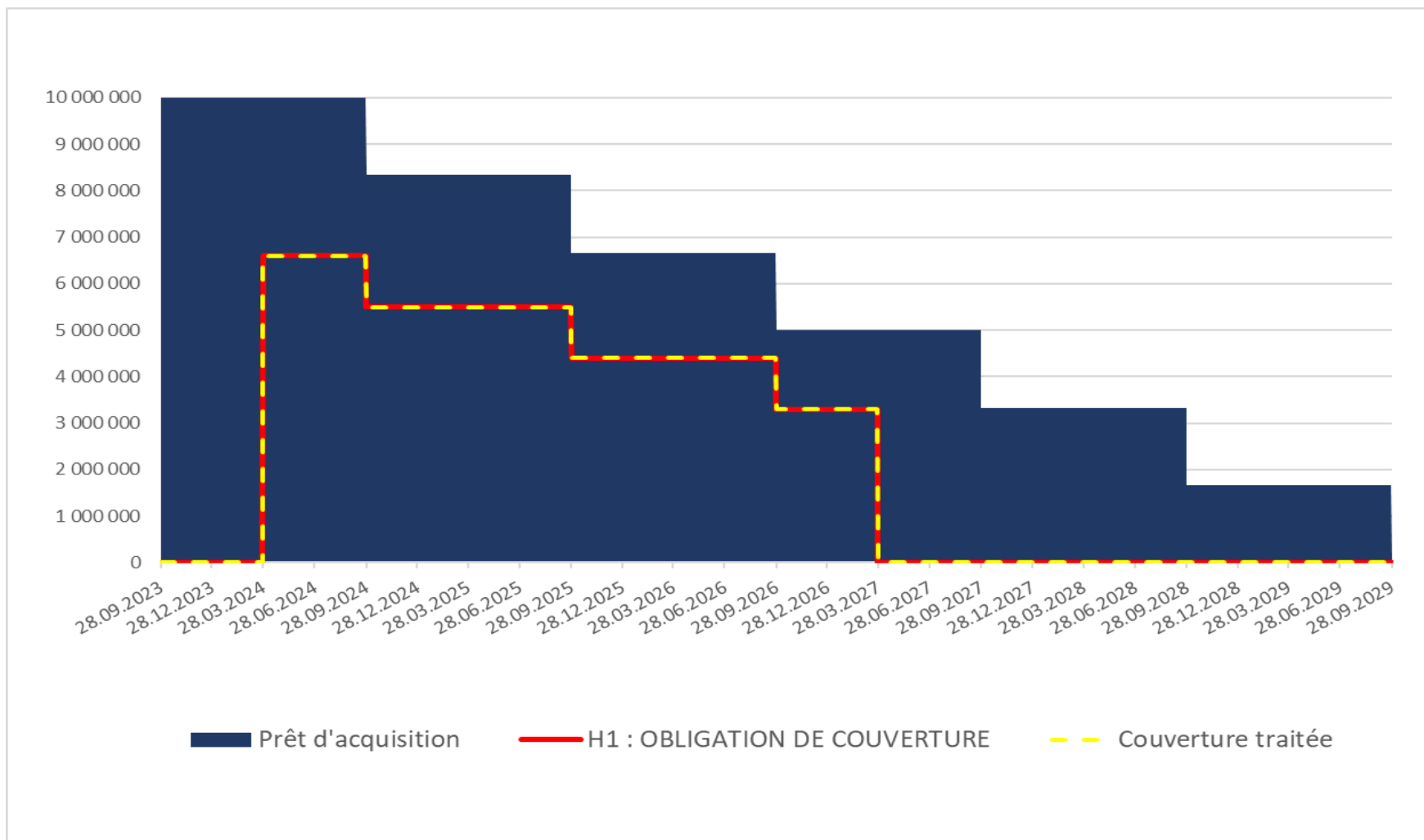




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

04 janvier 2024

- ☐ 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 3,5% 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 3,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un **délai de six (6) mois** suivant la Date d'Acquisition, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à **soixante-six pour cent (66%) de l'Encours du Prêt d'Acquisition** contre une **hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à sa valeur à la Date d'Acquisition, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée **minimum de trois (3) ans. → 28/03/2024**

Banques de couverture: CIC, CAISSE D'EPARGNE.

Financements: (CIC, CE) Prêt d'acquisition de **€10'000'000, tiré le 28/09/2023 :**

- **Prêt d'Acquisition €10'000'000** amort. linéaire annuel, échéance 28/09/2029 **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/12/2023
Date de début	: 28/03/2024
Date de Fin	: 30/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 6'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/03/2027 : **0,19%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 28'685**.

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	6 600 000	3 205	-25 481
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	6 600 000	3 274	-22 206
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	5 500 000	2 642	-19 565
24.12.2024	30.12.2024	28.03.2025	28.03.2025	5 500 000	2 554	-17 010
26.03.2025	28.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 500 000	2 729	-14 282
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	5 500 000	2 642	-11 640
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	4 400 001	2 113	-9 527
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	4 400 001	2 113	-7 414
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	4 400 001	2 113	-5 300
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	4 400 001	2 113	-3 187
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	3 300 001	1 585	-1 602
23.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	3 300 001	1 602	0

Prime lissée

0,19%

Total à payer

28 685

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
26.09.2023	28.09.2023	28.12.2023	28.12.2023	0	10 000 000	10 000 000	0	0
22.12.2023	28.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	10 000 000	10 000 000	0	0
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	10 000 000	10 000 000	6 600 000	6 600 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	10 000 000	10 000 000	6 600 000	6 600 000
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	1 666 666	8 333 334	8 333 334	5 500 000	5 500 000
24.12.2024	30.12.2024	28.03.2025	28.03.2025	0	8 333 334	8 333 334	5 500 000	5 500 000
26.03.2025	28.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	8 333 334	8 333 334	5 500 000	5 500 000
26.06.2025	30.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	0	8 333 334	8 333 334	5 500 000	5 500 000
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	1 666 666	6 666 668	6 666 668	4 400 001	4 400 001
23.12.2025	29.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	6 666 668	6 666 668	4 400 001	4 400 001
26.03.2026	30.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	0	6 666 668	6 666 668	4 400 001	4 400 001
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	0	6 666 668	6 666 668	4 400 001	4 400 001
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	1 666 667	5 000 001	5 000 001	3 300 001	3 300 001
23.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	5 000 001	5 000 001	3 300 001	3 300 001
24.03.2027	30.03.2027	28.06.2027	28.06.2027	0	5 000 001	5 000 001	0	0
24.06.2027	28.06.2027	28.09.2027	28.09.2027	0	5 000 001	5 000 001	0	0
24.09.2027	28.09.2027	28.12.2027	28.12.2027	1 666 667	3 333 334	3 333 334	0	0
24.12.2027	28.12.2027	28.03.2028	28.03.2028	0	3 333 334	3 333 334	0	0
24.03.2028	28.03.2028	28.06.2028	28.06.2028	0	3 333 334	3 333 334	0	0
26.06.2028	28.06.2028	28.09.2028	28.09.2028	0	3 333 334	3 333 334	0	0
26.09.2028	28.09.2028	28.12.2028	28.12.2028	1 666 667	1 666 667	1 666 667	0	0
22.12.2028	28.12.2028	28.03.2029	28.03.2029	0	1 666 667	1 666 667	0	0
26.03.2029	28.03.2029	28.06.2029	28.06.2029	0	1 666 667	1 666 667	0	0
26.06.2029	28.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	1 666 667	1 666 667	0	0
26.09.2029	28.09.2029	28.12.2029	28.12.2029	1 666 667	0	0	0	0

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	1 507
	CIC
Economies totales	22 813
Taux/Prix sans marge bancaire	21 358
Prix avec marge bancaire standard *	51 498
Marge bancaire standard (20 points de base) *	30 140
Prix final	28 685
Marge finale	7 327

