



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

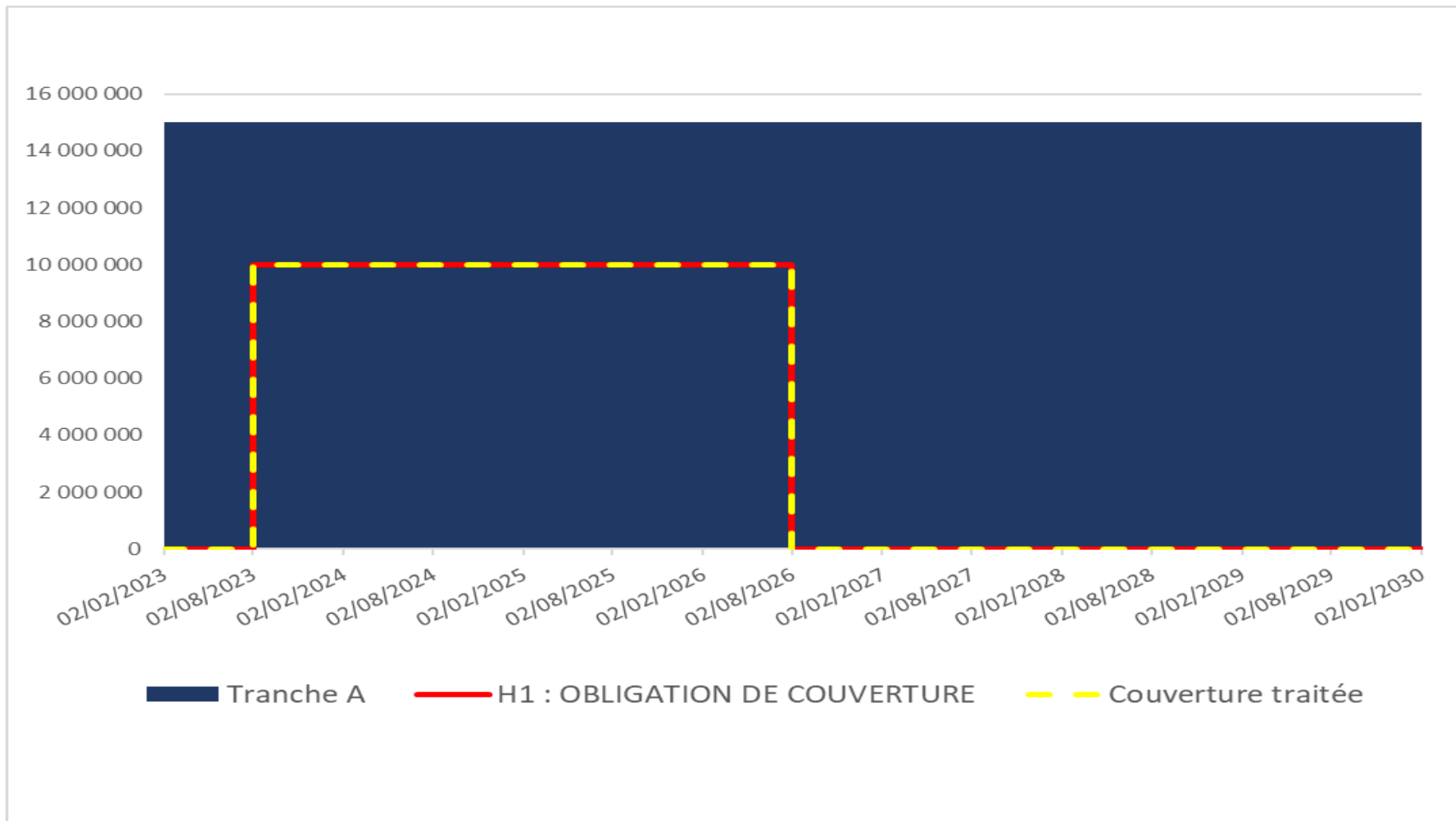
31 mai 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ 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 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 3 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Financements: (KARTESIA) Obligations Unitranche de **€15'000'000**, tiré le **02/02/2023** :

- **Obligations A: €15'000'000**, amort. In fine, échéance 02/02/2030 **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 4,50%

Tirages à confirmer:

- **Obligations B: €50'000'000**, amort. In fine, échéance 02/02/2030 **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 4,50%. Pas pris en compte dans l'analyse
- **Obligations C Non confirmée: €50'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

a) L'Emetteur s'engage :

- à conclure, dans les **3 mois** suivant la **Date d'Emission Initiale**, un ou des Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à **66,67 %** du montant de l'Encours des **Obligations A**, couvrant l'Emetteur pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de la date de sa(leur) conclusion et assurant à l'Emetteur une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR 6 mois jusqu'à un taux de 3 %** ; et
- à justifier à l'Agent Administratif et de Calcul de la conclusion de ce(s) contrat(s) dans le délai de **3 mois** susvisé.

b) L'Emetteur s'engage :

- à conclure, dans les **3 mois** suivant chaque **Date d'Emission d'Obligations B** et chaque **Date d'Emission d'Obligations C**, un ou des Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à **66,67 %** du montant de l'Encours des Obligations B ou, selon le cas, des Obligations C émises dans le cadre de l'Emission d'Obligations Unitranche concernée, couvrant l'Emetteur pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de la date de sa(leur) conclusion et assurant à l'Emetteur une couverture en cas de hausse de **l'EURIBOR 6 mois jusqu'à un taux de 3 %** ; et
- à justifier à l'Agent Administratif et de Calcul de la conclusion de ce(s) contrat(s) dans le délai de **3 mois** susvisé.

(c) L'Emetteur s'engage à maintenir les Contrats de Couverture pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion.

→ **02/05/2023**

Banques de couverture:

LCL, CIC, BNP

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 25/05/2023
Date de début	: 02/08/2023
Date de Fin	: 02/08/2026
Index	: Euribor 6 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 10'000'500 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer semestriellement jusqu'au 03/08/2026 : **0,8350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 254'456**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
31/07/2023	02/08/2023	02/02/2024	02/02/2024	10 000 500	42 680	-211 776
31/01/2024	02/02/2024	02/08/2024	02/08/2024	10 000 500	42 216	-169 560
31/07/2024	02/08/2024	03/02/2025	03/02/2025	10 000 500	42 912	-126 648
30/01/2025	03/02/2025	04/08/2025	04/08/2025	10 000 500	42 216	-84 432
31/07/2025	04/08/2025	02/02/2026	02/02/2026	10 000 500	42 216	-42 216
29/01/2026	02/02/2026	03/08/2026	03/08/2026	10 000 500	42 216	0

Prime lissée	0,8350%
--------------	---------

Total à payer	254 456
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traîtée
				Amort.	CRD			
31/01/2023	02/02/2023	02/05/2023	02/05/2023	0	15 000 000	15 000 000	0	0
28/04/2023	02/05/2023	02/08/2023	02/08/2023	0	15 000 000	15 000 000	0	0
31/07/2023	02/08/2023	02/02/2024	02/02/2024	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
31/01/2024	02/02/2024	02/08/2024	02/08/2024	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
31/07/2024	02/08/2024	03/02/2025	03/02/2025	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
30/01/2025	03/02/2025	04/08/2025	04/08/2025	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
31/07/2025	04/08/2025	02/02/2026	02/02/2026	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
29/01/2026	02/02/2026	03/08/2026	03/08/2026	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
30/07/2026	03/08/2026	02/02/2027	02/02/2027	0	15 000 000	15 000 000	0	0
29/01/2027	02/02/2027	02/08/2027	02/08/2027	0	15 000 000	15 000 000	0	0
29/07/2027	02/08/2027	02/02/2028	02/02/2028	0	15 000 000	15 000 000	0	0
31/01/2028	02/02/2028	02/08/2028	02/08/2028	0	15 000 000	15 000 000	0	0
31/07/2028	02/08/2028	02/02/2029	02/02/2029	0	15 000 000	15 000 000	0	0
31/01/2029	02/02/2029	02/08/2029	02/08/2029	0	15 000 000	15 000 000	0	0
31/07/2029	02/08/2029	04/02/2030	04/02/2030	0	15 000 000	15 000 000	0	0
31/01/2030	04/02/2030	02/08/2030	02/08/2030	15 000 000	0	0	0	0

Période
brisée

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	3 045
-------------	-------

CIC

Economies totales	45 572
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	239 135
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	300 027
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	60 892
---	--------

