



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

IFG

18 Mars 2024

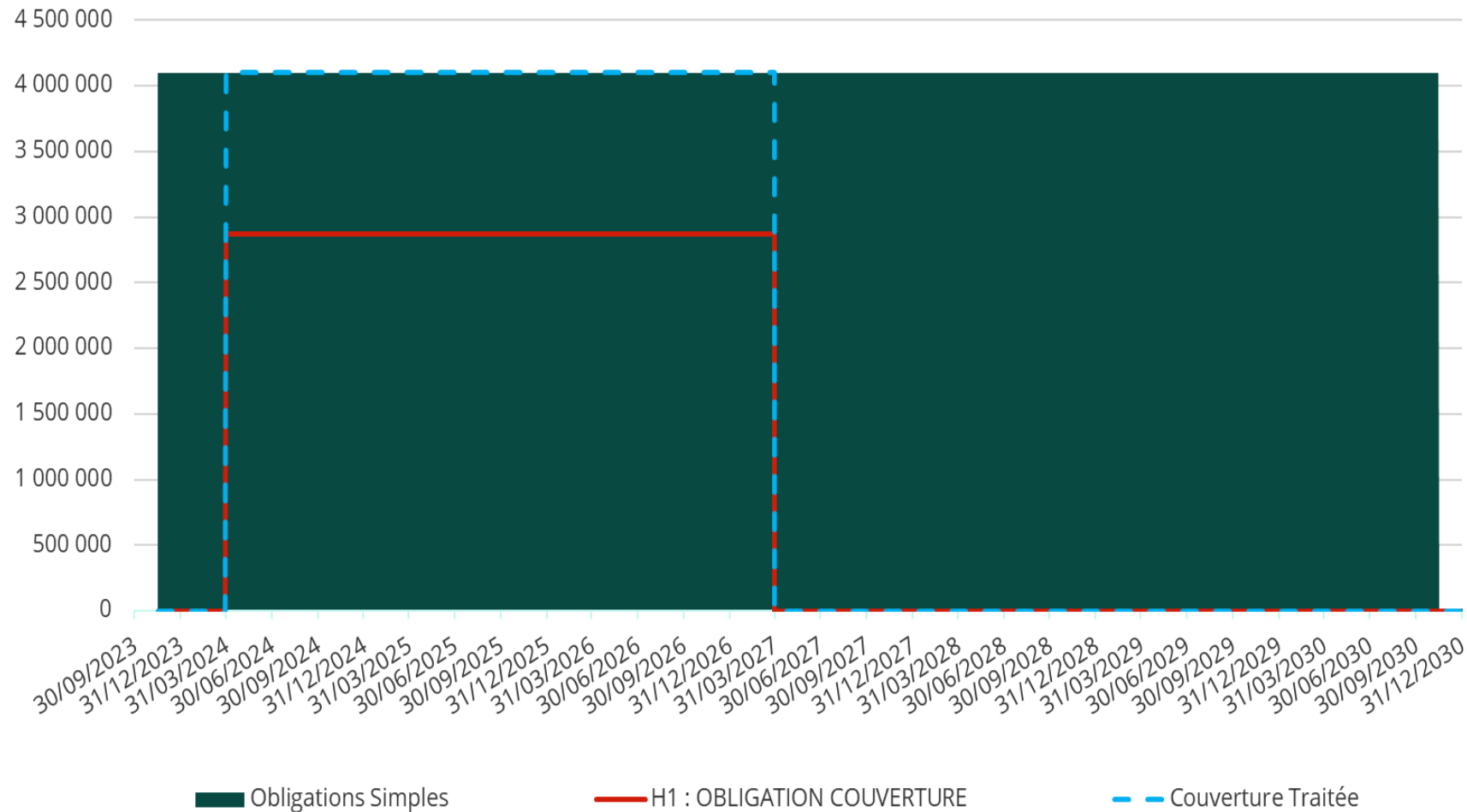


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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 2,5% (le strike) 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.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Cap 2,5% à 3 ans

Répartition bancaire :
BRED 100%.

Obligation de couverture

Financements :

Prêteurs : Zencap

Obligations Simples : €4'100'000, émis le 16/11/2023, amortissement In fine, échéance 16/11/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 7,25%.

Obligation de couverture :

L'Emetteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans **un délai de trois (3) mois à compter de la Date de Réalisation 1**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt d'une **durée de trois (3) années** à compter de la Date de Réalisation 1 et portant sur un notionnel **d'au moins 70% (soixante-dix pour cent) du montant en Principal total de toutes les OS** couvrant l'Emetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de **plus de deux cents points de base (2%)** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation 1. A la fin de cette première période de couverture, l'Emetteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt d'une durée de deux (2) années dont les termes et conditions seront satisfaisants pour l'Agent Administratif et de Calcul.

→ **16/02/2024**

Banques de couverture: BRED, BNP

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 : BRED

Cours d'exercice : 2,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 13/03/2024

Date de début : 28/03/2024

Date de fin : 31/03/2027

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €4'100'000 amortissements in fine, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2027 : **0,745%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€93'162**.

Primes à payer

Couverture BRED

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 100 000	7 806	-85 356
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 100 000	7 976	-77 381
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	4 100 000	7 806	-69 575
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 100 000	7 636	-61 938
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 100 000	7 721	-54 217
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 100 000	7 806	-46 411
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 100 000	7 806	-38 605
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 100 000	7 636	-30 969
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	4 100 000	7 721	-23 248
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 100 000	7 806	-15 442
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 100 000	7 806	-7 636
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 100 000	7 636	0

Prime lissée 0,745%

Total à payer 93 162

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations OS		TOTAL DETTE	%	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture Traitée
				Amort.	CRD					
14/11/2023	16/11/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000	4 100 000
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	29/03/2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
26/09/2030	30/09/2030	18/11/2030	18/11/2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0	0
14/11/2030	18/11/2030	31/12/2030	31/12/2030	4 100 000	0	0		0	0	0
Période brisée										

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	1 247
-------------	-------

BRED

Economies totales	22 091
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	84 076
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	115 253
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (25 points de base) *	31 177
---	--------

Prix final	93 162
------------	--------

Marge finale	9 086
--------------	-------

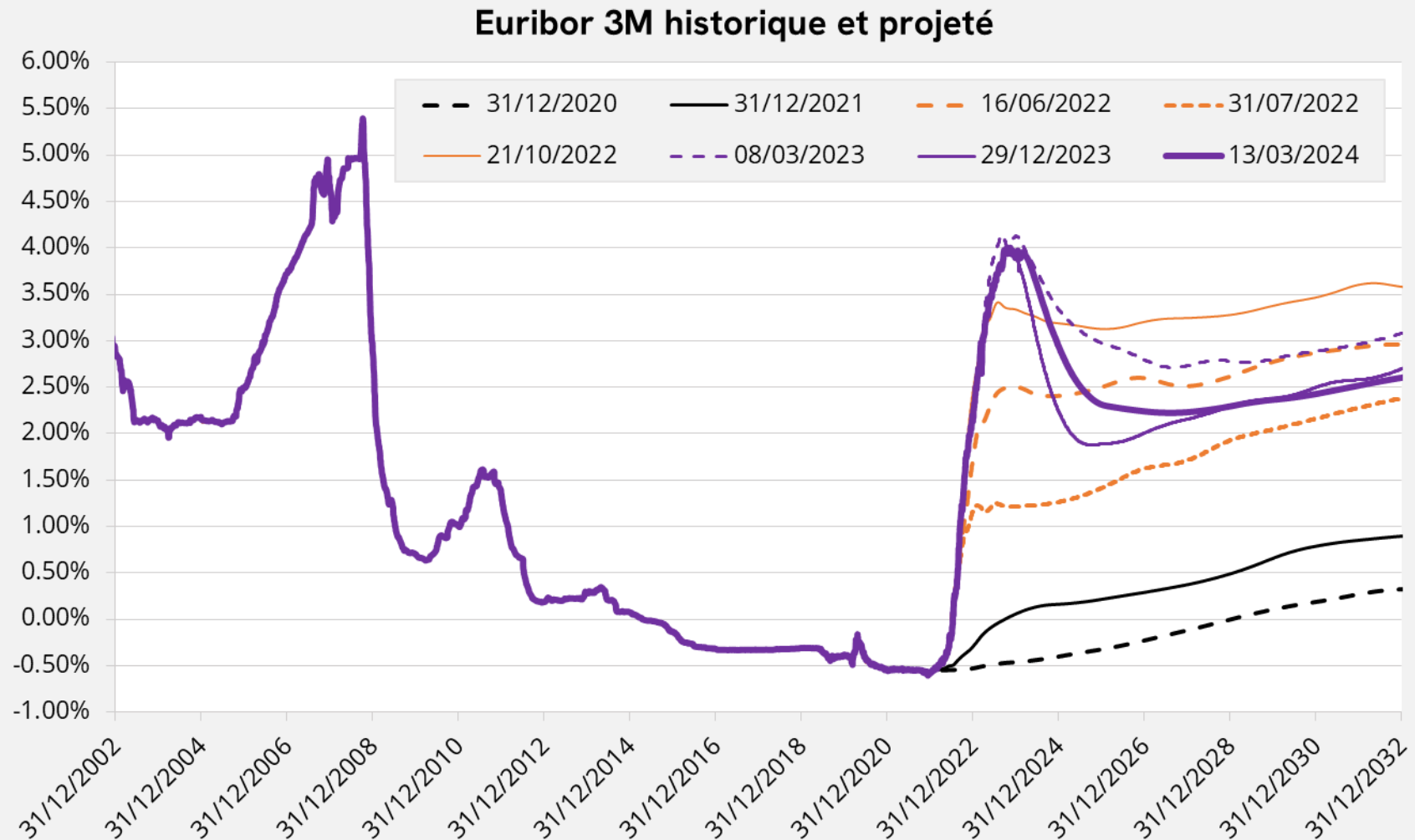
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 25 à 30 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 25 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