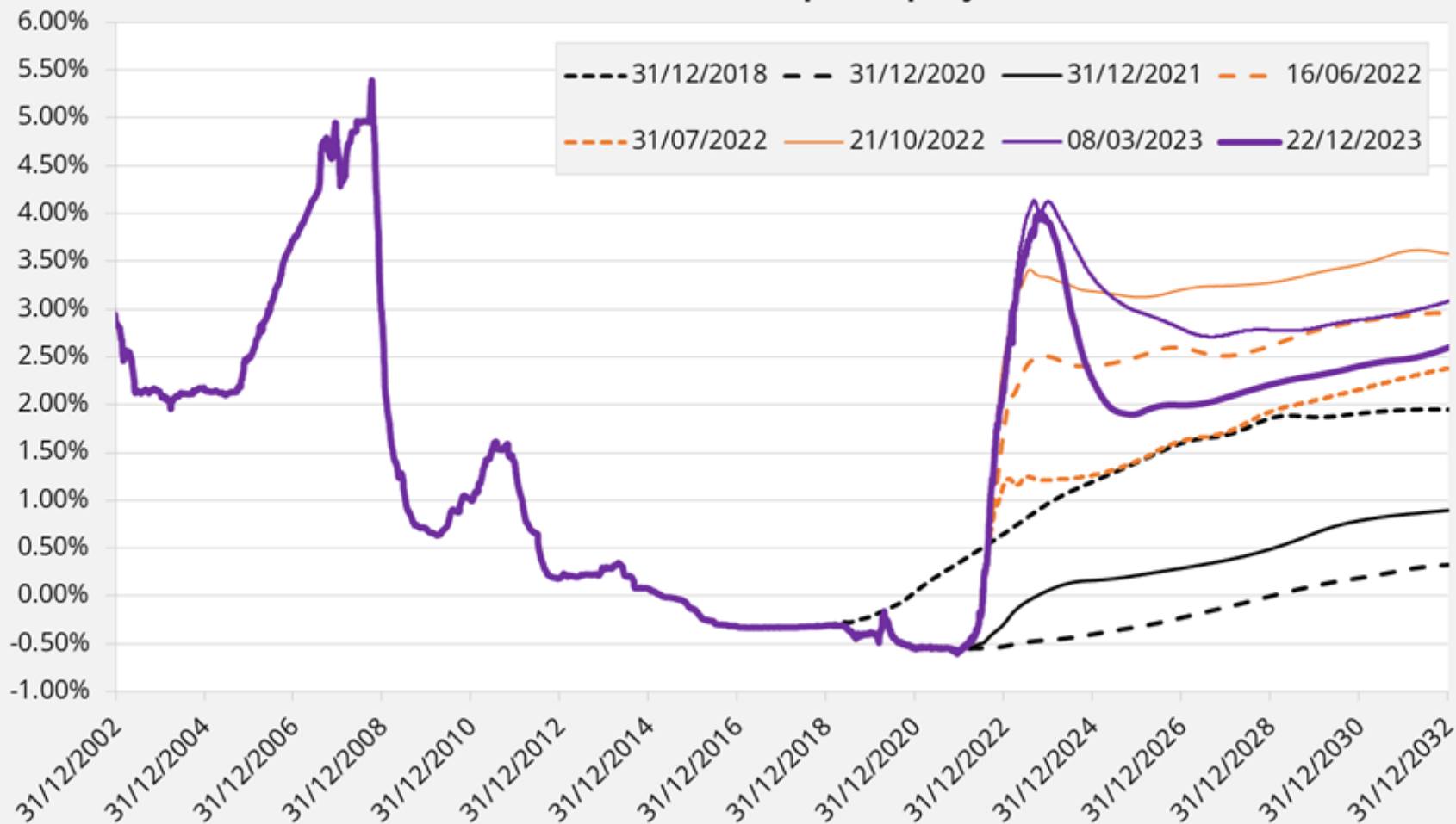
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

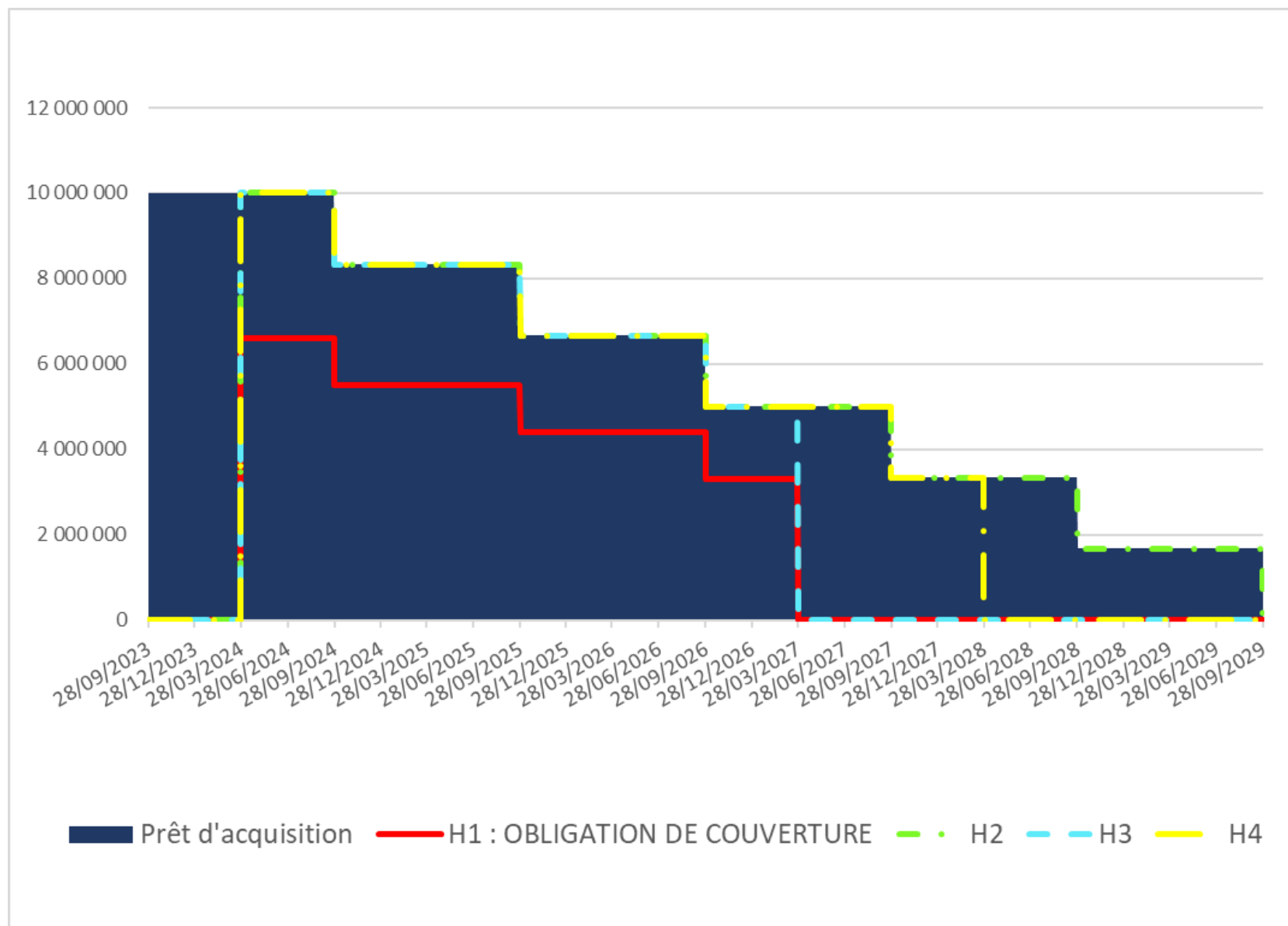
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations

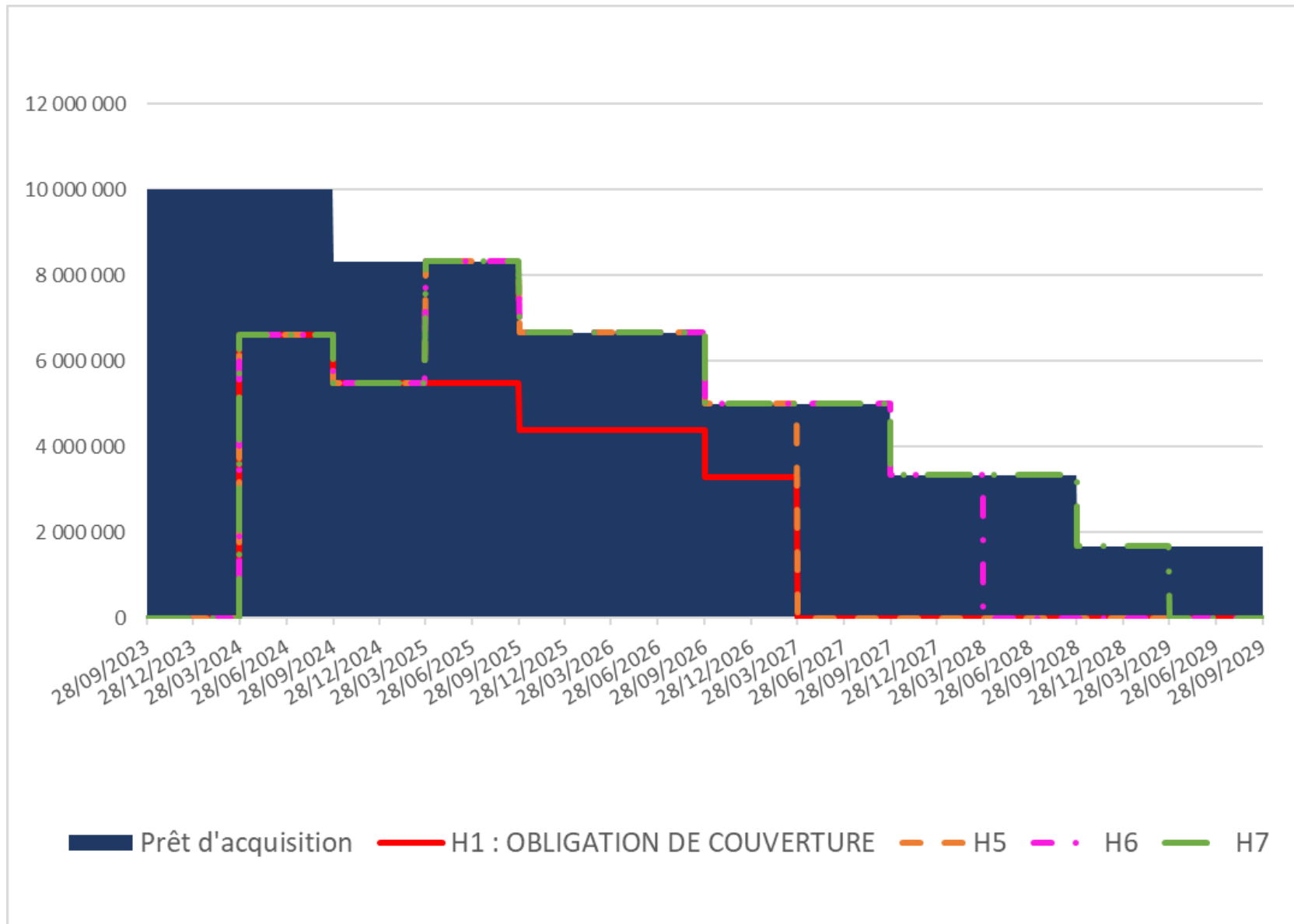
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	1 507	3 047	2 283	2 707	1 967	2 391	2 645

