



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

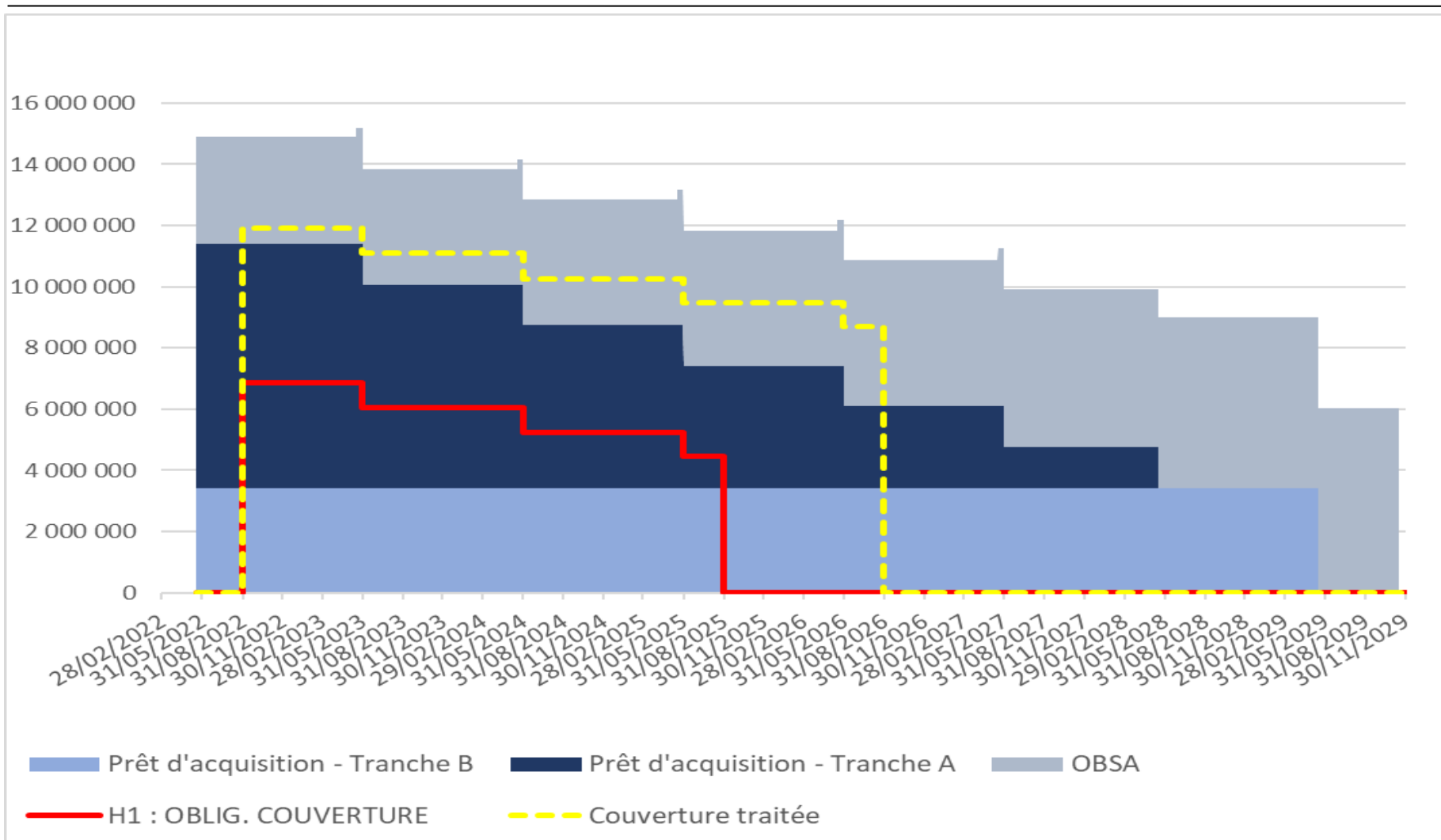
08 juillet 2022

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 1% 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 1% à 4 ans.
- Répartition bancaire : Natixis 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 01/07/2022
Date de début	: 31/08/2022
Date de Fin	: 31/08/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Natixis

Nominal de départ : €11'920'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/08/2026 : **1,0775%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€461'085**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	11 920 000	32 466	-428 619
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	11 920 000	32 110	-396 509
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	11 920 000	32 823	-363 686
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	11 082 489	30 517	-333 169
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	11 082 489	30 185	-302 984
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	11 082 489	30 185	-272 799
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	11 082 489	30 517	-242 282
29/05/2024	31/05/2024	31/08/2024	30/08/2024	10 263 971	28 263	-214 019
28/08/2024	30/08/2024	30/11/2024	29/11/2024	10 263 971	28 263	-185 756
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	10 263 971	27 956	-157 800
26/02/2025	28/02/2025	31/05/2025	30/05/2025	10 263 971	28 263	-129 537
28/05/2025	30/05/2025	31/08/2025	29/08/2025	9 464 637	26 345	-103 192
27/08/2025	29/08/2025	30/11/2025	28/11/2025	9 464 637	26 345	-76 847
26/11/2025	28/11/2025	28/02/2026	27/02/2026	9 464 637	26 062	-50 785
25/02/2026	27/02/2026	31/05/2026	29/05/2026	9 464 637	26 345	-24 440
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	8 686 711	24 440	0

Prime lissée

1,07750%

Total à payer

461 085

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition – Tranche A		Prêt d'acquisition – Tranche B		OBSA		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
13/05/2022	17/05/2022	31/05/2022	31/05/2022	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	0	0
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	0	0
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	6 840 000	11 920 000
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	6 840 000	11 920 000
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	6 840 000	11 920 000
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	1 330 000	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000	11 082 489
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000	11 082 489
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	0	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000	11 082 489
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000	11 082 489
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	1 330 000	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000	10 263 971
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000	10 263 971
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000	10 263 971
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000	10 263 971
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	1 330 000	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	4 446 000	9 464 637
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	0	9 464 637
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	0	9 464 637
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	0	9 464 637
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	1 330 000	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0	8 686 711
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0	0
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0	0
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0	0
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	1 330 000	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0	0
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0	0
25/02/2028	29/02/2028	17/05/2028	17/05/2028	0	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0	0
15/05/2028	17/05/2028	31/05/2028	31/05/2028	1 330 000	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0	0
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0	0
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0	0
26/02/2029	28/02/2029	17/05/2029	17/05/2029	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0	0
15/05/2029	17/05/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	0	3 420 000	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
29/05/2029	31/05/2029	31/08/2029	31/08/2029	0	0	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
29/08/2029	31/08/2029	19/11/2029	19/11/2029	0	0	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
15/11/2029	19/11/2029	30/11/2029	30/11/2029	0	0	0	0	3 500 000	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	4 253
-------------	-------

Natixis

Economies totales	20 316
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	438 871
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	481 401
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	42 529
---	--------

Prix final	461 085
------------	---------

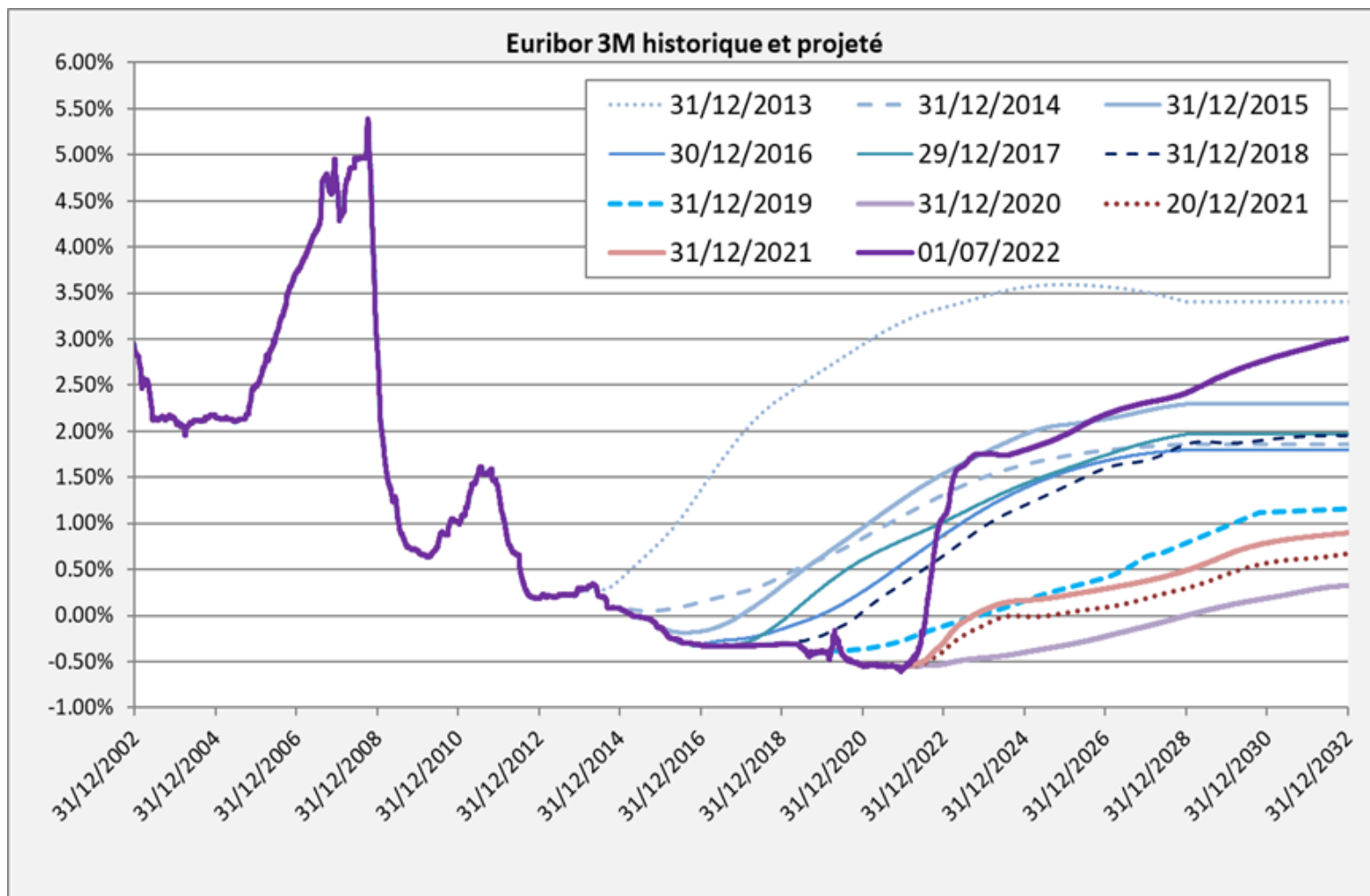
Marge finale	22 214
--------------	--------

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

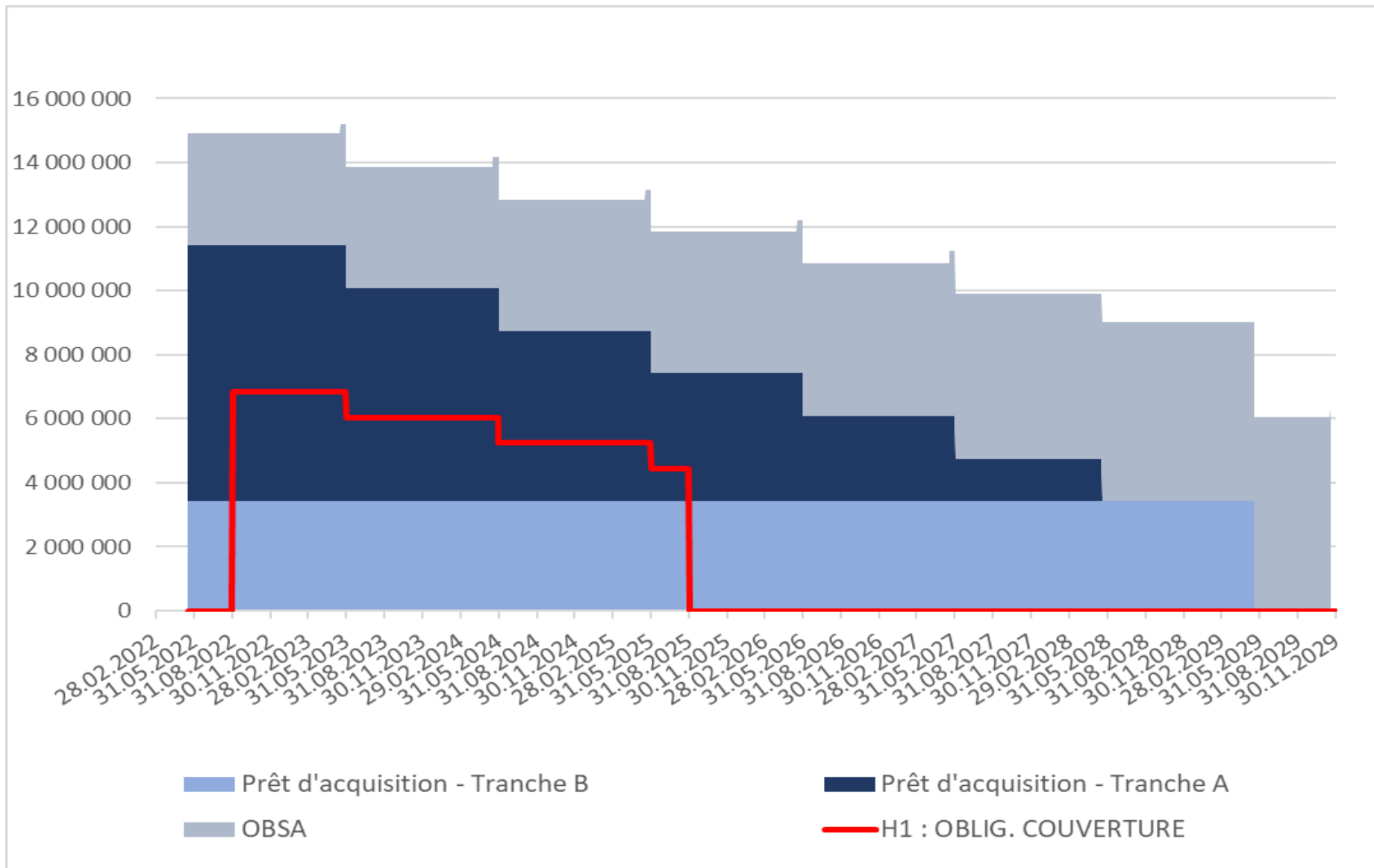
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

