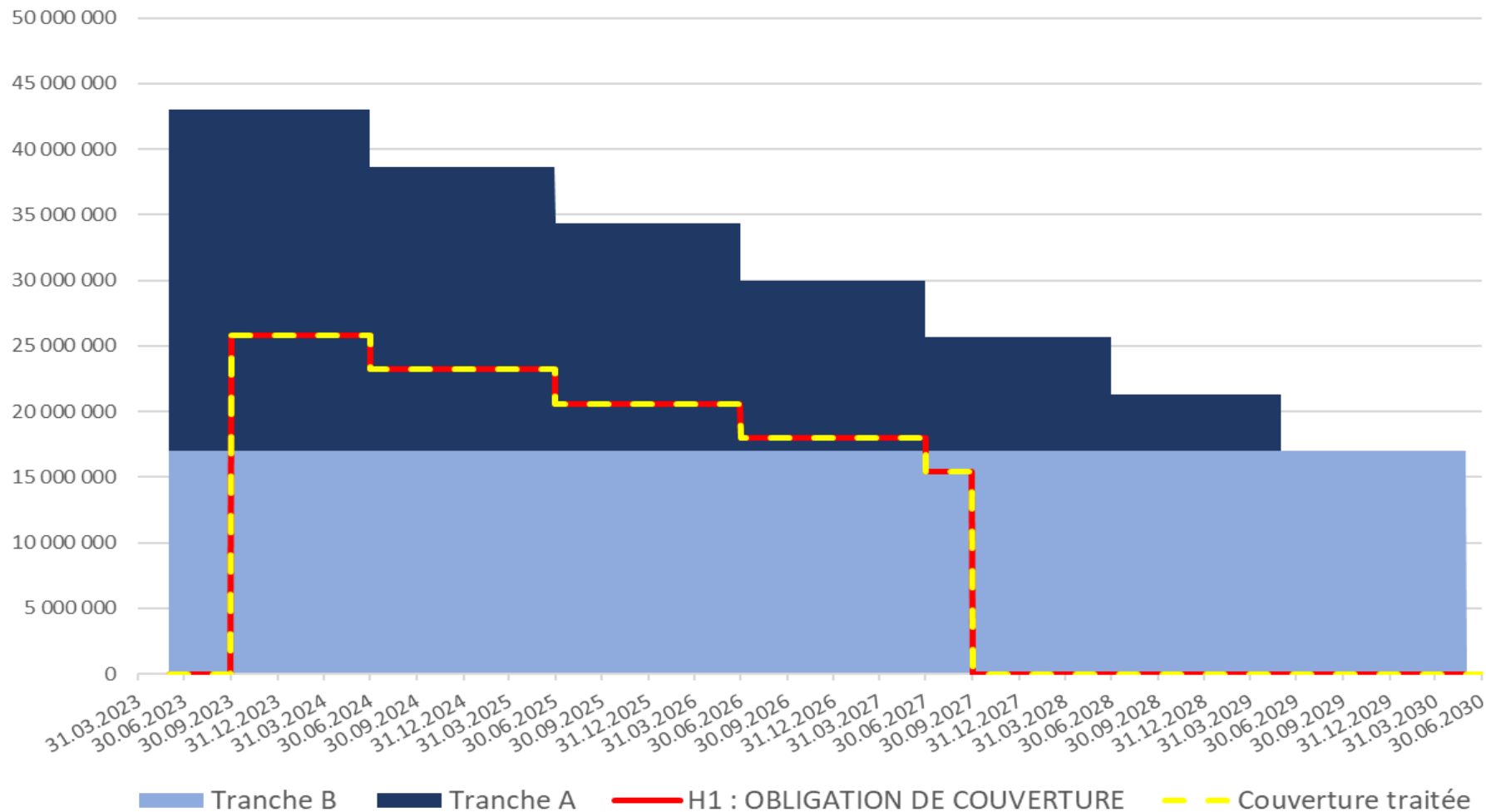




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

24 juillet 2023

- ☐ 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.



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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/07/2023
Date de début	: 29/09/2023
Date de Fin	: 30/09/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA

Nominal de départ : € 25'800'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2023 : **0.8210%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€708'423**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	25 800 000	53 543	-654 880
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	25 800 000	53 543	-601 337
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	25 800 000	53 543	-547 794
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	23 200 000	49 734	-498 060
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	23 200 000	48 676	-449 383
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	23 200 000	47 618	-401 765
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	23 200 000	48 147	-353 618
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	20 600 000	43 221	-310 397
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	20 600 000	43 221	-267 176
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	20 600 000	42 282	-224 895
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	20 600 000	42 751	-182 143
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	18 000 000	37 766	-144 377
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	18 000 000	37 766	-106 611
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	18 000 000	36 945	-69 666
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	18 000 000	37 356	-32 311
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	15 400 000	32 311	0

Prime lissée

0,8210%

Total à payer

708 423

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
29.05.2023	31.05.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	4 333 333	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	4 333 333	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	4 333 333	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	4 333 333	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	15 400 000	15 400 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	4 333 333	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
28.03.2029	30.03.2029	31.05.2029	31.05.2029	0	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
29.05.2029	31.05.2029	29.06.2029	29.06.2029	4 333 333	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
27.03.2030	29.03.2030	31.05.2030	31.05.2030	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
29.05.2030	31.05.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	17 000 000	0	0	0	0

Périodes brisées

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	8 623
-------------	-------

CA

Economies totales	153 777
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	689 739
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	862 200
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	172 461
---	---------

Prix final	708 423
------------	---------

Marge finale	18 684
--------------	--------

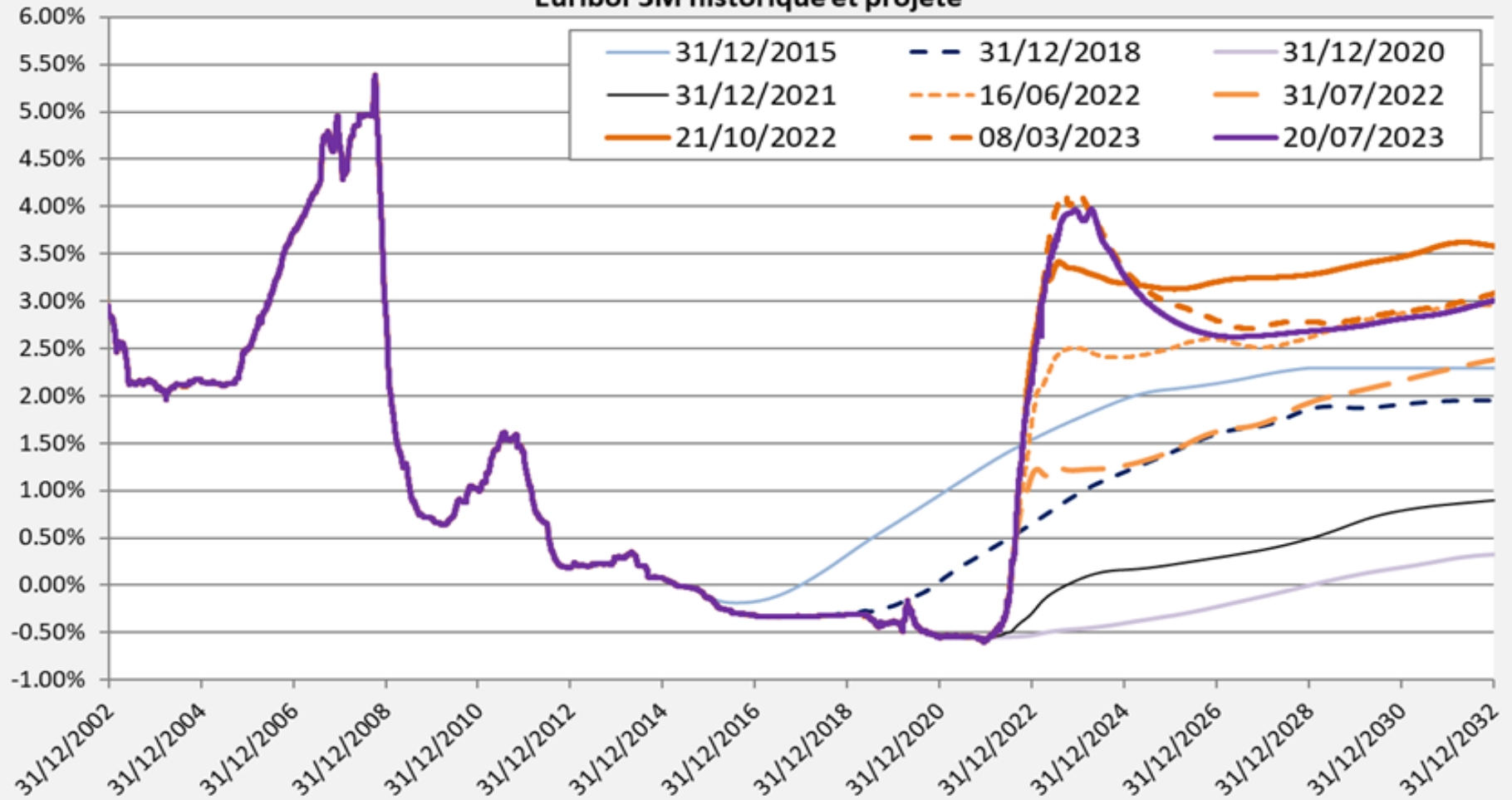
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

