



Rapport Final

# Couverture de taux d'intérêts

VULCAIN

06 Juin 2024



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

## Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,5 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 évolutif avec plafond (strike) à 2,50% puis 2,75% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture puis novées de l'entité Engineering Consulting Group vers Vulcain Engineering Group.

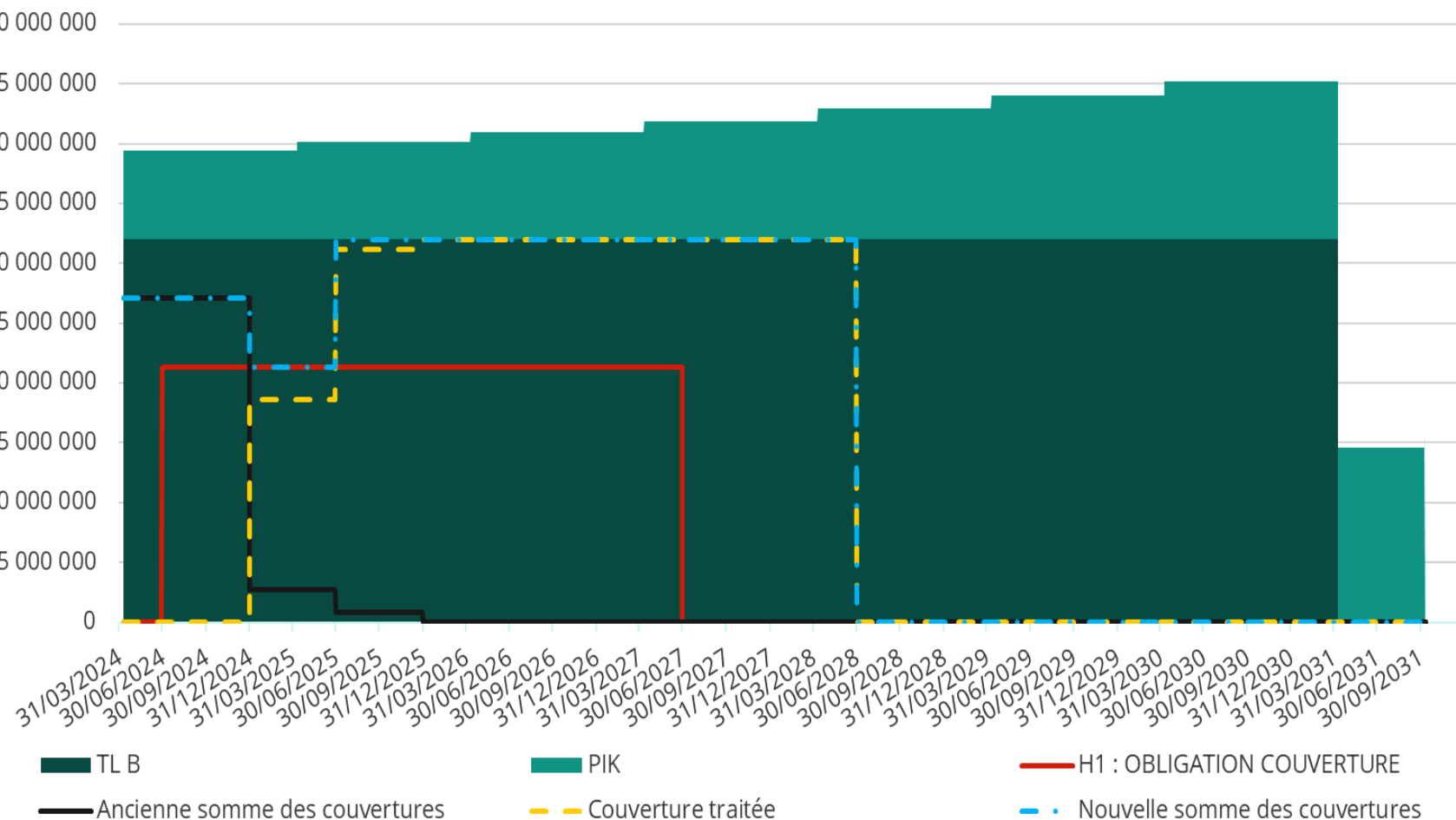
## Cartographie après nouvelle couverture

### Couverture traitée :

Achat Cap 2,50% puis 2,75% à 3,5 ans.

