

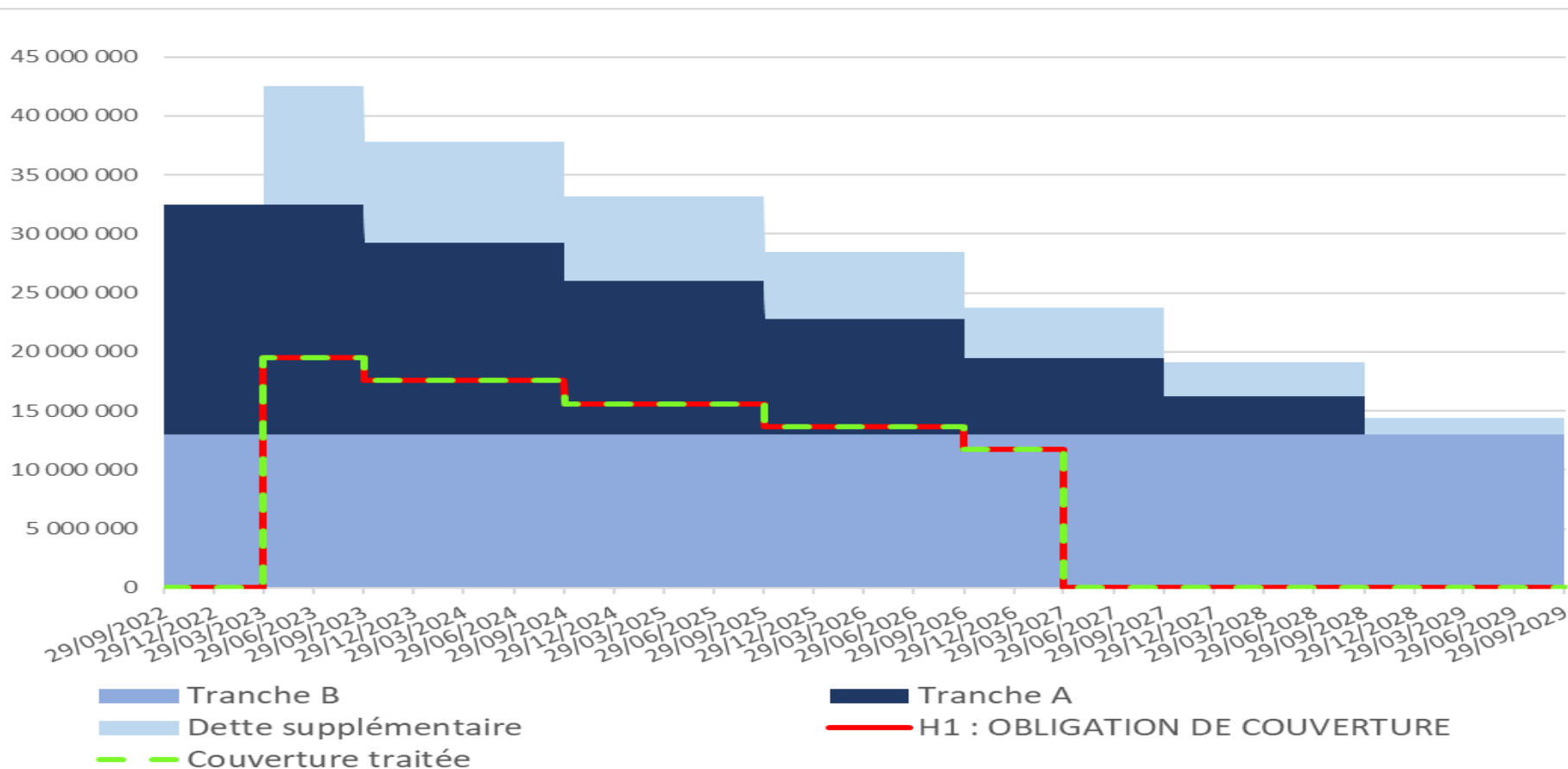


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

16 décembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (SG, CIC, CA Alsace Vosges, BP Alsace Lorraine Champagne) Crédits Senior de **€32'500'000**, tiré le **29/09/2022** :

- **Tranche A : €19'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 29/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,25%.
- **Tranche B : €13'000'000**, amort. In fine, échéance 29/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,75%.

- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 14/12/2022
Date de début	: 29/03/2023
Date de Fin	: 23/09/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : €19'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 23/09/2027 : **1,083%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€686'469**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/03/2023	29/03/2023	29/06/2023	29/06/2023	19 500 000	53 970	-632 499
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	19 500 000	53 970	-578 530
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	17 550 000	48 045	-530 485
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	17 550 000	47 517	-482 968
27/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	17 550 000	48 573	-434 396
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	17 550 000	49 628	-384 767
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	15 600 000	42 706	-342 061
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	15 600 000	42 706	-299 355
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	15 600 000	42 706	-256 648
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	15 600 000	42 706	-213 942
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	13 650 000	37 368	-176 574
25/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	13 650 000	37 368	-139 206
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	13 650 000	37 368	-101 838
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	13 650 000	37 779	-64 059
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	11 700 000	32 030	-32 030
25/12/2026	29/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	11 700 000	32 030	0

Prime lissée	1,08%
--------------	-------

Total à payer	686 469
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27/09/2022	29/09/2022	04/10/2022	04/10/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	0	0
30/09/2022	04/10/2022	29/12/2022	29/12/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	0	0
27/12/2022	29/12/2022	29/03/2023	29/03/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	0	0
27/03/2023	29/03/2023	29/06/2023	29/06/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	19 500 000	19 500 000
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	19 500 000	19 500 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 250 000	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	3 250 000	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	15 600 000	15 600 000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	3 250 000	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	13 650 000	13 650 000
25/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	13 650 000	13 650 000
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	13 650 000	13 650 000
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	0	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	13 650 000	13 650 000
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	3 250 000	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000	11 700 000	11 700 000
25/12/2026	29/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	0	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000	11 700 000	11 700 000
25/03/2027	29/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000	0	0
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	0	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000	0	0
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	3 250 000	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000	0	0
27/12/2027	29/12/2027	29/03/2028	29/03/2028	0	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000	0	0
27/03/2028	29/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000	0	0
27/06/2028	29/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 250 000	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	13 000 000	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 :

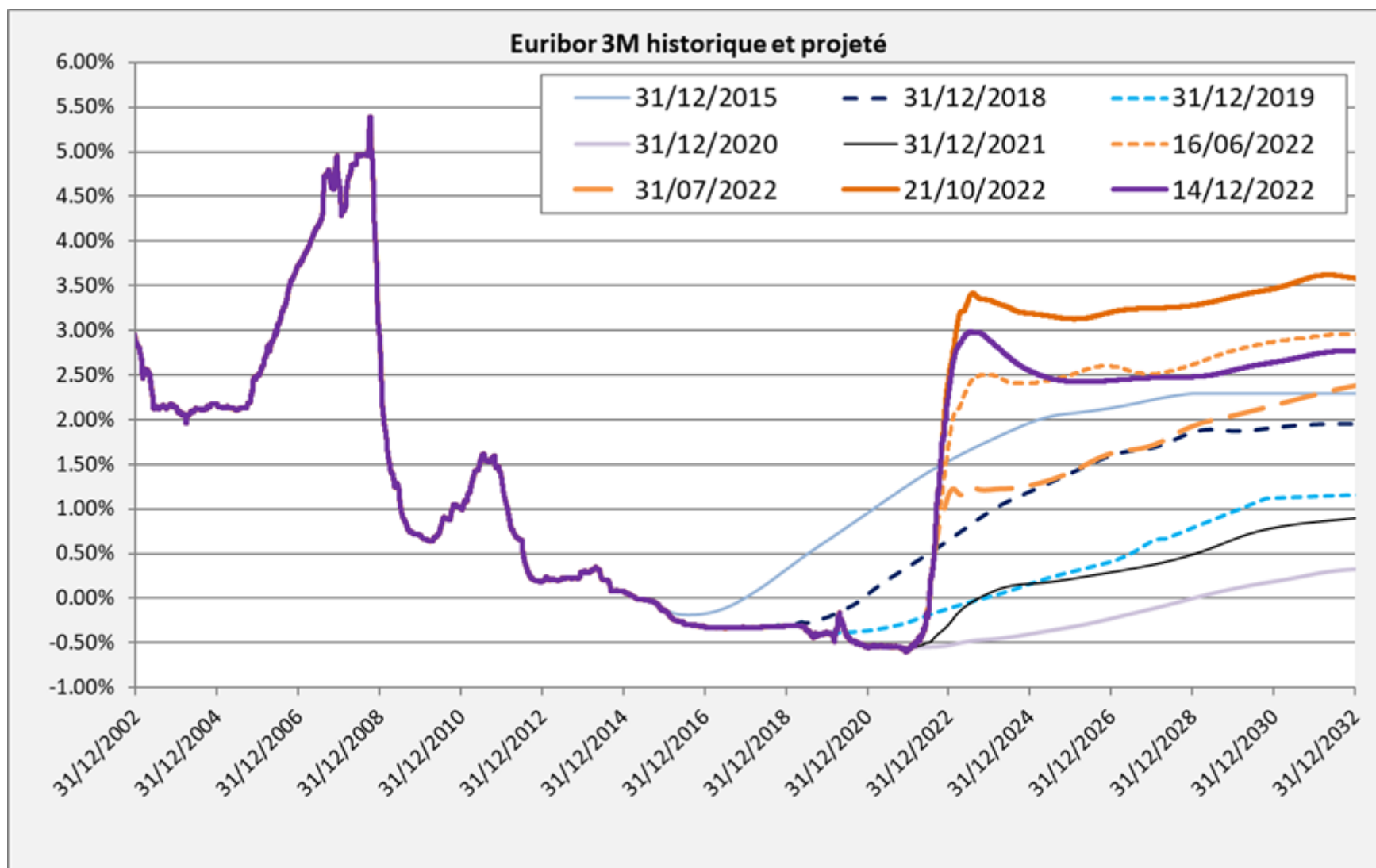
Valeur 1 BP	5 930
	CIC
Economies totales	106 100
Taux/Prix sans marge bancaire	80 000
Prix avec marge bancaire standard *	198 600
Marge bancaire standard (20 points de base) *	118 600
Prix final	92 500
Marge finale	12 500

* 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.

