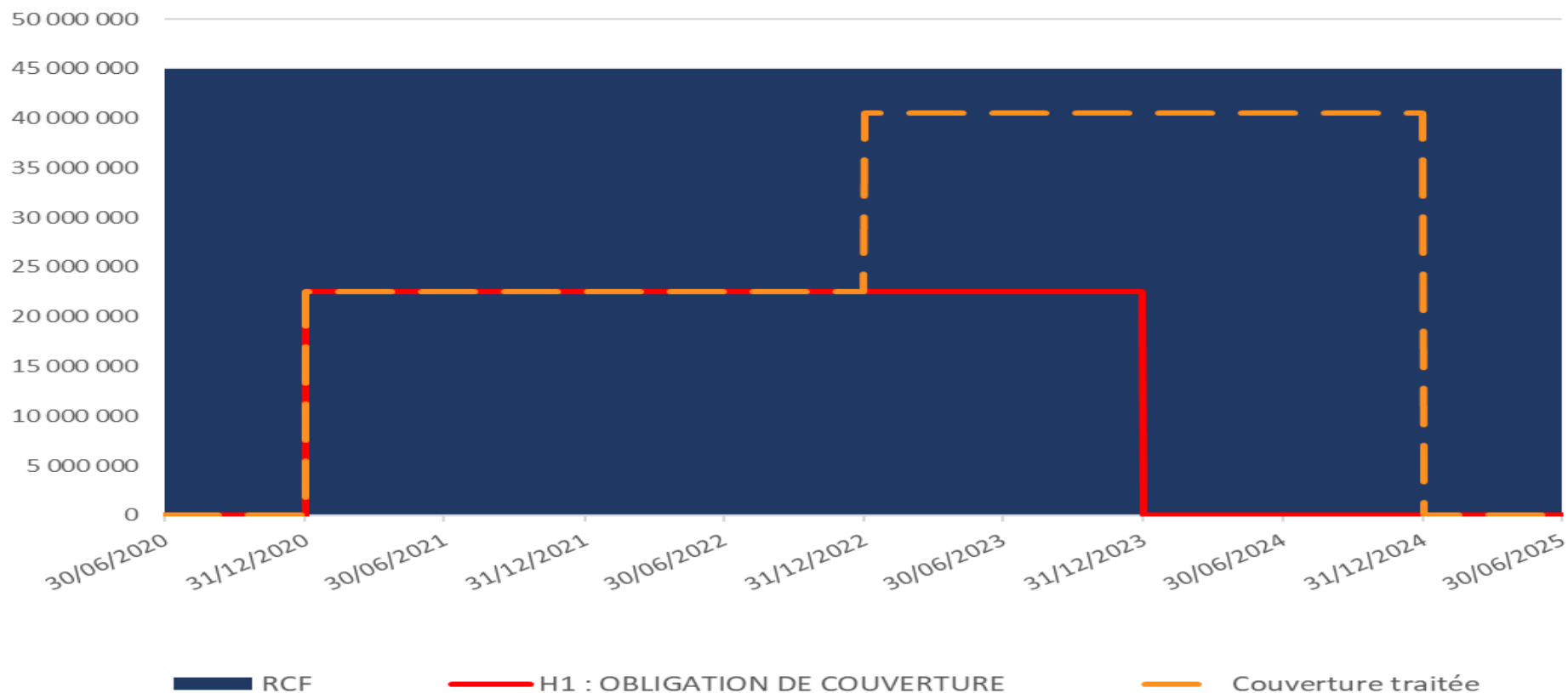


RHEA

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

05 octobre 2020

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



Financements: (Natixis, Intesa) RCF de **€47'500'000**, tiré le **30/06/2020**

- **Facility 1 : €45'000'000**, amort. in fine, échéance 30/06/2025, **floor 0%** sur Euribor 12m.
- **Facility 2 : €2'500'000** pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 4 ans.
- Répartition bancaire : Natixis 100%.

Produit	: Cap à Prime up-front
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 02/10/2020
Date de début	: 31/12/2020
Date de Fin	: 31/12/2024
Index	: Euribor 12 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Natixis

Nominal de départ : € 22'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front à payer le 06/10/2020 : € 120'000.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime étalée
29/12/2020	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2021	22 500 000	21 439
29/12/2021	31/12/2021	30/12/2022	30/12/2022	22 500 000	21 380
28/12/2022	30/12/2022	29/12/2023	29/12/2023	40 500 000	38 485
27/12/2023	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2024	40 500 000	38 696

Total à payer	120 000
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	RCF		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	MONTANT NOTIONNEL
				Amort.	CRD		
26/06/2020	30/06/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	45 000 000	0	
29/12/2020	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2021	0	45 000 000	22 500 000	22 500 000
29/12/2021	31/12/2021	30/12/2022	30/12/2022	0	45 000 000	22 500 000	22 500 000
28/12/2022	30/12/2022	29/12/2023	29/12/2023	0	45 000 000	22 500 000	45 000 000
27/12/2023	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2024	0	45 000 000	0	45 000 000
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	45 000 000	0	0
30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025	45 000 000	0	0	0
	Période brisée						

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes:

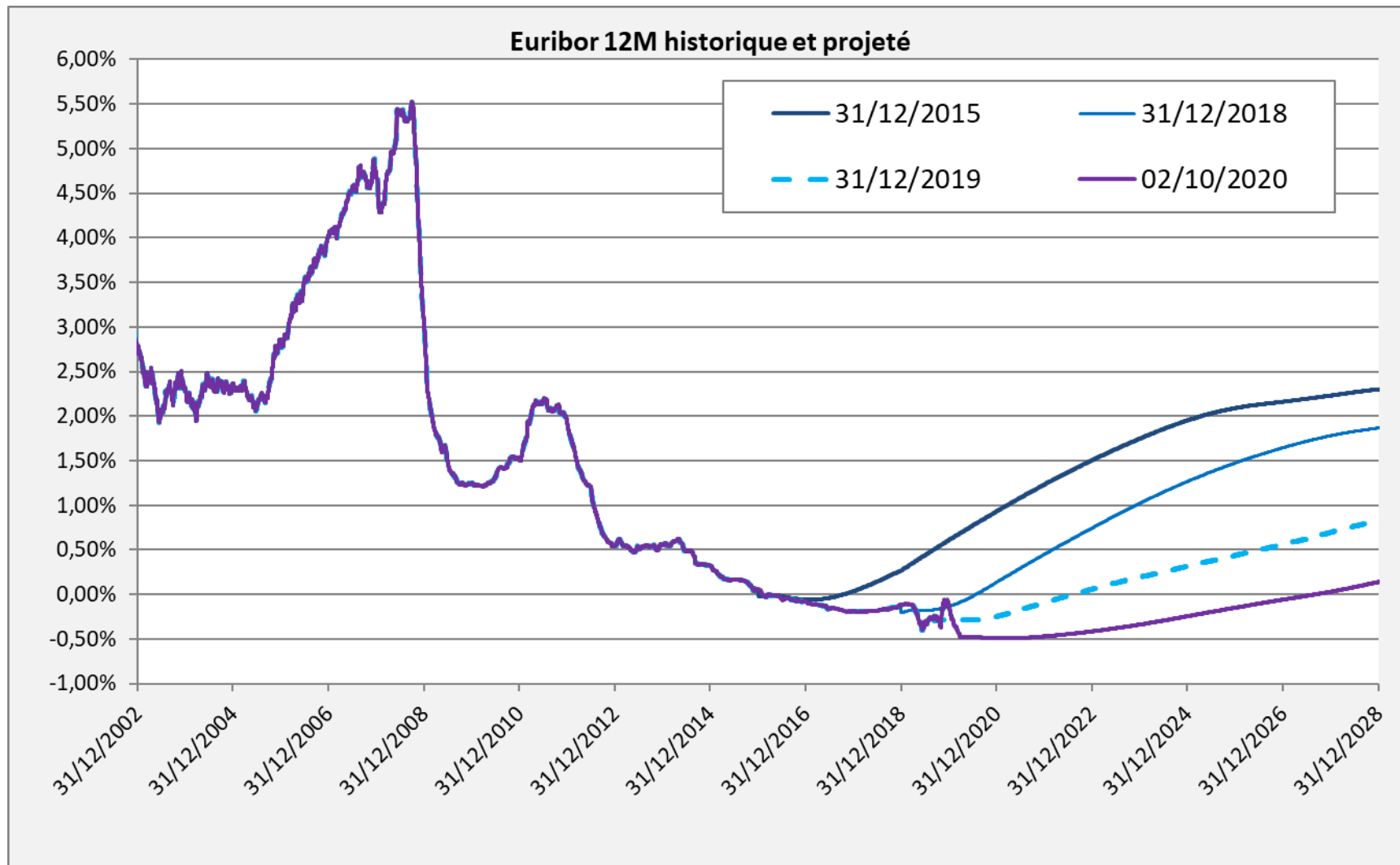
Valeur 1 BP	12 786
	Natixis
Economies totales	96 863
Taux/Prix sans marge bancaire	89 000
Prix avec marge bancaire standard *	216 863
Marge bancaire standard (10 points de base) *	127 863
Prix final	120 000
Marge finale	31 000

