



BATIBIG

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

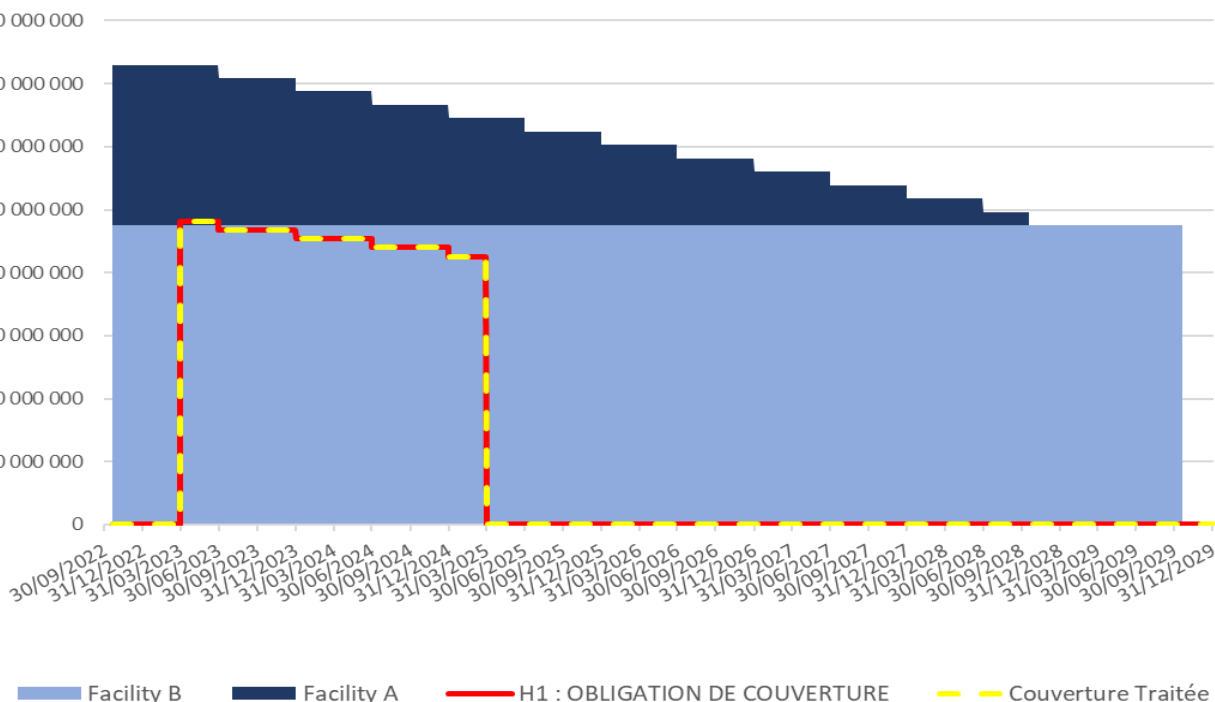
12 janvier 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,46% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

The Company shall ensure that:

(a) Hedging Agreements with Hedging Counterparties are entered into, extended and/or renewed **within 6 Months after the Initial Closing Date 1** in relation to at least **66% of the total principal outstanding amount under the Facility A and the Facility B** and providing protection if the 3-months EURIBOR or the 6-months EURIBOR becomes **200 basis points higher than the 3-months EURIBOR or the 6-months EURIBOR on the Initial Closing Date 1**; The Company shall maintain at all times in effect such Hedging Agreements for a period of **no less than 2 years from the date on which such interest rate Hedging Agreements have become effective.**

→ 19/04/2023

Banques de couverture: BNP, BP, BPRI, LCL

Financements: (BNP) Crédits Senior de **€146'000'000**, tiré le 19/10/2022 :

- **Facility A : €51'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 19/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Facility B : €95'000'000**, amort. In fine, échéance 19/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 5,00%.
- **Acquisition/Capex Facility : €10'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Revolving Facility : €5'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 3,46% à 2 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,46% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 05/01/2023
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 31/03/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 96'360'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2025 : **0,3896%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€717'884**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	96 360 000	94 897,47	-622 987
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	93 556 122	92 136,15	-530 851
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	93 556 122	92 136,15	-438 715
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	90 752 244	88 392,69	-350 322
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	90 752 244	90 356,97	-259 965
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	87 948 366	89 468,90	-170 496
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	87 948 366	87 565,30	-82 931
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	85 144 488	82 930,73	0

Prime lissée

0,3896%

Total à payer

717 884

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Facility A		Facility B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
17/10/2022	19/10/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
28/11/2022	30/11/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
13/12/2022	15/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	13/01/2023	13/01/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
11/01/2023	13/01/2023	31/01/2023	31/01/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
27/01/2023	31/01/2023	28/02/2023	28/02/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
24/02/2023	28/02/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	96 360 000	96 360 000	96 360 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 248 300	46 751 700	0	95 000 000	141 751 700	93 556 122	93 556 122	93 556 122
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	46 751 700	0	95 000 000	141 751 700	93 556 122	93 556 122	93 556 122
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 248 300	42 503 400	0	95 000 000	137 503 400	90 752 244	90 752 244	90 752 244
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	42 503 400	0	95 000 000	137 503 400	90 752 244	90 752 244	90 752 244
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 248 300	38 255 100	0	95 000 000	133 255 100	87 948 366	87 948 366	87 948 366
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	38 255 100	0	95 000 000	133 255 100	87 948 366	87 948 366	87 948 366
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 248 300	34 006 800	0	95 000 000	129 006 800	85 144 488	85 144 488	85 144 488
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	34 006 800	0	95 000 000	129 006 800	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 248 300	29 758 500	0	95 000 000	124 758 500	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	29 758 500	0	95 000 000	124 758 500	0	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 248 300	25 510 200	0	95 000 000	120 510 200	0	0	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	25 510 200	0	95 000 000	120 510 200	0	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 248 300	21 261 900	0	95 000 000	116 261 900	0	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	21 261 900	0	95 000 000	116 261 900	0	0	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 248 300	17 013 600	0	95 000 000	112 013 600	0	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	17 013 600	0	95 000 000	112 013 600	0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 248 300	12 765 300	0	95 000 000	107 765 300	0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	12 765 300	0	95 000 000	107 765 300	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 248 300	8 517 000	0	95 000 000	103 517 000	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	8 517 000	0	95 000 000	103 517 000	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	4 248 300	4 268 700	0	95 000 000	99 268 700	0	0	0
27/09/2029	29/09/2028	19/10/2028	19/10/2028	0	4 268 700	0	95 000 000	99 268 700	0	0	0
17/10/2028	19/10/2028	29/12/2028	29/12/2028	4 268 700	0	0	95 000 000	95 000 000	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	19/10/2029	19/10/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0	0	0
17/10/2029	19/10/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	95 000 000	0	0	0	0	0
Période brisée											6

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 :

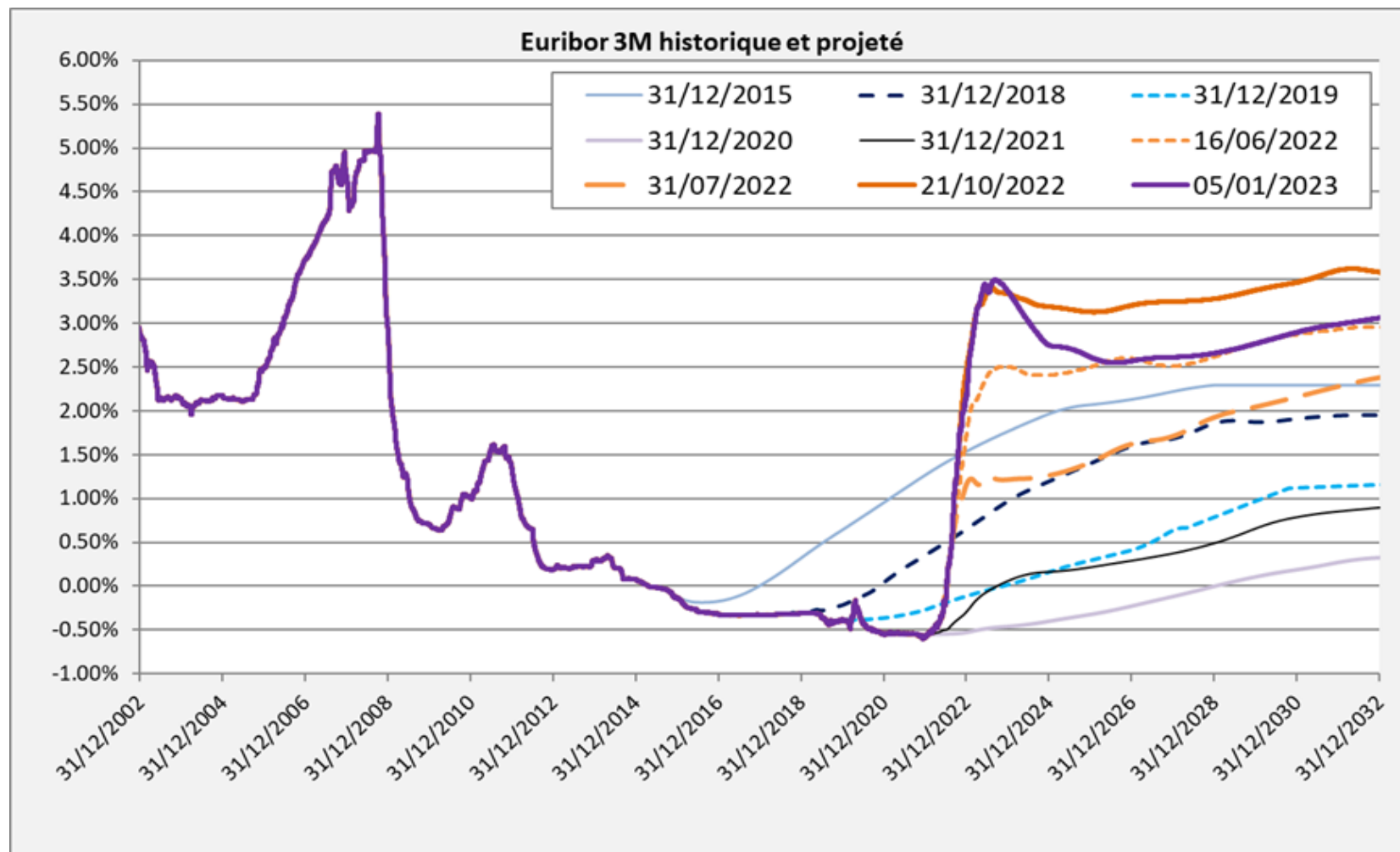
Valeur 1 BP	18 429
	BNP
Economies totales	104 081
Taux/Prix sans marge bancaire	637 672
Prix avec marge bancaire standard *	821 965
Marge bancaire standard (10 points de base) *	184 293
Prix final	717 884
Marge finale	80 212