### Répartition bancaire :

HSBC 100%.



## Caractéristiques des dettes

### Financements :

**Prêteurs** : BNP, CIC, HSBC, BOI, ARTEMID, ING, SG, Crédit Lyonnais, LBP, CA.

**TLB** : €160'000'000, tiré le 10/04/2024, amort. In fine, échéance 10/04/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 4,50%.

**Obligations PIK** : €37'000'000, émission le 10/04/2024, amort. In fine, échéance 10/10/2031, intérêts capitalisés annuellement calculés sur la base de : Euribor 12 mois flooré à 0% + 10,00%.

**Crédit différé** : €25'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

**Crédit renouvelable** : €50'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

Tirage sur TL B : Tirage en GBP sur un équivalent de €12M / Non pris en compte dans l'analyse.

### Obligation de couverture :

At least 66<sup>2/3</sup>% of the aggregate principal amount of Senior Term Facilities for a period of at least 3 years from the Closing Date. To be implemented within 90 days of the Closing Date. Existing hedging (if any) that is rolled into the new financing shall count towards the minimum hedging requirement. → 10/07/2024

**Banques de couverture** : BNP, CIC, HSBC, BOI, ING, SG, Crédit Lyonnais, LBP, CA

### Anciennes couvertures :

**CAP 0,50% HSBC** : départ 30/12/2022, échéance 31/12/2024, amortissement spécifique, notionnel €64'350'000. **Prime up-front de €152'400.**

**CAP 3,25% HSBC** : départ 30/06/2023, échéance 31/12/2025, amortissement spécifique, notionnel €65'050'000. **Prime up-front de €410'000.**

Couvertures novées de Engineering Consulting Group vers Vulcain Engineering Group.

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

## Détail de la couverture réalisée

### Cap à prime lissée :

**Banque** : HSBC

**Cours d'exercice** : 2,50% jusqu'au 31/12/2026 puis 2,75%  
(strike / taux plafond)

**Date de transaction** : 13/05/2024

**Date de début** : 31/12/2024

**Date de fin** : 30/06/2028

**Index** : Euribor 3 Mois

**Base** : Exact/360

**Nominal de départ** : €93'137'990 amortissements  
spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au  
30/06/2028 : **0,6350%**, correspondant à une prime payée à  
la mise en place (up-front) de **€3'372'464**.

# Primes à payer

## Couverture HSBC

Fixing	Départ	Fin	Paielement	Montant	Prime lissée	Restant à payer en cas de déboucement	Strike
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	93,137,990	147 857	-3 224 608	2,50%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	93,137,990	144 499	-3 080 108	2,50%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	155,980,000	253 121	-2 826 988	2,50%
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	155,980,000	253 121	-2 573 867	2,50%
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	160,000,000	254 000	-2 319 867	2,50%
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	160,000,000	256 822	-2 063 044	2,50%
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	160,000,000	259 644	-1 803 400	2,50%
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	160,000,000	259 644	-1 543 756	2,50%
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	160,000,000	254 000	-1 289 756	2,75%
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	160,000,000	256 822	-1 032 933	2,75%
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	160,000,000	259 644	-773 289	2,75%
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	160,000,000	259 644	-513 644	2,75%
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	160,000,000	256 822	-256 822	2,75%
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	160,000,000	256 822	0	2,75%