Swap sans Floor	3,00%	2,92%	3,00%	2,94%	2,92%	2,87%	2,85%
Swap avec Floor	3,12%	3,06%	3,11%	3,07%	3,04%	3,00%	3,00%
Cap 0% annualisé	3,12%	3,06%	3,11%	3,07%	3,04%	3,00%	3,00%

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
Durée	3 ans	5,5 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	6 600 000	10 000 000	10 000 000	10 000 000	6 600 000	6 600 000	6 600 000
Notionnel au 28/03/2025	5 500 000	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334
Début de période	28/03/2024	28/03/2024	28/03/2024	28/03/2024	28/03/2024	28/03/2024	28/03/2024
Fin de période	28/03/2027	28/09/2029	28/03/2027	28/03/2028	28/03/2027	28/03/2028	28/03/2029
Valeur 1bp en EUR	1 507	3 047	2 283	2 707	1 967	2 391	2 645

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,62%	0,66%	0,61%	0,63%	0,60%	0,62%	0,64%
Taux financement Max	3,62%	3,66%	3,61%	3,63%	3,60%	3,62%	3,64%

Cap 3,5% annualisé	0,37%	0,43%	0,37%	0,40%	0,37%	0,41%	0,43%
Taux financement Max	3,87%	3,93%	3,87%	3,90%	3,87%	3,91%	3,93%

Cap 4% annualisé	0,23%	0,29%	0,22%	0,26%	0,24%	0,27%	0,30%
Taux financement Max	4,23%	4,29%	4,22%	4,26%	4,24%	4,27%	4,30%

Cap 5.455% annualisé*	0,12%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,57%						

Floor 1,5% annualisé**	0,15%	0,21%	0,15%	0,19%	0,18%	0,21%	0,23%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	87 600	186 300	132 600	160 300	111 400	138 800	157 500
Cap 3,5%	53 000	122 100	80 200	101 500	69 600	90 700	105 500
Cap 4%	32 100	81 900	48 600	65 300	44 100	60 600	72 500
Cap 5.455%*	16 700	-	-	-	-	-	-
Floor 1,5%**	21 700	59 300	33 000	47 100	32 500	46 700	56 000

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

7

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

** Voir slide suivante

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

****Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque 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.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 3,5%



Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	10 000 000	10 237	-111 863
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	10 000 000	10 459	-101 404
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	8 333 334	8 438	-92 966
24/12/2024	30/12/2024	28/03/2025	28/03/2025	8 333 334	8 160	-84 806
26/03/2025	28/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	8 333 334	8 716	-76 090
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	8 333 334	8 438	-67 652
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	6 666 668	6 750	-60 902
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	6 666 668	6 750	-54 151
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	6 666 668	6 750	-47 401
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	6 666 668	6 750	-40 651
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	5 000 001	5 063	-35 588
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	5 000 001	5 118	-30 469
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	5 000 001	5 007	-25 462
24/06/2027	28/06/2027	28/09/2027	28/09/2027	5 000 001	5 118	-20 344
24/09/2027	28/09/2027	28/12/2027	28/12/2027	3 333 334	3 375	-16 969
24/12/2027	28/12/2027	28/03/2028	28/03/2028	3 333 334	3 375	-13 593
24/03/2028	28/03/2028	28/06/2028	28/06/2028	3 333 334	3 412	-10 181
26/06/2028	28/06/2028	28/09/2028	28/09/2028	3 333 334	3 412	-6 769
26/09/2028	28/09/2028	28/12/2028	28/12/2028	1 666 667	1 688	-5 081
22/12/2028	28/12/2028	28/03/2029	28/03/2029	1 666 667	1 669	-3 412
26/03/2029	28/03/2029	28/06/2029	28/06/2029	1 666 667	1 706	-1 706
26/06/2029	28/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	1 666 667	1 706	0

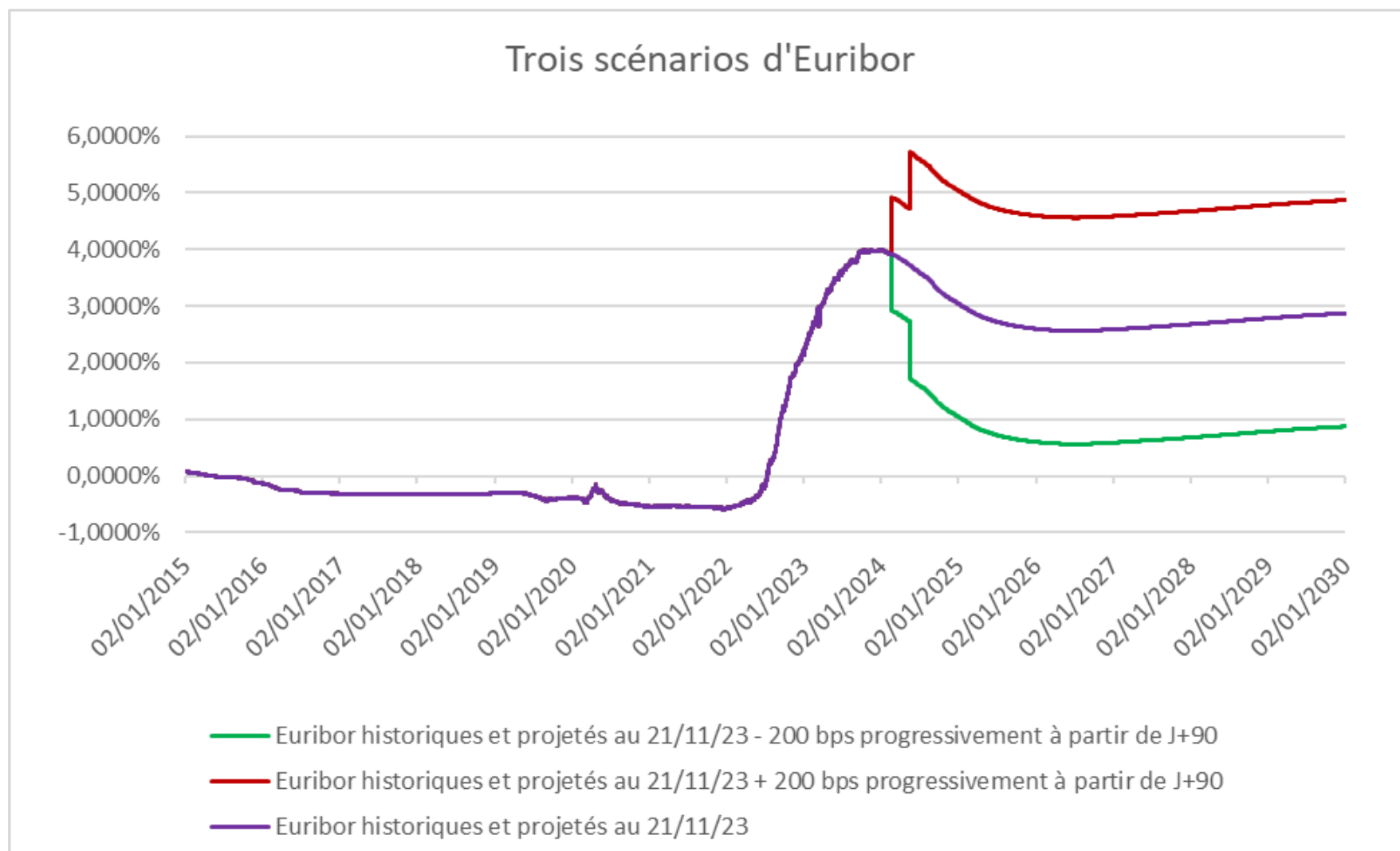
Prime lissée

0,43%

Total à payer

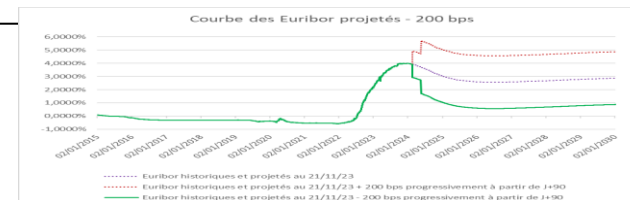
122 100

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

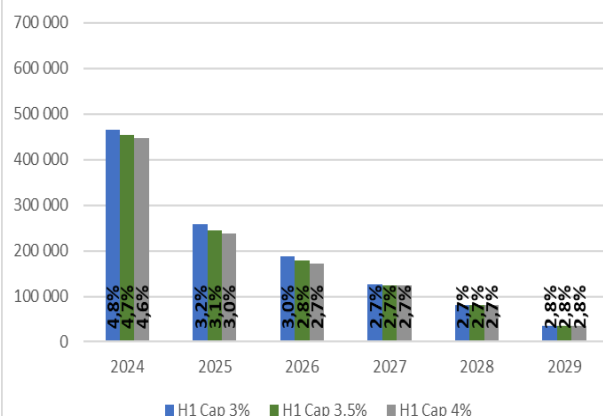


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Prêt d'Acquisition), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

