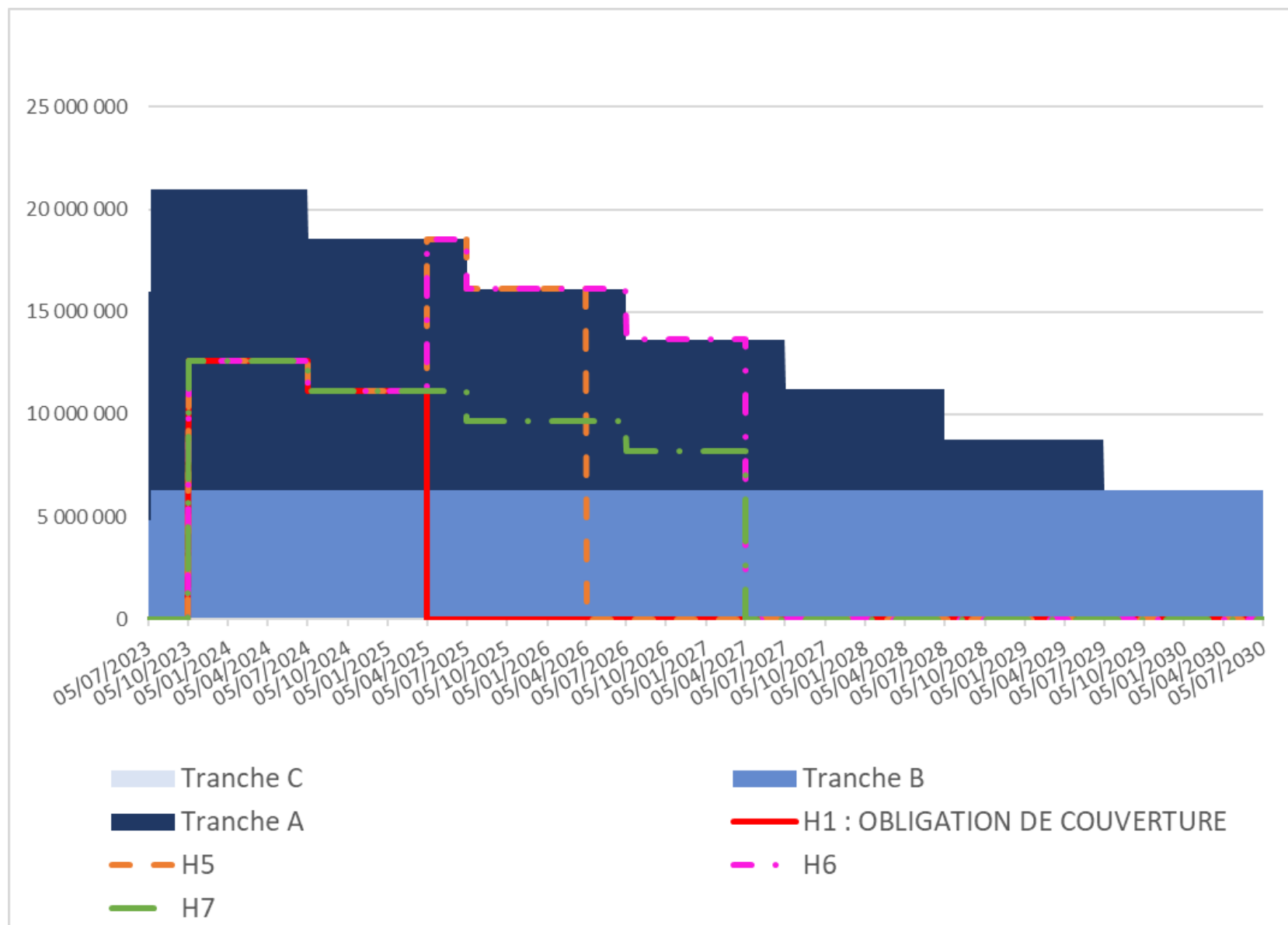
## Euribor 3M historique et projeté



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

### Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	1 806	9 160	3 010	6 150	3 500	4 946	3 690

Swap sans Floor	3,72%	3,22%	3,72%	3,35%	3,39%	3,25%	3,34%
Swap avec Floor	3,80%	3,38%	3,80%	3,47%	3,51%	3,39%	3,47%
Cap 0% annualisé	3,80%	3,38%	3,80%	3,47%	3,51%	3,39%	3,47%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

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

## Cotations indicatives

### Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
<b>Durée</b>	<b>1,5 ans</b>	<b>6,75 ans</b>	<b>1,5 ans</b>	<b>3,5 ans</b>	<b>2,5 ans</b>	<b>3,5 ans</b>	<b>3,5 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
<b>Notionnel départ</b>	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
<b>Notionnel au 05/04/2025</b>	0	18 550 000	0	18 550 000	18 550 000	18 550 000	11 130 000
<b>Début de période</b>	05/10/2023	05/10/2023	05/10/2023	05/10/2023	05/10/2023	05/10/2023	05/10/2023
<b>Fin de période</b>	05/04/2025	05/07/2030	05/04/2025	05/04/2027	05/04/2026	05/04/2027	05/04/2027
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	1 806	9 160	3 010	6 150	3 500	4 946	3 690

#### Prime d'option lissée

<b>Cap 3% annualisé</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,93%</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,89%</b>	<b>0,88%</b>	<b>0,89%</b>
Taux financement Max	3,95%	3,93%	3,95%	3,89%	3,89%	3,88%	3,89%

<b>Cap 3,5% annualisé</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,65%</b>	<b>0,56%</b>	<b>0,59%</b>	<b>0,58%</b>	<b>0,60%</b>	<b>0,59%</b>
Taux financement Max	4,06%	4,15%	4,06%	4,09%	4,08%	4,10%	4,09%

<b>Cap 4% annualisé</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,46%</b>	<b>0,28%</b>	<b>0,37%</b>	<b>0,35%</b>	<b>0,40%</b>	<b>0,37%</b>
Taux financement Max	4,28%	4,46%	4,28%	4,37%	4,35%	4,40%	4,37%

<b>Cap 5,589%* annualisé</b>	<b>0,11%</b>	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,70%	-	-	-	-	-	-

#### Prime des options en EUR

<b>Cap 3%</b>	165 900	774 500	276 800	516 000	294 500	404 900	309 200
<b>Cap 3,5%</b>	97 600	547 100	163 100	341 400	191 400	275 900	204 600
<b>Cap 4%</b>	49 000	380 900	82 000	216 100	117 500	183 100	129 400
<b>Cap 5,589%*</b>	18 700	-	-	-	-	-	-

