

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

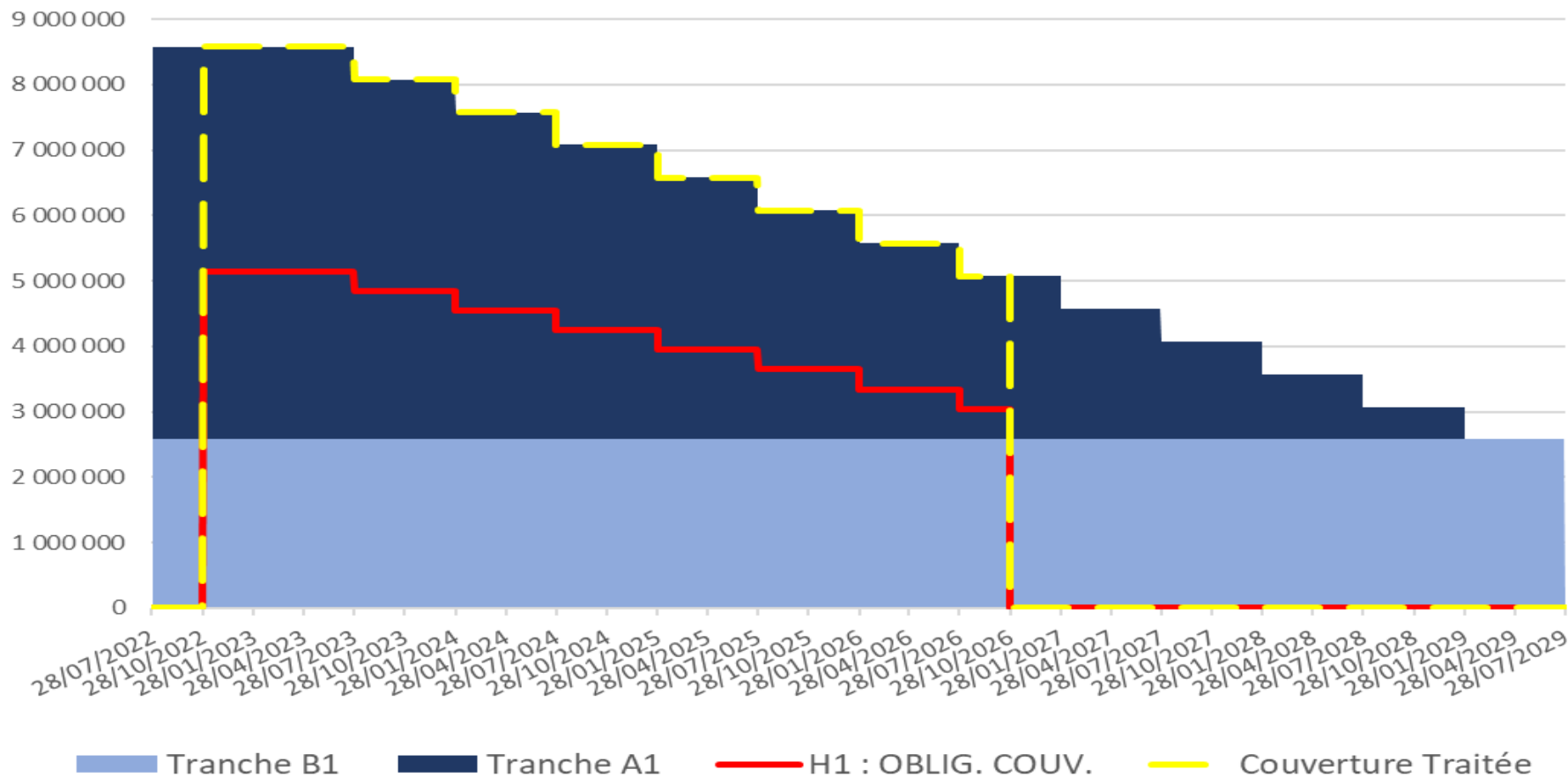
25 octobre 2022

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 2% 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 2% à 4 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Financements: (SG, BPAURA, CA) Crédits Senior de **€11'175'000**, Closing le **28/07/2022**

Crédit d'Acquisition et de Refinancement :

- **Tranche A1 : €6'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 28/01/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,40%.
- **Tranche B1 : €2'575'000**, amort. In fine, échéance 28/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.

Obligation de couverture :

Dans les 4 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 % par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour le Prêt d'Acquisition et de Refinancement** pour une **durée minimum de 4 ans** et portant sur un montant **notionnel minimum égal à 60 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**.

Banques de couverture: SG, BPAURA, CA

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/10/2022
Date de début	: 28/10/2022
Date de Fin	: 28/10/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 8'575'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/10/2026 : **1,3350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 381'627**.

Fixing	Début	Fin	Païement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	8 575 000	29 888	-351 739
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	8 575 000	27 980	-323 759
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	8 575 000	28 934	-294 825
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	8 075 000	28 145	-266 679
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	8 075 000	27 247	-239 432
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	7 575 000	25 560	-213 872
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	7 575 000	25 560	-188 312
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	7 075 000	23 873	-164 439
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	7 075 000	24 135	-140 304
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	6 575 000	21 942	-118 362
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	6 575 000	22 186	-96 176
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	6 075 000	20 724	-75 453
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	6 075 000	20 724	-54 729
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	5 575 000	18 605	-36 124
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	5 575 000	18 811	-17 313
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	5 075 000	17 313	0

Prime lissée

1,3350%

Total à payer

381 627

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		TOTAL DETTE	Couverture Traîtée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
26/07/2022	28/07/2022	01/08/2022	01/08/2022	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	0
29/07/2022	01/08/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	0
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	8 575 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	8 575 000
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	8 575 000
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	500 000	5 500 000	0	2 575 000	8 075 000	8 075 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	5 500 000	0	2 575 000	8 075 000	8 075 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	500 000	5 000 000	0	2 575 000	7 575 000	7 575 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	5 000 000	0	2 575 000	7 575 000	7 575 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	500 000	4 500 000	0	2 575 000	7 075 000	7 075 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	4 500 000	0	2 575 000	7 075 000	7 075 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	500 000	4 000 000	0	2 575 000	6 575 000	6 575 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	4 000 000	0	2 575 000	6 575 000	6 575 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	500 000	3 500 000	0	2 575 000	6 075 000	6 075 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	0	3 500 000	0	2 575 000	6 075 000	6 075 000
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	500 000	3 000 000	0	2 575 000	5 575 000	5 575 000
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	0	3 000 000	0	2 575 000	5 575 000	5 575 000
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	500 000	2 500 000	0	2 575 000	5 075 000	5 075 000
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	0	2 500 000	0	2 575 000	5 075 000	0
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	500 000	2 000 000	0	2 575 000	4 575 000	0
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	0	2 000 000	0	2 575 000	4 575 000	0
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	500 000	1 500 000	0	2 575 000	4 075 000	0
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	1 500 000	0	2 575 000	4 075 000	0
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	500 000	1 000 000	0	2 575 000	3 575 000	0
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	1 000 000	0	2 575 000	3 575 000	0
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	500 000	500 000	0	2 575 000	3 075 000	0
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	500 000	0	2 575 000	3 075 000	0
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	500 000	0	0	2 575 000	2 575 000	0
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	0	0	0	2 575 000	2 575 000	0
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	2 575 000	0	0	0

Période Brisée

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

Valeur 1 BP	2 859
-------------	-------

SG

Economies totales	29 943
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	368 691
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	411 571
Marge bancaire standard (15 points de base) *	42 879

