



KLEE  
GROUP

## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

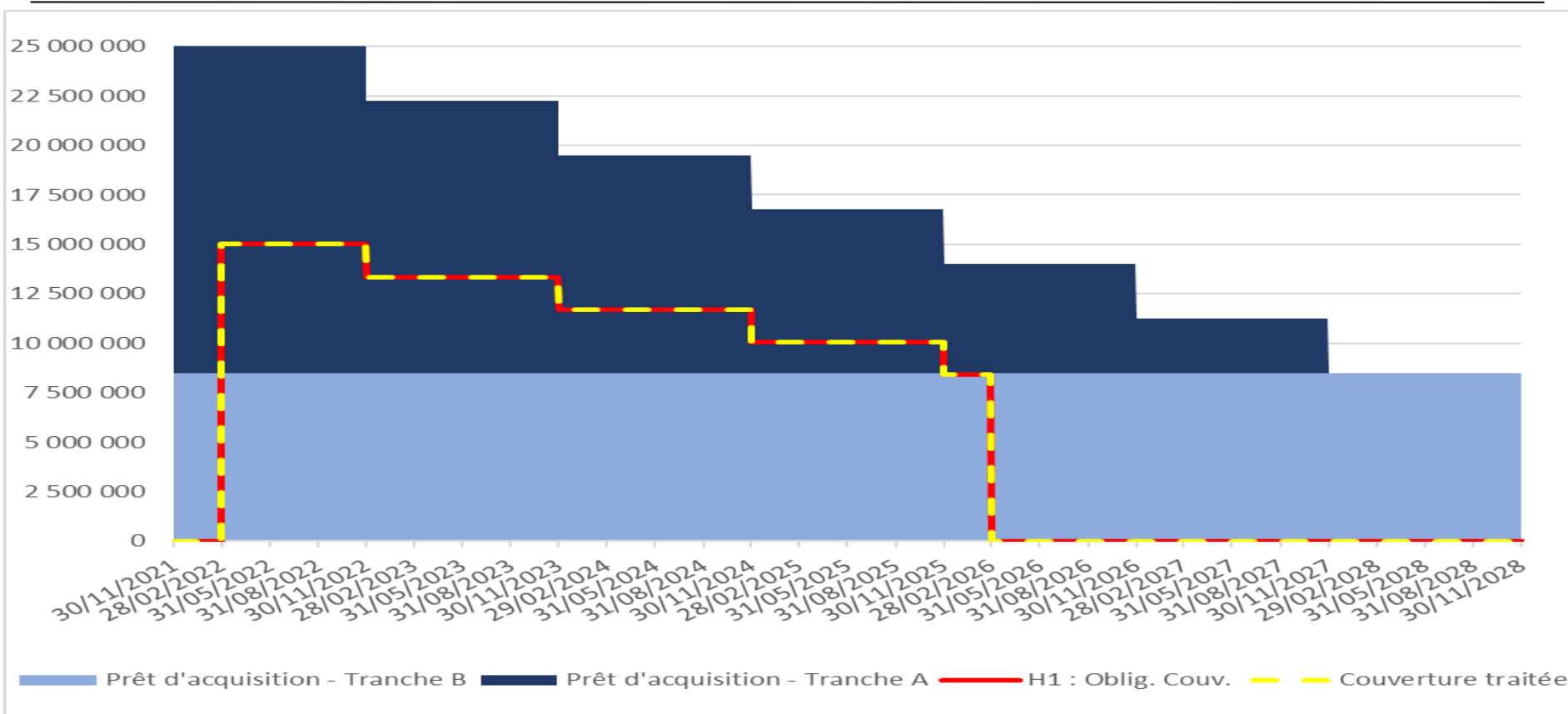
18 mars 2022

*KERIUS Finance SAS*

*Conseiller en Investissements Financiers*

*Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716*

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 1% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



**Financements:** (LCL, BPRI, BNP) Crédits de **€25'000'000**, tiré le **30/11/2021**

- **Prêt d'acquisition – Tranche A : €16'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'acquisition – Tranche B : €8'500'000**, amort. In fine, échéance 30/11/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Croissance Externe non confirmé : €10'000'000**, amort. spécifique. **Pas pris en compte dans l'analyse.**

- Couverture traitée : Achat Cap 1.00% à 4 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

|                            |                              |
|----------------------------|------------------------------|
| <b>Produit</b>             | : <b>Cap à Prime lissée</b>  |
| <b>Cours d'exercice</b>    | : 1% (« strike » ou plafond) |
| <b>Date de transaction</b> | : <b>14/03/2022</b>          |
| <b>Date de début</b>       | : 28/02/2022                 |
| <b>Date de Fin</b>         | : 27/02/2026                 |
| <b>Index</b>               | : Euribor 3 Mois             |
| <b>Base</b>                | : ACTUAL/360                 |

#### Couverture LCL

**Nominal de départ** : €15'000'000 amortissement linéaire annuel, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 27/02/2026: **0,455%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€223'761**.

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel  | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 24/02/2022 | 28/02/2022 | 31/05/2022 | 31/05/2022 | 15 000 000 | 17 442        | -188 878                              |
| 27/05/2022 | 31/05/2022 | 31/08/2022 | 31/08/2022 | 15 000 000 | 17 442        | -188 878                              |
| 29/08/2022 | 31/08/2022 | 30/11/2022 | 30/11/2022 | 15 000 000 | 17 252        | -171 626                              |
| 28/11/2022 | 30/11/2022 | 28/02/2023 | 28/02/2023 | 13 350 000 | 15 186        | -156 440                              |
| 24/02/2023 | 28/02/2023 | 31/05/2023 | 31/05/2023 | 13 350 000 | 15 523        | -140 917                              |
| 29/05/2023 | 31/05/2023 | 31/08/2023 | 31/08/2023 | 13 350 000 | 15 523        | -125 394                              |
| 29/08/2023 | 31/08/2023 | 30/11/2023 | 30/11/2023 | 13 350 000 | 15 354        | -110 040                              |
| 28/11/2023 | 30/11/2023 | 29/02/2024 | 29/02/2024 | 11 700 000 | 13 457        | -96 583                               |
| 27/02/2024 | 29/02/2024 | 31/05/2024 | 31/05/2024 | 11 700 000 | 13 605        | -82 979                               |
| 29/05/2024 | 31/05/2024 | 31/08/2024 | 31/08/2024 | 11 700 000 | 13 605        | -69 374                               |
| 29/08/2024 | 31/08/2024 | 30/11/2024 | 30/11/2024 | 11 700 000 | 13 457        | -55 918                               |
| 28/11/2024 | 30/11/2024 | 28/02/2025 | 28/02/2025 | 10 050 000 | 11 432        | -44 486                               |
| 26/02/2025 | 28/02/2025 | 31/05/2025 | 31/05/2025 | 10 050 000 | 11 686        | -32 800                               |
| 29/05/2025 | 31/05/2025 | 31/08/2025 | 31/08/2025 | 10 050 000 | 11 686        | -21 114                               |
| 28/08/2025 | 31/08/2025 | 30/11/2025 | 30/11/2025 | 10 050 000 | 11 559        | -9 555                                |
| 27/11/2025 | 30/11/2025 | 27/02/2026 | 27/02/2026 | 8 400 000  | 9 555         | 0                                     |

Prime lissée

0,455%

Total à payer

223 761

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Prêt d'acqu. - Tranche A |            | Prêt d'acqu. - Tranche B |           | TOTAL<br>DETTE | H1 : Oblig.<br>Couv. | Couverture<br>traitee |
|----------------|----------------|-------------|------------------|--------------------------|------------|--------------------------|-----------|----------------|----------------------|-----------------------|
|                |                |             |                  | Amort.                   | CRD        | Amort.                   | CRD       |                |                      |                       |
| 26/11/2021     | 30/11/2021     | 28/02/2022  | 28/02/2022       | 0                        | 16 500 000 | 0                        | 8 500 000 | 25 000 000     | 0                    | 0                     |
| 24/02/2022     | 28/02/2022     | 31/05/2022  | 31/05/2022       | 0                        | 16 500 000 | 0                        | 8 500 000 | 25 000 000     | 15 000 000           | 15 000 000            |
| 27/05/2022     | 31/05/2022     | 31/08/2022  | 31/08/2022       | 0                        | 16 500 000 | 0                        | 8 500 000 | 25 000 000     | 15 000 000           | 15 000 000            |
| 29/08/2022     | 31/08/2022     | 30/11/2022  | 30/11/2022       | 0                        | 16 500 000 | 0                        | 8 500 000 | 25 000 000     | 15 000 000           | 15 000 000            |
| 28/11/2022     | 30/11/2022     | 28/02/2023  | 28/02/2023       | 2 750 000                | 13 750 000 | 0                        | 8 500 000 | 22 250 000     | 13 350 000           | 13 350 000            |
| 24/02/2023     | 28/02/2023     | 31/05/2023  | 31/05/2023       | 0                        | 13 750 000 | 0                        | 8 500 000 | 22 250 000     | 13 350 000           | 13 350 000            |
| 29/05/2023     | 31/05/2023     | 31/08/2023  | 31/08/2023       | 0                        | 13 750 000 | 0                        | 8 500 000 | 22 250 000     | 13 350 000           | 13 350 000            |
| 29/08/2023     | 31/08/2023     | 30/11/2023  | 30/11/2023       | 0                        | 13 750 000 | 0                        | 8 500 000 | 22 250 000     | 13 350 000           | 13 350 000            |
| 28/11/2023     | 30/11/2023     | 29/02/2024  | 29/02/2024       | 2 750 000                | 11 000 000 | 0                        | 8 500 000 | 19 500 000     | 11 700 000           | 11 700 000            |
| 27/02/2024     | 29/02/2024     | 31/05/2024  | 31/05/2024       | 0                        | 11 000 000 | 0                        | 8 500 000 | 19 500 000     | 11 700 000           | 11 700 000            |
| 29/05/2024     | 31/05/2024     | 31/08/2024  | 31/08/2024       | 0                        | 11 000 000 | 0                        | 8 500 000 | 19 500 000     | 11 700 000           | 11 700 000            |
| 29/08/2024     | 31/08/2024     | 30/11/2024  | 30/11/2024       | 0                        | 11 000 000 | 0                        | 8 500 000 | 19 500 000     | 11 700 000           | 11 700 000            |
| 28/11/2024     | 30/11/2024     | 28/02/2025  | 28/02/2025       | 2 750 000                | 8 250 000  | 0                        | 8 500 000 | 16 750 000     | 10 050 000           | 10 050 000            |
| 26/02/2025     | 28/02/2025     | 31/05/2025  | 31/05/2025       | 0                        | 8 250 000  | 0                        | 8 500 000 | 16 750 000     | 10 050 000           | 10 050 000            |
| 29/05/2025     | 31/05/2025     | 31/08/2025  | 31/08/2025       | 0                        | 8 250 000  | 0                        | 8 500 000 | 16 750 000     | 10 050 000           | 10 050 000            |
| 28/08/2025     | 31/08/2025     | 30/11/2025  | 30/11/2025       | 0                        | 8 250 000  | 0                        | 8 500 000 | 16 750 000     | 10 050 000           | 10 050 000            |
| 27/11/2025     | 30/11/2025     | 28/02/2026  | 28/02/2026       | 2 750 000                | 5 500 000  | 0                        | 8 500 000 | 14 000 000     | 8 400 000            | 8 400 000             |
| 26/02/2026     | 28/02/2026     | 31/05/2026  | 31/05/2026       | 0                        | 5 500 000  | 0                        | 8 500 000 | 14 000 000     | 0                    | 0                     |
| 28/05/2026     | 31/05/2026     | 31/08/2026  | 31/08/2026       | 0                        | 5 500 000  | 0                        | 8 500 000 | 14 000 000     | 0                    | 0                     |
| 27/08/2026     | 31/08/2026     | 30/11/2026  | 30/11/2026       | 0                        | 5 500 000  | 0                        | 8 500 000 | 14 000 000     | 0                    | 0                     |
| 26/11/2026     | 30/11/2026     | 28/02/2027  | 28/02/2027       | 2 750 000                | 2 750 000  | 0                        | 8 500 000 | 11 250 000     | 0                    | 0                     |
| 25/02/2027     | 28/02/2027     | 31/05/2027  | 31/05/2027       | 0                        | 2 750 000  | 0                        | 8 500 000 | 11 250 000     | 0                    | 0                     |
| 27/05/2027     | 31/05/2027     | 31/08/2027  | 31/08/2027       | 0                        | 2 750 000  | 0                        | 8 500 000 | 11 250 000     | 0                    | 0                     |
| 27/08/2027     | 31/08/2027     | 30/11/2027  | 30/11/2027       | 0                        | 2 750 000  | 0                        | 8 500 000 | 11 250 000     | 0                    | 0                     |
| 26/11/2027     | 30/11/2027     | 29/02/2028  | 29/02/2028       | 2 750 000                | 0          | 0                        | 8 500 000 | 8 500 000      | 0                    | 0                     |
| 25/02/2028     | 29/02/2028     | 31/05/2028  | 31/05/2028       | 0                        | 0          | 0                        | 8 500 000 | 8 500 000      | 0                    | 0                     |
| 29/05/2028     | 31/05/2028     | 31/08/2028  | 31/08/2028       | 0                        | 0          | 0                        | 8 500 000 | 8 500 000      | 0                    | 0                     |
| 29/08/2028     | 31/08/2028     | 30/11/2028  | 30/11/2028       | 0                        | 0          | 0                        | 8 500 000 | 8 500 000      | 0                    | 0                     |
| 28/11/2028     | 30/11/2028     | 28/02/2029  | 28/02/2029       | 0                        | 0          | 8 500 000                | 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                                   | 4 918         |
|                                               | LCL           |
| <b>Economies totales</b>                      | <b>34 317</b> |
| Taux/Prix sans marge bancaire                 | 208 900       |
| Prix avec marge bancaire standard *           | 258 078       |
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 49 178        |
| Prix final                                    | 223 761       |
| Marge finale                                  | 14 861        |