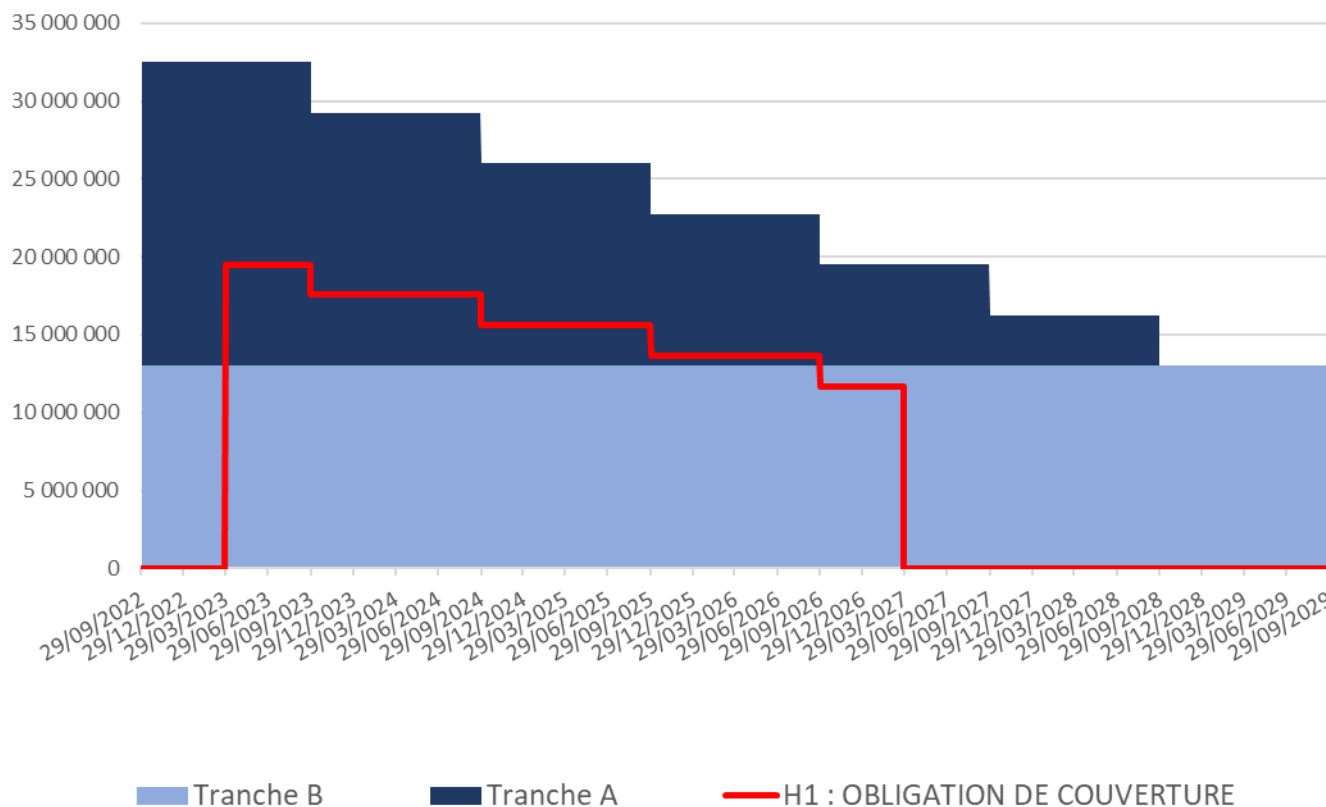
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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 : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes



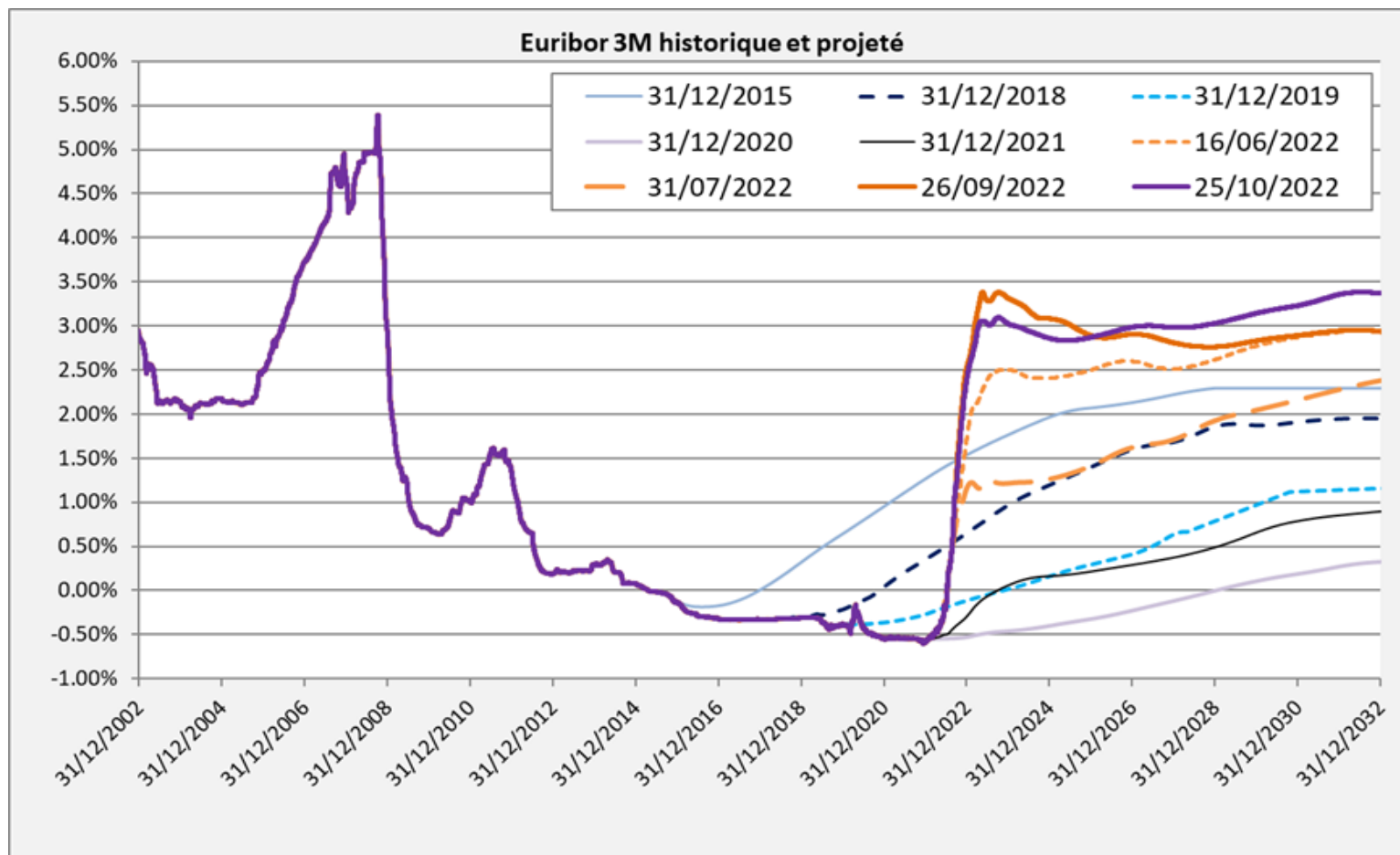
Obligation de couverture :

L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture **dans les 6 mois de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 3,50 % par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Prêt d'Acquisition. → 29/03/2023

Banques de couverture: SG, CIC, CA, BP (Natixis)

Financements: (SG, CIC, CA Alsace Vosges, BP Alsace Lorraine Champagne) Crédits Senior de **€32'500'000**, tiré le 29/09/2022 :

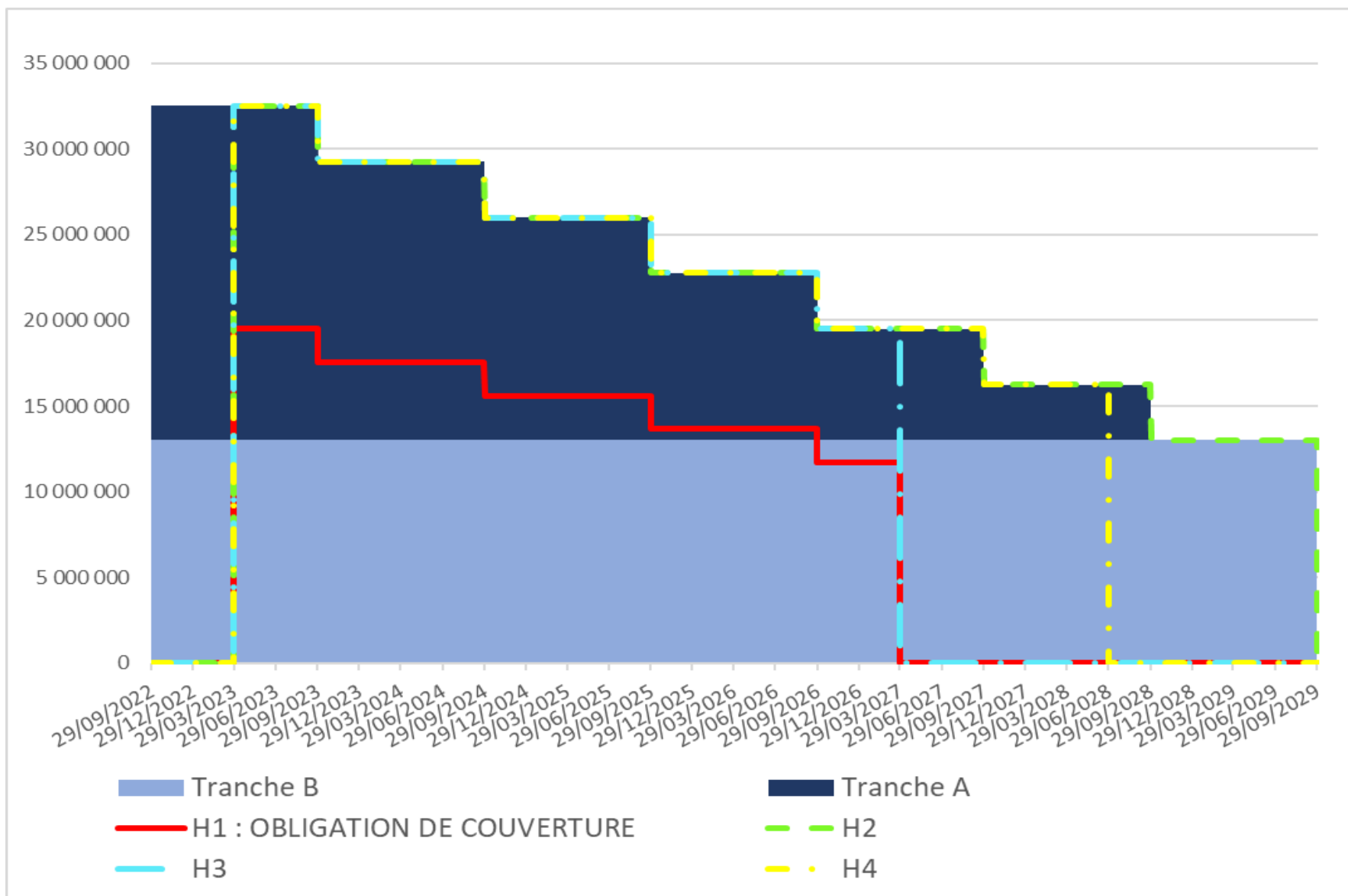
- **Tranche A : €19'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 29/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,25%.
- **Tranche B : €13'000'000**, amort. In fine, échéance 29/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,75%.