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

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

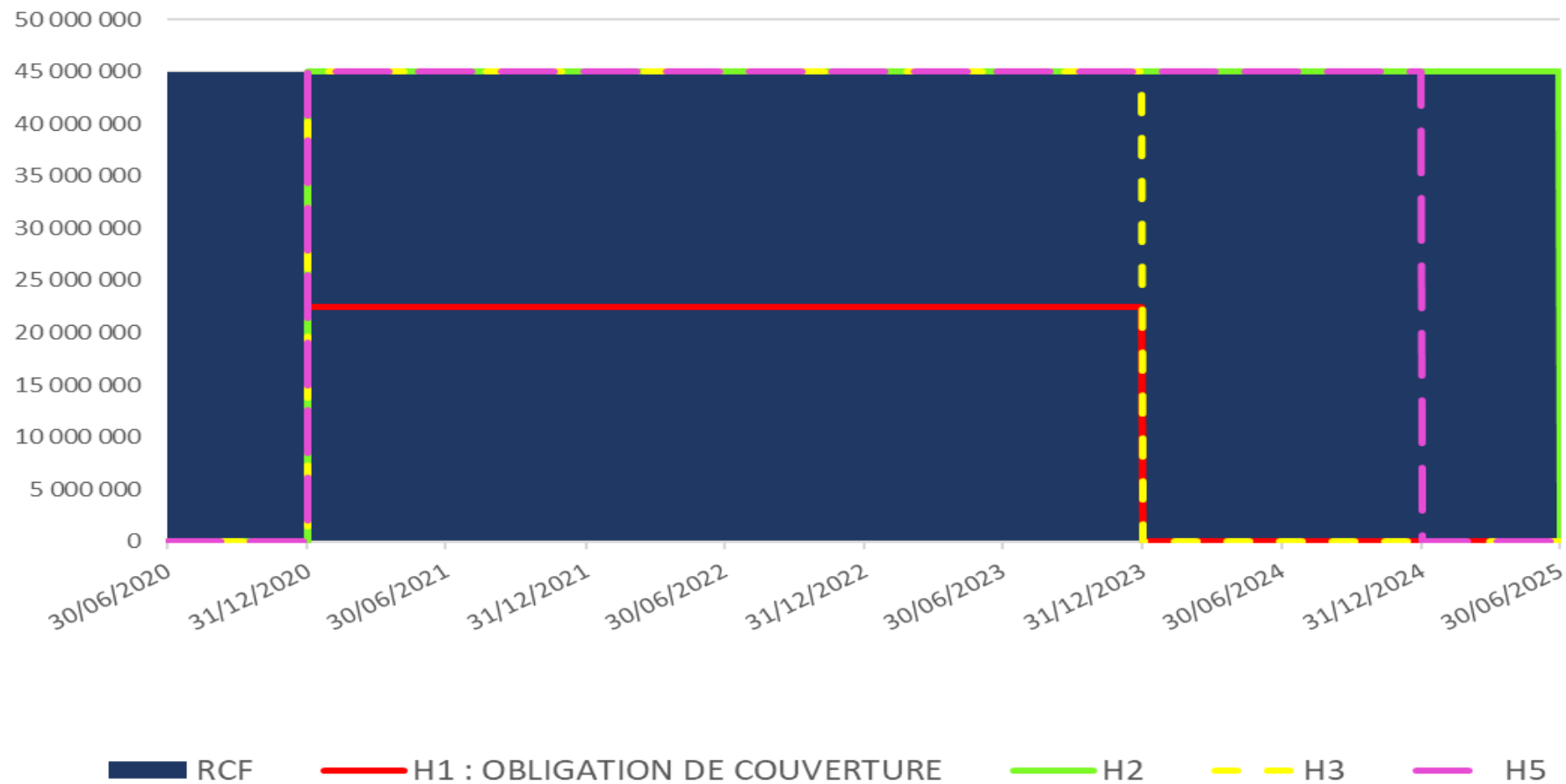
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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



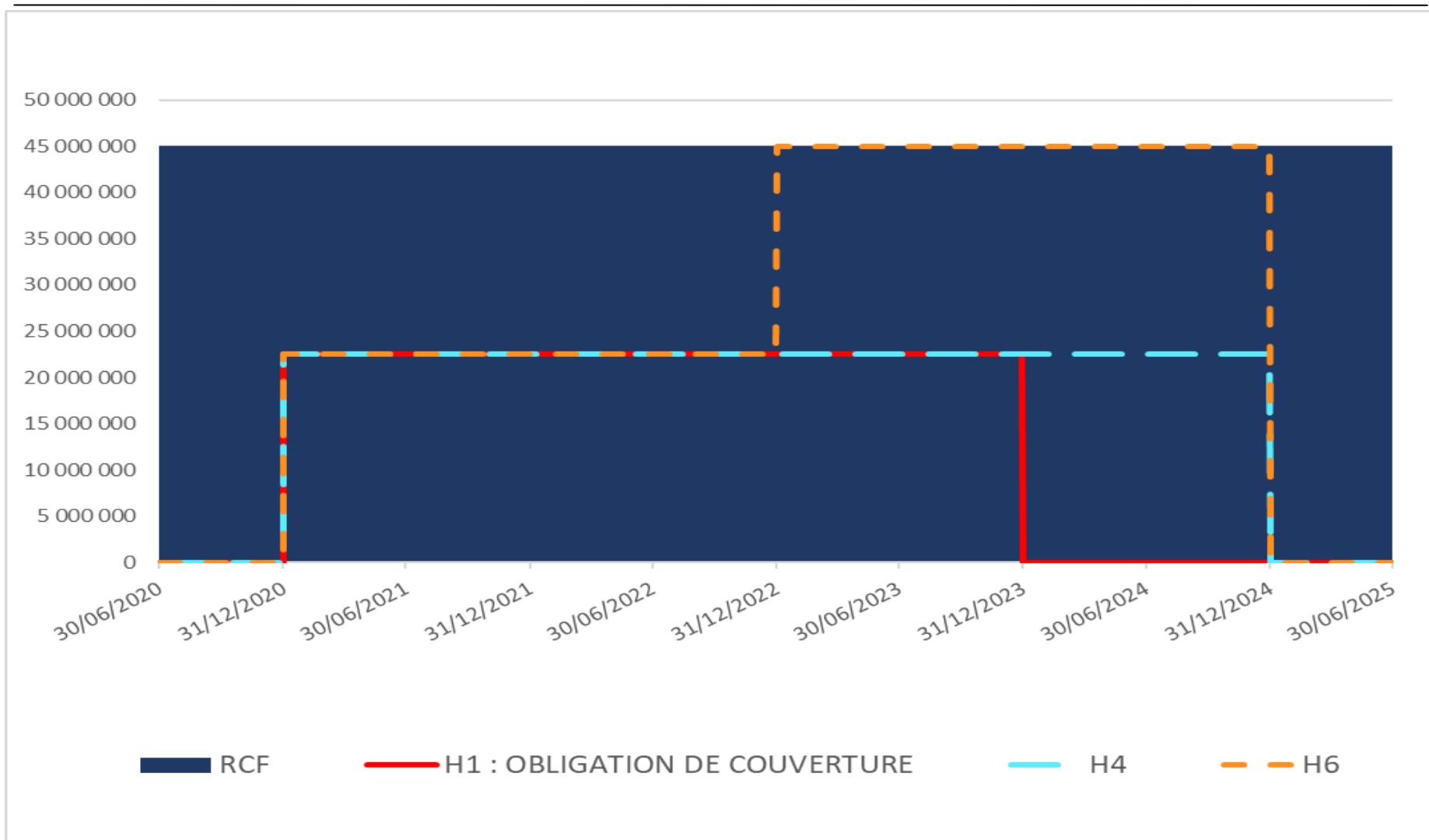
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

RHEA



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

RHEA



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	3 ans	4,5 ans	3 ans	4 ans	4 ans	4 ans
Indice	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M	Euribor 12M
Notionnel départ	22 500 000	45 000 000	45 000 000	22 500 000	45 000 000	22 500 000
Début de période	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020	31/12/2020
Fin de période	31/12/2023	30/06/2025	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2024	31/12/2024
Valeur 1bp en EUR	6 844	20 525	13 688	9 131	18 263	13 700

Les taux de swaps contre Euribor 6 mois sont en moyenne 10 points de base plus faibles. Soit une économie allant de 70 000 à 200 000 euros selon le profil de couverture.

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.

