

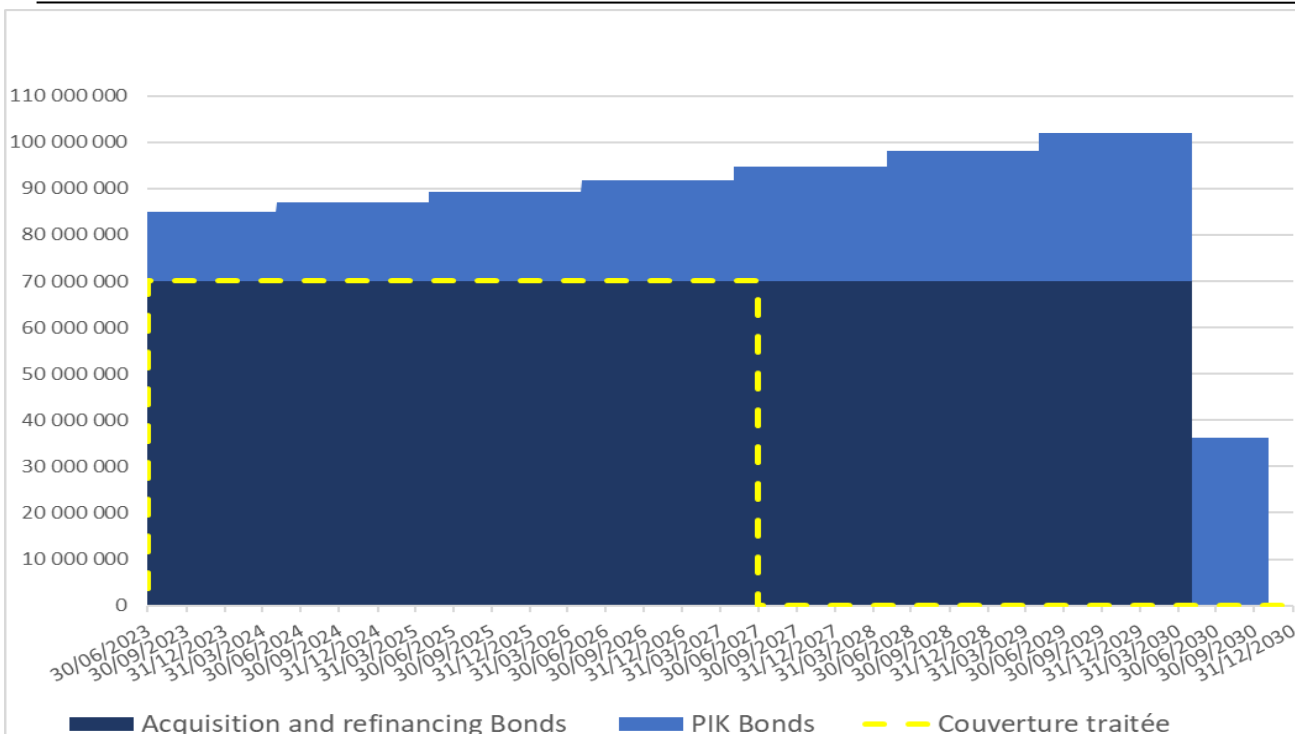


Couverture de taux d'intérêts Rapport final

19 juin 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts.
- ☐ Un swap flooré à 0% et un swap non flooré contre Euribor 3 mois ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Les deux swaps prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Concernant le produit retenu, nous attirons une nouvelle fois votre attention sur le fait que le swap de taux non flooré est un produit 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. Enfin, en cas de déboucllement de cette couverture la soule est illimitée à la baisse car il y a une asymétrie avec le floor du financement.



Obligation de couverture :
Pas d'obligation de couverture.
Banques de couverture:
CIC, CACIB, Banque Populaire

Financements: (BARING Asset Management) Obligations Senior de **€125'000'000**, tirage prévu le **03/05/2023**:

- **Acquisition and refinancing Bonds: €70'000'000**, amort. In fine, échéance 03/05/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 6.25%.
- **PIK Bonds: €15'000'000** amort. In fine, échéance 03/11/2030.
 - *Intérêts capitalisés : Euribor 12 mois* + 10,50%*
- **Permitted acquisitions and Capex Bonds: €40'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

*Le calcul des intérêts capitalisés au titre des PIK Bonds est basé sur les projections d'Euribor 12 mois aux dates annuelles de capitalisation.

- Couverture traitée : Achat Swap non flooré et Swap flooré à 0% contre Euribor 3M à 4 ans.
- Répartition bancaire : CIC 50% / CACIB 50%

Produit : Swap non flooré
Taux fixe : 3.0750%
Date de transaction : 12/06/2023
Date de début : 30/06/2023
Date de Fin : 30/06/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 35'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Jambe fixe du swap non flooré = € 4'367'781

Produit : Swap flooré à 0%
Taux fixe : 3.2869%
Date de transaction : 16/06/2023
Date de début : 30/06/2023
Date de Fin : 30/06/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture CACIB

Nominal de départ : € 35'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Jambe fixe du swap flooré à 0% = € 4'668'768

Jambe fixe à payer (Swap non flooré – CIC)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Jambes fixes
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	35 000 000	272 052
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	35 000 000	272 052
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	35 000 000	269 063
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 000 000	275 042
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	35 000 000	281 021
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	35 000 000	275 042
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	35 000 000	269 063
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	35 000 000	272 052
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	35 000 000	275 042
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	35 000 000	275 042
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	35 000 000	269 063
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	35 000 000	272 052
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	35 000 000	275 042
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	35 000 000	275 042
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	35 000 000	269 063
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	35 000 000	272 052

Taux fixe	3,075%
-----------	--------

Total à payer	4 367 781
---------------	-----------

Jambes fixes à payer (Swap flooré – CACIB)

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Jambes fixes
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	35 000 000	290 799
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	35 000 000	290 799
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	35 000 000	287 604
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 000 000	293 995
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	35 000 000	300 386
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	35 000 000	293 995
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	35 000 000	287 604
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	35 000 000	290 799
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	35 000 000	293 995
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	35 000 000	293 995
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	35 000 000	287 604
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	35 000 000	290 799
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	35 000 000	293 995
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	35 000 000	293 995
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	35 000 000	287 604
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	35 000 000	290 799

Taux fixe	3,2869%
-----------	---------

Total à payer	4 668 768
---------------	-----------

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 :

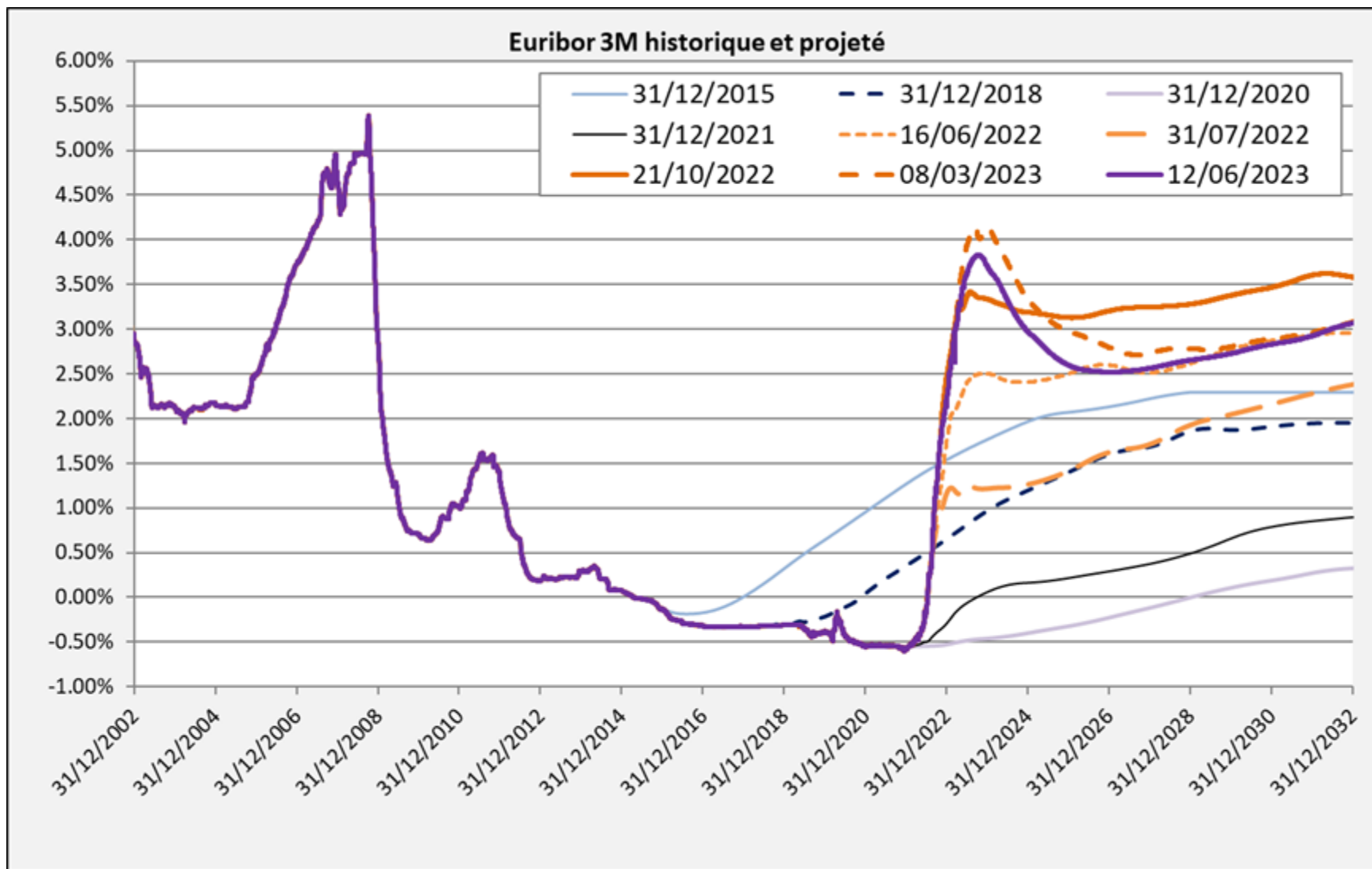
Valeur 1 BP	14 204	14 204	
	CIC	CACIB	Total
Economies totales	238 361	284 083	564 044
Taux/Prix sans marge bancaire	4 322 059	4 668 768	9 176 827
Prix avec marge bancaire standard *	4 606 142	4 952 851	9 798 873
Marge bancaire standard (20 points de base) *	284 083	284 083	622 047
Prix final	4 367 781	4 668 768	9 234 829
Marge finale	45 722	-	58 002