Prime lissée

0.635%

Total à payer

3 372 464

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TL B		PIK		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
08.04.2024	10.04.2024	30.06.2024	30.06.2024	0	160,000,000	0	37,000,000	197,000,000	0	135,400,000	0	135,400,000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	160,000,000	0	37,000,000	197,000,000	106,672,000	135,400,000	0	135,400,000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	160,000,000	0	37,000,000	197,000,000	106,672,000	135,400,000	0	135,400,000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	160,000,000	0	37,000,000	197,000,000	106,672,000	13,534,010	93,137,990	106,672,000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	160,000,000	0	37,000,000	197,000,000	106,672,000	13,534,010	93,137,990	106,672,000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	160,000,000	-3,751,389	40,751,389	200,751,389	106,672,000	4,020,000	155,980,000	160,000,000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	160,000,000	0	40,751,389	200,751,389	106,672,000	4,020,000	155,980,000	160,000,000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	160,000,000	0	40,751,389	200,751,389	106,672,000	0	160,000,000	160,000,000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	160,000,000	0	40,751,389	200,751,389	106,672,000	0	160,000,000	160,000,000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	160,000,000	-4,131,738	44,883,127	204,883,127	106,672,000	0	160,000,000	160,000,000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	160,000,000	0	44,883,127	204,883,127	106,672,000	0	160,000,000	160,000,000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	160,000,000	0	44,883,127	204,883,127	106,672,000	0	160,000,000	160,000,000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	160,000,000	0	44,883,127	204,883,127	106,672,000	0	160,000,000	160,000,000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	160,000,000	-4,550,650	49,433,777	209,433,777	0	0	160,000,000	160,000,000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	160,000,000	0	49,433,777	209,433,777	0	0	160,000,000	160,000,000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	160,000,000	0	49,433,777	209,433,777	0	0	160,000,000	160,000,000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	160,000,000	0	49,433,777	209,433,777	0	0	160,000,000	160,000,000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	160,000,000	-5,025,767	54,459,545	214,459,545	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	160,000,000	0	54,459,545	214,459,545	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	160,000,000	0	54,459,545	214,459,545	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	160,000,000	0	54,459,545	214,459,545	0	0	0	0

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TL B		PIK		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	160,000,000	-5,521,593	59,981,137	219,981,137	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	160,000,000	0	59,981,137	219,981,137	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	160,000,000	0	59,981,137	219,981,137	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	160,000,000	0	59,981,137	219,981,137	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	160,000,000	-6,081,421	66,062,558	226,062,558	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	160,000,000	0	66,062,558	226,062,558	0	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	160,000,000	0	66,062,558	226,062,558	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	10.04.2031	10.04.2031	0	160,000,000	0	66,062,558	226,062,558	0	0	0	0
08.04.2031	10.04.2031	30.06.2031	30.06.2031	160,000,000	0	-6,698,009	72,760,568	72,760,568	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	72,760,568	72,760,568	0	0	0	0
26.09.2031	30.09.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	0	72,760,568	72,760,568	0	0	0	0
29.12.2031	31.12.2031	31.03.2032	31.03.2032	0	0	72,760,568	0	0	0	0	0	0
25.03.2032	31.03.2032	30.06.2032	30.06.2032	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2032	30.06.2032	30.09.2032	30.09.2032	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.09.2032	30.09.2032	31.12.2032	31.12.2032	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.12.2032	31.12.2032	31.03.2033	31.03.2033	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2033	31.03.2033	30.06.2033	30.06.2033	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2033	30.06.2033	30.09.2033	30.09.2033	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.09.2033	30.09.2033	30.12.2033	30.12.2033	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28.12.2033	30.12.2033	31.03.2034	31.03.2034	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2034	31.03.2034	30.06.2034	30.06.2034	0	0	0	0	0	0	0	0	0



## Analyse de Retour sur Investissement

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

Valeur 1 BP	53 188
-------------	--------

HSBC

<b>Economies totales</b>	<b>348 713</b>
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	3 189 293
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	3 721 178
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	531 884
---	---------