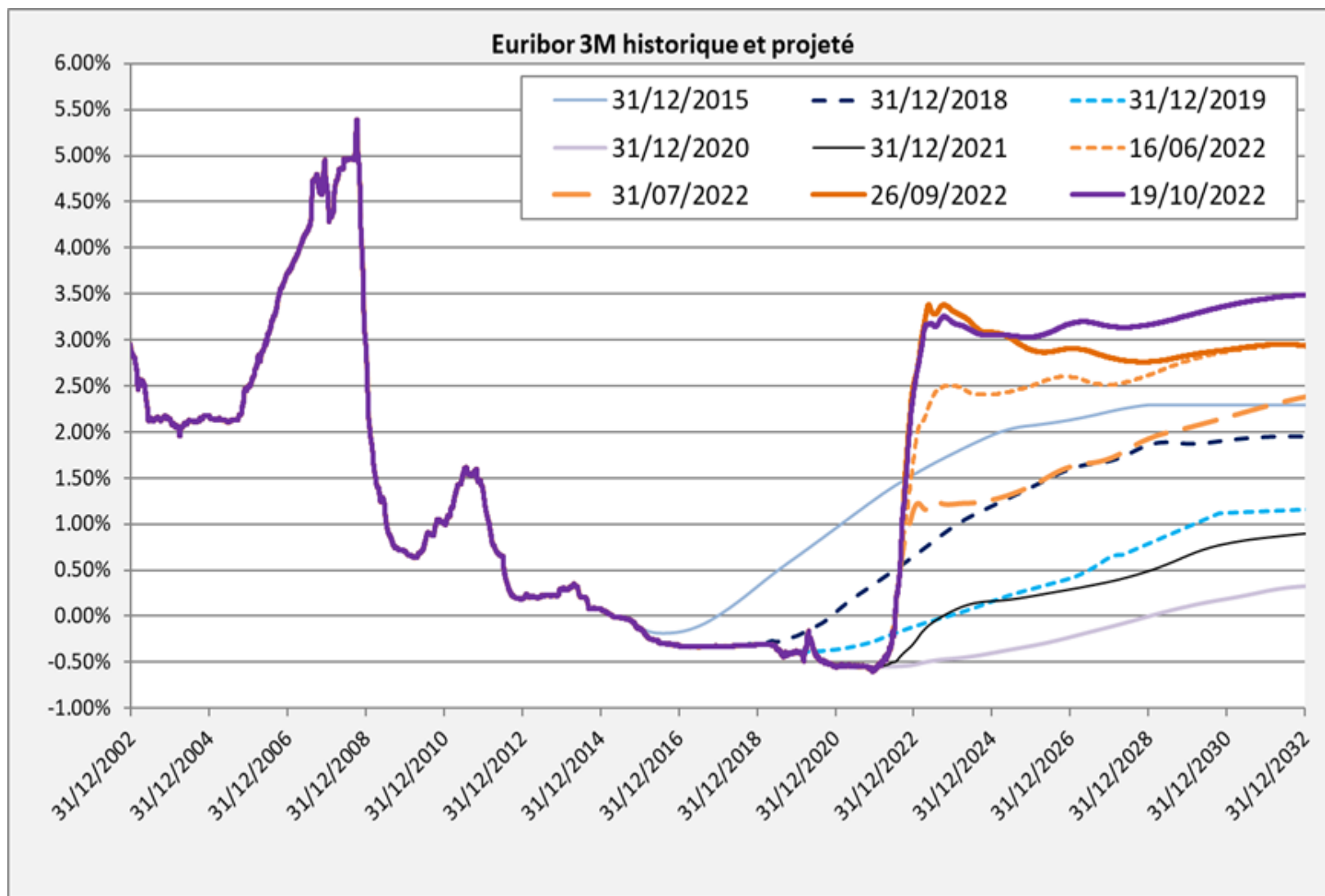
Prix final	381 627
Marge finale	12 936

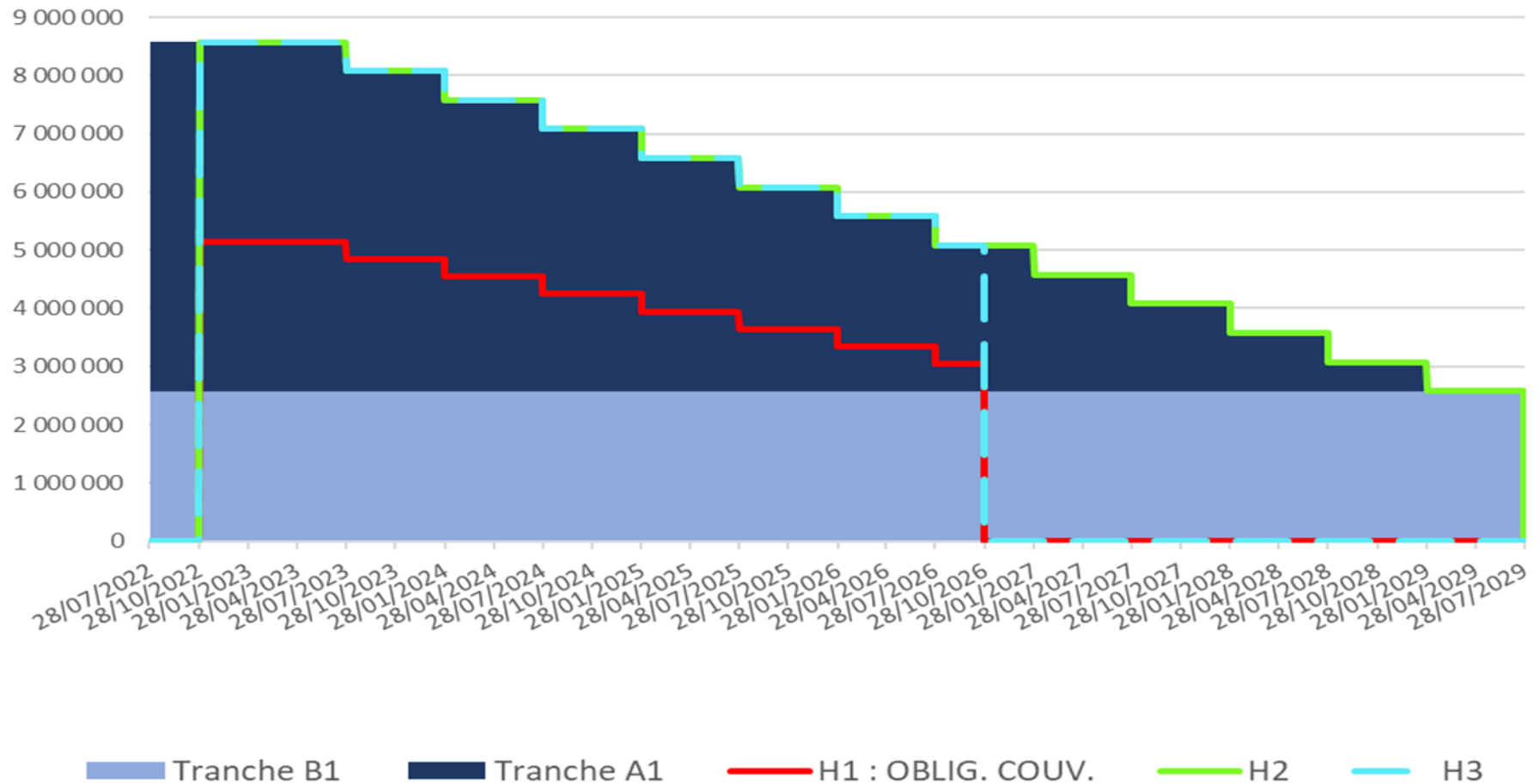
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

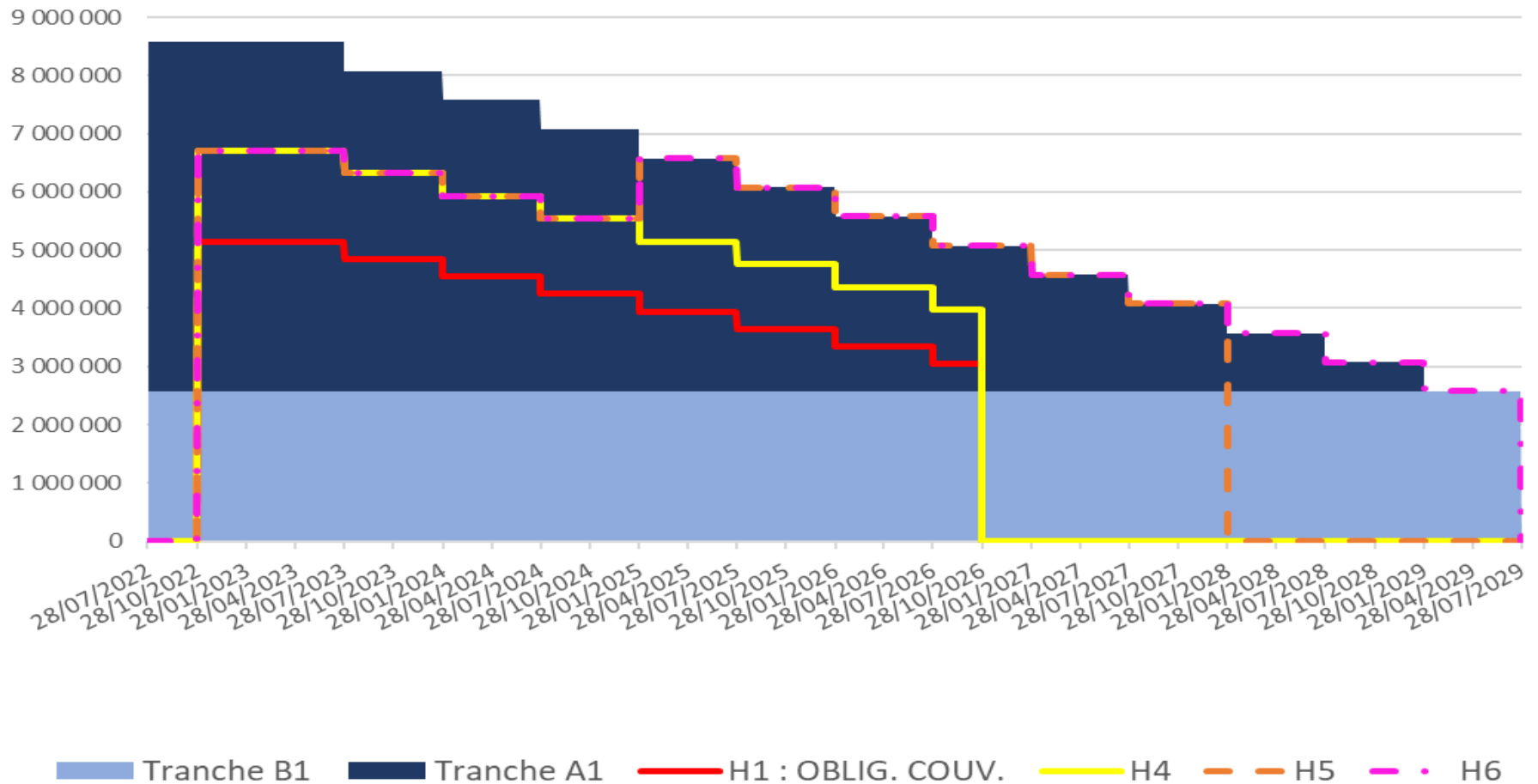
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

