

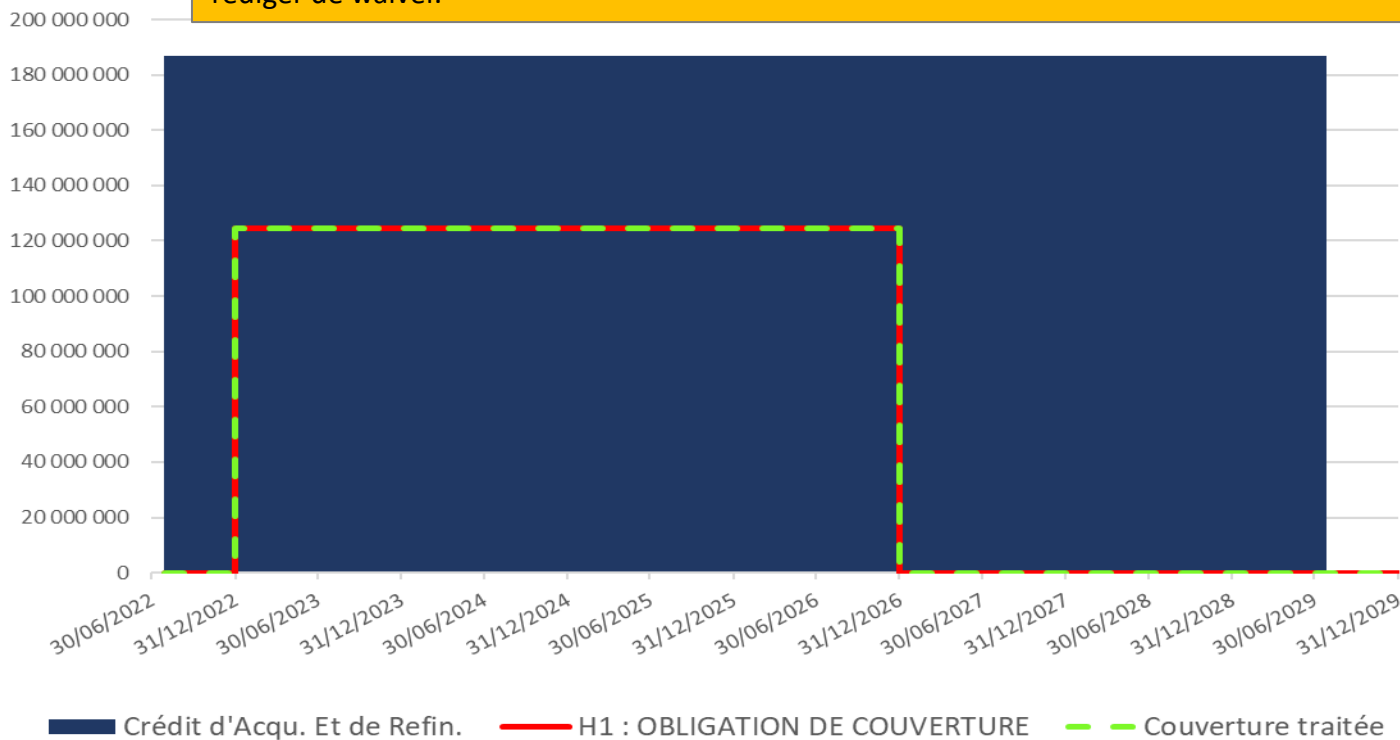


Couverture de taux d'intérêts Rapport final

01 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 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.

Les prêteurs ont donné leur accord pour que le client mette en place un Cap à 3% sans rédiger de waiver.



Obligation de couverture :

Contrat de couverture de risque de taux d'une durée minimum de 4 ans à compter de la Date de Versement du Crédit Acquisition et Refinancement, couvrant au moins 66,67% de l'Encours du Crédit Acquisition et Refinancement et garantissant l'Emprunteur contre une hausse de l'Euribor 6 mois de plus de 200 bps par rapport au niveau de l'Euribor à la date d'acquisition devant être conclu par l'Emprunteur au plus tard dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature. → **28/11/2022**

Banques de couverture: CIC, Banque Postale, CACIB

Financements: (Amundi, BOI, CIC, Neufлизe, BNP, CA, CIC, Bq postale, SMBC) Crédits Senior de **€187'000'000**, tiré le **28/07/2022**

- **Crédit d'acquisition et de refinancement : €187'000'000**, amort. In fine, échéance 28/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 4,25%.
- **PIK : pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit de croissance externe : pas pris en compte dans l'analyse.**

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 28/11/2022
Date de début	: 30/12/2022
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 6 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : €124'672'900 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer semestriellement jusqu'au 28/11/2022: **0,581%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€2'941'664**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	124 672 900	366 199	-2 575 465
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	124 672 900	366 199	-2 209 266
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	124 672 900	366 199	-1 843 067
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	124 672 900	374 247	-1 468 820
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	124 672 900	364 187	-1 104 633
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	124 672 900	370 223	-734 410
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	124 672 900	364 187	-370 223
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	124 672 900	370 223	0

Prime lissée	0,581%
--------------	--------

Total à payer	2 941 664
---------------	-----------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE FIN	Crédit d'Acqu. Et de Refin.		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traîtée
				Amort.	CRD			
26/07/2022	28/07/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	187 000 000	187 000 000	0	0
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	187 000 000	187 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	187 000 000	187 000 000	0	0
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	0	187 000 000	187 000 000	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	187 000 000	187 000 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	0	187 000 000	187 000 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	187 000 000	187 000 000	0	0
25/07/2029	27/07/2029	31/12/2029	31/12/2029	187 000 000	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 :

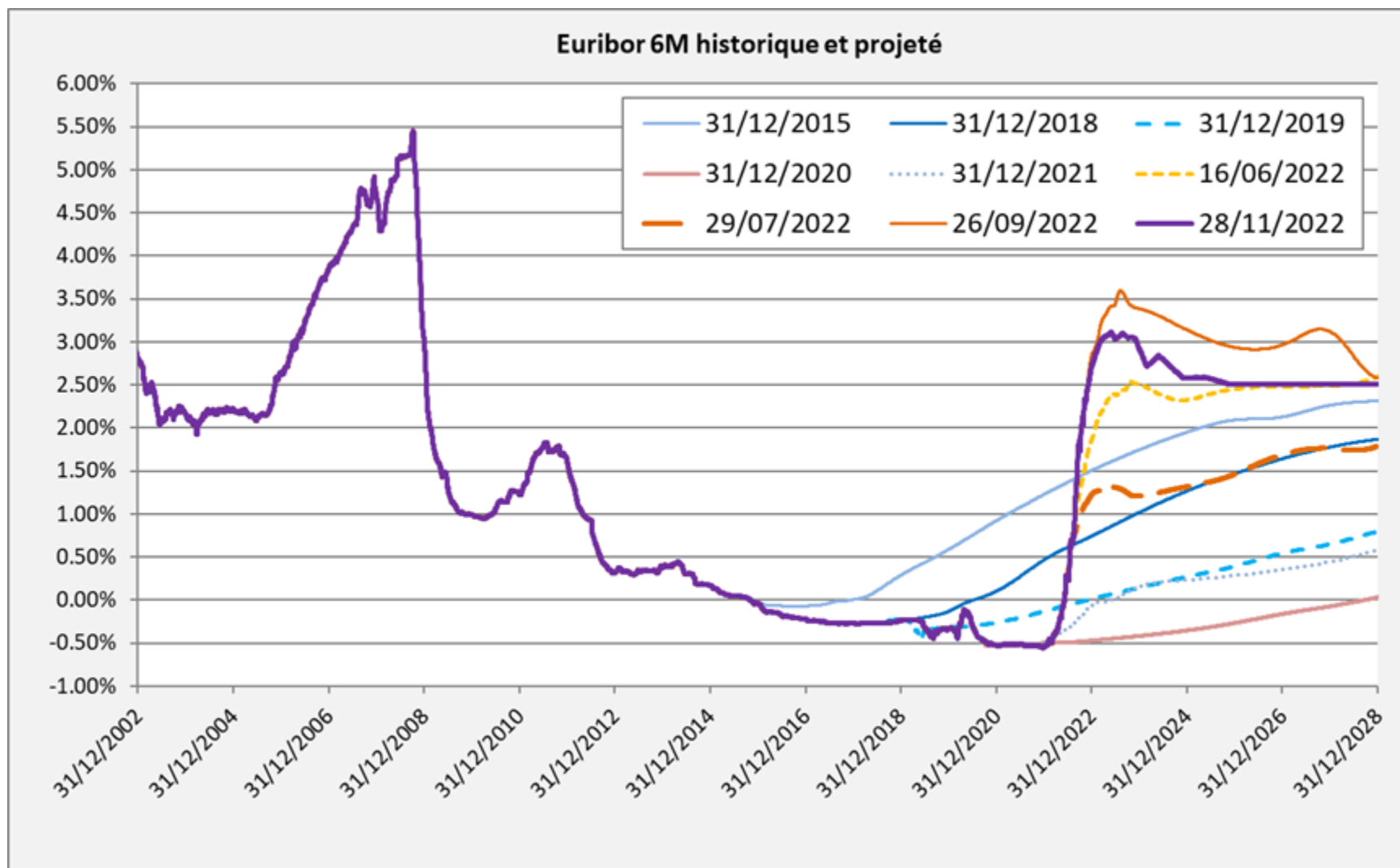
Valeur 1 BP	50 596
	CIC
Economies totales	771 889
Taux/Prix sans marge bancaire	2 701 624
Prix avec marge bancaire standard *	3 713 553
Marge bancaire standard (20 points de base) *	1 011 928
Prix final	2 941 664
Marge finale	240 040

* 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.