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



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements:

(CE IDF, BNP, SG) Crédits Senior de **€14'150'000, tiré le 17/05/2022**

- **Prêt d'acquisition – Tranche A : €7'980'000**, amort. linéaire annuel, échéance 17/05/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Prêt d'acquisition – Tranche B : €3'420'000**, amort. In fine, échéance 17/05/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Prêt Relais** : Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit d'Investissement** : Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit Renouvelable** : Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit de Croissance externe non confirmé** : Pas pris en compte dans l'analyse.

- Hypothèses de tirages futurs du crédit d'investissement et crédit de croissance externe non confirmé à communiquer par le client.
- En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

(Omnes Capital) Obligations de **€3'500'000, tiré le 17/05/2022**

- **OBSA : €3'500'000**, amort. In fine, échéance 17/11/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
 - Intérêts capitalisés : $(OBSA + IC) \times (8\%) \times J/360$
 - Intérêts simples : $(OBSA + IC) \times (\text{Euribor} + 4\%) \times J/360$

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'intérêts Cash considérée.

IC signifie le montant d'Intérêts Capitalisés dus pour la Période d'Intérêts Capitalisés considérée;

Caractéristiques des dettes

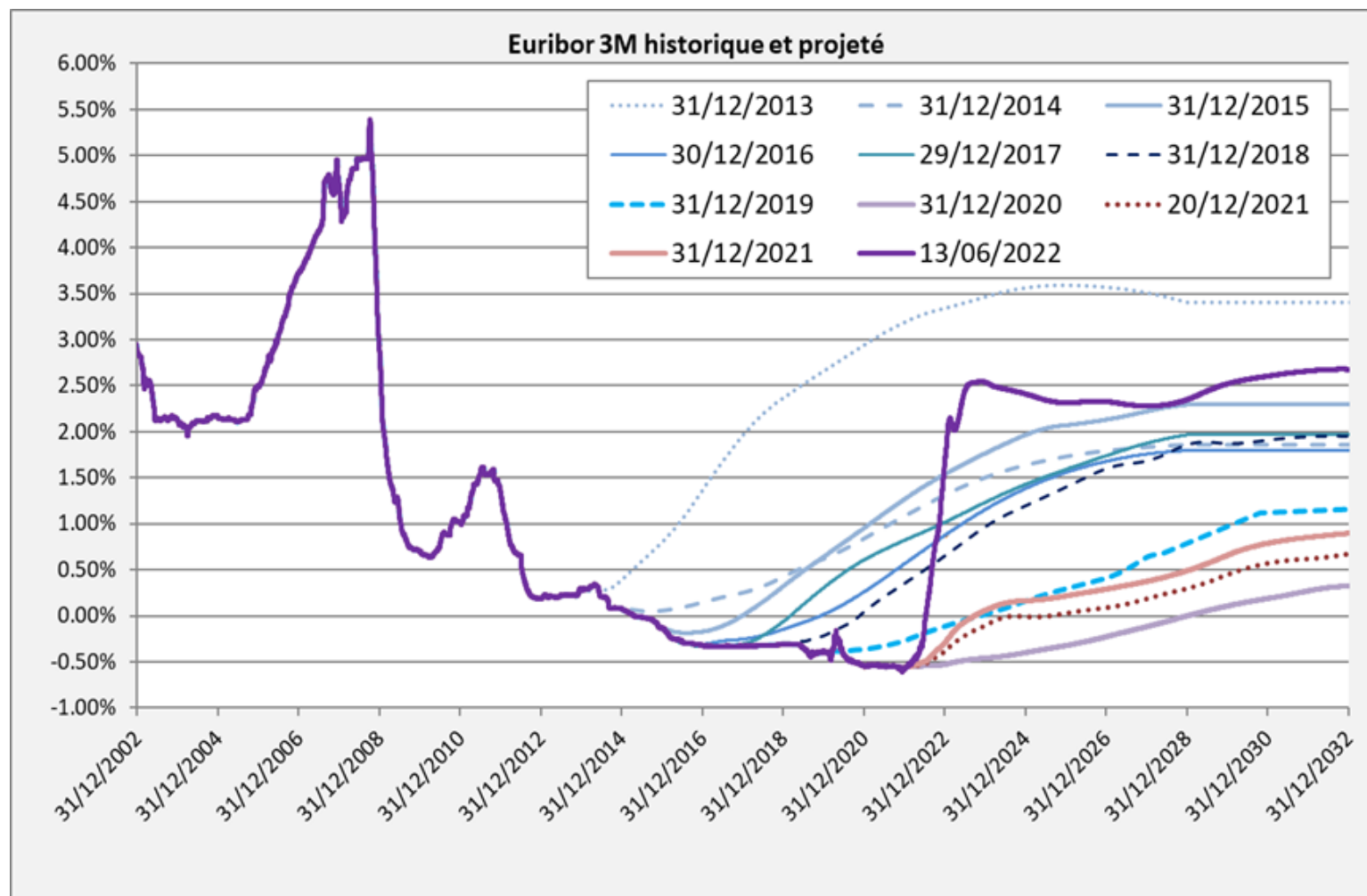
Obligation de couverture :

Crédits Senior : à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un **montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du prêt d'Acquisition**, pour **une durée de 3 ans minimum** à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence **de plus de 100 bps par rapport à sa valeur à la Date de Signature**, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) de couverture dans **un délai de 3 mois à compter de la Date de Signature**. → 17/08/2022

Crédit d'investissement : à compter de chaque **Date de Consolidation Crédit d'Investissement**, à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Crédit d'Investissement, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 100 points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Consolidation Crédit d'Investissement, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 3 mois à compter de ladite Date de Consolidation Crédit d'Investissement, étant précisé que cet engagement de couverture sera réputé satisfait si l'Emprunteur justifie à l'Agent, à chaque date considérée, que le montant notionnel couvert par le(s) Contrat(s) de Couverture est au moins égal à 60% de la somme de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Crédit d'Investissement pour la durée minimum de 3 ans susvisée.

Crédit de croissance externe non confirmé : à compter de chaque **Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé**, à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 100 points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 3 mois à compter de ladite Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, étant précisé que cet engagement de couverture sera réputé satisfait si l'Emprunteur justifie à l'Agent, à chaque date considérée, que le montant notionnel couvert par le(s) Contrat(s) de Couverture est au moins égal à 60% de la somme de l'Encours du Prêt d'Acquisition, de l'Encours du Crédit d'Investissement et de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé pour la durée minimum de 3 ans susvisée.

