



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

SLAT

14 avril 2025

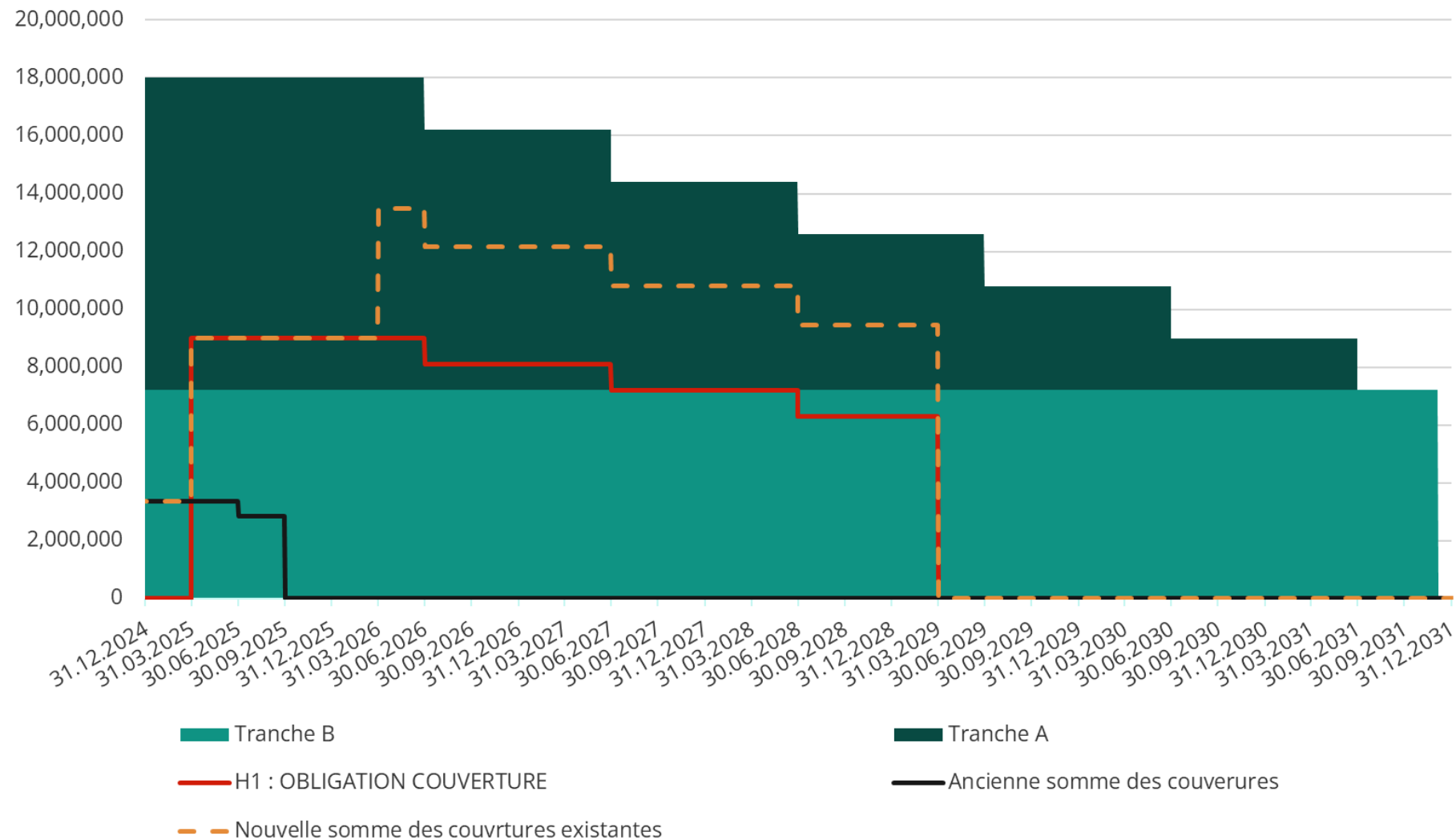


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts.
- Un cap avec plafond (strike) 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- La novation de **SLT Europe** vers **ATACAMA SLT** a été réalisée le 18 mars 2025 afin de conserver les anciennes couvertures.

Cartographie après nouvelle couverture



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC, Crédit Lyonnais, SG

Crédit d'Acquisition et de Refinancement :

Tranche A : €10'800'000, tirée le 05/12/2024, amortissement annuel linéaire, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%

Tranche B : €7'200'000, tirée le 05/12/2024, amort. In fine, échéance 05/12/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Crédit de croissance externe : €7'000'000
non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur 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 contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base 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 50 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement. → **05/06/2025**

Obligation de couverture sur le Crédit de Croissance Externe.

Banques de couverture: CIC, Crédit Lyonnais, SG.

Couvertures existantes :

CAP 1,2% CIC : départ 29/10/2021, échéance 30/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €250'000. Prime up-front de €5'457.

CAP 1,2% CIC : départ 29/10/2021, échéance 30/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €571'000. Prime up-front de €5'178.

La novation a été réalisée le 18/03/2025

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : CIC

Cours d'exercice : 3% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 31/03/2025

Date de début : 30/03/2025

Date de fin : 31/03/2029

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €5'625'000 amortissement linéaire, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29.03.2029 : **0,2350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€96'963**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5,625,000	3,341	-93,621
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	5,625,000	3,378	-90,243
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	9,000,000	5,405	-84,838
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	9,000,000	5,288	-79,551
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	13,500,000	8,019	-71,531
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	12,150,000	7,297	-64,234
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	12,150,000	7,297	-56,938
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	12,150,000	7,138	-49,800
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	12,150,000	7,217	-42,582
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	10,800,000	6,486	-36,096
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	10,800,000	6,486	-29,610
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	10,800,000	6,416	-23,195
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	10,800,000	6,416	-16,779
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	9,450,000	5,614	-11,165
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	9,450,000	5,614	-5,552
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	9,450,000	5,552	0

Prime lissée

0.235%

Total à payer

96,963

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B	TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture traitée
				Amort.	CRD	CRD						
03.12.2024	05.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	10,800,000	7,200,000	18,000,000	3,375,000		0	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	10,800,000	7,200,000	18,000,000	3,375,000	50%	9,000,000	5,625,000	5,625,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	10,800,000	7,200,000	18,000,000	3,375,000	50%	9,000,000	5,625,000	5,625,000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10,800,000	7,200,000	18,000,000	0	50%	9,000,000	9,000,000	9,000,000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	10,800,000	7,200,000	18,000,000	0	50%	9,000,000	9,000,000	9,000,000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	10,800,000	7,200,000	18,000,000	0	50%	9,000,000	9,000,000	13,500,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	1,800,000	9,000,000	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	8,100,000	12,150,000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	9,000,000	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	8,100,000	12,150,000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	9,000,000	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	8,100,000	12,150,000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	9,000,000	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	8,100,000	12,150,000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	1,800,000	7,200,000	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	7,200,000	10,800,000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	7,200,000	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	7,200,000	10,800,000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	7,200,000	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	7,200,000	10,800,000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	7,200,000	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	7,200,000	10,800,000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	1,800,000	5,400,000	7,200,000	12,600,000	0	50%	6,300,000	6,300,000	9,450,000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	5,400,000	7,200,000	12,600,000	0	50%	6,300,000	6,300,000	9,450,000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	5,400,000	7,200,000	12,600,000	0	50%	6,300,000	6,300,000	9,450,000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	5,400,000	7,200,000	12,600,000	0		0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	1,800,000	3,600,000	7,200,000	10,800,000	0		0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	3,600,000	7,200,000	10,800,000	0		0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	3,600,000	7,200,000	10,800,000	0		0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	3,600,000	7,200,000	10,800,000	0		0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	1,800,000	1,800,000	7,200,000	9,000,000	0		0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	1,800,000	7,200,000	9,000,000	0		0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	1,800,000	7,200,000	9,000,000	0		0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	1,800,000	7,200,000	9,000,000	0		0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	1,800,000	0	7,200,000	7,200,000	0		0	0	0
26.09.2031	30.09.2031	05.12.2031	05.12.2031	0	0	7,200,000	7,200,000	0		0	0	0
03.12.2031	05.12.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	0	0	0		0	0	0

Analyse de Retour sur Investissement

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	4,131
	CIC
Economies totales	23,801
Taux/Prix sans marge bancaire	79,451
Prix avec marge bancaire standard *	120,764
Marge bancaire standard (10 points de base) *	41,313
Prix final	96,963
Marge finale	17,512

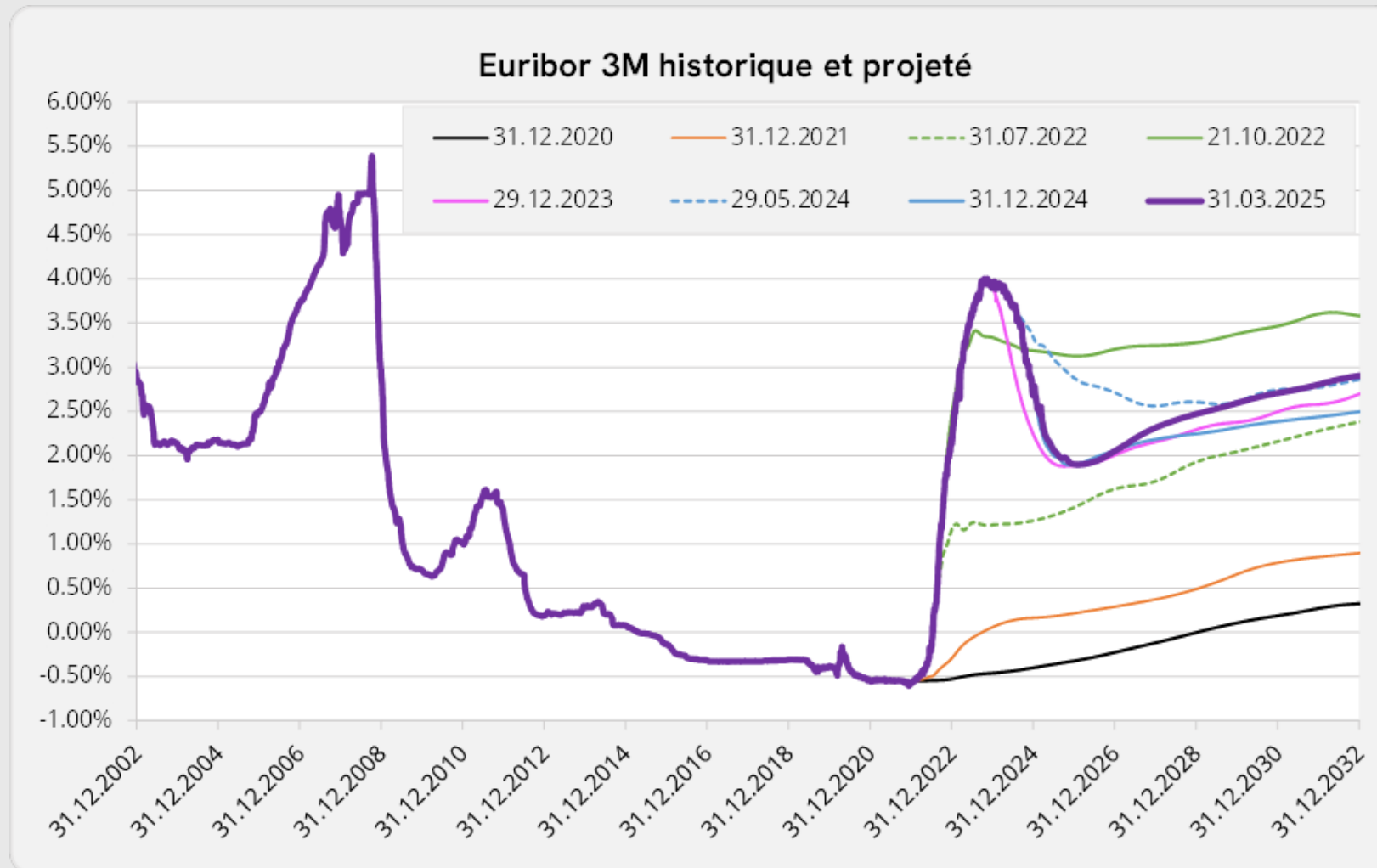
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

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

Données de marché (31/03/2025)



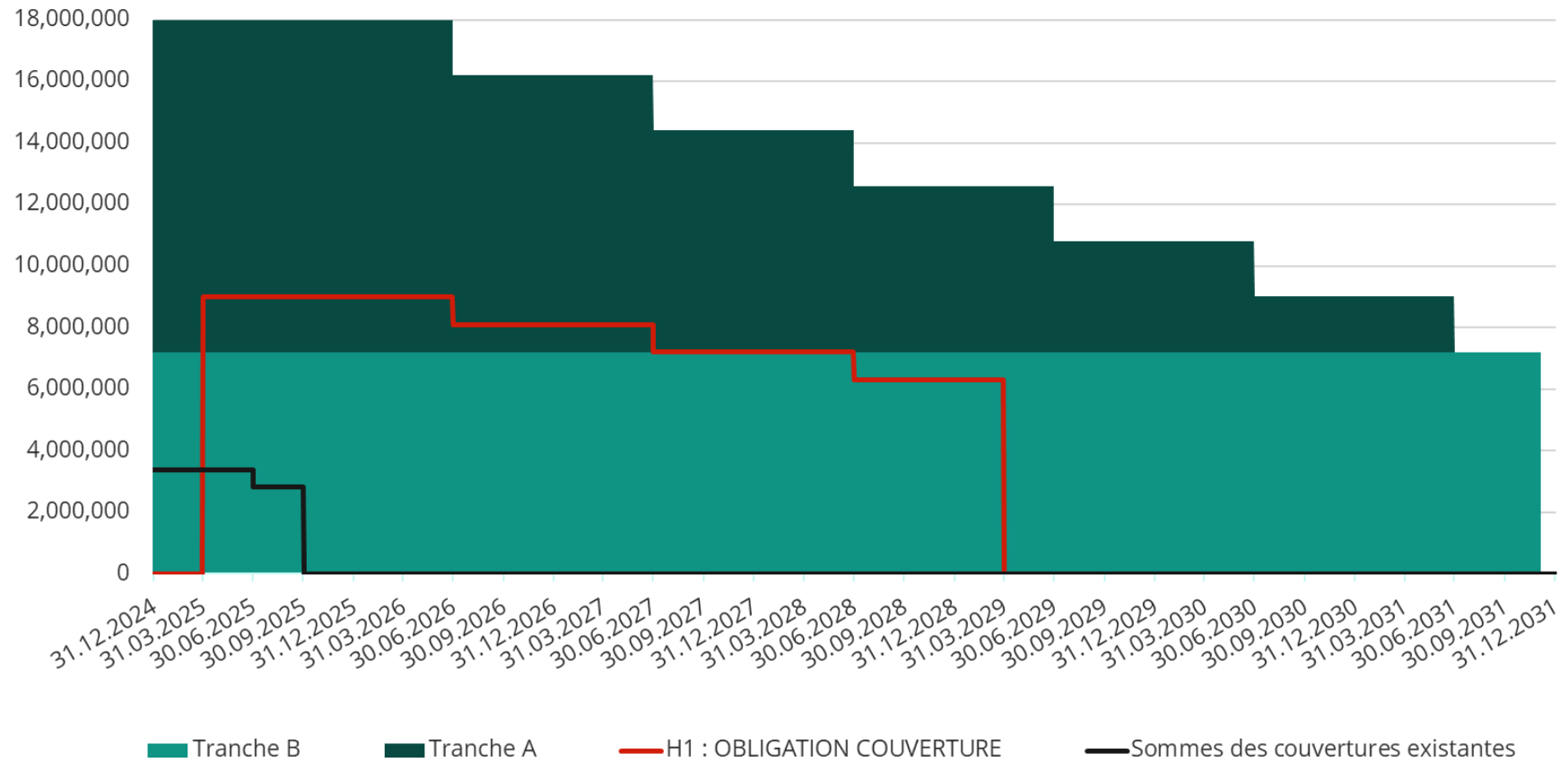
Objectif :

- Parcourir différentes solutions de couverture afin d'affiner une stratégie.

Contenu du document

- Hypothèses de travail : caractéristiques de la dette
- Données de marché
- Différents types de stratégie et niveau de couverture envisageable
- Simulation des frais financiers
- Tableau d'amortissement
- Etapes suivantes
- Annexes:
 - Valorisation des couvertures existantes
 - Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC, Crédit Lyonnais, SG

Crédit d'Acquisition et de Refinancement :

Tranche A : €10'800'000, tirée le 05/12/2024, amortissement annuel linéaire, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%

Tranche B : €7'200'000, tirée le 05/12/2024, amort. In fine, échéance 05/12/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Crédit de croissance externe : €7'000'000
non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur 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 contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base 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 50 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement. → **05/06/2025**

Obligation de couverture sur le Crédit de Croissance Externe.

Banques de couverture: CIC, Crédit Lyonnais, SG.

