

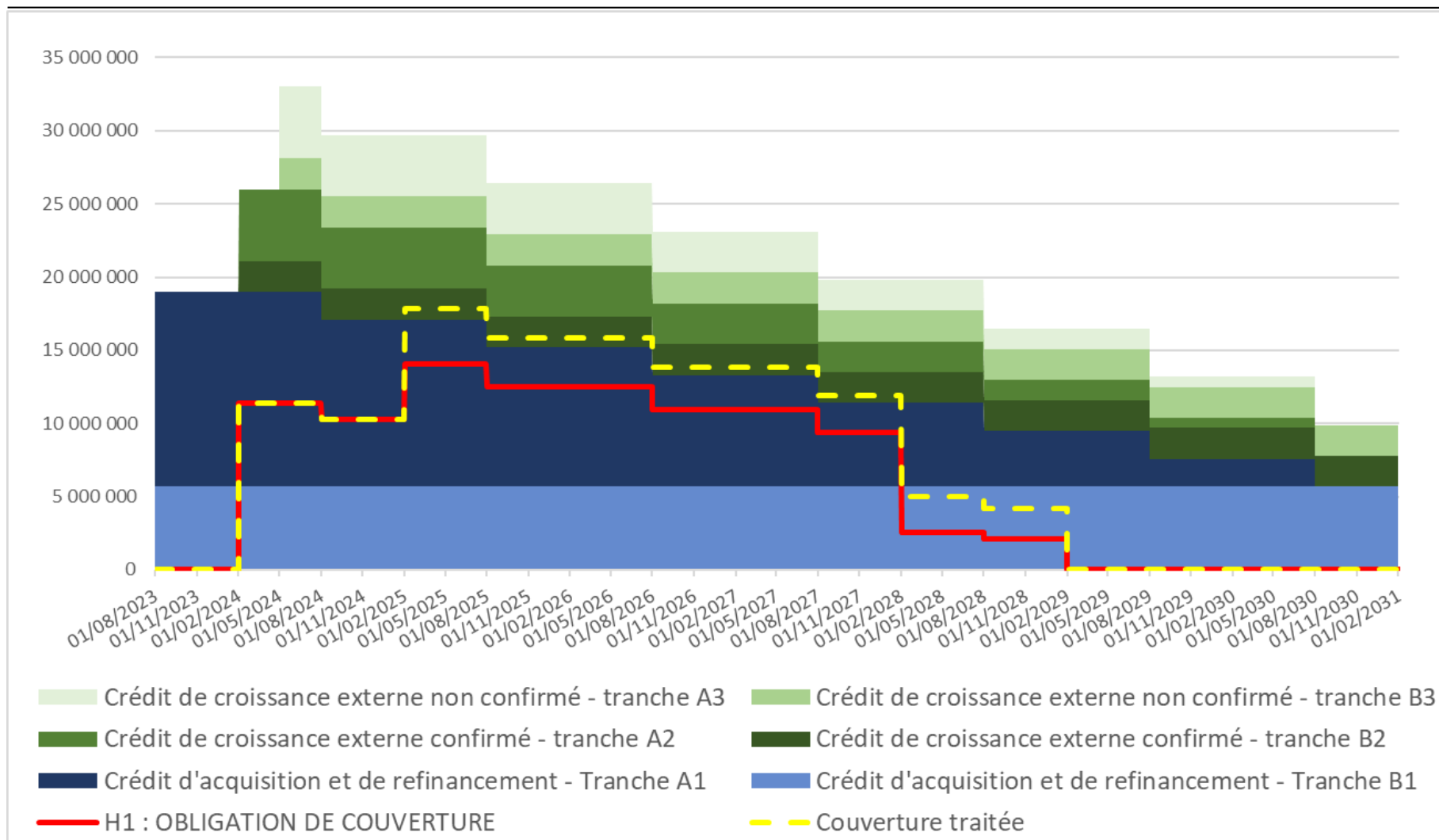


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

24 novembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 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 3,5% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, **dans les six (6) mois suivant la Date de Signature**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à **60% de l'encours au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement**, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir **contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base pendant une durée minimum de 48 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture. → **01/02/2024**

L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, **dans les six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à **60% de l'encours au titre (le cas échéant) des Tirages Uniques 2024, des Tirages Uniques 2025 et des Tirages Uniques 2026**, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base pendant **une durée minimum de 48 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

Banques de couverture : CE (Natixis), CA, LCL

Financements: (CE, CA, LCL) Crédit de **€26'000'000**, tiré le **01/08/2023** :

- **Crédit d'Acquisition et de Refinancement – tranche A1 €13'300'000**, amort. linéaire Annuel, échéance 01/08/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+2,40%**
- **Crédit d'Acquisition et de Refinancement – tranche B1 €5'700'000**, amort. In fine, échéance 01/02/2031, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+2,80%**
- **Crédit de Croissance Externe Confirmé €7'000'000 : tirage prospectif au 01/02/2024**
 - **Tranche A2 : €4'900'000**, amort. linéaire Annuel, échéance 01/08/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+2,40%**
 - **Tranche B2 : €2'100'000**, In fine, échéance 01/02/2031, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+2,80%**
- **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé €7'000'000 : tirage prospectif au 01/05/2024**
 - **Tranche A3 : €4'900'000**, amort. linéaire Annuel, échéance 01/08/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+ 2,40%**
 - **Tranche B3 : €2'100'000**, In fine, échéance 01/02/2031, **floor 0%** sur Euribor 3 mois **+ 2,80%**

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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 10/11/2023
Date de début	: 01/02/2024
Date de Fin	: 01/02/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 11'400'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 01/02/2029: **0,449%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 273'084.**

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30/01/2024	01/02/2024	02/05/2024	02/05/2024	11 400 000	12 939	-260 145
29/04/2024	02/05/2024	01/08/2024	01/08/2024	11 400 000	12 939	-247 207
30/07/2024	01/08/2024	01/11/2024	01/11/2024	10 260 000	11 773	-235 434
30/10/2024	01/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	10 260 000	12 029	-223 405
30/01/2025	03/02/2025	02/05/2025	02/05/2025	17 820 000	19 558	-203 847
29/04/2025	02/05/2025	01/08/2025	01/08/2025	17 820 000	20 225	-183 622
30/07/2025	01/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	15 840 000	18 571	-165 051
30/10/2025	03/11/2025	02/02/2026	02/02/2026	15 840 000	17 978	-147 073
29/01/2026	02/02/2026	04/05/2026	04/05/2026	15 840 000	17 978	-129 095
29/04/2026	04/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	15 840 000	17 978	-111 117
30/07/2026	03/08/2026	02/11/2026	02/11/2026	13 860 000	15 731	-95 386
29/10/2026	02/11/2026	01/02/2027	01/02/2027	13 860 000	15 731	-79 656
28/01/2027	01/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	13 860 000	15 731	-63 925
29/04/2027	03/05/2027	02/08/2027	02/08/2027	13 860 000	15 731	-48 194
29/07/2027	02/08/2027	01/11/2027	01/11/2027	11 880 000	13 483	-34 711
28/10/2027	01/11/2027	01/02/2028	01/02/2028	11 880 000	13 632	-21 079
28/01/2028	01/02/2028	02/05/2028	02/05/2028	5 040 000	5 720	-15 359
27/04/2028	02/05/2028	01/08/2028	01/08/2028	5 040 000	5 720	-9 639
28/07/2028	01/08/2028	01/11/2028	01/11/2028	4 200 000	4 819	-4 819
30/10/2028	01/11/2028	01/02/2029	01/02/2029	4 200 000	4 819	0

