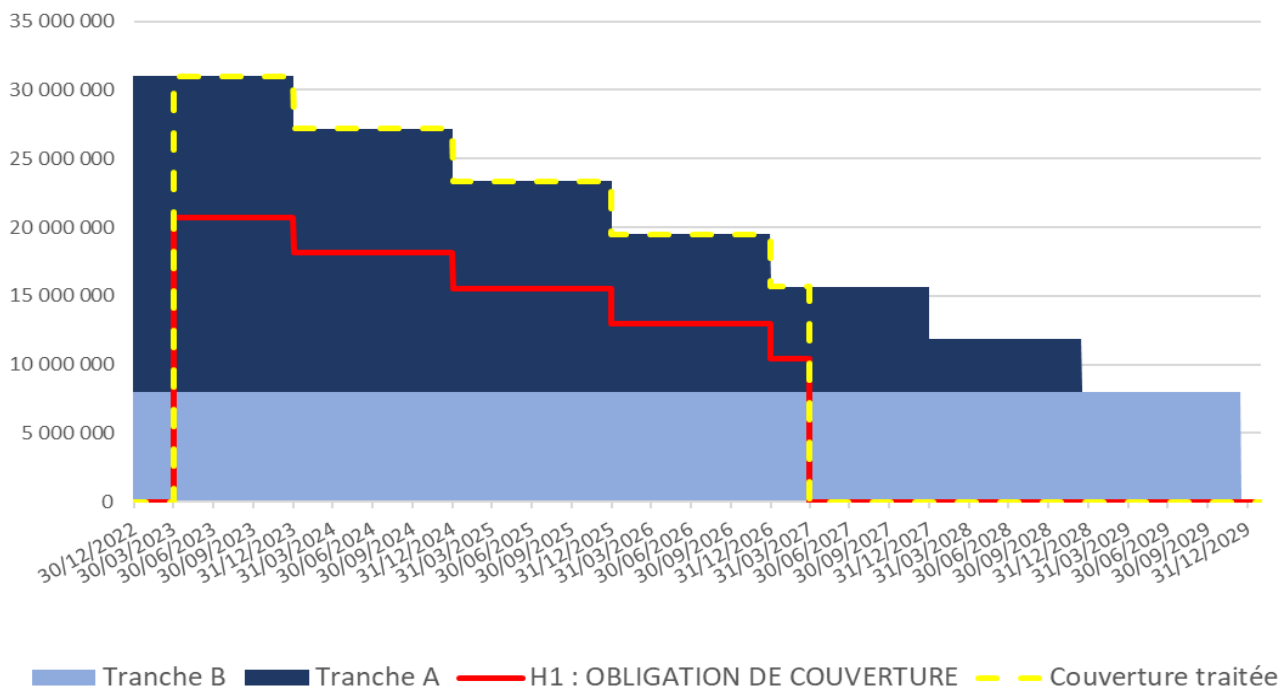




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

18 avril 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% 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 :

L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les **120 jours de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'**EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,50%** par rapport à son niveau au **Jour de Fixation** relatif à la première Période d'Intérêts pour une **durée minimum de 4 ans** à compter de la **date d'effet des Contrats de Couverture** et portant sur un montant **notionnel minimum égal à 66,67 %** du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

→ 15/04/2023

Banques de couverture: Palatine - LCL - CIC Sud Ouest – BPRI

Financements: (Palatine - LCL - CIC – BPRI) Crédits Senior de €41'000'000, tiré le 15/12/2022 :

- **Crédit d'Acquisition/Refinancement Tranche A: €23'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 15/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%.
- **Crédit d'Acquisition/Refinancement Tranche B: €8'000'000**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,80%.
- **Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé: €10'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BANQUE PALATINE 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 14/04/2023
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 31/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BANQUE PALATINE

Nominal de départ : € 31'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2027 : **0,661%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 651'902**.

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	31 000 000	51 797	-600 105
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	31 000 000	51 797	-548 309
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	31 000 000	51 797	-496 512
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	27 166 667	44 893	-451 619
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	27 166 667	45 891	-405 729
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	27 166 667	46 888	-358 840
28/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	27 166 667	45 891	-312 950
29/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	23 333 334	38 558	-274 392
28/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	23 333 334	38 987	-235 405
27/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	23 333 334	39 415	-195 990
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	23 333 334	39 415	-156 574
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	19 500 001	32 224	-124 351
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	19 500 001	32 582	-91 769
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	19 500 001	32 940	-58 829
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	19 500 001	32 940	-25 889
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	15 666 668	25 889	0

Prime lissée

0,661%

Total à payer

651 902

DATE FIXNG	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
13/12/2022	15/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	20 666 667	31 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	20 666 667	31 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	20 666 667	31 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	3 833 333	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111	27 166 667
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111	27 166 667
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111	27 166 667
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111	27 166 667
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	3 833 333	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556	23 333 334
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556	23 333 334
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556	23 333 334
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556	23 333 334
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	3 833 333	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001	19 500 001
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001	19 500 001
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001	19 500 001
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001	19 500 001
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 833 333	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	10 444 445	15 666 668
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 833 333	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0	0
27/09/2028	29/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0	0
13/12/2028	15/12/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 833 335	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
26/09/2029	28/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0	0
13/12/2029	17/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	8 000 000	0	0	0	0
Période brisée										

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

Valeur 1 BP	9 864
-------------	-------

BANQUE PALATINE

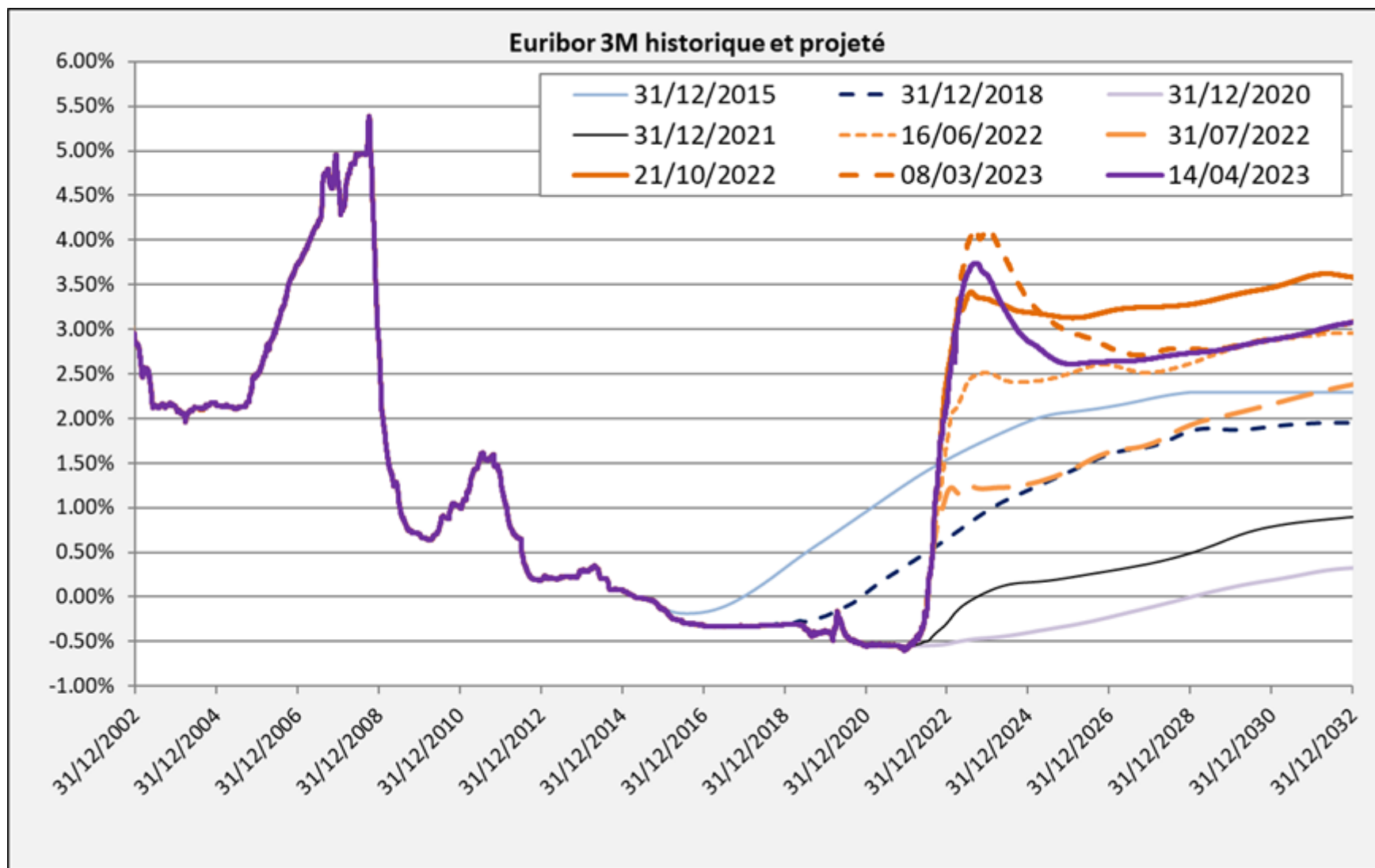
Economies totales	150 423
Taux/Prix sans marge bancaire	605 036
Prix avec marge bancaire standard *	802 325
Marge bancaire standard (20 points de base) *	197 290
Prix final	651 902
Marge finale	46 866

* 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.