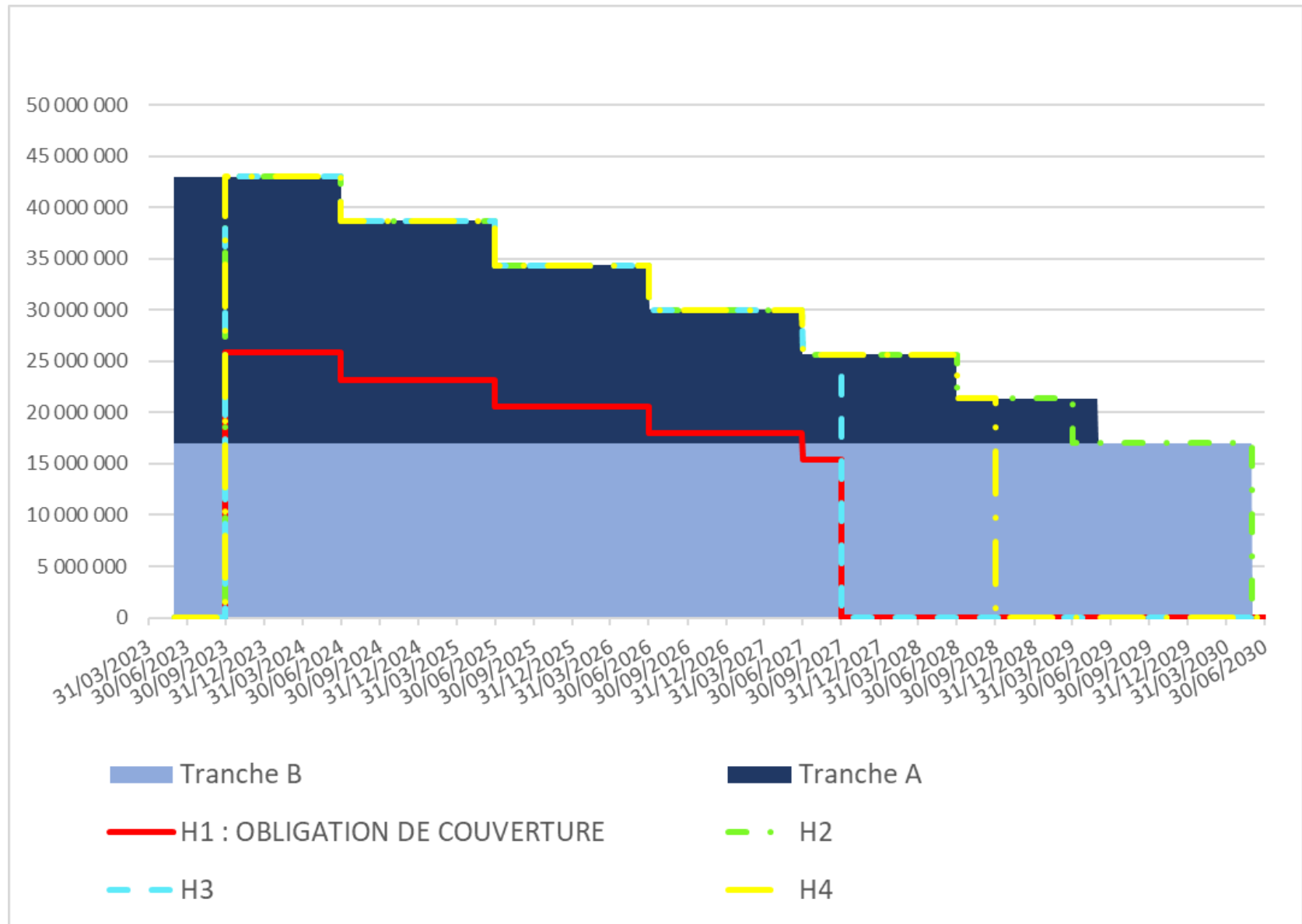
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

