



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

MASTERGRID

14 octobre 2024

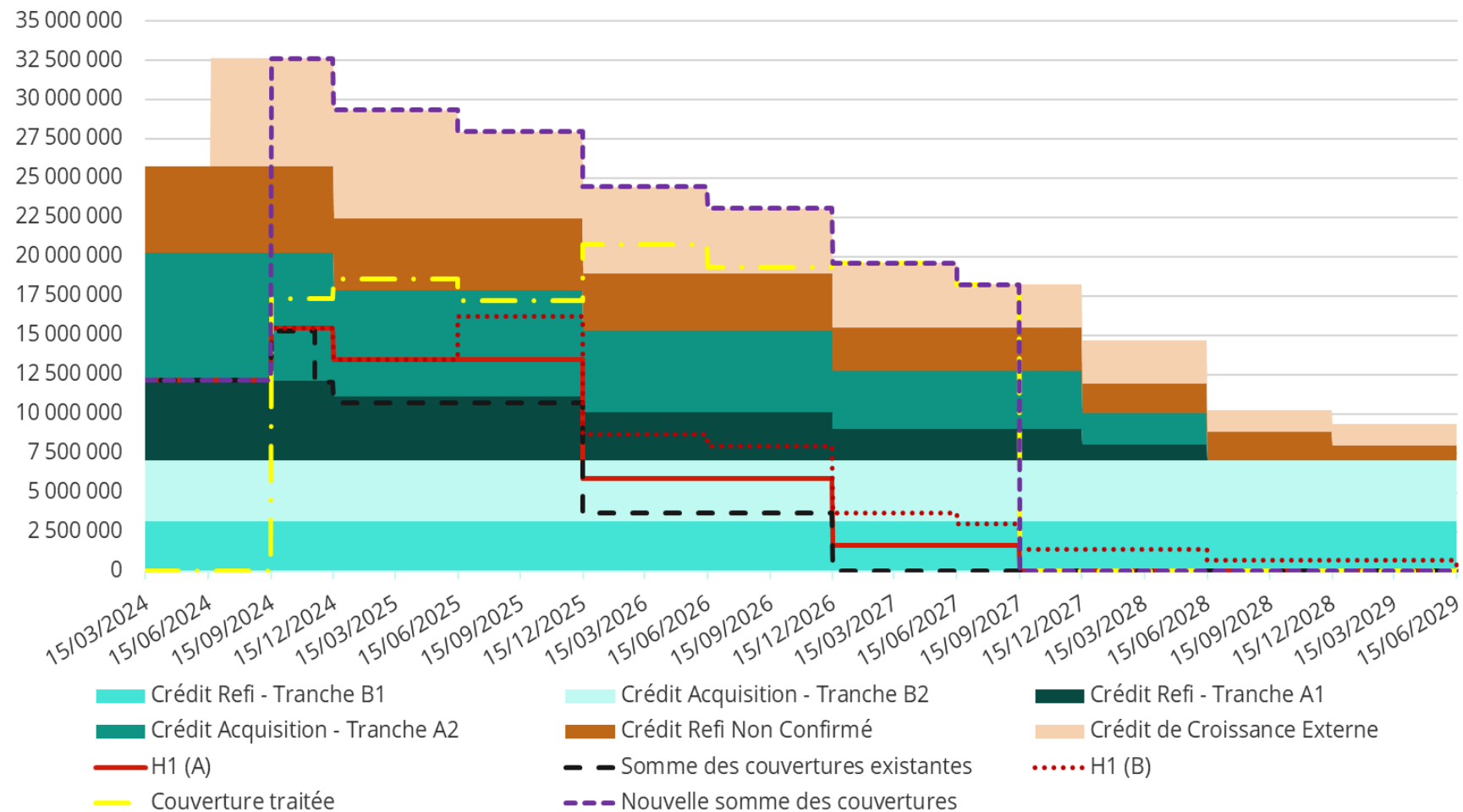


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- 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 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 3% à 3 ans.

Répartition bancaire :
BNP Paribas 100%.

Caractéristiques des dettes (1/4)

Financements :

Prêteurs : SG, Arkea, Palatine, Banque Postale, BNP, CM

Crédit de Refinancement : €10'500'000, tiré le 15/06/2022

- Tranche A1 : €7'350'000, amort. spécifique annuel, échéance 15/06/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,65%
- Tranche B1 : €3'150'000, amort. In fine, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,05%

Crédit d'Acquisition et de Refinancement : €13'000'000, tiré le 15/06/2022

- Tranche A2 : €9'100'000, amort. spécifique annuel, échéance 15/06/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,65%
- Tranche B2 : €3'900'000, amort. In fine, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,05%

Crédit de Refinancement Non Confirmé : €5'500'000, tiré le 27/11/2023, amortissement linéaire annuel, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%

Crédit de Croissance Externe : €6'900'000, tiré le 18/06/2024, amortissement linéaire annuel, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : €5'600'000 : Non pris en compte dans l'analyse.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Caractéristiques des dettes (2/4)

Couvertures existantes :

- **Swap flooré 0% BNP** : départ 17/11/2020 échéance 17/11/2024, amortissement spécifique, notionnel €5'100'000. **Taux fixe de 0,09%.**
- **CAP 1% SG**: départ 15/12/2022, échéance 15/12/2026, amortissement spécifique, notionnel €9'294'000. **Prime lissée de 0,929%.**

Couvertures détenues par MG HOLDING – Pas de novation à prévoir

Anciennes obligations de couverture (2022) :

(A) L'Emprunteur a conclu :

- (1) un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **100 points de base** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **4 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **60 % du montant du Crédit de Refinancement** ;
- (2) un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **100 points de base** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **60 % du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement**.

Nouvelles obligations de couverture (2023 & 2024) :

L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre du Contrat de Prêt Senior Initial) avec une ou plusieurs Banques de Couverture :

- (1) dans les **3 mois maximum suivant la date de signature de l'Avenant n°2**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **100 points de base** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **60 %** du montant du Tirage au titre du **Crédit de Refinancement Non Confirmé** → **18/09/2024**
- (2) dans **les 3 mois maximum suivant la Date de Consolidation** au titre du Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **200 points de base** par rapport à la Date de Consolidation pour une durée minimum de **4 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **50 %** du montant consolidé des Tirages au titre du **Crédit de Croissance Externe** à la Date de Consolidation → **18/09/2025**

Banques de couverture: SG, Arkea, Palatine, Banque Postale, BNP, CM.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : BNP Paribas

Cours d'exercice : 3.00% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 10.09.2024

Date de début : 15/09/2024

Date de fin : 15/09/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €17'324'000.00, amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/09/2027 : **0.185%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€106'228**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12.09.2024	15.09.2024	15.12.2024	16.12.2024	17 324 000	8 101.38	-98 126
12.12.2024	15.12.2024	15.03.2025	17.03.2025	18 620 933	8 707.88	-89 419
13.03.2025	15.03.2025	15.06.2025	16.06.2025	18 620 933	8 707.88	-80 711
12.06.2025	15.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	17 240 933	8 062.54	-72 648
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	17 240 933	8 062.54	-64 586
11.12.2025	15.12.2025	15.03.2026	16.03.2026	20 751 667	9 704.30	-54 881
12.03.2026	15.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	20 751 667	9 704.30	-45 177
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	19 371 667	9 158.51	-36 019
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	19 371 667	9 058.95	-26 960
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	19 610 000	9 069.62	-17 890
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	19 610 000	9 271.19	-8 619
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	18 230 000	8 618.75	0

Prime lissée 0.185%

Total à payer 106 228

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Refi - Tranche A1		Crédit Refi - Tranche B1		Crédit Acquisition - Tranche A2		Crédit Acquisition - Tranche B2		Crédit Refi Non Confirmé	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
13.03.2024	15.03.2024	15.06.2024	17.06.2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	0	5 500 000
13.06.2024	15.06.2024	15.09.2024	16.09.2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	0	5 500 000
12.09.2024	15.09.2024	15.12.2024	16.12.2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	0	5 500 000
12.12.2024	15.12.2024	15.03.2025	17.03.2025	1 015 000	4 060 000	0	3 150 000	1 365 000	6 734 000	0	3 900 000	916 667	4 583 333
13.03.2025	15.03.2025	15.06.2025	16.06.2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	0	4 583 333
12.06.2025	15.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	0	4 583 333
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	0	4 583 333
11.12.2025	15.12.2025	15.03.2026	16.03.2026	1 015 000	3 045 000	0	3 150 000	1 547 000	5 187 000	0	3 900 000	916 667	3 666 667
12.03.2026	15.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	0	3 666 667
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	0	3 666 667
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	0	3 666 667
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	1 015 000	2 030 000	0	3 150 000	1 547 000	3 640 000	0	3 900 000	916 667	2 750 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	0	2 750 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	0	2 750 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	0	2 750 000
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	1 015 000	1 015 000	0	3 150 000	1 638 000	2 002 000	0	3 900 000	916 667	1 833 333
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	1 015 000	0	3 150 000	0	2 002 000	0	3 900 000	0	1 833 333
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	1 015 000	0	0	3 150 000	2 002 000	0	0	3 900 000	0	1 833 333
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	1 833 333
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	916 667	916 667
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	916 667
13.06.2029	15.06.2029	15.09.2029	17.09.2029	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	916 667	0

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE	Somme des couvertures existantes	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit Refi & Crédit Acquisition (2022)	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit Refi Non confirmé (2023) & CCE (2024)	H1 (A)	H1 (B)	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD								
13.03.2024	15.03.2024	15.06.2024	17.06.2024	0	0	25 724 000	12 134 400	12 134 400	0	12 134 400	12 134 400	0	12 134 400
13.06.2024	15.06.2024	15.09.2024	16.09.2024	0	0	25 724 000	12 134 400	12 134 400	0	12 134 400	12 134 400	0	12 134 400
12.09.2024	15.09.2024	15.12.2024	16.12.2024	0	6 900 000	32 624 000	15 300 000	12 134 400	3 300 000	15 434 400	15 434 400	17 324 000	32 624 000
12.12.2024	15.12.2024	15.03.2025	17.03.2025	0	6 900 000	29 327 333	10 706 400	10 706 400	2 750 000	13 456 400	13 456 400	18 620 933	29 327 333
13.03.2025	15.03.2025	15.06.2025	16.06.2025	0	6 900 000	29 327 333	10 706 400	10 706 400	2 750 000	13 456 400	13 456 400	18 620 933	29 327 333
12.06.2025	15.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	1 380 000	5 520 000	27 947 333	10 706 400	10 706 400	5 510 000	13 456 400	16 216 400	17 240 933	27 947 333
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	5 520 000	27 947 333	10 706 400	10 706 400	5 510 000	13 456 400	16 216 400	17 240 933	27 947 333
11.12.2025	15.12.2025	15.03.2026	16.03.2026	0	5 520 000	24 468 667	3 717 000	3 717 000	4 960 000	5 917 000	8 677 000	20 751 667	24 468 667
12.03.2026	15.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	5 520 000	24 468 667	3 717 000	3 717 000	4 960 000	5 917 000	8 677 000	20 751 667	24 468 667
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	1 380 000	4 140 000	23 088 667	3 717 000	3 717 000	4 270 000	5 917 000	7 987 000	19 371 667	23 088 667
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	4 140 000	23 088 667	3 717 000	3 717 000	4 270 000	5 917 000	7 987 000	19 371 667	23 088 667
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	0	4 140 000	19 610 000	0		3 720 000	1 650 000	3 720 000	19 610 000	19 610 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	4 140 000	19 610 000	0		3 720 000	1 650 000	3 720 000	19 610 000	19 610 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	1 380 000	2 760 000	18 230 000	0		3 030 000	1 650 000	3 030 000	18 230 000	18 230 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	2 760 000	18 230 000	0		1 380 000	0	1 380 000	0	0
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	0	2 760 000	14 660 333	0		1 380 000	0	1 380 000	0	0
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	2 760 000	14 660 333	0		1 380 000	0	1 380 000	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	1 380 000	1 380 000	10 263 333	0		690 000	0	690 000	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	1 380 000	10 263 333	0		690 000	0	690 000	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	1 380 000	9 346 667	0		690 000	0	690 000	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	1 380 000	9 346 667	0		690 000	0	690 000	0	0
13.06.2029	15.06.2029	15.09.2029	17.09.2029	1 380 000	0	0	0			0	0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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	5 747
-------------	-------

BNP

Economies totales

43 423

Taux/Prix sans marge bancaire	92 183
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	149 651
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	57 468
---	--------

Prix final	106 228
------------	---------

Marge finale	14 045
--------------	--------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 20 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.

