



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

28 novembre 2022

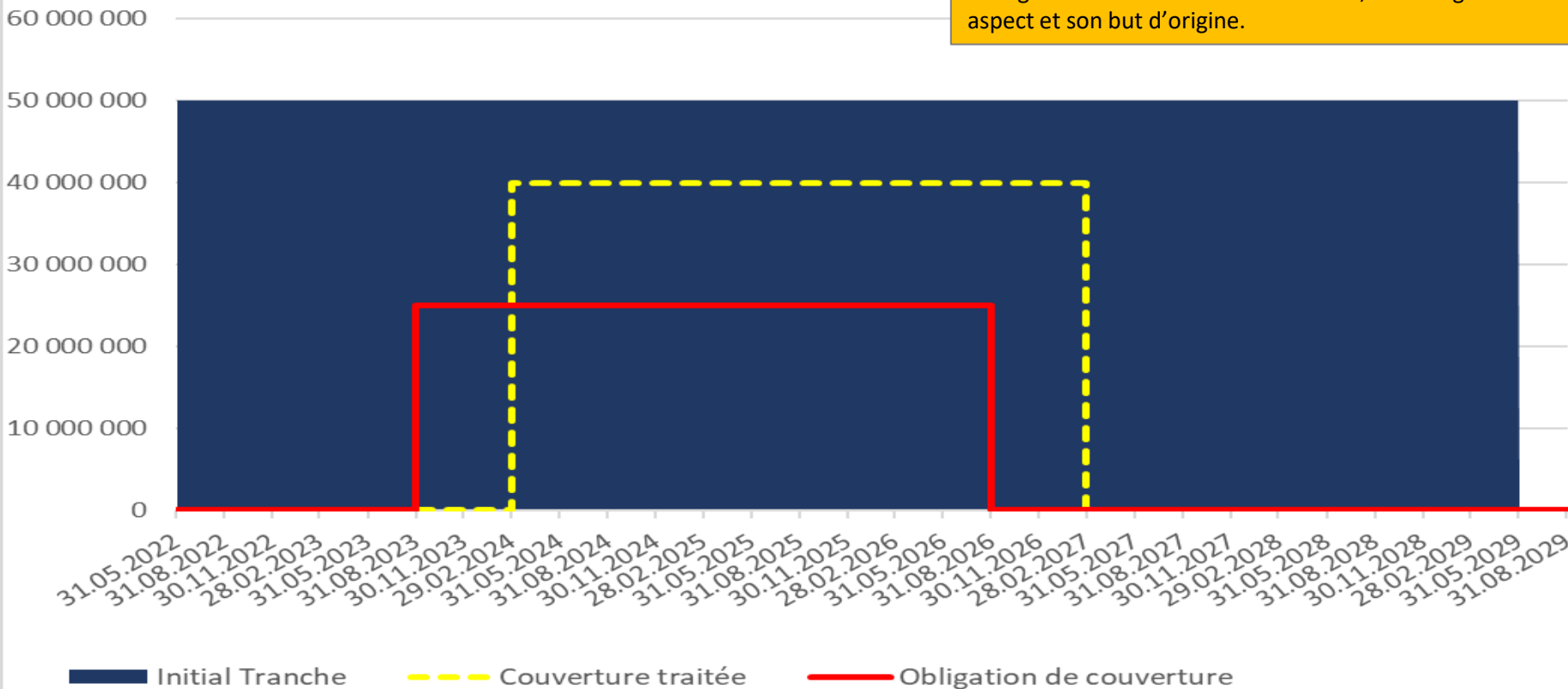
KERIUS Finance SAS

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 3 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. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Après discussion avec EURAZEO, il est possible de décaler l'obligation de couverture de 1 à 2 ans, tout en gardant son aspect et son but d'origine.



- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 3 ans.
- Répartition bancaire : BRED 100%.

Obligation de couverture :

The Issuer shall, within **90 calendar days after the Closing Date**, implement new hedging agreements or extend and/or amend and/or rollover the existing ones (if any) entered into by any members of the Group and shall maintain those for a minimum **period of at least 3 years as from the Closing Date** (the “Hedging Period”), in respect of **not less than 50% of the aggregate amount of the Bonds outstanding at such time**, such arrangements to be extended, as the case may be, in order to cover at any time during the Hedging Period at least fifty 60% of the aggregate amount of the Bonds issued from time to time. → **01/09/2022**

Banques de couverture: BNP, BRED (contacts reçus)

Financements: (Eurazeo, Zencap) Obligations de **€80'000'000**, Closing prévu le **01/06/2022**

- **Initial Tranche : €50'000'000**, amort. In fine, échéance 01/06/2029, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**, marge cash initiale: 6,75% .
- **Additional Tranches** : Pas pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 24/11/2022
Date de début	: 29/02/2024
Date de Fin	: 28/02/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BRED

Nominal de départ : € 40'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/02/2027 : **1,215%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'475'550**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
27.02.2024	29.02.2024	31.05.2024	31.05.2024	40 000 000	124 200	-1 351 350
29.05.2024	31.05.2024	30.08.2024	30.08.2024	40 000 000	122 850	-1 228 500
28.08.2024	30.08.2024	29.11.2024	29.11.2024	40 000 000	122 850	-1 105 650
27.11.2024	29.11.2024	28.02.2025	28.02.2025	40 000 000	122 850	-982 800
26.02.2025	28.02.2025	30.05.2025	30.05.2025	40 000 000	122 850	-859 950
28.05.2025	30.05.2025	29.08.2025	29.08.2025	40 000 000	122 850	-737 100
27.08.2025	29.08.2025	28.11.2025	28.11.2025	40 000 000	122 850	-614 250
26.11.2025	28.11.2025	27.02.2026	27.02.2026	40 000 000	122 850	-491 400
25.02.2026	27.02.2026	29.05.2026	29.05.2026	40 000 000	122 850	-368 550
27.05.2026	29.05.2026	31.08.2026	31.08.2026	40 000 000	126 900	-241 650
27.08.2026	31.08.2026	30.11.2026	30.11.2026	40 000 000	122 850	-118 800
26.11.2026	30.11.2026	26.02.2027	26.02.2027	40 000 000	118 800	0

Prime lissée - H2

1,22%

Total à payer

1 475 550

DATE DEPART	DATE FIN	Initial Tranche		Additional Tranches		TOTAL DETTE	Obligation de couverture	Couverture traitée
		Amort.	CRD	Amort.	CRD			
01.06.2022	31.08.2022	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.08.2022	30.11.2022	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
30.11.2022	28.02.2023	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
28.02.2023	31.05.2023	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.05.2023	31.08.2023	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.08.2023	30.11.2023	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	0
30.11.2023	29.02.2024	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	0
29.02.2024	31.05.2024	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
31.05.2024	31.08.2024	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
31.08.2024	30.11.2024	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
30.11.2024	28.02.2025	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
28.02.2025	31.05.2025	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
31.05.2025	31.08.2025	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
31.08.2025	30.11.2025	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
30.11.2025	28.02.2026	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
28.02.2026	31.05.2026	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
31.05.2026	31.08.2026	0	50 000 000	0	0	50 000 000	25 000 000	40 000 000
31.08.2026	30.11.2026	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	40 000 000
30.11.2026	28.02.2027	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	40 000 000
28.02.2027	31.05.2027	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.05.2027	31.08.2027	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.08.2027	30.11.2027	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
30.11.2027	29.02.2028	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
29.02.2028	31.05.2028	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.05.2028	31.08.2028	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.08.2028	30.11.2028	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
30.11.2028	28.02.2029	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
28.02.2029	31.05.2029	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
31.05.2029	01.06.2029	0	50 000 000	0	0	50 000 000	0	0
01.06.2029	31.08.2029	50 000 000	0	0	0	0	0	0

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	12 167
	BRED
Economies totales	108 724
Taux/Prix sans marge bancaire	1 343 634
Prix avec marge bancaire standard *	1 586 974
Marge bancaire standard (20 points de base) *	243 340
Prix final	1 478 250
Marge finale	134 616

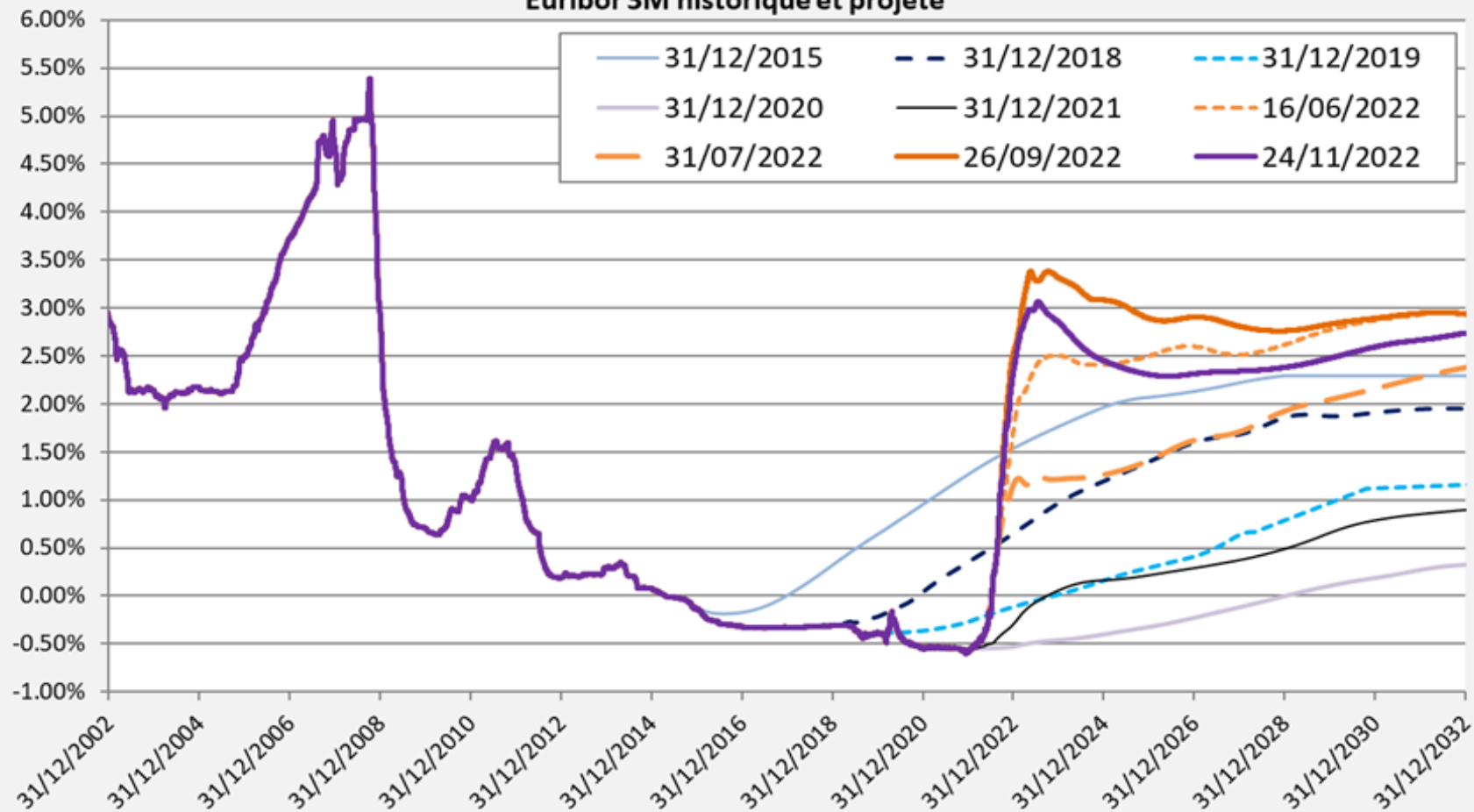
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