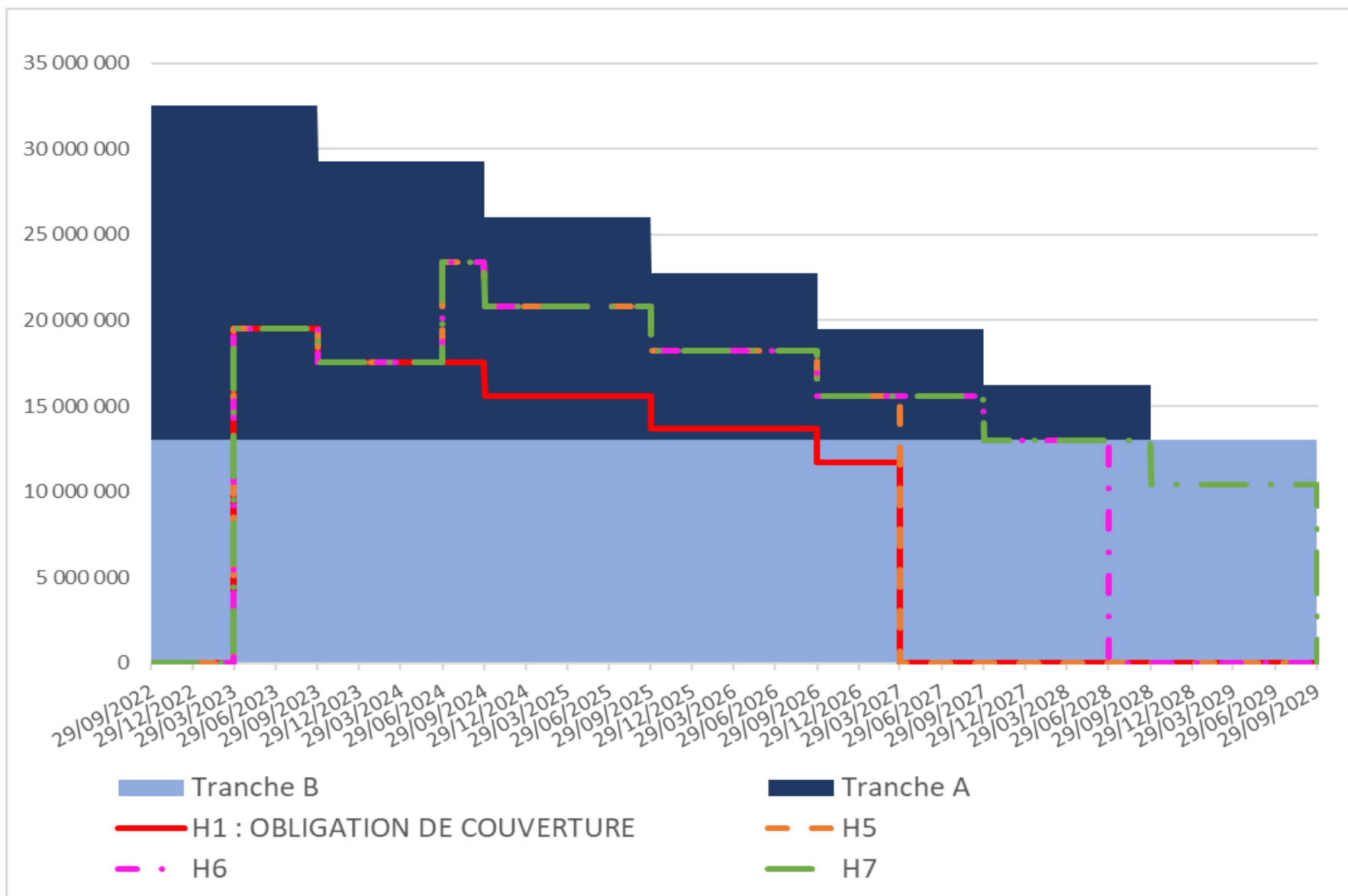
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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.

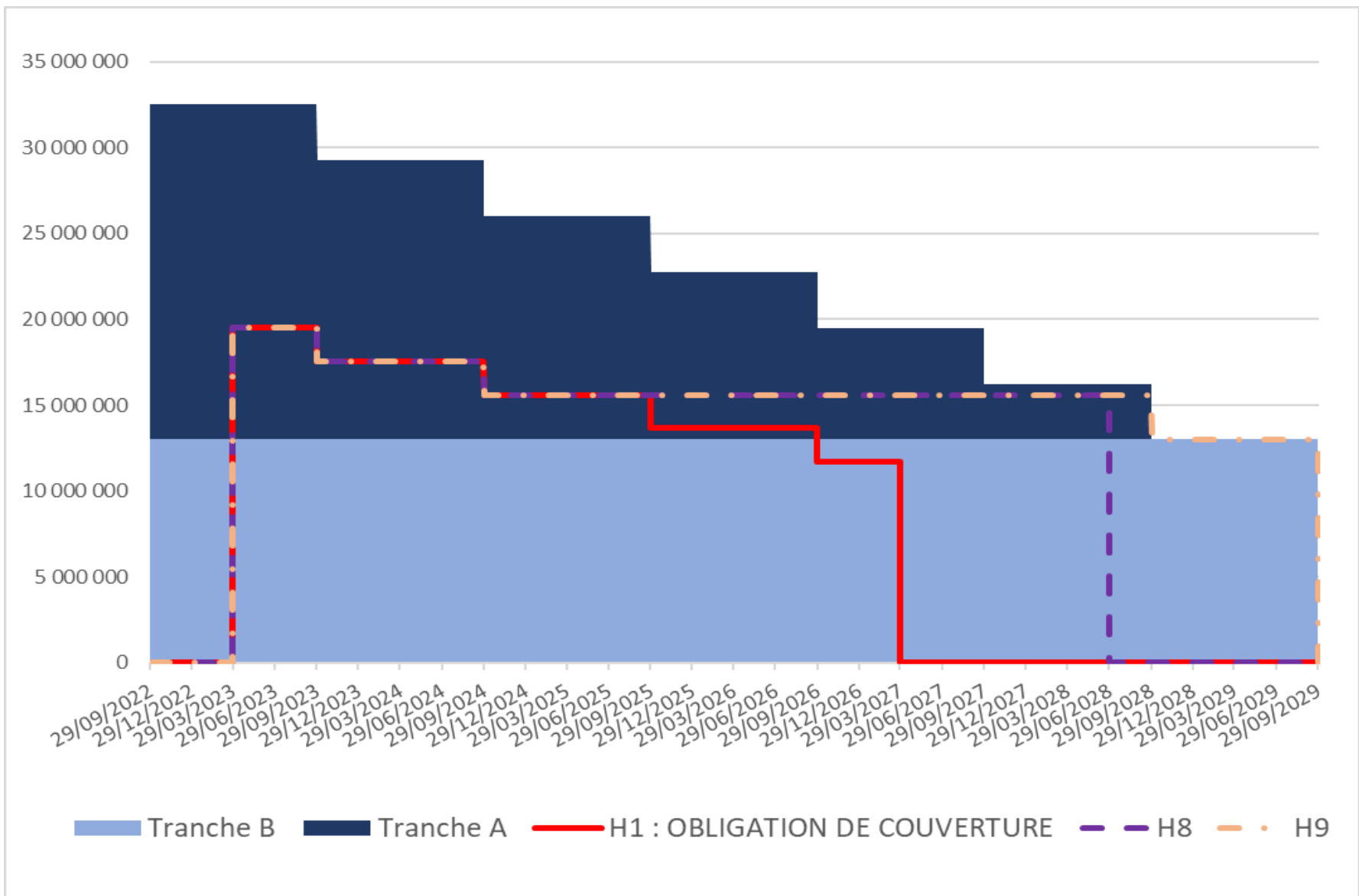
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,5 ans	5,25 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	19 500 000	32 500 000	32 500 000	32 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000
Début de période	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023	29/03/2023
Fin de période	29/03/2027	29/09/2029	29/03/2027	29/06/2028	29/03/2027	29/06/2028	29/09/2029	29/06/2028	29/09/2029
Valeur 1bp en EUR	6 335	14 525	10 558	12 791	7 669	9 456	10 842	8 713	10 430

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,07%	3,12%	3,07%	3,10%	3,07%	3,10%	3,13%	3,12%	3,15%
Taux financement Max	3,07%	3,12%	3,07%	3,10%	3,07%	3,10%	3,13%	3,12%	3,15%

Cap 1% annualisé	2,17%	2,25%	2,17%	2,21%	2,18%	2,22%	2,26%	2,24%	2,28%
Taux financement Max	3,17%	3,25%	3,17%	3,21%	3,18%	3,22%	3,26%	3,24%	3,28%

Cap 2% annualisé	1,39%	1,50%	1,39%	1,46%	1,41%	1,48%	1,53%	1,49%	1,55%
Taux financement Max	3,39%	3,50%	3,39%	3,46%	3,41%	3,48%	3,53%	3,49%	3,55%

Cap 3% annualisé	0,84%	0,96%	0,84%	0,91%	0,86%	0,94%	0,99%	0,95%	1,01%
Taux financement Max	3,84%	3,96%	3,84%	3,91%	3,86%	3,94%	3,99%	3,95%	4,01%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 828 500	4 160 600	3 050 900	3 676 100	2 207 000	2 710 800	3 097 900	2 507 100	2 986 300
Cap 1%	1 292 800	2 996 700	2 157 600	2 628 000	1 566 400	1 945 600	2 240 300	1 803 100	2 167 800
Cap 2%	829 200	2 000 300	1 384 400	1 727 500	1 015 900	1 292 400	1 510 300	1 200 100	1 470 000
Cap 3%	498 200	1 278 200	832 100	1 078 500	621 500	820 400	979 200	763 000	960 500