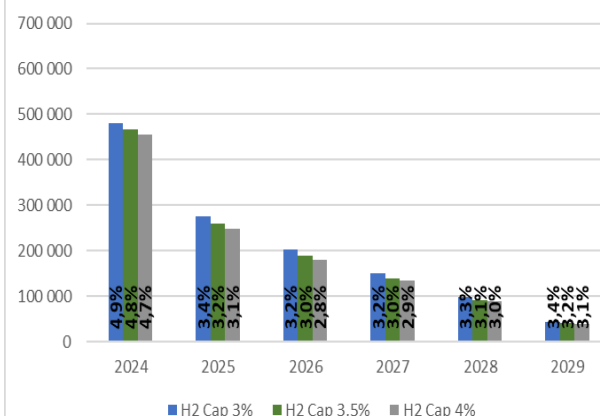
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



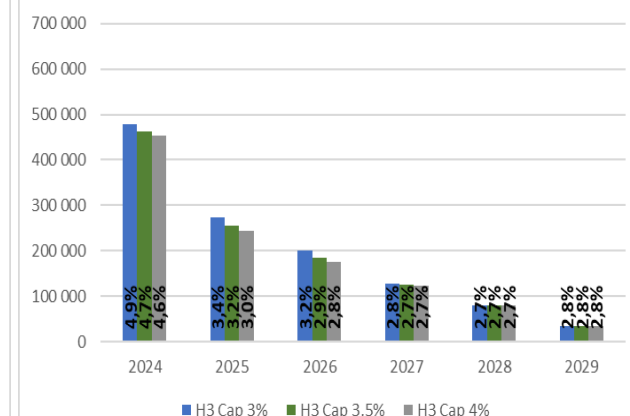
STRATEGIE H1



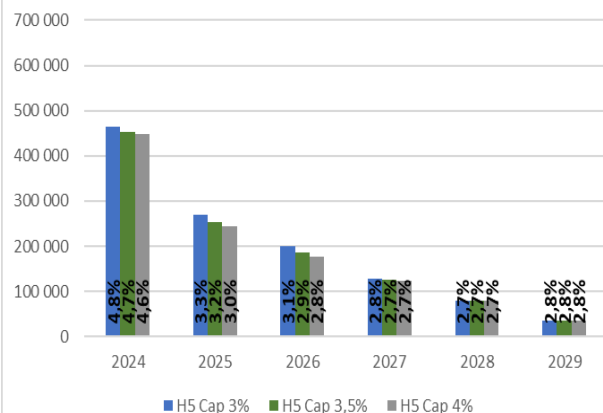
STRATEGIE H2



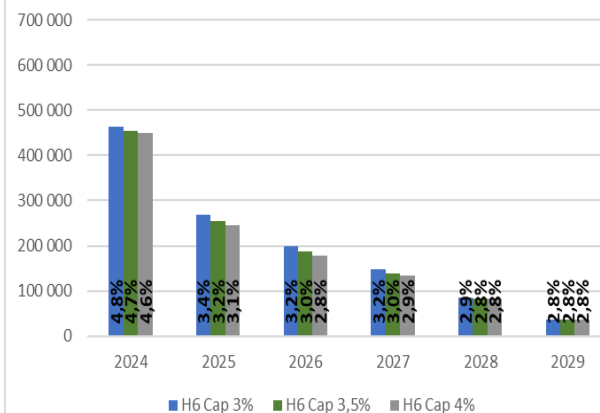
STRATEGIE H3



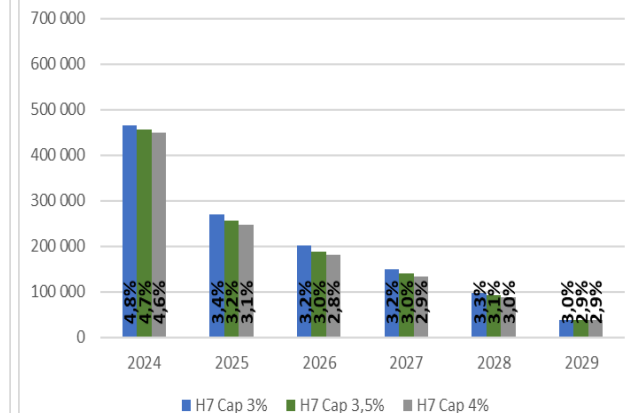
STRATEGIE H5



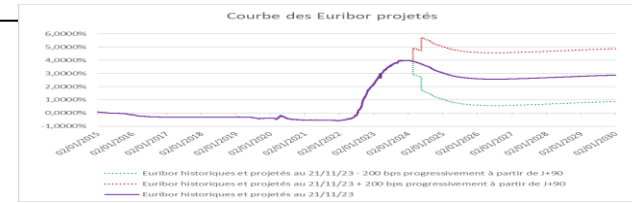
STRATEGIE H6



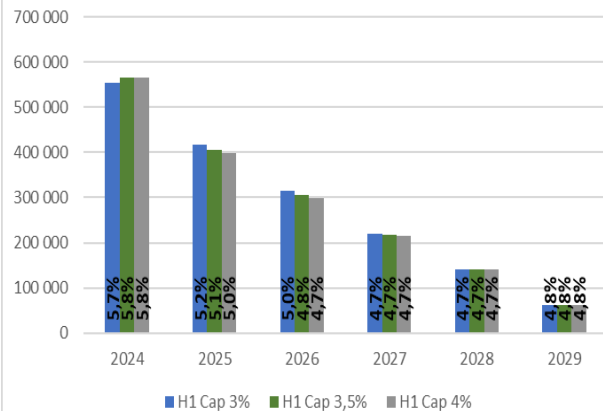
STRATEGIE H7



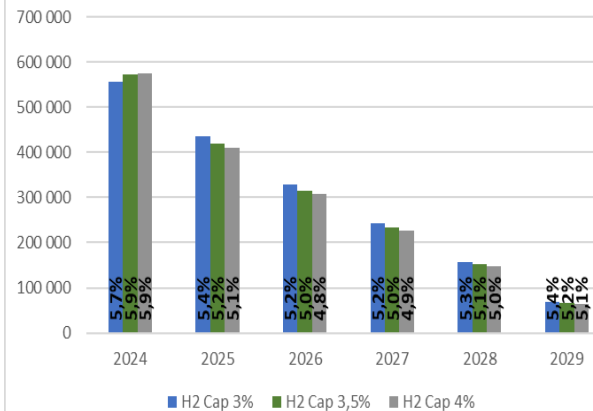
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