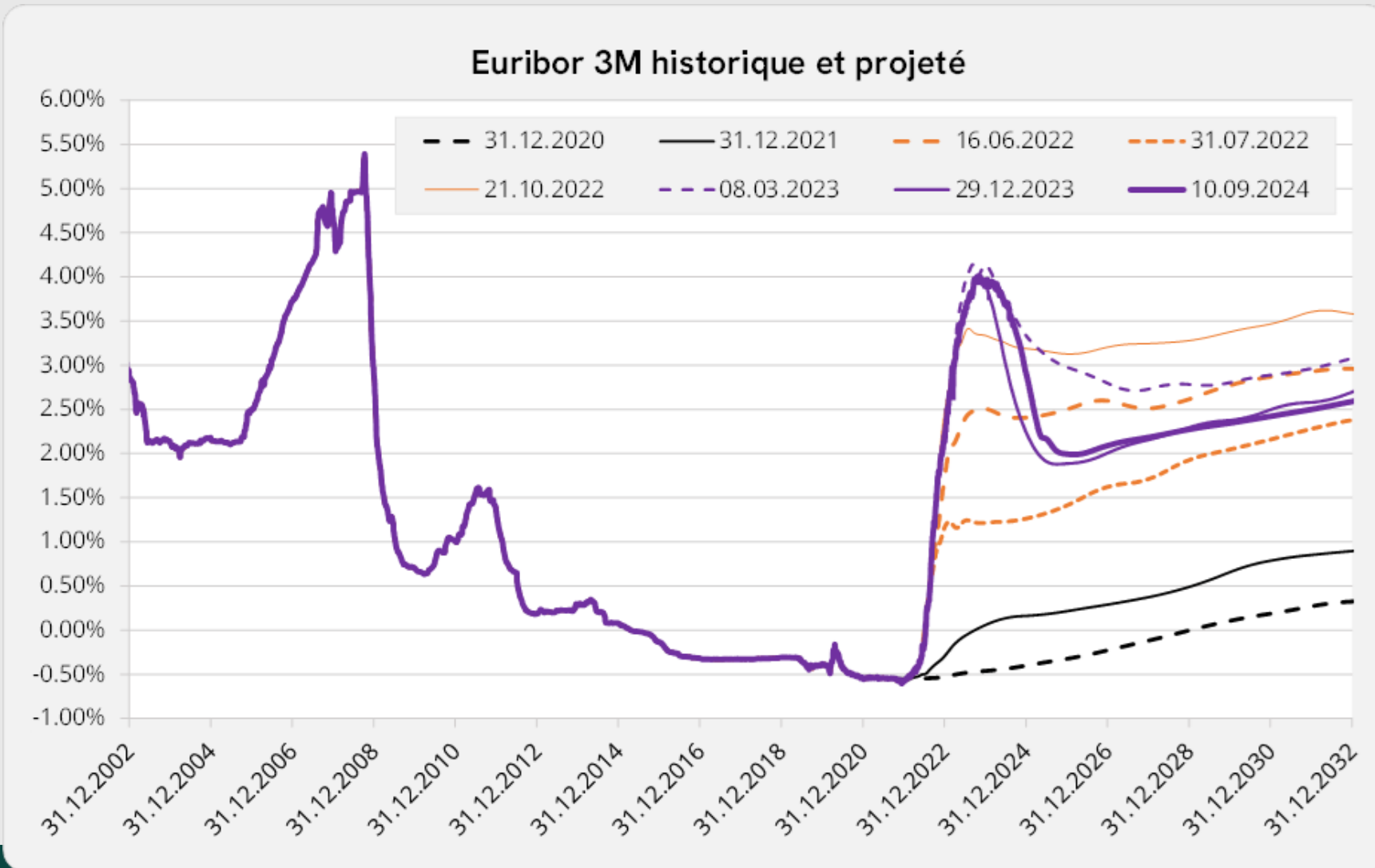
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

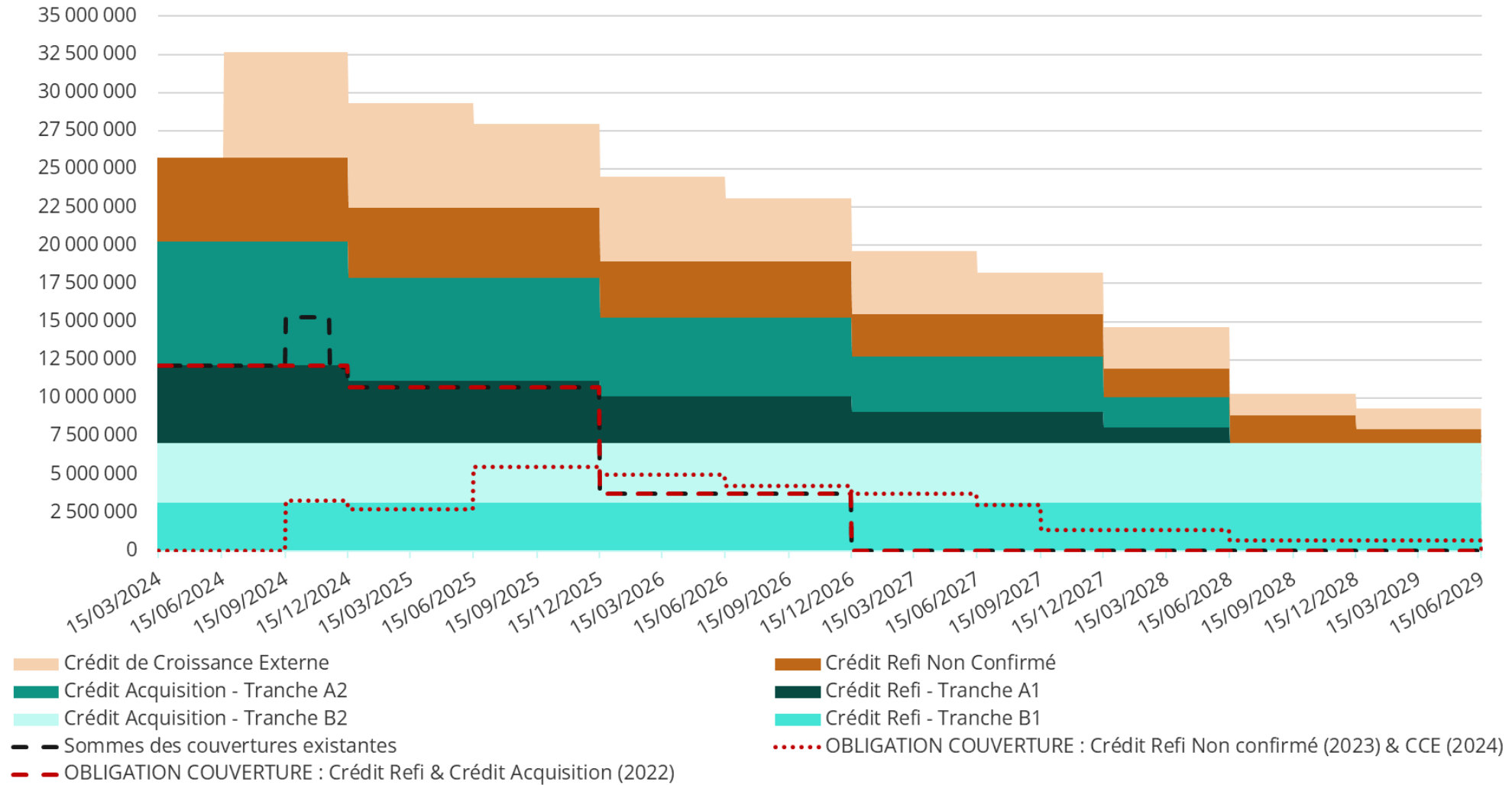
Annexes

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (10/09/2024)



Cartographie des dettes



Financements :

Prêteurs : SG, Arkea, Palatine, Banque Postale, BNP, CM

Crédit de Refinancement : €10'500'000, tiré le 15/06/2022

- Tranche A1 : €7'350'000, amort. spécifique annuel, échéance 15/06/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,65%
- Tranche B1 : €3'150'000, amort. In fine, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,05%

Crédit d'Acquisition et de Refinancement : €13'000'000, tiré le 15/06/2022

- Tranche A2 : €9'100'000, amort. spécifique annuel, échéance 15/06/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,65%
- Tranche B2 : €3'900'000, amort. In fine, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,05%

Crédit de Refinancement Non Confirmé : €5'500'000, tiré le 27/11/2023, amortissement linéaire annuel, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%

Crédit de Croissance Externe : €6'900'000, tiré le 18/06/2024, amortissement linéaire annuel, échéance 15/06/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : €5'600'000 : Non pris en compte dans l'analyse.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Couvertures existantes :

- **Swap flooré 0% BNP** : départ 17/11/2020 échéance 17/11/2024, amortissement spécifique, notionnel €5'100'000. **Taux fixe de 0,09%.**
- **CAP 1% SG**: départ 15/12/2022, échéance 15/12/2026, amortissement spécifique, notionnel €9'294'000. **Prime lissée de 0,929%.**

Couvertures détenues par MG HOLDING – Pas de novation à prévoir

Anciennes obligations de couverture (2022) :

(A) L'Emprunteur a conclu :

- (1) un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **100 points de base** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **4 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **60 % du montant du Crédit de Refinancement** ;
- (2) un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **100 points de base** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **60 % du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement**.

Nouvelles obligations de couverture (2023 & 2024) :

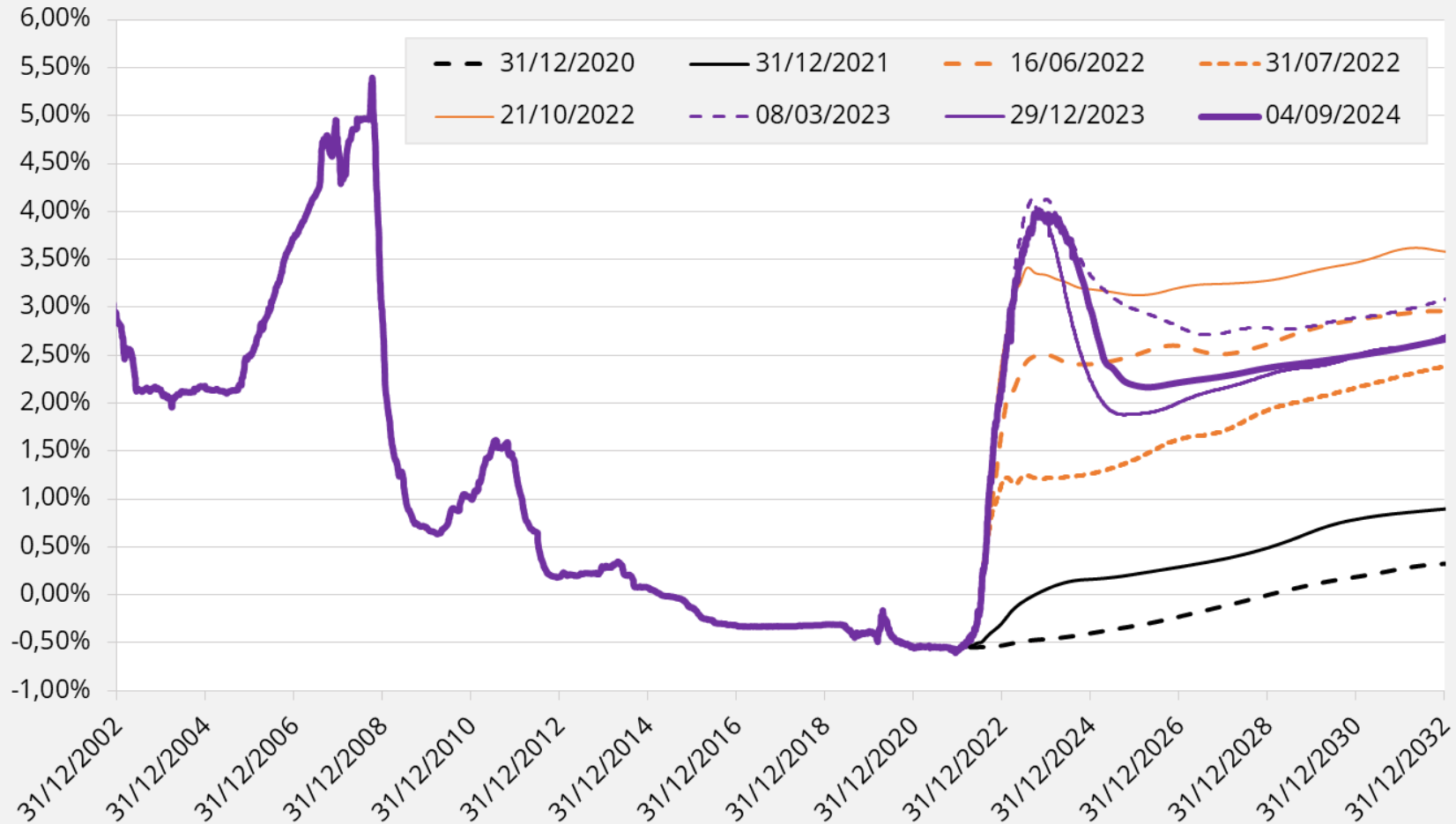
L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre du Contrat de Prêt Senior Initial) avec une ou plusieurs Banques de Couverture :

- (1) dans les **3 mois maximum suivant la date de signature de l'Avenant n°2**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **100 points de base** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **60 %** du montant du Tirage au titre du **Crédit de Refinancement Non Confirmé** → **18/09/2024**
- (2) dans **les 3 mois maximum suivant la Date de Consolidation** au titre du Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de **200 points de base** par rapport à la Date de Consolidation pour une durée minimum de **4 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **50 %** du montant consolidé des Tirages au titre du **Crédit de Croissance Externe** à la Date de Consolidation → **18/09/2025**

