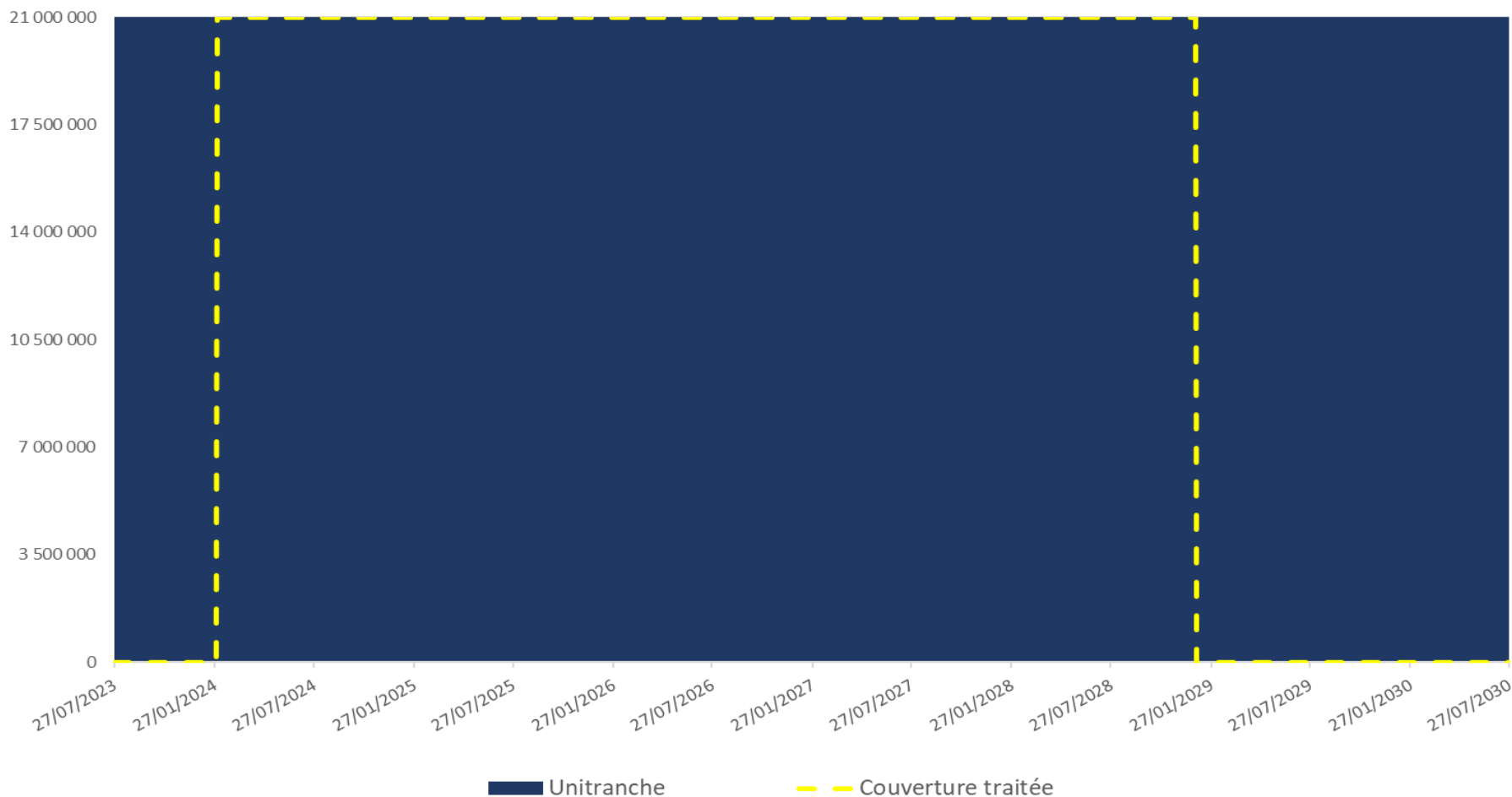


EPGK

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

30 août 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 4,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 4,5% à 5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Obligation de couverture :

No mandatory hedging, at discretion of Company

Banques de couverture: Banque Populaire, BNP

Couvertures existantes :

- **Cap 0% Banque Populaire**, départ 31/07/2020, échéance 21/04/2024, notionnel **€1'650'000,00**. Prime Up-front : **€6'100,00**
- **Cap 0% Banque Populaire**, départ 21/01/2021, échéance 21/01/2025, notionnel **€1'137'180,00**. Prime Up-front : **€3'850,00**.

Couvertures pas prises en compte dans l'analyse.

Financements: (EURAZEO) Unitranche de **€21'000'000**, tiré le **27/07/2023** :

- **Unitranche: €21'000'000**, amort. In fine, échéance 27/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 6,75% + PIK. *Intérêt PIK pas pris en compte dans l'analyse.*
- **Additional Facilities.** Pas pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap à Prime up-front
Cours d'exercice	: 4,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 14/08/2023
Date de début	: 29/01/2024
Date de Fin	: 31/12/2028
Index	: Euribor 6 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 21'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front à payer le 16/08/2023 : €301'000.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Étalement comptable
25/01/2024	29/01/2024	28/06/2024	28/06/2024	21 000 000	25 307
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	21 000 000	31 173
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	21 000 000	30 335
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	21 000 000	30 837
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	21 000 000	30 335
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	21 000 000	30 837
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	21 000 000	30 335
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	21 000 000	30 837
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	21 000 000	30 502
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	21 000 000	30 502

Equivalent prime
lissée

0,2873%

Total

301 000

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Unitranche		TOTAL DETTE	COUVERTURE TRAITEE
				Amort.	CRD		
25/07/2023	27/07/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	21 000 000	21 000 000	0
25/01/2024	29/01/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	0	21 000 000	21 000 000	0
28/06/2029	30/06/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	21 000 000	21 000 000	0
27/12/2029	31/12/2029	30/06/2030	30/06/2030	0	21 000 000	21 000 000	0
27/06/2030	30/06/2030	31/12/2030	31/12/2030	0	21 000 000	21 000 000	0
27/12/2030	31/12/2030	27/07/2030	27/07/2030	21 000 000	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	10 477
-------------	--------

BNP

Economies totales	63 492
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	259 725
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	364 492
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	104 767
---	---------