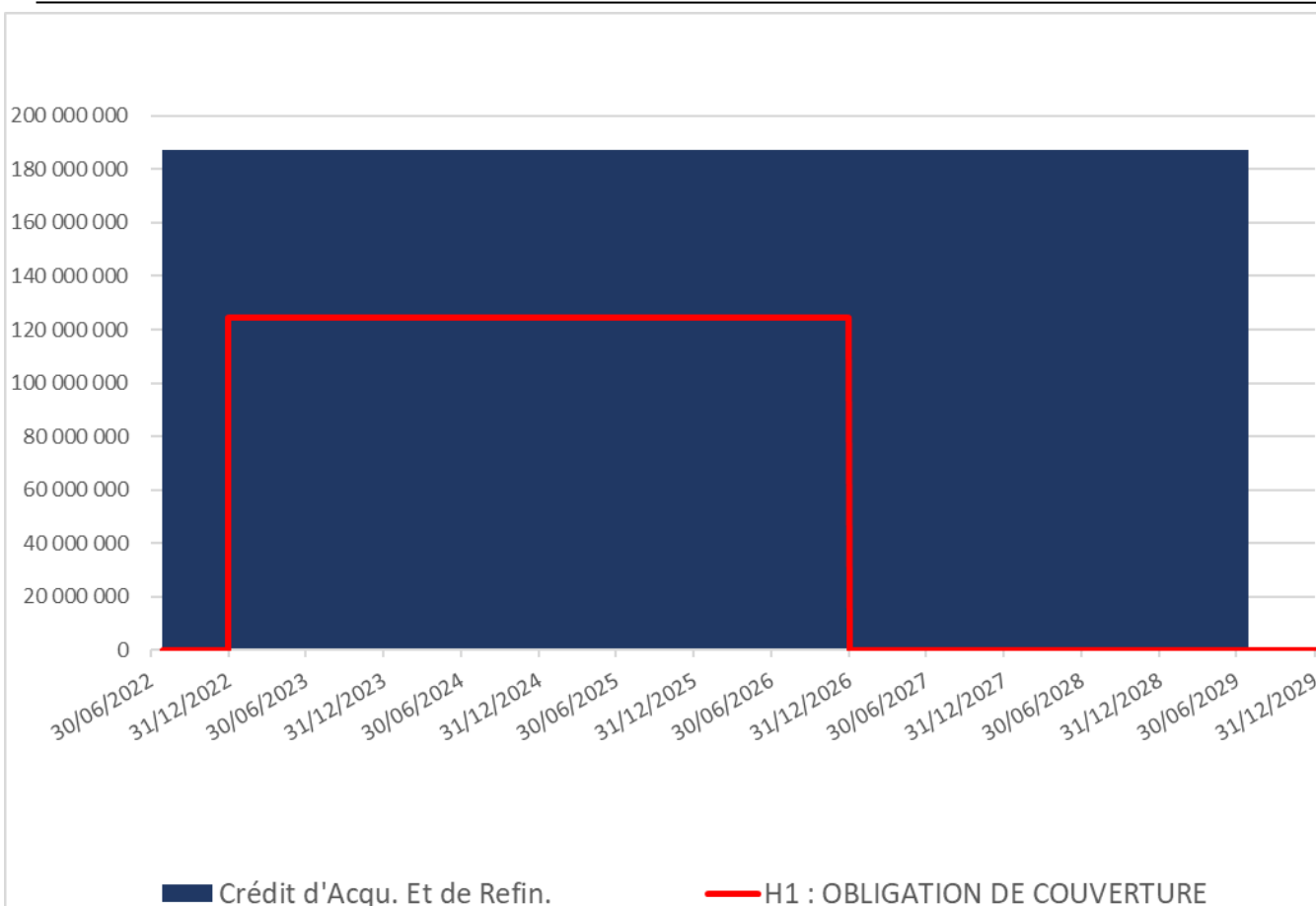
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

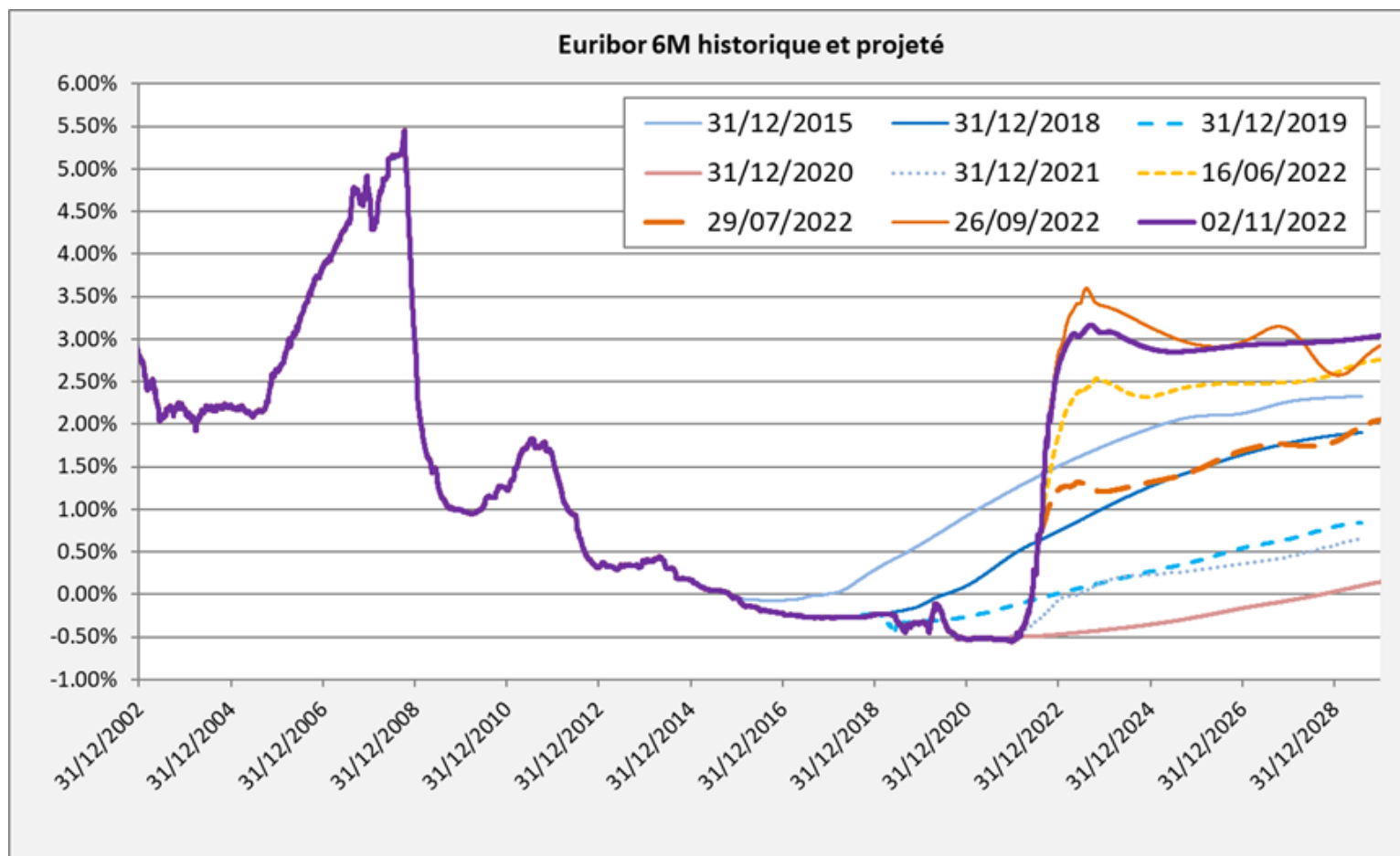
Obligation de couverture :

Contrat de couverture de risque de taux d'une durée minimum de 4 ans à compter de la Date de Versement du Crédit Acquisition et Refinancement, couvrant au moins 66,67% de l'Encours du Crédit Acquisition et Refinancement et garantissant l'Emprunteur contre une hausse de l'Euribor 6 mois de plus de 200 bps par rapport au niveau de l'Euribor à la date d'acquisition devant être conclu par l'Emprunteur au plus tard dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature. → **28/11/2022**

Banques de couverture: CIC, Banque Postale, CACIB

Financements: (Amundi, BOI, CIC, Neuflyze, BNP, CA, CIC, Bq postale, SMBC) Crédits Senior de **€187'000'000, tiré le 28/07/2022**

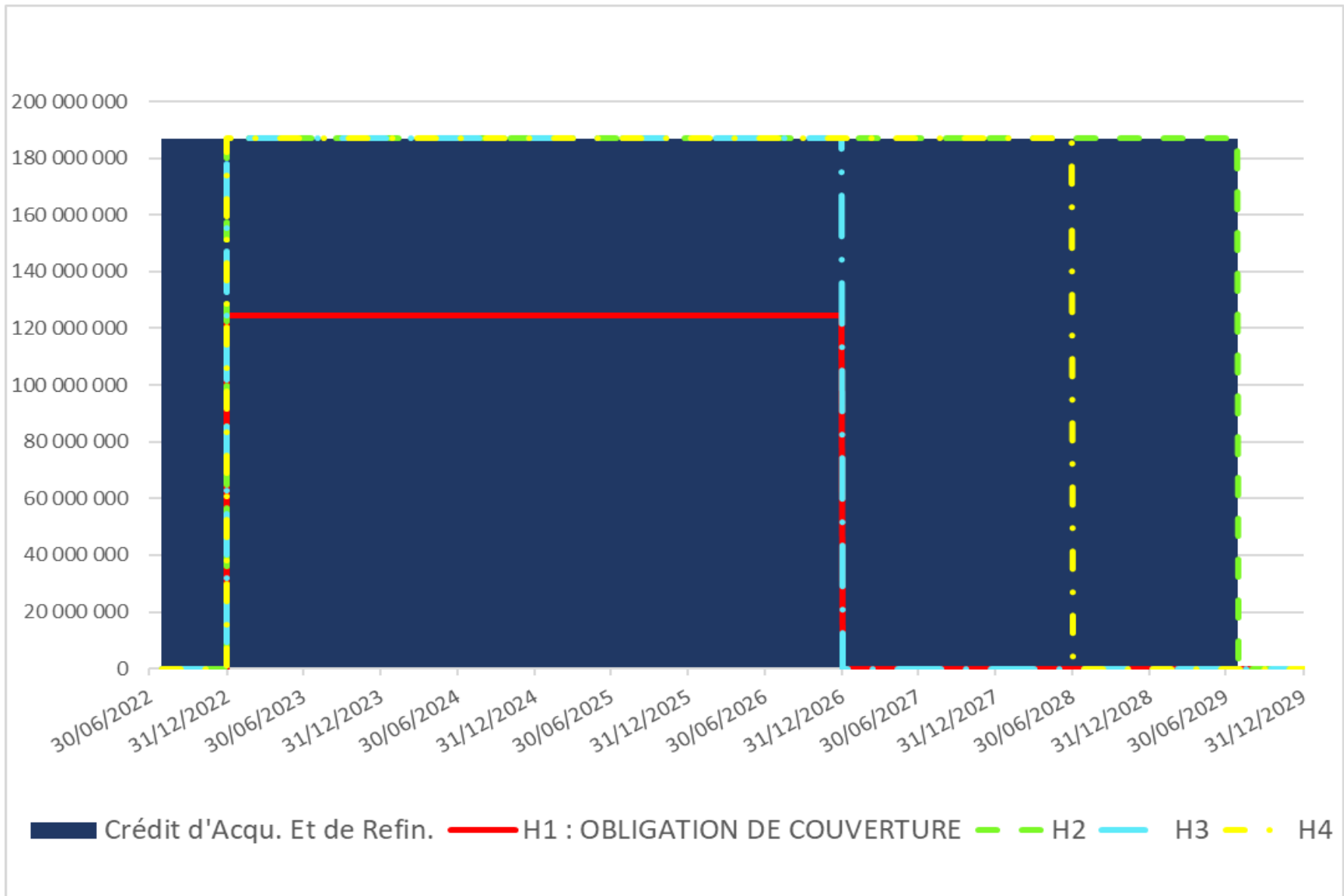
- **Crédit d'acquisition et de refinancement : €187'000'000**, amort. In fine, échéance 28/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 4,25%.
- **PIK : pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit de croissance externe : pas pris en compte dans l'analyse.**