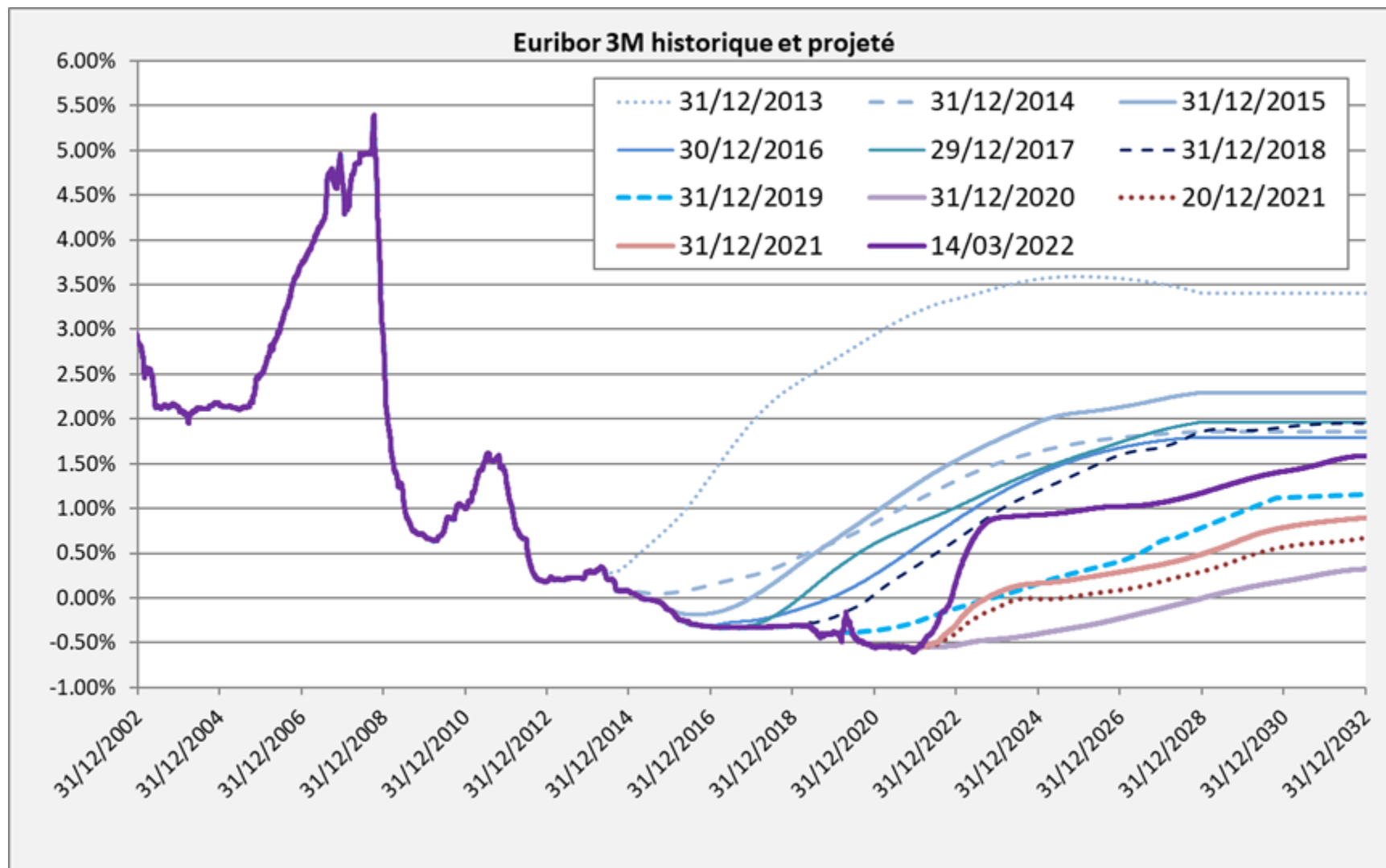
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

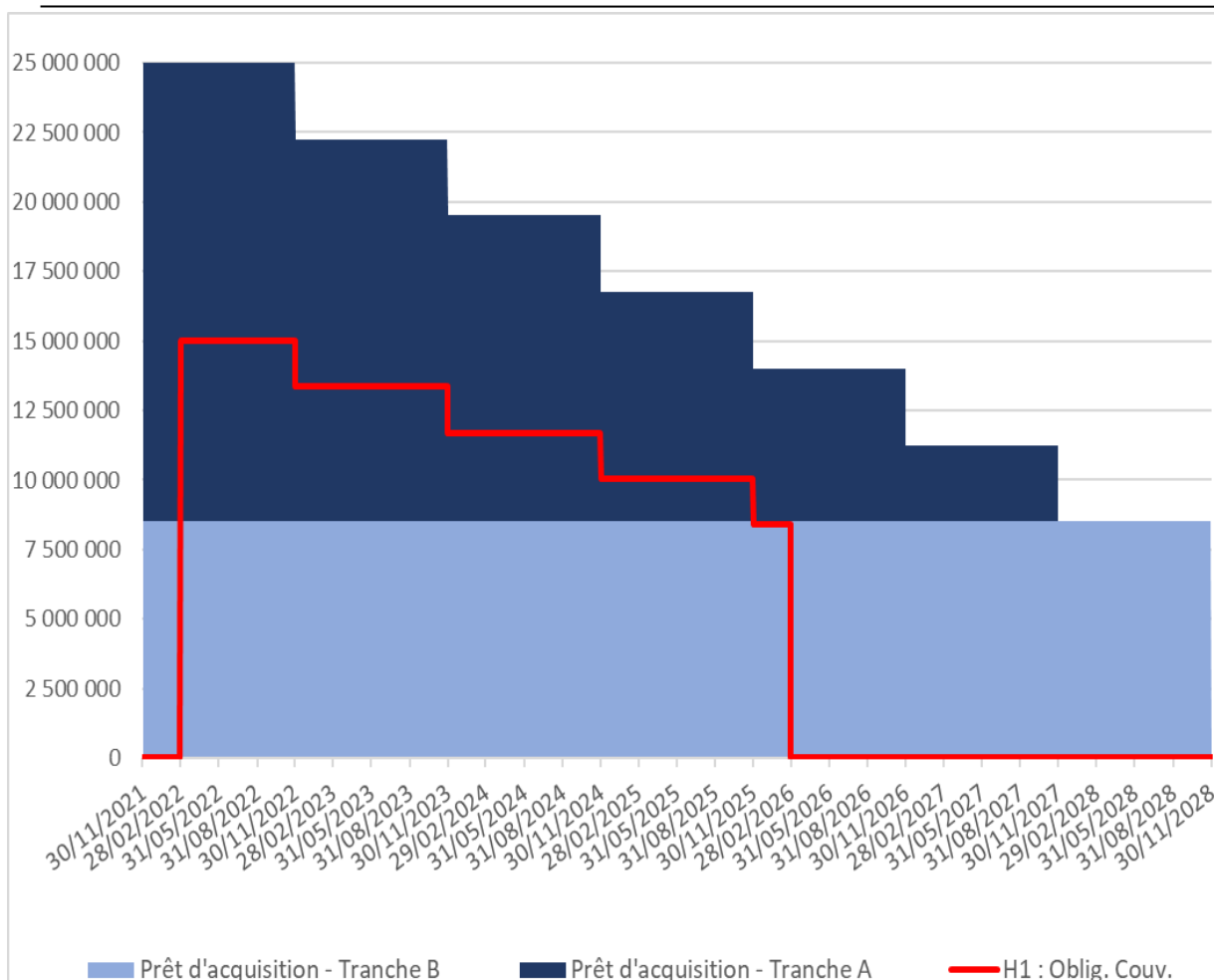
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

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

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





Obligation de couverture :

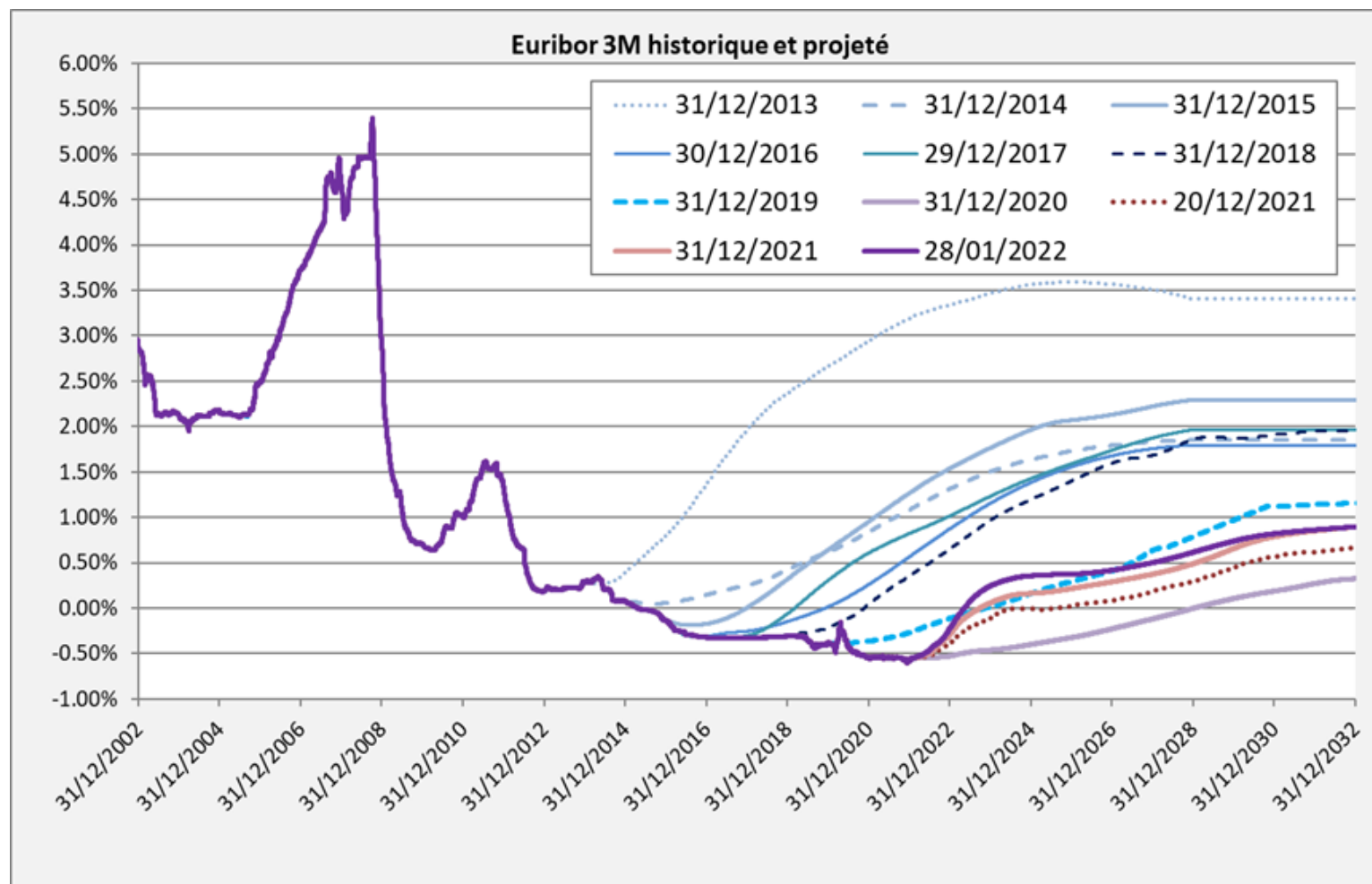
**Prêt d'Acquisition** : contrats de couverture couvrant **60%** minimum de l'Encours Global Prêt d'Acquisition, pour une durée minimum de **4 ans** à compter de la Date de Signature contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature à mettre en place au plus tard à l'expiration d'un **délai de 4 mois suivant la Date de Réalisation.** (→ 30/03/2022)

**Crédit de Croissance Externe** : contrats de couverture couvrant 60% minimum de l'Encours Global CCE non confirmé pour une durée minimum (durée à définir selon tirages) contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 150 bps par rapport à sa valeur à la date de consolidation 1, 2 ou 3 à mettre en place au plus tard à l'expiration d'un délai de 4 mois suivant chaque Date de Consolidation du CCE non confirmé. → **à définir selon dates de tirage du CCE (concept de dates de consolidation)**

Banques de couverture : LCL, BPRI, BNP

**Financements:** (LCL, BPRI, BNP) Crédits de **€25'000'000**, tiré le **30/11/2021**

- **Prêt d'acquisition – Tranche A** : **€16'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'acquisition – Tranche B** : **€8'500'000**, amort. In fine, échéance 30/11/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Croissance Externe non confirmé** : **€10'000'000**, amort. spécifique. **Pas pris en compte dans l'analyse.**

