



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

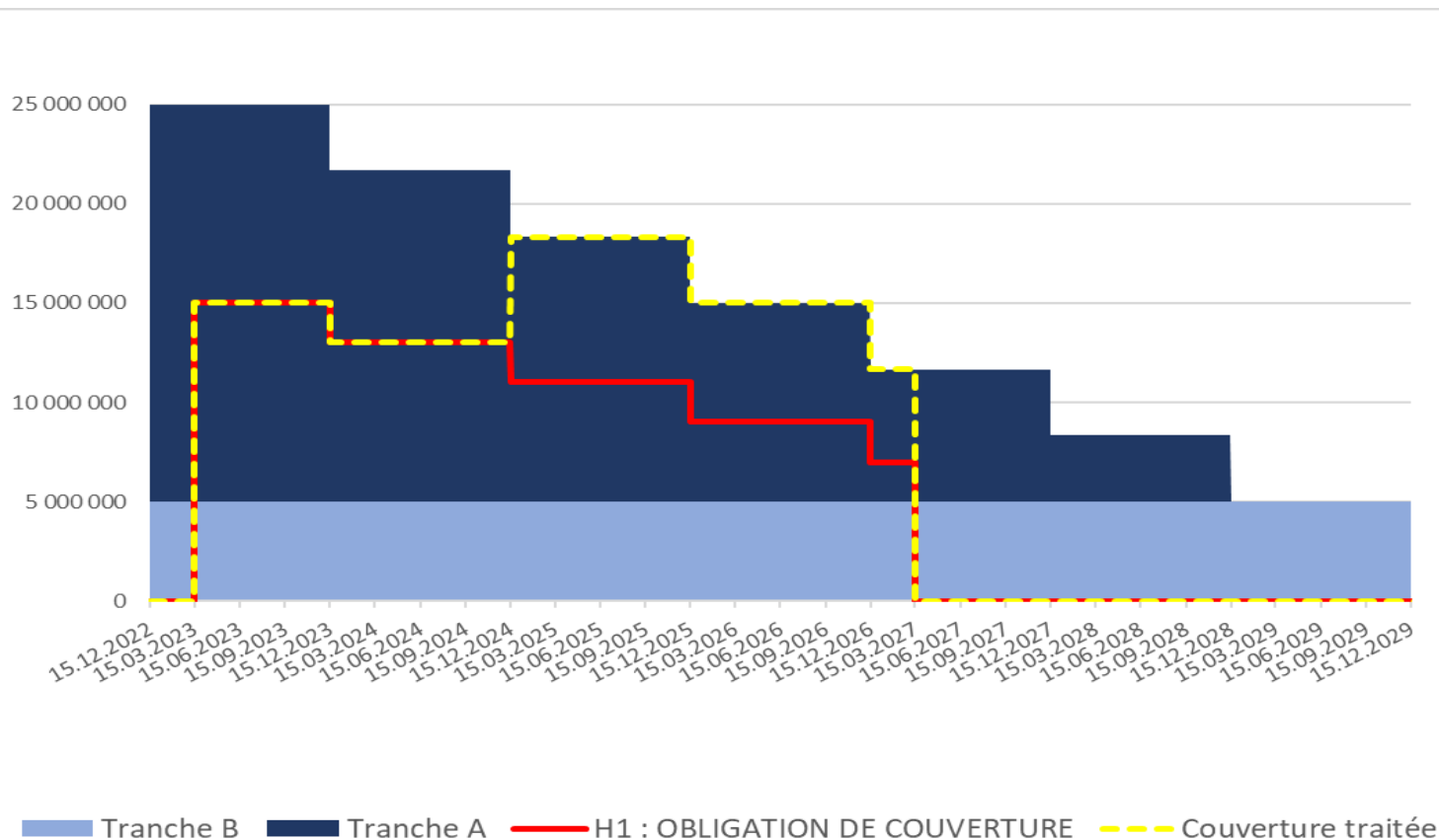
22 février 2023

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 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 s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture **dans les 3 mois de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur **contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau au Jour de Fixation** relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% du montant du Prêt d'Acquisition. →
15/03/2023
 Banques de couverture: SG, BRED, BNP

Financements: (SG, BRED, CIC, BNP) Crédits Senior de **€25'000'000**, tiré le **15/12/2022** :

- **Tranche A : €20'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 15/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Tranche B : €5'000'000**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.

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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/02/2023
Date de début	: 15/03/2023
Date de Fin	: 15/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 15'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/03/2027 : **0,6%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 368'239**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	15 000 000	23 000	-345 239
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	15 000 000	23 000	-322 239
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	15 000 000	22 750	-299 489
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	13 000 000	19 717	-279 772
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	13 000 000	20 367	-259 406
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	13 000 000	19 717	-239 689
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	13 000 000	19 717	-219 972
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	18 333 334	27 806	-192 167
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	18 333 334	27 806	-164 361
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	18 333 334	27 806	-136 556
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	18 333 334	27 806	-108 750
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	15 000 001	22 750	-86 000
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	15 000 001	22 750	-63 250
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	15 000 001	23 000	-40 250
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	15 000 001	22 750	-17 500
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	11 666 668	17 500	0

Prime lissée

0,60%

Total à payer

368 239

DATE FIXING	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	19.12.2022	19.12.2022	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000	0	0
15.12.2022	19.12.2022	15.03.2023	15.03.2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000	0	0
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	3 333 333	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667	13 000 000	13 000 000
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	0	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667	13 000 000	13 000 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667	13 000 000	13 000 000
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667	13 000 000	13 000 000
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	3 333 333	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334	11 000 000	18 333 334
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	0	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334	11 000 000	18 333 334
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334	11 000 000	18 333 334
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334	11 000 000	18 333 334
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	3 333 333	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001	9 000 001	15 000 001
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001	9 000 001	15 000 001
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001	9 000 001	15 000 001
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001	9 000 001	15 000 001
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	3 333 333	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668	7 000 001	11 666 668
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668	0	0
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668	0	0
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668	0	0
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	3 333 333	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335	0	0
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	3 333 335	0	0	5 000 000	5 000 000	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	0	5 000 000	5 000 000	0	0
13.06.2029	15.06.2029	15.09.2029	15.09.2029	0	0	0	5 000 000	5 000 000	0	0
13.09.2029	15.09.2029	15.12.2029	15.12.2029	0	0	0	5 000 000	5 000 000	0	0
13.12.2029	15.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	5 000 000	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	6 139
-------------	-------

BNP

Economies totales	98 650
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	344 109
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	466 889
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	122 780
---	---------

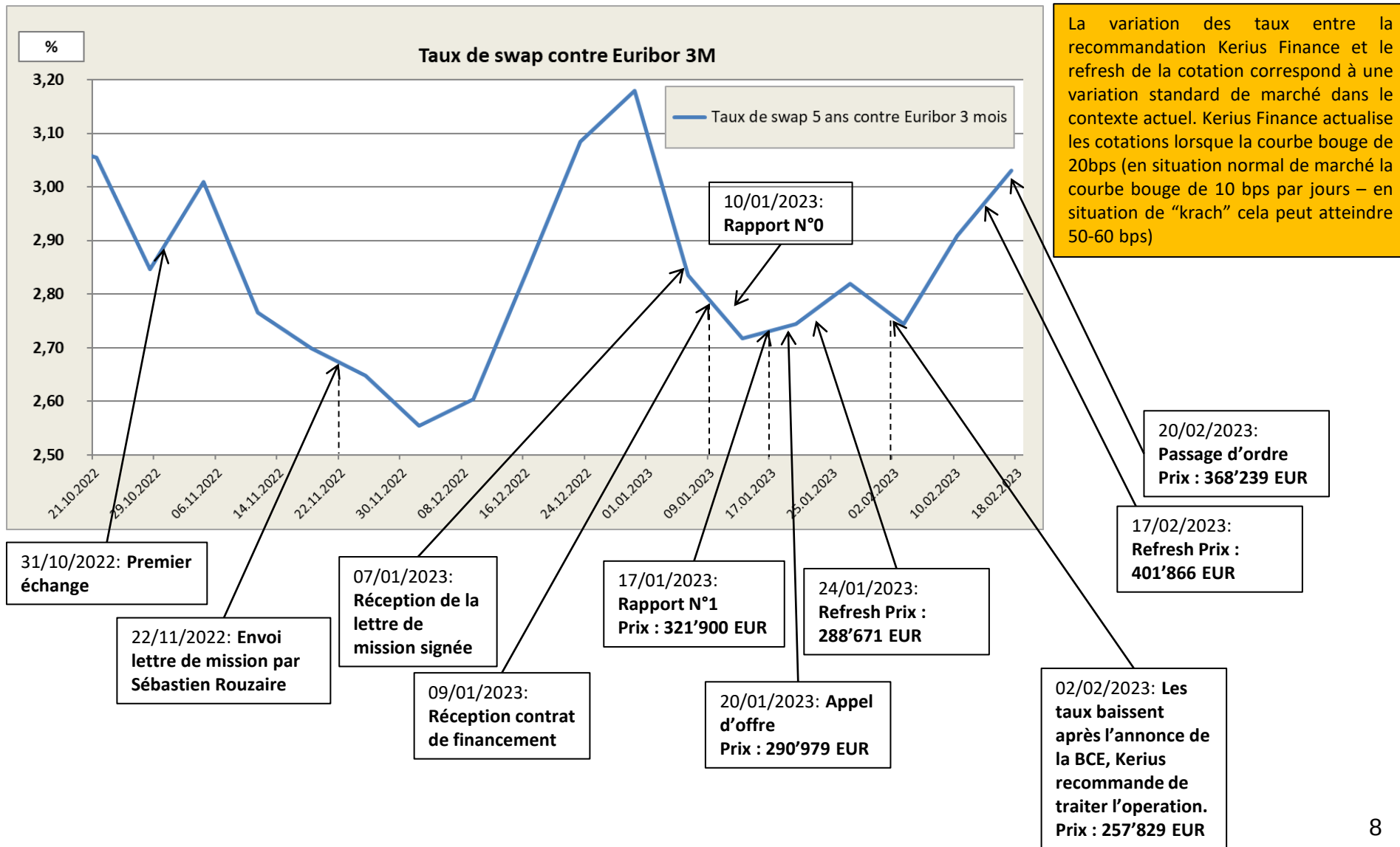
Prix final	368 239
------------	---------

Marge finale	24 130
--------------	--------

* 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.