Prime lissée

0,4490%

Total à payer

273 084

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'acquisition et de refinancement - Tranche A1		Crédit d'acquisition et de refinancement - Tranche B1		Crédit de croissance externe confirmé - tranche A2		Crédit de croissance externe confirmé - tranche B2		Crédit de croissance externe non confirmé - tranche A3		Crédit de croissance externe non confirmé - tranche B3	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
28/07/2023	01/08/2023	01/11/2023	01/11/2023	0	13 300 000	0	5 700 000	0	0	0	0	0	0	0	0
30/10/2023	01/11/2023	01/02/2024	01/02/2024	0	13 300 000	0	5 700 000	0	0	0	0	0	0	0	0
30/01/2024	01/02/2024	02/05/2024	02/05/2024	0	13 300 000	0	5 700 000	-4 900 000	4 900 000	-2 100 000	2 100 000	0	0	0	0
29/04/2024	02/05/2024	01/08/2024	01/08/2024	0	13 300 000	0	5 700 000	0	4 900 000	0	2 100 000	-4 900 000	4 900 000	-2 100 000	2 100 000
30/07/2024	01/08/2024	01/11/2024	01/11/2024	1 900 000	11 400 000	0	5 700 000	700 000	4 200 000	0	2 100 000	700 000	4 200 000	0	2 100 000
30/10/2024	01/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	0	11 400 000	0	5 700 000	0	4 200 000	0	2 100 000	0	4 200 000	0	2 100 000
30/01/2025	03/02/2025	02/05/2025	02/05/2025	0	11 400 000	0	5 700 000	0	4 200 000	0	2 100 000	0	4 200 000	0	2 100 000
29/04/2025	02/05/2025	01/08/2025	01/08/2025	0	11 400 000	0	5 700 000	0	4 200 000	0	2 100 000	0	4 200 000	0	2 100 000
30/07/2025	01/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	1 900 000	9 500 000	0	5 700 000	700 000	3 500 000	0	2 100 000	700 000	3 500 000	0	2 100 000
30/10/2025	03/11/2025	02/02/2026	02/02/2026	0	9 500 000	0	5 700 000	0	3 500 000	0	2 100 000	0	3 500 000	0	2 100 000
29/01/2026	02/02/2026	04/05/2026	04/05/2026	0	9 500 000	0	5 700 000	0	3 500 000	0	2 100 000	0	3 500 000	0	2 100 000
29/04/2026	04/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	0	9 500 000	0	5 700 000	0	3 500 000	0	2 100 000	0	3 500 000	0	2 100 000
30/07/2026	03/08/2026	02/11/2026	02/11/2026	1 900 000	7 600 000	0	5 700 000	700 000	2 800 000	0	2 100 000	700 000	2 800 000	0	2 100 000
29/10/2026	02/11/2026	01/02/2027	01/02/2027	0	7 600 000	0	5 700 000	0	2 800 000	0	2 100 000	0	2 800 000	0	2 100 000
28/01/2027	01/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	0	7 600 000	0	5 700 000	0	2 800 000	0	2 100 000	0	2 800 000	0	2 100 000
29/04/2027	03/05/2027	02/08/2027	02/08/2027	0	7 600 000	0	5 700 000	0	2 800 000	0	2 100 000	0	2 800 000	0	2 100 000
29/07/2027	02/08/2027	01/11/2027	01/11/2027	1 900 000	5 700 000	0	5 700 000	700 000	2 100 000	0	2 100 000	700 000	2 100 000	0	2 100 000
28/10/2027	01/11/2027	01/02/2028	01/02/2028	0	5 700 000	0	5 700 000	0	2 100 000	0	2 100 000	0	2 100 000	0	2 100 000
28/01/2028	01/02/2028	02/05/2028	02/05/2028	0	5 700 000	0	5 700 000	0	2 100 000	0	2 100 000	0	2 100 000	0	2 100 000
27/04/2028	02/05/2028	01/08/2028	01/08/2028	0	5 700 000	0	5 700 000	0	2 100 000	0	2 100 000	0	2 100 000	0	2 100 000
28/07/2028	01/08/2028	01/11/2028	01/11/2028	1 900 000	3 800 000	0	5 700 000	700 000	1 400 000	0	2 100 000	700 000	1 400 000	0	2 100 000
30/10/2028	01/11/2028	01/02/2029	01/02/2029	0	3 800 000	0	5 700 000	0	1 400 000	0	2 100 000	0	1 400 000	0	2 100 000
30/01/2029	01/02/2029	02/05/2029	02/05/2029	0	3 800 000	0	5 700 000	0	1 400 000	0	2 100 000	0	1 400 000	0	2 100 000
27/04/2029	02/05/2029	01/08/2029	01/08/2029	0	3 800 000	0	5 700 000	0	1 400 000	0	2 100 000	0	1 400 000	0	2 100 000
30/07/2029	01/08/2029	01/11/2029	01/11/2029	1 900 000	1 900 000	0	5 700 000	700 000	700 000	0	2 100 000	700 000	700 000	0	2 100 000
30/10/2029	01/11/2029	01/02/2030	01/02/2030	0	1 900 000	0	5 700 000	0	700 000	0	2 100 000	0	700 000	0	2 100 000
30/01/2030	01/02/2030	02/05/2030	02/05/2030	0	1 900 000	0	5 700 000	0	700 000	0	2 100 000	0	700 000	0	2 100 000
29/04/2030	02/05/2030	01/08/2030	01/08/2030	0	1 900 000	0	5 700 000	0	700 000	0	2 100 000	0	700 000	0	2 100 000
30/07/2030	01/08/2030	01/11/2030	01/11/2030	1 900 000	0	0	5 700 000	700 000	0	0	2 100 000	700 000	0	0	2 100 000
30/10/2030	01/11/2030	03/02/2031	03/02/2031	0	0	0	5 700 000	0	0	0	2 100 000	0	0	0	2 100 000
30/01/2031	03/02/2031	02/05/2031	02/05/2031	0	0	5 700 000	0	0	0	2 100 000	0	0	0	2 100 000	0
29/04/2031	02/05/2031	01/08/2031	01/08/2031	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
30/07/2031	01/08/2031	03/11/2031	03/11/2031	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
28/07/2023	01/08/2023	01/11/2023	01/11/2023	19 000 000	0	0
30/10/2023	01/11/2023	01/02/2024	01/02/2024	19 000 000	0	0
30/01/2024	01/02/2024	02/05/2024	02/05/2024	26 000 000	11 400 000	11 400 000
29/04/2024	02/05/2024	01/08/2024	01/08/2024	33 000 000	11 400 000	11 400 000
30/07/2024	01/08/2024	01/11/2024	01/11/2024	29 700 000	10 260 000	10 260 000
30/10/2024	01/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	29 700 000	10 260 000	10 260 000
30/01/2025	03/02/2025	02/05/2025	02/05/2025	29 700 000	14 040 000	17 820 000
29/04/2025	02/05/2025	01/08/2025	01/08/2025	29 700 000	14 040 000	17 820 000
30/07/2025	01/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	26 400 000	12 480 000	15 840 000
30/10/2025	03/11/2025	02/02/2026	02/02/2026	26 400 000	12 480 000	15 840 000
29/01/2026	02/02/2026	04/05/2026	04/05/2026	26 400 000	12 480 000	15 840 000
29/04/2026	04/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	26 400 000	12 480 000	15 840 000
30/07/2026	03/08/2026	02/11/2026	02/11/2026	23 100 000	10 920 000	13 860 000
29/10/2026	02/11/2026	01/02/2027	01/02/2027	23 100 000	10 920 000	13 860 000
28/01/2027	01/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	23 100 000	10 920 000	13 860 000
29/04/2027	03/05/2027	02/08/2027	02/08/2027	23 100 000	10 920 000	13 860 000
29/07/2027	02/08/2027	01/11/2027	01/11/2027	19 800 000	9 360 000	11 880 000
28/10/2027	01/11/2027	01/02/2028	01/02/2028	19 800 000	9 360 000	11 880 000
28/01/2028	01/02/2028	02/05/2028	02/05/2028	19 800 000	2 520 000	5 040 000
27/04/2028	02/05/2028	01/08/2028	01/08/2028	19 800 000	2 520 000	5 040 000
28/07/2028	01/08/2028	01/11/2028	01/11/2028	16 500 000	2 100 000	4 200 000
30/10/2028	01/11/2028	01/02/2029	01/02/2029	16 500 000	2 100 000	4 200 000
30/01/2029	01/02/2029	02/05/2029	02/05/2029	16 500 000	0	0
27/04/2029	02/05/2029	01/08/2029	01/08/2029	16 500 000	0	0
30/07/2029	01/08/2029	01/11/2029	01/11/2029	13 200 000	0	0
30/10/2029	01/11/2029	01/02/2030	01/02/2030	13 200 000	0	0
30/01/2030	01/02/2030	02/05/2030	02/05/2030	13 200 000	0	0
29/04/2030	02/05/2030	01/08/2030	01/08/2030	13 200 000	0	0
30/07/2030	01/08/2030	01/11/2030	01/11/2030	9 900 000	0	0
30/10/2030	01/11/2030	03/02/2031	03/02/2031	9 900 000	0	0
30/01/2031	03/02/2031	02/05/2031	02/05/2031	0	0	0
29/04/2031	02/05/2031	01/08/2031	01/08/2031	0	0	0
30/07/2031	01/08/2031	03/11/2031	03/11/2031	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	6 085
-------------	-------

LCL

Economies totales	25 182
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	237 420
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	298 266
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	60 846
---	--------

Prix final	273 084
------------	---------

Marge finale	35 664
--------------	--------

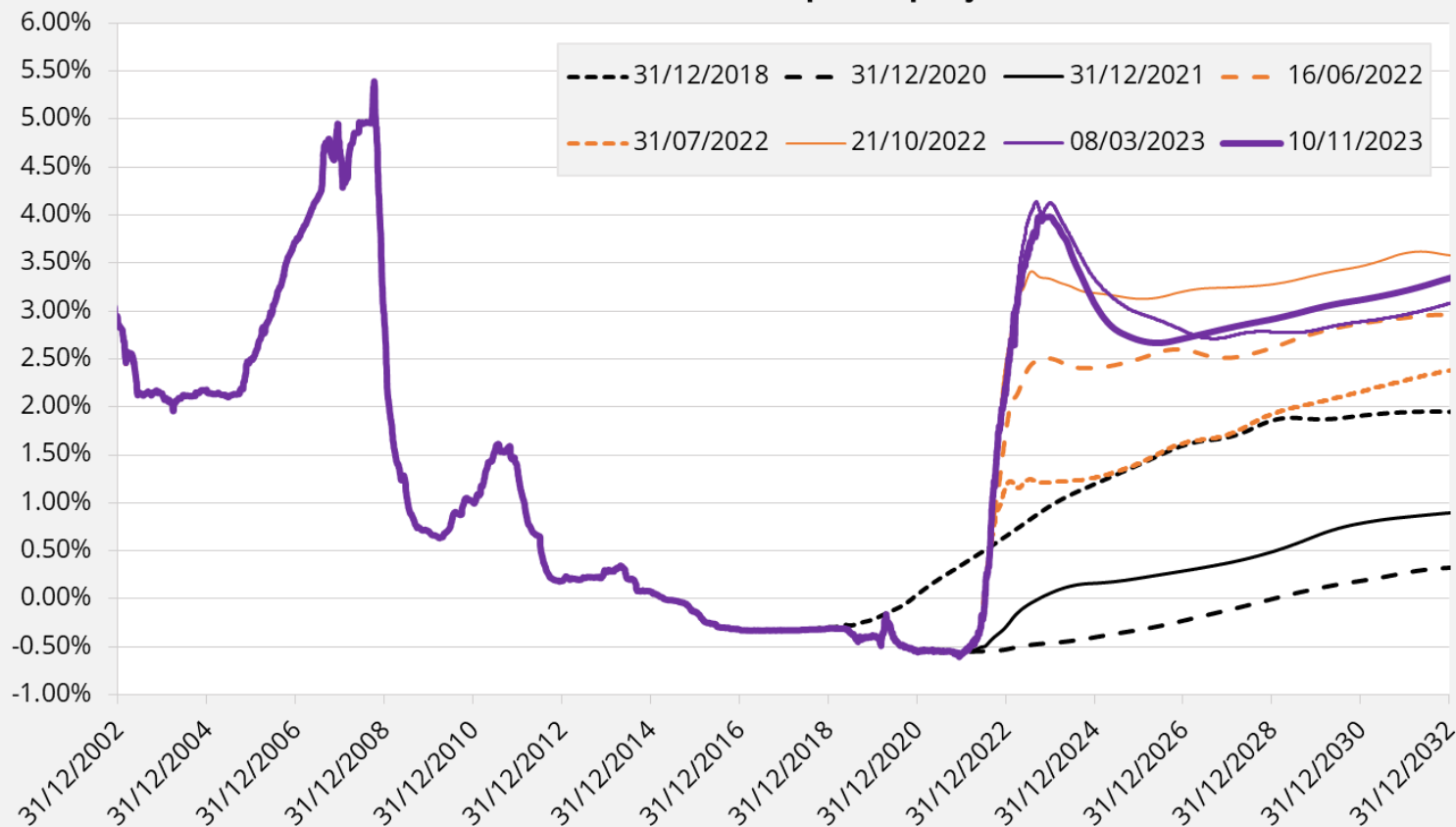
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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 : différents types de couverture

