

Rocher Invest

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

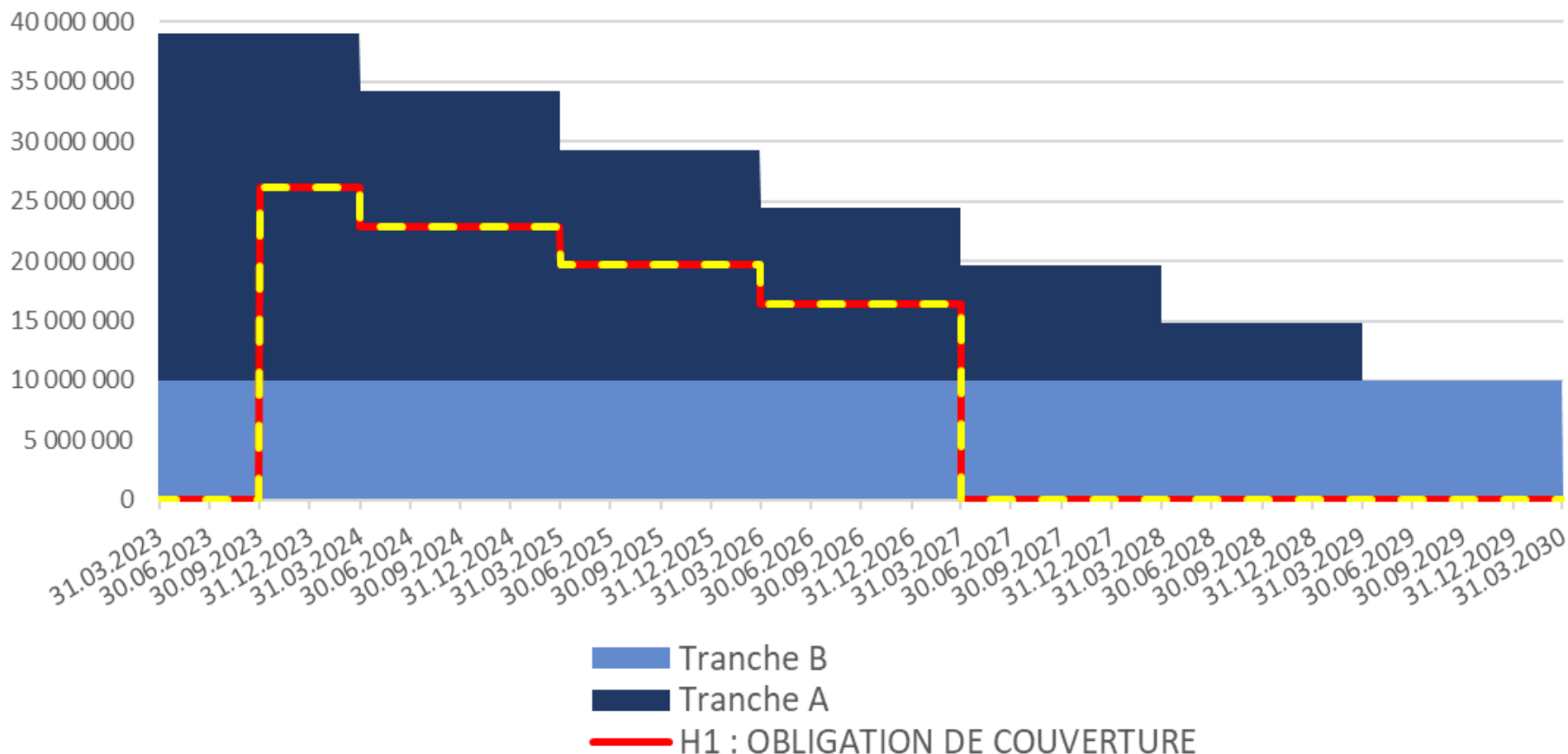
26 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,5 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% 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% à 3,5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture **dans un délai maximum de 6 mois** suivant la Date de Versement, un ou **plusieurs Contrat(s) de Couverture** et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

→ **23/09/2023**

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant au moins **67% minimum** de l'Encours Global jusqu'au **31 mars 2027** (inclus), contre les conséquences d'une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de **200 points** de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(m)(i).

Banques de couverture: LCL, CA, Neuflyze, banque postale

Financements: (LCL, CA, Neuflyze, banque postale) Crédit de **€39'000'000**, tiré le **23/03/2023** :

- **Prêts d'Acquisitions – Tranche A : €29'000'000** amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,15%.
- **Prêts d'Acquisitions – Tranche B : €10'000'000** amort. In fine, échéance 31/03/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,65%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 18/07/2023
Date de début	: 29/09/2023
Date de Fin	: 31/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 26'130'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2027 : **0.88%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€643'344.**

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	26 130 000	58 125	-585 219
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	26 130 000	57 486	-527 733
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	22 891 666	51 481	-476 252
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	22 891 666	52 600	-423 652
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	22 891 666	51 481	-372 171
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	22 891 666	50 362	-321 810
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	19 653 332	43 718	-278 092
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	19 653 332	44 198	-233 894
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	19 653 332	44 198	-189 696
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	19 653 332	43 237	-146 458
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	16 414 999	36 514	-109 944
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	16 414 999	36 916	-73 029
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	16 414 999	36 916	-36 113
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	16 414 999	36 113	0

Prime lissée

0,8800%

Total à payer

643 344

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
21.03.2023	23.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	0	0
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	30.09.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	0	0
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	26 130 000	26 130 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	31.03.2024	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	26 130 000	26 130 000
26.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	30.06.2024	4 833 335	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666	22 891 666
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666	22 891 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666	22 891 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666	22 891 666
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 833 333	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332	19 653 332
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332	19 653 332
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332	19 653 332
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332	19 653 332
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	4 833 333	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999	16 414 999
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999	16 414 999
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999	16 414 999
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999	16 414 999
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	4 833 333	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	4 833 333	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0	0
28.06.2028	30.06.2028	30.09.2028	30.09.2028	0	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0	0
28.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	31.12.2028	0	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0	0
29.12.2028	31.12.2028	31.03.2029	31.03.2029	0	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0	0
29.03.2029	31.03.2029	30.06.2029	30.06.2029	4 833 333	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
28.06.2029	30.06.2029	30.09.2029	30.09.2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
28.09.2029	30.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	31.03.2030	31.03.2030	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
29.03.2030	31.03.2030	30.06.2030	30.06.2030	0	0	10 000 000	0	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 en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	7 306
	LCL
Economies totales	89 759
Taux/Prix sans marge bancaire	586 980
Prix avec marge bancaire standard *	733 103
Marge bancaire standard (20 points de base) *	146 123
Prix final	643 344
Marge finale	56 364