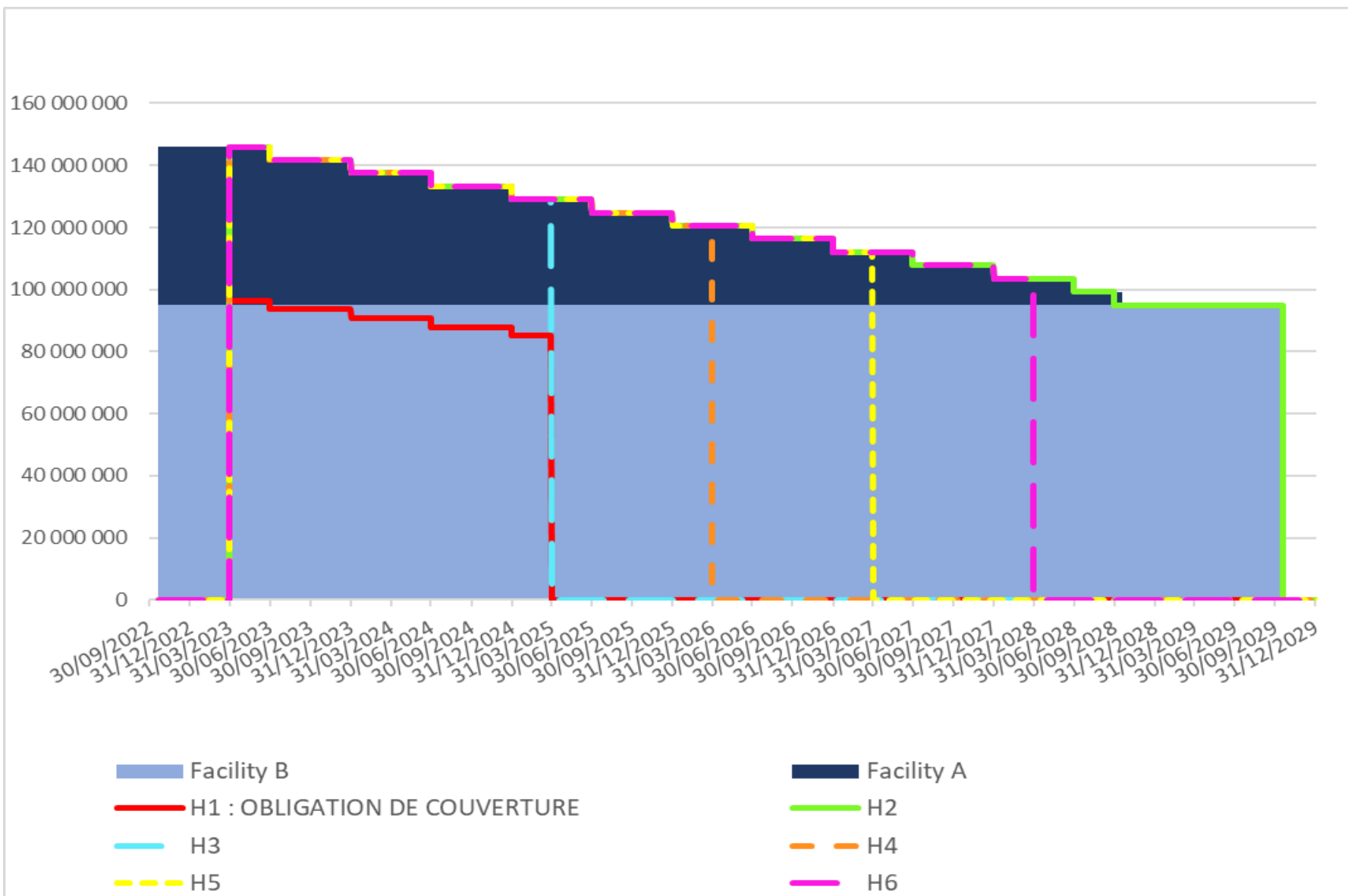
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

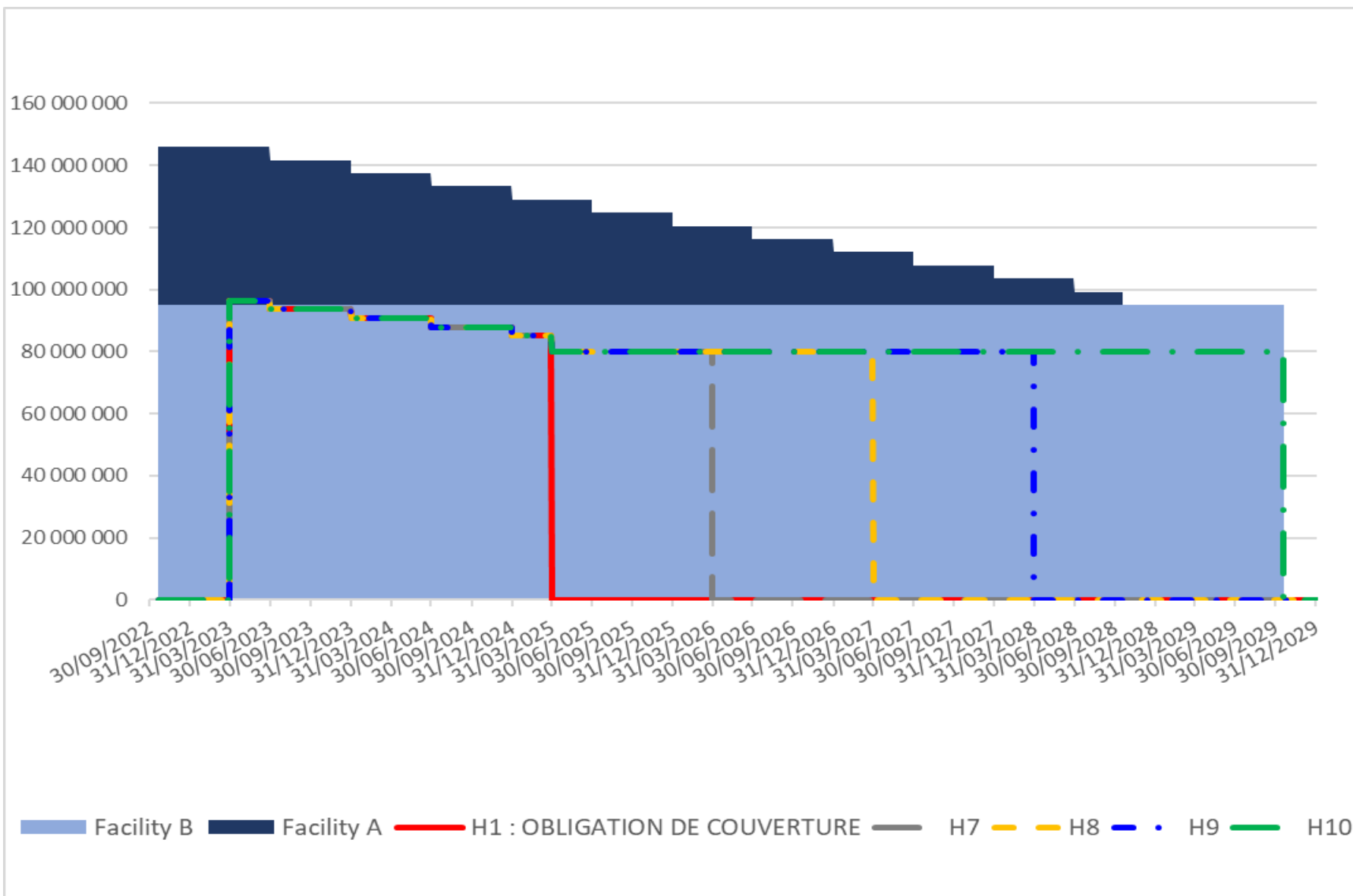
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