Banques de couverture: SG, Arkea, Palatine, Banque Postale, BNP, CM.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

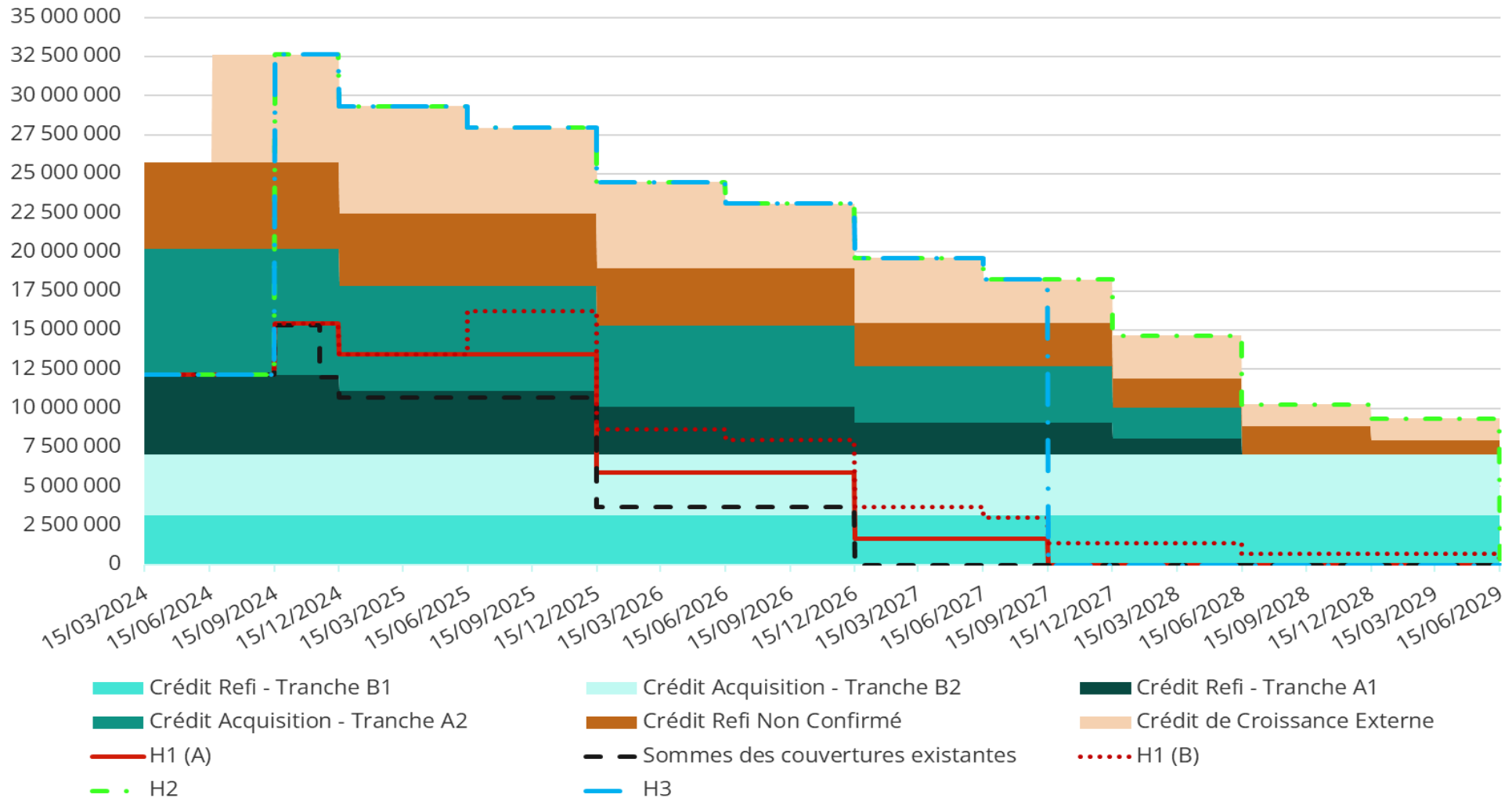


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

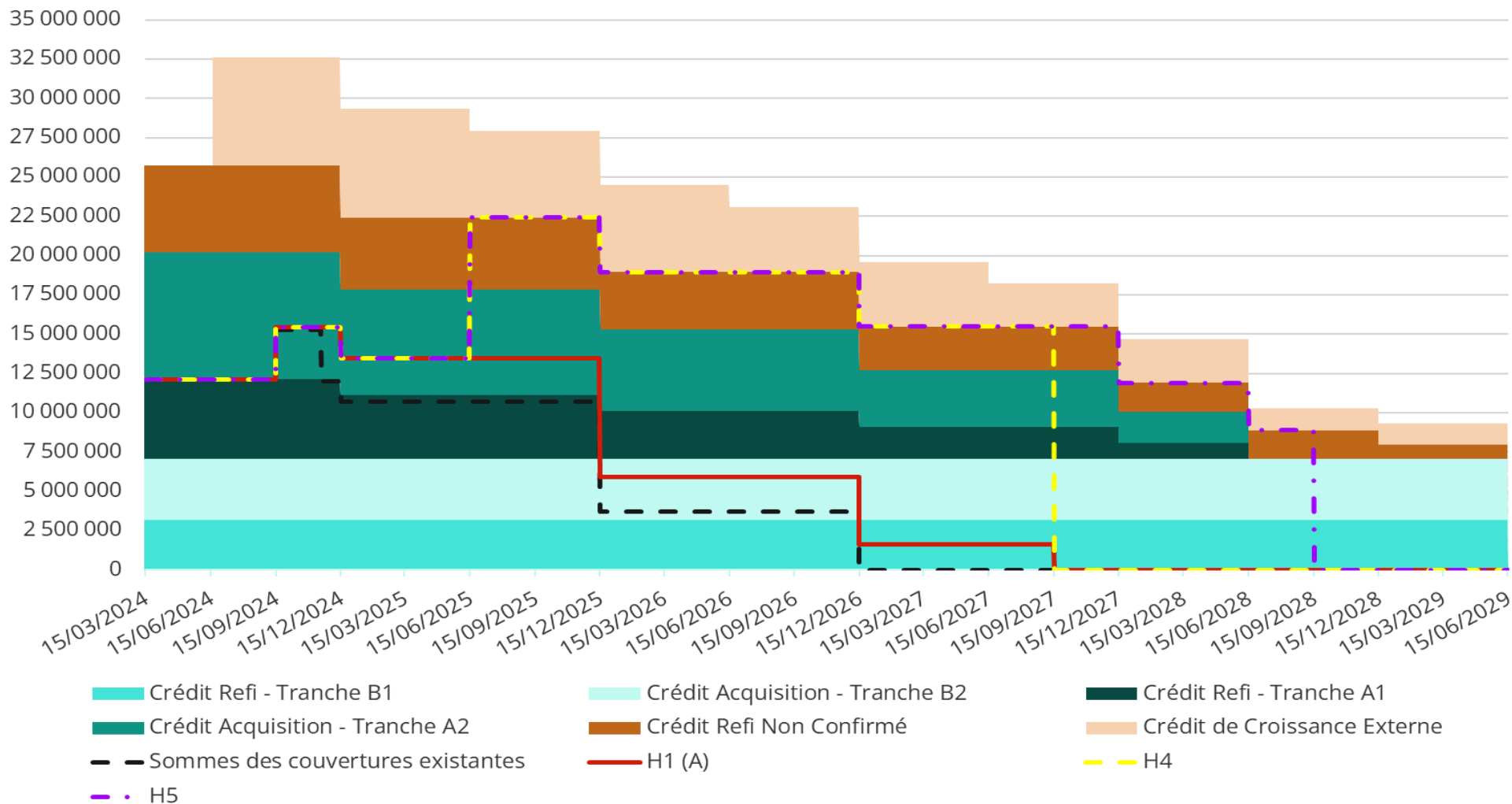
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 (A) bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	631	7 947
Cap 0% annualisé	2.70%	2.69%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 (A) bis*	H1 (B) bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis
Durée	3 ans	4,75 ans	4,75 ans	3 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	134 400	134 400	17 324 000	17 324 000	134 400	134 400
Notionnel au 15/06/2025	2 750 000	5 510 000	17 240 933	17 240 933	11 720 933	11 720 933
Début de période	15/09/2024	15/09/2024	15/09/2024	15/09/2024	15/09/2024	15/09/2024
Fin de période	15/09/2027	15/06/2029	15/06/2029	15/09/2027	15/09/2027	15/09/2028
Valeur 1bp en EUR	631	1 331	7 947	5 747	3 460	4 683

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2,39%	2,33%	2,43%	2,45%	2,27%	2,29%
Taux financement Max	2,39%	2,33%	2,43%	2,45%	2,27%	2,29%

Cap 2,5% annualisé	0,38%	0,40%	0,49%	0,44%	0,39%	0,44%
Taux financement Max	2,88%	2,90%	2,99%	2,94%	2,89%	2,94%

Cap 3% annualisé	0,22%	0,26%	0,32%	0,26%	0,25%	0,30%
Taux financement Max	3,22%	3,26%	3,32%	3,26%	3,25%	3,30%

Cap 3,5% annualisé	0,15%	0,19%	0,21%	0,16%	0,18%	0,22%
Taux financement Max	3,65%	3,69%	3,71%	3,66%	3,68%	3,72%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	144 700	294 900	1 826 500	1 347 700	746 400	1 011 100
Cap 2,5%	23 200	51 200	371 900	242 500	126 900	195 300
Cap 3%	13 500	32 700	239 200	142 800	82 800	133 300
Cap 3,5%	9 200	23 500	161 700	88 400	59 600	97 700

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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 : H5 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	134 400	142	-195 158
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	2 750 000	2 901	-192 257
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	2 750 000	2 901	-189 356
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	11 720 933	12 365	-176 992
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	11 720 933	12 365	-164 627
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	15 231 667	16 068	-148 559
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	15 231 667	16 068	-132 491
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	15 231 667	16 245	-116 246
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	15 231 667	16 068	-100 178
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	15 470 000	16 140	-84 037
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	15 470 000	16 499	-67 538
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	15 470 000	16 499	-51 040
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	15 470 000	16 320	-34 720
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	11 900 333	12 554	-22 166
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	11 900 333	12 692	-9 474
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	8 883 333	9 474	0

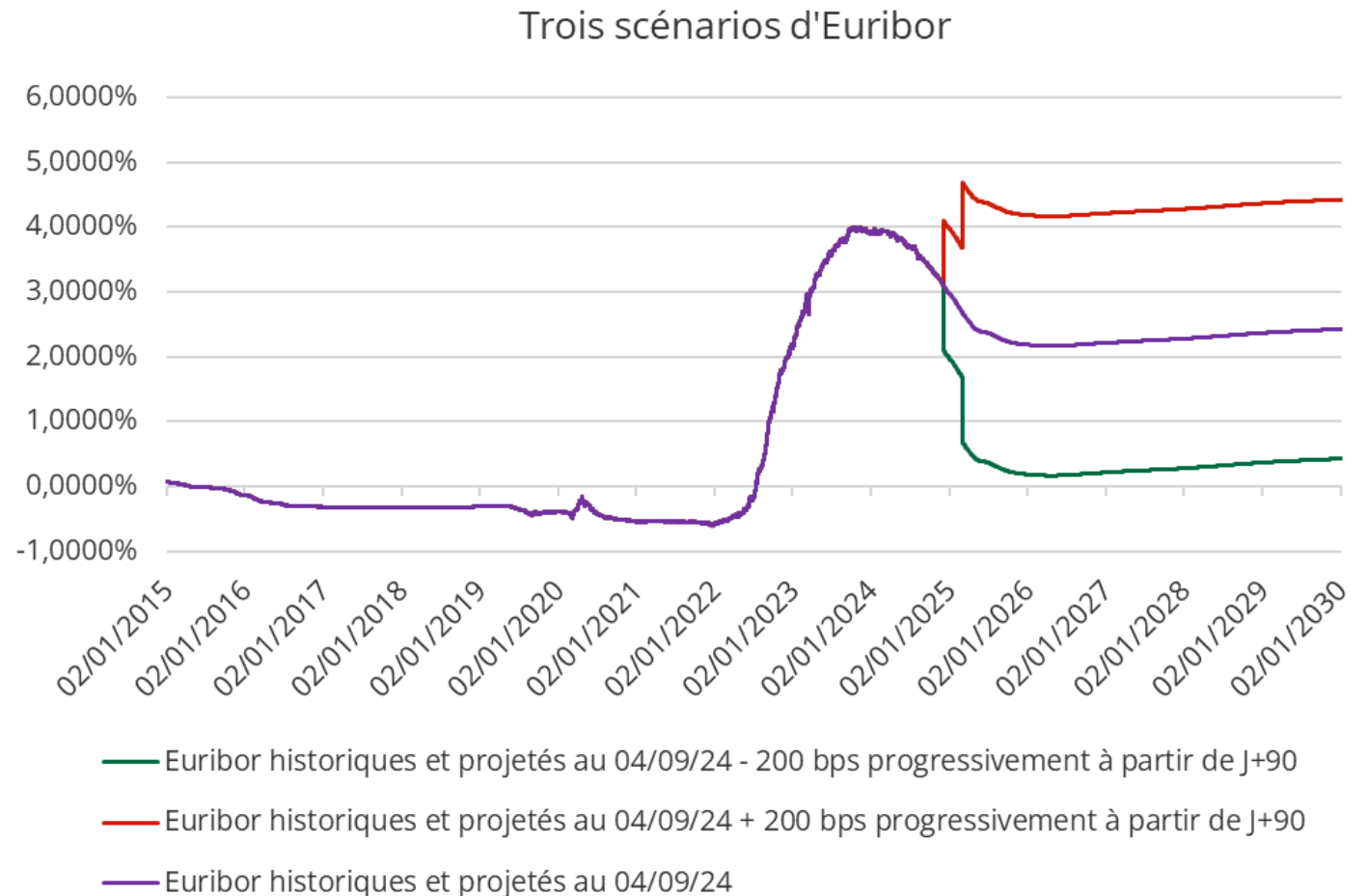
Prime lissée	0,44%
--------------	-------