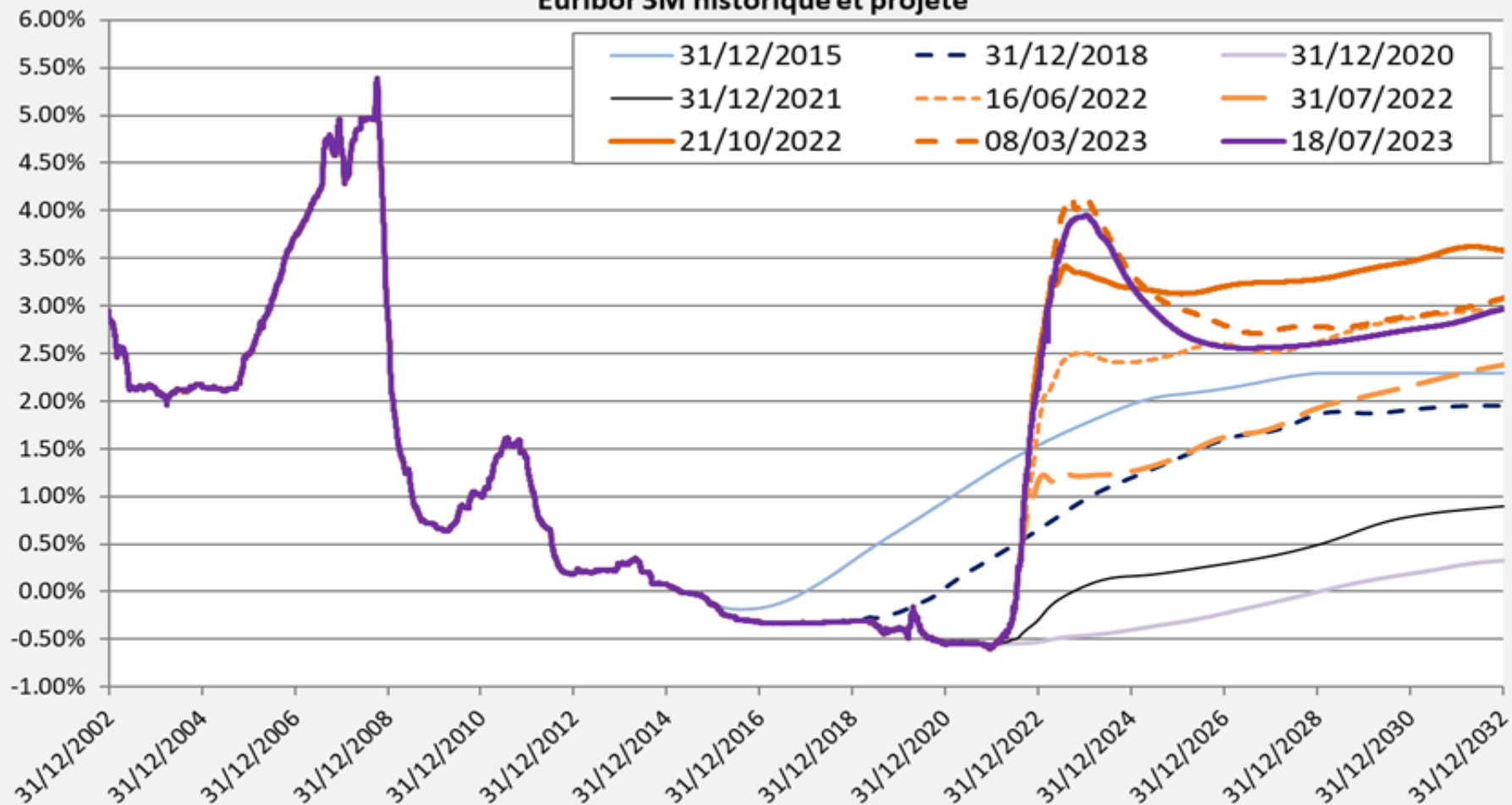
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

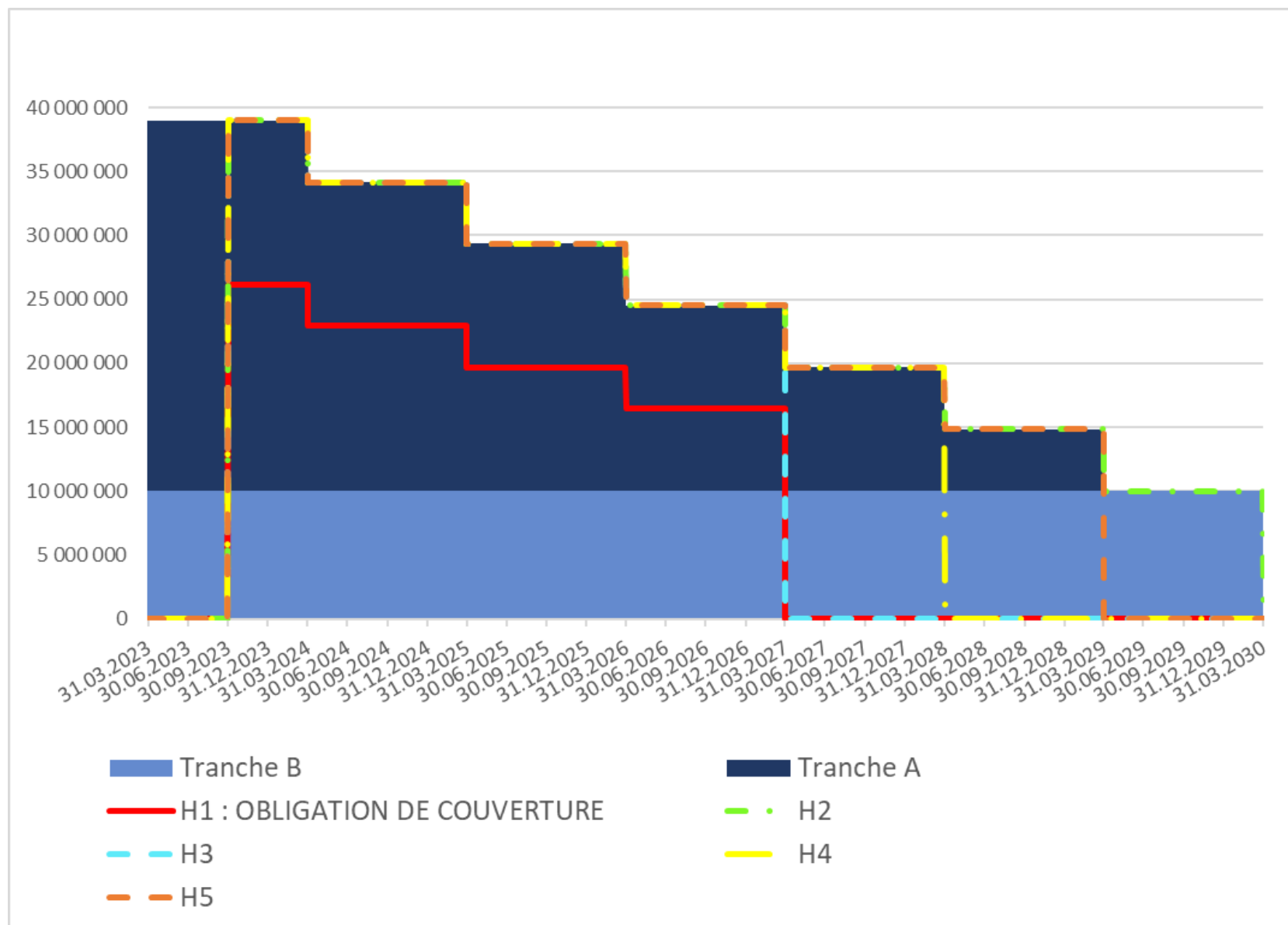
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



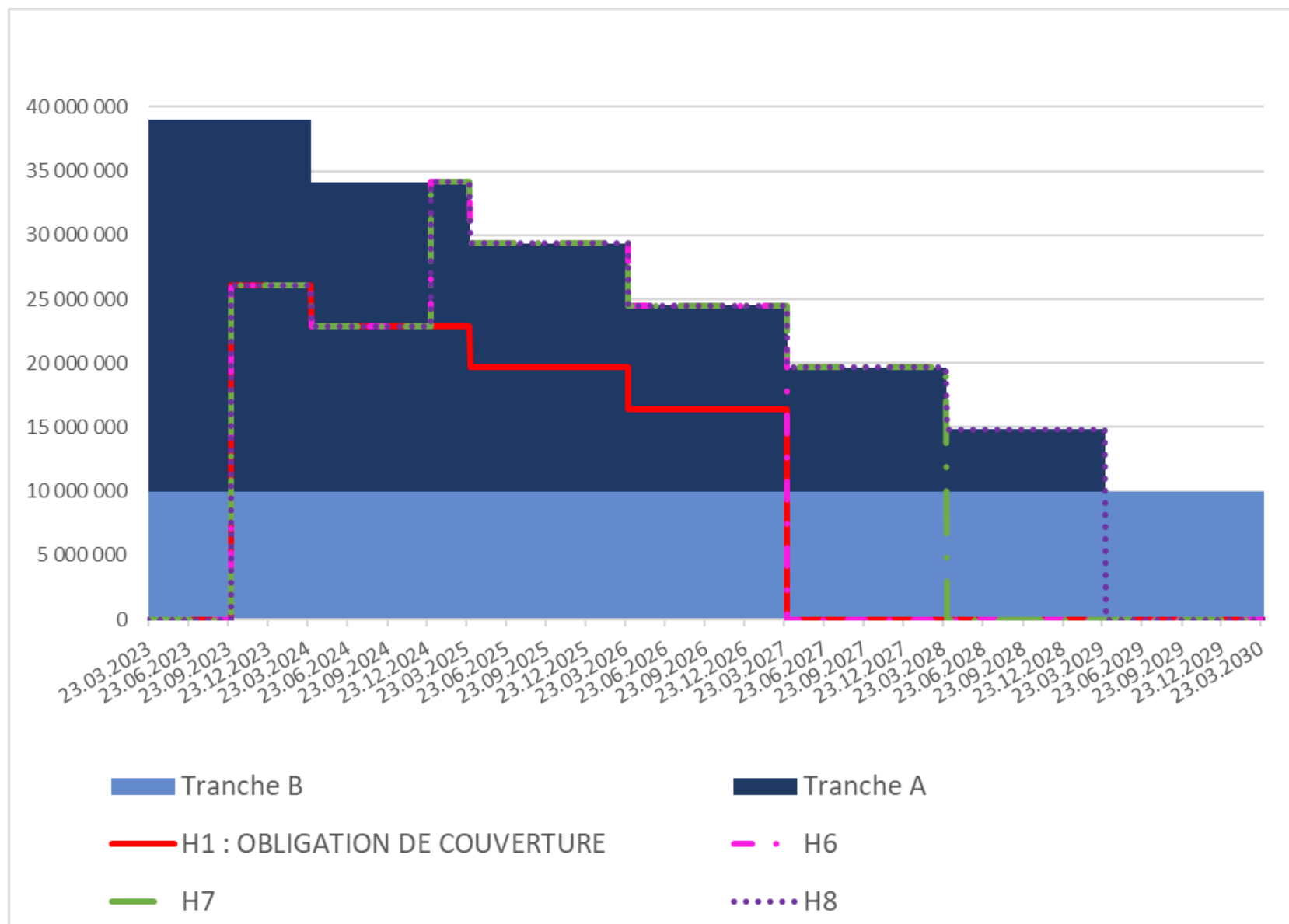
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Rocher Invest