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







Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Valeur 1bp en EUR	18 429	78 605	27 923	40 573	52 362	63 318	26 540	34 652	42 785	55 385

Swap sans Floor	2,79%	2,50%	2,78%	2,65%	2,57%	2,54%	2,66%	2,58%	2,53%	2,49%
Swap avec Floor	2,89%	2,71%	2,88%	2,78%	2,73%	2,71%	2,78%	2,73%	2,70%	2,70%
Cap 0% annualisé	2,89%	2,71%	2,88%	2,78%	2,73%	2,71%	2,78%	2,73%	2,70%	2,70%

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	H8	H9	H10
Durée	2 ans	6,5 ans	2 ans	3 ans	4 ans	5 ans	3 ans	4 ans	5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	96 360 000	146 000 000	146 000 000	146 000 000	146 000 000	146 000 000	96 360 000	96 360 000	96 360 000	96 360 000
Début de période	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023
Fin de période	31/03/2025	19/10/2029	31/03/2025	31/03/2026	31/03/2027	31/03/2028	31/03/2026	31/03/2027	31/03/2028	19/10/2029
Valeur 1bp en EUR	18 429	78 605	27 923	40 573	52 362	63 318	26 540	34 652	42 785	55 385

Prime d'option lissée

Cap 1,5% annualisé	1,49%	1,51%	1,48%	1,45%	1,45%	1,46%	1,44%	1,45%	1,46%	1,51%
Taux financement Max	2,99%	3,01%	2,98%	2,95%	2,95%	2,96%	2,94%	2,95%	2,96%	3,01%

Cap 2,5% annualisé	0,73%	0,91%	0,72%	0,76%	0,80%	0,85%	0,74%	0,81%	0,85%	0,92%
Taux financement Max	3,23%	3,41%	3,22%	3,26%	3,30%	3,35%	3,24%	3,31%	3,35%	3,42%

Cap 3,46% annualisé	0,34%	0,57%	0,34%	0,40%	0,45%	0,51%	0,38%	0,46%	0,51%	0,58%
Taux financement Max	3,80%	4,03%	3,80%	3,86%	3,91%	3,97%	3,84%	3,92%	3,97%	4,04%

Prime des options en EUR

Cap 1,5%	2 641 200	10 885 400	3 974 400	5 583 800	7 140 400	8 671 200	3 823 400	4 731 400	5 850 300	7 666 500
Cap 2,5%	1 297 100	6 596 800	1 945 100	2 937 500	3 965 900	5 021 500	1 975 600	2 632 100	3 402 900	4 694 900
Cap 3,46%	604 000	4 130 400	905 100	1 542 000	2 245 700	2 993 600	1 014 000	1 494 200	2 040 900	2 973 600

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).

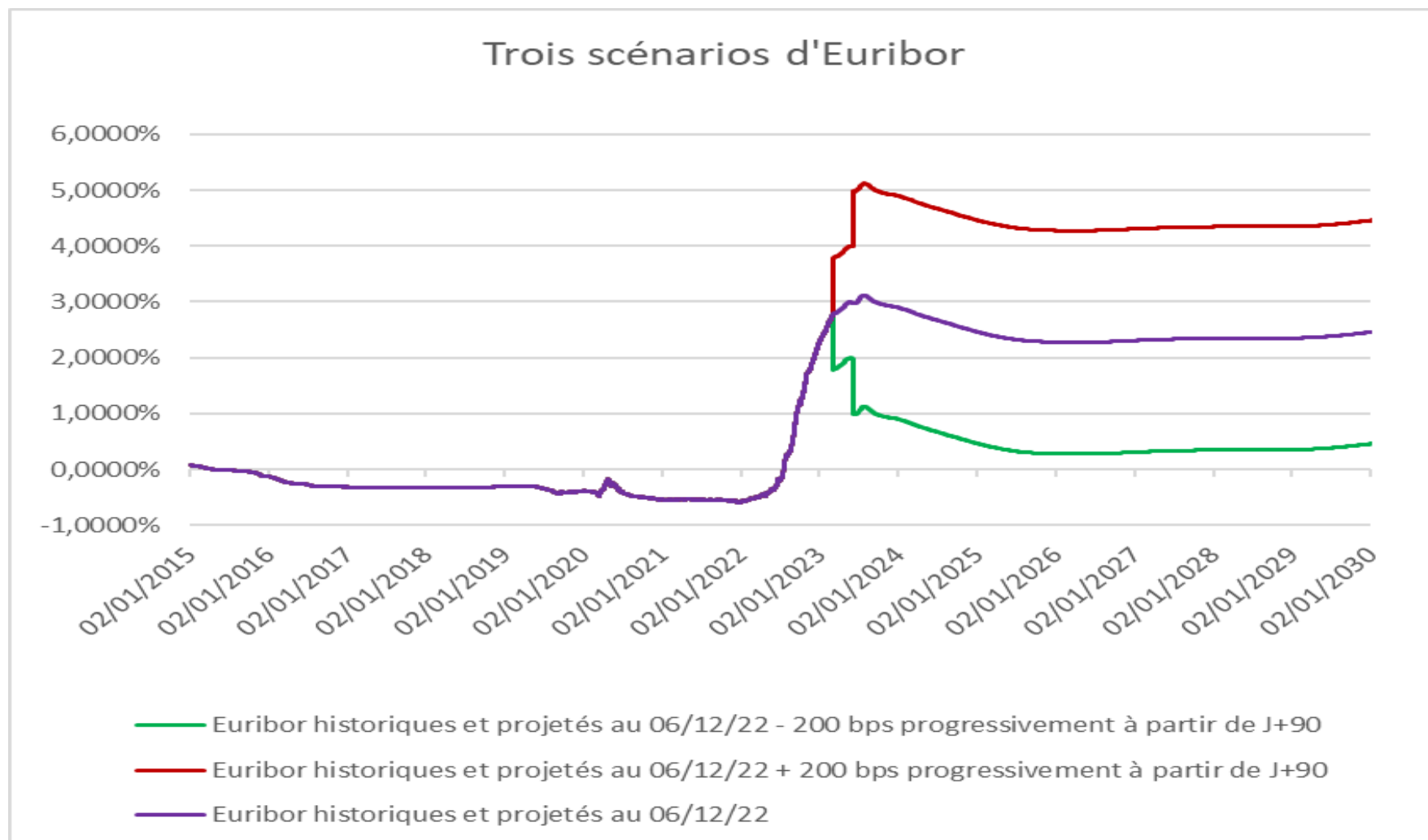
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	146 000 000	309 746	-6 287 054
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	141 751 700	300 733	-5 986 321
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	141 751 700	300 733	-5 685 588
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	137 503 400	291 720	-5 393 868
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	137 503 400	291 720	-5 102 148
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	133 255 100	292 027	-4 810 121
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	133 255 100	285 814	-4 524 308
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	129 006 800	270 686	-4 253 621
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	129 006 800	273 694	-3 979 927
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	124 758 500	267 590	-3 712 338
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	124 758 500	267 590	-3 444 748
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	120 510 200	252 859	-3 191 890
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	120 510 200	255 668	-2 936 222
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	116 261 900	249 366	-2 686 856
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	116 261 900	249 366	-2 437 490
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	112 013 600	235 031	-2 202 460
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	112 013 600	237 642	-1 964 818
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	107 765 300	231 142	-1 733 676
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	107 765 300	231 142	-1 502 534
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	103 517 000	219 616	-1 282 918
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	103 517 000	219 616	-1 063 302
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	99 268 700	210 603	-852 699
27/09/2029	29/09/2028	19/10/2028	19/10/2028	95 000 000	44 296	-808 403
17/10/2028	19/10/2028	29/12/2028	29/12/2028	95 000 000	157 251	-651 152
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	95 000 000	201 547	-449 605
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	95 000 000	201 547	-248 058
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	95 000 000	201 547	-46 511
26/09/2029	28/09/2029	19/10/2029	19/10/2029	95 000 000	46 511	0