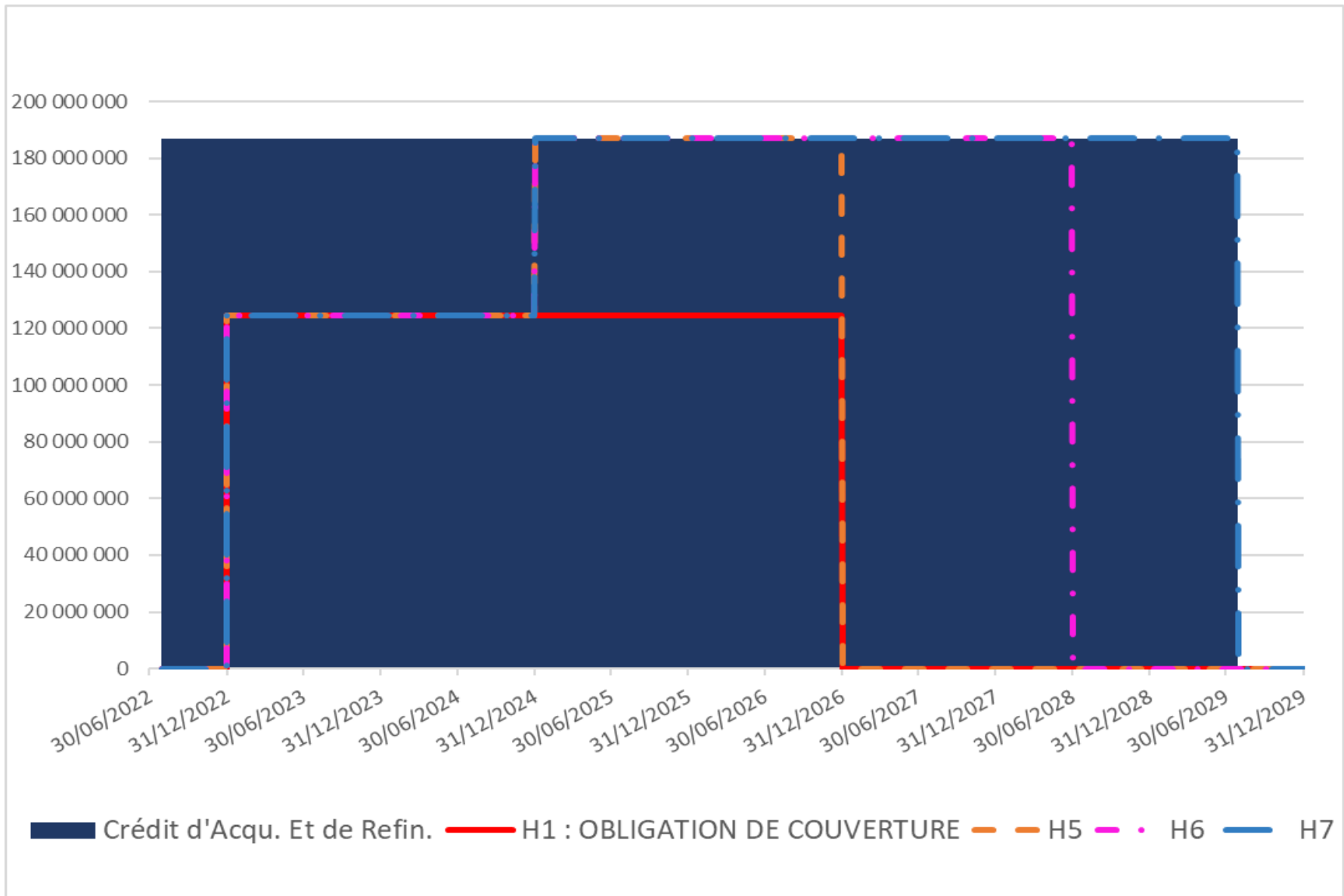
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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.

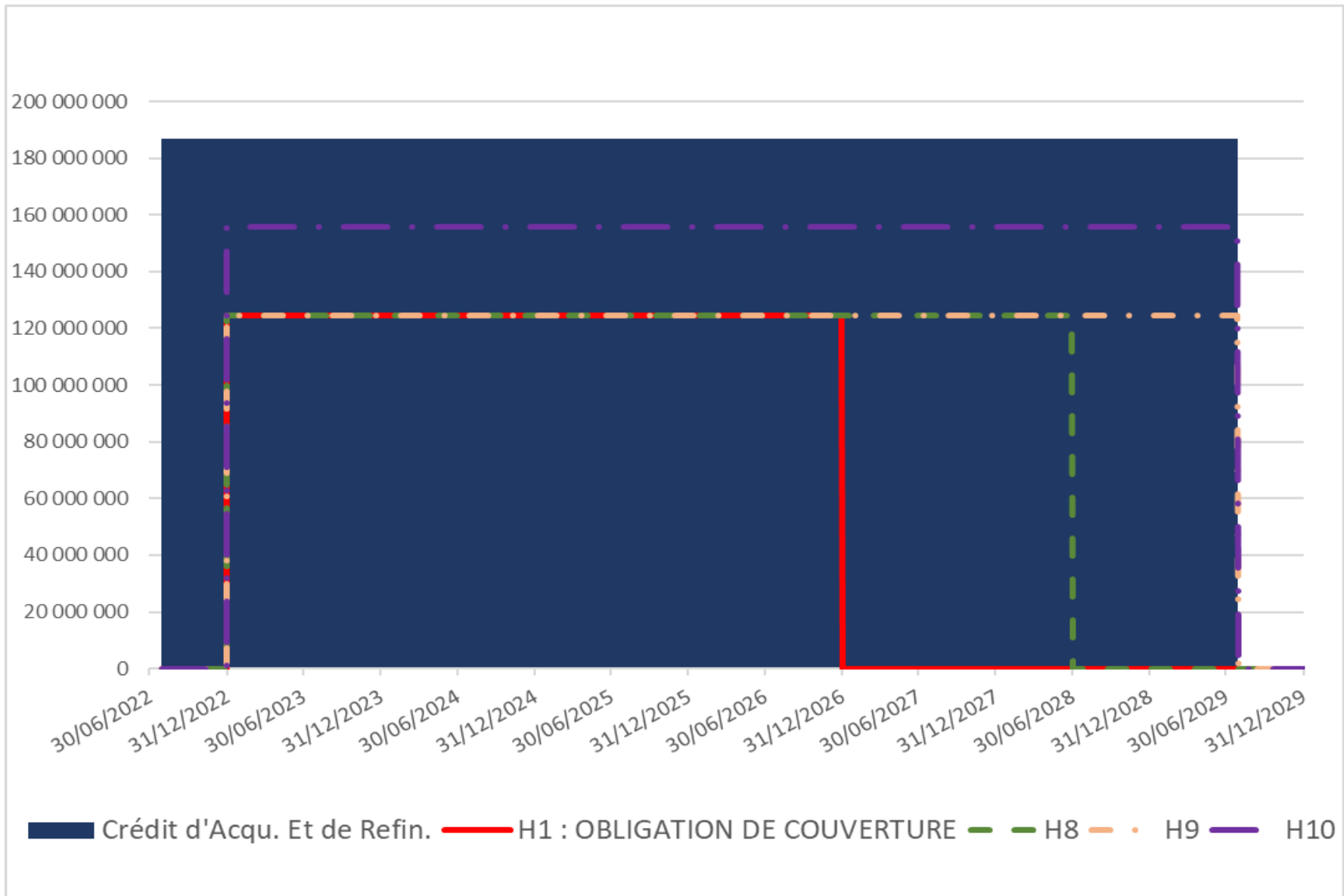
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H10
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,5 ans	4 ans	5,5 ans	6,5 ans	5,5 ans	6,5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M
Notionnel départ	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	155 836 450
Début de période	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Fin de période	31/12/2026	28/07/2029	31/12/2026	30/06/2028	31/12/2026	30/06/2028	28/07/2029	30/06/2028	28/07/2029	28/07/2029
Valeur 1bp en EUR	50 596	124 719	75 891	104 304	63 235	91 649	112 063	69 540	83 150	103 934

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,05%	3,11%	3,06%	3,10%	3,06%	3,09%	3,12%	3,08%	3,11%	3,10%
Taux financement Max	3,05%	3,11%	3,06%	3,10%	3,06%	3,09%	3,12%	3,08%	3,11%	3,10%

Cap 2% annualisé	1,32%	1,47%	1,33%	1,43%	1,36%	1,45%	1,51%	1,42%	1,47%	1,47%
Taux financement Max	3,32%	3,47%	3,33%	3,43%	3,36%	3,45%	3,51%	3,42%	3,47%	3,47%

Cap 3% annualisé	0,74%	0,93%	0,75%	0,86%	0,79%	0,91%	0,98%	0,86%	0,93%	0,92%
Taux financement Max	3,74%	3,93%	3,75%	3,86%	3,79%	3,91%	3,98%	3,86%	3,93%	3,92%

Cap 4% annualisé	0,45%	0,61%	0,45%	0,56%	0,49%	0,59%	0,65%	0,55%	0,61%	0,61%
Taux financement Max	4,45%	4,61%	4,45%	4,56%	4,49%	4,59%	4,65%	4,55%	4,61%	4,61%

Cap Spread 0,5%-2,5%*	1,67%	1,56%	1,66%	1,60%	1,63%	1,56%	1,53%	1,60%	1,57%	1,57%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 0%	14 508 100	35 256 500	21 846 900	29 763 500	18 108 300	25 958 300	31 545 200	19 752 900	23 501 100	29 336 100
Cap 2%	6 280 800	16 739 800	9 486 900	13 701 900	8 040 200	12 217 100	15 316 600	9 074 600	11 154 100	13 913 900
Cap 3%	3 531 400	10 519 100	5 338 800	8 300 400	4 672 100	7 618 600	9 867 900	5 497 800	7 004 000	8 735 100
Cap 4%	2 144 900	6 971 400	3 241 200	5 345 100	2 893 000	4 990 400	6 627 500	3 540 600	4 637 300	5 783 700
Cap Spread (0.5%-2.5%)	7 920 400	17 759 900	11 879 500	15 374 200	9 642 300	13 138 000	15 521 600	10 250 700	11 851 200	14 813 400

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

7

*A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.
Seuls les cap 0 & 2% sont éligibles selon les termes de l'obligation de couverture.

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

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 2%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	187 000 000	1 268 906	-15 470 894
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	187 000 000	1 268 906	-14 201 988
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	187 000 000	1 268 906	-12 933 082
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	187 000 000	1 296 794	-11 636 287
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	187 000 000	1 261 934	-10 374 353
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	187 000 000	1 282 850	-9 091 503
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	187 000 000	1 261 934	-7 829 569
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	187 000 000	1 282 850	-6 546 719
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	187 000 000	1 261 934	-5 284 785
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	187 000 000	1 282 850	-4 001 935
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	187 000 000	1 268 906	-2 733 029
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	187 000 000	1 268 906	-1 464 122
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	187 000 000	1 268 906	-195 216
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	187 000 000	195 216	0