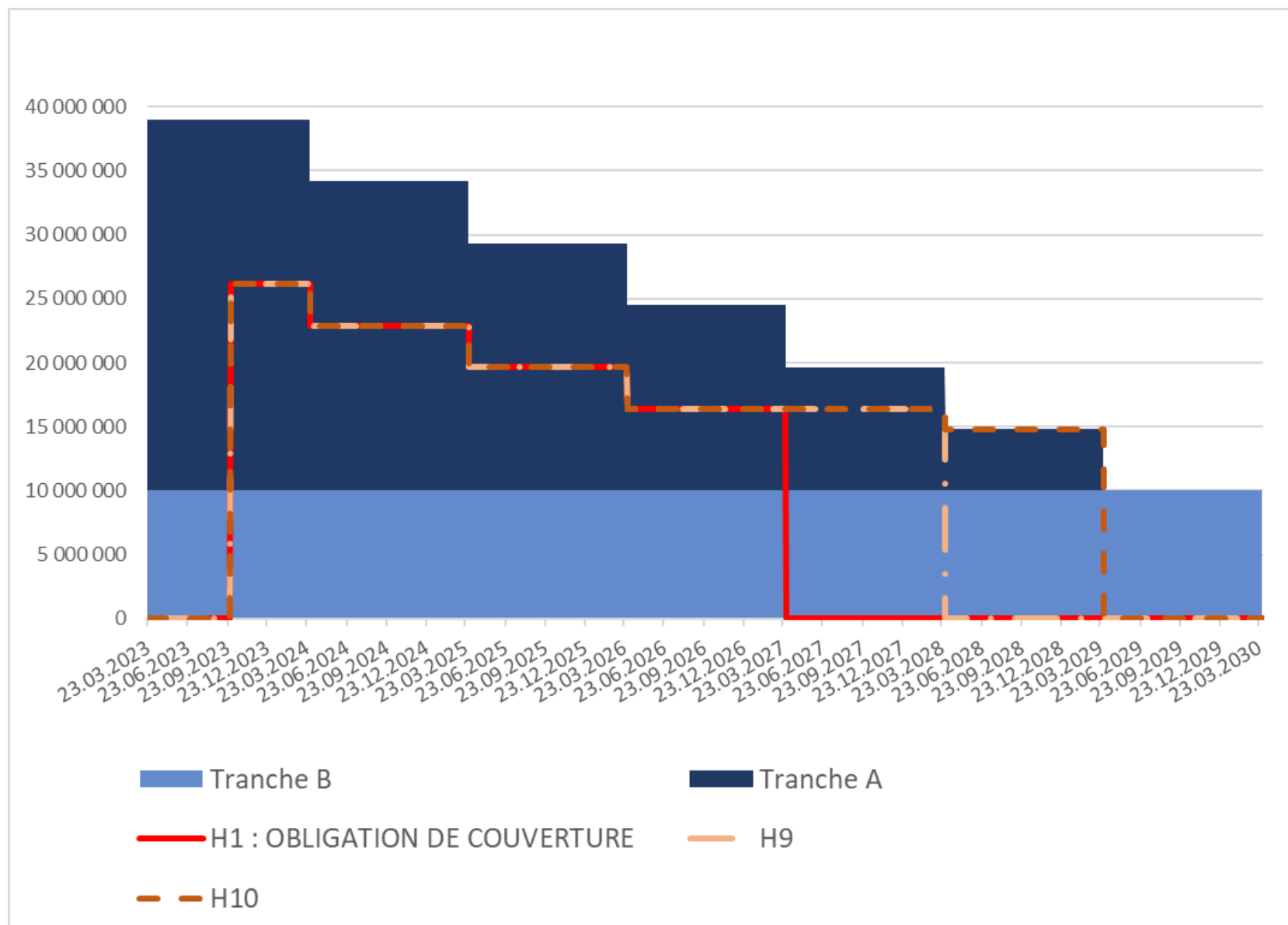
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Rocher Invest



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Rocher Invest



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Rocher Invest

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Valeur 1bp en EUR	7 306	15 422	10 905	12 904	14 408	9 389	11 389	12 893	8 975	10 479

Swap sans Floor	3,05%	2,94%	3,06%	2,98%	2,95%	2,98%	2,91%	2,88%	2,97%	2,93%
Swap avec Floor	3,19%	3,10%	3,19%	3,13%	3,10%	3,12%	3,06%	3,05%	3,12%	3,09%
Cap 0% annualisé	3,19%	3,10%	3,19%	3,13%	3,10%	3,12%	3,06%	3,05%	3,12%	3,09%

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

Rocher Invest

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3,5 ans	6,5 ans	3,5 ans	4,5 ans	5,5 ans	3,5 ans	4,5 ans	5,5 ans	4,5 ans	5,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	26 130 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000
Notionnel au 31/12/2024	22 891 666	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	22 891 666	22 891 666
Début de période	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023	30.09.2023
Fin de période	31.03.2027	31.03.2030	31.03.2027	31.03.2028	31.03.2029	31.03.2027	31.03.2028	31.03.2029	31.03.2028	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	7 306	15 422	10 905	12 904	14 408	9 389	11 389	12 893	8 975	10 479

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,05%	1,06%	1,05%	1,04%	1,05%	1,02%	1,02%	1,03%	1,04%	1,05%
Taux financement Max	3,55%	3,56%	3,55%	3,54%	3,55%	3,52%	3,52%	3,53%	3,54%	3,55%

Cap 3% annualisé	0,73%	0,77%	0,73%	0,74%	0,75%	0,72%	0,73%	0,75%	0,74%	0,76%
Taux financement Max	3,73%	3,77%	3,73%	3,74%	3,75%	3,72%	3,73%	3,75%	3,74%	3,76%

Cap 3,5% annualisé	0,48%	0,54%	0,48%	0,50%	0,52%	0,48%	0,50%	0,53%	0,50%	0,53%
Taux financement Max	3,98%	4,04%	3,98%	4,00%	4,02%	3,98%	4,00%	4,03%	4,00%	4,03%

Cap 4,99%* annualisé	0,18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,17%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	720 400	1 496 100	1 076 400	1 250 200	1 391 700	896 900	1 073 500	1 215 600	869 200	1 008 600
Cap 3%	502 800	1 084 300	751 400	886 800	999 500	632 900	770 600	883 800	618 800	729 800
Cap 3,5%	329 800	757 300	493 000	598 900	688 600	425 200	532 800	623 100	420 300	509 000
Cap 4,99%*	120 800	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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%