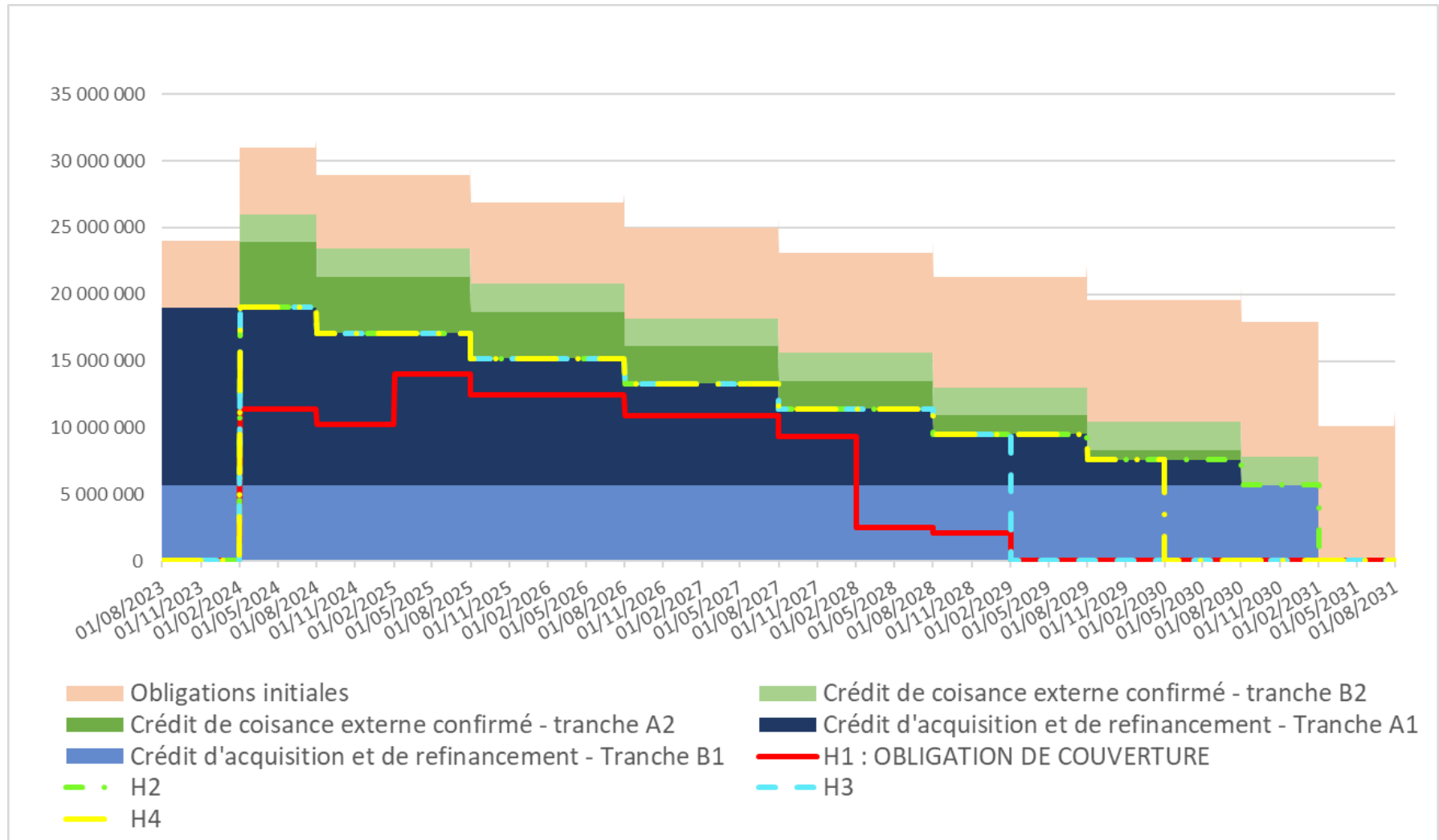
Euribor 3M historique et projeté



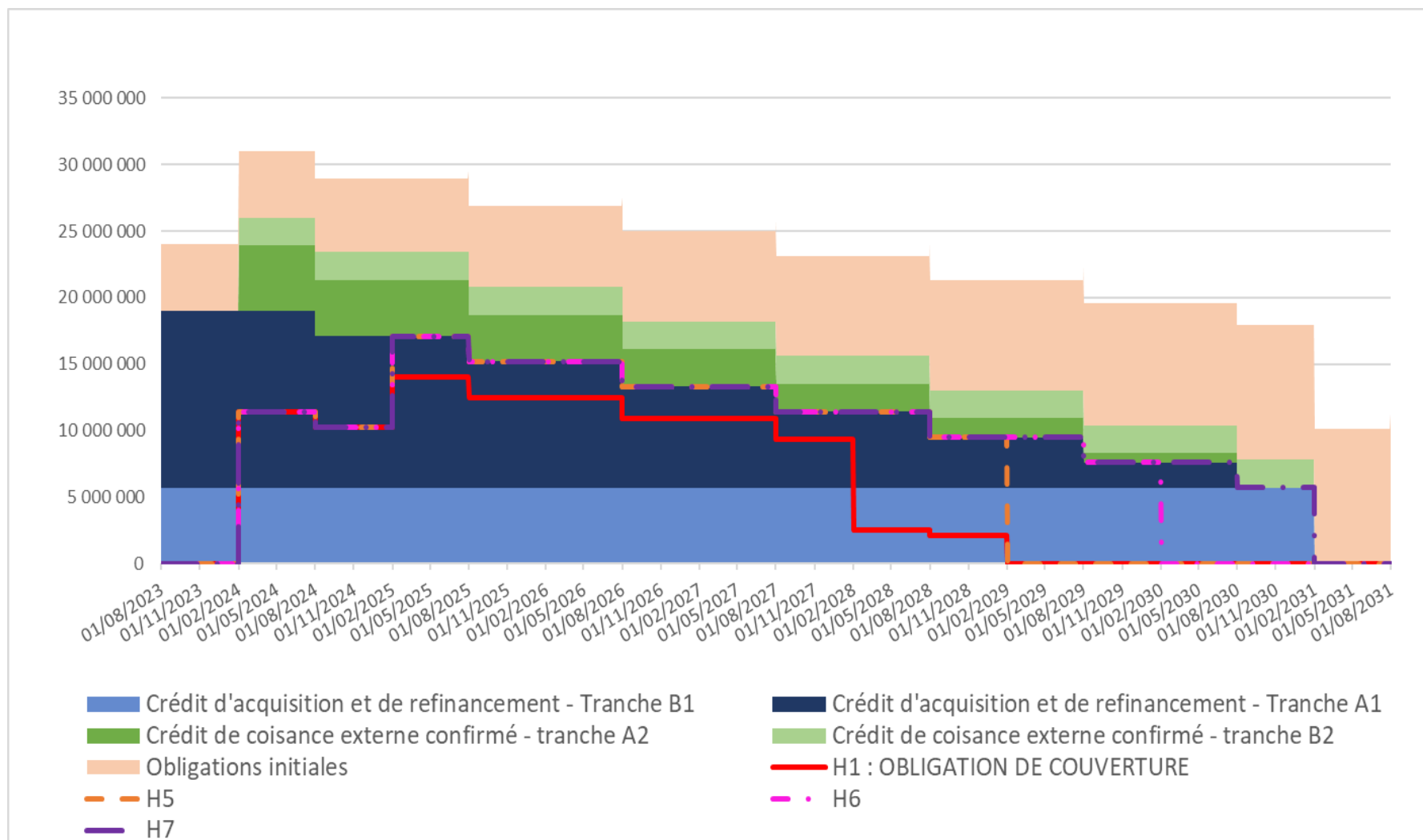
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	4 892	8 768	7 228	8 095	6 495	7 361	8 034
Swap sans Floor	3,16%	3,14%	3,17%	3,14%	3,09%	3,08%	3,07%
Swap avec Floor	3,30%	3,30%	3,31%	3,30%	3,25%	3,24%	3,24%
Cap 0% annualisé	3,30%	3,30%	3,31%	3,30%	3,25%	3,24%	3,24%

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 :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - 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
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **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.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	5 ans	7 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
Notionnel au 01/02/2025	14 040 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000
Début de période	01/02/2024	01/02/2024	01/02/2024	01/02/2024	01/02/2024	01/02/2024	01/02/2024
Fin de période	01/02/2029	01/02/2031	01/02/2029	01/02/2030	01/02/2029	01/02/2030	01/02/2031
Valeur 1bp en EUR	4 892	8 768	7 228	8 095	6 495	7 361	8 034

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,84%	0,89%	0,85%	0,87%	0,84%	0,86%	0,88%
Taux financement Max	3,84%	3,89%	3,85%	3,87%	3,84%	3,86%	3,88%

Cap 3,5% annualisé	0,58%	0,64%	0,59%	0,62%	0,60%	0,63%	0,65%
Taux financement Max	4,08%	4,14%	4,09%	4,12%	4,10%	4,13%	4,15%

Cap 4% annualisé	0,40%	0,46%	0,41%	0,44%	0,43%	0,46%	0,48%
Taux financement Max	4,40%	4,46%	4,41%	4,44%	4,43%	4,46%	4,48%

Cap 5,223% annualisé	0,22%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,45%						

Prime des options en EUR

Cap 3%	375 900	702 200	564 700	639 200	497 300	572 500	633 800
Cap 3,5%	261 700	504 800	393 500	453 500	355 200	415 900	465 800
Cap 4%	181 300	362 700	272 200	320 800	254 500	303 700	344 400
Cap 5,223%*	100 500	-	-	-	-	-	-

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

7

*** Couverture la moins chère possible selon
l'obligation de couverture adossée à votre crédit**

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30/01/2024	01/02/2024	02/05/2024	02/05/2024	19 000 000	38 443	-663 757
29/04/2024	02/05/2024	01/08/2024	01/08/2024	19 000 000	38 443	-625 314
30/07/2024	01/08/2024	01/11/2024	01/11/2024	17 100 000	34 979	-590 335
30/10/2024	01/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	17 100 000	35 739	-554 595
30/01/2025	03/02/2025	02/05/2025	02/05/2025	17 100 000	33 458	-521 137
29/04/2025	02/05/2025	01/08/2025	01/08/2025	17 100 000	34 599	-486 538
30/07/2025	01/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	15 200 000	31 768	-454 770
30/10/2025	03/11/2025	02/02/2026	02/02/2026	15 200 000	30 755	-424 015
29/01/2026	02/02/2026	04/05/2026	04/05/2026	15 200 000	30 755	-393 261
29/04/2026	04/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	15 200 000	30 755	-362 506
30/07/2026	03/08/2026	02/11/2026	02/11/2026	13 300 000	26 910	-335 596
29/10/2026	02/11/2026	01/02/2027	01/02/2027	13 300 000	26 910	-308 686
28/01/2027	01/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	13 300 000	26 910	-281 776
29/04/2027	03/05/2027	02/08/2027	02/08/2027	13 300 000	26 910	-254 865
29/07/2027	02/08/2027	01/11/2027	01/11/2027	11 400 000	23 066	-231 800
28/10/2027	01/11/2027	01/02/2028	01/02/2028	11 400 000	23 319	-208 480
28/01/2028	01/02/2028	02/05/2028	02/05/2028	11 400 000	23 066	-185 414
27/04/2028	02/05/2028	01/08/2028	01/08/2028	11 400 000	23 066	-162 348
28/07/2028	01/08/2028	01/11/2028	01/11/2028	9 500 000	19 433	-142 916
30/10/2028	01/11/2028	01/02/2029	01/02/2029	9 500 000	19 433	-123 483
30/01/2029	01/02/2029	02/05/2029	02/05/2029	9 500 000	19 010	-104 472
27/04/2029	02/05/2029	01/08/2029	01/08/2029	9 500 000	19 222	-85 251
30/07/2029	01/08/2029	01/11/2029	01/11/2029	7 600 000	15 546	-69 705
30/10/2029	01/11/2029	01/02/2030	01/02/2030	7 600 000	15 546	-54 158
30/01/2030	01/02/2030	02/05/2030	02/05/2030	7 600 000	15 208	-38 950
29/04/2030	02/05/2030	01/08/2030	01/08/2030	7 600 000	15 377	-23 573
30/07/2030	01/08/2030	01/11/2030	01/11/2030	5 700 000	11 660	-11 913
30/10/2030	01/11/2030	03/02/2031	03/02/2031	5 700 000	11 913	0