Prime lissée

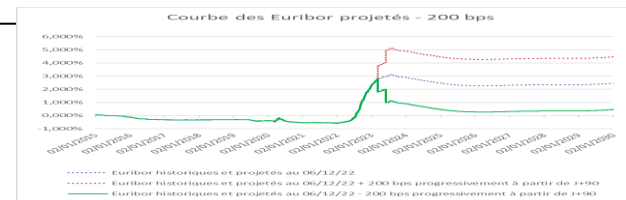
0,91%

Total à payer

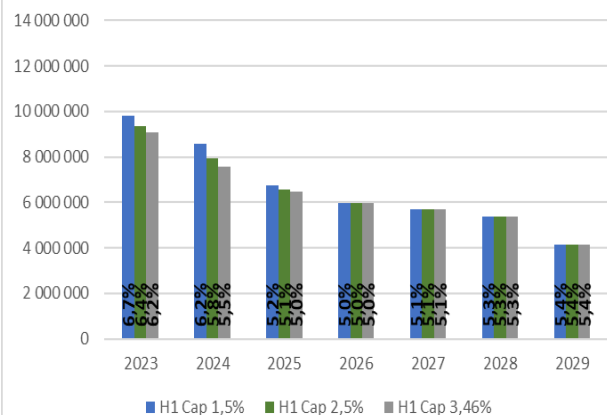
6 596 800



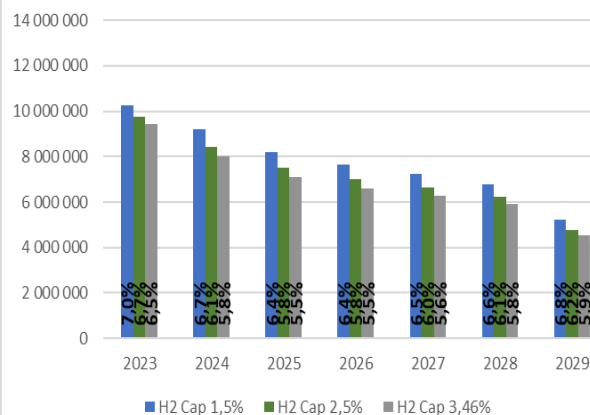
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **3,50%** (Facility A), **5,00%** (Facility B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