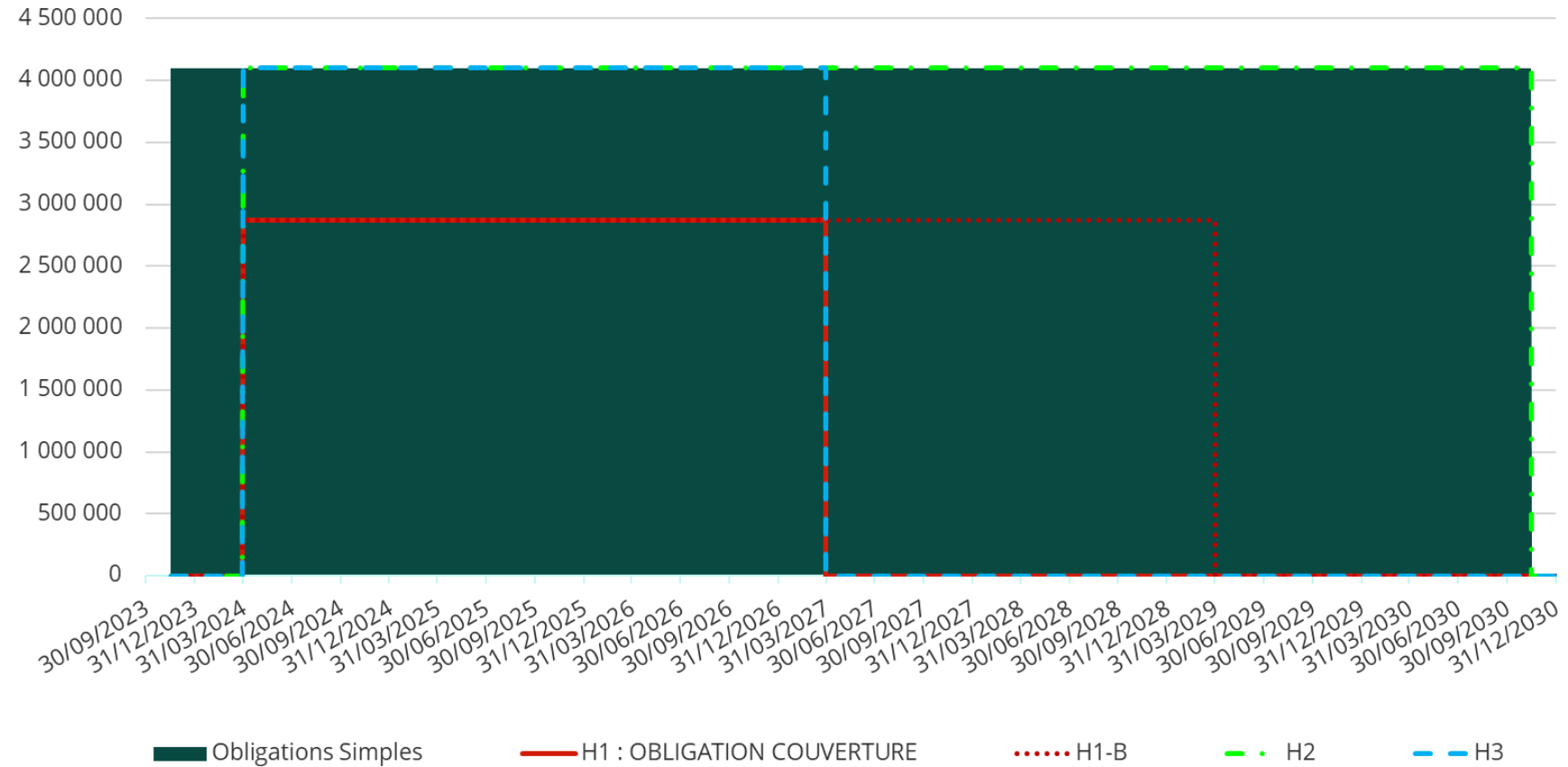
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

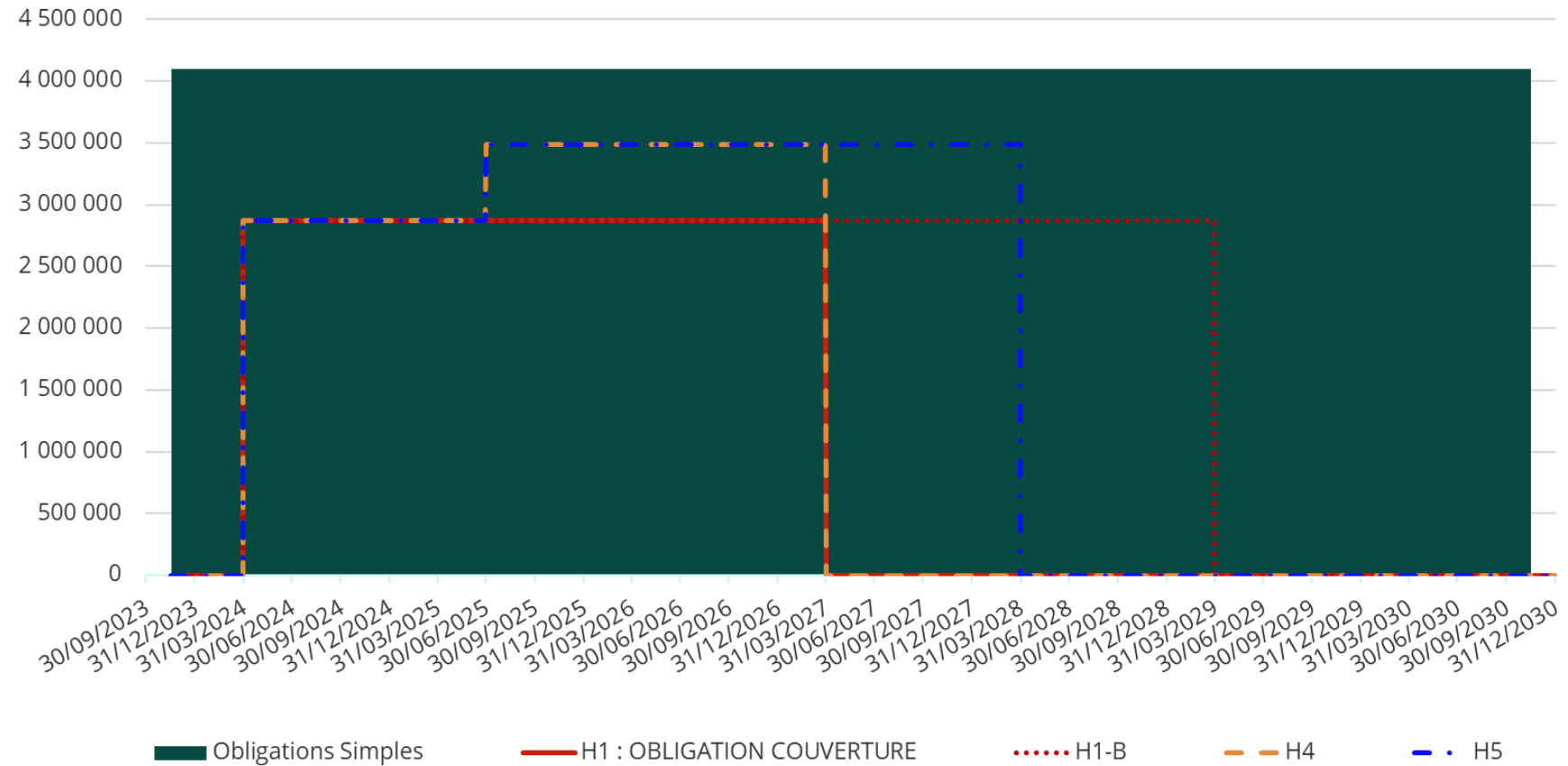
Données de marché (13/03/2024)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 MINI	H1-B
Valeur 1bp en EUR	873	1 456
Swap sans Floor	2,55%	2,48%
Swap avec Floor	2,70%	2,66%
Cap 0% annualisé	2,70%	2,66%

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

▪ 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

▪ 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 MINI	H1-B	H2	H3	H4	H5
Durée	3 ans	5 ans	6,75 ans	3 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	2 870 000	2 870 000	4 100 000	4 100 000	2 870 000	2 870 000
Notionnel au 30/06/2025	2 870 000	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
Début de période	31/03/2024	31/03/2024	31/03/2024	31/03/2024	31/03/2024	31/03/2024
Fin de période	31/03/2027	31/03/2029	16/11/2030	31/03/2027	31/03/2027	31/03/2028
Valeur 1bp en EUR	873	1 456	2 757	1 247	982	1 336

Prime d'option lissée						
Cap 2,5% annualisé	0,68%	0,75%	0,81%	0,68%	0,67%	0,70%
Taux financement Max	3,18%	3,25%	3,31%	3,18%	3,17%	3,20%

Cap 3% annualisé	0,45%	0,53%	0,60%	0,45%	0,45%	0,49%
Taux financement Max	3,45%	3,53%	3,60%	3,45%	3,45%	3,49%

Cap 3,5% annualisé	0,29%	0,38%	0,45%	0,29%	0,30%	0,34%
Taux financement Max	3,79%	3,88%	3,95%	3,79%	3,80%	3,84%

Cap 6% annualisé*	0,13%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,13%					

Floor 1% annualisé**	0,13%	0,19%	0,22%	0,13%	0,13%	0,17%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR						
Cap 2,5%	56 900	101 300	205 800	81 400	63 100	88 500
Cap 3%	37 400	71 900	151 600	53 500	41 800	61 400
Cap 3,5%	24 200	51 600	113 200	34 700	27 600	42 900
Cap 6%*	10 800	-	-	-	-	-
Floor 1%**	10 600	25 700	56 100	15 100	12 600	21 400

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **10 bps**

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

** Voir slide suivante

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.