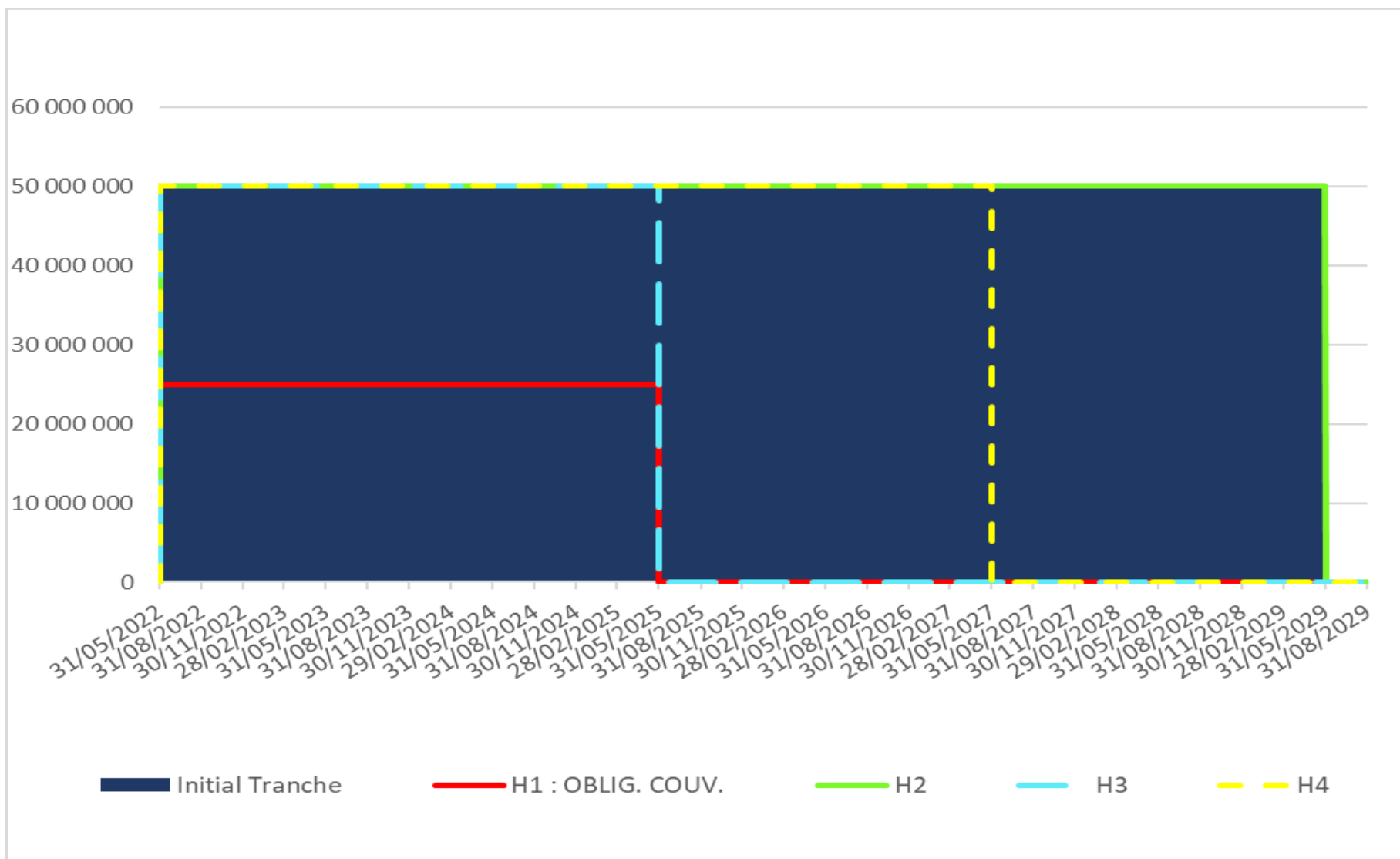
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

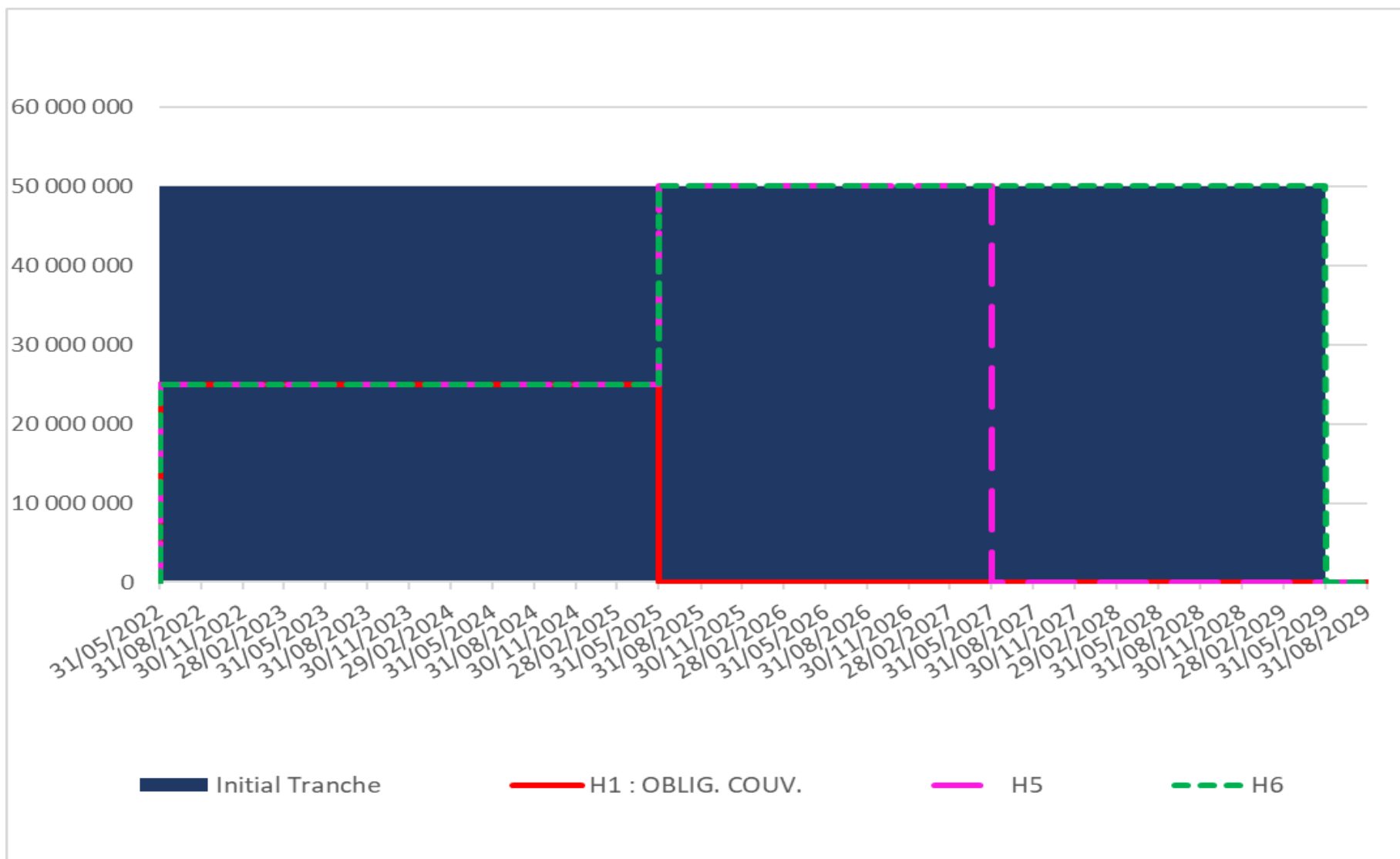
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture