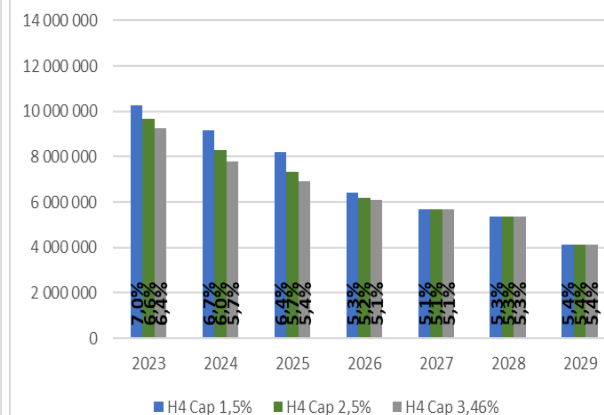
STRATEGIE H1



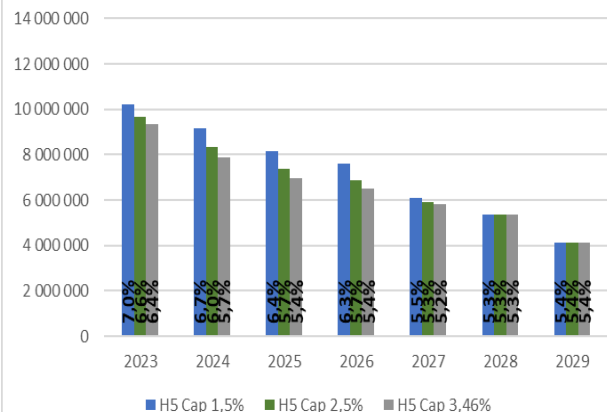
STRATEGIE H2



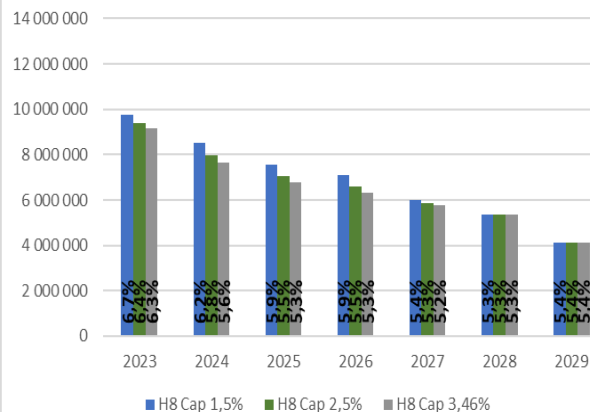
STRATEGIE H4



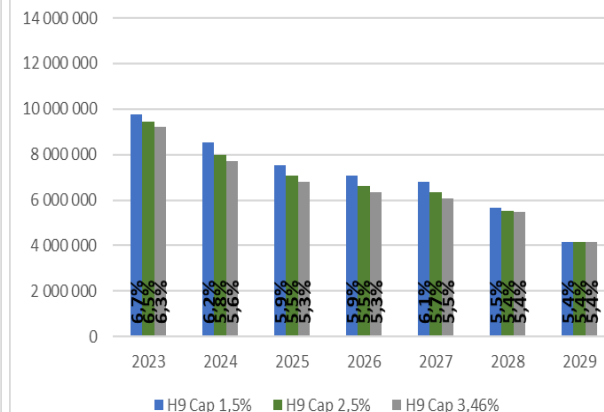
STRATEGIE H5

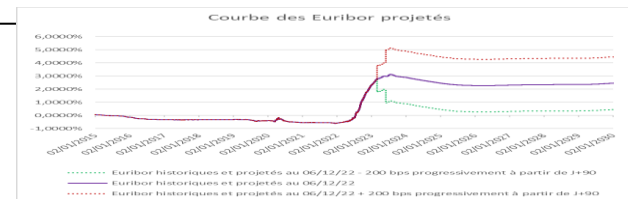


STRATEGIE H8

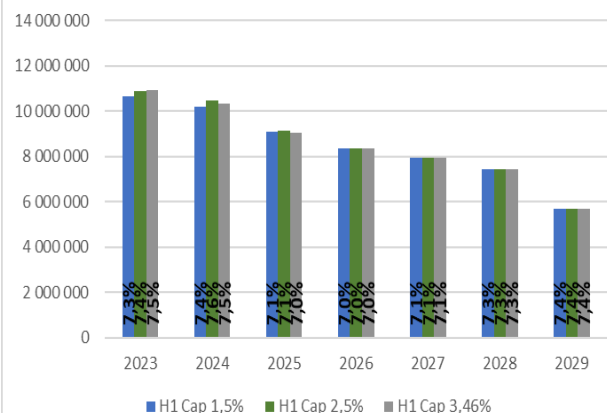


STRATEGIE H9

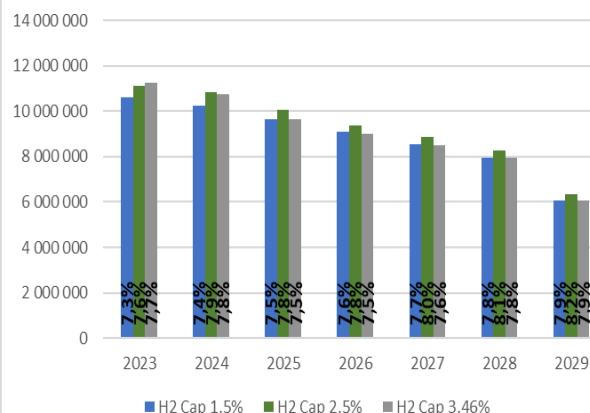




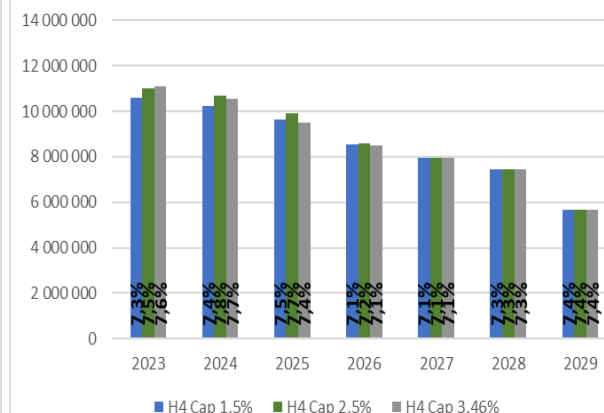
STRATEGIE H1



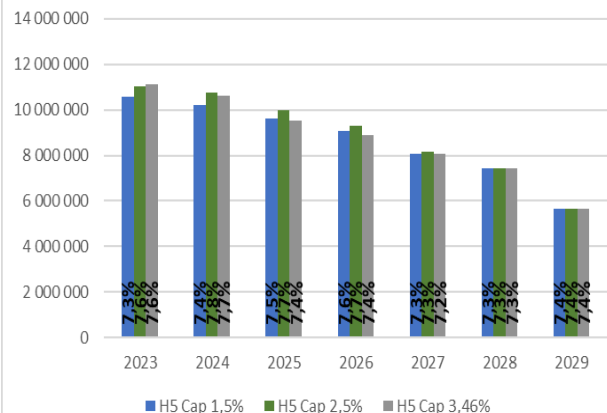
STRATEGIE H2



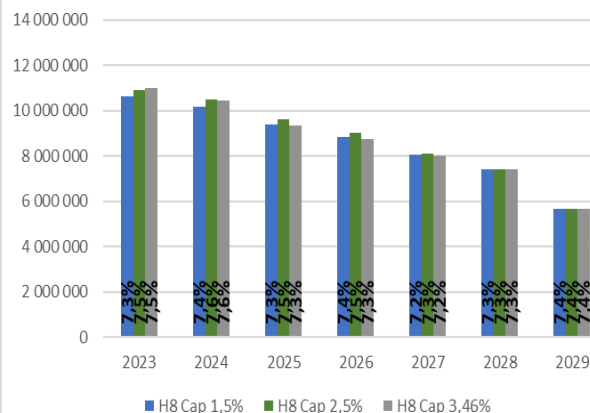
STRATEGIE H4



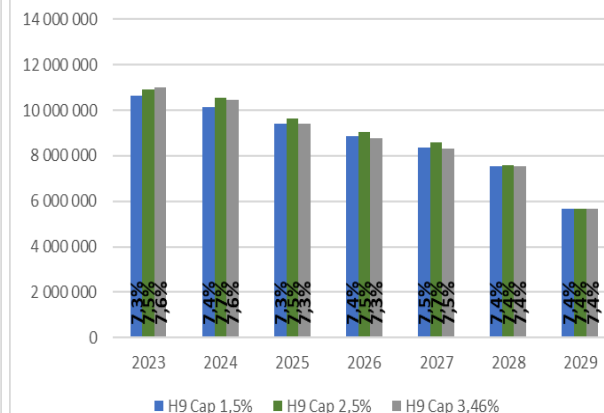
STRATEGIE H5

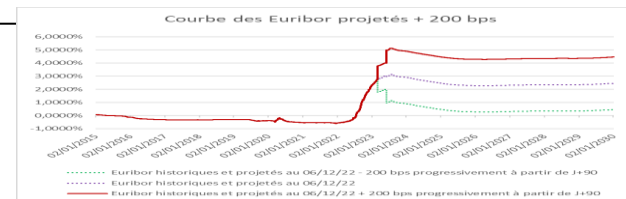


STRATEGIE H8

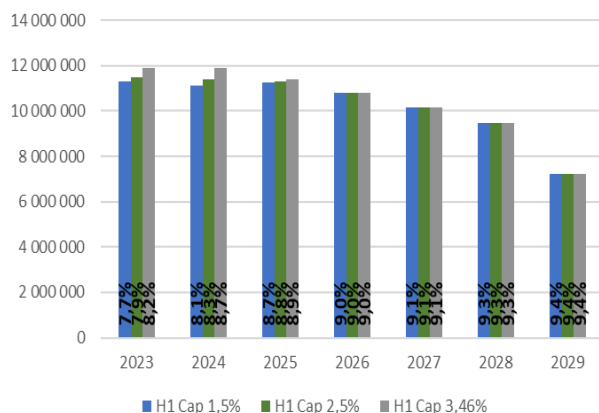


STRATEGIE H9

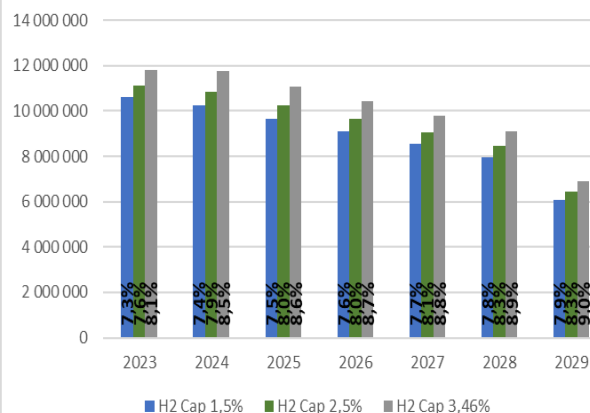




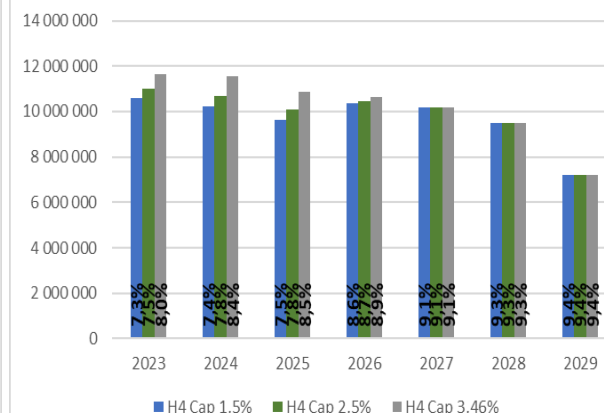
STRATEGIE H1



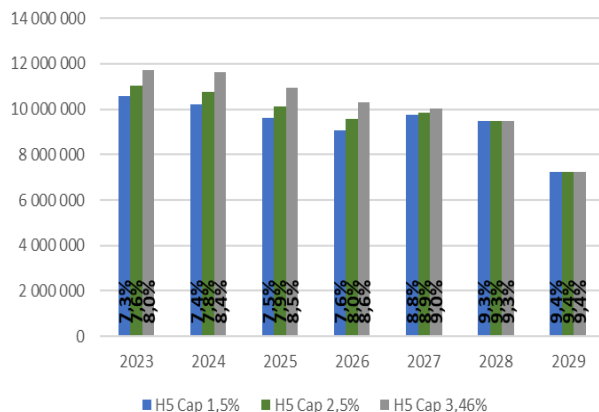
STRATEGIE H2



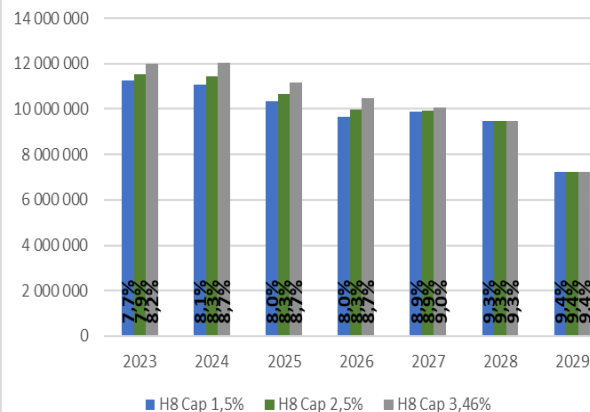
STRATEGIE H4



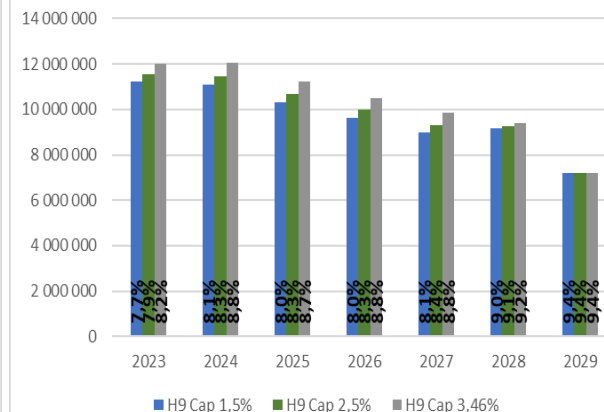
STRATEGIE H5

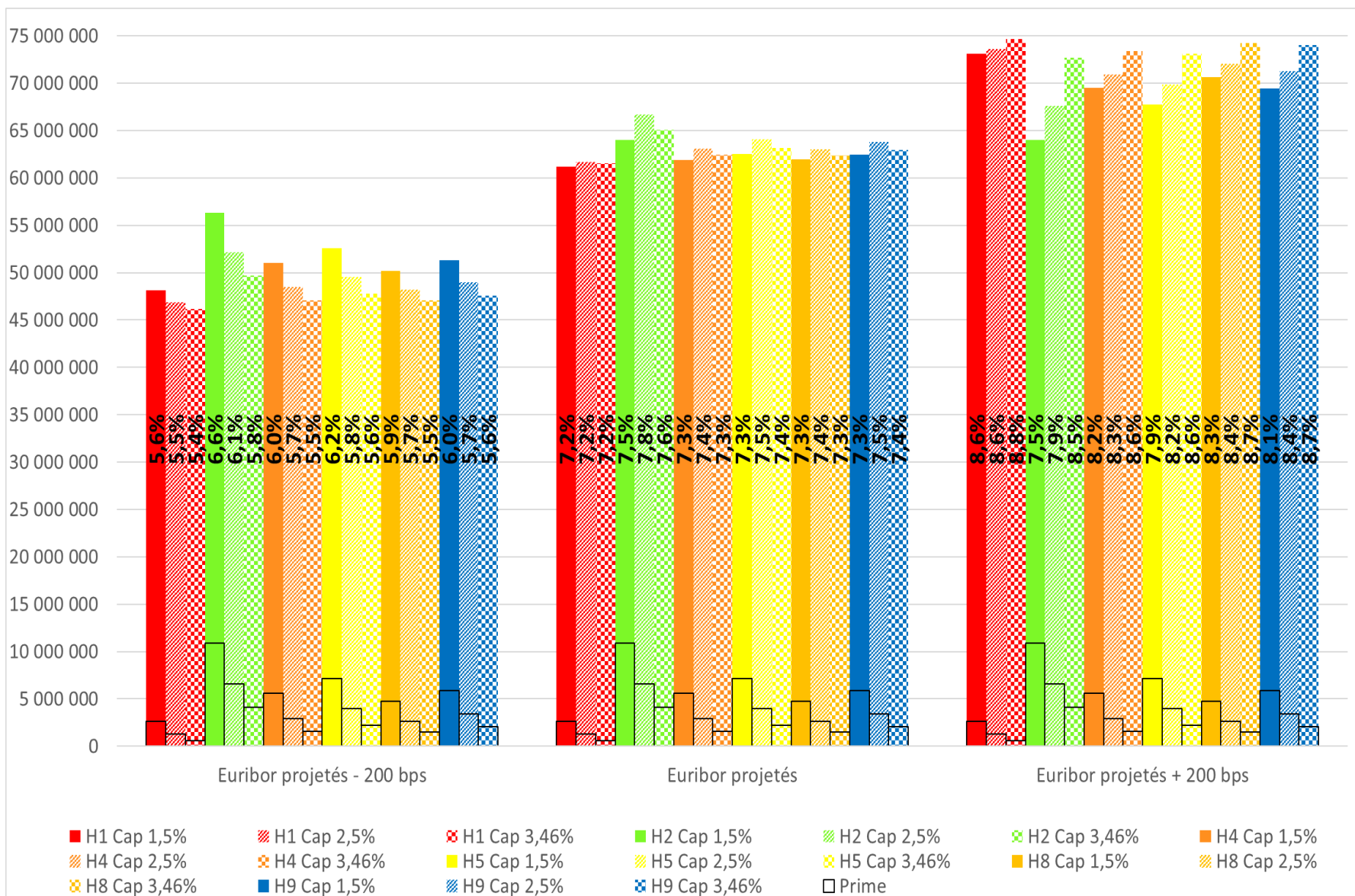


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3,46%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3,46%	H4 Cap 1,5%	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3,46%