Prix final	254 456
------------	---------

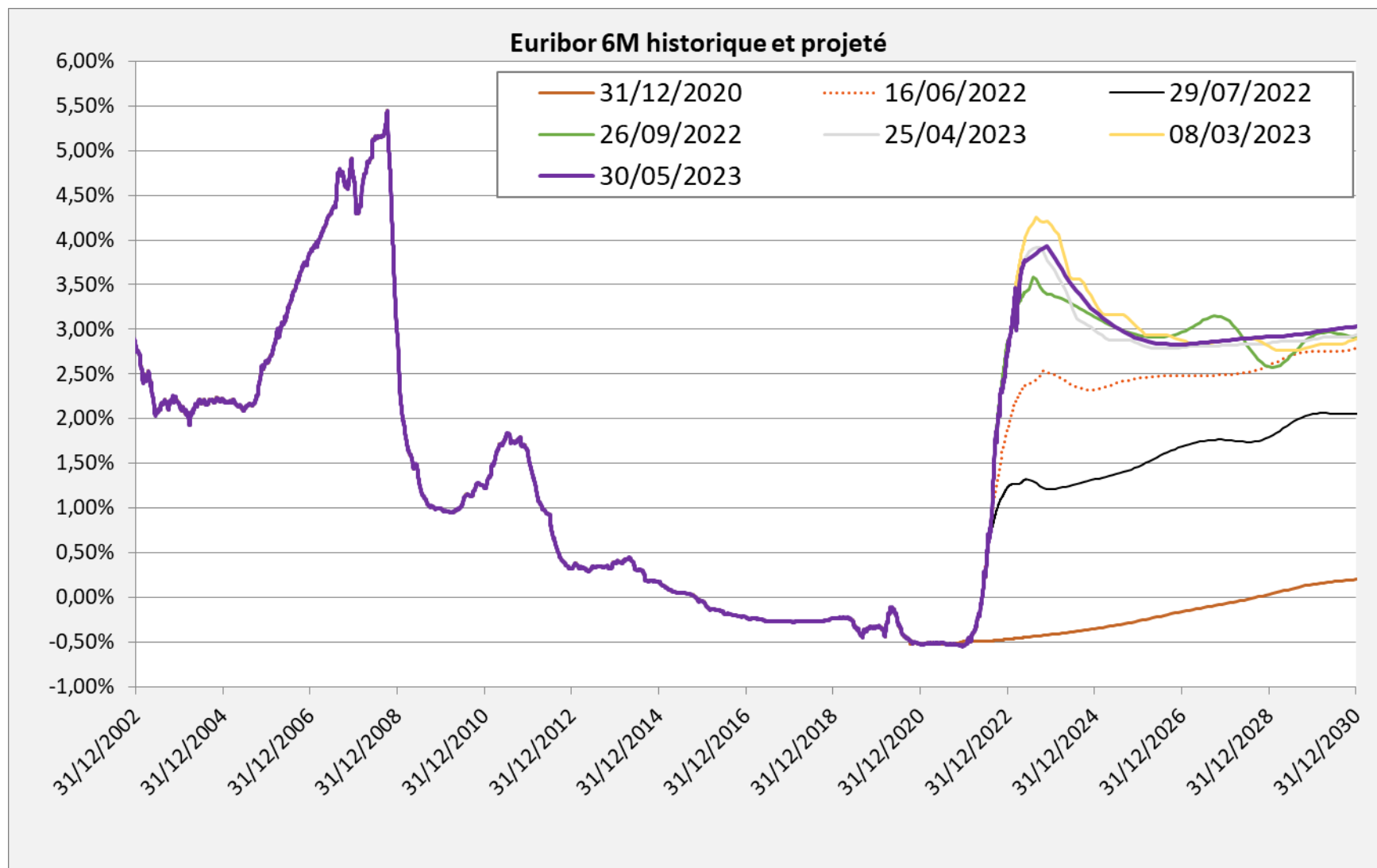
Marge finale	15 320
--------------	--------

* 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.

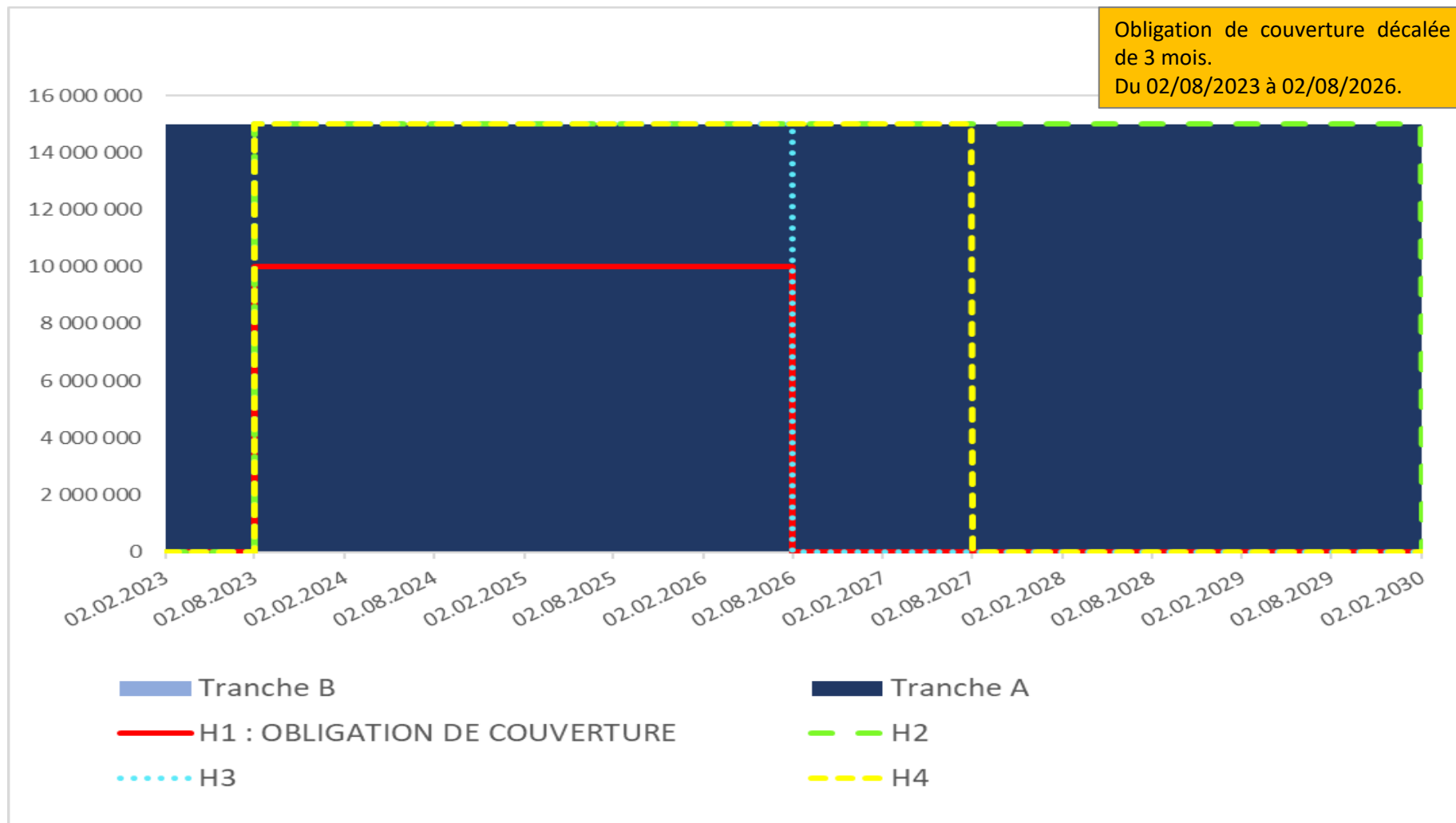
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

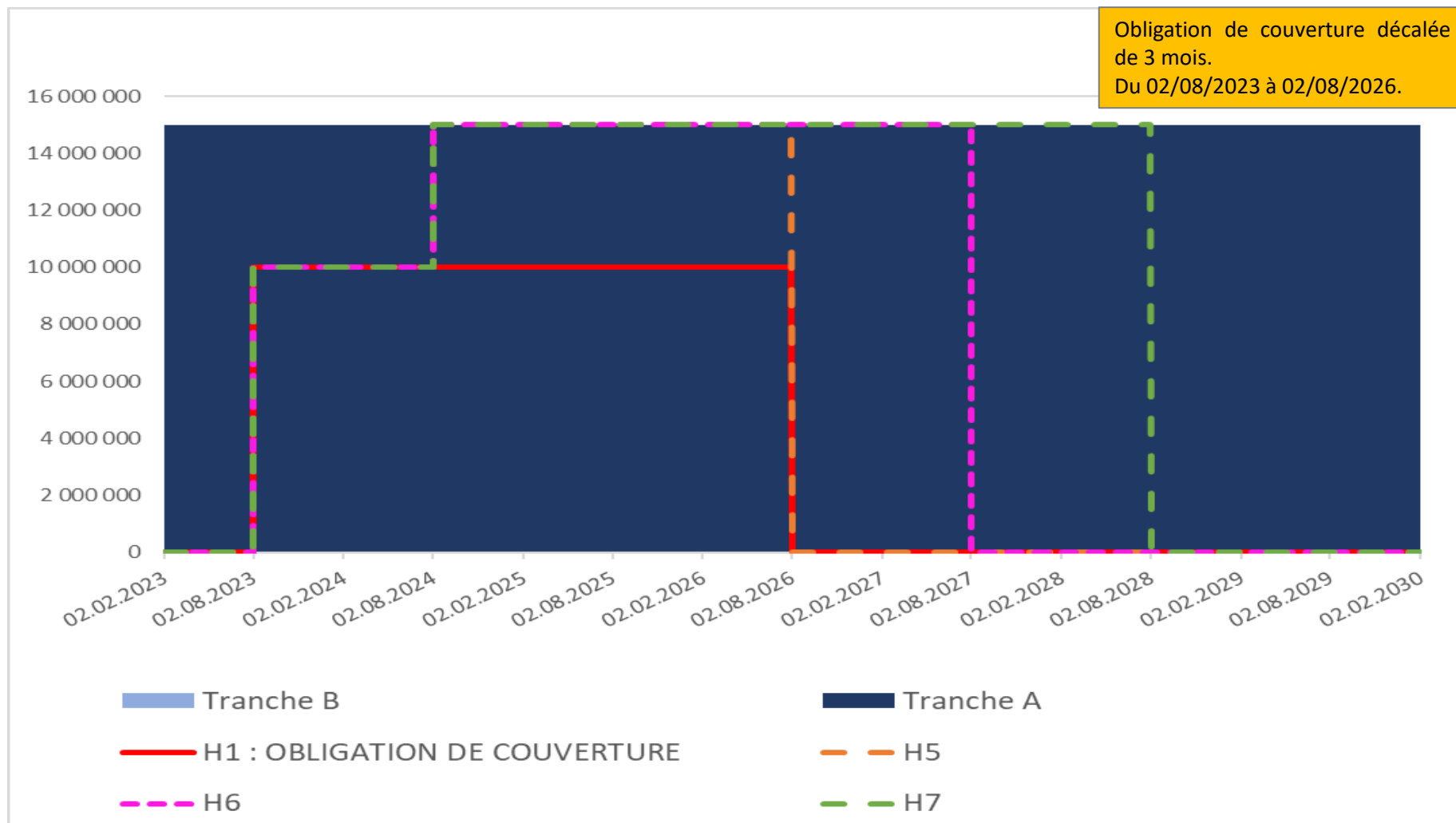
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