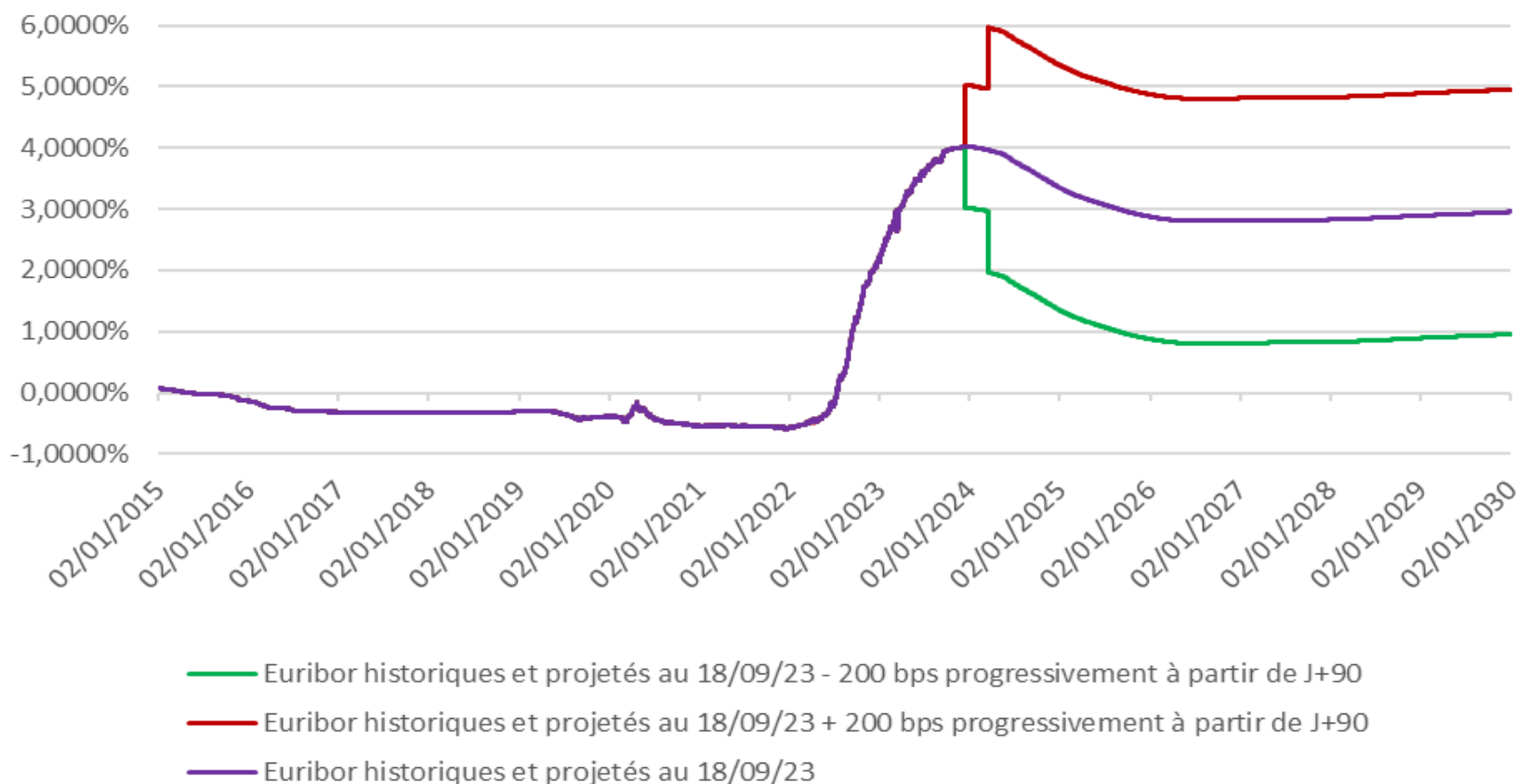
Prime lissée

0,89%

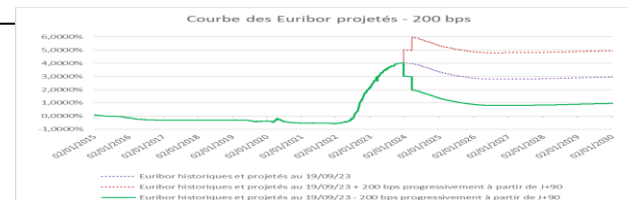
Total à payer

702 200

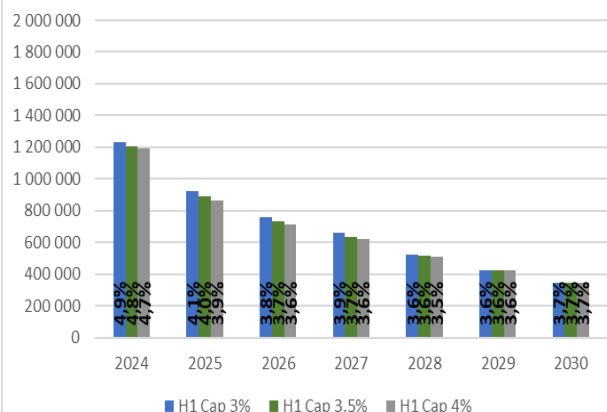
Trois scénarios d'Euribor



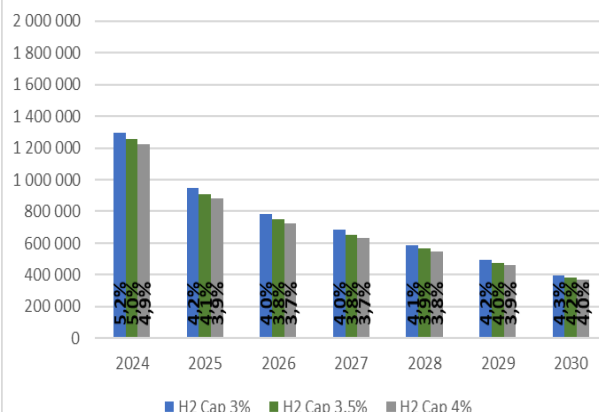
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit de **2,40%** (Tranche A1 et B1), de **2,80%** (Tranche A2 et B2), la capitalisation des obligations de **10,5%** par an, l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