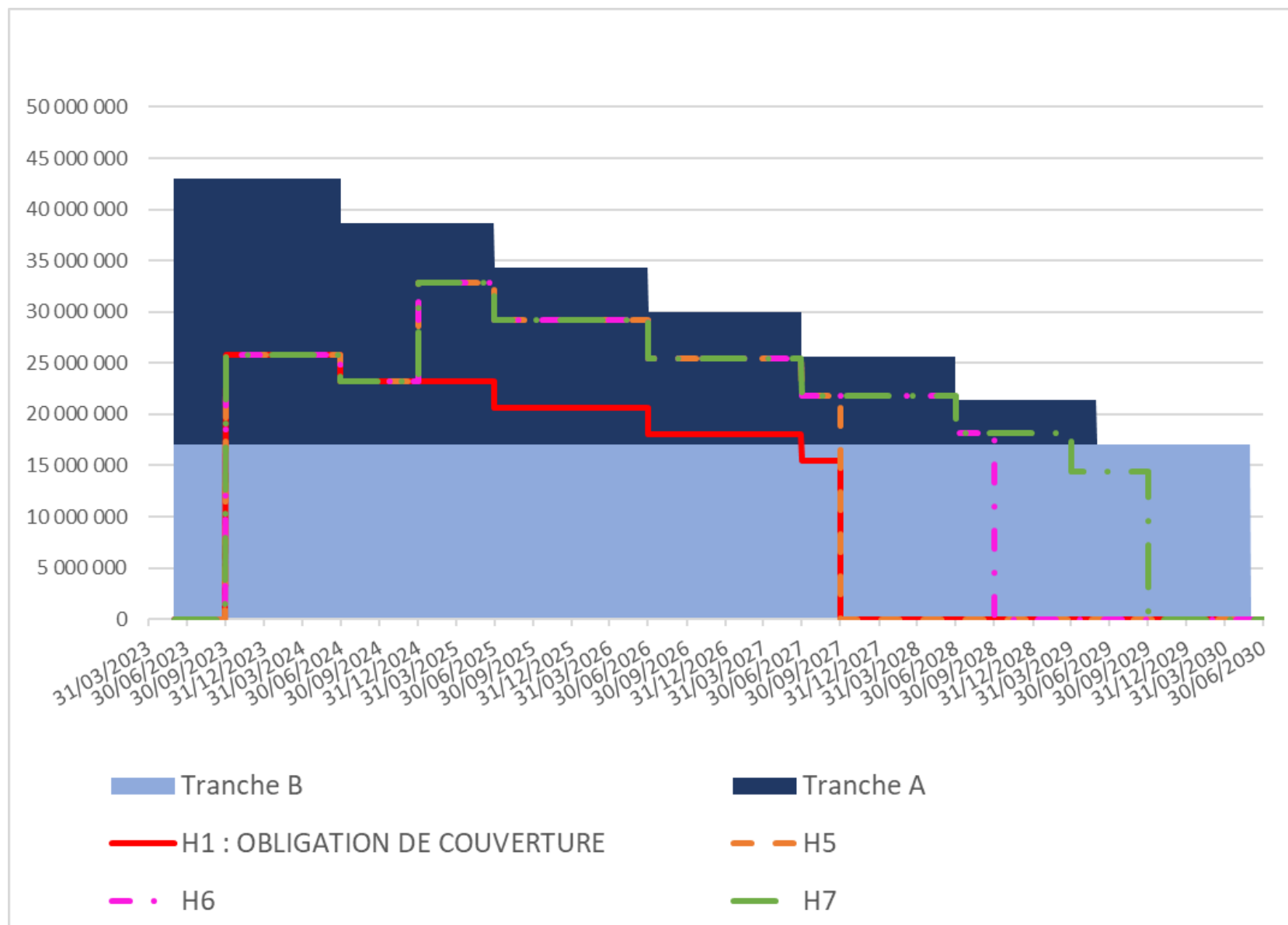
Euribor 3M historique et projeté



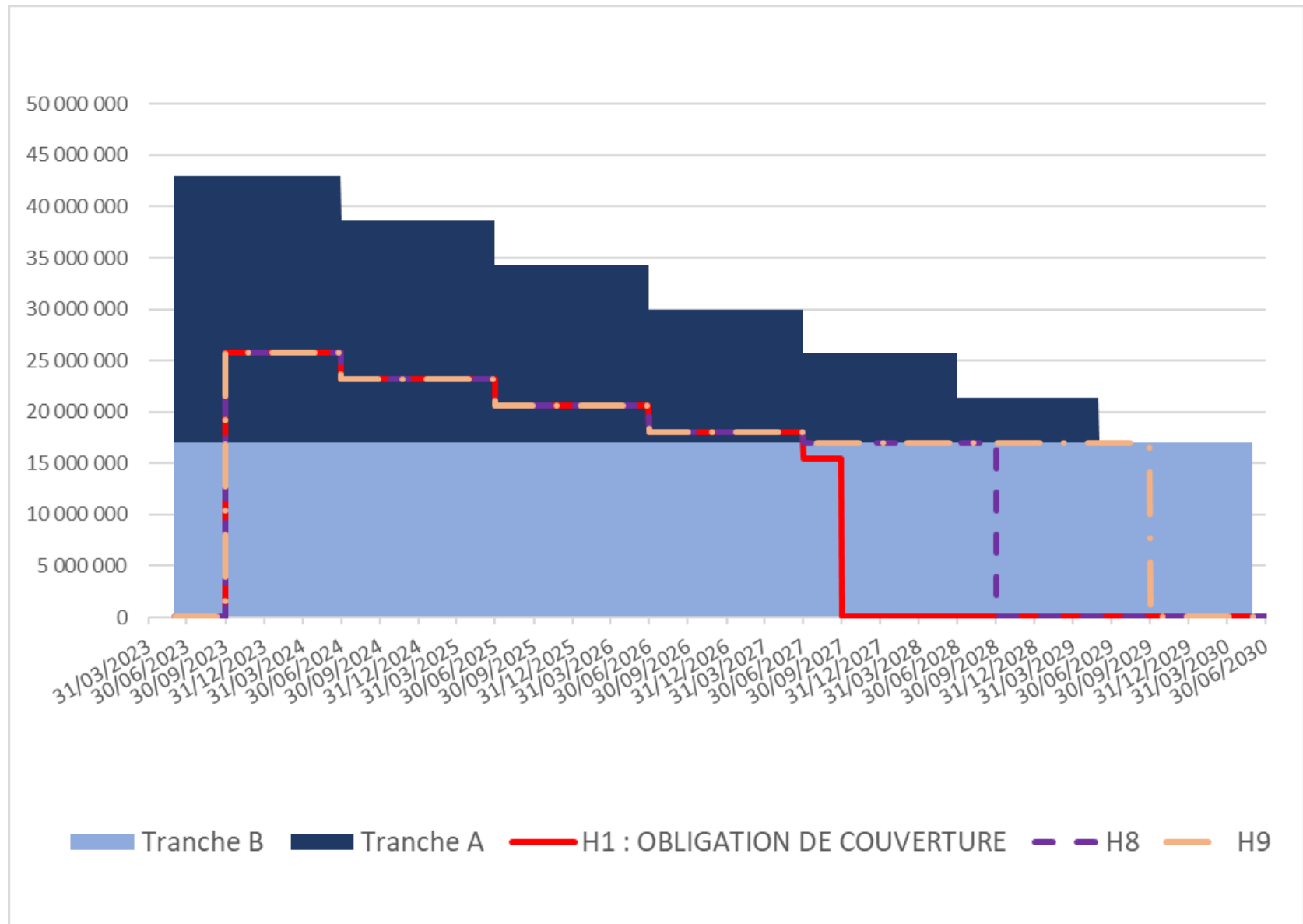
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	8 623	19 961	14 372	16 870	10 904	13 028	14 679	10 392	12 116
Swap sans Floor	2,86%	2,83%	2,86%	2,84%	2,81%	2,79%	2,79%	2,83%	2,83%
Swap avec Floor	3,03%	3,02%	3,03%	3,02%	2,98%	2,98%	2,98%	3,01%	3,02%
Cap 0% annualisé	3,03%	3,02%	3,03%	3,02%	2,98%	2,98%	2,98%	3,01%	3,02%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

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

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	25 800 000	43 000 000	43 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000
Notionnel au 31/12/2024	23 200 000	38 666 667	38 666 667	38 666 667	32 866 667	32 866 667	32 866 667	23 200 000	23 200 000
Début de période	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023	30/09/2023
Fin de période	30/09/2027	31/05/2030	30/09/2027	30/09/2028	30/09/2027	30/09/2028	30/09/2029	30/09/2028	30/09/2029
Valeur 1bp en EUR	8 623	19 961	14 372	16 870	10 904	13 028	14 679	10 392	12 116

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,00%	1,05%	1,00%	1,02%	0,98%	1,01%	1,03%	1,02%	1,05%
Taux financement Max	3,50%	3,55%	3,50%	3,52%	3,48%	3,51%	3,53%	3,52%	3,55%

Cap 3% annualisé	0,72%	0,79%	0,72%	0,75%	0,72%	0,75%	0,78%	0,75%	0,78%
Taux financement Max	3,72%	3,79%	3,72%	3,75%	3,72%	3,75%	3,78%	3,75%	3,78%

Cap 3,5% annualisé	0,50%	0,58%	0,50%	0,54%	0,51%	0,55%	0,58%	0,54%	0,58%
Taux financement Max	4,00%	4,08%	4,00%	4,04%	4,01%	4,05%	4,08%	4,04%	4,08%

Cap 5,78% annualisé*	0,17%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,95%								

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	803 200	1 919 200	1 336 400	1 585 200	977 200	1 188 800	1 363 000	977 000	1 159 700
Cap 3%	578 600	1 435 100	962 800	1 162 200	712 000	881 500	1 023 300	717 700	866 400
Cap 3,5%	406 800	1 060 100	677 000	837 400	510 100	646 400	761 900	518 700	639 900
Cap 5,78%*	138 900	-	-	-	-	-	-	-	-

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

* Couverture la moins chère possible selon l'obligation de couverture adossée à votre crédit

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%



Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	43 000 000	78 115	-1 356 985
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	43 000 000	78 115	-1 278 870
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	43 000 000	78 115	-1 200 755
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	38 666 667	72 559	-1 128 197
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	38 666 667	71 015	-1 057 182
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	38 666 667	69 471	-987 711
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	38 666 667	70 243	-917 469
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	34 333 333	63 056	-854 412
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	34 333 333	63 056	-791 356
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	34 333 333	61 685	-729 671
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	34 333 333	62 371	-667 300
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	30 000 000	55 098	-612 202
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	30 000 000	55 098	-557 105
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	30 000 000	53 900	-503 205
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	30 000 000	54 499	-448 706
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	25 666 667	47 139	-401 567
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	25 666 667	47 139	-354 428
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	25 666 667	46 627	-307 801
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	25 666 667	46 627	-261 175
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	21 333 333	38 755	-222 420
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	21 333 333	38 755	-183 665
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	21 333 333	38 755	-144 911
28/03/2029	30/03/2029	31/05/2029	31/05/2029	17 000 000	21 041	-123 870
29/05/2029	31/05/2029	29/06/2029	29/06/2029	17 000 000	9 842	-114 028
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	17 000 000	30 883	-83 146
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	17 000 000	31 901	-51 245
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	17 000 000	29 865	-21 380
27/03/2030	29/03/2030	31/05/2030	31/05/2030	17 000 000	21 380	0