Rocher Invest

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucle ment
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	39 000 000	69 319	-1 014 981
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	39 000 000	68 557	-946 424
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	34 166 665	61 396	-885 028
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	34 166 665	62 730	-822 298
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	34 166 665	61 396	-760 902
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	34 166 665	60 061	-700 841
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	29 333 332	52 137	-648 704
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	29 333 332	52 710	-595 993
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	29 333 332	52 710	-543 283
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	29 333 332	51 565	-491 718
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	24 499 999	43 547	-448 172
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	24 499 999	44 025	-404 147
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	24 499 999	44 025	-360 121
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	24 499 999	43 068	-317 053
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	19 666 666	34 956	-282 098
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	19 666 666	35 340	-246 758
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	19 666 666	35 340	-211 418
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	19 666 666	34 956	-176 462
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	14 833 333	26 365	-150 097
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	14 833 333	26 365	-123 732
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	14 833 333	26 365	-97 367
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	14 833 333	26 075	-71 292
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	10 000 000	17 969	-53 322
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	10 000 000	17 774	-35 548
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	10 000 000	18 360	-17 188
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	10 000 000	17 188	0

Prime lissée

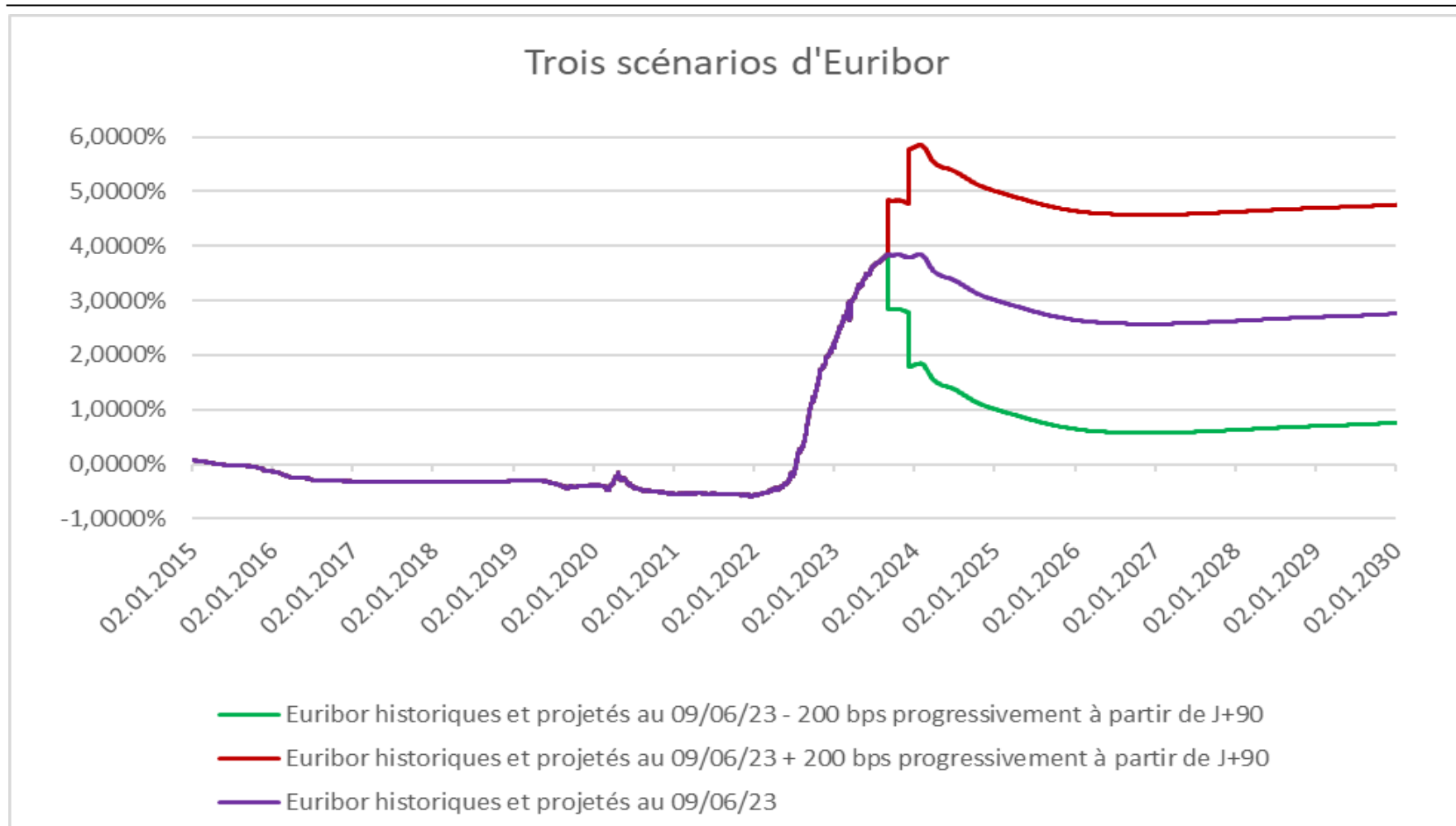
0,77%

Total à payer

1 084 300

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

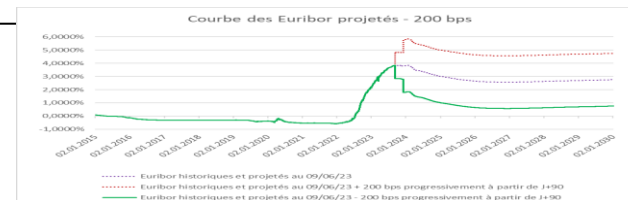
Rocher Invest



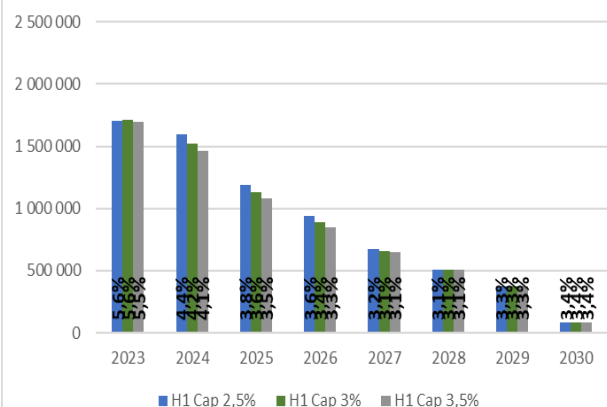
Toutes les simulations de frais financiers démarrent le 23 mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,15%** (Tranche A), **2,65%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