Couvertures existantes :

CAP 1,2% CIC : départ 29/10/2021, échéance 30/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €250'000. Prime up-front de €5'457. **Détenue par SLT Europe.**

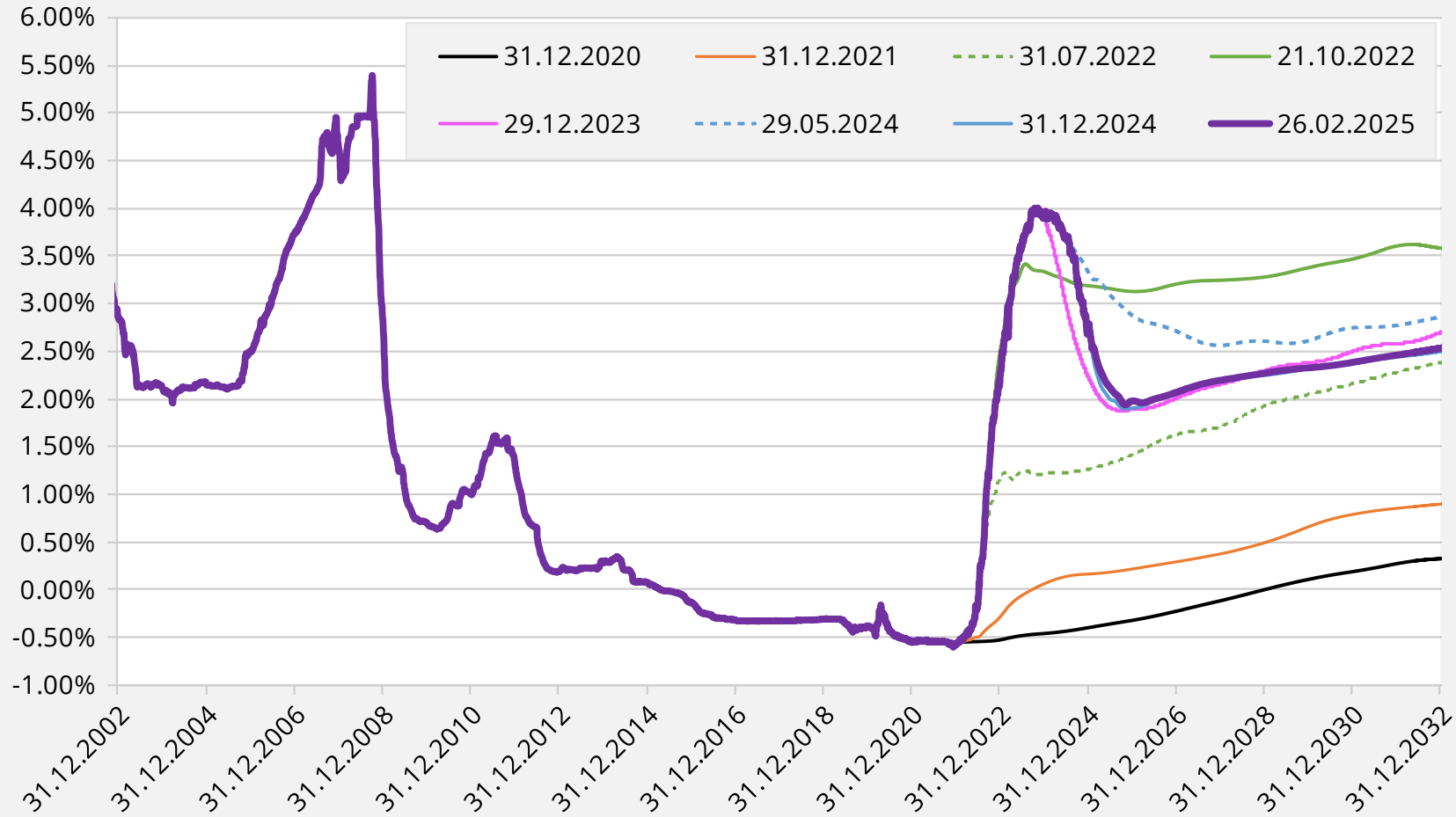
CAP 1,2% CIC : départ 29/10/2021, échéance 30/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €571'000. Prime up-front de €5'178. **Détenue par SLT Europe.**

Novations à prévoir.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

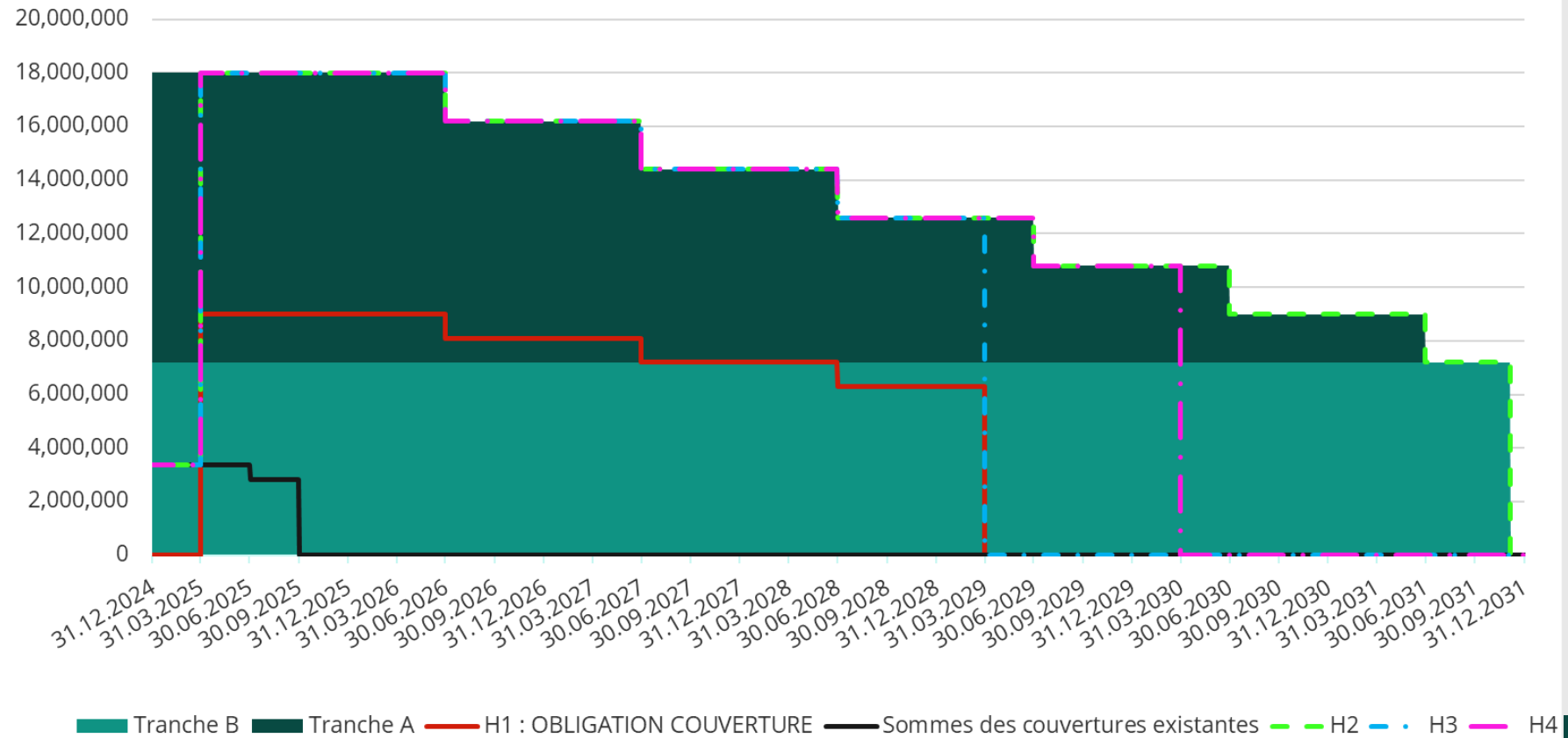


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

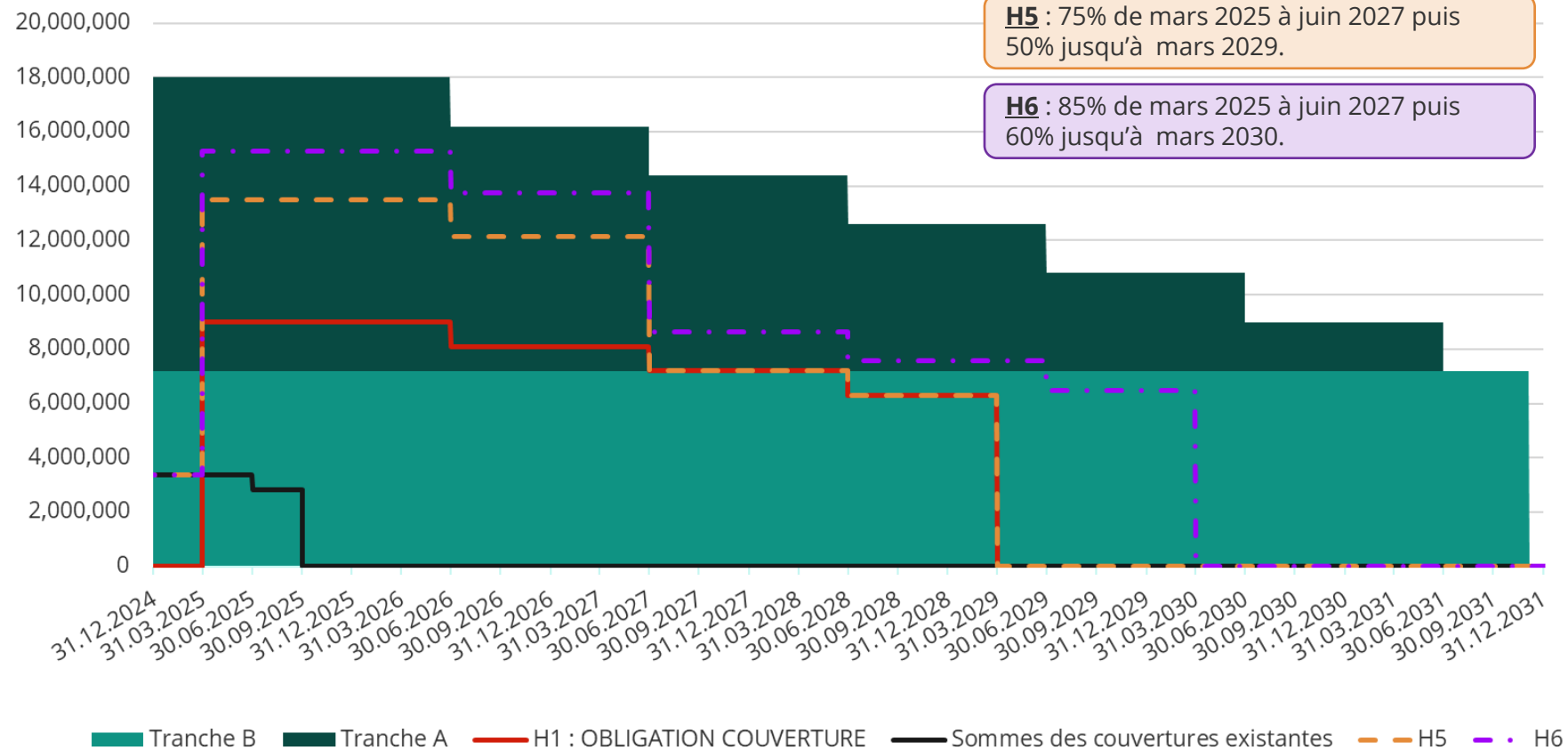
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	3,001	8,816
Swap sans Floor	2.12%	2.19%
Swap avec Floor	2.21%	2.30%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches « produits » sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

▪ Swap de taux (simple et flooré) :

- Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
- Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques

▪ Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :

- Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).

▪ Cap à barrière désactivante :

- Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC

▪ Cap à barrière activante :

- Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels

▪ Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%) :

- Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	4 ans	6.75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5,625,000	14,625,000	14,625,000	14,625,000	10,125,000	11,925,000
Début de période	31.03.2025	31.03.2025	31.03.2025	31.03.2025	31.03.2025	31.03.2025
Fin de période	31.03.2029	05.12.2031	31.03.2029	31.03.2030	31.03.2029	31.03.2030
Valeur 1bp en EUR	3,001	8,816	6,174	7,314	3,982	5,301

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.21%	2.30%	2.22%	2.25%	2.20%	2.23%
Taux financement Max	2.21%	2.30%	2.22%	2.25%	2.20%	2.23%

Cap 2% annualisé	0.52%	0.65%	0.52%	0.58%	0.49%	0.54%
Taux financement Max	2.52%	2.65%	2.52%	2.58%	2.49%	2.54%

Cap 2.5% annualisé	0.32%	0.43%	0.31%	0.37%	0.29%	0.34%
Taux financement Max	2.82%	2.93%	2.81%	2.87%	2.79%	2.84%

Cap 3% annualisé	0.22%	0.31%	0.22%	0.26%	0.20%	0.23%
Taux financement Max	3.22%	3.31%	3.22%	3.26%	3.20%	3.23%

Détail des stratégies:

H2 : 100% jusqu'à
maturité.
H3 : 100% jusqu'à mars
2029.
H4 : 100% jusqu'à mars
2030.
H5 : 75% de mars 2025
à juin 2027 puis 50%
jusqu'à mars 2029.
H6 : 85% de mars 2025
à juin 2027 puis 60%
jusqu'à mars 2030.

Prime des options en EUR						
Cap 0%	634,900	1,888,900	1,310,300	1,564,500	841,400	1,127,400
Cap 2%	150,800	532,400	308,200	402,400	187,700	274,800
Cap 2.5%	91,900	356,200	185,900	255,400	110,000	169,700
Cap 3%	63,000	256,400	127,700	179,100	75,100	118,400

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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 : H5bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	10,125,000	7,077	-102,923
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	10,125,000	7,154	-95,769
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	13,500,000	9,539	-86,230
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	13,500,000	9,332	-76,898
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	13,500,000	9,436	-67,462
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	12,150,000	8,585	-58,877
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	12,150,000	8,585	-50,292
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	12,150,000	8,399	-41,893
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	12,150,000	8,492	-33,401
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	7,200,000	5,088	-28,314
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	7,200,000	5,088	-23,226
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	7,200,000	5,032	-18,194
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	7,200,000	5,032	-13,161
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	6,300,000	4,403	-8,758
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	6,300,000	4,403	-4,355
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	6,300,000	4,355	0

Prime lissée 0.29%

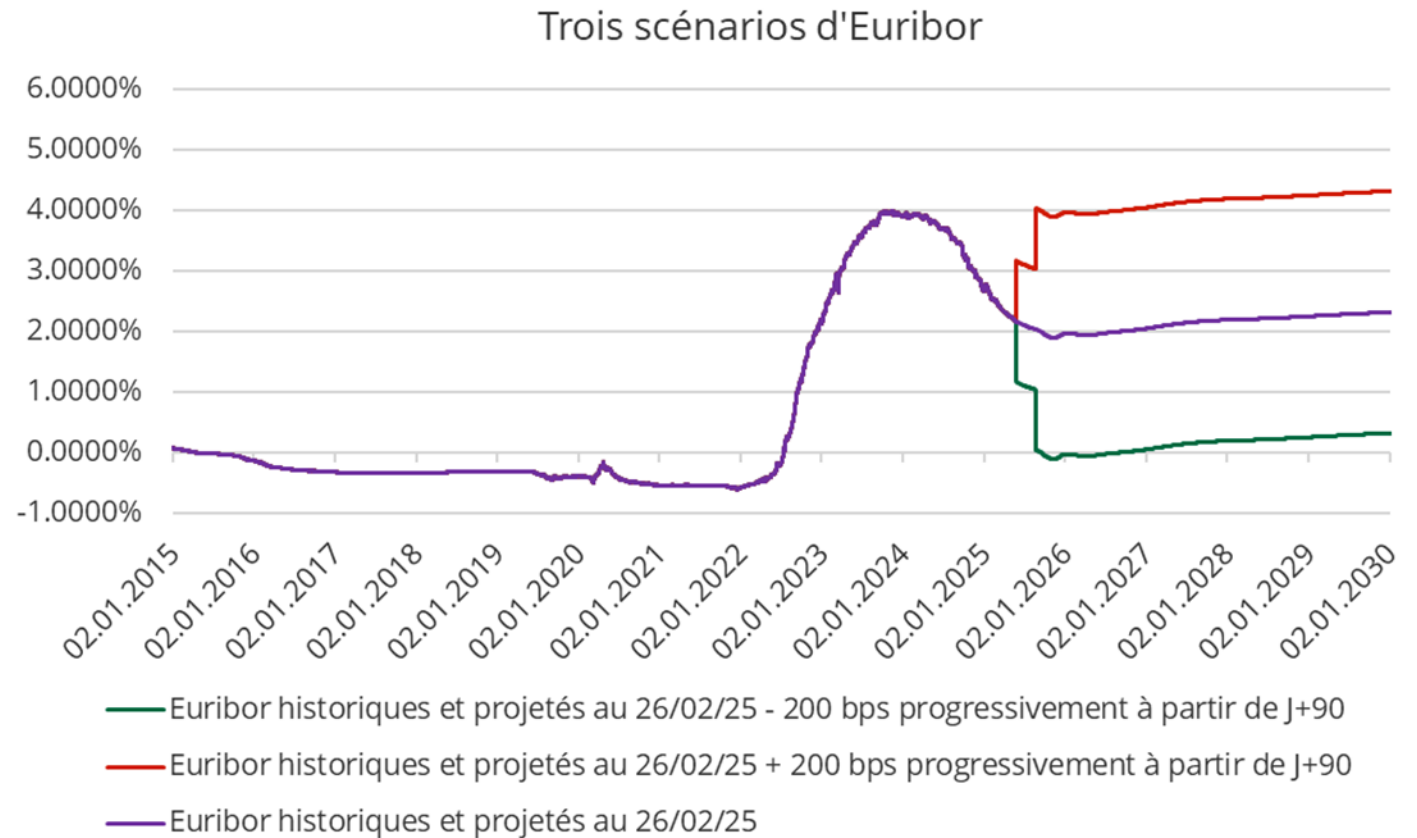
Total à payer 110,000



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

Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

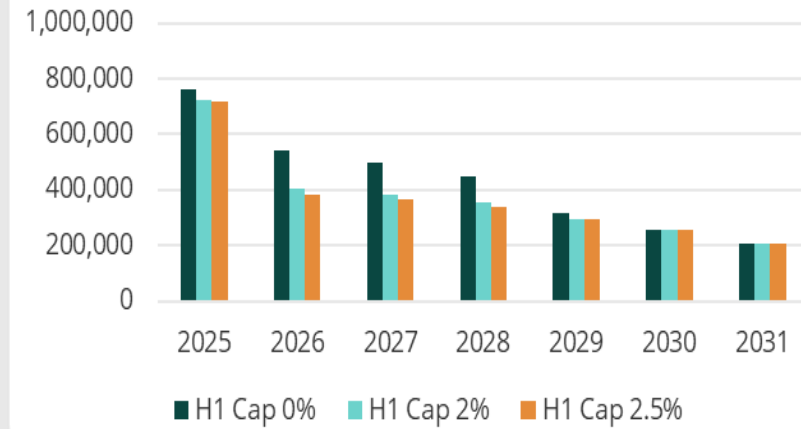
Elles incluent la marge de crédit de **1.90%** (Tranche A), **2.30%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