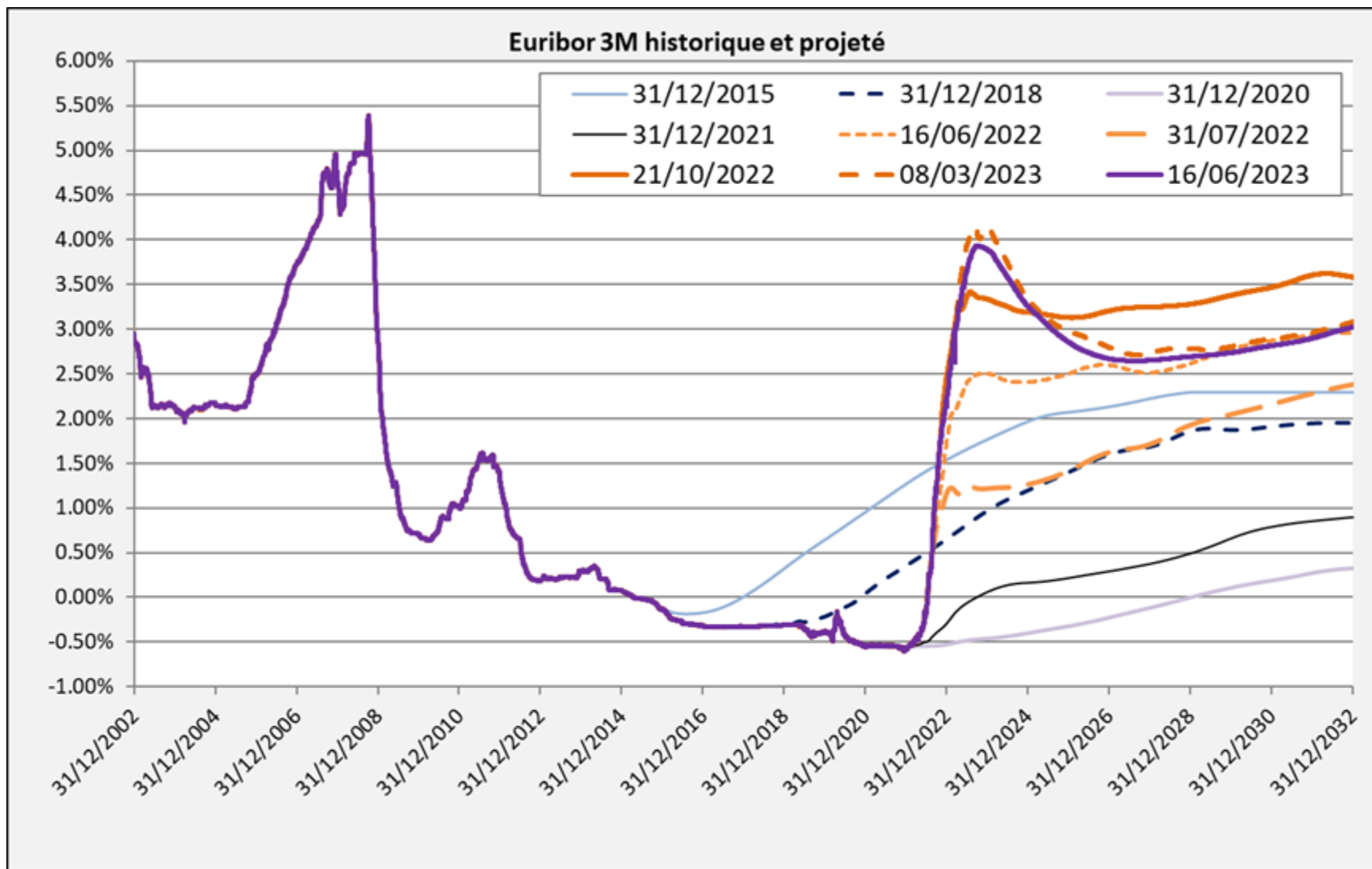
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

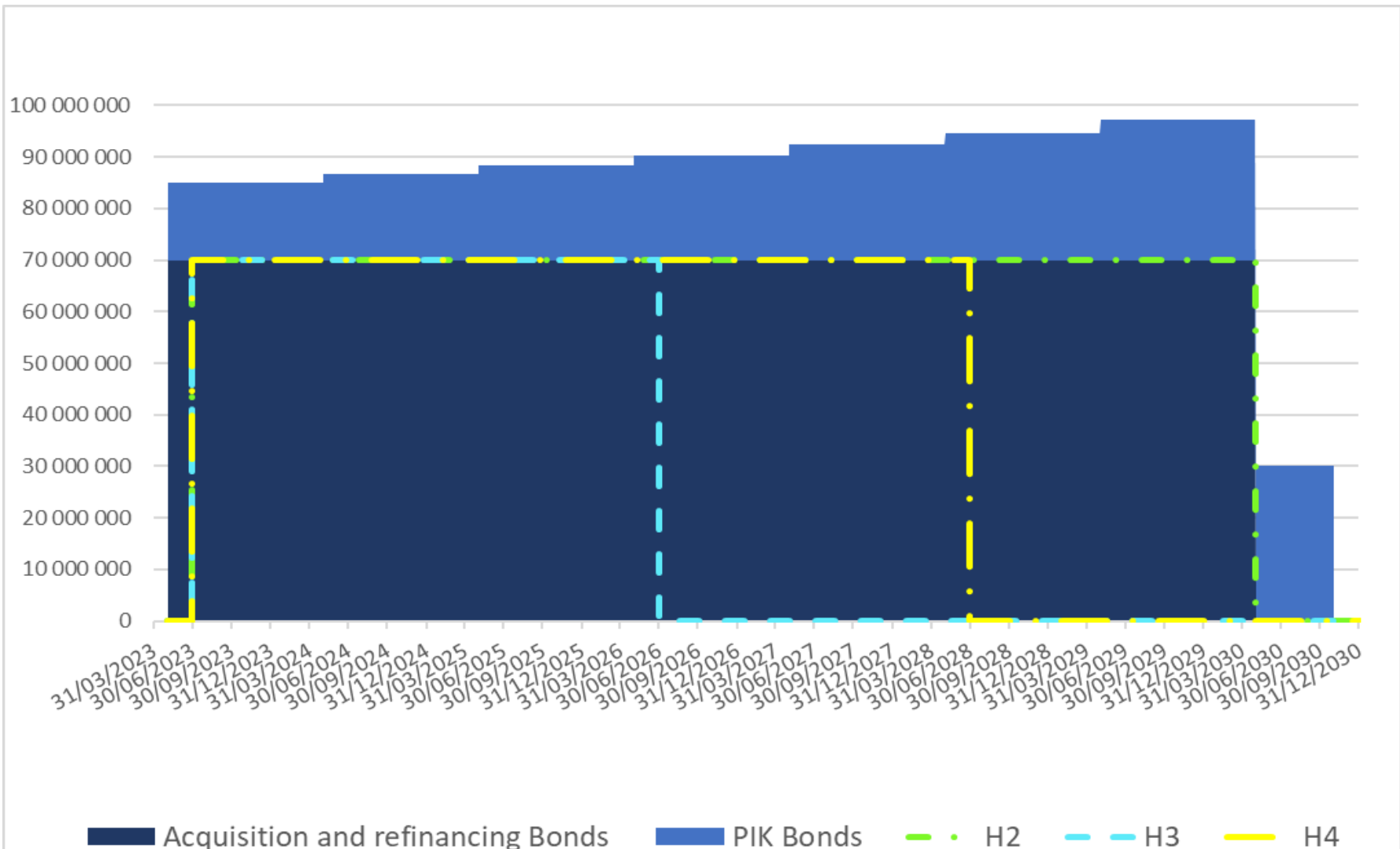
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