****Floor 1% : 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 doublonne 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 : H5 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	2 870 000	4 848	-83 652
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 870 000	4 954	-78 698
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	2 870 000	4 848	-73 850
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	2 870 000	4 743	-69 107
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	2 870 000	4 796	-64 311
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	3 485 000	5 887	-58 424
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	3 485 000	5 887	-52 537
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	3 485 000	5 759	-46 778
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	3 485 000	5 823	-40 954
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 485 000	5 887	-35 067
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	3 485 000	5 887	-29 180
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 485 000	5 759	-23 421
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 485 000	5 823	-17 598
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	3 485 000	5 887	-11 710
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	3 485 000	5 887	-5 823
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	3 485 000	5 823	0

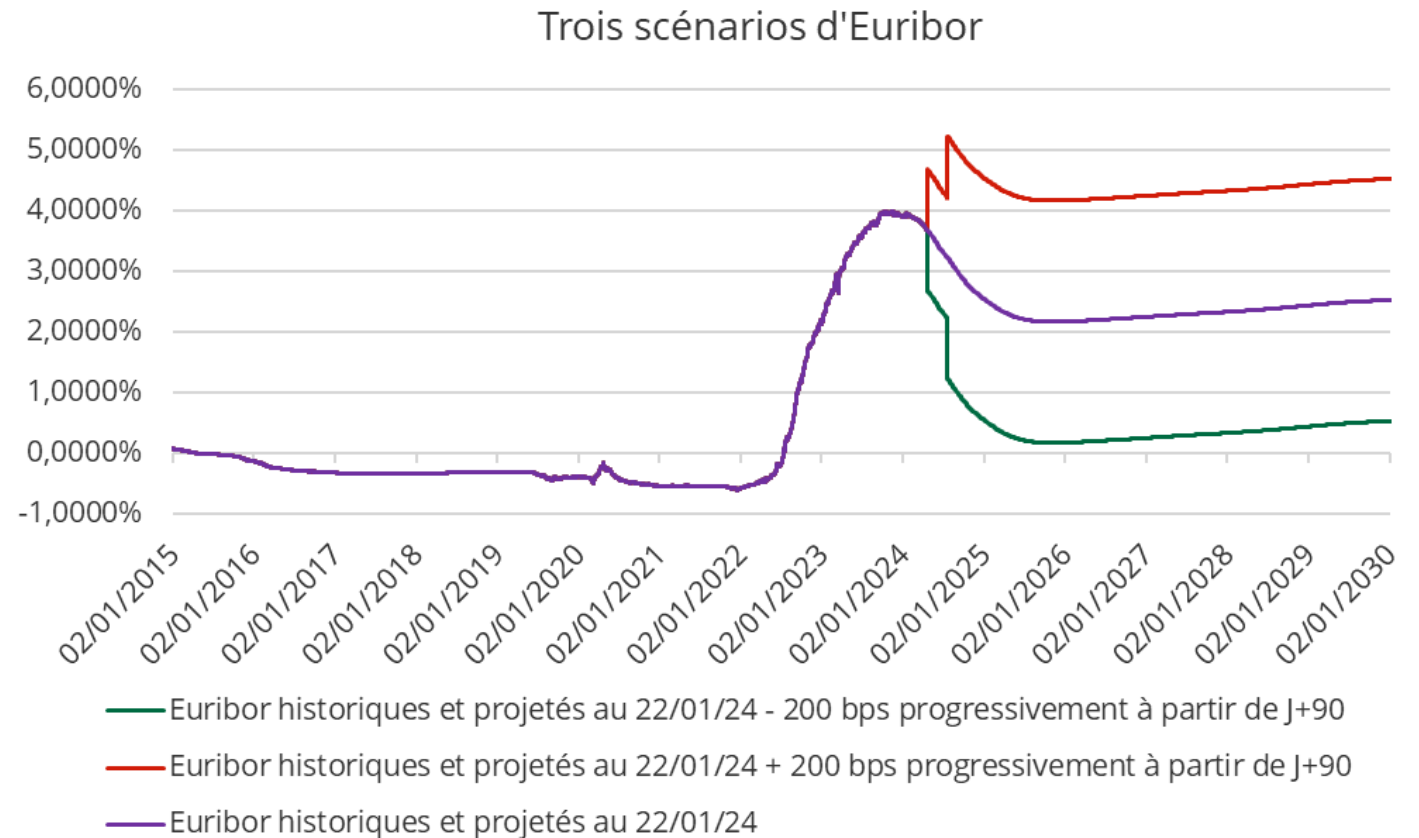
Prime lissée 0,70%

Total à payer 88 500

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

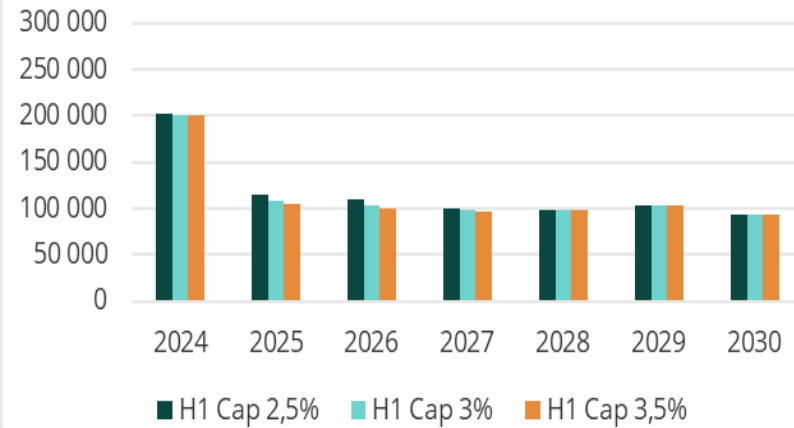
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,00%** (Tranche A), **2,50%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