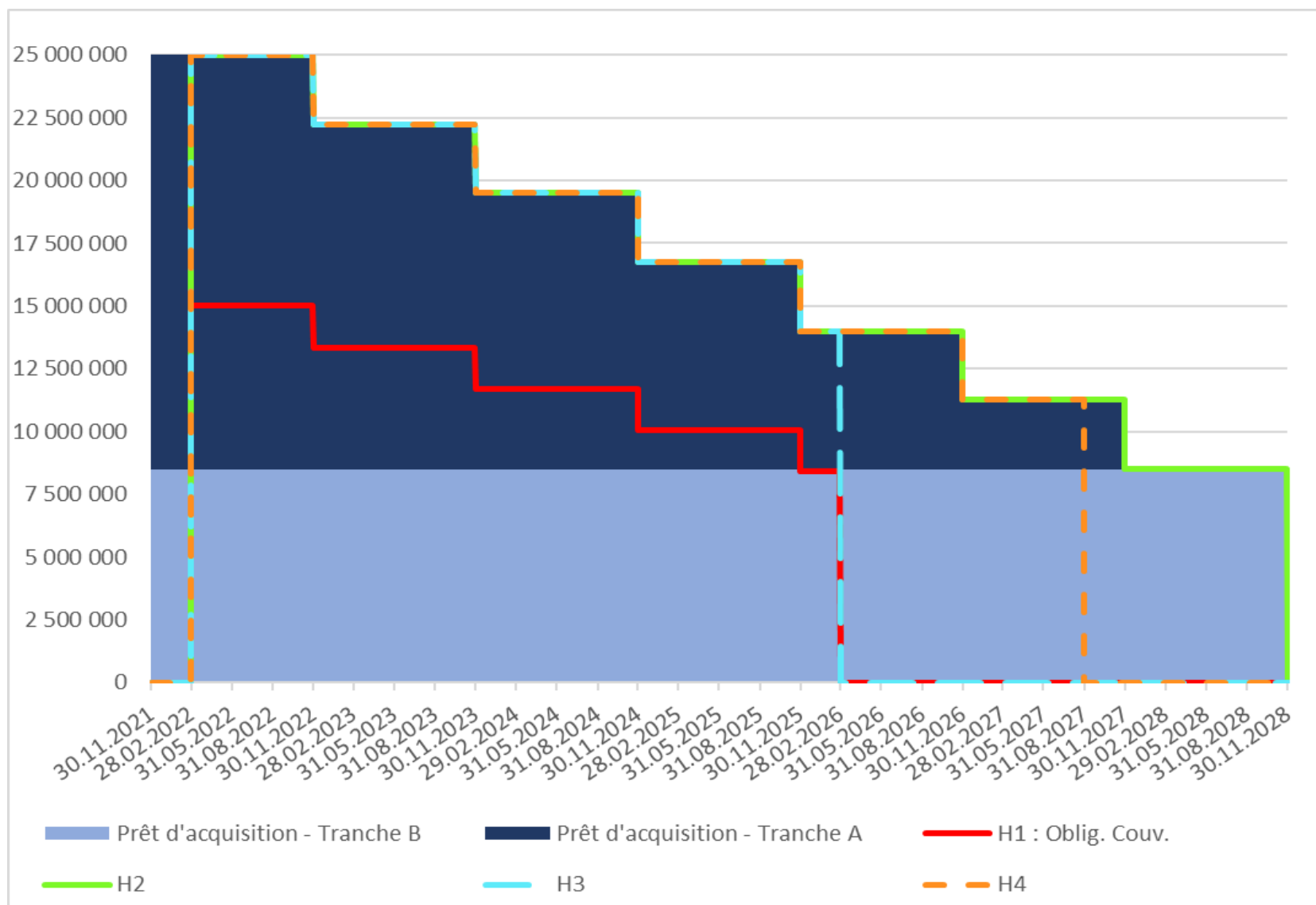


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

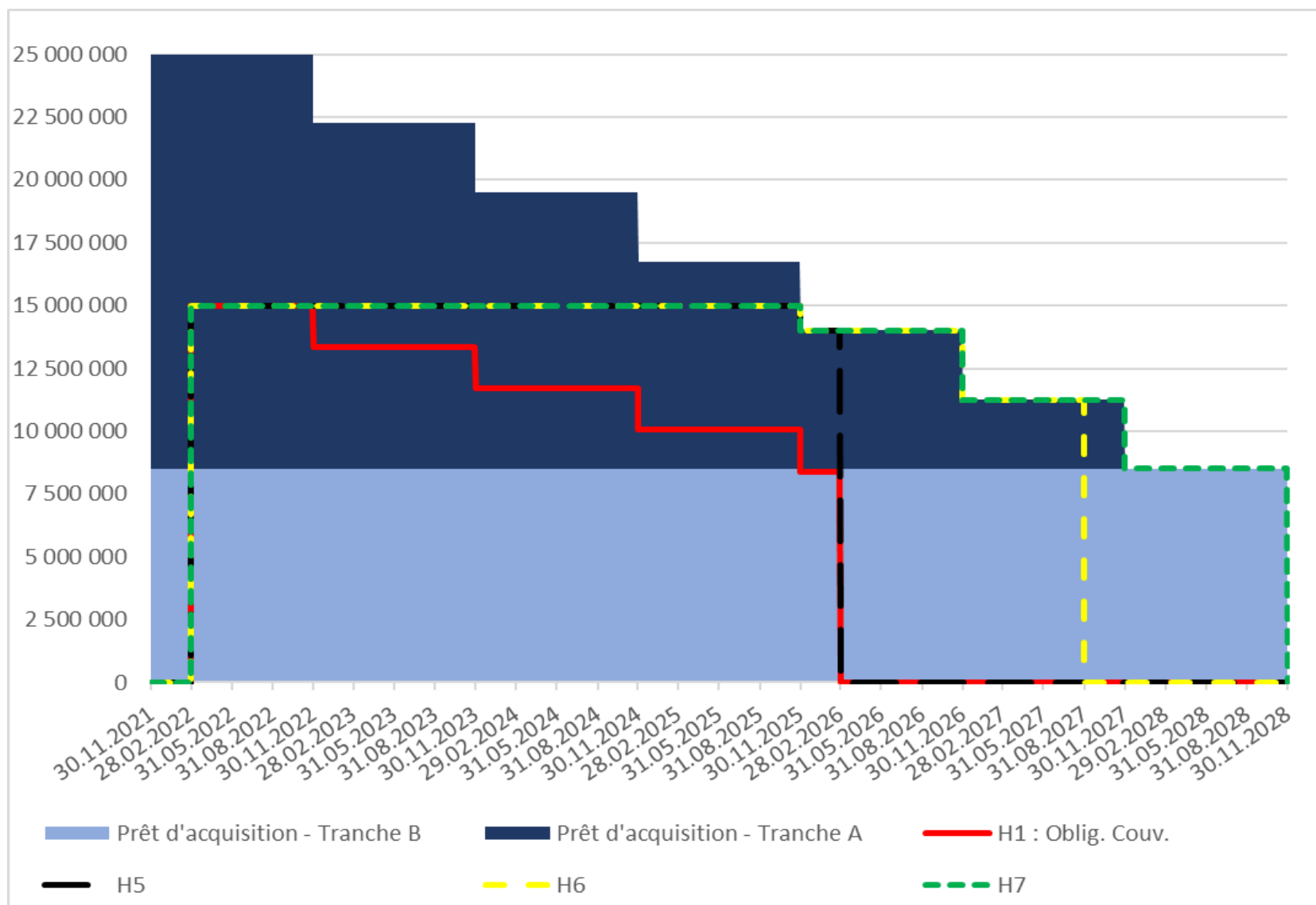
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

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

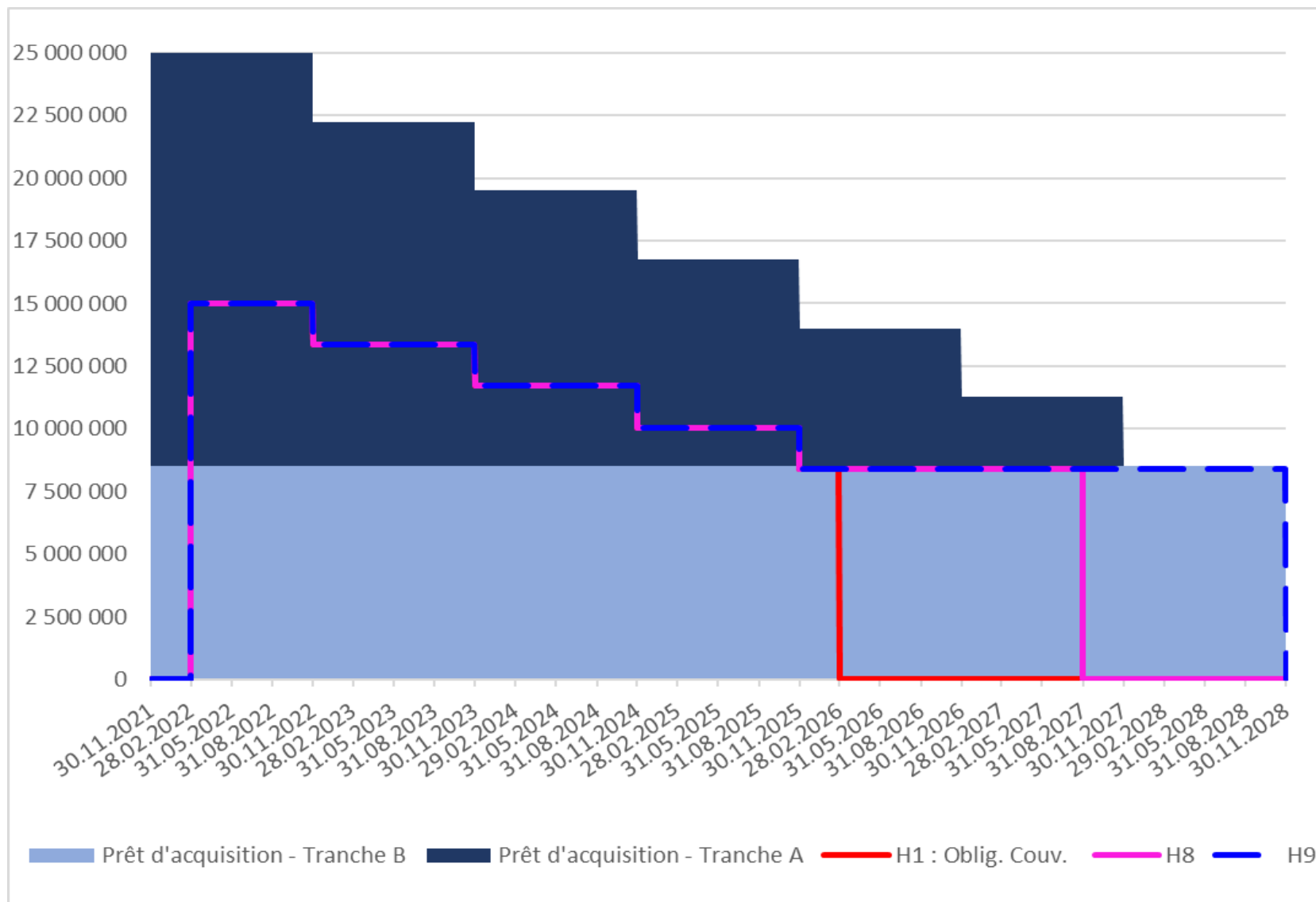
# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

| Couverture               | H1           | H2              | H3           | H4             | H5           | H6             | H7              | H8             | H9              |
|--------------------------|--------------|-----------------|--------------|----------------|--------------|----------------|-----------------|----------------|-----------------|
| <b>Durée</b>             | <b>4 ans</b> | <b>6.75 ans</b> | <b>4 ans</b> | <b>5.5 ans</b> | <b>4 ans</b> | <b>5.5 ans</b> | <b>6.75 ans</b> | <b>5.5 ans</b> | <b>6.75 ans</b> |
| <b>Indice</b>            | Euribor 3M   | Euribor 3M      | Euribor 3M   | Euribor 3M     | Euribor 3M   | Euribor 3M     | Euribor 3M      | Euribor 3M     | Euribor 3M      |
| <b>Notionnel départ</b>  | 15 000 000   | 25 000 000      | 25 000 000   | 25 000 000     | 15 000 000   | 15 000 000     | 15 000 000      | 15 000 000     | 15 000 000      |
| <b>Début de période</b>  | 28.02.2022   | 28.02.2022      | 28.02.2022   | 28.02.2022     | 28.02.2022   | 28.02.2022     | 28.02.2022      | 28.02.2022     | 28.02.2022      |
| <b>Fin de période</b>    | 28.02.2026   | 30.11.2028      | 28.02.2026   | 31.08.2027     | 28.02.2026   | 31.08.2027     | 30.11.2028      | 31.08.2027     | 30.11.2028      |
| <b>Valeur 1bp en EUR</b> | 4 918        | 11 271          | 8 196        | 10 122         | 6 063        | 7 988          | 9 137           | 6 199          | 7 265           |