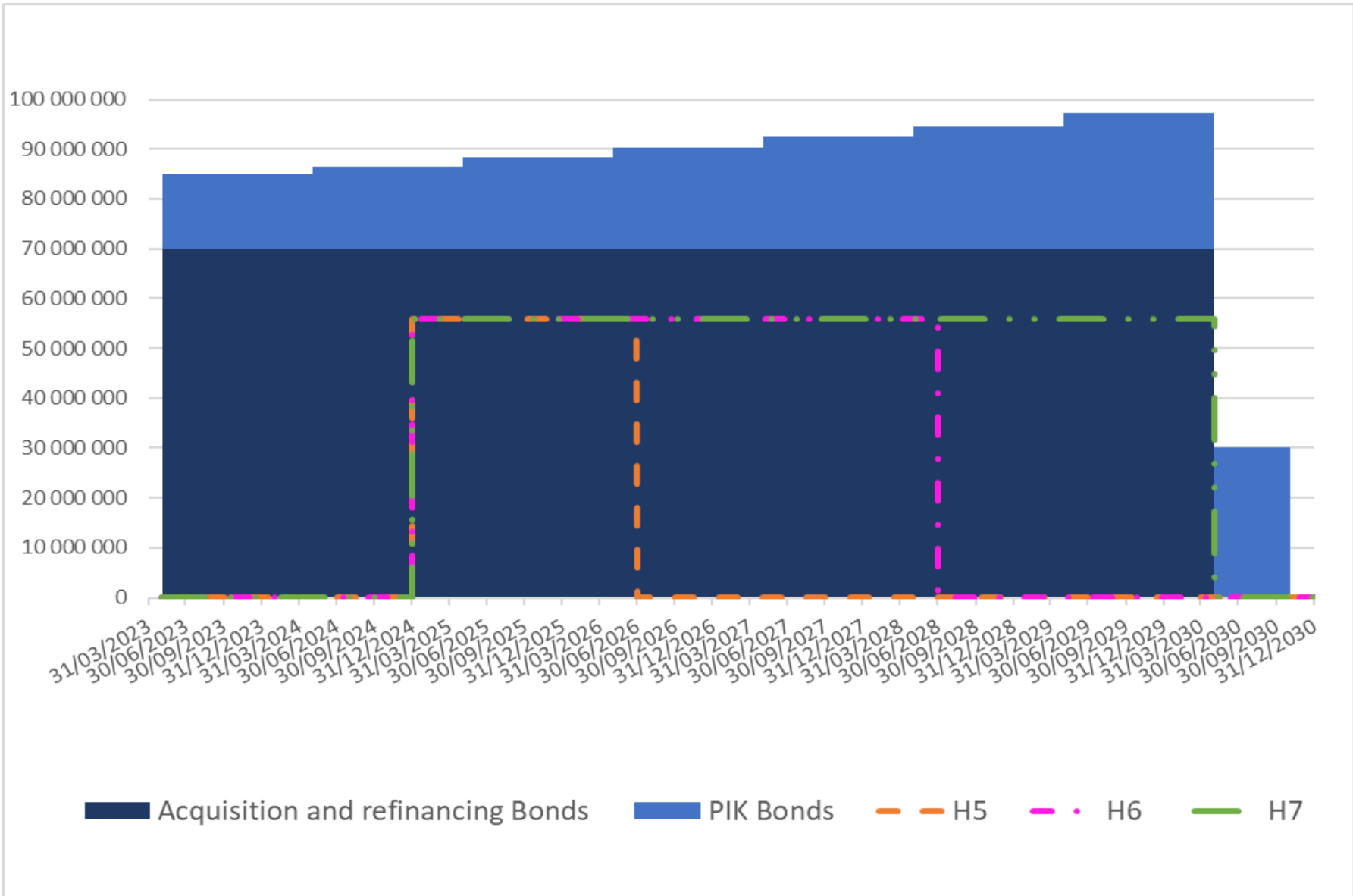




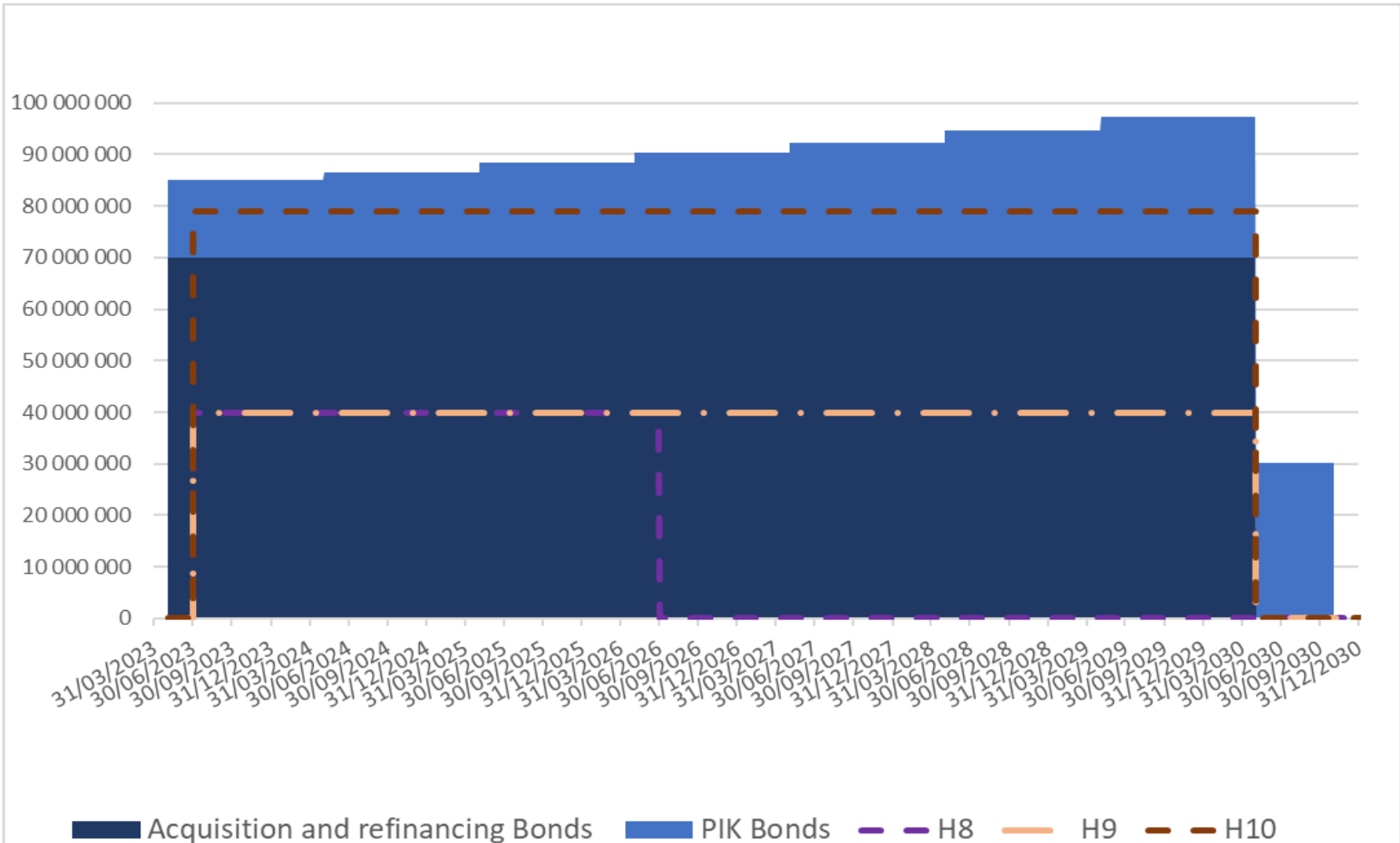
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Valeur 1bp en EUR	48 592	21 311	35 525	8 493	19 864	30 318	12 178	27 767	54 839
Swap sans Floor	2,97%	3,17%	3,00%	2,84%	2,79%	2,80%	3,18%	2,96%	2,96%
Swap avec Floor	3,14%	3,29%	3,16%	2,99%	2,97%	3,00%	3,29%	3,14%	3,14%
Cap 0% annualisé	3,14%	3,29%	3,16%	2,99%	2,97%	3,00%	3,29%	3,14%	3,14%

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 (Tunnel)

Produits non recommandés

Couverture	H2
Durée	6,75 ans
Indice	Euribor 3M
Notionnel départ	70 000 000
Début de période	30/06/2023
Fin de période	03/05/2030
Valeur 1bp en EUR	48 592

Prime d'option lissée

Tunnel (1%-3,5%) annualisé	0,43%
Taux financement Max	illimité

Prime des options en EUR

Tunnel (1%-3,5%)	1 875 400
------------------	-----------

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
---	---

A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.

De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Cotations indicatives (Cap Spread)

Produits non recommandés

Couverture	H2
Durée	6,75 ans
Indice	Euribor 3M
Notionnel départ	70 000 000
Début de période	30/06/2023
Fin de période	03/05/2030
Valeur 1bp en EUR	48 592

Prime d'option lissée

Cap Spread (2%-4%) annualisé	1,06%
Taux financement Max	illimité

Prime des options en EUR

Cap Spread (2%-4%)	4 627 100
--------------------	-----------

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
---	---

A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi.