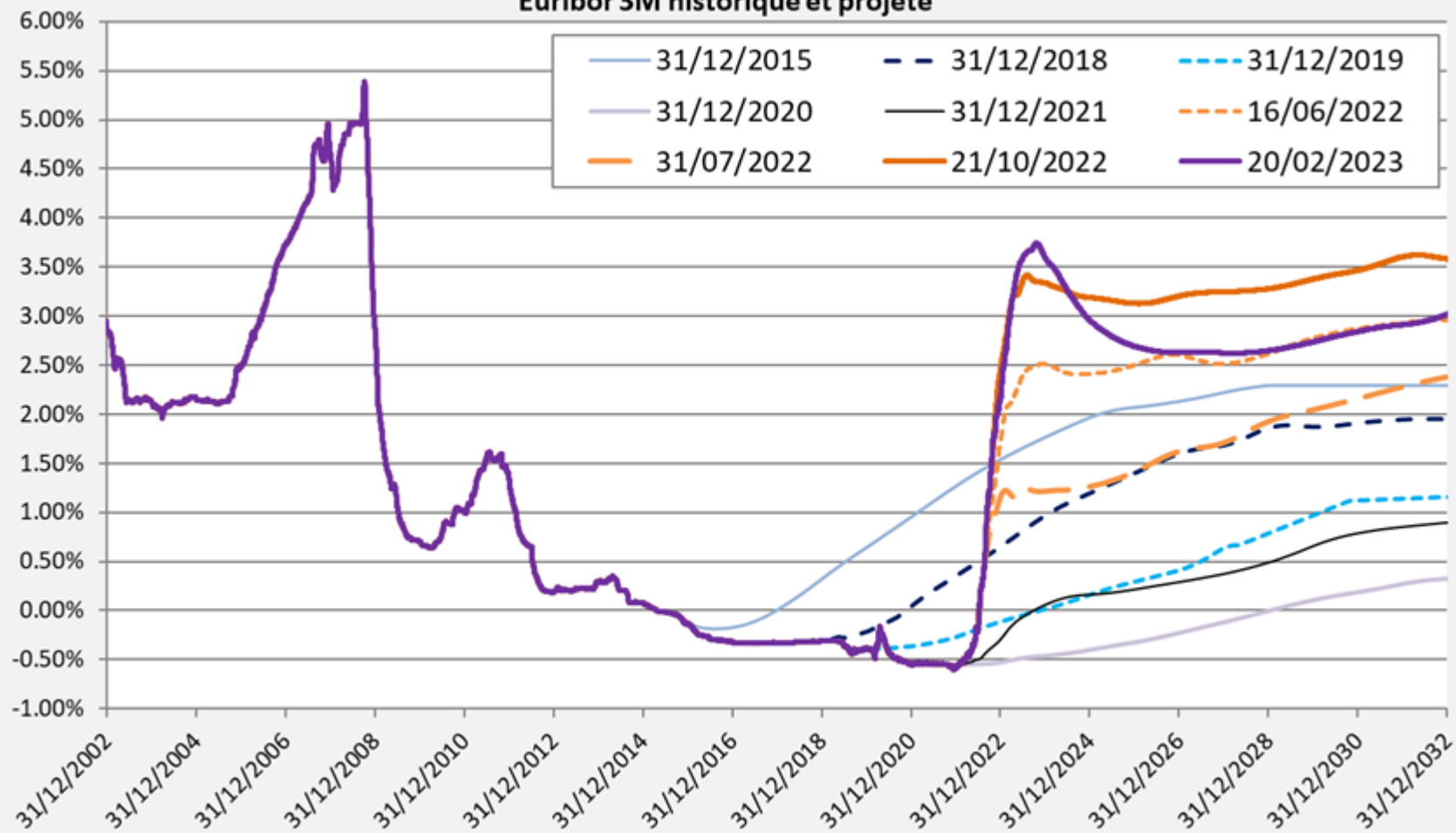
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