Prix final	301 000
------------	---------

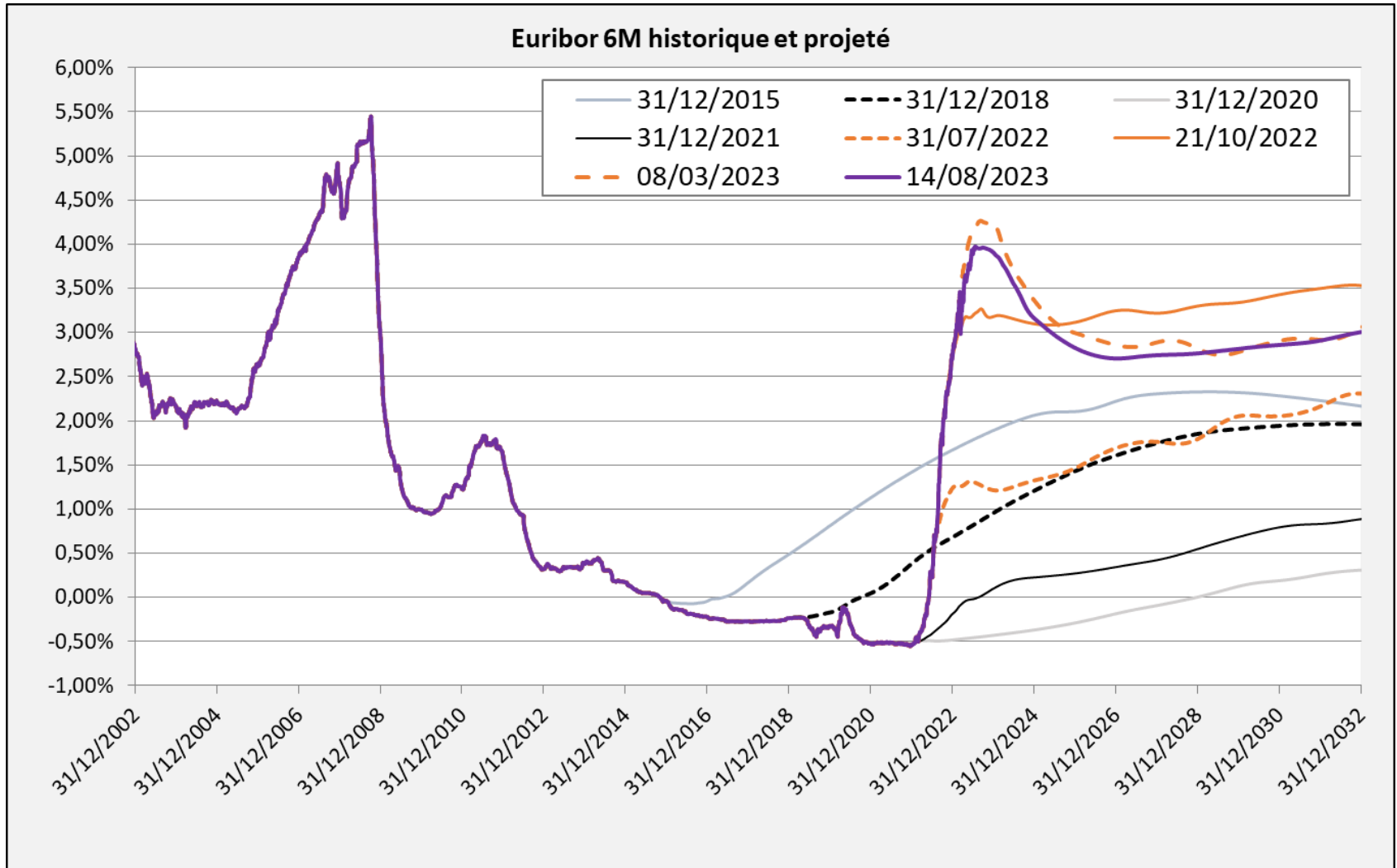
Marge finale	41 275
--------------	--------

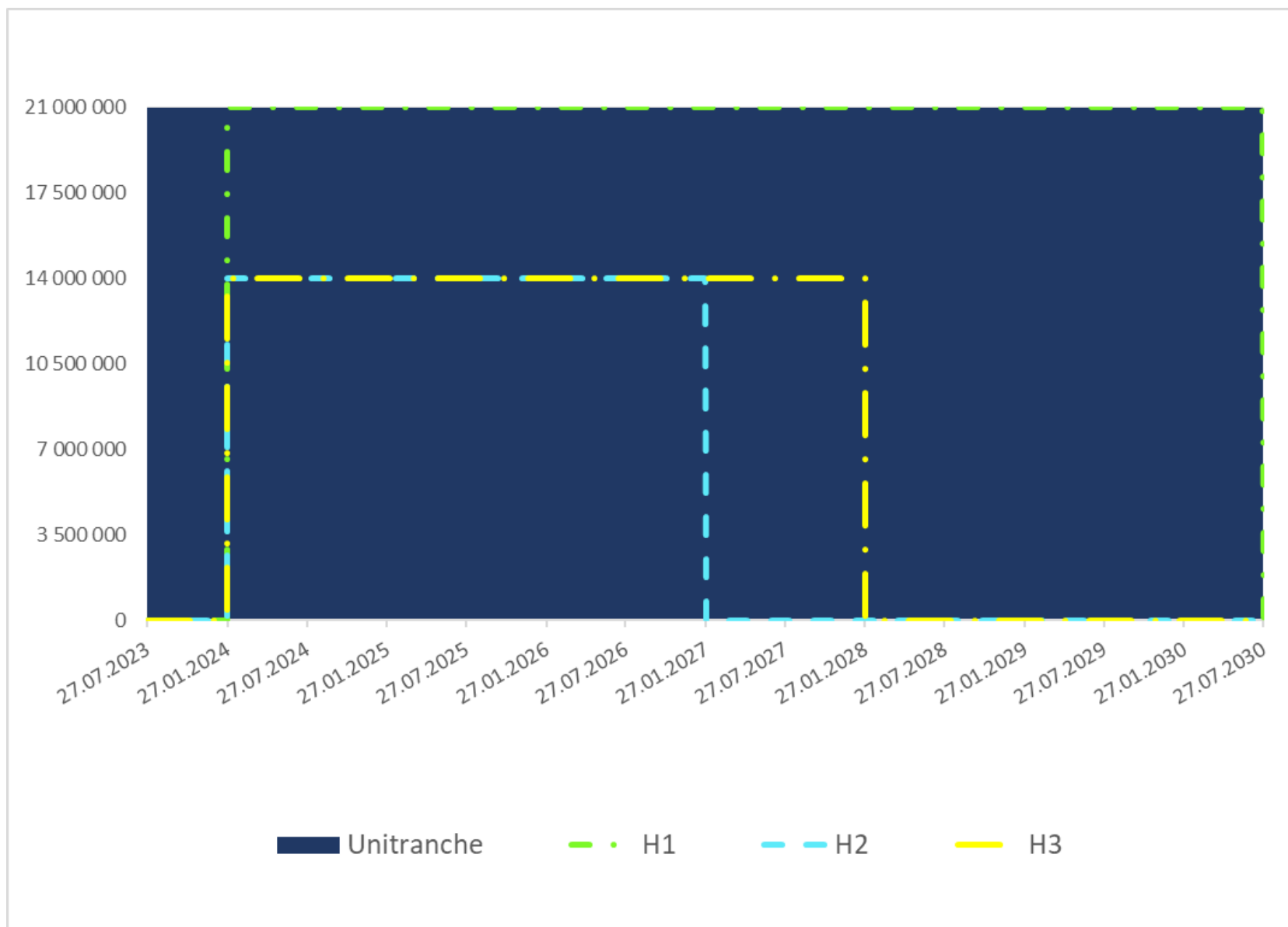
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