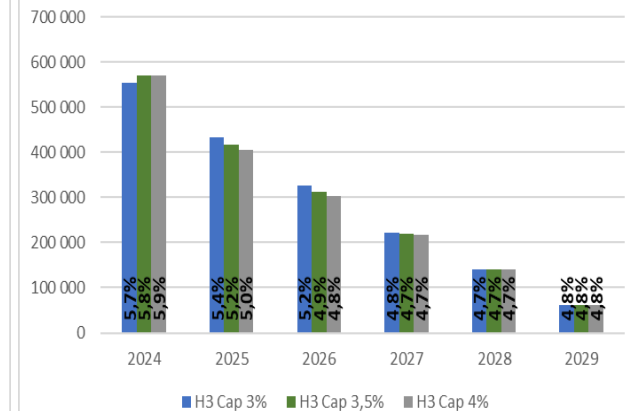
STRATEGIE H1



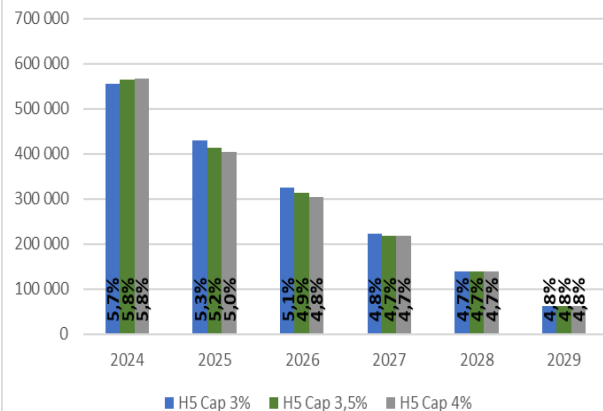
STRATEGIE H2



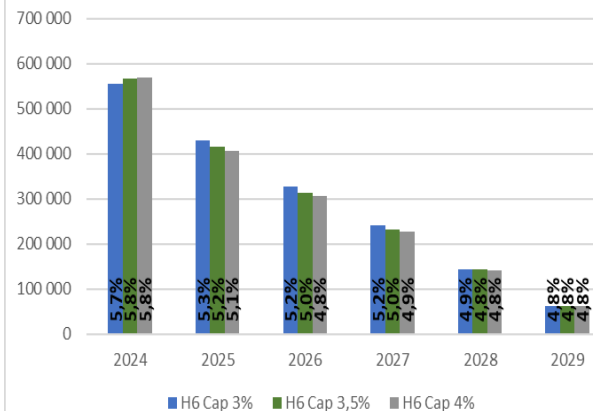
STRATEGIE H3



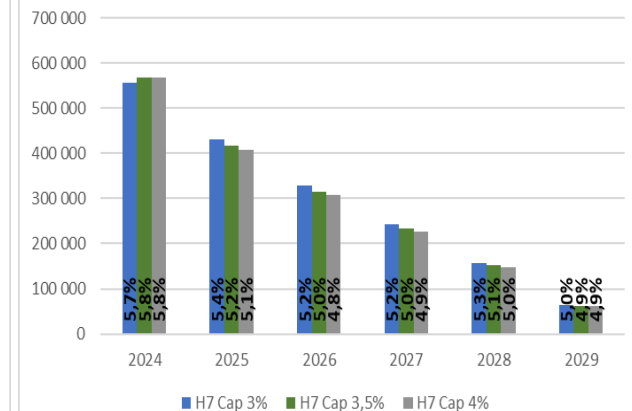
STRATEGIE H5



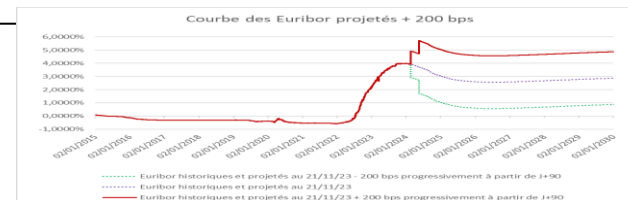
STRATEGIE H6



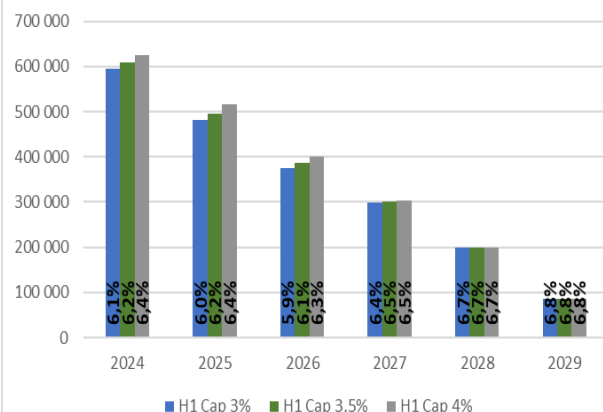
STRATEGIE H7



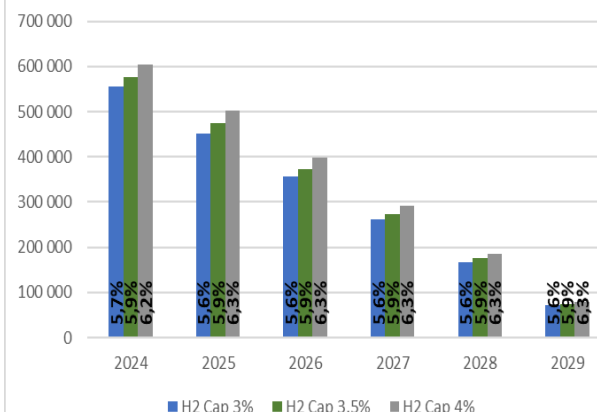
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



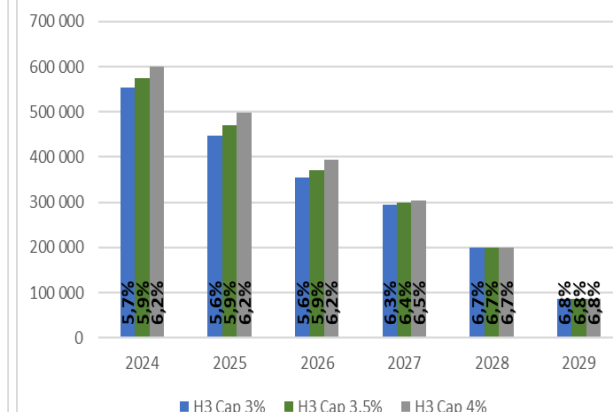
STRATEGIE H1



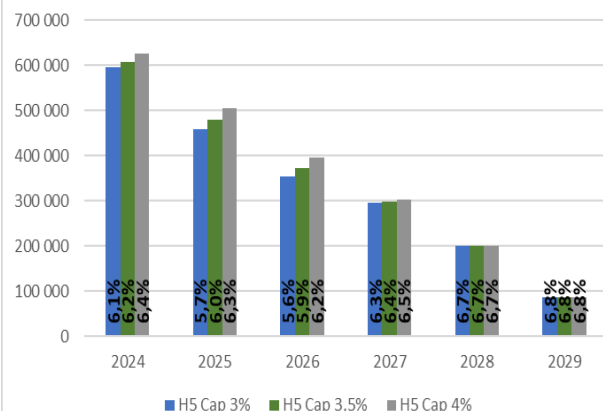
STRATEGIE H2



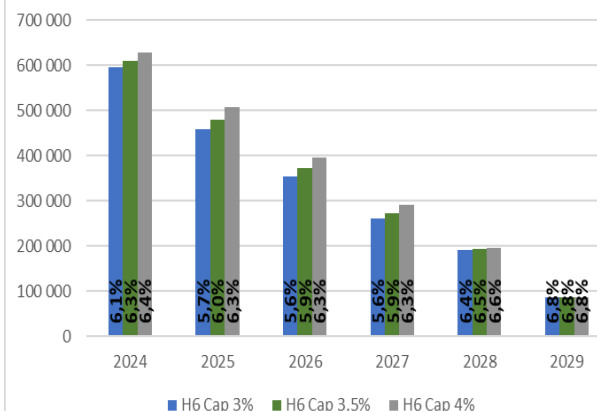
STRATEGIE H3



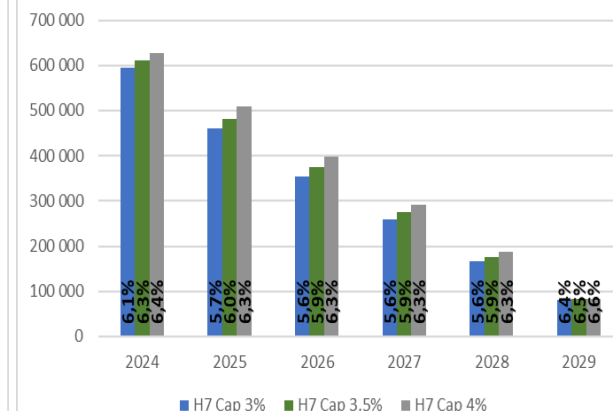
STRATEGIE H5

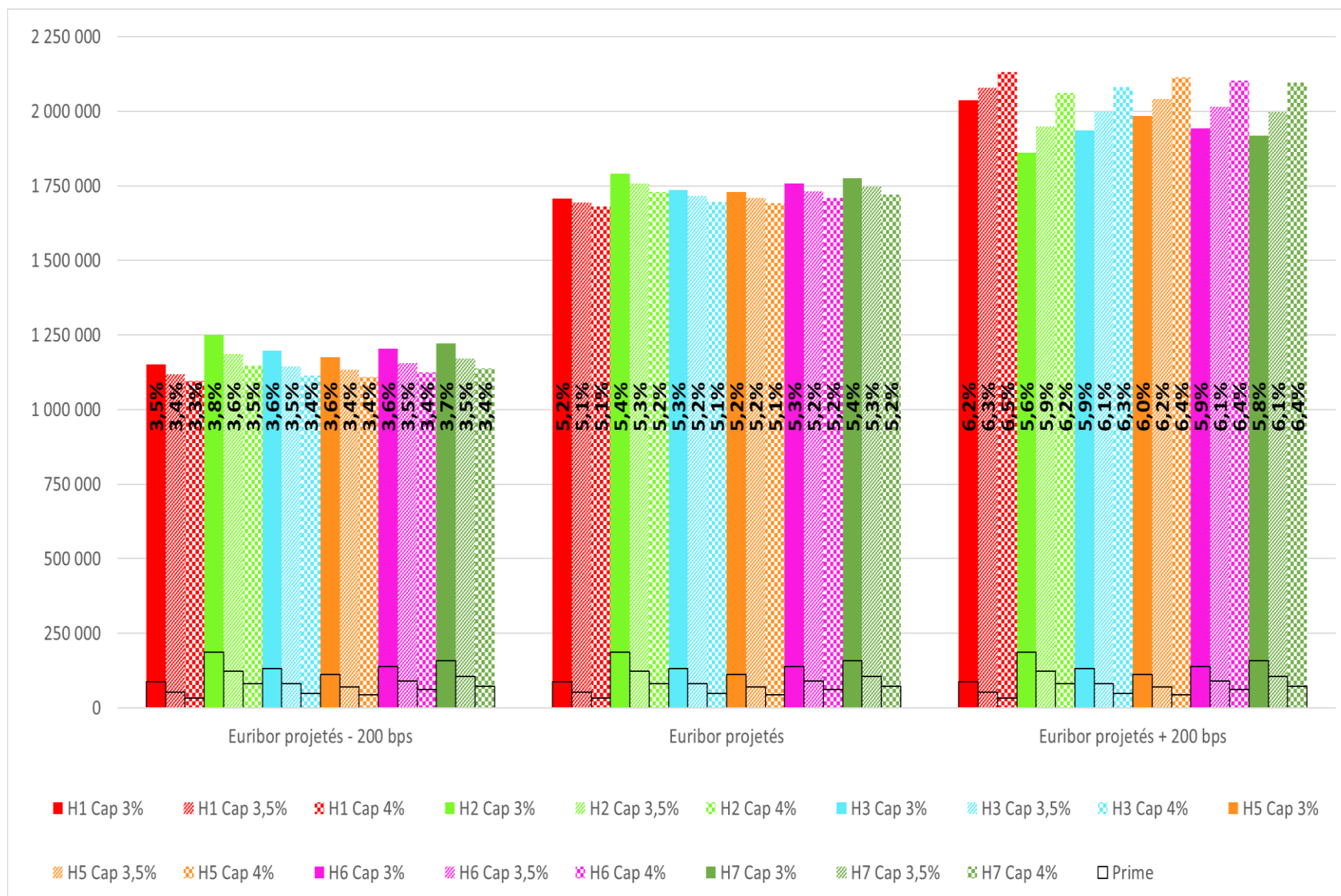


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	1 152 231	1 117 631	1 096 731	1 250 931	1 186 731	1 146 531	1 197 231	1 144 831	1 113 231
Euribor projetés	1 706 512	1 693 615	1 680 527	1 790 008	1 758 691	1 730 327	1 736 308	1 716 791	1 697 027
Euribor projetés + 200 bps	2 036 811	2 077 561	2 132 011	1 860 946	1 949 084	2 061 222	1 936 017	1 997 783	2 080 350