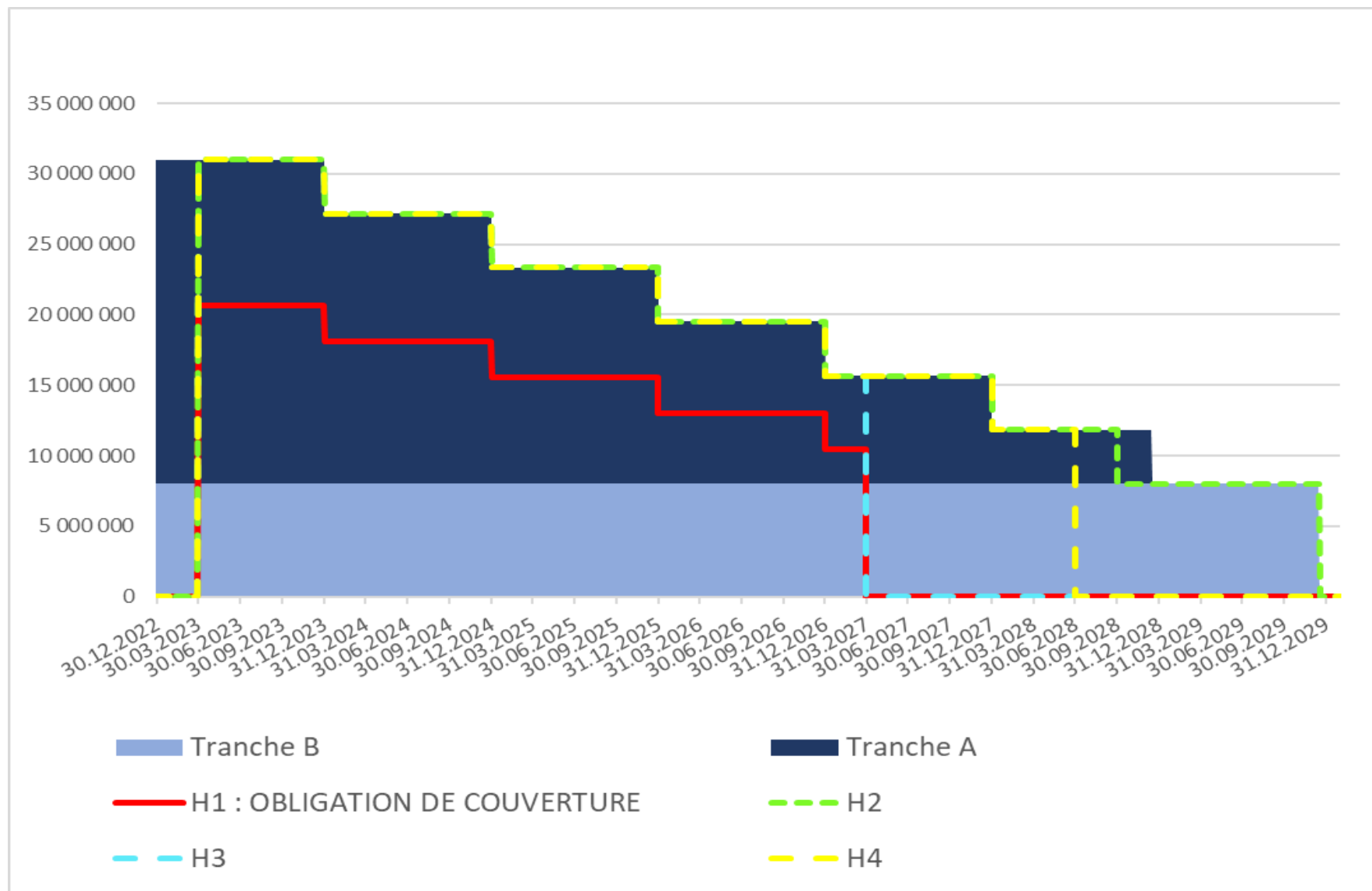
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

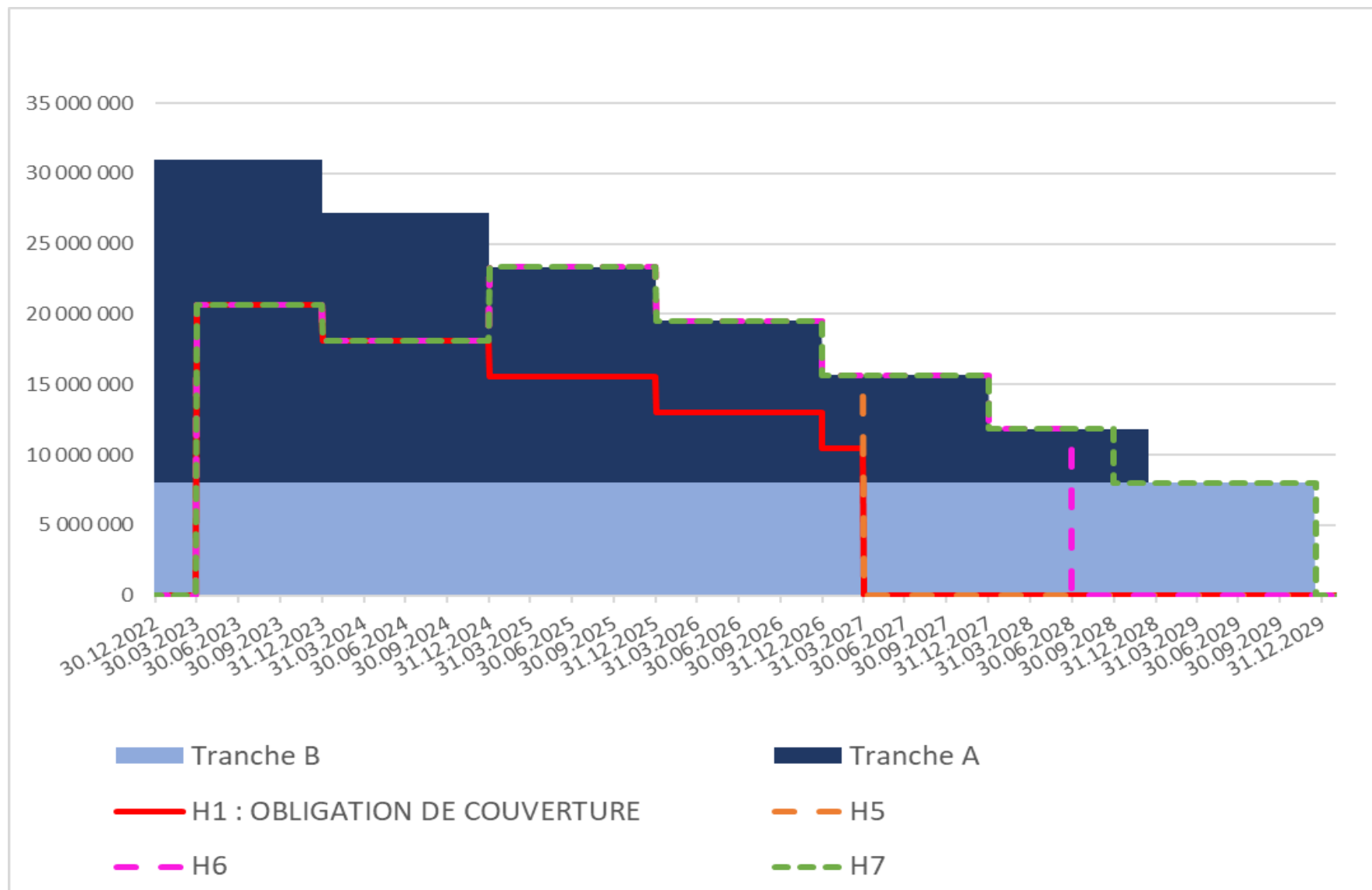
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