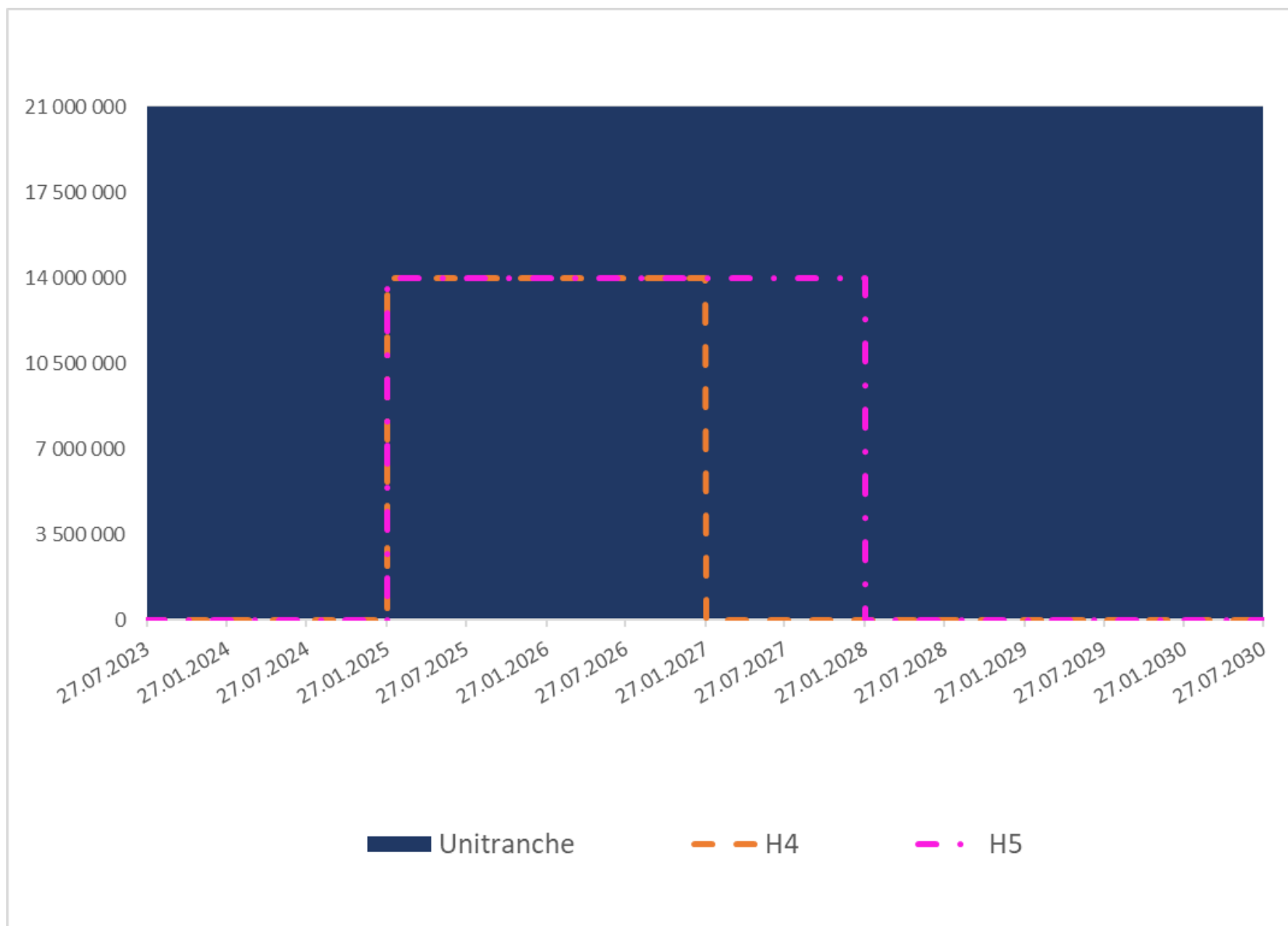
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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 : différents types de couverture







Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5
Valeur 1bp en EUR	13 843	4 262	5 682	2 839	4 258

Swap sans Floor	2,97%	3,25%	3,12%	2,95%	2,86%
Swap avec Floor	3,15%	3,38%	3,27%	3,10%	3,04%
Cap 0% annualisé	3,15%	3,38%	3,27%	3,10%	3,04%

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

EPGK

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5
Durée	6,5 ans	3 ans	4 ans	2 ans	3 ans
Indice	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M
Notionnel départ	21 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
Début de période	27.01.2024	27.01.2024	27.01.2024	27.01.2025	27.01.2025
Fin de période	27.07.2030	27.01.2027	27.01.2028	27.01.2027	27.01.2028
Valeur 1bp en EUR	13 843	4 262	5 682	2 839	4 258

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,88%	0,87%	0,86%	0,79%	0,79%
Taux financement Max	3,88%	3,87%	3,86%	3,79%	3,79%

Cap 3,5% annualisé	0,65%	0,60%	0,61%	0,58%	0,60%
Taux financement Max	4,15%	4,10%	4,11%	4,08%	4,10%

Cap 4% annualisé	0,49%	0,39%	0,42%	0,42%	0,45%
Taux financement Max	4,49%	4,39%	4,42%	4,42%	4,45%

Prime des options en EUR

Cap 3%	1 079 700	343 900	445 600	203 900	304 700
Cap 3,5%	803 300	235 700	315 300	149 300	228 400
Cap 4%	595 600	155 300	218 500	109 900	172 900

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H1 Cap 3%

EPGK

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25.01.2024	29.01.2024	29.07.2024	29.07.2024	21 000 000	82 809	-996 891
25.07.2024	29.07.2024	27.01.2025	27.01.2025	21 000 000	82 809	-914 082
23.01.2025	27.01.2025	28.07.2025	28.07.2025	21 000 000	82 809	-831 273
24.07.2025	28.07.2025	27.01.2026	27.01.2026	21 000 000	83 264	-748 010
23.01.2026	27.01.2026	27.07.2026	27.07.2026	21 000 000	82 354	-665 656
23.07.2026	27.07.2026	27.01.2027	27.01.2027	21 000 000	83 719	-581 937
25.01.2027	27.01.2027	27.07.2027	27.07.2027	21 000 000	82 354	-499 583
23.07.2027	27.07.2027	27.01.2028	27.01.2028	21 000 000	83 719	-415 864
25.01.2028	27.01.2028	27.07.2028	27.07.2028	21 000 000	82 809	-333 055
25.07.2028	27.07.2028	29.01.2029	29.01.2029	21 000 000	84 629	-248 427
25.01.2029	29.01.2029	27.07.2029	27.07.2029	21 000 000	81 444	-166 983
25.07.2029	27.07.2029	28.01.2030	28.01.2030	21 000 000	84 174	-82 809
24.01.2030	28.01.2030	29.07.2030	29.07.2030	21 000 000	82 809	0