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 1%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/03/2023	29/03/2023	29/06/2023	29/06/2023	32 500 000	171 389	-2 825 311
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	32 500 000	171 389	-2 653 922
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	29 250 000	152 573	-2 501 348
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	29 250 000	152 573	-2 348 775
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	29 250 000	152 573	-2 196 201
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	29 250 000	157 603	-2 038 598
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	26 000 000	135 621	-1 902 977
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	26 000 000	135 621	-1 767 356
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	26 000 000	135 621	-1 631 735
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	26 000 000	135 621	-1 496 114
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	22 750 000	118 668	-1 377 446
25/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	22 750 000	118 668	-1 258 778
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	22 750 000	118 668	-1 140 110
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	22 750 000	119 972	-1 020 137
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	19 500 000	101 716	-918 422
25/12/2026	29/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	19 500 000	100 598	-817 824
25/03/2027	29/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	19 500 000	102 833	-714 990
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	19 500 000	102 833	-612 157
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	16 250 000	84 763	-527 394
27/12/2027	29/12/2027	29/03/2028	29/03/2028	16 250 000	84 763	-442 631
27/03/2028	29/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	16 250 000	85 695	-356 936
27/06/2028	29/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	16 250 000	85 695	-271 242
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	13 000 000	67 810	-203 431
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	13 000 000	67 065	-136 366
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	13 000 000	68 556	-67 810
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	13 000 000	67 810	0

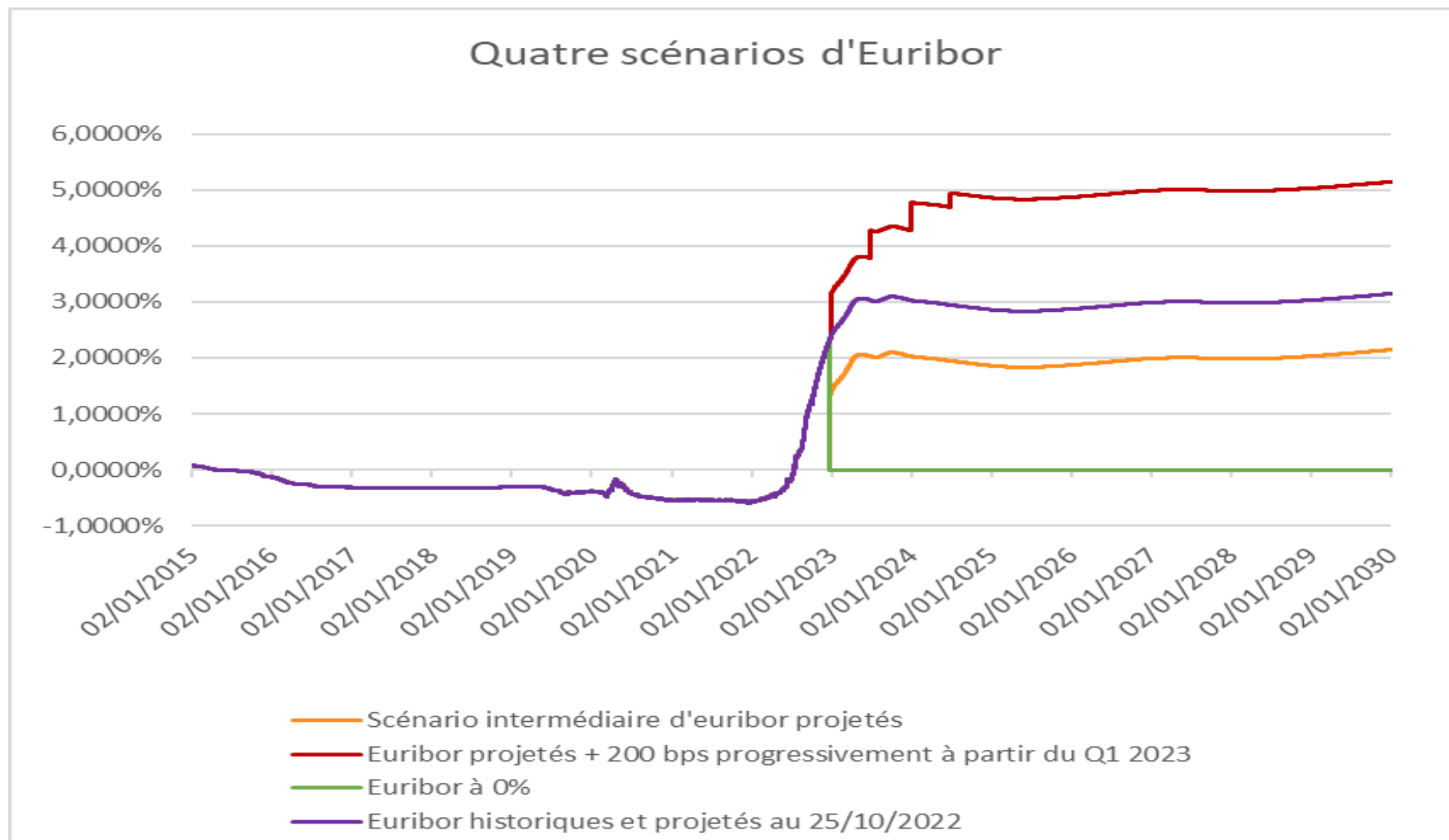
Prime lissée

2,25%

Total à payer

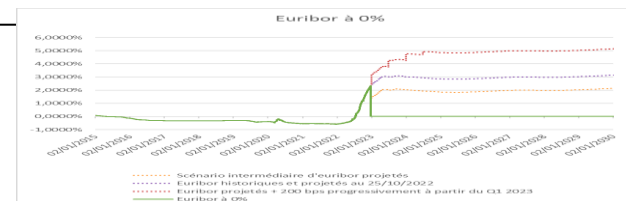
2 996 700

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

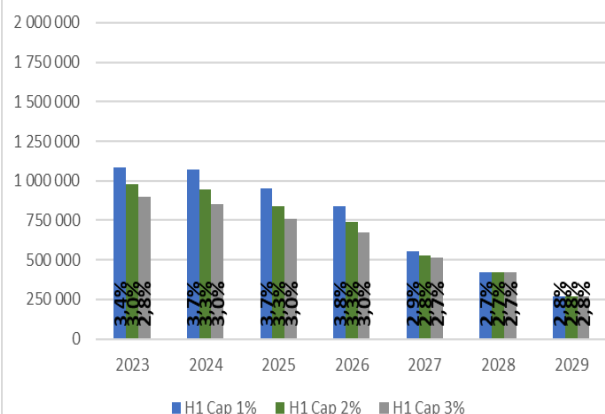


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,25%** (Tranche A), **2,75%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

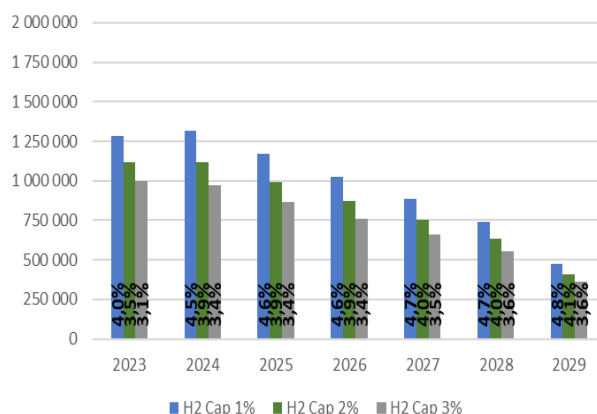
Simulation frais financiers avec Euribor 0%