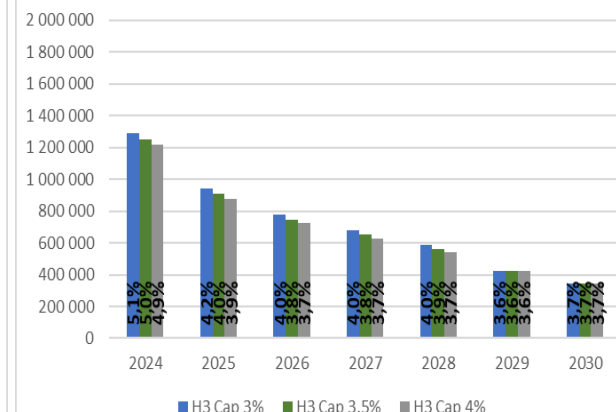
STRATEGIE H1



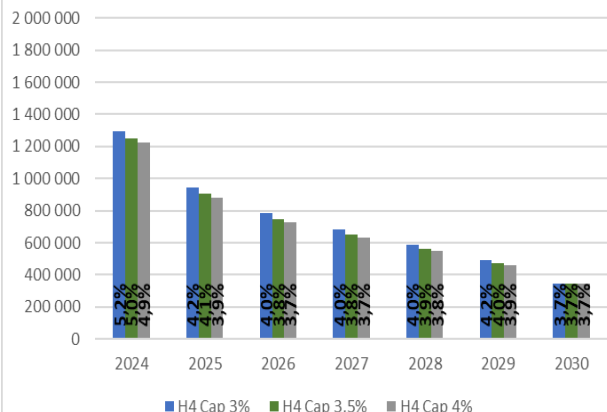
STRATEGIE H2



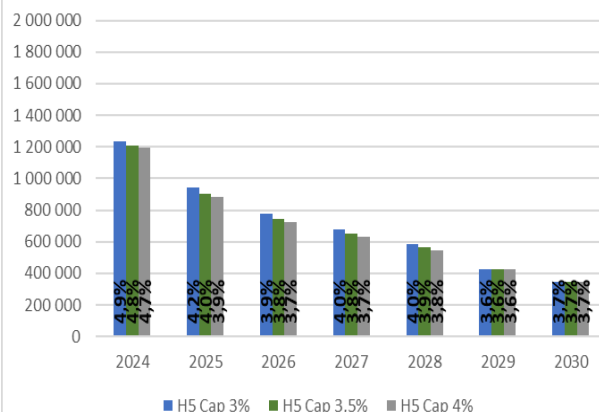
STRATEGIE H3



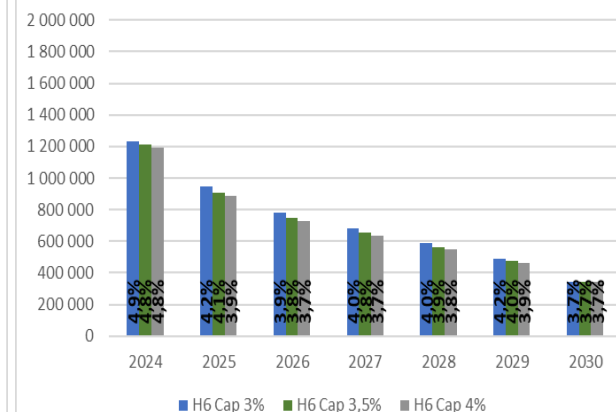
STRATEGIE H4

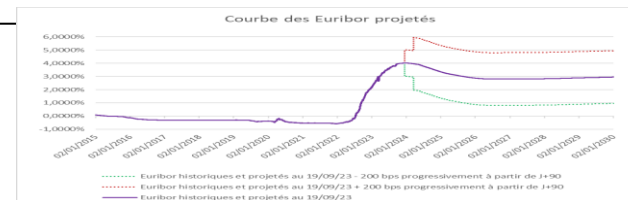


STRATEGIE H5

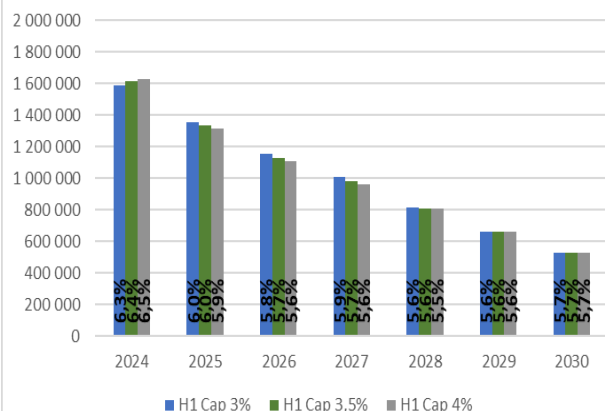


STRATEGIE H6

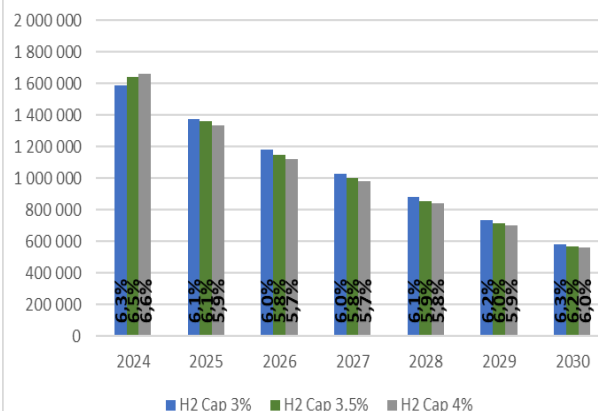




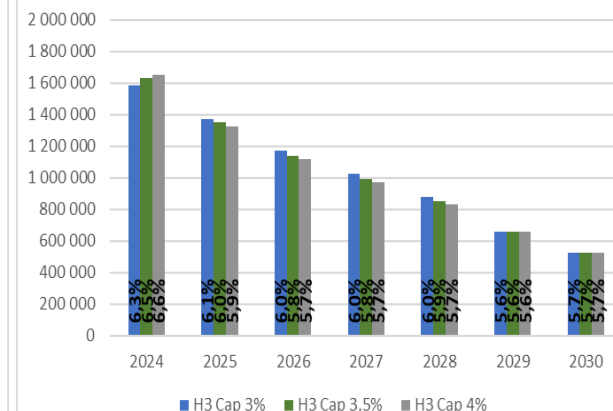
STRATEGIE H1



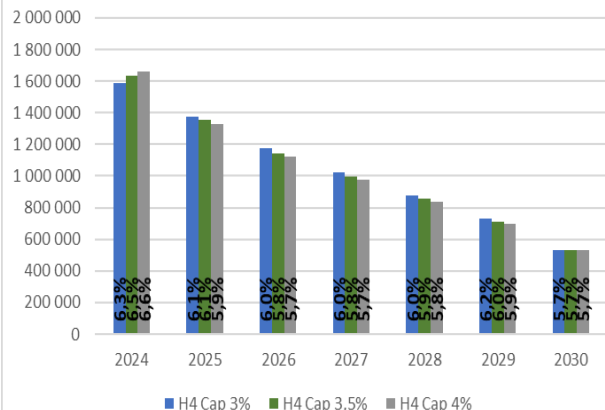
STRATEGIE H2



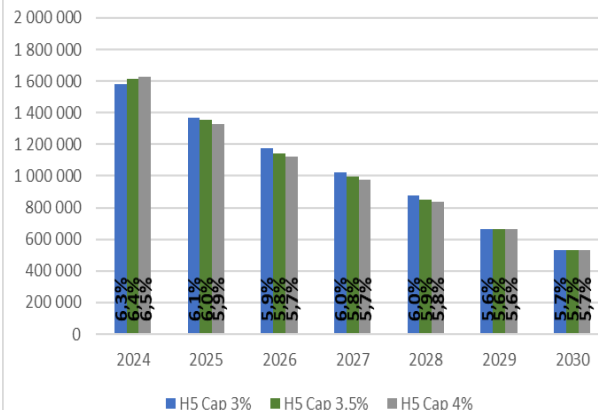
STRATEGIE H3



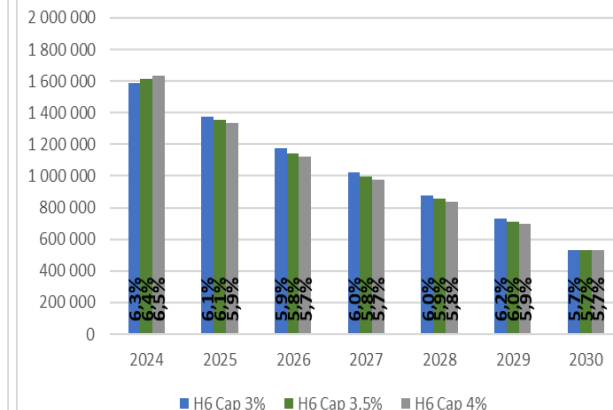
STRATEGIE H4

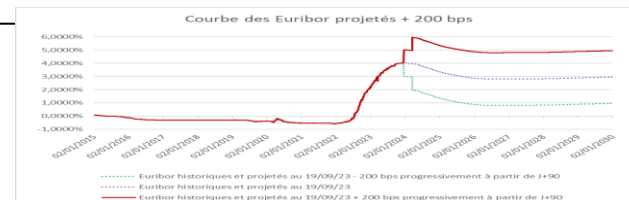


STRATEGIE H5

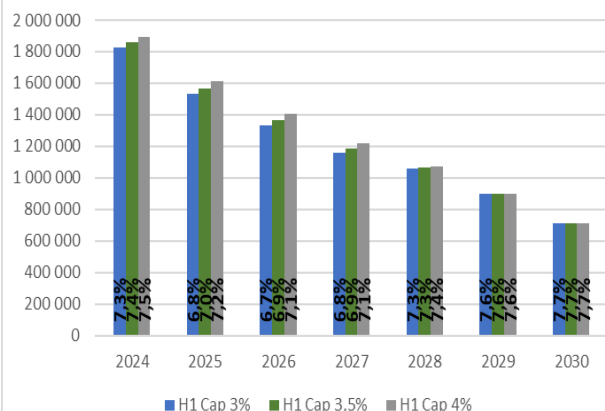


STRATEGIE H6

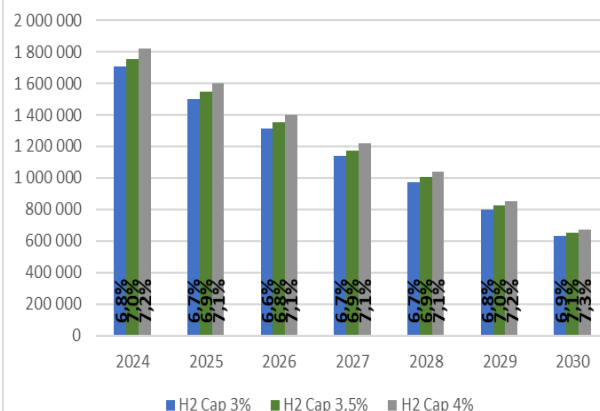




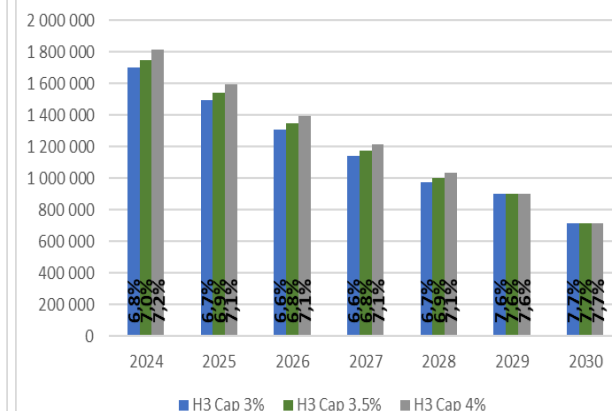
STRATEGIE H1



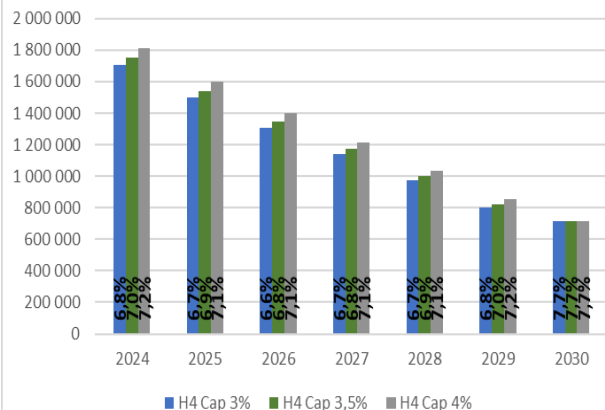
STRATEGIE H2



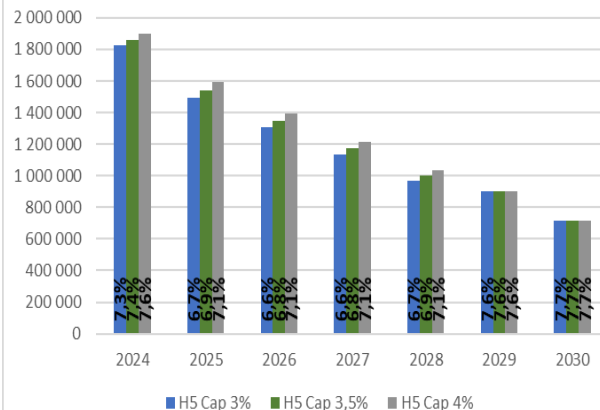
STRATEGIE H3



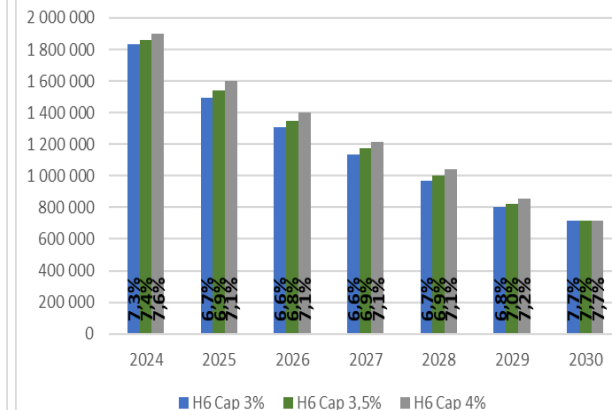
STRATEGIE H4



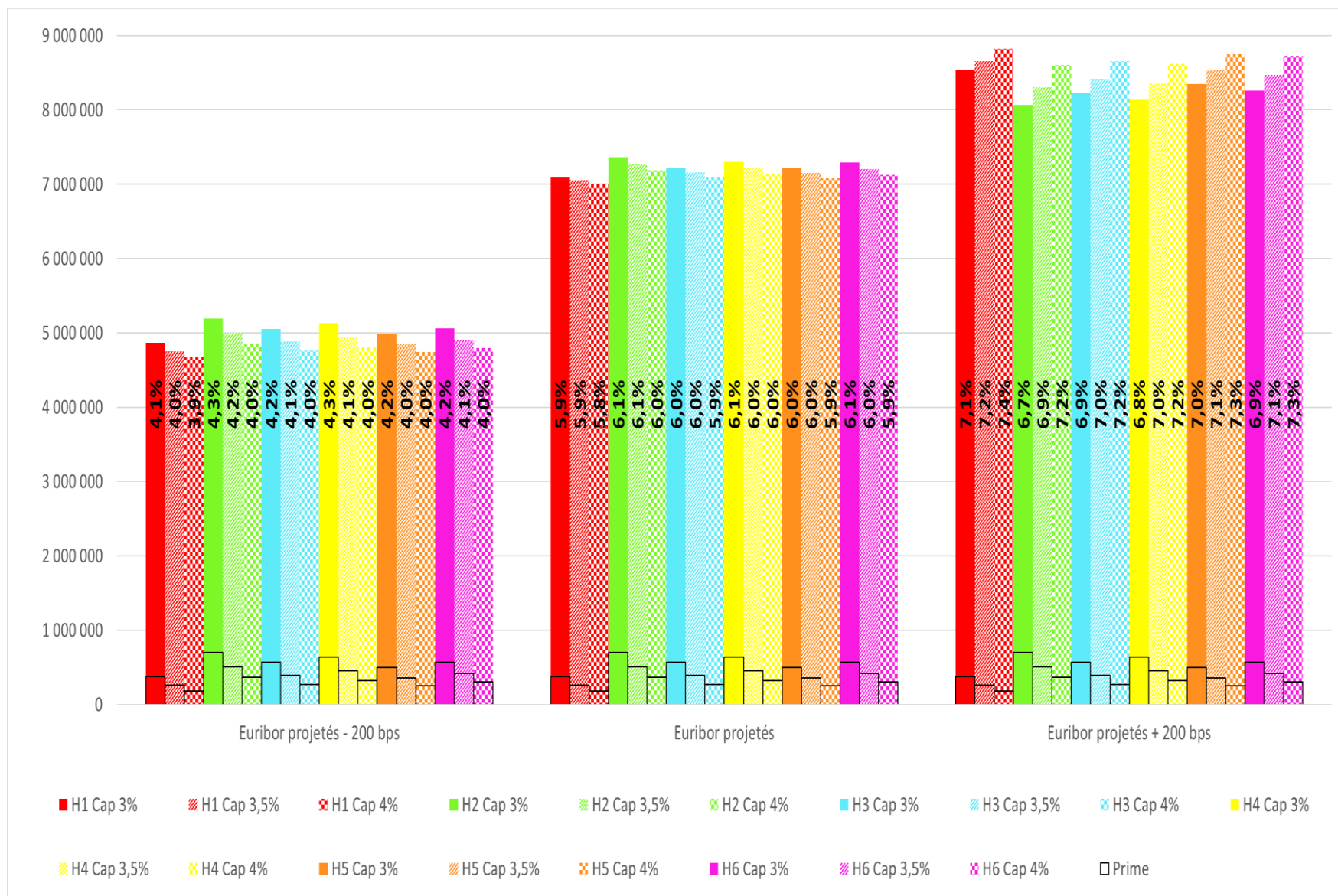
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6



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			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

4 866 047 4 751 857 4 671 457 5 192 340 4 994 957 4 852 857 5 054 840 4 883 657 4 762 357

Euribor projetés

7 097 041 7 054 382 7 006 103 7 360 853 7 276 062 7 187 496 7 224 145 7 164 762 7 096 996

Euribor projetés + 200 bps

8 527 548 8 657 962 8 822 175 8 064 859 8 305 858 8 602 156 8 227 927 8 418 149 8 658 271

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

5 129 340 4 943 657 4 810 957 4 987 447 4 845 357 4 744 657 5 062 647 4 906 057 4 793 857

Euribor projetés

7 298 645 7 224 762 7 145 596 7 214 838 7 147 882 7 079 303 7 290 038 7 208 582 7 128 503

Euribor projetés + 200 bps

8 136 324 8 355 351 8 627 377 8 346 383 8 529 015 8 753 046 8 255 481 8 466 916 8 722 751