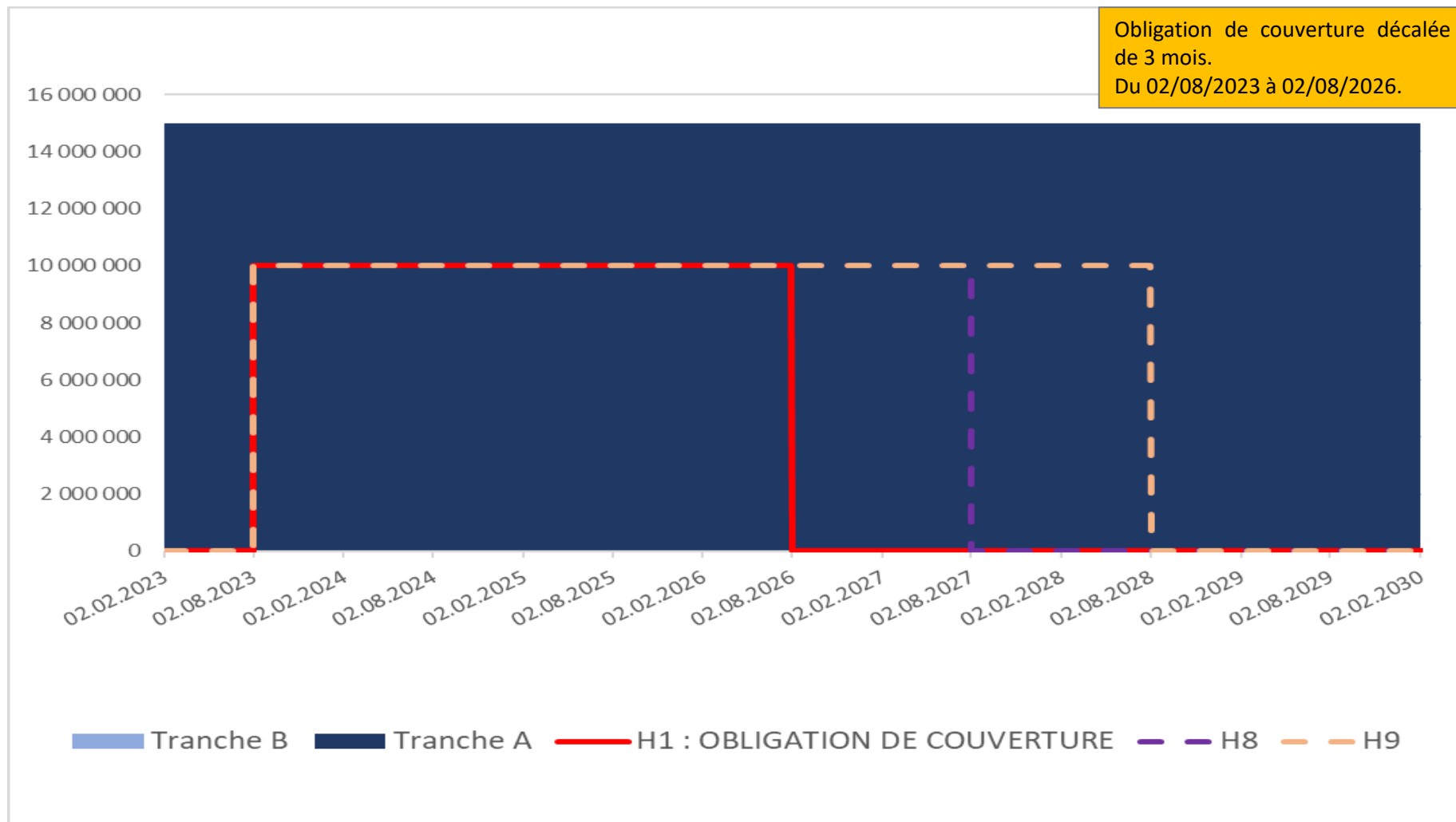
Cartographie des dettes



Cartographie des dettes



Cartographie des dettes



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	3 045	9 900	4 567	6 088	4 058	5 579	7 104	4 059	5 075

Swap sans Floor	2,97%	2,82%	2,97%	2,89%	2,92%	2,84%	2,82%	2,90%	2,85%
Swap avec Floor	3,10%	3,00%	3,11%	3,05%	3,06%	3,00%	2,99%	3,05%	3,02%
Cap 0% annualisé	3,10%	3,00%	3,11%	3,05%	3,06%	3,00%	2,99%	3,05%	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	3 ans	6,5 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M	Euribor 6M
Notionnel départ	10 000 500	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500	10 000 500	10 000 500	10 000 500
Début de période	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023	02.08.2023
Fin de période	02.08.2026	02.02.2030	02.08.2026	02.08.2027	02.08.2026	02.08.2027	02.08.2028	02.08.2027	02.08.2028
Valeur 1bp en EUR	3 045	9 900	4 567	6 088	4 058	5 579	7 104	4 059	5 075

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,00%	1,08%	1,01%	1,01%	0,99%	1,00%	1,03%	1,01%	1,03%
Taux financement Max	3,50%	3,58%	3,51%	3,51%	3,49%	3,50%	3,53%	3,51%	3,53%

Cap 3% annualisé	0,72%	0,83%	0,72%	0,74%	0,71%	0,74%	0,77%	0,74%	0,77%
Taux financement Max	3,72%	3,83%	3,72%	3,74%	3,71%	3,74%	3,77%	3,74%	3,77%

Cap 3,5% annualisé	0,50%	0,63%	0,51%	0,54%	0,51%	0,54%	0,58%	0,54%	0,57%
Taux financement Max	4,00%	4,13%	4,01%	4,04%	4,01%	4,04%	4,08%	4,04%	4,07%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	288 800	1 033 600	433 400	572 600	377 700	516 200	666 800	381 800	479 000
Cap 3%	206 300	792 000	309 600	418 800	272 400	380 900	501 600	279 200	357 000
Cap 3,5%	144 900	605 600	217 400	303 500	194 100	279 700	376 500	202 400	264 900

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

L'obligation telle que rédigée dans le contrat ne permet pas d'aller au-delà du Cap 3% sur l'obligation de couverture. Cependant, compte tenu du niveau actuel de l'Euribor 6 mois il paraît intéressant de regarder les Caps 3,5%. Une discussion pourra être organisée avec le prêteur pour en discuter si le client le souhaite.

Cotations indicatives

Comparaison Euribor 6 mois et 3 mois

Couverture	H2	H2
Durée	6,5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 6M	Euribor 3M
Notionnel départ	15 000 000	15 000 000
Début de période	02.08.2023	02.08.2023
Fin de période	02.02.2030	02.02.2030
Valeur 1bp en EUR	9 900	9 900

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,08%	1,05%
Taux financement Max	3,58%	3,55%

Cap 3% annualisé	0,83%	0,80%
Taux financement Max	3,83%	3,80%

Cap 3,5% annualisé	0,63%	0,61%
Taux financement Max	4,13%	4,11%

Prime des options en EUR

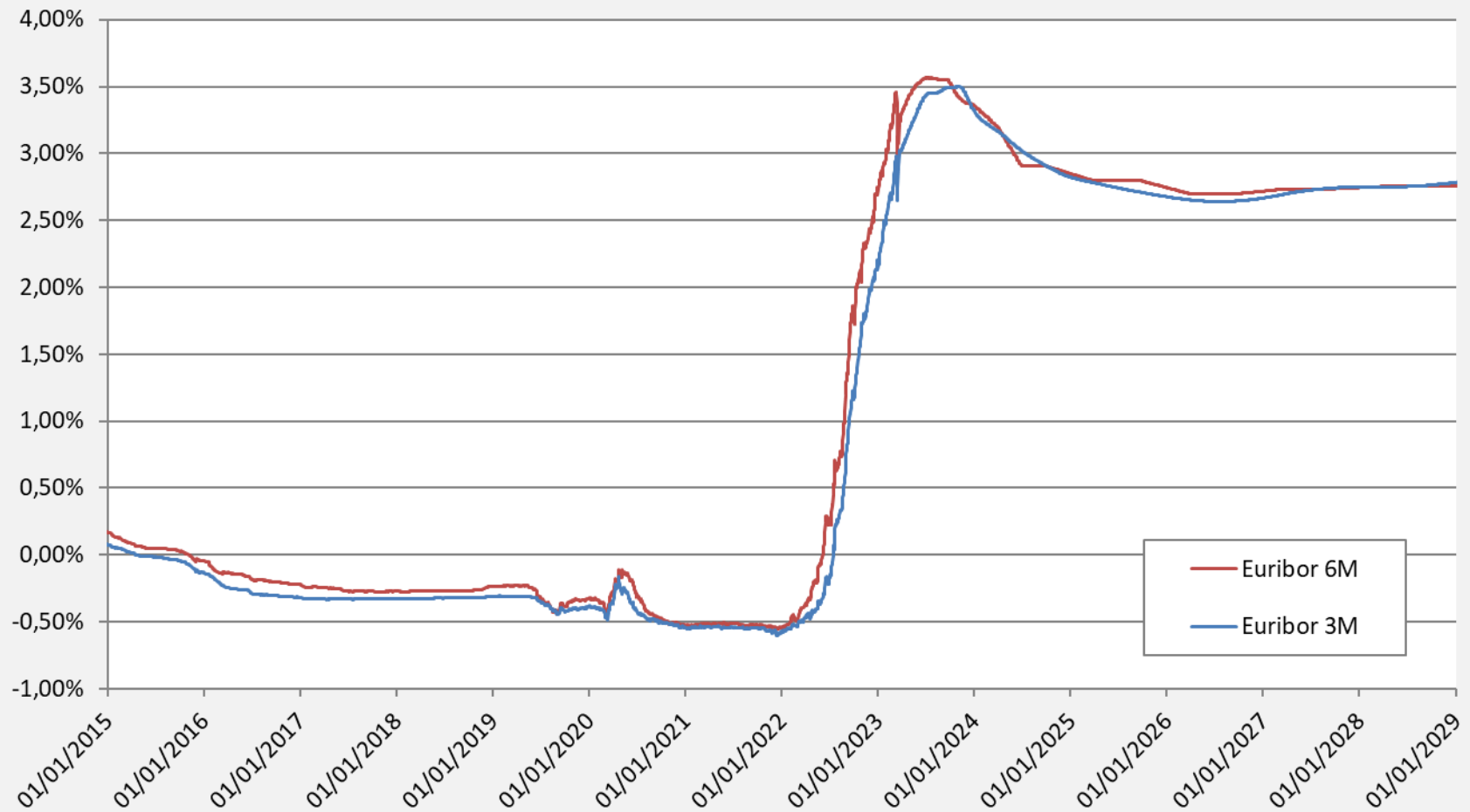
Cap 2,5%	1 033 600	938 400
Cap 3%	792 000	718 600
Cap 3,5%	605 600	550 300