Euribor projetés - 200 bps	48 123 845	46 860 227	46 167 127	56 326 585	52 159 927	49 693 527	51 024 985	48 500 627	47 105 127
Euribor projetés	61 194 384	61 686 632	61 523 649	64 030 175	66 713 241	65 050 049	61 878 750	63 053 941	62 461 649
Euribor projetés + 200 bps	73 108 622	73 607 453	74 683 566	64 034 681	67 606 617	72 686 332	69 489 629	70 900 678	73 400 234

STRATEGIE H5			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3,46%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3,46%	H9 Cap 1,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3,46%

Euribor projetés - 200 bps	52 581 585	49 529 027	47 808 827	50 214 045	48 195 227	47 057 327	51 332 945	48 966 027	47 604 027
Euribor projetés	62 509 761	64 082 341	63 165 349	61 981 981	63 021 632	62 413 849	62 422 828	63 792 432	62 960 549
Euribor projetés + 200 bps	67 762 870	69 824 604	73 131 189	70 651 774	72 017 627	74 206 274	69 465 954	71 297 040	74 042 387

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Facility A		Facility B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
17/10/2022	19/10/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
28/11/2022	30/11/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
13/12/2022	15/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
28/12/2022	30/12/2022	13/01/2023	13/01/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
11/01/2023	13/01/2023	31/01/2023	31/01/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
27/01/2023	31/01/2023	28/02/2023	28/02/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
24/02/2023	28/02/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	51 000 000	0	95 000 000	146 000 000	96 360 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	4 248 300	46 751 700	0	95 000 000	141 751 700	93 556 122
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	46 751 700	0	95 000 000	141 751 700	93 556 122
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 248 300	42 503 400	0	95 000 000	137 503 400	90 752 244
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	42 503 400	0	95 000 000	137 503 400	90 752 244
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 248 300	38 255 100	0	95 000 000	133 255 100	87 948 366
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	38 255 100	0	95 000 000	133 255 100	87 948 366
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 248 300	34 006 800	0	95 000 000	129 006 800	85 144 488
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	34 006 800	0	95 000 000	129 006 800	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 248 300	29 758 500	0	95 000 000	124 758 500	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	29 758 500	0	95 000 000	124 758 500	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 248 300	25 510 200	0	95 000 000	120 510 200	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	25 510 200	0	95 000 000	120 510 200	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 248 300	21 261 900	0	95 000 000	116 261 900	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	21 261 900	0	95 000 000	116 261 900	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 248 300	17 013 600	0	95 000 000	112 013 600	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	17 013 600	0	95 000 000	112 013 600	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 248 300	12 765 300	0	95 000 000	107 765 300	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	12 765 300	0	95 000 000	107 765 300	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 248 300	8 517 000	0	95 000 000	103 517 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	8 517 000	0	95 000 000	103 517 000	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	4 248 300	4 268 700	0	95 000 000	99 268 700	0
27/09/2029	29/09/2028	19/10/2028	19/10/2028	0	4 268 700	0	95 000 000	99 268 700	0
17/10/2028	19/10/2028	29/12/2028	29/12/2028	4 268 700	0	0	95 000 000	95 000 000	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0
26/09/2029	28/09/2029	19/10/2029	19/10/2029	0	0	0	95 000 000	95 000 000	0
17/10/2029	19/10/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	95 000 000	0	0	0
Période brisée									

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

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

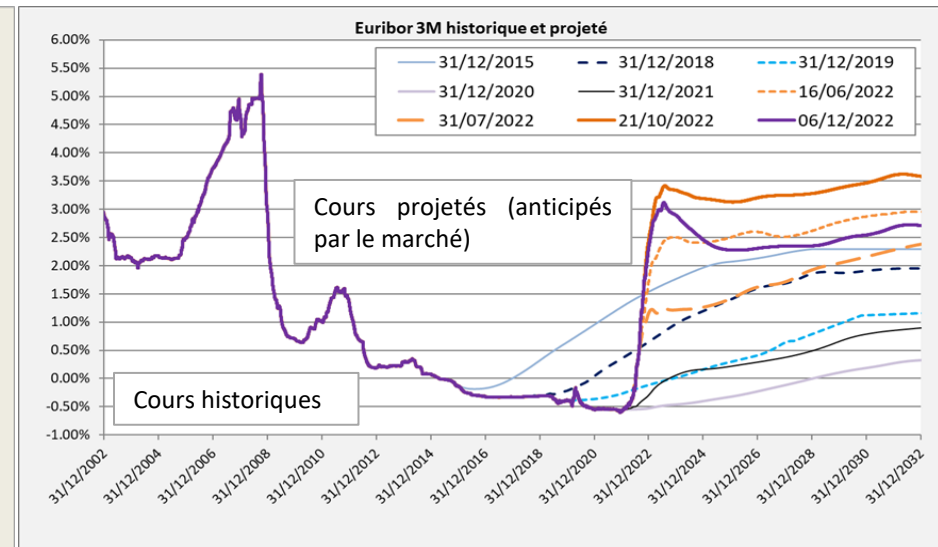
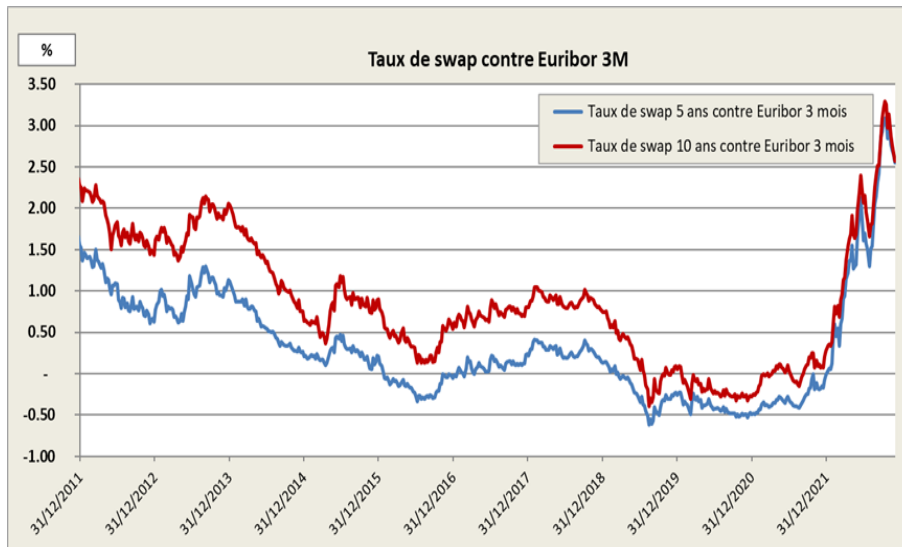
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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



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

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

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

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

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

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce 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

**FACILITIES AGREEMENT DATED 19 OCTOBER 2022 AS AMENDED AND RESTATED
ON [] 2022**

BETWEEN

BATIBIG 3

(as Company, Original Borrower and Guarantor)

BNP PARIBAS

(as Mandated Lead Arranger and Bookrunner)

BNP PARIBAS

(as ESG Coordinator)

**THE ENTITIES AND FINANCIAL INSTITUTIONS
listed in Schedule 1
(as Original Lenders)**

BNP PARIBAS

(as Facility Agent and Security Agent)

The Facility A and the Facility B

The Company has requested from the Lenders that they make available a Facility A and a Facility B committed in euros:

- (a) to finance part of the Purchase Prices payable on the Initial Closing Dates by the Company for the acquisition of the securities pursuant to the Initial Acquisitions Agreements and any fees, costs and expenses incurred or to be incurred in connection with the Initial Acquisitions;
- (b) to finance (through intra-group loans or a delegation agreement) part of the Purchase Prices payable on the Additional Closing Dates by Batibig 2 for the acquisition of the securities pursuant to the Additional Acquisitions Agreements and any fees, costs and expenses incurred or to be incurred in connection with the Additional Acquisitions; and
- (c) refinancing (through intra-group loans) part of the Existing Financial Indebtedness To Be Refinanced relating to the Acquisitions and the payment of any fees, costs and expenses (including, without limitation, any breakage costs, hedge close-out costs and redemption premium or other prepayment fees) incurred in connection with that refinancing.