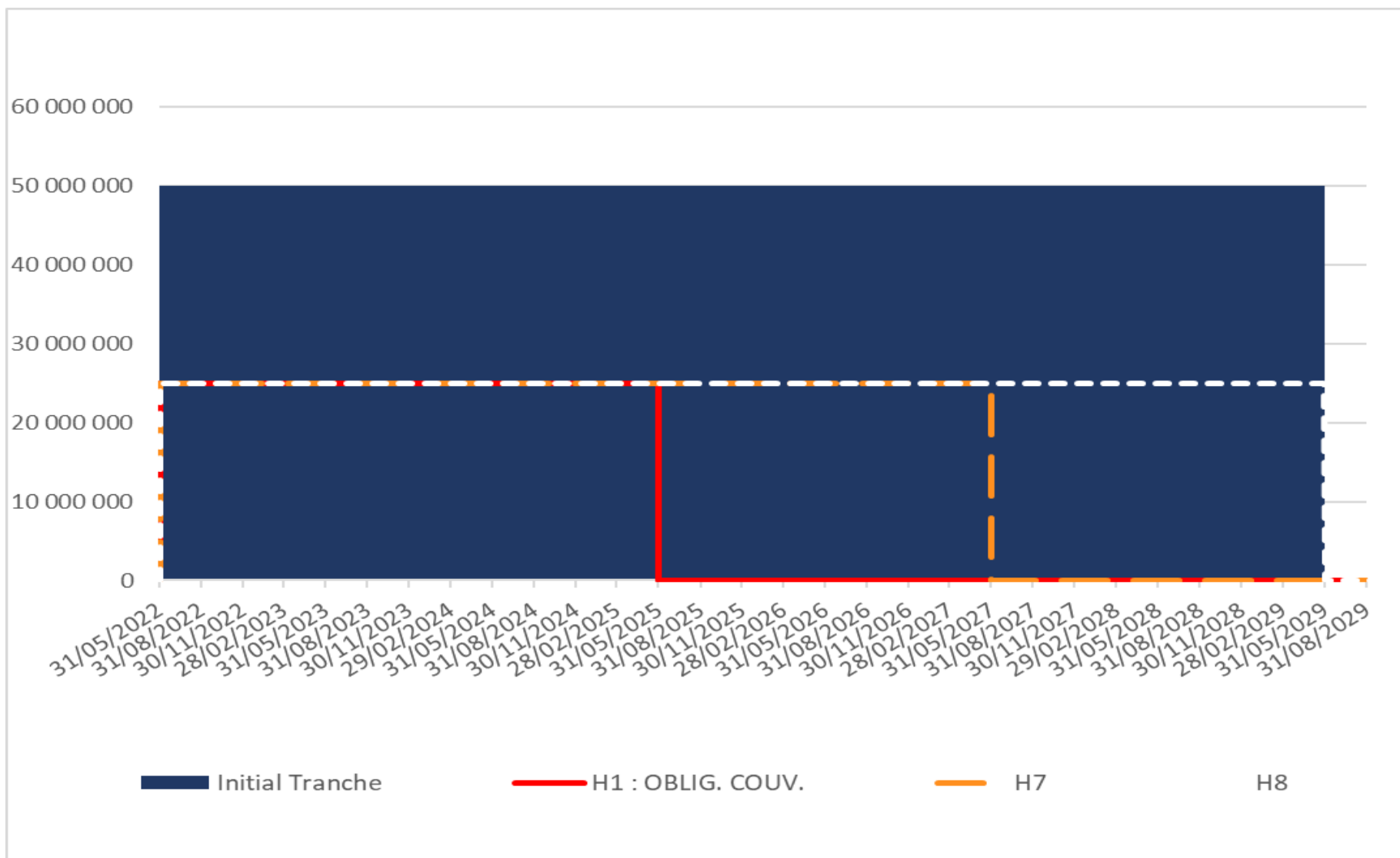
Euribor 3M historique et projeté





Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles





Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	3 ans	7 ans	3 ans	5 ans	5 ans	7 ans	5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	25 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
Début de période	01/06/2022	01/06/2022	01/06/2022	01/06/2022	01/06/2022	01/06/2022	01/06/2022	01/06/2022
Fin de période	31/05/2025	01/06/2029	31/05/2025	31/05/2027	31/05/2027	01/06/2029	31/05/2027	01/06/2029
Valeur 1bp en EUR	7 604	35 514	15 208	25 347	17 743	27 910	12 674	17 757

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

Swap sans Floor	1,95%	2,27%	1,94%	2,15%	2,22%	2,32%	2,12%	2,23%
Floor 0%	0,14%	0,18%	0,14%	0,16%	0,17%	0,19%	0,16%	0,18%
Swap avec Floor	2,09%	2,45%	2,08%	2,31%	2,39%	2,51%	2,28%	2,41%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,09%	2,45%	2,08%	2,31%	2,39%	2,51%	2,28%	2,41%
Taux financement Max	2,09%	2,45%	2,08%	2,31%	2,39%	2,51%	2,28%	2,41%

Cap 0.5% annualisé	1,68%	2,03%	1,67%	1,89%	1,97%	2,09%	1,86%	1,99%
Taux financement Max	2,18%	2,53%	2,17%	2,39%	2,47%	2,59%	2,36%	2,49%

Cap 1% annualisé	1,31%	1,65%	1,30%	1,51%	1,59%	1,71%	1,49%	1,61%
Taux financement Max	2,31%	2,65%	2,30%	2,51%	2,59%	2,71%	2,49%	2,61%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 550 200	8 116 600	3 091 700	5 596 800	4 012 100	6 467 500	2 761 200	3 997 300
Cap 0.5%	1 243 000	6 721 800	2 477 800	4 578 900	3 303 000	5 384 300	2 254 000	3 302 500
Cap 1%	970 400	5 463 900	1 933 200	3 665 900	2 665 000	4 406 100	1 800 200	2 677 900

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

7

** la phrase du contrat de financement « si l'eurobor 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.

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

580 900

Couverture	H1	H6 (P2)
Durée	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	25 000 000	50 000 000
Début de période	01/06/2022	31/05/2025
Fin de période	31/05/2025	01/06/2029
Valeur 1bp en EUR	7 604	20 306

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,09%	2,60%
Taux financement Max	2,09%	2,60%

Cap 0.5% annualisé	1,68%	2,19%
Taux financement Max	2,18%	2,19%

Cap 1% annualisé	1,31%	1,82%
Taux financement Max	2,31%	1,82%

Cap 2% annualisé	1,22%
Taux financement Max	1,22%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 550 200	4 917 300
Cap 0.5%	1 243 000	4 141 300
Cap 1%	970 400	3 435 700
Cap 2%		2 304 800

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

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30/05/2022	01/06/2022	31/08/2022	31/08/2022	25 000 000	103 394	-3 444 406
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	25 000 000	103 394	-3 341 012
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	25 000 000	102 258	-3 238 754
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	25 000 000	104 530	-3 134 224
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	25 000 000	104 530	-3 029 694
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	25 000 000	103 394	-2 926 300
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	25 000 000	103 394	-2 822 906
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	25 000 000	104 530	-2 718 376
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	25 000 000	103 394	-2 614 982
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	25 000 000	103 394	-2 511 588
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	25 000 000	103 394	-2 408 194
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	25 000 000	103 394	-2 304 800
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	50 000 000	143 361	-2 161 439
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	50 000 000	143 361	-2 018 078
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	50 000 000	143 361	-1 874 718
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	50 000 000	143 361	-1 731 357
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	50 000 000	148 087	-1 583 270
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	50 000 000	143 361	-1 439 909
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	50 000 000	138 635	-1 301 275
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	50 000 000	148 087	-1 153 188
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	50 000 000	144 936	-1 008 251
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	50 000 000	143 361	-864 891
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	50 000 000	143 361	-721 530
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	50 000 000	144 936	-576 594
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	50 000 000	144 936	-431 658
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	50 000 000	143 361	-288 297
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	50 000 000	141 785	-146 512
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	50 000 000	144 936	-1 575
29/05/2029	31/05/2029	01/06/2029	01/06/2029	50 000 000	1 575	0

Prime lissée - H1	1,68%
Prime lissée - H6 (P2)	1,22%

Total à payer	1 243 000
Total à payer	2 304 800
Total à payer	3 547 800

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

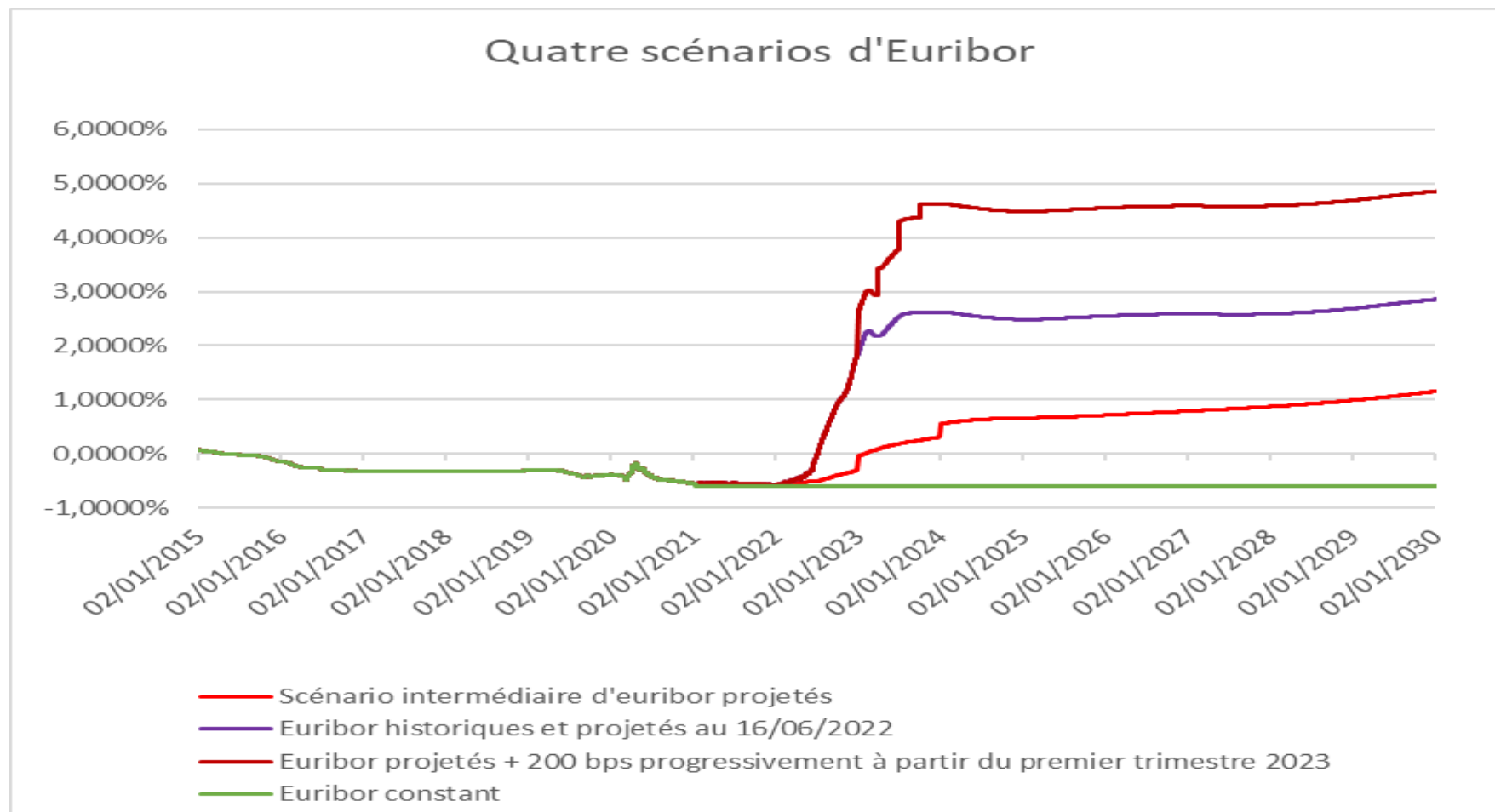
H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
30/05/2022	01/06/2022	31/08/2022	31/08/2022	50 000 000	288 858	-7 827 742
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	50 000 000	288 858	-7 538 883
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	50 000 000	285 684	-7 253 199
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	50 000 000	292 033	-6 961 167
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	50 000 000	292 033	-6 669 134
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	50 000 000	288 858	-6 380 276
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	50 000 000	288 858	-6 091 418
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	50 000 000	292 033	-5 799 385
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	50 000 000	288 858	-5 510 527
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	50 000 000	288 858	-5 221 669
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	50 000 000	288 858	-4 932 810
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	50 000 000	288 858	-4 643 952
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	50 000 000	288 858	-4 355 094
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	50 000 000	288 858	-4 066 236
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	50 000 000	288 858	-3 777 377
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	50 000 000	288 858	-3 488 519
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	50 000 000	298 381	-3 190 138
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	50 000 000	288 858	-2 901 280
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	50 000 000	279 335	-2 621 944
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	50 000 000	298 381	-2 323 563
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	50 000 000	292 033	-2 031 531
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	50 000 000	288 858	-1 742 672
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	50 000 000	288 858	-1 453 814
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	50 000 000	292 033	-1 161 782
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	50 000 000	292 033	-869 749
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	50 000 000	288 858	-580 891
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	50 000 000	285 684	-295 207
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	50 000 000	292 033	-3 174
29/05/2029	31/05/2029	01/06/2029	01/06/2029	50 000 000	3 174	0