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

Swap sans Floor	-0,29%	-0,27%	-0,29%	-0,27%	-0,27%	-0,27%
Floor 0%	0,39%	0,44%	0,39%	0,42%	0,42%	0,43%
Swap avec Floor	0,10%	0,16%	0,10%	0,14%	0,14%	0,16%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,10%	0,16%	0,10%	0,14%	0,14%	0,16%
Taux financement Max	0,10%	0,16%	0,10%	0,14%	0,14%	0,16%

Cap 0.5% annualisé	0,07%	0,10%	0,07%	0,09%	0,09%	0,10%
Taux financement Max	0,57%	0,60%	0,57%	0,59%	0,59%	0,60%

Cap 1% annualisé	0,06%	0,08%	0,06%	0,07%	0,07%	0,08%
Taux financement Max	1,06%	1,08%	1,06%	1,07%	1,07%	1,08%

Prime des options en EUR

Cap 0%	70 800	323 600	141 600	126 800	254 000	217 500
Cap 0.5%	47 700	204 400	95 400	81 000	162 300	135 300
Cap 1%	40 800	158 800	81 700	64 700	129 500	104 800

Floor 0% du financement	268 900	894 200	537 500	380 200	759 500	593 100
-------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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

5

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

RHEA

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
29/12/2020	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2021	45 000 000	72 021	-251 579
29/12/2021	31/12/2021	30/12/2022	30/12/2022	45 000 000	71 823	-179 756
28/12/2022	30/12/2022	29/12/2023	29/12/2023	45 000 000	71 823	-107 932
27/12/2023	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2024	45 000 000	72 218	-35 714
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	45 000 000	35 714	0

Prime lissée - H2 0,16%

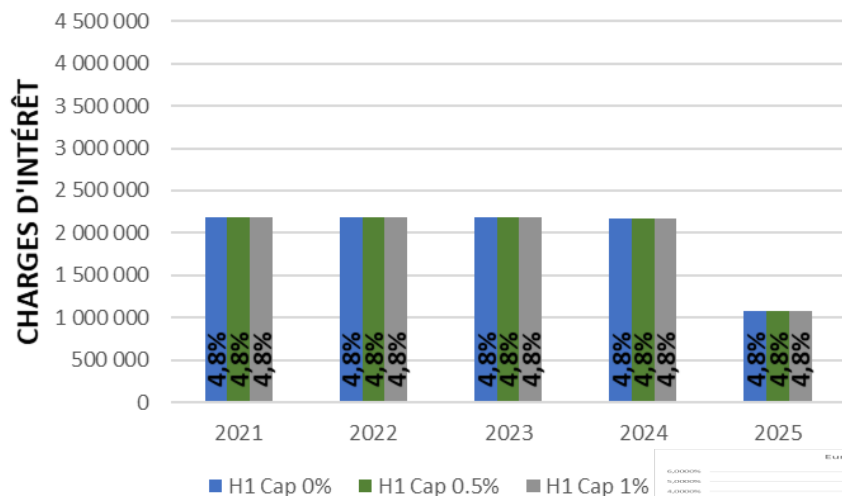
Total à payer 323 600

Simulation frais financiers avec Euribor constant

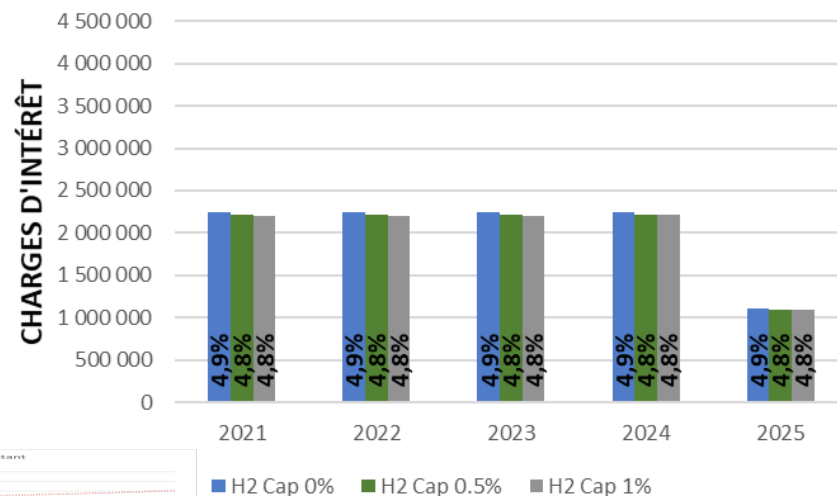
RHEA

Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **4,75%**, le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 12M.