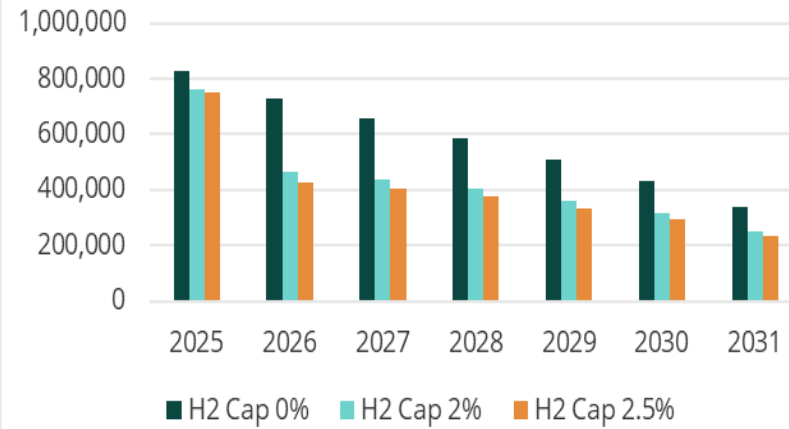
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

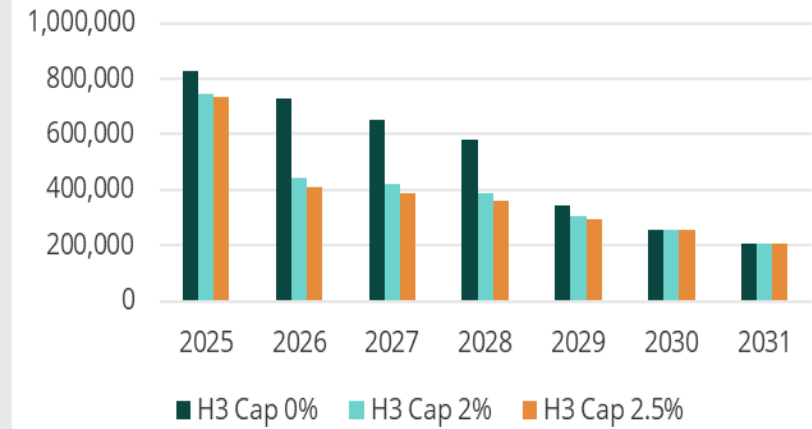
STRATEGIE H1



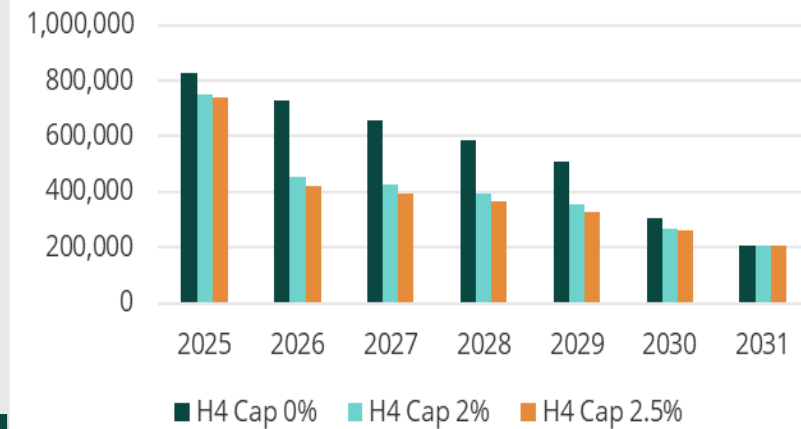
STRATEGIE H2



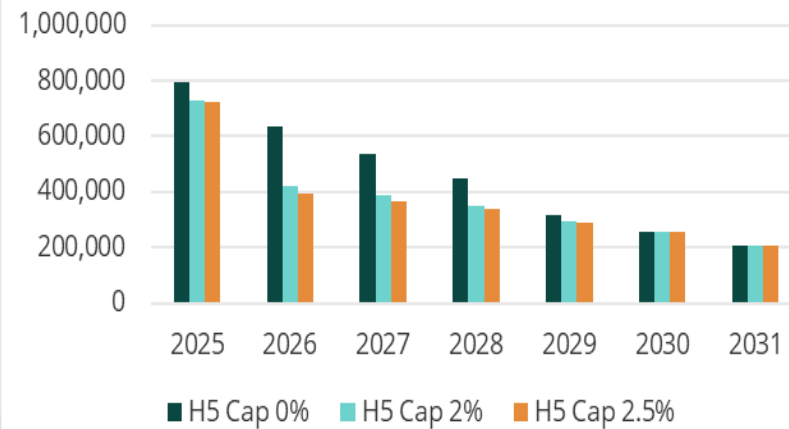
STRATEGIE H3



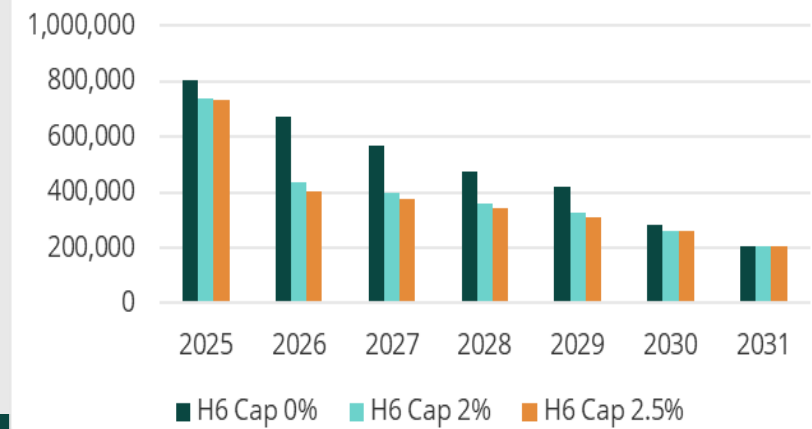
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



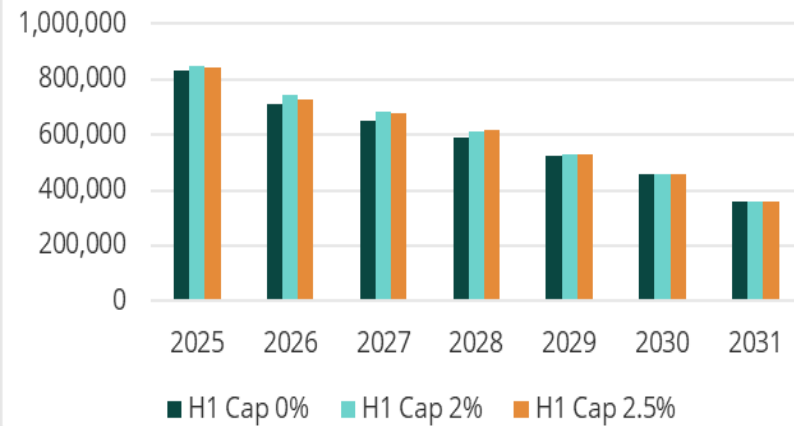
STRATEGIE H6



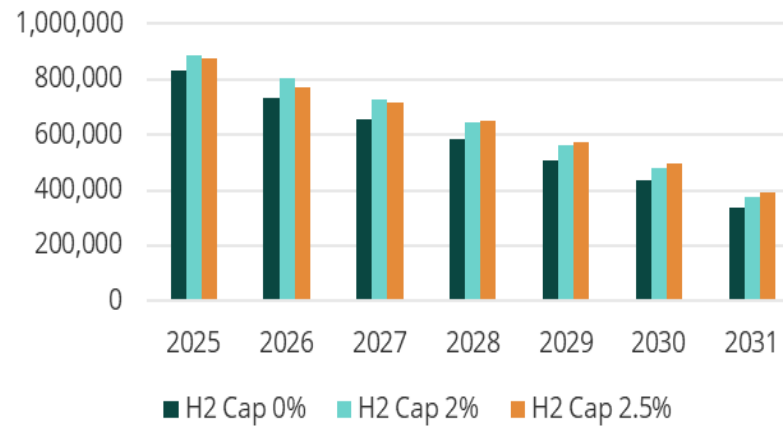
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

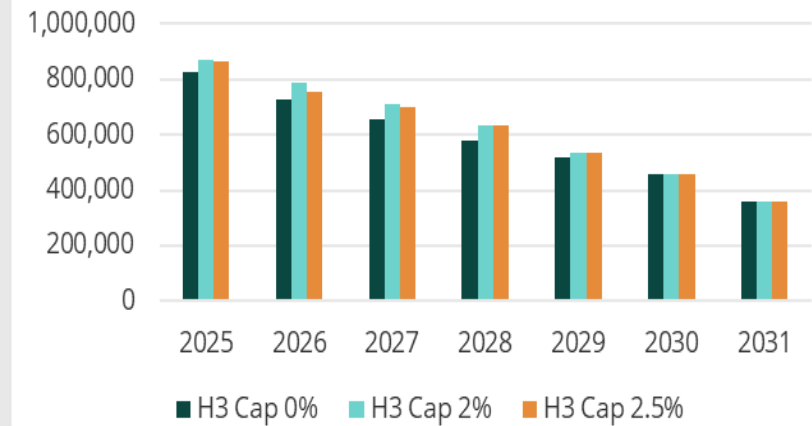
STRATEGIE H1



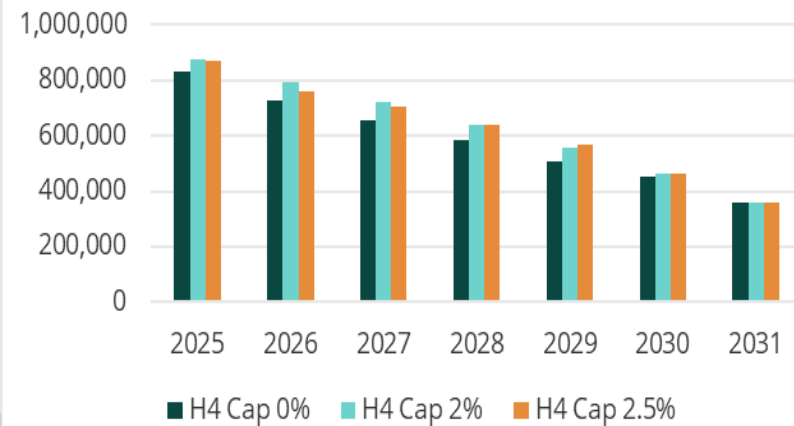
STRATEGIE H2



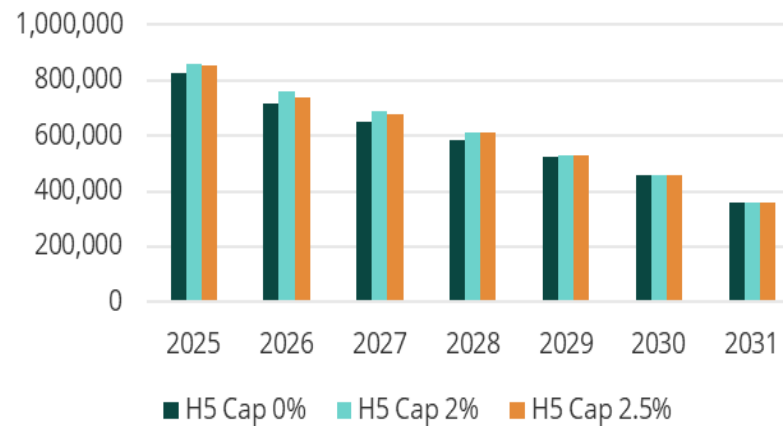
STRATEGIE H3



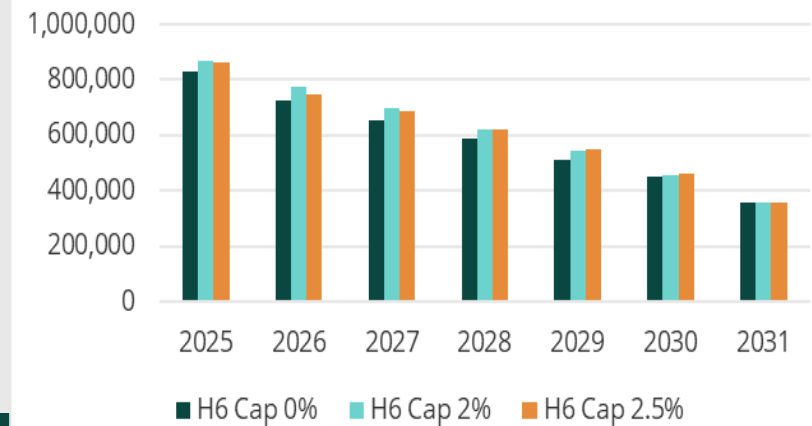
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



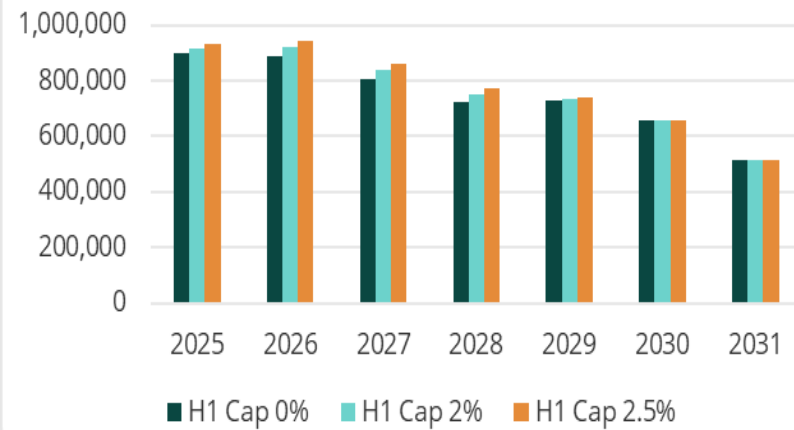
STRATEGIE H6



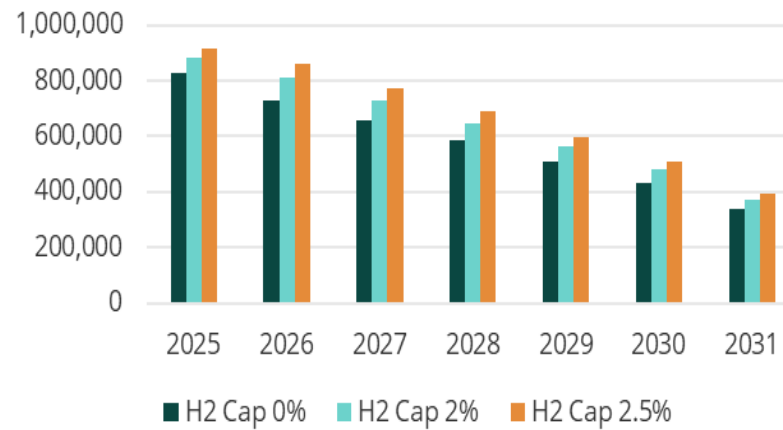
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

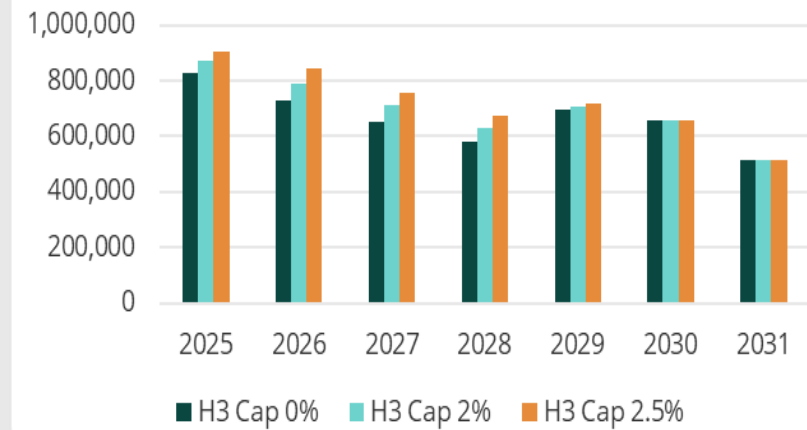
STRATEGIE H1



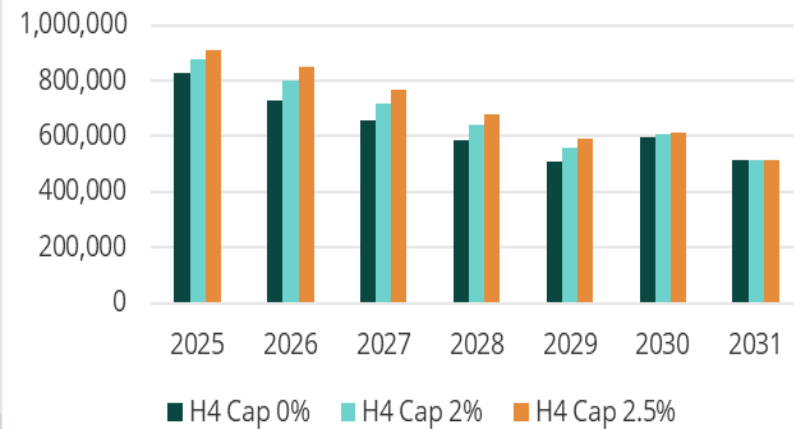
STRATEGIE H2



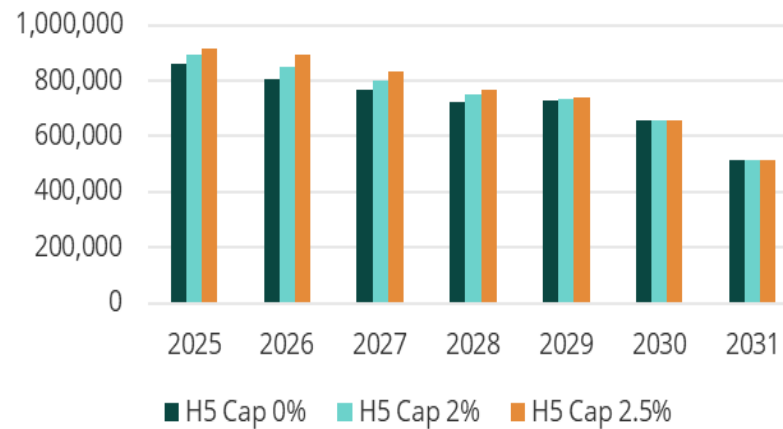
STRATEGIE H3



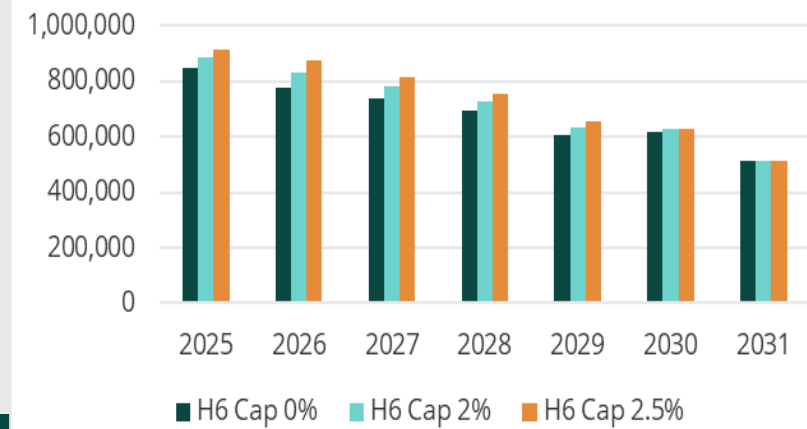
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5