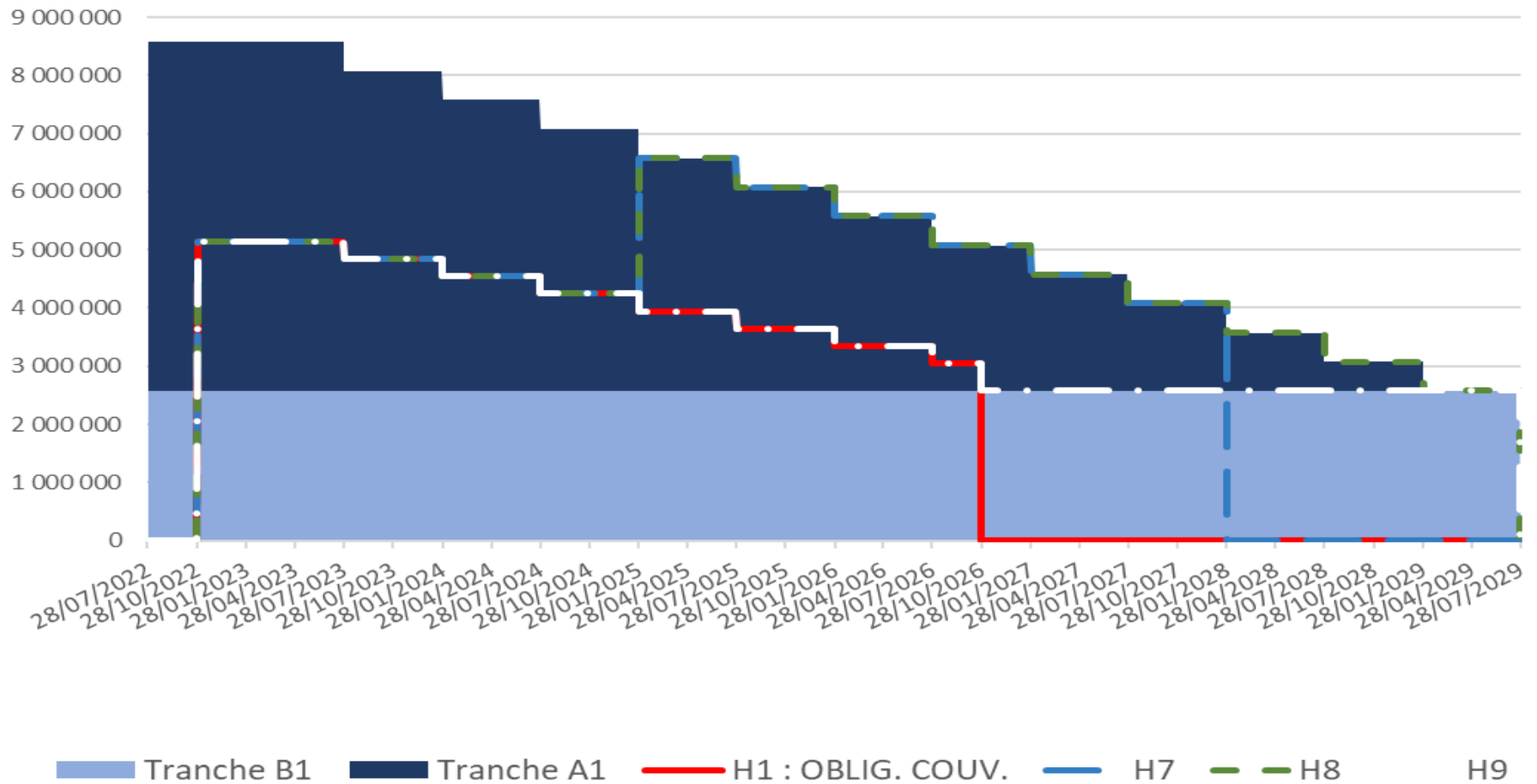
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- 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









Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6.75 ans	4 ans	4 ans	5.25 ans	6.75 ans	5.25 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
Notionnel départ	5 145 000	8 575 000	8 575 000	6 705 000	6 705 000	6 705 000	5 145 000	5 145 000	5 145 000
Début de période	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022
Fin de période	28/10/2026	28/07/2029	28/10/2026	28/10/2026	28/01/2028	28/07/2029	28/01/2028	28/07/2029	28/07/2029
Valeur 1bp en EUR	1 715	3 894	2 859	2 235	3 032	3 500	2 704	3 171	2 433

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

Swap sans Floor	2,60%	2,59%	2,59%	2,59%	2,58%	2,59%	2,58%	2,58%	2,59%
Floor 0%	0,15%	0,18%	0,15%	0,15%	0,18%	0,19%	0,19%	0,20%	0,19%
Swap avec Floor	2,74%	2,77%	2,74%	2,74%	2,76%	2,78%	2,77%	2,79%	2,78%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,74%	2,77%	2,74%	2,74%	2,76%	2,78%	2,77%	2,79%	2,78%
Taux financement Max	2,74%	2,77%	2,74%	2,74%	2,76%	2,78%	2,77%	2,79%	2,78%

Cap 1% annualisé	1,85%	1,92%	1,86%	1,86%	1,90%	1,94%	1,92%	1,96%	1,93%
Taux financement Max	2,85%	2,92%	2,86%	2,86%	2,90%	2,94%	2,92%	2,96%	2,93%

Cap 1,5% annualisé	1,46%	1,55%	1,46%	1,47%	1,53%	1,57%	1,56%	1,60%	1,56%
Taux financement Max	2,96%	3,05%	2,96%	2,97%	3,03%	3,07%	3,06%	3,10%	3,06%

Cap 2% annualisé	1,13%	1,23%	1,14%	1,14%	1,22%	1,26%	1,25%	1,29%	1,25%
Taux financement Max	3,13%	3,23%	3,14%	3,14%	3,22%	3,26%	3,25%	3,29%	3,25%

Prime des options en EUR

Cap 0%	448 100	1 007 800	746 300	584 000	786 300	904 600	699 500	817 100	629 300
Cap 1%	303 500	698 600	505 300	395 500	543 000	631 200	486 100	573 700	437 600
Cap 1,5%	239 400	563 200	398 500	312 000	436 500	512 000	393 200	468 100	353 700
Cap 2%	185 600	448 700	308 900	241 900	346 700	411 100	314 800	378 700	282 800

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	66 500
--	--------

** 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).

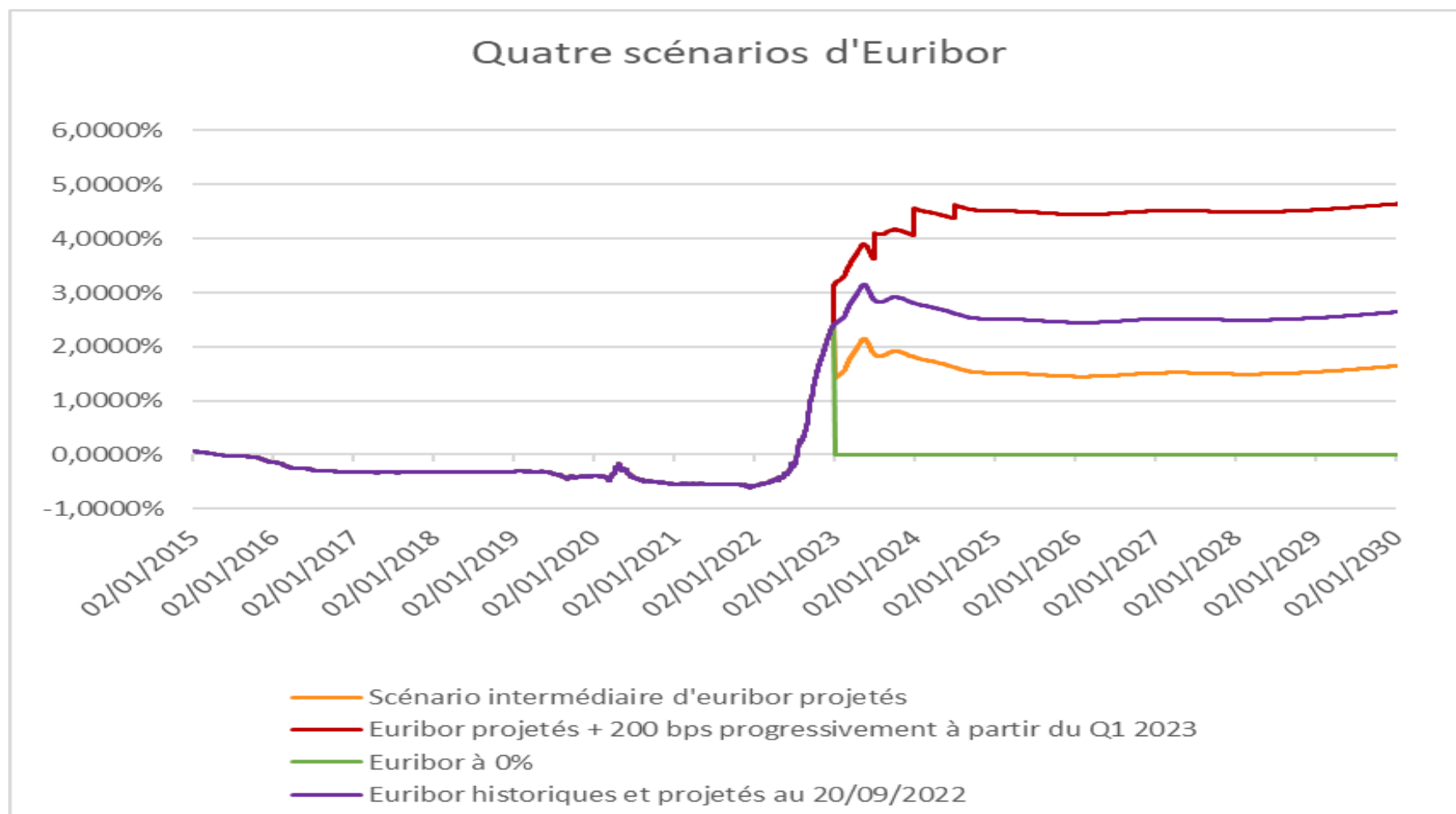
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	8 575 000	57 921	-949 879
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	8 575 000	54 223	-895 656
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	8 575 000	56 072	-839 584
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	8 075 000	54 543	-785 041
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	8 075 000	52 803	-732 238
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	7 575 000	49 533	-682 705
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	7 575 000	49 533	-633 172
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	7 075 000	46 264	-586 909
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	7 075 000	46 772	-540 137
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	6 575 000	42 522	-497 615
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	6 575 000	42 994	-454 621
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	6 075 000	40 161	-414 460
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	6 075 000	40 161	-374 299
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	5 575 000	36 054	-338 245
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	5 575 000	36 455	-301 790
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	5 075 000	33 550	-268 240
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	5 075 000	33 550	-234 689
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	4 575 000	29 587	-205 102
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	4 575 000	29 916	-175 186
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	4 075 000	26 939	-148 247
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	4 075 000	26 939	-121 308
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	3 575 000	23 377	-97 931
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	3 575 000	23 377	765 030
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	3 075 000	20 770	785 801
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	3 075 000	20 107	805 908
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	2 575 000	16 838	-16 838
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	2 575 000	16 838	0