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

7

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
03/10/2023	05/10/2023	05/01/2024	05/01/2024	21 000 000	45 366	-729 134
03/01/2024	05/01/2024	05/04/2024	05/04/2024	21 000 000	44 873	-684 260
03/04/2024	05/04/2024	05/07/2024	05/07/2024	21 000 000	44 873	-639 387
03/07/2024	05/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	18 550 000	40 945	-598 442
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	18 550 000	39 638	-558 804
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	18 550 000	39 638	-519 166
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	18 550 000	39 638	-479 528
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	16 100 000	34 403	-445 125
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	16 100 000	34 403	-410 722
31/12/2025	05/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	16 100 000	34 781	-375 941
01/04/2026	07/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	16 100 000	34 025	-341 916
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	13 650 000	29 168	-312 749
01/10/2026	05/10/2026	05/01/2027	05/01/2027	13 650 000	29 488	-283 261
31/12/2026	05/01/2027	05/04/2027	05/04/2027	13 650 000	28 847	-254 414
01/04/2027	05/04/2027	05/07/2027	05/07/2027	13 650 000	29 168	-225 246
01/07/2027	05/07/2027	05/10/2027	05/10/2027	11 200 000	24 195	-201 050
01/10/2027	05/10/2027	05/01/2028	05/01/2028	11 200 000	24 195	-176 855
03/01/2028	05/01/2028	05/04/2028	05/04/2028	11 200 000	23 932	-152 923
03/04/2028	05/04/2028	05/07/2028	05/07/2028	11 200 000	23 932	-128 990
03/07/2028	05/07/2028	05/10/2028	05/10/2028	8 750 000	18 903	-110 088
03/10/2028	05/10/2028	05/01/2029	05/01/2029	8 750 000	18 903	-91 185
03/01/2029	05/01/2029	05/04/2029	05/04/2029	8 750 000	18 492	-72 693
03/04/2029	05/04/2029	05/07/2029	05/07/2029	8 750 000	18 697	-53 996
03/07/2029	05/07/2029	05/10/2029	05/10/2029	6 300 000	13 610	-40 386
03/10/2029	05/10/2029	07/01/2030	07/01/2030	6 300 000	13 906	-26 480
03/01/2030	07/01/2030	05/04/2030	05/04/2030	6 300 000	13 018	-13 462
03/04/2030	05/04/2030	05/07/2030	05/07/2030	6 300 000	13 462	0

Prime lissée

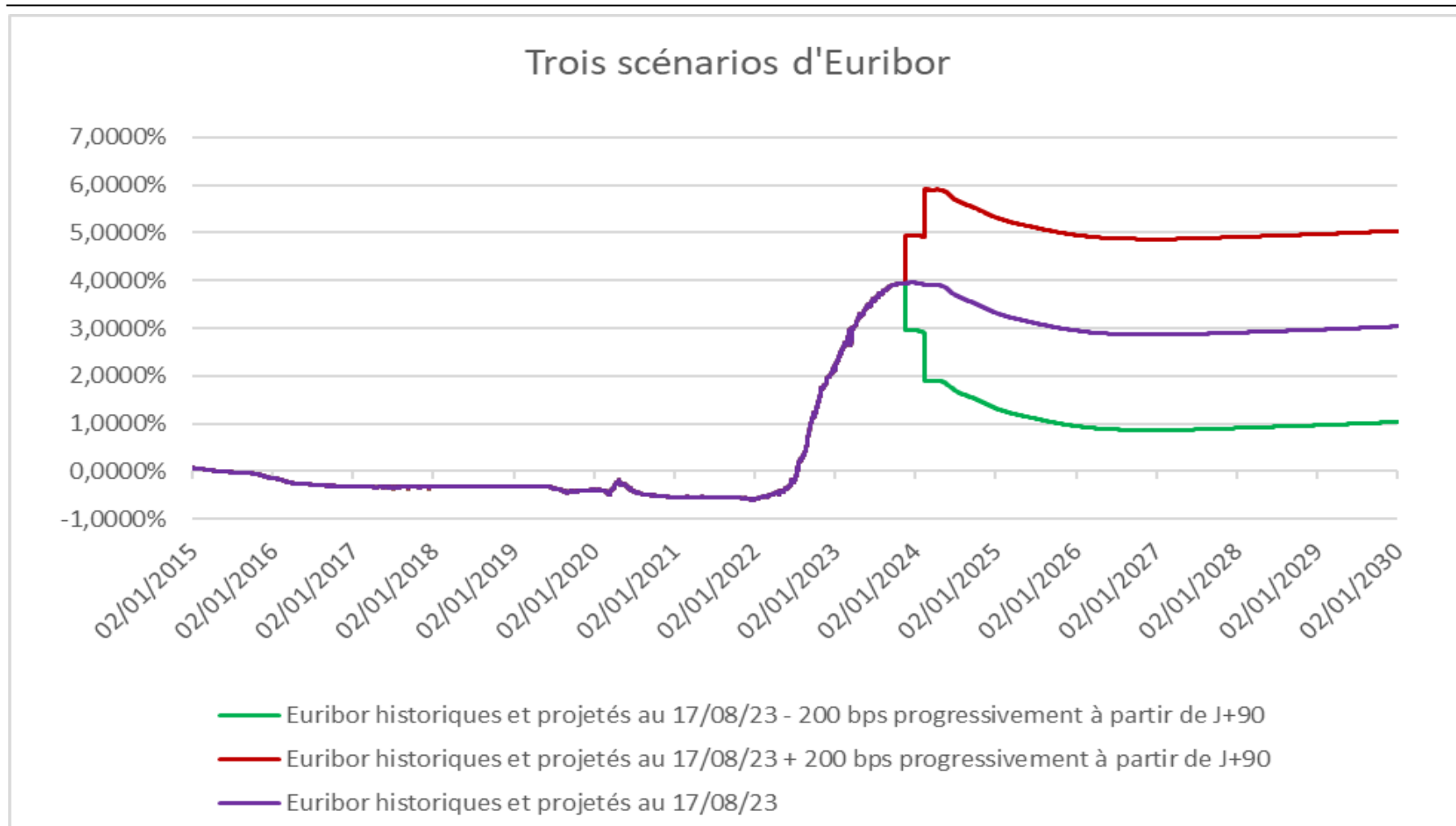
0,93%

Total à payer

774 500

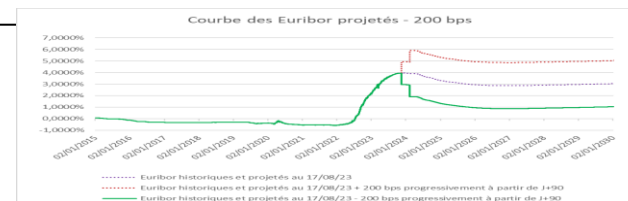


# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

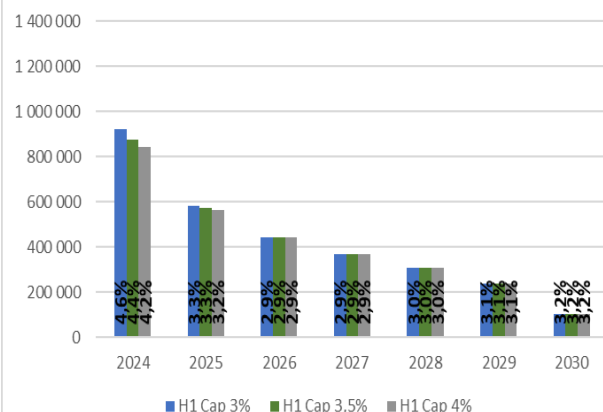


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit **1,90%** (Tranche A) et **2,20%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