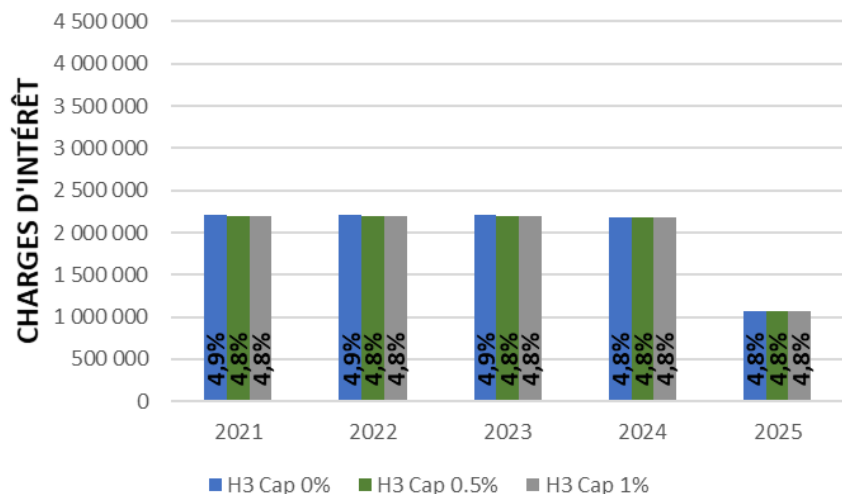
STRATEGIE H1



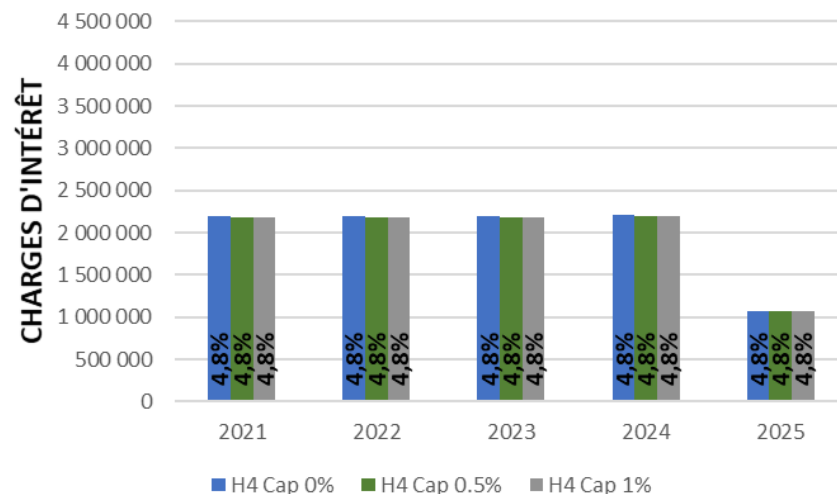
STRATEGIE H2



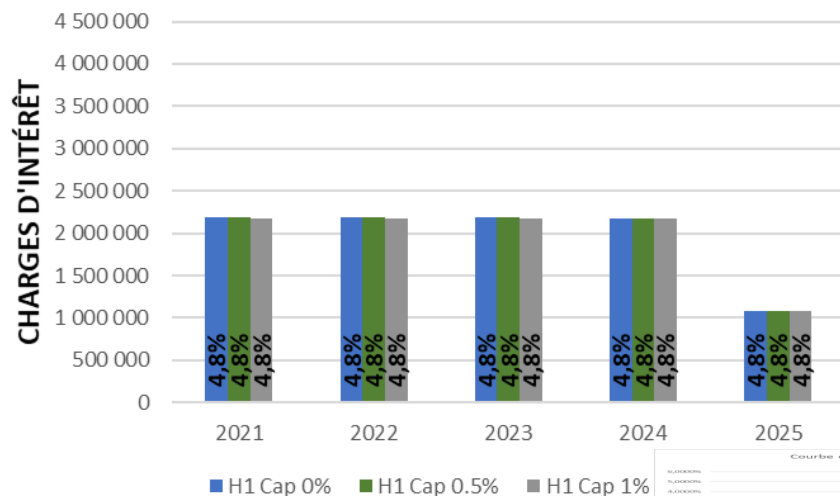
STRATEGIE H3



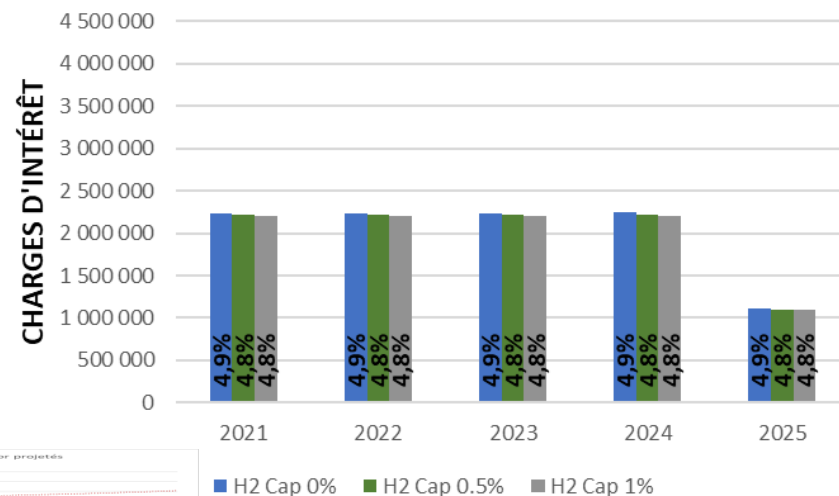
STRATEGIE H4



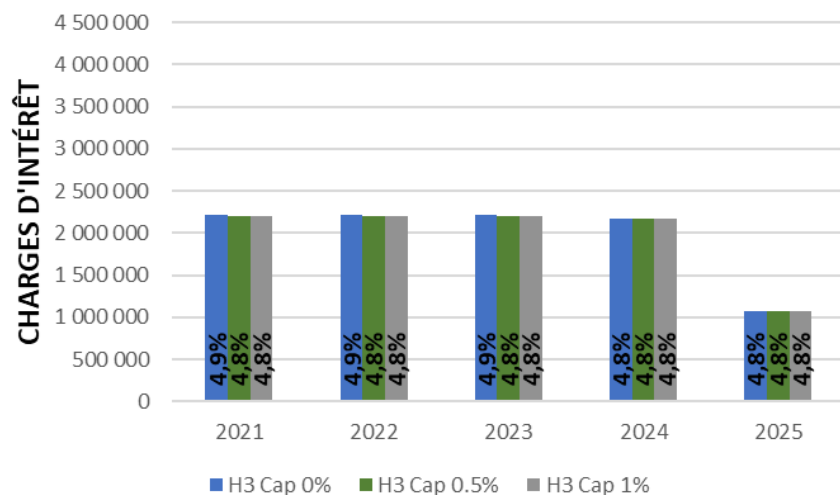
STRATEGIE H1



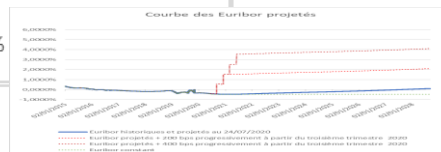
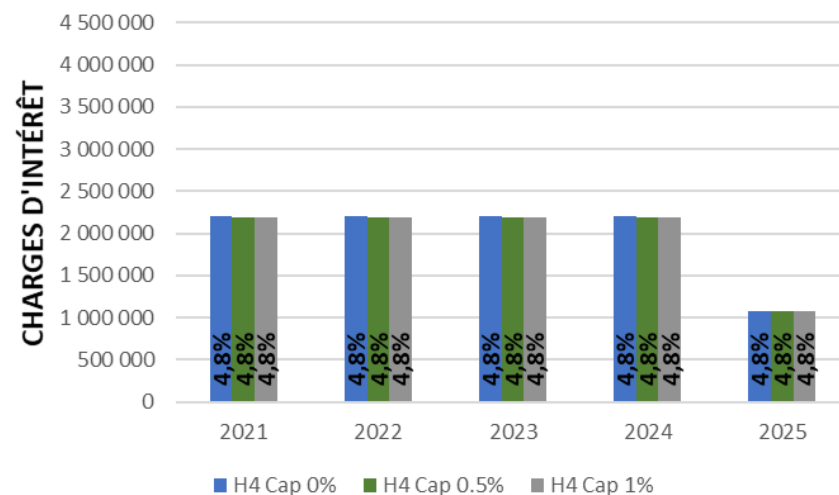
STRATEGIE H2