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

|                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Swap sans Floor        | -0,04%       | 0,08%        | -0,04%       | 0,04%        | 0,01%        | 0,09%        | 0,14%        | 0,04%        | 0,11%        |
| Floor 0%               | 0,41%        | 0,43%        | 0,41%        | 0,43%        | 0,41%        | 0,43%        | 0,43%        | 0,43%        | 0,43%        |
| <b>Swap avec Floor</b> | <b>0,38%</b> | <b>0,51%</b> | <b>0,38%</b> | <b>0,46%</b> | <b>0,41%</b> | <b>0,52%</b> | <b>0,57%</b> | <b>0,47%</b> | <b>0,54%</b> |

**Prime d'option lissée**

|                         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0% annualisé</b> | <b>0,38%</b> | <b>0,51%</b> | <b>0,38%</b> | <b>0,46%</b> | <b>0,41%</b> | <b>0,52%</b> | <b>0,57%</b> | <b>0,47%</b> | <b>0,54%</b> |
| Taux financement Max    | 0,38%        | 0,51%        | 0,38%        | 0,46%        | 0,41%        | 0,52%        | 0,57%        | 0,47%        | 0,54%        |

|                           |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0.5% annualisé</b> | <b>0,27%</b> | <b>0,38%</b> | <b>0,27%</b> | <b>0,34%</b> | <b>0,30%</b> | <b>0,38%</b> | <b>0,43%</b> | <b>0,35%</b> | <b>0,41%</b> |
| Taux financement Max      | 0,77%        | 0,88%        | 0,77%        | 0,84%        | 0,80%        | 0,88%        | 0,93%        | 0,85%        | 0,91%        |

|                         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 1% annualisé</b> | <b>0,21%</b> | <b>0,30%</b> | <b>0,21%</b> | <b>0,27%</b> | <b>0,24%</b> | <b>0,31%</b> | <b>0,34%</b> | <b>0,28%</b> | <b>0,33%</b> |
| Taux financement Max    | 1,21%        | 1,30%        | 1,21%        | 1,27%        | 1,24%        | 1,31%        | 1,34%        | 1,28%        | 1,33%        |

**Prime des options en EUR**

|                 |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Cap 0%</b>   | 185 200 | 580 700 | 307 800 | 469 300 | 251 200 | 412 000 | 521 900 | 292 300 | 395 800 |
| <b>Cap 0.5%</b> | 133 600 | 434 100 | 221 900 | 348 000 | 181 900 | 307 500 | 392 600 | 217 000 | 297 100 |
| <b>Cap 1%</b>   | 105 100 | 345 400 | 174 500 | 277 000 | 143 200 | 245 200 | 312 700 | 172 900 | 236 300 |

|                                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Floor 0% du financement</b> | 203 400 | 485 700 | 339 200 | 431 300 | 248 000 | 339 900 | 395 500 | 264 500 | 315 100 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|

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

5

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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



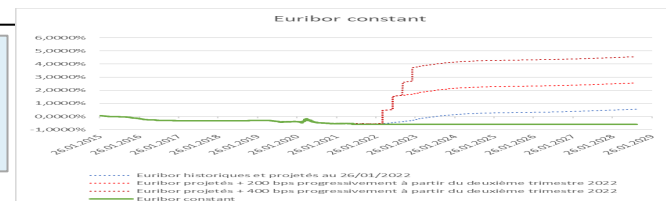
# Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paie ment  | H2 - Notionnel | H2 - Prime à payer | H2 - Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|----------------|--------------------|--------------------------------------------|
| 24.02.2022 | 28.02.2022 | 31.05.2022 | 31.05.2022 | 25 000 000     | 32 918             | -514 865                                   |
| 27.05.2022 | 31.05.2022 | 31.08.2022 | 31.08.2022 | 25 000 000     | 32 918             | -514 865                                   |
| 29.08.2022 | 31.08.2022 | 30.11.2022 | 30.11.2022 | 25 000 000     | 32 560             | -482 305                                   |
| 28.11.2022 | 30.11.2022 | 28.02.2023 | 28.02.2023 | 22 250 000     | 28 660             | -453 645                                   |
| 24.02.2023 | 28.02.2023 | 31.05.2023 | 31.05.2023 | 22 250 000     | 29 297             | -424 348                                   |
| 29.05.2023 | 31.05.2023 | 31.08.2023 | 31.08.2023 | 22 250 000     | 29 297             | -395 051                                   |
| 29.08.2023 | 31.08.2023 | 30.11.2023 | 30.11.2023 | 22 250 000     | 28 978             | -366 073                                   |
| 28.11.2023 | 30.11.2023 | 29.02.2024 | 29.02.2024 | 19 500 000     | 25 397             | -340 676                                   |
| 27.02.2024 | 29.02.2024 | 31.05.2024 | 31.05.2024 | 19 500 000     | 25 676             | -315 001                                   |
| 29.05.2024 | 31.05.2024 | 31.08.2024 | 31.08.2024 | 19 500 000     | 25 676             | -289 325                                   |
| 29.08.2024 | 31.08.2024 | 30.11.2024 | 30.11.2024 | 19 500 000     | 25 397             | -263 928                                   |
| 28.11.2024 | 30.11.2024 | 28.02.2025 | 28.02.2025 | 16 750 000     | 21 575             | -242 353                                   |
| 26.02.2025 | 28.02.2025 | 31.05.2025 | 31.05.2025 | 16 750 000     | 22 055             | -220 298                                   |
| 29.05.2025 | 31.05.2025 | 31.08.2025 | 31.08.2025 | 16 750 000     | 22 055             | -198 243                                   |
| 28.08.2025 | 31.08.2025 | 30.11.2025 | 30.11.2025 | 16 750 000     | 21 815             | -176 428                                   |
| 27.11.2025 | 30.11.2025 | 28.02.2026 | 28.02.2026 | 14 000 000     | 18 033             | -158 395                                   |
| 26.02.2026 | 28.02.2026 | 31.05.2026 | 31.05.2026 | 14 000 000     | 18 434             | -139 961                                   |
| 28.05.2026 | 31.05.2026 | 31.08.2026 | 31.08.2026 | 14 000 000     | 18 434             | -121 527                                   |
| 27.08.2026 | 31.08.2026 | 30.11.2026 | 30.11.2026 | 14 000 000     | 18 234             | -103 294                                   |
| 26.11.2026 | 30.11.2026 | 28.02.2027 | 28.02.2027 | 11 250 000     | 14 491             | -88 803                                    |
| 25.02.2027 | 28.02.2027 | 31.05.2027 | 31.05.2027 | 11 250 000     | 14 813             | -73 990                                    |
| 27.05.2027 | 31.05.2027 | 31.08.2027 | 31.08.2027 | 11 250 000     | 14 813             | -59 177                                    |
| 27.08.2027 | 31.08.2027 | 30.11.2027 | 30.11.2027 | 11 250 000     | 14 652             | -44 525                                    |
| 26.11.2027 | 30.11.2027 | 29.02.2028 | 29.02.2028 | 8 500 000      | 11 070             | -33 454                                    |
| 25.02.2028 | 29.02.2028 | 31.05.2028 | 31.05.2028 | 8 500 000      | 11 192             | -22 262                                    |
| 29.05.2028 | 31.05.2028 | 31.08.2028 | 31.08.2028 | 8 500 000      | 11 192             | -11 070                                    |
| 29.08.2028 | 31.08.2028 | 30.11.2028 | 30.11.2028 | 8 500 000      | 11 070             | 0                                          |

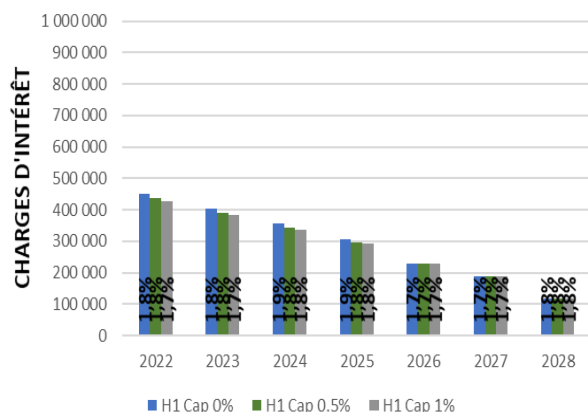
Prime lissée - H2 0,51%

Total à payer 580 700

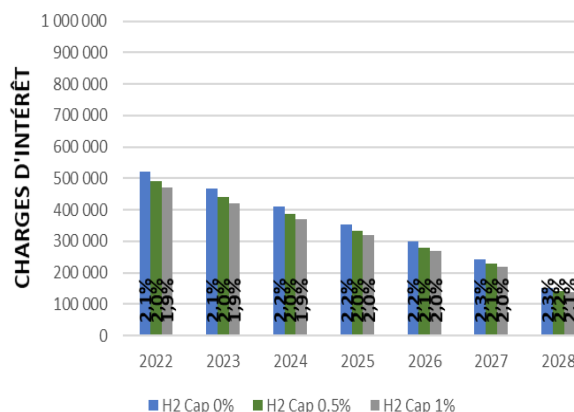
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A), **1,80%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



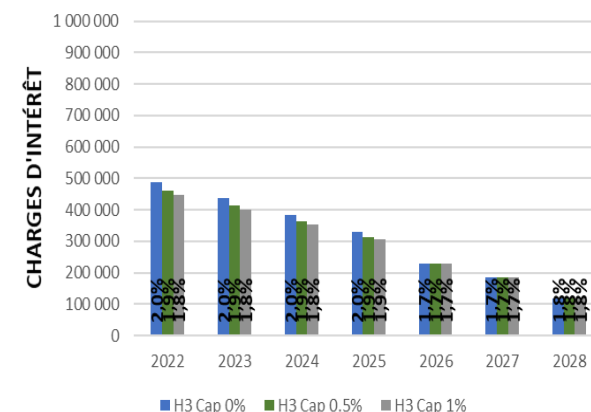
## STRATEGIE H1



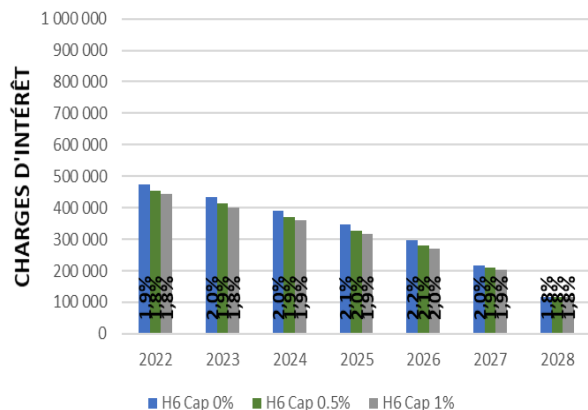
## STRATEGIE H2



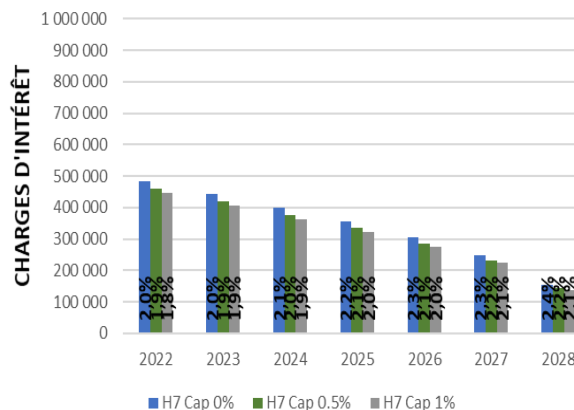
## STRATEGIE H3



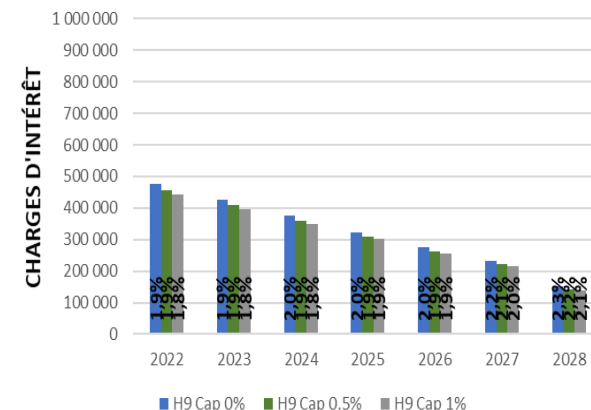
## STRATEGIE H6



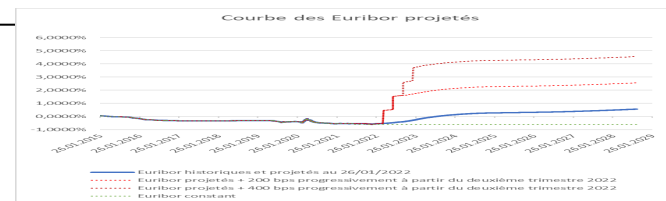
## STRATEGIE H7



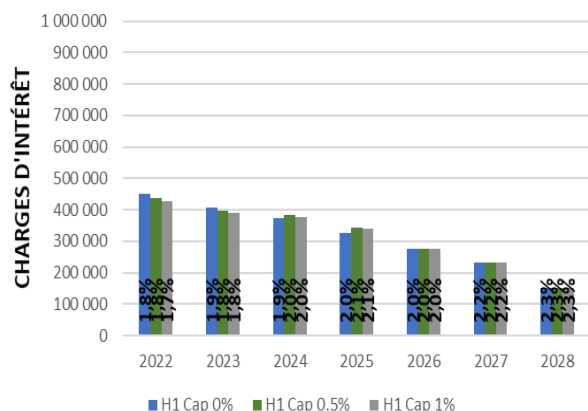
## STRATEGIE H9



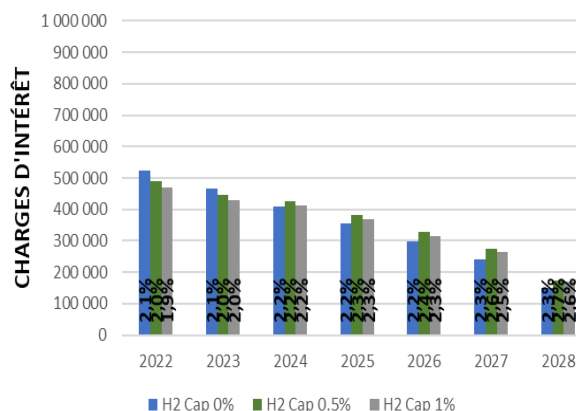
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