Banques de couverture: CE IDF, BNP, SG

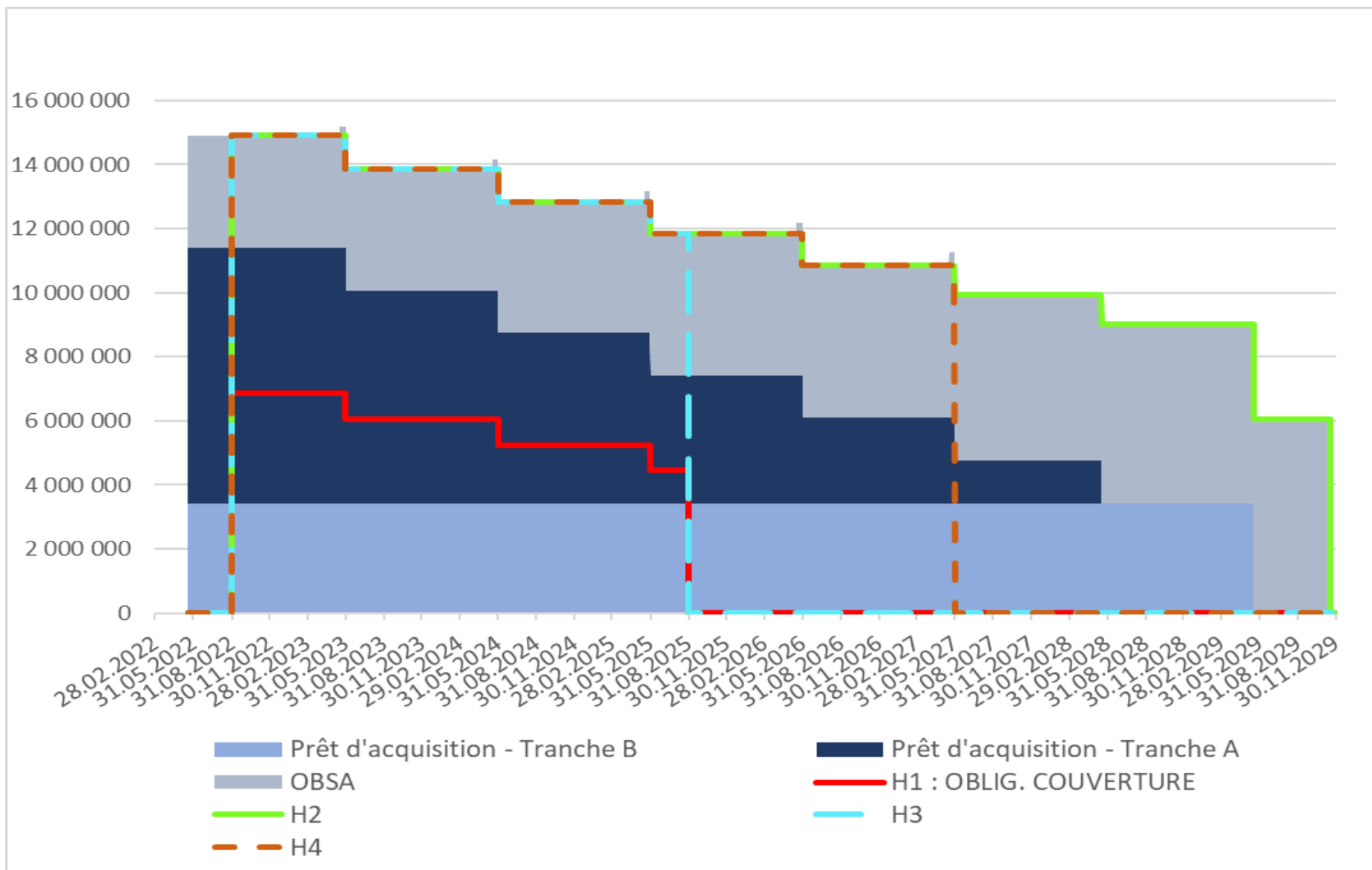


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

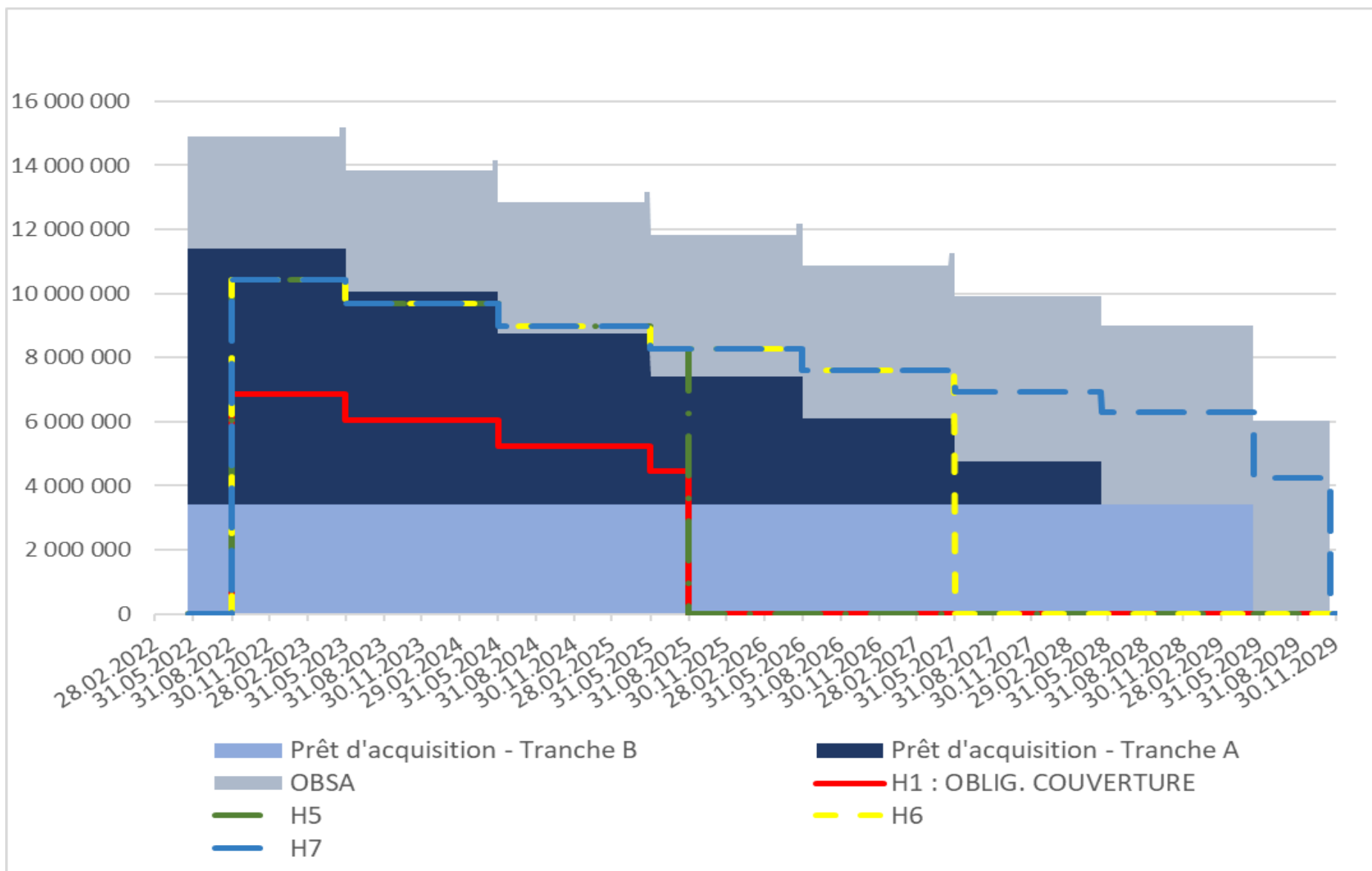
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

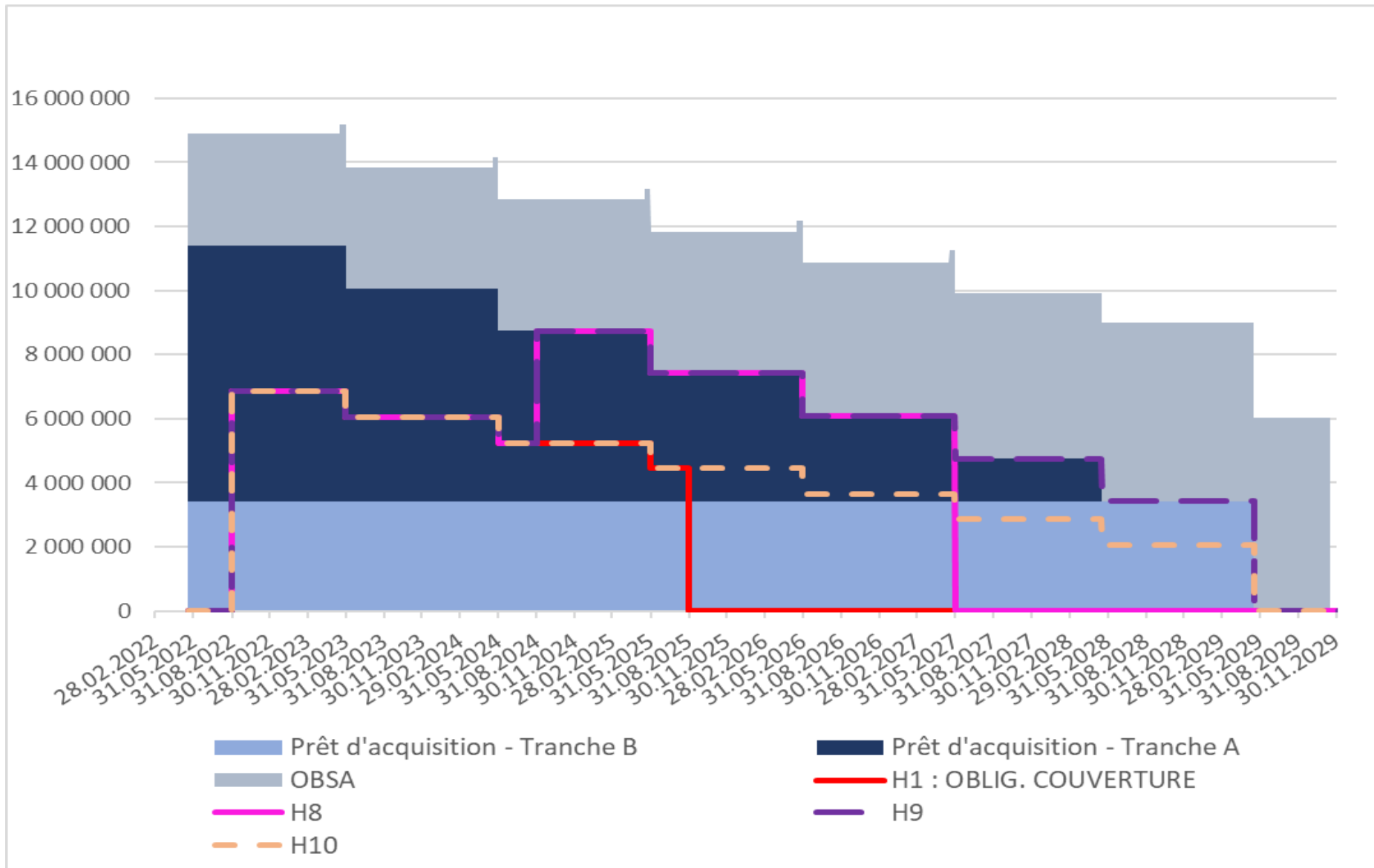
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	7,25 ans	3 ans	4,75 ans	3 ans	4,75 ans	7,25 ans	4,75 ans	6,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 840 000	14 900 000	14 900 000	14 900 000	10 430 000	10 430 000	10 430 000	6 840 000	6 840 000	6 840 000
Début de période	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022	31.08.2022
Fin de période	29.08.2025	19.11.2029	29.08.2025	31.05.2027	29.08.2025	31.05.2027	19.11.2029	31.05.2027	17.05.2029	17.05.2029
Valeur 1bp en EUR	1 778	8 330	4 141	6 140	2 899	4 298	5 831	3 298	4 109	2 972

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	2,04%	2,18%	2,06%	2,13%	2,07%	2,15%	2,19%	2,16%	2,19%	2,15%
Floor 0%	0,11%	0,16%	0,11%	0,13%	0,11%	0,13%	0,16%	0,14%	0,16%	0,15%
Swap avec Floor	2,14%	2,34%	2,17%	2,27%	2,18%	2,29%	2,35%	2,30%	2,35%	2,29%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,14%	2,34%	2,17%	2,27%	2,18%	2,29%	2,35%	2,30%	2,35%	2,29%
Taux financement Max	2,14%	2,34%	2,17%	2,27%	2,18%	2,29%	2,35%	2,30%	2,35%	2,29%

Cap 0.5% annualisé	1,69%	1,91%	1,72%	1,83%	1,73%	1,84%	1,92%	1,86%	1,92%	1,85%
Taux financement Max	2,19%	2,41%	2,22%	2,33%	2,23%	2,34%	2,42%	2,36%	2,42%	2,35%

Cap 1% annualisé	1,29%	1,52%	1,32%	1,43%	1,33%	1,45%	1,53%	1,46%	1,53%	1,47%
Taux financement Max	2,29%	2,52%	2,32%	2,43%	2,33%	2,45%	2,53%	2,46%	2,53%	2,47%

Prime des options en EUR

Cap 0%	371 000	1 851 400	873 500	1 334 300	614 700	940 700	1 301 900	725 100	910 400	647 800
Cap 0.5%	292 400	1 507 700	690 600	1 072 800	486 600	757 200	1 061 000	585 600	741 300	523 500
Cap 1%	223 800	1 203 000	530 300	841 800	374 100	595 000	847 200	462 000	591 200	413 800

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

7

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement

126 500

** la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

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 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.08.2022	31.08.2022	30.11.2022	30.11.2022	14 900 000	83 681	-1 767 719
28.11.2022	30.11.2022	28.02.2023	28.02.2023	14 900 000	82 762	-1 684 957
24.02.2023	28.02.2023	31.05.2023	31.05.2023	14 900 000	84 601	-1 600 356
29.05.2023	31.05.2023	31.08.2023	31.08.2023	13 853 111	78 657	-1 521 700
29.08.2023	31.08.2023	30.11.2023	30.11.2023	13 853 111	77 802	-1 443 898
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	13 853 111	77 802	-1 366 096
27.02.2024	29.02.2024	31.05.2024	31.05.2024	13 853 111	78 657	-1 287 440
29.05.2024	31.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	12 829 963	72 055	-1 215 384
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	12 829 963	72 055	-1 143 329
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	12 829 963	72 055	-1 071 273
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	12 829 963	72 055	-999 218
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	11 830 796	66 444	-932 774
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	11 830 796	66 444	-866 330
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	11 830 796	66 444	-799 886
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	11 830 796	66 444	-733 442
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	10 858 389	62 993	-670 449
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	10 858 389	60 983	-609 466
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	10 858 389	58 972	-550 494
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	10 858 389	62 993	-487 501
27.05.2027	31.05.2027	31.08.2027	31.08.2027	9 914 908	56 296	-431 205
27.08.2027	31.08.2027	30.11.2027	30.11.2027	9 914 908	55 684	-375 521
26.11.2027	30.11.2027	29.02.2028	29.02.2028	9 914 908	55 684	-319 837
25.02.2028	29.02.2028	17.05.2028	17.05.2028	9 914 908	47 729	-272 108
15.05.2028	17.05.2028	31.05.2028	31.05.2028	9 003 839	7 780	-264 328
29.05.2028	31.05.2028	31.08.2028	31.08.2028	9 003 839	51 123	-213 205
29.08.2028	31.08.2028	30.11.2028	30.11.2028	9 003 839	50 567	-162 638
28.11.2028	30.11.2028	28.02.2029	28.02.2029	9 003 839	50 012	-112 626
26.02.2029	28.02.2029	17.05.2029	17.05.2029	9 003 839	43 343	-69 283
15.05.2029	17.05.2029	31.05.2029	31.05.2029	6 035 510	5 215	-64 068
29.05.2029	31.05.2029	31.08.2029	31.08.2029	6 035 510	34 269	-29 799
29.08.2029	31.08.2029	19.11.2029	19.11.2029	6 035 510	29 799	0