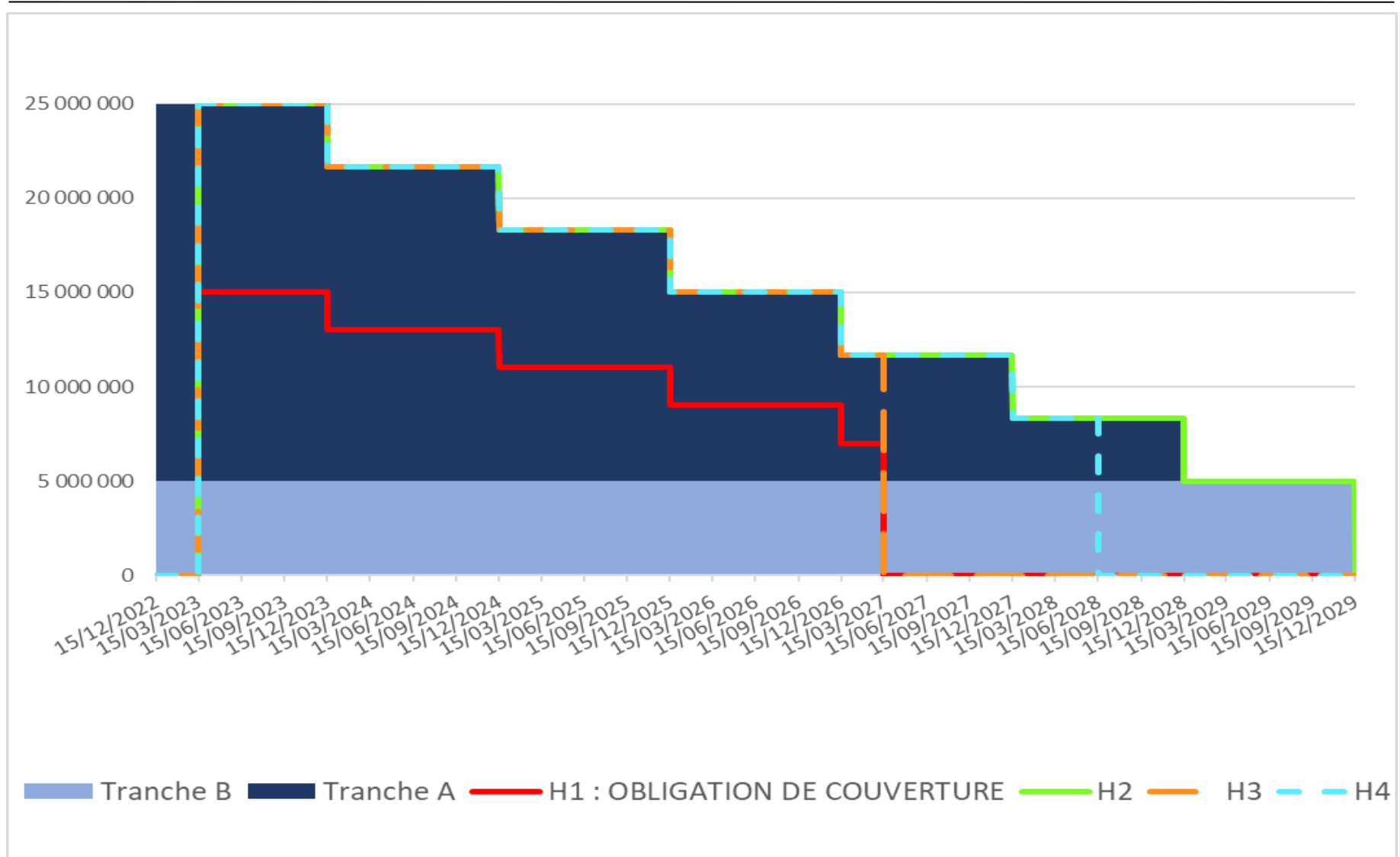


-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

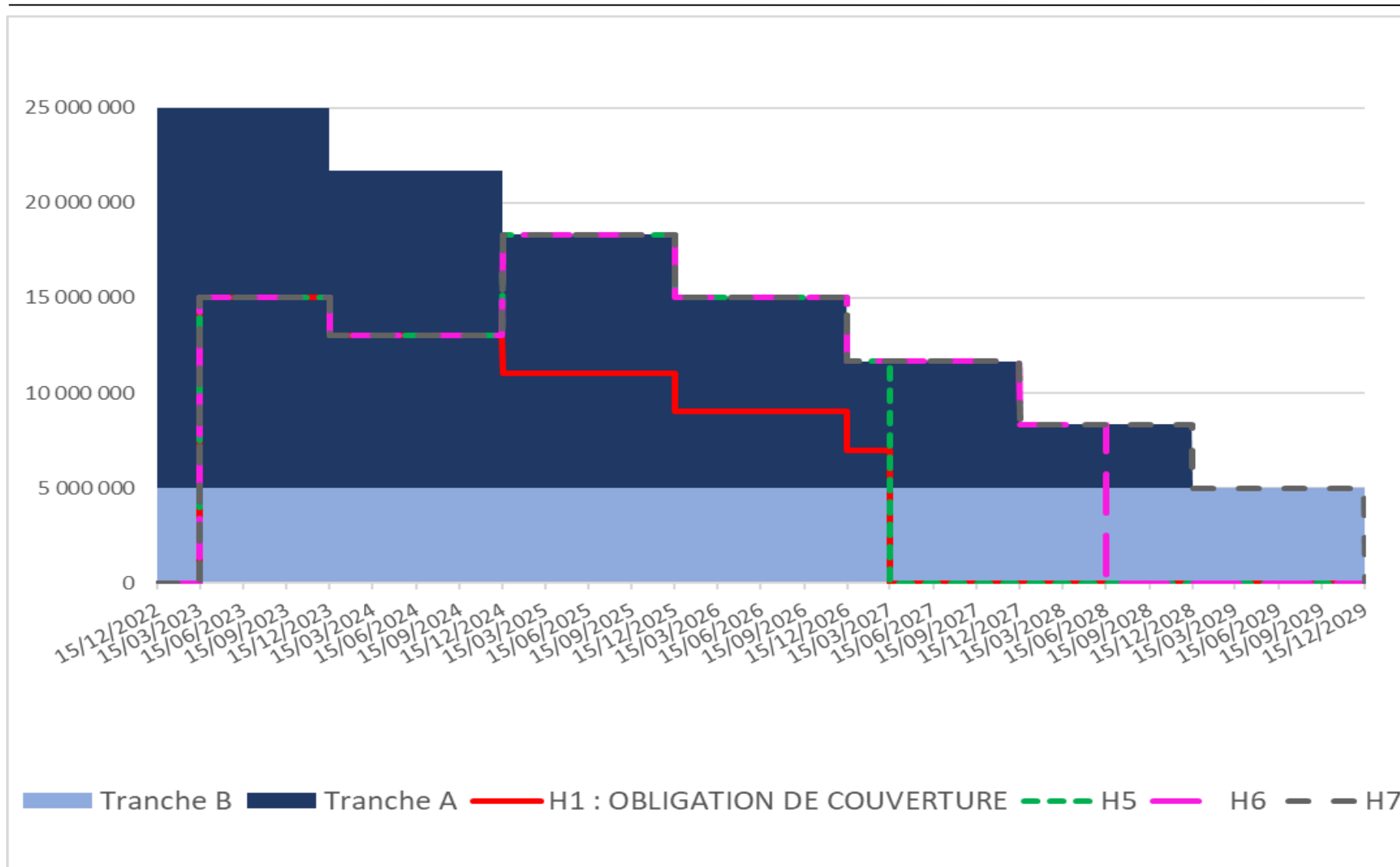
Euribor 3M historique et projeté



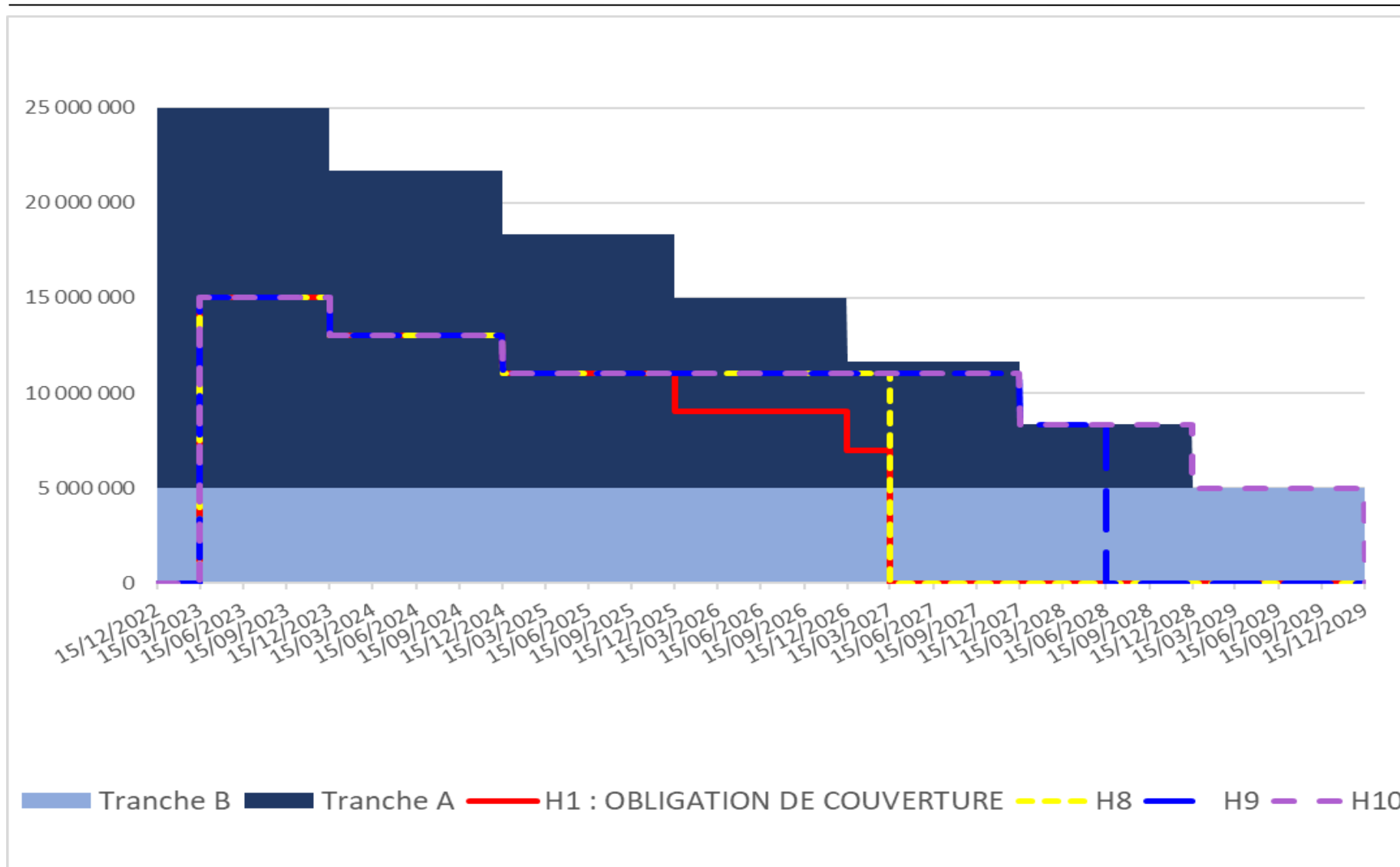
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H10
Valeur 1bp en EUR	4 670	10 029	7 784	9 099	6 139	7 454	8 384	4 973	6 237	7 168

Swap sans Floor	2,81%	2,74%	2,81%	2,76%	2,71%	2,67%	2,65%	2,78%	2,72%	2,69%
Swap avec Floor	2,92%	2,87%	2,92%	2,89%	2,84%	2,81%	2,80%	2,90%	2,86%	2,84%
Cap 0% annualisé	2,92%	2,87%	2,92%	2,89%	2,84%	2,81%	2,80%	2,90%	2,86%	2,84%

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	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,75 ans	4 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	Euribor 3M
Notionnel départ	15 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
Début de période	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023	15/03/2023
Fin de période	15/03/2027	15/12/2029	15/03/2027	15/06/2028	15/03/2027	15/06/2028	15/12/2029	15/03/2027	15/06/2028	15/12/2029
Valeur 1bp en EUR	4 670	10 029	7 784	9 099	6 139	7 454	8 384	4 973	6 237	7 168

Prime d'option lissée

Cap 1% annualisé	2,00%	1,97%	1,99%	1,98%	1,93%	1,91%	1,92%	1,98%	1,96%	1,95%
Taux financement Max	3,00%	2,97%	2,99%	2,98%	2,93%	2,91%	2,92%	2,98%	2,96%	2,95%

Cap 2% annualisé	1,17%	1,19%	1,17%	1,18%	1,14%	1,15%	1,17%	1,17%	1,18%	1,19%
Taux financement Max	3,17%	3,19%	3,17%	3,18%	3,14%	3,15%	3,17%	3,17%	3,18%	3,19%

Cap 3% annualisé	0,55%	0,61%	0,55%	0,58%	0,56%	0,60%	0,63%	0,56%	0,60%	0,64%
Taux financement Max	3,55%	3,61%	3,55%	3,58%	3,56%	3,60%	3,63%	3,56%	3,60%	3,64%

Cap 4,06% annualisé	0,26%	0,33%	0,26%	0,30%	0,29%	0,33%	0,36%	0,28%	0,32%	0,36%
Taux financement Max	4,32%	4,39%	4,32%	4,36%	4,35%	4,39%	4,42%	4,34%	4,38%	4,42%

Prime des options en EUR

Cap 1%	880 500	1 835 700	1 466 800	1 680 400	1 109 200	1 322 700	1 479 000	928 000	1 134 000	1 289 200
Cap 2%	516 400	1 106 400	860 200	1 000 500	653 800	794 100	900 800	546 100	681 600	787 400
Cap 3%	242 000	566 700	403 000	495 000	321 900	414 000	486 400	260 300	349 200	421 000
Cap 4,06%	116 400	304 700	193 800	255 700	164 900	226 700	276 000	132 200	188 000	236 900

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).