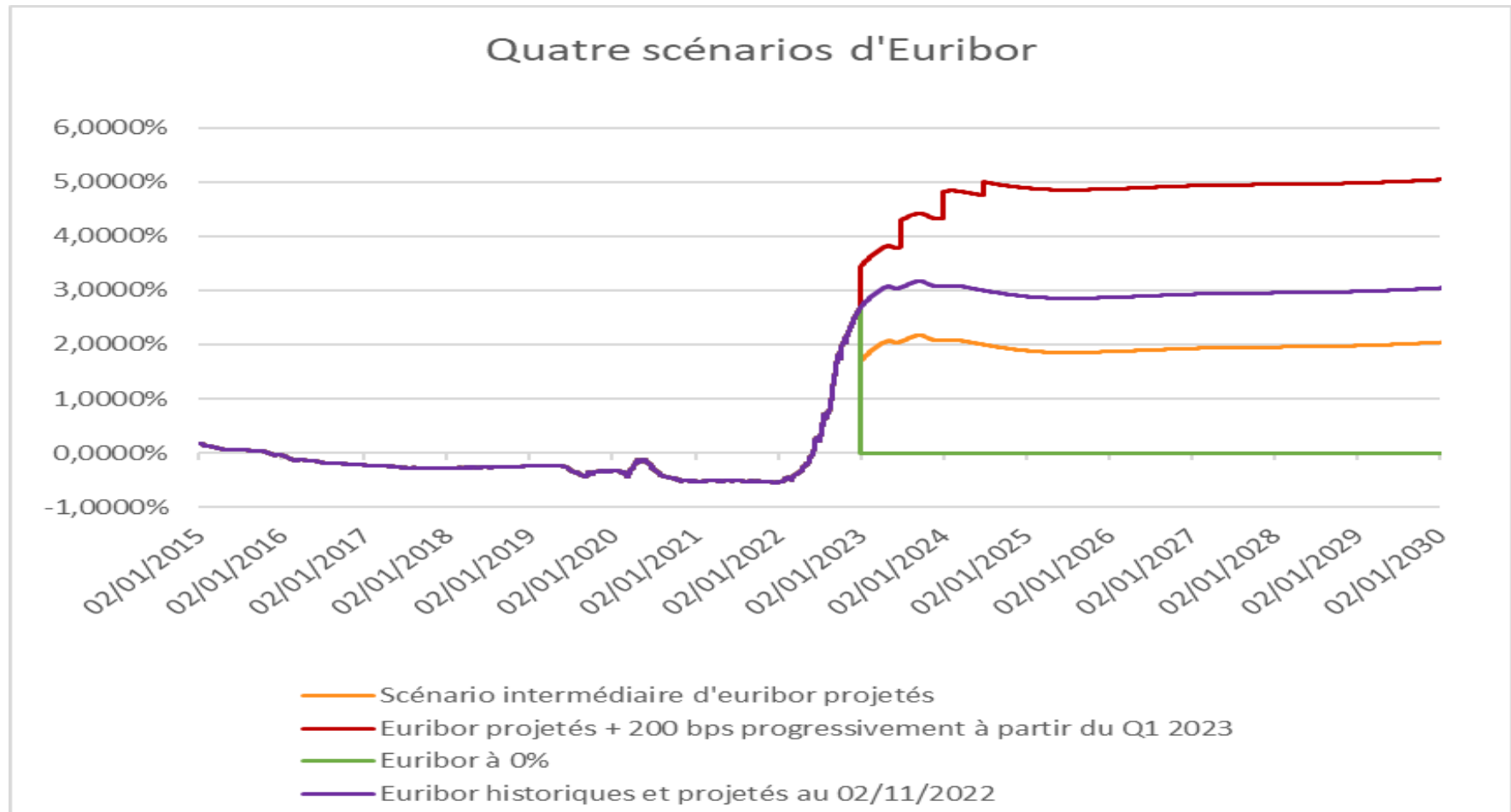
Prime lissée

1,47%

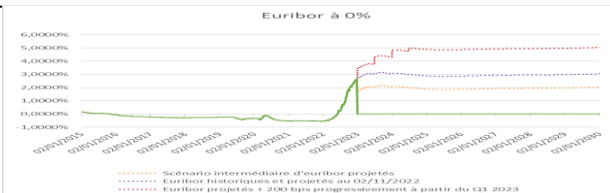
Total à payer

16 739 800

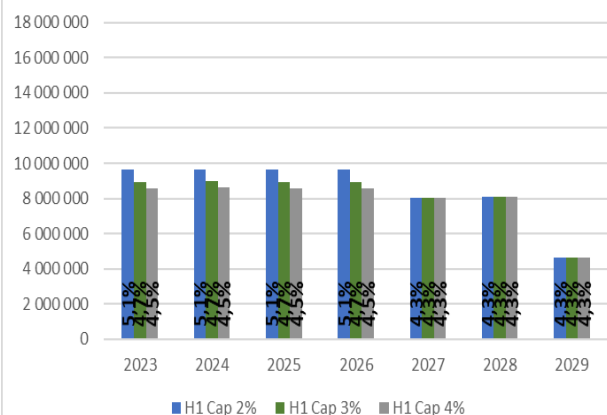
Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor



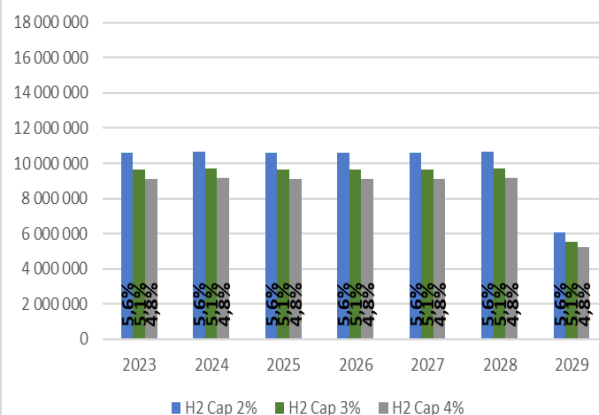
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **4,25%** (Crédit d'Acquisition et Refinancement) l'impact de la variation des Euribor 6M et le coût de la couverture à mettre en place.



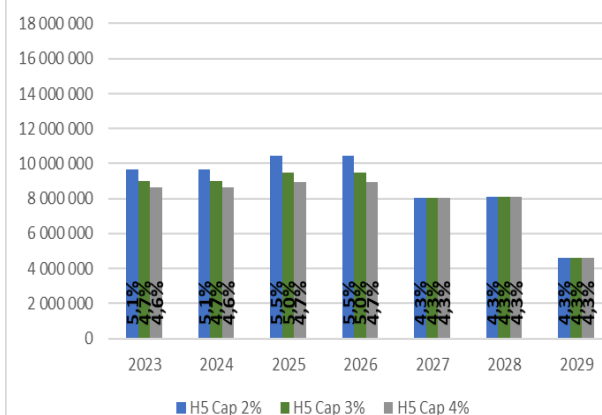
STRATEGIE H1



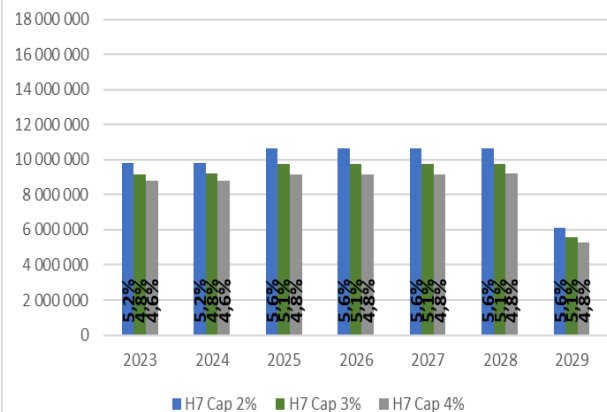
STRATEGIE H2



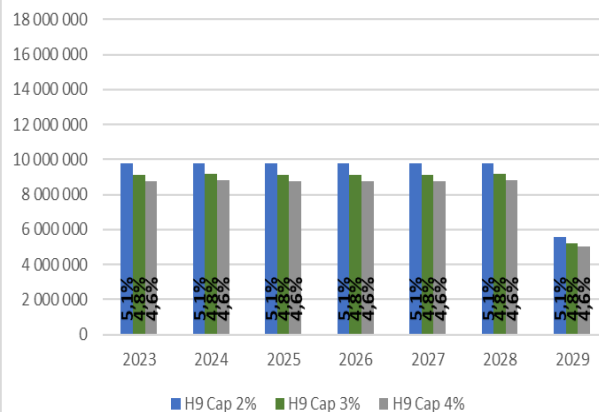
STRATEGIE H5



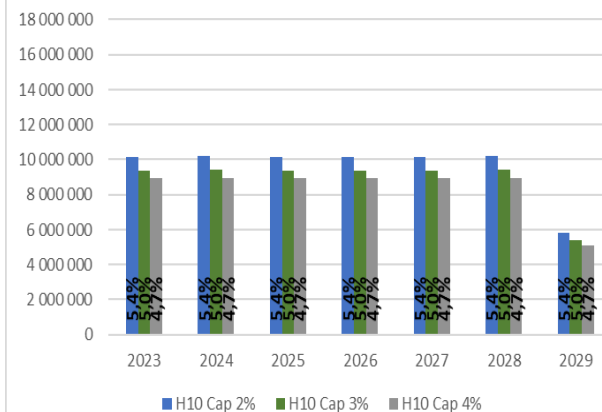
STRATEGIE H7



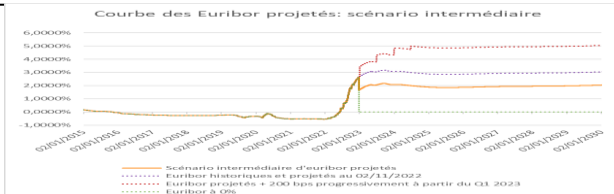
STRATEGIE H9



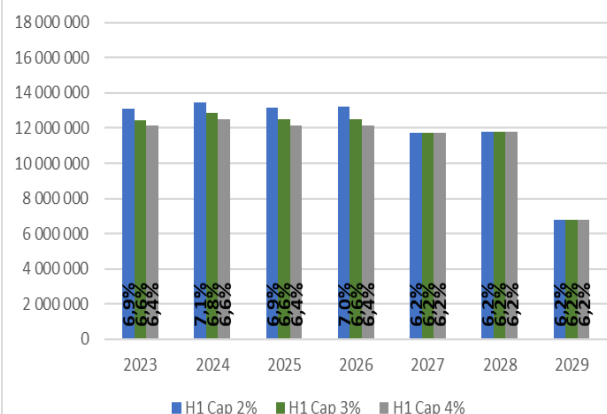
STRATEGIE H10



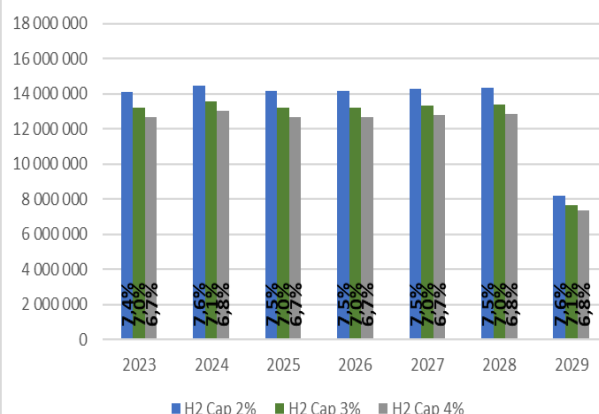
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