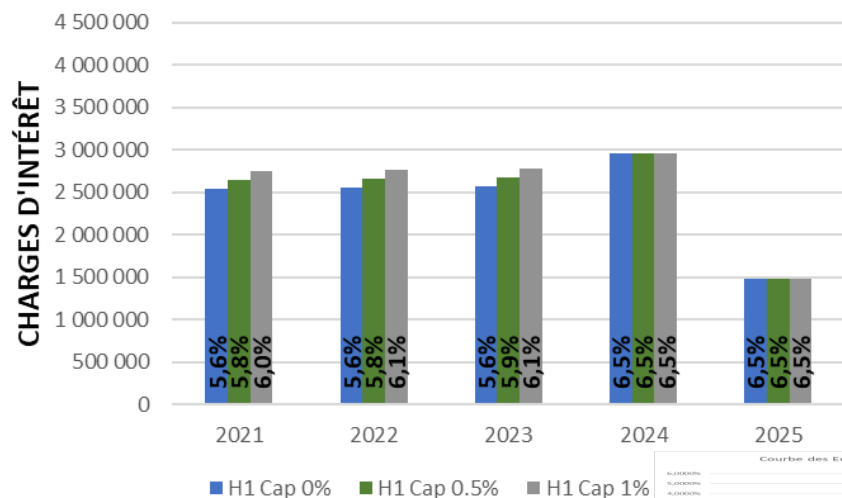
STRATEGIE H3



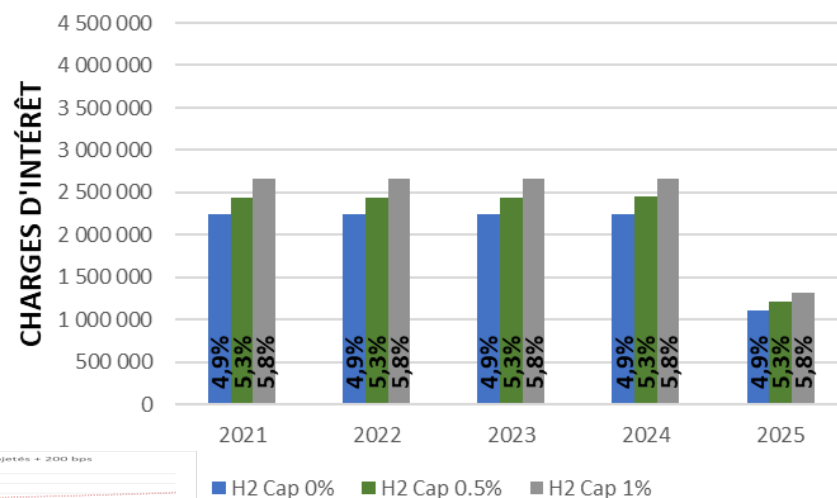
STRATEGIE H4



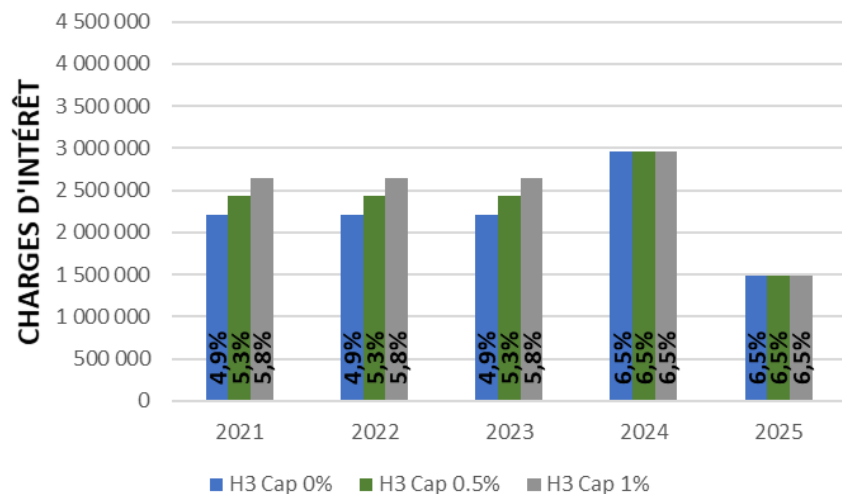
STRATEGIE H1



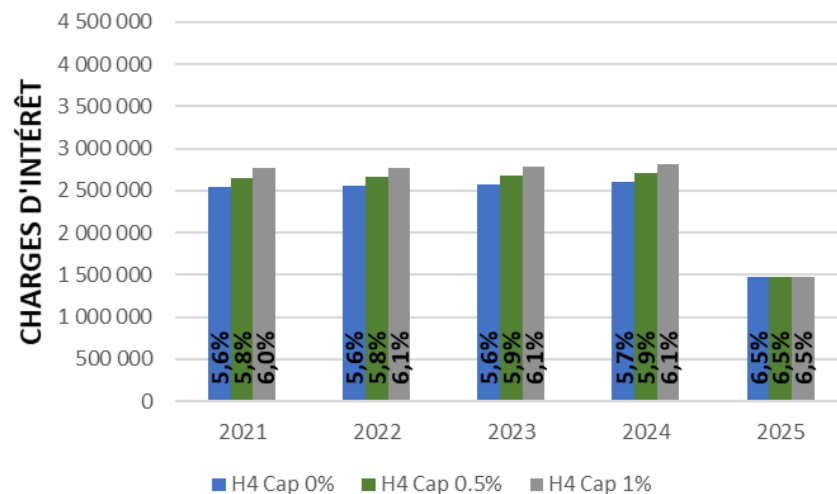
STRATEGIE H2



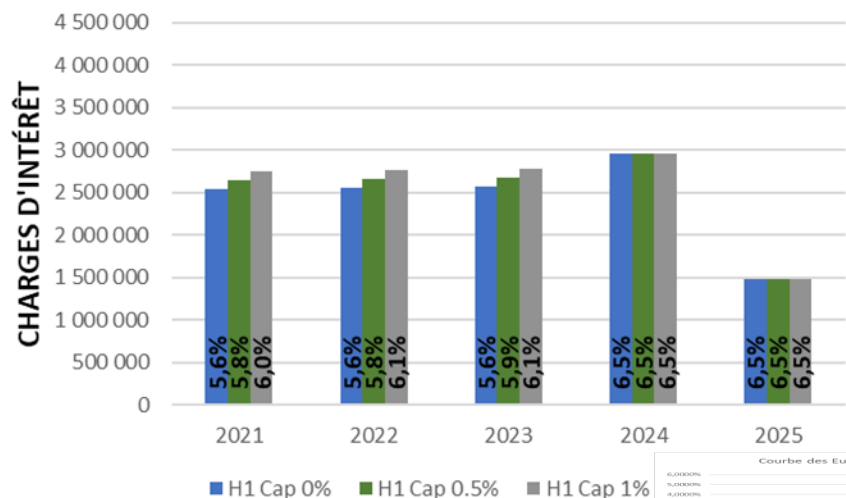
STRATEGIE H3



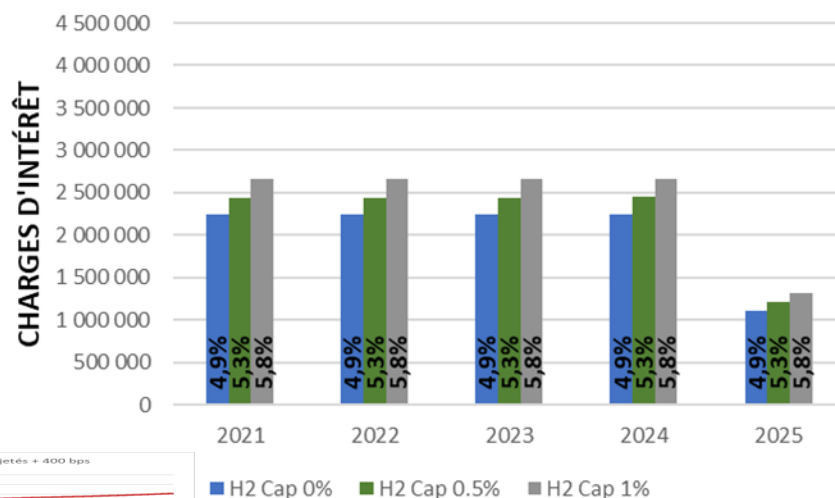
STRATEGIE H4



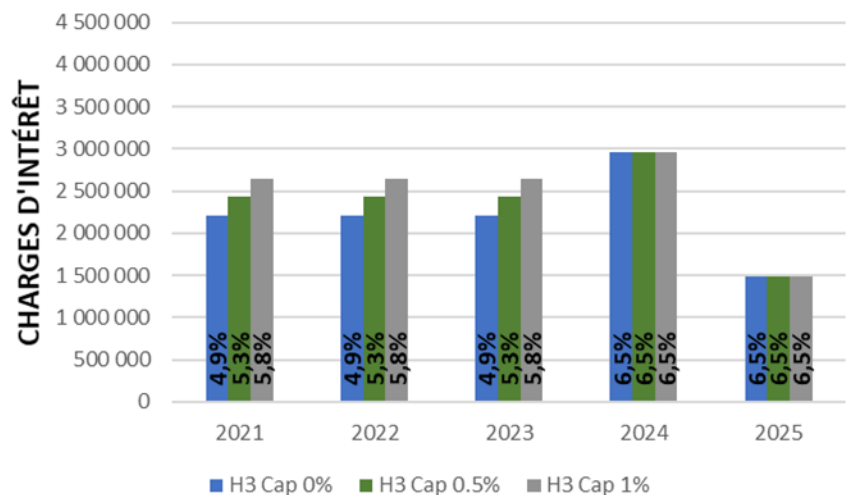
STRATEGIE H1



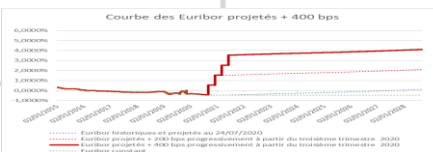
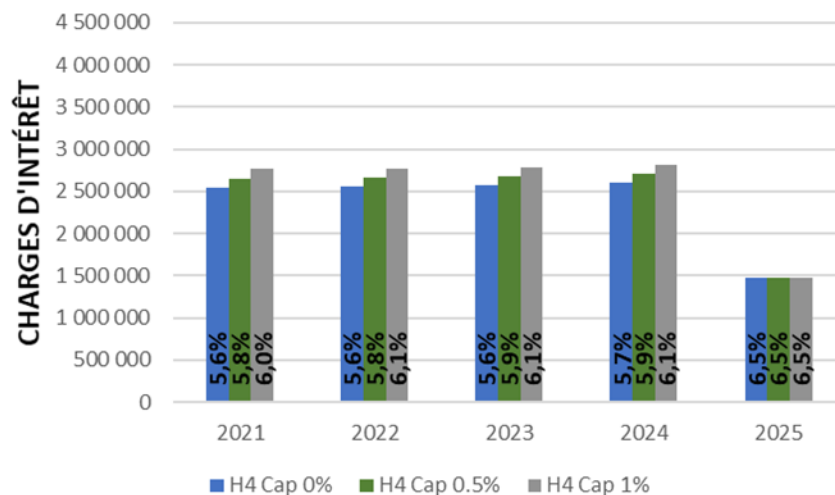
STRATEGIE H2