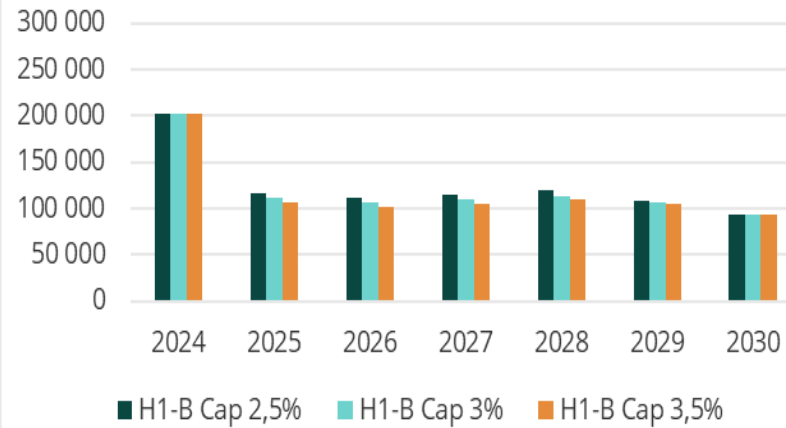


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

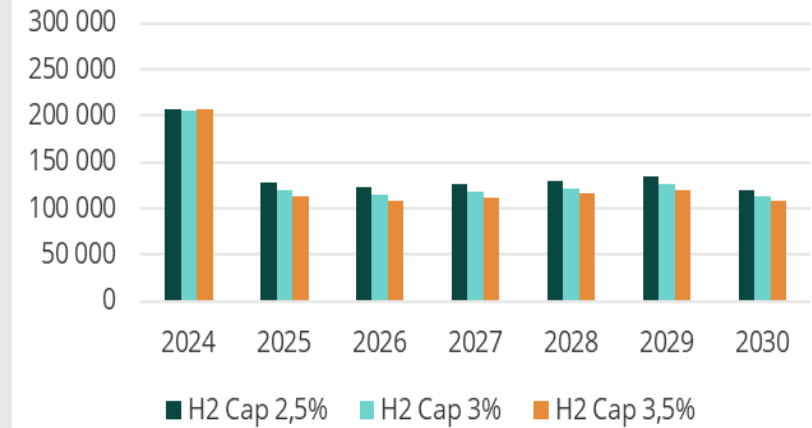
STRATEGIE H1



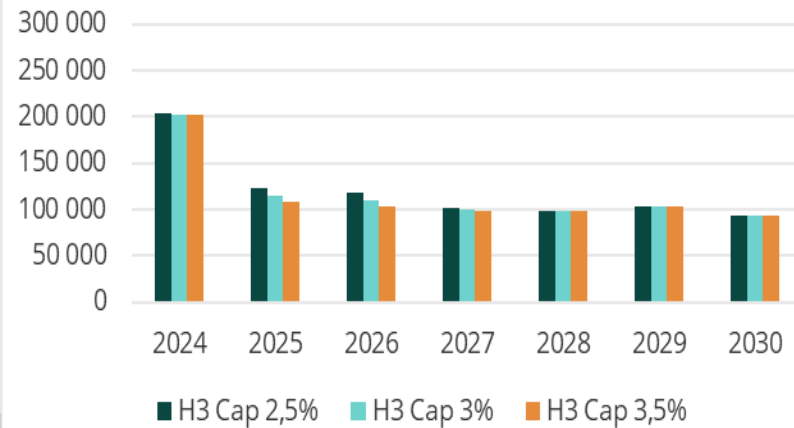
STRATEGIE H1-B



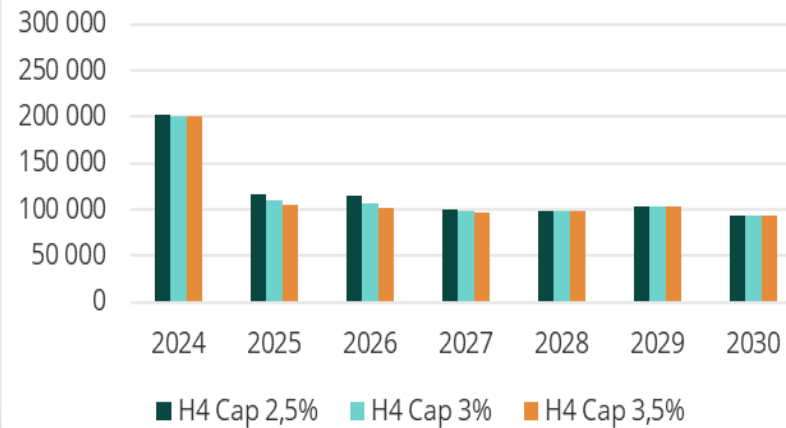
STRATEGIE H2



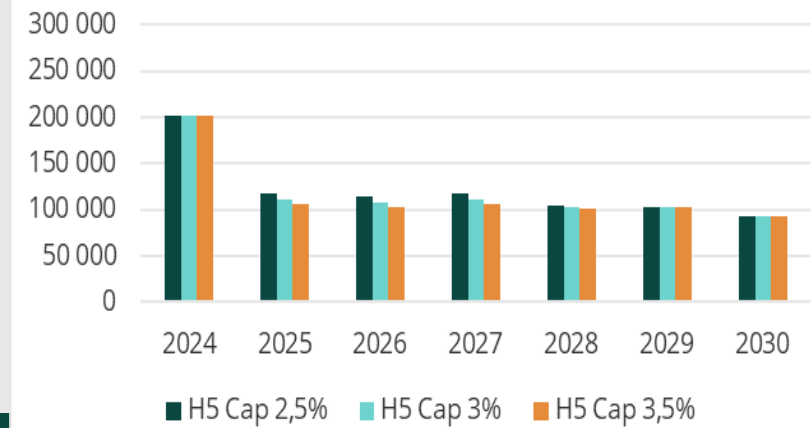
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

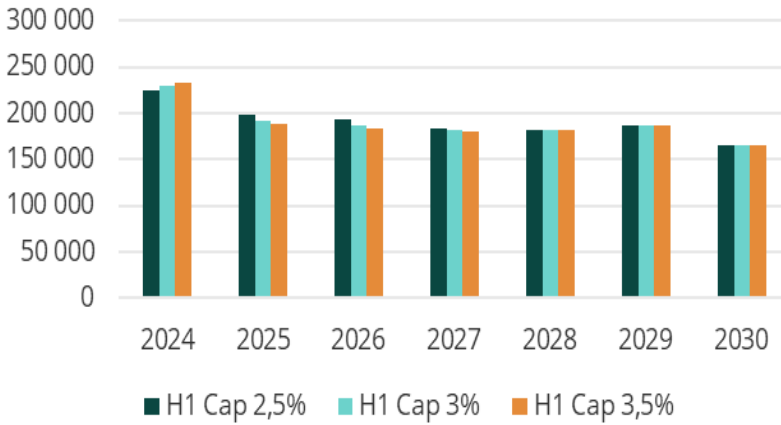


STRATEGIE H5

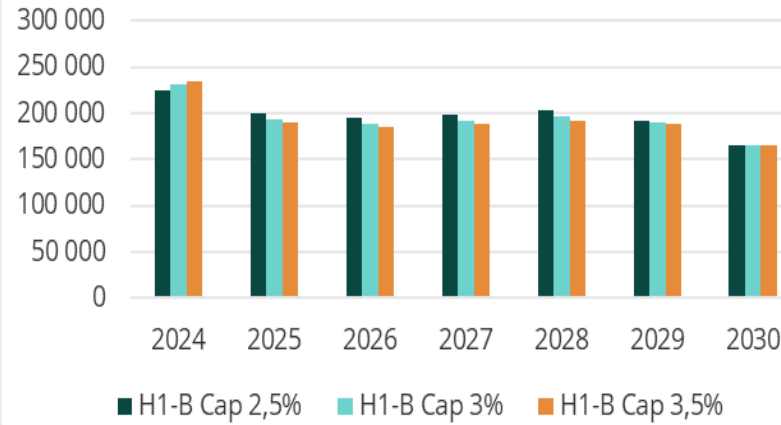


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

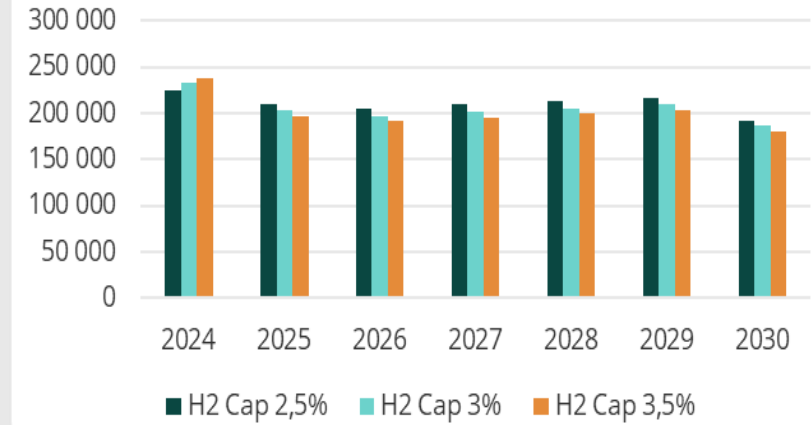
STRATEGIE H1



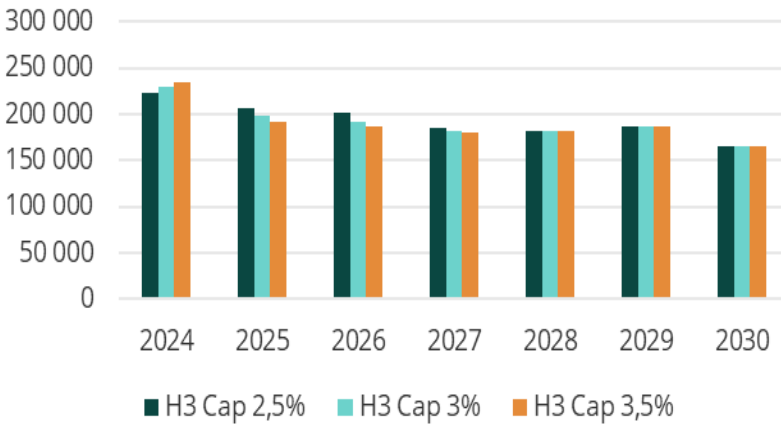
STRATEGIE H1-B



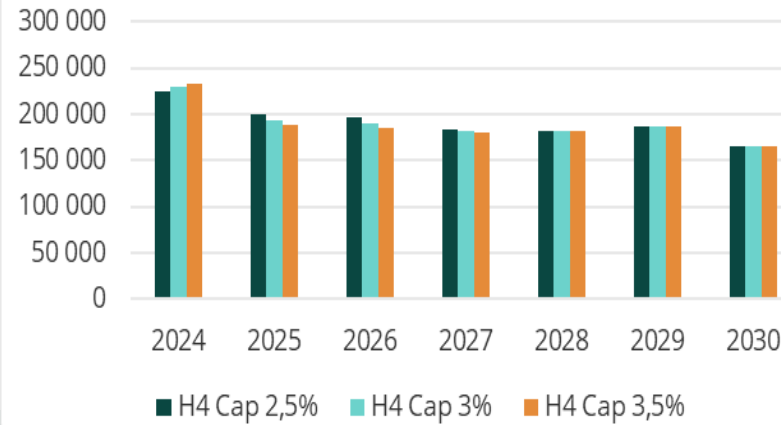
STRATEGIE H2



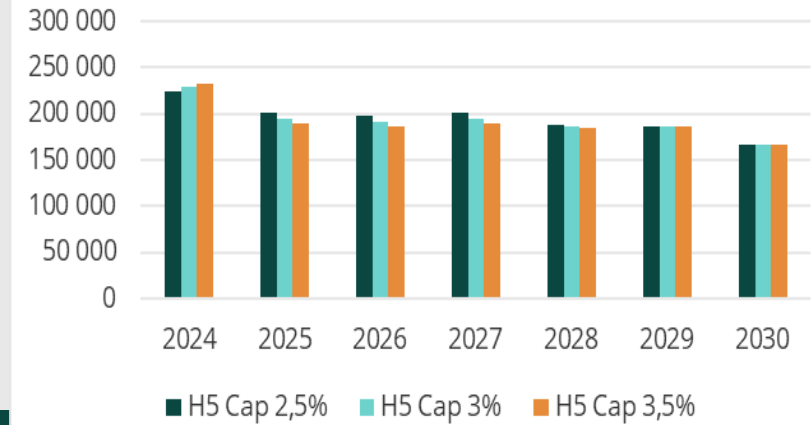
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