Prime lissée - H2 2,45%

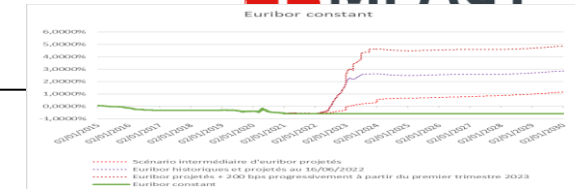
Total à payer 8 116 600

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

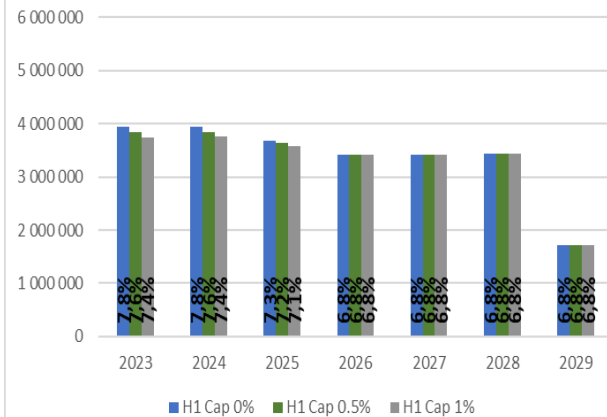


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **6,75%**, l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

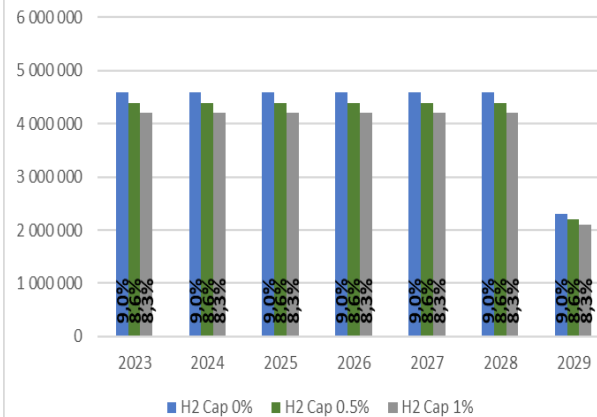
Simulation frais financiers avec Euribor constant