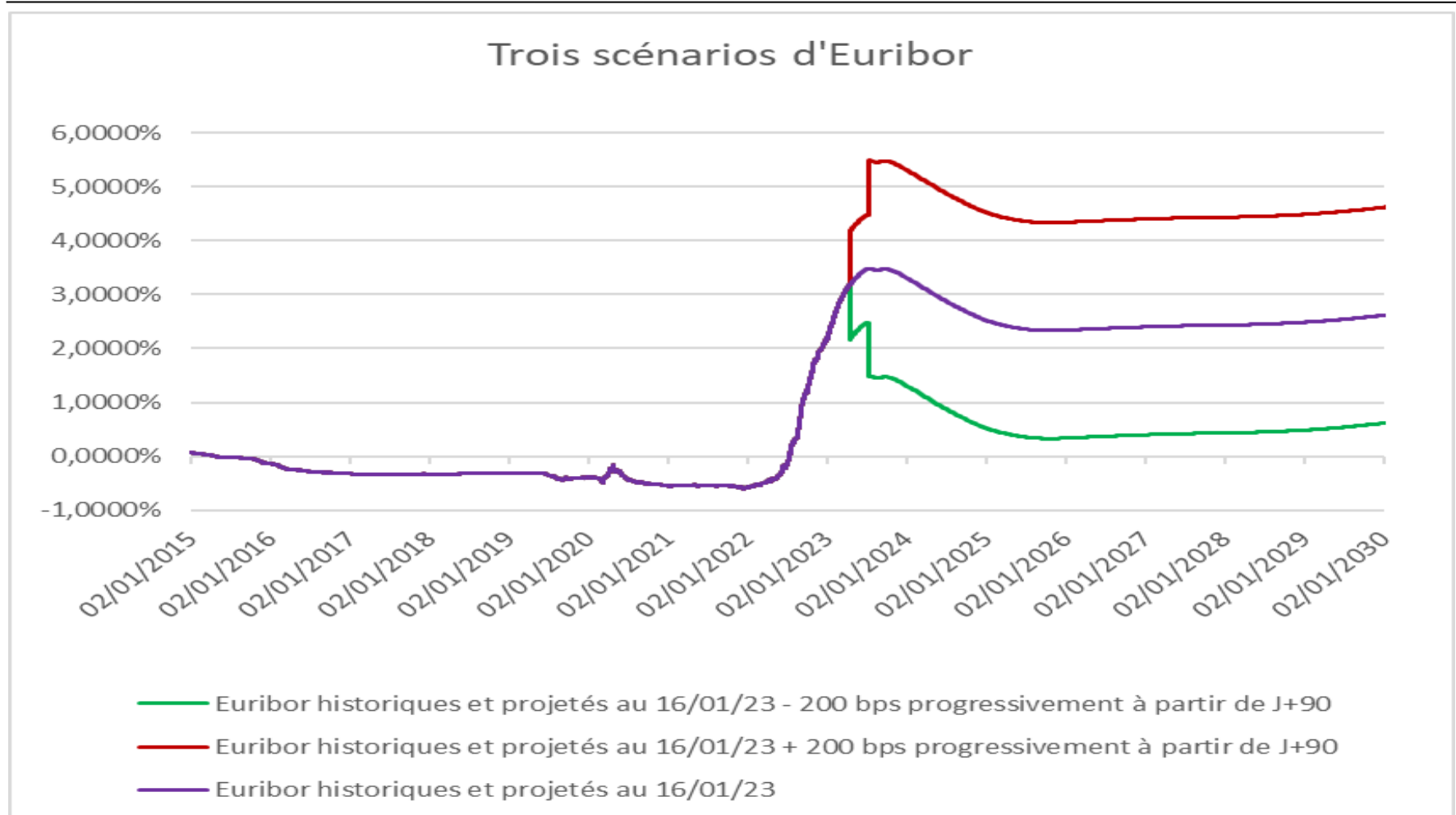
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2%

Début	Fin	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucllement
15/03/2023	15/06/2023	25 000 000	70 481	-1 035 919
15/06/2023	15/09/2023	25 000 000	70 481	-965 438
15/09/2023	15/12/2023	25 000 000	69 715	-895 723
15/12/2023	15/03/2024	21 666 667	60 420	-835 303
15/03/2024	15/06/2024	21 666 667	61 084	-774 220
15/06/2024	15/09/2024	21 666 667	61 084	-713 136
15/09/2024	15/12/2024	21 666 667	60 420	-652 716
15/12/2024	15/03/2025	18 333 334	50 563	-602 154
15/03/2025	15/06/2025	18 333 334	51 686	-550 468
15/06/2025	15/09/2025	18 333 334	51 686	-498 782
15/09/2025	15/12/2025	18 333 334	51 124	-447 657
15/12/2025	15/03/2026	15 000 001	41 369	-406 288
15/03/2026	15/06/2026	15 000 001	42 289	-363 999
15/06/2026	15/09/2026	15 000 001	42 289	-321 711
15/09/2026	15/12/2026	15 000 001	41 829	-279 882
15/12/2026	15/03/2027	11 666 668	32 176	-247 705
15/03/2027	15/06/2027	11 666 668	32 891	-214 814
15/06/2027	15/09/2027	11 666 668	32 891	-181 923
15/09/2027	15/12/2027	11 666 668	32 534	-149 389
15/12/2027	15/03/2028	8 333 335	23 238	-126 151
15/03/2028	15/06/2028	8 333 335	23 494	-102 657
15/06/2028	15/09/2028	8 333 335	23 494	-79 164
15/09/2028	15/12/2028	8 333 335	23 238	-55 925
15/12/2028	15/03/2029	5 000 000	13 790	-42 135
15/03/2029	15/06/2029	5 000 000	14 096	-28 039
15/06/2029	15/09/2029	5 000 000	14 096	-13 943
15/09/2029	15/12/2029	5 000 000	13 943	0

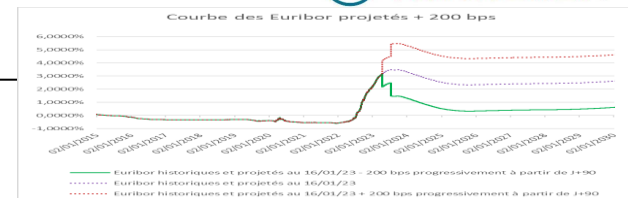
Prime lissée - H2	1,19%	Total à payer	1 106 400
-------------------	-------	---------------	-----------

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

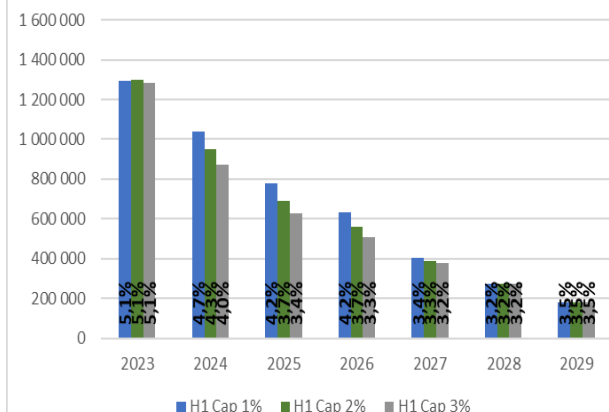


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranche A), **3,00%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

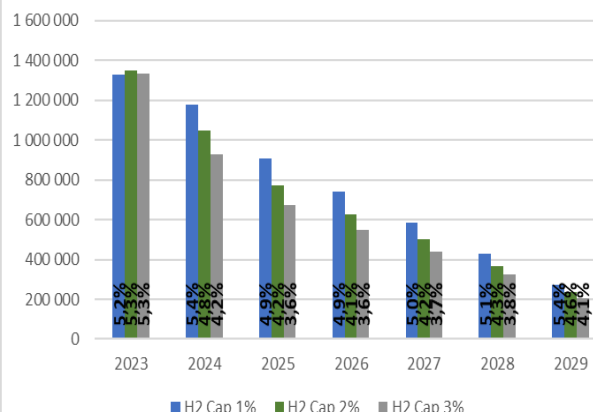
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