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

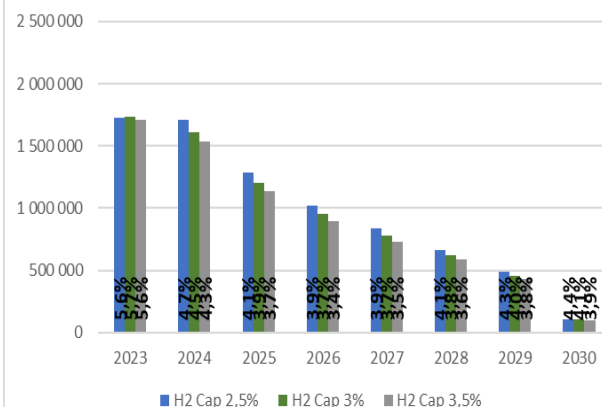
Rocher Invest



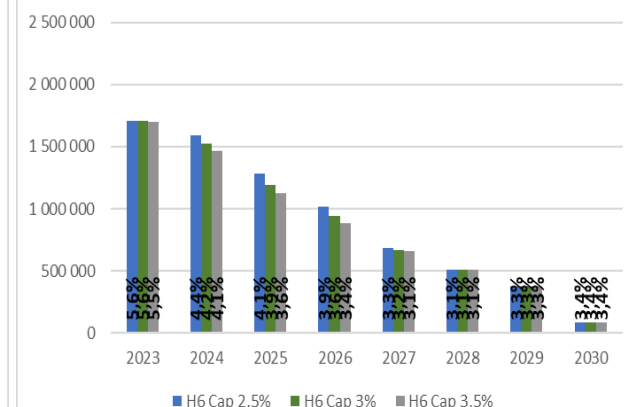
STRATEGIE H1



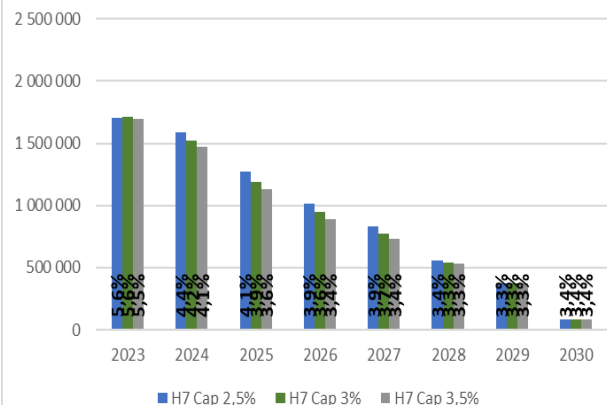
STRATEGIE H2



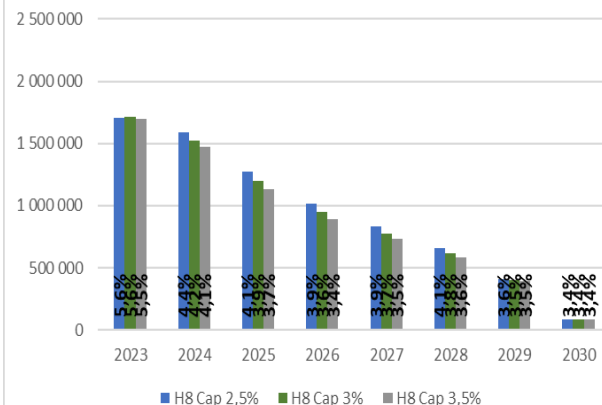
STRATEGIE H6



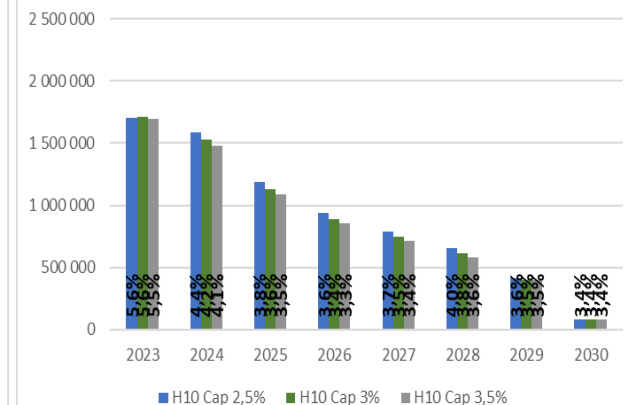
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

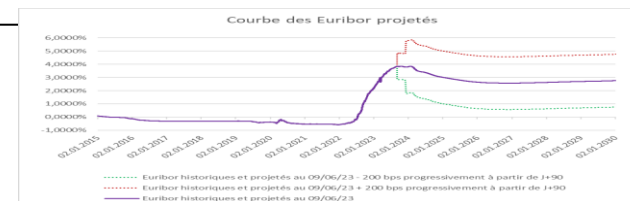


STRATEGIE H10

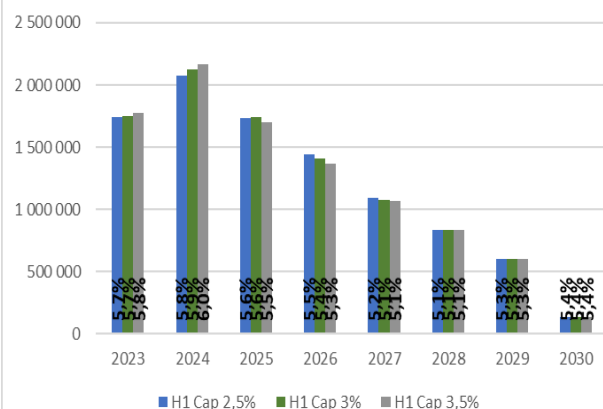


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

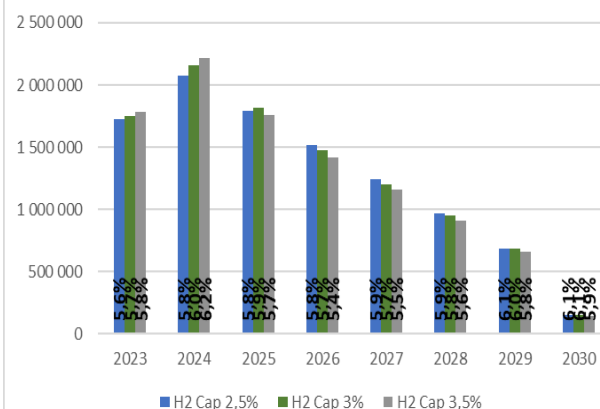
Rocher Invest



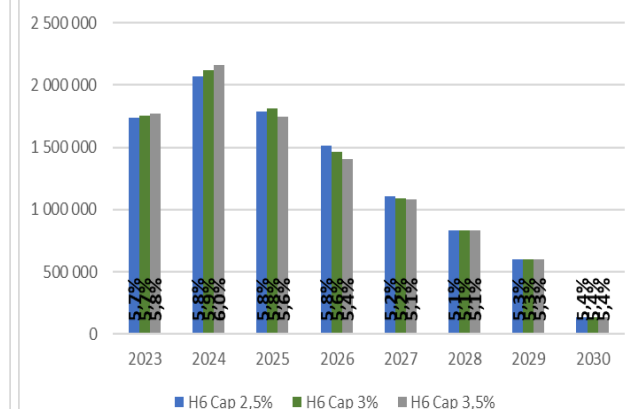
STRATEGIE H1



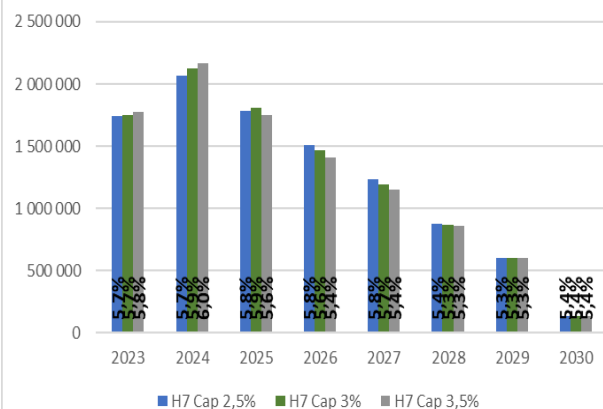
STRATEGIE H2



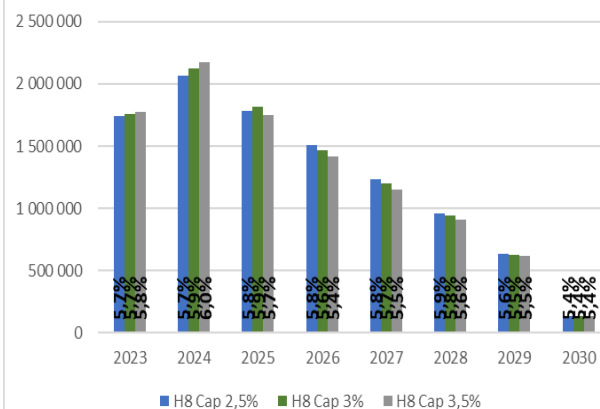
STRATEGIE H6



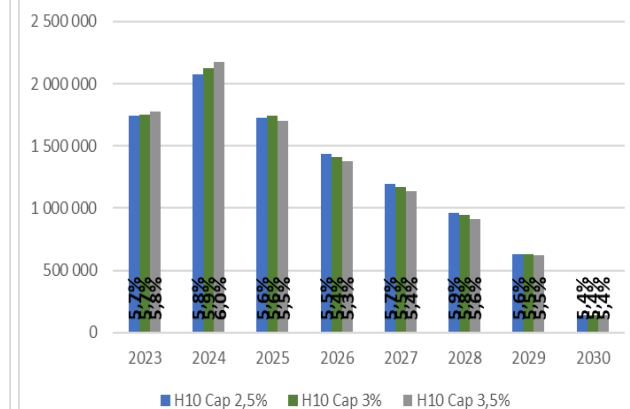
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