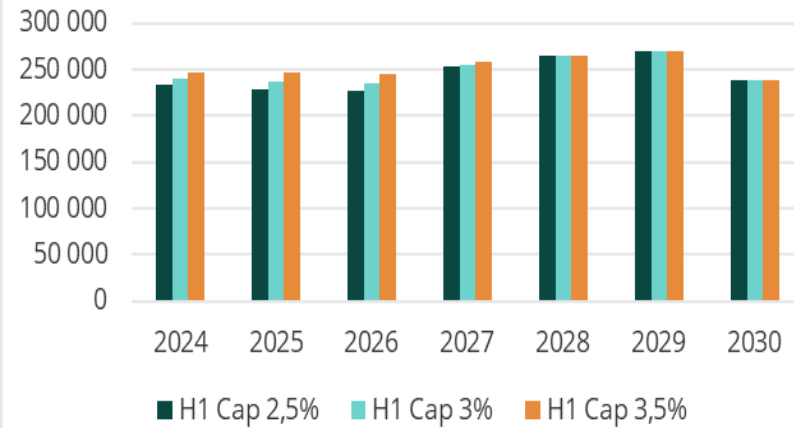


STRATEGIE H5

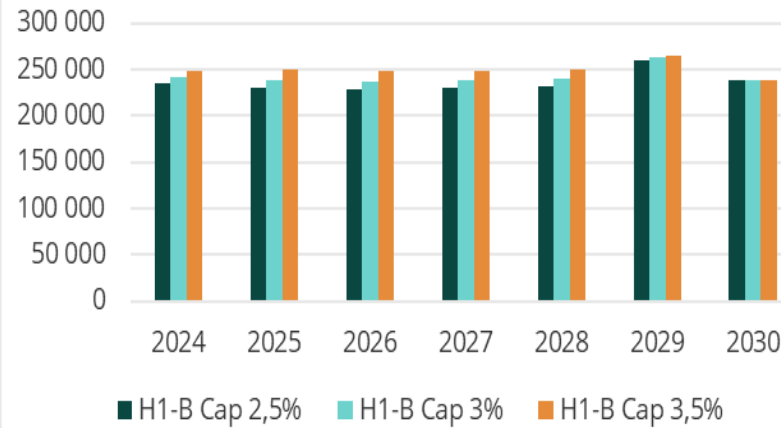


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

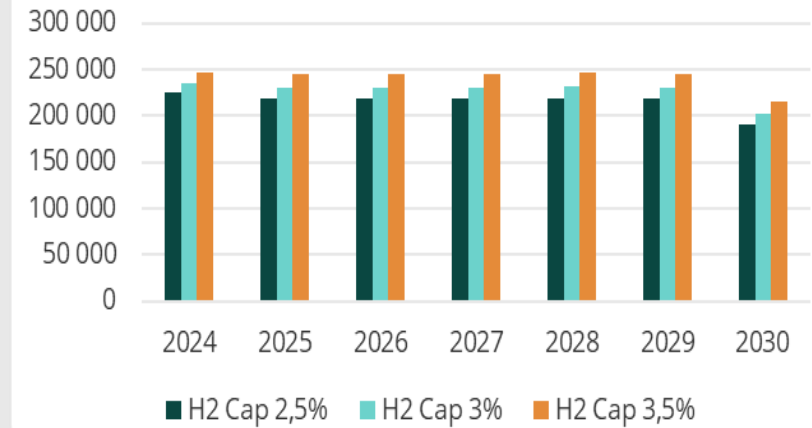
STRATEGIE H1



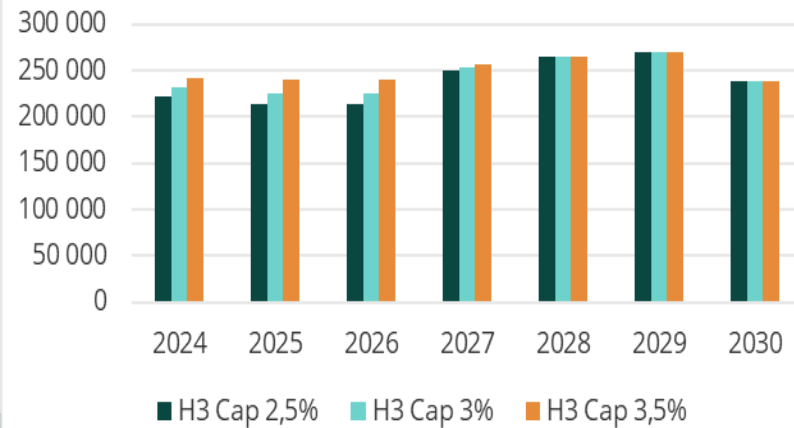
STRATEGIE H1-B



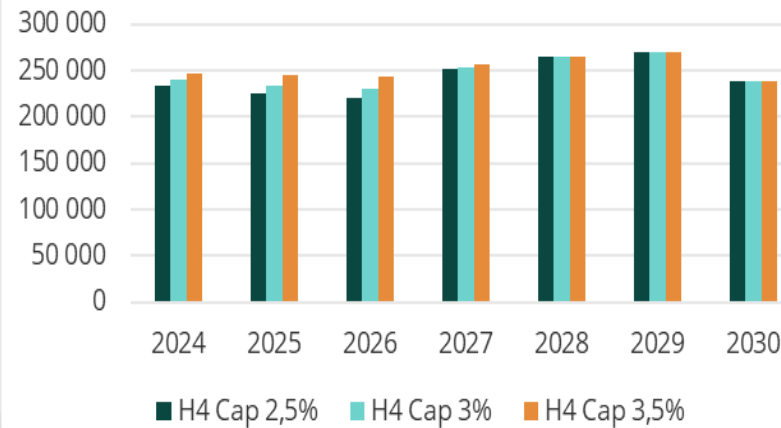
STRATEGIE H2



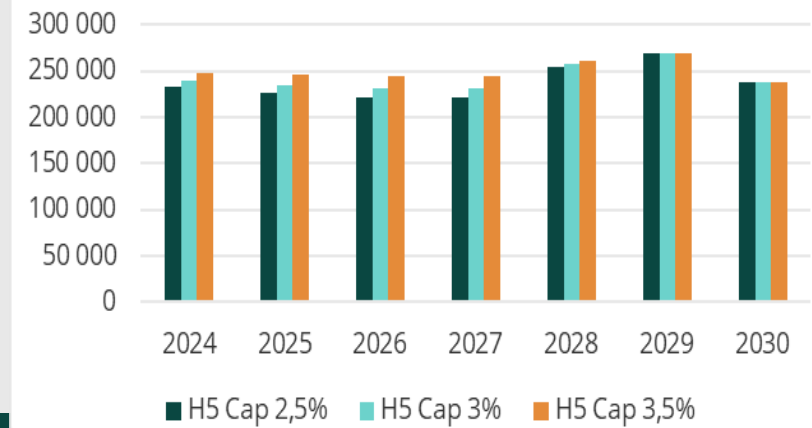
STRATEGIE H3



STRATEGIE H4

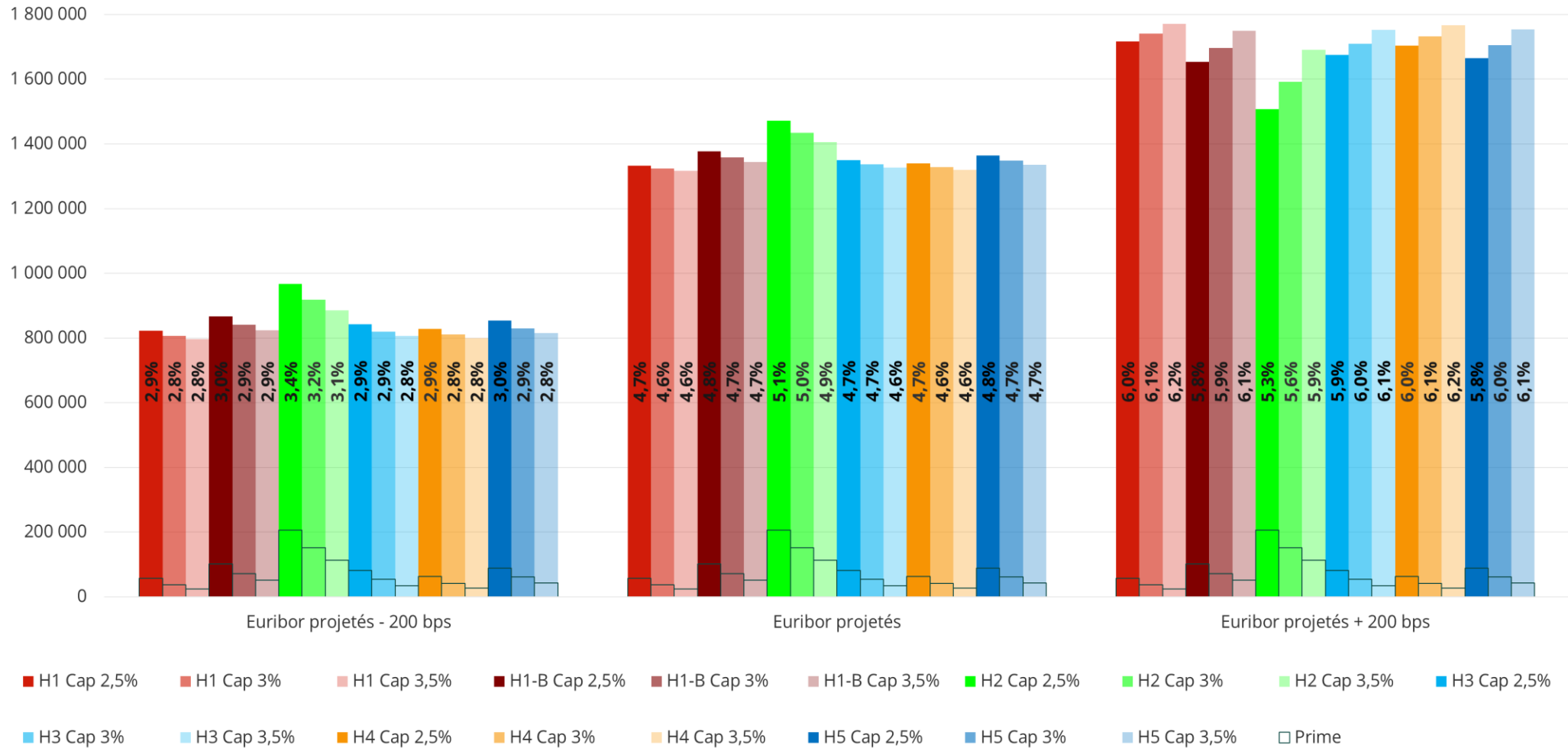


STRATEGIE H5



Synthèse simulation frais financiers

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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H1-B			STRATEGIE H2		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1-B Cap 2,5%	H1-B Cap 3%	H1-B Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	822 046	806 174	796 601	866 446	840 674	824 001	966 969	917 951	884 733
Euribor projetés	1 332 906	1 323 981	1 316 845	1 377 306	1 358 481	1 344 245	1 471 734	1 434 714	1 404 977
Euribor projetés + 200 bps	1 716 547	1 740 695	1 771 143	1 653 136	1 696 522	1 749 009	1 507 637	1 591 299	1 690 762
	STRATEGIE H3			STRATEGIE H4			STRATEGIE H5		
	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	842 569	819 851	806 233	828 246	810 574	800 001	853 646	830 174	815 301
Euribor projetés	1 349 406	1 336 614	1 326 477	1 339 106	1 328 381	1 320 245	1 364 506	1 347 981	1 335 545
Euribor projetés + 200 bps	1 674 503	1 708 957	1 752 511	1 704 126	1 731 933	1 766 839	1 665 621	1 705 343	1 753 664