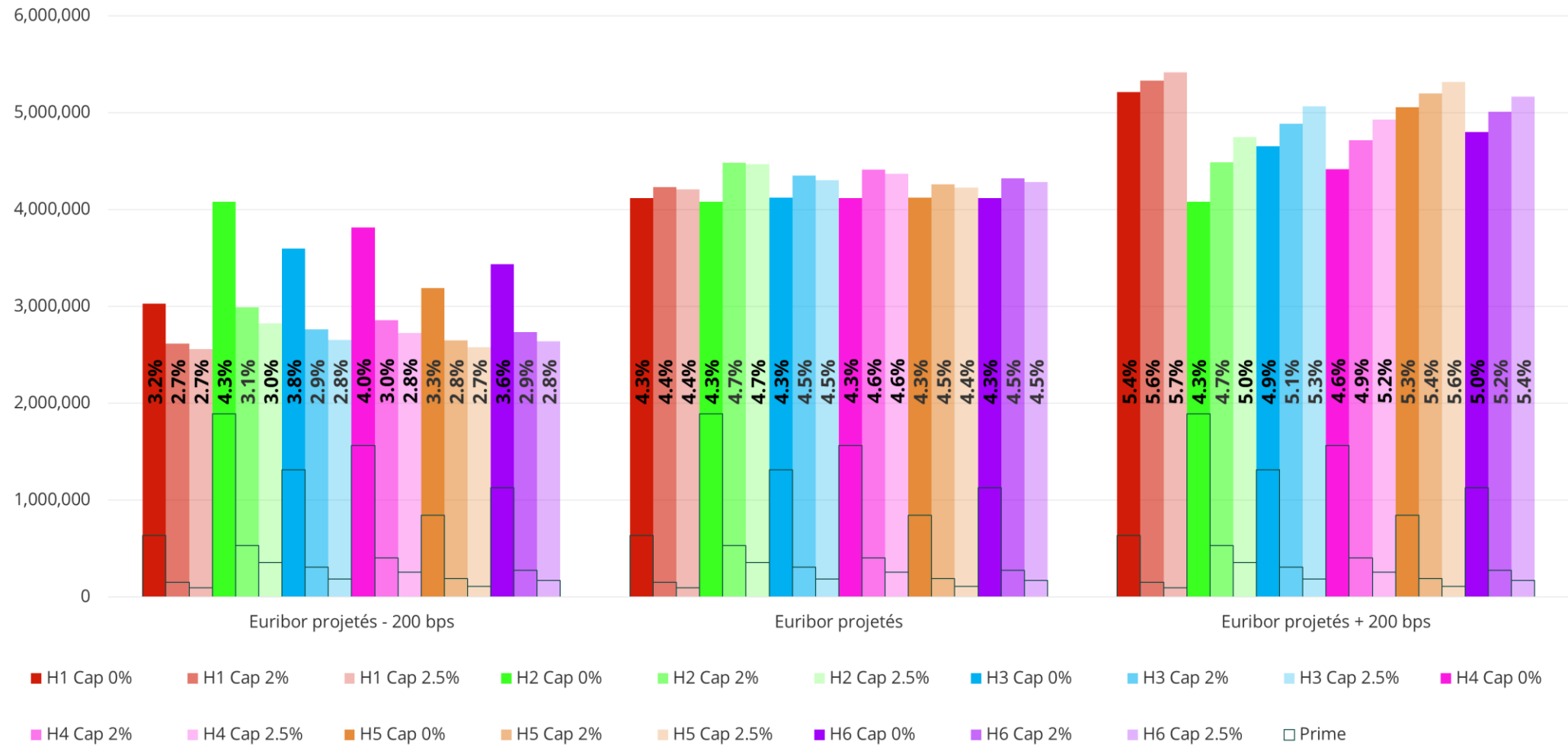
STRATEGIE H6



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

		STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
		H1 Cap 0%	H1 Cap 2%	H1 Cap 2.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2%	H3 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps		3,025,201	2,613,506	2,559,592	4,079,763	2,987,128	2,823,892	3,593,559	2,762,928	2,653,592
Euribor projetés		4,117,168	4,230,071	4,205,749	4,080,515	4,480,733	4,470,049	4,122,711	4,348,929	4,299,749
Euribor projetés + 200 bps		5,211,618	5,327,756	5,416,792	4,080,515	4,487,203	4,746,279	4,651,111	4,883,799	5,064,675

		STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
		H4 Cap 0%	H4 Cap 2%	H4 Cap 2.5%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2%	H5 Cap 2.5%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2%	H6 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps		3,813,803	2,857,128	2,723,092	3,190,479	2,646,417	2,577,692	3,434,697	2,731,922	2,637,392
Euribor projetés		4,114,855	4,409,173	4,369,249	4,122,189	4,259,999	4,223,849	4,116,984	4,319,017	4,283,549
Euribor projetés + 200 bps		4,415,155	4,715,943	4,929,144	5,054,764	5,197,427	5,314,995	4,799,489	5,007,022	5,162,453

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
				Amort.	CRD	Amort.	CRD									
03.12.2024	05.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	3,375,000		0	0	0	0	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	3,375,000	50%	5,625,000	14,625,000	14,625,000	14,625,000	10,125,000	11,925,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	3,375,000	50%	5,625,000	14,625,000	14,625,000	14,625,000	10,125,000	11,925,000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	0	50%	9,000,000	18,000,000	18,000,000	18,000,000	13,500,000	15,300,000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	0	50%	9,000,000	18,000,000	18,000,000	18,000,000	13,500,000	15,300,000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	0	50%	9,000,000	18,000,000	18,000,000	18,000,000	13,500,000	15,300,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	1,800,000	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	12,150,000	13,770,000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	12,150,000	13,770,000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	12,150,000	13,770,000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%	8,100,000	16,200,000	16,200,000	16,200,000	12,150,000	13,770,000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	1,800,000	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	14,400,000	14,400,000	14,400,000	7,200,000	8,640,000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	14,400,000	14,400,000	14,400,000	7,200,000	8,640,000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	14,400,000	14,400,000	14,400,000	7,200,000	8,640,000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%	7,200,000	14,400,000	14,400,000	14,400,000	7,200,000	8,640,000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	1,800,000	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	50%	6,300,000	12,600,000	12,600,000	12,600,000	6,300,000	7,560,000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	50%	6,300,000	12,600,000	12,600,000	12,600,000	6,300,000	7,560,000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	50%	6,300,000	12,600,000	12,600,000	12,600,000	6,300,000	7,560,000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0		0	12,600,000	0	12,600,000	0	7,560,000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	1,800,000	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0		0	10,800,000	0	10,800,000	0	6,480,000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0		0	10,800,000	0	10,800,000	0	6,480,000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0		0	10,800,000	0	10,800,000	0	6,480,000
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0		0	10,800,000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	1,800,000	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0		0	9,000,000	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0		0	9,000,000	0	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0		0	9,000,000	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0		0	9,000,000	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	1,800,000	0	0	7,200,000	7,200,000	0		0	7,200,000	0	0	0	0
26.09.2031	30.09.2031	05.12.2031	05.12.2031	0	0	0	7,200,000	7,200,000	0		0	7,200,000	0	0	0	0
03.12.2031	05.12.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	7,200,000	0	0	0		0	0	0	0	0	0

Période brisée

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Inefficacité des swaps simples et des tunnels/collars (si le financement embarque un plancher sur Euribor)

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance en cliquant ici.

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

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

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

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

Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

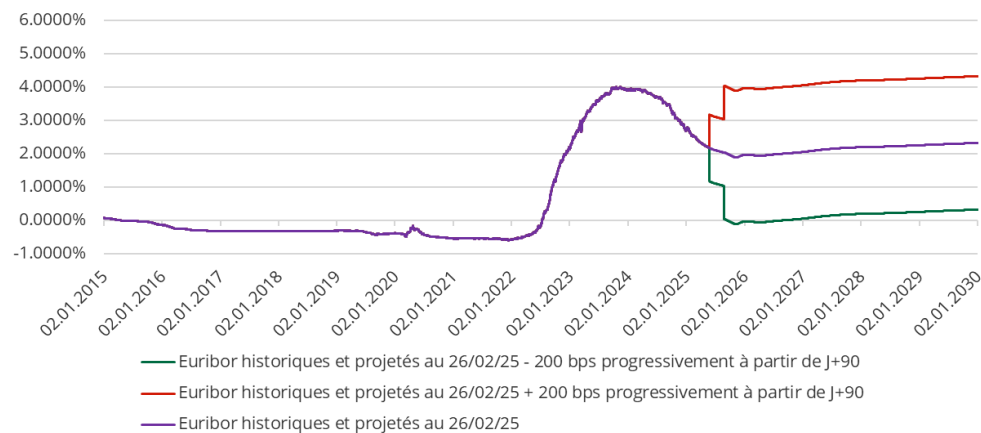
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

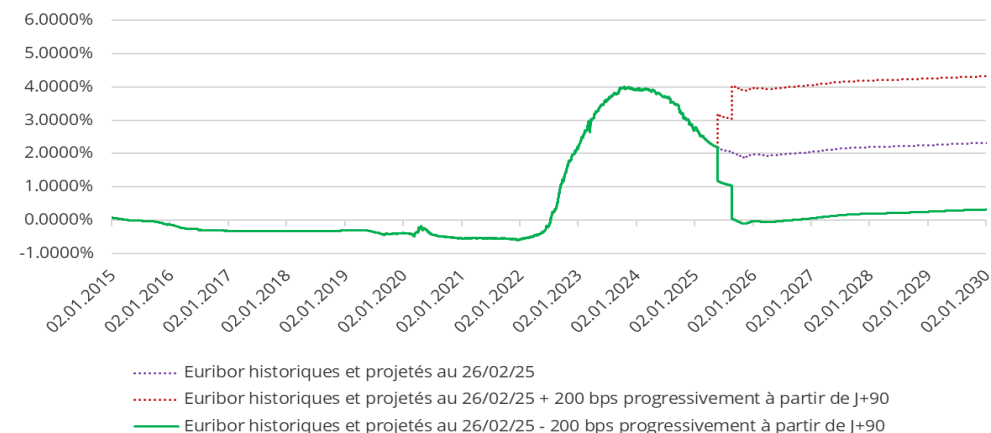
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

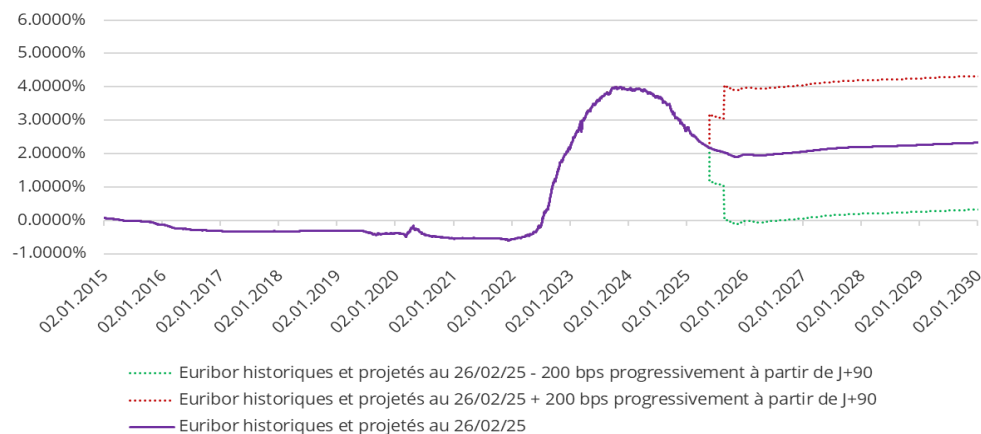
Trois scénarios d'Euribor



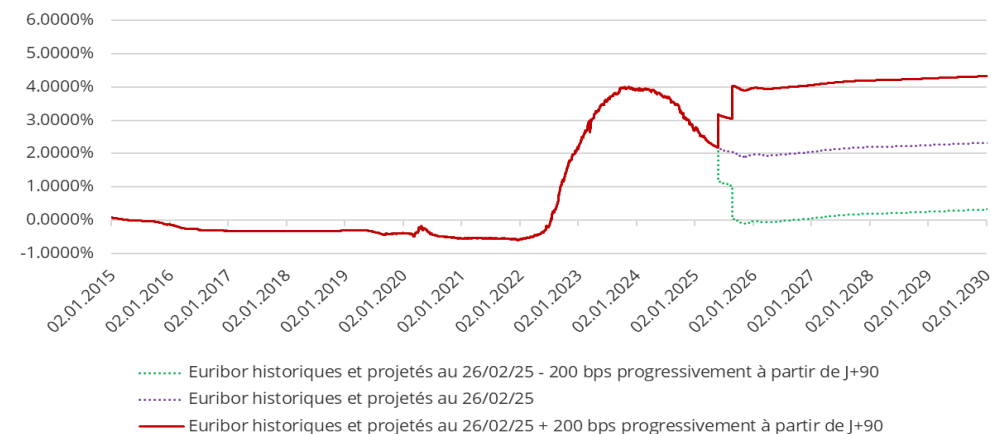
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Valorisation des couvertures en vie

(24/02/2025)

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	11-Oct-21	29-Oct-21	30-Sep-25	BUY	Cap 1.2000%	Euribor3m	EUR 250,000.00	EUR 1,750,000.00
CIC02-D	CIC02-D	2	CIC	11-Oct-21	29-Oct-21	30-Sep-25	BUY	Cap 1.2000%	Euribor3m	EUR 571,000.00	EUR 1,625,000.00
										3,375,000.00	
										TOTAL	3,375,000.00

Valuation						Comment
EUR						
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
0.91%	15,965.64	15,960.58	5.07	11,851.59	4,114.05	Prime payée Upfront 5 457€
0.83%	13,534.71	13,531.57	3.14	9,714.52	3,820.19	Prime payée Upfront 5 178€
29,500.35		29,492.15	8.21	21,566.12	7,934.24	
29,500.35		29,492.15	8.21	21,566.12	7,934.24	



Rapport Taux N°2

Couverture de taux d'intérêts

SLAT

10 mars 2025



KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

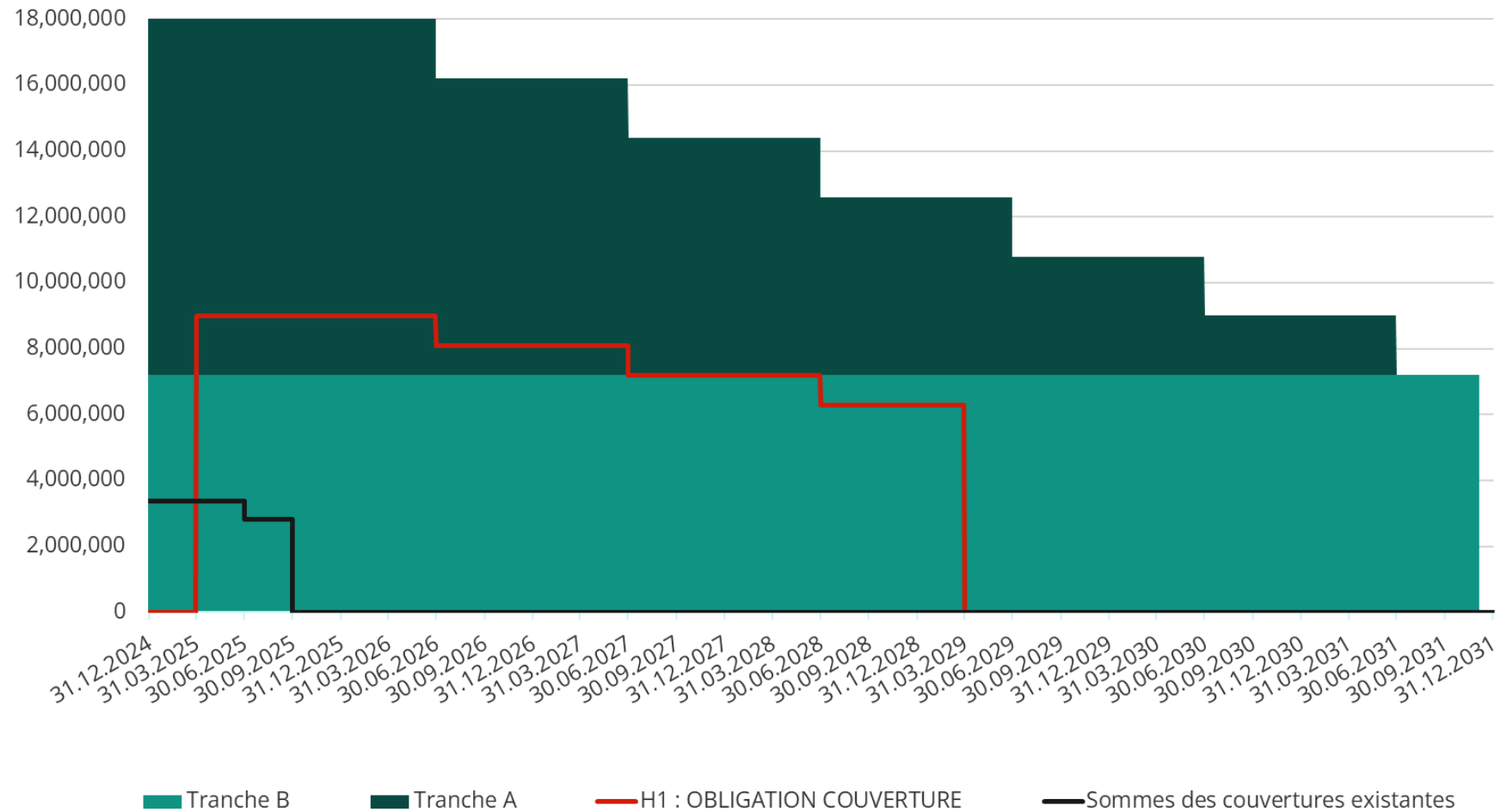
Objectif :

- Parcourir différentes solutions de couverture afin d'affiner une stratégie.