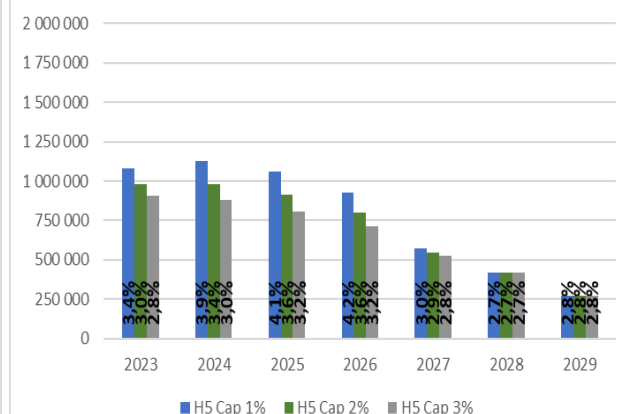
STRATEGIE H1



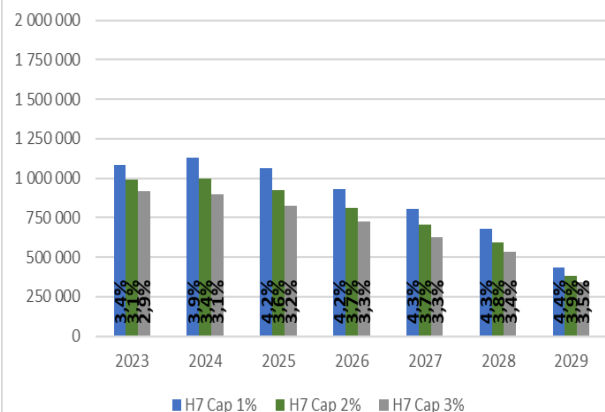
STRATEGIE H2



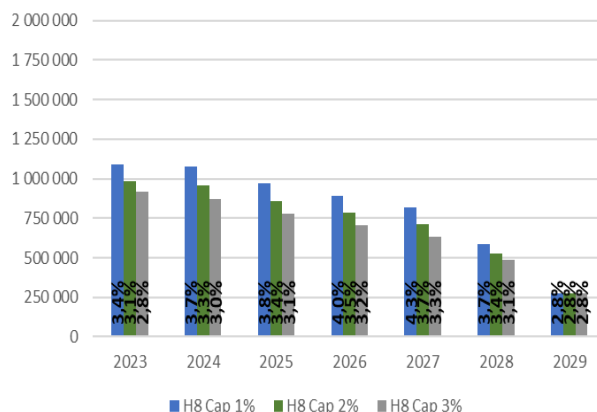
STRATEGIE H5



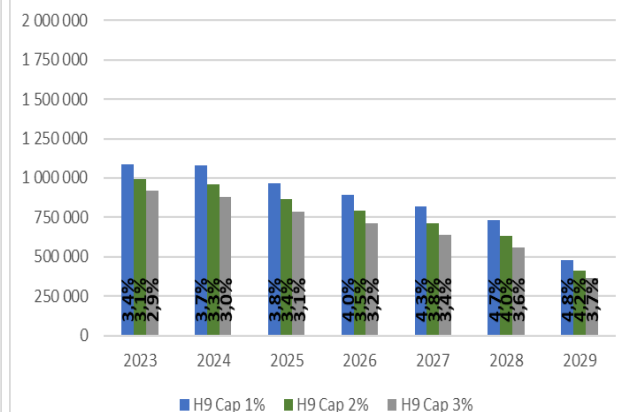
STRATEGIE H7



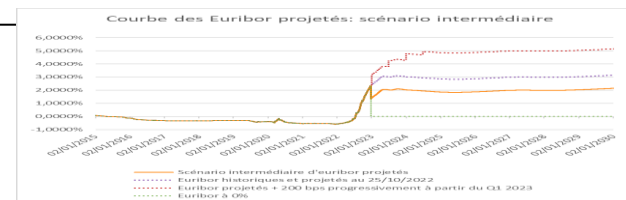
STRATEGIE H8



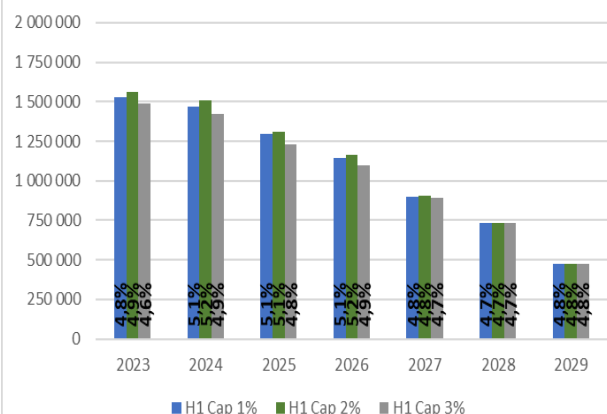
STRATEGIE H9



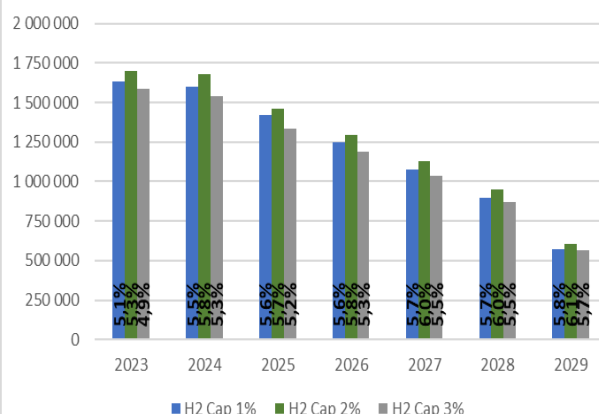
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



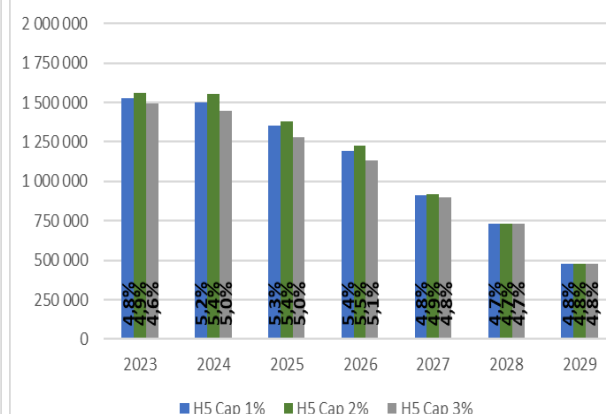
STRATEGIE H1



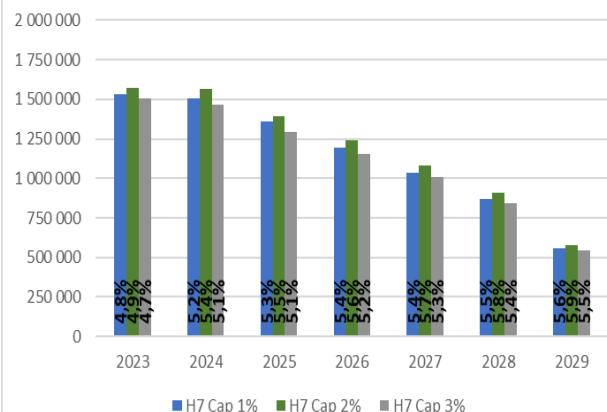
STRATEGIE H2



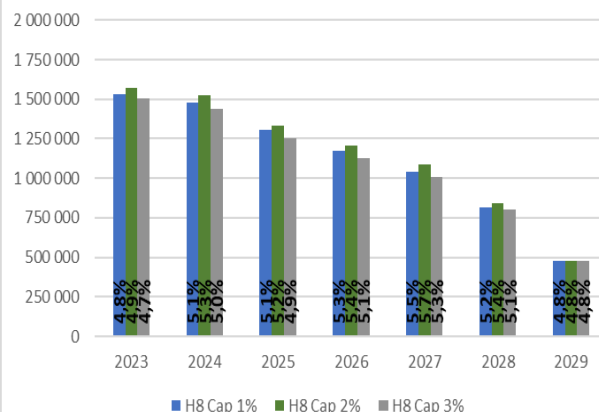
STRATEGIE H5



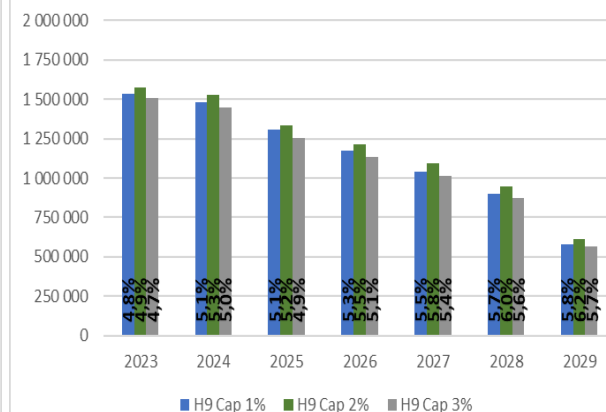
STRATEGIE H7



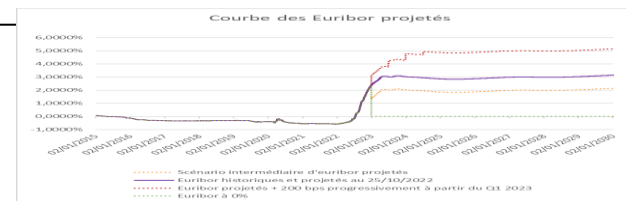
STRATEGIE H8



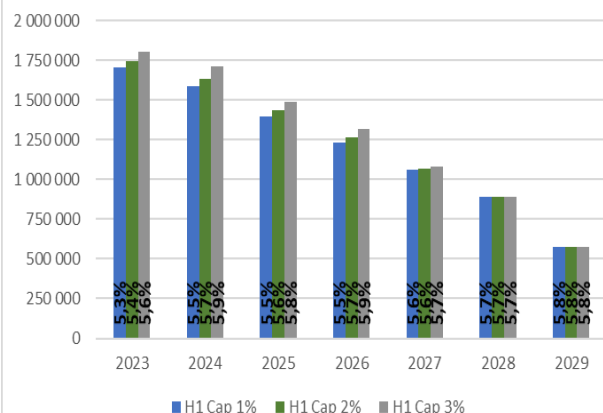
STRATEGIE H9



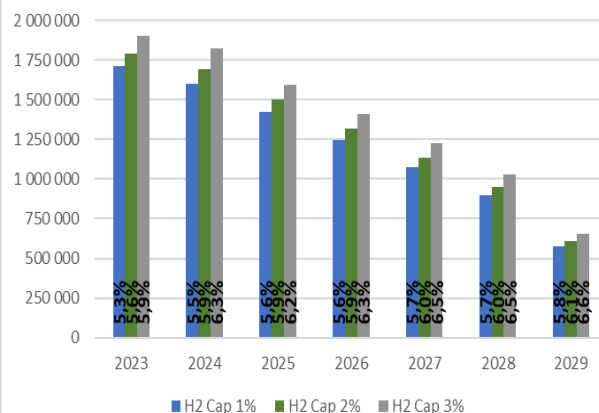
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