Prime lissée

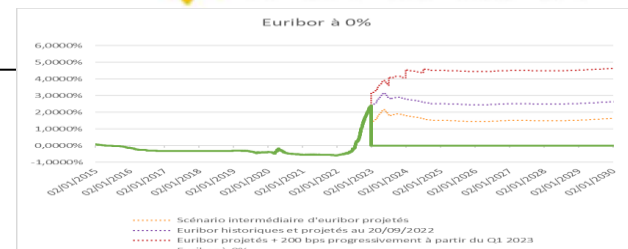
2,77%

Total à payer

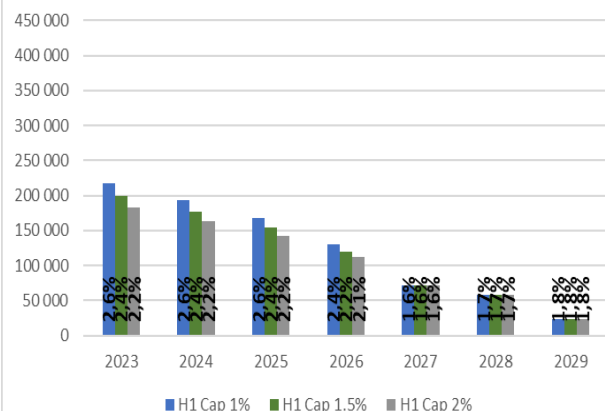
1 007 800



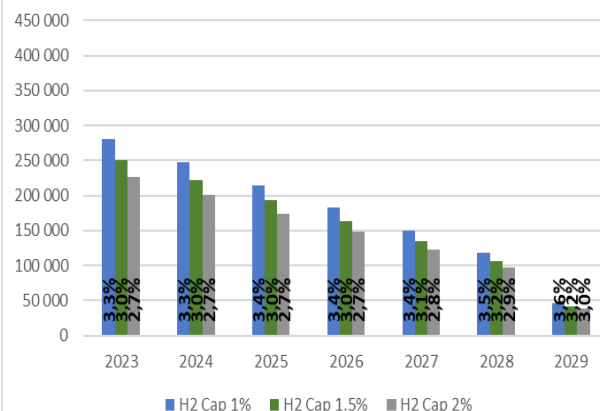
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,40%** (Tranche A1), **1,80%** (Tranche B1), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