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations Simples		TOTAL DETTE	%	H1 : OBLIGATION COUVERTURE INITIALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE GLOBALE
				Amort.	CRD				
14.11.2023	16.11.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	4 100 000	4 100 000		0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	4 100 000	4 100 000		0	0
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	4 100 000	4 100 000	70%	2 870 000	2 870 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 100 000	4 100 000		0	2 870 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	4 100 000	4 100 000		0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0
26.09.2030	30.09.2030	18.11.2030	18.11.2030	0	4 100 000	4 100 000		0	0
14.11.2030	18.11.2030	31.12.2030	31.12.2030	4 100 000	0	0		0	0
Période brisée									

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5
14.11.2023	16.11.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	0	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	0	0	0	0
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	2 870 000	4 100 000	4 100 000	2 870 000	2 870 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	2 870 000	4 100 000	4 100 000	2 870 000	2 870 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	2 870 000	4 100 000	4 100 000	2 870 000	2 870 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	2 870 000	4 100 000	4 100 000	2 870 000	2 870 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	2 870 000	4 100 000	4 100 000	2 870 000	2 870 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	2 870 000	4 100 000	4 100 000	3 485 000	3 485 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	4 100 000	0	0	3 485 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	4 100 000	0	0	3 485 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	4 100 000	0	0	3 485 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	4 100 000	0	0	3 485 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	4 100 000	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	4 100 000	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4 100 000	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 100 000	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4 100 000	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	4 100 000	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	4 100 000	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	4 100 000	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	4 100 000	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	4 100 000	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	18.11.2030	18.11.2030	0	4 100 000	0	0	0
14.11.2030	18.11.2030	31.12.2030	31.12.2030	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.

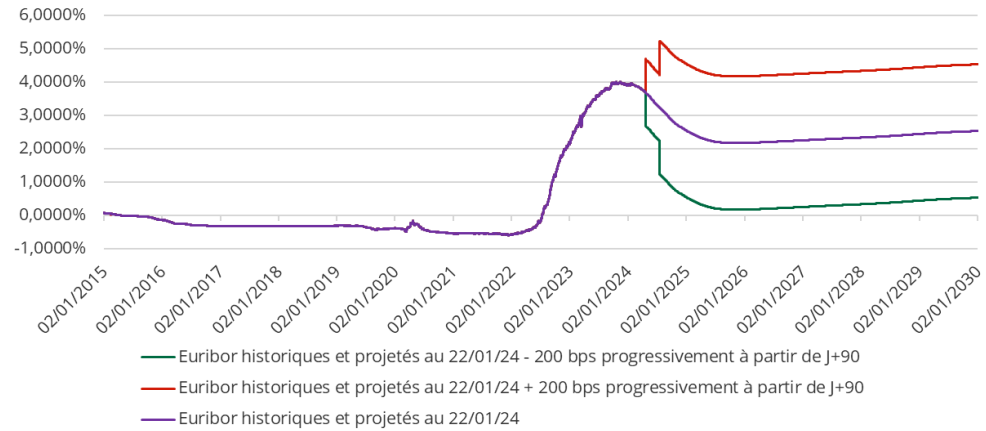
Organiser la transaction.

Annexes

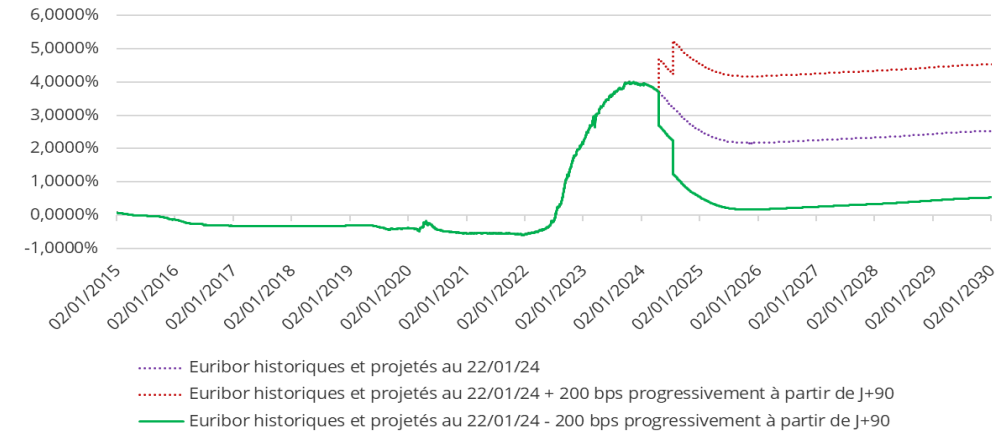
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

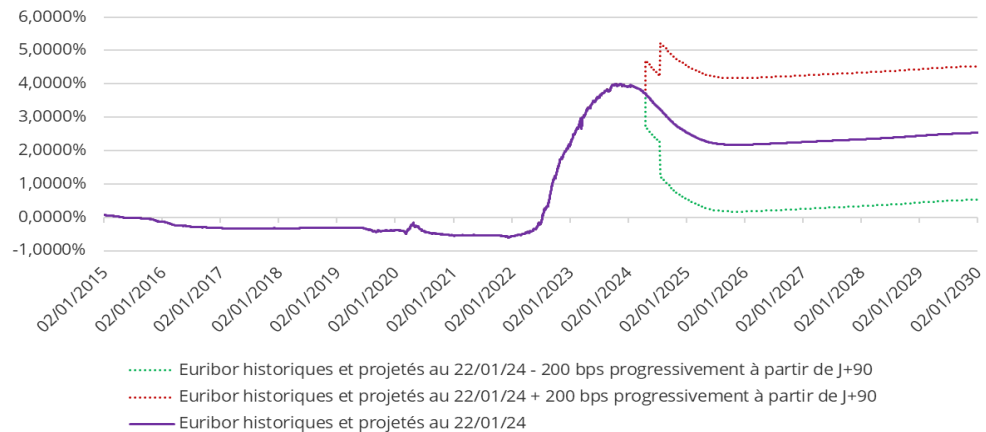
Trois scénarios d'Euribor



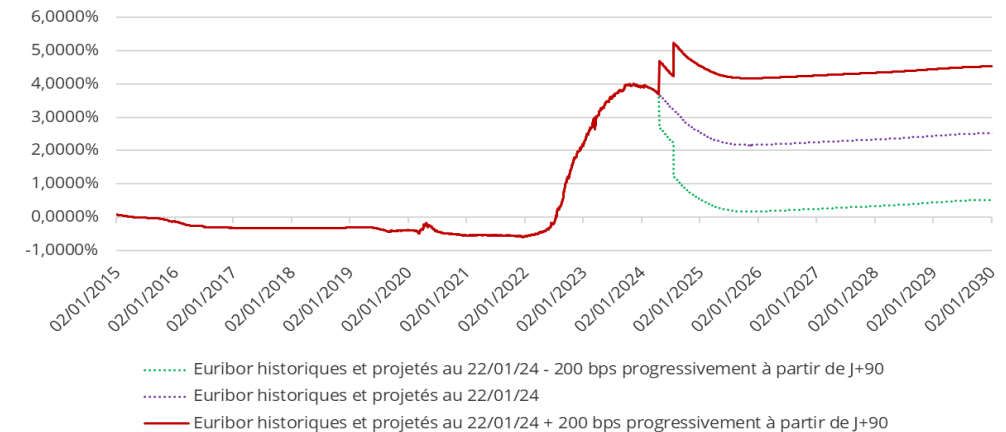
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE PRISE FERME

relatif à une émission de 41 obligations pour un montant total en principal initial de 4.100.000 €

16 NOVEMBRE 2023

entre

UGGY INVEST
en qualité d'Emetteur

les personnes listées en ANNEXE 1 (SOUSCRIPTEURS – ENGAGEMENT)
en qualité de Souscripteurs

ZENCAP ASSET MANAGEMENT
en qualité d'Agent des Souscripteurs

et

ZENCAP ASSET MANAGEMENT
en qualité d'Arrangeur

3. PRIX D'EMISSION ET MODALITES DE PAIEMENT

- (a) Les OS seront émises à un prix égal à leur valeur nominale, soit 4.100.000 € pour l'ensemble des OS.
- (b) Ce prix sera payé intégralement en numéraire à la Date d'Emission.

4. DATE D'EMISSION

Les OS seront émises à la Date de Réalisation 1 (la **Date d'Emission**) et seront immédiatement souscrites par les Souscripteurs.

Clauses contractuelles

Remboursement

7.1. Amortissement final

Sous réserve des stipulations des Articles 7.2 (Amortissement anticipé volontaire), 7.3 (Amortissement anticipé obligatoire), 11 (Exigibilité Anticipée) et 12 (Survenance de Circonstances Nouvelles), l'amortissement du Principal des OS sera effectué par l'Emetteur aux Titulaires d'OS en totalité à la Date d'Amortissement Final.

Date d'Amortissement Final désigne le 16 novembre 2030.

Clauses contractuelles

Intérêts

6. INTERETS

6.1. Intérêts

(a) Pour chaque Période d'Intérêts, les OS porteront intérêts (les **Intérêts**) à compter de la Date d'Emission jusqu'à l'amortissement complet des OS au taux variable (le **Taux d'Intérêt**) annuel égal à la somme :

- (i) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts concernée ; et
- (ii) de la Marge.