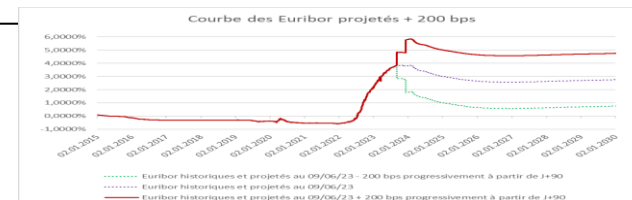


STRATEGIE H10

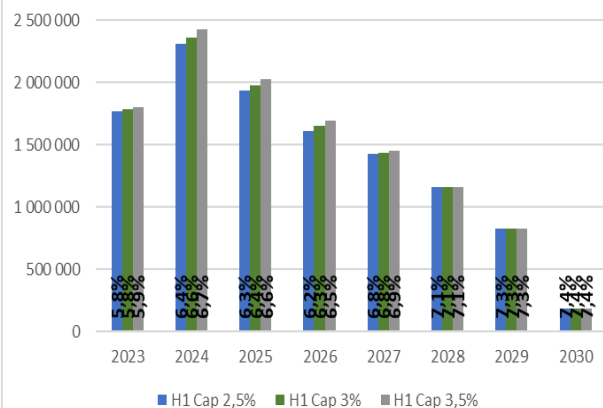


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

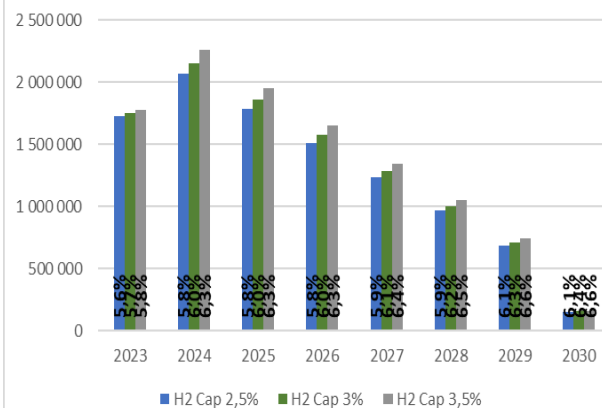
Rocher Invest



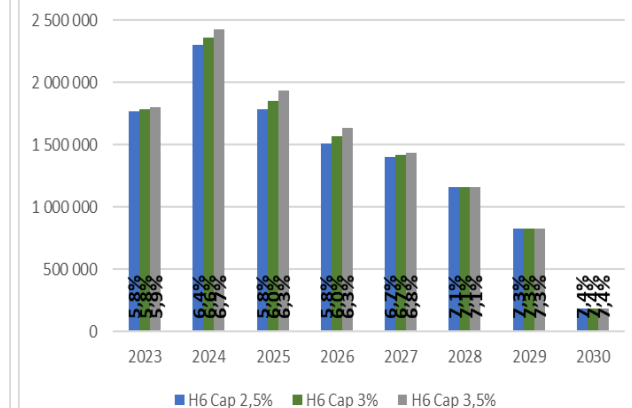
STRATEGIE H1



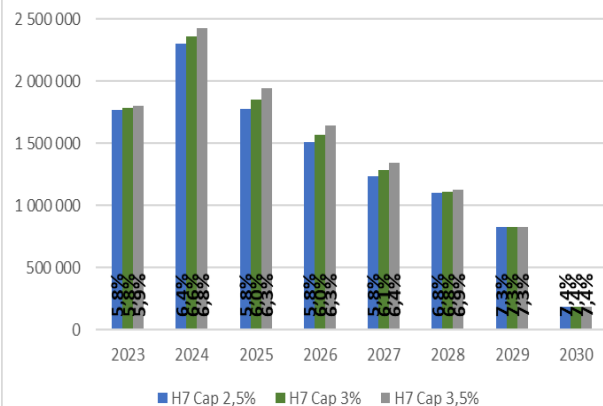
STRATEGIE H2



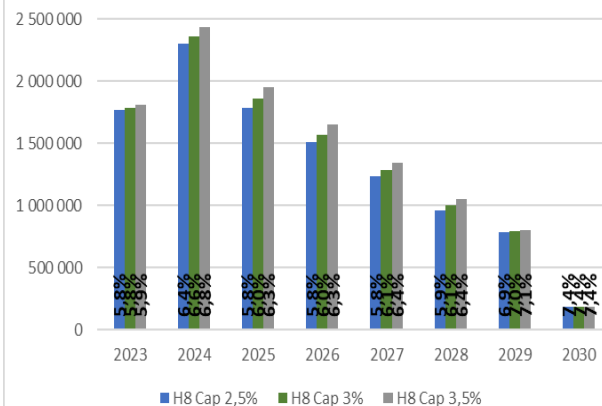
STRATEGIE H6



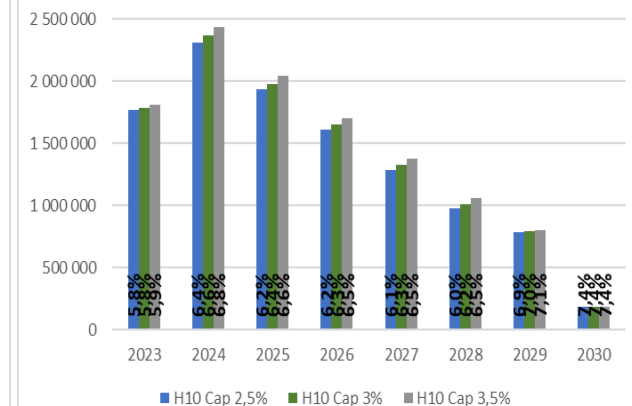
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