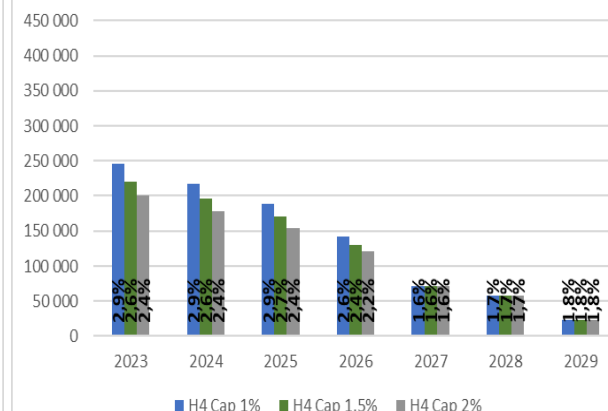
STRATEGIE H1



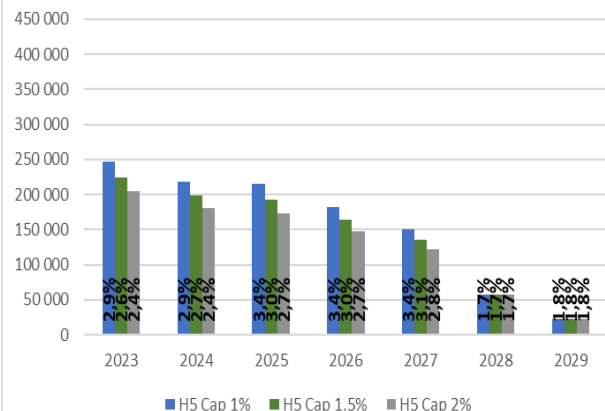
STRATEGIE H2



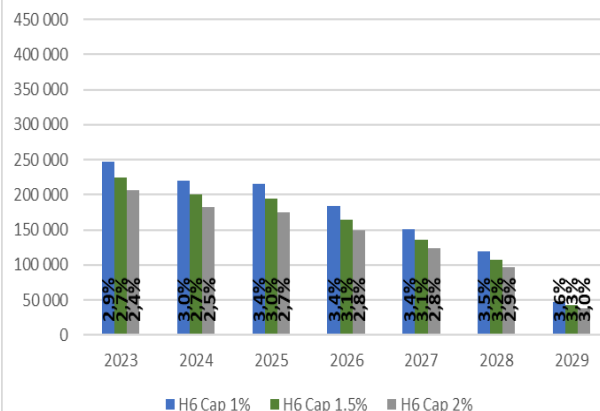
STRATEGIE H4



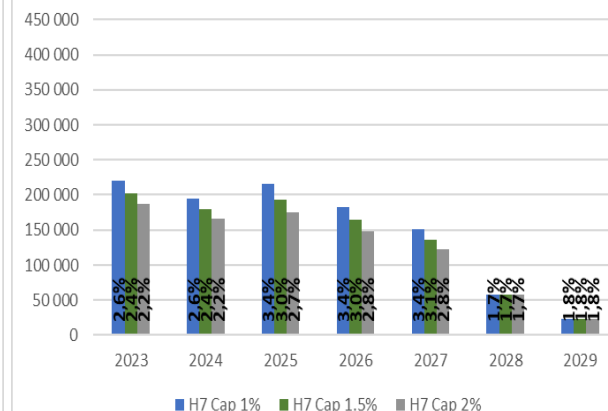
STRATEGIE H5

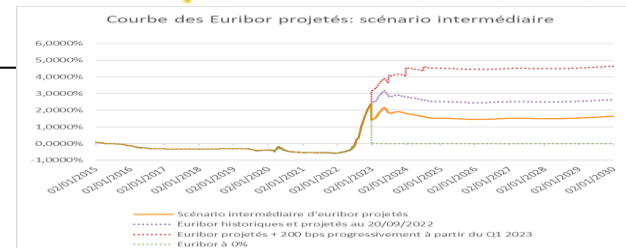


STRATEGIE H6

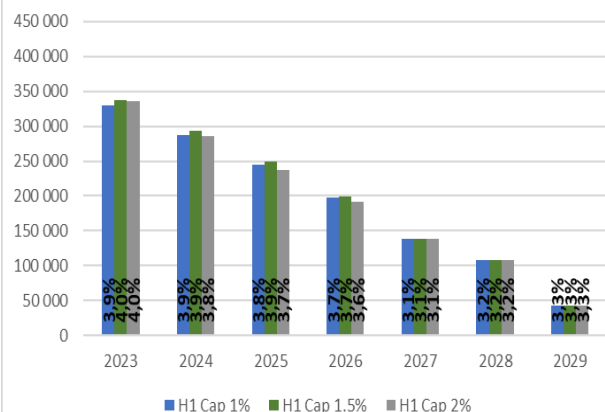


STRATEGIE H7

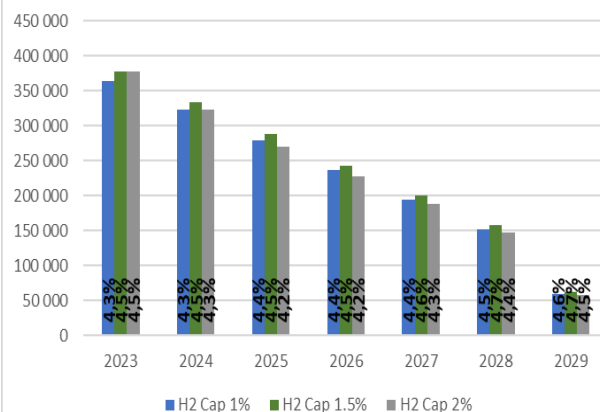




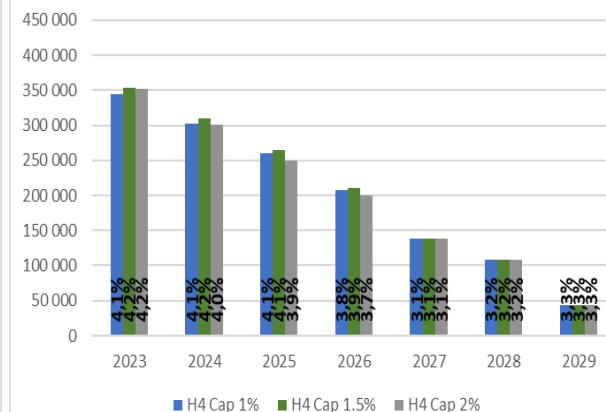
STRATEGIE H1



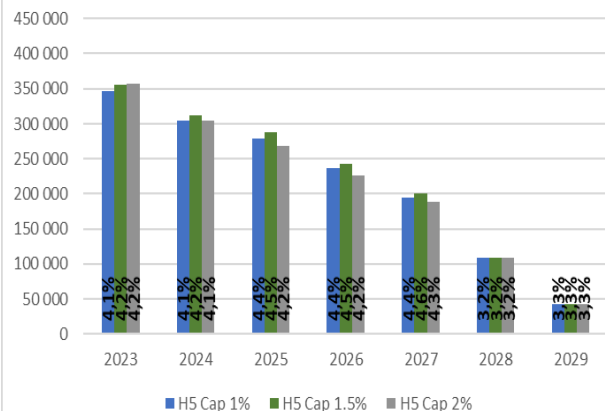
STRATEGIE H2



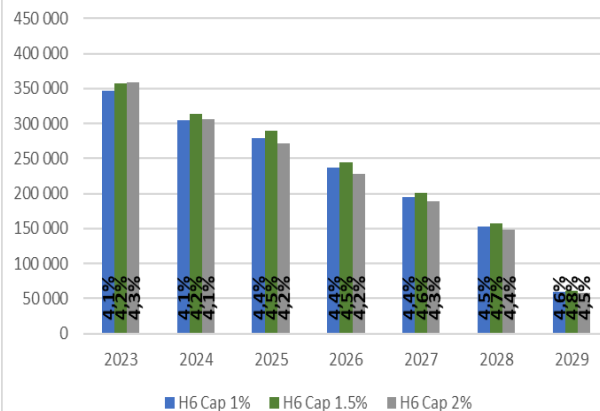
STRATEGIE H4



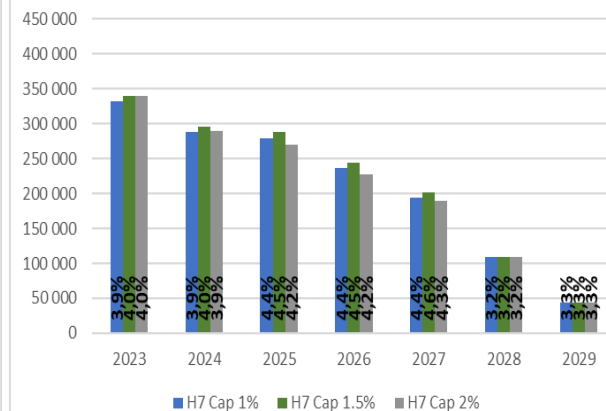
STRATEGIE H5

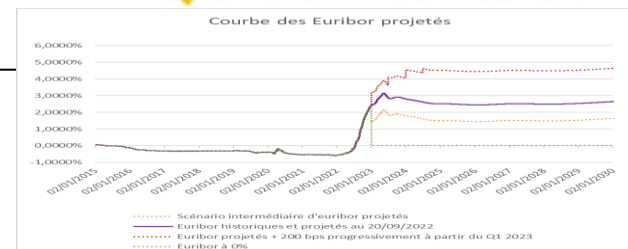


STRATEGIE H6

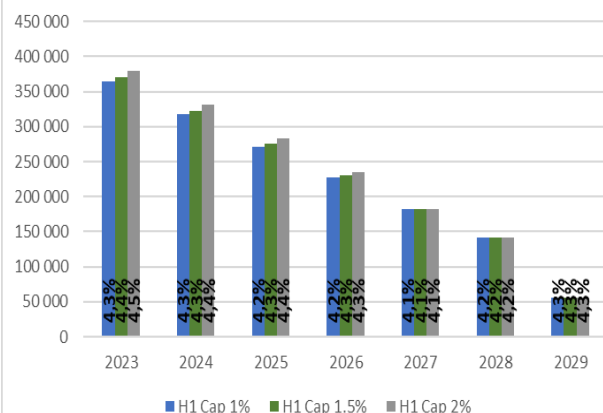


STRATEGIE H7

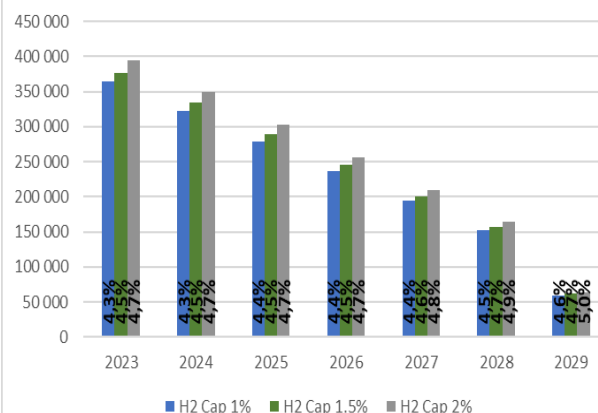




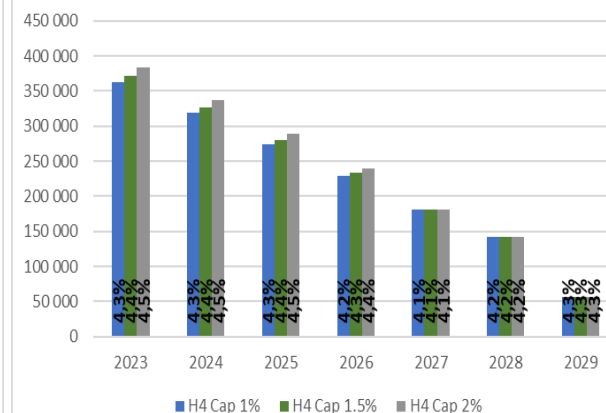
STRATEGIE H1



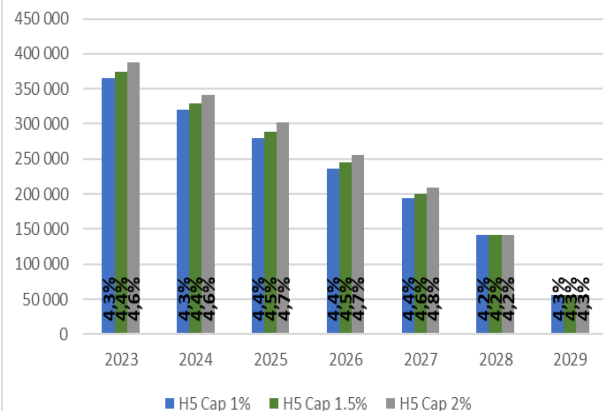
STRATEGIE H2



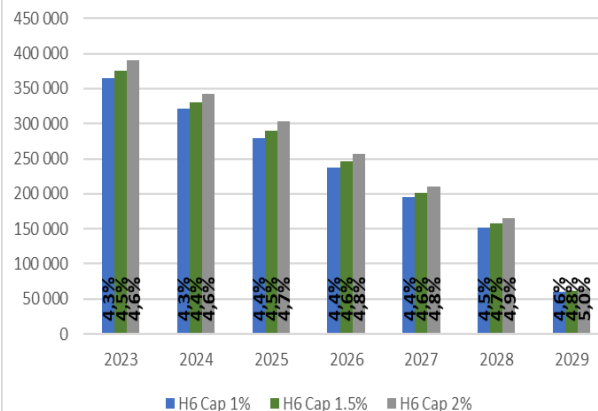
STRATEGIE H4



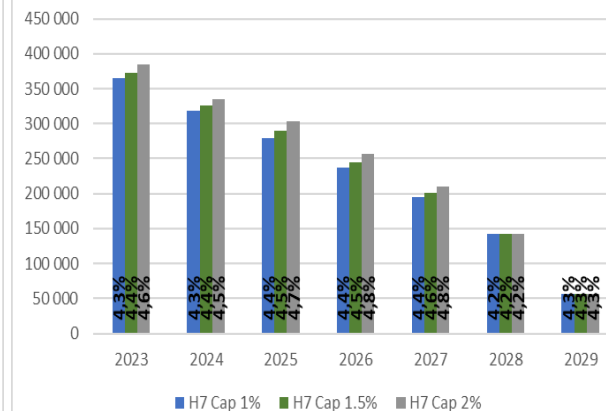
STRATEGIE H5

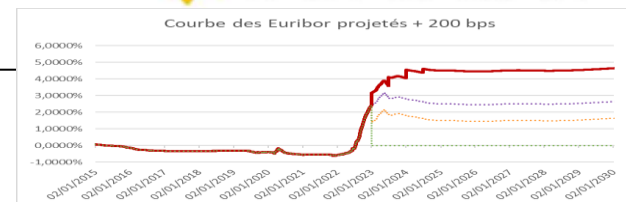


STRATEGIE H6

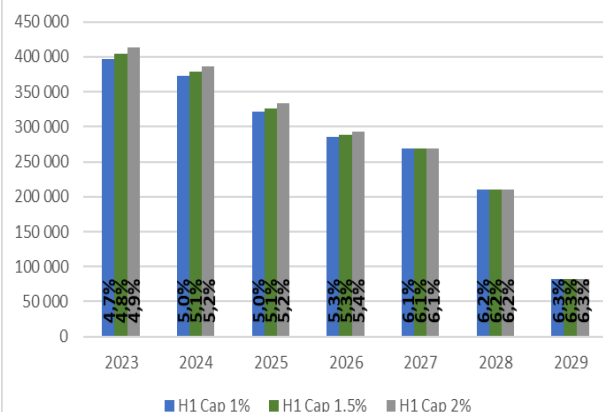


STRATEGIE H7

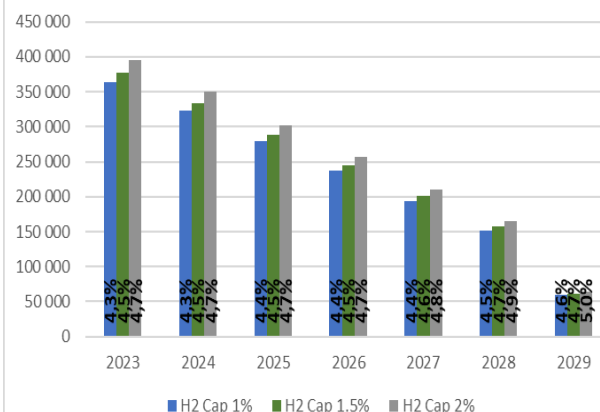




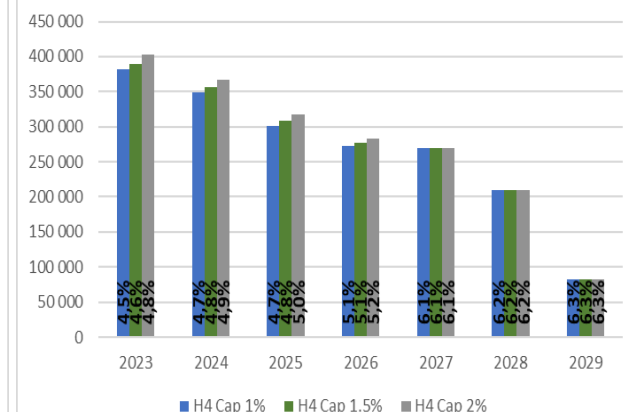
STRATEGIE H1



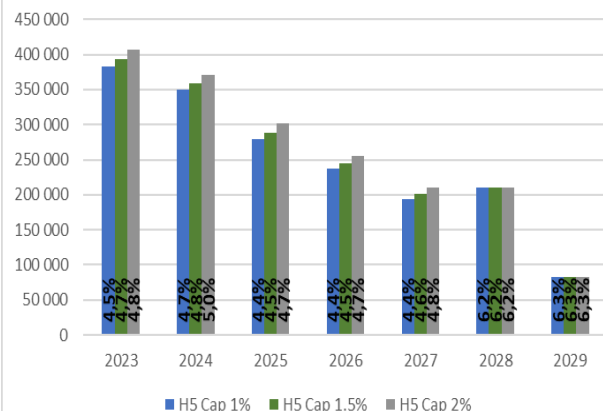
STRATEGIE H2



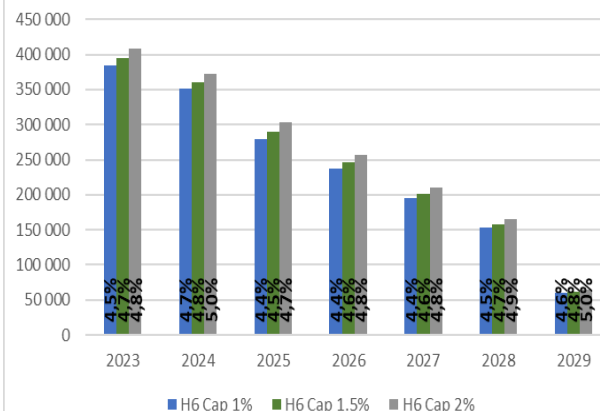