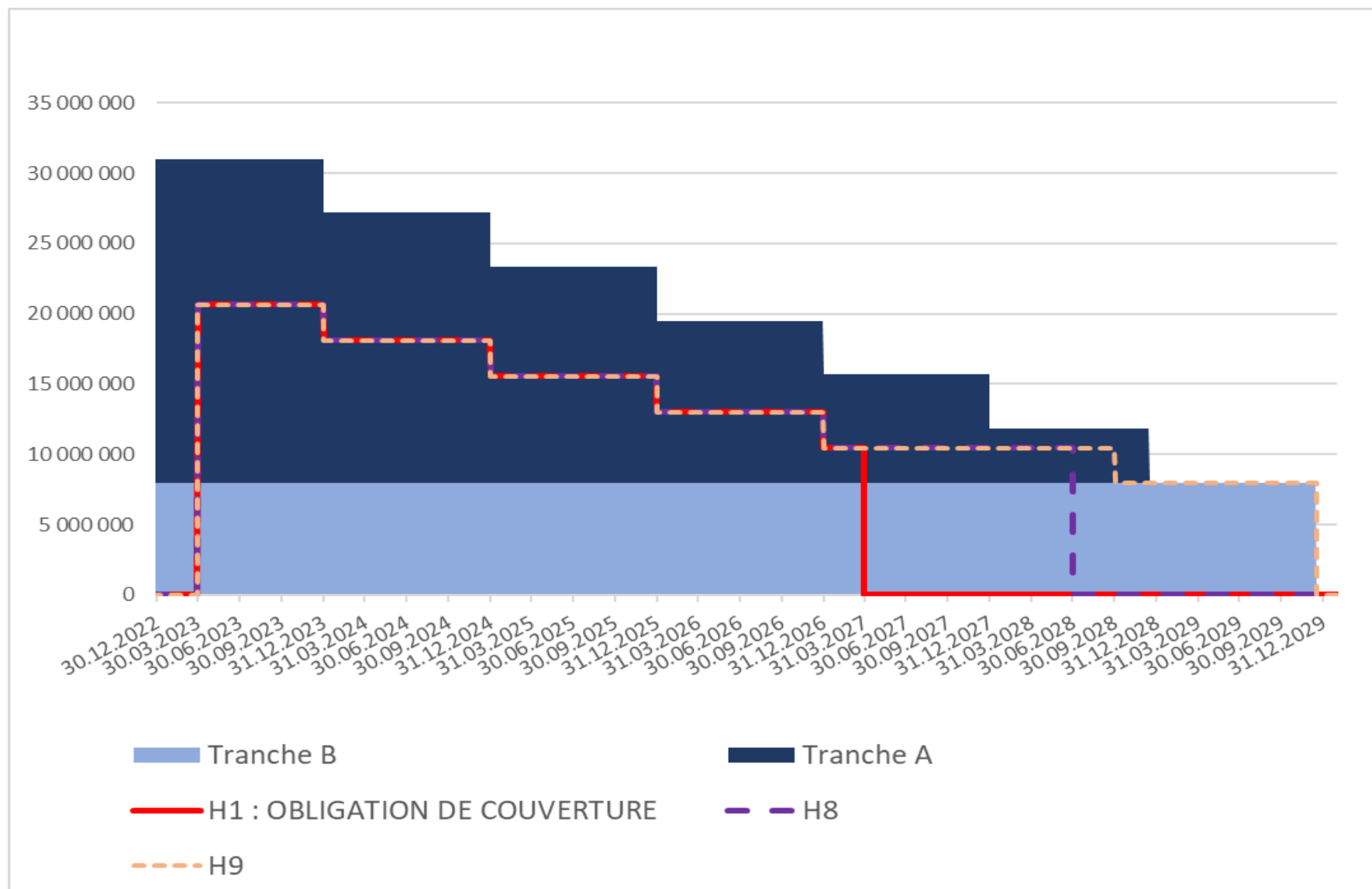
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	6 576	12 942	9 864	11 659	8 154	9 949	11 232	7 902	9 149

Swap sans Floor	3,08%	3,01%	3,08%	3,03%	3,02%	2,98%	2,95%	3,03%	3,00%
Swap avec Floor	3,22%	3,17%	3,22%	3,18%	3,17%	3,14%	3,12%	3,18%	3,16%
Cap 0% annualisé	3,22%	3,17%	3,22%	3,18%	3,17%	3,14%	3,12%	3,18%	3,17%

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 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,75 ans	5,25 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	20 666 667	31 000 000	31 000 000	31 000 000	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667
Début de période	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023	30.03.2023
Fin de période	31.03.2027	17.12.2029	31.03.2027	30.06.2028	31.03.2027	30.06.2028	17.12.2029	30.06.2028	17.12.2029
Valeur 1bp en EUR	6 576	12 942	9 864	11 659	8 154	9 949	11 232	7 902	9 149

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,04%	1,07%	1,04%	1,05%	1,04%	1,06%	1,07%	1,06%	1,08%
Taux financement Max	3,54%	3,57%	3,54%	3,55%	3,54%	3,56%	3,57%	3,56%	3,58%

Cap 3% annualisé	0,71%	0,76%	0,71%	0,74%	0,72%	0,75%	0,78%	0,74%	0,78%
Taux financement Max	3,71%	3,76%	3,71%	3,74%	3,72%	3,75%	3,78%	3,74%	3,78%

Cap 3,5% annualisé	0,49%	0,55%	0,49%	0,52%	0,50%	0,54%	0,57%	0,52%	0,56%
Taux financement Max	3,99%	4,05%	3,99%	4,02%	4,00%	4,04%	4,07%	4,02%	4,06%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	638 100	1 263 200	953 500	1 131 600	781 300	957 700	1 089 600	767 700	895 600
Cap 3%	436 100	898 900	651 100	792 400	543 700	683 500	790 200	538 700	642 300
Cap 3,5%	299 400	644 600	446 700	558 600	380 200	490 800	577 000	380 700	464 400