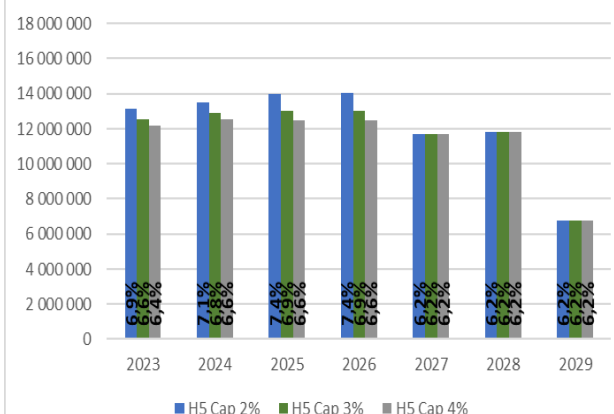
STRATEGIE H1



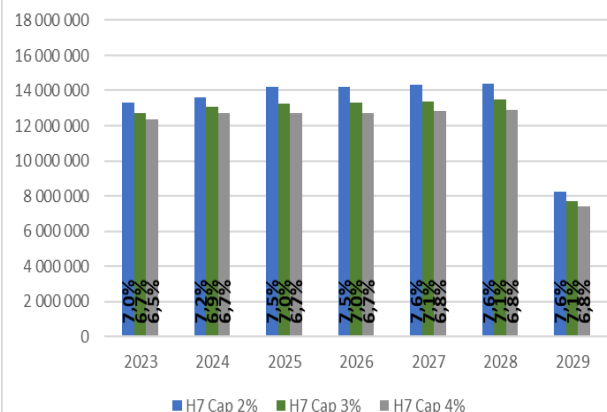
STRATEGIE H2



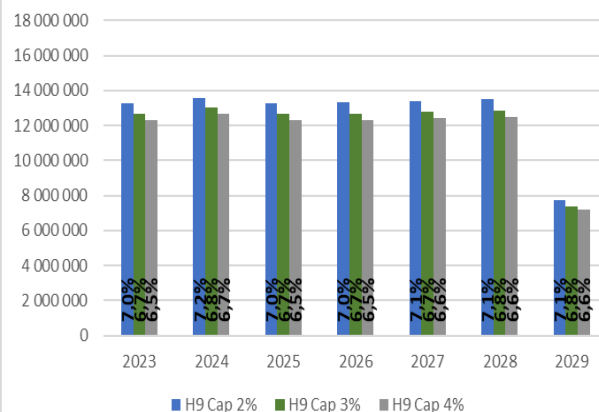
STRATEGIE H5



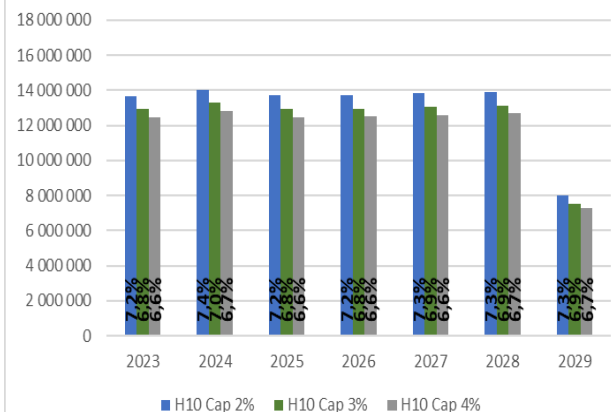
STRATEGIE H7



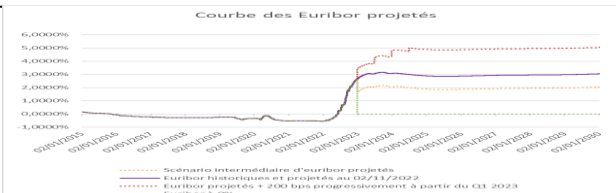
STRATEGIE H9



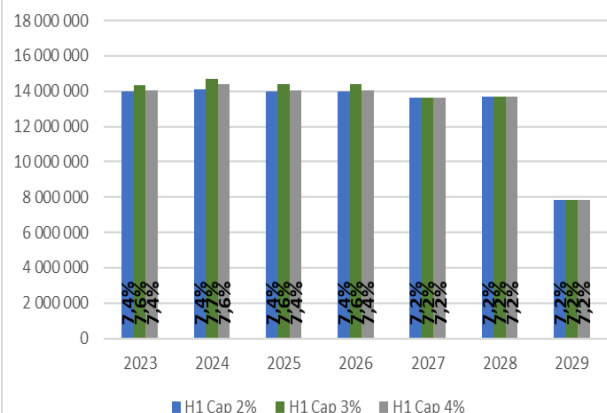
STRATEGIE H10



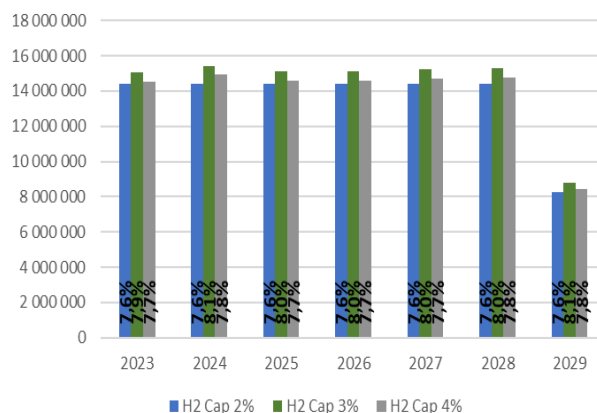
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



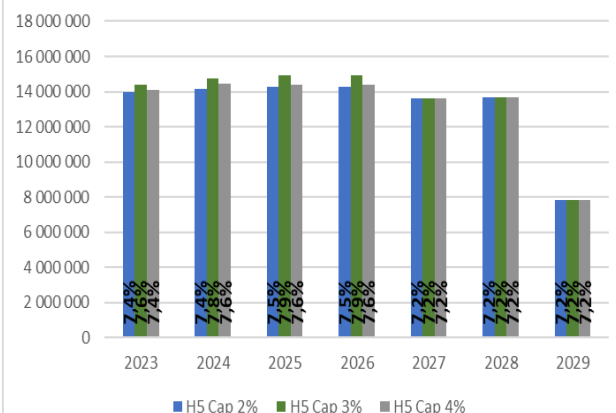
STRATEGIE H1



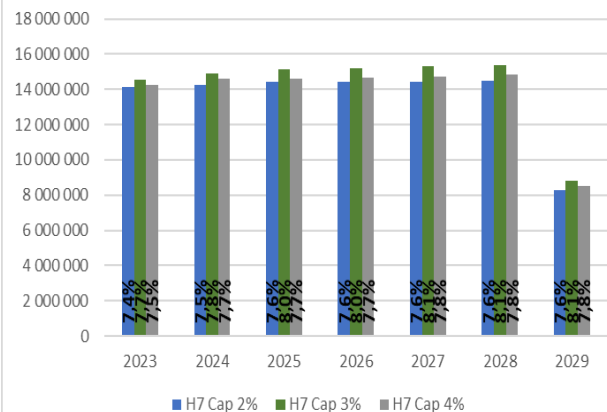
STRATEGIE H2



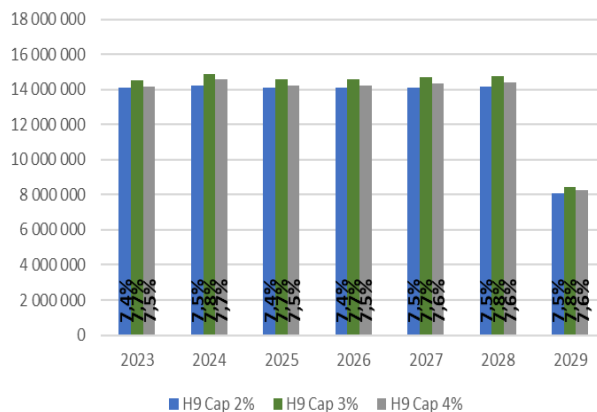
STRATEGIE H5



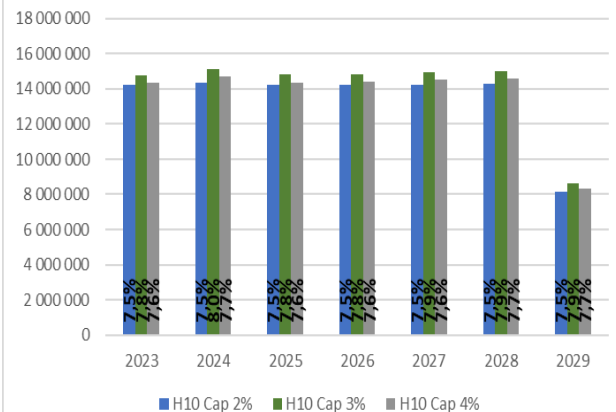
STRATEGIE H7



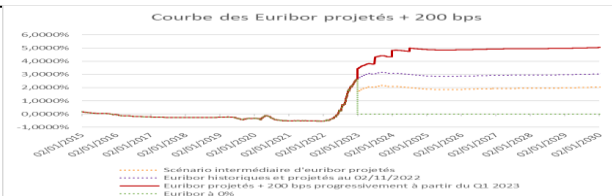
STRATEGIE H9



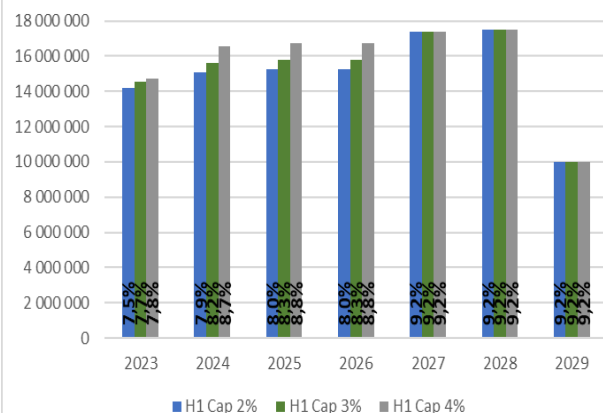
STRATEGIE H10



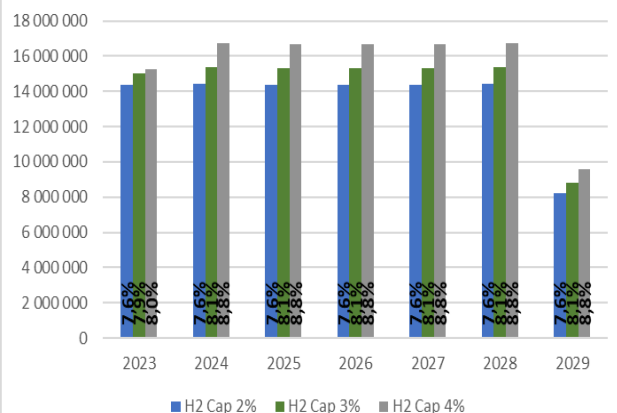
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