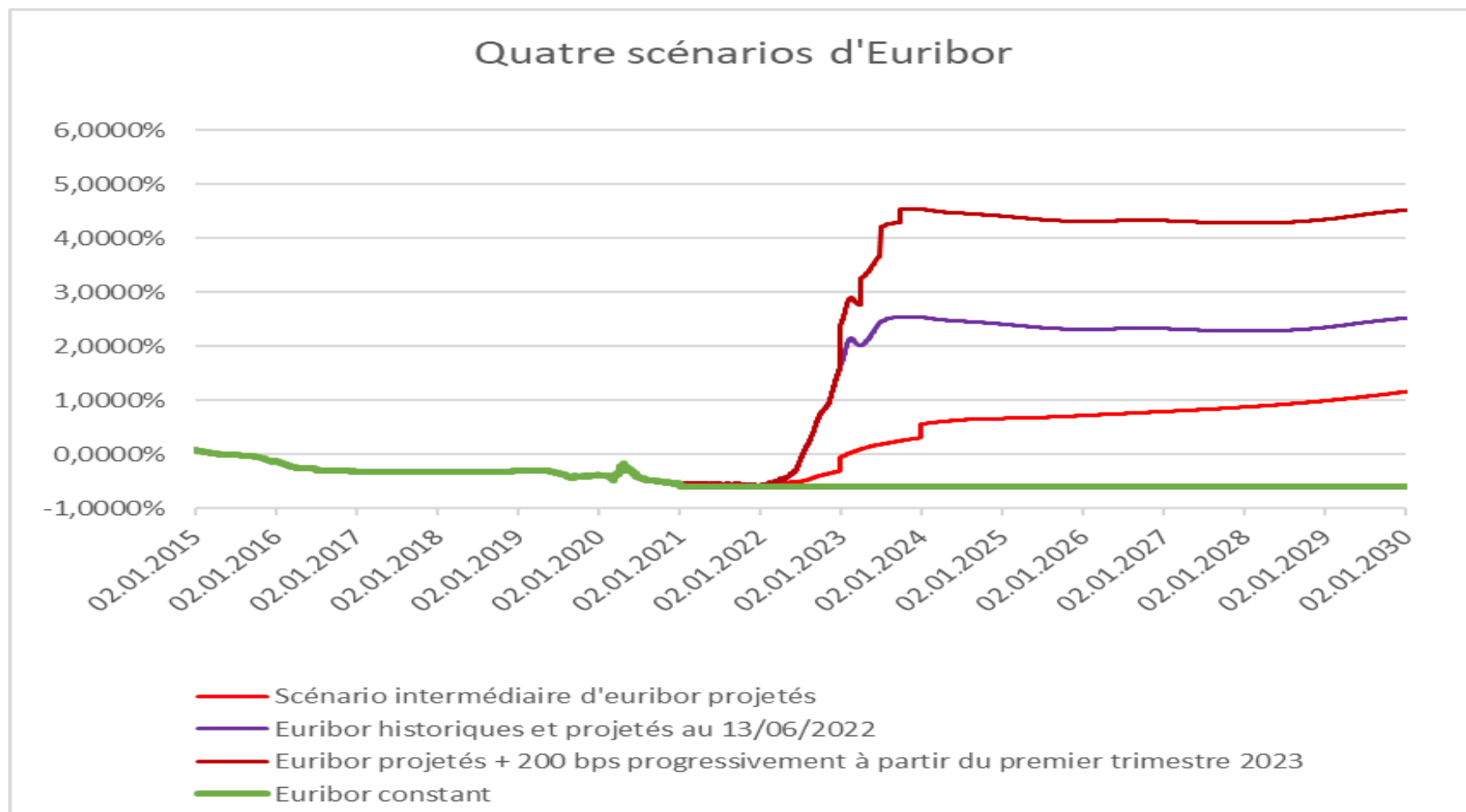
Prime lissée

2,34%

Total à payer

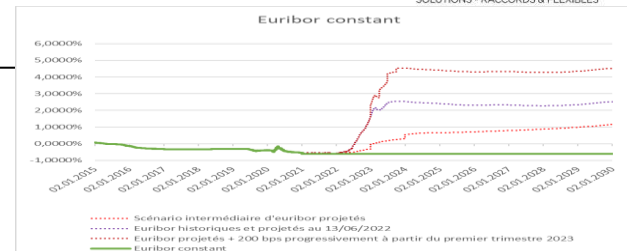
1 851 400

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

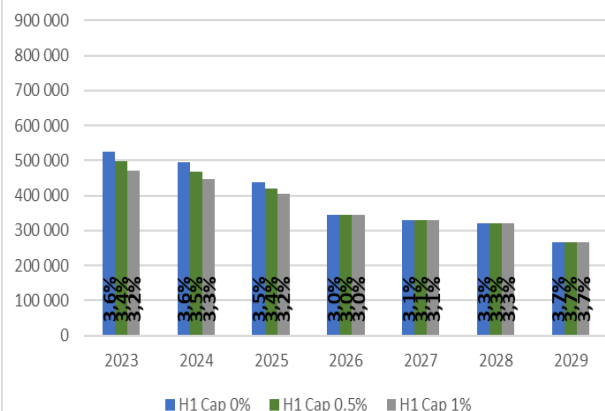


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,10%** (Tranche A), **2,50%** (Tranche B) et **4,00%** (OBSA), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

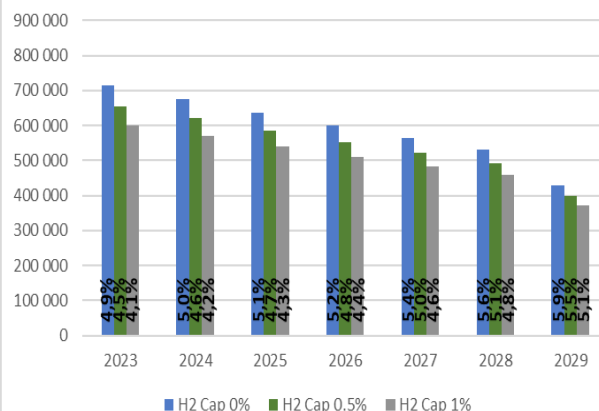
Simulation frais financiers avec Euribor constant