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

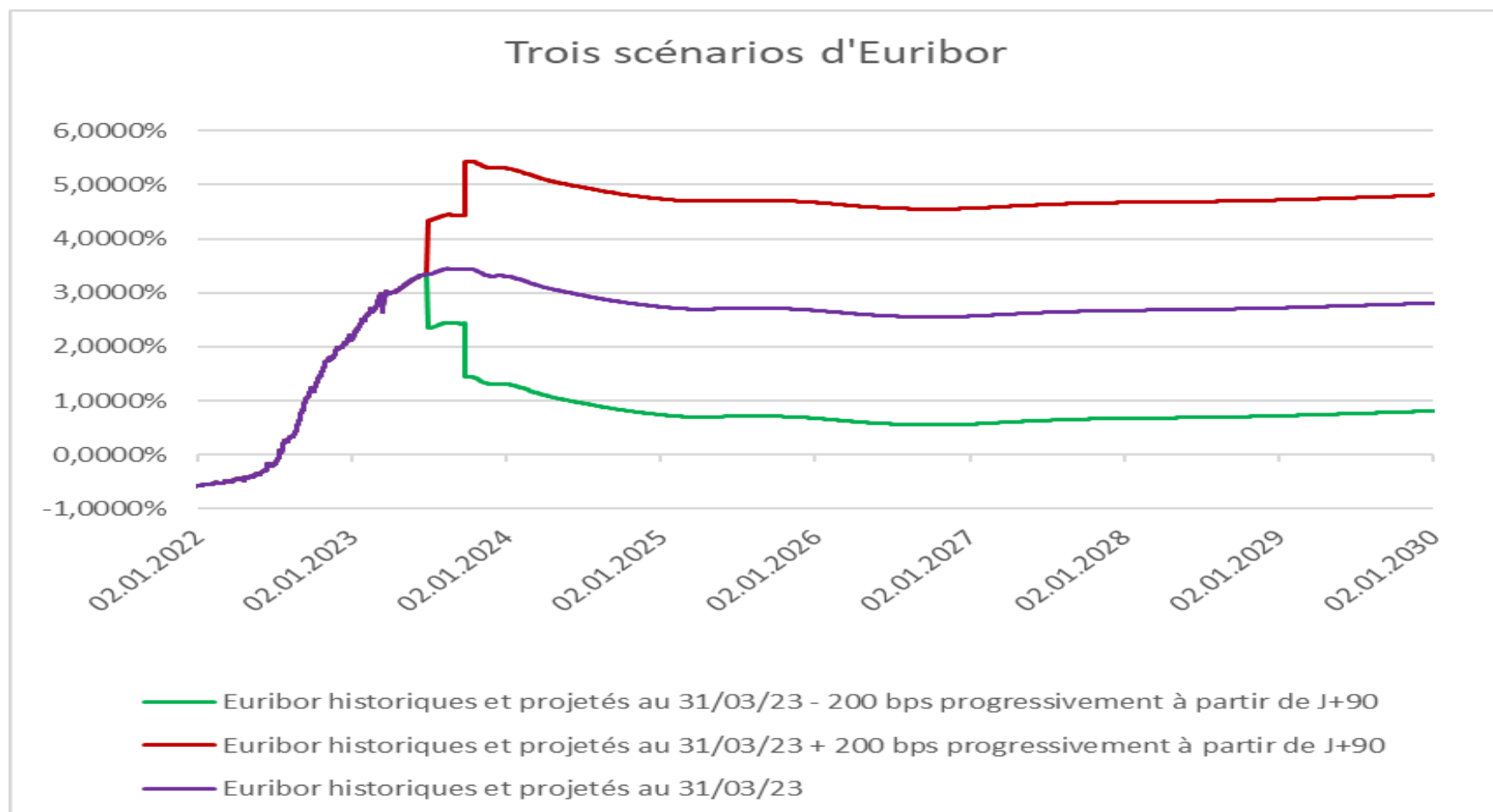
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	31 000 000	77 498	-1 185 702
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	31 000 000	76 656	-1 109 045
27.09.2023	30.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	31 000 000	75 814	-1 033 232
27.12.2023	31.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	27 166 667	65 701	-967 531
27.03.2024	31.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	27 166 667	65 701	-901 830
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	27 166 667	69 392	-832 438
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	27 166 667	67 915	-764 523
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	23 333 334	57 064	-707 459
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	23 333 334	57 698	-649 761
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	23 333 334	58 332	-591 429
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	23 333 334	58 332	-533 097
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	19 500 001	47 689	-485 407
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	19 500 001	48 219	-437 188
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	19 500 001	48 749	-388 439
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	19 500 001	48 749	-339 690
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	15 666 668	38 314	-301 375
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	15 666 668	38 740	-262 635
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	15 666 668	39 166	-223 469
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	15 666 668	39 166	-184 303
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	11 833 335	29 261	-155 042
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	11 833 335	29 261	-125 781
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	11 833 335	29 261	-96 520
27.09.2028	29.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	8 000 000	16 739	-79 781
11.12.2028	15.12.2028	31.12.2028	29.12.2028	8 000 000	3 478	-76 303
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	8 000 000	19 565	-56 738
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	8 000 000	19 782	-36 956
27.06.2029	30.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	8 000 000	19 565	-17 391
26.09.2029	28.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	8 000 000	17 391	0

Prime lissée 1,07%

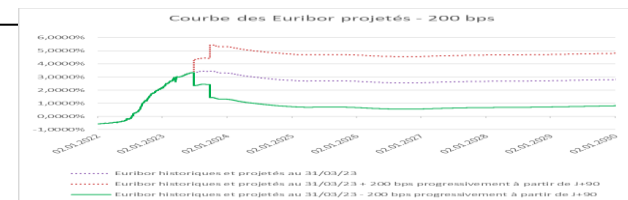
Total à payer 1 263 200

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

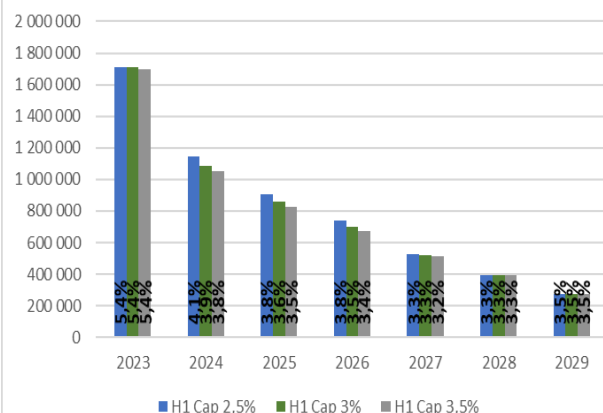


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,30%** (Tranche A), **2,80%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

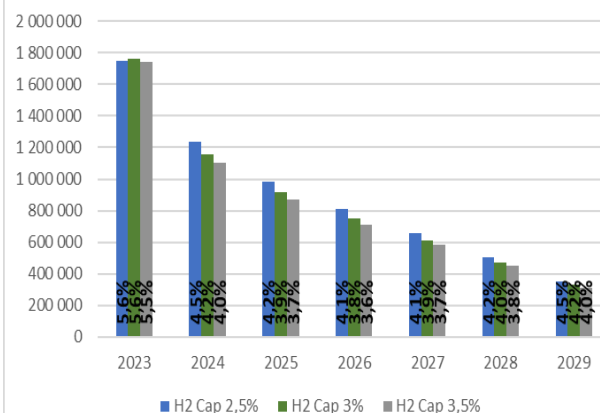
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