STRATEGIE H4



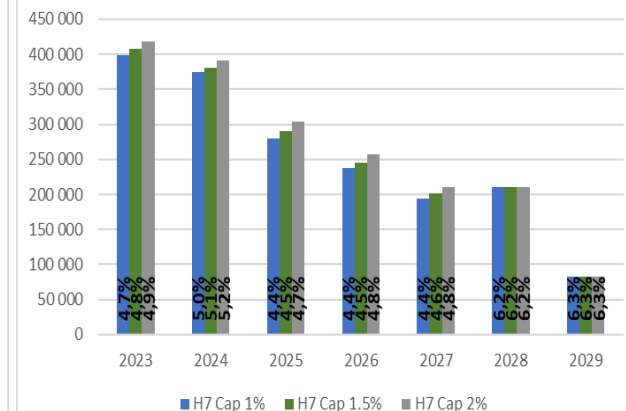
STRATEGIE H5

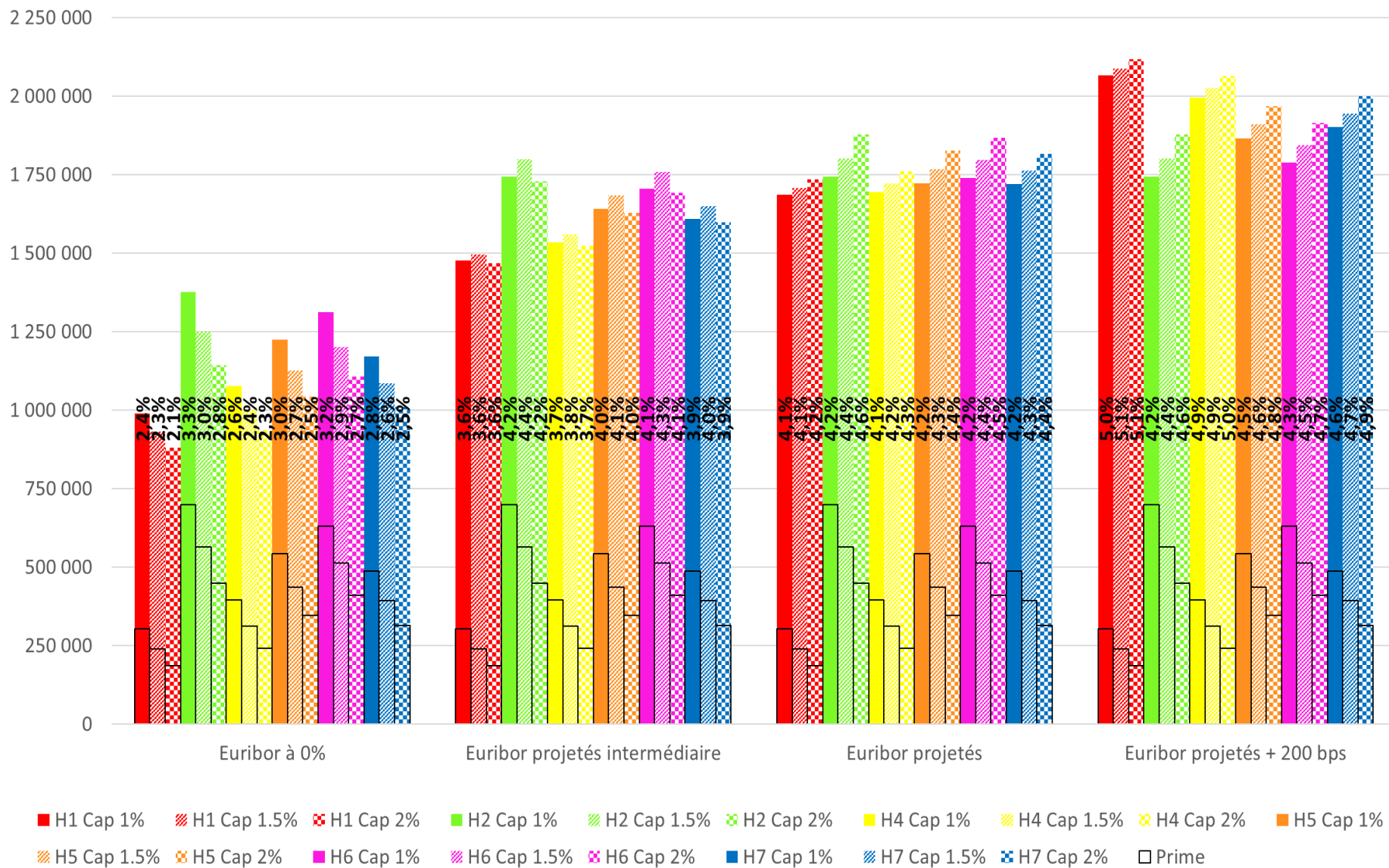


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 1.5%	H1 Cap 2%	H2 Cap 1%	H2 Cap 1.5%	H2 Cap 2%	H4 Cap 1%	H4 Cap 1.5%	H4 Cap 2%
Euribor à 0%	988 353	930 828	881 001	1 375 310	1 250 867	1 142 988	1 076 650	1 001 717	936 795
Euribor projetés intermédiaire	1 475 704	1 495 649	1 467 968	1 742 795	1 799 091	1 729 425	1 533 556	1 559 582	1 523 521
Euribor projetés	1 684 820	1 706 479	1 735 836	1 742 795	1 802 095	1 877 959	1 694 658	1 722 917	1 761 187
Euribor projetés + 200 bps	2 065 284	2 086 942	2 116 300	1 742 795	1 802 095	1 877 959	1 996 271	2 024 530	2 062 799

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 1%	H5 Cap 1.5%	H5 Cap 2%	H6 Cap 1%	H6 Cap 1.5%	H6 Cap 2%	H7 Cap 1%	H7 Cap 1.5%	H7 Cap 2%
Euribor à 0%	1 224 150	1 126 217	1 041 595	1 312 350	1 201 717	1 105 995	1 170 953	1 084 628	1 010 201
Euribor projetés intermédiaire	1 641 271	1 683 539	1 628 321	1 705 410	1 758 223	1 692 721	1 609 409	1 648 858	1 597 168
Euribor projetés	1 722 649	1 767 770	1 826 202	1 740 051	1 795 841	1 866 541	1 719 683	1 761 963	1 816 142
Euribor projetés + 200 bps	1 864 813	1 909 935	1 968 366	1 788 742	1 844 532	1 915 232	1 902 463	1 944 743	1 998 922