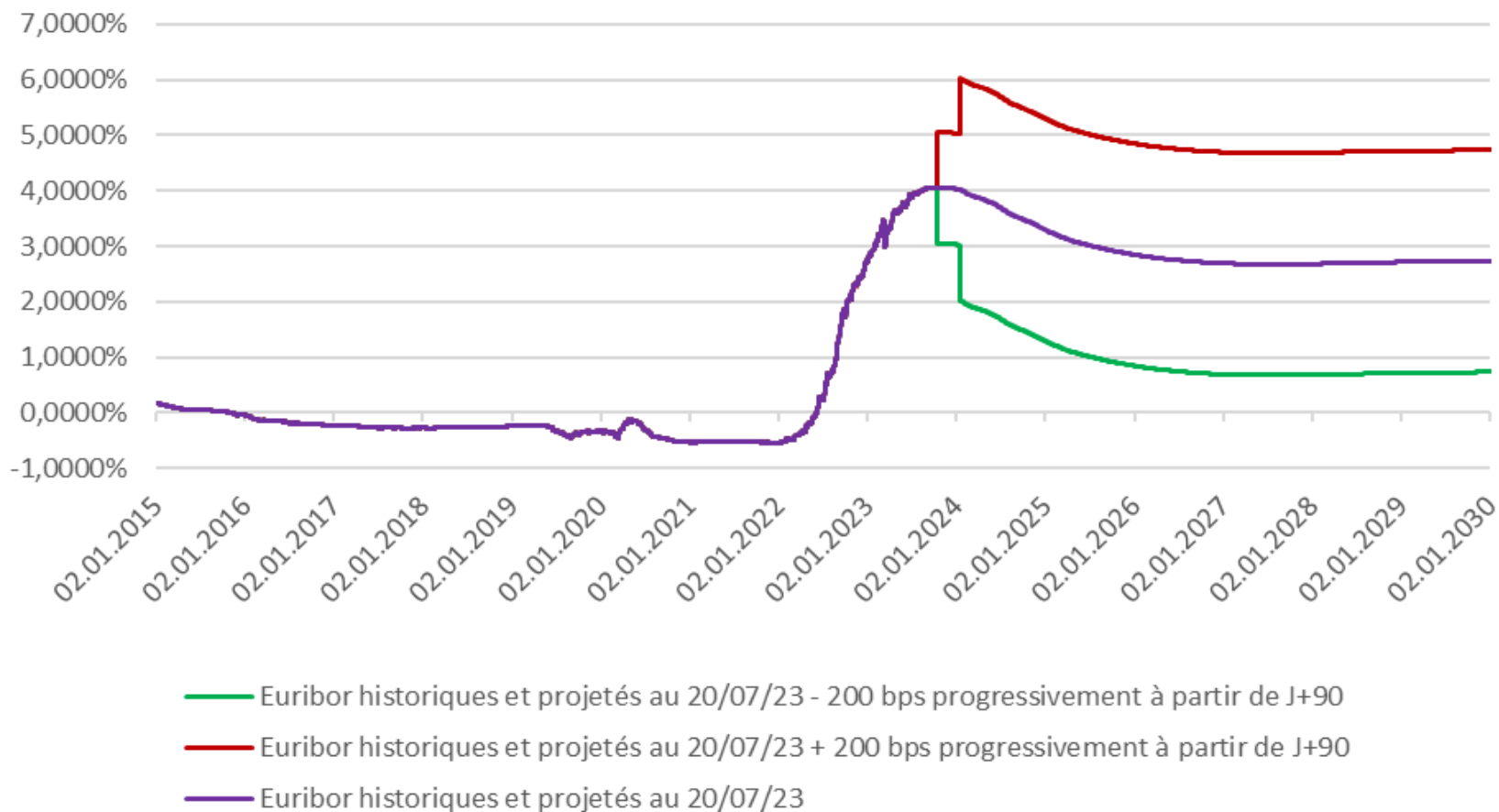
Prime lissée

0,88%

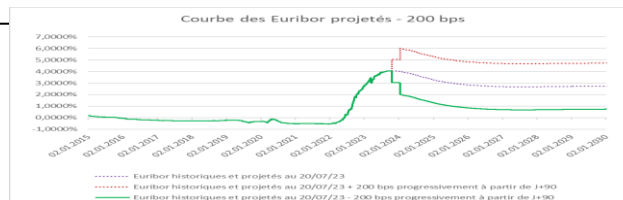
Total à payer

1 079 700

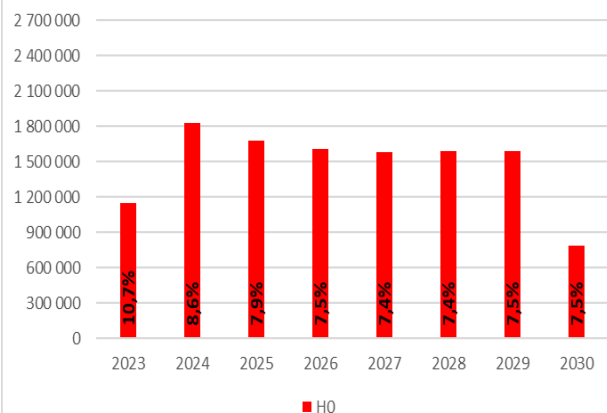
Trois scénarios d'Euribor



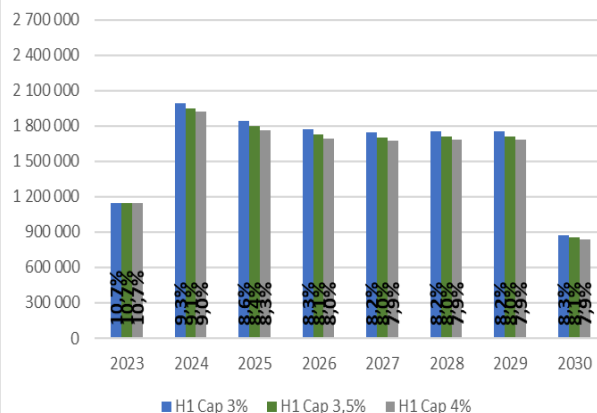
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juillet 2023. Elles incluent la marge de crédit **6,75%** (Prêt Unitranché), l'impact de la variation des Euribor 6M le coût de la couverture à mettre en place.



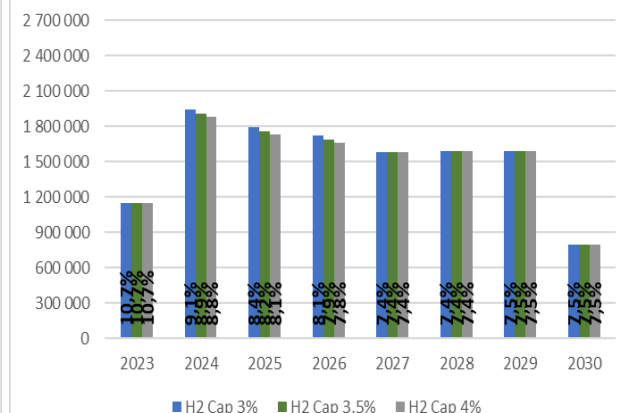
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