Contenu du document

- Hypothèses de travail : caractéristiques de la dette
- Données de marché
- Différents types de stratégie et niveau de couverture envisageable
- Simulation des frais financiers
- Tableau d'amortissement
- Etapes suivantes
- Annexes:
 - Valorisation des couvertures existantes
 - Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : CIC, Crédit Lyonnais, SG

Crédit d'Acquisition et de Refinancement :

Tranche A : €10'800'000, tirée le 05/12/2024, amortissement annuel linéaire, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 1,90%

Tranche B : €7'200'000, tirée le 05/12/2024, amort. In fine, échéance 05/12/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Crédit de croissance externe : €7'000'000
non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur 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 contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base 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 50 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement. → **05/06/2025**

Obligation de couverture sur le Crédit de Croissance Externe.

Banques de couverture: CIC, Crédit Lyonnais, SG.

Couvertures existantes :

CAP 1,2% CIC : départ 29/10/2021, échéance 30/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €250'000. Prime up-front de €5'457. **Détenue par SLT Europe.**

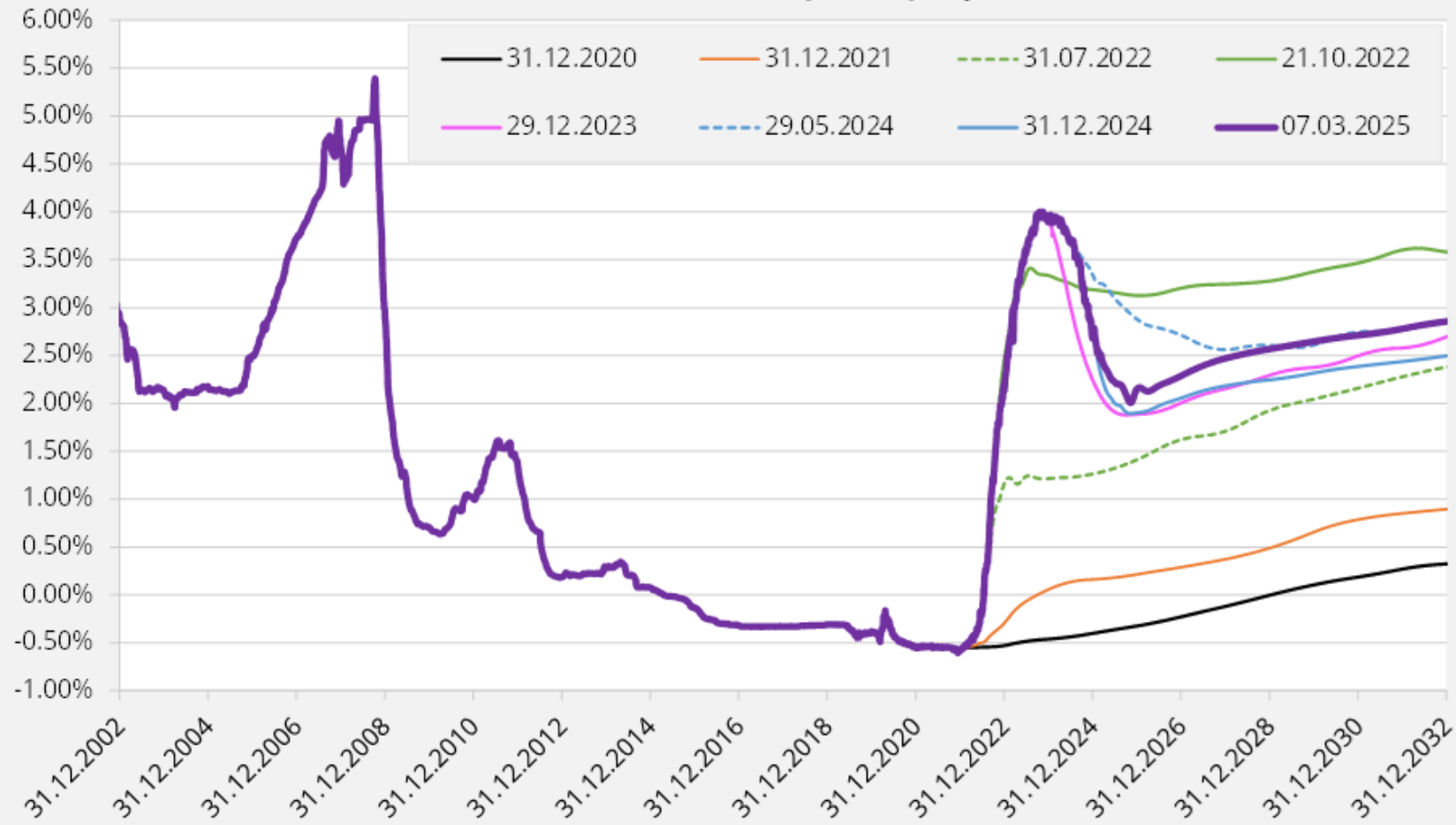
CAP 1,2% CIC : départ 29/10/2021, échéance 30/09/2025, amortissement spécifique, notionnel €571'000. Prime up-front de €5'178. **Détenue par SLT Europe.**

Novations en cours.

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

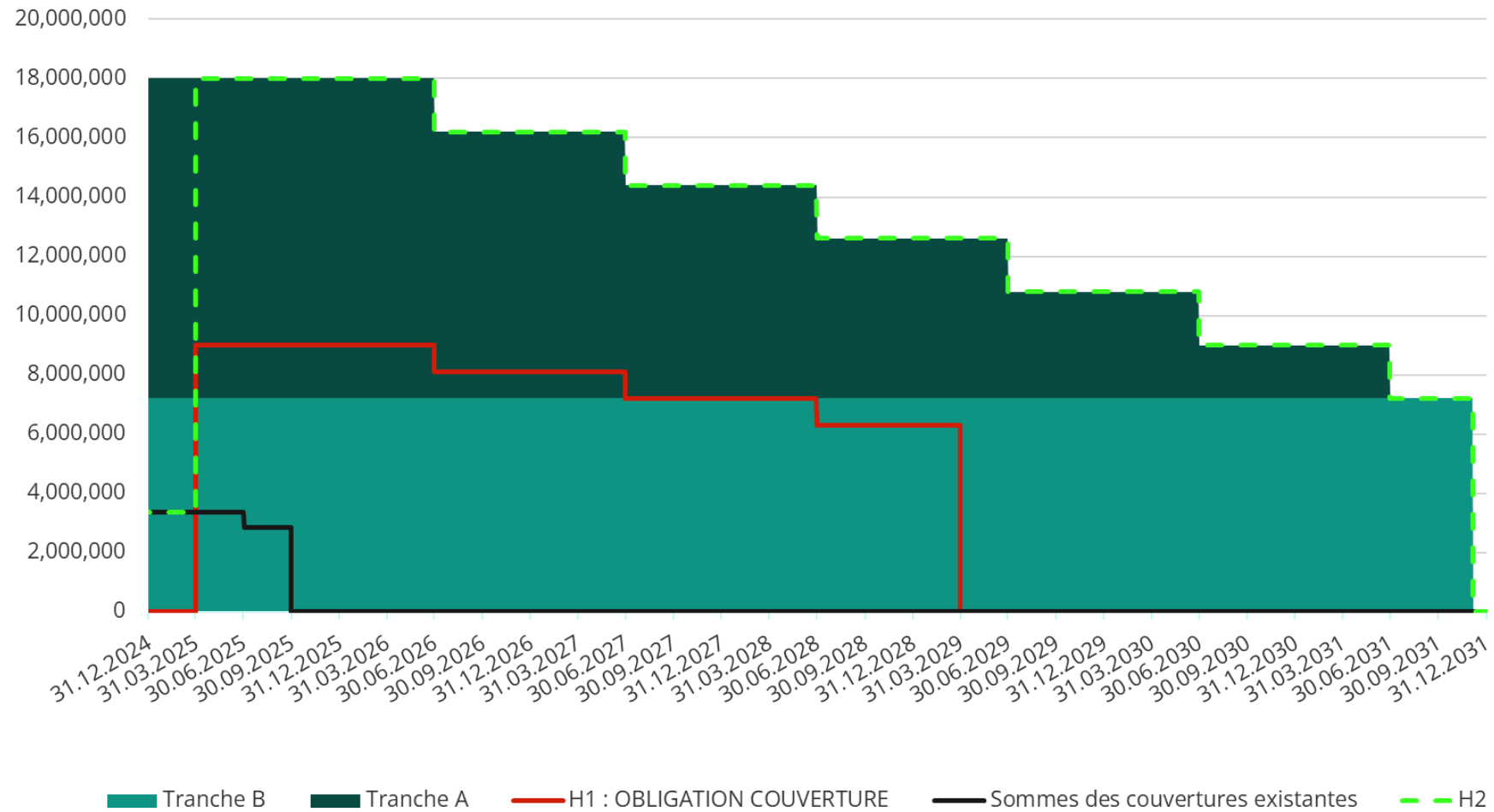


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

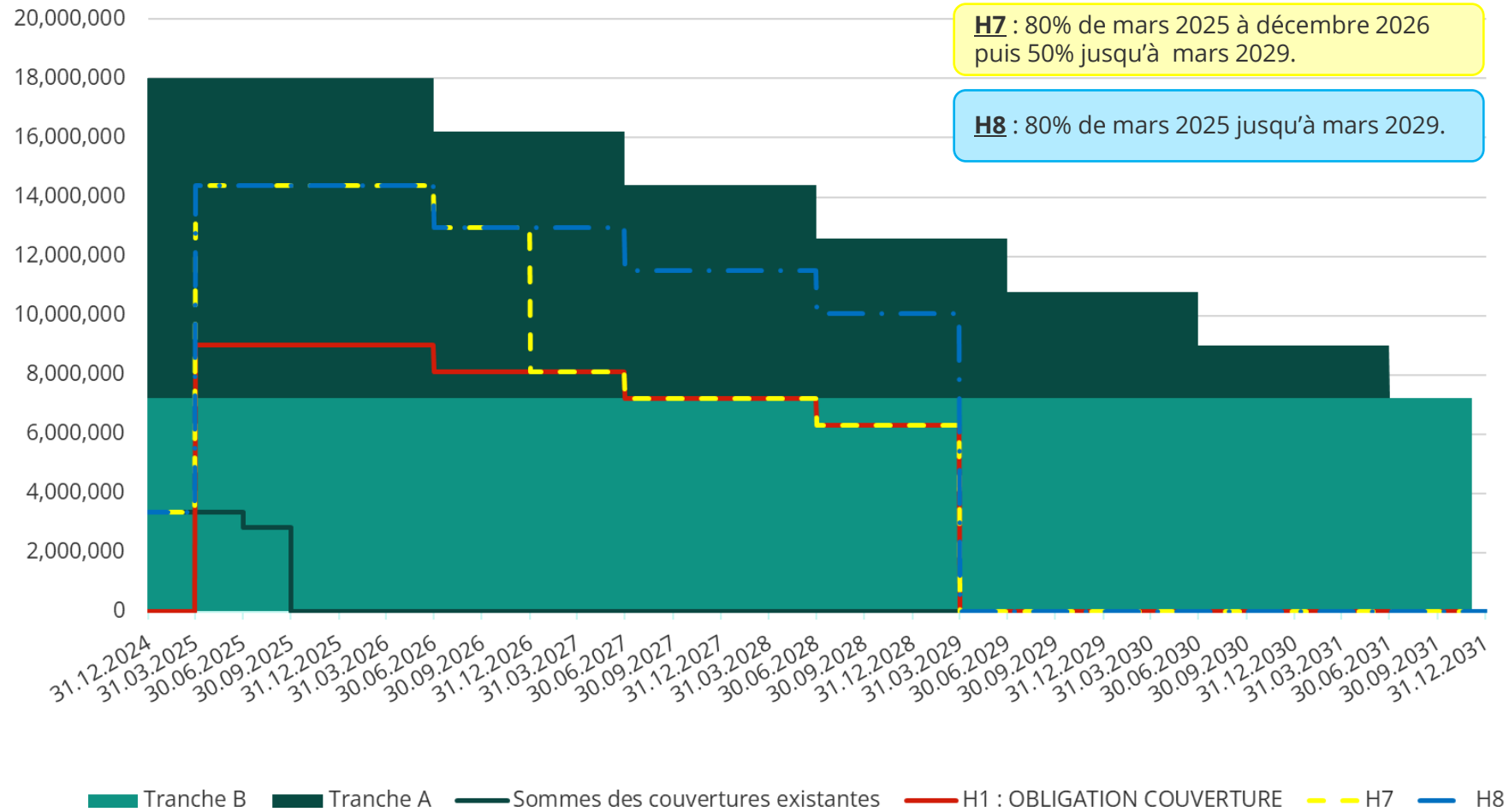
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	4 ans	6.75 ans	4 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5,625,000	14,625,000	11,025,000	11,025,000
Début de période	31.03.2025	31.03.2025	31.03.2025	31.03.2025
Fin de période	31.03.2029	05.12.2031	31.03.2029	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	3,001	8,816	3,934	4,905

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix : **7 bps**

*bis : en complément de la couverture existante

H1 bis = H1 –couverture existante

Prime d'option lissée				
Cap 0% annualisé	2.41%	2.52%	2.37%	2.40%
Taux financement Max	2.41%	2.52%	2.37%	2.40%

H7 : 80% de mars 2025 à décembre 2026 puis 50% jusqu'à mars 2029.

Cap 2% annualisé	0.65%	0.80%	0.59%	0.64%
Taux financement Max	2.65%	2.80%	2.59%	2.64%

H8 : 80% de mars 2025 jusqu'à mars 2029.

Cap 2.5% annualisé	0.40%	0.54%	0.35%	0.39%
Taux financement Max	2.90%	3.04%	2.85%	2.89%

Cap 3% annualisé	0.28%	0.39%	0.23%	0.27%
Taux financement Max	3.28%	3.39%	3.23%	3.27%

Prime des options en EUR				
Cap 0%	688,800	2,060,500	893,900	1,123,000
Cap 2%	187,400	654,200	223,600	301,600
Cap 2.5%	115,900	443,200	130,300	184,600
Cap 3%	78,900	319,100	88,000	125,700

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

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 : H7 bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	11,025,000	9,240	-121,060
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	11,025,000	9,341	-111,719
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	14,400,000	12,201	-99,518
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	14,400,000	11,936	-87,583
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	14,400,000	12,068	-75,514
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	12,960,000	10,981	-64,534
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	12,960,000	10,981	-53,553
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	8,100,000	6,714	-46,839
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	8,100,000	6,788	-40,051
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	7,200,000	6,100	-33,950
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	7,200,000	6,100	-27,850
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	7,200,000	6,034	-21,816
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	7,200,000	6,034	-15,782
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	6,300,000	5,280	-10,502
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	6,300,000	5,280	-5,222
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	6,300,000	5,222	0