(b) Les Intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts considérée par application de la formule suivante :

$$I = P \times (\text{EURIBOR} + \text{Marge}) \times J/360$$

6.2. Période d'intérêts

- L'Emetteur pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts de 3 à 6 mois, en adressant à l'Agent Administratif et de Calcul un Avis de Période d'Intérêts au minimum cinq (5) Jours Ouvrés avant la fin de la première Période d'Intérêts. Chaque Période d'Intérêts aura une durée similaire à celle indiquée dans l'Avis de Période d'Intérêts qui sera irrévocable. A défaut de réception par l'Agent Administratif et de Calcul de l'Avis de Période d'Intérêts en bonne et due forme dans le délai convenu, chaque Période d'Intérêts sera réputée être de trois (3) mois.
- Chaque Période d'Intérêts (autre que la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission) commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.
- Nonobstant ce qui précède, (i) la première Période d'Intérêts prendra fin le dernier Jour Ouvré du mois de Décembre 2023 et (ii) la dernière Période d'Intérêts prendra fin à la Date d'Amortissement Final.

Clauses contractuelles

Intérêts

Dans le cas où l'EURIBOR ou un taux défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Pour les besoins de la présente définition, l'expression "**Période de Référence**" désigne une période égale à la Période d'Intérêts.

Marge désigne une marge de 7,25 % l'an, sous réserve des ajustements de la Marge en fonction de la satisfaction des Objectifs ESG Annuels conformément aux stipulations de l'Article 6.5.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

L'Emetteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de trois (3) mois à compter de la Date de Réalisation 1, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt d'une durée de trois (3) années à compter de la Date de Réalisation 1 et portant sur un notionnel d'au moins 70% (soixante-dix pour cent) du montant en Principal total de toutes les OS couvrant l'Emetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de deux cents points de base (2%) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation 1, et (b) à justifier sans délai à l'Agent Administratif et de Calcul de la conclusion du ou des contrat(s) de couverture. A la fin de cette première période de couverture, l'Emetteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt d'une durée de deux (2) années dont les termes et conditions seront satisfaisants pour l'Agent Administratif et de Calcul.

Banques de Couverture désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle seront conclus le ou les Contrats de Couverture.

Date de Réalisation 1 désigne la date à laquelle la réalisation de l'Acquisition aura lieu, cette dernière correspondant à la Date de Signature.

Date de Réalisation 2 désigne le 12 décembre 2023.

Date de Signature désigne la date de signature du Contrat de Prise Ferme d'OS.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

(d) Défaut croisé

- (i) la survenance de tout défaut de paiement (dûment notifié à l'Emetteur ou à la Filiale concerné(e), selon le cas) ou la déclaration de l'exigibilité anticipée ou l'annulation anticipée de tout engagement au titre de tout Endettement Financier (autre qu'un Endettement Financier au titre d'un Document de Financement Obligations) d'un montant supérieur à cent cinquante mille euros (150.000 €) de l'Emetteur ou d'un membre du Groupe, et une fois expiré les délais de régularisation dont il(s) bénéficierai(en)t, et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par l'établissement de crédit (ou les établissements de crédit) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier ;
- (ii) la déclaration, par un créancier quelconque d'un membre du Groupe, d'un Endettement Financier d'un membre du Groupe exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut ou cas d'exigibilité anticipé (quelle que soit sa qualification), étant précisé que le montant total de l'Endettement Financier concerné excède cent cinquante mille euros (150.000 €) ;
- (iii) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée au titre des OC₂₀₂₃ ou la survenance d'un défaut de paiement au titre des OC₂₀₂₃;
- (iv) l'Emetteur ou un membre du Groupe n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toute somme exigible, autre qu'au titre des OS, et autre qu'au titre d'un Endettement Financier, pour un montant à tout moment au niveau du Groupe supérieur à cent cinquante mille euros (150.000 €) hors taxes, sauf accord express du créancier concerné ou contestation de bonne foi dudit défaut selon les procédures appropriées ; ou

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:

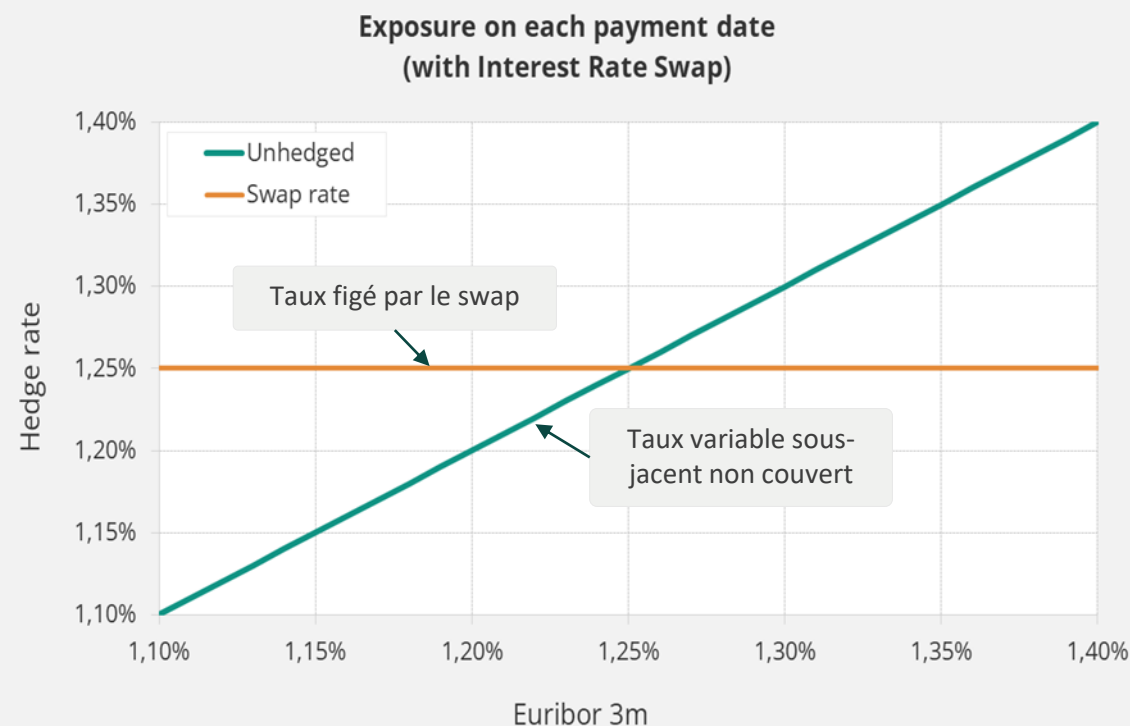
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement 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:

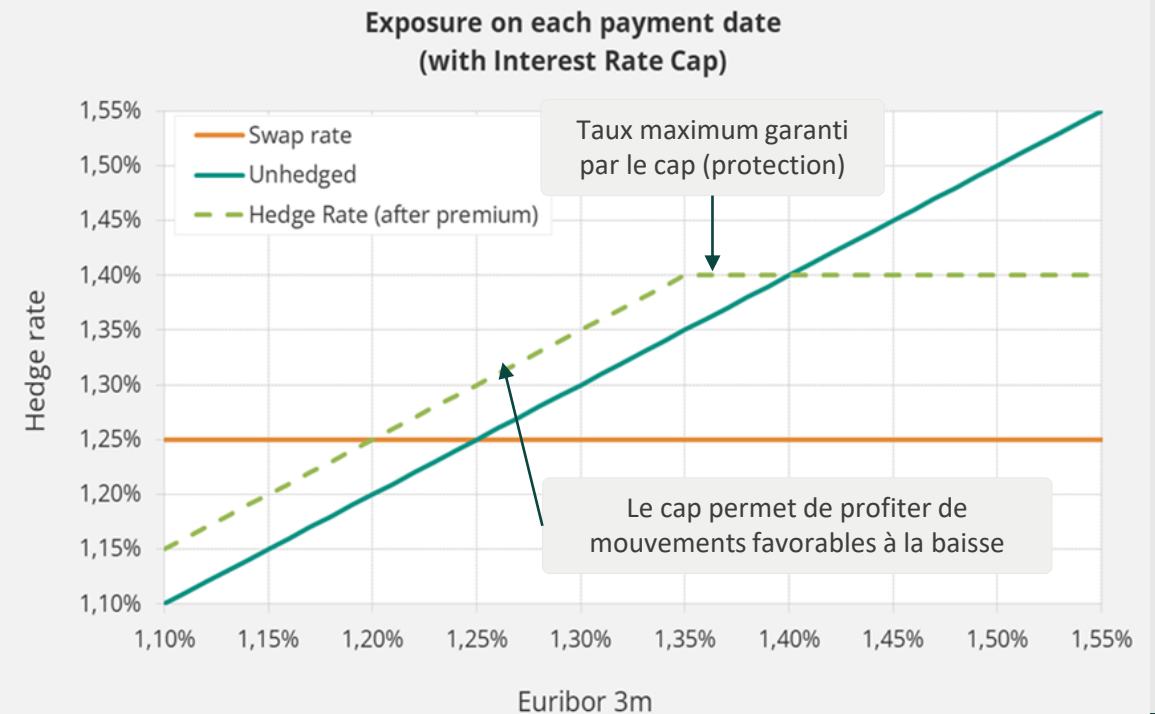
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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.