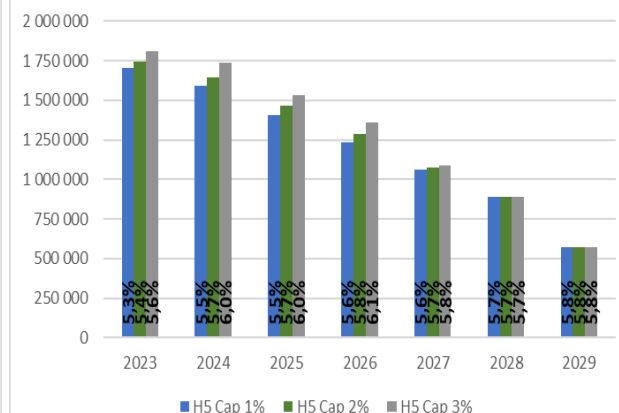
STRATEGIE H1



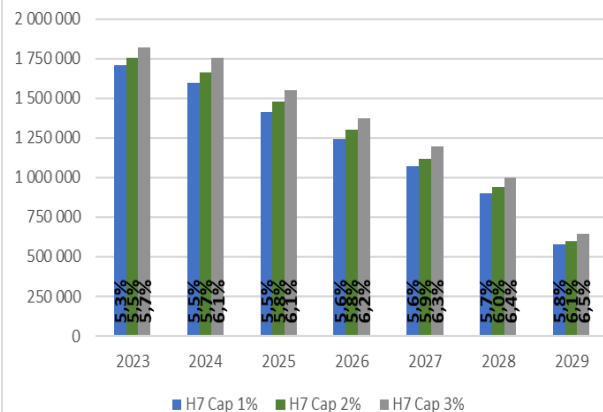
STRATEGIE H2



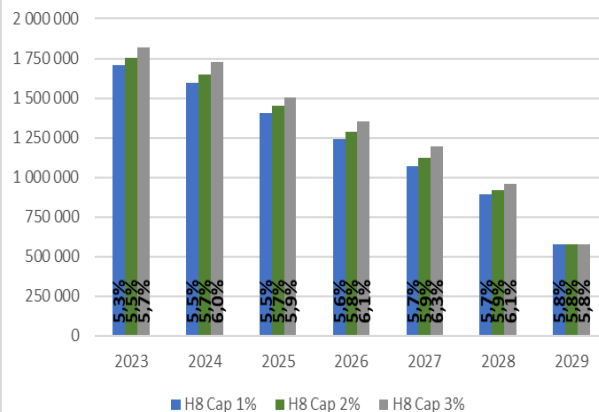
STRATEGIE H5



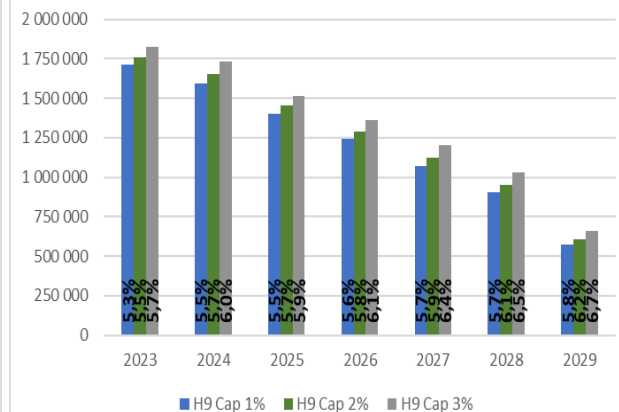
STRATEGIE H7



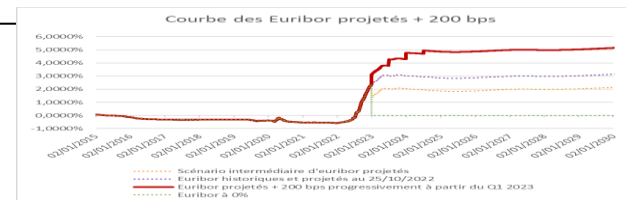
STRATEGIE H8



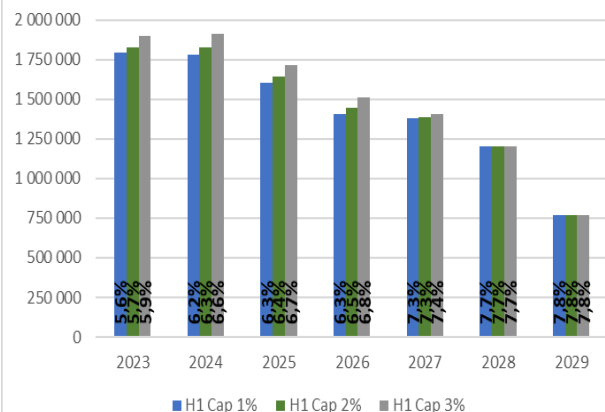
STRATEGIE H9



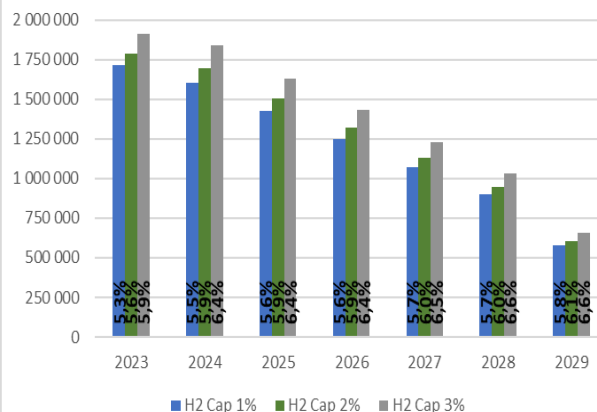
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



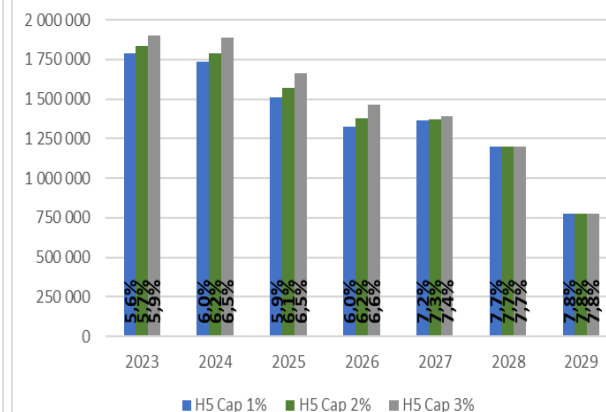
STRATEGIE H1



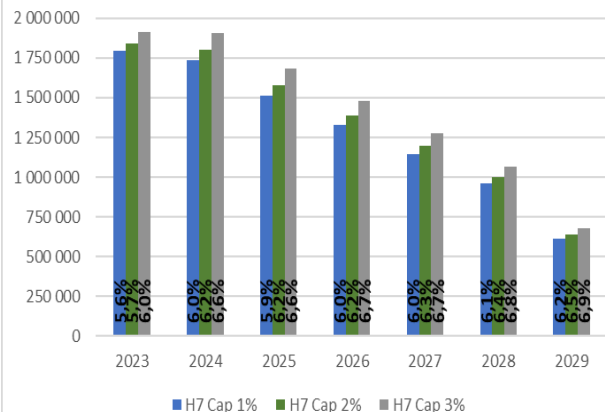
STRATEGIE H2



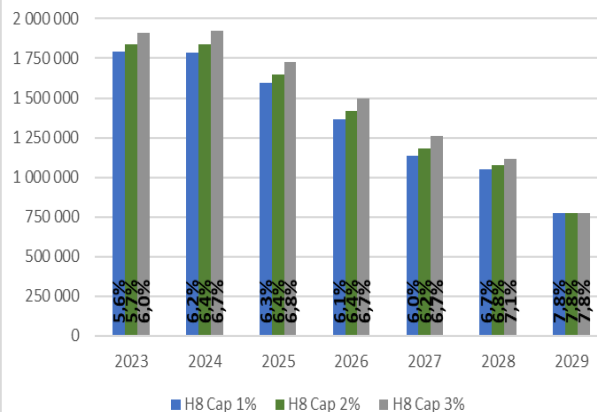
STRATEGIE H5



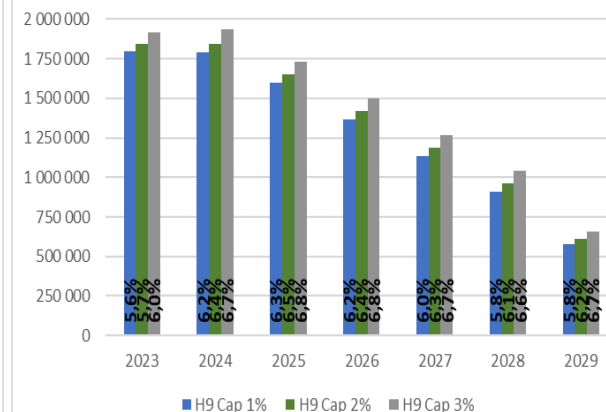
STRATEGIE H7

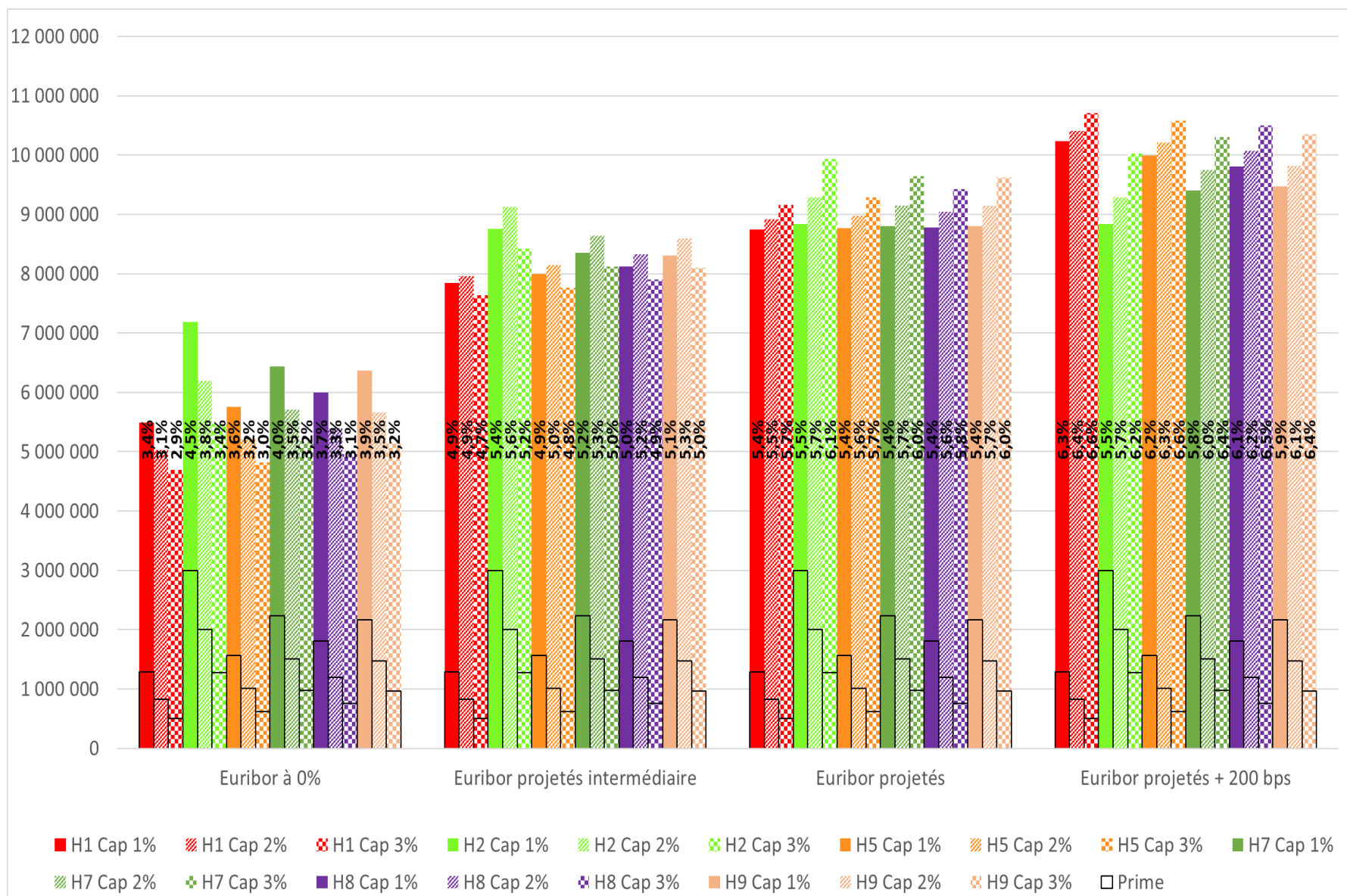


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor à 0%	5 486 828	5 023 228	4 692 228	7 190 728	6 194 328	5 472 228	5 760 428	5 209 928	4 815 528
Euribor projetés intermédiaire	7 841 848	7 962 135	7 637 925	8 752 300	9 123 237	8 417 925	7 996 328	8 148 835	7 761 225
Euribor projetés	8 742 098	8 911 977	9 164 864	8 833 550	9 289 629	9 934 867	8 763 166	8 979 557	9 288 164
Euribor projetés + 200 bps	10 237 730	10 407 609	10 710 088	8 833 550	9 289 629	10 020 008	9 995 710	10 212 102	10 584 594

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor à 0%	6 434 328	5 704 328	5 173 228	5 997 128	5 394 128	4 957 028	6 361 828	5 664 028	5 154 528
Euribor projetés intermédiaire	8 350 498	8 638 858	8 118 925	8 119 055	8 333 004	7 902 725	8 307 105	8 597 472	8 100 225
Euribor projetés	8 799 991	9 154 227	9 641 488	8 781 459	9 049 784	9 429 633	8 797 837	9 143 034	9 621 701
Euribor projetés + 200 bps	9 397 846	9 752 082	10 305 218	9 801 399	10 069 724	10 503 949	9 474 432	9 819 630	10 353 127

Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27/09/2022	29/09/2022	04/10/2022	04/10/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000		0	0
30/09/2022	04/10/2022	29/12/2022	29/12/2022	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000		0	0
27/12/2022	29/12/2022	29/03/2023	29/03/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000		0	0
27/03/2023	29/03/2023	29/06/2023	29/06/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	60%	19 500 000	19 500 000
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	19 500 000	0	13 000 000	32 500 000	60%	19 500 000	19 500 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 250 000	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	60%	17 550 000	17 550 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	60%	17 550 000	17 550 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	60%	17 550 000	17 550 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	16 250 000	0	13 000 000	29 250 000	60%	17 550 000	17 550 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	3 250 000	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	60%	15 600 000	15 600 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	60%	15 600 000	15 600 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	60%	15 600 000	15 600 000
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	13 000 000	0	13 000 000	26 000 000	60%	15 600 000	15 600 000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	3 250 000	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	60%	13 650 000	13 650 000
25/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	60%	13 650 000	13 650 000
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	60%	13 650 000	13 650 000
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	0	9 750 000	0	13 000 000	22 750 000	60%	13 650 000	13 650 000
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	3 250 000	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000	60%	11 700 000	11 700 000
25/12/2026	29/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	0	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000	60%	11 700 000	11 700 000
25/03/2027	29/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	0	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000		0	0
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	0	6 500 000	0	13 000 000	19 500 000		0	0
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	3 250 000	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000		0	0
27/12/2027	29/12/2027	29/03/2028	29/03/2028	0	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000		0	0
27/03/2028	29/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	0	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000		0	0
27/06/2028	29/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	3 250 000	0	13 000 000	16 250 000		0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 250 000	0	0	13 000 000	13 000 000		0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000		0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000		0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	13 000 000	13 000 000		0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	13 000 000	0	0		0	0
Période Brisée											

Tableaux d'amortissement (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
27/09/2022	29/09/2022	04/10/2022	04/10/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
30/09/2022	04/10/2022	29/12/2022	29/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2022	29/12/2022	29/03/2023	29/03/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
27/03/2023	29/03/2023	29/06/2023	29/06/2023	32 500 000	32 500 000	32 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000
27/06/2023	29/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	32 500 000	32 500 000	32 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000	19 500 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	29 250 000	29 250 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	29 250 000	29 250 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	29 250 000	29 250 000	29 250 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000	17 550 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	29 250 000	29 250 000	29 250 000	23 400 000	23 400 000	23 400 000	17 550 000	17 550 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
26/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	26 000 000	26 000 000	26 000 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	22 750 000	22 750 000	22 750 000	18 200 000	18 200 000	18 200 000	15 600 000	15 600 000
25/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	22 750 000	22 750 000	22 750 000	18 200 000	18 200 000	18 200 000	15 600 000	15 600 000
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	22 750 000	22 750 000	22 750 000	18 200 000	18 200 000	18 200 000	15 600 000	15 600 000
25/06/2026	29/06/2026	29/09/2026	29/09/2026	22 750 000	22 750 000	22 750 000	18 200 000	18 200 000	18 200 000	15 600 000	15 600 000
25/09/2026	29/09/2026	29/12/2026	29/12/2026	19 500 000	19 500 000	19 500 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
25/12/2026	29/12/2026	29/03/2027	29/03/2027	19 500 000	19 500 000	19 500 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
25/03/2027	29/03/2027	29/06/2027	29/06/2027	19 500 000	0	19 500 000	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
25/06/2027	29/06/2027	29/09/2027	29/09/2027	19 500 000	0	19 500 000	0	15 600 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000
27/09/2027	29/09/2027	29/12/2027	29/12/2027	16 250 000	0	16 250 000	0	13 000 000	13 000 000	15 600 000	15 600 000
27/12/2027	29/12/2027	29/03/2028	29/03/2028	16 250 000	0	16 250 000	0	13 000 000	13 000 000	15 600 000	15 600 000
27/03/2028	29/03/2028	29/06/2028	29/06/2028	16 250 000	0	16 250 000	0	13 000 000	13 000 000	15 600 000	15 600 000
27/06/2028	29/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	16 250 000	0	0	0	0	13 000 000	0	15 600 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	13 000 000	0	0	0	0	10 400 000	0	13 000 000
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	13 000 000	0	0	0	0	10 400 000	0	13 000 000
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	13 000 000	0	0	0	0	10 400 000	0	13 000 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	13 000 000	0	0	0	0	10 400 000	0	13 000 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

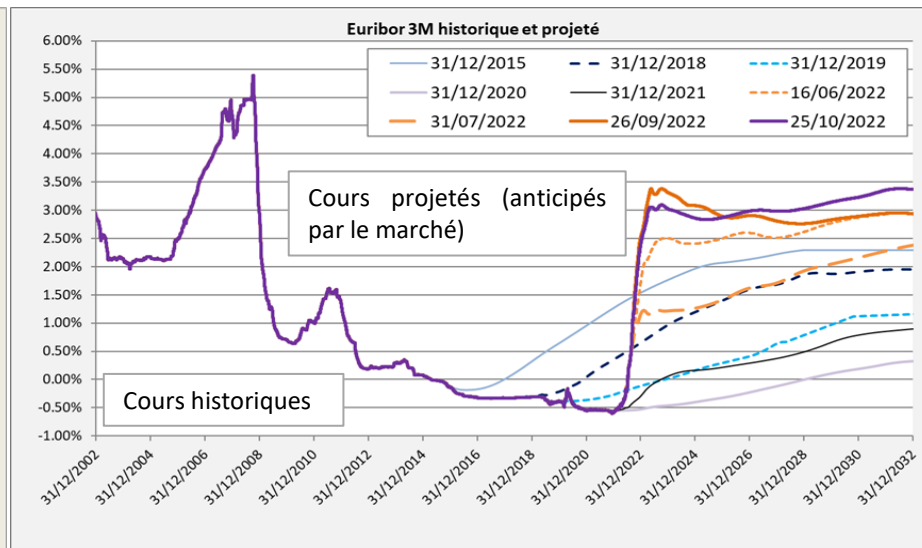
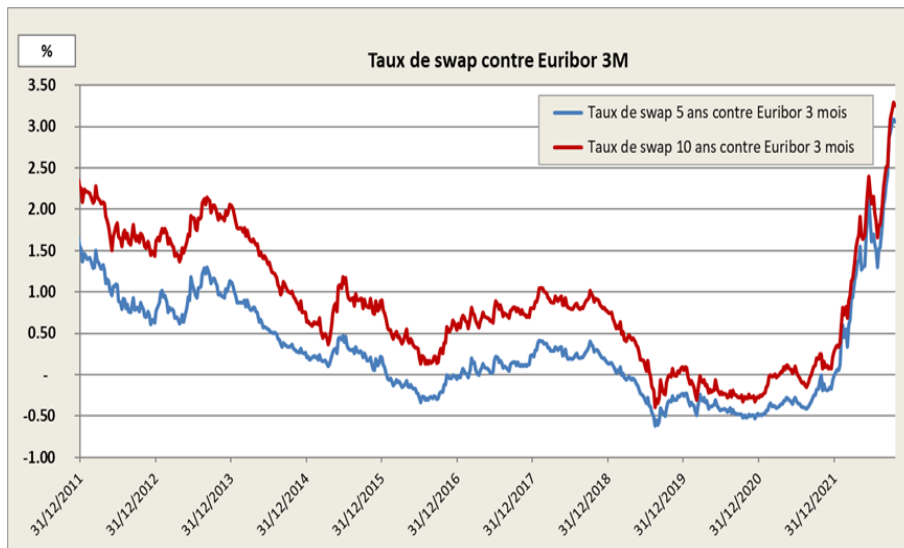
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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).



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

Daté : 29 septembre 2022

L_LIVE_EMEA2:100563879v8

FM/002961-00708/CTM/GALI

Contrat de Prêts Senior

entre

THEIA BIDCO
en qualité d'Emprunteur A et de Caution

BANQUE CIC EST
en qualité d'Arrangeur Mandaté

SOCIETE GENERALE
en qualité d'Arrangeur Mandaté, de Coordinateur, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 34.500.000 EUR relatif notamment au financement partiel de l'acquisition de la société Senstronic Tech AG.

« **Total des Engagements** » désigne la somme des Engagements au titre des Crédits Senior.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 19.500.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du Crédit d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 13.000.000 EUR.

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

Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent dans la limite du Total des Engagements, soit 34.500.000 EUR à la Date de Signature :

- (A) à l'Emprunteur A, le Crédit d'Acquisition d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A et de la Tranche B, soit 32.500.000 EUR à la Date de Signature ;
- (B) aux Emprunteurs, le Crédit Renouvelable d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre du Crédit Renouvelable, soit 2.000.000 EUR à la Date de Signature.

Remboursement

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

« **Date de Remboursement de la Tranche B** » désigne, s'agissant de la Tranche B, le 29 septembre 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), chacune des dates visées à l'Article 6.3.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la Tranche A, le 29 septembre 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), le 29 septembre 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit Renouvelable** » désigne, s'agissant de tout Tirage au titre du Crédit Renouvelable, le 29 septembre 2027 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

- (A) L'Emprunteur A remboursera la Tranche A à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous.

Date de Remboursement de la Tranche A	Principal Dû (EUR)
29 septembre 2023	3.250.000
29 septembre 2024	3.250.000
29 septembre 2025	3.250.000
29 septembre 2026	3.250.000
29 septembre 2027	3.250.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 29 septembre 2028	3.250.000

- (B) L'Emprunteur A remboursera la Tranche B en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 29 septembre 2029.
- (C) Tout montant du Prêt d'Acquisition remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

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

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF conclu par l'Emprunteur A conformément à l'Article 23.15, étant entendu que tout Contrat de Couverture constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 6 mois de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 3,50 % par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Prêt d'Acquisition.
- (B) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

Intérêts

Périodes d'Intérêts

Choix des Périodes d'Intérêts relatives aux Prêts à Terme

- (A) La première Période d'Intérêts relative au Prêt d'Acquisition commencera le 29 septembre 2022 et se terminera le 4 octobre 2022.
- (B) La deuxième Période d'Intérêts relative au Prêt d'Acquisition commencera le 4 octobre 2022 et se terminera le 29 décembre 2022.
- (C) La première Période d'Intérêts relative à tout autre Prêt à Terme aura une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur A.
- (D) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, chaque Période d'Intérêts aura une durée de 3 mois ou toute autre période convenue entre l'Emprunteur A et l'Agent Senior (agissant conformément aux instructions de tous les Prêteurs Senior).
- (E) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
- (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A (s'agissant de la Tranche A), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B (s'agissant de la Tranche B) ;
 - (3) la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé (s'agissant du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé.
- (F) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt à Terme commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

« EURIBOR » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,

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

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)
$4,0 \leq R1$	2,25%	2,75%
$3,0 \leq R1 < 4,0$	2,05%	2,55%
$2,0 \leq R1 < 3,0$	1,85%	2,35%
$R1 < 2,0$	1,65%	2,15%

Intérêts

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
- (1) de la Marge applicable ; et
 - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Réalisation, l'€STR).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1 et de l'Article 11.2.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et, (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Prêt Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Prêt Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.
- « **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.7.
- « **Marge Initiale** » désigne :
- (A) en ce qui concerne la Tranche A, 2,25 % par an ;
 - (B) en ce qui concerne la Tranche B, 2,75 % par an ;
 - (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit Renouvelable, 2,25 % par an ; et
 - (D) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe / Investissements Autorisés Non Confirmé sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, le taux annuel déterminé conformément audit Article 2.2.