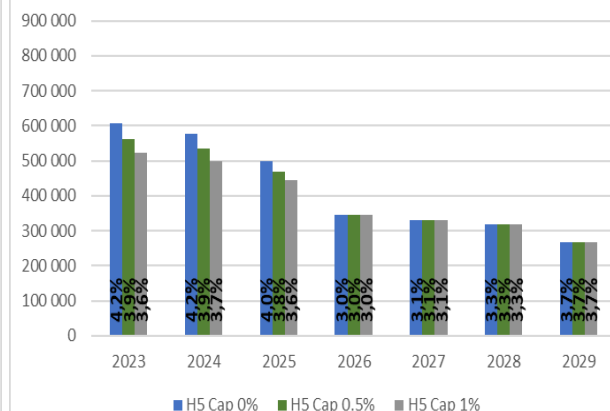
STRATEGIE H1



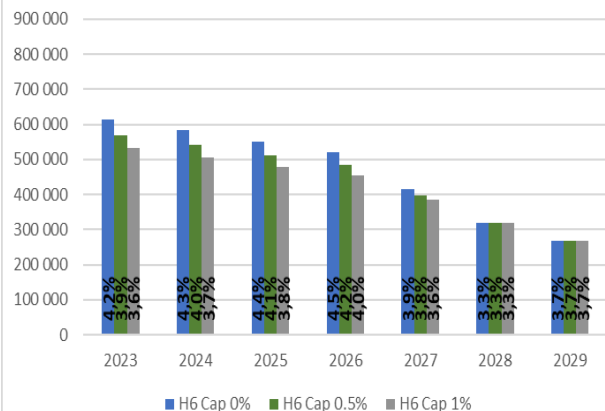
STRATEGIE H2



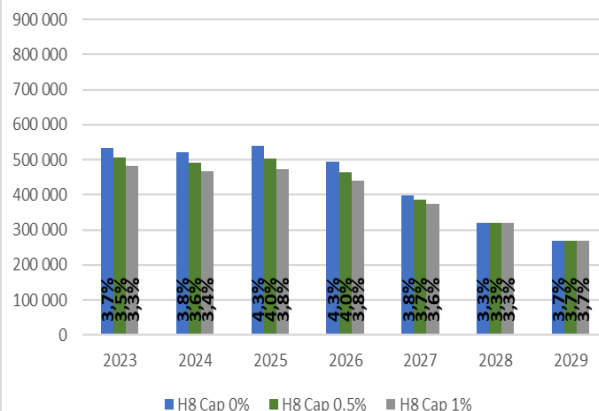
STRATEGIE H5



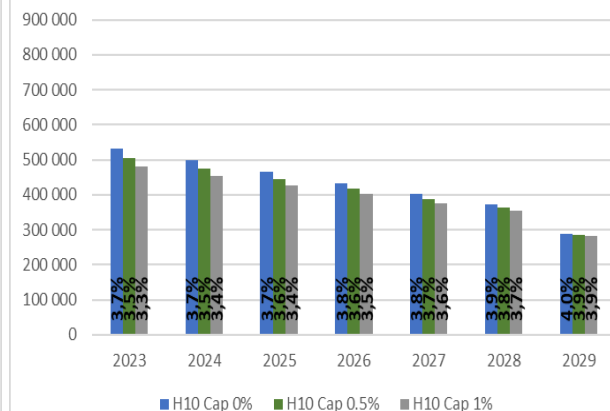
STRATEGIE H6

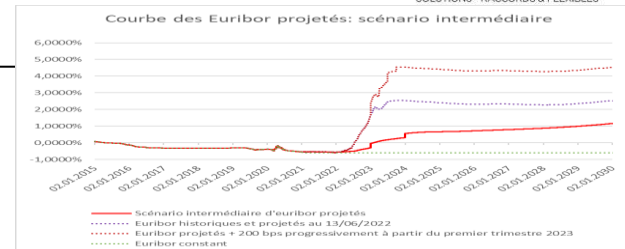


STRATEGIE H8

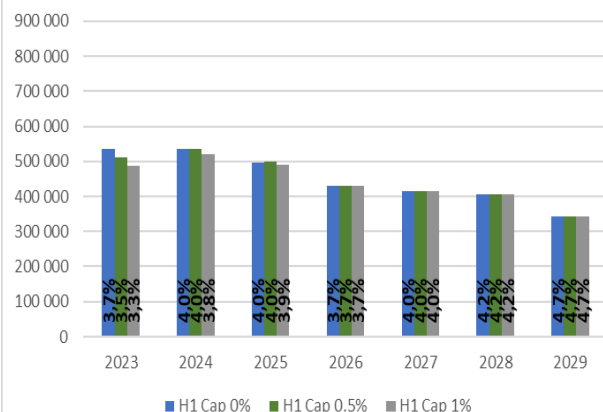


STRATEGIE H10

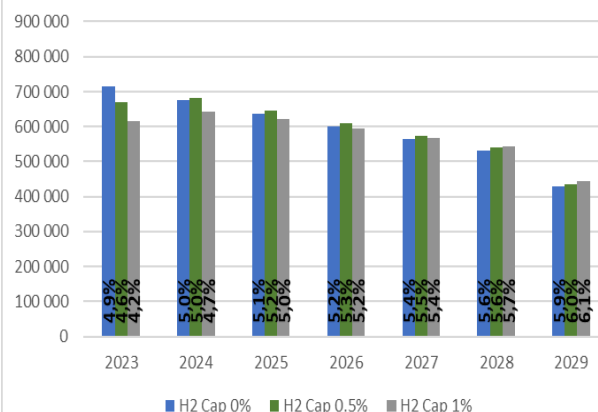




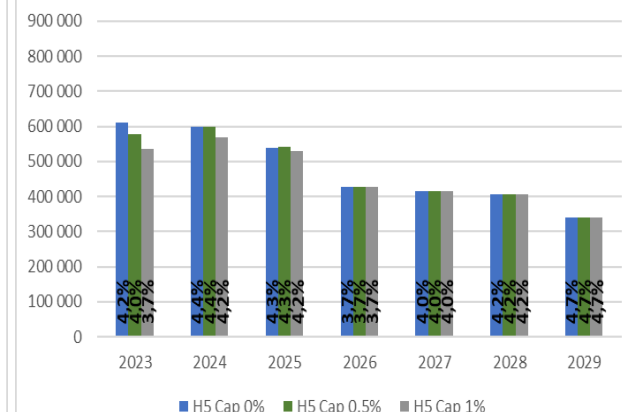
STRATEGIE H1



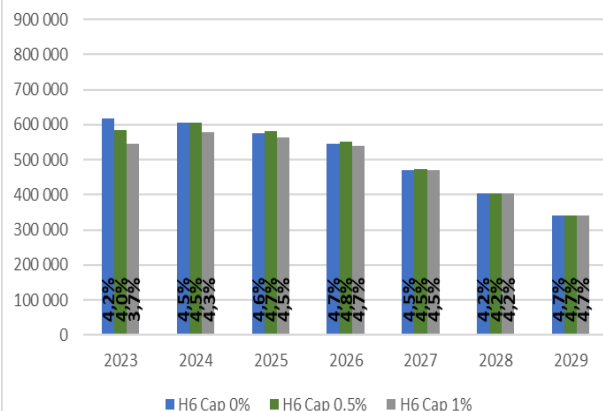
STRATEGIE H2



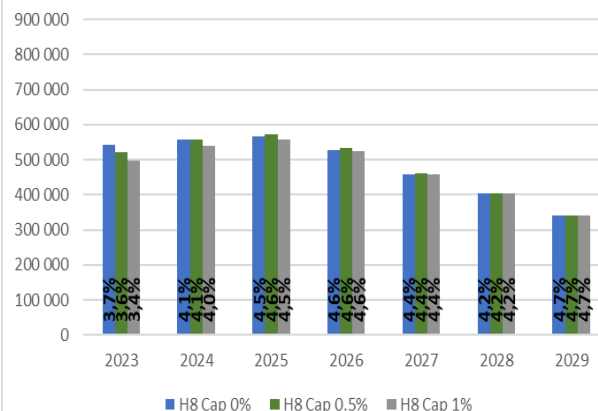
STRATEGIE H5



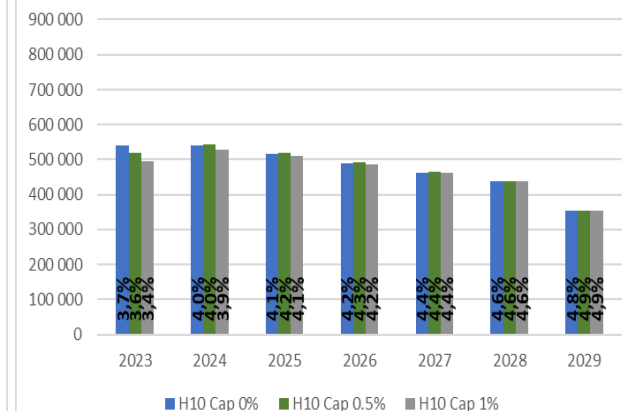
STRATEGIE H6



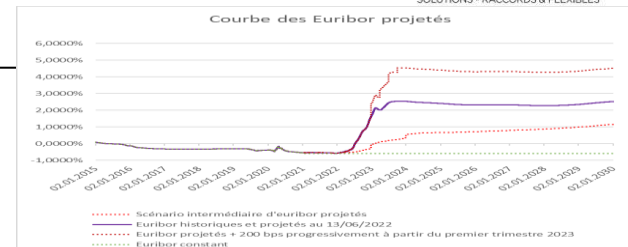
STRATEGIE H8



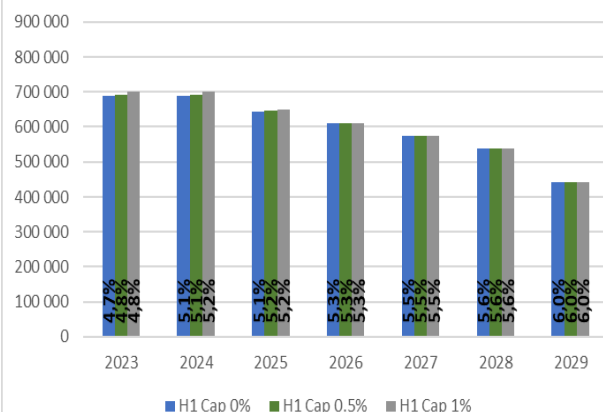
STRATEGIE H10



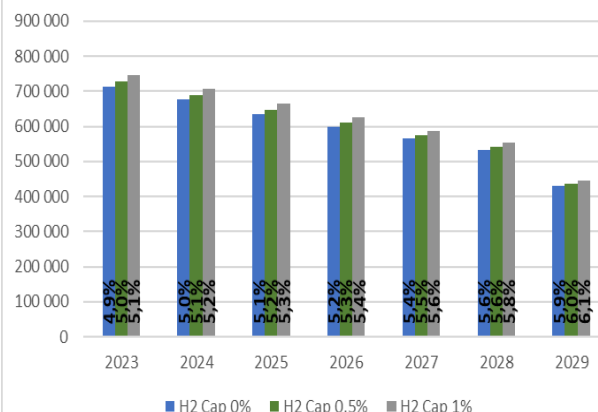
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



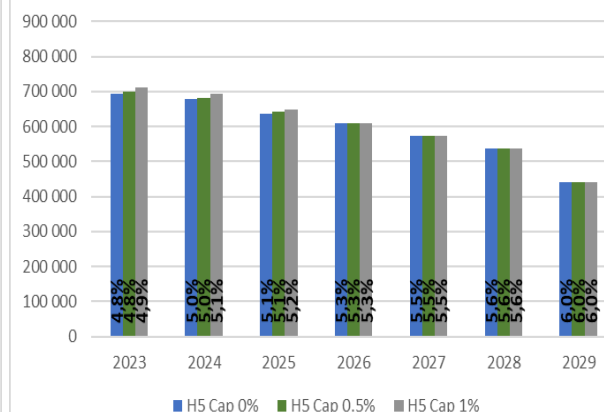
STRATEGIE H1



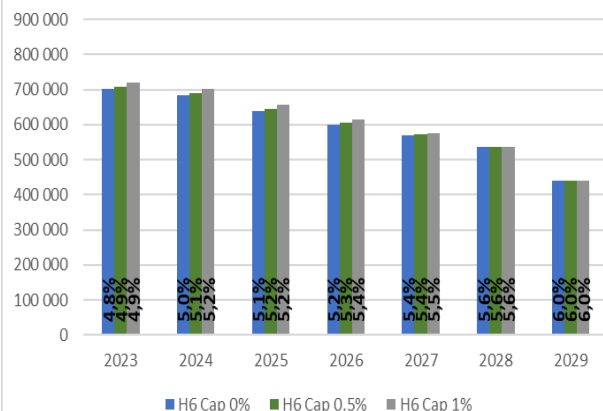
STRATEGIE H2



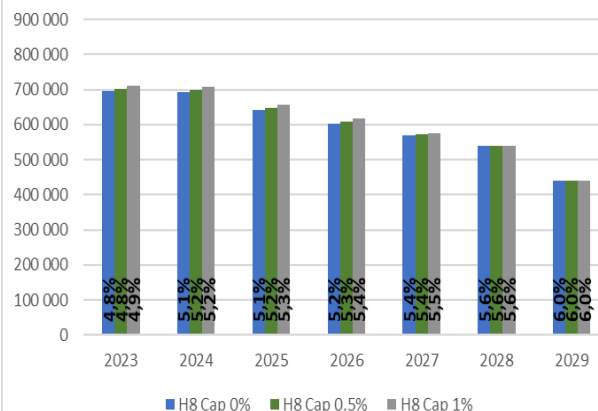
STRATEGIE H5



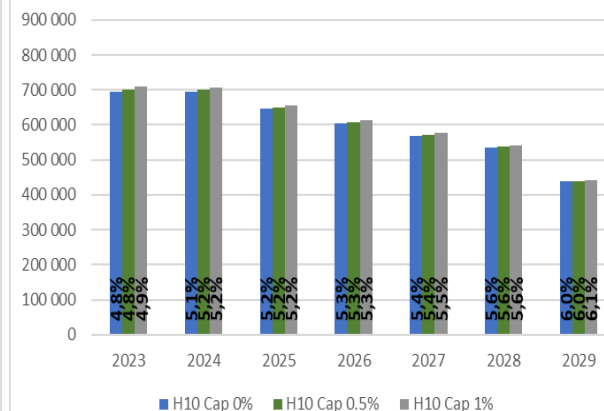
STRATEGIE H6



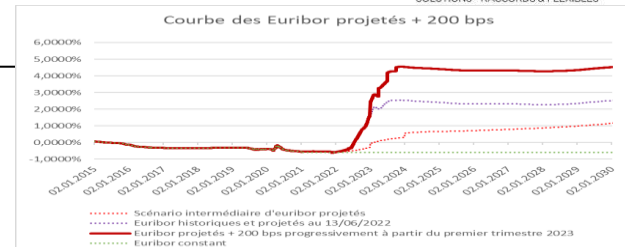
STRATEGIE H8



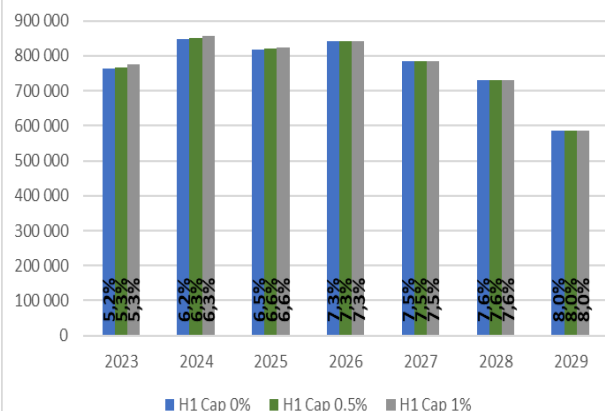
STRATEGIE H10



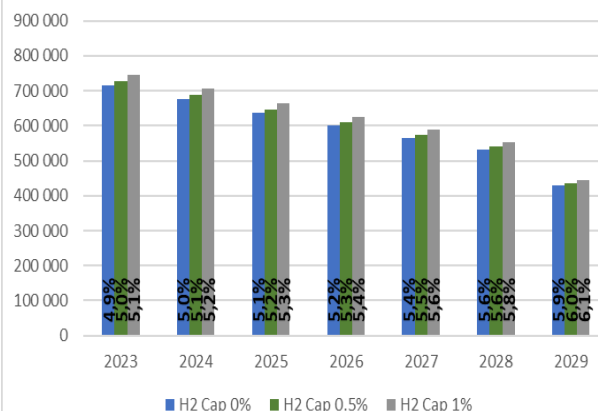
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