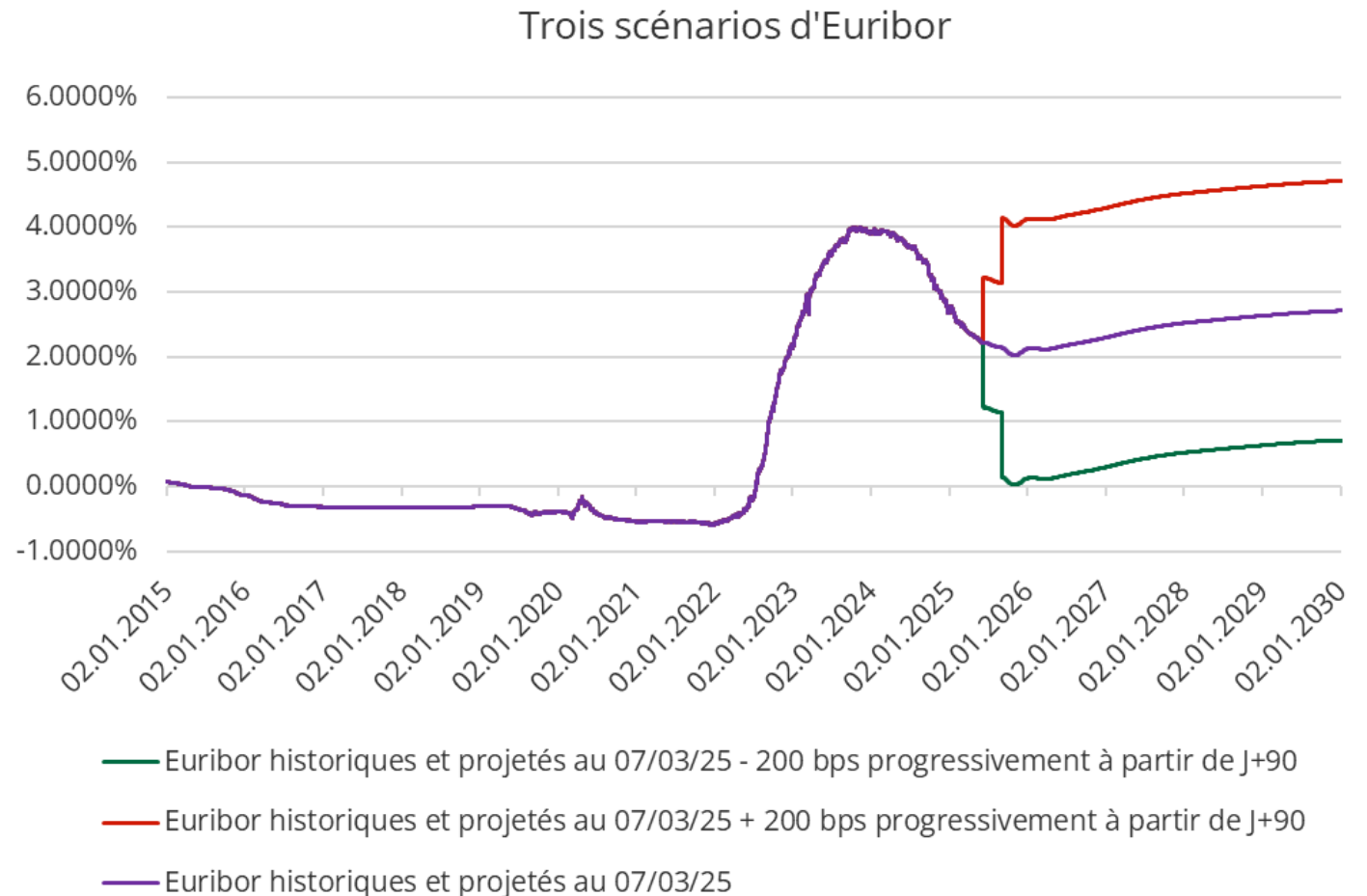
Prime lissée	0.35%
--------------	-------

Total à payer	130,300
---------------	---------

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

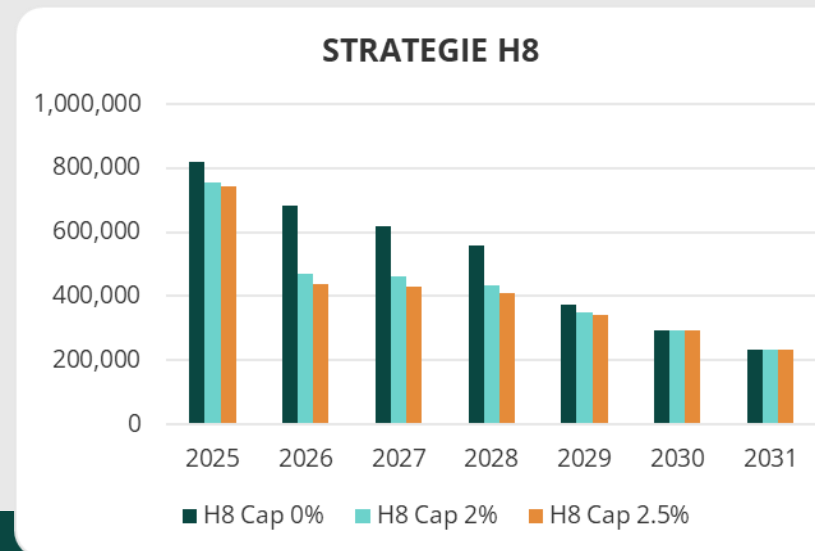
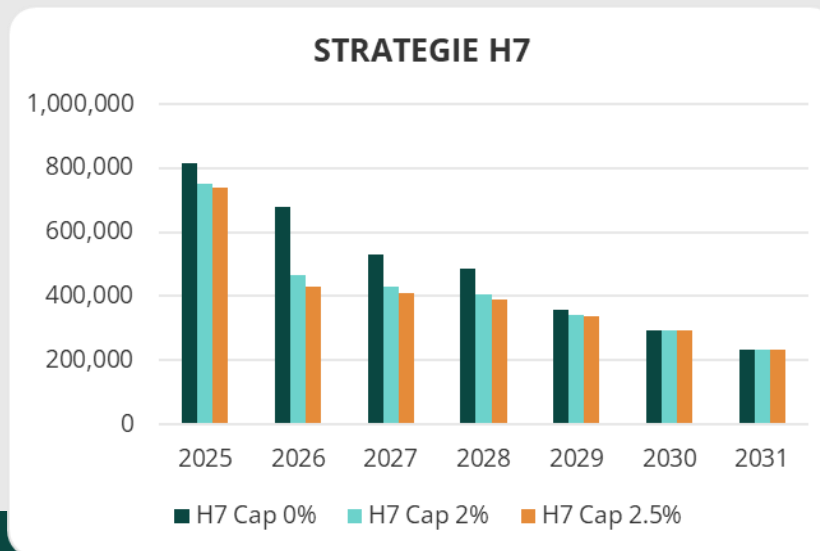
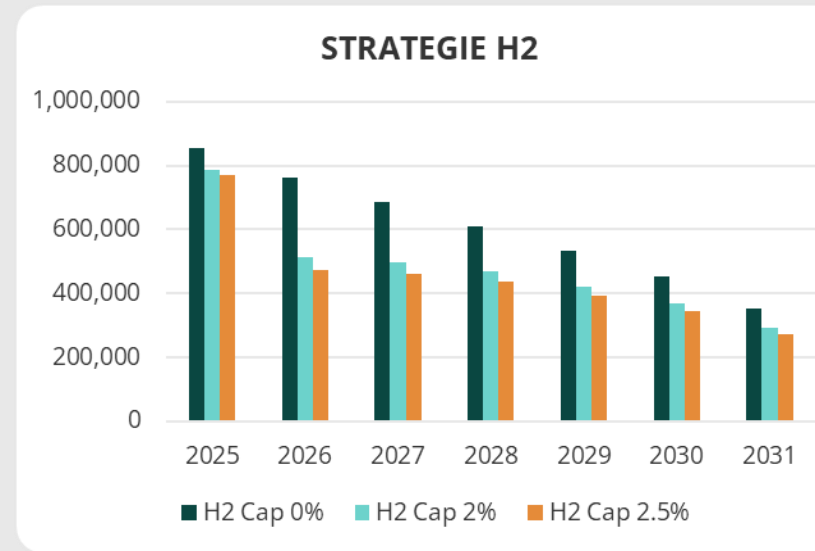
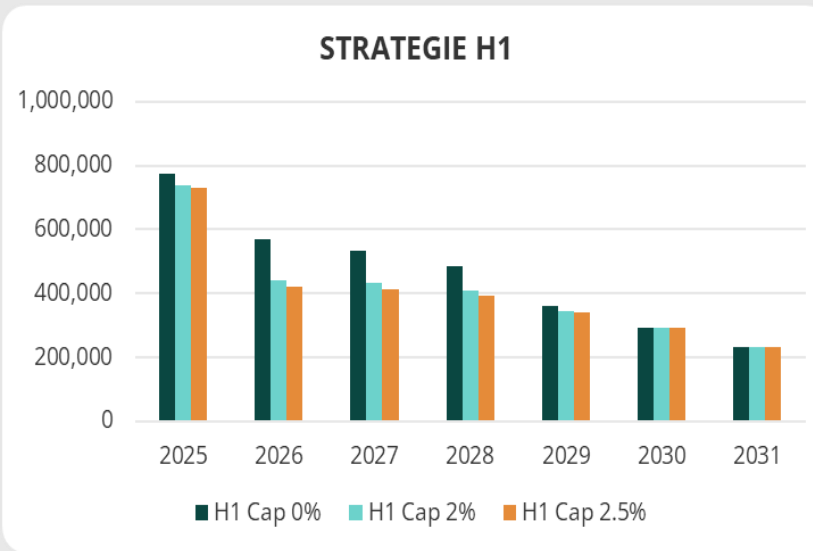
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2025**.

Elles incluent la marge de crédit de **1.90%** (Tranche A), **2.30%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



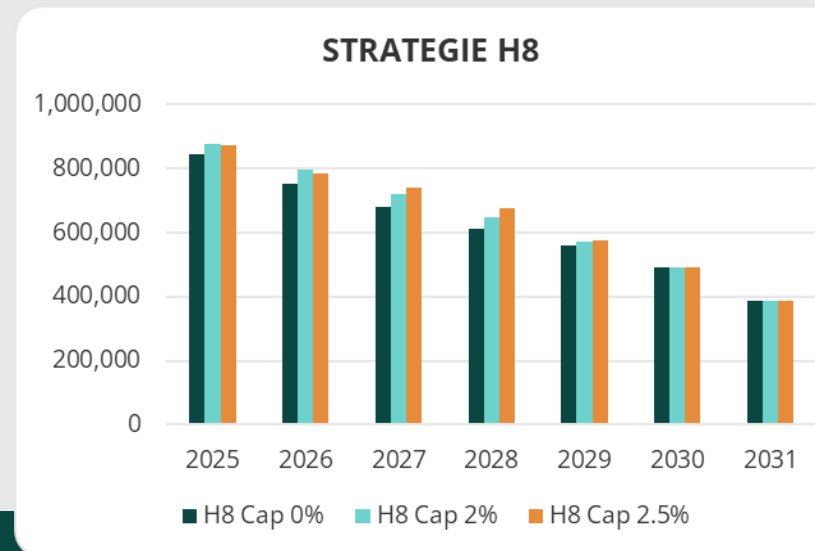
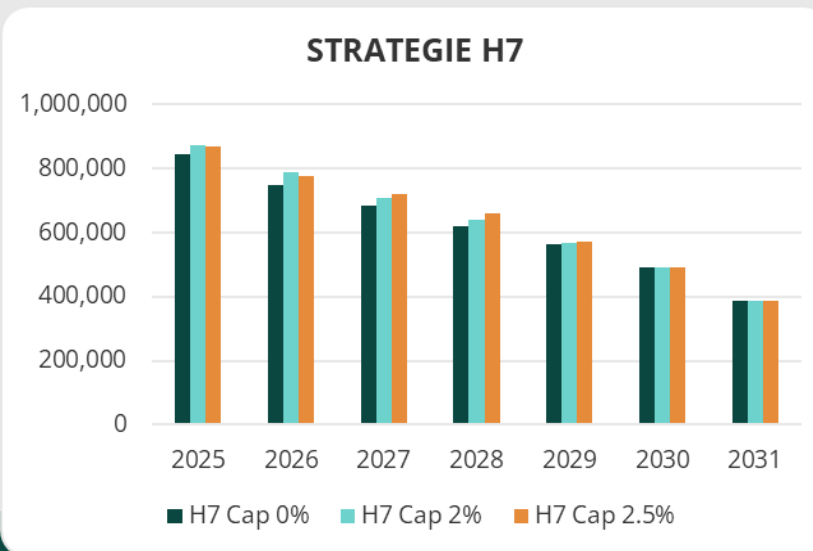
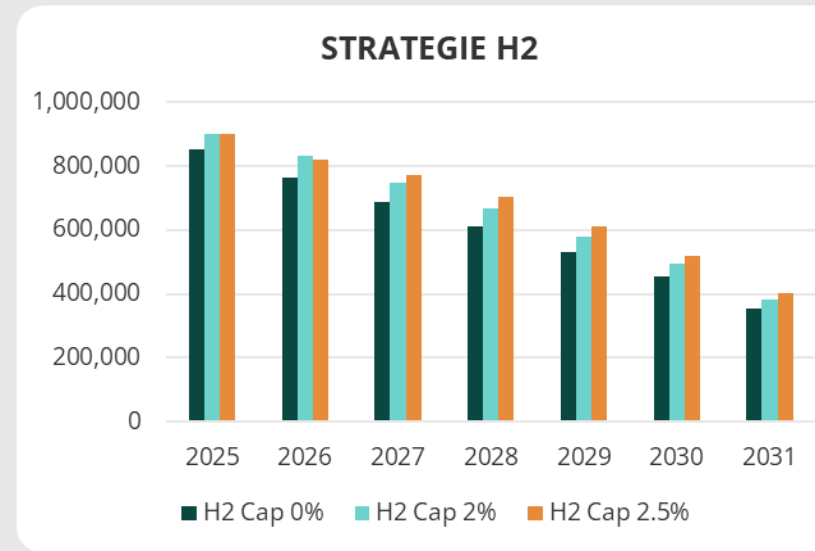
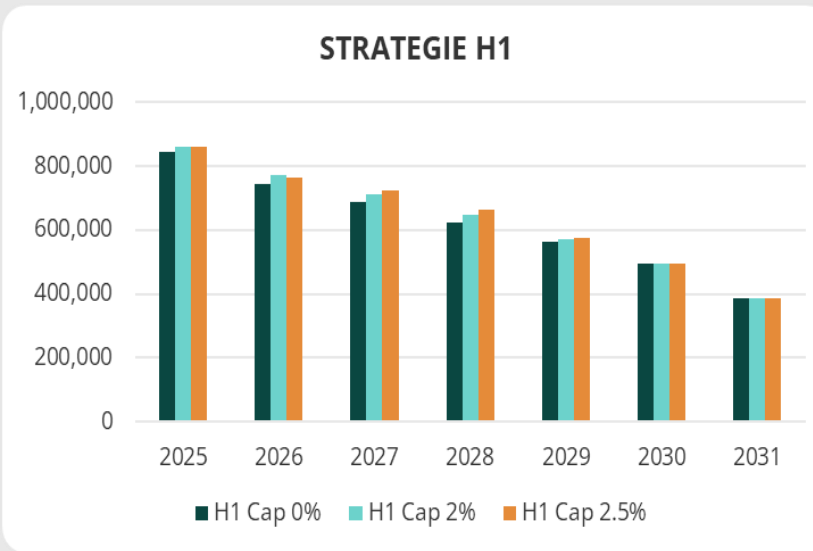
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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



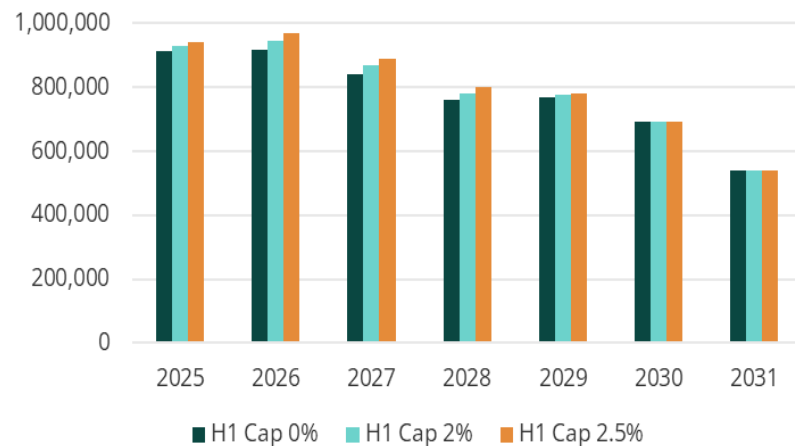
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