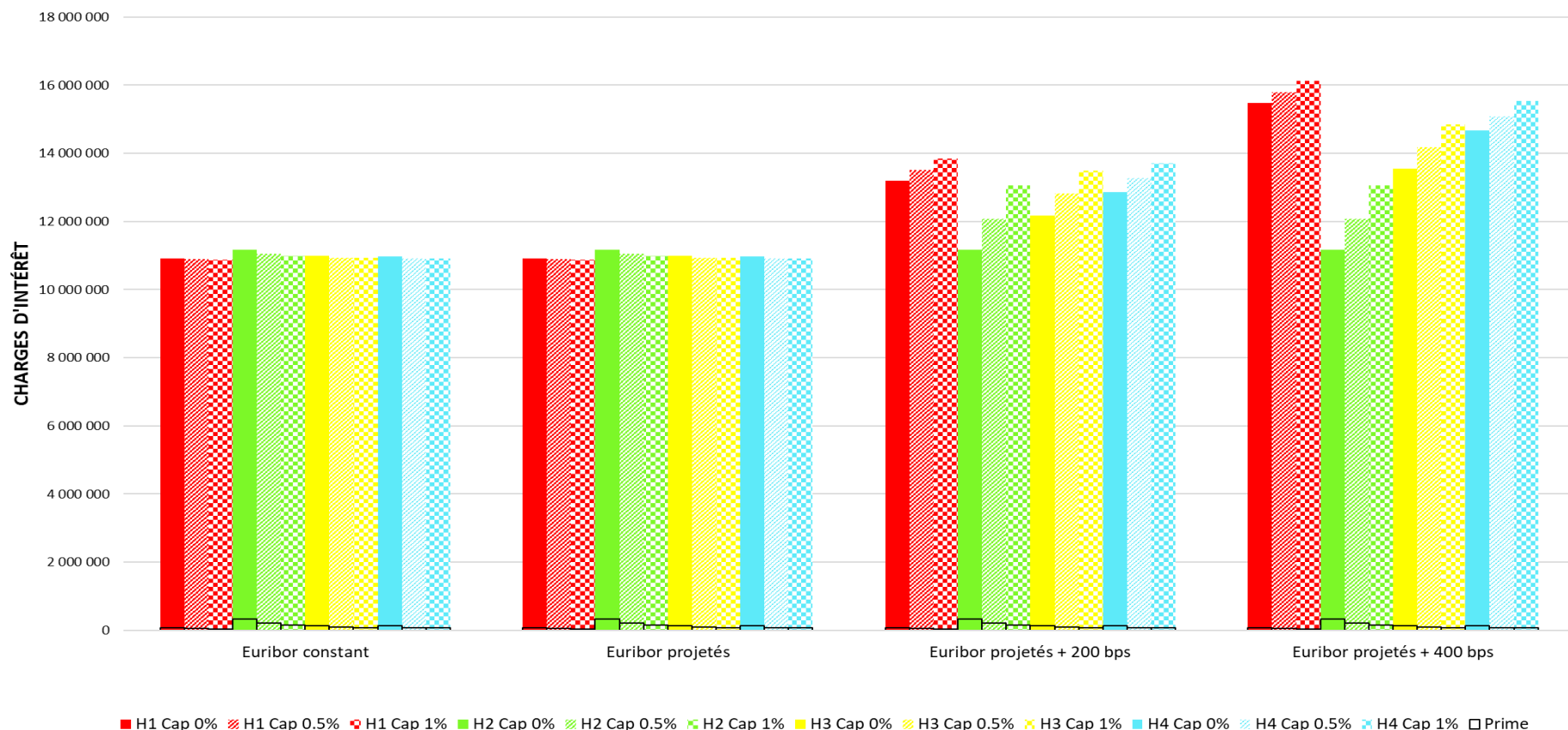


STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

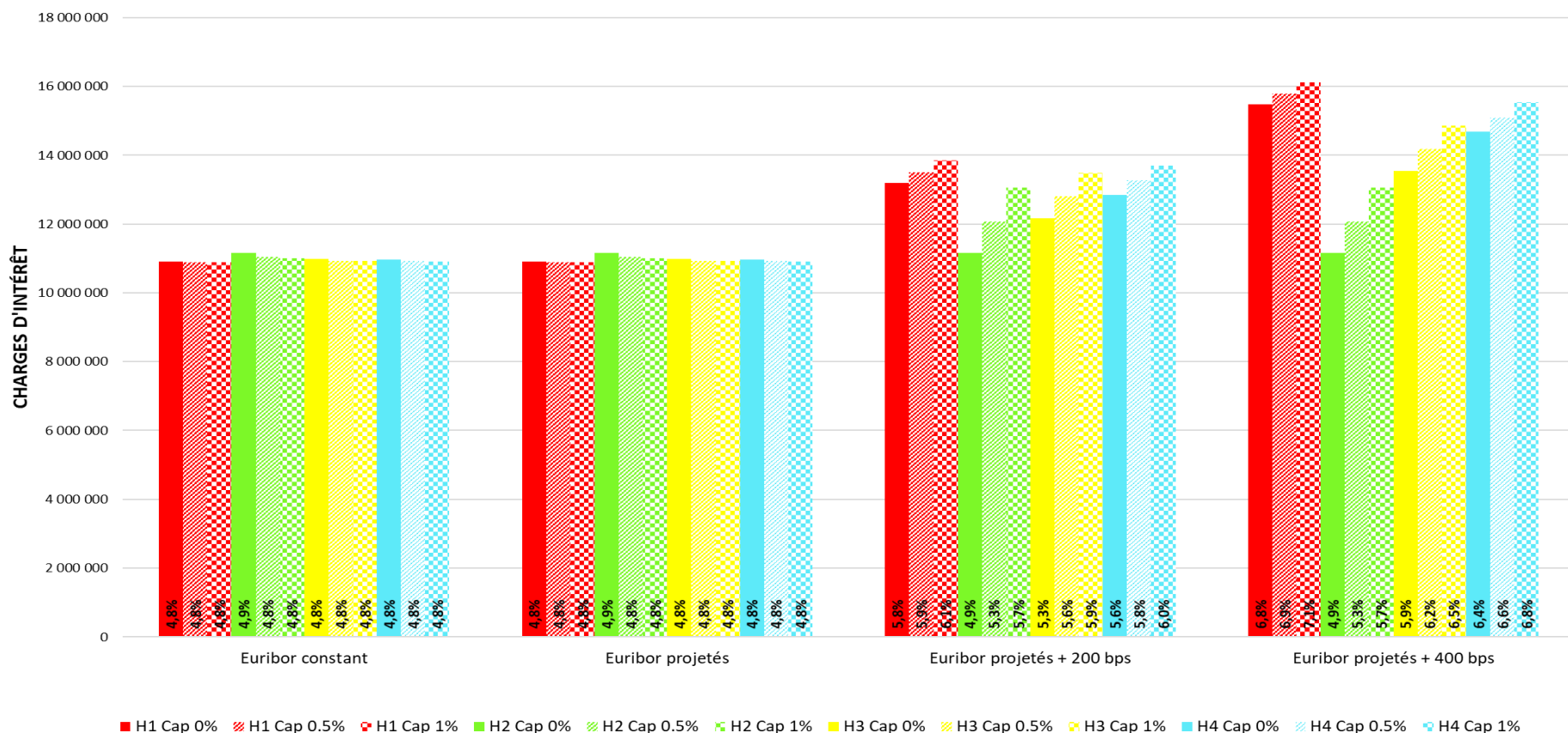




	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	10 912 675	10 889 575	10 882 675	11 165 475	11 046 275	11 000 675	10 983 475	10 937 275	10 923 575	10 968 675	10 922 875	10 906 575
Euribor projetés	10 912 675	10 889 575	10 882 675	11 165 475	11 046 275	11 000 675	10 983 475	10 937 275	10 923 575	10 968 675	10 922 875	10 906 575
Euribor projetés + 200 bps	13 192 328	13 511 416	13 846 703	11 165 475	12 072 525	13 053 175	12 176 738	12 814 913	13 485 588	12 854 004	13 264 767	13 705 029
Euribor projetés + 400 bps	15 472 328	15 791 416	16 126 703	11 165 475	12 072 525	13 053 175	13 544 238	14 182 413	14 853 088	14 676 504	15 087 267	15 527 529

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

RHEA



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	10 912 675	10 889 575	10 882 675	11 165 475	11 046 275	11 000 675	10 983 475	10 937 275	10 923 575	10 968 675	10 922 875	10 906 575
Euribor projetés	10 912 675	10 889 575	10 882 675	11 165 475	11 046 275	11 000 675	10 983 475	10 937 275	10 923 575	10 968 675	10 922 875	10 906 575
Euribor projetés + 200 bps	13 192 328	13 511 416	13 846 703	11 165 475	12 072 525	13 053 175	12 176 738	12 814 913	13 485 588	12 854 004	13 264 767	13 705 029
Euribor projetés + 400 bps	15 472 328	15 791 416	16 126 703	11 165 475	12 072 525	13 053 175	13 544 238	14 182 413	14 853 088	14 676 504	15 087 267	15 527 529

Tableaux d'amortissement

RHEA

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	RCF		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6
				Amort.	CRD						
26/06/2020	30/06/2020	31/12/2020	31/12/2020	0	45 000 000	0	0	0	0		
29/12/2020	31/12/2020	31/12/2021	31/12/2021	0	45 000 000	22 500 000	45 000 000	45 000 000	22 500 000	45 000 000	22 500 000
29/12/2021	31/12/2021	30/12/2022	30/12/2022	0	45 000 000	22 500 000	45 000 000	45 000 000	22 500 000	45 000 000	22 500 000
28/12/2022	30/12/2022	29/12/2023	29/12/2023	0	45 000 000	22 500 000	45 000 000	45 000 000	22 500 000	45 000 000	45 000 000
27/12/2023	31/12/2023	31/12/2024	31/12/2024	0	45 000 000	0	45 000 000	0	22 500 000	45 000 000	45 000 000
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	45 000 000	0	45 000 000	0	0	0	0
30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025	30/06/2025	45 000 000	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soultte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

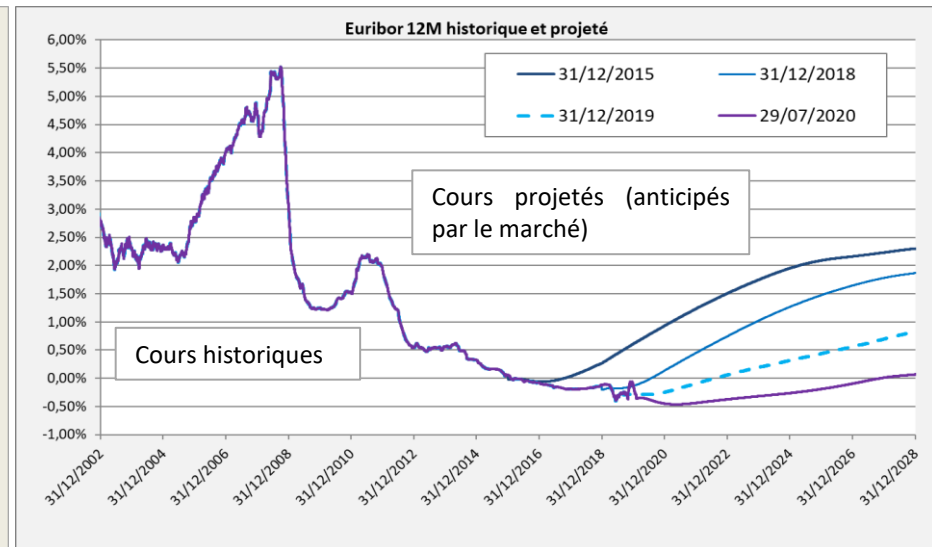
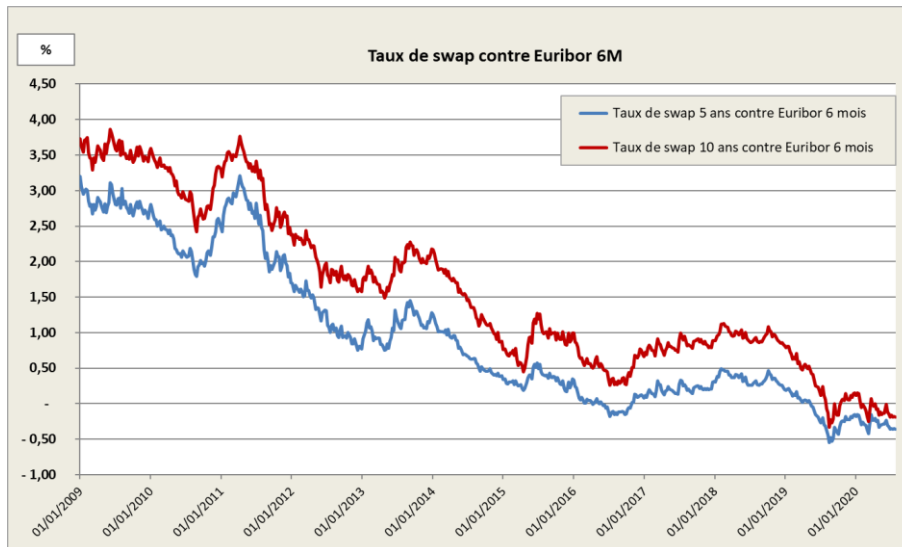
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 12 mois projeté est négatif jusqu'à 2027;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