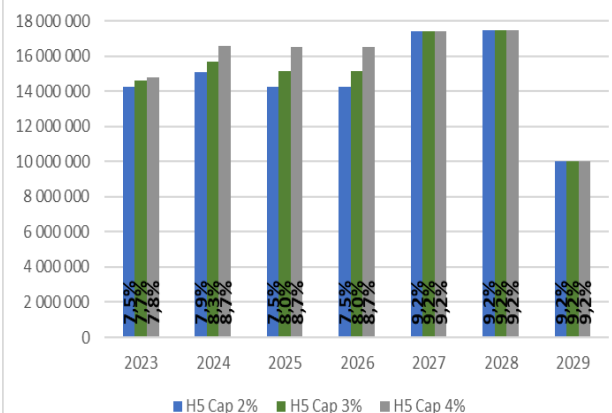
STRATEGIE H1



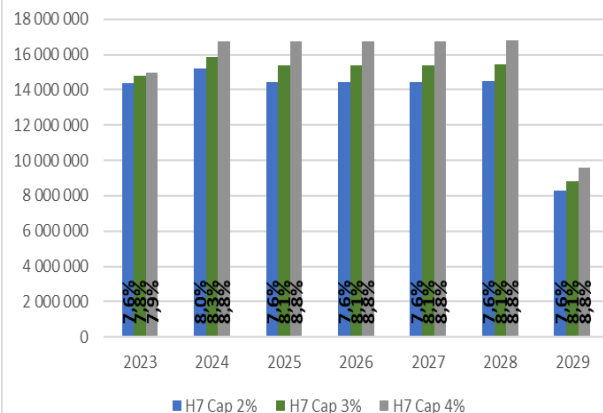
STRATEGIE H2



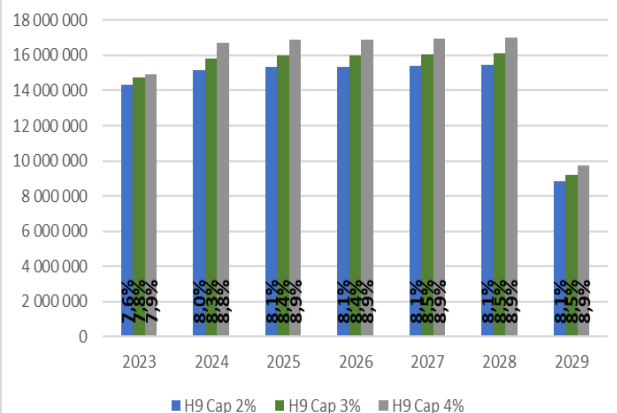
STRATEGIE H5



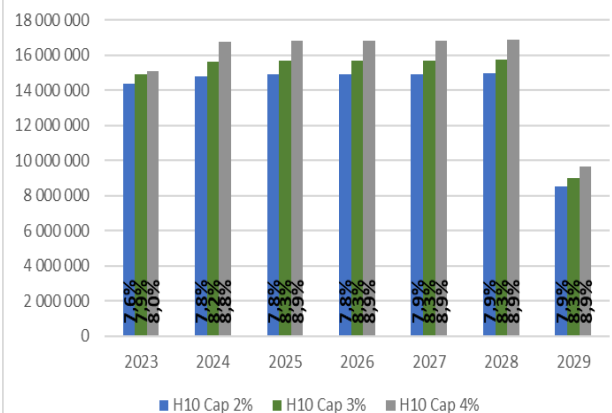
STRATEGIE H7

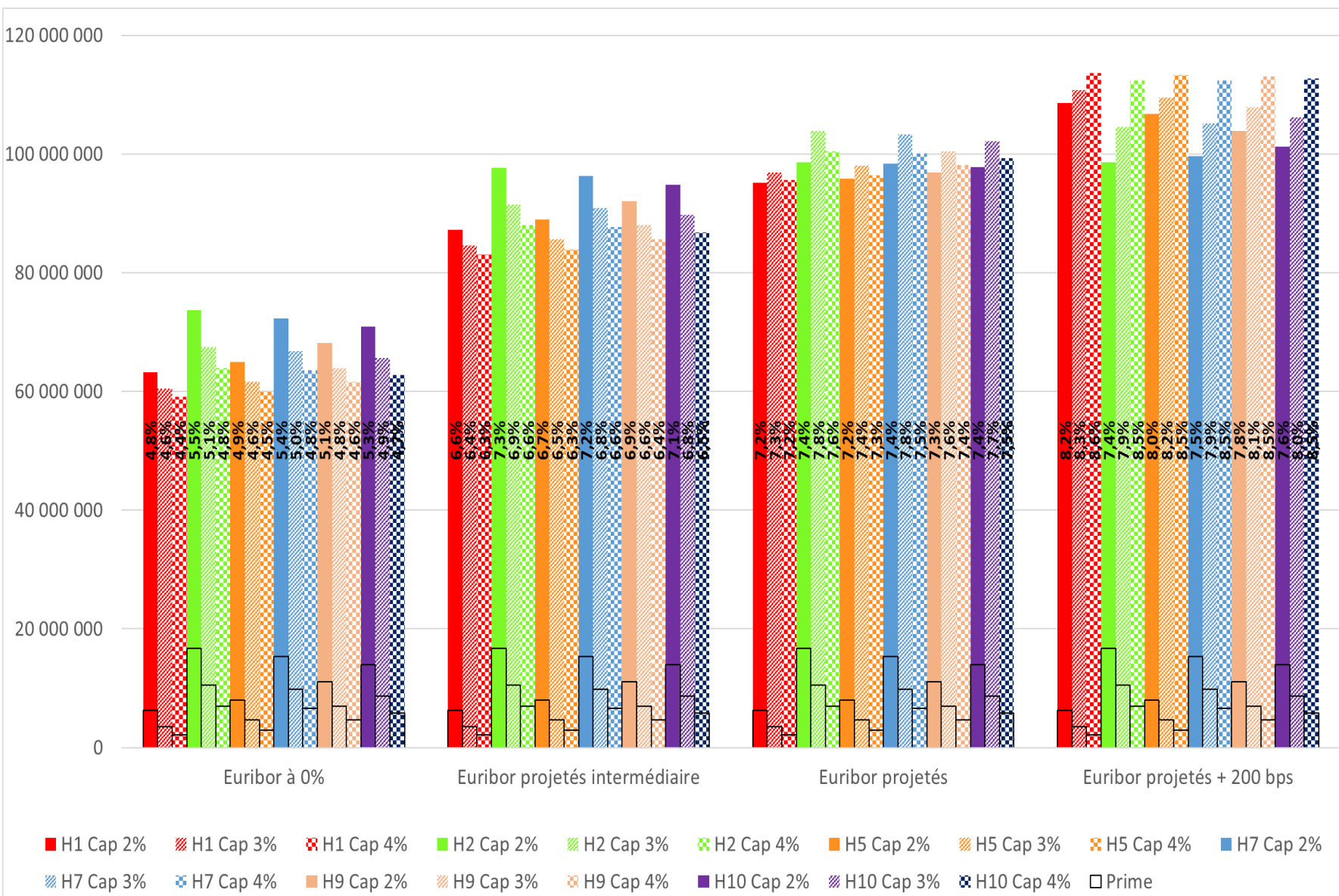


STRATEGIE H9



STRATEGIE H10





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H1 Cap 4%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H2 Cap 4%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%	H5 Cap 4%
Euribor à 0%	63 234 964	60 485 564	59 099 064	73 693 964	67 473 264	63 925 564	64 994 364	61 626 264	59 847 164
Euribor projetés intermédiaire	87 202 364	84 532 057	83 145 557	97 621 361	91 519 757	87 972 057	88 961 764	85 672 757	83 893 657
Euribor projetés	95 138 179	96 924 825	95 617 418	98 637 686	103 872 522	100 443 918	95 791 727	98 065 525	96 365 518
Euribor projetés + 200 bps	108 621 720	110 727 376	113 645 567	98 637 686	104 581 985	112 373 775	106 747 557	109 498 369	113 287 815

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H9			STRATEGIE H10		
	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H7 Cap 4%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%	H9 Cap 4%	H10 Cap 2%	H10 Cap 3%	H10 Cap 4%
Euribor à 0%	72 270 764	66 822 064	63 581 664	68 108 264	63 958 164	61 591 464	70 868 064	65 689 264	62 737 864
Euribor projetés intermédiaire	96 237 702	90 868 557	87 628 157	92 075 356	88 004 657	85 637 957	94 815 308	89 735 757	86 784 357
Euribor projetés	98 415 858	103 260 863	100 100 018	96 909 811	100 397 117	98 109 818	97 740 699	102 108 369	99 256 218
Euribor projetés + 200 bps	99 606 132	105 159 122	112 370 045	103 882 655	107 842 960	113 036 298	101 227 121	106 186 022	112 684 387

Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE FIN	Crédit d'Acqu. Et de Refin.		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD			
26/07/2022	28/07/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	187 000 000	187 000 000	0	0
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	187 000 000	187 000 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	187 000 000	187 000 000	0	0
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	0	187 000 000	187 000 000	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	187 000 000	187 000 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	0	187 000 000	187 000 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	187 000 000	187 000 000	0	0
25/07/2029	27/07/2029	31/12/2029	31/12/2029	187 000 000	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE FIN	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
26/07/2022	28/07/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	155 836 450
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	155 836 450
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	155 836 450
26/06/2024	28/06/2024	31/12/2024	31/12/2024	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	124 672 900	155 836 450
27/12/2024	31/12/2024	30/06/2025	30/06/2025	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
26/06/2025	30/06/2025	31/12/2025	31/12/2025	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
29/12/2025	31/12/2025	30/06/2026	30/06/2026	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
26/06/2026	30/06/2026	31/12/2026	31/12/2026	124 672 900	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
29/12/2026	31/12/2026	30/06/2027	30/06/2027	0	187 000 000	0	187 000 000	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
28/06/2027	30/06/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	187 000 000	0	187 000 000	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
29/12/2027	31/12/2027	30/06/2028	30/06/2028	0	187 000 000	0	187 000 000	0	187 000 000	187 000 000	124 672 900	124 672 900	155 836 450
28/06/2028	30/06/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	187 000 000	0	0	0	0	187 000 000	0	124 672 900	155 836 450
27/12/2028	29/12/2028	29/06/2029	29/06/2029	0	187 000 000	0	0	0	0	187 000 000	0	124 672 900	155 836 450
27/06/2029	29/06/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	187 000 000	0	0	0	0	187 000 000	0	124 672 900	155 836 450
25/07/2029	27/07/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	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

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

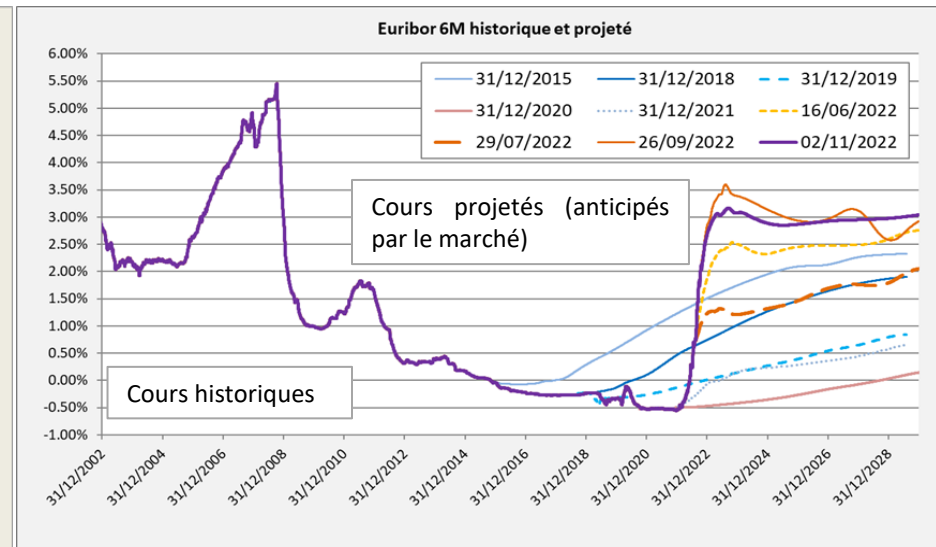
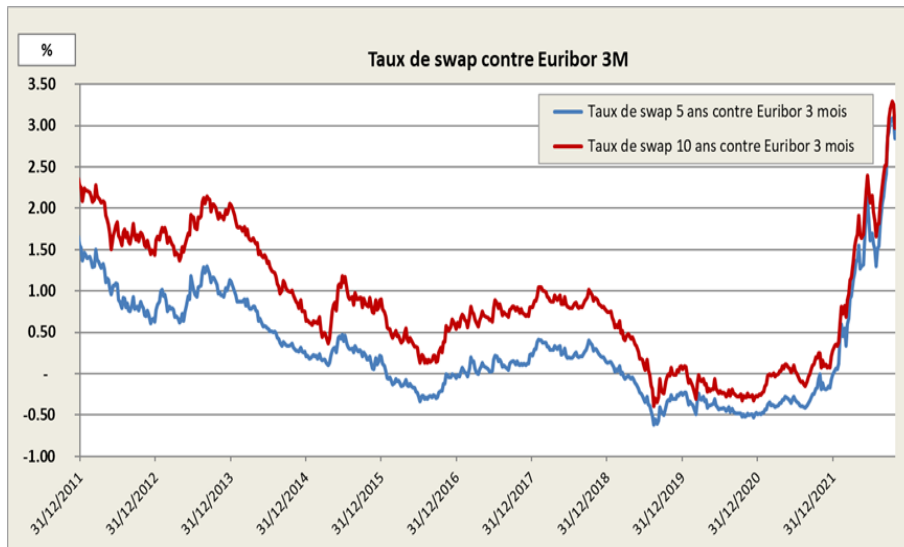
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 6 mois 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).