Total à payer	195 300
---------------	---------

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

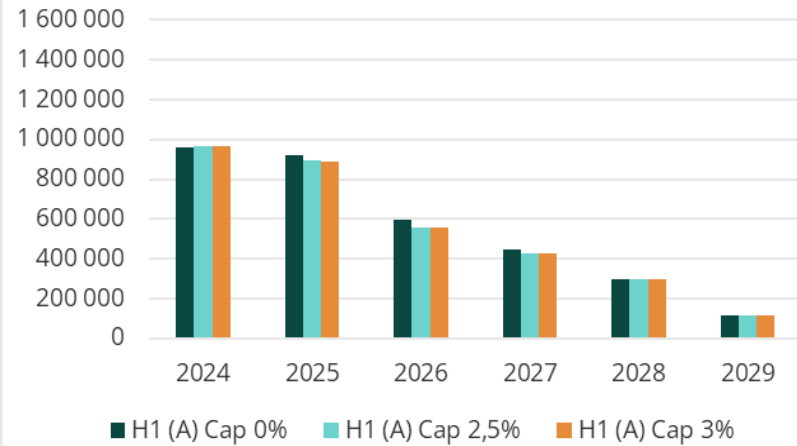
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **1.65%** (Tranches A & A2), **2.05%** (Tranches B & B2), **1.90%** (Crédit de Refinancement Non Confirmé), **2.40%** (Crédit de Croissance Externe), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

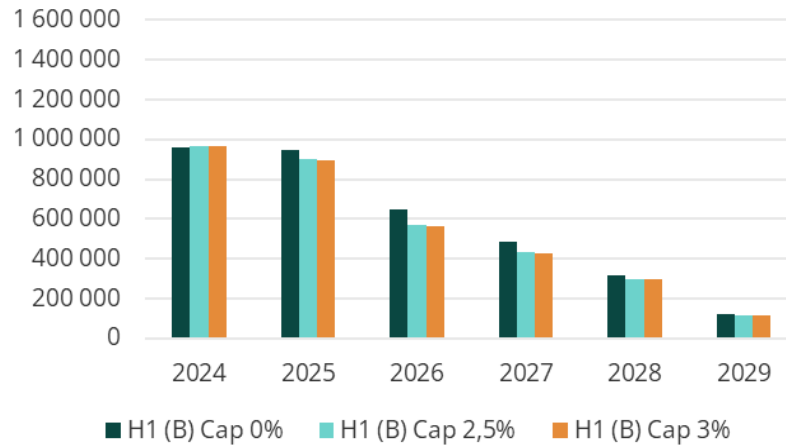


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

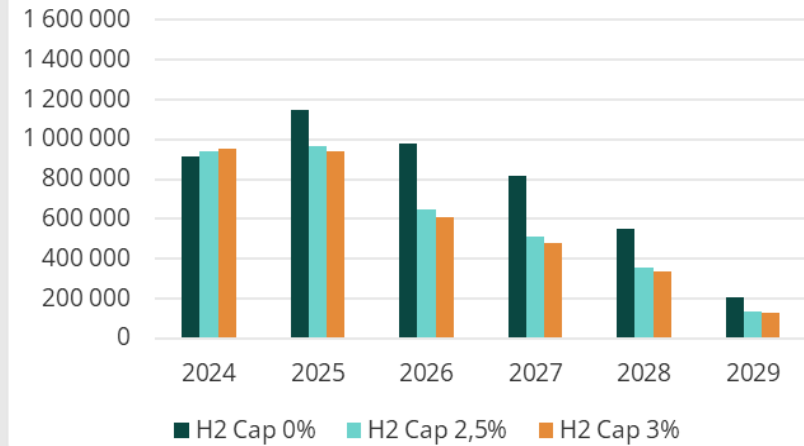
STRATEGIE H1 (A)



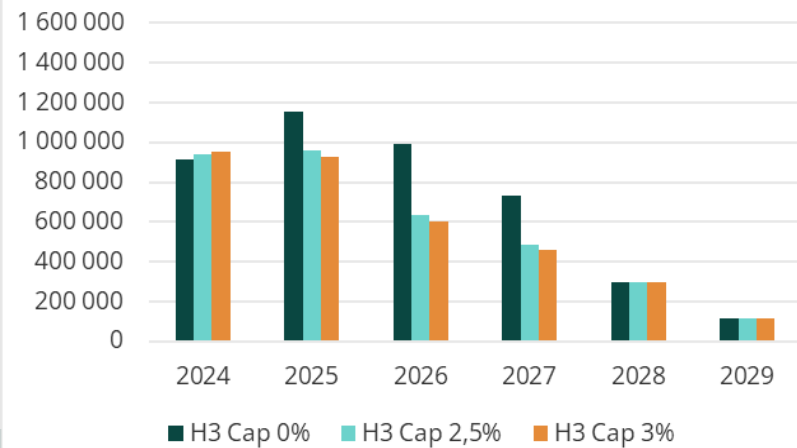
STRATEGIE H1 (B)



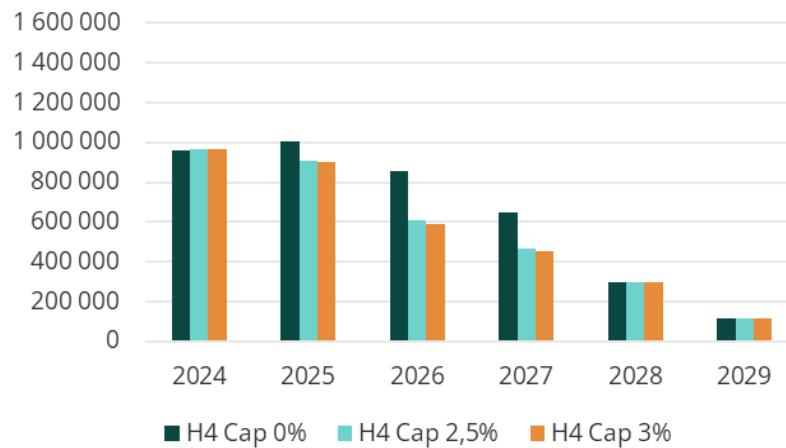
STRATEGIE H2



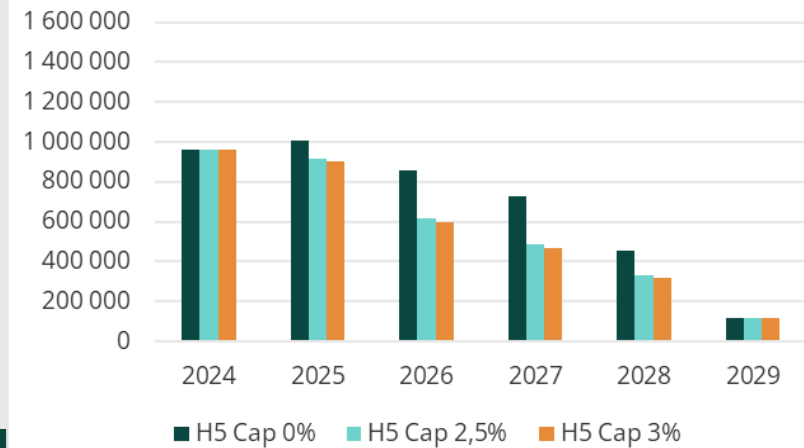
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

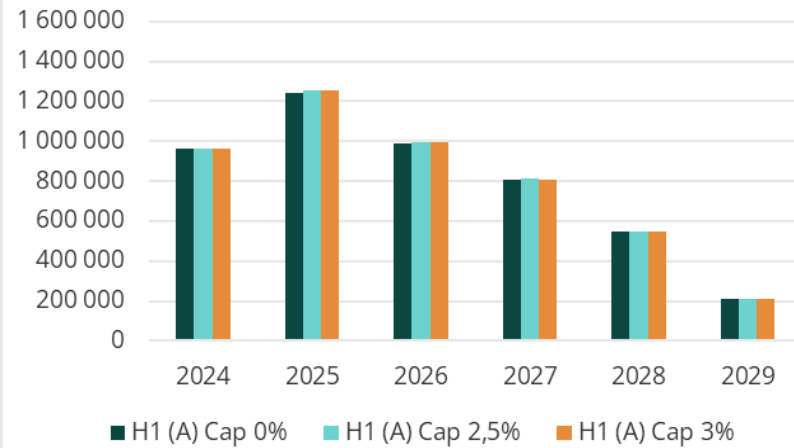


STRATEGIE H5

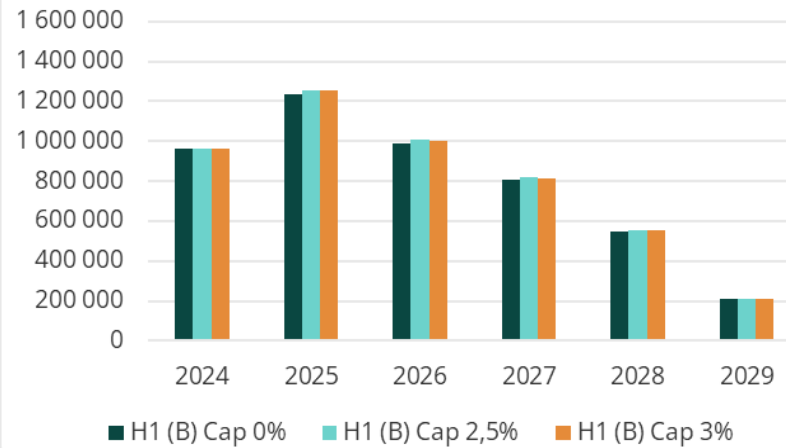


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

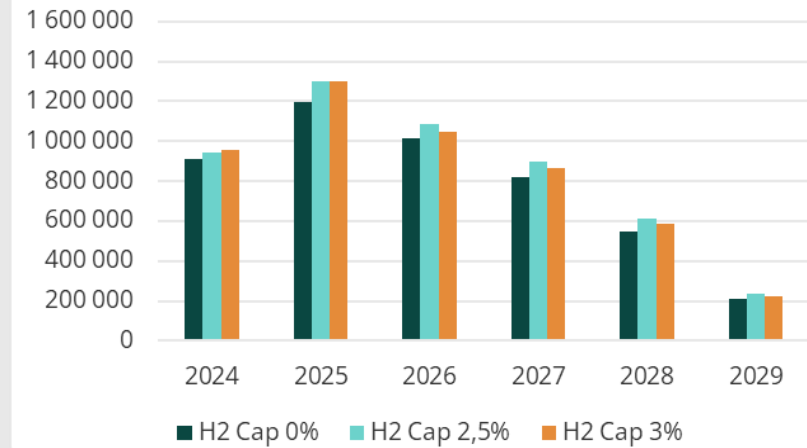
STRATEGIE H1 (A)



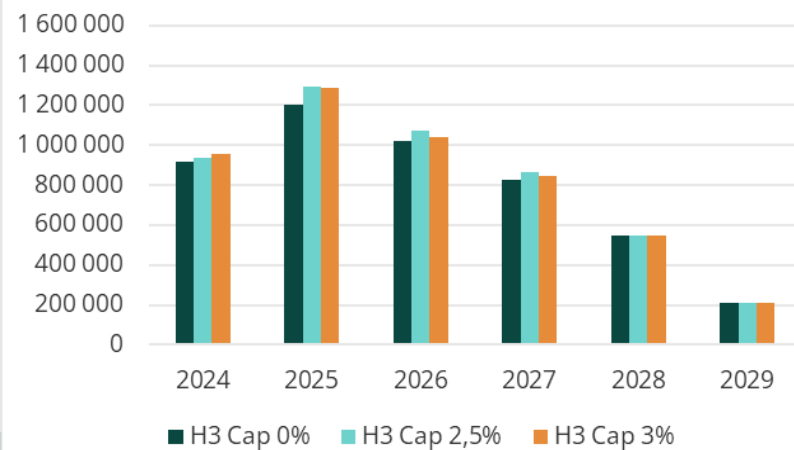
STRATEGIE H1 (B)