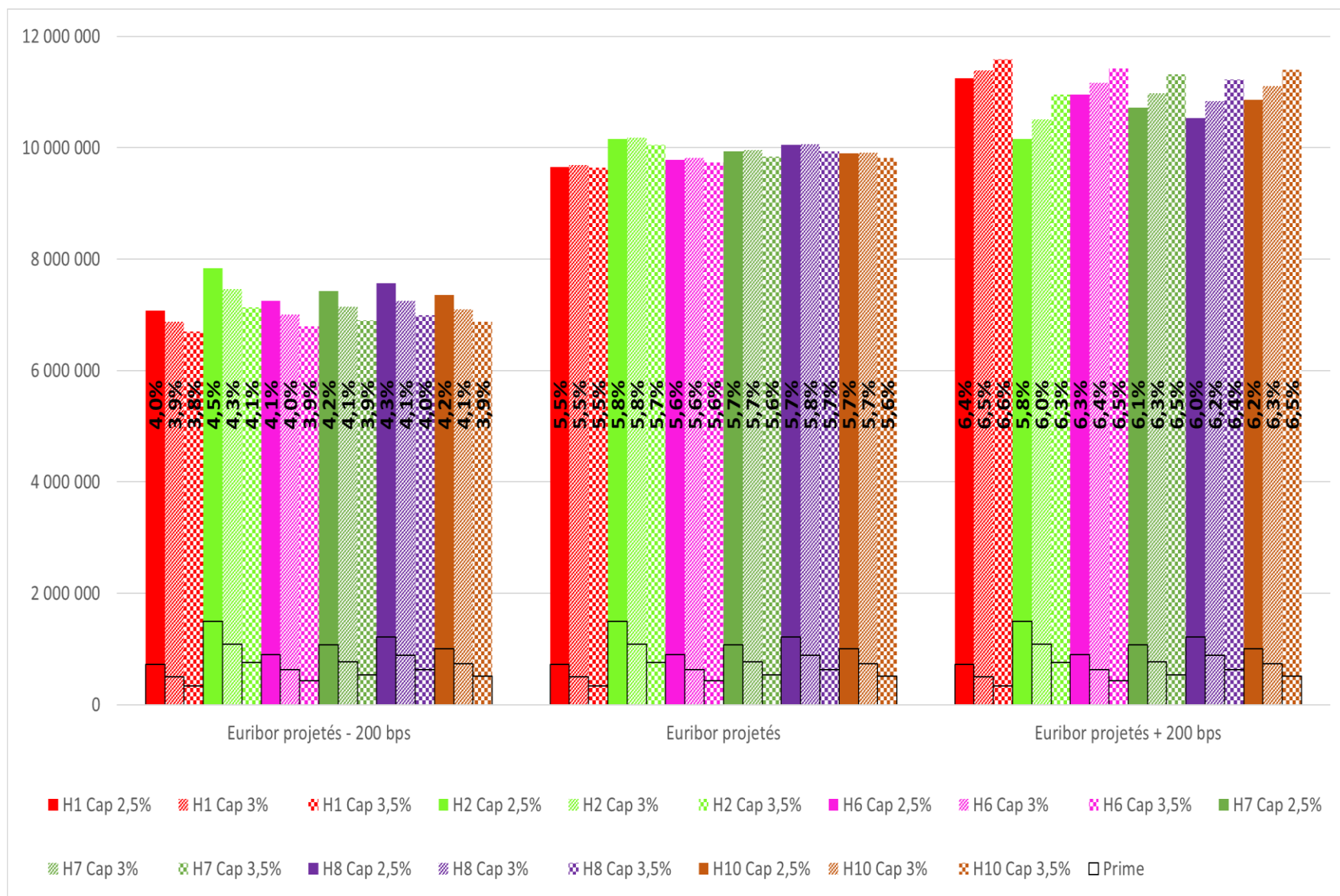


STRATEGIE H10



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

Rocher Invest



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	7 069 195	6 873 650	6 700 650	7 834 033	7 455 150	7 128 150	7 245 695	7 003 750	6 796 050
Euribor projetés	9 653 230	9 685 216	9 640 367	10 152 035	10 181 426	10 045 696	9 782 200	9 814 942	9 735 767
Euribor projetés + 200 bps	11 243 505	11 391 213	11 583 521	10 152 035	10 511 334	10 955 434	10 955 865	11 161 326	11 423 086

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10		
	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H10 Cap 2,5%	H10 Cap 3%	H10 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	7 422 295	7 141 450	6 903 650	7 564 395	7 254 650	6 993 950	7 357 395	7 100 650	6 879 850
Euribor projetés	9 939 070	9 952 642	9 843 367	10 055 624	10 065 842	9 933 667	9 899 416	9 912 216	9 819 567
Euribor projetés + 200 bps	10 712 847	10 979 380	11 311 013	10 528 614	10 841 444	11 225 373	10 855 133	11 100 281	11 403 429

Tableaux d'amortissement

Rocher Invest

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
21.03.2023	23.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	26 130 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	29 000 000	0	10 000 000	39 000 000	26 130 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	4 833 335	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	26 130 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	24 166 665	0	10 000 000	34 166 665	22 891 666
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 833 333	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	22 891 666
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	19 333 332	0	10 000 000	29 333 332	19 653 332
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	4 833 333	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	19 653 332
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	14 499 999	0	10 000 000	24 499 999	16 414 999
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	4 833 333	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	9 666 666	0	10 000 000	19 666 666	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	4 833 333	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 833 333	0	10 000 000	14 833 333	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	4 833 333	0	0	10 000 000	10 000 000	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	10 000 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Rocher Invest

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
21.03.2023	23.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	39 000 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	39 000 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000	26 130 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	22 891 666	22 891 666	22 891 666	22 891 666	22 891 666
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	22 891 666	22 891 666	22 891 666	22 891 666	22 891 666
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	22 891 666	22 891 666	22 891 666	22 891 666	22 891 666
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	34 166 665	22 891 666	22 891 666
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	19 653 332	19 653 332
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	19 653 332	19 653 332
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	19 653 332	19 653 332
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	29 333 332	19 653 332	19 653 332
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	16 414 999	16 414 999
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	16 414 999	16 414 999
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	16 414 999	16 414 999
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	24 499 999	16 414 999	16 414 999
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	16 414 999	16 414 999
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	16 414 999	16 414 999
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	16 414 999	16 414 999
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	0	19 666 666	19 666 666	16 414 999	16 414 999
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	14 833 333	0	0	14 833 333	0	0	14 833 333	0	14 833 333
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	14 833 333	0	0	14 833 333	0	0	14 833 333	0	14 833 333
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	14 833 333	0	0	14 833 333	0	0	14 833 333	0	14 833 333
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	14 833 333	0	0	14 833 333	0	0	14 833 333	0	14 833 333
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	10 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	10 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	10 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	10 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	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 soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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

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

-
- 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

ROCHER INVESTISSEMENT
(Emprunteur)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Arrangeur)

- et -

CREDIT LYONNAIS
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE NEUFILIZE OBC
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE LA TOURAINE ET DU POITOU
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
CREDIT LYONNAIS
LA BANQUE POSTALE
(Prêteurs)

CONTRAT DE PRET



PARLIB01/ELASRIOU/2030674

Hogan Lovells (Paris) LLP
17 avenue Matignon, 75008 Paris

(A) L'Emprunteur a demandé aux Prêteurs de mettre à sa disposition un prêt d'un montant total en principal de trente-neuf millions d'euros (39.000.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à financer partiellement l'Acquisition (telle que définie ci-après) et les frais y afférents.

4. MONTANT ET OBJET DU PRET

4.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt divisé en :

- (a) une Tranche A d'un montant total en principal de vingt-neuf millions d'euros (29.000.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A ; et
- (b) une Tranche B d'un montant total en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR) devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche B,

ayant pour objet de financer partiellement l'Acquisition et les frais y afférents.

4.2 L'Agent, les Prêteurs Tranche A et les Prêteurs Tranche B n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Tranche A ni les Prêteurs Tranche B, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

Remboursement

7.1 Remboursement normal du Prêt

- (a) La Tranche A sera remboursée annuellement en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
31 mars 2024	4.833.335 EUR
31 mars 2025	4.833.333 EUR
31 mars 2026	4.833.333 EUR
31 mars 2027	4.833.333 EUR
31 mars 2028	4.833.333 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A	4.833.333 EUR

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

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

30.3 Base de calcul

Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

"Date d'Échéance Finale Tranche A" désigne le 31 mars 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche B" désigne le 31 mars 2030.

Obligation de couverture

(m) **Contrat(s) de Couverture**

- (i) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai maximum de six (6) mois suivant la Date de Versement, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

"**Date de Versement**" désigne la date à laquelle le Tirage Tranche A et le Tirage Tranche B sont mis à la disposition de l'Emprunteur par, respectivement, les Prêteurs Tranche A et les Prêteurs Tranche B conformément aux stipulations de l'Article 5.

"**Contrat(s) de Couverture**" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts couvrant au moins soixante-sept pour cent (67%) minimum de l'Encours Global jusqu'au 31 mars 2027 (inclus), contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cent (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(m)(i).

"**Banque(s) de Couverture**" désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(l)(i).

Intérêts

9. PERIODES D'INTERETS

9.1 Toute Période d'Intérêts sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, la première Période d'Intérêts Prêt débutera à la Date de Versement (incluse) et se terminera le 31 mars 2023 (inclus).

9.2 Toute Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente et se terminera le dernier jour (exclu) 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 intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts.

9.3 Il est précisé, en tant que de besoin, que :

- (a) aucune Période d'Intérêts Tranche A ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A ; et
- (b) aucune Période d'Intérêts Tranche B ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B.

8.3 Capitalisation

Sans préjudice de leur exigibilité à tout moment, les intérêts restant dus par l'Emprunteur pendant une année entière à compter de leur date d'exigibilité seront capitalisés conformément à l'article 1343-2 du Code civil et produiront des intérêts aux conditions précisées à l'Article 8.1.

8. INTERETS

8.1 Intérêts afférents au Prêt

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts :
 - (i) l'Encours Global Tranche A portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, s'agissant de la première Période d'Intérêts Prêt, l'Encours Global Tranche A portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR, de la Marge Tranche A et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
 - (ii) l'Encours Global Tranche B portera intérêts à un taux égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, s'agissant de la première Période d'Intérêts Prêt, l'Encours Global Tranche B portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'ESTR, de la Marge Tranche B et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1,

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

"Marge Tranche A" désigne le taux de deux virgule quinze pour cent (2,15%) l'an.