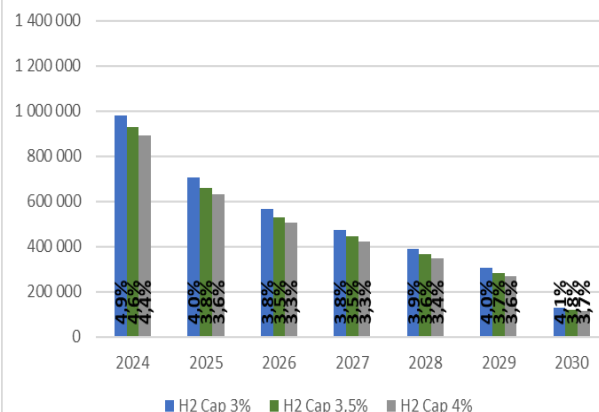
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



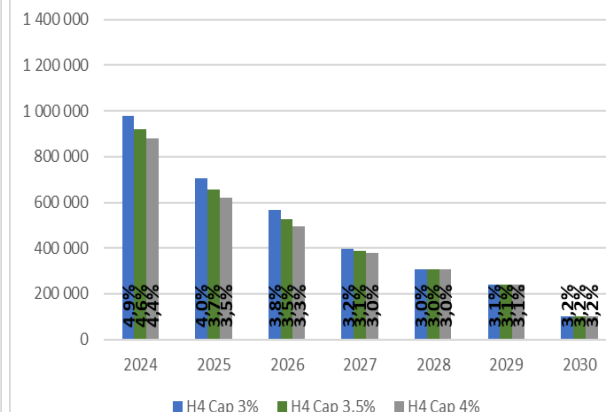
## STRATEGIE H1



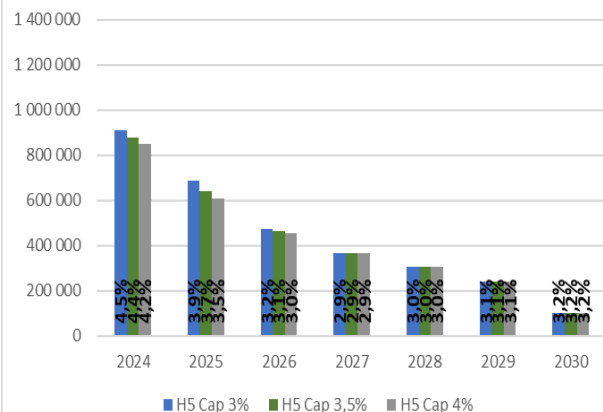
## STRATEGIE H2



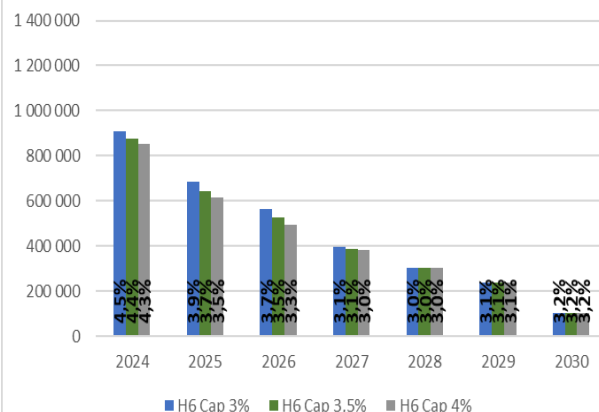
## STRATEGIE H4



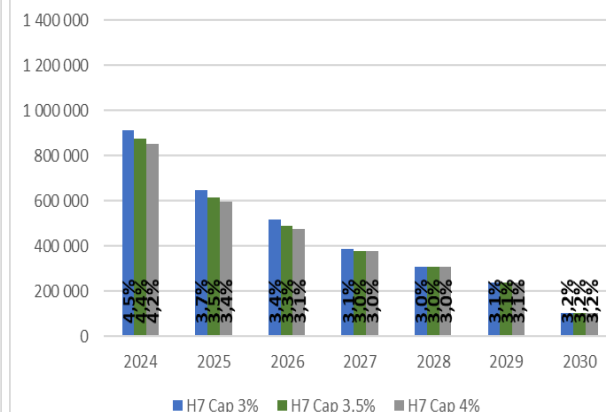
## STRATEGIE H5



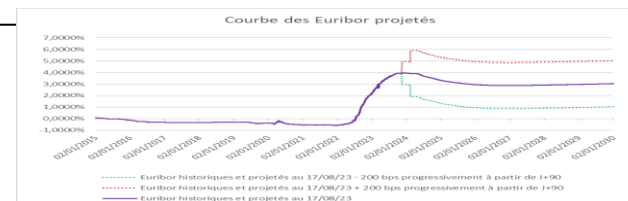
## STRATEGIE H6



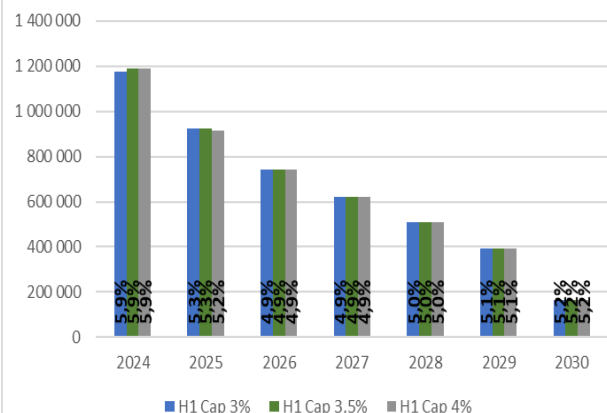
## STRATEGIE H7



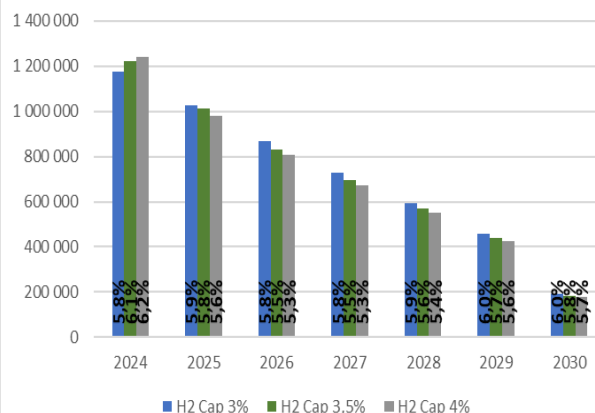
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