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

Données de marché

Comparaison Euribor 6 mois et 3 mois

Courbes Historique et projeté E3M vs E6M



Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
31.07.2023	02.08.2023	02.02.2024	02.02.2024	15 000 000	79 976	-953 624
31.01.2024	02.02.2024	02.08.2024	02.08.2024	15 000 000	79 106	-874 518
31.07.2024	02.08.2024	03.02.2025	03.02.2025	15 000 000	80 410	-794 107
30.01.2025	03.02.2025	04.08.2025	04.08.2025	15 000 000	79 106	-715 001
31.07.2025	04.08.2025	02.02.2026	02.02.2026	15 000 000	79 106	-635 894
29.01.2026	02.02.2026	04.05.2026	04.05.2026	15 000 000	39 553	-596 341
30.04.2026	04.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	15 000 000	39 553	-556 788
30.07.2026	03.08.2026	02.02.2027	02.02.2027	15 000 000	79 541	-477 247
29.01.2027	02.02.2027	02.08.2027	02.08.2027	15 000 000	78 672	-398 575
29.07.2027	02.08.2027	02.02.2028	02.02.2028	15 000 000	79 976	-318 599
31.01.2028	02.02.2028	02.08.2028	02.08.2028	15 000 000	79 106	-239 493
31.07.2028	02.08.2028	02.02.2029	02.02.2029	15 000 000	79 976	-159 517
31.01.2029	02.02.2029	02.08.2029	02.08.2029	15 000 000	78 672	-80 845
31.07.2029	02.08.2029	04.02.2030	04.02.2030	15 000 000	80 845	0

Prime lissée - H2

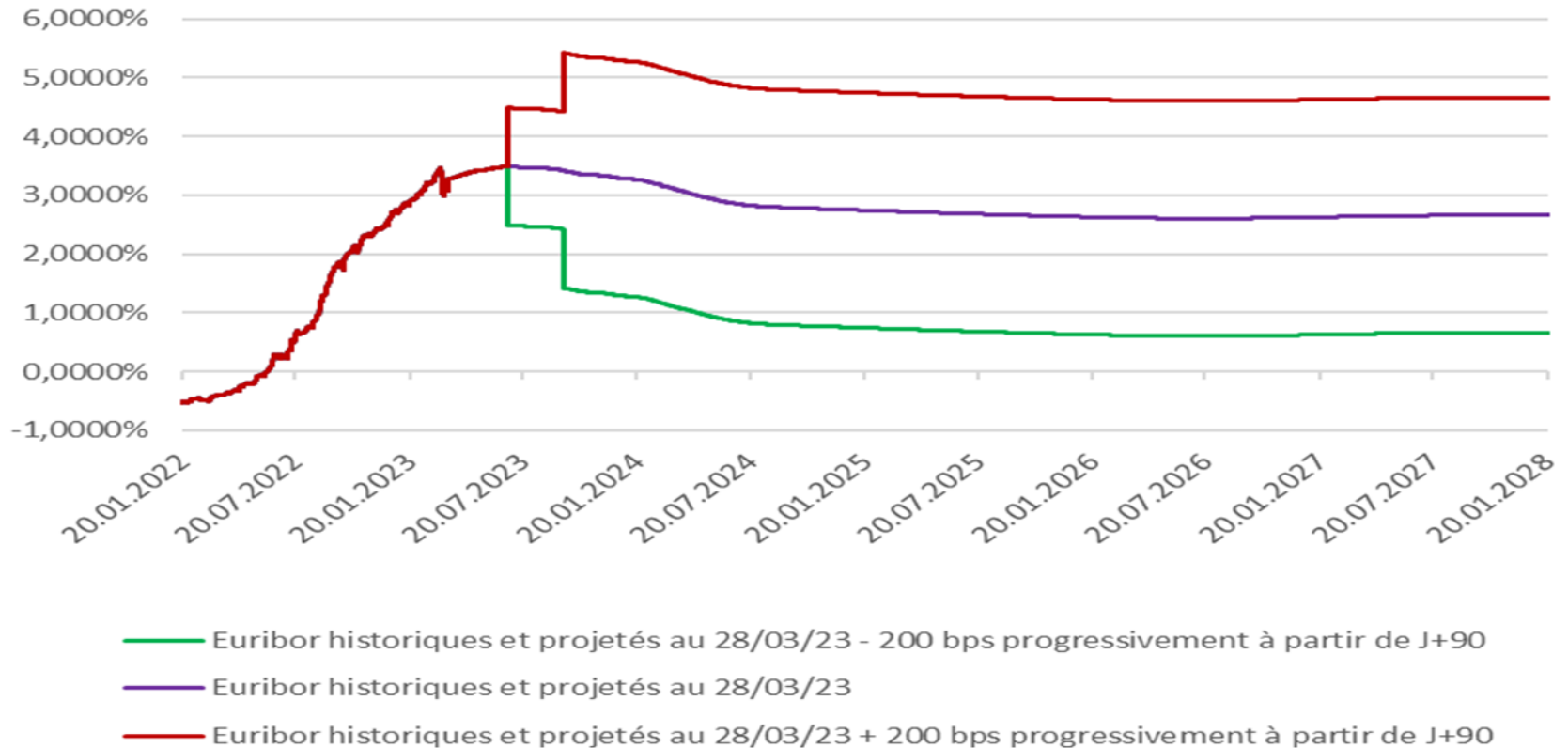
1,08%

Total à payer

1 033 600

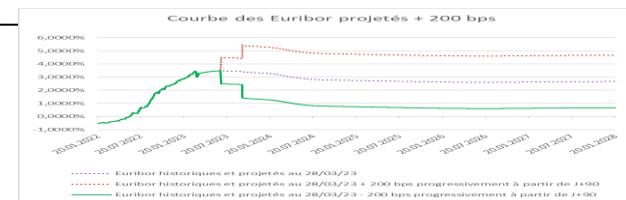
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

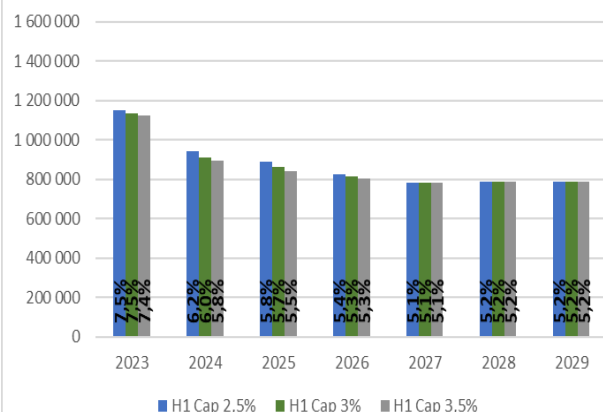


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **4,5%** (Obligation A), l'impact de la variation des Euribor 6M et le coût de la couverture à mettre en place.

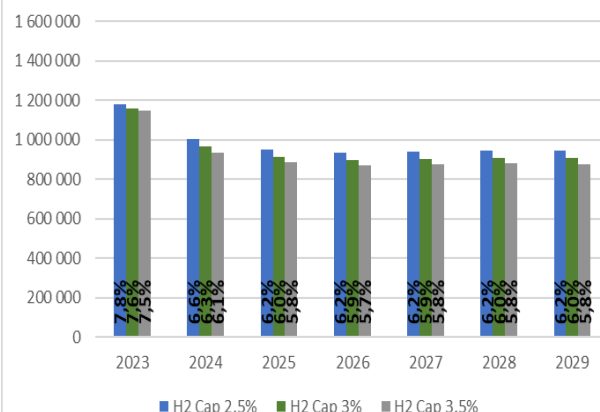
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