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'acquisition et de refinancement - Tranche A1		Crédit d'acquisition et de refinancement - Tranche B1		Crédit de croissance externe confirmé - tranche A2		Crédit de croissance externe confirmé - tranche B2	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
28/07/2023	01/08/2023	01/11/2023	01/11/2023	0	13 300 000	0	5 700 000	0	0	0	0
30/10/2023	01/11/2023	01/02/2024	01/02/2024	0	13 300 000	0	5 700 000	0	0	0	0
30/01/2024	01/02/2024	02/05/2024	02/05/2024	0	13 300 000	0	5 700 000	-4 900 000	4 900 000	-2 100 000	2 100 000
29/04/2024	02/05/2024	01/08/2024	01/08/2024	0	13 300 000	0	5 700 000	0	4 900 000	0	2 100 000
30/07/2024	01/08/2024	01/11/2024	01/11/2024	1 900 000	11 400 000	0	5 700 000	700 000	4 200 000	0	2 100 000
30/10/2024	01/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	0	11 400 000	0	5 700 000	0	4 200 000	0	2 100 000
30/01/2025	03/02/2025	02/05/2025	02/05/2025	0	11 400 000	0	5 700 000	0	4 200 000	0	2 100 000
29/04/2025	02/05/2025	01/08/2025	01/08/2025	0	11 400 000	0	5 700 000	0	4 200 000	0	2 100 000
30/07/2025	01/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	1 900 000	9 500 000	0	5 700 000	700 000	3 500 000	0	2 100 000
30/10/2025	03/11/2025	02/02/2026	02/02/2026	0	9 500 000	0	5 700 000	0	3 500 000	0	2 100 000
29/01/2026	02/02/2026	04/05/2026	04/05/2026	0	9 500 000	0	5 700 000	0	3 500 000	0	2 100 000
29/04/2026	04/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	0	9 500 000	0	5 700 000	0	3 500 000	0	2 100 000
30/07/2026	03/08/2026	02/11/2026	02/11/2026	1 900 000	7 600 000	0	5 700 000	700 000	2 800 000	0	2 100 000
29/10/2026	02/11/2026	01/02/2027	01/02/2027	0	7 600 000	0	5 700 000	0	2 800 000	0	2 100 000
28/01/2027	01/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	0	7 600 000	0	5 700 000	0	2 800 000	0	2 100 000
29/04/2027	03/05/2027	02/08/2027	02/08/2027	0	7 600 000	0	5 700 000	0	2 800 000	0	2 100 000
29/07/2027	02/08/2027	01/11/2027	01/11/2027	1 900 000	5 700 000	0	5 700 000	700 000	2 100 000	0	2 100 000
28/10/2027	01/11/2027	01/02/2028	01/02/2028	0	5 700 000	0	5 700 000	0	2 100 000	0	2 100 000
28/01/2028	01/02/2028	02/05/2028	02/05/2028	0	5 700 000	0	5 700 000	0	2 100 000	0	2 100 000
27/04/2028	02/05/2028	01/08/2028	01/08/2028	0	5 700 000	0	5 700 000	0	2 100 000	0	2 100 000
28/07/2028	01/08/2028	01/11/2028	01/11/2028	1 900 000	3 800 000	0	5 700 000	700 000	1 400 000	0	2 100 000
30/10/2028	01/11/2028	01/02/2029	01/02/2029	0	3 800 000	0	5 700 000	0	1 400 000	0	2 100 000
30/01/2029	01/02/2029	02/05/2029	02/05/2029	0	3 800 000	0	5 700 000	0	1 400 000	0	2 100 000
27/04/2029	02/05/2029	01/08/2029	01/08/2029	0	3 800 000	0	5 700 000	0	1 400 000	0	2 100 000
30/07/2029	01/08/2029	01/11/2029	01/11/2029	1 900 000	1 900 000	0	5 700 000	700 000	700 000	0	2 100 000
30/10/2029	01/11/2029	01/02/2030	01/02/2030	0	1 900 000	0	5 700 000	0	700 000	0	2 100 000
30/01/2030	01/02/2030	02/05/2030	02/05/2030	0	1 900 000	0	5 700 000	0	700 000	0	2 100 000
29/04/2030	02/05/2030	01/08/2030	01/08/2030	0	1 900 000	0	5 700 000	0	700 000	0	2 100 000
30/07/2030	01/08/2030	01/11/2030	01/11/2030	1 900 000	0	0	5 700 000	700 000	0	0	2 100 000
30/10/2030	01/11/2030	03/02/2031	03/02/2031	0	0	0	5 700 000	0	0	0	2 100 000
30/01/2031	03/02/2031	02/05/2031	02/05/2031	0	0	5 700 000	0	0	0	2 100 000	0
29/04/2031	02/05/2031	01/08/2031	01/08/2031	0	0	0	0	0	0	0	0
30/07/2031	01/08/2031	03/11/2031	03/11/2031	0	0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
28/07/2023	01/08/2023	01/11/2023	01/11/2023	0	0	0	0	0	0	0
30/10/2023	01/11/2023	01/02/2024	01/02/2024	0	0	0	0	0	0	0
30/01/2024	01/02/2024	02/05/2024	02/05/2024	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
29/04/2024	02/05/2024	01/08/2024	01/08/2024	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
30/07/2024	01/08/2024	01/11/2024	01/11/2024	10 260 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	10 260 000	10 260 000	10 260 000
30/10/2024	01/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	10 260 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	10 260 000	10 260 000	10 260 000
30/01/2025	03/02/2025	02/05/2025	02/05/2025	14 040 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000
29/04/2025	02/05/2025	01/08/2025	01/08/2025	14 040 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000	17 100 000
30/07/2025	01/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	12 480 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000
30/10/2025	03/11/2025	02/02/2026	02/02/2026	12 480 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000
29/01/2026	02/02/2026	04/05/2026	04/05/2026	12 480 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000
29/04/2026	04/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	12 480 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000	15 200 000
30/07/2026	03/08/2026	02/11/2026	02/11/2026	10 920 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000
29/10/2026	02/11/2026	01/02/2027	01/02/2027	10 920 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000
28/01/2027	01/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	10 920 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000
29/04/2027	03/05/2027	02/08/2027	02/08/2027	10 920 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000	13 300 000
29/07/2027	02/08/2027	01/11/2027	01/11/2027	9 360 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
28/10/2027	01/11/2027	01/02/2028	01/02/2028	9 360 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
28/01/2028	01/02/2028	02/05/2028	02/05/2028	2 520 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
27/04/2028	02/05/2028	01/08/2028	01/08/2028	2 520 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000	11 400 000
28/07/2028	01/08/2028	01/11/2028	01/11/2028	2 100 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000
30/10/2028	01/11/2028	01/02/2029	01/02/2029	2 100 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000	9 500 000
30/01/2029	01/02/2029	02/05/2029	02/05/2029	0	9 500 000	0	9 500 000	0	9 500 000	9 500 000
27/04/2029	02/05/2029	01/08/2029	01/08/2029	0	9 500 000	0	9 500 000	0	9 500 000	9 500 000
30/07/2029	01/08/2029	01/11/2029	01/11/2029	0	7 600 000	0	7 600 000	0	7 600 000	7 600 000
30/10/2029	01/11/2029	01/02/2030	01/02/2030	0	7 600 000	0	7 600 000	0	7 600 000	7 600 000
30/01/2030	01/02/2030	02/05/2030	02/05/2030	0	7 600 000	0	0	0	0	7 600 000
29/04/2030	02/05/2030	01/08/2030	01/08/2030	0	7 600 000	0	0	0	0	7 600 000
30/07/2030	01/08/2030	01/11/2030	01/11/2030	0	5 700 000	0	0	0	0	5 700 000
30/10/2030	01/11/2030	03/02/2031	03/02/2031	0	5 700 000	0	0	0	0	5 700 000
30/01/2031	03/02/2031	02/05/2031	02/05/2031	0	0	0	0	0	0	0
29/04/2031	02/05/2031	01/08/2031	01/08/2031	0	0	0	0	0	0	0
30/07/2031	01/08/2031	03/11/2031	03/11/2031	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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

1^{er} août 2023

**CONTRAT DE CRÉDITS DE 26.000.000 EUR
ASSORTI D'UNE LIGNE DE CREDIT DE CROISSANCE EXTERNE NON CONFIRMEE DE
7.000.000 EUR**

Entre

TRISKELL DEVELOPPEMENT
(Emprunteur)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE LOIRE-CENTRE
(Arrangeur Mandaté)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'ILLE-ET-VILAINE
(Co-Arrangeur)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE LOIRE-CENTRE
(Agent)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE LOIRE-CENTRE
(Agent des Sûretés)

et

**LES BANQUES ET INSTITUTIONS FINANCIERES
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1**
(Banques Initiales)

Montant et objet du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

2.1.1 Les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit d'Acquisition et de Refinancement, divisé en :

- (A) une tranche A amortissable d'un montant en principal de 13.300.000 EUR (la "**Tranche A1**") ; et
- (B) une tranche B *in fine* d'un montant en principal de 5.700.000 EUR (la "**Tranche B1**").

Montant et objet du Crédit Croissance Externe Confirmé

4.1.1 Les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Croissance Externe Confirmé, divisé en :

- (A) une tranche A amortissable d'un montant en principal de 4.900.000 EUR (la "**Tranche A2**") ; et
- (B) une tranche B *in fine* d'un montant en principal de 2.100.000 EUR (la "**Tranche B2**").
- (D) Tout Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé devra être réparti à hauteur de 70% pour la Tranche A2 et de 30% pour la Tranche B2.

6.1 Montant et objet du Crédit Croissance Externe Non Confirmé

6.1.1 Les Banques pourront discrétionnairement décider d'accepter ou de refuser, sans aucune justification, de mettre à disposition de l'Emprunteur le Crédit Croissance

Externe Non Confirmé d'un montant maximum en principal ne pouvant excéder 7.000.000 EUR divisé en :

- (A) une tranche A amortissable d'un montant en principal égal à 70% du montant du Crédit Croissance Externe Non Confirmé (la "**Tranche A3**") ; et
- (B) une tranche B *in fine* d'un montant en principal égal à 30% du montant du Crédit Croissance Externe Non Confirmé (la "**Tranche B3**").

Financement - PIK

Contrat de Prise Ferme

Entre

TRISKELL INVESTISSEMENT SAS
en qualité d'Emetteur

CIC PRIVATE DEBT
en qualité d'Arrangeur Mandaté, d'Agent des Souscripteurs, d'Agent Administratif et de Représentant de la Masse

et

SLP CIC MEZZANINE & UNITRANCHE FINANCING 5
SLP CIC MEZZANINE & UNITRANCHE FINANCING 6 – COMPARTIMENT I
en qualité de Souscripteurs

Relatif à un programme d'émissions obligataires assimilables d'un montant nominal initial de 5.000.000 €, pouvant être augmenté à hauteur d'un montant nominal maximum de 5.000.000 € suivant la confirmation par les Souscripteurs de leurs engagements de souscription aux Obligations Additionnelles, soit un montant nominal total maximum de 10.000.000 €, venant à échéance au plus tard le 1^{er} août 2031.