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	1 176 031	1 134 231	1 108 731	1 203 431	1 155 331	1 125 231	1 222 131	1 170 131	1 137 131
Euribor projetés	1 730 312	1 710 215	1 692 527	1 757 712	1 731 315	1 709 027	1 776 412	1 746 115	1 720 927
Euribor projetés + 200 bps	1 984 579	2 041 134	2 113 989	1 942 692	2 014 150	2 103 609	1 917 395	1 997 662	2 096 929

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition		H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	
26/09/2023	28/09/2023	28/12/2023	28/12/2023	0	10,000,000	0
22/12/2023	28/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	10,000,000	0
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	10,000,000	6,600,000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	10,000,000	6,600,000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	1,666,666	8,333,334	5,500,000
24/12/2024	30/12/2024	28/03/2025	28/03/2025	0	8,333,334	5,500,000
26/03/2025	28/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	8,333,334	5,500,000
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	0	8,333,334	5,500,000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	1,666,666	6,666,668	4,400,001
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	0	6,666,668	4,400,001
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	6,666,668	4,400,001
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	0	6,666,668	4,400,001
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	1,666,667	5,000,001	3,300,001
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	5,000,001	3,300,001
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	5,000,001	0
24/06/2027	28/06/2027	28/09/2027	28/09/2027	0	5,000,001	0
24/09/2027	28/09/2027	28/12/2027	28/12/2027	1,666,667	3,333,334	0
24/12/2027	28/12/2027	28/03/2028	28/03/2028	0	3,333,334	0
24/03/2028	28/03/2028	28/06/2028	28/06/2028	0	3,333,334	0
26/06/2028	28/06/2028	28/09/2028	28/09/2028	0	3,333,334	0
26/09/2028	28/09/2028	28/12/2028	28/12/2028	1,666,667	1,666,667	0
22/12/2028	28/12/2028	28/03/2029	28/03/2029	0	1,666,667	0
26/03/2029	28/03/2029	28/06/2029	28/06/2029	0	1,666,667	0
26/06/2029	28/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	1,666,667	0
26/09/2029	28/09/2029	28/12/2029	28/12/2029	1,666,667	0	0

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
26/09/2023	28/09/2023	28/12/2023	28/12/2023	0	0	0	0	0	0
22/12/2023	28/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	0	0	0	0	0
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	10 000 000	10 000 000	10 000 000	6 600 000	6 600 000	6 600 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	10 000 000	10 000 000	10 000 000	6 600 000	6 600 000	6 600 000
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	8 333 334	8 333 334	8 333 334	5 500 000	5 500 000	5 500 000
24/12/2024	30/12/2024	28/03/2025	28/03/2025	8 333 334	8 333 334	8 333 334	5 500 000	5 500 000	5 500 000
26/03/2025	28/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334
26/06/2025	30/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334	8 333 334
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668
23/12/2025	29/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668
26/03/2026	30/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668	6 666 668
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	5 000 001	5 000 001	5 000 001	5 000 001	5 000 001	5 000 001
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	5 000 001	5 000 001	5 000 001	5 000 001	5 000 001	5 000 001
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	5 000 001	0	5 000 001	0	5 000 001	5 000 001
24/06/2027	28/06/2027	28/09/2027	28/09/2027	5 000 001	0	5 000 001	0	5 000 001	5 000 001
24/09/2027	28/09/2027	28/12/2027	28/12/2027	3 333 334	0	3 333 334	0	3 333 334	3 333 334
24/12/2027	28/12/2027	28/03/2028	28/03/2028	3 333 334	0	3 333 334	0	3 333 334	3 333 334
24/03/2028	28/03/2028	28/06/2028	28/06/2028	3 333 334	0	0	0	0	3 333 334
26/06/2028	28/06/2028	28/09/2028	28/09/2028	3 333 334	0	0	0	0	3 333 334
26/09/2028	28/09/2028	28/12/2028	28/12/2028	1 666 667	0	0	0	0	1 666 667
22/12/2028	28/12/2028	28/03/2029	28/03/2029	1 666 667	0	0	0	0	1 666 667
26/03/2029	28/03/2029	28/06/2029	28/06/2029	1 666 667	0	0	0	0	0
26/06/2029	28/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	1 666 667	0	0	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	28/12/2029	28/12/2029	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 déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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



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



-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

28 septembre 2023

CONTRAT DE PRÊT

entre

WELL PACK GROUP
(Emprunteur)

- et -

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
(Coordinateur)

- et -

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CRÉDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
(Prêteurs Initiaux)

IL EST PRÉALABLEMENT EXPOSÉ CE QUI SUIT :

(A) L'Acquisition

Aux termes d'un protocole d'investissement et d'acquisition conclu le 27 juillet 2023 entre l'Emprunteur, l'Investisseur Financier et les Vendeurs, tel que modifié par avenant en date du 28 septembre 2023 (le "**Protocole**"), l'Emprunteur s'est engagé à procéder à l'acquisition de trente-sept mille sept cent quarante (37.740) actions de Well Pack, représentant 100% du capital social et des droits de vote de Well Pack (l'"**Acquisition**"), étant précisé que (i) mille huit cent quarante-et-une (1.841) actions ordinaires (les "**Actions Apportées 1**") doivent être apportées à l'Emprunteur par l'Associé Majoritaire par voie d'apport en nature (l'"**Apport en Nature 1**"), (ii) dix-sept mille quatre cent quatre-vingt-dix (17.490) actions ordinaires (les "**Actions Apportées 2**") doivent être apportées à l'Emprunteur par l'Associé Majoritaire et les Associés Minoritaires par voie d'apport en nature (l'"**Apport en Nature 2**") et (iii) le solde des actions de Well Pack (soit dix-huit mille quatre cent neuf (18.409) actions ordinaires) (les "**Actions Cédées**") doivent être cédées à l'Emprunteur en contrepartie du paiement d'un prix de dix-neuf millions neuf cent quatre-vingt-dix-neuf mille cent soixante-dix-huit euros et cinquante-neuf centimes (19.999.178,59 EUR) (le "**Prix d'Acquisition**").

(B) L'Emprunt Obligataire – Les Augmentations de Capital

Dans le cadre de l'Acquisition, l'Emprunteur doit notamment procéder à :

- (a) une augmentation de capital en numéraire d'un montant total (prime d'émission incluse) de huit millions d'euros (8.000.000 EUR), devant être souscrite et libérée intégralement par l'Investisseur Financier en contrepartie de l'émission par l'Emprunteur de huit millions (8.000.000) d'ADP2 d'une valeur nominale d'un euro chacune (l'"**Augmentation de Capital en Numéraire**") ;
- (b) une augmentation de capital en nature d'un montant total (prime d'apport incluse) de dix-neuf millions sept cent quatre-vingt-douze euros (19.000.792 EUR), devant être souscrite et libérée par l'Associé Majoritaire et les Associés Minoritaires en rémunération de l'Apport en Nature 2, en contrepartie de l'émission par l'Emprunteur de (i) dix-huit millions neuf cent quatre-vingt-neuf mille quatre-vingt-douze (18.989.092) AO d'une valeur nominale unitaire d'un centime (0,01 EUR) chacune et (ii) onze mille sept cent (11.700) ADP1 d'une valeur nominale d'un centime (0,01 EUR) chacune (l'"**Augmentation de Capital en Nature**" et, ensemble avec l'Augmentation de Capital en Numéraire, les "**Augmentations de Capital**") ; et
- (c) l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant nominal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) portant intérêts payables à un taux de 5% l'an et intérêts capitalisés à un taux de 7% l'an (l'"**Emprunt Obligataire**"), devant être consenti par l'Investisseur Financier et l'Associé Majoritaire à l'Emprunteur et libéré pour partie en numéraire par l'Investisseur Financier à hauteur de trois millions d'euros (3.000.000EUR) et pour partie par l'Associé Majoritaire à hauteur de deux millions d'euros (2.000.000EUR) en rémunération de l'Apport en Nature 1, en contrepartie de l'émission par l'Emprunteur de cinq millions (5.000.000) d'obligations convertibles en actions ordinaires (les "**OCA**").

(C) Le Prêt d'Acquisition

Les Prêteurs Initiaux ont accepté de mettre à la disposition de l'Emprunteur, selon les termes et conditions du présent contrat de prêt, un prêt d'un montant total en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR) destiné au financement partiel du paiement du Prix d'Acquisition et des frais afférents à l'Acquisition (le "**Prêt d'Acquisition**").

Remboursement

7. REMBOURSEMENT

- 7.1 **Remboursement normal** : Le Prêt d'Acquisition sera remboursé en principal par l'Emprunteur conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser
28 septembre 2024	1.666.666 EUR
28 septembre 2025	1.666.666 EUR
28 septembre 2026	1.666.667 EUR
28 septembre 2027	1.666.667 EUR
28 septembre 2028	1.666.667 EUR
28 septembre 2029	1.666.667 EUR

- 7.2 **Remboursement anticipé volontaire** : L'Emprunteur pourra, à sa convenance, rembourser par anticipation tout ou partie du Prêt d'Acquisition, à condition que :

- (a) en cas de remboursement volontaire partiel, le remboursement demandé soit d'un montant minimum de cinq cent mille euros (500.000 EUR) puis, au-delà de ce montant, un multiple entier de deux cent mille euros (200.000 EUR) ; et
- (b) l'Emprunteur en ait donné préavis irrévocable d'au moins dix (10) Jours Ouvrés à l'Agent par lettre recommandée avec demande d'avis de réception.