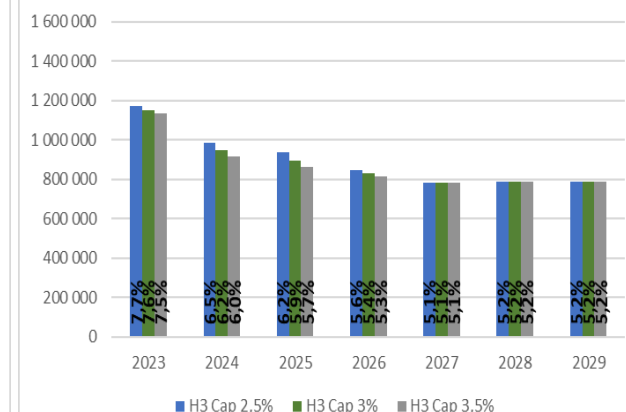
STRATEGIE H1



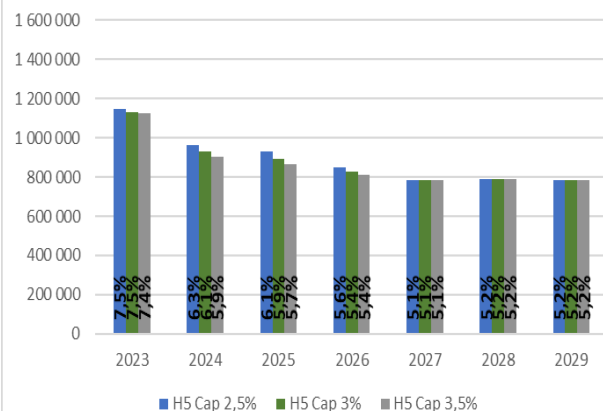
STRATEGIE H2



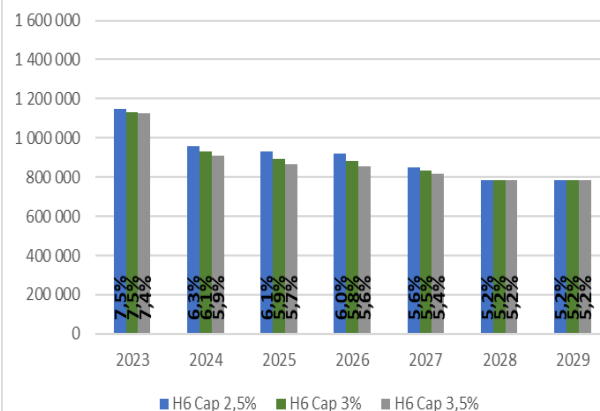
STRATEGIE H3



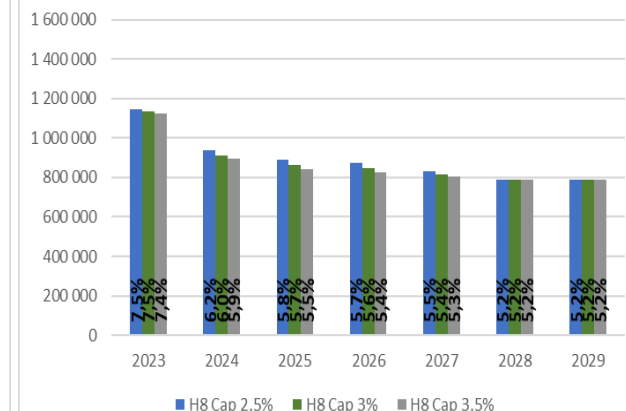
STRATEGIE H5



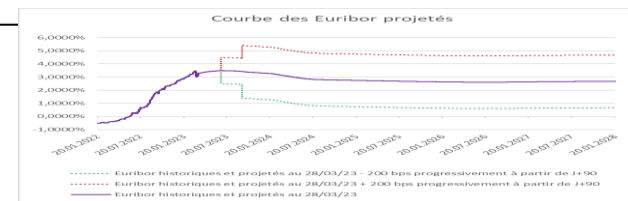
STRATEGIE H6



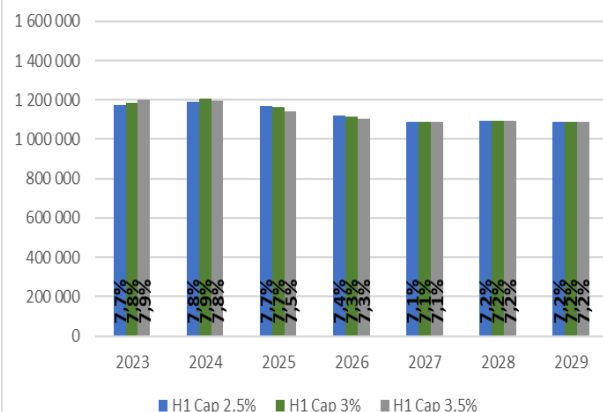
STRATEGIE H8



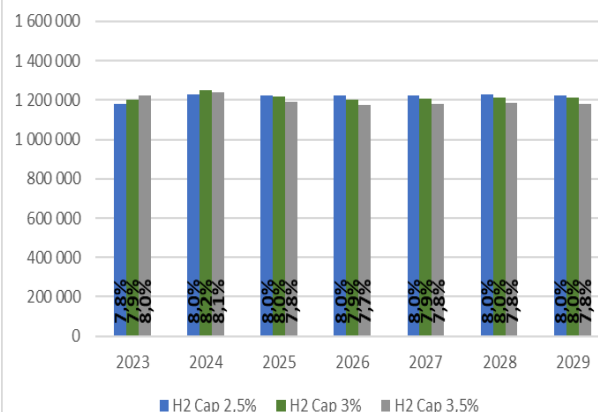
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



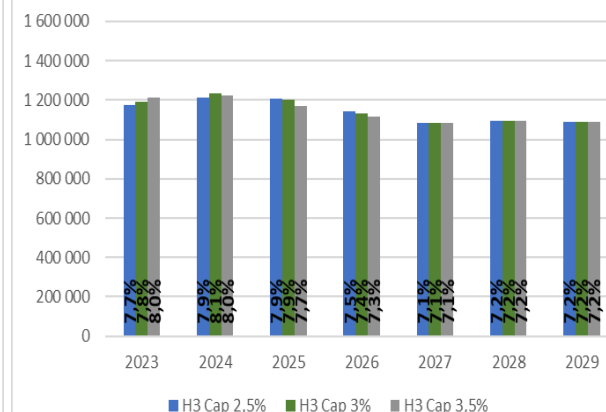
STRATEGIE H1



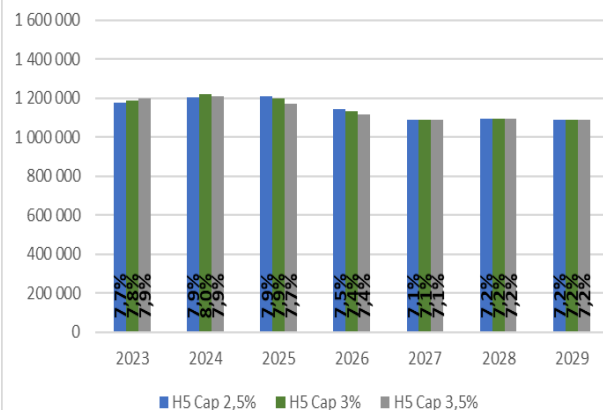
STRATEGIE H2



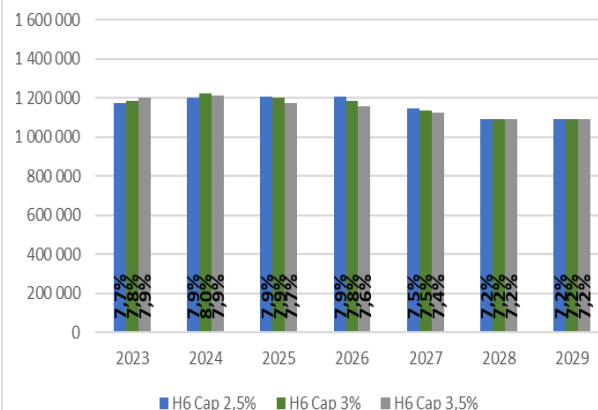
STRATEGIE H3



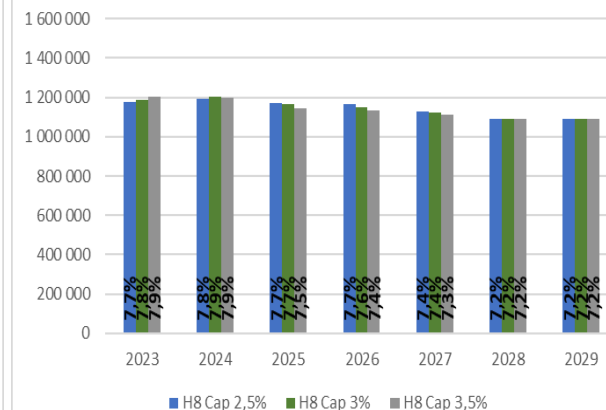
STRATEGIE H5



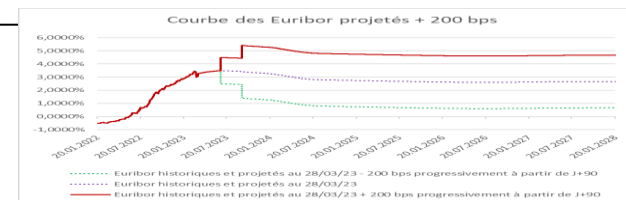
STRATEGIE H6



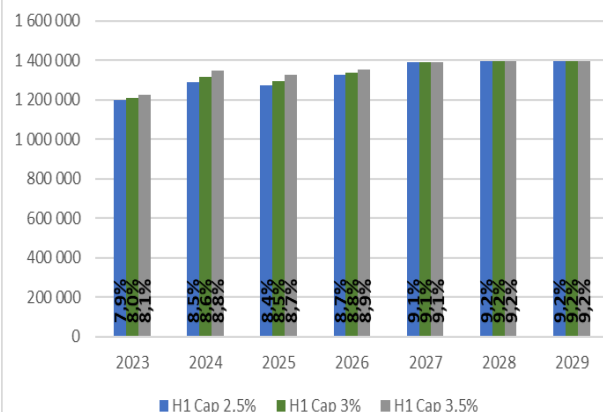
STRATEGIE H8



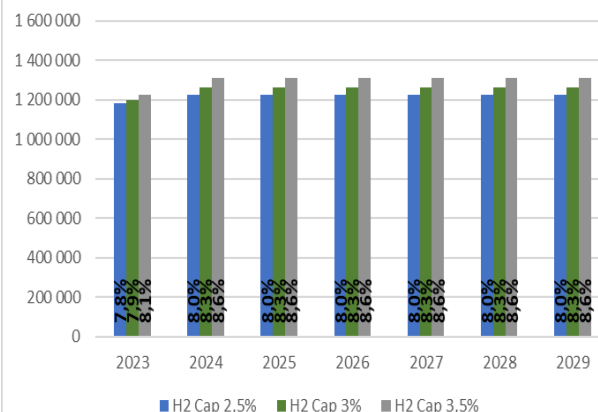
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