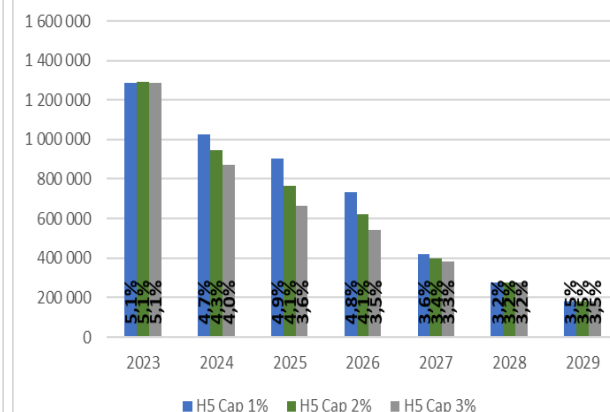
STRATEGIE H1



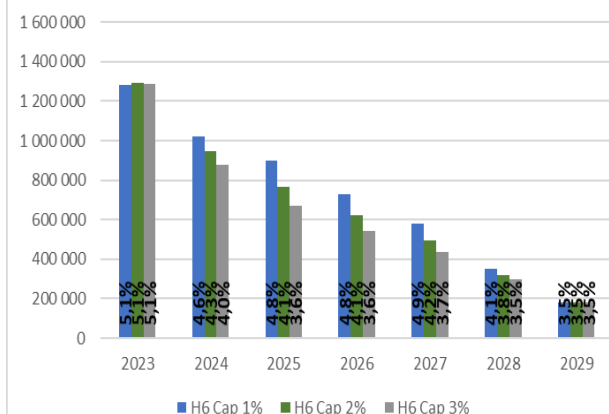
STRATEGIE H2



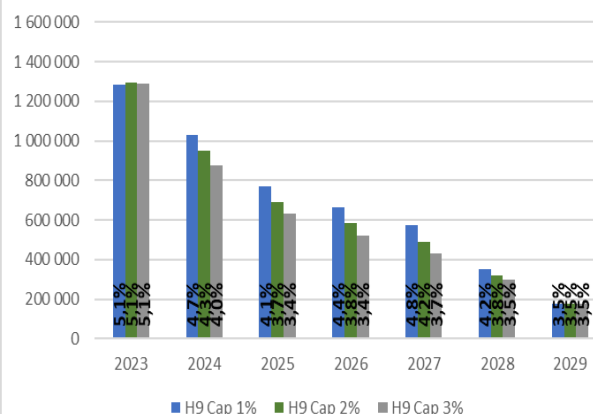
STRATEGIE H5



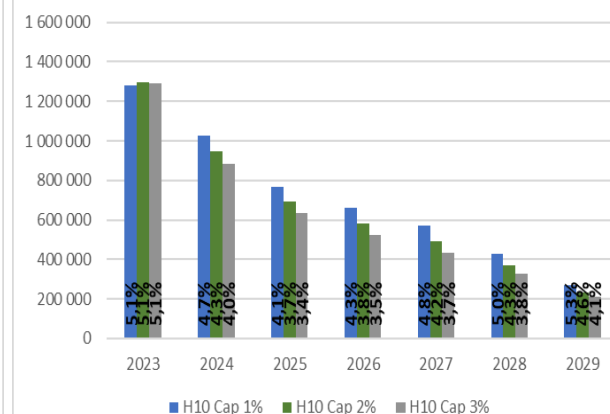
STRATEGIE H6



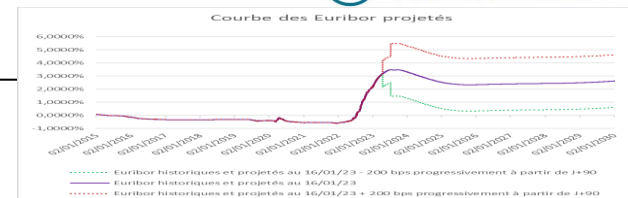
STRATEGIE H9



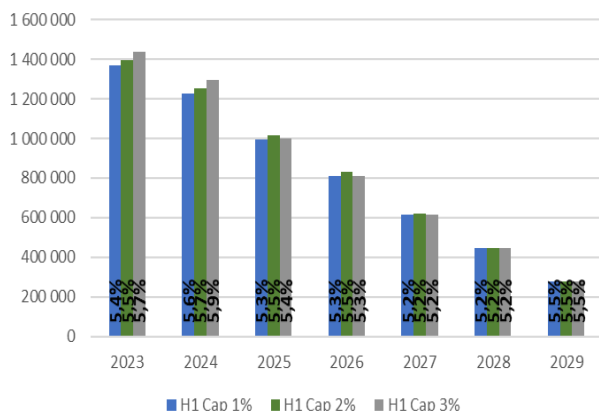
STRATEGIE H10



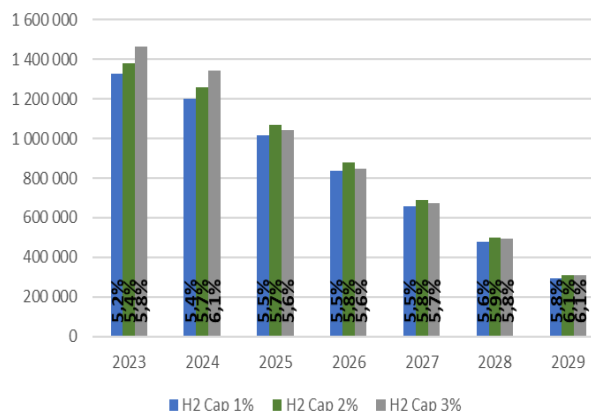
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



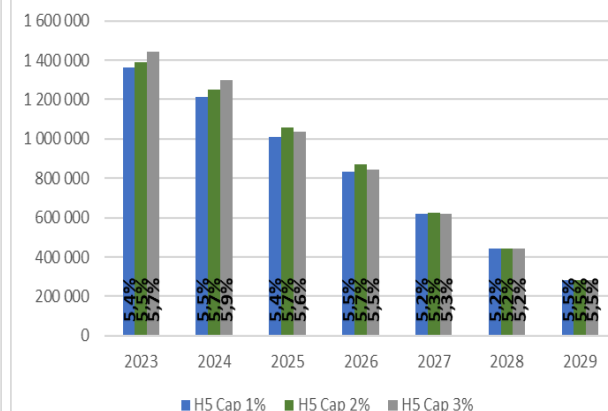
STRATEGIE H1



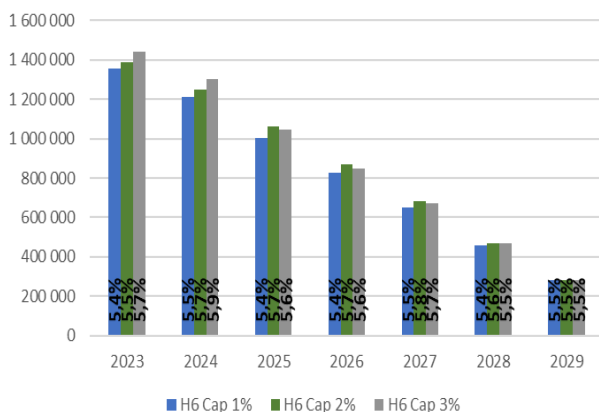
STRATEGIE H2



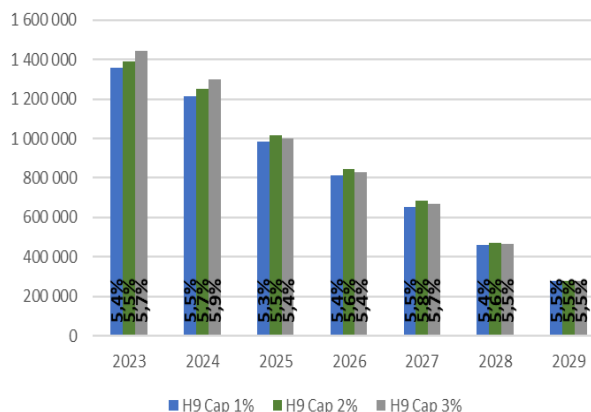
STRATEGIE H5



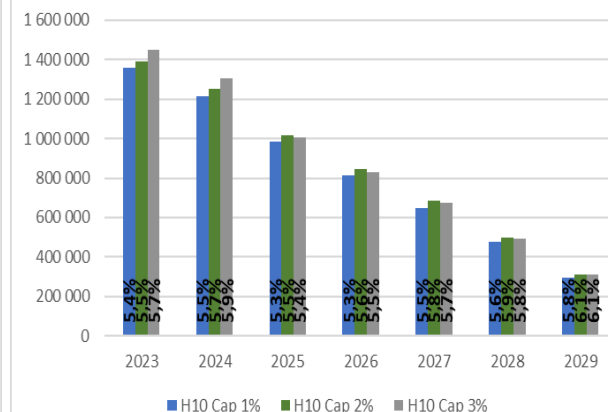
STRATEGIE H6



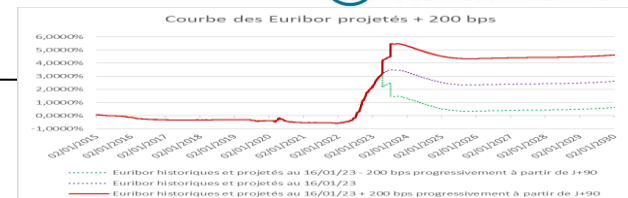
STRATEGIE H9



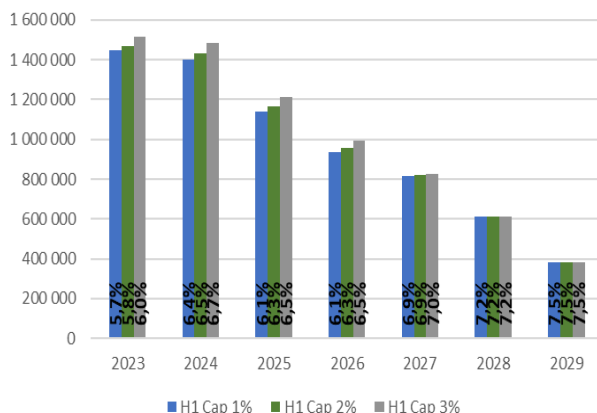
STRATEGIE H10



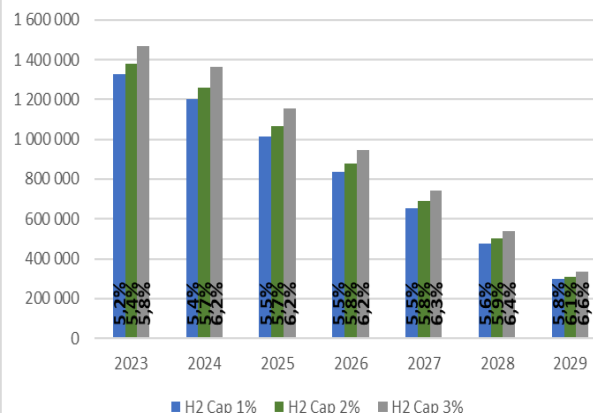
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