De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	6,75 ans	3 ans	5 ans	1,5 ans	3,5 ans	5,25 ans	3 ans	6,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
Début de période	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023
Fin de période	03/05/2030	30/06/2026	30/06/2028	30/06/2026	30/06/2028	03/05/2030	30/06/2026	03/05/2030	03/05/2030
Valeur 1bp en EUR	48 592	21 311	35 525	8 493	19 864	30 318	12 178	27 767	54 839

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,13%	1,09%	1,09%	0,99%	1,04%	1,11%	1,10%	1,13%	1,13%
Taux financement Max	3,63%	3,59%	3,59%	3,49%	3,54%	3,61%	3,60%	3,63%	3,63%

Cap 3% annualisé	0,85%	0,77%	0,80%	0,73%	0,80%	0,87%	0,77%	0,85%	0,85%
Taux financement Max	3,85%	3,77%	3,80%	3,73%	3,80%	3,87%	3,77%	3,85%	3,85%

Cap 3,5% annualisé	0,64%	0,51%	0,57%	0,54%	0,61%	0,68%	0,51%	0,63%	0,63%
Taux financement Max	4,14%	4,01%	4,07%	4,04%	4,11%	4,18%	4,01%	4,13%	4,13%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	4 939 500	2 200 100	3 550 600	772 400	1 857 700	2 951 300	1 260 100	2 812 000	5 553 200
Cap 3%	3 726 200	1 539 800	2 600 700	572 700	1 425 400	2 311 100	882 400	2 120 300	4 187 300
Cap 3,5%	2 771 100	1 024 900	1 860 200	424 000	1 095 500	1 812 500	587 500	1 576 400	3 112 900

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	70 000 000	135 688	-3 590 512
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	70 000 000	135 688	-3 454 824
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	70 000 000	135 688	-3 319 136
27/03/2024	29/03/2024	03/05/2024	03/05/2024	70 000 000	52 188	-3 266 948
30/04/2024	03/05/2024	28/06/2024	28/06/2024	70 000 000	83 500	-3 183 448
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	70 000 000	140 161	-3 043 287
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	70 000 000	137 179	-2 906 108
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	70 000 000	134 197	-2 771 911
27/03/2025	31/03/2025	02/05/2025	02/05/2025	70 000 000	47 714	-2 724 197
30/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	70 000 000	87 974	-2 636 223
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	70 000 000	137 179	-2 499 044
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	70 000 000	137 179	-2 361 865
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	70 000 000	134 197	-2 227 668
27/03/2026	31/03/2026	30/04/2026	30/04/2026	70 000 000	44 732	-2 182 936
28/04/2026	30/04/2026	30/06/2026	30/06/2026	70 000 000	90 956	-2 091 980
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	70 000 000	137 179	-1 954 801
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	70 000 000	137 179	-1 817 622
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	70 000 000	134 197	-1 683 425
29/03/2027	31/03/2027	03/05/2027	03/05/2027	70 000 000	49 206	-1 634 220
29/04/2027	03/05/2027	30/06/2027	30/06/2027	70 000 000	86 482	-1 547 737
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	70 000 000	137 179	-1 410 558
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	70 000 000	137 179	-1 273 379
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	70 000 000	135 688	-1 137 691
29/03/2028	31/03/2028	03/05/2028	03/05/2028	70 000 000	49 206	-1 088 486
28/04/2028	03/05/2028	30/06/2028	30/06/2028	70 000 000	86 482	-1 002 003
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	70 000 000	135 688	-866 315
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	70 000 000	135 688	-730 627
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	70 000 000	135 688	-594 939
28/03/2029	30/03/2029	03/05/2029	03/05/2029	70 000 000	50 697	-544 243
30/04/2029	03/05/2029	29/06/2029	29/06/2029	70 000 000	84 991	-459 252
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	70 000 000	135 688	-323 564
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	70 000 000	140 161	-183 402
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	70 000 000	131 215	-52 188
27/03/2030	29/03/2030	03/05/2030	03/05/2030	70 000 000	52 188	0

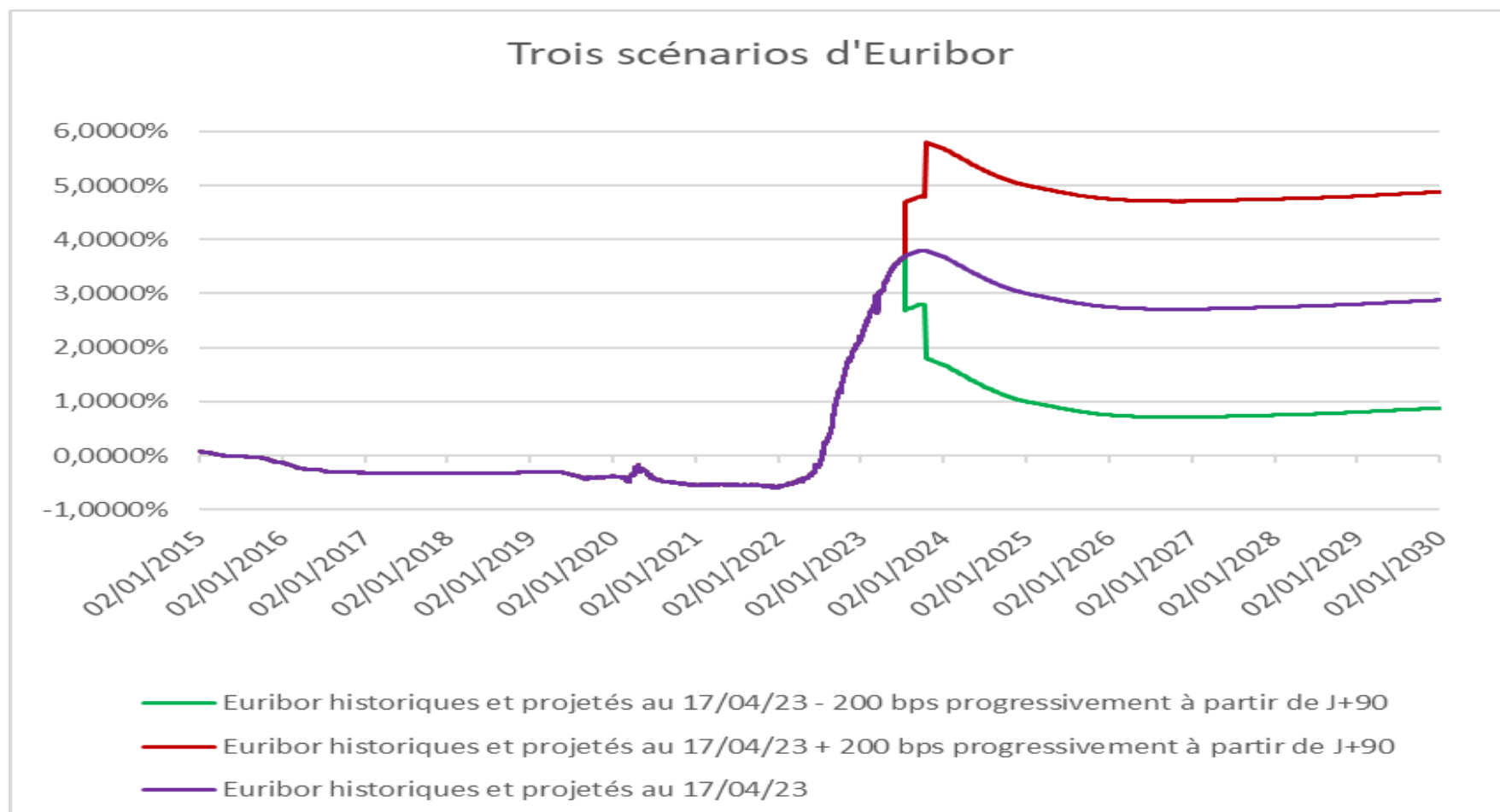
Prime lissée

0,85%

Total à payer

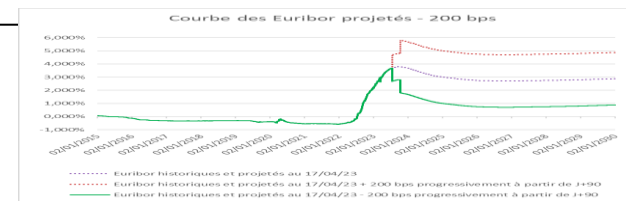
3 726 200

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

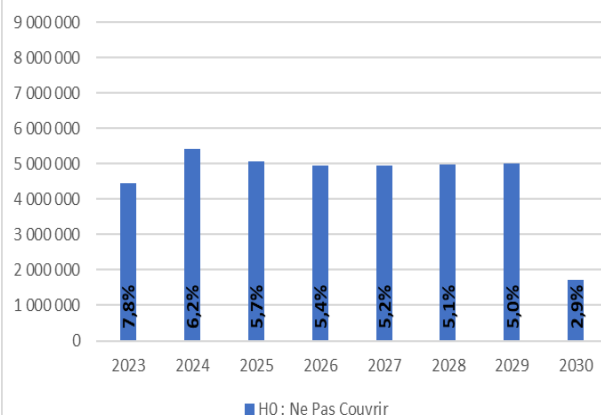


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **6,25%** (Tranche Acquisition and refinancing Bonds), la capitalisation des intérêts (PIK Bonds) l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

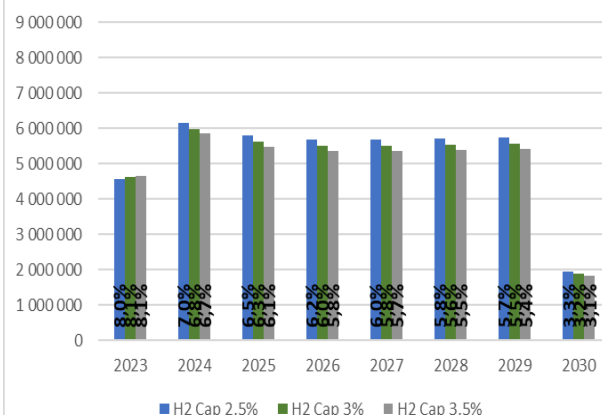
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