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
26/07/2022	28/07/2022	01/08/2022	01/08/2022	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	0	0
29/07/2022	01/08/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	0	0
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	5 145 000	8 575 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	5 145 000	8 575 000
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	0	6 000 000	0	2 575 000	8 575 000	5 145 000	8 575 000
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	500 000	5 500 000	0	2 575 000	8 075 000	4 845 000	8 075 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	5 500 000	0	2 575 000	8 075 000	4 845 000	8 075 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	500 000	5 000 000	0	2 575 000	7 575 000	4 545 000	7 575 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	5 000 000	0	2 575 000	7 575 000	4 545 000	7 575 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	500 000	4 500 000	0	2 575 000	7 075 000	4 245 000	7 075 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	4 500 000	0	2 575 000	7 075 000	4 245 000	7 075 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	500 000	4 000 000	0	2 575 000	6 575 000	3 945 000	6 575 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	4 000 000	0	2 575 000	6 575 000	3 945 000	6 575 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	500 000	3 500 000	0	2 575 000	6 075 000	3 645 000	6 075 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	0	3 500 000	0	2 575 000	6 075 000	3 645 000	6 075 000
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	500 000	3 000 000	0	2 575 000	5 575 000	3 345 000	5 575 000
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	0	3 000 000	0	2 575 000	5 575 000	3 345 000	5 575 000
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	500 000	2 500 000	0	2 575 000	5 075 000	3 045 000	5 075 000
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	0	2 500 000	0	2 575 000	5 075 000	0	5 075 000
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	500 000	2 000 000	0	2 575 000	4 575 000	0	4 575 000
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	0	2 000 000	0	2 575 000	4 575 000	0	4 575 000
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	500 000	1 500 000	0	2 575 000	4 075 000	0	4 075 000
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	1 500 000	0	2 575 000	4 075 000	0	4 075 000
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	500 000	1 000 000	0	2 575 000	3 575 000	0	3 575 000
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	1 000 000	0	2 575 000	3 575 000	0	3 575 000
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	500 000	500 000	0	2 575 000	3 075 000	0	3 075 000
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	500 000	0	2 575 000	3 075 000	0	3 075 000
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	500 000	0	0	2 575 000	2 575 000	0	2 575 000
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	0	0	0	2 575 000	2 575 000	0	2 575 000
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	2 575 000	0	0	0	0

Période Brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
26/07/2022	28/07/2022	01/08/2022	01/08/2022	0	0	0	0	0	0	0
29/07/2022	01/08/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	0	0	0	0	0	0
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	8 575 000	6 705 000	6 705 000	6 705 000	5 145 000	5 145 000	5 145 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	8 575 000	6 705 000	6 705 000	6 705 000	5 145 000	5 145 000	5 145 000
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	8 575 000	6 705 000	6 705 000	6 705 000	5 145 000	5 145 000	5 145 000
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	8 075 000	6 314 000	6 314 000	6 314 000	4 845 000	4 845 000	4 845 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	8 075 000	6 314 000	6 314 000	6 314 000	4 845 000	4 845 000	4 845 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	7 575 000	5 923 000	5 923 000	5 923 000	4 545 000	4 545 000	4 545 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	7 575 000	5 923 000	5 923 000	5 923 000	4 545 000	4 545 000	4 545 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	7 075 000	5 532 000	5 532 000	5 532 000	4 245 000	4 245 000	4 245 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	7 075 000	5 532 000	5 532 000	5 532 000	4 245 000	4 245 000	4 245 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	6 575 000	5 141 000	6 575 000	6 575 000	6 575 000	6 575 000	3 945 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	6 575 000	5 141 000	6 575 000	6 575 000	6 575 000	6 575 000	3 945 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	6 075 000	4 750 000	6 075 000	6 075 000	6 075 000	6 075 000	3 645 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	6 075 000	4 750 000	6 075 000	6 075 000	6 075 000	6 075 000	3 645 000
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	5 575 000	4 359 000	5 575 000	5 575 000	5 575 000	5 575 000	3 345 000
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	5 575 000	4 359 000	5 575 000	5 575 000	5 575 000	5 575 000	3 345 000
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	5 075 000	3 968 000	5 075 000	5 075 000	5 075 000	5 075 000	3 045 000
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	0	0	5 075 000	5 075 000	5 075 000	5 075 000	2 575 000
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	0	0	4 575 000	4 575 000	4 575 000	4 575 000	2 575 000
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	0	0	4 575 000	4 575 000	4 575 000	4 575 000	2 575 000
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	0	0	4 075 000	4 075 000	4 075 000	4 075 000	2 575 000
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	0	4 075 000	4 075 000	4 075 000	4 075 000	2 575 000
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	0	0	3 575 000	0	3 575 000	2 575 000
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	0	0	3 575 000	0	3 575 000	2 575 000
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	0	0	0	3 075 000	0	3 075 000	2 575 000
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	0	0	3 075 000	0	3 075 000	2 575 000
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	2 575 000	0	2 575 000	2 575 000
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	0	0	0	2 575 000	0	2 575 000	2 575 000
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	0	0	0	0	0 ₂₅

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

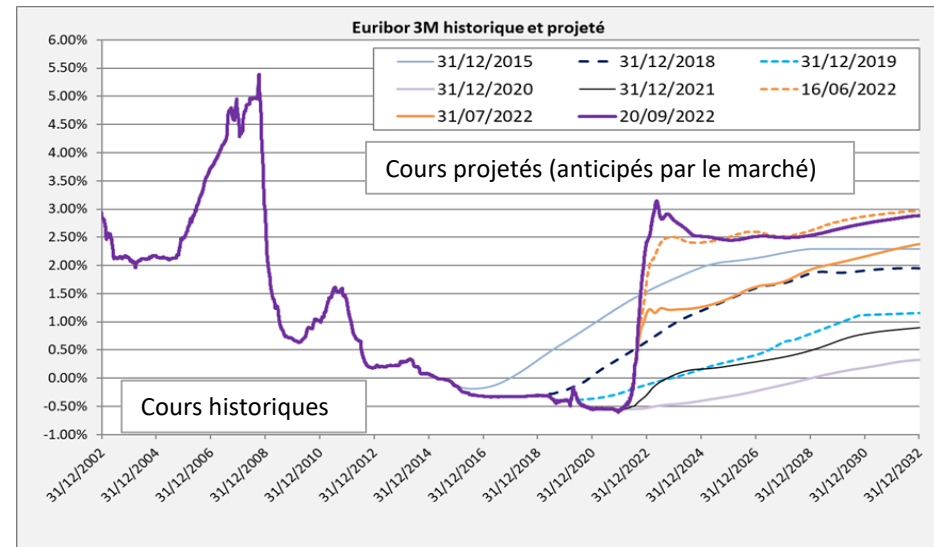
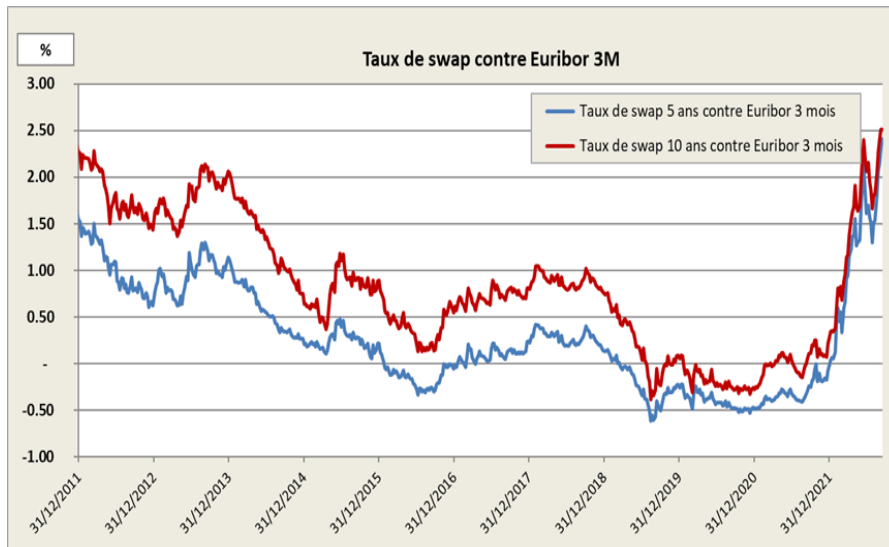
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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



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 : 28 juillet 2022

L_LIVE_EMEA2:100391674v9

002961/002961-00702/CTM/GALI

Contrat de Prêt Senior

entre

GOLOCAL
en qualité d'EmprunteurSOCIETE GENERALE
en qualité d'Arrangeur Mandaté, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

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

d'un montant maximal global de 11.175.000 EUR relatif notamment au financement partiel de l'acquisition de la société Comdev et au refinancement de son endettement.

Devise et montant

(A) La devise de tout Tirage sera l'Euro.

(B) Le Tirage demandé devra être :

- (1) s'agissant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, tel que son montant soit égal au Crédit Disponible relatif au Crédit d'Acquisition et de Refinancement ; et
- (2) s'agissant du Crédit d'Acquisition 2, d'un montant correspondant au Complément de Prix, soit un montant minimum de 650.000 EUR et un montant maximum de 2.600.000 EUR.

Désignation
du Prêteur InitialSOCIETE
GENERALE

29, boulevard
Hausmann, 75009
Paris
552 120 222 RCS
Paris

BANQUE
POPULAIRE
AUVERGNE RHONE
ALPES

4 bd Eugène
Deruelle, 69003 Lyon
605 520 071 RCS
Lyon

CAISSE
REGIONALE DE
CRÉDIT AGRICOLE
MUTUEL DE
CENTRE FRANCE

3 avenue de la
Libération 63000
Clermont-Ferrand
445 200 488 RCS
Clermont-Ferrand

« Crédit d'Acquisition et de Refinancement » désigne le crédit à terme décrit au paragraphe (A) de l'Article 2.1, consenti à l'Emprunteur sous forme de la Tranche A1 et la Tranche B1.

« Crédit d'Acquisition 2 » désigne le crédit à terme décrit au paragraphe (B) de l'Article 2.1, consenti à l'Emprunteur.