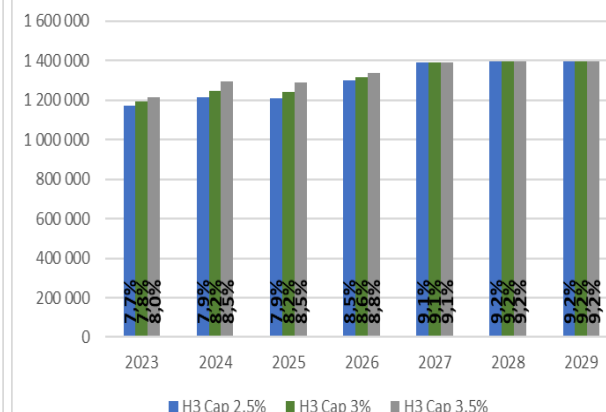
STRATEGIE H1



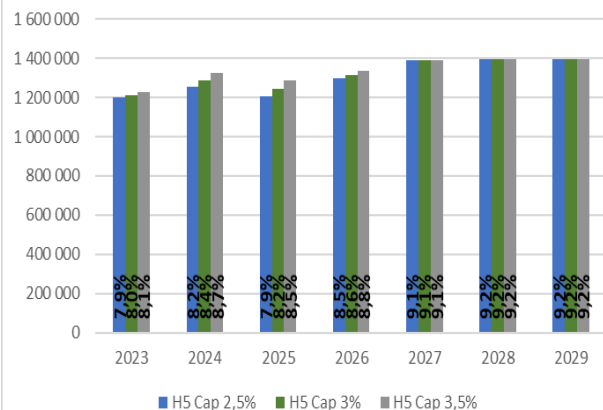
STRATEGIE H2



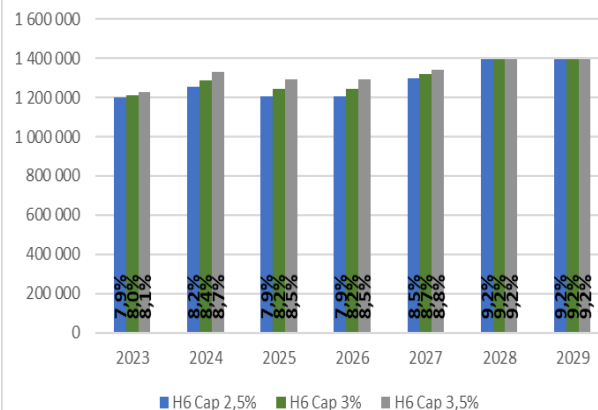
STRATEGIE H3



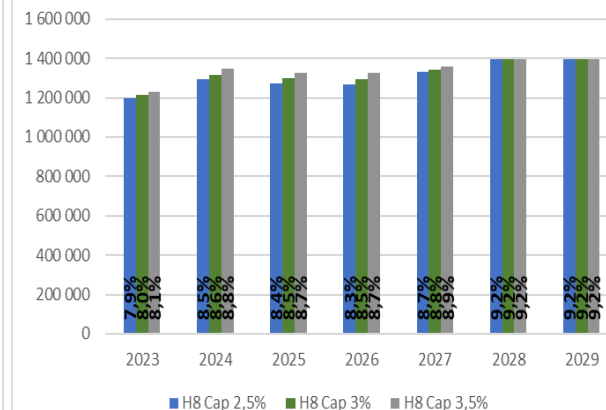
STRATEGIE H5



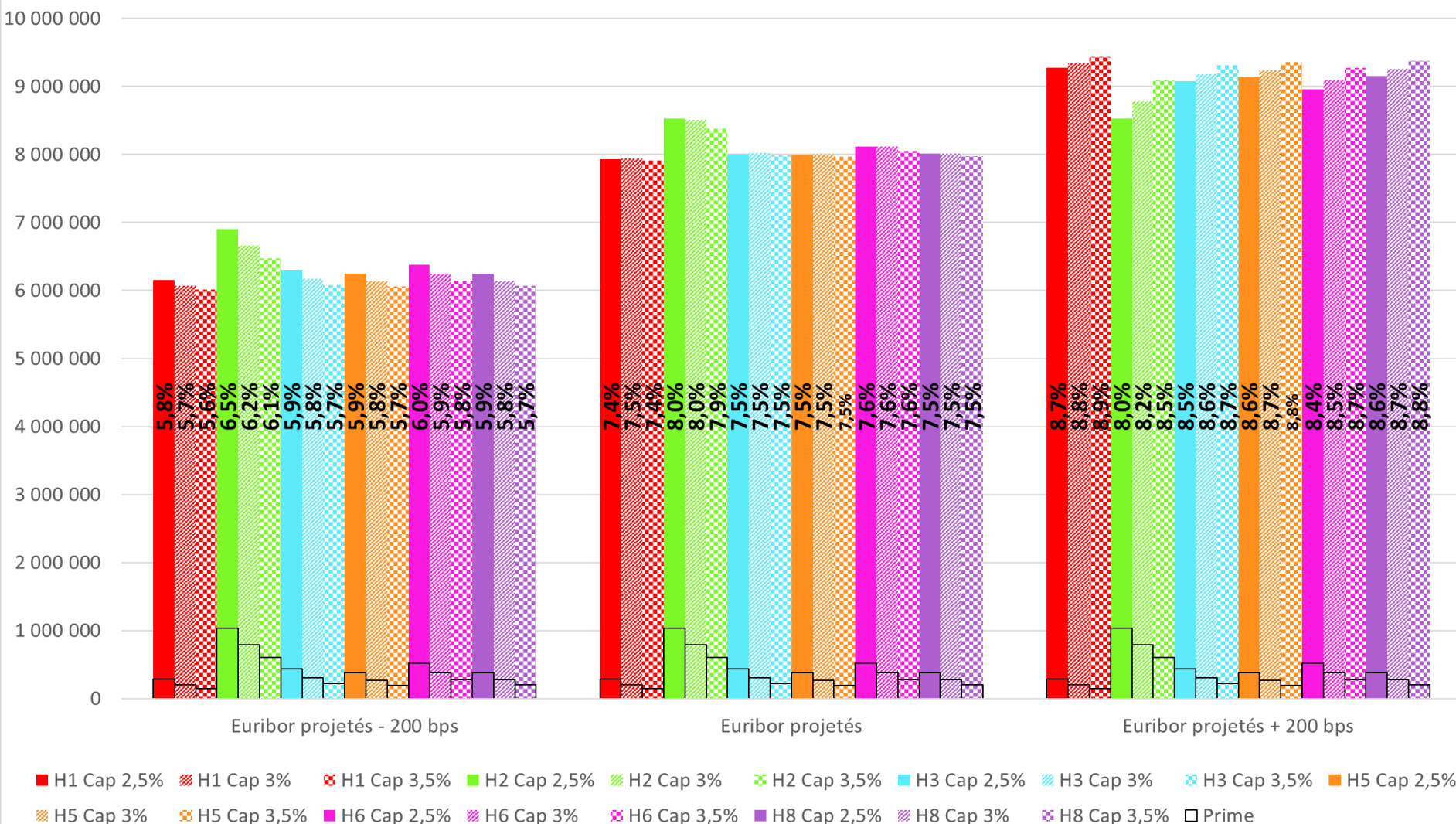
STRATEGIE H6



STRATEGIE H8



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 H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

6 155 380 6 072 880 6 011 480 6 900 180 6 658 580 6 472 180 6 299 980 6 176 180 6 083 980

Euribor projetés

7 928 457 7 939 871 7 914 813 8 528 320 8 507 403 8 375 513 8 007 938 8 025 003 7 987 313

Euribor projetés + 200 bps

9 273 984 9 343 714 9 434 544 8 528 320 8 781 720 9 090 320 9 074 605 9 179 138 9 315 272

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H8		
	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

6 244 280 6 138 980 6 060 680 6 382 780 6 247 480 6 146 280 6 248 380 6 145 780 6 068 980

Euribor projetés

7 995 821 8 005 971 7 964 013 8 116 736 8 114 471 8 049 613 8 009 733 8 012 771 7 972 313

Euribor projetés + 200 bps

9 138 591 9 236 210 9 360 829 8 955 339 9 099 000 9 276 761 9 152 473 9 252 799 9 378 926

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD		
31.01.2023	02.02.2023	02.05.2023	02.05.2023	0	15 000 000	15 000 000	0
28.04.2023	02.05.2023	02.08.2023	02.08.2023	0	15 000 000	15 000 000	0
31.07.2023	02.08.2023	02.02.2024	02.02.2024	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500
31.01.2024	02.02.2024	02.08.2024	02.08.2024	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500
31.07.2024	02.08.2024	03.02.2025	03.02.2025	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500
30.01.2025	03.02.2025	04.08.2025	04.08.2025	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500
31.07.2025	04.08.2025	02.02.2026	02.02.2026	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500
29.01.2026	02.02.2026	03.08.2026	03.08.2026	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500
30.07.2026	03.08.2026	02.02.2027	02.02.2027	0	15 000 000	15 000 000	0
29.01.2027	02.02.2027	02.08.2027	02.08.2027	0	15 000 000	15 000 000	0
29.07.2027	02.08.2027	02.02.2028	02.02.2028	0	15 000 000	15 000 000	0
31.01.2028	02.02.2028	02.08.2028	02.08.2028	0	15 000 000	15 000 000	0
31.07.2028	02.08.2028	02.02.2029	02.02.2029	0	15 000 000	15 000 000	0
31.01.2029	02.02.2029	02.08.2029	02.08.2029	0	15 000 000	15 000 000	0
31.07.2029	02.08.2029	04.02.2030	04.02.2030	0	15 000 000	15 000 000	0
31.01.2030	04.02.2030	02.08.2030	02.08.2030	15 000 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
31.01.2023	02.02.2023	02.05.2023	02.05.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
28.04.2023	02.05.2023	02.08.2023	02.08.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
31.07.2023	02.08.2023	02.02.2024	02.02.2024	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500	10 000 500	10 000 500	10 000 500
31.01.2024	02.02.2024	02.08.2024	02.08.2024	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500	10 000 500	10 000 500	10 000 500
31.07.2024	02.08.2024	03.02.2025	03.02.2025	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
30.01.2025	03.02.2025	04.08.2025	04.08.2025	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
31.07.2025	04.08.2025	02.02.2026	02.02.2026	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
29.01.2026	02.02.2026	03.08.2026	03.08.2026	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
30.07.2026	03.08.2026	02.02.2027	02.02.2027	15 000 000	0	15 000 000	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
29.01.2027	02.02.2027	02.08.2027	02.08.2027	15 000 000	0	15 000 000	0	15 000 000	15 000 000	10 000 500	10 000 500
29.07.2027	02.08.2027	02.02.2028	02.02.2028	15 000 000	0	0	0	0	15 000 000	0	10 000 500
31.01.2028	02.02.2028	02.08.2028	02.08.2028	15 000 000	0	0	0	0	15 000 000	0	10 000 500
31.07.2028	02.08.2028	02.02.2029	02.02.2029	15 000 000	0	0	0	0	0	0	0
31.01.2029	02.02.2029	02.08.2029	02.08.2029	15 000 000	0	0	0	0	0	0	0
31.07.2029	02.08.2029	04.02.2030	04.02.2030	15 000 000	0	0	0	0	0	0	0
31.01.2030	04.02.2030	02.08.2030	02.08.2030	0	0	0	0	0	0	0	0

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 déboucement 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

CONTRAT DE SOUSCRIPTION

ENTRE

VIDI CAPITAL
(Emetteur)

KARTESIA MANAGEMENT
(Arrangeur)

AETHER FINANCIAL SERVICES
(Agent Administratif et de Calcul)

LES FONDS DE FINANCEMENT SPECIALISE

parties au Contrat en qualité de souscripteurs initiaux
(Souscripteurs Initiaux)

2 février 2023

Date de Signature désigne la date de signature du Contrat, soit le 2 février 2023.