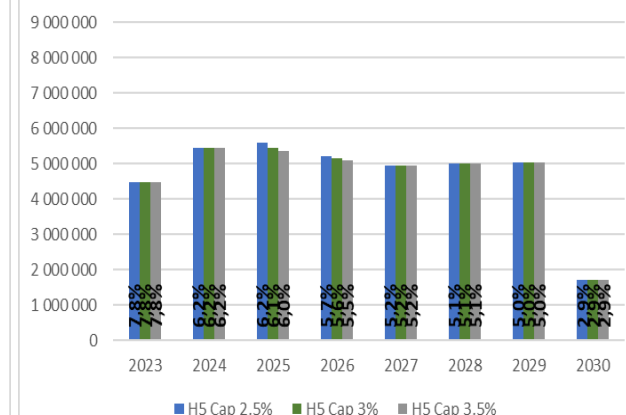
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



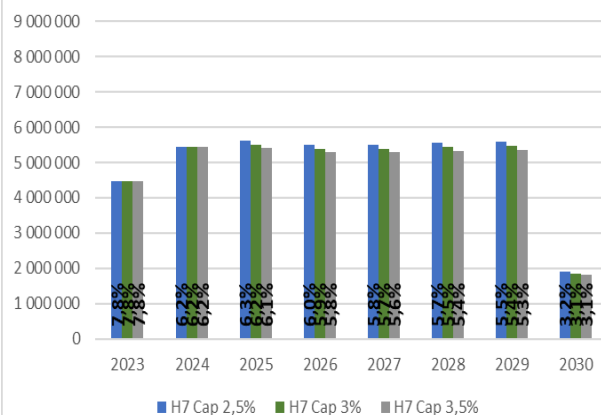
STRATEGIE H2



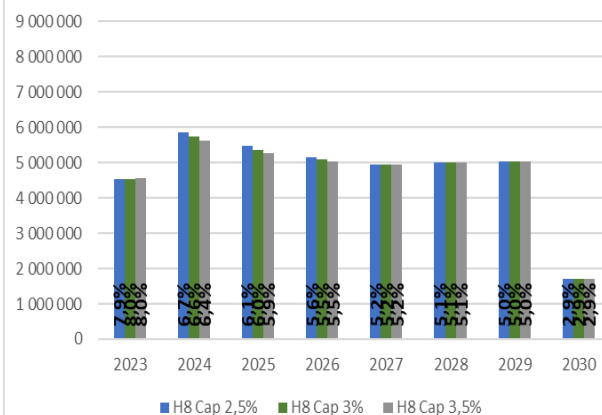
STRATEGIE H5



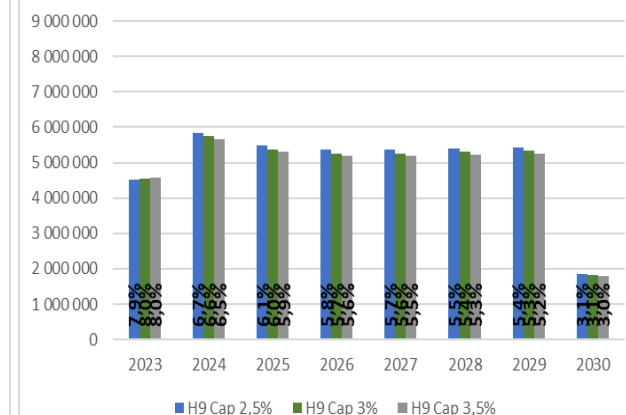
STRATEGIE H7



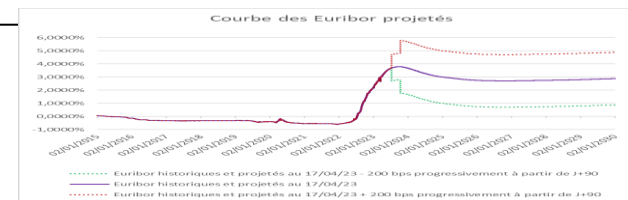
STRATEGIE H8



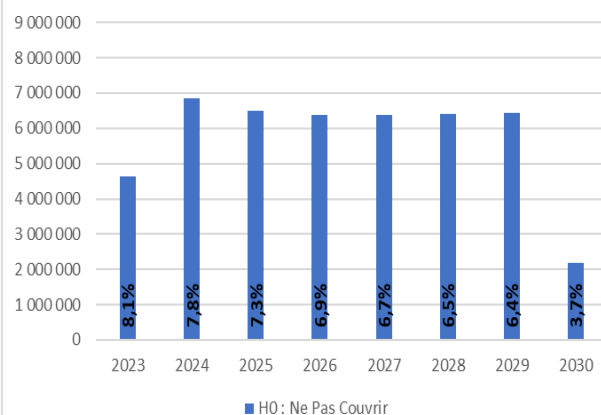
STRATEGIE H9



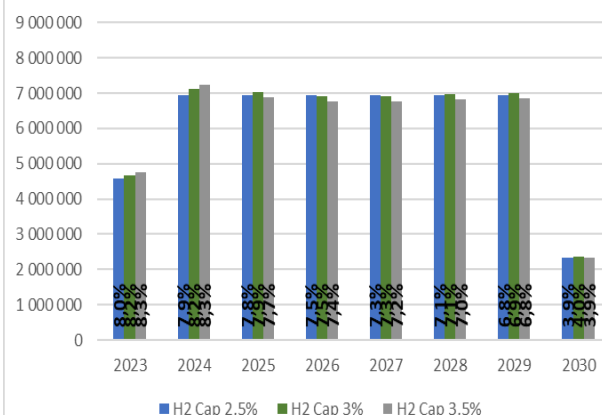
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



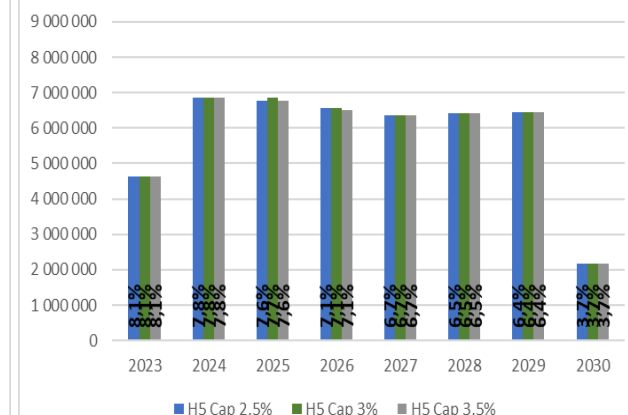
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



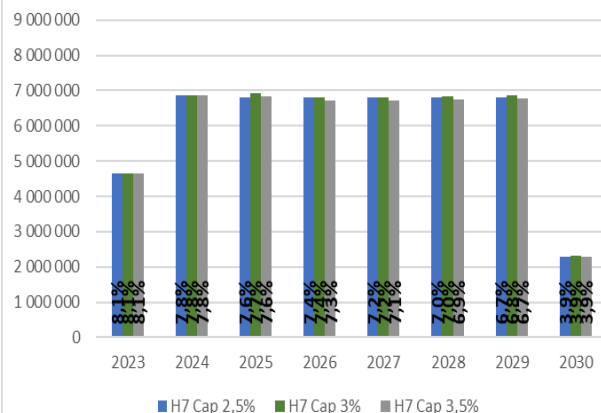
STRATEGIE H2



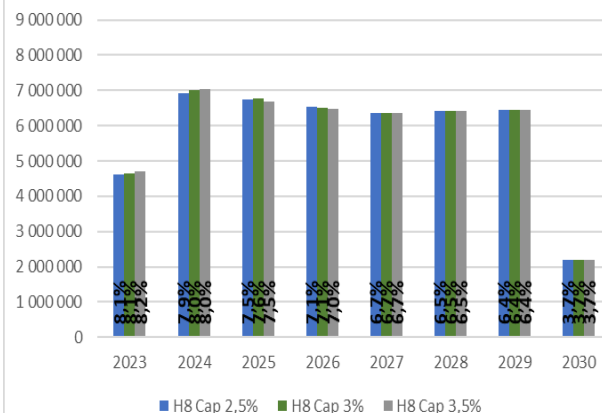
STRATEGIE H5



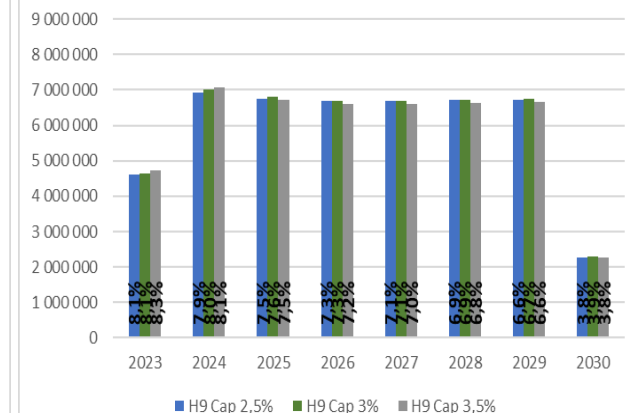
STRATEGIE H7



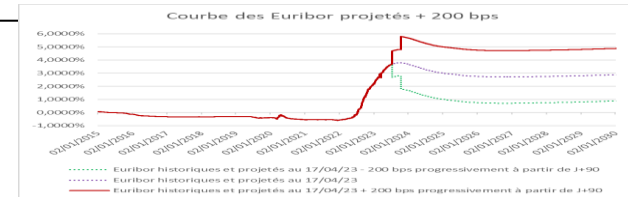
STRATEGIE H8



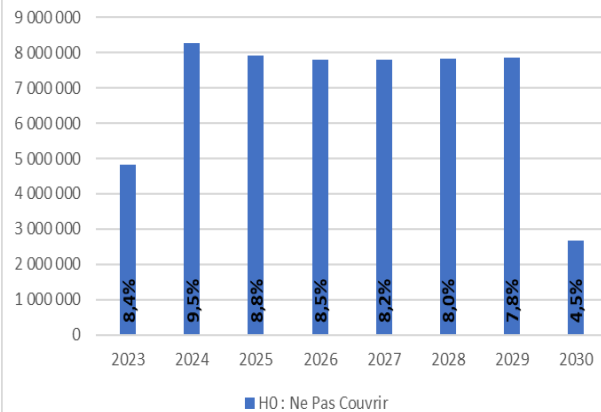
STRATEGIE H9



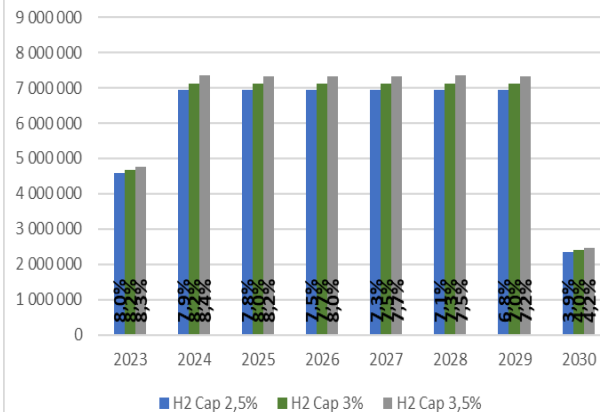
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