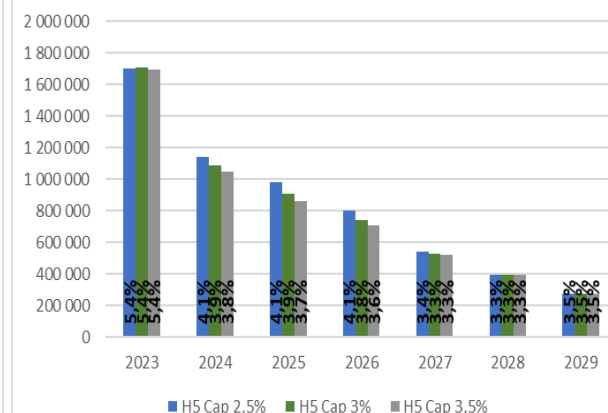
STRATEGIE H1



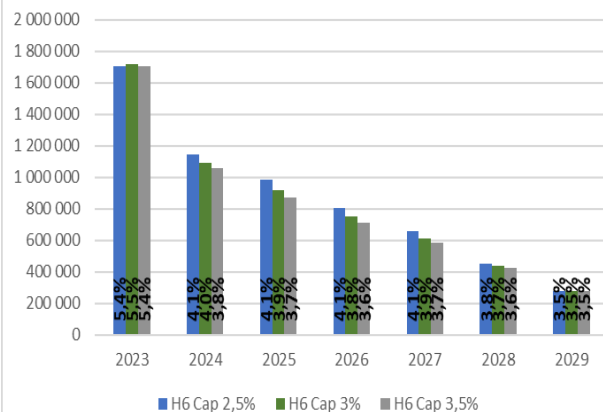
STRATEGIE H2



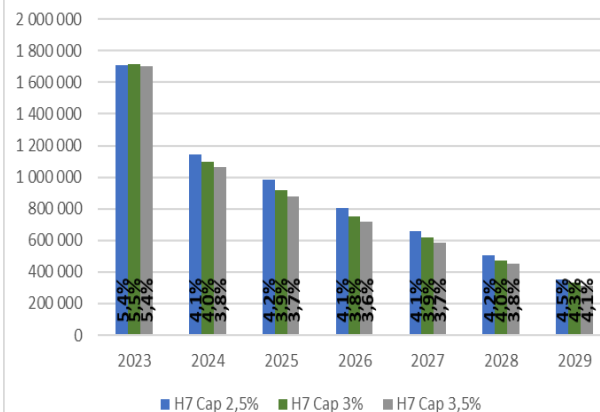
STRATEGIE H5



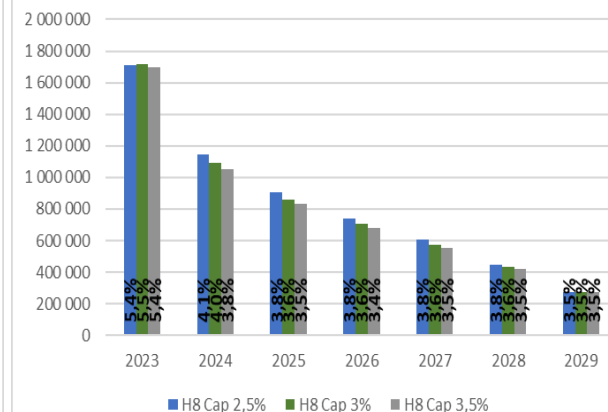
STRATEGIE H6



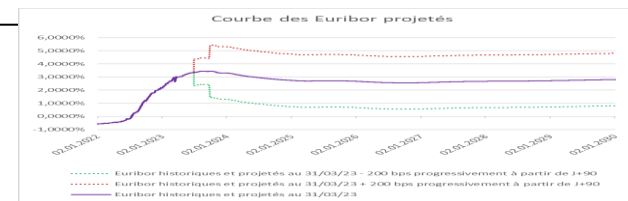
STRATEGIE H7



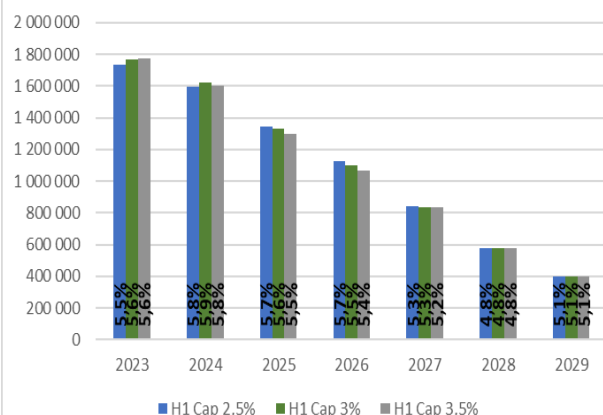
STRATEGIE H8



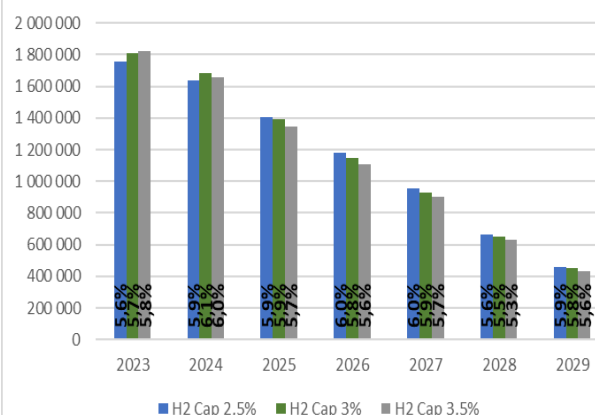
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



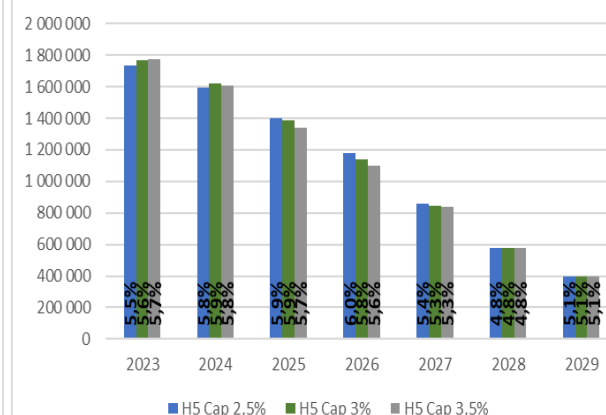
STRATEGIE H1



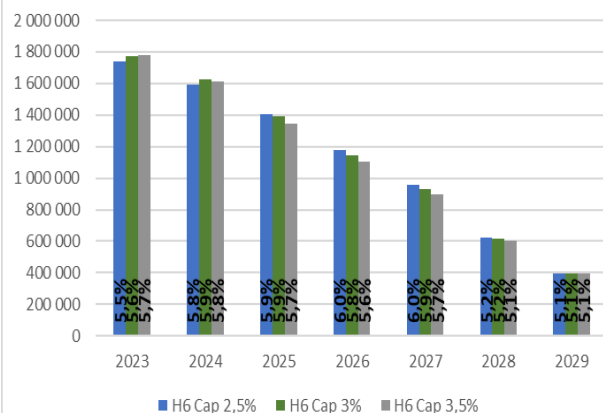
STRATEGIE H2



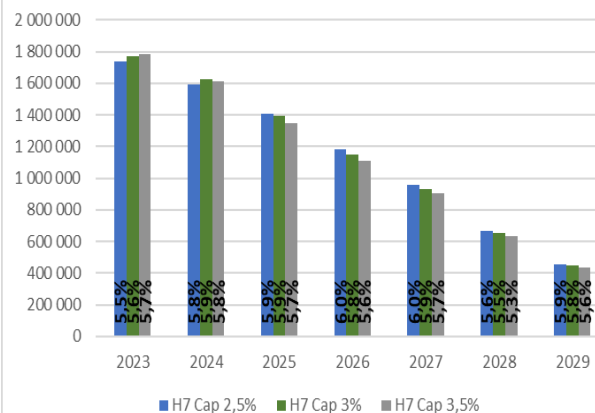
STRATEGIE H5



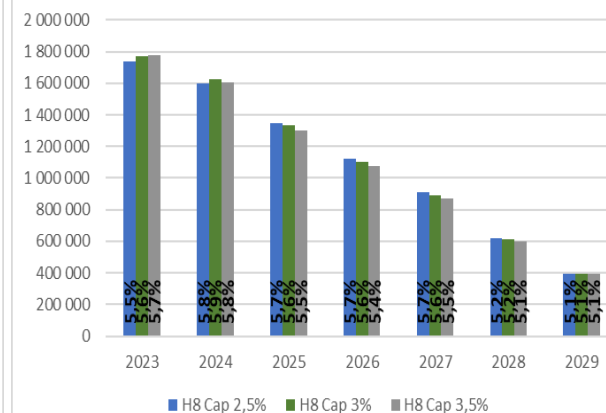
STRATEGIE H6



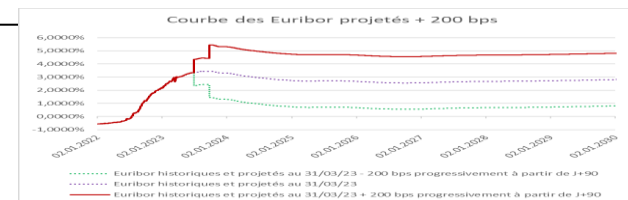
STRATEGIE H7



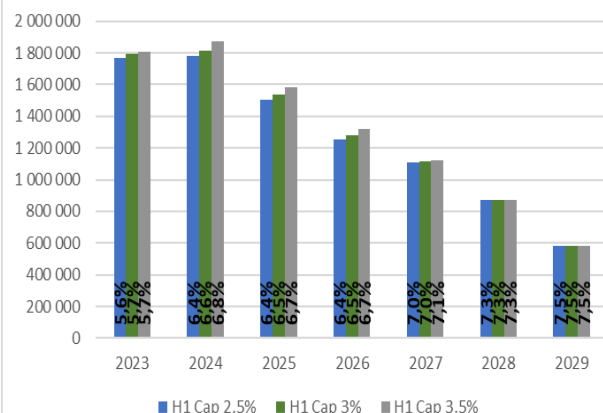
STRATEGIE H8



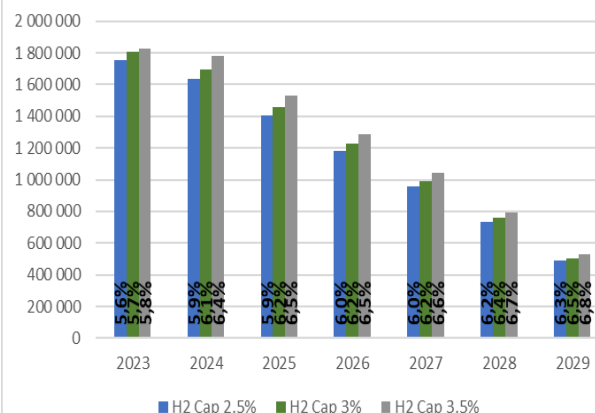
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