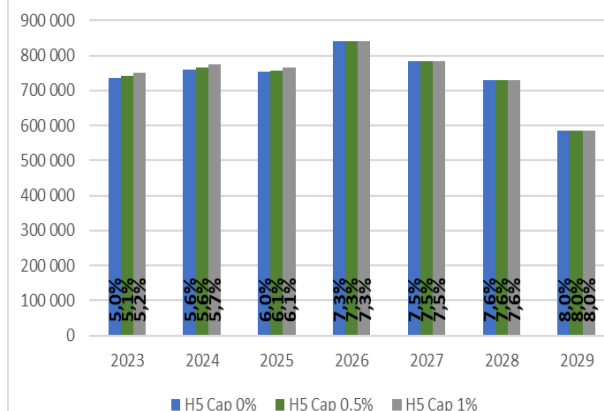
STRATEGIE H1



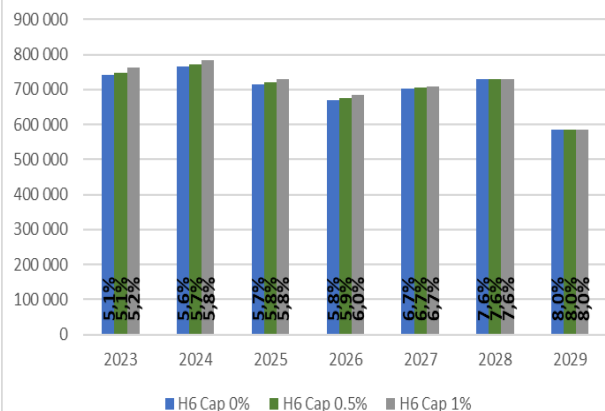
STRATEGIE H2



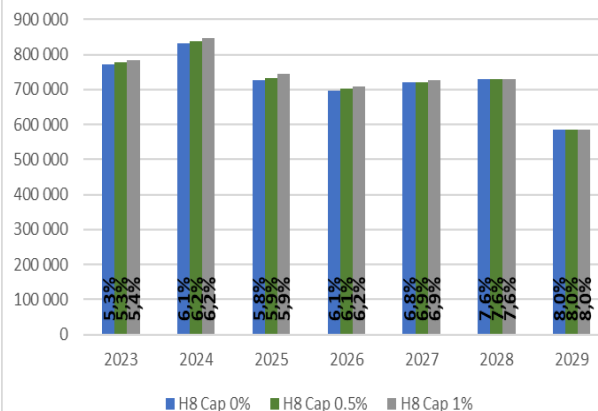
STRATEGIE H5



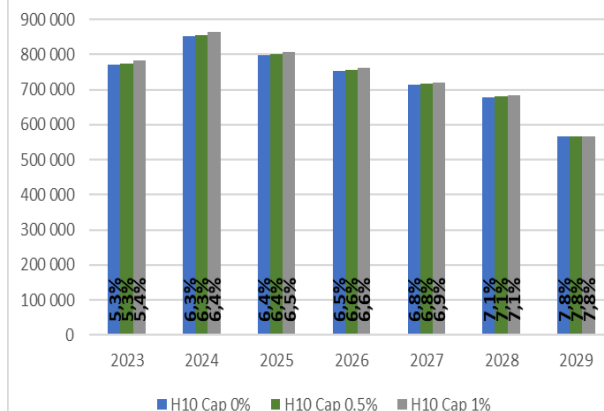
STRATEGIE H6



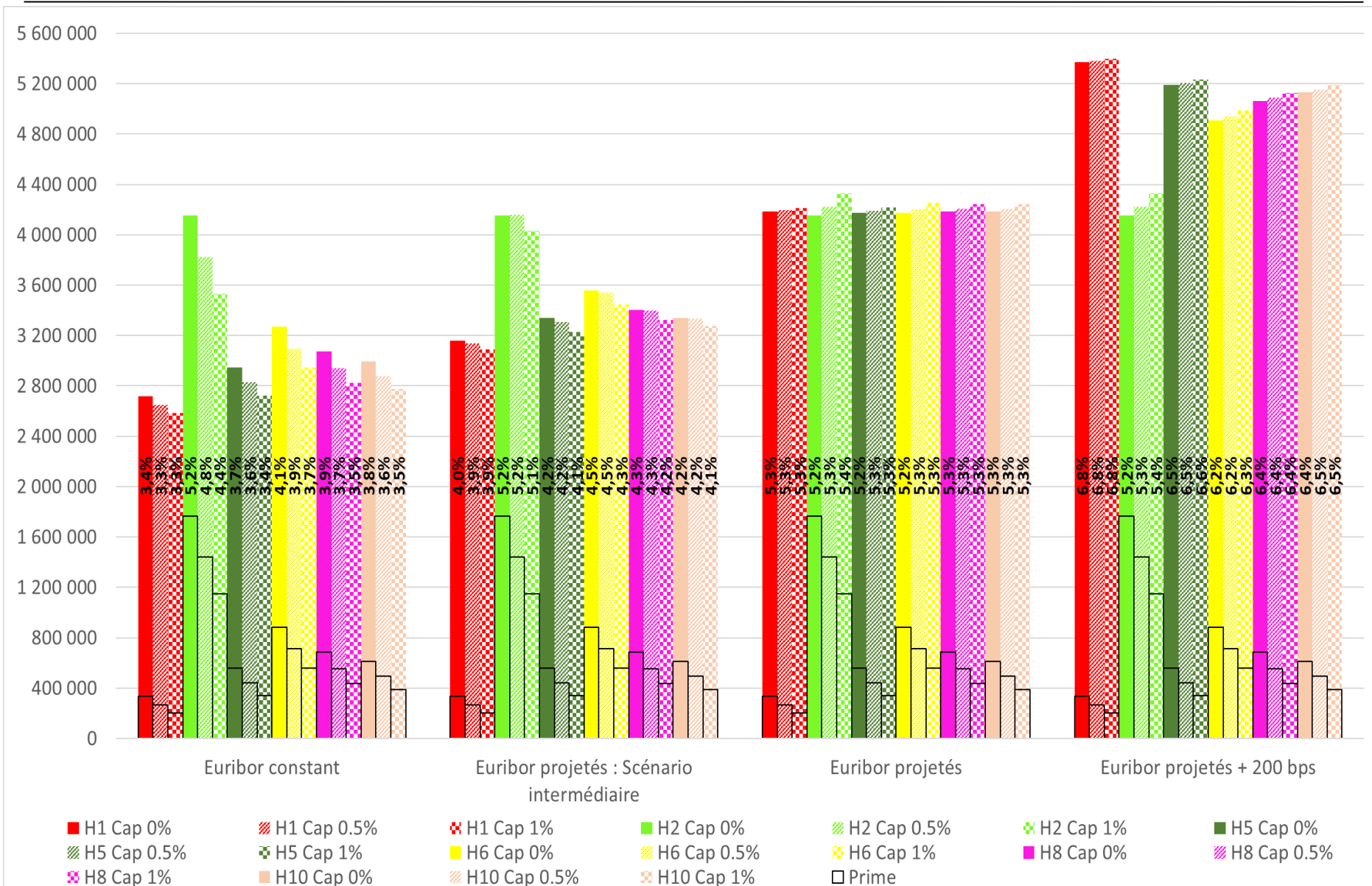
STRATEGIE H8



STRATEGIE H10



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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%
Euribor constant	2 719 724	2 648 766	2 586 836	4 152 489	3 824 329	3 533 405	2 943 593	2 827 143	2 724 874
Euribor projetés : Scénario intermédiaire	3 158 811	3 138 856	3 088 278	4 152 489	4 156 809	4 032 808	3 339 312	3 308 986	3 226 316
Euribor projetés	4 185 969	4 195 279	4 213 618	4 152 489	4 222 016	4 328 780	4 173 072	4 188 392	4 217 892
Euribor projetés + 200 bps	5 369 690	5 379 001	5 397 339	4 152 489	4 222 016	4 328 780	5 189 525	5 204 844	5 234 344

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	3 267 787	3 095 544	2 943 295	3 071 876	2 939 691	2 822 571	2 994 909	2 877 841	2 774 522
Euribor projetés : Scénario intermédiaire	3 559 381	3 543 196	3 444 737	3 400 856	3 395 634	3 324 013	3 338 102	3 331 723	3 275 964
Euribor projetés	4 172 469	4 201 928	4 251 381	4 182 528	4 206 572	4 245 683	4 185 197	4 208 084	4 244 721
Euribor projetés + 200 bps	4 909 189	4 938 648	4 988 101	5 062 403	5 086 448	5 125 559	5 130 170	5 153 057	5 189 695

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		OBSA		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
13.05.2022	17.05.2022	31.05.2022	31.05.2022	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	0
27.05.2022	31.05.2022	31.08.2022	31.08.2022	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	0
29.08.2022	31.08.2022	30.11.2022	30.11.2022	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	6 840 000
28.11.2022	30.11.2022	28.02.2023	28.02.2023	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	6 840 000
24.02.2023	28.02.2023	31.05.2023	31.05.2023	0	7 980 000	0	3 420 000	0	3 500 000	14 900 000	6 840 000
29.05.2023	31.05.2023	31.08.2023	31.08.2023	1 330 000	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000
29.08.2023	31.08.2023	30.11.2023	30.11.2023	0	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	0	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000
27.02.2024	29.02.2024	31.05.2024	31.05.2024	0	6 650 000	0	3 420 000	0	3 500 000	13 570 000	6 042 000
29.05.2024	31.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	1 330 000	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	0	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	0	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	0	5 320 000	0	3 420 000	0	3 500 000	12 240 000	5 244 000
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	1 330 000	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	4 446 000
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	0	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	0
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	0	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	0
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	0	3 990 000	0	3 420 000	0	3 500 000	10 910 000	0
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	1 330 000	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	0	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	0	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	0	2 660 000	0	3 420 000	0	3 500 000	9 580 000	0
27.05.2027	31.05.2027	31.08.2027	31.08.2027	1 330 000	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0
27.08.2027	31.08.2027	30.11.2027	30.11.2027	0	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0
26.11.2027	30.11.2027	29.02.2028	29.02.2028	0	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0
25.02.2028	29.02.2028	17.05.2028	17.05.2028	0	1 330 000	0	3 420 000	0	3 500 000	8 250 000	0
15.05.2028	17.05.2028	31.05.2028	31.05.2028	1 330 000	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0
29.05.2028	31.05.2028	31.08.2028	31.08.2028	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0
29.08.2028	31.08.2028	30.11.2028	30.11.2028	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0
28.11.2028	30.11.2028	28.02.2029	28.02.2029	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0
26.02.2029	28.02.2029	17.05.2029	17.05.2029	0	0	0	3 420 000	0	3 500 000	6 920 000	0
15.05.2029	17.05.2029	31.05.2029	31.05.2029	0	0	3 420 000	0	0	3 500 000	3 500 000	0
29.05.2029	31.05.2029	31.08.2029	31.08.2029	0	0	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0
29.08.2029	31.08.2029	19.11.2029	19.11.2029	0	0	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0
15.11.2029	19.11.2029	30.11.2029	30.11.2029	0	0	0	0	3 500 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
13.05.2022	17.05.2022	31.05.2022	31.05.2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27.05.2022	31.05.2022	31.08.2022	31.08.2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.08.2022	31.08.2022	30.11.2022	30.11.2022	14 900 000	14 900 000	14 900 000	10 430 000	10 430 000	10 430 000	6 840 000	6 840 000	6 840 000
28.11.2022	30.11.2022	28.02.2023	28.02.2023	14 900 000	14 900 000	14 900 000	10 430 000	10 430 000	10 430 000	6 840 000	6 840 000	6 840 000
24.02.2023	28.02.2023	31.05.2023	31.05.2023	14 900 000	14 900 000	14 900 000	10 430 000	10 430 000	10 430 000	6 840 000	6 840 000	6 840 000
29.05.2023	31.05.2023	31.08.2023	31.08.2023	13 853 111	13 853 111	13 853 111	9 697 178	9 697 178	9 697 178	6 042 000	6 042 000	6 042 000
29.08.2023	31.08.2023	30.11.2023	30.11.2023	13 853 111	13 853 111	13 853 111	9 697 178	9 697 178	9 697 178	6 042 000	6 042 000	6 042 000
28.11.2023	30.11.2023	29.02.2024	29.02.2024	13 853 111	13 853 111	13 853 111	9 697 178	9 697 178	9 697 178	6 042 000	6 042 000	6 042 000
27.02.2024	29.02.2024	31.05.2024	31.05.2024	13 853 111	13 853 111	13 853 111	9 697 178	9 697 178	9 697 178	6 042 000	6 042 000	6 042 000
29.05.2024	31.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	12 829 963	12 829 963	12 829 963	8 980 974	8 980 974	8 980 974	5 244 000	5 244 000	5 244 000
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	12 829 963	12 829 963	12 829 963	8 980 974	8 980 974	8 980 974	8 740 000	8 740 000	5 244 000
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	12 829 963	12 829 963	12 829 963	8 980 974	8 980 974	8 980 974	8 740 000	8 740 000	5 244 000
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	12 829 963	12 829 963	12 829 963	8 980 974	8 980 974	8 980 974	8 740 000	8 740 000	5 244 000
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	11 830 796	11 830 796	11 830 796	8 281 557	8 281 557	8 281 557	7 410 000	7 410 000	4 446 000
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	11 830 796	0	11 830 796	0	8 281 557	8 281 557	7 410 000	7 410 000	4 446 000
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	11 830 796	0	11 830 796	0	8 281 557	8 281 557	7 410 000	7 410 000	4 446 000
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	11 830 796	0	11 830 796	0	8 281 557	8 281 557	7 410 000	7 410 000	4 446 000
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	10 858 389	0	10 858 389	0	7 600 873	7 600 873	6 080 000	6 080 000	3 648 000
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	10 858 389	0	10 858 389	0	7 600 873	7 600 873	6 080 000	6 080 000	3 648 000
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	10 858 389	0	10 858 389	0	7 600 873	7 600 873	6 080 000	6 080 000	3 648 000
24.02.2027	26.02.2027	31.05.2027	31.05.2027	10 858 389	0	10 858 389	0	7 600 873	7 600 873	6 080 000	6 080 000	3 648 000
27.05.2027	31.05.2027	31.08.2027	31.08.2027	9 914 908	0	0	0	0	6 940 436	0	4 750 000	2 850 000
27.08.2027	31.08.2027	30.11.2027	30.11.2027	9 914 908	0	0	0	0	6 940 436	0	4 750 000	2 850 000
26.11.2027	30.11.2027	29.02.2028	29.02.2028	9 914 908	0	0	0	0	6 940 436	0	4 750 000	2 850 000
25.02.2028	29.02.2028	17.05.2028	17.05.2028	9 914 908	0	0	0	0	6 940 436	0	4 750 000	2 850 000
15.05.2028	17.05.2028	31.05.2028	31.05.2028	9 003 839	0	0	0	0	6 302 688	0	3 420 000	2 052 000
29.05.2028	31.05.2028	31.08.2028	31.08.2028	9 003 839	0	0	0	0	6 302 688	0	3 420 000	2 052 000
29.08.2028	31.08.2028	30.11.2028	30.11.2028	9 003 839	0	0	0	0	6 302 688	0	3 420 000	2 052 000
28.11.2028	30.11.2028	28.02.2029	28.02.2029	9 003 839	0	0	0	0	6 302 688	0	3 420 000	2 052 000
26.02.2029	28.02.2029	17.05.2029	17.05.2029	9 003 839	0	0	0	0	6 302 688	0	3 420 000	2 052 000
15.05.2029	17.05.2029	31.05.2029	31.05.2029	6 035 510	0	0	0	0	4 224 857	0	0	0
29.05.2029	31.05.2029	31.08.2029	31.08.2029	6 035 510	0	0	0	0	4 224 857	0	0	0
29.08.2029	31.08.2029	19.11.2029	19.11.2029	6 035 510	0	0	0	0	4 224 857	0	0	0
15.11.2029	19.11.2029	30.11.2029	30.11.2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