« Crédit Disponible » désigne le total des Engagements Disponibles des Prêteurs Senior au titre d'un Crédit Senior, à un instant donné.

« Crédit Senior » désigne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement ou le Crédit d'Acquisition 2.

« Tranche A1 » désigne la tranche A1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 6.000.000 EUR.

« Tranche A2 » désigne la tranche A2 du Crédit d'Acquisition 2 d'un montant maximum en principal de 1.820.000 EUR.

« Tranche B1 » désigne la tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 2.575.000 EUR.

« Tranche B2 » désigne la tranche B2 du Crédit d'Acquisition 2 d'un montant maximum en principal de 780.000 EUR.

« Tranches » désigne la Tranche A1, la Tranche A2, la Tranche B1 et la Tranche B2 ou, le cas échéant, le montant en principal restant dû au titre de celles-ci.

CRÉDIT SENIOR

Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit 11.175.000 EUR à la Date de Signature :

- (A) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1, soit 8.575.000 EUR à la Date de Signature ; et
- (B) le Crédit d'Acquisition 2 d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A2 et de la Tranche B2, soit 2.600.000 EUR à la Date de Signature.

Remboursement

« Date de Remboursement de la Tranche A1 » désigne, s'agissant de la Tranche A1, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A1 » du tableau au paragraphe (A) de l'Article 6.1.

« Date de Remboursement de la Tranche A2 » désigne, s'agissant de la Tranche A2, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A2 » du tableau visées au paragraphe (A)(1) de l'Article 6.2.

« Date de Remboursement de la Tranche B1 » désigne, s'agissant de la Tranche B1, le 28 juillet 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« Date de Remboursement de la Tranche B2 » désigne, s'agissant de la Tranche B2, le 28 juillet 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 » désigne, s'agissant de la Tranche A1, le 28 janvier 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 » désigne, s'agissant de la Tranche A2, le 28 janvier 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« Date de Signature » désigne la date de signature du Contrat.

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition 2

- (A) L'Emprunteur remboursera la Tranche A2 en 12 semestrialités d'un montant égal le 28 juillet et le 28 janvier de chaque année à compter du 28 juillet 2023.
- (B) L'Emprunteur remboursera la Tranche B2 en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B2.
- (C) Tout montant du Prêt d'Acquisition 2 remboursé le sera à titre définitif.

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (A) L'Emprunteur remboursera la Tranche A1 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 A1 devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A1	Principal Dû (EUR)
28 juillet 2023	500.000
28 janvier 2024	500.000
28 juillet 2024	500.000
28 janvier 2025	500.000
28 juillet 2025	500.000
28 janvier 2026	500.000
28 juillet 2026	500.000
28 janvier 2027	500.000
28 juillet 2027	500.000
28 janvier 2028	500.000
28 juillet 2028	500.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A1, soit le 28 janvier 2029	500.000

L'Emprunteur remboursera la Tranche B1, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B1, soit le 28 juillet 2029.

Tout montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et 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 4 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 % par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour le Prêt d'Acquisition et de Refinancement pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 4 mois de la Date de Tirage au titre du Crédit d'Acquisition 2, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 2 % par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour le Prêt d'Acquisition 2 pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du Prêt d'Acquisition 2.
- (C) 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 12.7.

« Marge Initiale » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, 1,40 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, 1,80 % par an.

INTÉRÊTS

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior 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 pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Signature, l'ESTR).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.

PERIODES D'INTERETS

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative au Prêt d'Acquisition et de Refinancement débutera à la Date de Tirage et se terminera le 1^{er} août 2022.
- (B) La deuxième Période d'Intérêts relative au Prêt d'Acquisition et de Refinancement débutera le dernier jour de la première Période d'Intérêts et se terminera le 28 octobre 2022.
- (C) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, chaque Période d'Intérêts, autre que la première Période d'Intérêts aura une durée de 3 mois.
- (D) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
- (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 (s'agissant de la Tranche A1), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A1 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A1 ;
 - (2) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 (s'agissant de la Tranche A2), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A2 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A2 ;
 - (3) la Date de Remboursement de la Tranche B1 (s'agissant de la Tranche B1) ;
 - (4) la Date de Remboursement de la Tranche B2 (s'agissant de la Tranche B2),
- (E) A l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage, chaque Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A1 et Tranche A2 Marge applicable (%)	Tranche B1 et Tranche B2 Marge applicable (%)
3.0 < R1	1.80%	2.20%
2.5 < R1 ≤ 3.0x	1.60%	2.00%
2.0 < R1 ≤ 2.5	1.40%	1.80%
R1 ≤ 2.0	1.20%	1.60%

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination) au titre 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 ou des Documents d'Acquisition (sauf si ce défaut ou cette déclaration résulte d'une interdiction de paiement en application du Contrat de Subordination et sauf contestation légitime).
- (2) La survenance d'un cas d'exigibilité (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 à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable et sauf contestation légitime dans le cadre d'une Dette Financière au titre des cessions de créances professionnelles et/ou des crédit-baux.
- (3) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 300.000 EUR, et sauf contestation de bonne foi devant un tribunal et à l'exception d'un refus de paiement raisonnablement justifié à un fournisseur.

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

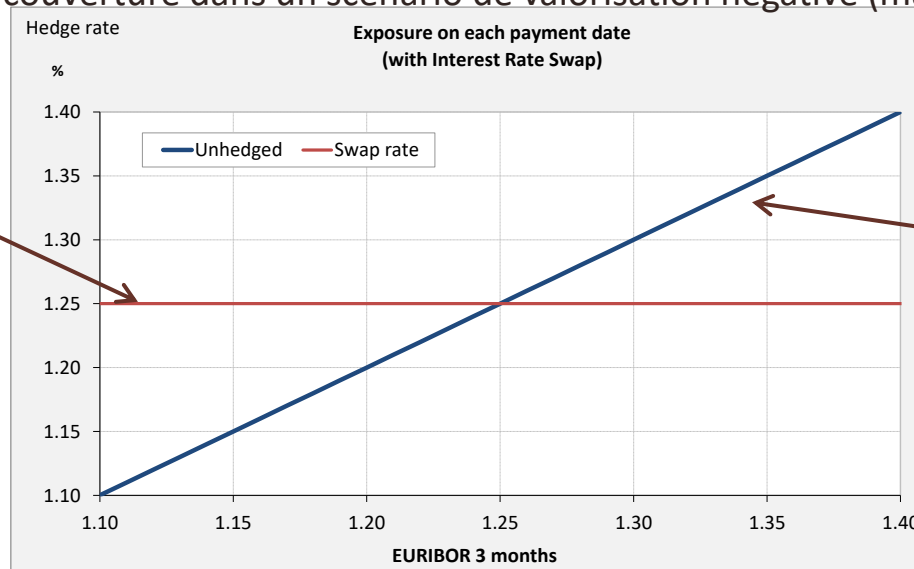
Inconvénients:

- 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

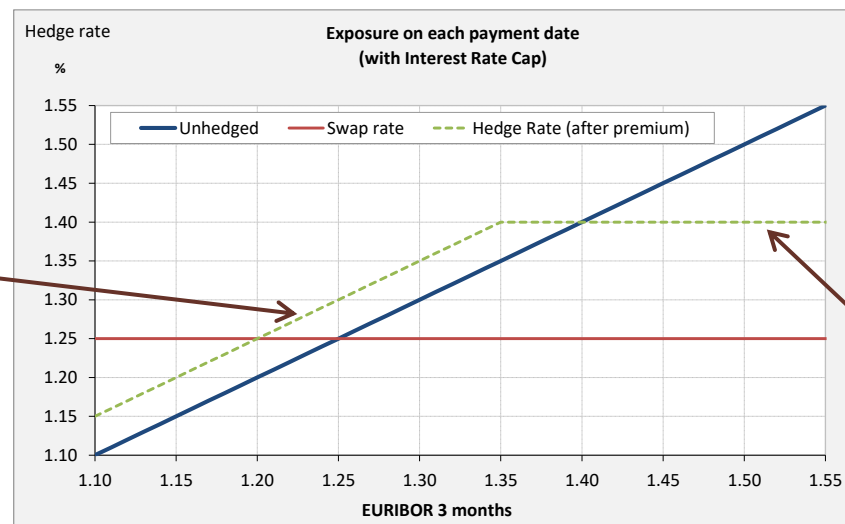
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au delà de la prime payée.

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

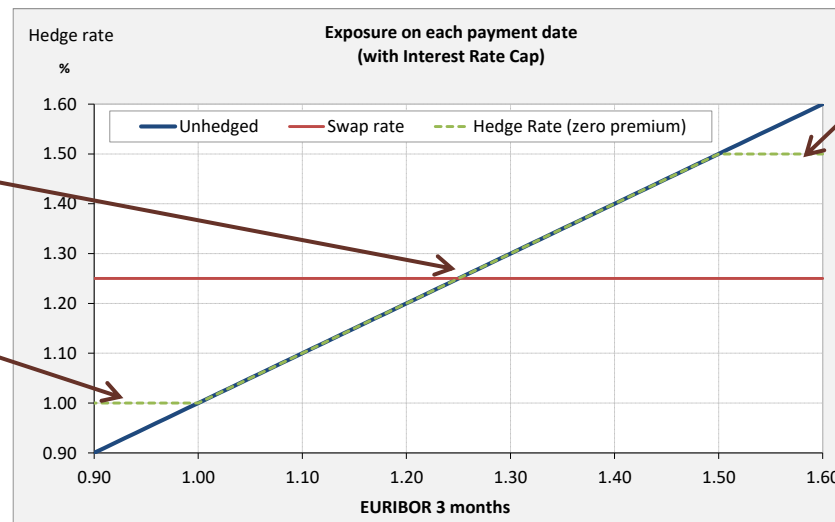
Avantages:

- 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

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.