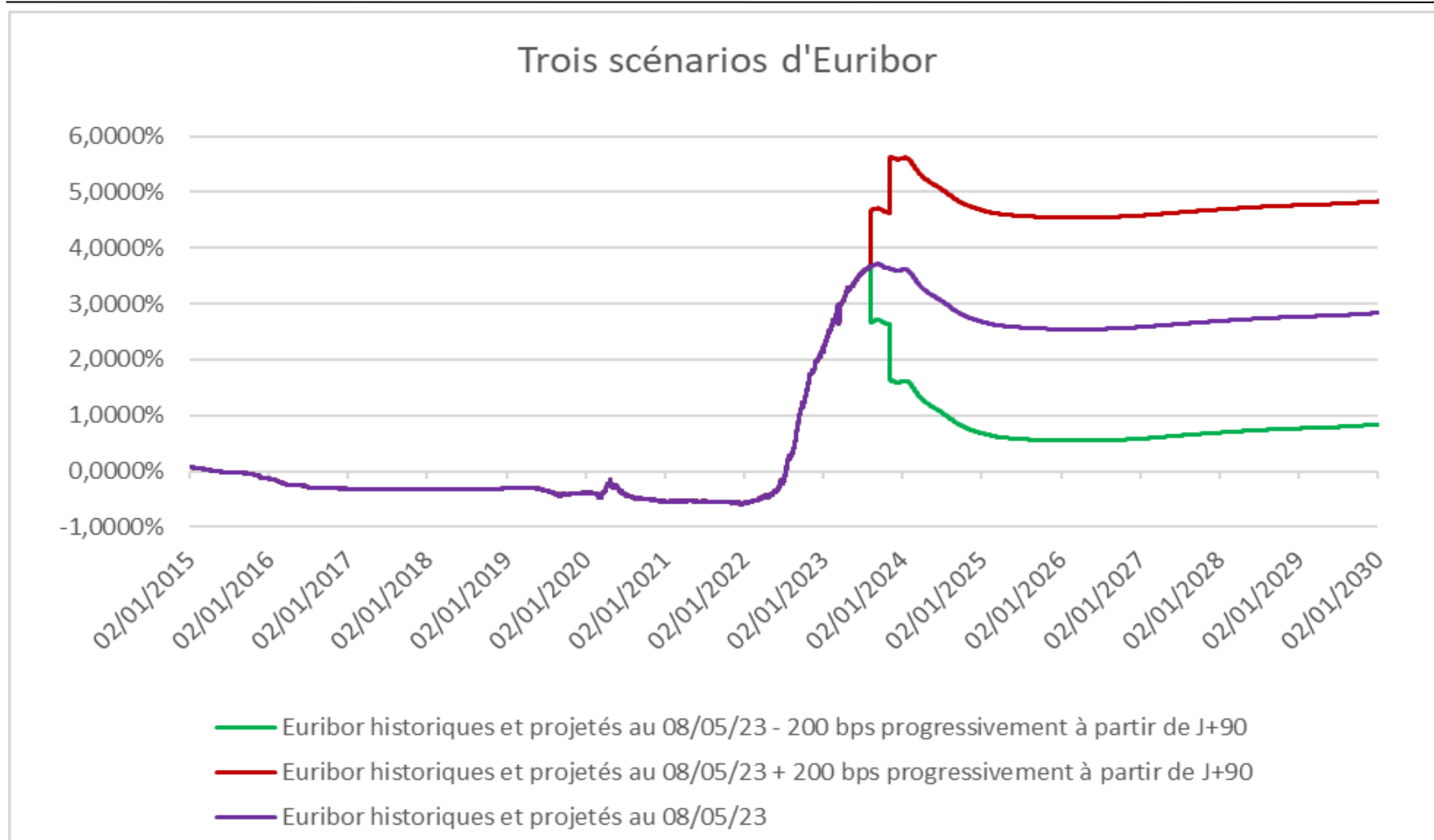
Prime lissée

0,79%

Total à payer

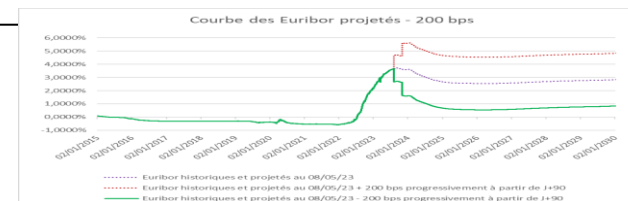
1 435 100

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

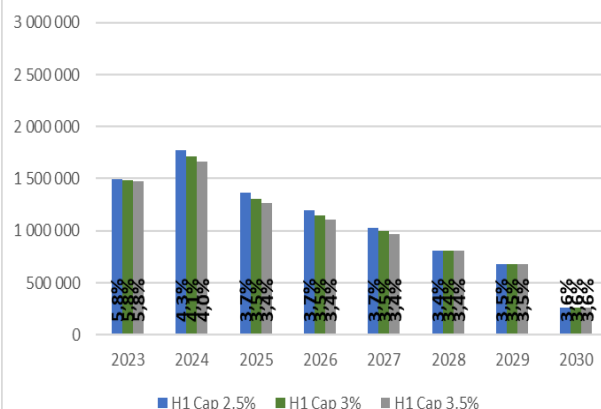


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,30%** (Tranche A), **2,80%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

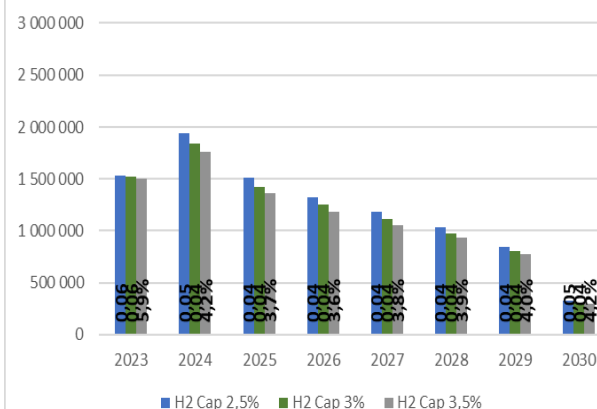
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



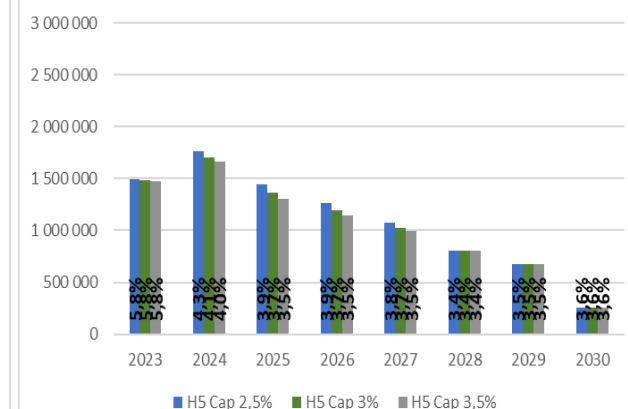
STRATEGIE H1



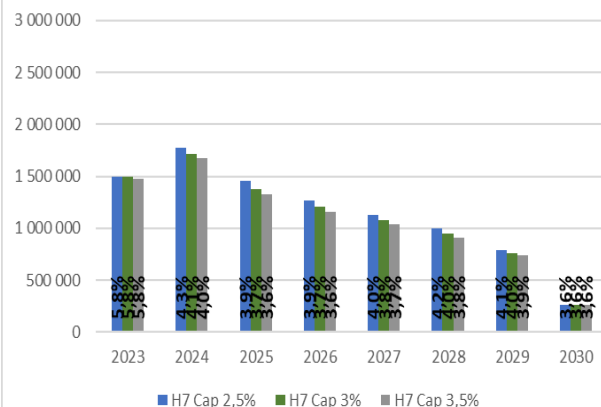
STRATEGIE H2



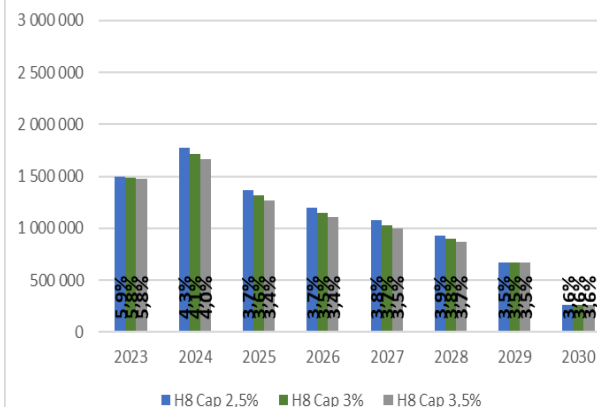
STRATEGIE H5



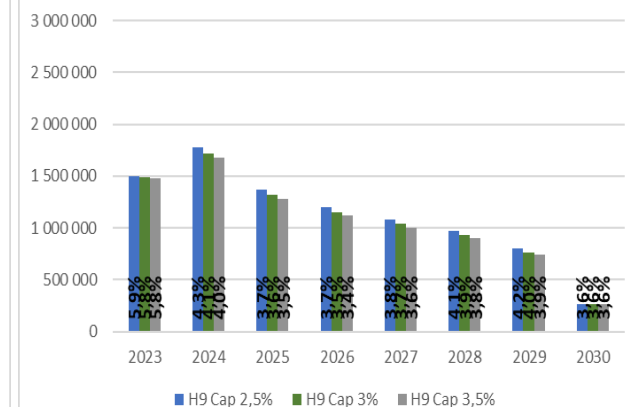
STRATEGIE H7



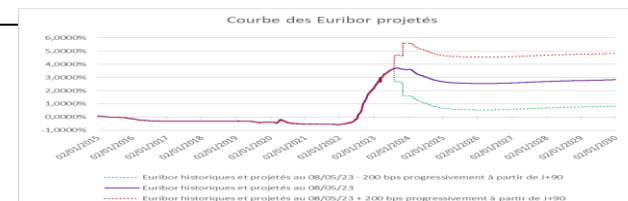
STRATEGIE H8



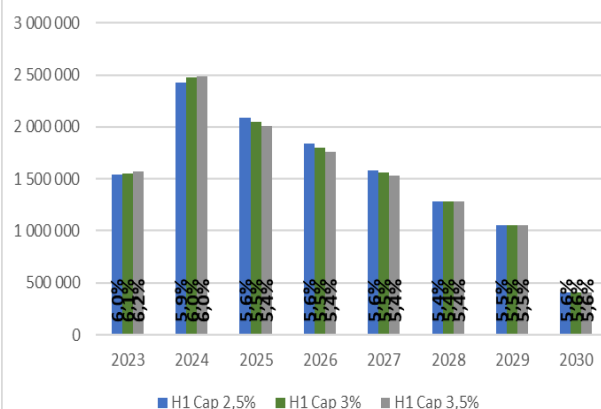
STRATEGIE H9



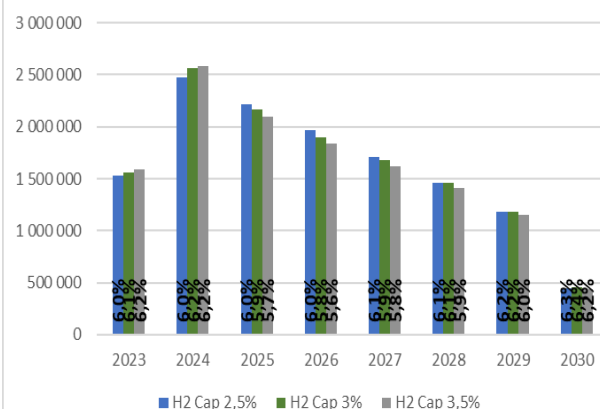
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