1^{er} août 2023

Financement - PIK

« **Obligations Initiales** » ou « **Obligations Tranche 1** » désigne les cinq mille (5.000) obligations, d'une valeur nominale de mille Euros (1.000 €) chacune, d'un montant nominal total de cinq millions d'Euros (5.000.000 €), devant être émises en date du 1^{er} août 2023 par l'Emetteur conformément au Contrat de Prise Ferme et régies par les Termes et Conditions, étant précisé qu'afin d'assurer la traçabilité de chaque Tranche, les Obligations Initiales seront dénommées dans le registre de mouvements de titres et les comptes d'obligataires « Obligations Tranche 1 » ;

« **Obligations Additionnelles** » désigne un nombre maximum de cinq mille (5.000) obligations, d'une valeur nominale de mille Euros (1.000 €) chacune, d'un montant nominal total maximum de cinq millions d'Euros (5.000.000 €), pouvant être émises par l'Emetteur, suivant la confirmation des engagements de souscription des Souscripteurs, en une ou plusieurs fois pendant la Période de Disponibilité Additionnelle conformément aux stipulations du Contrat de Prise Ferme, lesquelles seront assimilables aux Obligations Initiales, étant précisé qu'afin d'assurer la traçabilité de chaque Tranche, les Obligations Additionnelles d'une même Tranche Additionnelle seront dénommées dans le registre de mouvements de titres et les comptes d'obligataires « Obligations Tranche [•] » (numérotées par ordre chronologique d'émission de chaque Tranche, les Obligations Additionnelles émises au titre de la première Tranche Additionnelle étant nommées « Obligations Tranche 2 » et ainsi de suite) ;

« **Tranche Additionnelle** » désigne toute Tranche émise au titre du Programme autre que la Tranche Initiale ;

« **Tranche Initiale** » ou « **Tranche 1** » désigne la première Tranche émise au titre du Programme ;

Remboursement

Remboursement normal de la Tranche A1

3.1.1 La Tranche A1 sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
1 ^{er} août 2024	1.900.000 EUR
1 ^{er} août 2025	1.900.000 EUR
1 ^{er} août 2026	1.900.000 EUR
1 ^{er} août 2027	1.900.000 EUR
1 ^{er} août 2028	1.900.000 EUR
1 ^{er} août 2029	1.900.000 EUR
1 ^{er} août 2030	1.900.000 EUR

3.1.2 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A1 au plus tard à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1^{er} août 2030.

Remboursement normal de la Tranche B1

3.2.1 La Tranche B1 sera remboursée en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1^{er} février 2031.

3.2.2 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

Remboursement

5. REMBOURSEMENT NORMAL DES TIRAGES CREDIT CROISSANCE EXTERNE CONFIRME

5.1 A la Première Date de Consolidation :

5.1.1 les Tirages Tranche A2 en cours seront consolidés en un premier Tirage Tranche

A2 unique (le "**Tirage Unique Tranche A2 2024**") formant une ligne d'amortissement unique qui sera remboursé en sept (7) échéances annuelles constantes en principal le 1^{er} août de chaque année à compter de la Première Date de Consolidation, et pour la première fois le 1^{er} août 2024 ; et

5.1.2 les Tirages Tranche B2 en cours seront consolidés en un premier Tirage Tranche B2 unique (le "**Tirage Unique Tranche B2 2024**") et, ensemble avec le Tirage Unique Tranche A2 2024, les "**Tirages Uniques 2024**" et individuellement un "**Tirage Unique 2024**") qui sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1^{er} février 2031.

5.2 A la Deuxième Date de Consolidation :

5.2.1 les Tirages Tranche A2 en cours effectués après la Première Date de Consolidation seront consolidés en un deuxième Tirage Tranche A2 unique (le "**Tirage Unique Tranche A2 2025**") formant une ligne d'amortissement unique qui sera remboursé en six (6) échéances annuelles constantes en principal le 1^{er} août de chaque année à compter de la Deuxième Date de Consolidation, et pour la première fois le 1^{er} août 2025 ; et

5.2.2 les Tirages Tranche B2 en cours effectués après la Première Date de Consolidation seront consolidés en un deuxième Tirage Tranche B2 unique (le "**Tirage Unique Tranche B2 2025**") et, ensemble avec le Tirage Unique Tranche A2 2025, les "**Tirages Uniques 2025**" et individuellement un "**Tirage Unique 2025**") qui sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1^{er} février 2031.

5.3 A la Troisième Date de Consolidation :

5.3.1 les Tirages Tranche A2 en cours effectués après la Deuxième Date de Consolidation seront consolidés en un troisième Tirage Tranche A2 unique (le "**Tirage Unique Tranche A2 2026**") formant une ligne d'amortissement unique qui sera remboursé en cinq (5) échéances annuelles constantes en principal le 1^{er} août de chaque année à compter de la Troisième Date de Consolidation, et pour la première fois le 1^{er} août 2026 ; et

5.3.2 les Tirages Tranche B2 effectués après la Deuxième Date de Consolidation en cours seront consolidés en un troisième Tirage Tranche B2 unique (le "**Tirage Unique Tranche B2 2026**") et, ensemble avec le Tirage Unique Tranche A2 2026, les "**Tirages Uniques 2026**" et individuellement un "**Tirage Unique 2026**") qui sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1^{er} février 2031.

"Première Date de Consolidation" désigne le 1^{er} août 2024.

"Deuxième Date de Consolidation" désigne le 1^{er} août 2025.

"Troisième Date de Consolidation" désigne le 1^{er} août 2026.

Avis de Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé

(A) L'Emprunteur pourra effectuer un Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé en remettant à l'Agent un Avis de Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé irrévocable au plus tard à 10h00 (dix heures) trois (3) Jours Ouvrés avant la date indiquée dans ledit Avis de Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé.

(B) Tout Avis de Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé devra préciser :

(1) le montant en principal du Tirage Crédit Croissance Externe Confirmé qui sera au minimum de 500.000 EUR et au-delà de ce montant un multiple entier de 500.000 EUR, ou le solde du Montant Disponible Crédit Croissance Externe ;

Remboursement

- 7. REMBOURSEMENT NORMAL DES TIRAGES CREDIT CROISSANCE EXTERNE NON CONFIRME**
- 7.1 Chaque Tirage Tranche A3 et chaque Tirage Tranche B3 du Montant Confirmé concerné sera remboursé conformément aux termes de la notification y afférente remise en application de l'Article 6.2.12.
- 7.2 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Tirages Crédit Croissance Externe Non Confirmé au plus tard à la Date d'Echéance Finale afférente au Crédit Croissance Externe Non Confirmé.
- 7.3 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

Remboursement - PIK

« **Date d'Echéance** » désigne la date tombant huit (8) ans après la Date d'Emission Initiale, soit le 1^{er} août 2031 ;

Obligation de couverture

14.16 Contrat(s) de Couverture

- 14.16.1 L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les six (6) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base pendant une durée minimum de quarante-huit (48) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.
- 14.16.2 L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours au titre (le cas échéant) des Tirages Uniques 2024, des Tirages Uniques 2025 et des Tirages Uniques 2026, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base pendant une durée minimum de quarante-huit (48) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.
- 14.16.3 L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant), avec une ou plusieurs Banques de Couverture, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) sur un montant notionnel au moins égal à 60% de l'encours au titre de tout Montant Confirmé conformément aux termes de la notification visée à l'Article 6.2.12 pendant une durée minimum de quarante-huit (48) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Thomson Reuters actuellement page Euribor01 (ou toute page Thomson Reuters qui s'y substituerait) sous l'égide de l'Institut Européen des Marchés Monétaires, aux environs de 11h00 (onze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts.

Il est précisé que si l'EURIBOR est inférieur à zéro (0), l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro (0).

18.3.2 Base de calcul des intérêts

Les intérêts payables par l'Emprunteur en exécution du Contrat seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés (dernier jour exclu) pendant la Période d'Intérêts correspondante rapportée à une année de 360 jours.

"Période d'Intérêts" désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre de tout Tirage, toute période d'une durée de trois (3) mois, étant entendu que :

- (a) concernant le Crédit Croissance Externe Confirmé et le Crédit Croissance Externe

Non Confirmé, la première Période d'Intérêts commencera à la date de mise à disposition du Tirage concerné et s'achèvera, en tout état de cause, à la fin de la Période d'Intérêts alors en cours au titre du Tirage Tranche A1 de sorte que les Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, et du Crédit Croissance Externe Confirmé et du Crédit Croissance Externe Non Confirmé aient les mêmes dates d'échéances ;

- (b) toute Période d'Intérêts au titre d'un Tirage commencera (à l'exception de la première Période d'Intérêts d'un tel Tirage) le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente au titre du même Tirage et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et, d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts ;

- (c) une Période d'Intérêts ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance Finale du Crédit au titre duquel le Tirage a été fait.

"Marge Applicable" désigne, sous réserve (le cas échéant) de tout ajustement prévu à l'Article 9.2 et de toute variation qui sera prévue dans le cadre de la mise en place des Critères ESG en application de l'Article 14.2 :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, 2,40% l'an ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, 2,80% l'an ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Croissance Externe Non Confirmé, la Marge Crédit Croissance Externe Non Confirmé.

9.2 Ajustement de la Marge Applicable

9.2.1 La Marge Applicable relative à la Tranche A1, la Tranche B1, la Tranche A2 et la Tranche B2 sera ajustée sur la base du Certificat visé à l'Article 14.1.2 et pour la première fois sur la base du Certificat relatif à l'exercice social clos le 31 décembre 2024, et sera égale :

- (A) aux taux figurant dans la Colonne 1 du tableau ci-dessous concernant la Marge Applicable à la Tranche A1 et à la Tranche A2 ;
- (B) aux taux figurant dans la Colonne 2 du tableau ci-dessous concernant la Marge Applicable à la Tranche B1 et à la Tranche B2,

à chaque fois en fonction du respect par l'Emprunteur du Ratio de Levier indiqué dans la colonne de gauche du tableau figurant ci-dessous :

Ratio de Levier ("L")	Colonne 1	Colonne 2
	Marge Applicable à la Tranche A1 et à la Tranche A2	Marge Applicable à la Tranche B1 et à la Tranche B2
$L > 4,00$	2,55 % l'an	2,95 % l'an
$3,50 < L \leq 4,00$	2,40 % l'an	2,80 % l'an
$3,00 < L \leq 3,50$	2,25 % l'an	2,65 % l'an
$2,50 < L \leq 3,00$	2,10 % l'an	2,50 % l'an
$2,00 < L \leq 2,50$	1,95 % l'an	2,35 % l'an
$L \leq 2,00$	1,80 % l'an	2,20 % l'an

Intérêts - PIK

3.1 Intérêts Capitalisés

(a) Taux des Intérêts Capitalisés

Les Obligations porteront intérêts capitalisés (les « **Intérêts Capitalisés** ») au titre de toute Période d'Intérêts, à un taux égal à (le « **Taux d'Intérêt IC** ») :

- (i) la Marge Applicable ; et
- (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée (étant précisé que si la dernière Période d'Intérêts est d'une durée inférieure à 12 mois, l'EURIBOR pris en compte sera l'EURIBOR 12 mois).

(b) Calcul et paiement des Intérêts Capitalisés

Les Intérêts Capitalisés seront calculés pour la Période d'Intérêts considérée en application de la formule suivante :

$$IC = E \times (\text{Taux d'Intérêt IC}) \times J/360$$

où :

« **IC** » désigne le montant des Intérêts Capitalisés pour la Période d'Intérêts considérée ;

« **E** » désigne l'Encours des Obligations à la date considérée ; et

« **J** » désigne le nombre réel de jours écoulés dans la Période d'Intérêts considérée.

Dans l'hypothèse où l'Encours des Obligations ou, selon le cas, le Taux d'Intérêt IC, augmenterait (en ce compris suite à une Emission Additionnelle) ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

Les Intérêts Capitalisés au titre d'une Période d'Intérêts seront exigibles le dernier jour de ladite Période d'Intérêts mais seront capitalisés le jour suivant par incorporation à la Valeur Courante des Obligations. Les Intérêts Capitalisés ainsi incorporés à la Valeur Courante des Obligations seront amortissables à la Date d'Echéance ou à toute date d'exigibilité anticipée ou d'amortissement anticipé des Obligations.