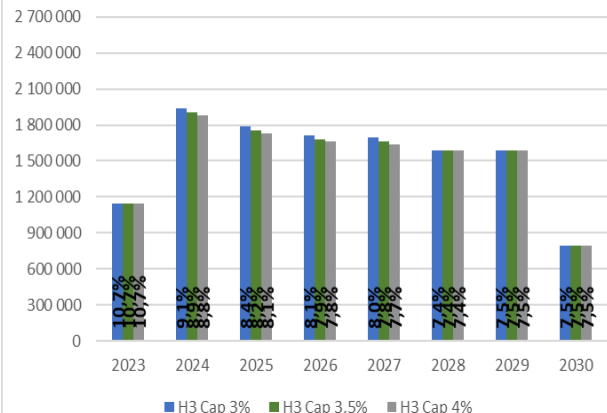
STRATEGIE H1



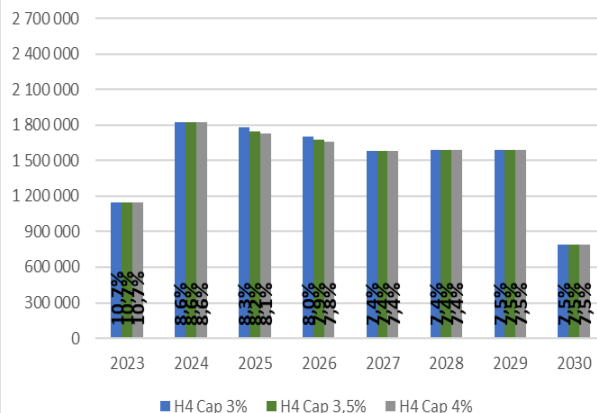
STRATEGIE H2



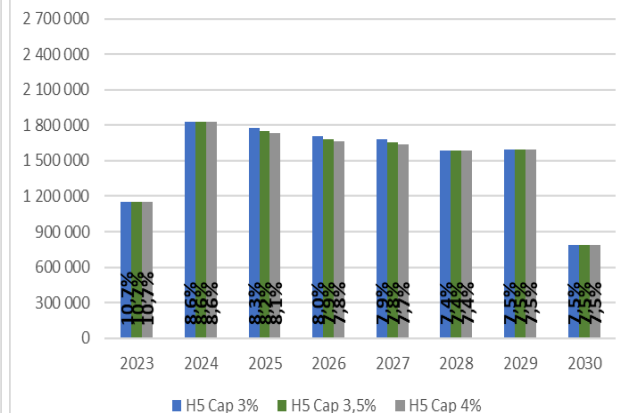
STRATEGIE H3

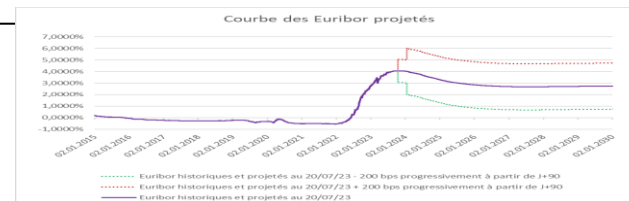


STRATEGIE H4

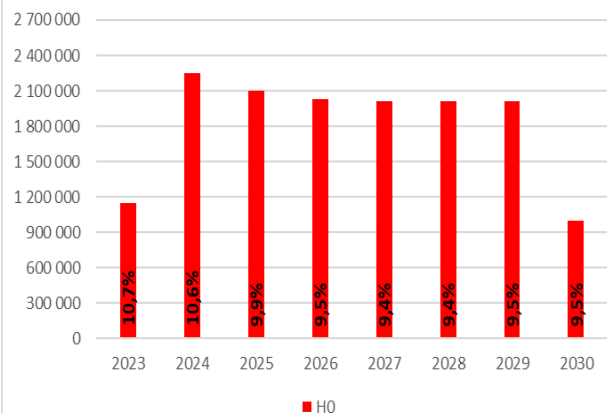


STRATEGIE H5

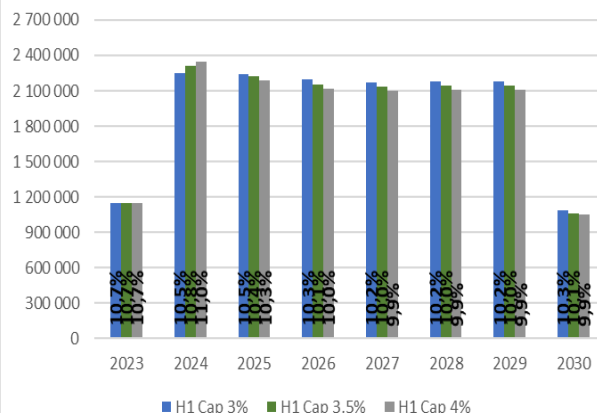




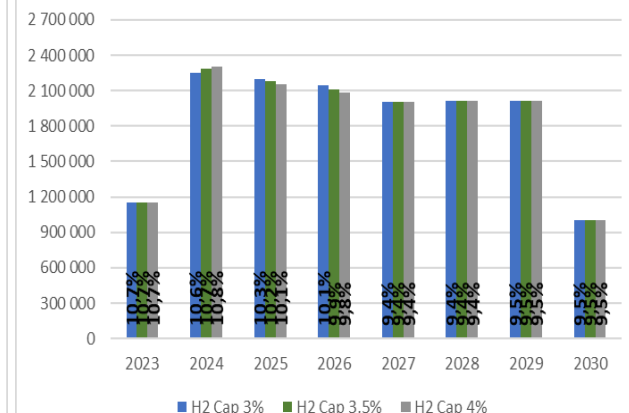
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