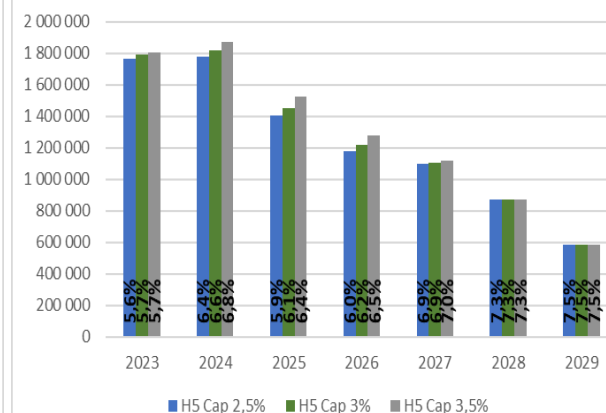
STRATEGIE H1



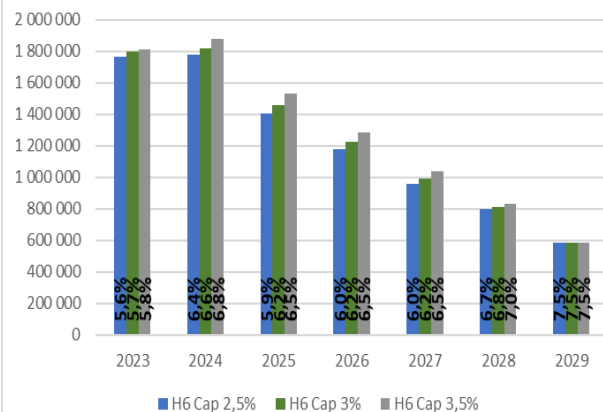
STRATEGIE H2



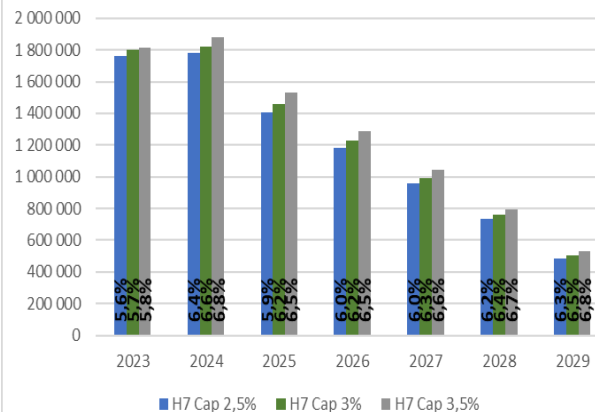
STRATEGIE H5



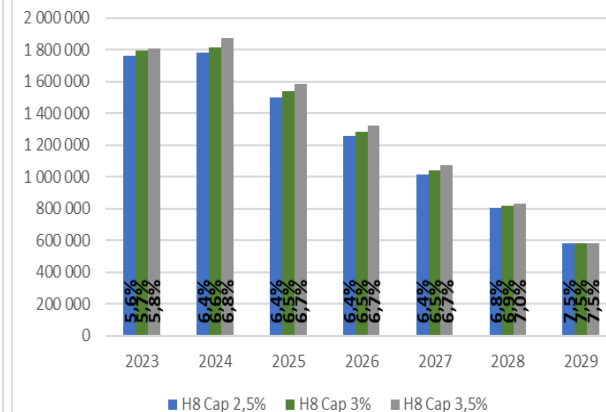
STRATEGIE H6

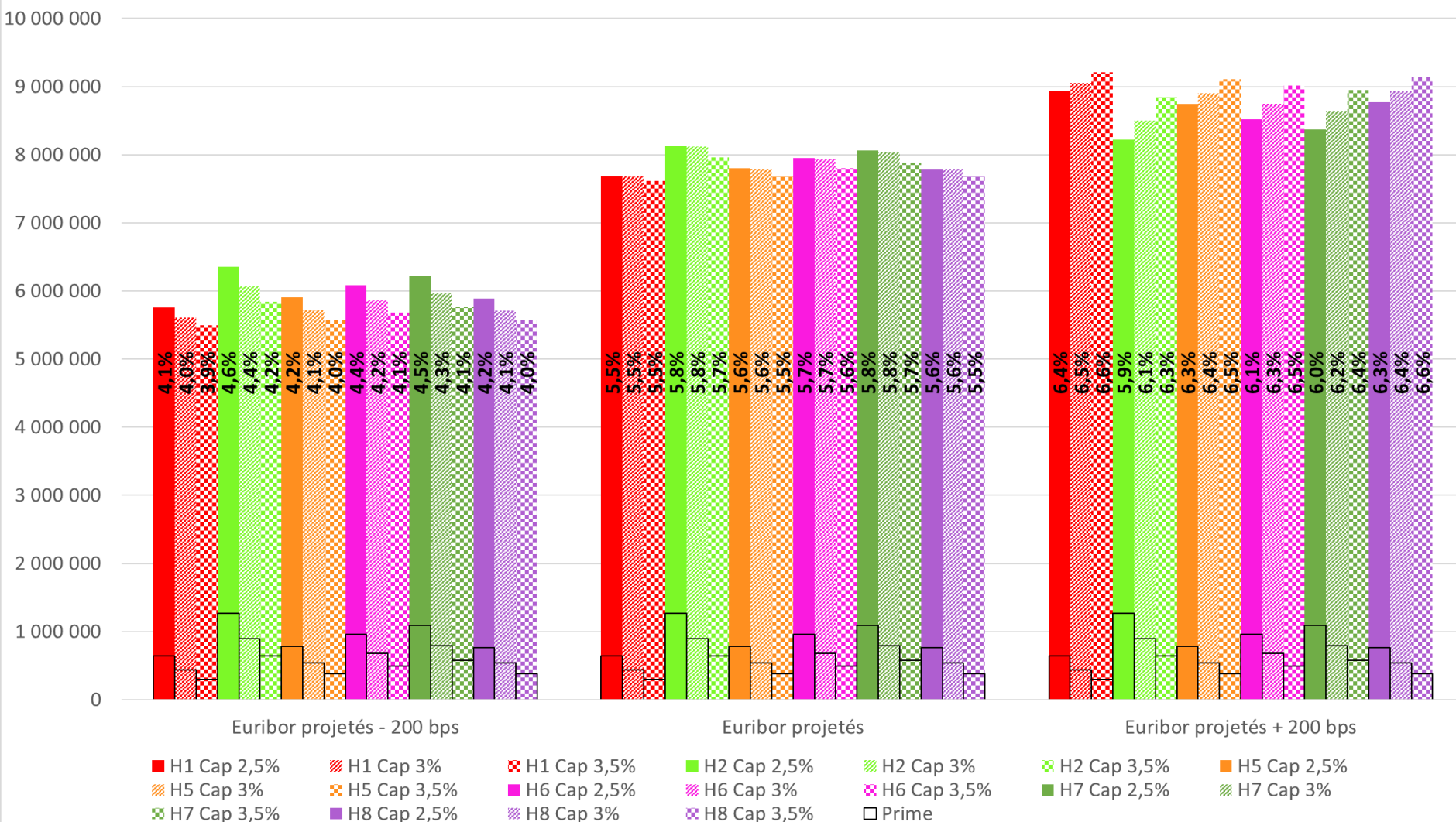


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	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	5 761 584	5 611 268	5 492 566	6 351 843	6 065 068	5 837 766	5 904 784	5 718 868	5 573 366
Euribor projetés	7 681 179	7 688 538	7 611 890	8 125 373	8 121 311	7 957 090	7 799 860	7 796 138	7 692 690
Euribor projetés + 200 bps	8 929 868	9 055 840	9 213 426	8 223 467	8 504 995	8 845 996	8 732 916	8 902 196	9 111 891
	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	6 081 184	5 858 668	5 683 966	6 213 084	5 965 368	5 770 166	5 891 184	5 713 868	5 573 866
Euribor projetés	7 950 228	7 935 938	7 803 290	8 061 960	8 042 638	7 889 490	7 791 152	7 791 138	7 693 190
Euribor projetés + 200 bps	8 524 283	8 746 713	9 016 958	8 370 591	8 631 941	8 945 807	8 774 668	8 939 933	9 142 513