7.3 Remboursements anticipés obligatoires

- 7.3.1 **Illégalité** : Si l'exécution par un Prêteur de l'une quelconque de ses obligations au titre du Contrat ou si la mise à disposition ou le maintien de tout ou partie de sa Participation devenait illégale aux termes de la législation qui lui est applicable :

- (a) ce Prêteur devra en aviser l'Agent dès qu'il en aura connaissance ; et
- (b) dans la mesure où la Participation de ce Prêteur n'aurait pas été cédée dans les conditions visées à l'Article 18.3, l'Emprunteur remboursera cette Participation à la première des dates entre (i) le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours à la date à laquelle l'Agent en aura informé l'Emprunteur et (ii) la date précisée par le Prêteur concerné dans l'avis visé au paragraphe (a) ci-dessus, dès lors que cette date n'est pas antérieure au dernier jour de la période de grâce éventuellement prévue par la loi.

- 7.3.2 **Changement de Contrôle** : En cas de survenance d'un Changement de Contrôle, l'Emprunteur remboursera par anticipation l'intégralité de l'Encours du Prêt d'Acquisition, ce remboursement anticipé devant avoir lieu au plus tard à la date de survenance du Changement de Contrôle.

7.3.3 Cessions d'actifs immobilisés

- (a) L'Emprunteur procédera au remboursement anticipé partiel du Prêt d'Acquisition en cas de cessions d'actifs immobilisés par les membres du Groupe à des tiers au Groupe, sous réserve que le montant cumulé des produits de cessions d'actifs immobilisés perçus par les membres du Groupe au cours d'un exercice social excède une franchise de deux cent mille euros (200.000 EUR).
- (b) Le montant à rembourser sera égal à la portion des produits de cession perçus par les membres du Groupe (net des Impôts et frais supportés au titre des cessions d'actifs concernées) excédant la franchise de deux cent mille euros (200.000 EUR) susvisée, après déduction de la portion des produits de cession d'actifs ayant fait l'objet d'un réinvestissement dans des actifs similaires ou nécessaires à l'activité du Groupe avant l'expiration d'un délai de deux cent quarante (240) jours calendaires suivant la date de perception desdits produits de cession.
- (c) Tout remboursement anticipé au titre du présent Article 7.3.3 devra avoir lieu à la première Date de Paiement d'Intérêts suivant l'expiration du délai de deux cent quarante (240) jours calendaires susvisé.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

15.3.2 Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de six (6) mois suivant la Date d'Acquisition, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à soixante-six pour cent (66%) de l'Encours du Prêt d'Acquisition contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Acquisition, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de trois (3) ans.
- (b) L'Emprunteur s'engage à fournir à l'Agent une copie de chaque Contrat de Couverture conclu en application du paragraphe (a) ci-dessus.
- (c) En tant que de besoin, l'Emprunteur déclare être pleinement conscient que :
 - (i) chaque Contrat de Couverture qu'il conclut sera un contrat distinct du Contrat ;
 - (ii) en cas de remboursement anticipé de tout ou partie du Prêt d'Acquisition ou en cas d'exigibilité anticipée du Prêt d'Acquisition, chaque Contrat de Couverture pourra faire l'objet d'une résiliation conformément audit Contrat de Couverture et/ou après accord entre l'Emprunteur et la Banque de Couverture concernée ; et
 - (iii) la résiliation anticipée d'un Contrat de Couverture pourra entraîner le versement d'une soulte (en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur), fixée en fonction des conditions de marché au moment où interviendra la résiliation dudit Contrat de Couverture.

19.18 Adhésion d'une Banque de Couverture

- 19.18.1 Les stipulations de l'Article 19 sont également stipulées, conformément aux dispositions des articles 1205 et suivants du Code civil, en faveur de toute Banque de Couverture (sous réserve qu'elle ait également la qualité de Prêteur ou d'Affilié d'un Prêteur à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture conclu(s) avec l'Emprunteur), et cette Banque de Couverture pourra s'en prévaloir dès la signature d'une Lettre d'Adhésion, laquelle vaudra acceptation de la présente stipulation pour autrui par les Parties concernées.
- 19.18.2 Les Parties (autres que l'Agent) autorisent irrévocablement l'Agent à accepter pour leur compte l'adhésion d'une Banque de Couverture au Contrat en contresignant toute Lettre d'Adhésion que l'Agent pourra recevoir. L'Agent s'engage à fournir dès que possible à chacune des autres Parties une copie de toute Lettre d'Adhésion qu'il aura contresignée.

"Banque de Couverture" désigne toute banque ou institution financière concluant un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 15.3.2.

Intérêts

5. INTÉRÊTS

5.1 Taux d'intérêts

- 5.1.1 L'Encours du Prêt d'Acquisition portera intérêts, pour chaque Période d'Intérêts, à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR (ou de l'EURIBOR Interpolé, le cas échéant) de la Période d'Intérêts considérée et de la Marge.

5.2 Ajustement de la Marge

- 5.2.1 Sous réserve qu'aucun Cas de Défaut ne soit en cours, la Marge sera ajustée annuellement (et pour la première fois, sur la base du Certificat de Conformité afférent à la Période de Test se terminant le 30 avril 2024), en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité correspondant et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R1)	Marge
$R1 \geq 2,00$	2,00% l'an
$2,00 > R1 \geq 1,50$	1,80% l'an
$R1 < 1,50$	1,60% l'an

- 5.2.2 L'ajustement de la Marge deviendra effectif à compter du premier Jour Ouvré de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle l'Agent aura reçu les Comptes Consolidés et le Certificat de Conformité afférents à la Période de Test concernée.

- 5.2.3 Il est toutefois précisé qu'en cas de survenance d'un Cas de Défaut (y compris en cas de non-respect des Ratios Financiers) ou d'un Cas de Défaut Potentiel (y compris en cas de non-remise des Comptes Consolidés et/ou d'un Certificat de Conformité dans le délai requis), la Marge sera fixée à sa valeur maximum (soit 2,00% l'an), à compter du premier Jour Ouvré de la Période d'Intérêts au cours de laquelle ledit Cas de Défaut ou Cas de Défaut Potentiel est survenu et jusqu'au premier Jour Ouvré de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle il aura été remédié à ce Cas de Défaut ou à ce Cas de Défaut Potentiel, ou au cours de laquelle les Prêteurs auront renoncé à s'en prévaloir.

Intérêts

5.6 Périodes d'Intérêts

5.6.1 **Durée des Périodes d'Intérêts** : Chaque Période d'Intérêts sera d'une durée de trois (3) mois.

5.6.2 **Détermination des Périodes d'Intérêts** : Chaque Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant précisé :

- (a) que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, la Période d'Intérêts considérée se terminera le Jour Ouvré suivant (sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent) ;
- (b) qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts ; et
- (c) qu'aucune Période d'Intérêts ne pourra se terminer après la Date d'Échéance.

25.3 **Base de calcul** : Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Intérêts

"**EURIBOR**" désigne, concernant une Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel sur une base de trois cent soixante (360) jours, tel qu'administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autorité qui s'y substituerait) et diffusé actuellement sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page qui s'y substituerait sur l'écran Thomson Reuters), aux environs de onze heures (11h00) au Jour de Cotation auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts, étant précisé que :

- (a) dans l'hypothèse où ce taux ne serait pas disponible pour la durée de la Période d'Intérêts considérée ou ne serait pas diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la Période d'Intérêts considérée :
 - (i) il lui sera substitué un taux (arrondi, s'il y a lieu, à la quatrième décimale supérieure) déterminé par interpolation linéaire entre (aa) le taux diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la plus longue période pour laquelle ce taux est diffusé et qui est inférieure à la Période d'Intérêts considérée et (bb) le taux diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la plus courte période pour laquelle ce taux est diffusé et qui est supérieure à la Période d'Intérêts considérée, chacun aux environs de onze heures (11h00) au Jour de Cotation considéré ("**EURIBOR Interpolé**") ; ou
 - (ii) s'il n'est pas possible de calculer un EURIBOR Interpolé, il lui sera substitué un taux calculé par l'Agent, égal à la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, à la quatrième décimale supérieure) des Cotations fournies par les Banques de Référence à la demande de l'Agent vers onze heures trente (11h30) au Jour de Cotation auquel des dépôts en euros sont offerts par les Banques de Référence à des banques de premier rang sur le marché interbancaire européen pour la même durée que celle de la Période d'Intérêts considérée ;
- (b) en cas de survenance d'un Événement de Remplacement, l'EURIBOR sera remplacé par l'Indice de Remplacement et toute référence à l'EURIBOR dans le Contrat sera considérée comme faisant référence à l'Indice de Remplacement ; et
- (c) si l'EURIBOR ou l'un des taux visés aux paragraphes (a) et (b) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

"**Jour de Cotation**" désigne, s'agissant d'une Période d'Intérêts pour laquelle un taux d'intérêt doit être déterminé, le jour tombant deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de cette Période d'Intérêts.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) L'un quelconque des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre d'un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement) ou n'honore pas dans les délais prescrits une garantie pour un tel Endettement Financier lorsque cette garantie est appelée, sous réserve (i) que le montant impayé ou appelé soit supérieur à cent mille euros (100.000 EUR), (ii) des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il bénéficierait et (iii) des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consenti(e)s par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre de cet Endettement Financier.
- (ii) Le prononcé de l'exigibilité anticipée d'un Endettement Financier contracté par l'un quelconque des membres du Groupe (autre que l'Endettement Financier au titre

des Documents de Financement) sous réserve que le montant rendu exigible par anticipation soit supérieur à cent mille euros (100.000 EUR).