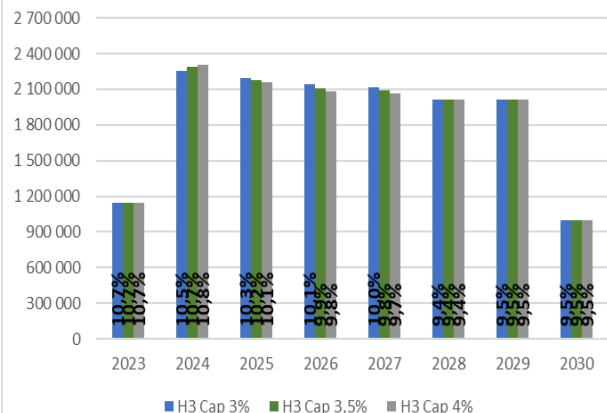
STRATEGIE H1



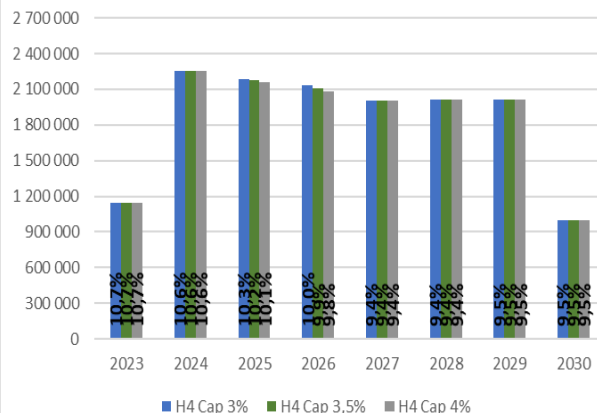
STRATEGIE H2



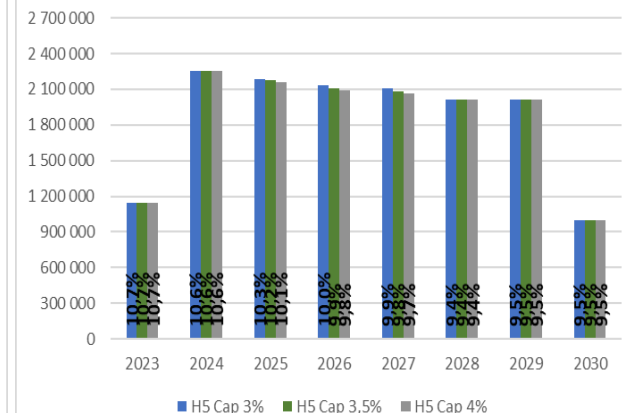
STRATEGIE H3

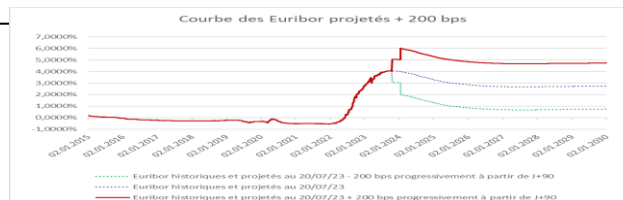


STRATEGIE H4

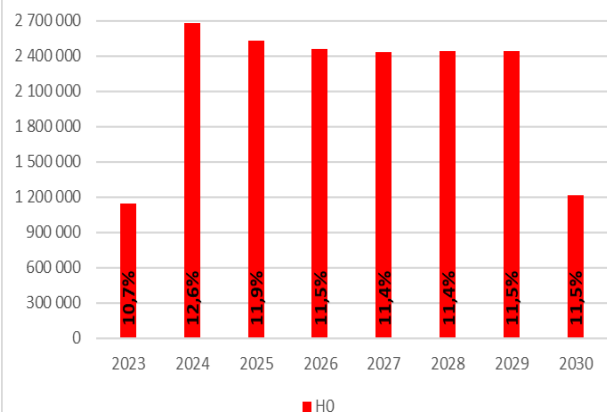


STRATEGIE H5

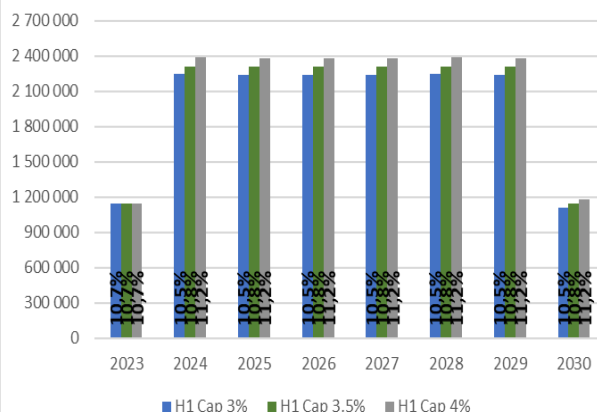




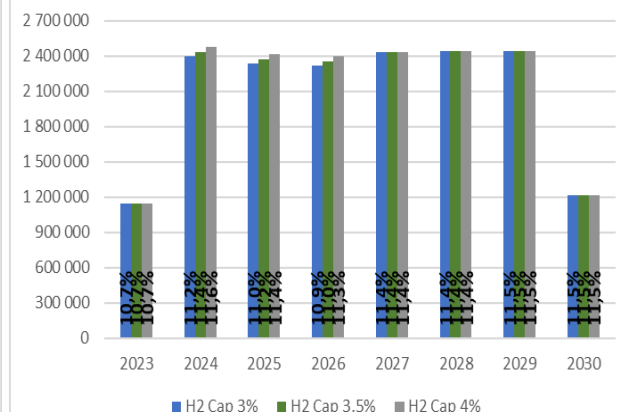
STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir