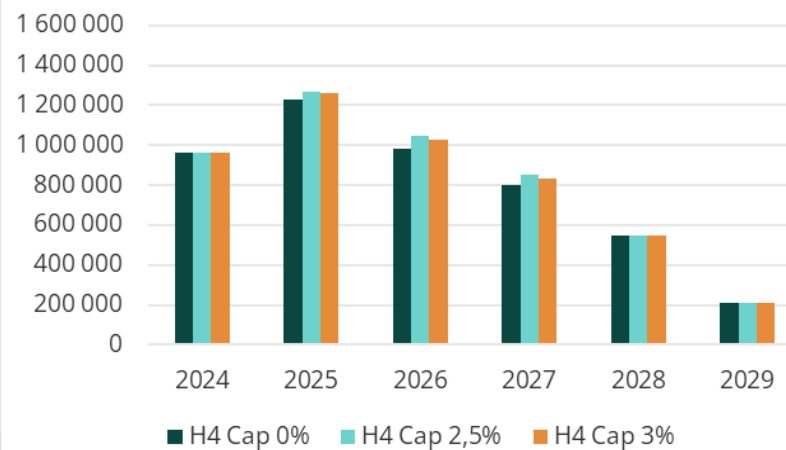
STRATEGIE H2



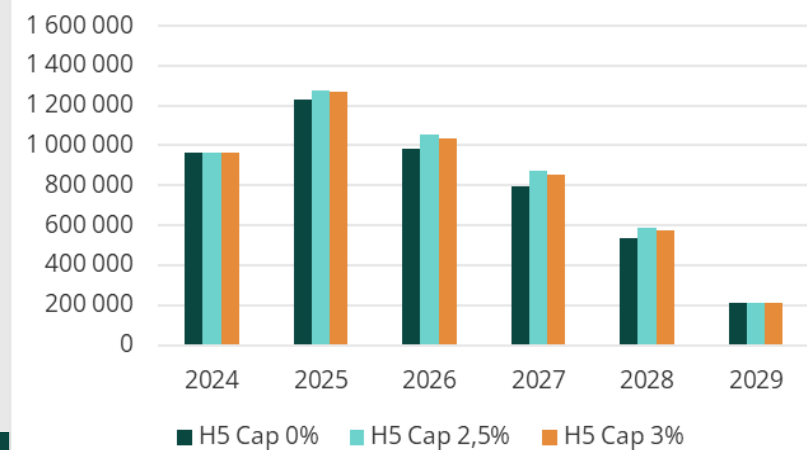
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

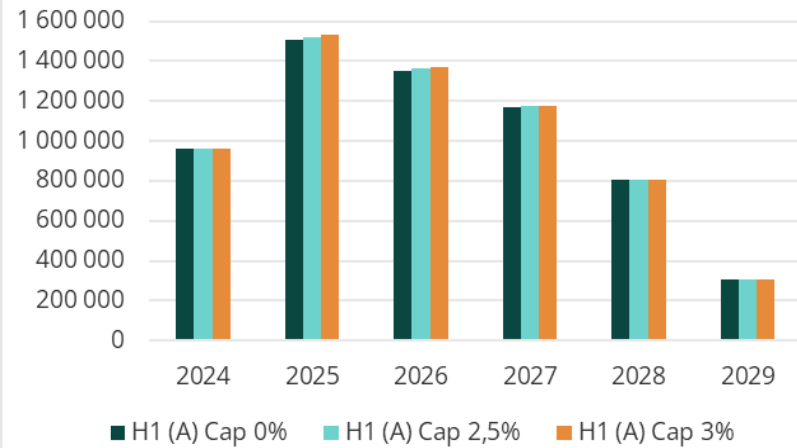


STRATEGIE H5

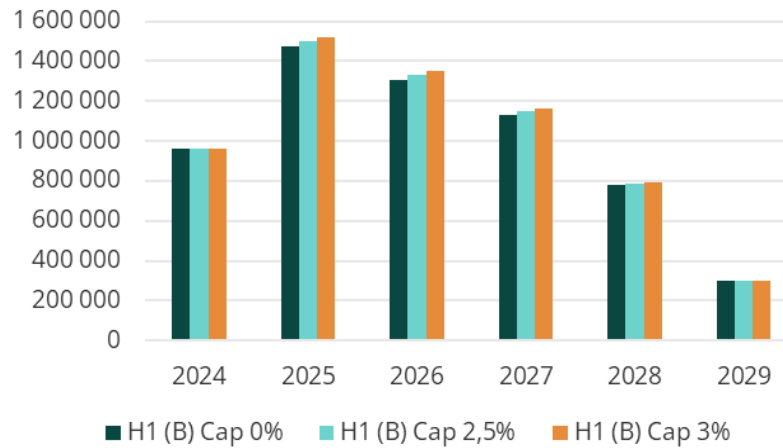


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

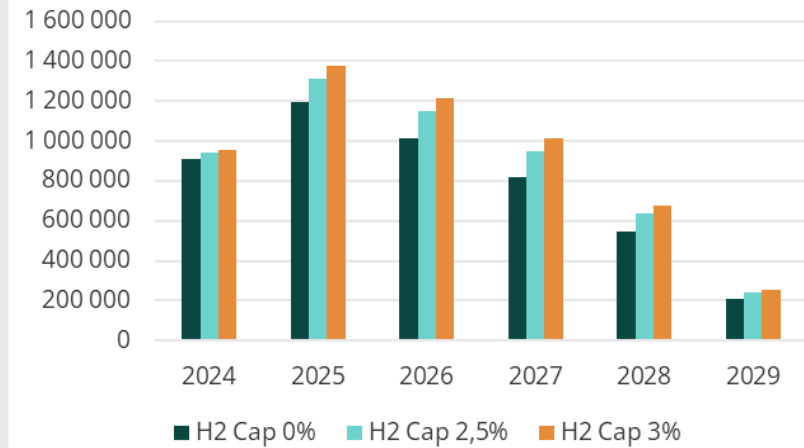
STRATEGIE H1 (A)



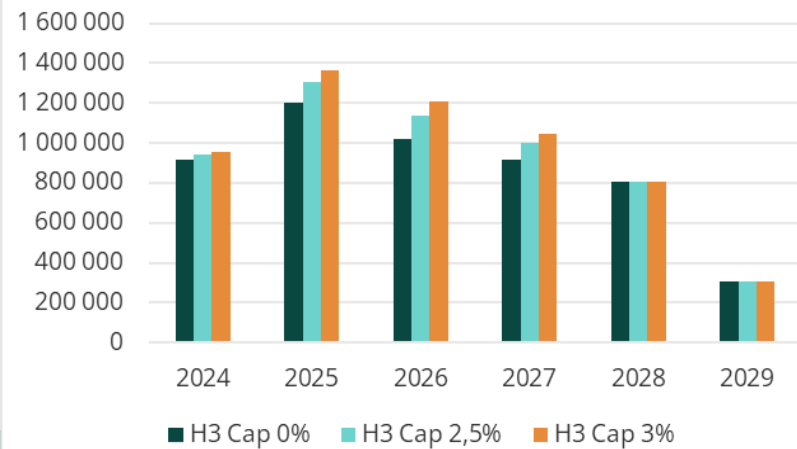
STRATEGIE H1 (B)



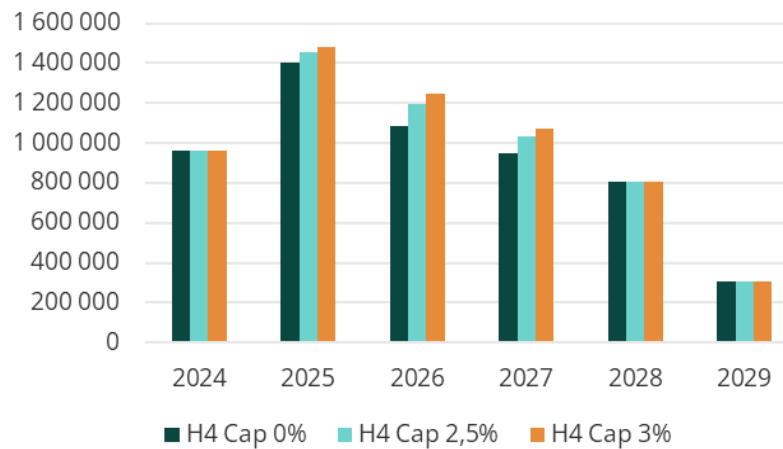
STRATEGIE H2



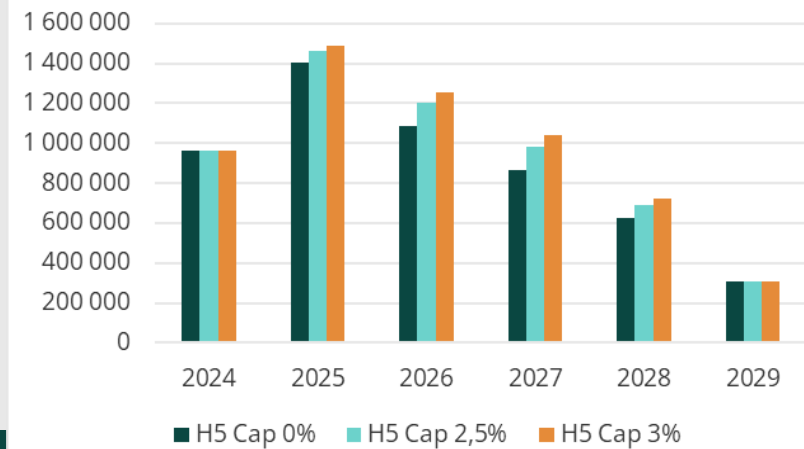
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

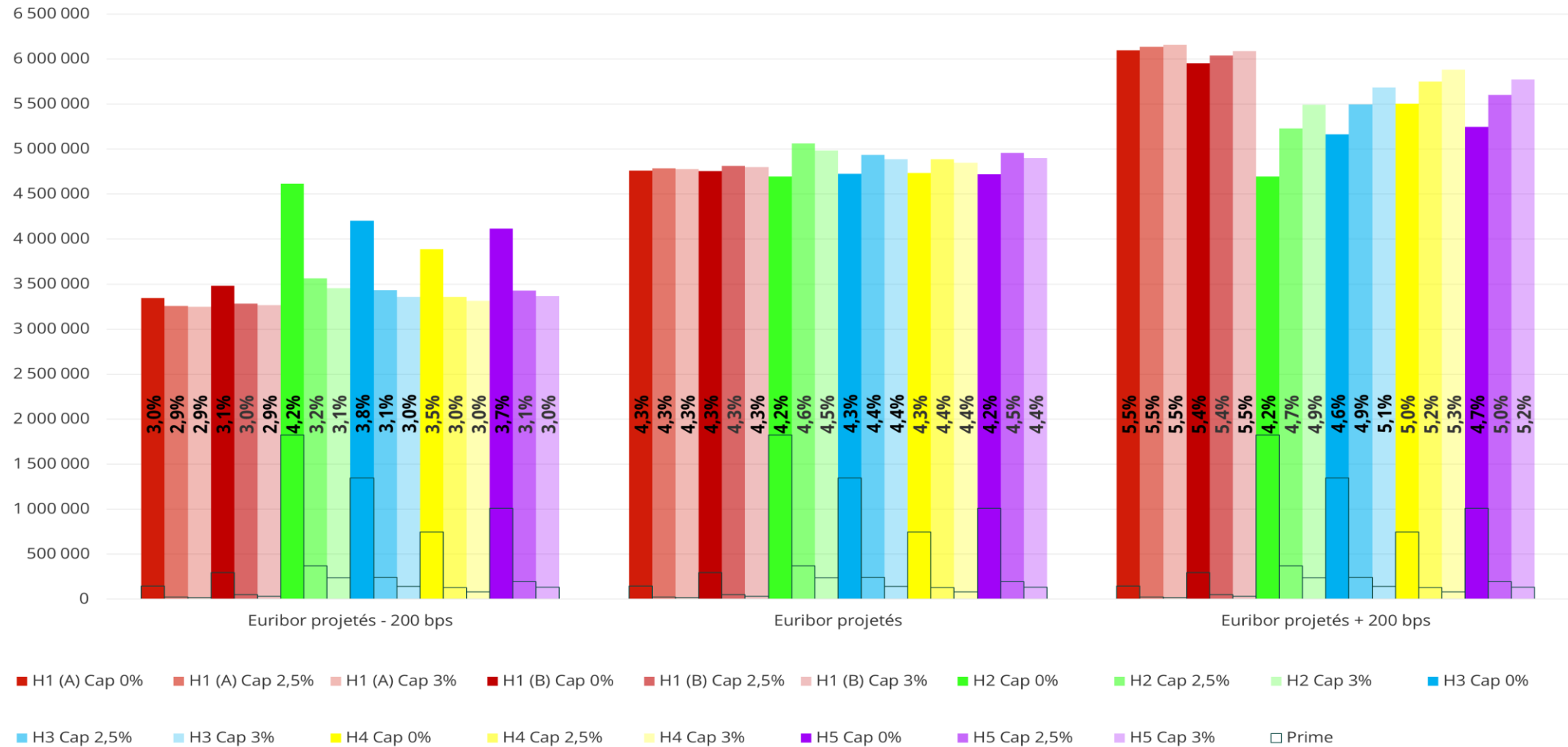


STRATEGIE H5



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1 (A)			STRATEGIE H1 (B)			STRATEGIE H2		
	H1 (A) Cap 0%	H1 (A) Cap 2,5%	H1 (A) Cap 3%	H1 (B) Cap 0%	H1 (B) Cap 2,5%	H1 (B) Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	3 346 704	3 256 002	3 246 472	3 479 512	3 284 002	3 265 672	4 616 673	3 563 106	3 452 302
Euribor projetés	4 761 173	4 784 303	4 779 189	4 753 989	4 812 303	4 798 389	4 694 469	5 063 788	4 982 886
Euribor projetés + 200 bps	6 097 846	6 134 060	6 155 903	5 950 668	6 039 674	6 087 715	4 694 469	5 226 649	5 491 305