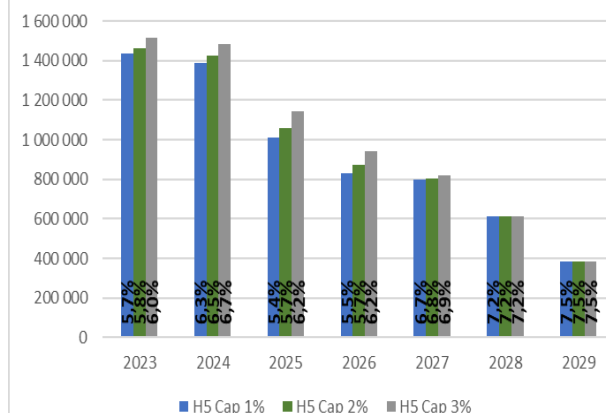
STRATEGIE H1



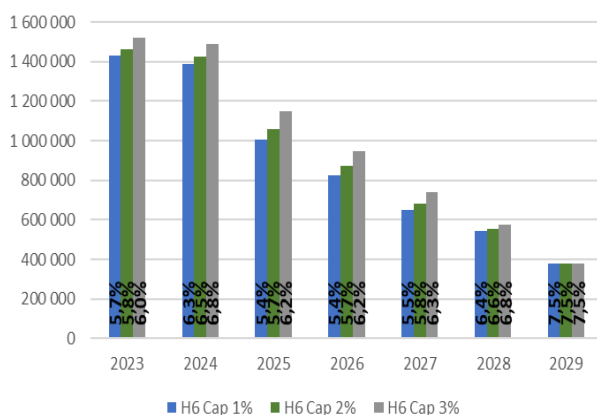
STRATEGIE H2



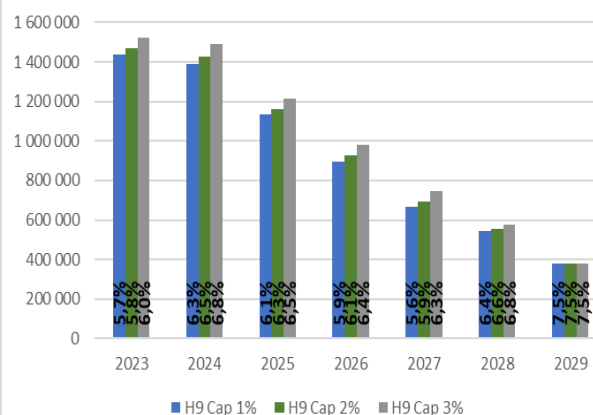
STRATEGIE H5



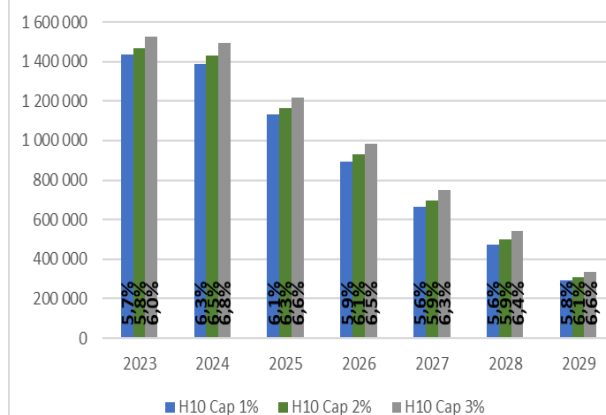
STRATEGIE H6

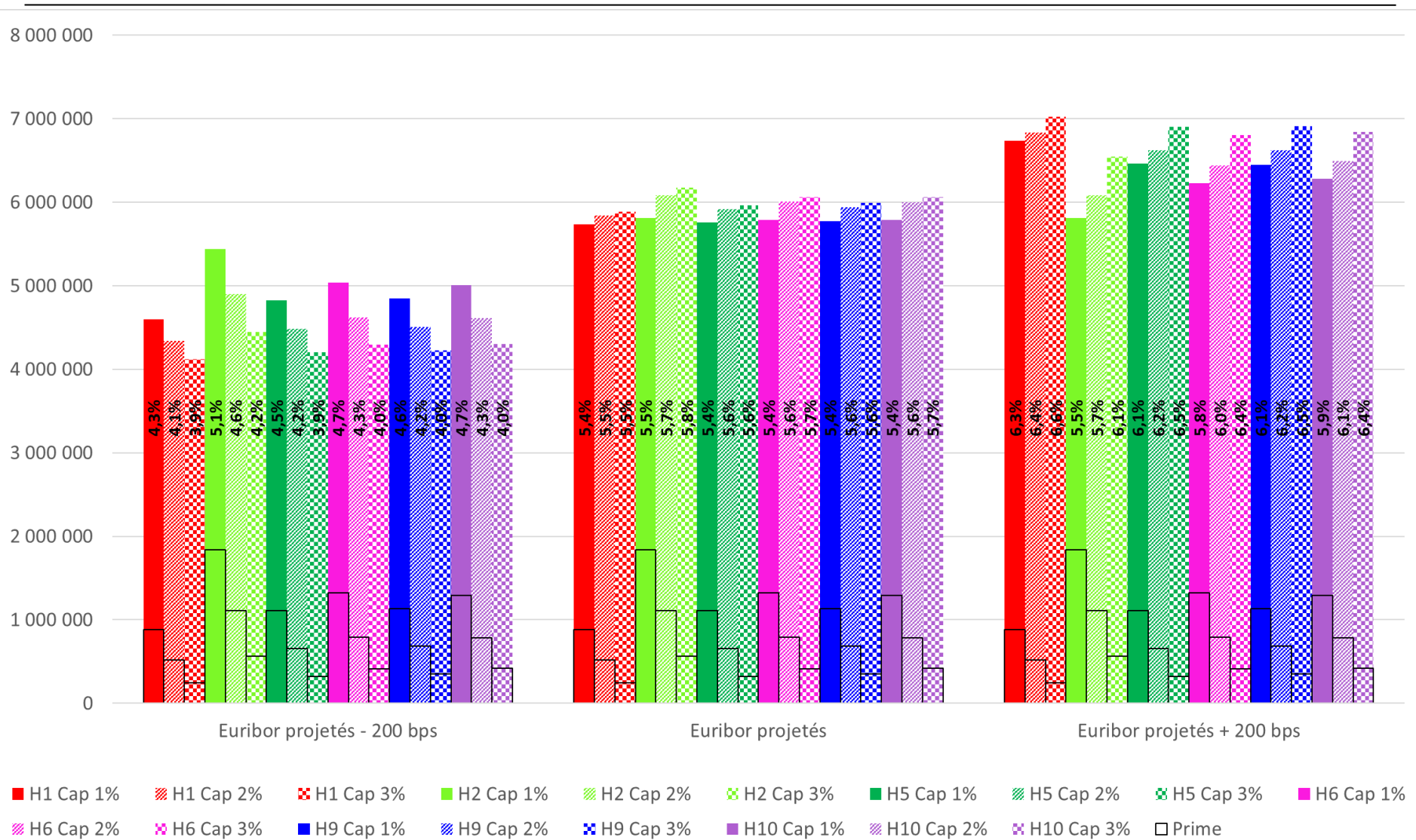


STRATEGIE H9



STRATEGIE H10





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%

Euribor projetés - 200 bps	4 596 459	4 343 232	4 121 454	5 442 662	4 898 151	4 446 154	4 825 159	4 480 632	4 201 354
Euribor projetés	5 737 088	5 840 015	5 885 378	5 808 559	6 082 175	6 176 582	5 761 196	5 919 675	5 965 278
Euribor projetés + 200 bps	6 732 199	6 835 127	7 026 006	5 808 559	6 082 175	6 542 479	6 462 603	6 621 083	6 901 314

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 1%	H6 Cap 2%	H6 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%	H10 Cap 1%	H10 Cap 2%	H10 Cap 3%

Euribor projetés - 200 bps	5 038 659	4 620 932	4 293 454	4 849 959	4 508 432	4 228 654	5 005 159	4 614 232	4 300 454
Euribor projetés	5 787 709	6 004 471	6 057 378	5 769 326	5 940 621	5 992 578	5 785 805	6 000 755	6 064 378
Euribor projetés + 200 bps	6 226 154	6 442 915	6 806 428	6 451 104	6 622 399	6 911 945	6 281 472	6 496 422	6 845 024

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	
15/12/2022	19/12/2022	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000
19/12/2022	15/03/2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000
15/03/2023	15/06/2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000
15/06/2023	15/09/2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000
15/09/2023	15/12/2023	0	20 000 000	0	5 000 000	25 000 000
15/12/2023	15/03/2024	3 333 333	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667
15/03/2024	15/06/2024	0	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667
15/06/2024	15/09/2024	0	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667
15/09/2024	15/12/2024	0	16 666 667	0	5 000 000	21 666 667
15/12/2024	15/03/2025	3 333 333	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334
15/03/2025	15/06/2025	0	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334
15/06/2025	15/09/2025	0	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334
15/09/2025	15/12/2025	0	13 333 334	0	5 000 000	18 333 334
15/12/2025	15/03/2026	3 333 333	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001
15/03/2026	15/06/2026	0	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001
15/06/2026	15/09/2026	0	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001
15/09/2026	15/12/2026	0	10 000 001	0	5 000 000	15 000 001
15/12/2026	15/03/2027	3 333 333	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668
15/03/2027	15/06/2027	0	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668
15/06/2027	15/09/2027	0	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668
15/09/2027	15/12/2027	0	6 666 668	0	5 000 000	11 666 668
15/12/2027	15/03/2028	3 333 333	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335
15/03/2028	15/06/2028	0	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335
15/06/2028	15/09/2028	0	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335
15/09/2028	15/12/2028	0	3 333 335	0	5 000 000	8 333 335
15/12/2028	15/03/2029	3 333 335	0	0	5 000 000	5 000 000
15/03/2029	15/06/2029	0	0	0	5 000 000	5 000 000
15/06/2029	15/09/2029	0	0	0	5 000 000	5 000 000
15/09/2029	15/12/2029	0	0	0	5 000 000	5 000 000
15/12/2029	15/03/2030	0	0	5 000 000	0	0
Période brisée						

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5
15/12/2022	19/12/2022	0	0	0	0	0
19/12/2022	15/03/2023	0	0	0	0	0
15/03/2023	15/06/2023	15 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	15 000 000
15/06/2023	15/09/2023	15 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	15 000 000
15/09/2023	15/12/2023	15 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	15 000 000
15/12/2023	15/03/2024	13 000 000	21 666 667	21 666 667	21 666 667	13 000 000
15/03/2024	15/06/2024	13 000 000	21 666 667	21 666 667	21 666 667	13 000 000
15/06/2024	15/09/2024	13 000 000	21 666 667	21 666 667	21 666 667	13 000 000
15/09/2024	15/12/2024	13 000 000	21 666 667	21 666 667	21 666 667	13 000 000
15/12/2024	15/03/2025	11 000 000	18 333 334	18 333 334	18 333 334	18 333 334
15/03/2025	15/06/2025	11 000 000	18 333 334	18 333 334	18 333 334	18 333 334
15/06/2025	15/09/2025	11 000 000	18 333 334	18 333 334	18 333 334	18 333 334
15/09/2025	15/12/2025	11 000 000	18 333 334	18 333 334	18 333 334	18 333 334
15/12/2025	15/03/2026	9 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001
15/03/2026	15/06/2026	9 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001
15/06/2026	15/09/2026	9 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001
15/09/2026	15/12/2026	9 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001	15 000 001
15/12/2026	15/03/2027	7 000 001	11 666 668	11 666 668	11 666 668	11 666 668
15/03/2027	15/06/2027	0	11 666 668	0	11 666 668	0
15/06/2027	15/09/2027	0	11 666 668	0	11 666 668	0
15/09/2027	15/12/2027	0	11 666 668	0	11 666 668	0
15/12/2027	15/03/2028	0	8 333 335	0	8 333 335	0
15/03/2028	15/06/2028	0	8 333 335	0	8 333 335	0
15/06/2028	15/09/2028	0	8 333 335	0	0	0
15/09/2028	15/12/2028	0	8 333 335	0	0	0
15/12/2028	15/03/2029	0	5 000 000	0	0	0
15/03/2029	15/06/2029	0	5 000 000	0	0	0
15/06/2029	15/09/2029	0	5 000 000	0	0	0
15/09/2029	15/12/2029	0	5 000 000	0	0	0
15/12/2029	15/03/2030	0	0	0	0	0
Période brisée						