"**Total Facility A Commitments**" means the aggregate of the Facility A Commitments, being EUR 51,000,000 at the Signing Date.

"**Total Facility B Commitments**" means the aggregate of the Facility B Commitments, being EUR 95,000,000 at the Signing Date.

"**Total Acquisition/Capex Facility Commitments**" means the aggregate of the Acquisition/Capex Facility Commitments, being EUR 10,000,000 at the Signing Date.

"**Total Incremental Facility Commitments**" means, once the Incremental Facility is committed, the aggregate of the Incremental Facility Commitments, being zero (0) at the Signing Date.

"**Total Revolving Facility Commitments**" means the aggregate of the Revolving Facility Commitments, being EUR 5,000,000 at the Signing Date.

Remboursement

"Termination Date" means:

- (a) in relation to the Facility A, the Acquisition/Capex Facility and the Revolving Facility, the 6th anniversary date of the Initial Closing Date 1;
- (b) in relation to the Facility B, the 7th anniversary date of the Initial Closing Date 1;
- (c) in relation to any Amortising Incremental Facility Tranche and any Revolving Incremental Facility Tranche, the date specified in the relevant Incremental Facility Final Notice, provided that such date shall be no earlier than the 6th anniversary date of the Initial Closing Date 1; and
- (d) in relation to any Bullet Incremental Facility Tranche, the date specified in the relevant Incremental Facility Final Notice, provided that such date shall be no earlier than the 7th anniversary date of the Initial Closing Date 1.

Repayment of the Facility A Loans

The Company shall repay the Facility A Loans borrowed by it during the Availability Period by repaying on each Facility A Repayment Date the amount set out opposite that Facility A Repayment Date below equal to the percentage of the aggregate amount of the Facility A Loans borrowed by it during the Availability Period, such as consolidated on the Facilities A/B Consolidation Date (as adjusted following a partial prepayment of the Facility A Loans) (the "FAL"):

(1) Facility A Repayment Date	(2) Facility A Repayment Instalment
30 June 2023	8.33% x FAL
31 December 2023	8.33% x FAL
30 June 2024	8.33% x FAL
31 December 2024	8.33% x FAL
30 June 2025	8.33% x FAL
31 December 2025	8.33% x FAL
30 June 2026	8.33% x FAL
31 December 2026	8.33% x FAL
30 June 2027	8.33% x FAL
31 December 2027	8.33% x FAL
30 June 2028	8.33% x FAL
Termination Date for Facility A	8,37% x FAL
TOTAL	FAL

Repayment of the Facility B Loan

The Company shall repay the Facility B Loans borrowed by it during the Availability Period (such as consolidated on the Facilities A/B Consolidation Date) in full in a single instalment on the Termination Date applicable to the Facility B.

Obligation de couverture

"Hedge Counterparty" means any bank or financial institution (including any Lender and any Affiliate of a Lender) which is a party to a Hedging Agreement and which is or has become, a party to the Intercreditor Agreement as a Hedge Counterparty in accordance with the provisions of the Intercreditor Agreement and **"Hedge Counterparties"** means all or any of them as the context may require.

"Hedging Agreement" means any master agreement, confirmation, schedule or other agreement entered into or to be entered into or maintained and/or renewed by the Company and a Hedge Counterparty, for the purpose of hedging liabilities and/or risks in relation to the Facility A and the Facility B in accordance with Clause 23.26 (*Hedging*).

The Company shall ensure that:

- (a) Hedging Agreements with Hedging Counterparties are entered into, extended and/or renewed within six (6) Months after the Initial Closing Date 1 in relation to at least 66 per cent. of the total principal outstanding amount under the Facility A and the Facility B and providing protection if the 3-months EURIBOR or the 6-months EURIBOR becomes 200 basis points higher than the 3-months EURIBOR or the 6-months EURIBOR on the Initial Closing Date 1; and
- (b) such Hedging Agreements are documented by way of standard FBF or ISDA documentation,

The Company shall maintain at all times in effect such Hedging Agreements for a period of no less than two (2) years from the date on which such interest rate Hedging Agreements have become effective.

The Company may also at its discretion enter into additional hedging agreements to hedge any interest rate exposure in relation to any Loan which is not covered by the mandatory Hedging Agreements pursuant to Clause 23.26.1 above, provided that such additional hedging arrangements shall not cover more than 100% of the outstanding amounts under the Facilities (including the Incremental Facility, once committed).

Intérêts

"EURIBOR" means, in relation to any Loan:

- (a) the applicable Screen Rate as of the Specified Time for euro and for a period equal in length to the Interest Period of that Loan; or
- (b) as otherwise determined pursuant to Clause 12.1 (*Unavailability of Screen Rate*),

and if, in either case, that rate is less than zero (0), EURIBOR shall be deemed to be zero (0).

"Margin" means:

- (a) in relation to a Facility A Loan, any Acquisition/Capex Facility Loan or any Revolving Facility Loan, 3.50 per cent. per annum;
- (b) in relation to a Facility B Loan, 5.00 per cent. per annum;
- (c) in relation to any Incremental Facility Tranche, the rate per annum specified in the relevant Incremental Facility Final Notice, subject to any margin adjustment mechanism also specified therein;

provided that, without prejudice to any adjustment of the Margin pursuant to Clause 10.6 (*Adjustments to applicable Margins based on ESG Performance Indicators*), if:

- (i) no Event of Default has occurred and is continuing;
- (ii) the Leverage Ratio in respect of the most recently completed Relevant Period (as from the Relevant Period ending 31 December 2023) is within a range set out below,

then the Margin for each Loan under each Facility will be (without any limitation on the number of Margin step-ups or step-downs at any one time) the percentage per annum set out below in the column for that Facility opposite that range as set out below.

Leverage Ratio	Margin (%per annum) applicable for any Facility A Loan, any Acquisition/Capex Facility Loan or any Revolving Facility Loan	Margin (%per annum) applicable for any Facility B Loan
Greater than 3.75:1	3.50%	5.00%
Less than or equal to 3.75:1 but greater than 3.25:1	3.25%	4.75%
Less than or equal to 3.25:1 but greater than 2.75:1	3.00%	4.50%
Less than or equal to 2.75:1 but greater than 2.25:1	2.75%	4.50%
Less than or equal to 2.25:1	2.50%	4.50%

INTEREST

Calculation of Interest

The rate of interest on each Loan for each Interest Period is the percentage rate per annum which is the aggregate of:

- (a) the applicable Margin; and
- (b) EURIBOR.

Payment of Interest

The Borrower to which a Loan has been made shall pay accrued interest on that Loan on the last day of each Interest Period (and, if the Interest Period is longer than six Months, on the dates falling at six monthly intervals after the first day of the Interest Period).

Selection of Interest Periods

A Borrower may select an Interest Period for a Loan in the Utilisation Request for that Loan or (if the Loan has already been borrowed) in a Selection Notice.

Each Selection Notice is irrevocable and must be delivered to the Facility Agent by the Borrower (or the Company on behalf of that Borrower) to which that Loan was made not later than the Specified Time.

If a Borrower (or the Company on behalf of that Borrower) fails to deliver a Selection Notice to the Facility Agent in accordance with Clause 11.1.1 above, the relevant Interest Period will be three (3) Months.

With respect to Term Loans, a Borrower may select an Interest Period of three (3) or six (6) Months or any other period agreed between the Company and the Facility Agent (acting on the instructions of all the Lenders in relation to the relevant Facility),

in respect of the Facility A Loans and the Facility B Loans made on each Initial Closing Date, it being specified that, notwithstanding the provisions above:

- (i) the first Interest Period, will start on the relevant Initial Closing Date and shall end on 30th November 2022;
- (ii) the second Interest Period shall end on 15 December 2022;
- (iii) the third Interest Period shall end on 31 December 2022;
- (iv) the fourth Interest Period shall end on 15 January 2023;
- (v) the fifth Interest Period made shall end on 31 January 2023;
- (vi) the sixth Interest Period made shall end on 28 February 2023;
- (vii) the seventh Interest Period made shall end on 31 March 2023; and
- (viii) the eighth Interest Period made shall end on 30 June 2023,

or such other period as the Facility Agent and the Company may agree.

Clause de défaut

Cross Default

Any Financial Indebtedness (other than the Facilities and the Hedging Agreements) of any Group Company is not paid when due nor within any originally applicable grace period and following all required notices (if any).

Any Financial Indebtedness (other than the Facilities and the Hedging Agreements) of any Group Company 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).

Any commitment for any Financial Indebtedness (other than the Facilities and the Hedging Agreements) of any Group Company is cancelled or suspended by a creditor of any Group Company as a result of an event of default (however described).

Any creditor of any Group Company becomes entitled to declare any Financial Indebtedness (other than the Facilities and the Hedging Agreements) of any Group Company due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).

No Event of Default will occur under Clauses 24.5.1 and 24.5.2 if the aggregate amount of Financial Indebtedness falling within these Clauses does not exceed EUR 1,000,000 (or its equivalent in any other currencies) and no Event of Default will occur under Clauses 24.5.3 and 24.5.4 (inclusive) if the aggregate amount of Financial Indebtedness or commitment for Financial Indebtedness falling within these Clauses does not exceed EUR 1,500,000 (or its equivalent in any other currencies).