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

28 juillet 2022

FINANCIÈRE FARADAY
(Emprunteur)

et

AMUNDI

THE GOVERNOR AND COMPANY OF THE BANK OF IRELAND
BANQUE CIC SUD OUEST
BNP PARIBASBNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 2 S.C.SP.-RAIF
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL NORD MIDI-PYRÉNÉES
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL AQUITAINE
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIALLA BANQUE POSTALE
SMBC BANK INTERNATIONAL PLC, PARIS BRANCH
(Bookrunners)

et

CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Coordinateur)

et

CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Agent et Agent des Sûretés)

et

AMUNDI

THE GOVERNOR AND COMPANY OF THE BANK OF IRELAND
BANQUE CIC SUD OUEST
BANQUE NEUFILIZE OBC
BNP PARIBASBNP PARIBAS EUROPEAN SME DEBT FUND 2 S.C.SP.-RAIF
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL AQUITAINE
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL NORD MIDI-PYRÉNÉES
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
LA BANQUE POSTALE
SMBC BANK INTERNATIONAL PLC, PARIS BRANCH
(Arrangeurs Mandatés et Prêteurs Initiaux)CONTRAT DE CRÉDITS
EUR 217.000.000

Montant et objet du Crédit Acquisition et Refinancement

- 3.1.1 Sous réserve des stipulations du présent Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, en une seule tranche, le Crédit Acquisition et Refinancement d'un montant maximum en principal de cent quatre-vingt-sept millions d'euros (187.000.000 EUR).
- 3.1.2 Le Crédit Acquisition et Refinancement est exclusivement destiné à financer partiellement l'Acquisition et les frais afférents à l'Acquisition et, indirectement, à refinancer partiellement l'Endettement Existant Refinancé au moyen de la mise à disposition du Prêt Intragroupe Refinancement à Financière Watt.
- 3.1.3 L'Agent et les Prêteurs n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

Modalités d'utilisation et de versement du Crédit Acquisition et Refinancement

- 3.2.1 Sous réserve de la réalisation de toutes les conditions préalables visées à l'Article 15 (*Conditions préalables*) et à condition qu'il n'existe pas de Défaillance, le Crédit Acquisition et Refinancement sera mis à disposition de l'Emprunteur en une seule fois.
- 3.2.2 La Date de Versement du Crédit Acquisition et Refinancement sera la Date d'Acquisition.
- 3.2.3 L'Emprunteur pourra effectuer le Tirage après avoir adressé à l'Agent un Avis de Tirage irrévocable au plus tard à dix (10) heures à la Date de Versement.
- 3.2.4 Si l'Avis de Tirage n'est pas parvenu à l'Agent au plus tard à dix (10) heures le 28 juillet 2022, le Contrat sera résilié de plein droit dans les conditions prévues au paragraphe 14.2.1.
- 3.2.5 Un Avis de Tirage qui ne comporterait pas toutes les mentions spécifiées ci-dessus au présent paragraphe 3.2 (*Modalités d'utilisation et de versement du Crédit Acquisition et Refinancement*) et celles indiquées dans le modèle d'Avis de Tirage figurant en Annexe 3 (*Modèle d'Avis de Tirage*) ou qui ne respecterait pas les conditions prévues par le Contrat, ne pourrait en aucun cas donner lieu à un Tirage.
- 3.2.6 Au plus tard à la Date de Versement du Crédit Acquisition et Refinancement, l'Agent mettra à la disposition de l'Emprunteur les montants reçus des Prêteurs par virement au crédit du compte dont les références seront communiquées par l'Emprunteur à l'Agent dans l'Avis de Tirage.

Financement

un emprunt obligataire convertible (l'"**Emprunt Obligataire Convertible OC 1**") (i) d'un montant de vingt-sept millions cent trente mille euros (27.130.000 EUR) devant être intégralement souscrit (α) à hauteur d'un montant de vingt-cinq millions six cent trente mille euros (25.630.000 EUR) par les Fonds Ardian et (β) à hauteur d'un montant de un million cinq cent mille euros (1.500.000 EUR) par les Fonds BPI à la Date d'Acquisition et (ii) d'un montant de dix-sept millions trois cent trente mille euros (17.330.000 EUR) devant être intégralement souscrit par les Fonds Chequers postérieurement à la Date d'Acquisition dans le cadre du remboursement du Crédit Vendeur Chequers, selon les termes et conditions d'un contrat d'émission d'obligations convertibles (le "**Contrat d'Émission d'OC 1**") devant être conclu entre l'Emprunteur, en qualité d'émetteur, et les Fonds Ardian et les Fonds BPI, en qualité de souscripteurs. Conformément au Contrat d'Émission d'OC 1, les OC 1 seront subordonnées aux Crédits et aux Obligations **PIK** et porteront intérêts au taux annuel de 7 % (sept pour cent), étant précisé que ces intérêts seront capitalisés et payés à l'échéance des OC 1 (soit le 31 décembre 2030) postérieurement au complet paiement de toutes les sommes dues ou qui seront dues au titre des Crédits, des Obligations **PIK** et du (des) Contrat(s) de Couverture conclu(s) avec la (ou les) Banque(s) de Couverture sous réserve des stipulations du Contrat Intercréanciers ;

Montant et objet du Crédit de Croissance Externe

- 4.1.1 Sous réserve des stipulations du présent Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit de Croissance Externe d'un montant maximum en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR).
- 4.1.2 Le Crédit de Croissance Externe est exclusivement destiné à financer ou refinancer, indirectement au travers de la mise à disposition d'un Prêt Intragroupe Capex/Croissance Externe, en tout ou partie des Opérations de Croissance Externe Autorisées, incluant notamment le refinancement de l'endettement existant de la Cible Eligible faisant l'objet de l'Opération de Croissance Externe Autorisée considérée, le financement de tout Engagement Différé, ainsi que le paiement des frais de transaction y afférents.
- 4.1.3 L'Agent et les Prêteurs n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Prêteurs, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

Remboursement

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Crédit Acquisition et Refinancement, le 28 juillet 2029 ;
- (b) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe, le 28 juillet 2028 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Non Confirmé, la date convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs au titre du Crédit Non Confirmé et tombant au plus tard le 28 juillet 2028 ;

Remboursement normal du Crédit Acquisition et Refinancement

Le principal du Crédit Acquisition et Refinancement sera remboursé en une seule échéance à la Date d'Échéance Finale du Crédit Acquisition et Refinancement.

Remboursement du Crédit de Croissance Externe

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur effectuera :

- (a) un remboursement de l'Encours 1 en dix (10) échéances semestrielles égales, pour la première fois le 31 décembre 2023 et pour la dernière fois à la Date d'Échéance Finale du Crédit de Croissance Externe ;
- (b) un remboursement de l'Encours 2 en huit (8) échéances semestrielles égales, pour la première fois le 31 décembre 2024 et pour la dernière fois à la Date d'Échéance Finale du Crédit de Croissance Externe ; et
- (c) un remboursement de l'Encours 3 en six (6) échéances semestrielles égales, pour la première fois le 31 décembre 2025 et pour la dernière fois à la Date d'Échéance Finale du Crédit de Croissance Externe.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne un (ou plusieurs) Prêteur(s) ou leurs Sociétés Affiliées, dans les deux cas, agissant en qualité de banque de couverture au titre du (ou des) Contrat(s) de Couverture ;

"Contrat(s) de Couverture" désigne le (ou les) contrat(s) de couverture des risques de taux (conforme(s) aux normes FBF) ainsi que les confirmations y afférentes, d'une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Versement du Crédit Acquisition et Refinancement, couvrant au moins 66,67 % (soixante-six virgule soixante-sept pour cent) de l'Encours du Crédit Acquisition et Refinancement et garantissant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 6 mois de plus de deux cent (200) points de base par rapport au niveau de l'EURIBOR à la Date d'Acquisition devant être conclu(s) par l'Emprunteur et avec la (ou les) Banque(s) de Couverture, au plus tard dans un délais de quatre (4) mois à compter de la Date de Signature ;

Intérêts

"Marge" désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts au titre des Crédits.

La Marge initiale afférente au Crédit Acquisition et Refinancement (la "**Marge Crédit Acquisition et Refinancement**") sera de 4,25 % (quatre virgule vingt-cinq pour cent) l'an puis sera ajustée à chaque date de communication du Ratio de Levier (R1), conformément aux montants figurant dans la colonne de droite du tableau figurant ci-dessous, en fonction de la valeur du Ratio de Levier (R1) figurant dans la colonne de gauche du tableau figurant ci-dessous :

Intérêts

8.1.1 Pour chaque Période d'Intérêt :

- (A) le Crédit Acquisition et Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêt considérée et de la Marge du Crédit Acquisition et Refinancement applicable ;
- (B) chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêt considérée et de la Marge du Crédit de Croissance Externe applicable, à l'exception de la première Période d'Intérêt applicable à chaque Tirage qui portera intérêt à un taux égal à la somme de la moyenne des €STR de la Période d'Intérêt considérée et de la Marge du Crédit de Croissance Externe applicable ; et
- (C) s'il y a lieu, le Crédit Non Confirmé portera intérêt au taux déterminé conformément aux stipulations du paragraphe 5.5 (*Intérêts, marge du Crédit Non Confirmé, Sûretés, commissions et conditions préalables afférents au Crédit Non Confirmé*).

8.1.2 Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêt, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.

8.1.3 Les intérêts dus sur chaque Tirage seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêt concernée.

Périodes d'Intérêts

8.5.1 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Acquisition et Refinancement

- (A) La première Période d'Intérêt au titre du Crédit Acquisition et Refinancement commencera à la Date de Versement du Crédit Acquisition et Refinancement et s'achèvera le 31 décembre 2022.
- (B) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes aura une durée de six (6) mois.
- (C) Chacune des Périodes d'Intérêts débutera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux (2) fois pour le même jour.
- (D) Chacune des Périodes d'Intérêts se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêt concernée étant précisé que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêt se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant ou s'il s'agit de la Période d'Intérêts concomitante à la Date d'Echéance Finale du Crédit Acquisition et Refinancement, auquel cas cette Période d'Intérêt se terminera le Jour Ouvré précédent.

- (E) La dernière Période d'Intérêt au titre du Crédit Acquisition et Refinancement commencera à l'issue de la Période d'Intérêt immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Echéance du Crédit Acquisition et Refinancement.

"EURIBOR" désigne, pour une Période d'Intérêt considérée (autre que la première Période d'Intérêt), le taux interbancaire européen (*Euro Interbank Offered Rate*), auquel des dépôts en Euros sont offerts pour une durée équivalente à ladite Période d'Intérêt et pour un montant équivalent à celui de l'Encours (ou, en ce qui concerne la première Période d'Intérêt, du Tirage), tel que calculé par l'*European Money Markets Institute* (EMMI) (ou toute autre entité qui pourrait lui être substitué) et diffusé à la page appropriée de Reuters (ou toute autre page ou service qui pourrait lui être substitué) le deuxième (2^{ème}) Jour Ouvré TARGET qui précède le premier (1^{er}) jour de cette Période d'Intérêt.