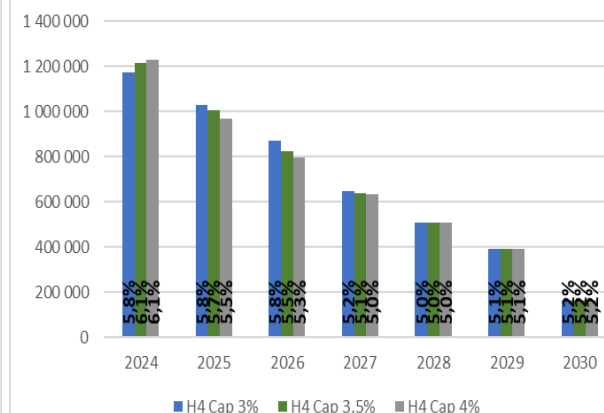
**STRATEGIE H1**



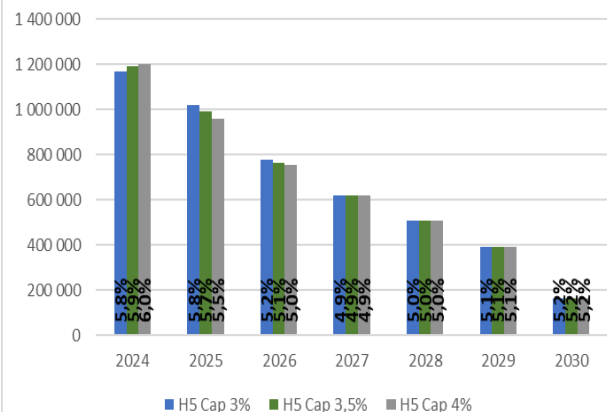
**STRATEGIE H2**



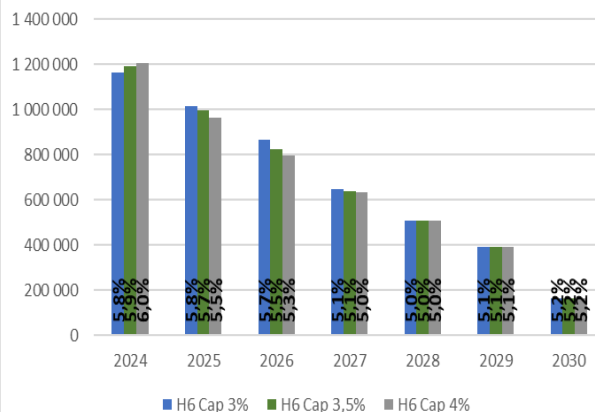
**STRATEGIE H4**



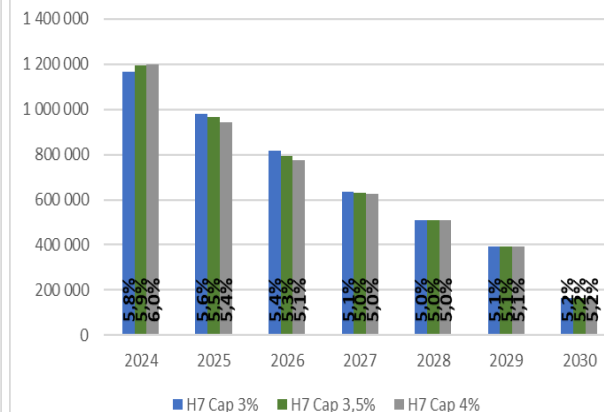
**STRATEGIE H5**



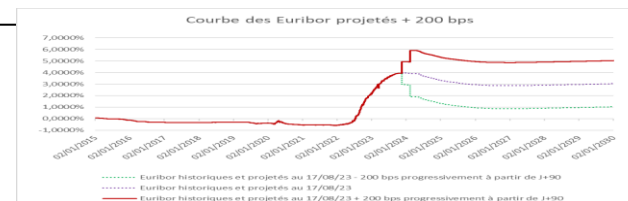
**STRATEGIE H6**



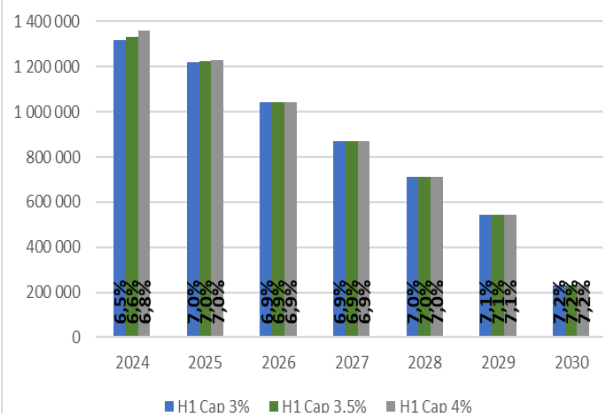
**STRATEGIE H7**



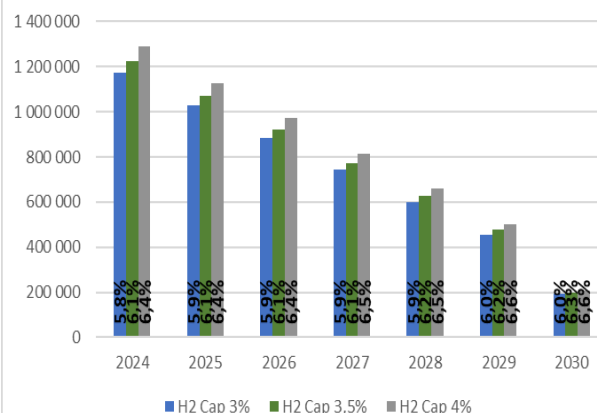
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