Prix final	3 372 464
------------	-----------

Marge finale	183 171
--------------	---------

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

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

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



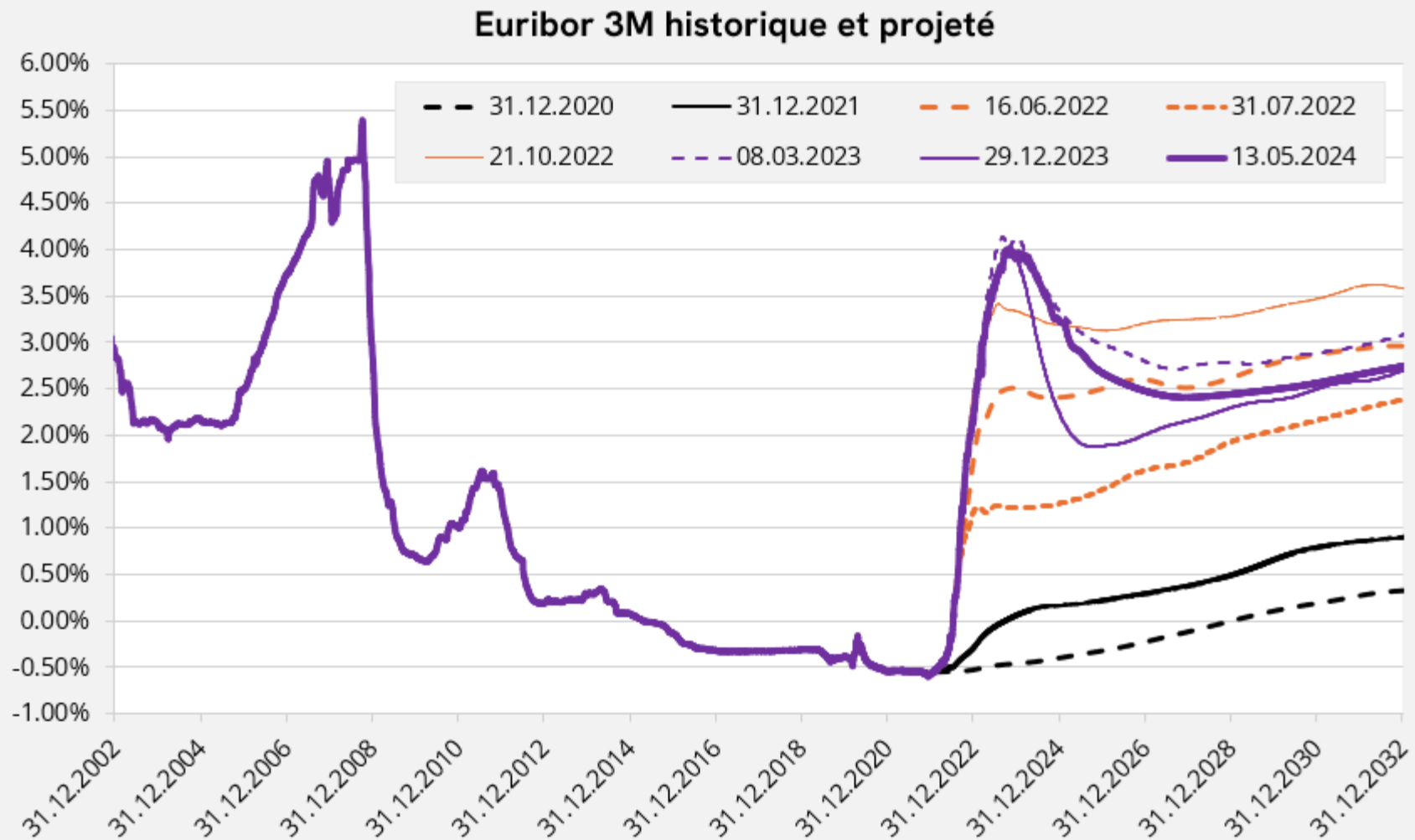
VULCAIN

## Annexes

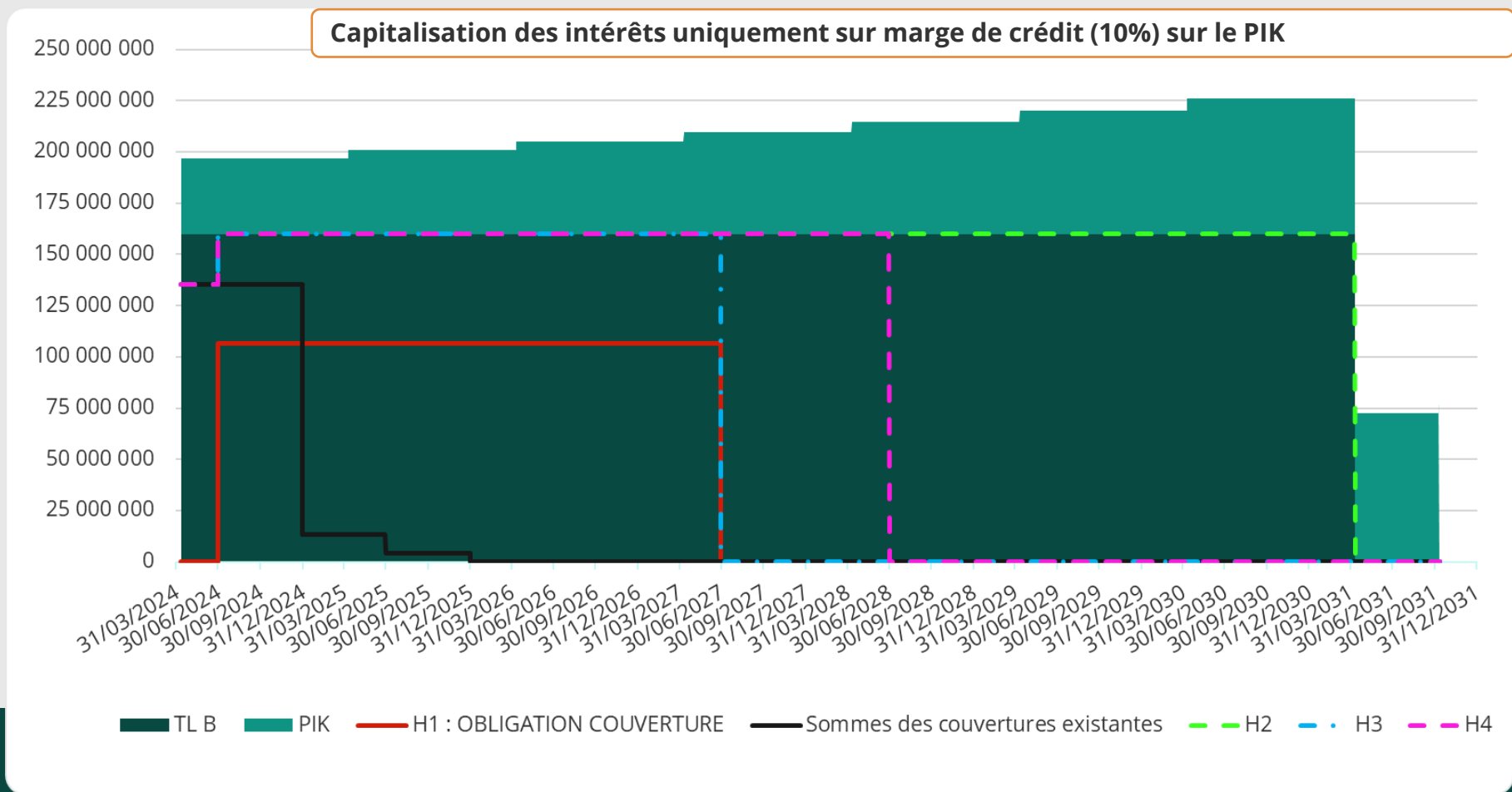
---

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

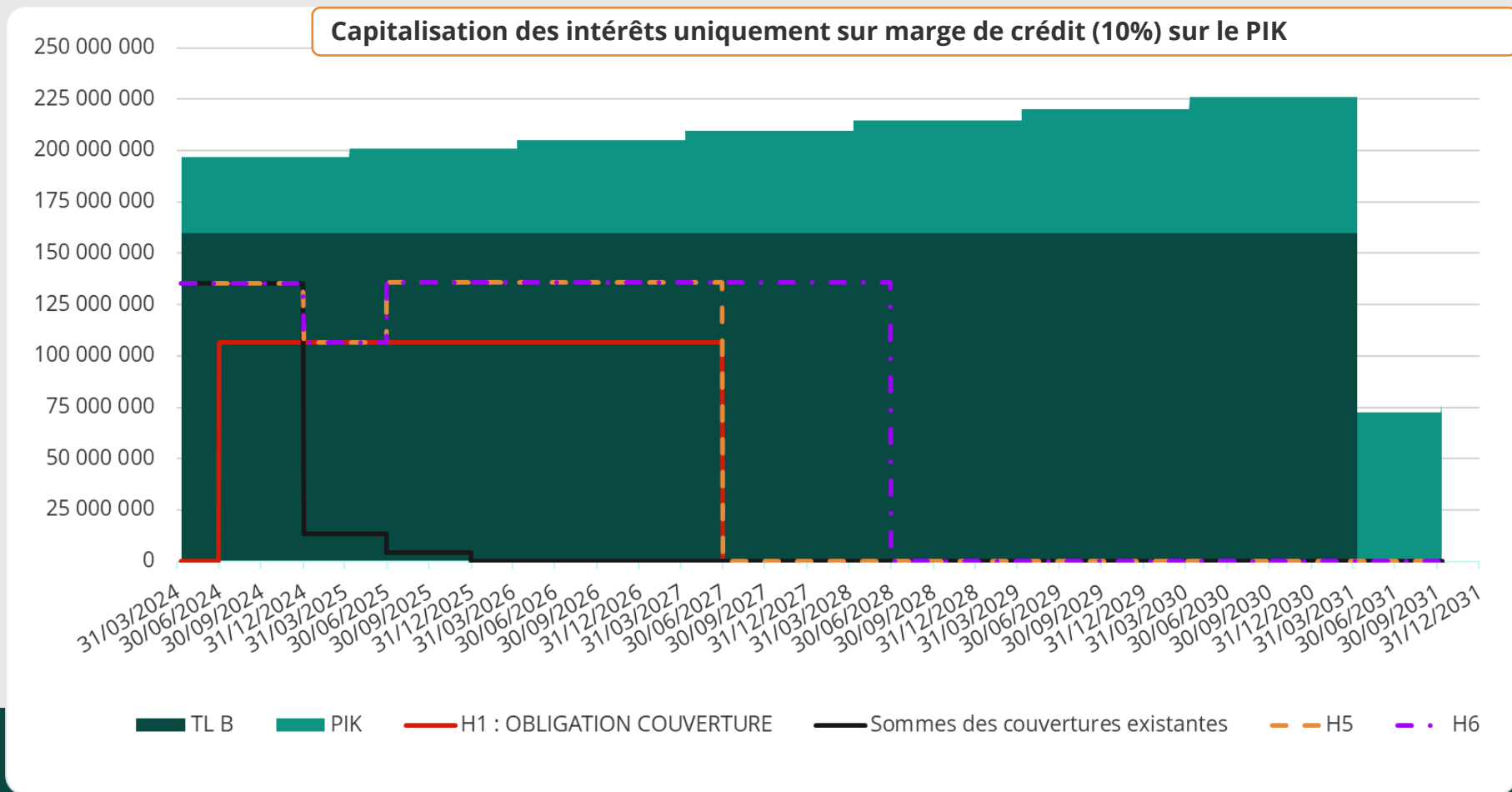
## Données de marché (13/05/2024)



# Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



## Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



## Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	26 108	102 194
Swap sans Floor	2.53%	2.50%
Swap avec Floor	2.64%	2.66%
Cap 0% annualisé	2.64%	2.66%

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

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

### ▪ Swap de taux (simple et flooré) :

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

### ▪ Cap 0% :

- Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
- Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
- C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro

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

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

### ▪ Cap à barrière désactivante :

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

### ▪ Cap à barrière activante :

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

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

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

## Produits recommandés

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

\*bis : en complément  
de la couverture  
existante

H1 bis = H1 –  
couvertures existantes

\*\* Voir slide suivante

COUVERTURE	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	<b>2.5 ans</b>	<b>6.75 ans</b>	<b>3 ans</b>	<b>4 ans</b>	<b>2.5 ans</b>	<b>3.5 ans</b>
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	93 137 990	24 600 000	24 600 000	24 600 000	93 137 990	93 137 990
Notionnel au 30/06/2025	102 652 000	155 980 000	155 980 000	155 980 000	131 980 000	131 980 000
Début de période	31.12.2024	30.06.2024	30.06.2024	30.06.2024	31.12.2024	31.12.2024
Fin de période	30.06.2027	10.04.2031	30.06.2027	30.06.2028	30.06.2027	30.06.2028
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	<b>26 108</b>	<b>102 194</b>	<b>40 860</b>	<b>57 127</b>	<b>32 055</b>	<b>45 882</b>