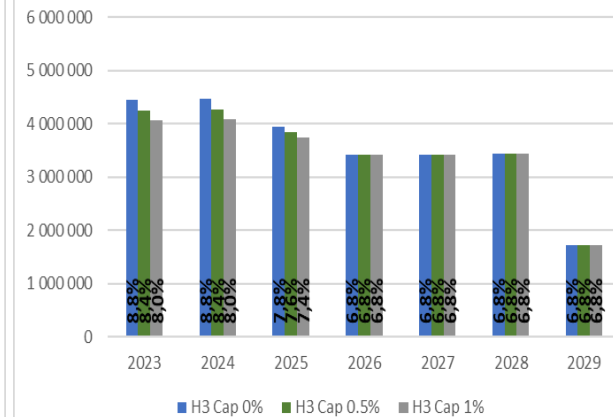
STRATEGIE H1



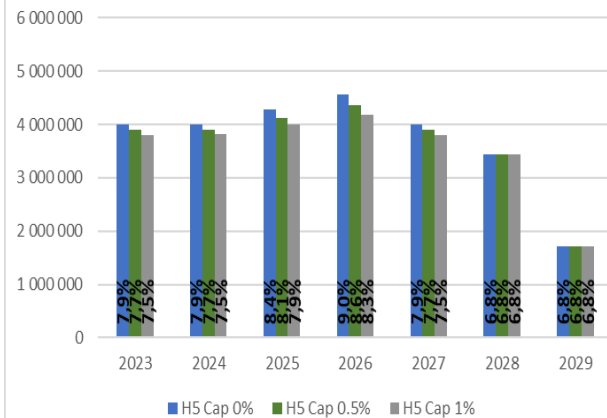
STRATEGIE H2



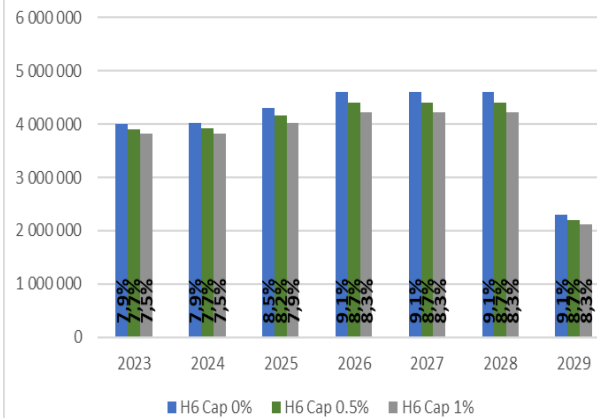
STRATEGIE H3



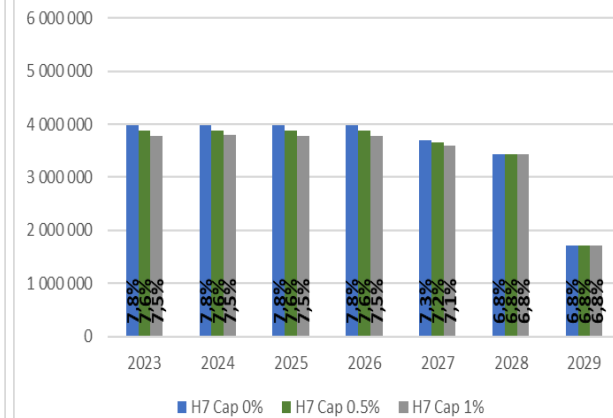
STRATEGIE H5

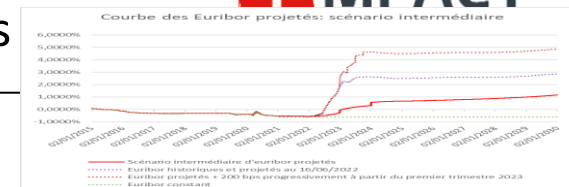


STRATEGIE H6

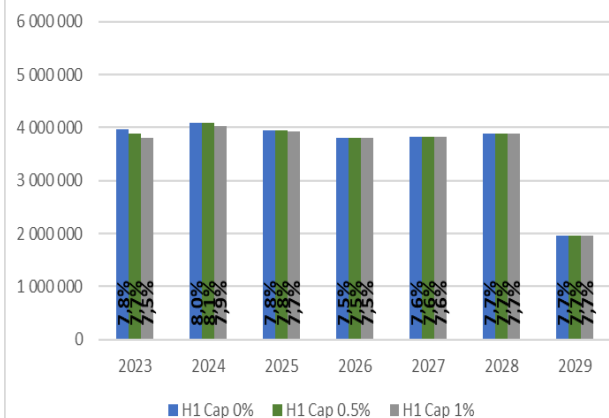


STRATEGIE H7

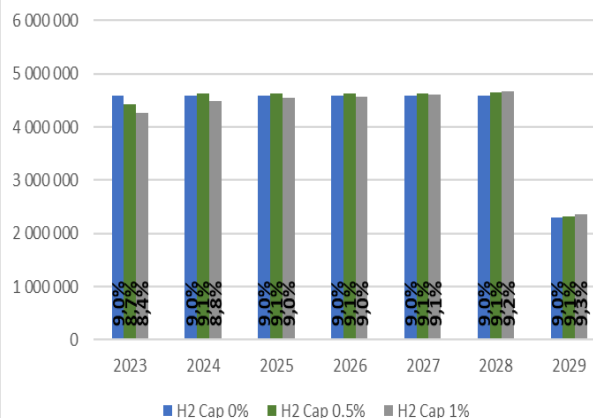




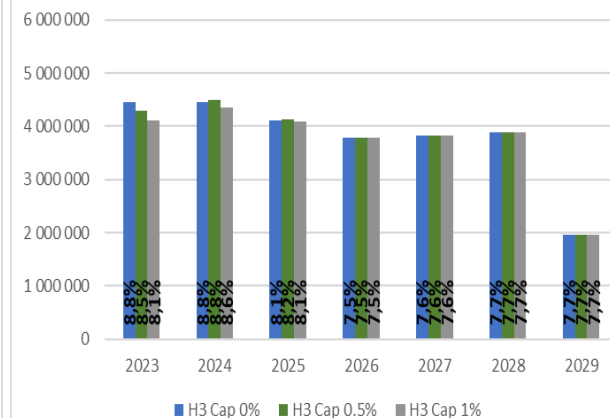
STRATEGIE H1



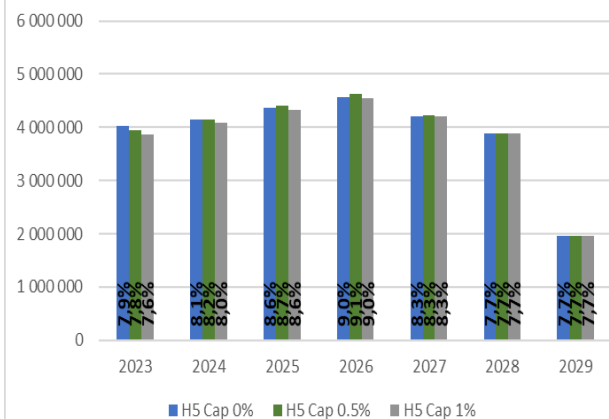
STRATEGIE H2



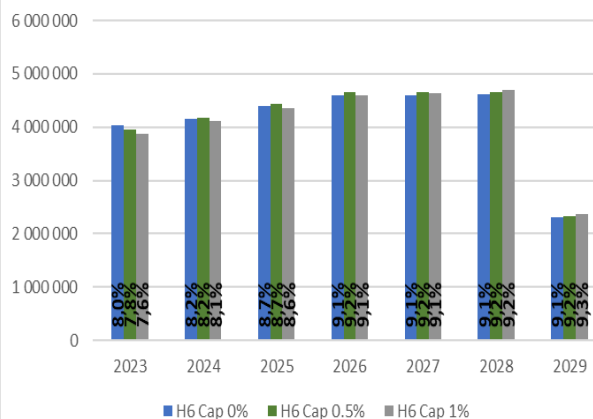
STRATEGIE H3



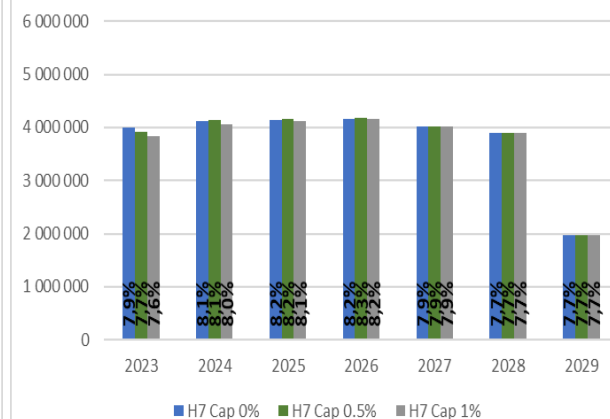
STRATEGIE H5

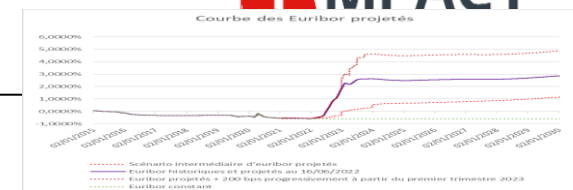


STRATEGIE H6

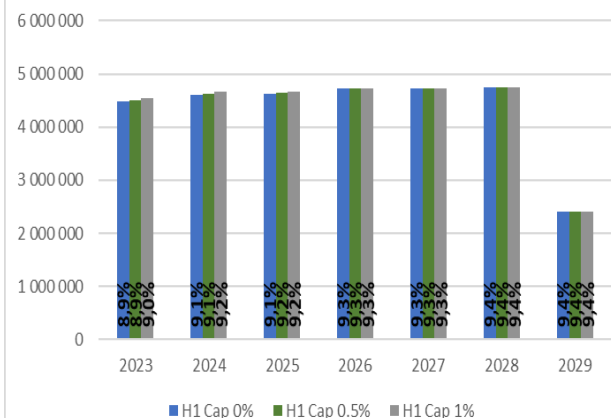


STRATEGIE H7

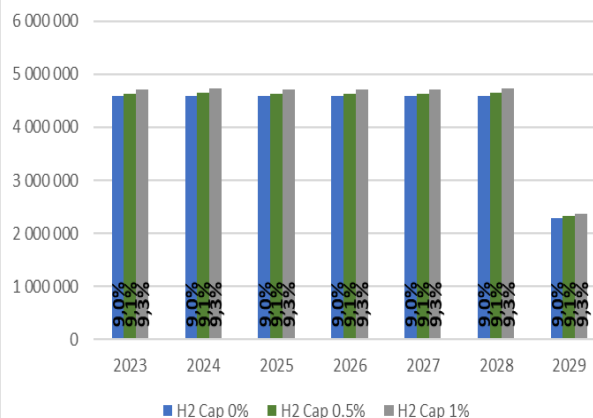




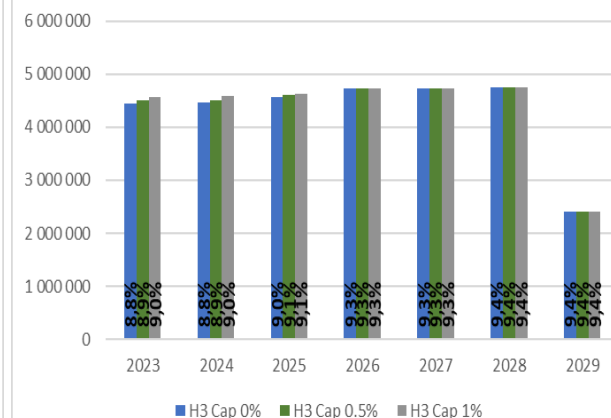
STRATEGIE H1



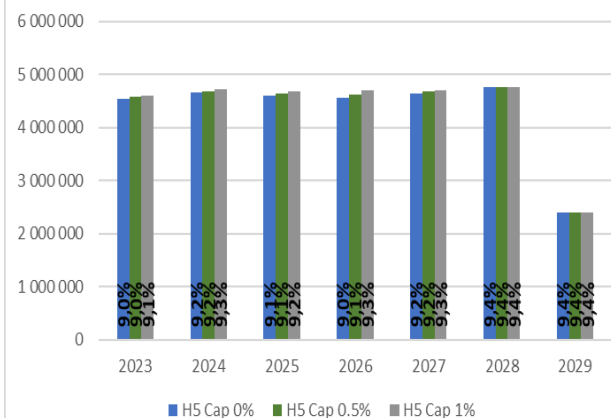
STRATEGIE H2



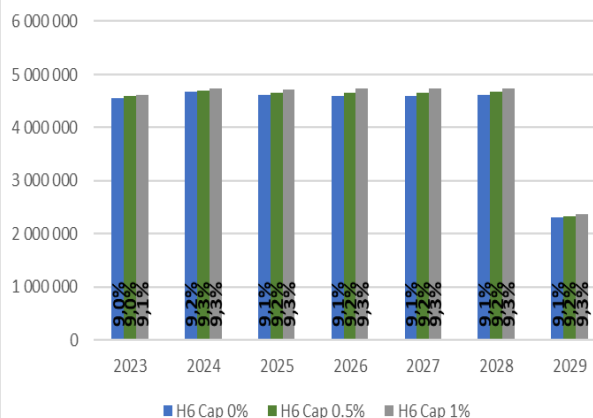
STRATEGIE H3



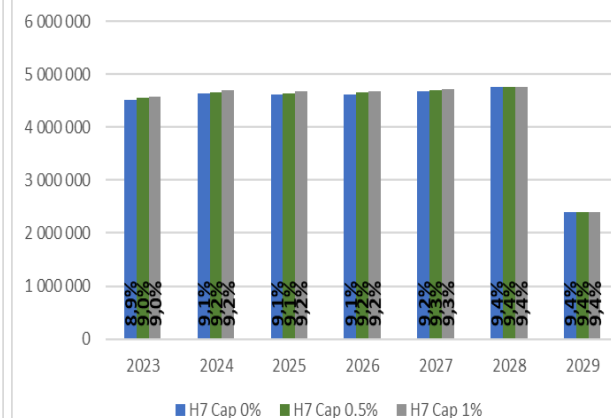
STRATEGIE H5

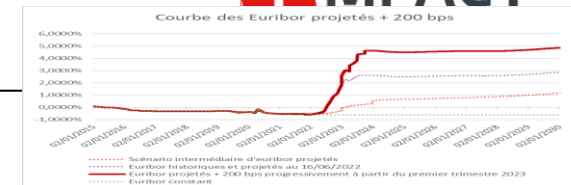


STRATEGIE H6

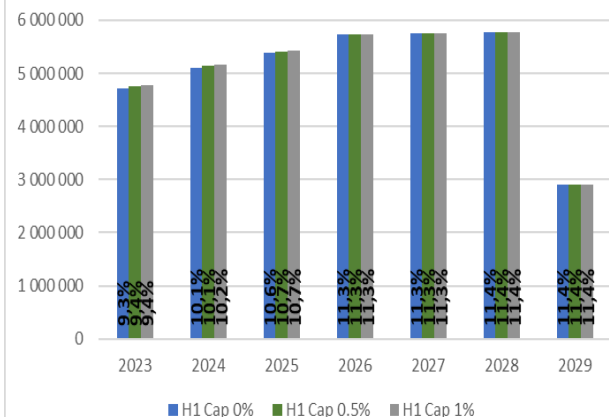


STRATEGIE H7

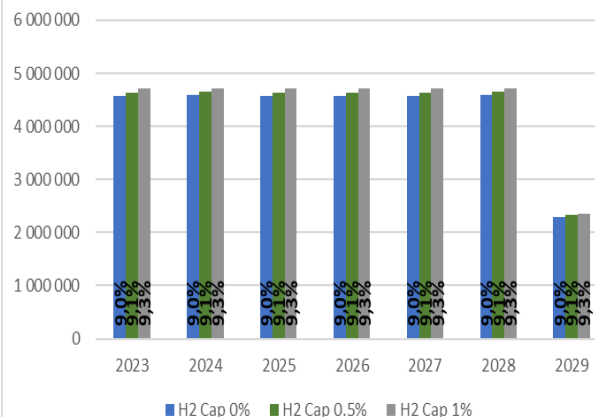




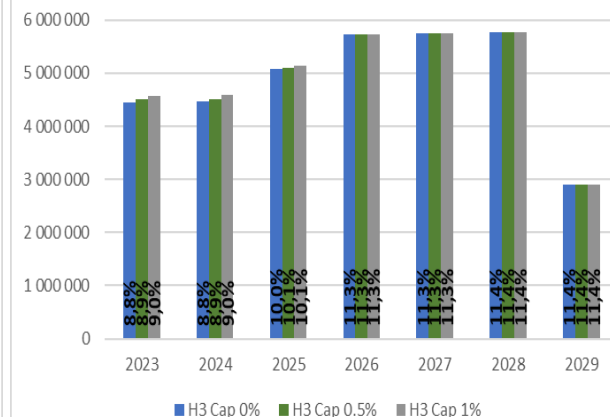
STRATEGIE H1



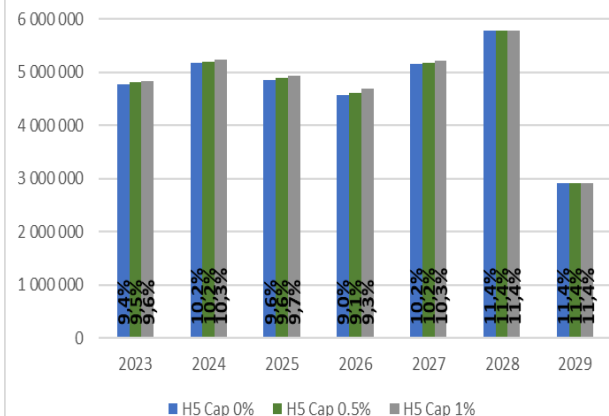
STRATEGIE H2



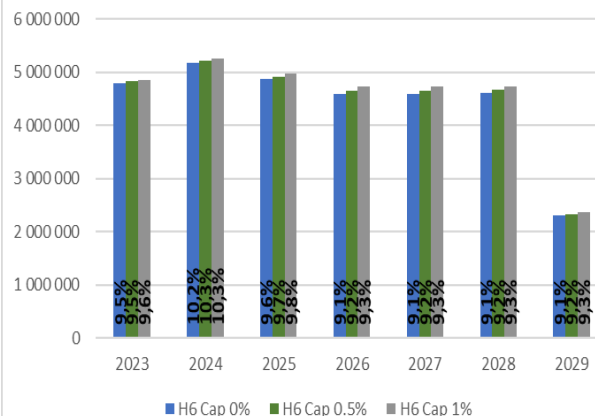
STRATEGIE H3



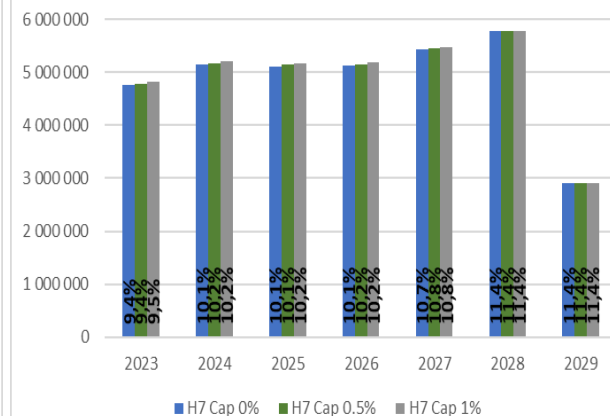
STRATEGIE H5

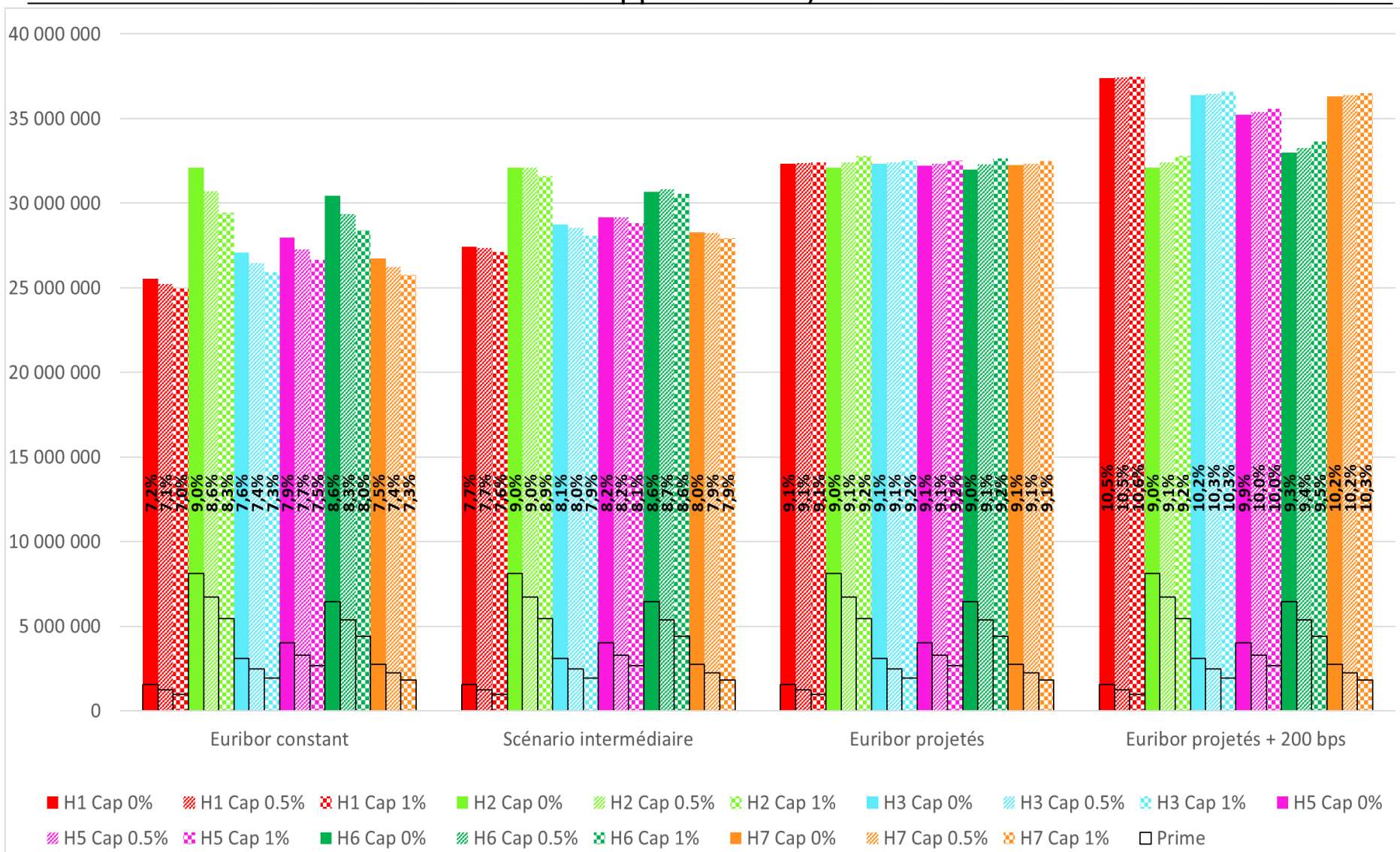


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	25 522 075	25 214 875	24 942 275	32 088 475	30 693 675	29 435 775	27 063 575	26 449 675	25 905 075
Scénario intermédiaire	27 440 315	27 337 022	27 108 083	32 088 475	32 116 768	31 600 052	28 734 246	28 528 161	28 070 883
Euribor projetés	32 334 197	32 375 609	32 426 377	32 088 475	32 406 175	32 810 290	32 321 440	32 404 762	32 506 899
Euribor projetés + 200 bps	37 394 788	37 436 199	37 486 967	32 088 475	32 406 175	32 810 290	36 382 551	36 465 873	36 568 010

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%
Euribor constant	27 983 975	27 274 875	26 636 875	30 439 375	29 356 175	28 377 975	26 733 075	26 225 875	25 772 075
Scénario intermédiaire	29 154 775	29 156 527	28 802 683	30 686 944	30 822 929	30 542 252	28 277 595	28 227 775	27 937 883
Euribor projetés	32 204 575	32 351 031	32 543 344	31 993 633	32 274 322	32 634 768	32 249 436	32 344 320	32 467 360
Euribor projetés + 200 bps	35 237 388	35 383 843	35 576 156	32 993 112	33 273 801	33 634 247	36 296 138	36 391 021	36 514 062

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H4	H5	H6	H7	H8