Date d'Emission Initiale a le sens qui lui est attribué à l'Article 2.2.1.

Obligations Unitranché désigne, ensemble, les Obligations A, les Obligations B et les Obligations C, telles que décrites au Paragraphe A. du Préambule.

Date de Réalisation désigne la date de réalisation de l'Acquisition Rad'yon (à l'exception des opérations afférentes aux Apports en Nature et au Reclassement des Titres Radyon Vendée), du Reclassement des Titres IMCL et du refinancement de l'Acquisition IMCL et des Dettes Existantes à

Date du Terme désigne le 2 février 2030.

Obligations A désigne les un milliard cinq cent millions (1.500.000.000) obligations simples d'une Valeur Nominale Initiale d'un centime d'Euro (0,01€) chacune, soit d'un montant nominal initial total de EUR 15.000.000, émises par l'Emetteur à la Date d'Emission Initiale conformément au Contrat de Souscription et régies par les présents Termes et Conditions, et intégralement souscrites et libérées par les Souscripteurs Initiaux à la Date d'Emission Initiale.

Obligations B désigne les obligations simples d'une Valeur Nominale Initiale d'un centime d'Euro (0,01€) chacune, soit d'un montant nominal maximum total de EUR 50.000.000, pouvant être émises au titre du Programme Confirmé d'Obligations Unitranché, en une ou plusieurs fois, par l'Emetteur postérieurement à la Date d'Emission Initiale conformément au Contrat de Souscription, qui seront régies par les présents Termes et Conditions et qui seront intégralement souscrites et libérées par les Souscripteurs Initiaux.

ARTICLE 5 – DATE D'EMISSION**5.1. Date d'Emission Initiale**

La Date d'Emission Initiale est fixée au 2 février 2023.

5.2. Date d'Emission d'Obligations B et d'Obligations C

La Date d'Emission de toute Obligation B ou de toute Obligation C sera celle spécifiée dans la Notice Complémentaire d'Emission y afférente.

Financement

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts Servis afférente aux Obligations Unitranche :

- (i) le Taux Ecran applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts Servis considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts Servis considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent Administratif et de Calcul à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro, au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts Servis considérée ;

- (iv) tout autre Indice de Remplacement ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (i) à (iv) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Remboursement

ARTICLE 8 – AMORTISSEMENT DES OBLIGATIONS UNITRANCHE

8.1. Amortissement normal

- 8.1.1 Sous réserve des stipulations de l'Article 8.2 (*Amortissement anticipé volontaire*), de l'Article 8.3 (*Amortissement anticipé obligatoire*) et de l'Article 11.2 (*Conséquences de la survenance d'un Cas de Défaut*), l'Encours Global sera amorti en une seule fois à la Date du Terme.
- 8.1.2 Ainsi, l'Emetteur devra, à la Date du Terme, avoir amorti l'intégralité de l'Encours Global et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre des Documents de Financement Unitranche.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le(s) établissement(s) de crédit qui seront signataires des Contrats de Couverture avec l'Emetteur.

10.4.13 Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emetteur s'engage :
 - (i) à conclure, dans les trois (3) mois suivant la Date d'Emission Initiale, un ou des Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 66,67 % du montant de l'Encours des Obligations A, couvrant l'Emetteur pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de sa(leur) conclusion et assurant à l'Emetteur une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR six (6) mois jusqu'à un taux de 3 % ; et
 - (ii) à justifier à l'Agent Administratif et de Calcul de la conclusion de ce(s) contrat(s) dans le délai de trois (3) mois susvisé.
- (b) L'Emetteur s'engage :
 - (i) à conclure, dans les trois (3) mois suivant chaque Date d'Emission d'Obligations B et chaque Date d'Emission d'Obligations C, un ou des Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 66,67 % du montant de l'Encours des Obligations B ou, selon le cas, des Obligations C émises dans le cadre de l'Emission d'Obligations Unitranche concernée, couvrant l'Emetteur pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de sa(leur) conclusion et assurant à l'Emetteur une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR six (6) mois jusqu'à un taux de 3 % ; et
 - (ii) à justifier à l'Agent Administratif et de Calcul de la conclusion de ce(s) contrat(s) dans le délai de trois (3) mois susvisé.
- (c) L'Emetteur s'engage à maintenir les Contrats de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion.

Intérêts

Intérêts Capitalisés désigne les intérêts capitalisés au titre des Obligations Unitranche calculés et payables conformément aux stipulations de l'Article 7.2 (*Intérêts Capitalisés - Option IC Additionnels*).

Intérêts Servis désigne les intérêts payables *cash* au titre des Obligations Unitranche calculés et payables conformément aux stipulations de l'Article 7.1 (*Intérêts Servis*).

Marge des Intérêts Servis de Base désigne un taux de 4,50 % l'an.

Taux d'Intérêts Capitalisés de Base désigne le taux de 2,75 % l'an, sous réserve d'ajustement dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.3 (*Ajustement du Taux d'Intérêts Capitalisés de Base applicable*).

ARTICLE 7 – INTERETS ET INTERETS DE RETARD

7.1. Intérêts Servis

7.1.1 Taux d'Intérêts Servis

Sans préjudice des stipulations de l'Article 7.2.3 (*Option IC Additionnels*) et de l'Article 7.2.4 (*Païement en numéraire des Intérêts Capitalisés*), pour chaque Période d'Intérêts Servis, chaque Obligation Unitranche en circulation produira des intérêts (les "**Intérêts Servis**") calculés en appliquant sur l'Encours de cette Obligation Unitranche un taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Servis considérée et (ii) de la Marge des Intérêts Servis applicable (le "**Taux d'Intérêts Servis**").

7.1.2 Calcul et paiement des Intérêts Servis

- (a) Les Intérêts Servis au titre des Obligations Unitranche en circulation seront calculés par l'Agent Administratif et de Calcul pour une Période d'Intérêts Servis donnée, en multipliant l'Encours Global des Obligations Unitranche au premier jour de la Période d'Intérêts Servis donnée (sous réserve, le cas échéant, des stipulations du Paragraphe ci-dessous) par le Taux d'Intérêts Servis applicable, et par le rapport entre le nombre réel de jours calendaires de ladite Période d'Intérêts Servis et trois cent soixante (360) jours.
- (b) Dans l'hypothèse où l'Encours Global des Obligations Unitranche augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts Servis, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts Servis considérée sur une base *prorata temporis*.
- (c) Les Intérêts Servis seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts Servis de la Période d'Intérêts Servis considérée.

Intérêts

7.1.3 Périodes d'Intérêts Servis

Les Périodes d'Intérêts Servis seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts Servis aura une durée de six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emetteur et l'Agent Administratif et de Calcul, agissant sur instructions de la Majorité des Titulaires des Obligations Unitranche) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous, étant précisé que, par exception aux stipulations du Paragraphe ci-dessus, la première Période d'Intérêts Servis afférente à toute Emission d'Obligations B ou à toute Emission d'Obligations C aura une durée courant de la Date d'Emission concernée jusqu'au dernier jour de la Période d'Intérêts Servis en cours afférente aux autres Obligations Unitranche en circulation à la Date d'Emission concernée ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts Servis suivant la première Période d'Intérêts Servis commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts Servis, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emetteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) la dernière Période d'Intérêts Servis se terminera en tout état de cause à la Date du Terme ; et
- (iv) si une Période d'Intérêts Servis s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 13.7 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

Intérêts

7.2. Intérêts Capitalisés – Option IC Additionnels

7.2.1 Intérêts Capitalisés

- (a) Pour chaque Période de Capitalisation et sous réserve des stipulations de l'Article 7.2.3 (*Option IC Additionnels*), chaque Obligation Unitranche émise au titre d'une Emission d'Obligations Unitranche donnée et en circulation produira également des intérêts (les "**Intérêts Capitalisés**") calculés en appliquant sur l'Encours de cette Obligation Unitranche un taux égal au Taux d'Intérêts Capitalisés de Base applicable.
- (b) Dans l'hypothèse où l'Encours Global des Obligations Unitranche émises au titre de l'Emission d'Obligations Unitranche concernée et en circulation augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période de Capitalisation donnée, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période de Capitalisation considérée sur une base *pro rata temporis*.
- (c) Sous réserve des stipulations de l'Article 7.2.4 (*Paiement en numéraire des Intérêts Capitalisés*), le montant des Intérêts Capitalisés courus sur chaque Obligation Unitranche émise au titre de l'Emission d'Obligations Unitranche concernée pendant la Période de Capitalisation écoulee sera de plein droit incorporé à la Valeur Nominale Courante de l'Obligation Unitranche considérée au dernier jour de ladite Période de Capitalisation conformément à l'article 1343-2 du Code civil et par la suite produira des intérêts conformément aux stipulations des présents Termes et Conditions.
- (d) Sous réserve des stipulations de l'Article 7.2.4 (*Paiement en numéraire des Intérêts Capitalisés*), les Intérêts Capitalisés au titre des Obligations Unitranche émises dans le cadre d'une Emission d'Obligations Unitranche considérée seront capitalisés comme indiqué au Paragraphe ci-dessus et payables en numéraire lors de chaque amortissement, même anticipé (obligatoire ou non), pour la part de l'Emprunt Obligataire ainsi amortie (y compris les Intérêts Capitalisés courus au titre de la Période de Capitalisation en cours à la date d'amortissement concernée et non encore incorporés à la Valeur Nominale Courante de chaque Obligation Unitranche concernée qui seraient calculés jusqu'à la date de cet amortissement).

Intérêts

7.2.2 Périodes de Capitalisation

Les Intérêts Capitalisés au titre des Obligations Unitranche émises dans le cadre d'une Emission d'Obligations Unitranche considérée seront calculés par l'Agent Administratif et de Calcul par référence à des périodes de calcul successives déterminées conformément à ce qui suit :

- (i) la première Période de Capitalisation applicable aux Obligations Unitranche concernées débutera à la Date d'Emission (incluse) desdites Obligations Unitranche et aura une durée d'une (1) année calendaire ;
- (ii) chacune des Périodes de Capitalisation suivantes débutera le dernier jour de la Période de Capitalisation précédente et aura une durée d'une (1) année calendaire ;
- (iii) la dernière Période de Capitalisation se terminera en tout état de cause à la Date du Terme.