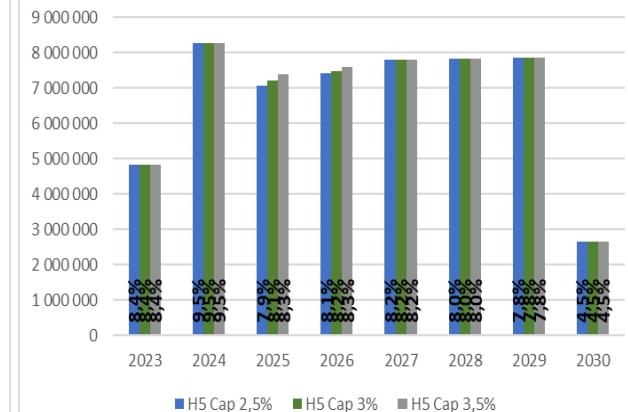
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



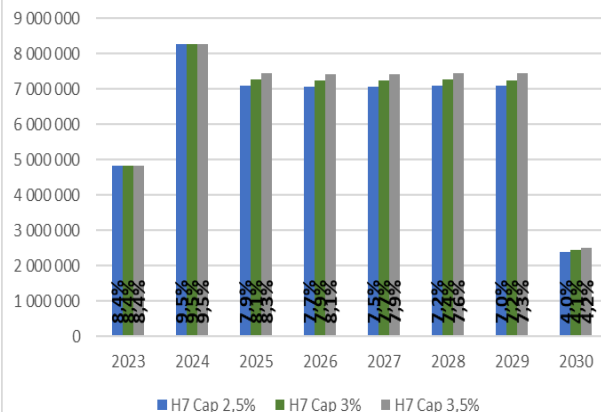
STRATEGIE H2



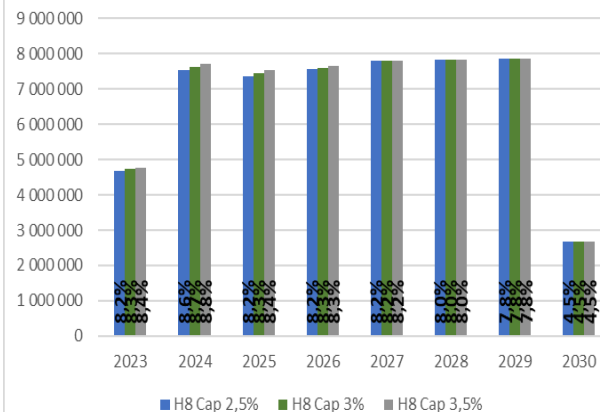
STRATEGIE H5



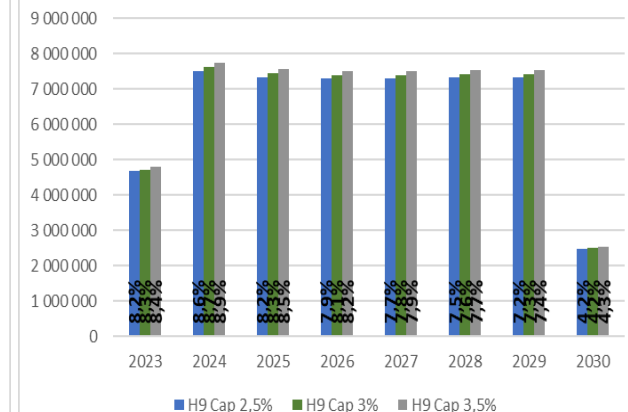
STRATEGIE H7



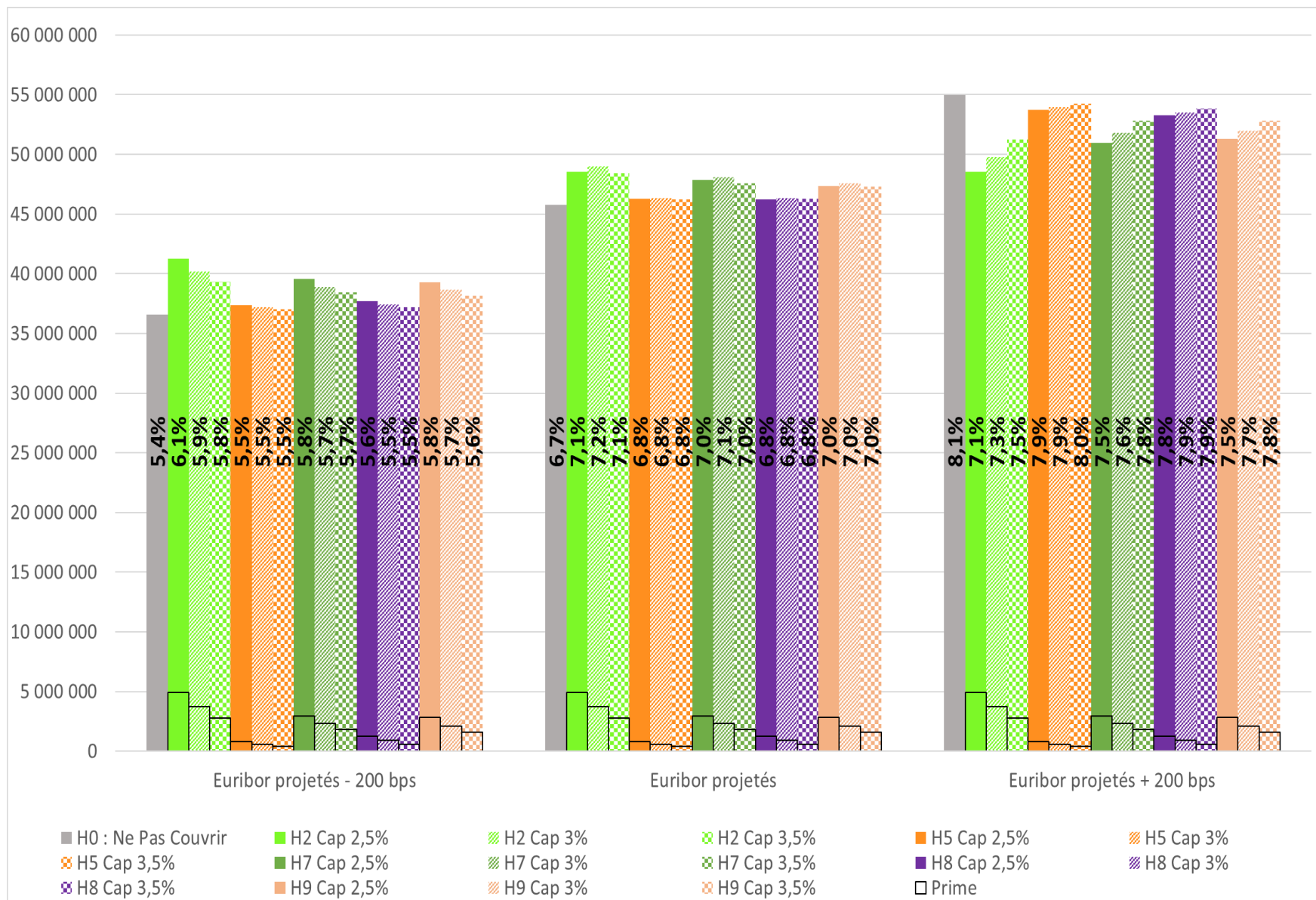
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H0 : Ne Pas Couvrir	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	36 596 496	41 279 366	40 209 065	39 343 409	37 368 896	37 169 196	37 020 496
Euribor projetés	45 778 163	48 535 192	48 968 891	48 438 943	46 258 497	46 350 272	46 202 163
Euribor projetés + 200 bps	54 959 829	48 535 192	49 751 475	51 225 958	53 741 497	53 966 464	54 242 430

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	39 547 796	38 907 596	38 408 996	37 709 950	37 413 964	37 170 175	39 261 850	38 651 864	38 159 075
Euribor projetés	47 839 050	48 088 672	47 590 663	46 218 527	46 354 579	46 302 623	47 343 036	47 592 479	47 291 523
Euribor projetés + 200 bps	50 957 161	51 832 850	52 850 139	53 271 305	53 502 494	53 816 483	51 278 036	51 974 670	52 819 103