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	H6	H7	H8	H9	H10
15/12/2022	19/12/2022	0	0	0	0	0
19/12/2022	15/03/2023	0	0	0	0	0
15/03/2023	15/06/2023	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
15/06/2023	15/09/2023	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
15/09/2023	15/12/2023	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
15/12/2023	15/03/2024	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
15/03/2024	15/06/2024	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
15/06/2024	15/09/2024	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
15/09/2024	15/12/2024	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
15/12/2024	15/03/2025	18 333 334	18 333 334	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/03/2025	15/06/2025	18 333 334	18 333 334	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/06/2025	15/09/2025	18 333 334	18 333 334	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/09/2025	15/12/2025	18 333 334	18 333 334	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/12/2025	15/03/2026	15 000 001	15 000 001	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/03/2026	15/06/2026	15 000 001	15 000 001	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/06/2026	15/09/2026	15 000 001	15 000 001	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/09/2026	15/12/2026	15 000 001	15 000 001	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/12/2026	15/03/2027	11 666 668	11 666 668	11 000 000	11 000 000	11 000 000
15/03/2027	15/06/2027	11 666 668	11 666 668	0	11 000 000	11 000 000
15/06/2027	15/09/2027	11 666 668	11 666 668	0	11 000 000	11 000 000
15/09/2027	15/12/2027	11 666 668	11 666 668	0	11 000 000	11 000 000
15/12/2027	15/03/2028	8 333 335	8 333 335	0	8 333 335	8 333 335
15/03/2028	15/06/2028	8 333 335	8 333 335	0	8 333 335	8 333 335
15/06/2028	15/09/2028	0	8 333 335	0	0	8 333 335
15/09/2028	15/12/2028	0	8 333 335	0	0	8 333 335
15/12/2028	15/03/2029	0	5 000 000	0	0	5 000 000
15/03/2029	15/06/2029	0	5 000 000	0	0	5 000 000
15/06/2029	15/09/2029	0	5 000 000	0	0	5 000 000
15/09/2029	15/12/2029	0	5 000 000	0	0	5 000 000
15/12/2029	15/03/2030	0	0	0	0	0
Période brisée						

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

- Valorisation des Couvertures existantes
- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (30/12/2022)

IR Portfolio Valuation - IFS

Value Date: 30/12/2022

Calculation Date: 04/01/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
LCL01-D	LCL01-D	1	LCL	10-Apr-19	28-Mar-19	29-May-23	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 4 750 000,00	EUR 2 850 001,00
											2 850 001,00
										TOTAL	2 850 001,00

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
1,03%	29 313,76	29 313,76	0,00	29 163,22
	29 313,76	29 313,76	0,00	29 163,22
	29 313,76	29 313,76	0,00	29 163,22

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

Prime payée up-front €21'400

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

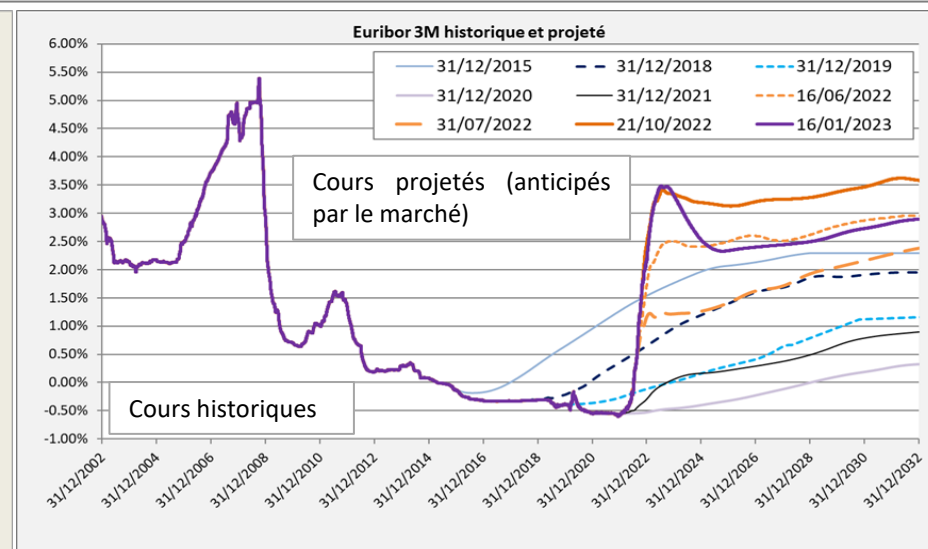
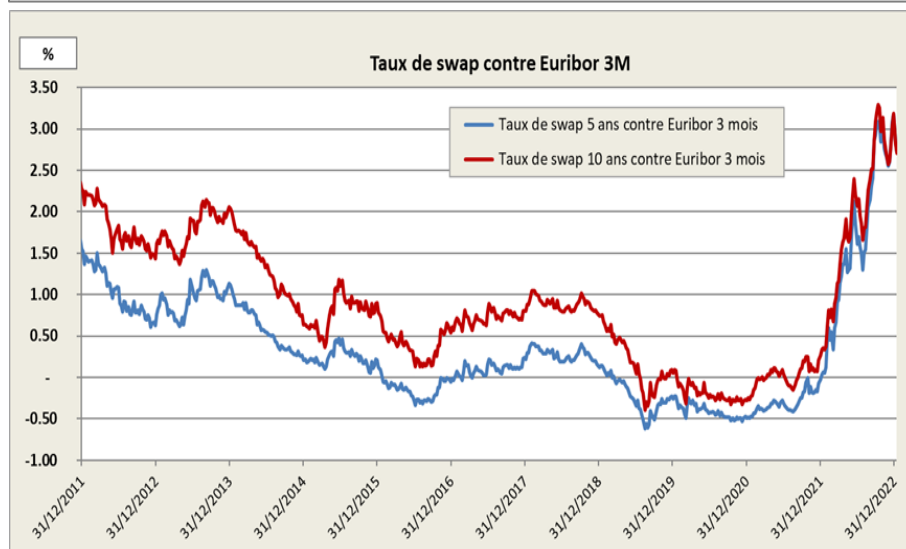
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

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).



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

Daté : 15 décembre 2022

002961/002961-00720/CTM/CAHE

L_LIVE_EMEA2:100966389v6

Contrat de Prêt Senior

entre

NEWCO PACE
en qualité d'Emprunteur

SOCIETE GENERALE
en qualité d'Arrangeur Mandaté

SOCIETE GENERALE
en qualité d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

**LES ETABLISSEMENTS DE CREDIT DONT LA LISTE
FIGURE EN ANNEXE 1**
en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 25.000.000 EUR relatif au
financement partiel de l'acquisition de la société Formalian.

« **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.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 20.000.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 5.000.000 EUR.

Crédit d'Acquisition

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit 25.000.000 EUR à la Date de Signature, le Crédit d'Acquisition d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A d'un montant maximum en principal de 20.000.000 EUR et de la Tranche B d'un montant maximum en principal de 5.000.000 EUR, à la Date de Signature.

Désignation du Prêteur Initial	Tranche A Engagement (EUR)	Tranche B Engagement (EUR)
SOCIETE GENERALE 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris 552 120 222 RCS Paris	7.000.000	1.750.000
BRED BANQUE POPULAIRE 18, quai de la Rapée, 75012 Paris 552 091 795 RCS Paris	4.000.000	1.000.000
CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL 6 avenue de Provence, 75009 Paris 542 016 381 RCS Paris	5.000.000	1.250.000
BNP PARIBAS 16 boulevard des Italiens, 75009 Paris 662 042 449 RCS Paris	4.000.000	1.000.000
TOTAL	20.000.000	5.000.000

Remboursement

« **Date de Remboursement de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la Tranche A, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A » du tableau au paragraphe (A) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche B** » désigne, s'agissant de la Tranche B, le 15 décembre 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la Tranche A, le 15 décembre 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

REMBOURSEMENT NORMAL DU PRÊT D'ACQUISITION

- (A) L'Emprunteur 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)
15 décembre 2023	3.333.333
15 décembre 2024	3.333.333
15 décembre 2025	3.333.333
15 décembre 2026	3.333.333
15 décembre 2027	3.333.333
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 15 décembre 2028	3.333.335

- (B) L'Emprunteur 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 remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne le(s) Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et, le cas échéant, ayant adhéré au Contrat de Subordination en qualité de Banque(s) 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 conformément à l'Article 23.24, étant entendu que tout Contrat de Couverture constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 3 mois de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% du montant du Prêt d'Acquisition.
- (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.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne :

(A) le Taux Ecran 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 considérée ; 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.

« **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.6.

« **Marge Initiale** » désigne :

(A) en ce qui concerne la Tranche A, 2,50% par an ; et

(B) en ce qui concerne la Tranche B, 3,00% par an.

INTÉRÊTS

Calcul des intérêts

(A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur le Prêt d'Acquisition pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :

(1) de la Marge applicable ; et

(2) de l'EURIBOR 3 mois (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Réalisation, l'€STR applicable).

(B) Les intérêts au titre du Prêt d'Acquisition seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.

PERIODES D'INTERETS

Choix des Périodes d'Intérêts

(A) La première Période d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition commencera à la Date de Réalisation et se terminera le 19 décembre 2022.

(B) La deuxième Période d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition commencera le 19 décembre 2022 et se terminera le 15 mars 2023.

(C) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, chaque Période d'Intérêts, autre que la première et la deuxième Période d'Intérêts aura une durée de 3 mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent Senior, agissant sur instruction de l'ensemble des Prêteurs Senior).

(D) 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 ajustée de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A ; et

(2) la Date de Remboursement de la Tranche B (s'agissant de la Tranche B).