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

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

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

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

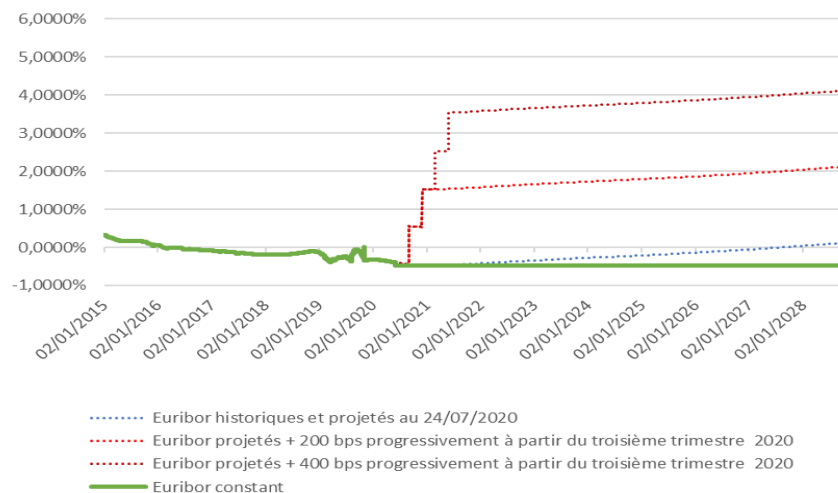
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

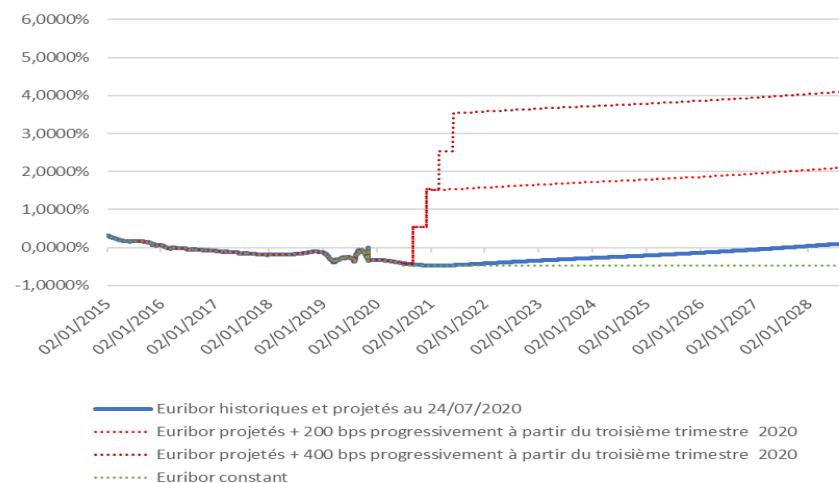
Solutions techniques:

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

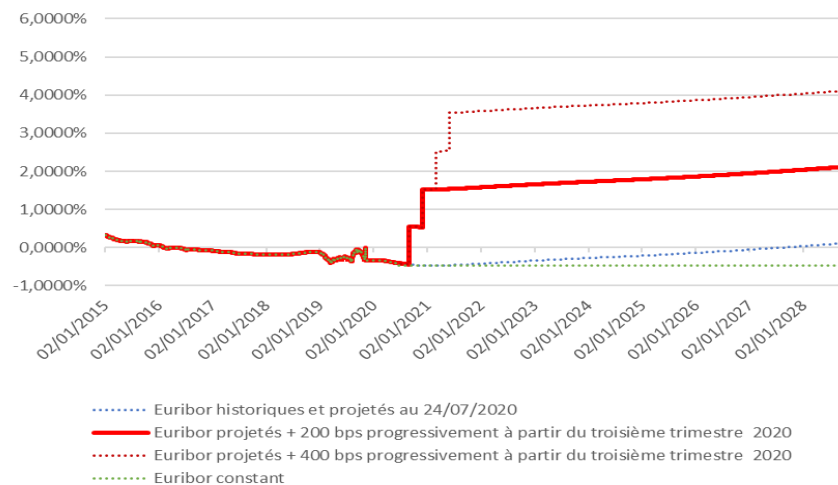
Euribor constant



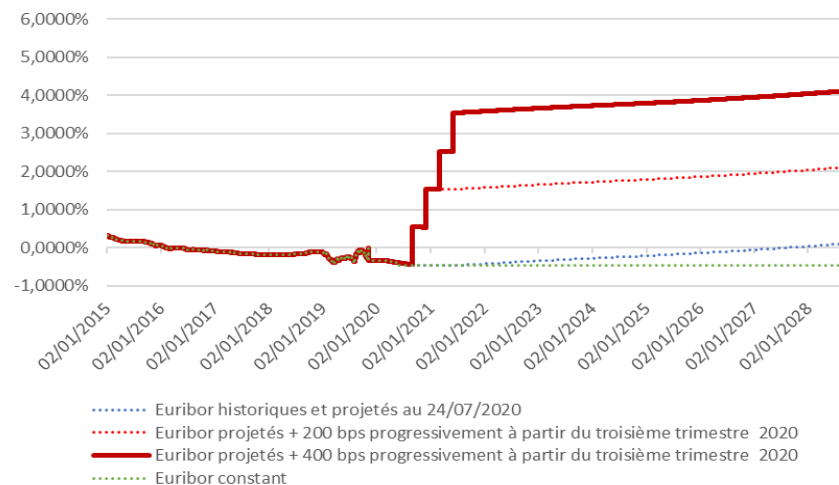
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

Euro 47,500,000

FACILITIES AGREEMENT

dated 30 June 2020

for

RHEA SAS

as Borrower

arranged by

BANCA IMI S.P.A. and NATIXIS S.A. – MILAN BRANCH

with

BANCA IMI S.P.A.

acting as Agent and Security Agent

REVOLVING FACILITIES AGREEMENT

"Loan" means any Revolving Facility 1 Loan or Revolving Facility 2 Loan made or to be made under, respectively, the Revolving Facility 1 or the Revolving Facility 2 or the principal amount outstanding for the time being of that loans.

"Revolving Facility 1 Initial Loan" means the Revolving Facility 1 Loan of a maximum principal amount of Euro 45,000,000 made under the Revolving Facility 1 on the Closing Date.

"Revolving Facility 1 Loan" means a loan made or to be made under the Revolving Facility 1 or the principal amount outstanding for the time being of that loan.

"Revolving Facility 2 Loan" means a loan made or to be made under the Revolving Facility 2 or the principal amount outstanding for the time being of that loan.

"Total Commitments" means the aggregate of the Total Revolving Facility 1 Commitments and Total Revolving Facility 2 Commitments, being Euro 47,500,000 at the date of this Agreement.

"Total Revolving Facility 1 Commitments" means the aggregate of the Revolving Facility 1 Commitments, being Euro 45,000,000 at the date of this agreement.

"Total Revolving Facility 2 Commitments" means the aggregate of the Revolving Facility 2 Commitments, being Euro 2,500,000 at the date of this agreement.

Remboursement

Interest Periods

- (a) The Borrower may select an Interest Period for a Loan in the Utilisation Request for that Loan.
- (b) Subject to this Clause 9, the Borrower shall select an Interest Period of:
 - (i) with respect to any Revolving Facility 1 Loan, 3 (three) Months, 6 (six) Months, 360 calendar days or any other period agreed between the Borrower, the Agent and all the Lenders **provided that** if a Revolving Facility 1 Loan has an Interest Period of more than 6 (six) months, the relevant interests shall be partially paid on the date falling 6 (six) months after the Utilisation Date of such Revolving Facility 1 Loan and the residual interests on the last day of such Interest Period (or, in case of prepayment of any Revolving Facility 1 Loan, on the relevant prepayment date on a pro rata basis); and
 - (ii) with respect to any Revolving Facility 2 Loan, 1 (one), 3 (three) or 6 (six) Months or any other period agreed between the Borrower, the Agent and all the Lenders.
- (c) Each Loan has one Interest Period only which shall:
 - (i) start on the Utilisation Date of such Loan; and
 - (ii) not extend beyond the Termination Date.