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Acquisition and refinancing Bonds		PIK Bonds		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
28/04/2023	03/05/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	70 000 000	0	15 000 000	85 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	70 000 000	0	15 000 000	85 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	70 000 000	0	15 000 000	85 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	70 000 000	0	15 000 000	85 000 000
27/03/2024	29/03/2024	03/05/2024	03/05/2024	0	70 000 000	0	15 000 000	85 000 000
30/04/2024	03/05/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	70 000 000	-2 047 800	17 047 800	87 047 800
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	70 000 000	0	17 047 800	87 047 800
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	70 000 000	0	17 047 800	87 047 800
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	70 000 000	0	17 047 800	87 047 800
27/03/2025	31/03/2025	02/05/2025	02/05/2025	0	70 000 000	0	17 047 800	87 047 800
30/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	70 000 000	-2 267 187	19 314 987	89 314 987
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	70 000 000	0	19 314 987	89 314 987
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	70 000 000	0	19 314 987	89 314 987
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	70 000 000	0	19 314 987	89 314 987
27/03/2026	31/03/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	70 000 000	0	19 314 987	89 314 987
28/04/2026	30/04/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	70 000 000	-2 565 223	21 880 210	91 880 210
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	70 000 000	0	21 880 210	91 880 210
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	70 000 000	0	21 880 210	91 880 210
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	70 000 000	0	21 880 210	91 880 210
29/03/2027	31/03/2027	03/05/2027	03/05/2027	0	70 000 000	0	21 880 210	91 880 210
29/04/2027	03/05/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	70 000 000	-2 926 259	24 806 470	94 806 470
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	70 000 000	0	24 806 470	94 806 470
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	70 000 000	0	24 806 470	94 806 470
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	70 000 000	0	24 806 470	94 806 470
29/03/2028	31/03/2028	03/05/2028	03/05/2028	0	70 000 000	0	24 806 470	94 806 470
28/04/2028	03/05/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	70 000 000	-3 336 966	28 143 436	98 143 436
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	70 000 000	0	28 143 436	98 143 436
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	70 000 000	0	28 143 436	98 143 436
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	70 000 000	0	28 143 436	98 143 436
28/03/2029	30/03/2029	03/05/2029	03/05/2029	0	70 000 000	0	28 143 436	98 143 436
30/04/2029	03/05/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	70 000 000	-3 801 897	31 945 333	101 945 333
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	70 000 000	0	31 945 333	101 945 333
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	70 000 000	0	31 945 333	101 945 333
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	70 000 000	0	31 945 333	101 945 333
27/03/2030	29/03/2030	03/05/2030	03/05/2030	0	70 000 000	0	31 945 333	101 945 333
30/04/2030	03/05/2030	28/06/2030	28/06/2030	70 000 000	0	-4 267 896	36 213 229	36 213 229
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	36 213 229	36 213 229
26/09/2030	30/09/2030	31/10/2030	31/10/2030	0	0	0	36 213 229	36 213 229
29/10/2030	31/10/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	36 213 229	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
28/04/2023	03/05/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
27/03/2024	29/03/2024	03/05/2024	03/05/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
30/04/2024	03/05/2024	28/06/2024	28/06/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	70 000 000	70 000 000	70 000 000	0	0	0	40 000 000	40 000 000	79 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
27/03/2025	31/03/2025	02/05/2025	02/05/2025	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
30/04/2025	02/05/2025	30/06/2025	30/06/2025	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/04/2026	30/04/2026	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
28/04/2026	30/04/2026	30/06/2026	30/06/2026	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000	56 000 000	40 000 000	40 000 000	79 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
29/03/2027	31/03/2027	03/05/2027	03/05/2027	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
29/04/2027	03/05/2027	30/06/2027	30/06/2027	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
29/03/2028	31/03/2028	03/05/2028	03/05/2028	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
28/04/2028	03/05/2028	30/06/2028	30/06/2028	70 000 000	0	70 000 000	0	56 000 000	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
28/03/2029	30/03/2029	03/05/2029	03/05/2029	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
30/04/2029	03/05/2029	29/06/2029	29/06/2029	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
27/03/2030	29/03/2030	03/05/2030	03/05/2030	70 000 000	0	0	0	0	56 000 000	0	40 000 000	79 000 000
30/04/2030	03/05/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0
26/09/2030	30/09/2030	31/10/2030	31/10/2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/10/2030	31/10/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

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

Clauses contractuelles

Financement

CONFIDENTIAL

Senior Bonds	The Tranche A Bonds, the Tranche B Bonds and the Uncommitted Bonds.
Bonds/Bonds Facilities	The PIK Bonds and the Senior Bonds.

To: **NEW CO SAB 221** (902 949 429 RCS Paris)
3, boulevard de Sébastopol
75001 Paris

as Issuer

For the attention of Pauline Ammeux et Vincent Clément

From: **BARING ASSET MANAGEMENT LIMITED**
20 Old Bailey London
EC4M 7BF
United Kingdom
as Arranger

23 February 2023

Project Adour

€70,000,000 Unitranche bond facility, €40,000,000 CAPEX bond facility, uncommitted bond facility
and €15,000,000 PIK bond facility

Financement

Acquisition and refinancing committed Senior Bonds ("Tranche A Bonds")		PIK Bonds	
Issuer	The Issuer.	PIK Issuer	Same as for the Senior Bonds.
Total Initial Amount	€70,000,000, with a nominal value of each Tranche A Bond of 1€ and a minimum subscription at least equal to €100,000.	Total Initial Amount	€15m, with a par value of each PIK Bond of €1 and a minimum subscription at least equal to €100,000.
Currency	EUR	Currency	EUR.
Purpose	To finance (i) the purchase price of the Acquisition and the payment of the Acquisition Costs and (ii) the refinancing of a part of the existing indebtedness of the Target Group (including the payment of related fees, costs, taxes and expenses of such refinancing).	Purpose	As per Tranche A Bonds above.
Availability	During the Certain Funds Period (all Tranche A Bonds being subscribed for their full amount on the Completion Date).		
Maturity	7 years as from the Completion Date.		
Permitted acquisitions and capex committed Senior Bonds ("Tranche B Bonds" and together with Tranche A Bonds, the "Senior Bonds Facilities")			
Issuer	The Issuer		
Total Initial Amount	€40,000,000, with a nominal value of each Tranche B Bond of 1€ and a minimum subscription at least equal to €100,000.		
Form	36 months bonds issuance program.		
Currency	EUR and USD.		
Purpose	To finance or refinance, directly or indirectly, (i) Permitted Acquisitions (including the refinancing of the indebtedness of the acquired companies existing at the date of their acquisition), any earnouts and deferred purchase price and acquisition-related costs, taxes and expenses, (ii) Permitted Joint Ventures and related costs, taxes and expenses and (iii) growth capital expenditures (excluding capitalised R&D and maintenance capital expenditures) of the Group and related costs, taxes and expenses.		
Ranking	<i>Pari passu</i> with the other Bonds Facilities.		
Maturity	7 years from the Completion Date.		

Clauses contractuelles

Remboursement

Redemption of Senior Bonds		PIK Bonds	
Normal Redemption	Bullet repayment at Maturity.	PIK Issuer	Same as for the Senior Bonds.
Voluntary Redemption	The Issuer may voluntarily redeem the Senior Bonds on 5 Business Days' notice and for a minimum amount of 500,000 Euros without penalty (other than break costs or where the make-whole provisions referred to below apply). The Issuer shall be permitted to issue conditional and/or revocable notice in respect of voluntary redemption in full (subject to usual indemnity for break costs).	Total Initial Amount	€15m, with a par value of each PIK Bond of €1 and a minimum subscription at least equal to €100,000.
Full Mandatory Redemption	Upon a Change of Control, listing, sale of all or substantially all of the assets of the Group and (in respect of the affected Senior Bondholder only) a Senior Bondholder illegality event.	Currency	EUR.
Excess Cash Flow	No mandatory redemption of the Excess Cash Flow.	Purpose	As per Tranche A Bonds above.
Change of Control²	"Change of Control" means: (a) the Sponsor ceases (directly or indirectly) to satisfy any of the criteria below at any time:	Availability	During the Certain Funds Period (all PIK Bonds being subscribed for their full amount on the Completion Date).
		PIK Maturity	7.5 years as from the Completion Date.
		Ranking	<i>Pari passu</i> with the other Bonds Facilities.
		Normal redemption	Bullet repayment at PIK Maturity.

Obligation de couverture

- (c) There shall be no obligations or requirements to enter into any hedging arrangements in relation to any Incremental Facility.

Clauses contractuelles

Intérêts

Interest	
Interest rate	<u>Tranche A Bonds:</u> EURIBOR plus a 6.25% cash margin per annum.
	<u>Tranche B Bonds:</u> EURIBOR (or Term SOFR for USD (with no CAS)) plus a 6.25% cash margin per annum.
EURIBOR floor	0.00%
USD Term SOFR floor	1.50%
Interest periods	1, 3 or 6 months at the election of the Issuer provided that if no selection is made, the interest periods will last 3months.
PIK Interest rate	EURIBOR (floor at 0.00%) plus 10.50 per cent. <i>per annum</i> . No cash pay option.

Clause de défaut

25.7 Cross payment default and cross acceleration

- (a) Any Financial Indebtedness of any member of the Group is not paid when due nor within any originally applicable grace period.
- (b) No Event of Default will occur in relation to the occurrence of any event falling within paragraph (a) above if the aggregate amount of Financial Indebtedness in respect of any such event is less than €[500,000] (or its equivalent in any other currency(ies)).
- (c) Any Financial Indebtedness of any member of the Group is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (d) No Event of Default will occur in relation to the occurrence of any event falling within paragraph (c) above if the aggregate amount of Financial Indebtedness in respect of any such event is less than €[500,000] (or its equivalent in any other currency(ies)).