Prime d'option lissée						
<b>Cap 2.5% annualisé</b>	<b>0.63%</b>	<b>0.78%</b>	<b>0.65%</b>	<b>0.67%</b>	<b>0.63%</b>	<b>0.66%</b>
Taux financement Max	3.13%	3.28%	3.15%	3.17%	3.13%	3.16%

<b>Cap 3% annualisé</b>	<b>0.41%</b>	<b>0.56%</b>	<b>0.42%</b>	<b>0.46%</b>	<b>0.41%</b>	<b>0.45%</b>
Taux financement Max	3.41%	3.56%	3.42%	3.46%	3.41%	3.45%

<b>Cap 3.5% annualisé</b>	<b>0.27%</b>	<b>0.41%</b>	<b>0.27%</b>	<b>0.31%</b>	<b>0.28%</b>	<b>0.32%</b>
Taux financement Max	3.77%	3.91%	3.77%	3.81%	3.78%	3.82%

<b>Floor 1% annualisé**</b>	<b>0.11%</b>	<b>0.21%</b>	<b>0.11%</b>	<b>0.15%</b>	<b>0.12%</b>	<b>0.15%</b>
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR						
Cap 2.5%	1 547 200	7 379 500	2 478 900	3 567 400	1 892 500	2 812 800
Cap 3%	1 010 700	5 347 700	1 604 300	2 421 600	1 247 000	1 937 900
Cap 3.5%	674 300	3 933 200	1 048 800	1 670 300	840 200	1 365 800
Floor 1%**	281 900	2 002 800	426 600	781 700	356 600	659 200

## Cotations indicatives

### Voir comparaison des profils de couverture en annexe.

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

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

**\*\*Floor 1% : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs.  
De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.**

### Indications pour comparer les cotations entre elles:

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



Illustration des paiements en prime lissée : H6 bis Cap 2,5%

Fixing	Départ	Fin	Paie ment	Montant	Prime lissée	Restant à payer en cas de déboucle ment
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	93 137 990	142 747	-2 670 053
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	93 137 990	144 333	-2 525 721
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	131 980 000	206 772	-2 318 948
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	131 980 000	206 772	-2 112 176
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	136 000 000	208 438	-1 903 738
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	136 000 000	210 754	-1 692 983
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	136 000 000	213 070	-1 479 913
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	136 000 000	213 070	-1 266 842
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	136 000 000	208 438	-1 058 404
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	136 000 000	210 754	-847 650
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	136 000 000	213 070	-634 579
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	136 000 000	213 070	-421 509
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	136 000 000	210 754	-210 754
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	136 000 000	210 754	0