(E) A l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)
$R1 \geq 4,00x$	2,70	3,20
$3,00x \leq R1 < 4,00x$	2,50	3,00
$2,00x \leq R1 < 3,00x$	2,30	2,80
$R1 < 2,00x$	2,10	2,60

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) Le défaut de paiement de toute Dette Financière contractée par l'Emprunteur (ou, le cas échéant, sa Filiale ayant procédé à l'Acquisition Autorisée) à l'échéance prévue ou à l'issue d'un délai de grâce au titre des Documents du Financement Investisseurs, des Documents d'Acquisition ou, le cas échéant, des Documents d'Acquisition Autorisée.
- (2) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou des dettes fournisseurs) contractée par une Société du Groupe pour un montant supérieur à 50.000 EUR, et sauf contestation de bonne foi devant un tribunal.
- (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 100.000 EUR et sauf contestation de bonne foi devant un tribunal et à l'exception d'un retus 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:

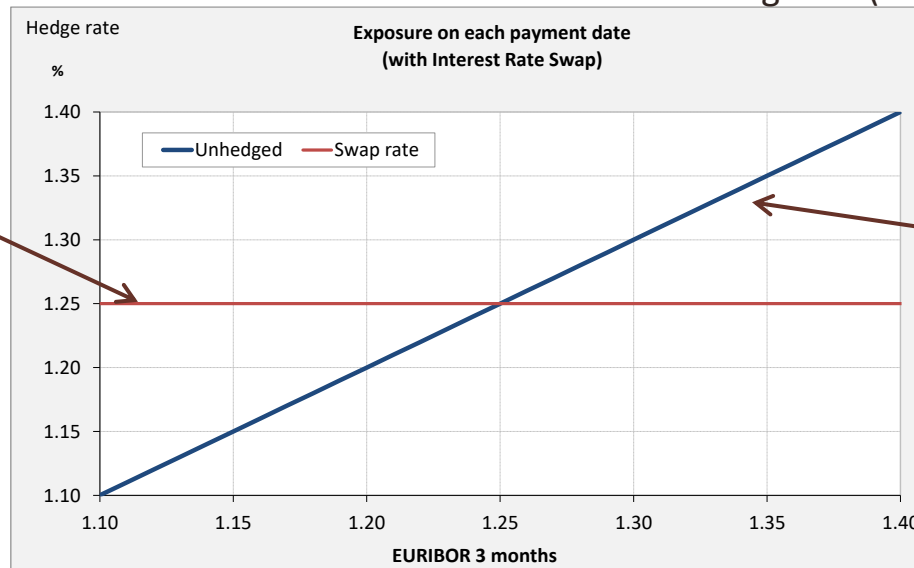
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

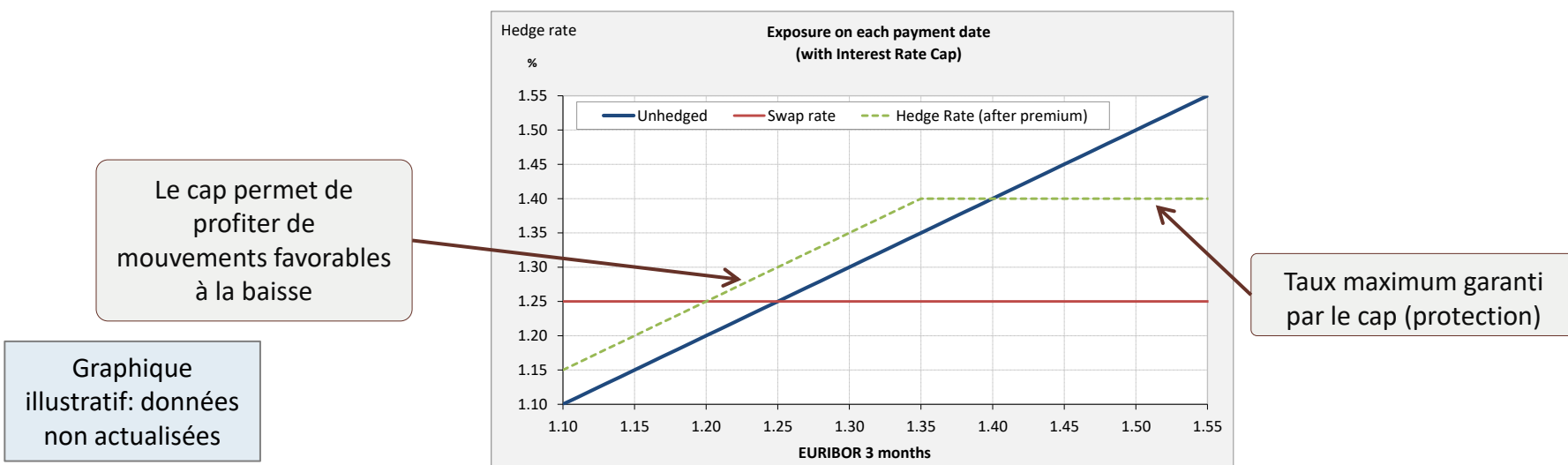
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

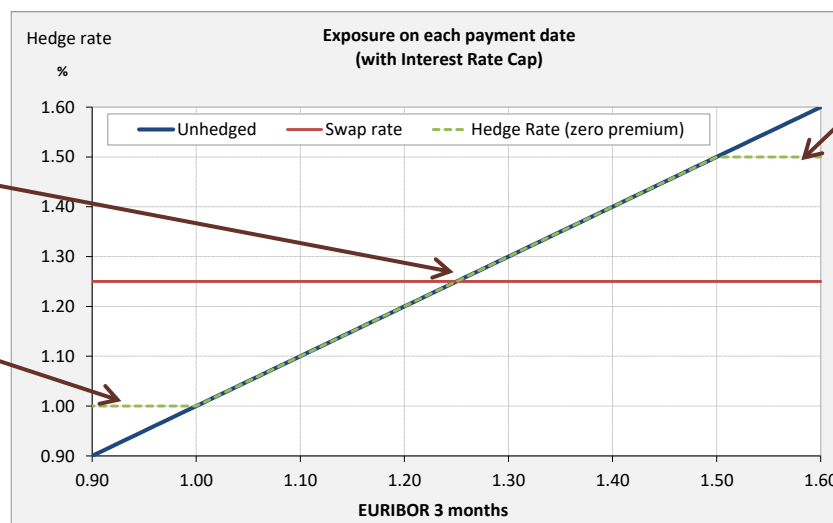
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

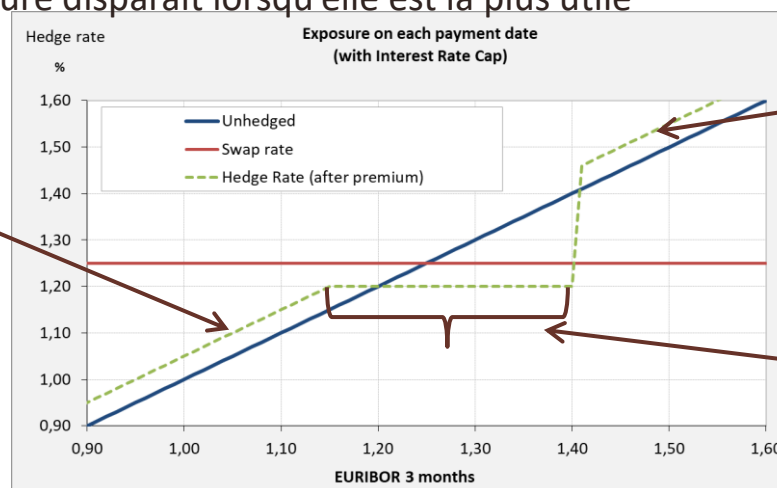
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

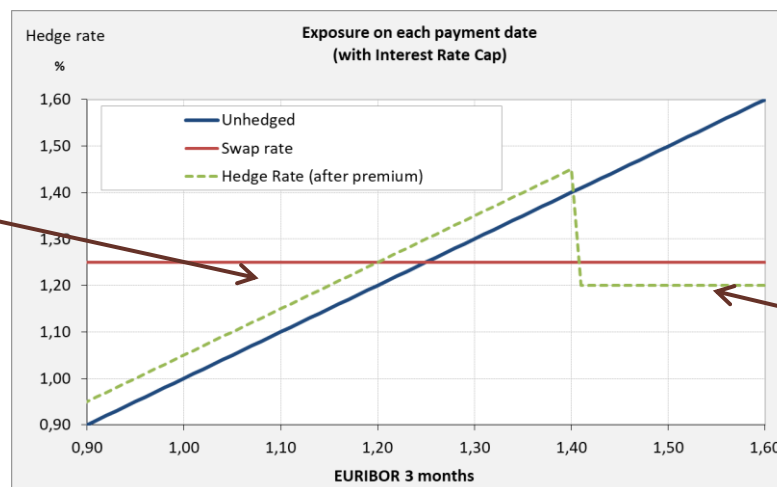
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

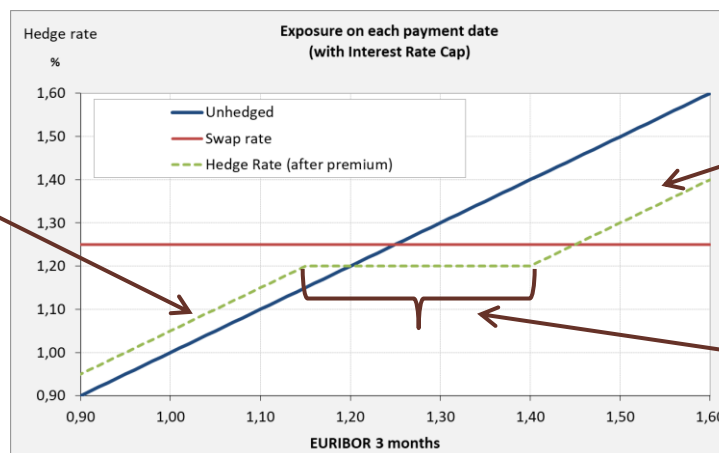
Inconvénients:

- 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

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.