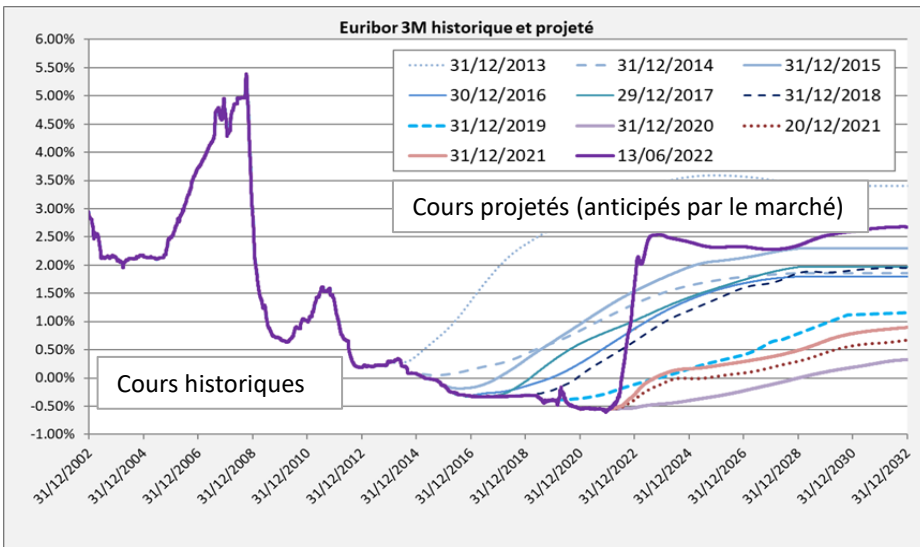
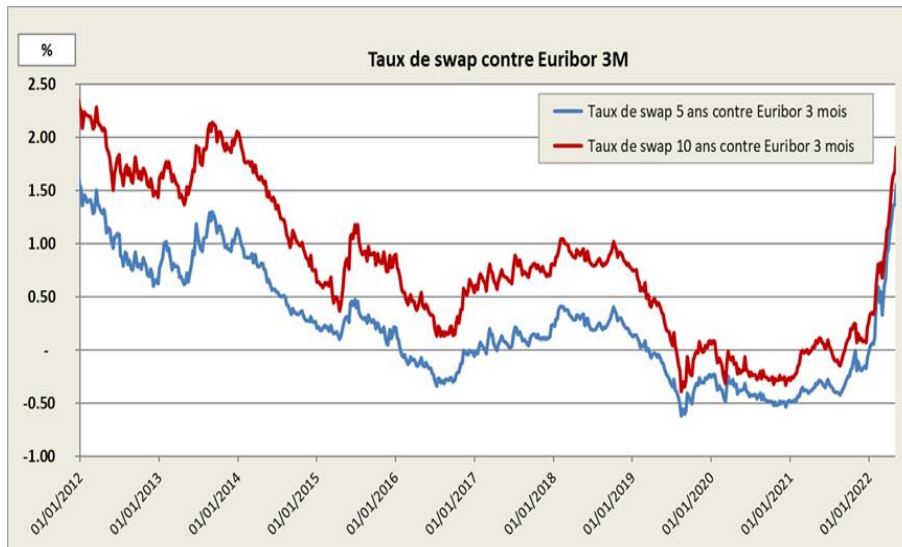
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 à partir de fin 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité de 1 an.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Clauses contractuelles

Prêts Senior

Financement

En date du 17 mai 2022

CONTRAT DE PRETS SENIOR

MARCEAU 8

(Emprunteur)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE

(Arrangeur Mandaté)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE

(Coordinateur)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE

(Underwriter)

- et -

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE

(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BNP PARIBAS

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
SOCIETE GENERALE

(Prêteurs Senior Initiaux)

2.1.1 Prêt d'Acquisition

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt d'Acquisition, soit 11.400.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition, soit 7.980.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition, soit 3.420.000 euros à la Date de Signature.

2.1.2 Prêt Relais

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior concernés mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Prêt Relais d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt Relais, soit 850.000 euros à la Date de Signature.

2.1.3 Crédit d'Investissement

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit d'Investissement, soit 1.400.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Crédit d'Investissement, soit 980.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Crédit d'Investissement, soit 420.000 euros à la Date de Signature.

Clauses contractuelles

Prêts Senior

Remboursement

Date d'Echéance Finale

désigne :

- (i) pour ce qui concerne le Prêt Relais, le 17 novembre 2022 ;
- (ii) pour ce qui concerne le Crédit Renouvelable, le 17 mai 2027 (telle que prorogée le cas échéant conformément à l'Article 2.3.2 (*Prorogation de la Date d'Echéance Finale du Crédit Renouvelable*)) ;
- (iii) pour ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition, la Tranche A du Crédit d'Investissement et, le cas échéant, la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le 17 mai 2028 ; et
- (iv) pour ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition, la Tranche B du Crédit d'Investissement et, le cas échéant, la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le 17 mai 2029.

Date d'Echéance Finale des Prêts Senior

Le terme de chaque Tranche, du Prêt Relais et du Crédit Renouvelable est fixé à sa Date d'Echéance Finale.

Chaque Tranche, le Prêt Relais et le Crédit Renouvelable devront en conséquence être totalement remboursés à leur Date d'Echéance Finale au plus tard, dans les conditions définies à l'Article 3 (*Remboursement des Prêts Senior*).

Remboursement du Prêt d'Acquisition

(a) Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Échéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
31 mai 2023	1.330.000	6.650.000
31 mai 2024	1.330.000	5.320.000
31 mai 2025	1.330.000	3.990.000
31 mai 2026	1.330.000	2.660.000
31 mai 2027	1.330.000	1.330.000
17 mai 2028	1.330.000	0

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Prêt d'Acquisition, la Tranche A du Prêt d'Acquisition devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(b) Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition en une Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, la Tranche B du Prêt d'Acquisition devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Clauses contractuelles

Prêts Senior

Obligation de couverture

Banque de Couverture désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Emprunteur s'engage :

- (a) à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 100 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 3 mois à compter de la Date de Signature ;
- (b) à compter de chaque Date de Consolidation Crédit d'Investissement, à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Crédit d'Investissement, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 100 points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Consolidation Crédit d'Investissement, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 3 mois à compter de ladite Date de Consolidation Crédit d'Investissement, étant précisé que cet engagement de couverture sera réputé satisfait si l'Emprunteur justifie à l'Agent, à chaque date considérée, que le montant notionnel couvert par le(s) Contrat(s) de Couverture est au moins égal à 60% de la somme de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de l'Encours du Crédit d'Investissement pour la durée minimum de 3 ans susvisée ;

- (c) à compter de chaque Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 100 points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 3 mois à compter de ladite Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, étant précisé que cet engagement de couverture sera réputé satisfait si l'Emprunteur justifie à l'Agent, à chaque date considérée, que le montant notionnel couvert par le(s) Contrat(s) de Couverture est au moins égal à 60% de la somme de l'Encours du Prêt d'Acquisition, de l'Encours du Crédit d'Investissement et de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé pour la durée minimum de 3 ans susvisée.

Sur la base de conditions de marché équivalentes, l'Emprunteur s'engage, à souscrire le ou les Contrat(s) de Couverture prioritairement auprès de l'un ou de plusieurs des Prêteurs Senior (ou leurs Affiliés) lequel (ou lesquels) bénéficiera (ont) d'un droit de premier alignement en cas d'offre mieux disante émanant d'autres banques ou établissements financiers.

Il est précisé que les Contrats de Couverture sont des contrats distincts du Contrat et la résiliation des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, des Banques de Couverture ou de l'Emprunteur.

Clauses contractuelles

Prêts Senior

Intérêts

Marge Tranche A du Crédit d'Investissement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Crédit d'Investissement, soit initialement 2,10% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition, soit initialement 2,10% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, soit initialement 2,50% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B du Crédit d'Investissement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit d'Investissement soit initialement 2,50% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition soit initialement 2,50% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Taux d'Intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Tranche, au Prêt Relais et à chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, pour chaque Période d'Intérêts, est le Taux d'Intérêts respectivement applicable à ladite Tranche, au Prêt Relais ou au Crédit Renouvelable.

Dans chaque cas, les intérêts seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément à l'Article 4.2 (*Périodes d'Intérêts*).

L'Agent communiquera dans les meilleurs délais aux Prêteurs Senior concernés et à l'Emprunteur chaque Taux d'Intérêts fixé en application du Contrat.

Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, (i) la durée de chaque Tranche et du Prêt Relais est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 mois et (ii) la durée de chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable est de 1 mois ou 3 mois, au choix de l'Emprunteur, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et du Prêt Relais commencera à compter de la Date de Mise à Disposition des Prêts (inclusive) et se terminera le 31 mai 2022 (exclu) ;

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition, Marge Tranche A du Crédit d'Investissement et Marge Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition, Marge Tranche B du Crédit d'Investissement et Marge Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	Marge Crédit Renouvelable
$R1 \geq 4,00$	2,40%	2,80%	2,05%
$4,00 > R1 \geq 3,00$	2,10%	2,50%	1,75%
$3,00 > R1 \geq 2,00$	1,90%	2,30%	1,45%
$R1 < 2,00$	1,70%	2,10%	1,15%

Clauses contractuelles

Prêts Senior

Clause de défaut

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un cas de défaut (quel que soit sa dénomination) au titre d'une Dette Subordonnée.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior, une Dette Subordonnée ou des engagements au titre d'un contrat de location financière ou de crédit-bail) souscrit par une Société du Groupe portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier sous forme d'engagement au titre d'un contrat de location financière ou de crédit-bail, souscrit par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.
- (d) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 200.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

Financement

TERMES ET CONDITIONS DES OBSA

35 obligations mezzanine à bons de souscription d'actions émises le 17 mai 2022
pour un montant total de 3.500.000 €

Chaque obligation mezzanine à bons de souscription d'actions
ayant une valeur nominale de 100.000 €,
1.847 bons de souscriptions A attachés,
1.619 bons de souscriptions B attachés,

MARCEAU 8

une société par actions simplifiée
sise 162 rue du Faubourg Saint-Honoré, 75008 Paris
immatriculée sous le numéro 901 327 718 (RCS Paris)
en qualité d'Emetteur

OMNES CAPITAL

une société par actions simplifiée
sise 37-41 rue du Rocher, 75008 Paris
immatriculée sous le numéro 448 711 196 (RCS Paris)
en qualité de Représentant de la Masse

Remboursement

Date d'Amortissement Final désigne le 17 novembre 2029.

Obligation de couverture

Intérêts

Marge Capitalisée désigne une marge de 8 % l'an, sous réserve de l'Option de Capitalisation pouvant être exercée conformément aux stipulations de l'Article 6.1 (d).

Marge Cash désigne une marge de 4 % l'an, sous réserve de l'Option de Capitalisation pouvant être exercée par l'Emetteur conformément aux stipulations de l'Article 6.1 (d).

Période d'Intérêts Capitalisé désigne une période d'intérêts établie conformément aux stipulations de l'Article 6.4 (Période d'Intérêts Capitalisé), ou toute autre durée convenue entre l'Emetteur et le Représentant de la Masse, agissant sur instruction de la Majorité des Titulaires d'OBSA.

Période d'Intérêts Cash désigne une période d'intérêts établie conformément aux stipulations de l'Article 6.2 (Période d'Intérêts Cash), ou toute autre durée acceptée par le Représentant de la Masse des Titulaires d'OBSA, agissant sur instruction de la Majorité des Titulaires d'OBSA.

Intérêt Cash

(a) Sous réserve des stipulations de l'Article 6.1 (d) (Option de Capitalisation), pour chaque Période d'Intérêts Cash, les OBSA porteront intérêt (les **Intérêts Cash**) à compter de la Date d'Emission jusqu'à l'amortissement complet des OBSA au taux variable (le **Taux d'Intérêt Cash**) annuel égal à la somme :

- (i) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts Cash concernée ; et
- (ii) de la Marge Cash.

(b) Les Intérêts Cash seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Cash considérée par application de la formule suivante :

$$I = P \times (\text{EURIBOR} + \text{Marge Cash}) \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

I signifie le montant d'Intérêts Cash du pour la Période d'Intérêts Cash considérée ;

P signifie le Principal ; et

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'Intérêts Cash considérée.