Tableaux d'amortissement

DATE FIXNG	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
13.12.2022	15.12.2022	29.12.2022	29.12.2022	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	0
27.12.2022	29.12.2022	30.03.2023	30.03.2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	0
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	20 666 667
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	20 666 667
27.09.2023	30.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	23 000 000	0	8 000 000	31 000 000	20 666 667
27.12.2023	31.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	3 833 333	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111
27.03.2024	31.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	19 166 667	0	8 000 000	27 166 667	18 111 111
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	3 833 333	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	15 333 334	0	8 000 000	23 333 334	15 555 556
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	3 833 333	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	11 500 001	0	8 000 000	19 500 001	13 000 001
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	3 833 333	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	10 444 445
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	7 666 668	0	8 000 000	15 666 668	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	3 833 333	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0
27.09.2028	29.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	3 833 335	0	8 000 000	11 833 335	0
11.12.2028	15.12.2028	31.12.2028	29.12.2028	3 833 335	0	0	8 000 000	8 000 000	0
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
27.06.2029	30.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
26.09.2029	28.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	8 000 000	8 000 000	0
14.12.2029	17.12.2029	30.12.2029	28.12.2029	0	0	8 000 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXNG	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
13.12.2022	15.12.2022	29.12.2022	29.12.2022	0	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2022	29.12.2022	30.03.2023	30.03.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	31 000 000	31 000 000	31 000 000	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	31 000 000	31 000 000	31 000 000	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667
27.09.2023	30.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	31 000 000	31 000 000	31 000 000	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667	20 666 667
27.12.2023	31.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	27 166 667	27 166 667	27 166 667	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111
27.03.2024	31.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	27 166 667	27 166 667	27 166 667	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	27 166 667	27 166 667	27 166 667	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	27 166 667	27 166 667	27 166 667	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111	18 111 111
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	15 555 556	15 555 556
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	15 555 556	15 555 556
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	15 555 556	15 555 556
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	23 333 334	15 555 556	15 555 556
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	13 000 001	13 000 001
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	13 000 001	13 000 001
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	13 000 001	13 000 001
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	19 500 001	13 000 001	13 000 001
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	15 666 668	15 666 668	15 666 668	15 666 668	15 666 668	15 666 668	10 444 445	10 444 445
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	15 666 668	0	15 666 668	0	15 666 668	15 666 668	10 444 445	10 444 445
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	15 666 668	0	15 666 668	0	15 666 668	15 666 668	10 444 445	10 444 445
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	15 666 668	0	15 666 668	0	15 666 668	15 666 668	10 444 445	10 444 445
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	11 833 335	0	11 833 335	0	11 833 335	11 833 335	10 444 445	10 444 445
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	11 833 335	0	11 833 335	0	11 833 335	11 833 335	10 444 445	10 444 445
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	11 833 335	0	0	0	0	11 833 335	0	10 444 445
27.09.2028	29.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	8 000 000	0	0	0	0	8 000 000	0	8 000 000
11.12.2028	15.12.2028	31.12.2028	29.12.2028	8 000 000	0	0	0	0	8 000 000	0	8 000 000
27.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	30.03.2029	8 000 000	0	0	0	0	8 000 000	0	8 000 000
28.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	29.06.2029	8 000 000	0	0	0	0	8 000 000	0	8 000 000
27.06.2029	30.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	8 000 000	0	0	0	0	8 000 000	0	8 000 000
26.09.2029	28.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	8 000 000	0	0	0	0	8 000 000	0	8 000 000
14.12.2029	17.12.2029	30.12.2029	28.12.2029	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 soultte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS SENIOR

DATE 15 décembre 2022

entre

Digicap Solutions
en qualité d'Emprunteur A et de Caution

Banque Palatine
en qualité d'Arrangeur Mandaté, de Coordinateur, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

Banque Populaire Rives de Paris
en qualité d'Arrangeur Mandaté et de Coordinateur

Crédit Lyonnais
en qualité d'Arrangeur Mandaté et de Coordinateur

Banque CIC Sud-Ouest
en qualité d'Arrangeur Mandaté

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 41.000.000 EUR relatif notamment au financement partiel de l'acquisition de la société Digisap Solutions.

« **Date de Réalisation** » désigne la date de réalisation de l'Acquisition conformément au Contrat d'Acquisition, étant entendu que cette date devra coïncider avec la Date de Signature.

« **Emprunteur A** » désigne Digicap Solutions, telle que désignée en-tête du Contrat.

« **Emprunteur B** » désigne la Cible à compter de son adhésion au Contrat conformément aux stipulations de l'Article 26.2.

Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur A, le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A et de la Tranche B, soit 31.000.000 EUR à la Date de Signature.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 23.000.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 8.000.000 EUR.

« **Crédit d'Acquisition et de Refinancement** » désigne le crédit à terme décrit au paragraphe (A) de l'Article 2.1, consenti à l'Emprunteur A sous forme de la Tranche A et la Tranche B.

« **Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé** » désigne le crédit à terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 10.000.000 EUR pouvant, le cas échéant, être confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2 et mis à la disposition de l'Emprunteur A ou de l'Emprunteur B dans les conditions prévues au Contrat.

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

Remboursement

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (A) L'Emprunteur A remboursera la Tranche A à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A	Principal Dû (EUR)
31 décembre 2023	3.833.333
31 décembre 2024	3.833.333
31 décembre 2025	3.833.333
31 décembre 2026	3.833.333
31 décembre 2027	3.833.333
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 15 décembre 2028	3.833.335

- (B) L'Emprunteur A remboursera la Tranche B en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 15 décembre 2029.
- (C) Tout montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

« Banques de Couverture » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de Couverture.

« Contrat de Couverture » désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur A conformément à l'Article 23.24.

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 120 jours de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans à compter de la date d'effet des Contrats de Couverture et portant sur un montant notionnel minimum égal à 66,67 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

Intérêts

« Marge Initiale » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A, 2,30 % par an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 12.7;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B, 2,80 % par an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 12.7 ; et
- (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, le taux annuel déterminé conformément audit Article 2.2.

Ajustement de la Marge

- (A) La Marge applicable aux Prêts Senior sera révisée annuellement, et pour la première fois pour la Période de Calcul se terminant le 31 décembre 2023, à la baisse ou à la hausse en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité Annuel, pour la Période de Calcul concernée, conformément au tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)
$R1 > 3,00x$	2,50%	3,00%
$2,00x < R1 \leq 3,00x$	2,30%	2,80%
$1,00x < R1 \leq 2,00x$	2,10%	2,60%
$R1 \leq 1,00x$	1,90%	2,40%

Intérêts

Périodes d'Intérêts

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative au Prêt d'Acquisition et de Refinancement débutera à la Date de Réalisation et se terminera au 31 décembre 2022.
- (B) La première Période d'Intérêts relative à un Prêt à Terme aura une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur concerné.
- (C) Après la première Période d'Intérêts, l'Emprunteur A indiquera la Période d'Intérêts choisie pour un Prêt à Terme dans une Notification de Période d'Intérêts.
- (D) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, un Emprunteur pourra choisir pour un Prêt à Terme une Période d'Intérêts d'une durée de 3 ou 6 mois ou toute autre période convenue entre un Emprunteur et l'Agent Senior (agissant conformément aux instructions de tous les Prêteurs Senior), étant toutefois précisé qu'un Emprunteur devra choisir la même Période d'Intérêts pour chaque Tranche
- (E) Toute Notification de Période d'Intérêts est irrévocable et devra être adressée par l'Emprunteur A à l'Agent Senior, au plus tard à 11h00, 3 Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours.
- (F) Si une Notification de Période d'Intérêts n'est pas adressée à l'Agent Senior conformément au paragraphe (E) ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aura une durée de 3 mois ou, le cas échéant, une durée permettant le respect des stipulations du paragraphe (G) ci-dessous.
- (G) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
 - (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A (s'agissant de la Tranche A), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B (s'agissant de la Tranche B) ;
 - (3) la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé (s'agissant du Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Autorisée Non Confirmé.
- (H) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt à Terme commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination) (autre qu'un défaut de paiement), au titre de toute Dette Financière (autres que les Crédits Senior des dettes fournisseurs) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des Dettes Financières susceptibles d'être déclarées exigibles par anticipation est supérieur à 100.000 EUR.
- (2) Le défaut de paiement ou la déclaration de l'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière (autres des dettes fournisseurs) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable.
- (3) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 300.000 EUR et sauf contestation de bonne foi devant un tribunal et à l'exception d'un refus de paiement raisonnablement justifié à un fournisseur.