30/05/2022	01/06/2022	31/08/2022	31/08/2022	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	50 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	50 000 000	50 000 000	50 000 000	25 000 000	25 000 000
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	0	50 000 000	0	25 000 000
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	0	50 000 000	0	25 000 000
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	0	50 000 000	0	25 000 000
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	0	50 000 000	0	25 000 000
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	0	0	50 000 000	0	25 000 000
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	0	50 000 000	0	25 000 000
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	0	50 000 000	0	25 000 000
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	0	50 000 000	0	25 000 000
29/05/2029	31/05/2029	01/06/2029	01/06/2029	0	0	50 000 000	0	25 000 000
30/05/2029	01/06/2029	01/06/2029	01/06/2029	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Initial Tranche		H1 : OBLIG. COUV.	H2	H3
				Amort.	CRD			
30/05/2022	01/06/2022	31/08/2022	31/08/2022	0	50 000 000	0	50 000 000	50 000 000
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	50 000 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	50 000 000	30 000 000	50 000 000	0
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	50 000 000	0	50 000 000	0
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	50 000 000	0	50 000 000	0
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	50 000 000	0	50 000 000	0
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	50 000 000	0	50 000 000	0
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	50 000 000	0	50 000 000	0
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	50 000 000	0	50 000 000	0
24/02/2027	26/02/2027	31/05/2027	31/05/2027	0	50 000 000	0	50 000 000	0
27/05/2027	31/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	50 000 000	0	50 000 000	0
27/08/2027	31/08/2027	30/11/2027	30/11/2027	0	50 000 000	0	50 000 000	0
26/11/2027	30/11/2027	29/02/2028	29/02/2028	0	50 000 000	0	50 000 000	0
25/02/2028	29/02/2028	31/05/2028	31/05/2028	0	50 000 000	0	50 000 000	0
29/05/2028	31/05/2028	31/08/2028	31/08/2028	0	50 000 000	0	50 000 000	0
29/08/2028	31/08/2028	30/11/2028	30/11/2028	0	50 000 000	0	50 000 000	0
28/11/2028	30/11/2028	28/02/2029	28/02/2029	0	50 000 000	0	50 000 000	0
26/02/2029	28/02/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	50 000 000	0	50 000 000	0
29/05/2029	31/05/2029	01/06/2029	01/06/2029	0	50 000 000	0	50 000 000	0
30/05/2029	01/06/2029	01/06/2029	01/06/2029	50 000 000	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