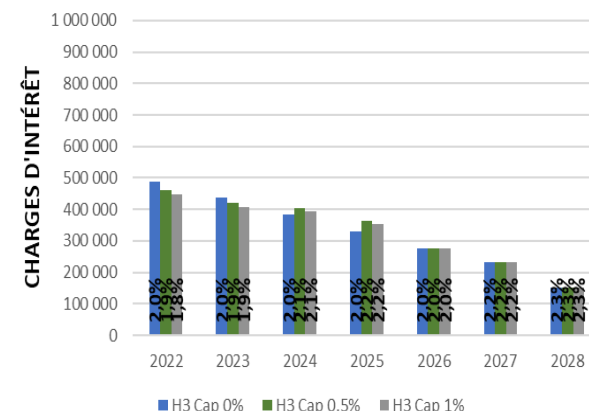
## STRATEGIE H1



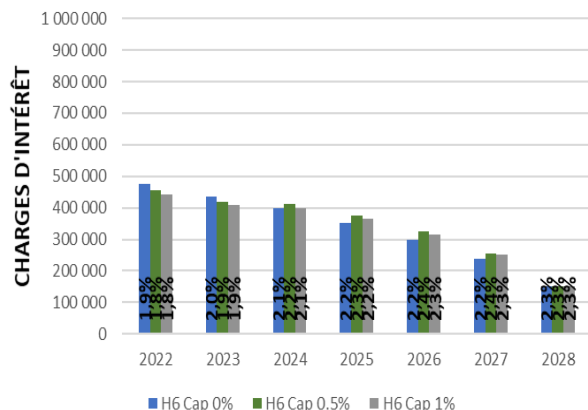
## STRATEGIE H2



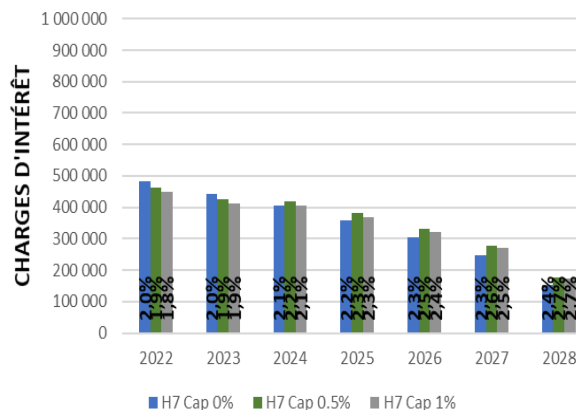
## STRATEGIE H3



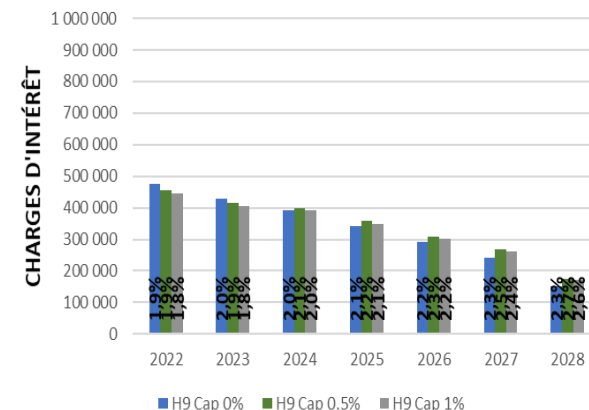
## STRATEGIE H6



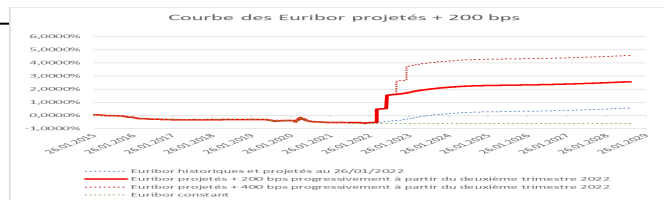
## STRATEGIE H7



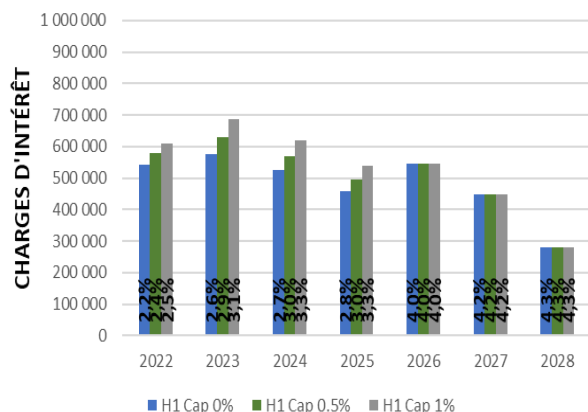
## STRATEGIE H9



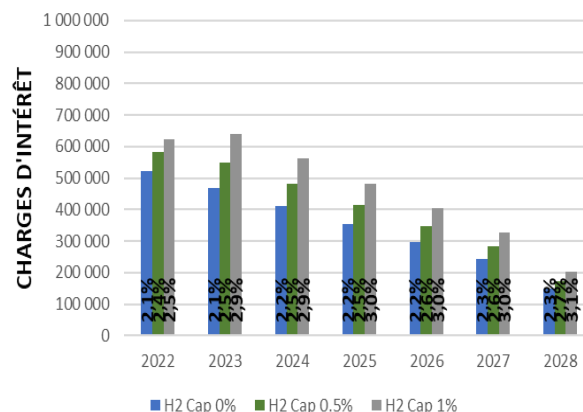
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



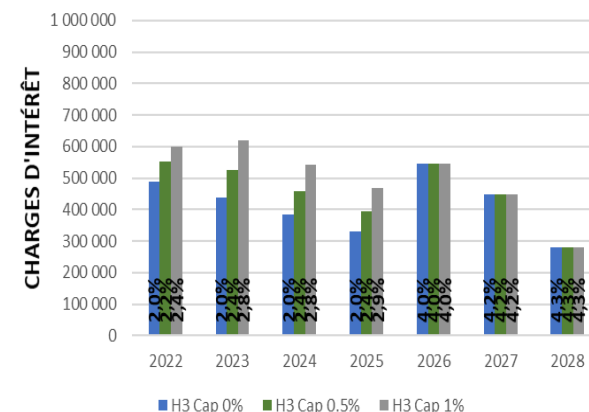
## STRATEGIE H1



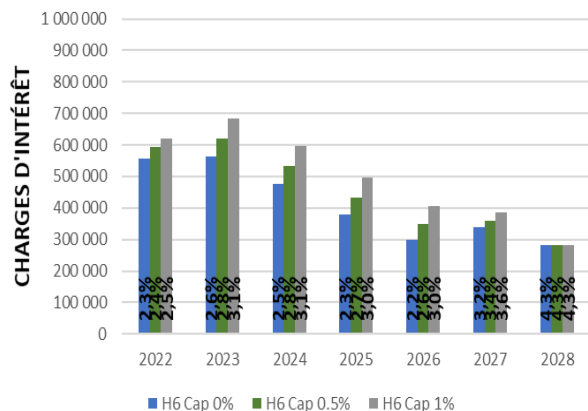
## STRATEGIE H2



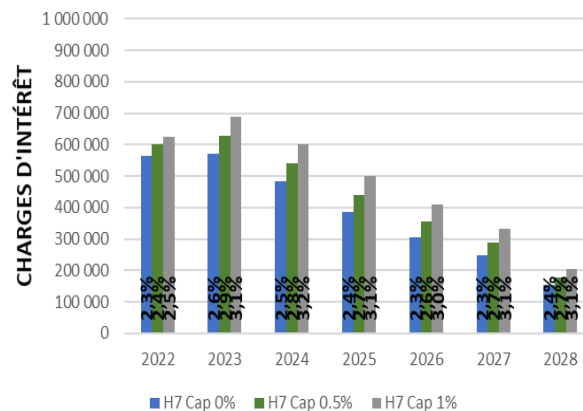
## STRATEGIE H3



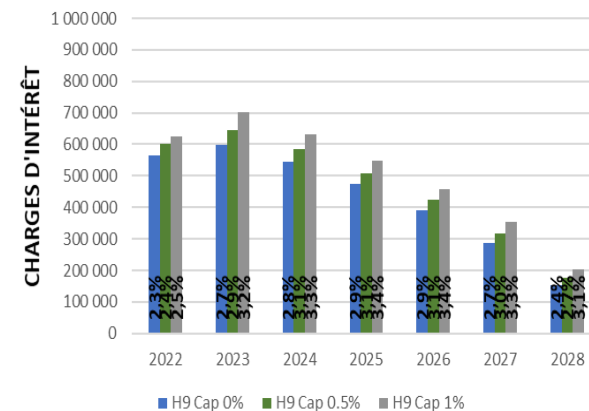
## STRATEGIE H6



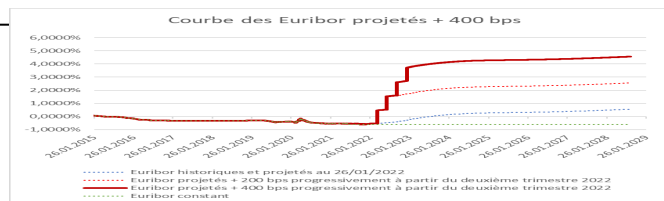
## STRATEGIE H7



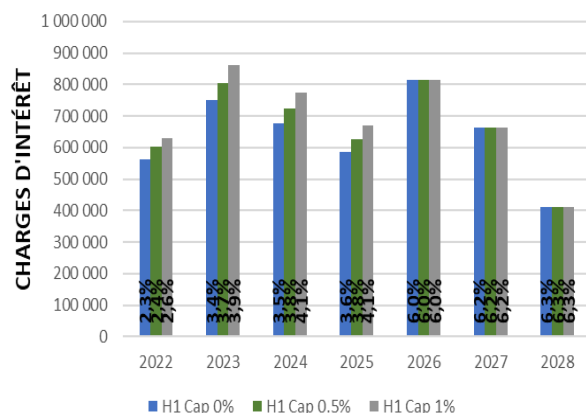
## STRATEGIE H9



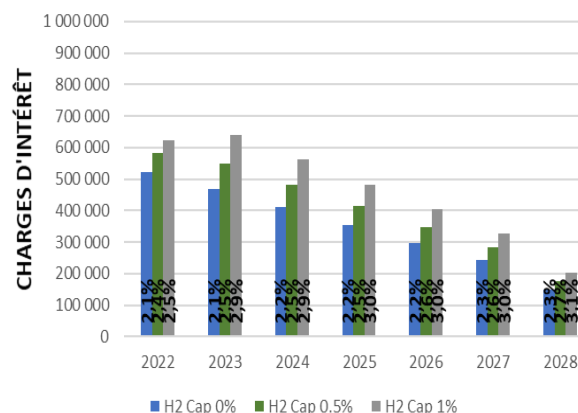
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