En cas de non diffusion, temporaire ou définitive, du taux interbancaire européen comme indiqué ci-dessus :

- (a) l'EURIBOR sera déterminé sur la base des taux annuels auxquels des dépôts en Euros d'un montant équivalent à celui de l'Encours (ou, en ce qui concerne la première Période d'Intérêt, du Tirage), sont offerts sur le marché interbancaire par les banques de premier rang aux Banques de Référence pour une durée équivalente à la Période d'Intérêt concernée, tels que ces taux auront été communiqués par les Banques de Référence à la demande de l'Agent ;
- (b) le taux indiqué sera le taux relevé le deuxième (2^{ème}) Jour Ouvré TARGET qui précède le premier (1^{er}) jour de la Période d'Intérêt considérée ; et
- (c) l'Agent calculera la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, à la quatrième (4^{ème}) décimale après la virgule) des taux communiqués par chacune des Banques de Référence dans les meilleurs délais et le résultat de ce calcul donnera l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêt considérée.

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêt ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR de référence sera déterminé par interpolation linéaire et sur la base des EURIBOR déterminés (i) pour une durée égale au nombre entier de mois immédiatement inférieur à la durée de la Période d'Intérêt considérée et (ii) pour une durée égale au nombre entier de mois immédiatement supérieur à la durée de la Période d'Intérêt considérée ; étant précisé que si la Période d'Intérêt est inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR de référence sera l'EURIBOR correspondant au nombre entier de semaines le plus proche de la durée effective de cette Période d'Intérêt.

Il est précisé que si l'EURIBOR (ou tout Taux de Référence de Substitution) devenait inférieur à zéro (0), il serait réputé être égal à zéro (0) ;

Ratio de Levier (R1)	Marge Crédit Acquisition et Refinancement
supérieur ou égal à 4,50	4,25 % l'an
inférieur à 4,50 et supérieur ou égal à 4,00	4,00 % l'an
inférieur à 4,00 et supérieur ou égal à 3,50	3,75 % l'an
inférieur à 3,50	3,50 % l'an

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (A) le non-paiement à bonne date par un membre du Groupe de tout Endettement Financier (autre que celui au titre des Documents Financiers), en l'absence d'accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi, dans les délais et de manière non dilatoire, l'exigibilité de ce montant dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal, étant entendu dans ce dernier cas que le défaut de paiement ne constituera pas un Cas de Défaillance tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue ;
- (B) la survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) notifié au membre du Groupe concerné, ou le prononcé de la déchéance du terme, au titre de tout Endettement Financier (autre que celui au titre des Documents Financiers), d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut ou déchéance du terme supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (ou son équivalent en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe et auquel le créancier concerné n'a pas expressément remédié ;
- (C) le non-paiement à bonne date par l'Emprunteur ou par l'une quelconque de ses Filiales, de toute somme due aux organismes sociaux, sauf contestation de bonne foi, dans les délais et de manière non dilatoire, et compte tenu des éventuels délais de règlement dont il(s) bénéficierai(en)t ;
- (D) le non-paiement à bonne date par l'Emprunteur ou par l'une quelconque de ses Filiales, de toute dette non financière extérieure aux Crédits et souscrite auprès de tiers autres que les Prêteurs et les Sociétés Affiliées pour un montant supérieur à un million d'euros hors taxes (1.000.000 EUR HT), en l'absence d'accord du créancier concerné, à moins que :
 - (1) le non-paiement résulte d'une erreur technique ou administrative et à condition que le paiement est effectué dans les cinq (5) Jours Ouvrés suivant sa date d'exigibilité ; ou
 - (2) le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi, dans les délais et de manière non dilatoire, l'exigibilité de ce montant dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal, étant entendu dans ce dernier cas que le défaut de paiement ne constituera pas un Cas de Défaillance tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue.

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:

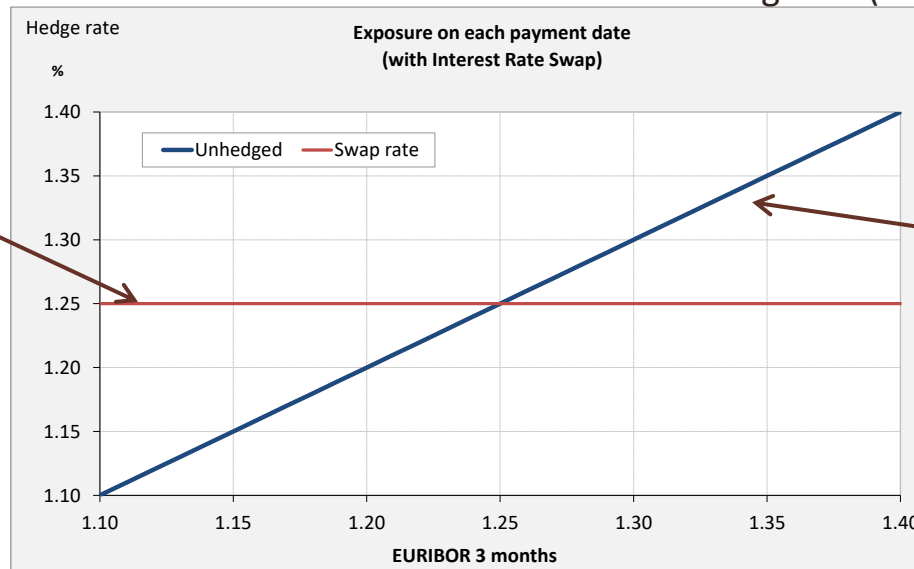
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

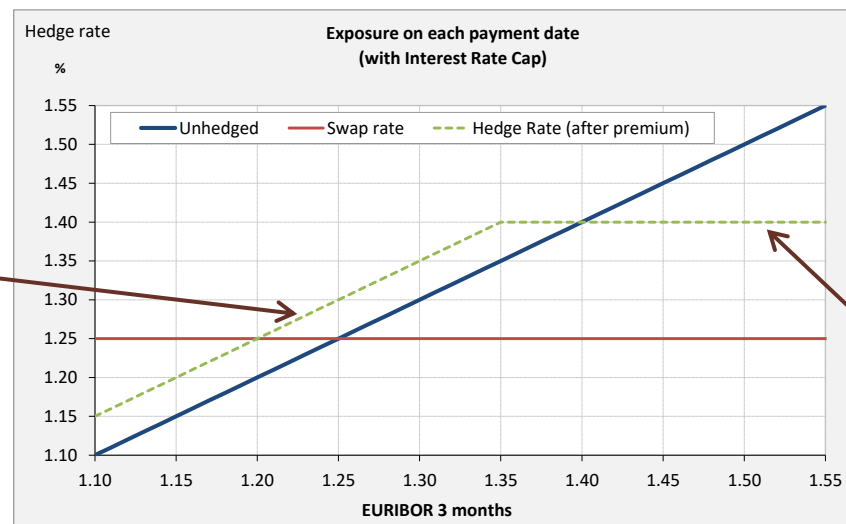
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

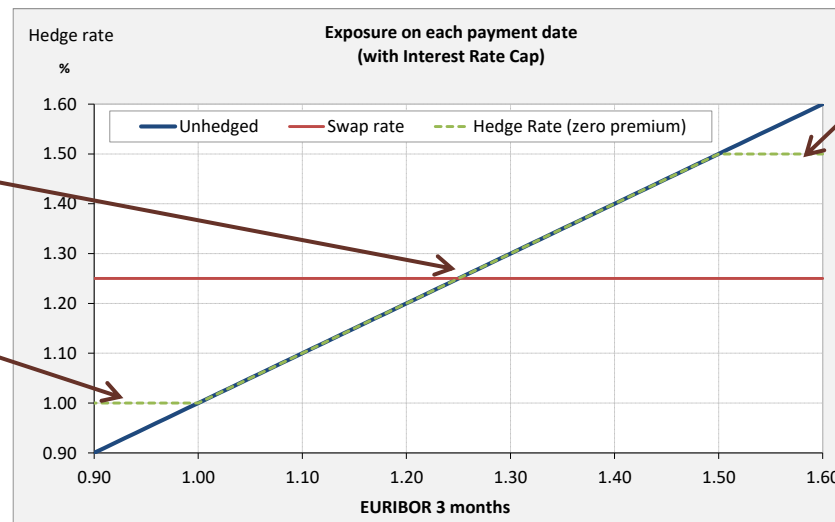
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 débouclément 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'exercice 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

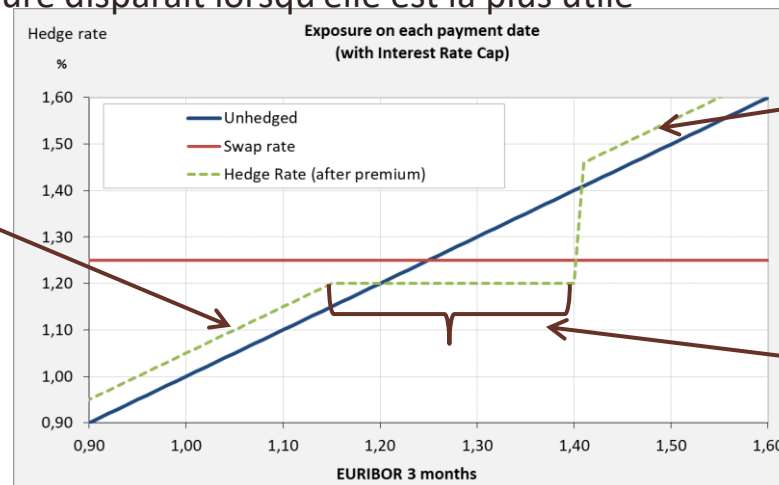
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 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;

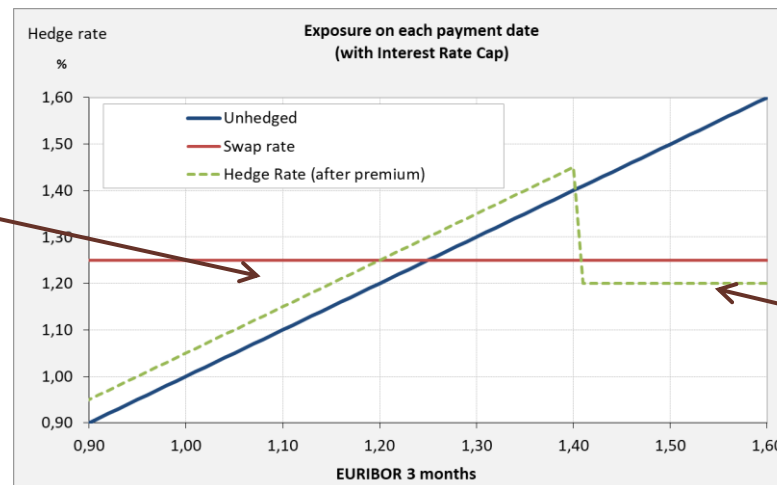
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

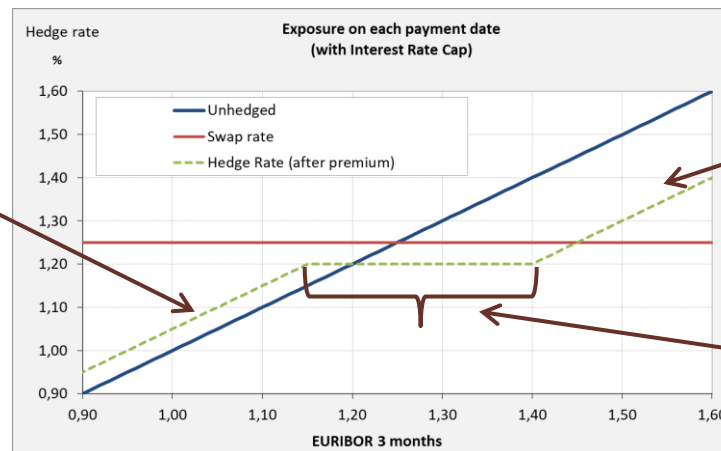
Inconvénients:

- 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, 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.