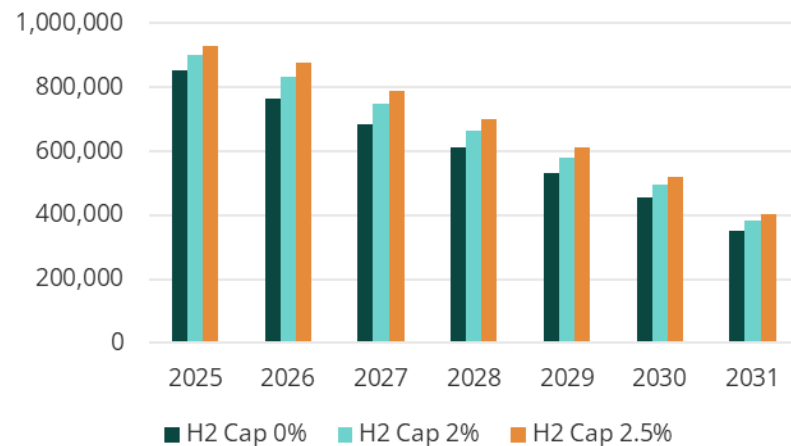


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetées +2%

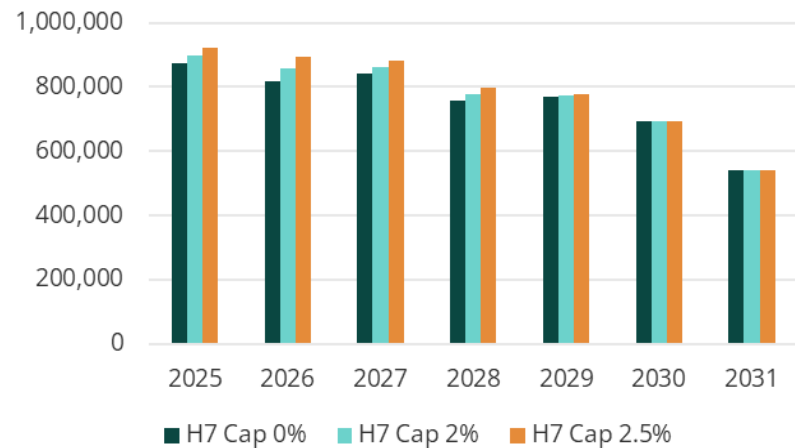
STRATEGIE H1



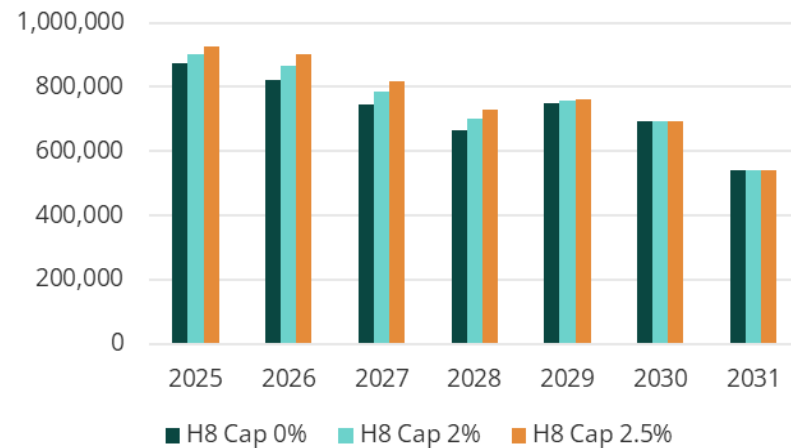
STRATEGIE H2



STRATEGIE H7



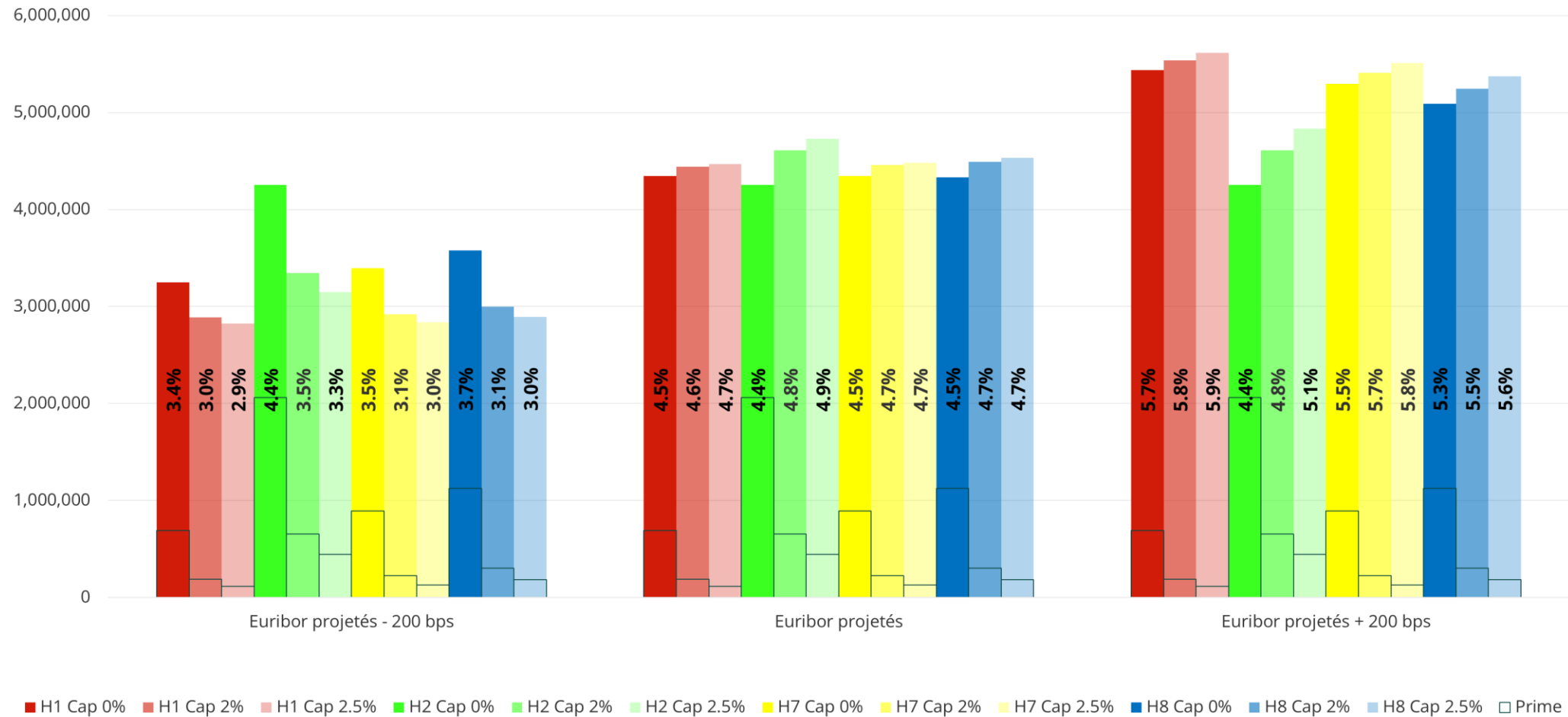
STRATEGIE H8



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 2%	H1 Cap 2.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	3,249,091	2,887,705	2,821,724	4,252,115	3,345,675	3,149,024
Euribor projetés	4,343,541	4,442,378	4,467,422	4,252,115	4,609,003	4,728,327
Euribor projetés + 200 bps	5,437,991	5,536,828	5,613,797	4,252,115	4,609,003	4,834,664

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 2%	H7 Cap 2.5%	H8 Cap 0%	H8 Cap 2%	H8 Cap 2.5%
Euribor projetés - 200 bps	3,395,407	2,918,607	2,836,124	3,577,476	2,996,607	2,890,424
Euribor projetés	4,344,477	4,460,895	4,481,822	4,332,296	4,491,864	4,532,415
Euribor projetés + 200 bps	5,293,547	5,409,965	5,510,227	5,087,116	5,246,684	5,371,808

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
03.12.2024	05.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	3,375,000	
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	3,375,000	50%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	3,375,000	50%
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	0	50%
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	0	50%
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	10,800,000	0	7,200,000	18,000,000	0	50%
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	1,800,000	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	9,000,000	0	7,200,000	16,200,000	0	50%
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	1,800,000	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	7,200,000	0	7,200,000	14,400,000	0	50%
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	1,800,000	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	50%

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	50%
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	50%
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	5,400,000	0	7,200,000	12,600,000	0	
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	1,800,000	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0	
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0	
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0	
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	3,600,000	0	7,200,000	10,800,000	0	
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	1,800,000	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0	
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0	
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0	
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	1,800,000	0	7,200,000	9,000,000	0	
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	1,800,000	0	0	7,200,000	7,200,000	0	
26.09.2031	30.09.2031	05.12.2031	05.12.2031	0	0	0	7,200,000	7,200,000	0	
03.12.2031	05.12.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	7,200,000	0	0	0	

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist	H8bis= H8 - Couv.Exist
03.12.2024	05.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	0	0	0	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	9,000,000	5,625,000	5,625,000	14,625,000	11,025,000	11,025,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	9,000,000	5,625,000	5,625,000	14,625,000	11,025,000	11,025,000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	9,000,000	9,000,000	9,000,000	18,000,000	14,400,000	14,400,000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	9,000,000	9,000,000	9,000,000	18,000,000	14,400,000	14,400,000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	9,000,000	9,000,000	9,000,000	18,000,000	14,400,000	14,400,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	8,100,000	8,100,000	8,100,000	16,200,000	12,960,000	12,960,000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	8,100,000	8,100,000	8,100,000	16,200,000	12,960,000	12,960,000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	8,100,000	8,100,000	8,100,000	16,200,000	8,100,000	12,960,000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	8,100,000	8,100,000	8,100,000	16,200,000	8,100,000	12,960,000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	7,200,000	7,200,000	7,200,000	14,400,000	7,200,000	11,520,000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	7,200,000	7,200,000	7,200,000	14,400,000	7,200,000	11,520,000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	7,200,000	7,200,000	7,200,000	14,400,000	7,200,000	11,520,000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	7,200,000	7,200,000	7,200,000	14,400,000	7,200,000	11,520,000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	6,300,000	6,300,000	6,300,000	12,600,000	6,300,000	10,080,000

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist	H8bis= H8 - Couv.Exist
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	6,300,000	6,300,000	6,300,000	12,600,000	6,300,000	10,080,000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	6,300,000	6,300,000	6,300,000	12,600,000	6,300,000	10,080,000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	12,600,000	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	10,800,000	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	10,800,000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	10,800,000	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	10,800,000	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	9,000,000	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	9,000,000	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	9,000,000	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	9,000,000	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	7,200,000	0	0
26.09.2031	30.09.2031	05.12.2031	05.12.2031	0	0	0	7,200,000	0	0
03.12.2031	05.12.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	0	0	0	0

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

Date : 13/02/2025

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	11-Oct-21	29-Oct-21	30-Sep-25	BUY Cap	1.2000%	Euribor3m	EUR 250,000.00	EUR 1,750,000.00
CIC02-D	CIC02-D	2	CIC	11-Oct-21	29-Oct-21	30-Sep-25	BUY Cap	1.2000%	Euribor3m	EUR 571,000.00	EUR 1,625,000.00
										3,375,000.00	
										TOTAL	3,375,000.00

Valuation						Comment
EUR						
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
0.95%	16,595.36	16,591.84	3.52	11,447.41	5,147.94	Prime payée Upfront 5 457€
0.86%	14,007.94	14,005.76	2.18	9,227.71	4,780.23	Prime payée Upfront 5 178€
	30,603.30	30,597.60	5.69	20,675.12	9,928.18	
	30,603.30	30,597.60	5.69	20,675.12	9,928.18	

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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

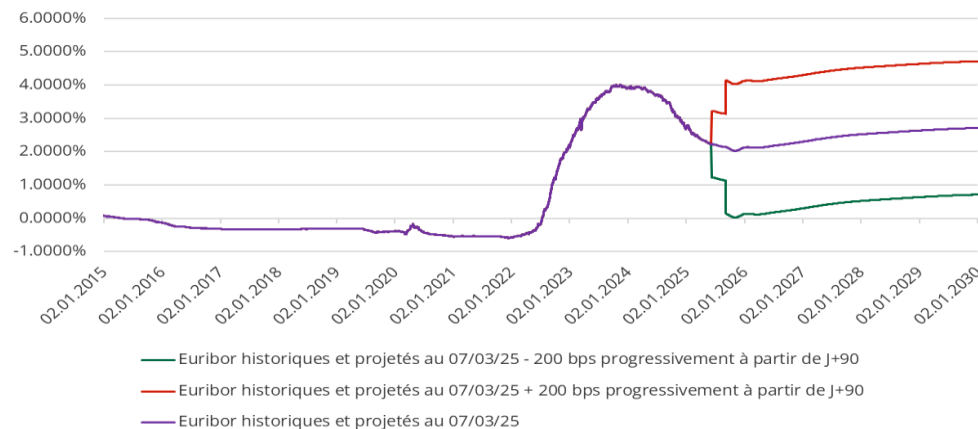
Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

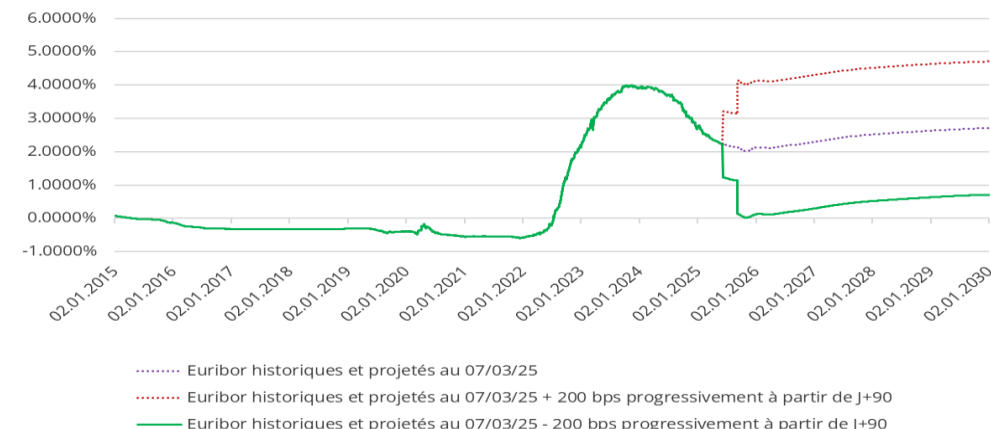
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

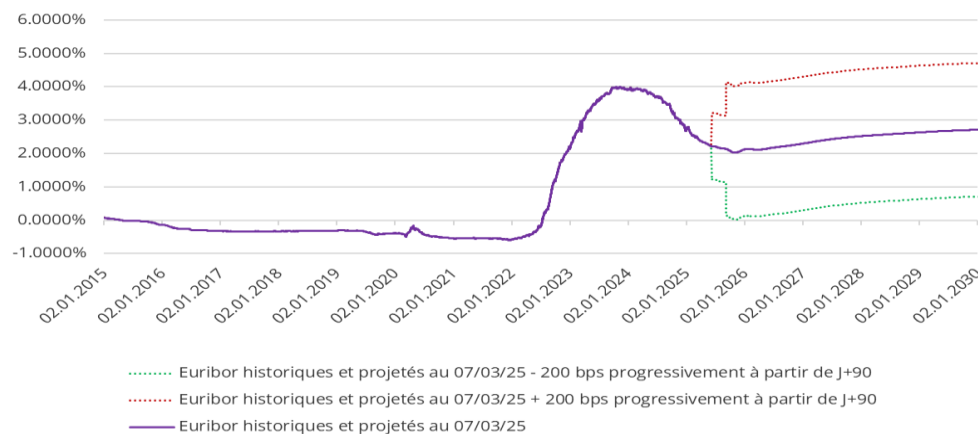
Trois scénarios d'Euribor



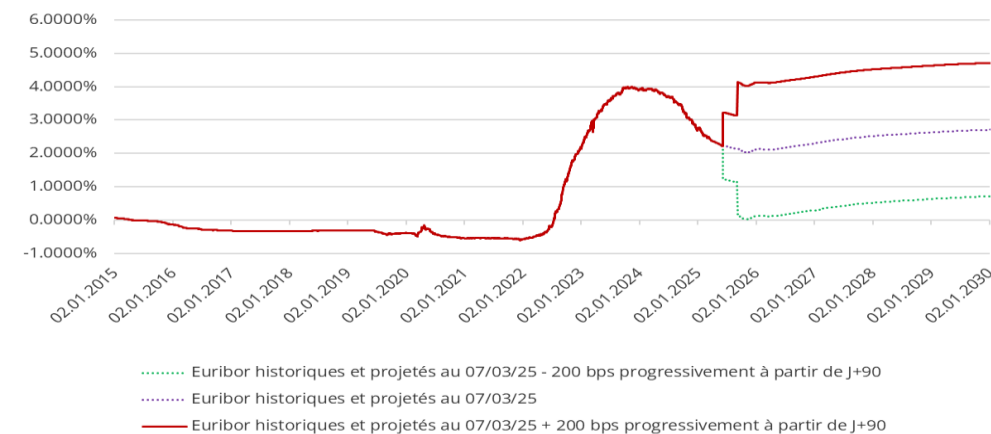
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

Daté : 5 décembre 2024

FM/007074-00106/MYSE

L_LIVE_EMEA2:104679084v1

Contrat de Prêt Senior

entre

ATACAMA SLT
en qualité d'Emprunteur

CREDIT LYONNAIS
en qualité d'Arrangeur Mandaté, de Coordinateur ESG, d'Agent ESG,
d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

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

d'un montant maximal global de 25.000.000 EUR relatif
notamment au financement partiel de l'acquisition de la société
SLT Europe

Clauses contractuelles

Financement

2. CRÉDITS SENIOR

2.1 Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit 25.000.000 EUR à la Date de Signature :

(A) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A et de la Tranche B, soit 18.000.000 EUR à la Date de Signature ; et

FM/OPENI-1/GALI GALI(PRSL39974)

26

L_LIVE_EMEA2:104679084v1

Envelope ID: 4C22C49A-B71F-4E65-A5F3-C3DDBA6DD14E

(B) le Crédit de Croissance Externe d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre du Crédit de Croissance Externe, soit 7.000.000 EUR à la Date de Signature.

A la Date de Signature :

Désignation du Prêteur Initial	Crédit d'Acquisition et de Refinancement Engagement (EUR)		Crédit de Croissance Externe Engagement (EUR)
	Tranche A	Tranche B	
CIC LYONNAISE DE BANQUE 8 rue de la République,69001 Lyon 954 507 976 RCS Lyon	3.780.000	2.520.000	2.450.000
CREDIT LYONNAIS siège social : 18, rue de la République, 69002 Lyon siège central : 20, avenue de Paris, 94811 Villejuif 954 509 741 RCS Lyon	4.212.000	2.808.000	2.730.000
SOCIETE GENERALE 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris 552 120 222 RCS Paris	2.808.000	1.872.000	1.820.000
Total	10.800.000	7.200.000	7.000.000

Clauses contractuelles

Remboursement

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la Tranche A, le 30 juin 2031 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche B** » désigne, s'agissant de la Tranche B, le 5 décembre 2031 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

6.2 Remboursement normal des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe

- (A) L'ensemble des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe effectués pendant la période s'étendant depuis la Date de Réalisation (inclus) et jusqu'à la Première Date de Consolidation seront consolidés en un Tirage unique au titre du Crédit de Croissance Externe à cette date. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 6 annuités d'un montant égal, la première devant intervenir le 5 décembre 2026 et la dernière à la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe.
- (B) L'ensemble des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe effectués pendant la période s'étendant depuis le lendemain de la Première Date de Consolidation (inclus) jusqu'à la Deuxième Date de Consolidation, seront consolidés en un Tirage unique au titre du Crédit de Croissance Externe à la Deuxième Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 5 annuités d'un montant égal, la première devant intervenir le 5 décembre 2027 et la dernière à la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe.
- (C) L'ensemble des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe effectués pendant la période s'étendant depuis le lendemain de la Deuxième Date de Consolidation (inclus) jusqu'à la Troisième Date de Consolidation, seront consolidés en un Tirage unique au titre du Crédit de Croissance Externe à la Troisième Date de Consolidation. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 4 annuités d'un montant égal, la première devant intervenir le 5 décembre 2028 et la dernière à la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe.

6. REMBOURSEMENT NORMAL DES PRÊTS SENIOR

6.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (A) L'Emprunteur 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)
30 juin 2026	1.800.000
30 juin 2027	1.800.000
30 juin 2028	1.800.000

FWOPEN/-1/GALI GALI(PRL39974)

33

L_LIVE_EMEA2:104679084v1

Envelope ID: 4C22C49A-B71F-4E65-A5F3-C3DDBA6DD14E

30 juin 2029	1.800.000
30 juin 2030	1.800.000
30 juin 2031	1.800.000

- (B) L'Emprunteur remboursera la Tranche B en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B.
- (C) Tout montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement remboursé le sera à titre définitif.