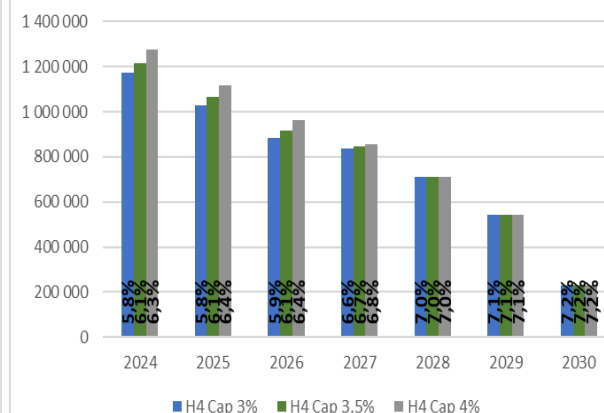
**STRATEGIE H1**



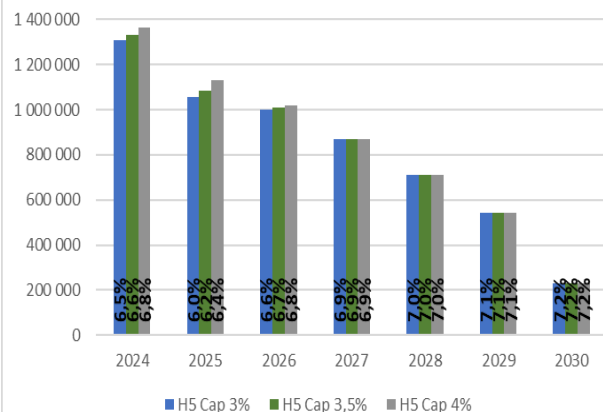
**STRATEGIE H2**



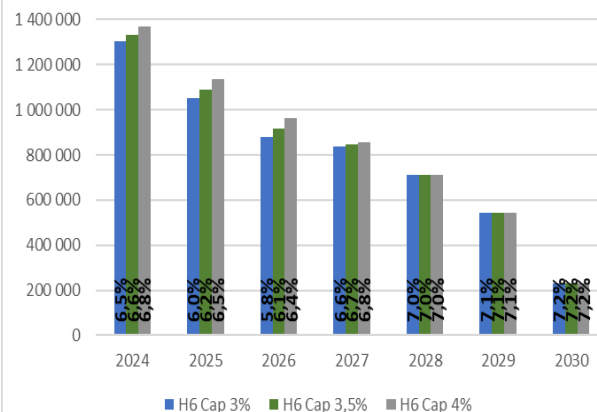
**STRATEGIE H4**



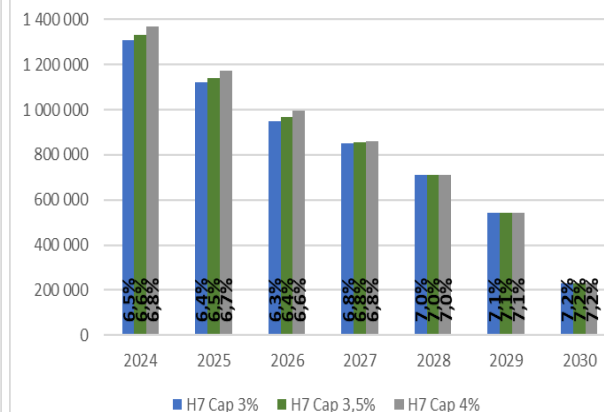
**STRATEGIE H5**

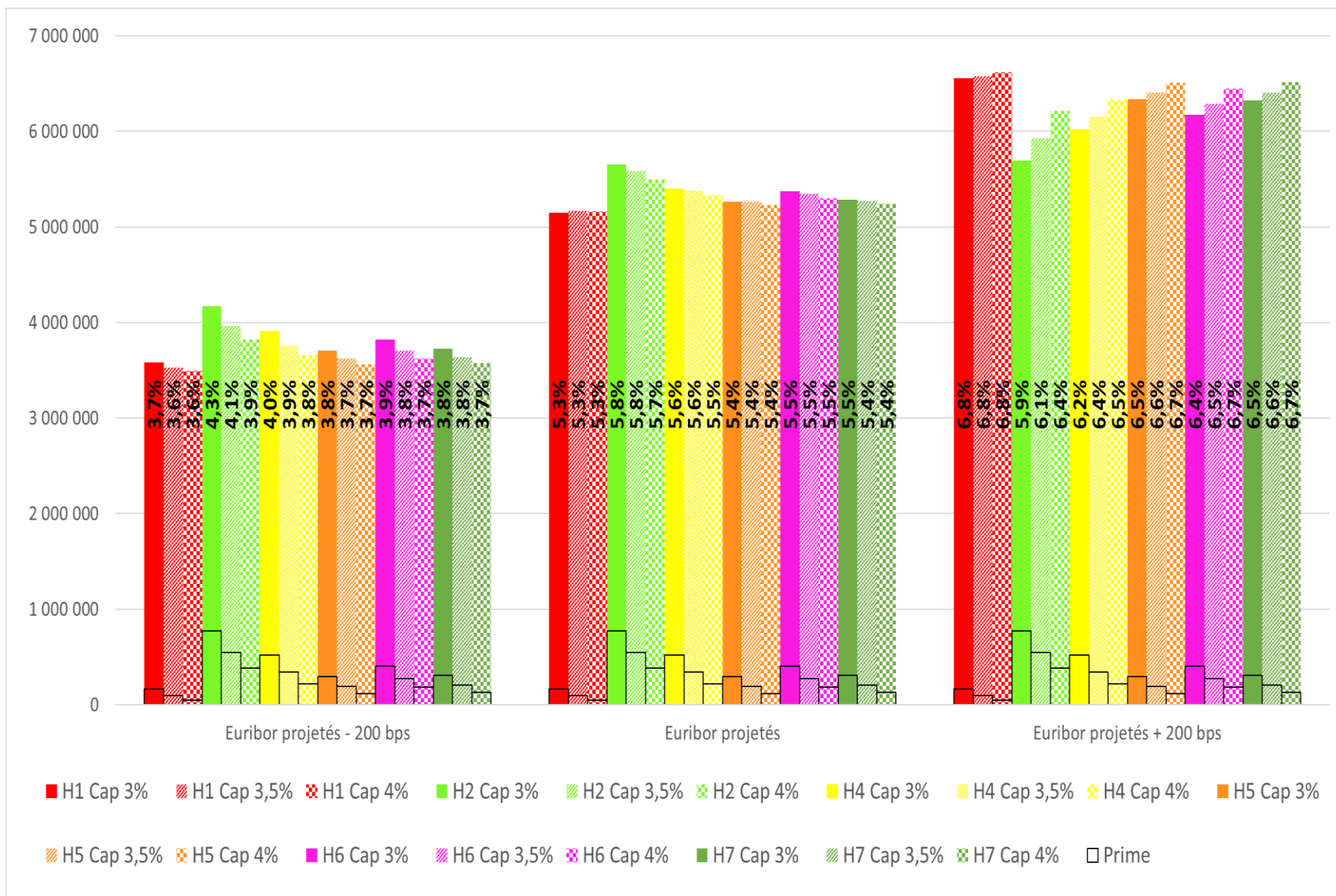


**STRATEGIE H6**



**STRATEGIE H7**





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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	3 579 158	3 526 958	3 491 743	4 168 101	3 967 534	3 823 643	3 909 601	3 761 834	3 658 843
Euribor projetés	5 149 861	5 166 786	5 164 178	5 655 387	5 585 624	5 496 078	5 398 574	5 379 924	5 331 278
Euribor projetés + 200 bps	6 556 468	6 578 474	6 617 465	5 695 132	5 925 731	6 213 006	6 020 279	6 153 198	6 330 892

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	3 707 758	3 620 758	3 560 243	3 818 158	3 705 258	3 625 843	3 722 458	3 633 958	3 572 143
Euribor projetés	5 264 552	5 260 586	5 232 678	5 374 952	5 345 086	5 298 278	5 284 816	5 273 786	5 244 578
Euribor projetés + 200 bps	6 334 396	6 406 316	6 504 722	6 173 306	6 291 621	6 443 421	6 326 471	6 406 382	6 512 979