« **Marge** » désigne un taux initial de dix virgule cinquante pour cent (10,50 %) par an de marge sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 3.4 (*Ajustement de la Marge*) ;

« **EURIBOR** » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts,

- (i) le Taux Ecran EURIBOR applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent Administratif à sa demande par les Banques de Référence, ou par au moins deux d'entre elles, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone Euro au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) et (ii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0) ;

« **Période d'Intérêts** » désigne la période de référence de douze (12) mois courant à compter de la Date d'Emission Initiale et toute période de douze (12) mois subséquente se terminant à une date anniversaire de la Date d'Emission Initiale, le premier jour de chaque période étant inclus et le dernier jour de chaque période étant exclu ;

Niveaux du Ratio de Levier	Marge applicable aux Intérêts Capitalisés
$R1 > 4,50x$	10,50% par an
$4,50x \geq R1 > 4,00x$	10,00% par an
$4,00x \geq R1 > 3,50x$	9,75% par an
$R1 \leq 3,50x$	9,50% par an

Clauses contractuelles

Clause de défaut

15.1.6 Défaillance croisée

- (A) L'Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des éventuels aménagements, renonciations, délais de grâce ou de régularisation octroyé(e)s) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que les Crédits), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à 250.000 EUR.
- (B) Le prononcé de l'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement) ou de la résiliation, après expiration des délais de grâce le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers concernés est supérieur à 250.000 EUR.
- (C) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des éventuels aménagements, renonciations, délais de grâce ou de régularisation octroyé(e)s) le paiement de tout montant dû au titre de tout engagement (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe supérieur à 500.000 EUR.

Clauses contractuelles

Clause de défaut - PIK

- (f) Défaillance croisée
- (i) L'Emetteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des éventuels aménagements, renonciations, délais de grâce ou de régularisation octroyé(e)s) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que les Obligations et les Crédits Senior), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à 250.000 €.
 - (ii) Le prononcé de l'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement) ou de la résiliation, après expiration des délais de grâce le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Obligations et les Crédits Senior) souscrit par l'Emetteur ou un autre membre du Groupe dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers concernés est supérieur à 250.000 €.
 - (iii) L'Emetteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des éventuels aménagements, renonciations, délais de grâce ou de régularisation octroyé(e)s) le paiement de tout montant dû au titre de tout engagement (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe supérieur à 500.000 €.
 - (iv) La survenance de tout défaut de paiement ou de tout évènement constituant un cas de défaut ou un cas d'exigibilité anticipée au titre des Crédits Senior sous réserve des éventuels délais de régularisation et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par les Parties Financières Senior.

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:

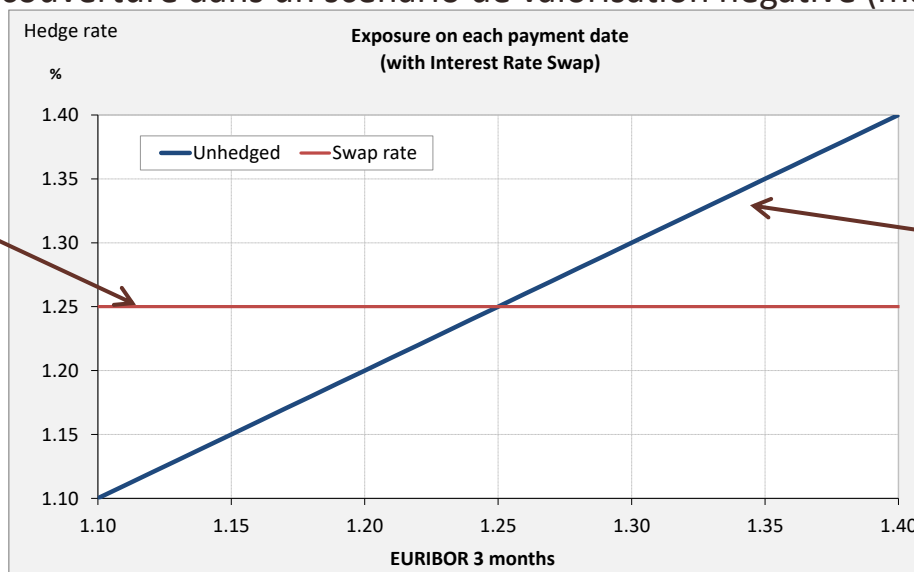
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 plafond 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

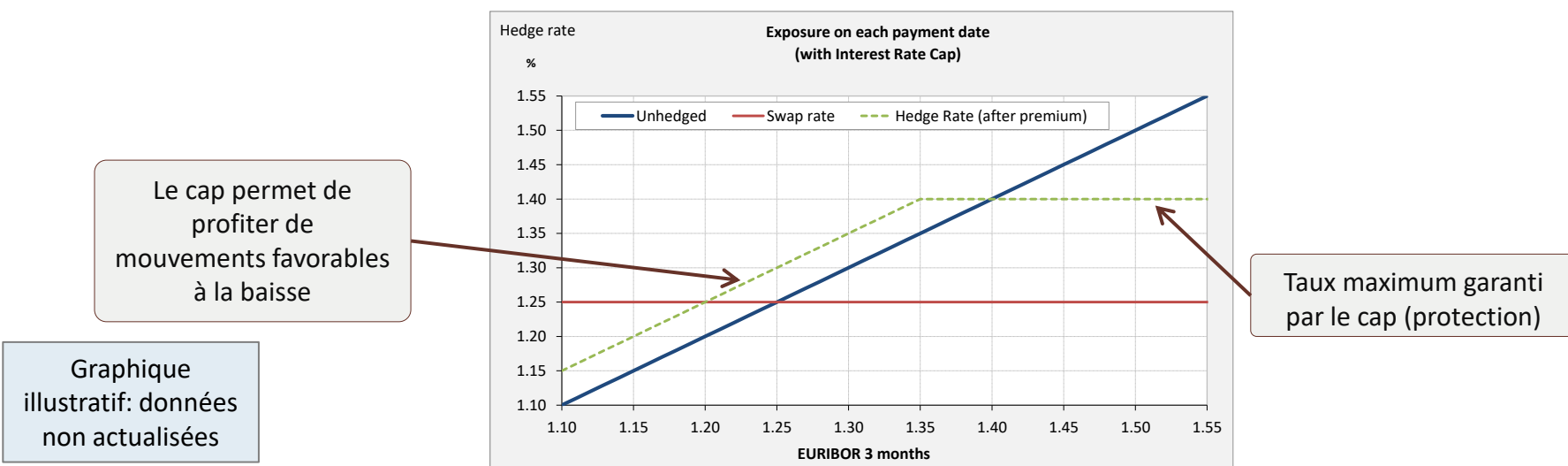
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

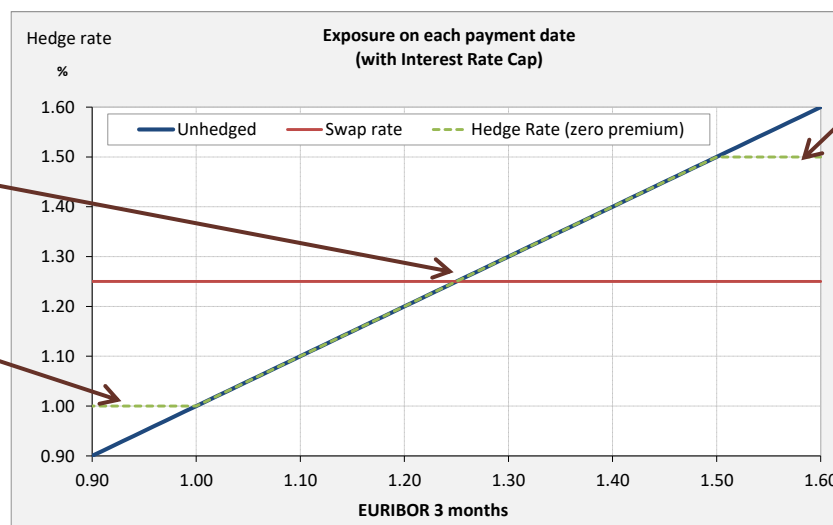
Avantages:

- 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

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

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

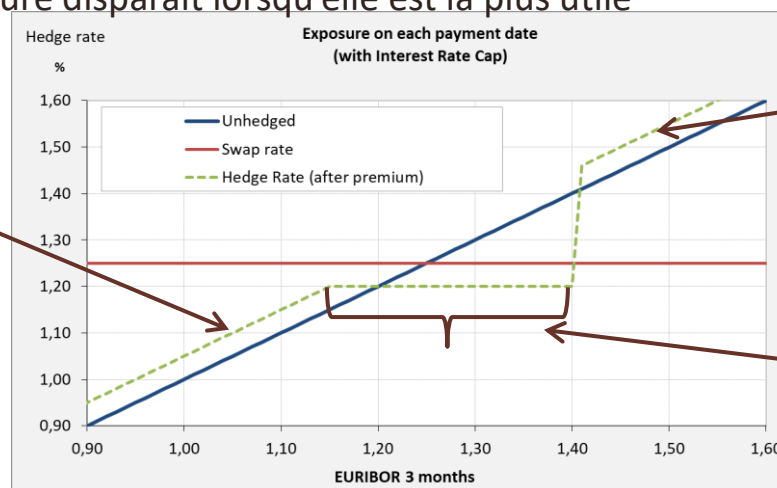
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

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 du 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;

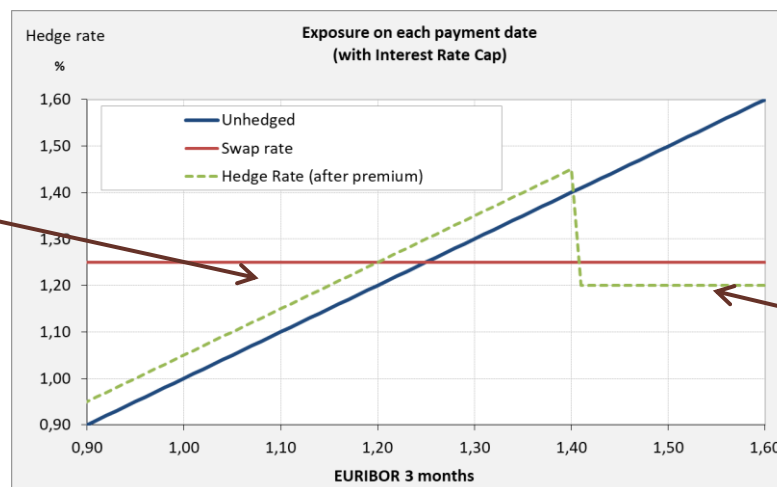
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

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 couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

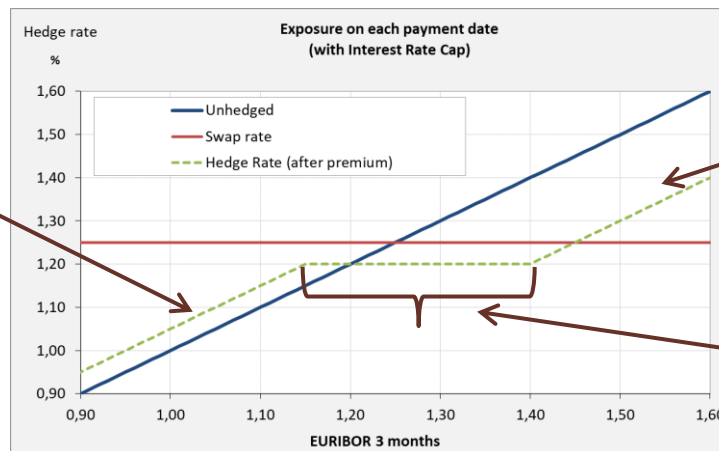
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

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

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.