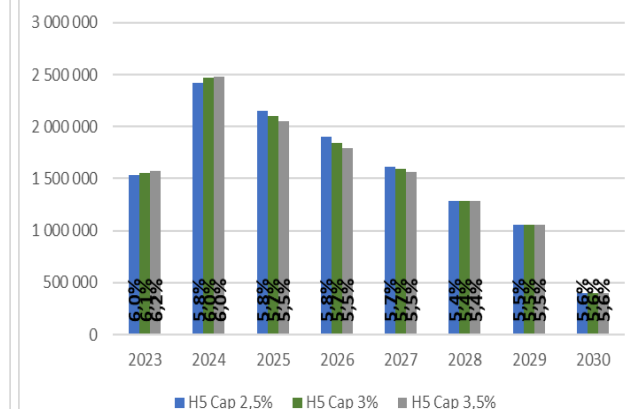
STRATEGIE H1



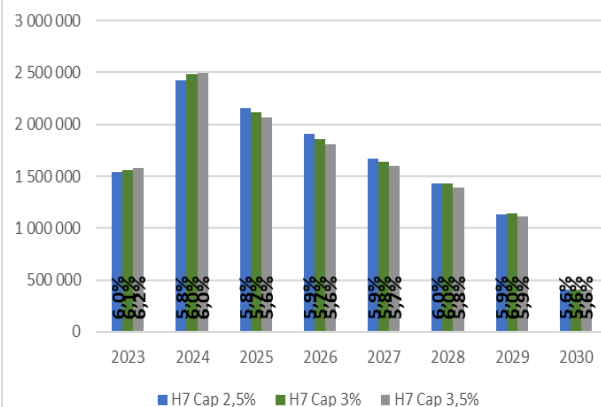
STRATEGIE H2



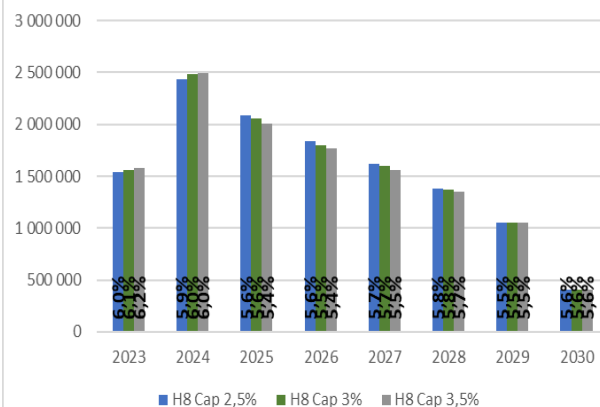
STRATEGIE H5



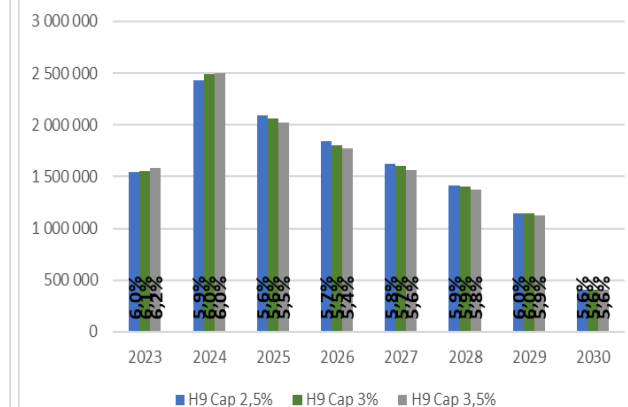
STRATEGIE H7



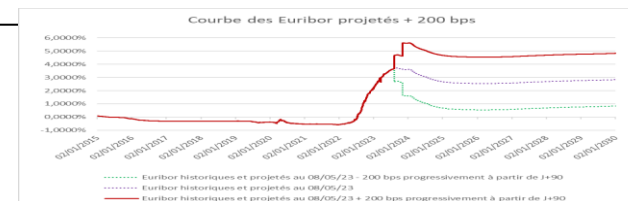
STRATEGIE H8



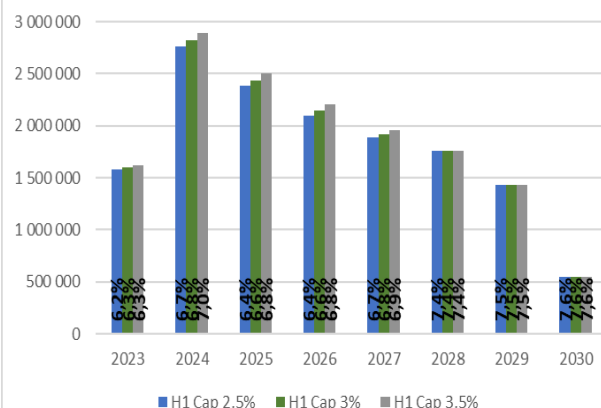
STRATEGIE H9



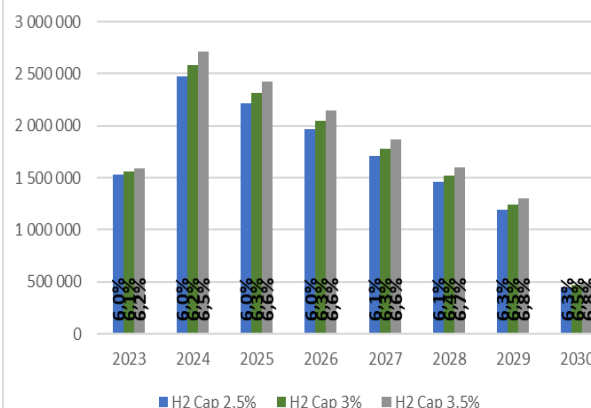
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