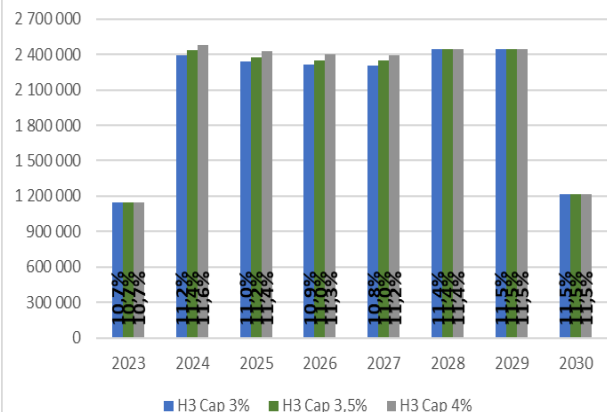
STRATEGIE H1



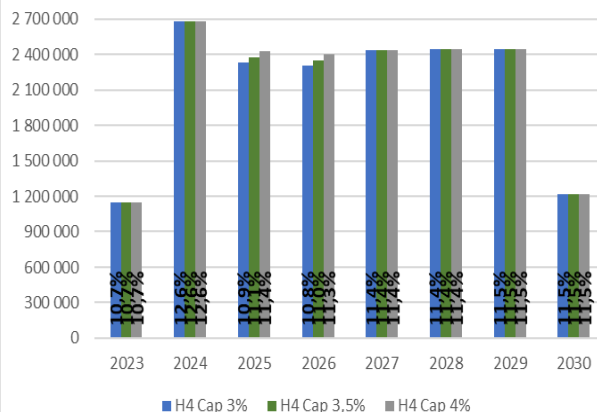
STRATEGIE H2



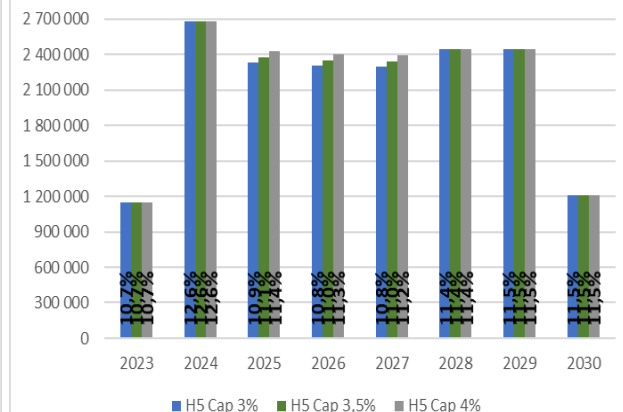
STRATEGIE H3

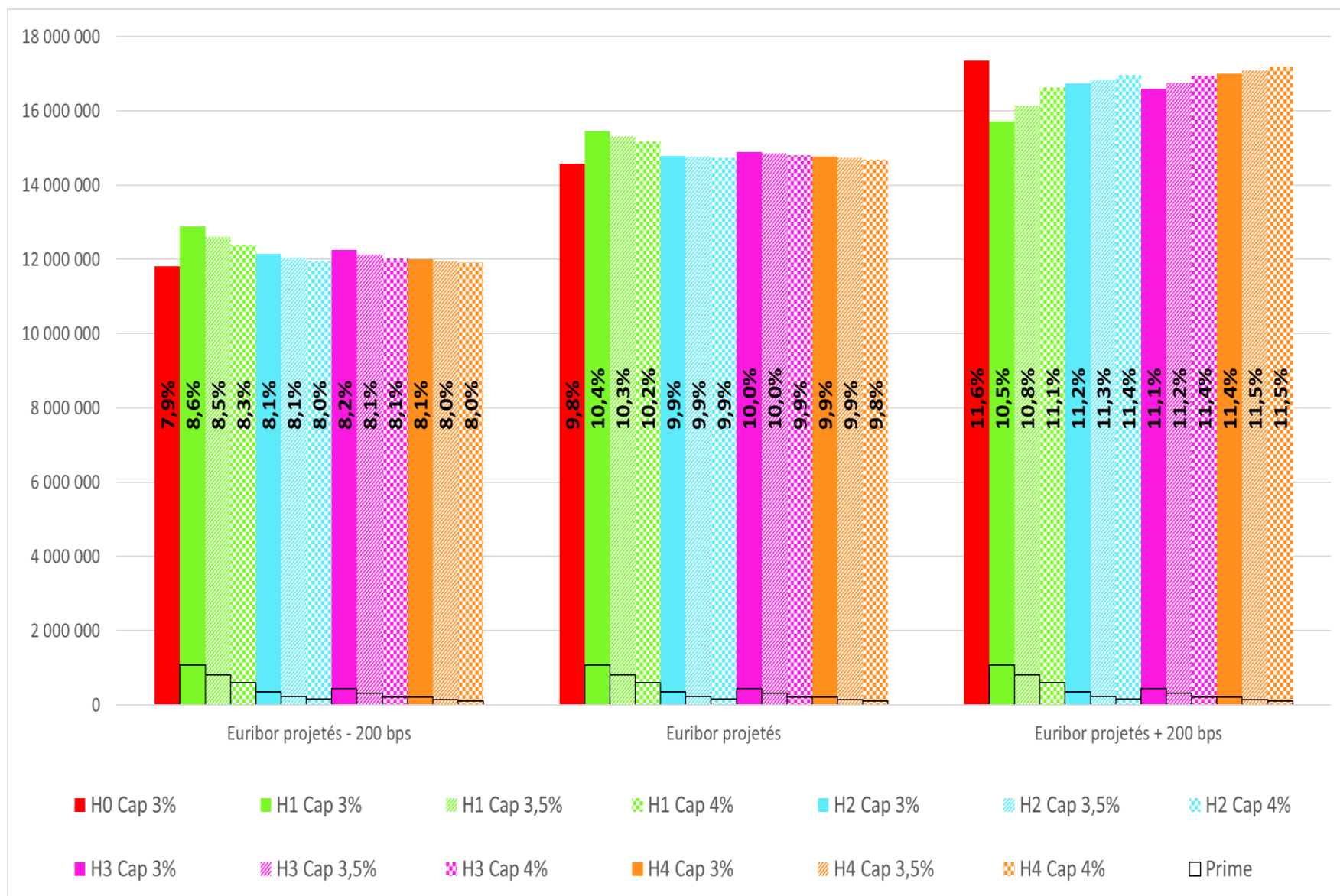


STRATEGIE H4



STRATEGIE H5





	STRATEGIE H0 : Ne Pas Couvrir			STRATEGIE H1			STRATEGIE H2		
	H0			H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	11 806 592			12 886 292	12 609 892	12 402 192	12 150 492	12 042 292	11 961 892
Euribor projetés	14 575 092			15 456 633	15 312 849	15 170 692	14 786 886	14 767 096	14 730 392
Euribor projetés + 200 bps	17 343 592			15 724 611	16 140 336	16 624 761	16 734 629	16 839 540	16 972 251
	STRATEGIE H3			STRATEGIE H4			STRATEGIE H5		
	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	12 252 192	12 121 892	12 025 092	12 010 492	11 955 892	11 916 492	12 111 292	12 034 992	11 979 492
Euribor projetés	14 888 586	14 846 696	14 793 592	14 761 749	14 724 392	14 684 992	14 862 549	14 803 492	14 747 992
Euribor projetés + 200 bps	16 597 667	16 751 450	16 938 734	16 994 158	17 081 502	17 184 047	16 856 296	16 992 913	17 150 330

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Unitranche		TOTAL DETTE	H1	H2	H3	H4	H5
				Amort.	CRD						
25.07.2023	27.07.2023	29.01.2024	29.01.2024	0	21 000 000	21 000 000	0	0	0	0	0
25.01.2024	29.01.2024	29.07.2024	29.07.2024	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 000	14 000 000	0	0
25.07.2024	29.07.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
23.01.2025	27.01.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
24.07.2025	28.07.2025	27.01.2026	27.01.2026	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
23.01.2026	27.01.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
23.07.2026	27.07.2026	27.01.2027	27.01.2027	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
25.01.2027	27.01.2027	27.07.2027	27.07.2027	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000
23.07.2027	27.07.2027	27.01.2028	27.01.2028	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	14 000 000	0	0
25.01.2028	27.01.2028	27.07.2028	27.07.2028	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	0	0	0
25.07.2028	27.07.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	0	0	0
25.01.2029	29.01.2029	27.07.2029	27.07.2029	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	0	0	0
25.07.2029	27.07.2029	28.01.2030	28.01.2030	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	0	0	0
24.01.2030	28.01.2030	29.07.2030	29.07.2030	0	21 000 000	21 000 000	21 000 000	0	0	0	0
25.07.2030	29.07.2030	27.01.2031	27.01.2031	21 000 000	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

IR Portfolio Valuation - EPGK

Value Date: 20/07/2023

Calculation Date: 21/07/2023

Allocation/Link ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap									
BPRP01-D	BPRP	07-May-20	31-Jul-20	21-Apr-24	BUY	Cap	0,0000%	Euribor3m EUR 1 650 000,00	EUR 957 000,00
BPRP01-D	BPRP	23-Nov-20	21-Jan-21	21-Jan-25	BUY	Cap	0,0000%	Euribor3m EUR 1 137 180,00	EUR 568 590,00
									1 525 590,00
TOTAL									1 525 590,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
3,68%	35 254,90	35 254,89	0,00	35 169,71	85,19
5,16%	29 326,04	29 319,04	7,00	29 275,43	50,62
	64 580,94	64 573,94	7,00	64 445,13	135,81
	64 580,94	64 573,94	7,00	64 445,13	135,81

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

Prime upfront de EUR 6,100.00
Prime upfront de EUR 3,850.00

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

Unitranche
Amount (€m):
...

€21m
...

Additional Facilities
Amount (€m):
Currencies:

Unlimited
EUR, USD and others to be agreed

Remboursement

Unitranche

Maturity (Yrs):

7 years bullet

Additional Facilities

Maturity Date / Amortization MFN on any amortizing additional facility:

For Incremental Debt increase of Unitranche, not earlier than maturity date for Unitranche.

For amortizing additional facility, no amortization prior to maturity date for Unitranche unless Unitranche lenders also offered same % amortization prepayment per annum for corresponding year.

Obligation de couverture

Other key terms

Hedging:

No mandatory hedging, at discretion of Company

Intérêts

Unitranche

Opening Margin (%):

of Margin Ratchets:

ESG Margin Adjustment:

EURIBOR Floor (%):

Interest Period:

PIK Toggle:

Additional Facilities

PIK Toggle:

6,75%

>5.00x: 6.75%

4.50-5.00x: 6.50%

4.00-4.50x: 6.25%

<4.00x: 6.00%

Ratchet to start following 30/06/2024

Ratchet Level based on Net Debt/Run-rate Adjusted EBITDA (as per Financing model)

within 9 months post-closing

Zero

3 or 6 Months at Borrower's election, otherwise with agreement of lenders

At any time over the life of the facility

Up to 2.00% of cash interest for 25 bps premium

and

one time over the life of the facility and for a period of one year , possibility to PIK 100% of the cash interest for 100bps premium

As per Unitranche

Clause de défaut

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:

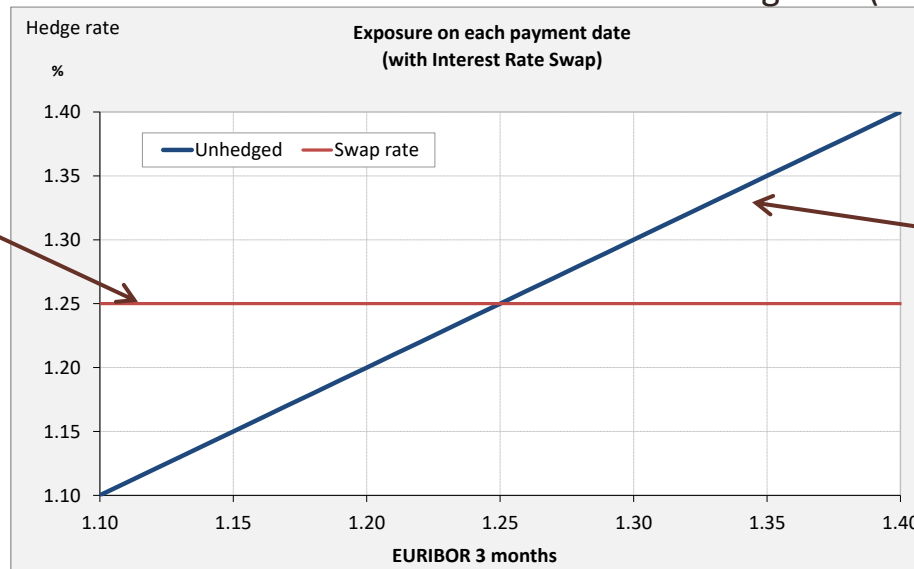
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