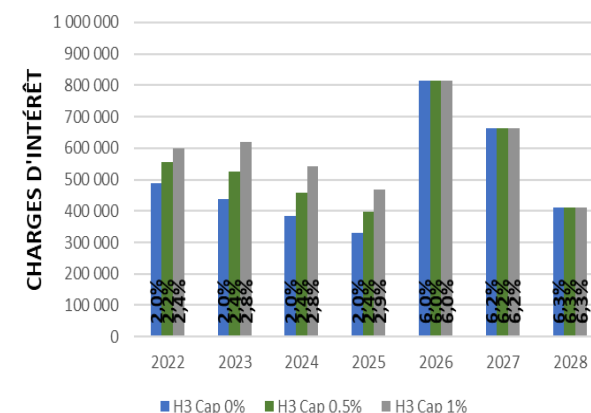
## STRATEGIE H1



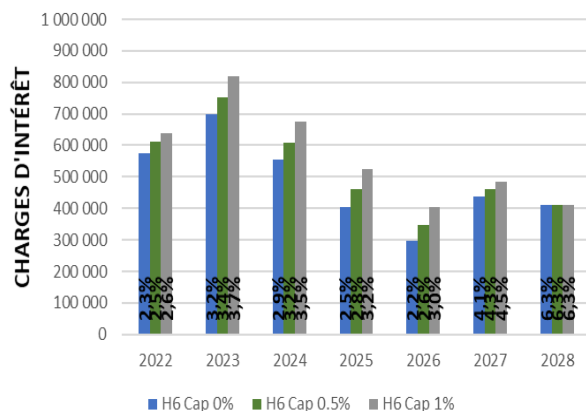
## STRATEGIE H2



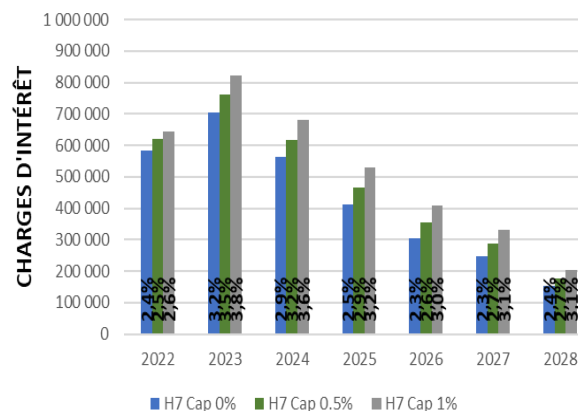
## STRATEGIE H3



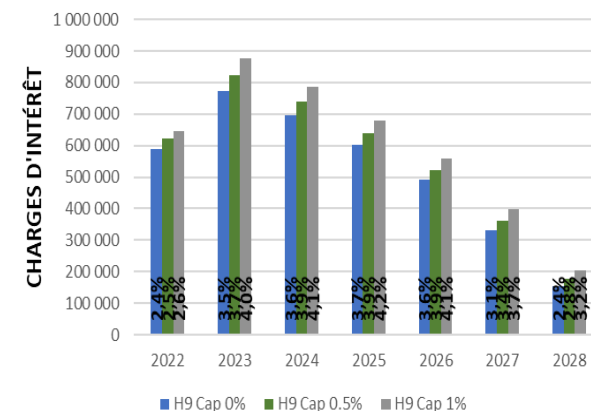
## STRATEGIE H6

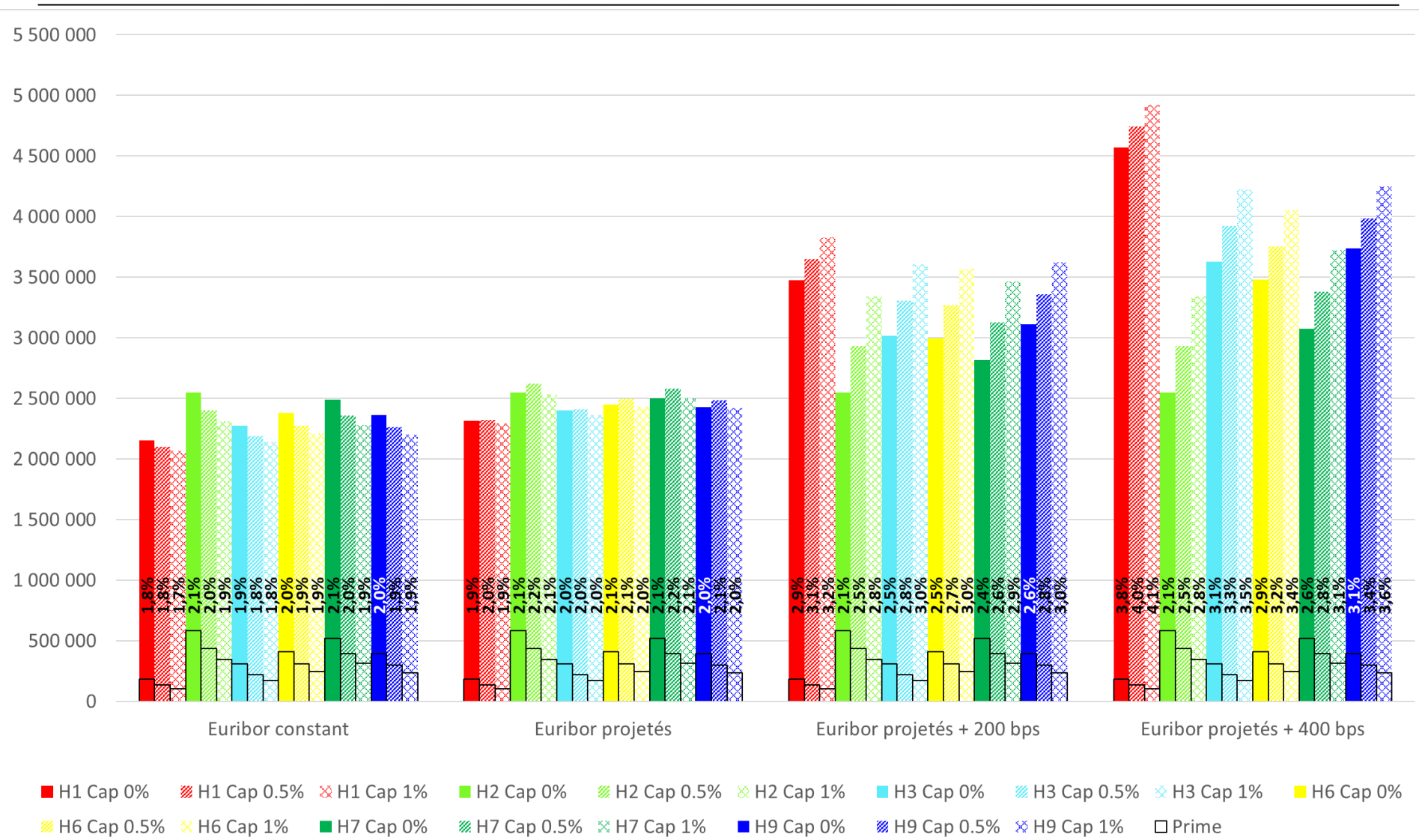


## STRATEGIE H7



## STRATEGIE H9







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

|                            | 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           | 2 150 665    | 2 099 065   | 2 070 565 | 2 546 165    | 2 399 565   | 2 310 865 | 2 273 265    | 2 187 365   | 2 139 965 |
| Euribor projetés           | 2 315 347    | 2 321 017   | 2 292 517 | 2 546 165    | 2 619 660   | 2 532 817 | 2 399 767    | 2 409 317   | 2 361 917 |
| Euribor projetés + 200 bps | 3 472 434    | 3 647 559   | 3 826 771 | 2 546 165    | 2 931 151   | 3 342 349 | 3 014 615    | 3 306 590   | 3 605 375 |
| Euribor projetés + 400 bps | 4 567 965    | 4 743 090   | 4 922 301 | 2 546 165    | 2 931 151   | 3 342 349 | 3 629 462    | 3 921 437   | 4 220 223 |

|                            | STRATEGIE H6 |             |           | STRATEGIE H7 |             |           | STRATEGIE H9 |             |           |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            | H6 Cap 0%    | H6 Cap 0.5% | H6 Cap 1% | H7 Cap 0%    | H7 Cap 0.5% | H7 Cap 1% | H9 Cap 0%    | H9 Cap 0.5% | H9 Cap 1% |
| Euribor constant           | 2 377 465    | 2 272 965   | 2 210 665 | 2 487 365    | 2 358 065   | 2 278 165 | 2 361 265    | 2 262 565   | 2 201 765 |
| Euribor projetés           | 2 447 894    | 2 494 917   | 2 432 617 | 2 500 938    | 2 578 160   | 2 500 117 | 2 426 068    | 2 482 681   | 2 423 717 |
| Euribor projetés + 200 bps | 2 993 420    | 3 269 163   | 3 568 093 | 2 816 755    | 3 125 125   | 3 463 882 | 3 113 689    | 3 359 080   | 3 623 359 |
| Euribor projetés + 400 bps | 3 479 003    | 3 754 746   | 4 053 676 | 3 072 630    | 3 381 000   | 3 719 757 | 3 739 753    | 3 985 144   | 4 249 422 |

## Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Prêt d'acquisition - Tranche A |            | Prêt d'acquisition - Tranche B |           | TOTAL DETTE | H1 : Oblig. Couv. |
|-------------|-------------|------------|---------------|--------------------------------|------------|--------------------------------|-----------|-------------|-------------------|
|             |             |            |               | Amort.                         | CRD        | Amort.                         | CRD       |             |                   |
| 26.11.2021  | 30.11.2021  | 28.02.2022 | 28.02.2022    | 0                              | 16 500 000 | 0                              | 8 500 000 | 25 000 000  | 0                 |
| 24.02.2022  | 28.02.2022  | 31.05.2022 | 31.05.2022    | 0                              | 16 500 000 | 0                              | 8 500 000 | 25 000 000  | 15 000 000        |
| 27.05.2022  | 31.05.2022  | 31.08.2022 | 31.08.2022    | 0                              | 16 500 000 | 0                              | 8 500 000 | 25 000 000  | 15 000 000        |
| 29.08.2022  | 31.08.2022  | 30.11.2022 | 30.11.2022    | 0                              | 16 500 000 | 0                              | 8 500 000 | 25 000 000  | 15 000 000        |
| 28.11.2022  | 30.11.2022  | 28.02.2023 | 28.02.2023    | 2 750 000                      | 13 750 000 | 0                              | 8 500 000 | 22 250 000  | 13 350 000        |
| 24.02.2023  | 28.02.2023  | 31.05.2023 | 31.05.2023    | 0                              | 13 750 000 | 0                              | 8 500 000 | 22 250 000  | 13 350 000        |
| 29.05.2023  | 31.05.2023  | 31.08.2023 | 31.08.2023    | 0                              | 13 750 000 | 0                              | 8 500 000 | 22 250 000  | 13 350 000        |
| 29.08.2023  | 31.08.2023  | 30.11.2023 | 30.11.2023    | 0                              | 13 750 000 | 0                              | 8 500 000 | 22 250 000  | 13 350 000        |
| 28.11.2023  | 30.11.2023  | 29.02.2024 | 29.02.2024    | 2 750 000                      | 11 000 000 | 0                              | 8 500 000 | 19 500 000  | 11 700 000        |
| 27.02.2024  | 29.02.2024  | 31.05.2024 | 31.05.2024    | 0                              | 11 000 000 | 0                              | 8 500 000 | 19 500 000  | 11 700 000        |
| 29.05.2024  | 31.05.2024  | 31.08.2024 | 31.08.2024    | 0                              | 11 000 000 | 0                              | 8 500 000 | 19 500 000  | 11 700 000        |
| 29.08.2024  | 31.08.2024  | 30.11.2024 | 30.11.2024    | 0                              | 11 000 000 | 0                              | 8 500 000 | 19 500 000  | 11 700 000        |
| 28.11.2024  | 30.11.2024  | 28.02.2025 | 28.02.2025    | 2 750 000                      | 8 250 000  | 0                              | 8 500 000 | 16 750 000  | 10 050 000        |
| 26.02.2025  | 28.02.2025  | 31.05.2025 | 31.05.2025    | 0                              | 8 250 000  | 0                              | 8 500 000 | 16 750 000  | 10 050 000        |
| 29.05.2025  | 31.05.2025  | 31.08.2025 | 31.08.2025    | 0                              | 8 250 000  | 0                              | 8 500 000 | 16 750 000  | 10 050 000        |
| 28.08.2025  | 31.08.2025  | 30.11.2025 | 30.11.2025    | 0                              | 8 250 000  | 0                              | 8 500 000 | 16 750 000  | 10 050 000        |
| 27.11.2025  | 30.11.2025  | 28.02.2026 | 28.02.2026    | 2 750 000                      | 5 500 000  | 0                              | 8 500 000 | 14 000 000  | 8 400 000         |
| 26.02.2026  | 28.02.2026  | 31.05.2026 | 31.05.2026    | 0                              | 5 500 000  | 0                              | 8 500 000 | 14 000 000  | 0                 |
| 28.05.2026  | 31.05.2026  | 31.08.2026 | 31.08.2026    | 0                              | 5 500 000  | 0                              | 8 500 000 | 14 000 000  | 0                 |
| 27.08.2026  | 31.08.2026  | 30.11.2026 | 30.11.2026    | 0                              | 5 500 000  | 0                              | 8 500 000 | 14 000 000  | 0                 |
| 26.11.2026  | 30.11.2026  | 28.02.2027 | 28.02.2027    | 2 750 000                      | 2 750 000  | 0                              | 8 500 000 | 11 250 000  | 0                 |
| 25.02.2027  | 28.02.2027  | 31.05.2027 | 31.05.2027    | 0                              | 2 750 000  | 0                              | 8 500 000 | 11 250 000  | 0                 |
| 27.05.2027  | 31.05.2027  | 31.08.2027 | 31.08.2027    | 0                              | 2 750 000  | 0                              | 8 500 000 | 11 250 000  | 0                 |
| 27.08.2027  | 31.08.2027  | 30.11.2027 | 30.11.2027    | 0                              | 2 750 000  | 0                              | 8 500 000 | 11 250 000  | 0                 |
| 26.11.2027  | 30.11.2027  | 29.02.2028 | 29.02.2028    | 2 750 000                      | 0          | 0                              | 8 500 000 | 8 500 000   | 0                 |
| 25.02.2028  | 29.02.2028  | 31.05.2028 | 31.05.2028    | 0                              | 0          | 0                              | 8 500 000 | 8 500 000   | 0                 |
| 29.05.2028  | 31.05.2028  | 31.08.2028 | 31.08.2028    | 0                              | 0          | 0                              | 8 500 000 | 8 500 000   | 0                 |
| 29.08.2028  | 31.08.2028  | 30.11.2028 | 30.11.2028    | 0                              | 0          | 0                              | 8 500 000 | 8 500 000   | 0                 |
| 28.11.2028  | 30.11.2028  | 28.02.2029 | 28.02.2029    | 0                              | 0          | 8 500 000                      | 0         | 0           | 0                 |



## Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         | H7         | H8         | H9         |
|-------------|-------------|------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 26.11.2021  | 30.11.2021  | 28.02.2022 | 28.02.2022    | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 24.02.2022  | 28.02.2022  | 31.05.2022 | 31.05.2022    | 25 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 27.05.2022  | 31.05.2022  | 31.08.2022 | 31.08.2022    | 25 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 29.08.2022  | 31.08.2022  | 30.11.2022 | 30.11.2022    | 25 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 28.11.2022  | 30.11.2022  | 28.02.2023 | 28.02.2023    | 22 250 000 | 22 250 000 | 22 250 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 13 350 000 | 13 350 000 |
| 24.02.2023  | 28.02.2023  | 31.05.2023 | 31.05.2023    | 22 250 000 | 22 250 000 | 22 250 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 13 350 000 | 13 350 000 |
| 29.05.2023  | 31.05.2023  | 31.08.2023 | 31.08.2023    | 22 250 000 | 22 250 000 | 22 250 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 13 350 000 | 13 350 000 |
| 29.08.2023  | 31.08.2023  | 30.11.2023 | 30.11.2023    | 22 250 000 | 22 250 000 | 22 250 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 13 350 000 | 13 350 000 |
| 28.11.2023  | 30.11.2023  | 29.02.2024 | 29.02.2024    | 19 500 000 | 19 500 000 | 19 500 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 11 700 000 | 11 700 000 |
| 27.02.2024  | 29.02.2024  | 31.05.2024 | 31.05.2024    | 19 500 000 | 19 500 000 | 19 500 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 11 700 000 | 11 700 000 |
| 29.05.2024  | 31.05.2024  | 31.08.2024 | 31.08.2024    | 19 500 000 | 19 500 000 | 19 500 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 11 700 000 | 11 700 000 |
| 29.08.2024  | 31.08.2024  | 30.11.2024 | 30.11.2024    | 19 500 000 | 19 500 000 | 19 500 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 11 700 000 | 11 700 000 |
| 28.11.2024  | 30.11.2024  | 28.02.2025 | 28.02.2025    | 16 750 000 | 16 750 000 | 16 750 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 10 050 000 | 10 050 000 |
| 26.02.2025  | 28.02.2025  | 31.05.2025 | 31.05.2025    | 16 750 000 | 16 750 000 | 16 750 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 10 050 000 | 10 050 000 |
| 29.05.2025  | 31.05.2025  | 31.08.2025 | 31.08.2025    | 16 750 000 | 16 750 000 | 16 750 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 10 050 000 | 10 050 000 |
| 28.08.2025  | 31.08.2025  | 30.11.2025 | 30.11.2025    | 16 750 000 | 16 750 000 | 16 750 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 10 050 000 | 10 050 000 |
| 27.11.2025  | 30.11.2025  | 28.02.2026 | 28.02.2026    | 14 000 000 | 14 000 000 | 14 000 000 | 14 000 000 | 14 000 000 | 14 000 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 26.02.2026  | 28.02.2026  | 31.05.2026 | 31.05.2026    | 14 000 000 | 0          | 14 000 000 | 0          | 14 000 000 | 14 000 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 28.05.2026  | 31.05.2026  | 31.08.2026 | 31.08.2026    | 14 000 000 | 0          | 14 000 000 | 0          | 14 000 000 | 14 000 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 27.08.2026  | 31.08.2026  | 30.11.2026 | 30.11.2026    | 14 000 000 | 0          | 14 000 000 | 0          | 14 000 000 | 14 000 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 26.11.2026  | 30.11.2026  | 28.02.2027 | 28.02.2027    | 11 250 000 | 0          | 11 250 000 | 0          | 11 250 000 | 11 250 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 25.02.2027  | 28.02.2027  | 31.05.2027 | 31.05.2027    | 11 250 000 | 0          | 11 250 000 | 0          | 11 250 000 | 11 250 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 27.05.2027  | 31.05.2027  | 31.08.2027 | 31.08.2027    | 11 250 000 | 0          | 11 250 000 | 0          | 11 250 000 | 11 250 000 | 8 400 000  | 8 400 000  |
| 27.08.2027  | 31.08.2027  | 30.11.2027 | 30.11.2027    | 11 250 000 | 0          | 0          | 0          | 0          | 11 250 000 | 0          | 8 400 000  |
| 26.11.2027  | 30.11.2027  | 29.02.2028 | 29.02.2028    | 8 500 000  | 0          | 0          | 0          | 0          | 8 500 000  | 0          | 8 400 000  |
| 25.02.2028  | 29.02.2028  | 31.05.2028 | 31.05.2028    | 8 500 000  | 0          | 0          | 0          | 0          | 8 500 000  | 0          | 8 400 000  |
| 29.05.2028  | 31.05.2028  | 31.08.2028 | 31.08.2028    | 8 500 000  | 0          | 0          | 0          | 0          | 8 500 000  | 0          | 8 400 000  |
| 29.08.2028  | 31.08.2028  | 30.11.2028 | 30.11.2028    | 8 500 000  | 0          | 0          | 0          | 0          | 8 500 000  | 0          | 8 400 000  |
| 28.11.2028  | 30.11.2028  | 28.02.2029 | 28.02.2029    | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soultte 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
  - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
  - Clauses contractuelles
  - Profils de différents types de couvertures à échéance

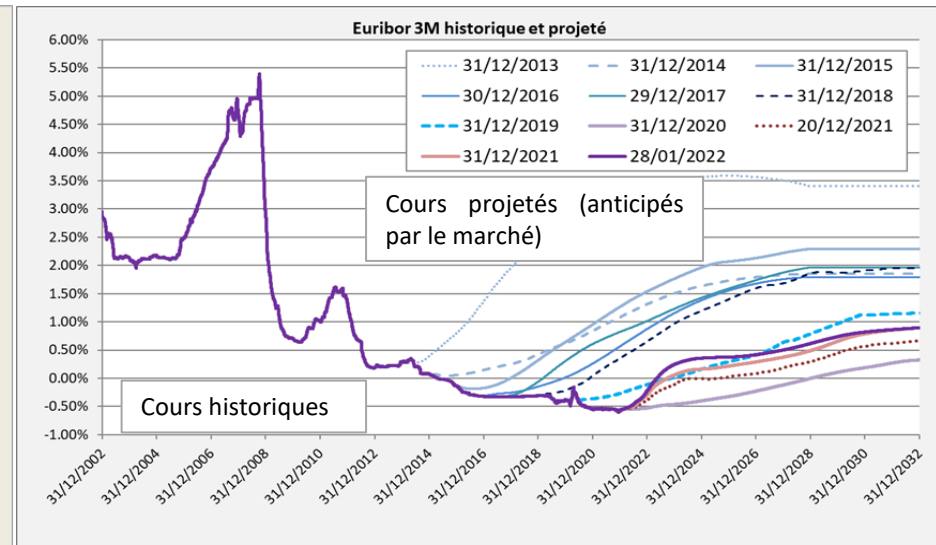
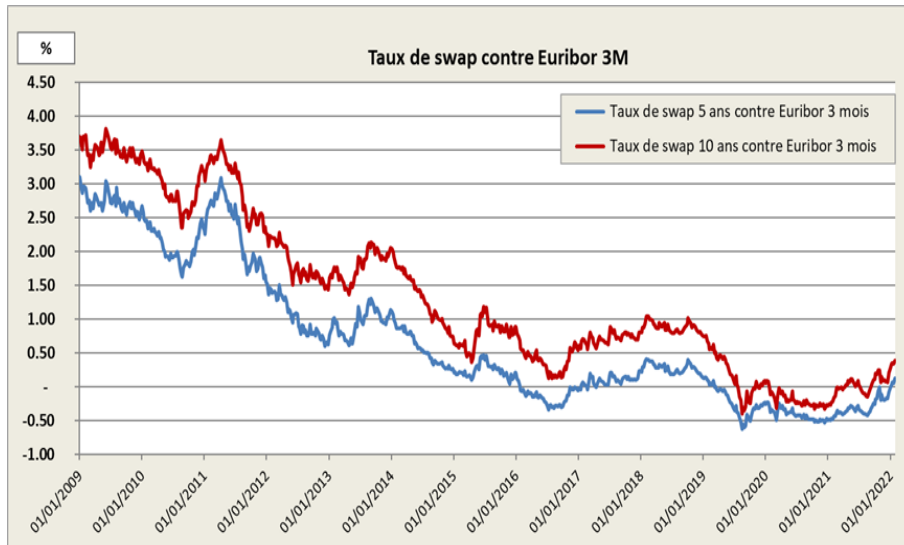
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2023;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 4 ans.

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).

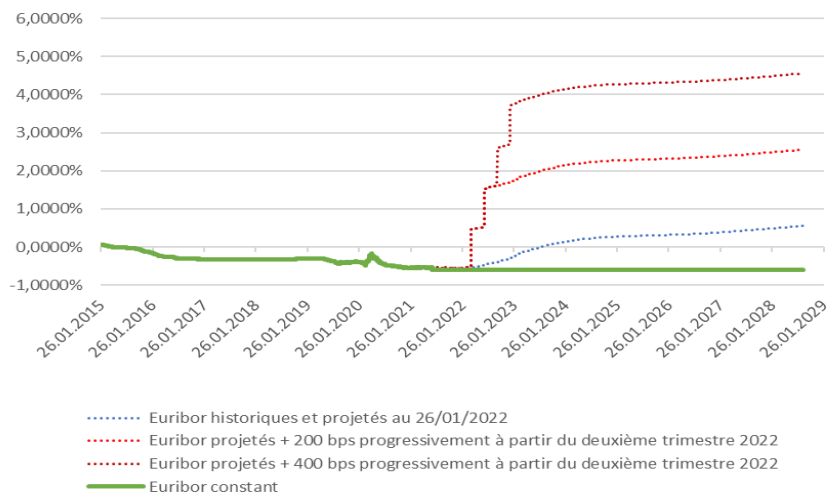
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

## **Solutions techniques:**

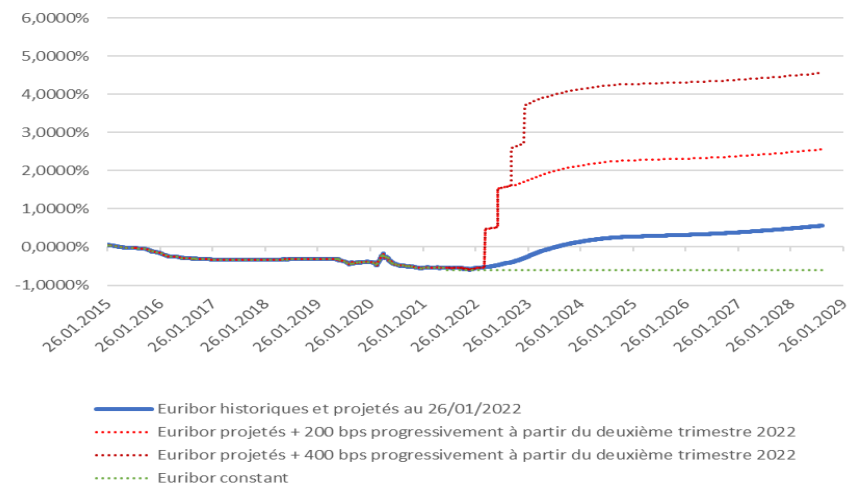
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

# Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

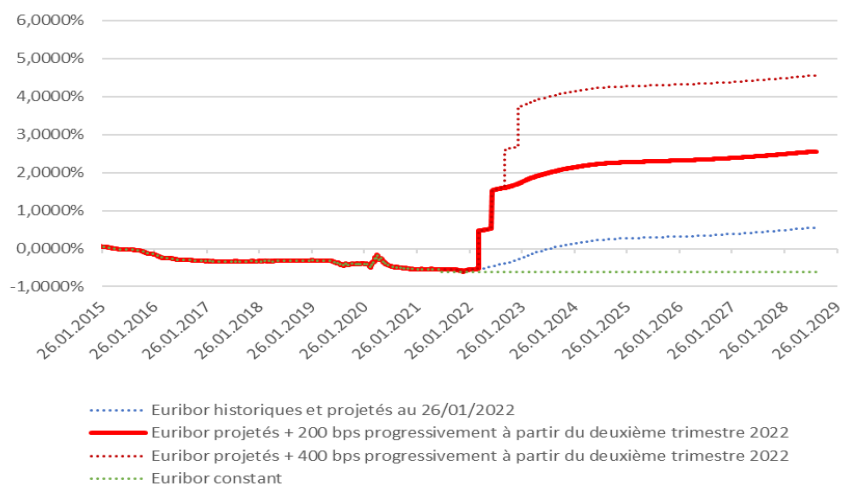
Euribor constant



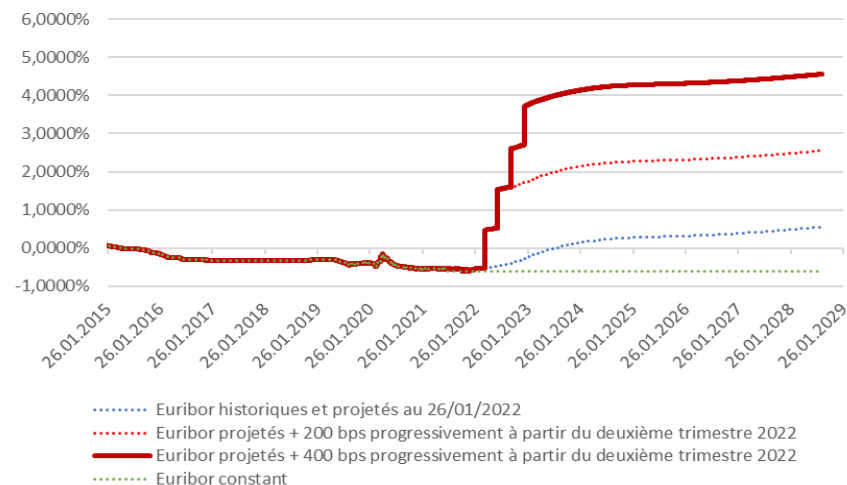
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