Clauses contractuelles

Intérêts

10. INTÉRÊTS

10.1 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.
- (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.
- (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.

« **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.

Clauses contractuelles

Intérêts

« **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, 1,90 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B, 2,30 % par an ;
- (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe, 2,05% par an ; et

12.7 Ajustement de la Marge

- (A) La Marge applicable aux Prêts Senior sera révisée annuellement, et pour la première fois pour la Période de Calcul se terminant le 31 décembre 2025, à la baisse ou à la hausse en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité Annuel, pour la Période de Calcul concernée, conformément au tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)	Crédit de Croissance Externe Marge applicable (%)
$R1 \geq 3,50$	2,05	2,45	2,20
$3,50 > R1 \geq 2,50$	1,90	2,30	2,05
$2,50 > R1 \geq 1,50$	1,75	2,15	1,90
$R1 < 1,50$	1,60	2,00	1,75

Clauses contractuelles

Obligation 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 devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 23.24, 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.

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats 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.

23.24 Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur 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 contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la

FM/OPEN/-1/GALI GALI(PRSL39974)

88

L_LIVE_EMEA2:104679084v1

Envelope ID: 4C22C49A-B71F-4E65-A5F3-C3DDBA6DD14E

première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

- (B) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 6 mois de chaque Date de Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base 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 50% du Tirage concerné au titre du Crédit de Croissance Externe.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

(D) Défaut croisé :

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination) au titre de toute Dette Financière d'un montant supérieur à 30.000 EUR (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou des dettes fournisseurs) contractée par l'Emprunteur ou une autre Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable.
- (2) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par l'Emprunteur ou une autre Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 300.000 EUR, sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il bénéficierait et des éventuelles renonciations consenti(e)s par le ou les créanciers concernés au titre de cette dette et de toute contestation de bonne foi sur la base d'arguments juridiques fondés dans les délais légaux et dont les justificatifs ont été transmis à l'Agent Senior.

Fiches produits

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:

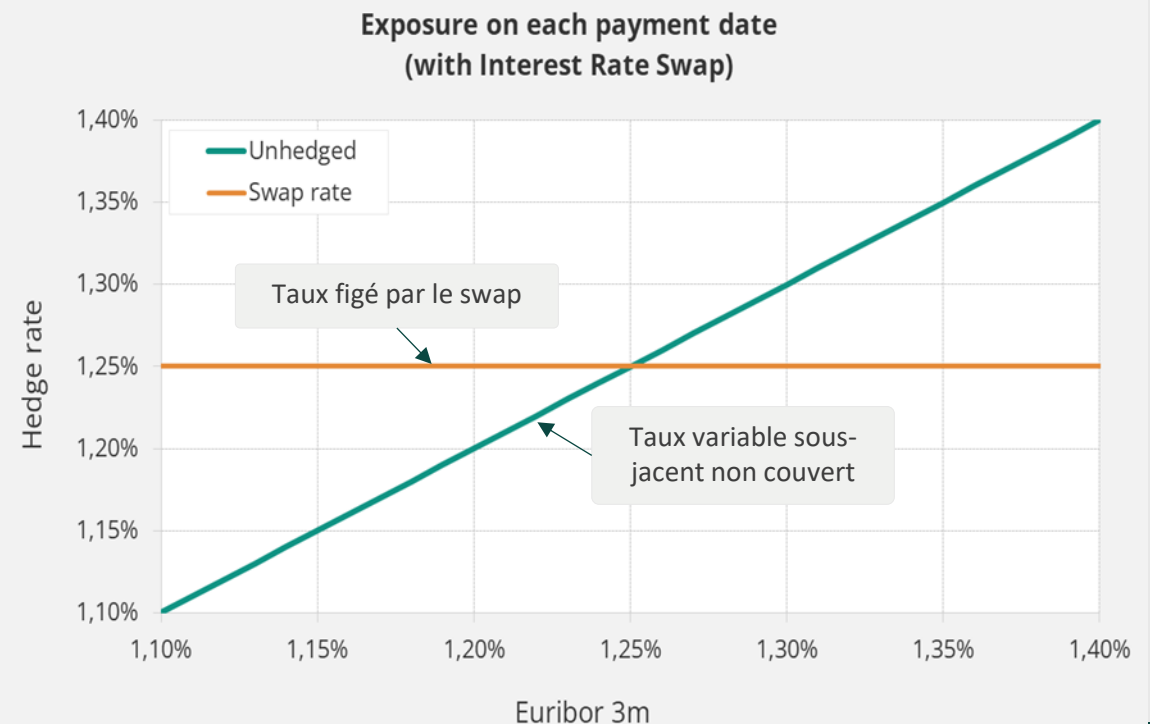
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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). Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

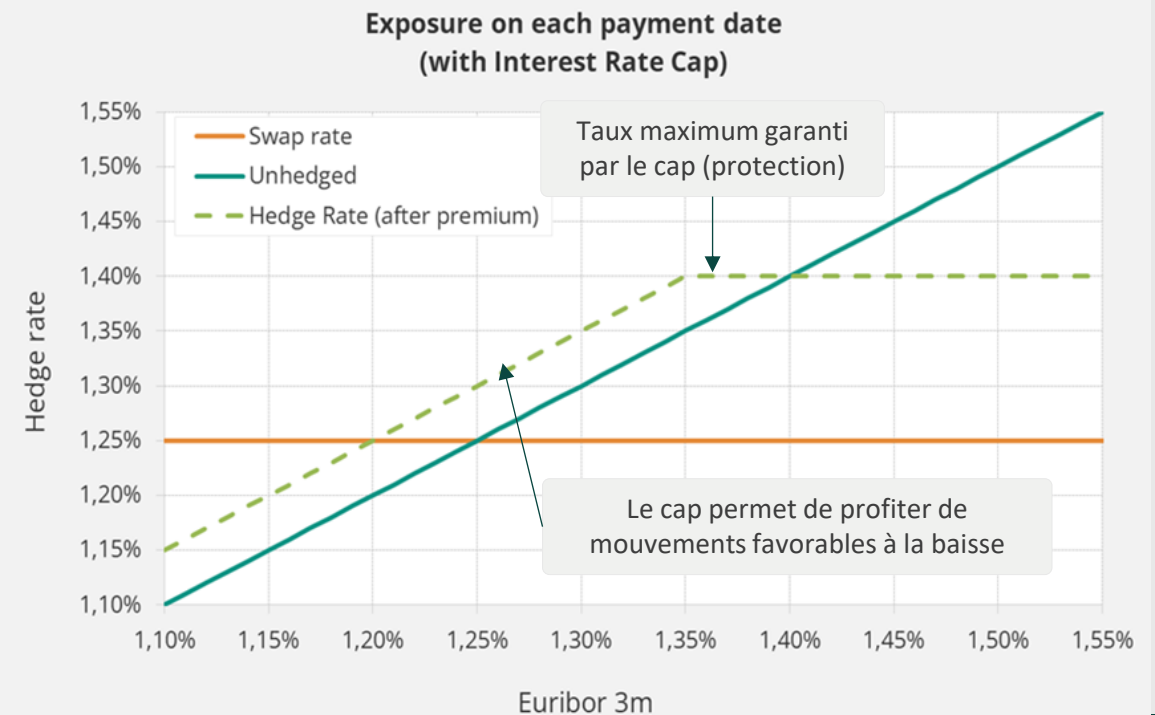
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

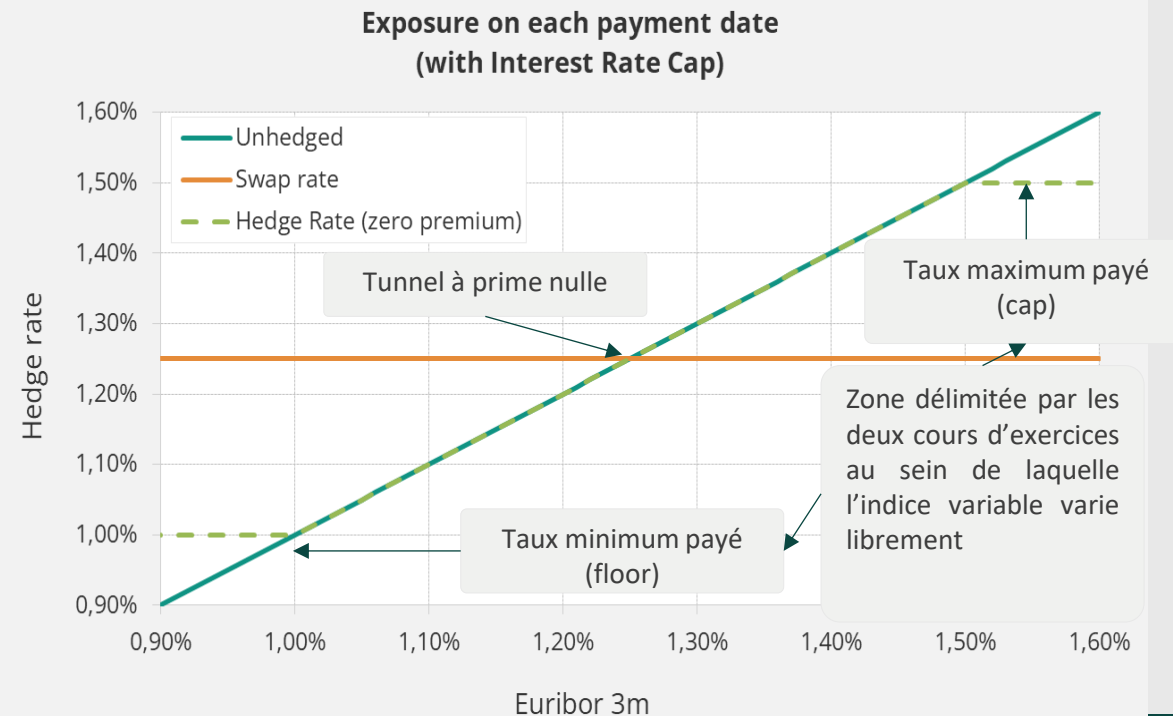
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

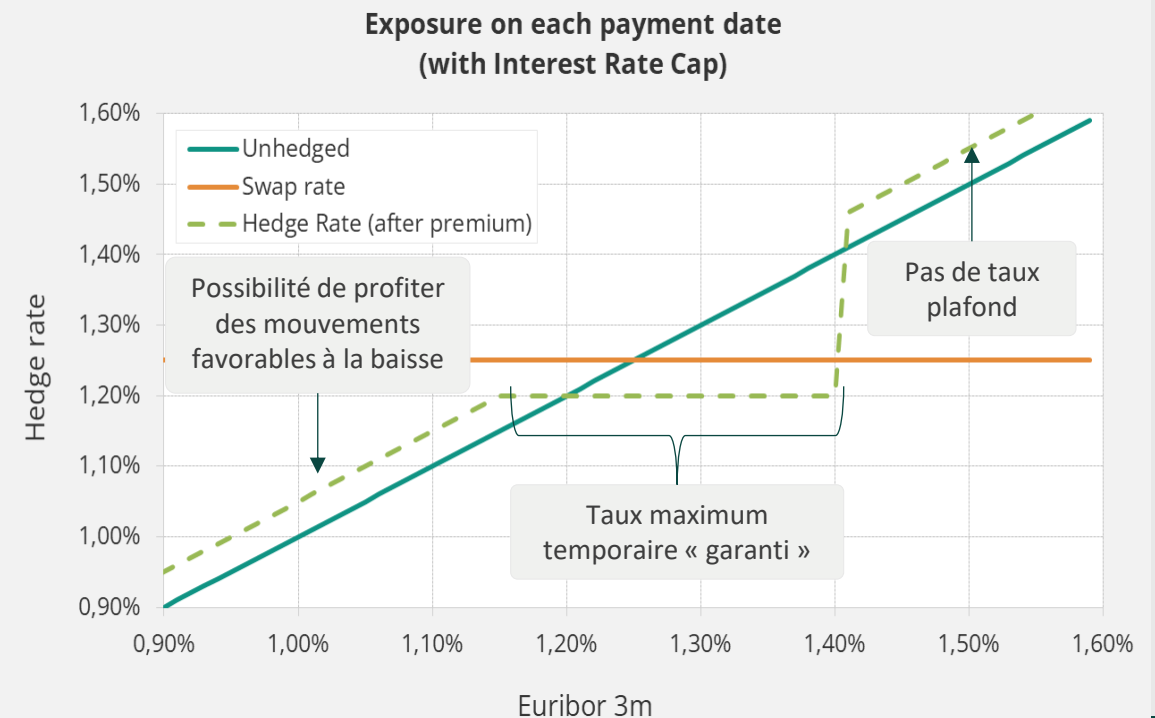
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

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:

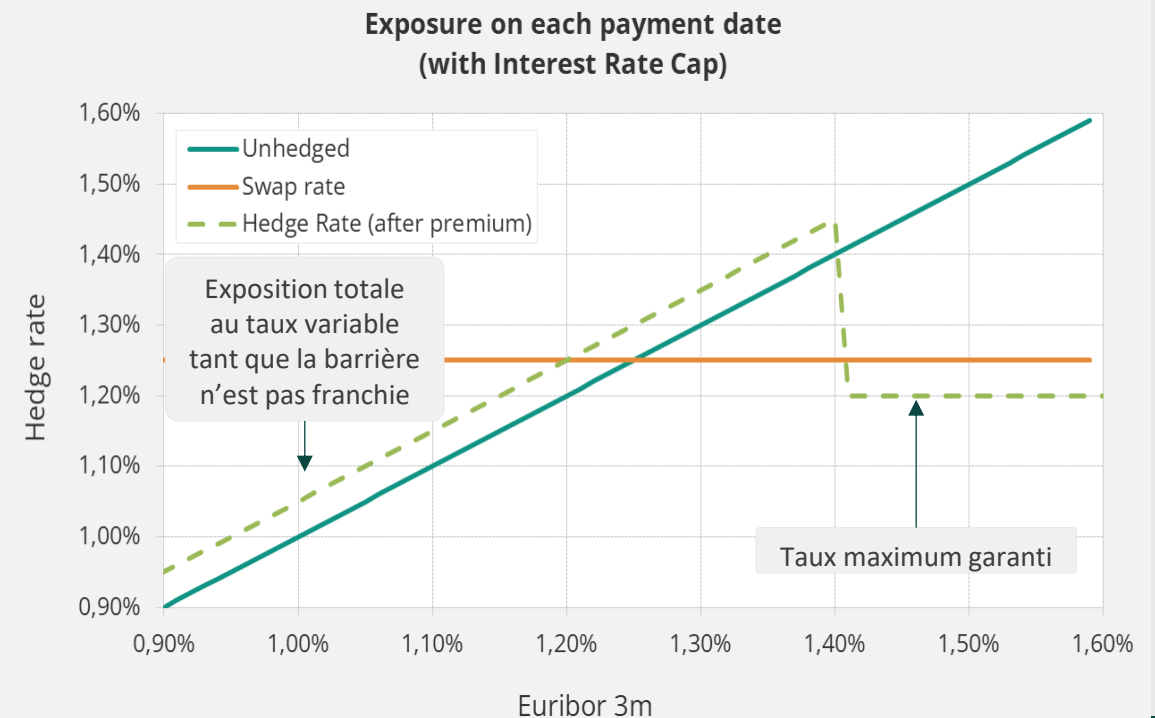
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

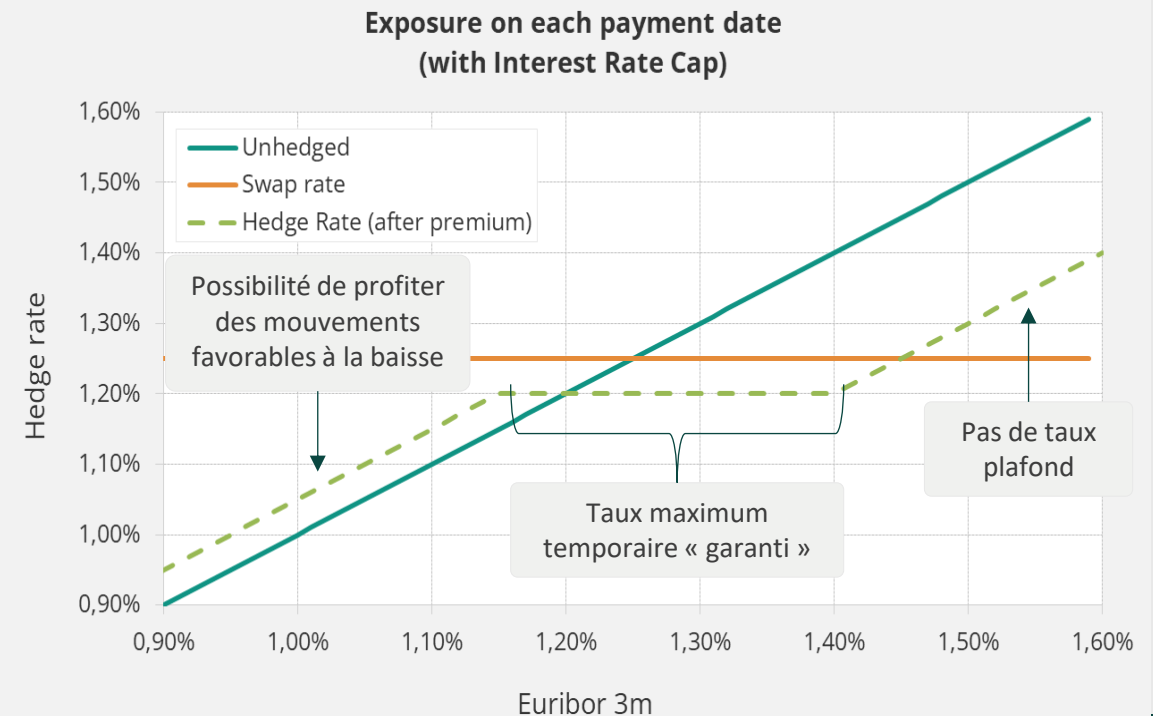
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@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.