Clause de défaut

11.1.5 Défaut croisé

- (a) Un Endettement Financier quelconque (autre que les Obligations Unitranche et les Dettes Subordonnées) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance (après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus) ou un Endettement Financier (autre que les Obligations Unitranche) souscrit par un membre du Groupe est déclaré exigible, ou résilié, par anticipation, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 50.000 (ou son équivalent en toute autre monnaie).
- (b) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat concerné et après expiration des délais de remédiation contractuels le cas échéant prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Obligations Unitranche et les Dettes Subordonnées) souscrit par un membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 150.000 (ou son équivalent en toute autre monnaie).
- (c) L'Emetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 250.000 (hors taxe) (ou son équivalent en toute autre monnaie), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette selon les procédures appropriées, ce dont le membre du Groupe concerné devra justifier auprès de l'Agent.

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:

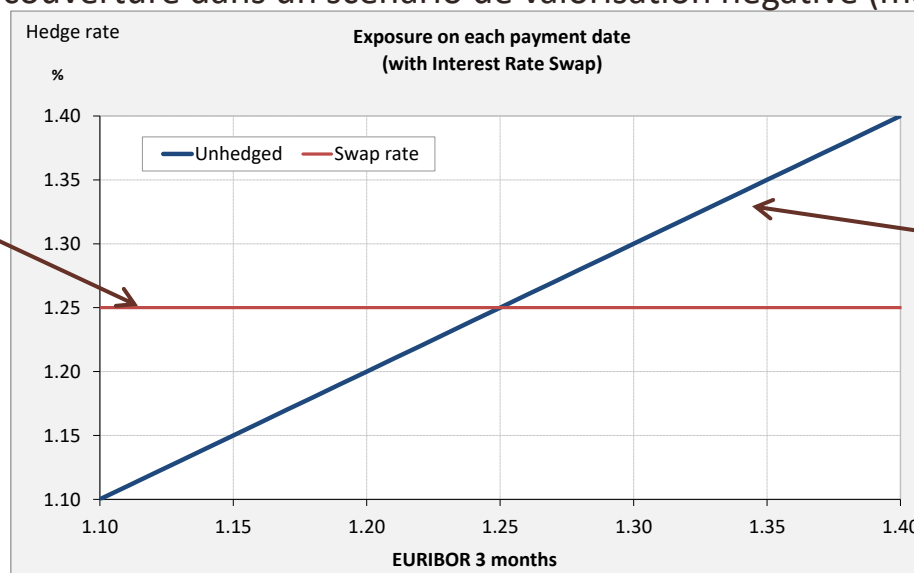
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

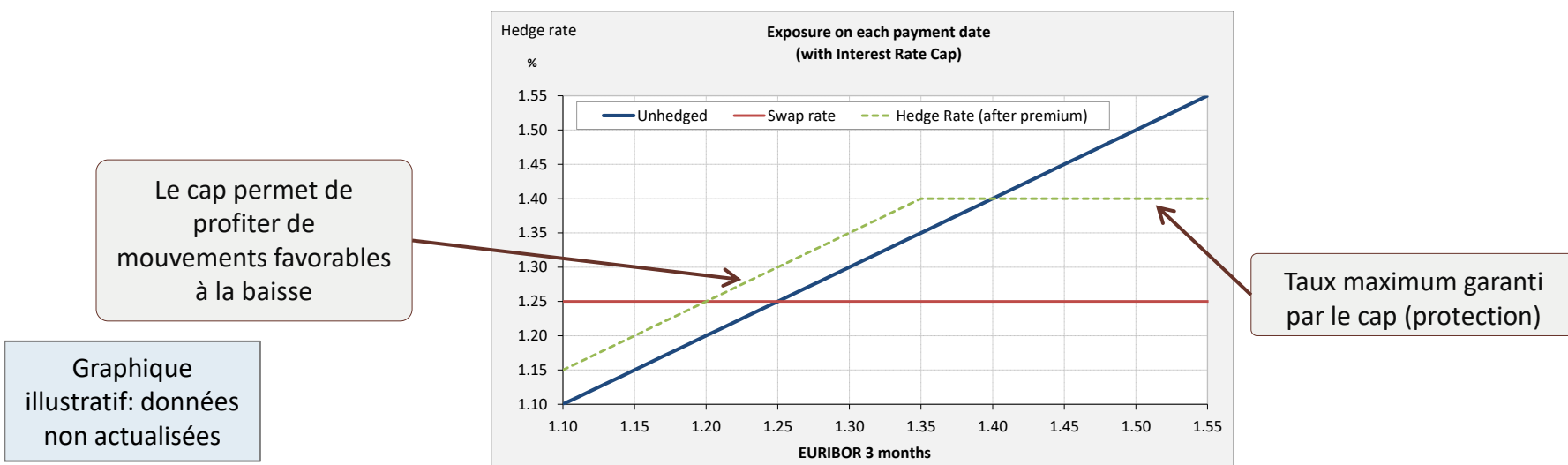
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

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

Avantages:

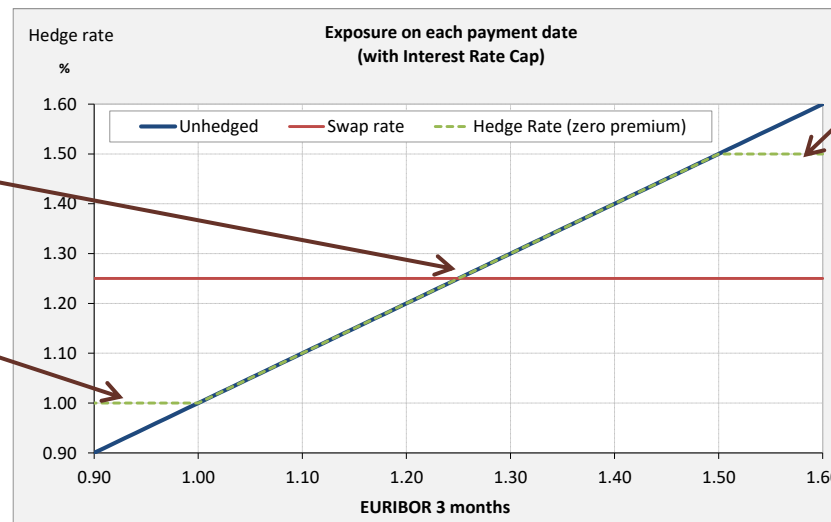
- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

Inconvénients:

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

Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)



Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

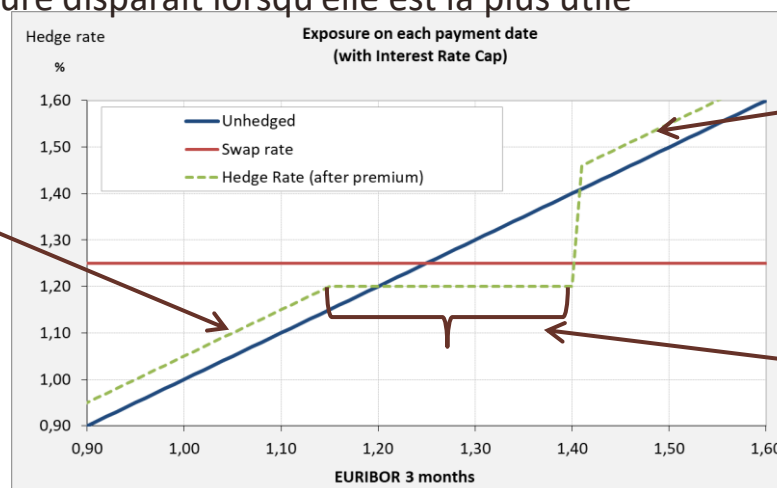
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait 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;

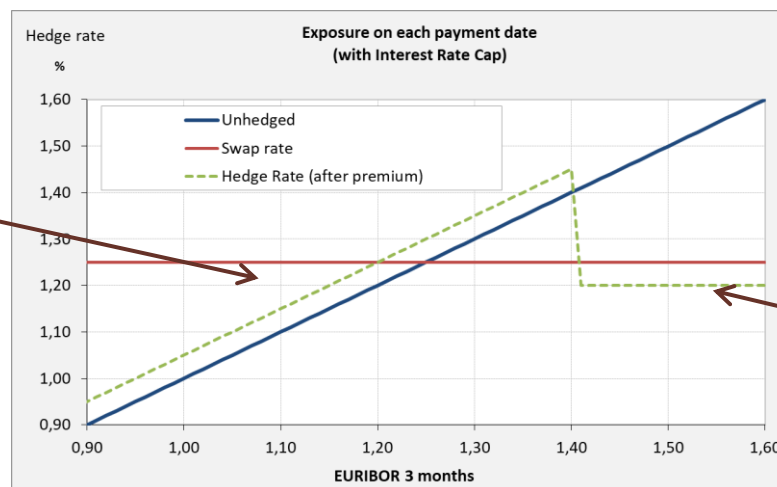
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

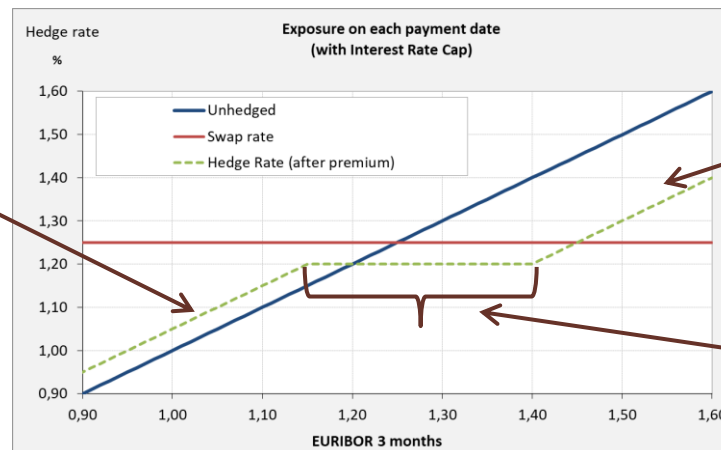
Inconvénients:

- 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.