## Financement

DATE 30 NOVEMBRE 2021

KLEE INNOVATIVE SERVICES  
(Emprunteur)

- et -

CREDIT LYONNAIS  
(Arrangeur Mandaté)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
(Co-Arrangeur)

- et -

CREDIT LYONNAIS  
(Agent ESG et Coordinateur ESG)

- et -

CREDIT LYONNAIS  
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BNP PARIBAS  
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
CREDIT LYONNAIS  
(Prêteurs)

## CONTRAT DE CREDITS

| Prêteurs                        | Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition | Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition |
|---------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| BNP Paribas                     | 3.300.000 EUR                               | 1.700.000 EUR                               |
| Banque Populaire Rives de Paris | 6.600.000 EUR                               | 3.400.000 EUR                               |
| Crédit Lyonnais                 | 6.600.000 EUR                               | 3.400.000 EUR                               |
| Total :                         | 16.500.000 EUR                              | 8.500.000 EUR                               |

"Prêt d'Acquisition" désigne le prêt d'un montant total en principal de vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR), consenti à l'Emprunteur par les Prêteurs Prêt d'Acquisition aux termes et conditions du Contrat.

"Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de seize millions cinq cent mille euros (16.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition.

"Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de huit millions cinq cent mille euros (8.500.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition.

"Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne l'ouverture de crédit non-confirmée d'un montant maximum en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR) qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, selon le cas, la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 1, la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 2 ou la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 3.

"Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 1" désigne, s'il y a lieu, s'agissant du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, la période commençant à la Date de Signature (incluse) et se terminant le 30 novembre 2022 (inclus).

"Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 2" désigne, s'il y a lieu, s'agissant du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, la période commençant le 1<sup>er</sup> décembre 2022 (inclus) et se terminant le 30 novembre 2023 (inclus).

"Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 3" désigne, s'il y a lieu, s'agissant du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, la période commençant le 1<sup>er</sup> décembre 2023 (inclus) et se terminant le 30 novembre 2024 (inclus).



## Remboursement

"Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne le 30 novembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne le 30 novembre 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne le 30 novembre 2028.

### Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

(a) La Tranche A du Prêt d'Acquisition sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

| Date                                                   | Montant remboursé |
|--------------------------------------------------------|-------------------|
| 30 novembre 2022                                       | 2.750.000 EUR     |
| 30 novembre 2023                                       | 2.750.000 EUR     |
| 30 novembre 2024                                       | 2.750.000 EUR     |
| 30 novembre 2025                                       | 2.750.000 EUR     |
| 30 novembre 2026                                       | 2.750.000 EUR     |
| Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition | 2.750.000 EUR     |

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt d'Acquisition au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition.

(b) La Tranche B du Prêt d'Acquisition sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition.

### Remboursement normal du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé

(a) En cas de mise à disposition du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé dans les conditions de l'Article 7 :

- (i) les Tirages Crédit Croissance Externe Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 1, seront consolidés le 30 novembre 2022 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 1"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième ( $1/6^{ème}$ ) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 30 novembre 2023 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Non-Confirmé ;
- (ii) les Tirages Crédit Croissance Externe Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 2, seront consolidés le 30 novembre 2023 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 2"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ( $1/5^{ème}$ ) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 30 novembre 2024 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Non-Confirmé ; et
- (iii) les Tirages Crédit Croissance Externe Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 3, seront consolidés le 30 novembre 2024 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 3"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un quart ( $1/4$ ) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 30 novembre 2025 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Croissance Externe Non-Confirmé dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

## Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne toute(s) banque(s) ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 20.3(n).

"Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe Non Confirmé" désigne, le cas échéant, le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe Non Confirmé pour une durée minimum (i) de quatre (4) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non Confirmé 1, (ii) de trois (3) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non Confirmé 2 ou (iii) de deux (2) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non Confirmé 3 (selon le cas), contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non Confirmé 1, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non Confirmé 2 ou la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non Confirmé 3, selon le cas, et devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n).

"Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Prêt d'Acquisition, pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n).

"Contrats de Couverture" désigne collectivement le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et, s'il y a lieu, le(s) Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe Non Confirmé.

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, selon le cas, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 1, la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 2 ou la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 3.

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 1" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 8.2(a)(i).

### Contrats de Couverture

(i) L'Emprunteur s'engage :

(1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :

- au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation, le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition ; et
- au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe Non-Confirmé ; et

(2) à fournir à l'Agent, au plus tard dans les délais visés au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, des Contrats de Couverture concernés, dûment signés par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

(ii) Il est précisé que :

(1) le Contrat et les Contrats de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soule de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur ; et

(2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Crédits se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de Couverture.

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 2" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 8.2(a)(ii).

"Date de Consolidation Crédit Croissance Externe Non-Confirmé 3" a la signification qui lui est attribuée à l'Article 8.2(a)(iii).



## Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 11,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

"Marge Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, le taux égal à la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition à la Date d'Engagement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.5.

"Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne le taux d'un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.5.

"Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%), sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.5.

"Marges" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition, la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et, s'il y a lieu, la Marge Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, et "Marge" désigne l'une quelconque des Marges.

| Ratio R2               | Marge Tranche A Prêt d'Acquisition / Marge Crédit Croissance Externe Non-Confirmé | Marge Tranche B Prêt d'Acquisition |
|------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Ratio R2 > 2,75        | 1,80% l'an                                                                        | 2,10% l'an                         |
| 1,75 < Ratio R2 ≤ 2,75 | 1,50% l'an                                                                        | 1,80% l'an                         |
| Ratio R2 ≤ 1,75        | 1,30% l'an                                                                        | 1,60% l'an                         |

### Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition,
  - (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition ; et
  - (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Prêt d'Acquisition dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt d'Acquisition seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition concernée.

### Intérêts afférents au Crédit Croissance Externe Non-Confirmé

- (a) Dans le cas où le Crédit Croissance Externe Non-Confirmé serait mis à disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 7, le montant en principal de chaque Tirage Crédit Croissance Externe Non-Confirmé portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé applicable, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé de tout Tirage Crédit Croissance Externe Non-Confirmé débutant à la Date de Versement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition suivant ladite Date de Versement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, le montant en principal du Tirage Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée et de la Marge Crédit Croissance Externe Non-Confirmé applicable.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Croissance Externe Non-Confirmé dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit Croissance Externe Non-Confirmé seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée.

## Intérêts

"Période d'Intérêts" désigne, selon le contexte, une Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition ou, s'il y a lieu, une Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Crédit Croissance Externe Non-Confirmé, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.2.

"Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition" désigne, selon le contexte, une Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition ou une Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition.

"Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.1.

"Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.1.

"Date de Paiement d'Intérêts" désigne, selon le contexte, une Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition ou, s'il y a lieu, une Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé" désigne, s'il y a lieu, le dernier jour de toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

"Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition" désigne le dernier jour de toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition.

### Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition sera d'une durée de trois (3) mois.
- (b) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt d'Acquisition.
- (c) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition.

### Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Croissance Externe Non-Confirmé

- (a) Dans le cas où le Crédit Croissance Externe Non-Confirmé serait mis à disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 7, toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé sera d'une durée de trois (3) mois, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé de tout Tirage Crédit Croissance Externe Non-Confirmé commencera à la Date de Versement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition (non incluse) suivant ladite Date de Versement Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.
- (b) Toute Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé concernée, étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.
- (c) Aucune Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe Non-Confirmé ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Crédit Croissance Externe Non-Confirmé.

## Clause de défaut

### Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à un million d'euros (1.000.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce ou à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal ou devant un tribunal ou une autorité compétente selon les procédures appropriées, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent).



## Différents types de couvertures

**Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable):** Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

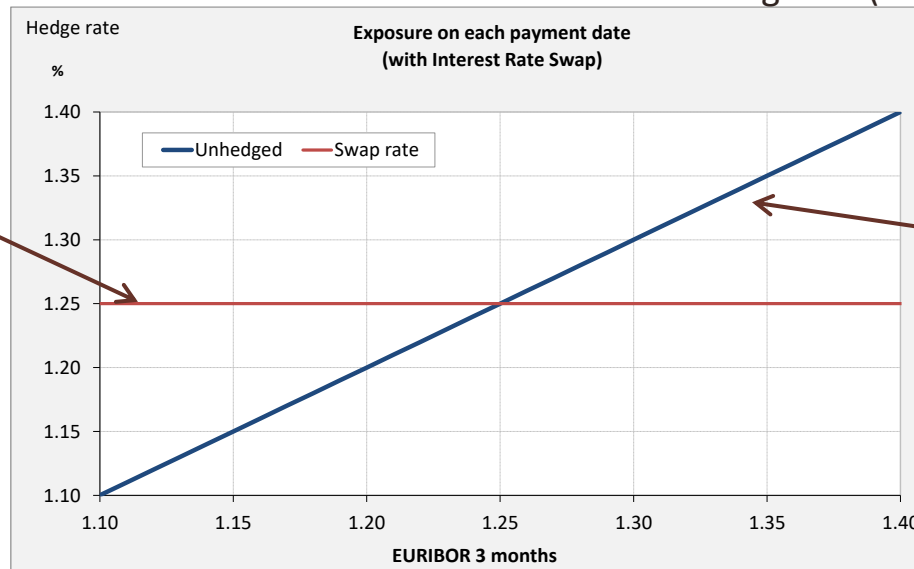
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
  - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Produit qui ne garantit plus un taux de financement dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

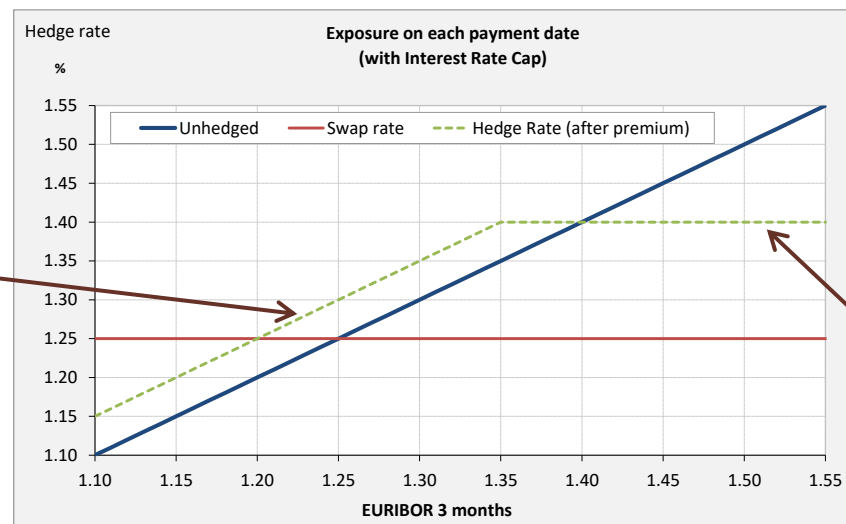
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

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

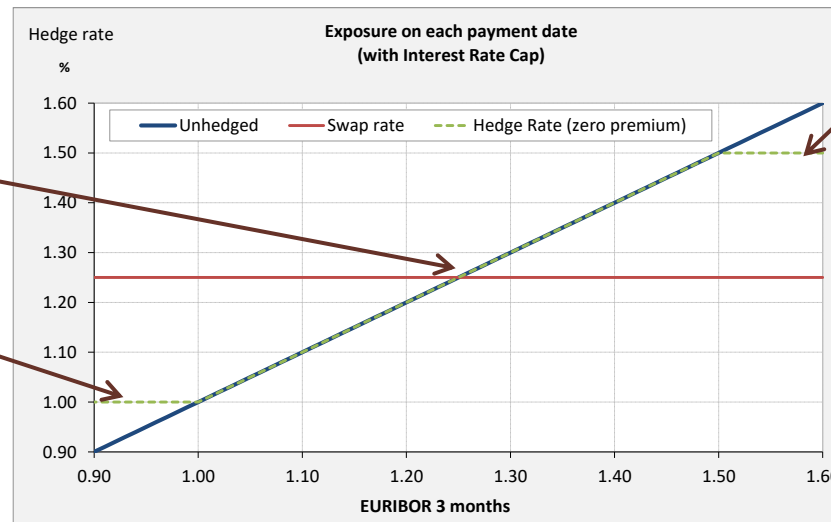
#### Avantages:

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

**A réserver à la partie incompressible de l'exposition.**

#### Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucllement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

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](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

## AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

**Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .**

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

**This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE**

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.