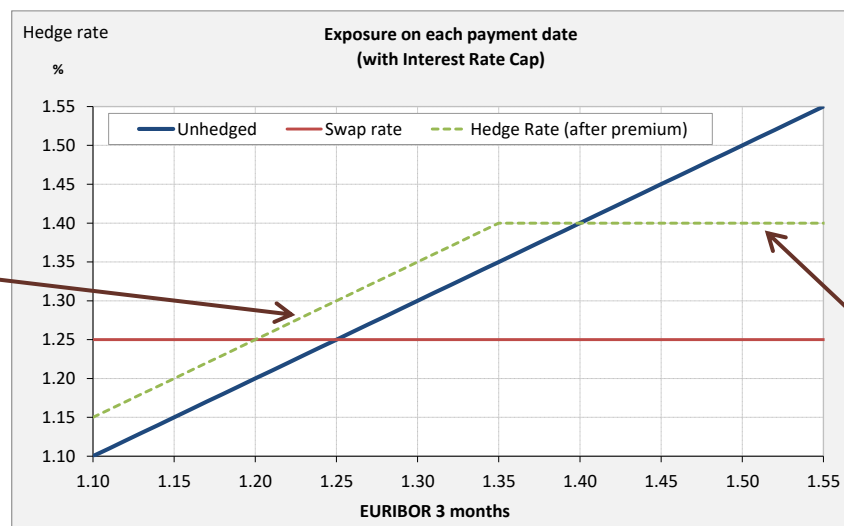
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

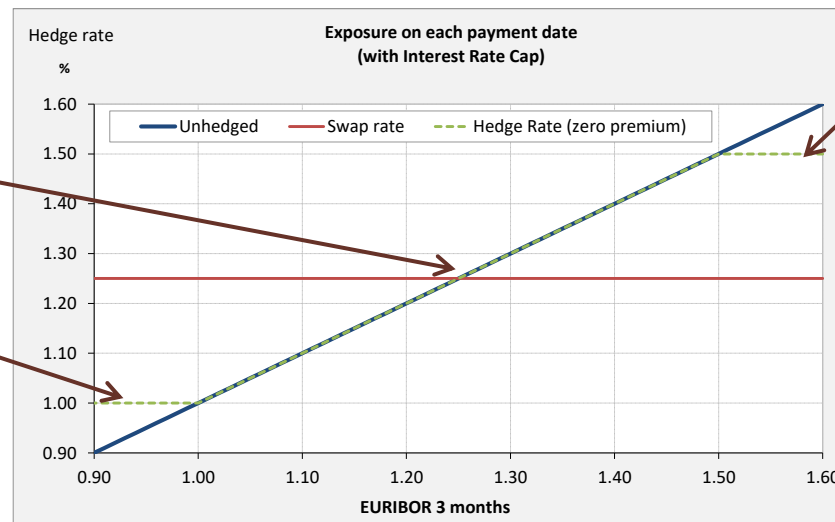
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de 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

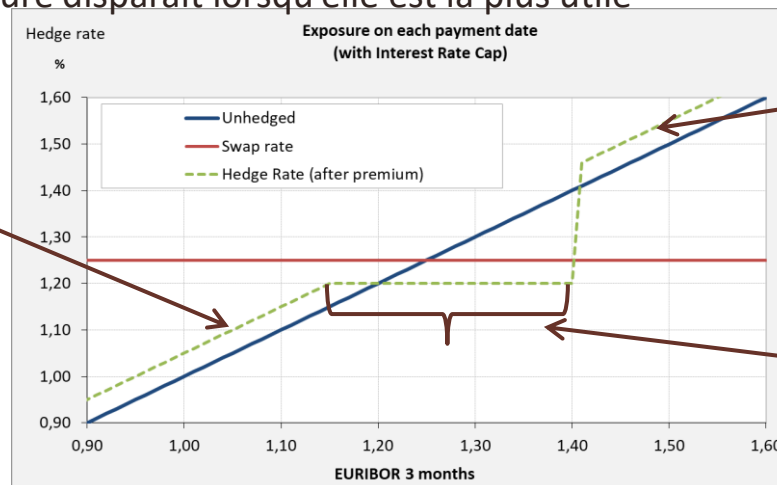
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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

Avantages:

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

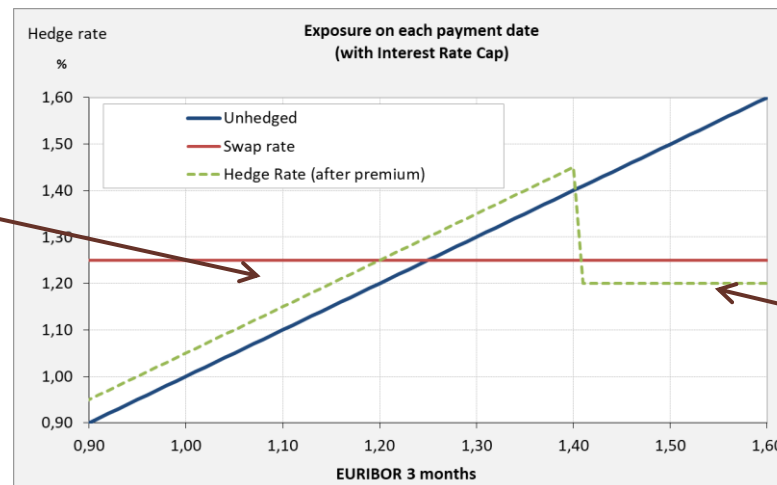
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

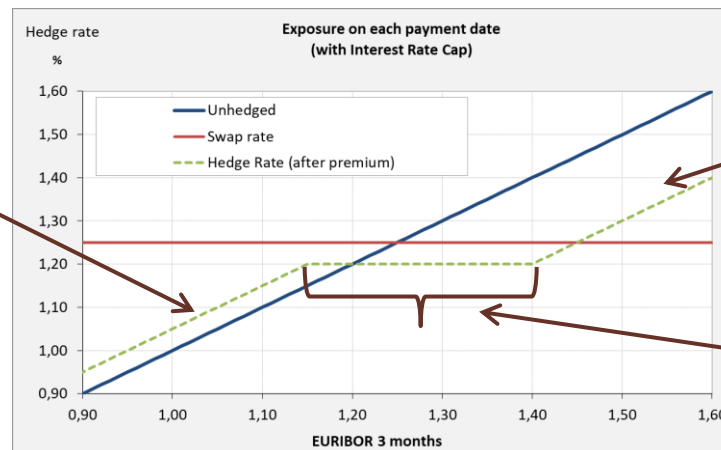
Inconvénients:

- 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

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.