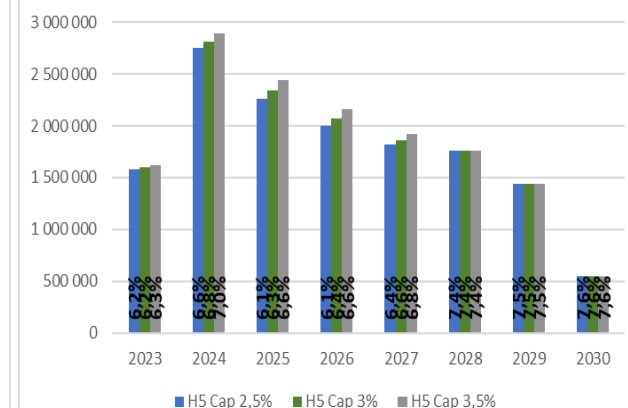
STRATEGIE H1



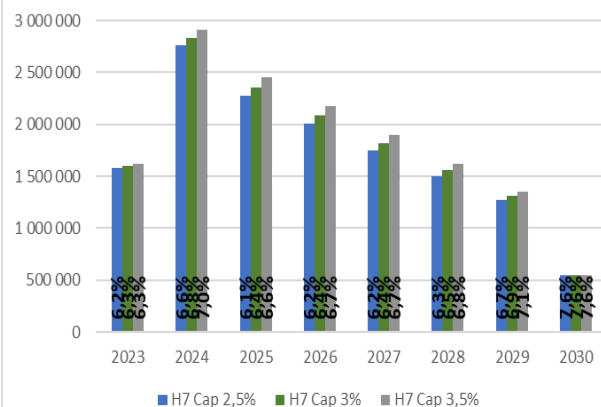
STRATEGIE H2



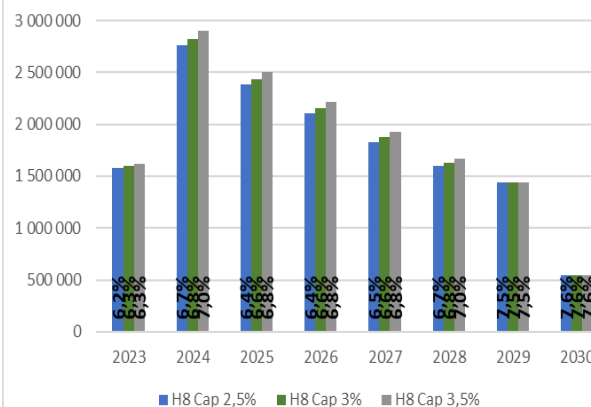
STRATEGIE H5



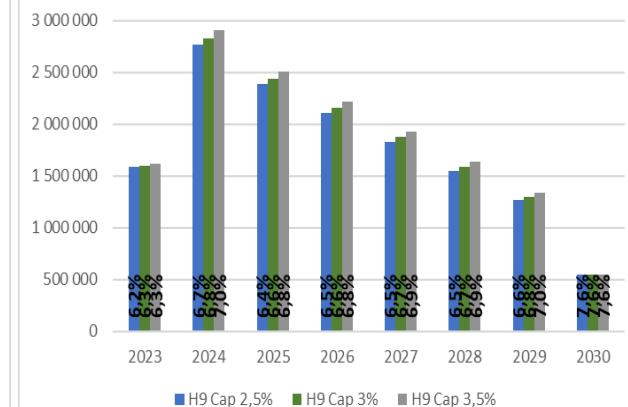
STRATEGIE H7

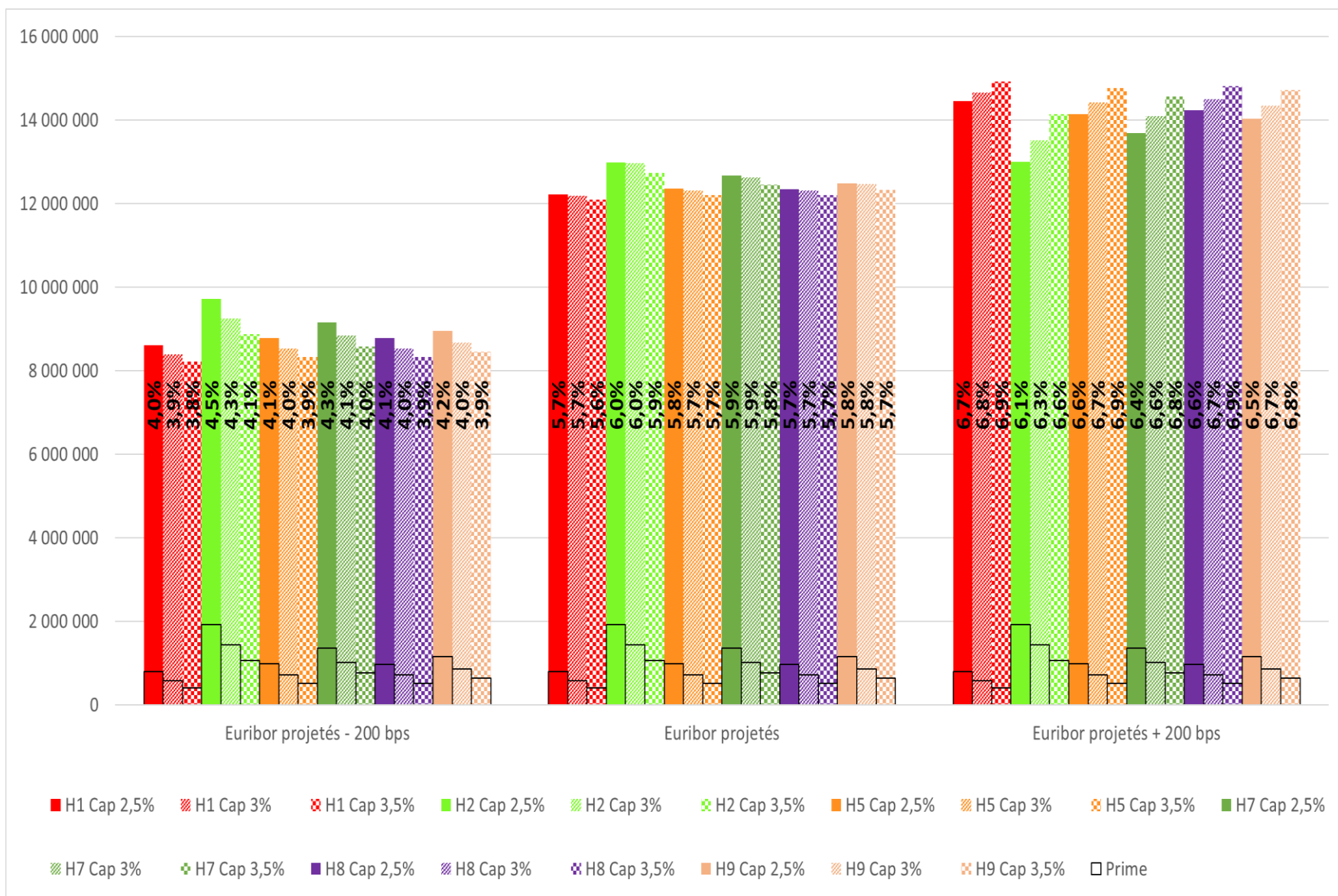


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

8 605 115 8 392 684 8 220 884 9 713 002 9 249 184 8 874 184 8 779 115 8 526 084 8 324 184

Euribor projetés

12 213 126 12 182 004 12 098 855 12 988 705 12 966 766 12 739 518 12 367 689 12 315 404 12 202 155

Euribor projetés + 200 bps

14 451 024 14 657 577 14 916 930 13 003 390 13 517 322 14 140 355 14 149 453 14 429 440 14 772 726

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

9 164 915 8 837 384 8 575 984 8 778 915 8 531 784 8 332 784 8 961 615 8 680 484 8 453 984

Euribor projetés

12 667 128 12 626 704 12 453 955 12 352 111 12 321 104 12 210 755 12 488 016 12 469 804 12 331 955

Euribor projetés + 200 bps

13 694 153 14 088 399 14 560 944 14 236 165 14 496 479 14 817 093 14 027 698 14 340 192 14 719 487

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
29/05/2023	31/05/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	26 000 000	0	17 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 333 333	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	21 666 667	0	17 000 000	38 666 667	23 200 000	23 200 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 333 333	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	17 333 333	0	17 000 000	34 333 333	20 600 000	20 600 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 333 333	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	13 000 000	0	17 000 000	30 000 000	18 000 000	18 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 333 333	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	15 400 000	15 400 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	8 666 667	0	17 000 000	25 666 667	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	4 333 333	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
28/03/2029	30/03/2029	31/05/2029	31/05/2029	0	4 333 333	0	17 000 000	21 333 333	0	0
29/05/2029	31/05/2029	29/06/2029	29/06/2029	4 333 333	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
27/03/2030	29/03/2030	31/05/2030	31/05/2030	0	0	0	17 000 000	17 000 000	0	0
29/05/2030	31/05/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	17 000 000	0	0	0	0

Périodes brisées

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
29/05/2023	31/05/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	43 000 000	43 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	43 000 000	43 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	43 000 000	43 000 000	43 000 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000	25 800 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	38 666 667	38 666 667	38 666 667	23 200 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	38 666 667	38 666 667	38 666 667	23 200 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	38 666 667	38 666 667	38 666 667	23 200 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	38 666 667	38 666 667	38 666 667	32 866 667	32 866 667	32 866 667	23 200 000	23 200 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	34 333 333	34 333 333	34 333 333	29 183 333	29 183 333	29 183 333	20 600 000	20 600 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	34 333 333	34 333 333	34 333 333	29 183 333	29 183 333	29 183 333	20 600 000	20 600 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	34 333 333	34 333 333	34 333 333	29 183 333	29 183 333	29 183 333	20 600 000	20 600 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	34 333 333	34 333 333	34 333 333	29 183 333	29 183 333	29 183 333	20 600 000	20 600 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	30 000 000	30 000 000	30 000 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	18 000 000	18 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	30 000 000	30 000 000	30 000 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	18 000 000	18 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	30 000 000	30 000 000	30 000 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	18 000 000	18 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	30 000 000	30 000 000	30 000 000	25 500 000	25 500 000	25 500 000	18 000 000	18 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	25 666 667	25 666 667	25 666 667	21 816 667	21 816 667	21 816 667	17 000 000	17 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	25 666 667	0	25 666 667	0	21 816 667	21 816 667	17 000 000	17 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	25 666 667	0	25 666 667	0	21 816 667	21 816 667	17 000 000	17 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	25 666 667	0	25 666 667	0	21 816 667	21 816 667	17 000 000	17 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	21 333 333	0	21 333 333	0	18 133 333	18 133 333	17 000 000	17 000 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	21 333 333	0	0	0	0	18 133 333	0	17 000 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	21 333 333	0	0	0	0	18 133 333	0	17 000 000
28/03/2029	30/03/2029	31/05/2029	31/05/2029	17 000 000	0	0	0	0	14 450 000	0	17 000 000
29/05/2029	31/05/2029	29/06/2029	29/06/2029	17 000 000	0	0	0	0	14 450 000	0	17 000 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	17 000 000	0	0	0	0	14 450 000	0	17 000 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	17 000 000	0	0	0	0	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	17 000 000	0	0	0	0	0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	31/05/2030	31/05/2030	17 000 000	0	0	0	0	0	0	0
29/05/2030	31/05/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Périodes brisées

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Rennes, le 19 avril 2023

OBJET : Projet SPRINT – Lettre de Mandat

Messieurs,

Nous, Société Générale et Crédit Agricole Atlantique Vendée, vous remercions de la confiance que vous nous témoignez en nous exposant le projet d'acquisition (le « **Projet** ») de 100% du capital et des droits de vote de LVM Holding SAS (la « **Cible** ») et de ses filiales par une société *ad hoc* constituée à cet effet (« **Newco** » ou « **Emprunteur** ») qui sera notamment détenue, directement ou indirectement, notamment (i) par Bertrand Pignolet et Vincent d'Unienville (les « **Dirigeants Principaux** ») et (ii) majoritairement par des fonds gérés et/ou conseillés par Siparex ETI (« **Siparex** »).

Par la présente lettre de mandat (la « **Lettre de Mandat** »), nous avons le plaisir de vous confirmer l'accord des comités respectifs de Société Générale et Crédit Agricole Atlantique Vendée (ensemble les « **Arrangeurs Mandatés** ») pour l'arrangement et la prise ferme à hauteur de 100% du financement partiel du Projet soit pour un montant maximum de 55.000.000 (cinquante-cinq millions) Euros dans les conditions visées ci-après.