(c) L'Emetteur paiera à l'Agent pour le compte des Titulaires d'OBSA les Intérêts Cash dus au titre des OBSA et calculés dans les conditions visées au présent Article 6.1, à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêt.

EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*) désigne le taux d'intérêts annuel, administré par l'EMMI (*European Money Market Institute*) auquel des fonds en euros peuvent être obtenus sans garantie, sur le marché monétaire, par des établissements de crédit des pays de l'Union Européenne et de l'AELE pour une durée similaire à celle de la Période d'Intérêts considérée, publié à 11 heures (heure de Bruxelles), deux (2) Jours TARGET avant le début d'une Période d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue ne serait pas officiellement publié pour une Période d'Intérêts, l'EURIBOR pour cette Période d'Intérêts sera déterminé par interpolation linéaire entre l'EURIBOR publié pour la durée (*tenor*) immédiatement inférieure à celle de la Période d'Intérêts et le taux EURIBOR publié pour la durée immédiatement supérieure à celle de la Période d'Intérêts.

En cas d'Evènement Affectant l'Indice affectant l'EURIBOR, le taux applicable à compter de la Date de l'Evènement Affectant l'Indice sera :

- (a) le taux de remplacement de l'EURIBOR tel que formellement recommandé par une Autorité Compétente, en ce compris tout écart de taux ou ajustement y afférent ; ou
- (b) s'il n'existe pas de taux de remplacement applicable tel que désigné au paragraphe (a) ci-dessus, le taux correspondant à (x) la moyenne arithmétique de l'€STR entre le premier jour et le dernier jour de la Période de Référence concernée (y) augmentée d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue et l'€STR, sur une période de 365 jours calendaires prenant fin à la Date de l'Evènement Affectant l'Indice ; ou
- (c) dans l'hypothèse où il n'est pas possible de déterminer un taux de remplacement comme prévu au paragraphe (b) ci-dessus (en particulier en cas d'Evènement Affectant l'Indice), le taux correspondant à la moyenne arithmétique du taux d'intérêt de la facilité de dépôt au jour le jour (Eurosystem Deposit Facility Rate - EDFR) utilisé par les banques au sein de la zone euro et publié par la Banque Centrale Européenne sur son site entre le premier jour et le dernier jour de la Période de Référence concernée augmenté :
 - (i) d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue et l'€STR sur une période de 365 jours calendaires prenant fin à la Date de l'Evènement Affectant l'Indice ; et
 - (ii) d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'€STR et l'EDFR sur une période de trente (30) Jours Ouvrés prenant à la date de l'Evènement Affectant l'Indice.

Dans le cas où l'EURIBOR ou un taux défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Pour les besoins de la présente définition, l'expression "**Période de Référence**" désigne une période égale à la Période d'Intérêts.

Clauses contractuelles

OBSA

Intérêts

(d) Option de capitalisation

- (i) Sous réserve des stipulations des paragraphes (ii) et (iii) ci-dessous, dans un délai de trente (30) jours à la suite de la remise du Certificat de Calcul visé à l'Article 10.1.4 (a), l'Emetteur pourra, au plus tard dans un délai de cinq (5) Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts Cash considérée, notifier à l'Agent son choix de réduire la Marge Cash applicable, par tranche de 1%, au titre de la Période d'Intérêts Cash considérée à condition (a) de supporter corrélativement un intérêt additionnel à un taux égal à la réduction de la Marge Cash majorée de 25% et (b) que les intérêts additionnels soient capitalisés dans les conditions visées à l'Article 6.3 (Intérêt Capitalisé) (**l'Option de Capitalisation**). L'Option de Capitalisation pourra faire varier la Marge Cash et la Marge Capitalisée dans les limites indiquées en Annexe 5 (Option de capitalisation).
- (ii) Aucune prime de capitalisation ne sera versée par l'Emetteur en cas d'exercice de l'Option de Capitalisation.
- (iii) L'Emetteur ne pourra exercer l'Option de Capitalisation au titre d'une Période d'Intérêt Cash que si :
- (A) le premier jour de la Période d'Intérêt Cash concernée est antérieur au quatrième (4^{ème}) anniversaire de la Date d'Emission ; et
 - (B) aucun Cas d'Exigibilité Anticipée n'est en cours.

Période d'Intérêts Cash

- (a) Chaque Période d'Intérêts Cash aura une durée de 3 mois.
- (b) Chaque Période d'Intérêts Cash (autre que la première Période d'Intérêts Cash qui commencera à la Date d'Emission) commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts Cash précédente.
- (c) Nonobstant ce qui précède, (i) la première Période d'Intérêts Cash prendra fin le dernier Jour Ouvré du mois de mai 2022 et (ii) la dernière Période d'Intérêts Cash prendra fin à la Date d'Amortissement Final.

Principal désigne le montant en principal non amorti des OBSA (y compris les intérêts capitalisés précédemment capitalisés conformément à l'Article 6.3 (Intérêt Capitalisé)).

Intérêt Capitalisé

- (a) En complément des Intérêts Cash, des intérêts additionnels à un taux égal à la Marge Capitalisée seront également dus par l'Emetteur sur les OBSA.
- (b) Lesdits intérêts capitalisés (les **Intérêts Capitalisés**) courront au jour le jour et seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée par application de la formule suivante :

$$IC = P \times (\text{Marge Capitalisée}) \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

IC signifie le montant d'Intérêts Capitalisés dus pour la Période d'Intérêts Capitalisés considérée ;

P signifie le Principal ; et

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée.

- (c) Les Intérêts Capitalisés seront capitalisés de plein droit le dernier jour de chaque Période d'Intérêts Capitalisés (une **Date de Capitalisation**) (sauf en ce qui concerne la dernière Période d'Intérêts Capitalisés pour laquelle les Intérêts Capitalisés seront payés) par incorporation au Principal des OBSA qui sera alors réputé augmenté à due concurrence et porteront des Intérêts Cash et des Intérêts Capitalisés par la suite.
- (d) Les Intérêts Capitalisés (cours ou capitalisés) afférents à une OBSA seront amortissables à la date à laquelle cette OBSA est amortie (que cela soit à la Date d'Amortissement Final, à toute date d'exigibilité anticipée ou à toute date d'amortissement anticipé volontaire ou obligatoire des OBSA) et pour les Intérêts Capitalisés courus et non encore capitalisés, calculés en fonction du nombre exact de jours calendaires écoulés depuis la dernière Date de Capitalisation.
- (e) Si une Date de Capitalisation devait intervenir durant une Période d'Intérêts Cash, les Intérêts Cash seront calculés de façon à prendre en compte l'accroissement du Principal à raison de l'incorporation au Principal des Intérêts Capitalisés *pro rata temporis* à compter de ladite Date de Capitalisation.

Période d'Intérêts Capitalisés

- (a) Chaque Période d'Intérêts Capitalisés commencera à une date anniversaire (incluse) de la Date d'Emission (autre que la première Période d'Intérêts Capitalisés qui commencera à la Date d'Emission) et se terminera à la date anniversaire suivante (exclue) de la Date d'Emission. En cas d'exercice de l'Option de Capitalisation, la Période d'Intérêts Capitalisés concernée commencera à compter du premier jour de la Période d'Intérêts Cash considérée et se terminera suivant une période de douze mois à compter du premier jour de la Période d'Intérêts Cash considérée et à chaque période de douze mois subséquents, le premier jour de chaque période étant inclus et le dernier jour de chaque période étant exclu.

Nonobstant ce qui précède, la dernière Période d'Intérêts Capitalisés prendra fin à la Date d'Amortissement Final.

Clauses contractuelles

OBSA

Clause de défaut

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un cas de défaut (quel que soit sa dénomination) au titre du Contrat de Prêts Senior, des termes et conditions des Obligations Mezzanine Additionnelles ou d'une Dette Subordonnée.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les OBSA, une Dette Subordonnée ou des engagements au titre d'un contrat de location financière ou de crédit-bail) souscrit par une Société du Groupe portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernée pour remédier à un tel manquement.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier sous forme d'engagement au titre d'un contrat de location financière ou de crédit-bail, souscrit par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir au Représentant de la Masse tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.
- (d) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 200.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir au Représentant de la Masse tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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

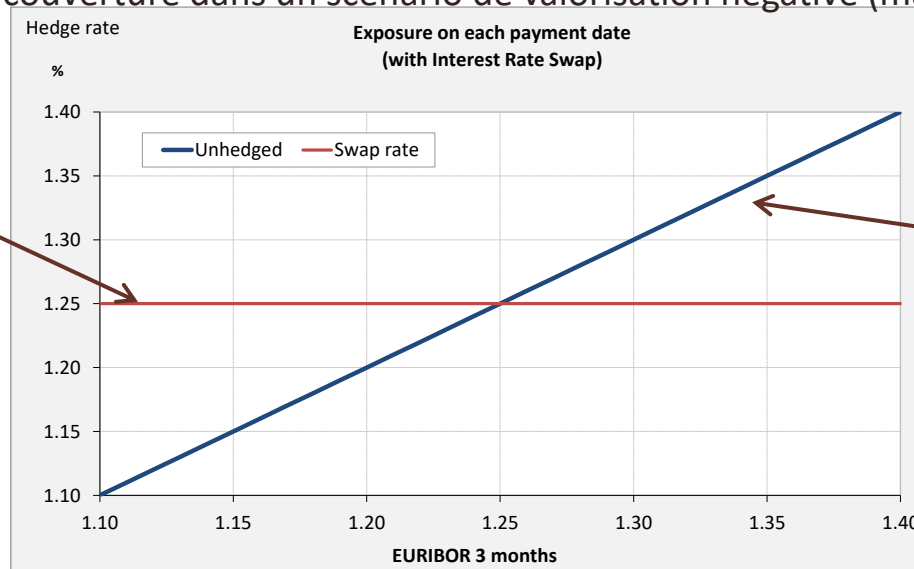
Inconvénients:

- 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 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

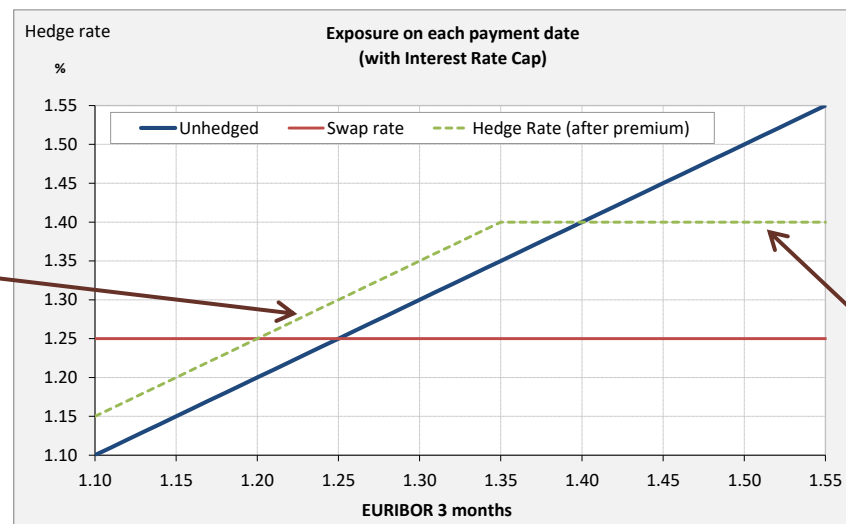
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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)

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.

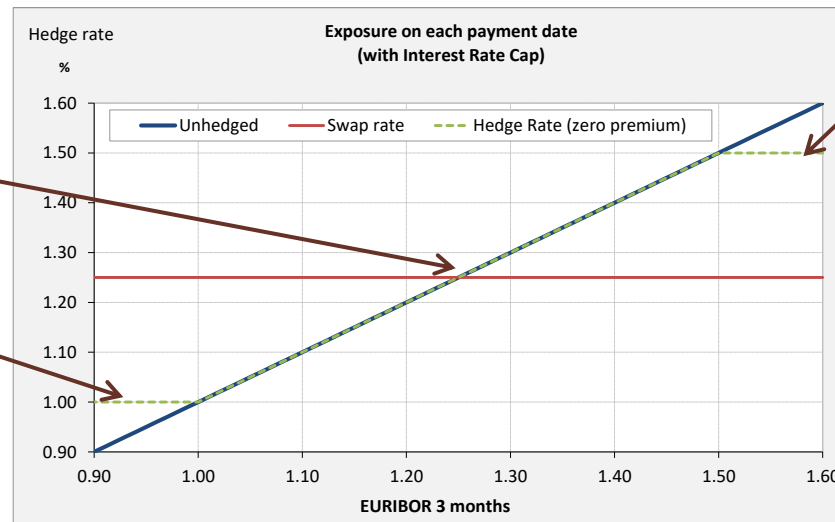
Avantages:

- 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.