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
03/07/2023	05/07/2023	12/07/2023	12/07/2023	0	11 200 000	0	4 800 000	16 000 000	0
10/07/2023	12/07/2023	07/08/2023	07/08/2023	-3 500 000	14 700 000	-1 500 000	6 300 000	21 000 000	0
03/08/2023	07/08/2023	05/09/2023	05/09/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0
01/09/2023	05/09/2023	05/10/2023	05/10/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0
03/10/2023	05/10/2023	05/01/2024	05/01/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000
03/01/2024	05/01/2024	05/04/2024	05/04/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000
03/04/2024	05/04/2024	05/07/2024	05/07/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000
03/07/2024	05/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	2 450 000	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	11 130 000
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	11 130 000
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	11 130 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	0
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0
31/12/2025	05/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0
01/04/2026	07/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	0
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0
01/10/2026	05/10/2026	05/01/2027	05/01/2027	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0
31/12/2026	05/01/2027	05/04/2027	05/04/2027	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0
01/04/2027	05/04/2027	05/07/2027	05/07/2027	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0
01/07/2027	05/07/2027	05/10/2027	05/10/2027	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0
01/10/2027	05/10/2027	05/01/2028	05/01/2028	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0
03/01/2028	05/01/2028	05/04/2028	05/04/2028	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0
03/04/2028	05/04/2028	05/07/2028	05/07/2028	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0
03/07/2028	05/07/2028	05/10/2028	05/10/2028	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0
03/10/2028	05/10/2028	05/01/2029	05/01/2029	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0
03/01/2029	05/01/2029	05/04/2029	05/04/2029	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0
03/04/2029	05/04/2029	05/07/2029	05/07/2029	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0
03/07/2029	05/07/2029	05/10/2029	05/10/2029	2 450 000	0	0	6 300 000	6 300 000	0
03/10/2029	05/10/2029	07/01/2030	07/01/2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0
03/01/2030	07/01/2030	05/04/2030	05/04/2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0
03/04/2030	05/04/2030	05/07/2030	05/07/2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0
03/07/2030	05/07/2030	07/10/2030	07/10/2030	0	0	6 300 000	0	0	0

Période brisée



# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
03/07/2023	05/07/2023	12/07/2023	12/07/2023	0	0	0	0	0	0
10/07/2023	12/07/2023	07/08/2023	07/08/2023	0	0	0	0	0	0
03/08/2023	07/08/2023	05/09/2023	05/09/2023	0	0	0	0	0	0
01/09/2023	05/09/2023	05/10/2023	05/10/2023	0	0	0	0	0	0
03/10/2023	05/10/2023	05/01/2024	05/01/2024	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
03/01/2024	05/01/2024	05/04/2024	05/04/2024	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
03/04/2024	05/04/2024	05/07/2024	05/07/2024	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
03/07/2024	05/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	18 550 000	18 550 000	18 550 000	11 130 000	11 130 000	11 130 000
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	18 550 000	18 550 000	18 550 000	11 130 000	11 130 000	11 130 000
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	18 550 000	18 550 000	18 550 000	11 130 000	11 130 000	11 130 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	18 550 000	0	18 550 000	18 550 000	18 550 000	11 130 000
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	16 100 000	0	16 100 000	16 100 000	16 100 000	9 660 000
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	16 100 000	0	16 100 000	16 100 000	16 100 000	9 660 000
31/12/2025	05/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	16 100 000	0	16 100 000	16 100 000	16 100 000	9 660 000
01/04/2026	07/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	16 100 000	0	16 100 000	0	16 100 000	9 660 000
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	13 650 000	0	13 650 000	0	13 650 000	8 190 000
01/10/2026	05/10/2026	05/01/2027	05/01/2027	13 650 000	0	13 650 000	0	13 650 000	8 190 000
31/12/2026	05/01/2027	05/04/2027	05/04/2027	13 650 000	0	13 650 000	0	13 650 000	8 190 000
01/04/2027	05/04/2027	05/07/2027	05/07/2027	13 650 000	0	0	0	0	0
01/07/2027	05/07/2027	05/10/2027	05/10/2027	11 200 000	0	0	0	0	0
01/10/2027	05/10/2027	05/01/2028	05/01/2028	11 200 000	0	0	0	0	0
03/01/2028	05/01/2028	05/04/2028	05/04/2028	11 200 000	0	0	0	0	0
03/04/2028	05/04/2028	05/07/2028	05/07/2028	11 200 000	0	0	0	0	0
03/07/2028	05/07/2028	05/10/2028	05/10/2028	8 750 000	0	0	0	0	0
03/10/2028	05/10/2028	05/01/2029	05/01/2029	8 750 000	0	0	0	0	0
03/01/2029	05/01/2029	05/04/2029	05/04/2029	8 750 000	0	0	0	0	0
03/04/2029	05/04/2029	05/07/2029	05/07/2029	8 750 000	0	0	0	0	0
03/07/2029	05/07/2029	05/10/2029	05/10/2029	6 300 000	0	0	0	0	0
03/10/2029	05/10/2029	07/01/2030	07/01/2030	6 300 000	0	0	0	0	0
03/01/2030	07/01/2030	05/04/2030	05/04/2030	6 300 000	0	0	0	0	0
03/04/2030	05/04/2030	05/07/2030	05/07/2030	6 300 000	0	0	0	0	0
03/07/2030	05/07/2030	07/10/2030	07/10/2030	0	0	0	0	0	0

Période brisée



**Cap avec plafond à 0%**

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

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

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

- 
- Clauses contractuelles
  - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Solutions techniques:**

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

## Financement

En date du 5 juillet 2023

## CONTRAT DE PRETS SENIOR

WEECAP  
(Emprunteur)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Arrangeur Mandaté)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Coordinateur)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Underwriter)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE  
(Prêteurs Senior Initiaux)

70. **Date d'Acquisition** désigne la date à laquelle l'Acquisition est réalisée, soit au plus tard le 31 juillet 2023.

231. **Total des Engagements Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** désigne, pour chaque Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, à compter de sa Date de Confirmation, la somme (i) du Total des Engagements Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné et (ii) du Total des Engagements Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, étant précisé que la somme de tout Total des Engagements Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (tous Crédits de Croissance Externe Non Confirmés confondus) ne peut excéder un montant en principal de 20.000.000 euros.

232. **Total des Engagements Prêt de Refinancement et d'Acquisition** désigne la somme (i) du Total des Engagements Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition et (ii) du Total des Engagements Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition, soit un montant en principal de 21.000.000 euros à la Date de Signature.

81. **Date Limite de Disponibilité Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** désigne, pour chaque Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le dernier jour de la Période de Disponibilité Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, soit le 5 juillet 2025.

82. **Date Limite de Disponibilité Prêt de Refinancement et d'Acquisition** désigne le dernier jour de la Période de Disponibilité Prêt de Refinancement et d'Acquisition, soit le 31 juillet 2023.