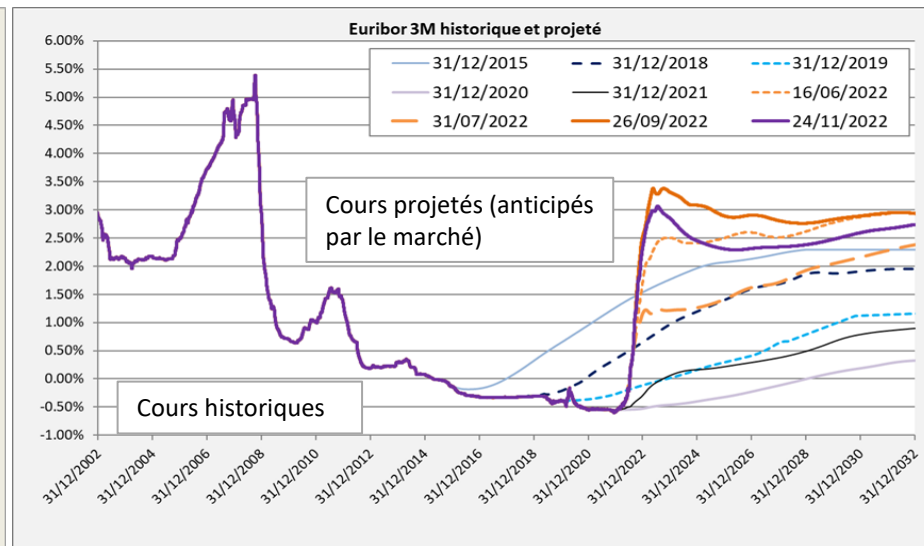
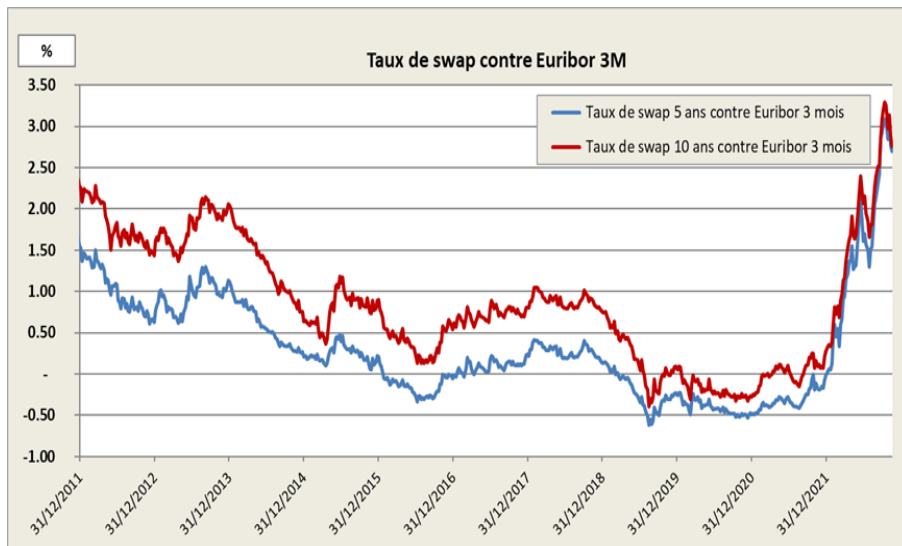
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

Financement

1MPACT HOLDING

société par actions simplifiée

registered office: 43, avenue Hoche 75008 Paris

RCS Paris: 912 662 194

TERMS AND CONDITIONS

relating to a program of bonds issuances
 (~~programme d'émissions d'obligations simples~~)
 of an aggregate maximum amount of eighty million (80,000,000) Euros

Issue of Bonds under one or several Tranches

(i) Initial Tranche

The Initial Tranche, in a total amount of fifty million (50,000,000) Euros, is composed of five thousand (5,000) Initial Bonds.

(ii) Additional Tranches

The number of Bonds being part of any Additional Tranche and the Nominal Amount of each such Additional Tranche will be indicated in the Subscription Request relating to such Additional Tranche and the corresponding Complementary Notice of Issue. The Subscription Price (as defined in the Subscription Agreement) of each Additional Tranche shall not be less than one million (1,000,000) Euros.

Remboursement

"Maturity Date" means the seventh (7th) anniversary of the Closing Date.

MATURITY AND REDEMPTION

- (a) Subject to the other provisions of these Terms and Conditions, the Bonds shall be redeemed in full no later than on the Maturity Date.
- (b) For the purpose of these Terms and Conditions, a "redemption" of Bonds, whether on the Maturity Date or by way of early redemption, mandatory or voluntary, shall mean the repayment of the Bonds so redeemed, at its Redemption Value on the relevant redemption date together with any Break Costs and any Prepayment Fee (if any and as defined in paragraph 7.6 (*Early Redemption Fee*) below).
- (c) The provisions contained in these Terms and Conditions relating to the redemptions (mandatory or voluntary) of the Bonds (including the provisions relating to the amount to be redeemed pursuant to these Terms and Conditions), shall be subject to the provisions of the Intercreditor Agreement.

Obligation de couverture

"Hedging Counterparty" has the meaning given to it in the Intercreditor Agreement.

"Hedging Documents" means the documents entered into between a member of the Group and a Hedging Counterparty for the purpose of implementing a Permitted Hedging Transaction.

21.31 Hedging

- (a) The Issuer shall not (and the Issuer shall ensure that none of its Subsidiaries will) enter (or agree to enter) into any derivative transaction other than a Permitted Hedging Transaction.
- (b) The Issuer shall, within ninety (90) calendar days after the Closing Date, implement new hedging agreements or extend and/or amend and/or rollover the existing ones (if any) entered into by any members of the Group and shall maintain those for a minimum period of at least three (3) years as from the Closing Date (the "Hedging Period"), in respect of not less than sixty (60) per cent. of the aggregate amount of the Bonds outstanding at such time, such arrangements to be extended, as the case may be, in order to cover at any time during the Hedging Period at least sixty (60) per cent. of the aggregate amount of the Bonds issued from time to time.

Intérêts

"**Compound Interest**" means the interests borne from time to time by the Bonds in accordance with Clause 9.5 (*Compound Interests*).

"**Compound Interest Period**" means any period determined in accordance with Clause 10.2 (*Compound Interest Periods*), being the reference period for calculating the Compound Interests.

"**Compound Interest Rate**" has the meaning given to it in paragraph (ii) of Clause 9.5 (*Compound Interests*).

"**Compounding Date**" means the last day of a Compound Interest Period.

"**Initial Cash Margin**" means the rate of six point seventy five (6.75) per cent. *per annum*.

"**EURIBOR**" means:

- (a) the applicable Screen Rate; or
- (b) (if no Screen Rate is available for the relevant Cash Interest Period), the Interpolated Screen Rate; or
- (c) (if it is not possible to calculate the Interpolated Screen Rate for EURIBOR), the Reference Bank Rate in accordance with Clause 11.1 (*Absence of Quotations*),

each as of 11:00 a.m. (Paris time) on the Quotation Day for the offering of deposits in Euro for a period comparable to the relevant Cash Interest Period; or

- (d) if paragraph (c) above applies but a Market Disruption Event is continuing for that day there shall be no EURIBOR for that day and Clause 11.3 (*Alternative basis of Cash Interest or funding*) shall apply,

it being specified that, if that rate is below zero (0) per cent., EURIBOR shall be deemed to be equal to zero (0) per cent.

Cash Interests

(a) Calculation of Cash Interest

- (i) Subject to Clause 11 (*Changes to the Calculation of Cash Interest*), the Bonds shall bear cash interest which shall:
 - (A) accrue, during each Cash Interest Period, at a percentage rate per annum (the "**Cash Interest Rate**") equal to the aggregate of:
 - (1) the EURIBOR for the relevant Cash Interest Period; and
 - (2) the applicable Margin; and
 - (B) be paid by the Issuer to the Bondholders on the last day of each relevant Cash Interest Period,
- (the "**Cash Interest**").
- (ii) The Administrative and Calculation Agent shall, as soon as practicable, communicate to the Issuer the Cash Interest Rate and the amount of Cash Interest determined for each Cash Interest Period and such rate shall, in the absence of manifest error, be conclusive.

(b) Calculation and payment of the Cash Interest

- (i) Cash Interest will be calculated by the Administrative and Calculation Agent on the basis of:
 - (A) the exact number of days elapsed during the relevant Cash Interest Period (the first day being included and the last day being excluded subject to the provisions of Clause 10.1 (*Cash Interest Periods*) below) and by reference to a year of 360 days; and
 - (B) the Outstanding Principal from time to time during the relevant Cash Interest Period, it being specified that if the Outstanding Principal increases or decreases during a Cash Interest Period, including as a consequence of the Compound Interests being added to the Current Nominal Value of the Bonds or a redemption of the Bonds, the calculation of the Cash Interests should be made taking into account that increase or decrease on a prorata temporis basis.
- (ii) The Cash Interests accrued in respect of each Cash Interest Period will be paid by the Issuer to the Bondholders on the last day of that Cash Interest Period.

Intérêts

"Margin" means:

- (a) the Adjusted Cash Margin; or
- (b) if the Toggle Option has been exercised in accordance with the provisions of clause 9.5 (*Compound Interests*) and as long as such Toggle Option remains effective in accordance with the provisions of such Clause, the Reduced Cash Margin.

"Quarter Date" means each of 28 February (or, with respect to a leap Financial Year, 29 February), 31 May, 31 August and 30 November of each calendar year or such other dates which correspond to the quarter end dates within the Financial Years of the Group.

Net Leverage Ratio	Adjusted Cash Margin % p.a.
Greater than 4.50x	+0.25%
Greater than 3.75x but less than or equal to 4.50x	0.00%
Greater than 3.25x but less than or equal to 3.75x	-0.25%
Greater than 2.75x but less than or equal to 3.25x	-0.50%
Less than or equal to 2.75x	-0.75%

Compound Interests

- (a) Toggle Option
 - (i) The Issuer may, from time to time, request to substitute the Reduced Cash Margin to the Adjusted Cash Margin subject to the payment of the Compound Interests which shall accrue on each Bond at a rate equal to the Compound Interest Rate (the "Toggle Option"), it being specified that:
 - (A) the exercise of the Toggle Option shall be notified by the Issuer to the Administrative and Calculation Agent in respect of a Cash Interest Period ending on or prior the date falling one year before the Maturity Date (the "Relevant Cash Interest Period") no later than five (5) Business Days after the beginning of such Relevant Cash Interest Period (the "Date of Commencement");

(B) the notification referred to in paragraph (A) above shall indicate the percentage per annum by which the Adjusted Cash Margin shall be reduced which shall not be greater than two (2) per cent. (the "Cash Margin Reduction"); and

(C) the Toggle Option shall automatically apply for a number of Cash Interest Periods representing, together with the Relevant Cash Interest Period, a period not shorter than the duration of a Compound Interest Period.

(ii) As from the Date of Commencement, the Bonds in existence during the relevant Compound Interest Period shall bear interests, in addition to the Cash Interests calculated on the basis of the Reduced Cash Margin, at a rate per annum equal to the sum of (x) the Cash Margin Reduction and (y) zero point fifty (0.50) per cent. per annum (the "Compound Interest Rate"), until the earlier of:

(ii) As from the Date of Commencement, the Bonds in existence during the relevant Compound Interest Period shall bear interests, in addition to the Cash Interests calculated on the basis of the Reduced Cash Margin, at a rate per annum equal to the sum of (x) the Cash Margin Reduction and (y) zero point fifty (0.50) per cent. per annum (the "Compound Interest Rate"), until the earlier of:

(A) the Maturity Date;

(B) the last day of the Compound Interest Period during which the Administrative and Calculation Agent has received the request of the Issuer to terminate the relevant Toggle Option but solely if such request is received prior to the end of such Compound Interest Period or, if such request is received on or after the end of such Compound Interest Period, the last day of the immediately next Compound Interest Period,

(thereafter the "Date of Termination").