"Termination Date" means the date falling 5 years after the Closing Date.

Obligation de couverture

20.26 Mandatory hedging

The Borrower shall no later than 31 October 2020 enter into, and maintain, one or more interest rate hedging transaction(s) based on ISDA documentation with an aggregate notional amount at least equal to fifty (50) per cent. of the outstanding principal amount under the Revolving Facility I from time to time and with a tenor no shorter than three (3) years from the trade date of such transaction(s).

Intérêts

"EURIBOR" means, in relation to any Loan:

- (a) the applicable Screen Rate as of the Specified Time for euro and for a period equal in length to the Interest Period of that Loan; or
- (b) as otherwise determined pursuant to Clause 10.1 (*Unavailability of Screen Rate*),

provided that should the EURIBOR be less than zero, the EURIBOR shall be deemed to be zero.

Calculation of interest

- (a) The rate of interest on any Loan for each Interest Period is the percentage rate per annum which is the aggregate of the applicable:
 - (i) Margin; and
 - (ii) EURIBOR.

Payment of interest

On the last day of each Interest Period the Borrower shall pay accrued interest on any Loan to which that Interest Period relates.

"Margin" means 4.75 per cent per annum, but on and from the Testing Date falling on 31 December 2020, if:

- (a) no Event of Default has occurred and is continuing; and
- (b) the LT Leverage Ratio, in respect of the last Testing Date for which a Compliance Certificate was delivered by the Borrower to the Agent in accordance with Clause 18.2 (*Compliance Certificate*), is within a range set out in the first column of the table set out below,

then the Margin for each Loan shall be the percentage rate per annum set out below in the second column opposite that range:

LT Leverage Ratio	Margin
Equal to or higher than 4.5x	4.75%
Equal to or higher than 3.5x but lower than 4.5x	4.50%
Equal to or higher than 2.5x but lower than 3.5x	4.25%
Lower than 2.5x	4.00%

Clause de défaut

21.6 Cross default

- (a) Any Financial Indebtedness of the Borrower or Target is not paid when due nor within any originally applicable grace period;
- (b) any Financial Indebtedness of the Borrower or Target is declared to be or otherwise becomes due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described);
- (c) any commitment for any Financial Indebtedness of the Borrower or Target is cancelled or suspended by a creditor of the Borrower or Target as a result of an event of default (however described);
- (d) any creditor of the Borrower or Target becomes entitled to declare any Financial Indebtedness of the Borrower or Target due and payable prior to its specified maturity as a result of an event of default (however described);
- (e) no Event of Default will occur under this Clause 21.6 if the aggregate amount of Financial Indebtedness or commitment for Financial Indebtedness falling within paragraphs (a) to (d) above is less than Euro 3,000,000 (or its equivalent in any other currency or currencies) with respect to the Borrower and less than Euro 10,000,000 with respect to the Target,

in any case other than Financial Indebtedness under the Permitted Fund Debt.

Right to Match

To: **RHEA SAS**
64, rue de Lisbonne
75008 Paris (France)

Natixis S.A. – Milan Branch
Via Borgogna 8
20122 Milan (Italy)

Milan, 2 July 2020

RE: Right to Match Letter

Dear Sirs,

We refer to our recent discussions and set out below the terms of our proposal in relation to a right to match letter (the "**Proposal**"):

Dear Sirs,

Right to Match Letter

1. Introduction

1.1 We refer to the EUR 47,500,000 revolving facilities agreement, dated on or about the date hereof, between, *inter alios*, RHEA SAS as "**Borrower**" (the "**Borrower**" or the "**Company**") and Banca IMI S.p.A. and Natixis S.A. – Milan Branch as "**Mandated Lead Arrangers**", Intesa Sanpaolo S.p.A. and Natixis S.A. – Milan Branch as "**Original Lenders**" and Banca IMI S.p.A. as "**Agent**" and "**Security Agent**" (the "**Facilities Agreement**").

Différents types de couvertures

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

Avantages:

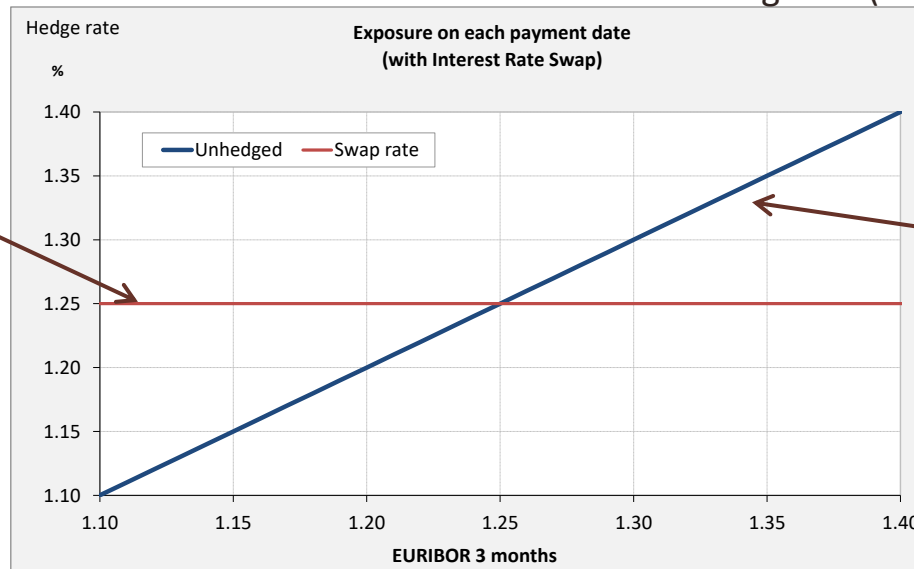
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

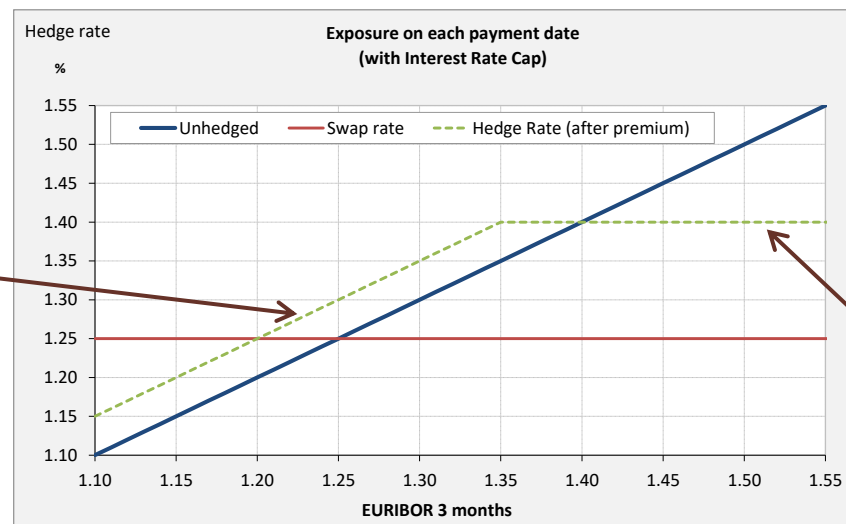
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

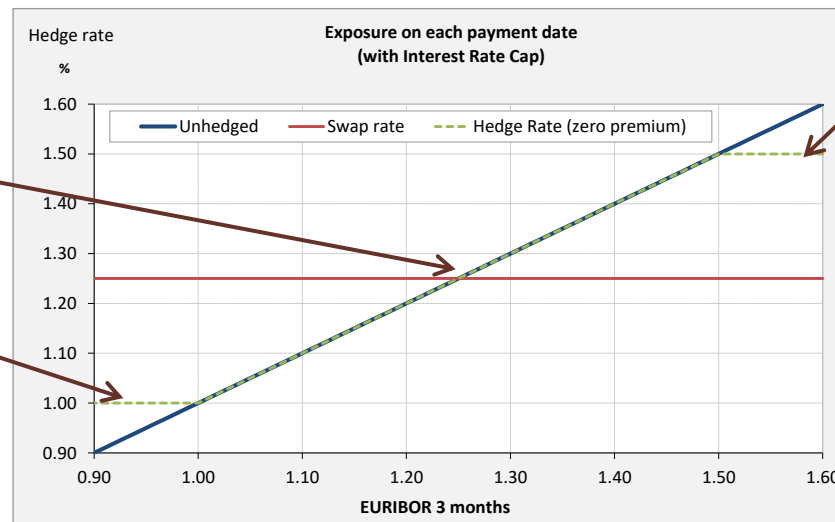
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL
Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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