"Marge Tranche B" désigne le taux de deux virgule soixante-cinq pour cent (2,65%) l'an.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (iii) ci-dessous) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, dès lors que l'Endettement Financier concerné porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cent mille euros (100.000 EUR).
- (ii) Le prononcé d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) ou de la résiliation en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales.
- (iii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) sous réserve des éventuels délais de régularisations dont il(elle) bénéficierait.
- (iv) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent cinquante mille euros (250.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

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:

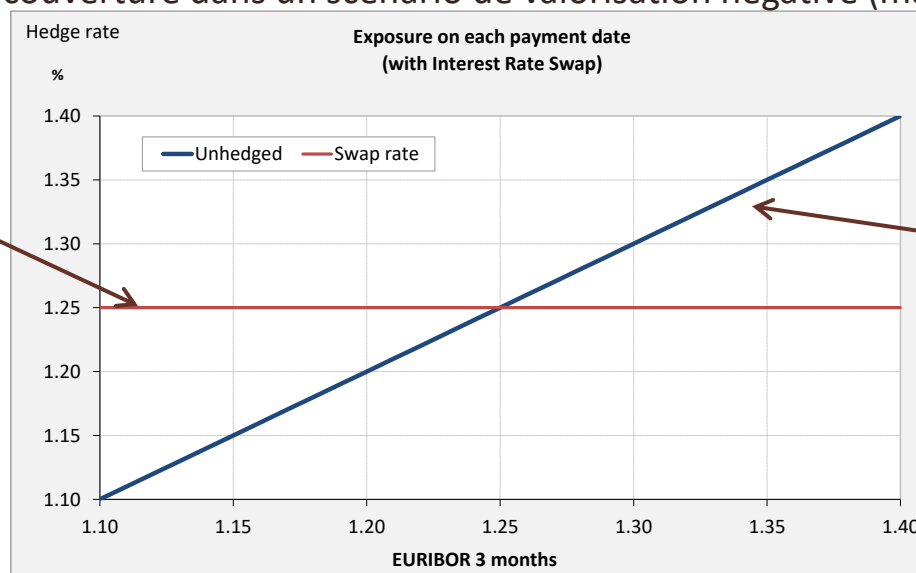
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

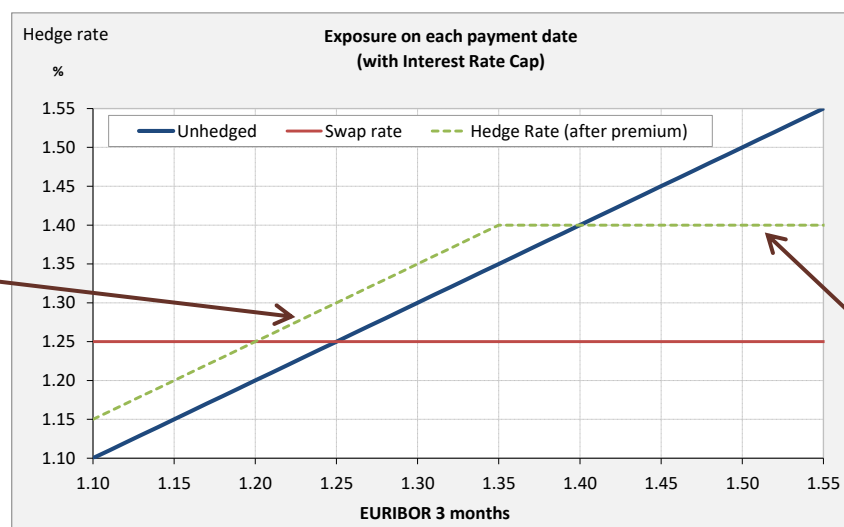
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

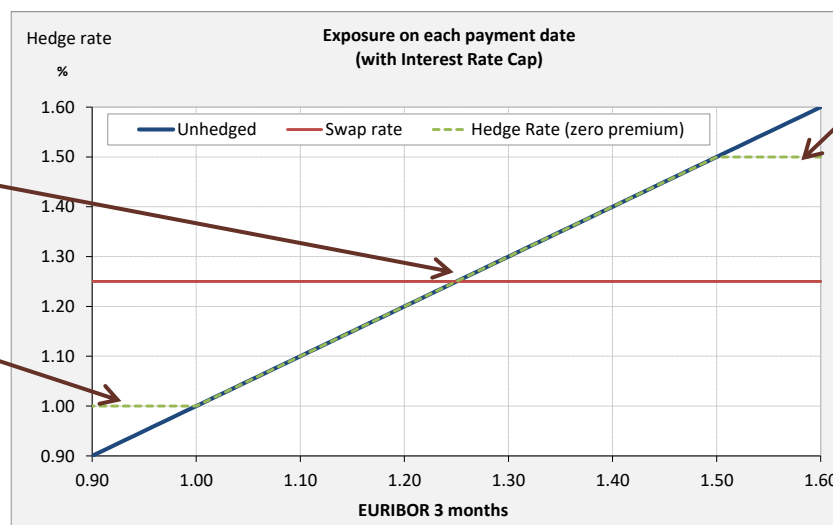
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

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 coûteuse qu'un cap classique

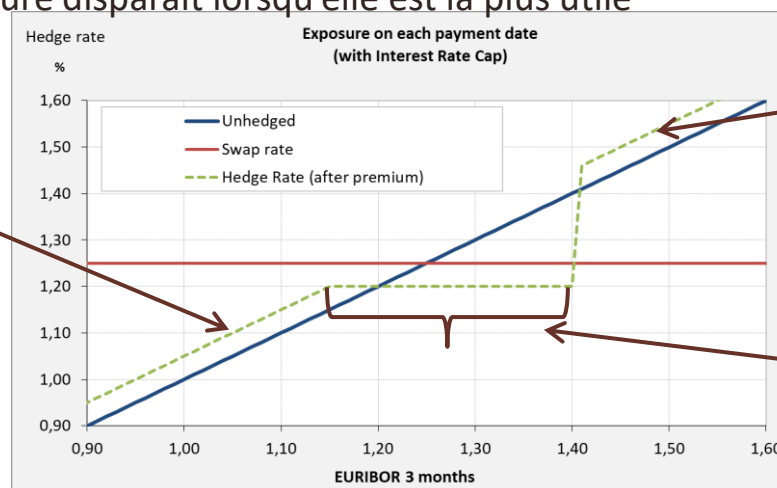
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

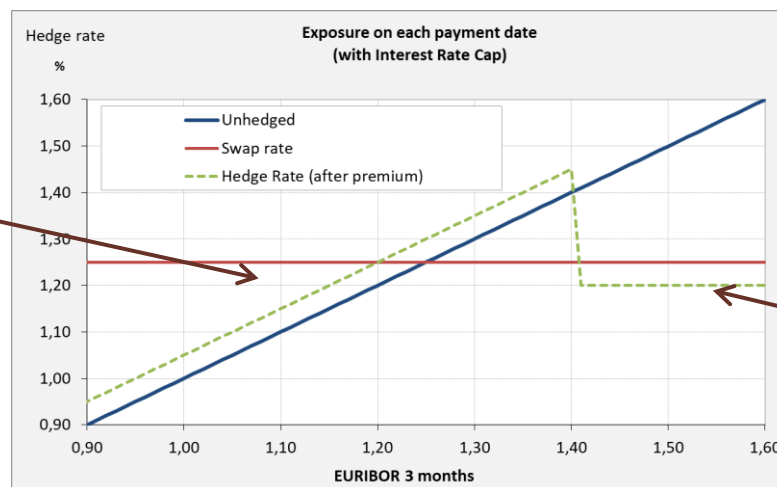
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

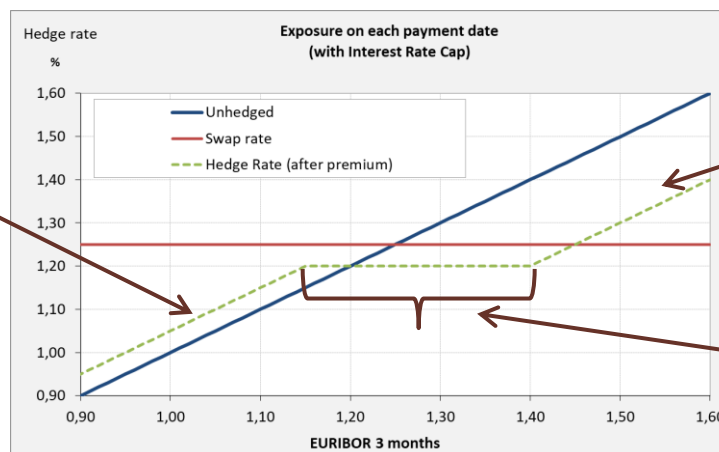
Inconvénients:

- 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.