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:

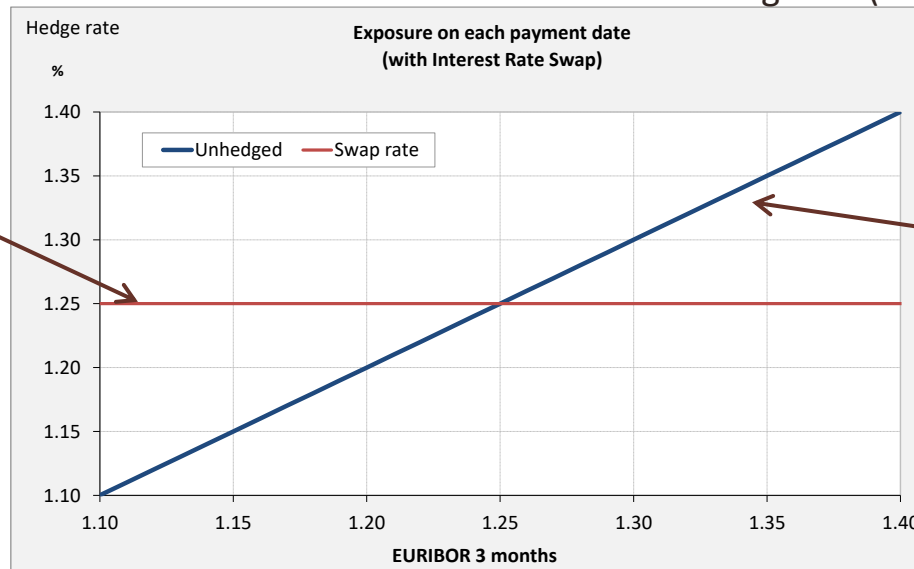
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

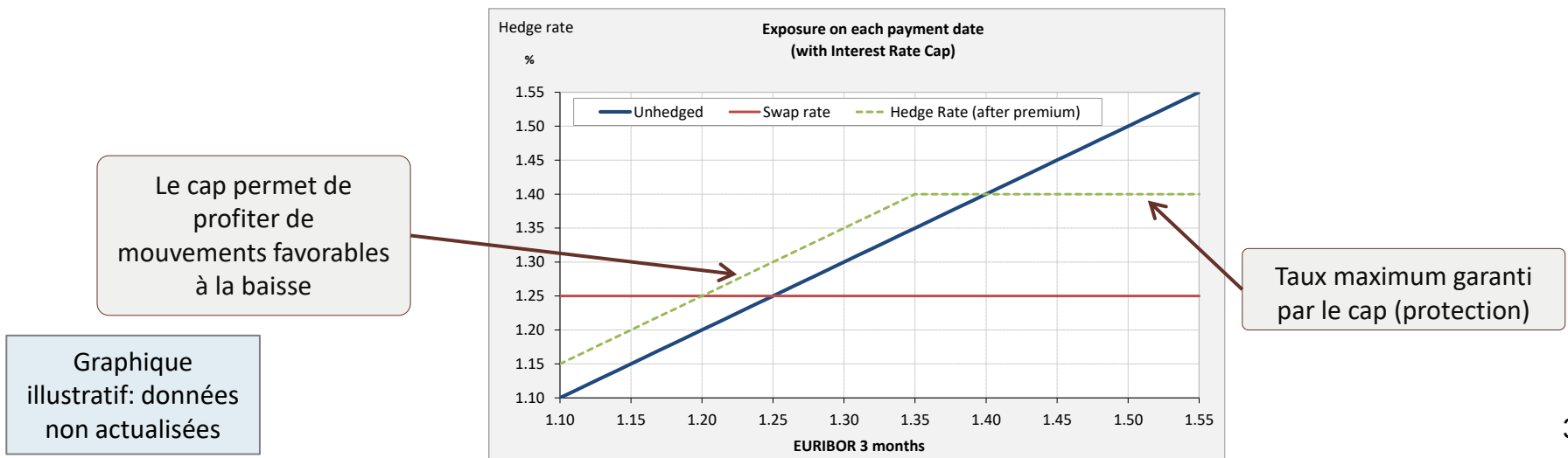
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

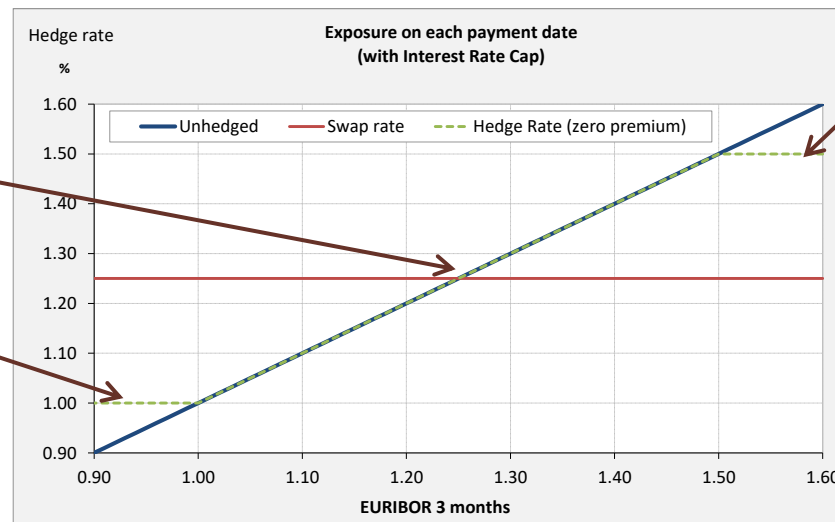
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

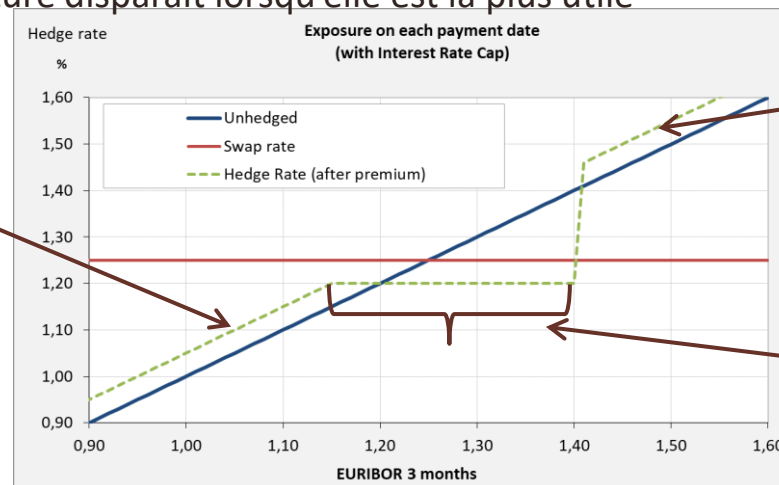
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

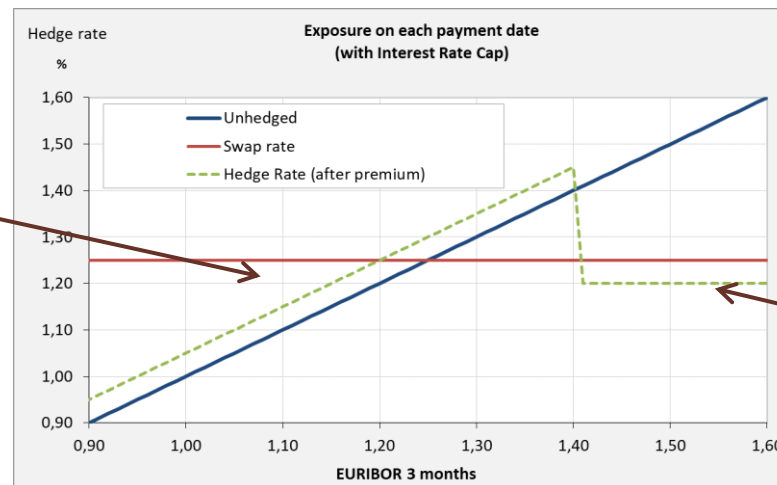
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

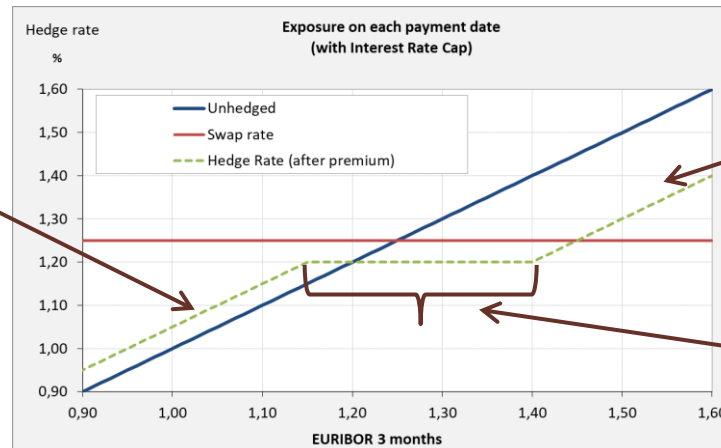
Inconvénients:

- 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, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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