(iii) The amount of the Compound Interests accrued in respect of each Bond during a Compound Interest Period will be automatically (and without no notice) added to the Current Nominal Value of such Bond in accordance with paragraph (b)(i) below.

Intérêts

Cash Interest Periods

Compound Interest Periods

(a) Compound Interest Period – Initial Tranche

The Compound Interests accruing further to the exercise of the Toggle Option will accrue in respect of each Initial Bond by reference to successive periods of calculation determined as follows:

- (i) the first Compound Interest Period shall begin on the Date of Commencement (as defined in paragraph (a)(i)(A) of Clause 9.5 (*Compound Interests*)) and will have a duration of one year;
- (ii) each following Compound Interest Period (if any) shall begin on the day falling after the last day of the preceding Compound Interest Period and will have a duration of one year; and
- (iii) the last Compound Interest Period (if the Toggle Option is exercised for more than one (1) Compound Interest Period) will end on the Date of Termination.

(b) Compound Interest Period – Additional Tranche

The Compound Interests accruing on the Bonds being part of a given Additional Tranche will be calculated by reference to successive periods of calculation determined as follows:

- (i) the first Compound Interest Period shall begin on the first day of the relevant Reference Compound Interest Period and end on the last day of this Reference Compound Interest Period (including with respect to any Additional Tranche issued during a Compound Interest Period);
- (ii) each following Compound Interest Period (if any) shall begin on the day falling after the last day of the preceding Compound Interest Period and will have a duration of one (1) year; and
- (iii) the last Compound Interest Period (if the Toggle Option is exercised for more than one (1) Compound Interest Period) will end on the Date of Termination.

(a) Cash Interest Periods - Initial Tranche

- (i) The first Cash Interest Period of the Initial Tranche shall begin on the Initial Issue Date and end on [31 August 2022]¹⁸. Each following Cash Interest Period of the Initial Tranche shall begin on the last day of the preceding Cash Interest Period (without double counting).
- (ii) Unless otherwise agreed between the Issuer and the Majority Bondholders, each Cash Interest Period shall have a duration of three (3) or six (6) Months as selected by the Issuer at its sole option, provided that the last Cash Interest Period may not extend beyond the Maturity Date.
- (iii) The Issuer shall notify the duration of the next Cash Interest Period of the Initial Tranche by delivering a Selection Notice to the Administrative and Calculation Agent in writing no later than five (5) Business Days prior to the last day of the then current Cash Interest Period. Each Selection Notice is irrevocable.
- (iv) If the Issuer fails to deliver a Selection Notice to the Administrative and Calculation Agent in accordance with paragraph (iii) above, the relevant Cash Interest Period of the Initial Tranche will have a duration of three (3) Months, or any shorter period selected by the Administrative and Calculation Agent so that the last Cash Interest Period of the Initial Tranche does not extend beyond the Maturity Date.

(b) Cash Interest Periods – Additional Tranche

- (i) The first Cash Interest Period applicable to a given Additional Tranche shall start on the Issue Date of such Additional Tranche and shall end on the last day of the Reference Cash Interest Period. Each following Cash Interest Period of an Additional Tranche shall begin on the last day of the preceding Cash Interest Period (without double counting).
- (ii) Unless otherwise agreed between the Issuer and the Majority Bondholders, each Cash Interest Period of an Additional Tranche (other than, as the case may be, the first Cash Interest Period of such Additional Tranche) shall have the same duration that the Cash Interest Period applicable to the Initial Tranche (provided that for the avoidance of doubt, the last Cash Interest Period of any Additional Tranche shall not extend beyond the Maturity Date).

Clause de défaut

22.5 Cross-default

- (a) Any Financial Indebtedness of any member of the Group is not paid when due nor within originally applicable grace period.
- (b) Any Financial Indebtedness of any member of the Group is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described).
- (c) No Event of Default will occur under this Clause 22.5 if the aggregate amount of Financial Indebtedness falling within paragraphs (a) and (b) is equal to or less than three million (3,000,000) Euros (or its equivalent in any other currency or currencies).
- (d) Any creditor of any member of the Group becomes entitled to declare any Financial Indebtedness of any member of the Group due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described) unless such Financial Indebtedness is, in aggregate, equal to or less than three million (3,000,000) Euros (or its equivalent in any other currency or currencies).
- (e) Any Financial Indebtedness arising under the Uncommitted Bonds is not paid when due nor within originally applicable grace period or any creditor becomes entitled to declare any Financial Indebtedness under the Senior Bonds Finance Documents (other than the Finance Documents) due and payable prior to its stated maturity as a result of an event of default (however described).

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

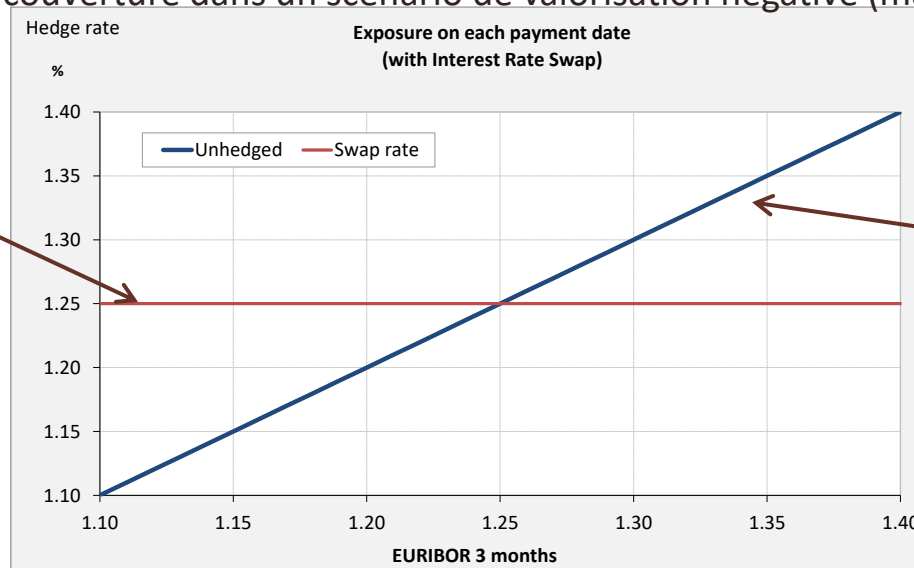
Inconvénients:

- 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

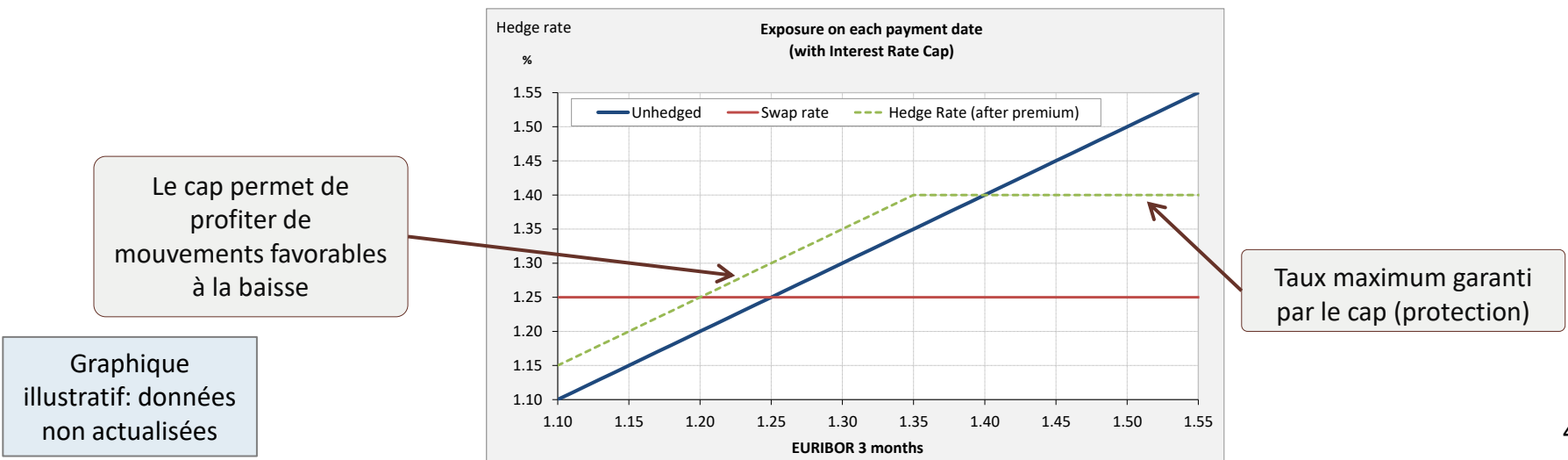
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

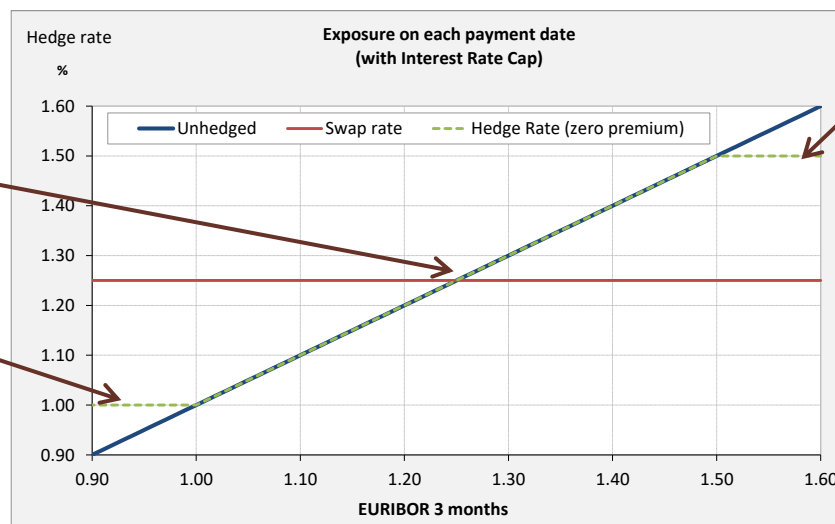
Avantages:

- 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.