## Remboursement

- Finale**
- (i) pour ce qui concerne les Tranches A, le 5 juillet 2029 ; et
  - (ii) pour ce qui concerne les Tranches B, le 5 juillet 2030.

### 3.1.1 Remboursement du Prêt de Refinancement et d'Acquisition

#### (a) Remboursement de la Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition

La somme des Mises à Disposition au titre de la Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition intervenues entre la Date de Signature (incluse) et la Date Limite de Disponibilité Prêt de Refinancement et d'Acquisition, sera consolidée à cette dernière date et remboursée par l'Emprunteur en 6 Echéances annuelles constantes en capital consécutives, la première Echéance intervenant le 5 juillet 2024, les Echéances suivantes intervenant le 5 juillet de chaque année suivante et la dernière Echéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition.

#### (b) Remboursement de la Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition

La somme des Mises à Disposition au titre de la Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition intervenues entre la Date de Signature (incluse) et la Date Limite de Disponibilité Prêt de Refinancement et d'Acquisition sera consolidée à cette dernière date et remboursée par l'Emprunteur en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition.

## Obligation de couverture

28. **Banque de Couverture** désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

### 9.3 Engagements financiers

#### 9.3.1 Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Emprunteur s'engage :

- (a) au plus tard 4 mois à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt de Refinancement et d'Acquisition et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de 18 mois minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt de Refinancement et d'Acquisition ; et
- (b) au plus tard 3 mois à compter de chaque Date de Consolidation, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux de tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 200 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de 24 mois minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion (ou, si elle est postérieure, à compter de la Date de Consolidation concernée) et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, étant précisé que cet engagement de couverture sera réputé satisfait si l'Emprunteur justifie à l'Agent, à chaque date considérée, que le montant notionnel couvert par le(s) Contrat(s) de Couverture est au moins égal à 60% de la somme de l'Encours du Prêt de Refinancement et d'Acquisition et de l'Encours de tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé pour la durée minimum susvisée.

## Intérêts

144. **Marge Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition** désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition, soit initialement 1,90% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).
146. **Marge Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition** désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition soit initialement 2,20% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).
227. **Taux d'Intérêts** désigne, pour le calcul des intérêts relatifs à une Tranche, le taux d'intérêts applicable pour chaque Période d'Intérêts, égal au Taux de Référence déterminé pour la durée de la Période d'Intérêts considérée, majoré de la Marge applicable à cette Tranche.

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A du Prêt de Refinancement et d'Acquisition	Marge Tranche B du Prêt de Refinancement et d'Acquisition	Marge Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	Marge Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé
$R1 \geq 2,00$	1,90%	2,20%	A déterminer pour chaque Crédit de Croissance Externe Non Confirmé dans le cadre de sa procédure de confirmation	
$R1 < 2,00$	1,60%	1,90%		

**Taux de Référence** désigne, pour chaque Période d'Intérêts, l'*Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)*, soit le taux interbancaire offert en euro, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux) pour la Période d'Intérêts considérée, diffusé aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles), 2 Jours Ouvrés avant le premier jour de cette Période d'Intérêts, sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux) ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, l'Agent indiquera une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux.

## 4.2 Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée de chaque Tranche est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 mois, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt de Refinancement et d'Acquisition commencera à compter de la Date de Mise à Disposition Refinancement (ou la Date de Mise à Disposition Acquisition pour ce qui concerne la Mise à Disposition Acquisition) (inclus) et se terminera le 5 août 2023 (exclu), la deuxième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt de Refinancement et d'Acquisition commencera à compter du 5 août 2023 (inclus) et se terminera le 5 septembre 2023 (exclu) et la troisième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt de Refinancement et d'Acquisition commencera à compter du 5 septembre 2023 (inclus) et se terminera le 5 octobre 2023 (exclu) ;
- (d) chaque nouvelle Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente, et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, de manière à ce que les Périodes d'Intérêts se succèdent sans interruption ni chevauchement, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (e) toute dernière Période d'Intérêts commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Echéance Finale applicable ; et



## Clause de défaut

### 10.1.9 Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un défaut de paiement ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior ou des engagements au titre d'un contrat de location financière ou de crédit-bail) souscrit par une Société du Groupe portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier sous forme d'engagement au titre d'un contrat de location financière ou de crédit-bail, souscrit par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 200.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non

dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

## Différents types de couvertures

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

Avantages:

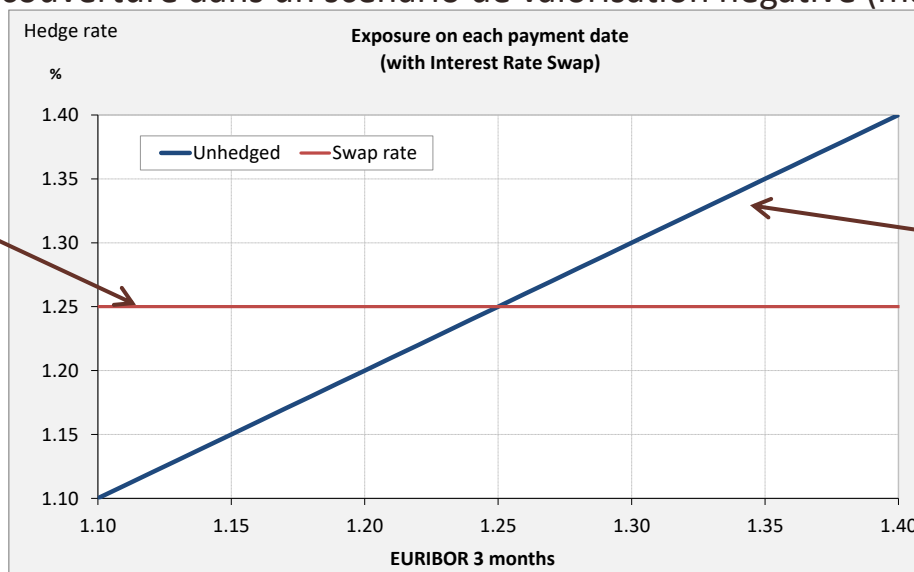
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