	STRATEGIE H3			STRATEGIE H4			STRATEGIE H5		
	H3 Cap 0%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H4 Cap 0%	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	4 205 725	3 433 706	3 355 902	3 886 147	3 359 702	3 315 772	4 116 313	3 428 102	3 366 272
Euribor projetés	4 723 580	4 934 388	4 886 486	4 734 788	4 888 003	4 848 489	4 720 354	4 956 403	4 898 989
Euribor projetés + 200 bps	5 163 639	5 495 146	5 682 787	5 505 632	5 751 132	5 880 032	5 246 598	5 601 548	5 773 698

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Refi - Tranche A1		Crédit Refi - Tranche B1		Crédit Acquisition - Tranche A2		Crédit Acquisition - Tranche B2		Crédit Refi Non Confirmé		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	0	5 500 000	0	0	25 724 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	0	5 500 000	0	0	25 724 000
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	0	5 500 000	0	6 900 000	32 624 000
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	1 015 000	4 060 000	0	3 150 000	1 365 000	6 734 000	0	3 900 000	916 667	4 583 333	0	6 900 000	29 327 333
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	0	4 583 333	0	6 900 000	29 327 333
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	0	4 583 333	1 380 000	5 520 000	27 947 333
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	0	4 583 333	0	5 520 000	27 947 333
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	1 015 000	3 045 000	0	3 150 000	1 547 000	5 187 000	0	3 900 000	916 667	3 666 667	0	5 520 000	24 468 667
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	0	3 666 667	0	5 520 000	24 468 667
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	0	3 666 667	1 380 000	4 140 000	23 088 667
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	0	3 666 667	0	4 140 000	23 088 667
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	1 015 000	2 030 000	0	3 150 000	1 547 000	3 640 000	0	3 900 000	916 667	2 750 000	0	4 140 000	19 610 000

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Refi - Tranche A1		Crédit Refi - Tranche B1		Crédit Acquisition - Tranche A2		Crédit Acquisition - Tranche B2		Crédit Refi Non Confirmé		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	0	2 750 000	0	4 140 000	19 610 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	0	2 750 000	1 380 000	2 760 000	18 230 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	0	2 750 000	0	2 760 000	18 230 000
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	1 015 000	1 015 000	0	3 150 000	1 638 000	2 002 000	0	3 900 000	916 667	1 833 333	0	2 760 000	14 660 333
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	1 015 000	0	3 150 000	0	2 002 000	0	3 900 000	0	1 833 333	0	2 760 000	14 660 333
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	1 015 000	0	0	3 150 000	2 002 000	0	0	3 900 000	0	1 833 333	1 380 000	1 380 000	10 263 333
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	1 833 333	0	1 380 000	10 263 333
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	916 667	916 667	0	1 380 000	9 346 667
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	916 667	0	1 380 000	9 346 667
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	916 667	0	1 380 000	0	0
Période brisée																

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit Refi & Crédit Acquisition (2022)	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit Refi Non confirmé (2023)	Minimum restant à couvrir	H1(A)bis= H1(A) - Couv. Exist.	H1 (B)bis= H1 (B) - Couv.Exist	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	12 134 400	60%	12 134 400	0	0	0	0	0	0	0	0
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	12 134 400	60%	12 134 400	0	0	0	0	0	0	0	0
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	15 300 000	60%	12 134 400	3 300 000	134 400	134 400	134 400	17 324 000	17 324 000	134 400	134 400
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	10 706 400	60%	10 706 400	2 750 000	2 750 000	2 750 000	2 750 000	18 620 933	18 620 933	2 750 000	2 750 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	10 706 400	60%	10 706 400	2 750 000	2 750 000	2 750 000	2 750 000	18 620 933	18 620 933	2 750 000	2 750 000
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	10 706 400	60%	10 706 400	5 510 000	2 750 000	2 750 000	5 510 000	17 240 933	17 240 933	11 720 933	11 720 933
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	10 706 400	60%	10 706 400	5 510 000	2 750 000	2 750 000	5 510 000	17 240 933	17 240 933	11 720 933	11 720 933
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	3 717 000	60%	3 717 000	4 960 000	2 200 000	2 200 000	4 960 000	20 751 667	20 751 667	15 231 667	15 231 667
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	3 717 000	60%	3 717 000	4 960 000	2 200 000	2 200 000	4 960 000	20 751 667	20 751 667	15 231 667	15 231 667
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	3 717 000	60%	3 717 000	4 270 000	2 200 000	2 200 000	4 270 000	19 371 667	19 371 667	15 231 667	15 231 667
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	3 717 000	60%	3 717 000	4 270 000	2 200 000	2 200 000	4 270 000	19 371 667	19 371 667	15 231 667	15 231 667
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	0			3 720 000	1 650 000	1 650 000	3 720 000	19 610 000	19 610 000	15 470 000	15 470 000

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit Refi & Crédit Acquisition (2022)	OBLIGATION COUVERTURE : Crédit Refi Non confirmé (2023)	Minimum restant à couvrir	H1(A) bis= H1(A) - Couv. Exist.	H1(B)bis= H1 (B) - Couv.Exist	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0			3 720 000	1 650 000	1 650 000	3 720 000	19 610 000	19 610 000	15 470 000	15 470 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0			3 030 000	1 650 000	1 650 000	3 030 000	18 230 000	18 230 000	15 470 000	15 470 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0			1 380 000	0	0	1 380 000	18 230 000	0	0	15 470 000
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	0			1 380 000	0	0	1 380 000	14 660 333	0	0	11 900 333
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0			1 380 000	0	0	1 380 000	14 660 333	0	0	11 900 333
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0			690 000	0	0	690 000	10 263 333	0	0	8 883 333
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0			690 000	0	0	690 000	10 263 333	0	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	0			690 000	0	0	690 000	9 346 667	0	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0			690 000	0	0	690 000	9 346 667	0	0	0
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0				0	0	0	0	0	0	0
Période brisée														

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

Date : 19/07/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type		Strike	Index		Initial Notional		Outstanding Notional	
Derivatives - Cap															
SG01-D	SG01-D	2	SG	03-Aug-22	15-Dec-22	15-Dec-26	BUY	Cap	1.0000%	Euribor3m		EUR	9 294 000.00	EUR	8 834 400.00
SG01-D	SG01-D	3	SG	03-Aug-22	15-Dec-22	15-Dec-26	Premium	PAY	0.9290%			EUR	9 294 000.00	EUR	8 834 400.00
														8 834 400.00	
Derivatives - Swap															
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	13-Jan-21	17-Nov-20	17-Nov-24	Swap	PAY	0.0900%	RECEIVE	Euribor3m	EUR	5 100 000.00	EUR	3 300 000.00
														3 300 000.00	
														TOTAL	
														12 134 400.00	

Valuation					
EUR					
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
4.41%	389 493.19	385 168.40	4 324.79	368 268.57	21 224.62
-2.02%	-178 769.26	-	-178 769.26	-171 246.03	-7 523.23
	210 723.93	385 168.40	-174 444.47	197 022.54	13 701.39
1.85%	60 885.24	60 885.24	-	39 367.59	21 517.65
	60 885.24	60 885.24	-	39 367.59	21 517.65
	271 609.17	446 053.64	-174 444.47	236 390.13	35 219.04

Inefficacité des swaps simples et des tunnels/collars (si le financement embarque un plancher sur Euribor)

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance en cliquant ici.

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

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

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

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

Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

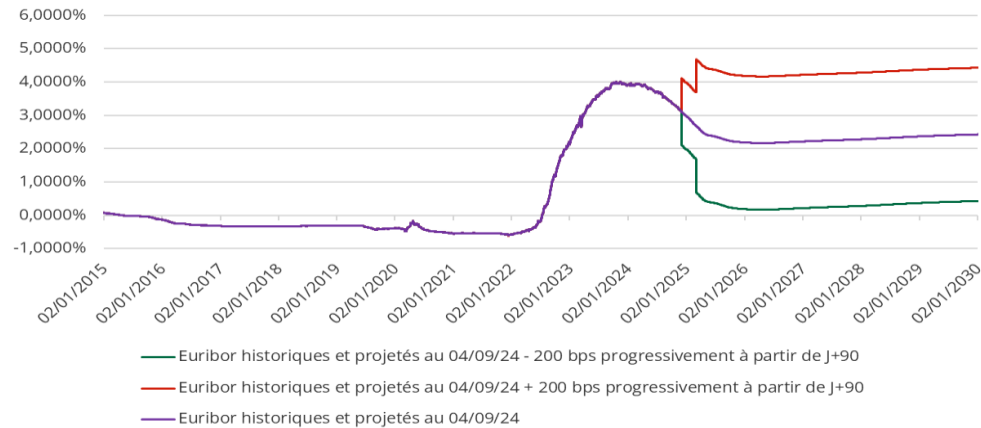
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

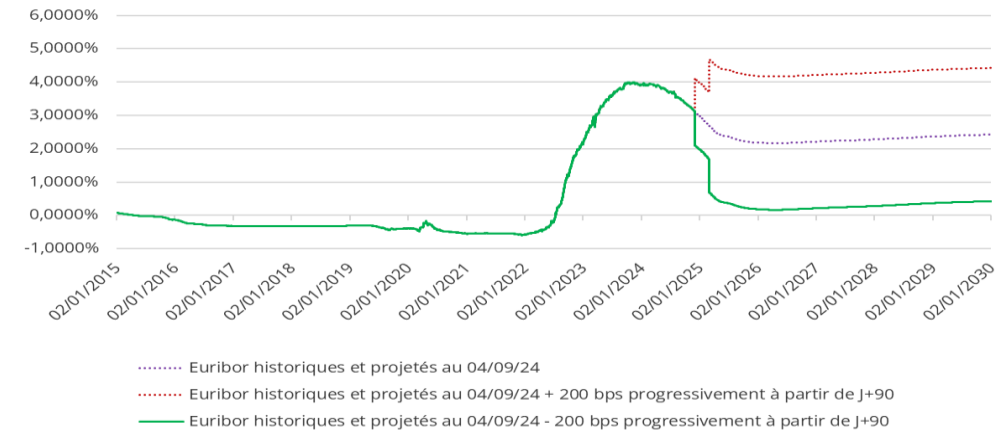
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

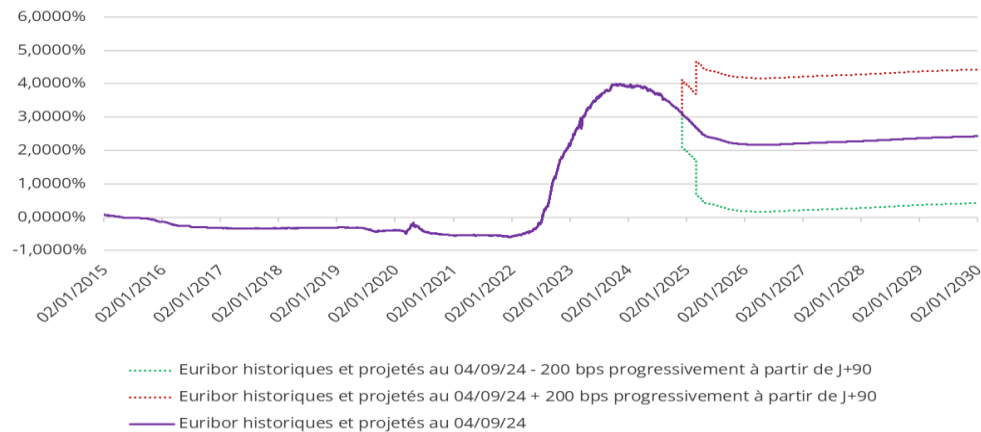
Trois scénarios d'Euribor



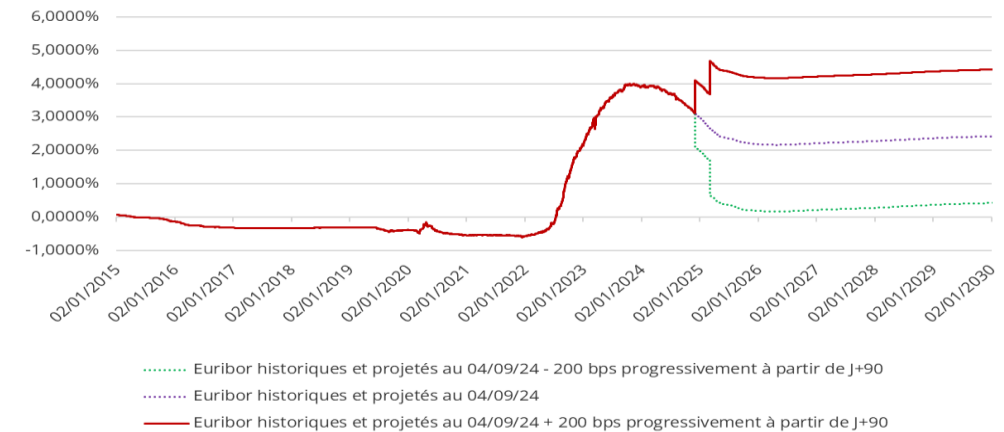
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

DATE : 15 JUIN 2022

FM/002961-00695/CTM/IVAP

L_LIVE_EMEA2:100005848v10

Contrat de Prêt Senior

entre

MG HOLDING

en qualité d'Emprunteur

SOCIETE GENERALE

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

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1

en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 23.500.000 EUR relatif notamment au refinancement de l'endettement existant de l'Emprunteur et aux financement et refinancement partiels de l'acquisition de sociétés.