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.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

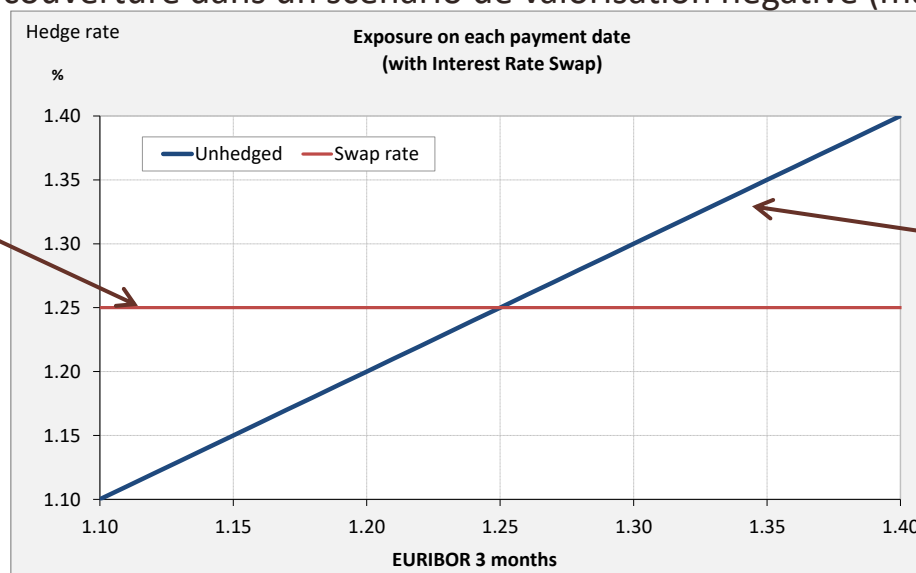
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

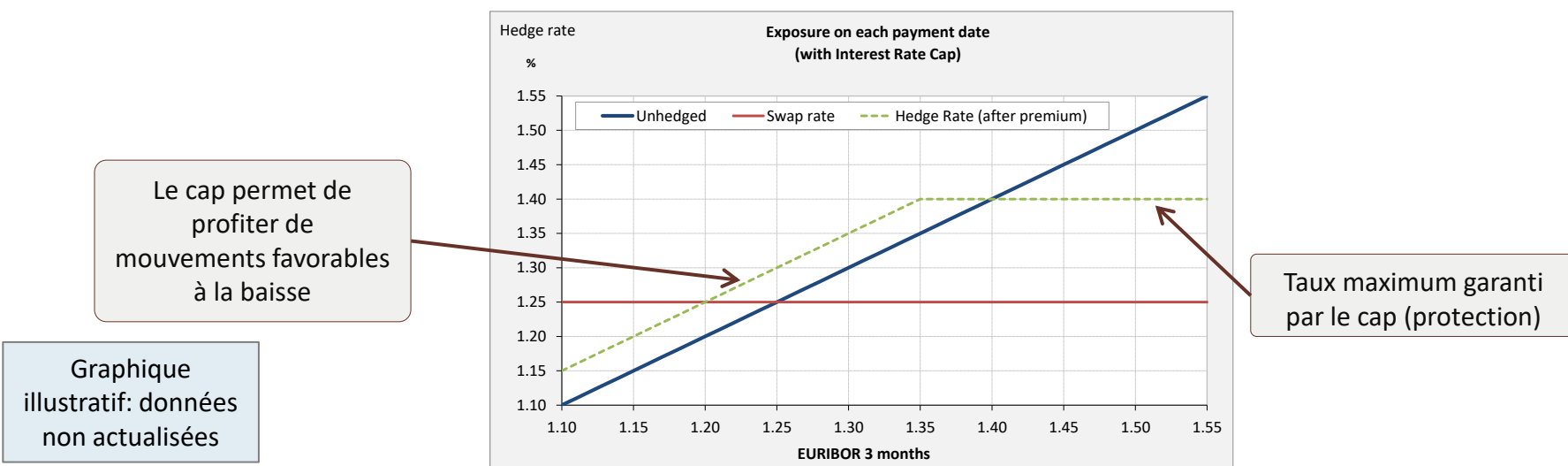
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

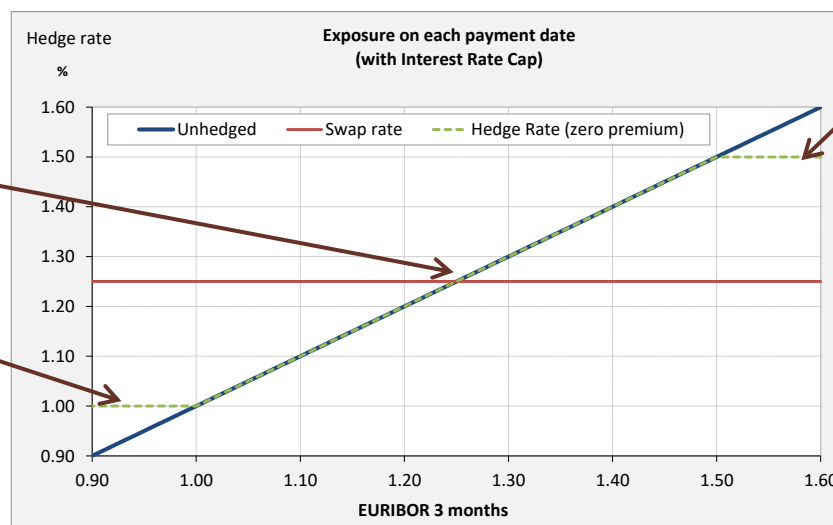
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

Zone délimitée par
les deux cours
d'exercices au sein de
laquelle l'indice
variable varie
librement

Graphique
illustratif: données
non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

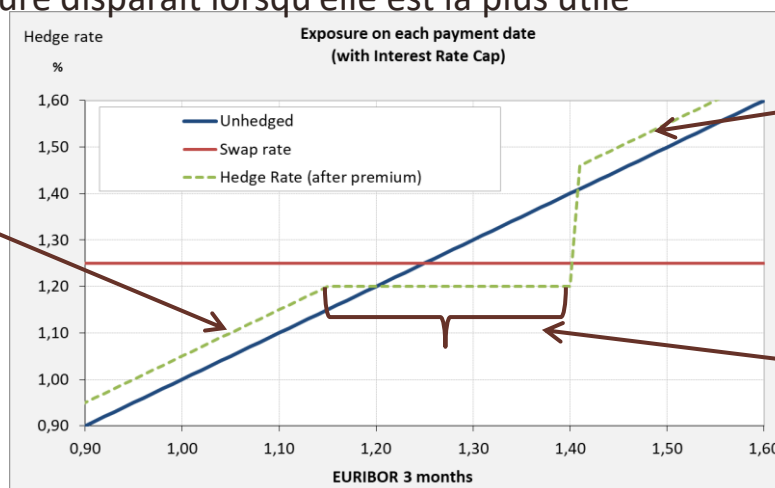
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait 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 couteuse qu'un cap classique;

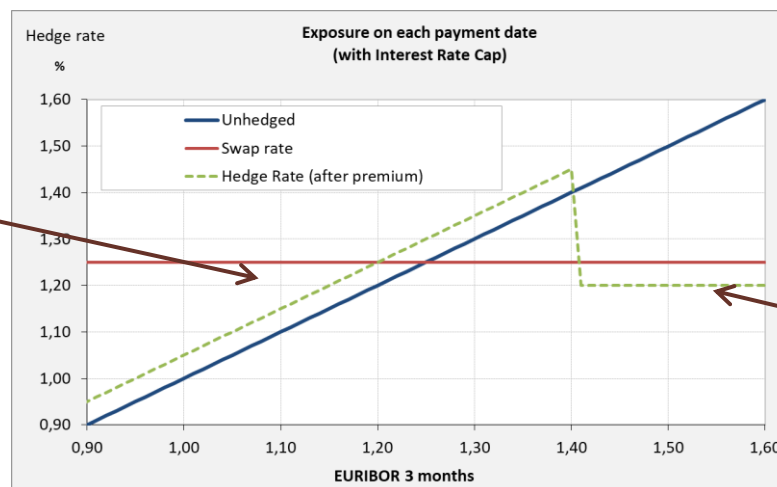
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

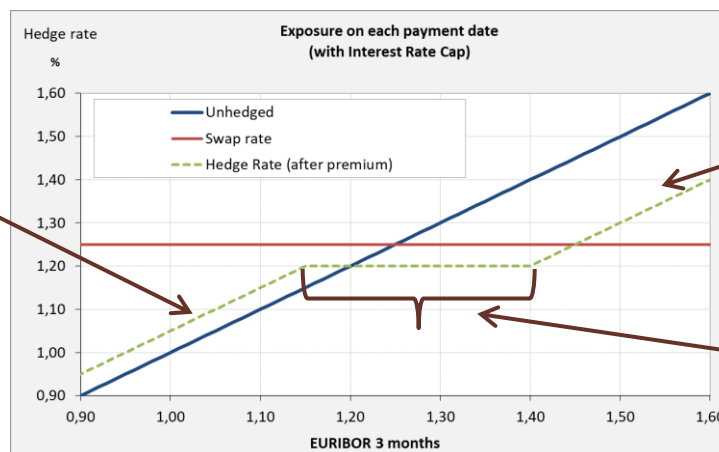
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.