- (iii) L'un des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, sous réserve (i) que le montant impayé soit supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR), (ii) des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il bénéficierait et (iii) des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre de ladite dette.

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:

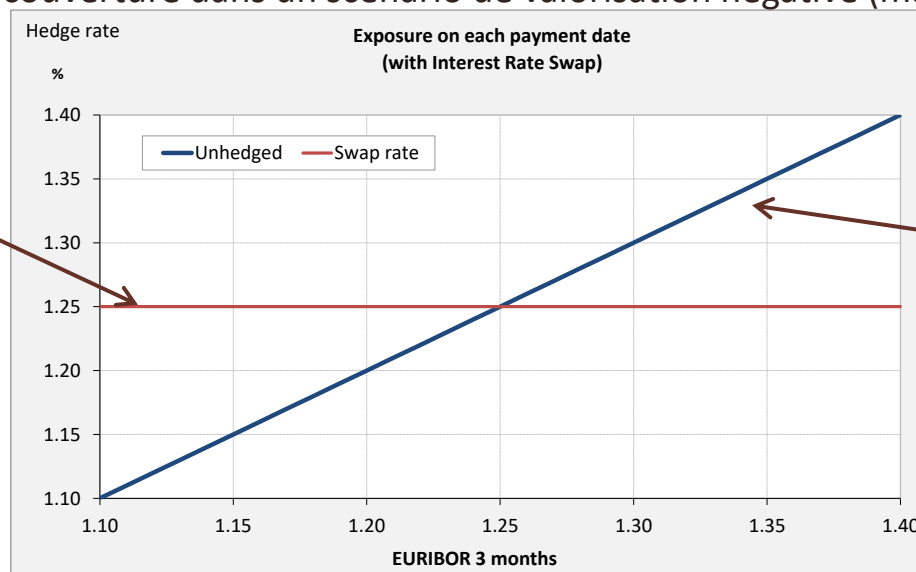
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

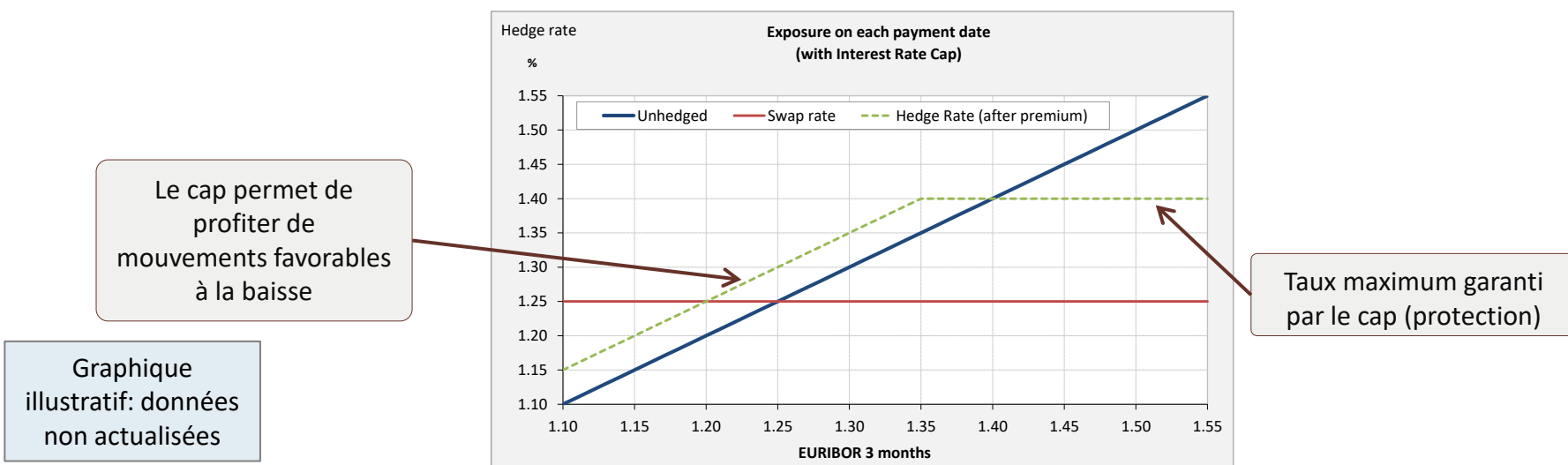
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

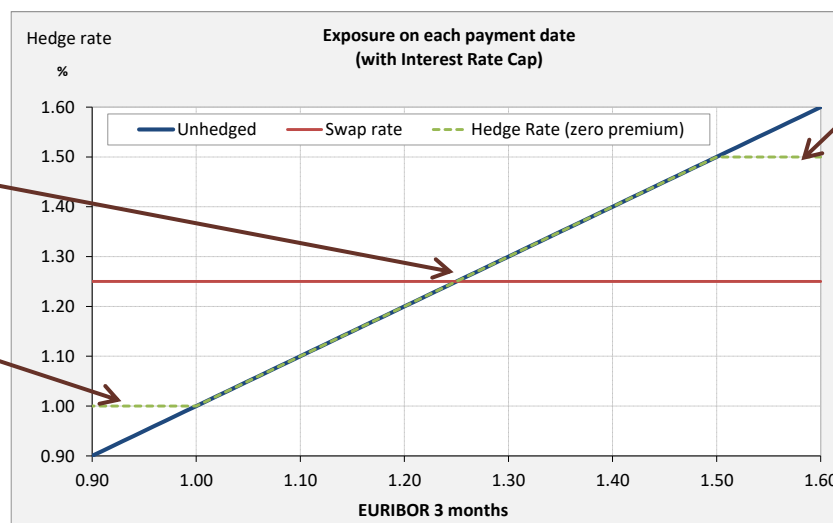
- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

Inconvénients:

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

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)



Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

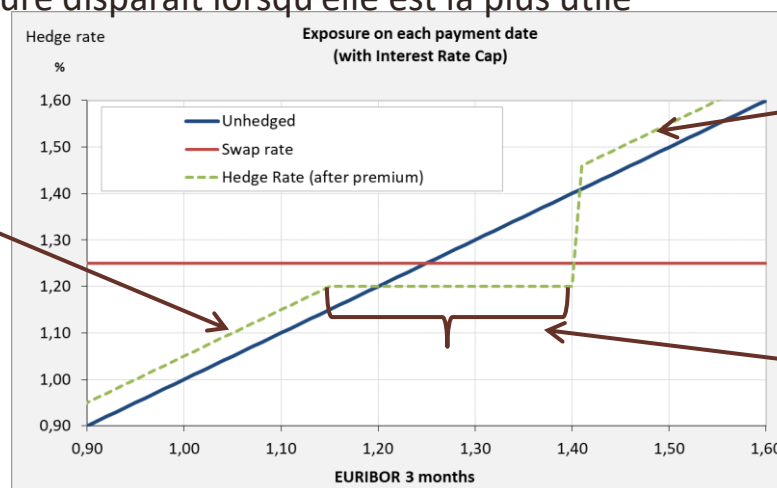
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

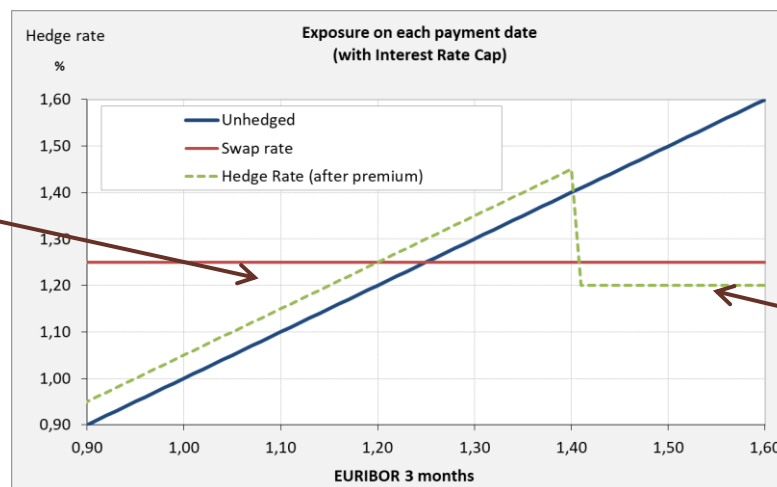
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

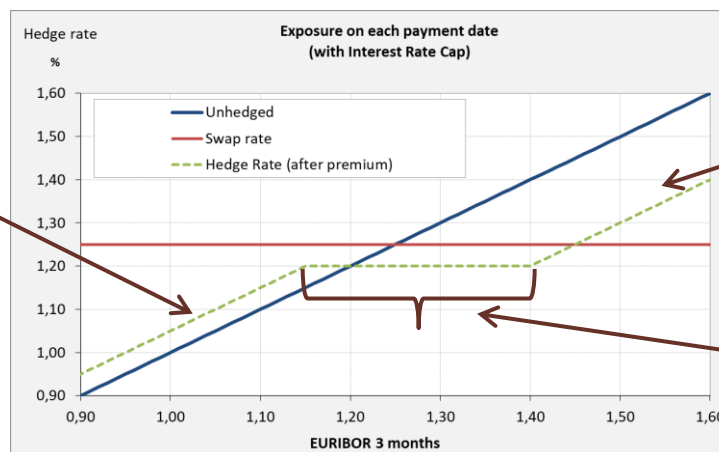
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève 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.