Clauses contractuelles

Financement

« **Crédit d'Acquisition et de Refinancement** » désigne le crédit à terme décrit au paragraphe (B) de l'Article 2.1, consenti à l'Emprunteur sous forme de la Tranche A2 et la Tranche B2.

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

« **Crédit de Refinancement Non Confirmé** » désigne le crédit à terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 5.500.000 EUR pouvant, le cas échéant, être confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2 et mis à la disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues au Contrat.

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

« **Crédits Senior** » désigne le Crédit de Refinancement, ou toute Tranche de celui-ci, le Crédit d'Acquisition et de Refinancement, ou toute Tranche de celui-ci, ainsi que le Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2).

« **Tranche A1** » désigne la tranche A1 du Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de 7.350.000 EUR.

« **Tranche A2** » désigne la tranche A2 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 9.100.000 EUR.

« **Tranche B1** » désigne la tranche B1 du Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de 3.150.000 EUR.

« **Tranche B2** » désigne la tranche B2 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 3.900.000 EUR.

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

2. CRÉDITS SENIOR

2.1 **Crédits Senior**

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur :

- (A) le Crédit de Refinancement d'un montant global de 10.500.000 EUR, lequel a été mis à disposition de l'Emprunteur à la date de signature du Contrat de Prêt Senior Initial;
- (B) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global de 13.000.000 EUR lequel a été mis à disposition de l'Emprunteur à la date de signature du Contrat de Prêt Senior Initial;
- (C) le Crédit de Refinancement Non Confirmé d'un montant maximum global de 5.500.000 EUR, ayant fait entièrement l'objet d'un Tirage et ayant été entièrement mis à disposition de l'Emprunteur en date du 27 novembre 2023 dans les conditions prévues au Contrat de Prêt Senior Initial ;
- (D) le Crédit de Croissance Externe d'un montant global maximum en principal de 6.900.000 EUR à la date de signature de l'Avenant n°2.

Clauses contractuelles

Remboursement

Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit 23.500.000 EUR à la date de signature du Contrat :

- (A) le Crédit de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1, soit 10.500.000 EUR à la Date de Signature ; et
- (B) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A2 et de la Tranche B2, soit 13.000.000 EUR à la Date de Signature.

« **Date de Remboursement du Crédit de Refinancement Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), chacune des dates visées à l'Article 6.2.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A1** » désigne, s'agissant de la Tranche A1, le 15 juin 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2, le 15 juin 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit de Refinancement Non Confirmé** » désigne, s'agissant du Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), le 15 juin 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

- (2) la Tranche A2 à hauteur des montants (exprimés en pourcentage du montant de la Tranche A2 mis à sa disposition) et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A2	Principal Dû (EUR)
15 décembre 2023	1.001.000
15 décembre 2024	1.365.000
15 décembre 2025	1.547.000
15 décembre 2026	1.547.000
15 décembre 2027	1.638.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A1, soit le 15 juin 2028	2.002.000

Clauses contractuelles

Remboursement

« **Date de Remboursement de la Tranche A1** » désigne, s'agissant de la Tranche A1, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A1 » du tableau au paragraphe (A)(1) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A2 » du tableau au paragraphe (A)(2) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche B1** » désigne, s'agissant de la Tranche B1, le 15 juin 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche B2** » désigne, s'agissant de la Tranche B2, le 15 juin 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

Remboursement normal

(A) L'Emprunteur remboursera :

- (1) la Tranche A1 à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A1	Principal Dû (EUR)
15 décembre 2022	1.260.000
15 décembre 2023	1.015.000
15 décembre 2024	1.015.000
15 décembre 2025	1.015.000
15 décembre 2026	1.015.000
15 décembre 2027	1.015.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A1, soit le 15 juin 2028	1.015.000

L'Emprunteur remboursera :

- (1) la Tranche B1, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B1, soit le 15 juin 2029 ;
- (2) la Tranche B2, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B2, soit le 15 juin 2029.

Clauses contractuelles

Remboursement

- (3) le Tirage mis à disposition au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé à hauteur des niveaux et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale du Crédit de Refinancement Non Confirmé devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement du Crédit de Refinancement Non Confirmé	Principal Dû
15 décembre 2024	1/6 ^{ème}
15 décembre 2025	1/6 ^{ème}
15 décembre 2026	1/6 ^{ème}
15 décembre 2027	1/6 ^{ème}
15 décembre 2028	1/6 ^{ème}
Date de Remboursement Finale du Crédit de Refinancement non Confirmé, soit le 15 juin 2029	1/6 ^{ème}

6.2 Remboursement normal des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe

L'ensemble des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe effectués pendant la période s'étendant depuis la date de signature de l'Avenant n°2 (inclus) jusqu'à la première date anniversaire de la date de signature de l'Avenant n°2 (inclus) sera consolidé à compter de la fin de cette période (la « **Date de Consolidation** »). Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 5 annuités à hauteur des montants (exprimés en pourcentage du montant des Tirages mis à sa disposition) et aux dates stipulées dans l'échéancier ci-dessous :

Date de Remboursement du Crédit de Croissance Externe	Principal Dû (%)
18 juin 2025	20 %
18 juin 2026	20 %
18 juin 2027	20 %
18 juin 2028	20 %
Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe, soit le 15 juin 2029	20 %

Clauses contractuelles

Intérêts

« **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.7.

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, 2,15 % l'an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, 2,55 % l'an ;
- (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe et/ou du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), 2,40 % l'an ; et
- (D) en ce qui concerne le Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé, 2,40 % l'an.

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
 - (1) de la Marge applicable ; et
 - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Signature, l'€STR).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Prêt Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Prêt Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
 - (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,
- et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A1 Tranche A2 Marge applicable (%)	Tranche B1 Tranche B2 Marge applicable (%)	Crédit de Refinancement Non Confirmé Crédit de Croissance Externe Marge applicable (%)
$R1 \geq 3.50$	2.15%	2.55%	2,40%
$3.00 \leq R1 < 3.50$	1.90%	2.30%	2,15%
$2.00 \leq R1 < 3.00$	1.65%	2.05%	1,90 %
$R1 < 2.00$	1.40%	1.80%	1,65 %

Clauses contractuelles

Intérêts

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts et la deuxième Période d'Intérêts relatives à un Prêt Senior auront une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur.
- (B) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, chaque Période d'Intérêts, autre que la première Période d'Intérêts, aura une durée de 3 mois.
- (C) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
 - (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 (s'agissant de la Tranche A1), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A1 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A1 ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B1 (s'agissant de la Tranche B1) ;
 - (3) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 (s'agissant de la Tranche A2), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A2 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A2 ;
 - (4) la Date de Remboursement de la Tranche B2 (s'agissant de la Tranche B2) ;
 - (5) la Date de Remboursement Finale du Crédit de Refinancement Non Confirmé (s'agissant du Crédit de de Refinancement Non Confirmé), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative au Crédit de Refinancement Non Confirmé sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement du Crédit de Refinancement Non Confirmé.
- (D) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

10.2 Paiement des intérêts

Les intérêts courus sur chacun des Prêts Senior seront payables par l'Emprunteur le dernier jour de chaque Période d'Intérêts se rapportant au Prêt Senior concerné ou le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts applicable au Crédit de Croissance Externe, à compter de la date de signature de l'Avenant n°2.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et ayant adhéré au Contrat de Subordination en qualité de Banque(s) de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de Couverture.

« **Contrat de Couverture** » désigne :

- (A) tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 23.22 ; et/ou
- (B) le cas échéant, tout Contrat de Couverture Existant, sous réserve que les caractéristiques en soient conformes aux stipulations de l'Article 23.22,

étant entendu que tout Contrat de Couverture constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

« **Contrat de Couverture Existant** » désigne le(s) contrat(s) de couverture conclu(s) avec BNP Paribas le 14 janvier 2021 par l'Emprunteur pour couvrir le risque de taux d'intérêts au titre du Contrat LBO Existant.

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre de l'Endettement Refinancé) avec une ou plusieurs Banques de Couverture :
 - (1) dans les 6 mois de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Crédit de Refinancement ;
 - (2) dans les 6 mois de la Date de Confirmation du Crédit de Refinancement Non Confirmé (uniquement si confirmé), un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé ;
 - (3) dans les 6 mois de la Date de Signature un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/des Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

(B) L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre du Contrat de Prêt Senior Initial) avec une ou plusieurs Banques de Couverture :

- (1) dans les 3 mois maximum suivant la date de signature de l'Avenant n°2, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à

60 % du montant du Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé ;

- (2) dans les 3 mois maximum suivant la Date de Consolidation au titre du Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 200 points de base par rapport à la Date de Consolidation pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du montant consolidé des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe à la Date de Consolidation ;

- (3) dans les 3 mois maximum suivant la Date de Consolidation au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 200 points de base par rapport à la Date de Consolidation pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du montant consolidé des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé à la Date de Consolidation.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

Défaut croisé :

- (1) La survenance⁴ d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), le cas échéant, à l'issue d'un délai de grâce, au titre des Documents du Financement Investisseurs.
- (2) Le défaut de paiement, ou la déclaration de l'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou des dettes fournisseurs)) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des Dettes Financières impayées ou déclarées exigibles par anticipation, est supérieur à 100.000 EUR.
- (3) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 250.000 EUR.

Fiches produits

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:

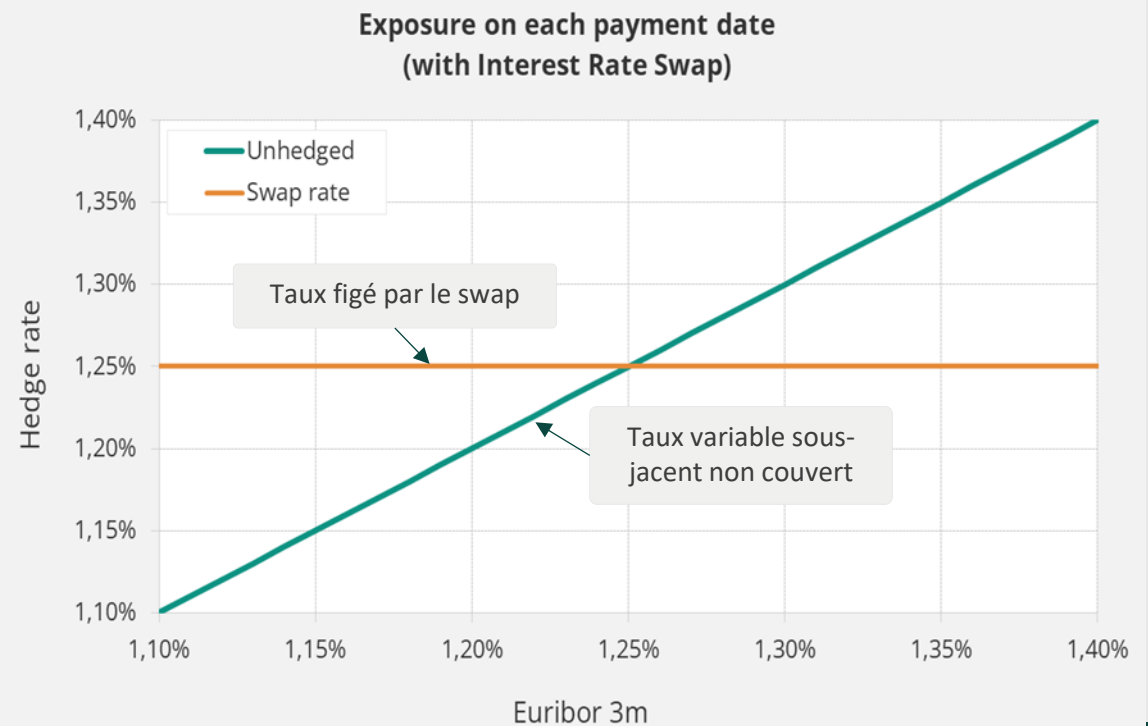
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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).
Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



Fiches produits

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:

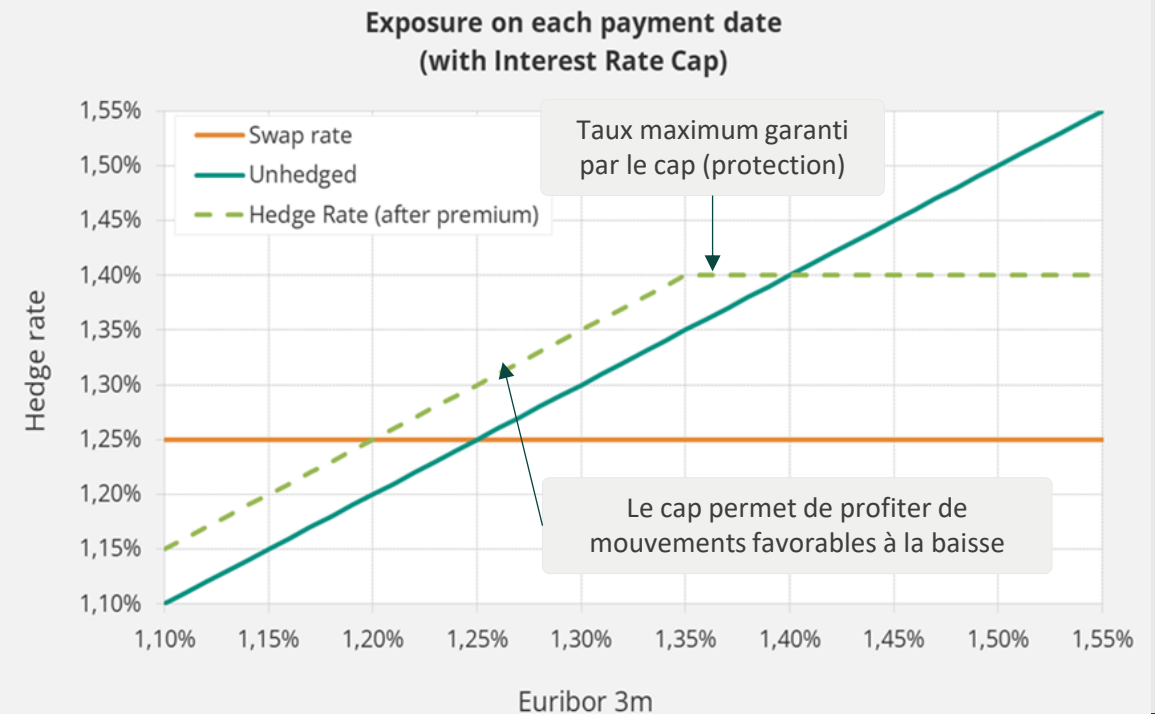
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

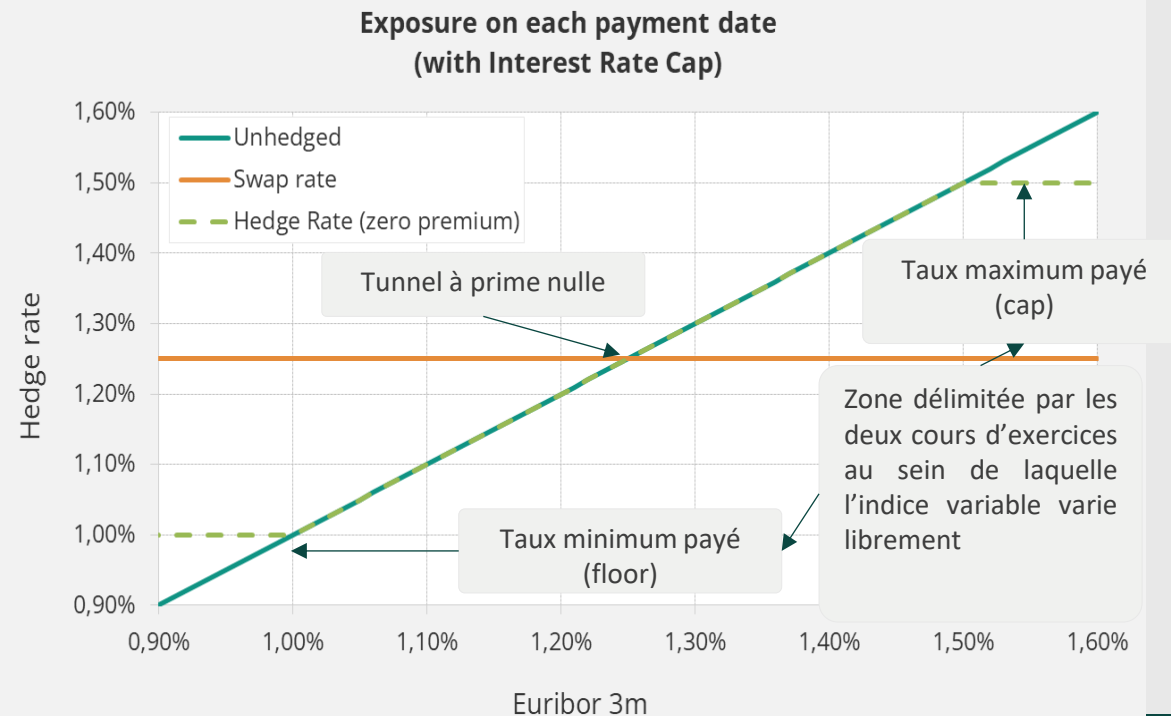
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

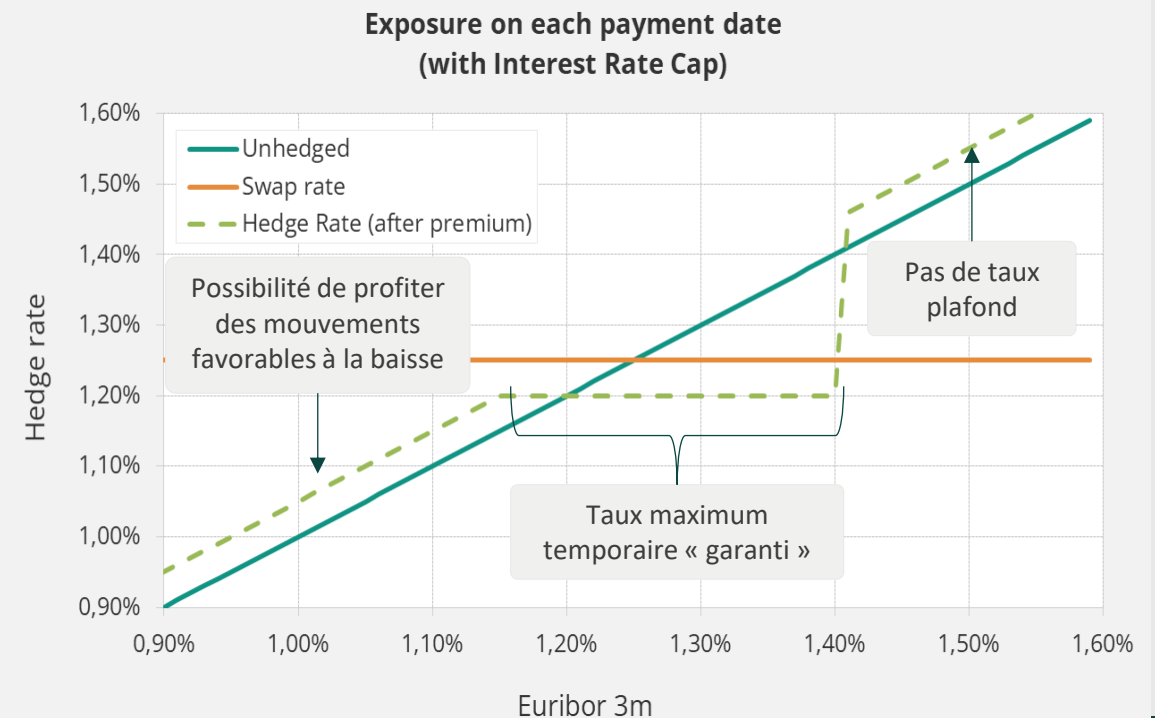
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

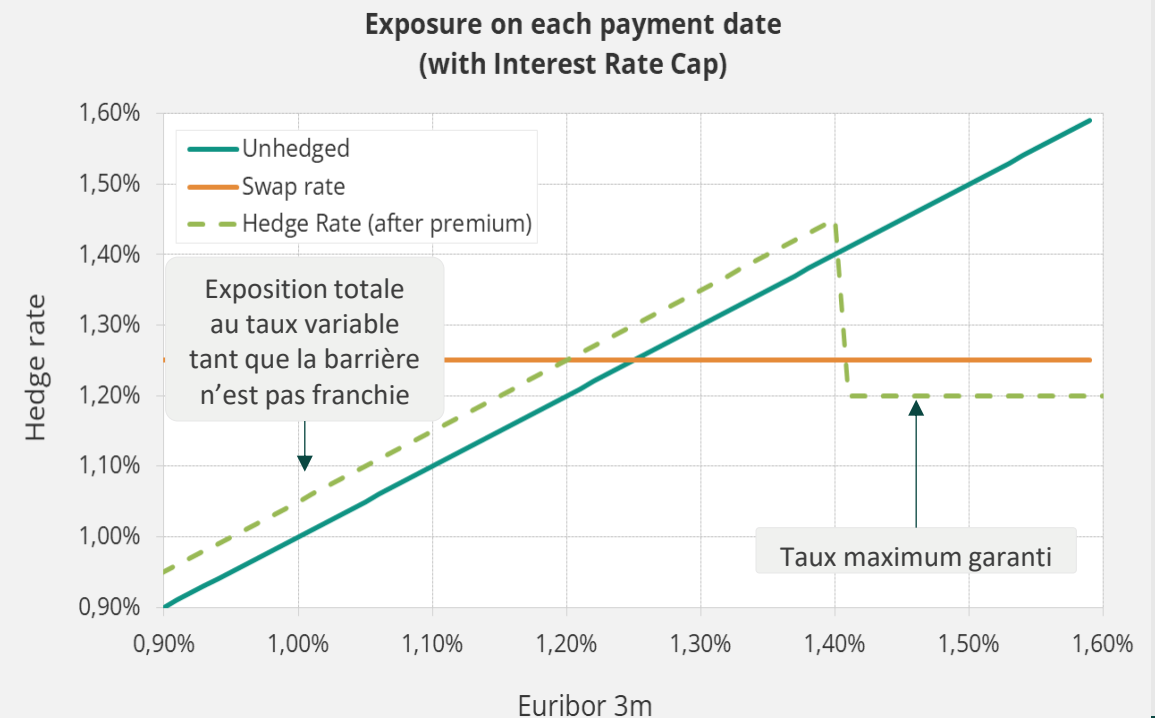
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

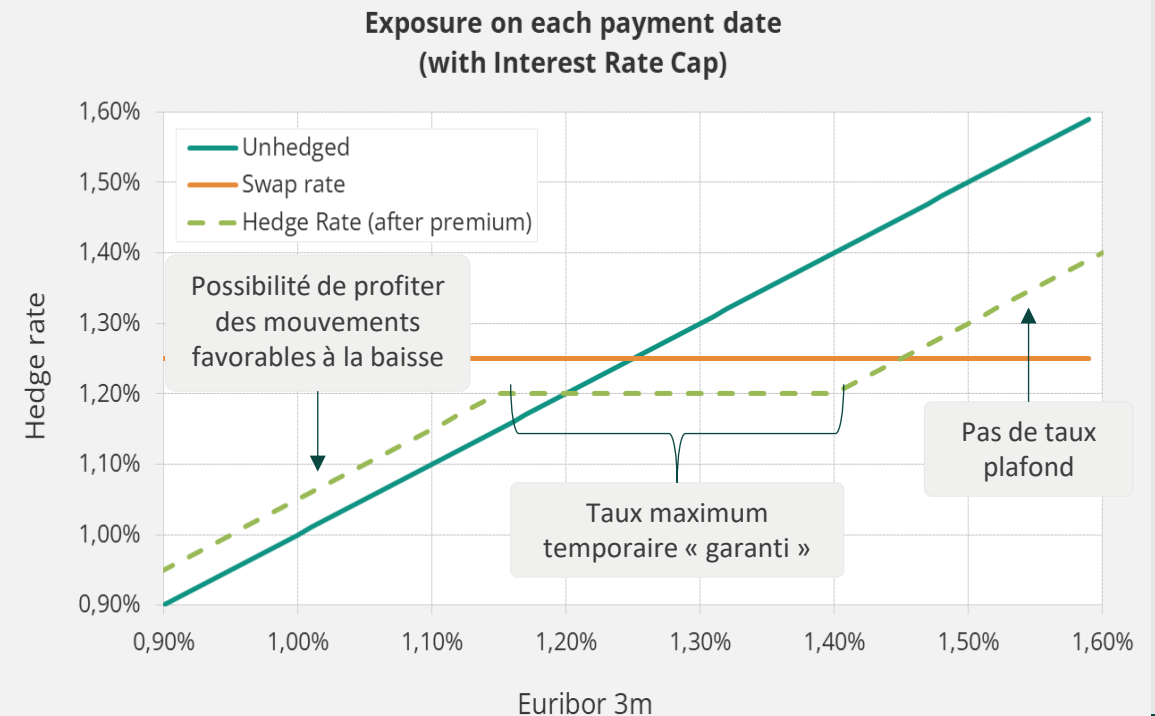
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@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.