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:

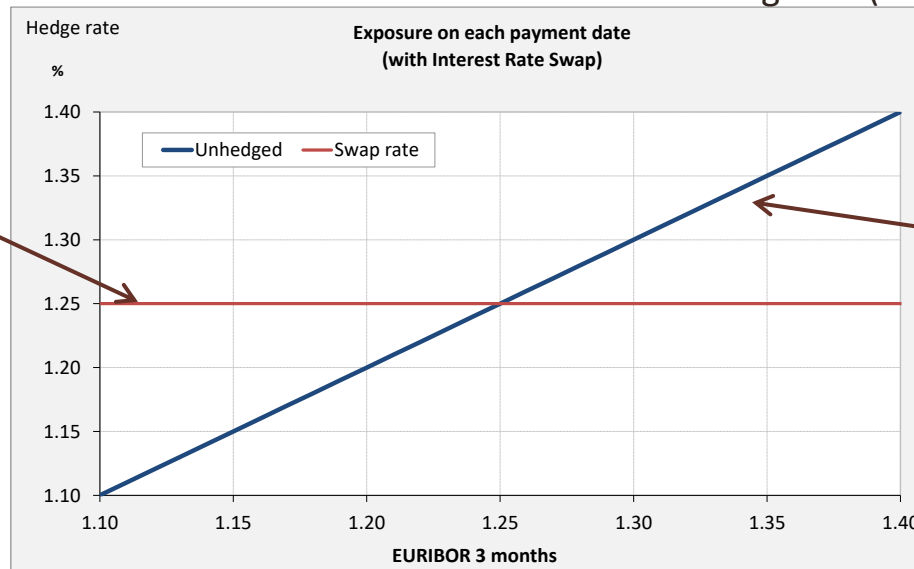
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

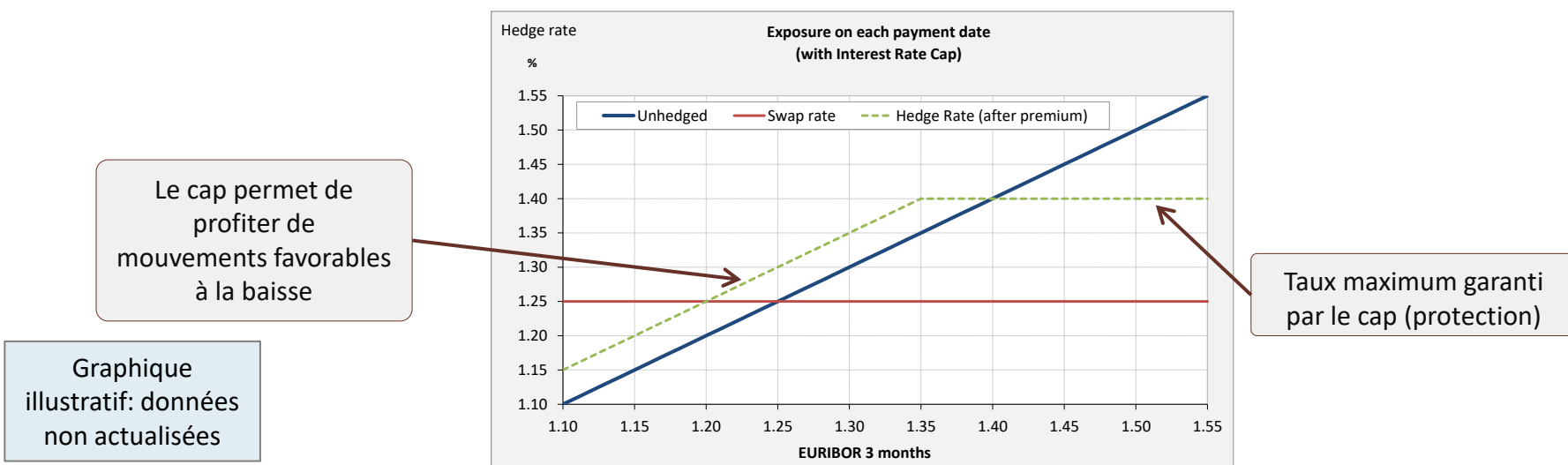
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

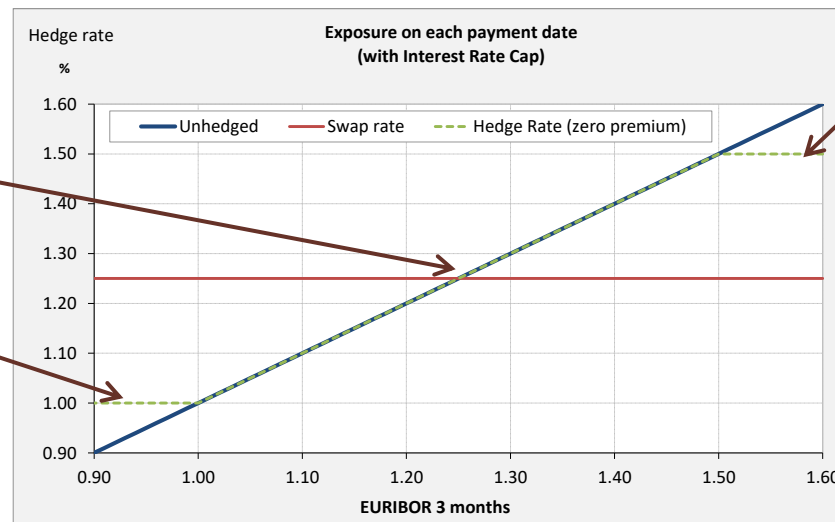
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

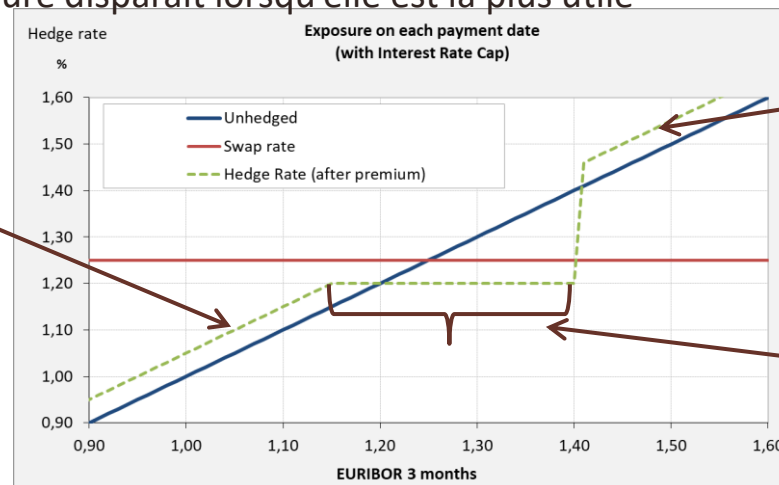
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 coûteuse qu'un cap classique;

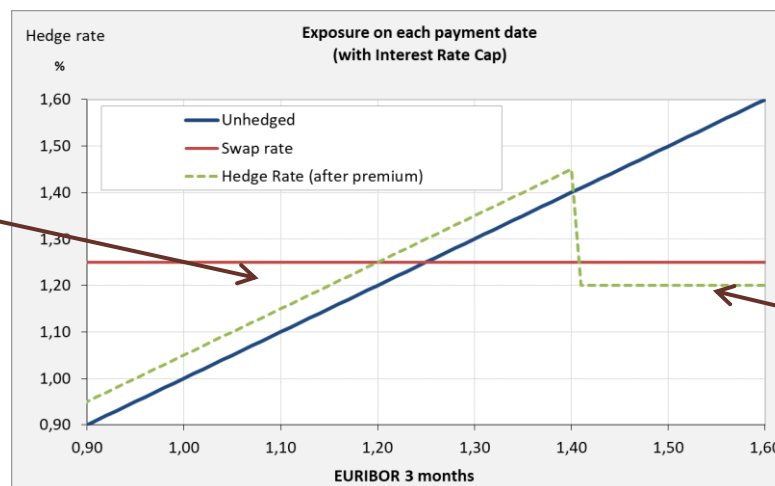
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

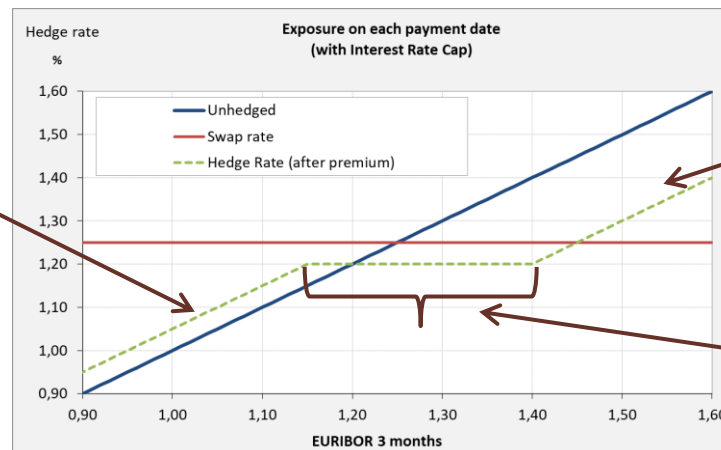
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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.