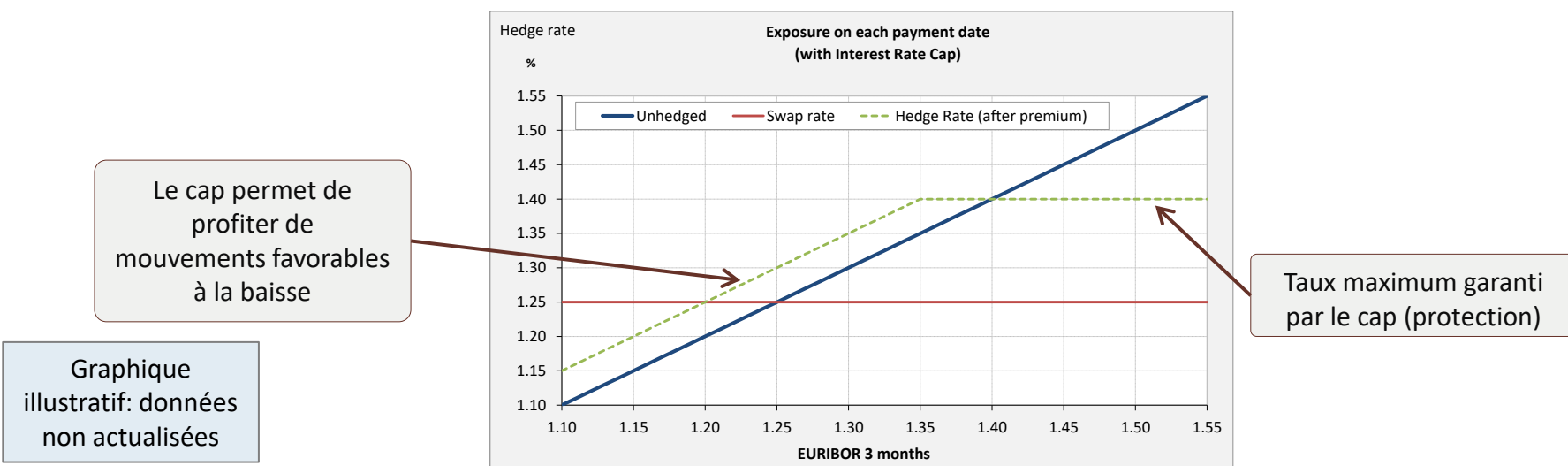
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

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

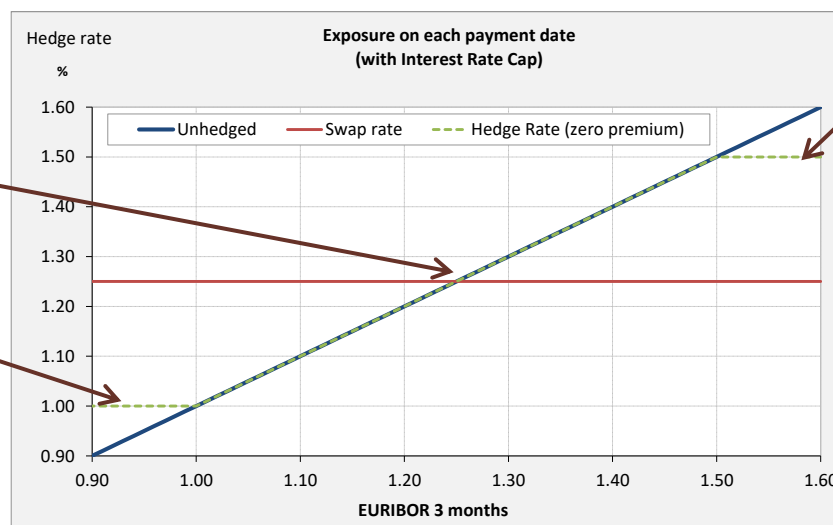
#### Avantages:

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

**A réserver à la partie incompressible de l'exposition.**

#### Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déblocement 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

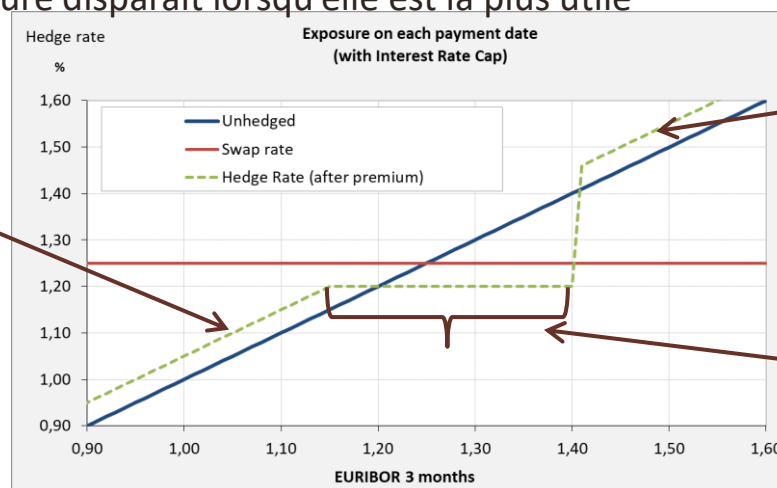
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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

#### Avantages:

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

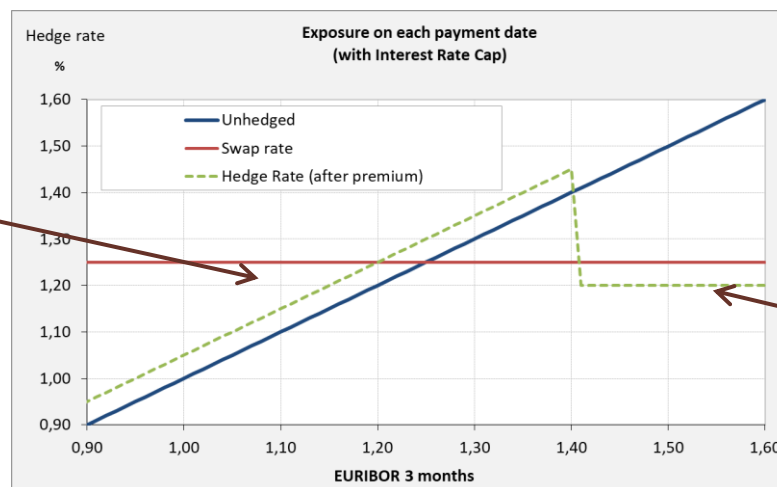
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

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

### Avantages:

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

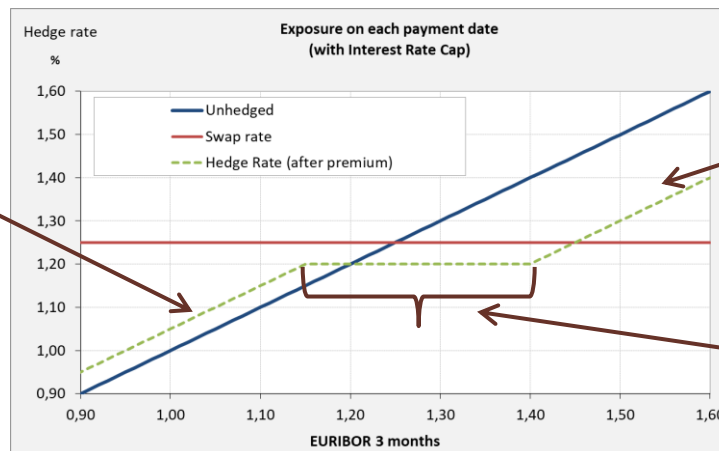
### Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

*RC Genève IDE CHE-460.735.969*

*Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

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

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



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

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

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

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

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

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