Les principaux termes et conditions indicatifs du Financement (ci-après les « **Principaux Termes et Conditions Indicatifs** » et, ensemble avec la Lettre de Mandat, les « **Documents de Mandat** ») définissant les bases sur lesquelles les Arrangeurs Mandatés acceptent d'intervenir, sont annexés à la Lettre de Mandat et font partie intégrante de la Lettre de Mandat.

Les termes et expressions commençant par une majuscule utilisés dans la Lettre de Mandat auront la signification qui leur est donnée dans les Principaux Termes et Conditions Indicatifs s'ils ne sont pas autrement définis dans la Lettre de Mandat.

La Lettre de Mandat, contresignée par vos soins, ne constitue pas une convention de crédits. Seule la signature des Documents de Financement à négocier et à signer entre les Parties permettra à Newco d'obtenir la mise à disposition du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit Relais, sous réserve de la réalisation des conditions préalables stipulées dans les Documents de Financement. La signature des Documents de Financement est également soumise à la réalisation des conditions préalables visées dans la Lettre de Mandat.

Les engagements des Arrangeurs Mandatés au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit Relais sont contractés aux termes des Documents de Mandat sur une base de « Certitude de financement », pour la période courant à compter de la date de signature de la Lettre de Mandat jusqu'à la Date Réalisation, et au plus tard le 30 juin 2023 (inclus).

Les Arrangeurs Mandatés, les Dirigeants Principaux, Siparex et, à compter de son adhésion, Newco, sont ci-après désignés ensemble les « **Parties** » et individuellement une « **Partie** ».

Financement

2. PRESENTATION INDICATIVE DU FINANCEMENT

Le Financement du Projet sera assuré au moyen des Crédits suivants, dont les principales caractéristiques sont les suivantes (ensemble le « **Financement** ») :

- Un Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum de 43M€, mis à disposition de Newco ; et
- Un Crédit Relais d'un montant maximum de 12 M€, mis à disposition de Newco.

Par ailleurs, est prévu dans les Principaux Termes et Conditions Indicatifs un crédit de croissance externe et d'investissement non confirmé (le "**Crédit Non Confirmé**") d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000.

3. CONDITIONS D'ARRANGEMENT ET DE PRISE FERME DU FINANCEMENT

A. Les Arrangeurs Mandatés s'engagent à prendre ferme le Financement à hauteur des montants suivants :

	Projet SPRINT			
	Crédit d'Acquisition et de Refinancement		Crédit Relais	TOTAL
	Tranche A	Tranche B		
Société Générale	13 000 000,00 €	8 500 000,00 €	6 000 000,00 €	27 500 000,00 €
Crédit Agricole Atlantique Vendée	13 000 000,00 €	8 500 000,00 €	6 000 000,00 €	27 500 000,00 €
TOTAL	26 000 000,00 €	17 000 000,00 €	12 000 000,00 €	55 000 000,00 €

Les Arrangeurs Mandatés s'engagent aux termes de la Lettre de Mandat sur une base conjointe et non solidaire. En conséquence, aucun Arrangeur Mandaté ne sera tenu d'assumer la défaillance de l'autre Arrangeur Mandaté.

- B. L'engagement d'arrangement et de prise ferme du Financement de chaque Arrangeur Mandaté est expressément subordonné à la réalisation des conditions suivantes :
- la signature par l'ensemble des parties concernées des Documents de Financement établis sur la base des Principaux Termes et Conditions Indicatifs (qui devront être satisfaisants pour l'ensemble des parties, tant sur la forme que sur le fond) au plus tard le 30 juin 2023 ou toute autre date ultérieure convenue d'un commun accord entre les parties ;
 - sous réserve du paragraphe C. ci-dessous, à la remise au plus tard à la Date de Réalisation des conditions préalables documentaires concernés conformément aux termes des Documents de Financement satisfaisantes tant sur la forme que sur le fond pour les Arrangeurs Mandatés ;

Clauses contractuelles

Remboursement

6)		<u>Date d'Echéance</u>	
	i)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT TRANCHE A	La date tombant 6 ans à compter de la Date de Réalisation
	ii)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT TRANCHE B	La date tombant 7 ans à compter de la Date de Réalisation
	iii)	CREDIT RELAIS	La date tombant 3 mois à compter de la Date de Réalisation
	iv)	CREDIT NON CONFIRME	La date tombant 7 ans à compter de la Date de Réalisation

9)		<u>Remboursement</u>	
	i)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT TRANCHE A	6 remboursements annuels constants (30/06 de chaque année sauf le dernier remboursement qui interviendra à la Date d'échéance Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A)
	ii)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT TRANCHE B	Remboursement in fine à la Date d'Echéance Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B
	iii)	CREDIT RELAIS	Remboursement in fine au plus tard à la Date d'échéance Crédit Relais
	iv)	CREDIT NON CONFIRME	Remboursements annuels constants à compter des Dates de Consolidation considérées

11)		<u>Dates de Consolidation du Crédit Non Confirmé (s'il vient à être confirmé)</u>	
	i)	DATE DE CONSOLIDATION 1	La date du premier anniversaire de la Date de Réalisation
	ii)	DATE DE CONSOLIDATION 2	La date du deuxième anniversaire de la Date de Réalisation
	iii)	DATE DE CONSOLIDATION 3	La date du troisième anniversaire de la Date de Réalisation
12)		<u>Tirages</u>	
	i)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT	Tirage unique à la Date de Réalisation
	ii)	CREDIT RELAIS	Tirage unique à la Date de Réalisation
	iii)	CREDIT NON CONFIRME	Maximum [●] tirages et d'un montant minimum de [●] EUR

Obligation de couverture

iii)	BANQUE(S) DE COUVERTURE	Désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que (i) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Prêteur au moment de la conclusion desdits Contrats de Couverture et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture
vii)	CONTRAT(S) DE COUVERTURE	Désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de variation de taux d'intérêt applicables aux Crédit d'Acquisition et de Refinancement/Crédit Non Confirmé à conclure par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture selon les modalités visées à l'engagement de couverture ci-dessus.
i)		Engagement de conclure le (les) Contrat(s) de Couverture à hauteur de 60 % minimum du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit Non Confirmé (une fois confirmé) sur une durée minimum de 4 ans, à mettre en place dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation ou la Date de Consolidation concernée et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 250 bps par rapport à son niveau au jour de fixation de la première Période d'Intérêts.

Intérêts

14)		<u>Période d'Intérêts</u>	3 mois à l'exception de la période de Syndication durant laquelle une période de 1 mois pourra être appliquée à l'exception du Crédit Relais pour lequel une période de 1 mois pourra être appliquée
15)		<u>Taux d'Intérêt</u>	L'EURIBOR (ou tout taux s'y substituant) de la Période d'Intérêts concernée majoré de la Marge Applicable. Les intérêts seront payables à la fin de chaque Période d'Intérêts. Dans le cas où l'EURIBOR (ou tout taux s'y substituant) serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).
16)		<u>Marges Applicables</u>	
		<u>Marges Applicables Initiales</u>	
	i)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT TRANCHE A	2.30% l'an
	ii)	CREDIT D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT TRANCHE B	2.80% l'an
	iii)	CREDIT RELAIS	1.30% l'an

Intérêts

34

Clauses contractuelles

Clause de défaut

27)	Cas de Défaut ¹¹	
	Usuels dans ce type de financement et notamment :	
i)		Défaut de paiement au titre d'un Document de Financement sauf si le non-paiement résulte d'une erreur administrative ou technique et le paiement est effectué dans les cinq (5) jours ouvrés à compter de sa date d'échéance.
ii)		Non-respect de l'un quelconque des Ratios Financiers
iii)		Non-respect de l'un quelconque des engagements au titre des Documents de Financement (délai de remédiation de 15 jours ouvrés)
iv)		Inexactitude de l'une quelconque des déclarations (délai de remédiation de 15 jours ouvrés)
v)		Illégalité et autres événements affectant tout Document de Financement
vi)		Résiliation/Résolution/caducité d'un Document d'Acquisition
vii)		Rachat/réduction/remboursement de capital de l'Emprunteur
viii)		Non-respect de la Convention de Subordination
ix)		Perte de l'intégration fiscale
x)		Distribution de dividendes, acomptes sur dividendes ou réserves par l'Emprunteur
xi)		Défaut croisé¹² - Défaut de paiement/accélération au titre d'un endettement financier - Cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) au titre d'un endettement financier - Endettement non financier
xii)		Procédures collectives, procédures d'alerte et insolvabilité
xiii)		Absence de certification des comptes ou réserves des CAC
xiv)		Survenance d'un Événement Significatif Défavorable
xv)		Litiges : - Survenance de litiges susceptibles d'entraîner, en cas de condamnation, un décaissement d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à 1MEUR, ou - Défaut d'exécution d'une décision (définitive et/ou exécutoire) ordonnant le paiement d'une somme d'argent [d'un montant unitaire supérieur à 0.4MEUR]
xvi)		Cessation d'activité– transfert du siège social
xvii)		Saisies
xviii)		Illégalité, inopposabilité, nullité et/ou invalidité de l'une quelconque des Sûretés

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:

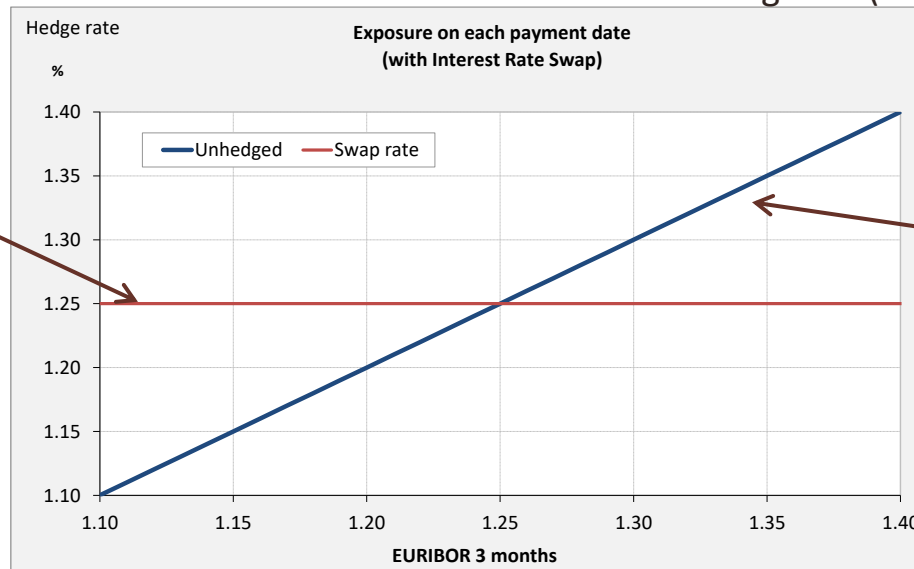
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

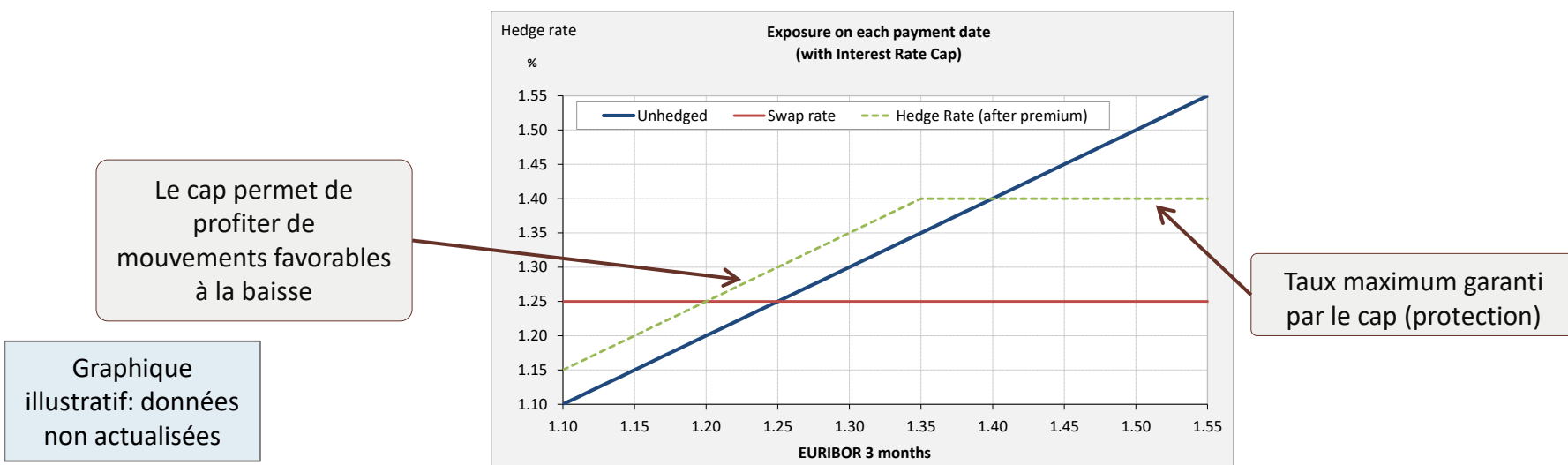
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

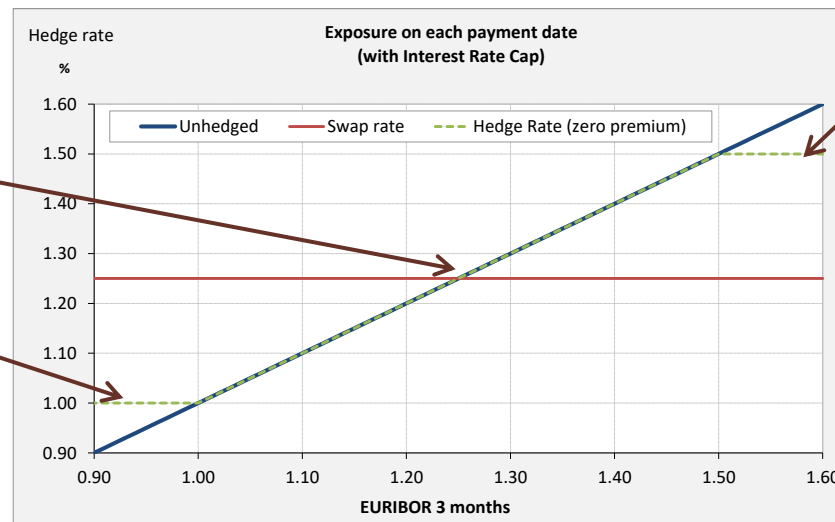
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

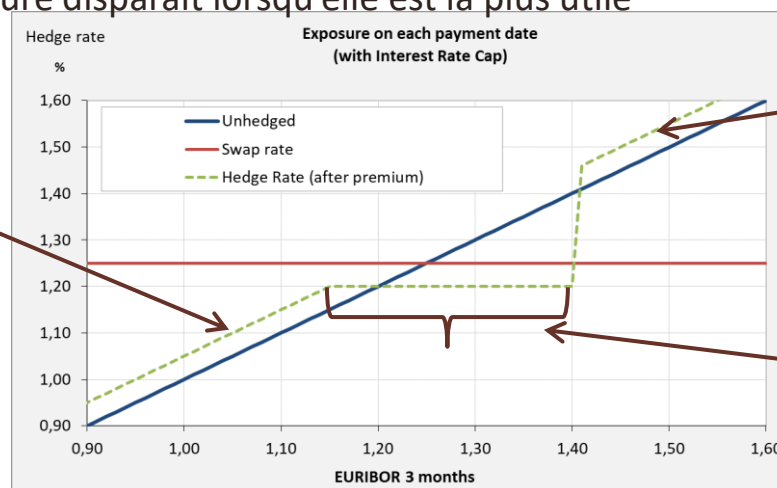
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

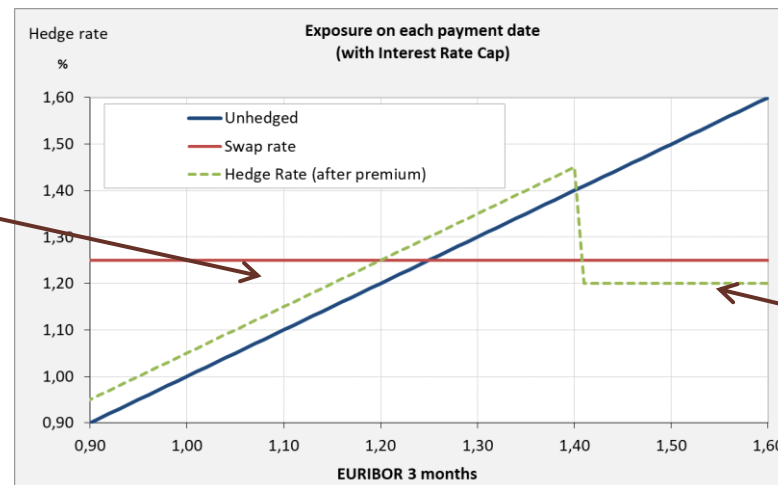
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous-jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

Avantages:

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

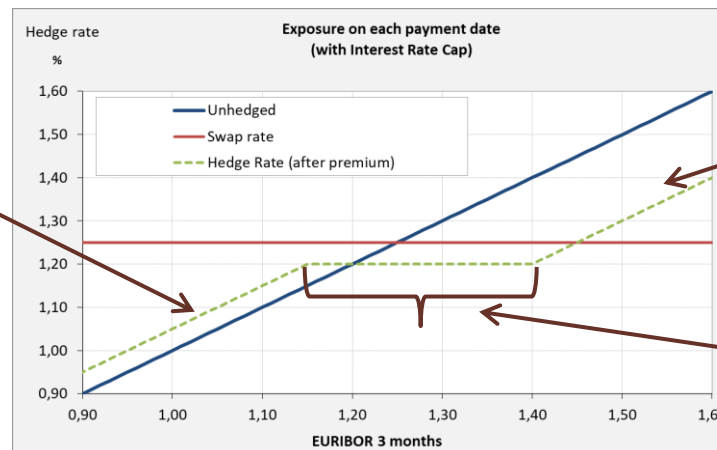
Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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