« **Période d'Intérêts** » désigne pour chaque Prêt Senior, la période déterminée conformément à l'Article 11.1 ou l'Article 11.2, selon le cas.

Clause de défaut

Défaut croisé : Le défaut de paiement, ou la déclaration de l'exigibilité anticipée, de toute Dette Financière contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global pour le Groupe des Dettes Financières impayées, ou déclarées exigibles par anticipation, est supérieur ou égal à 250.000 EUR.

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:

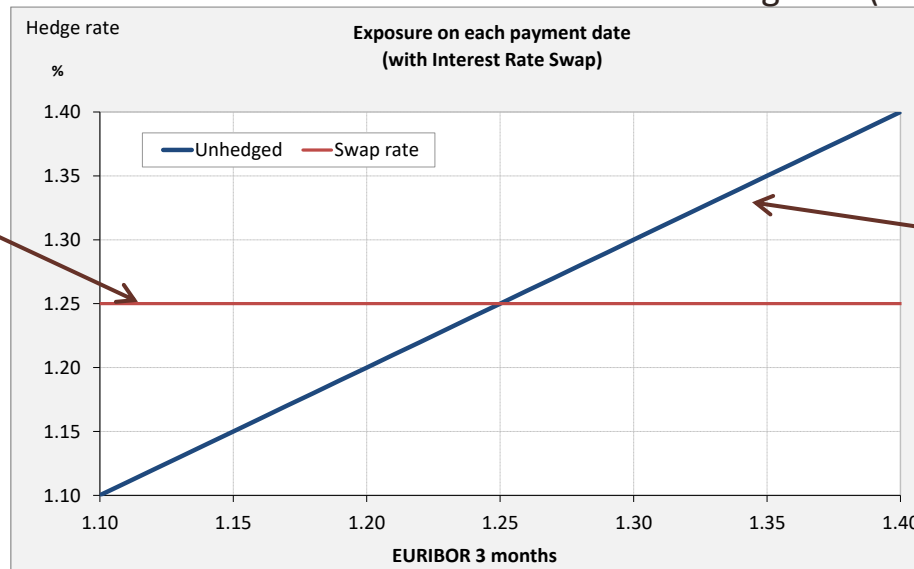
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

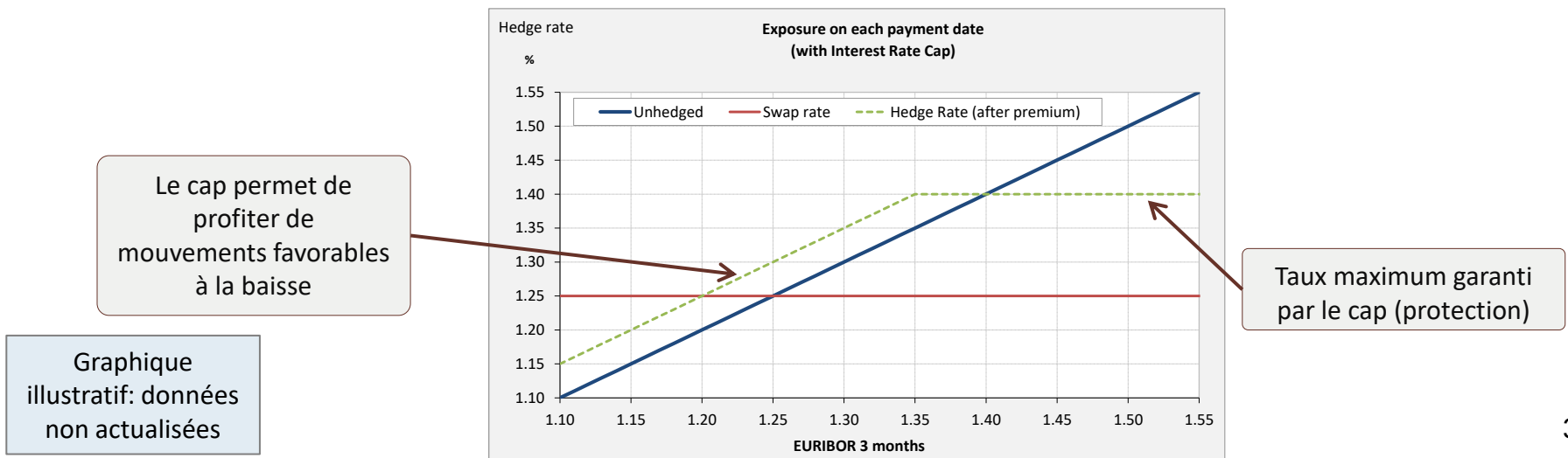
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

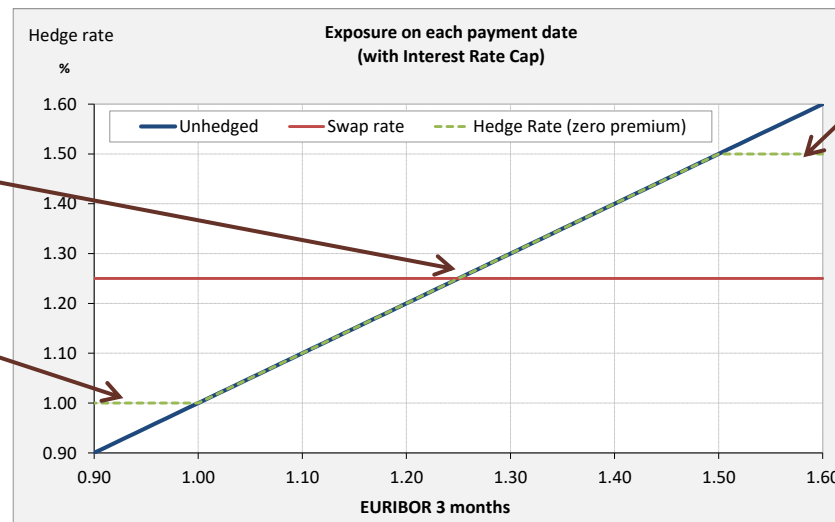
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 couteuse qu'un cap classique

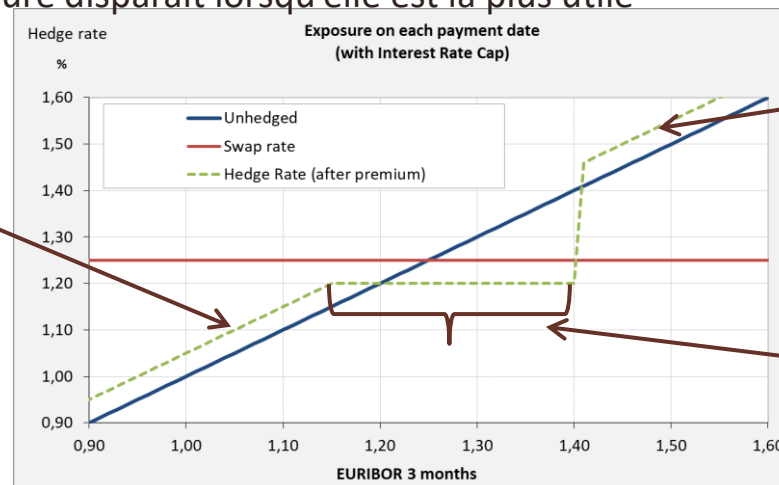
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

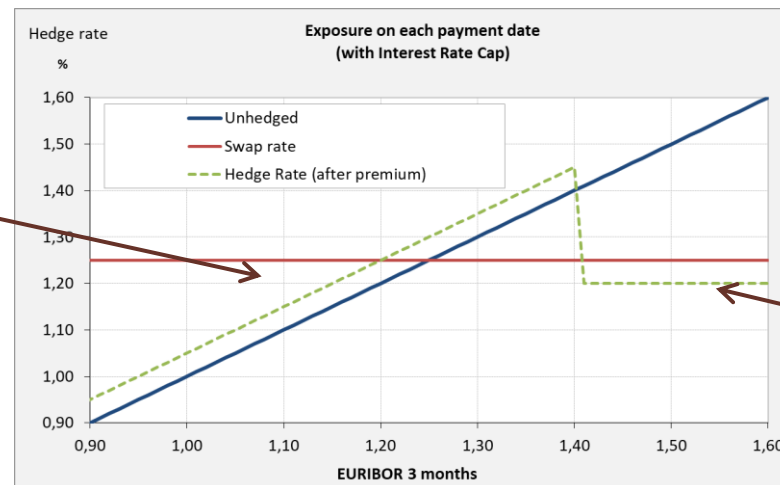
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

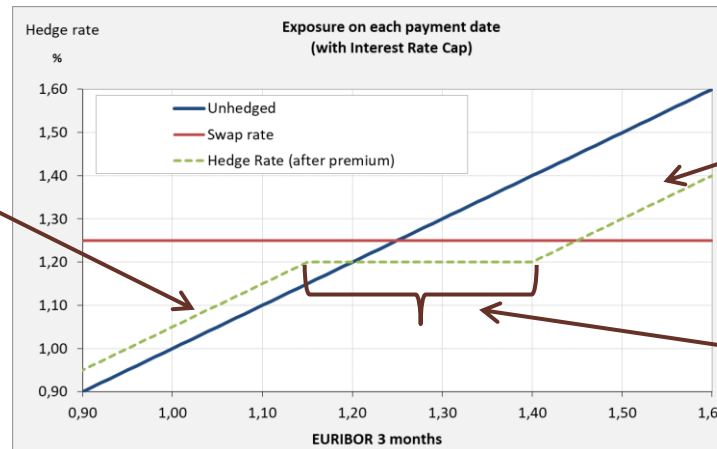
Inconvénients:

- 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, 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.