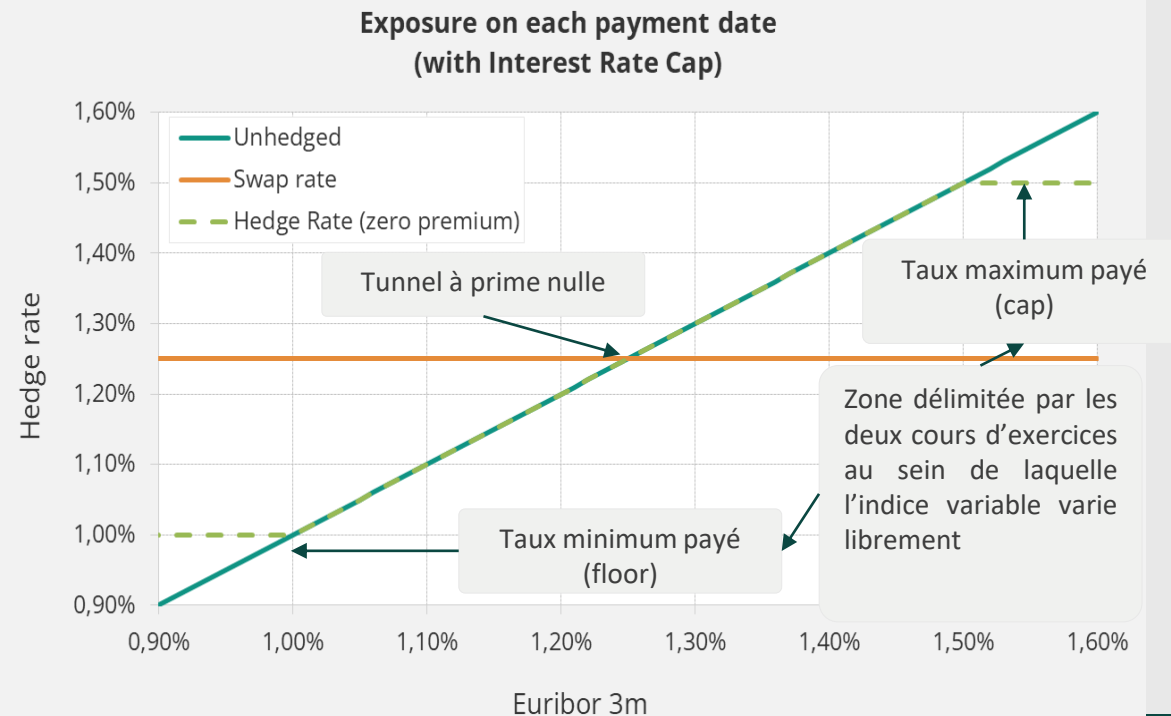
Inconvénients:

- 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:

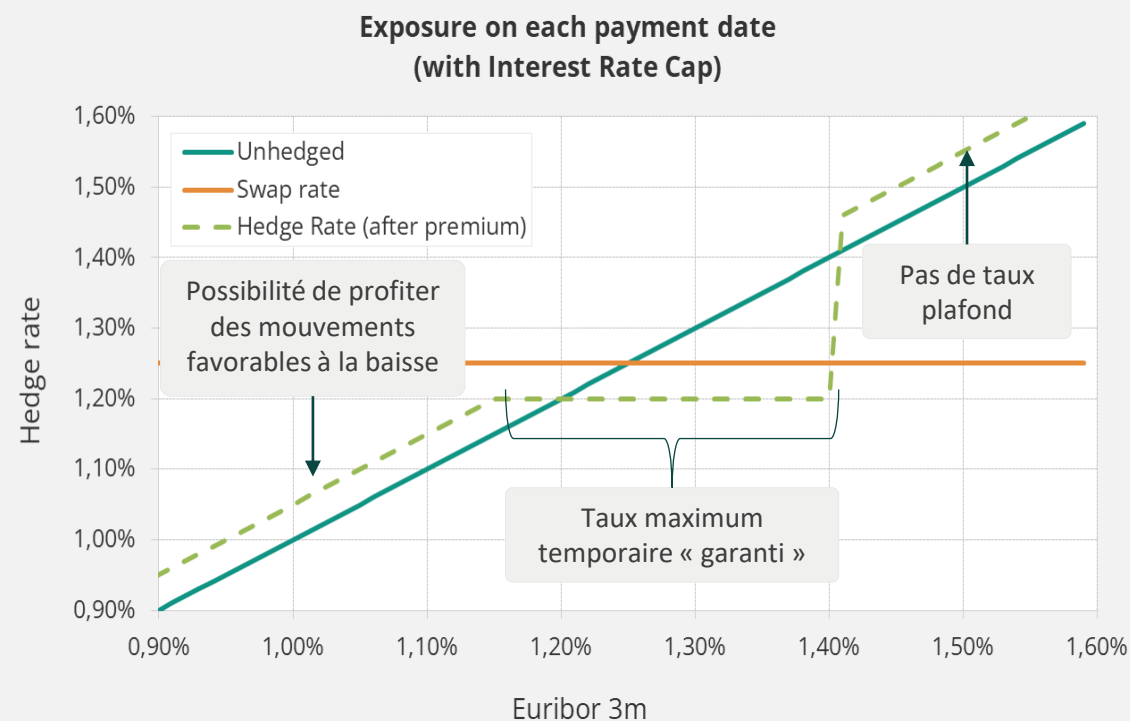
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déboucement 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:

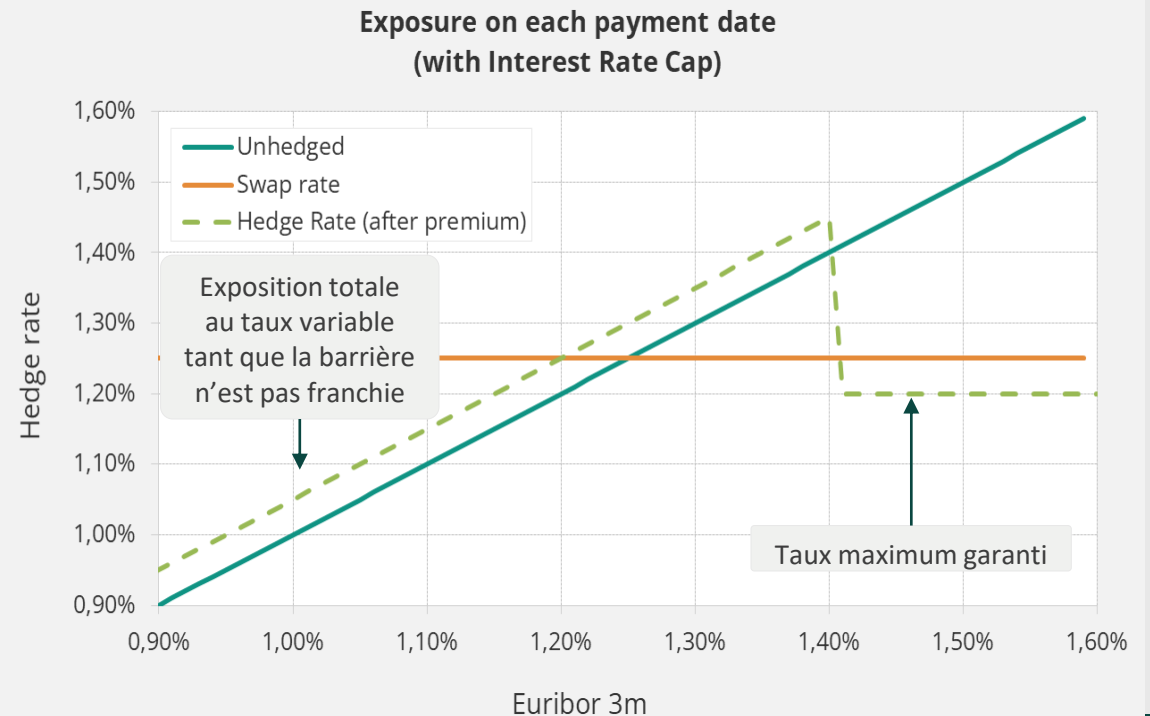
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

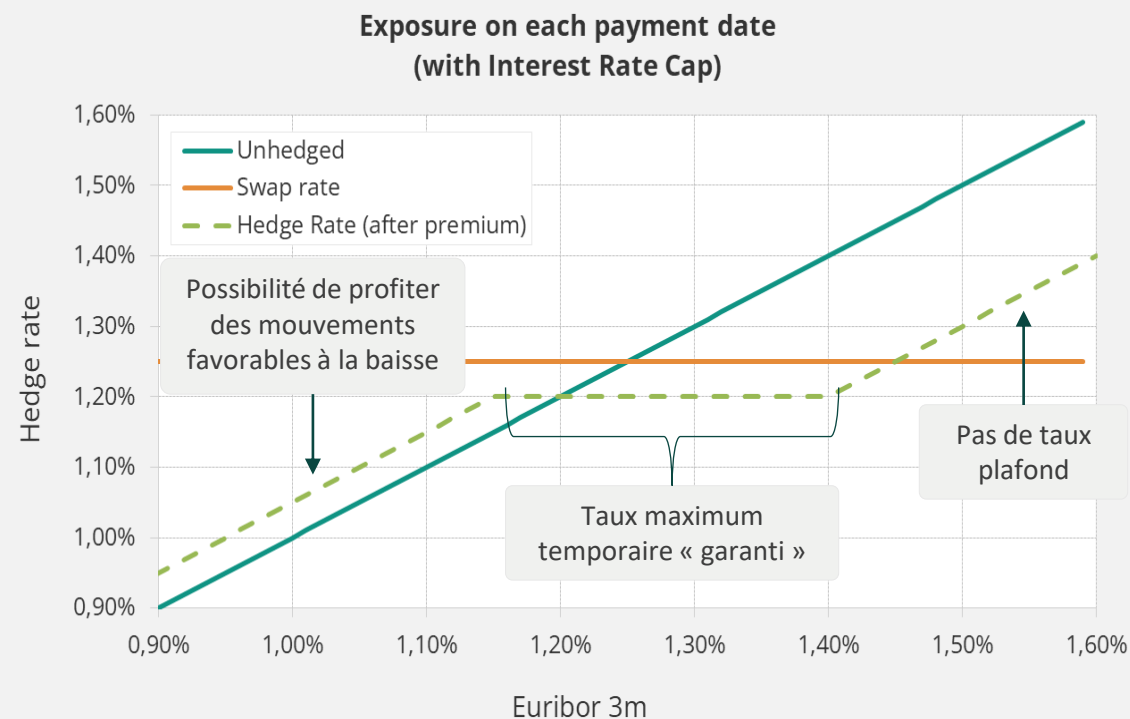
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.