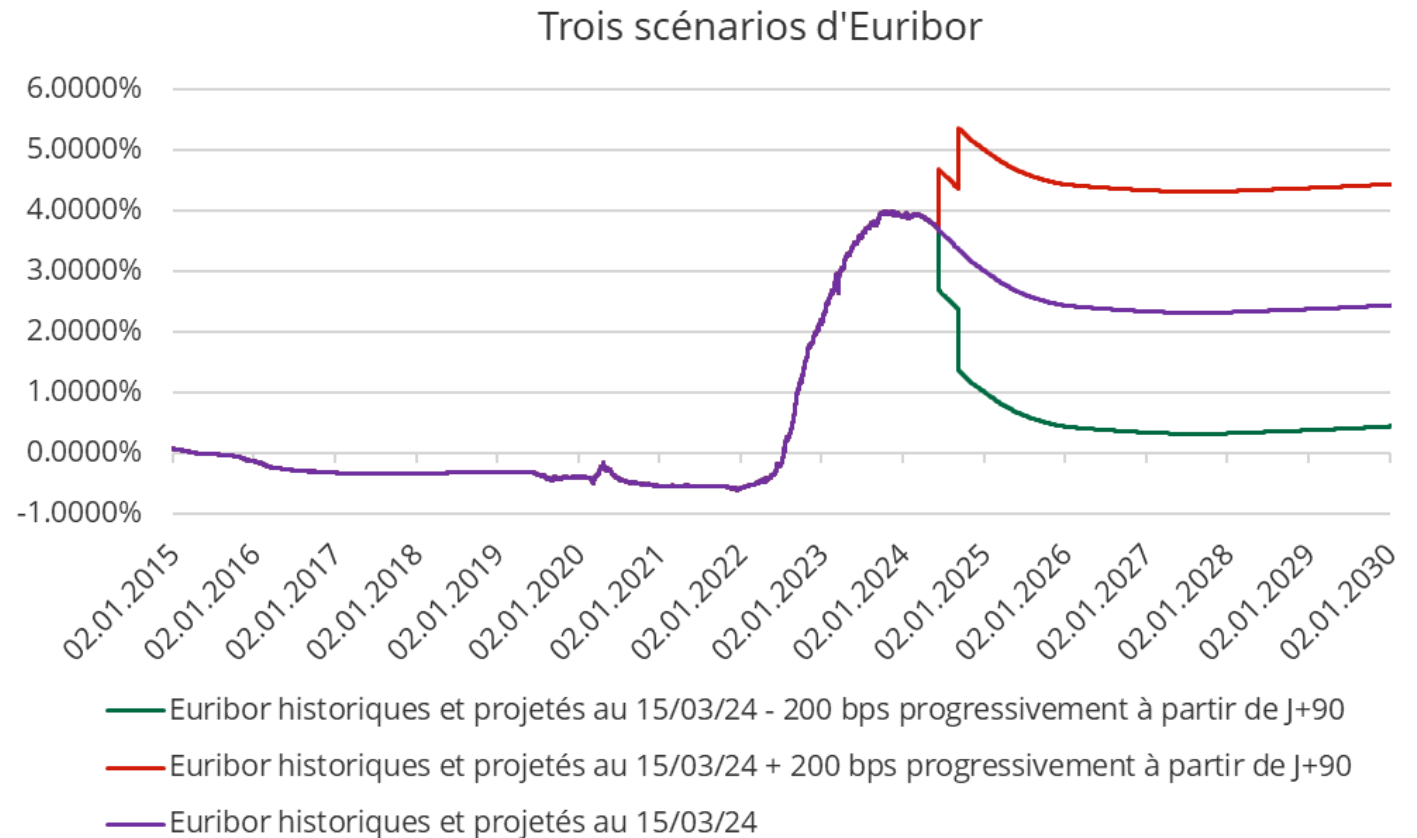
Prime lissée	0,66%
--------------	-------

Total à payer	2 812 800
---------------	-----------

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

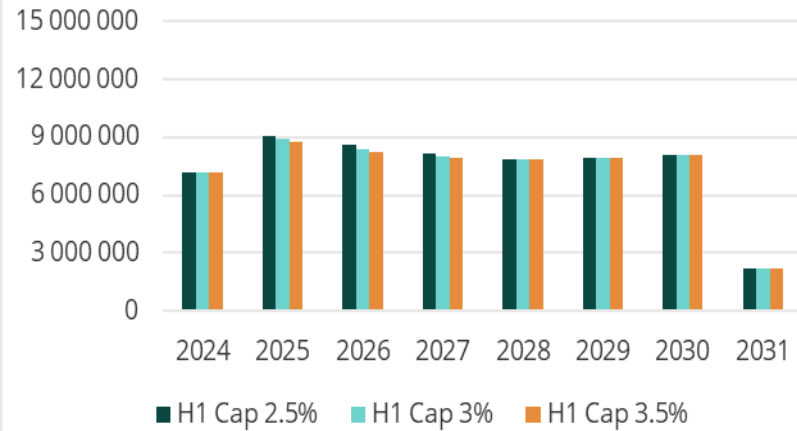
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **4.50%** (TLB), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

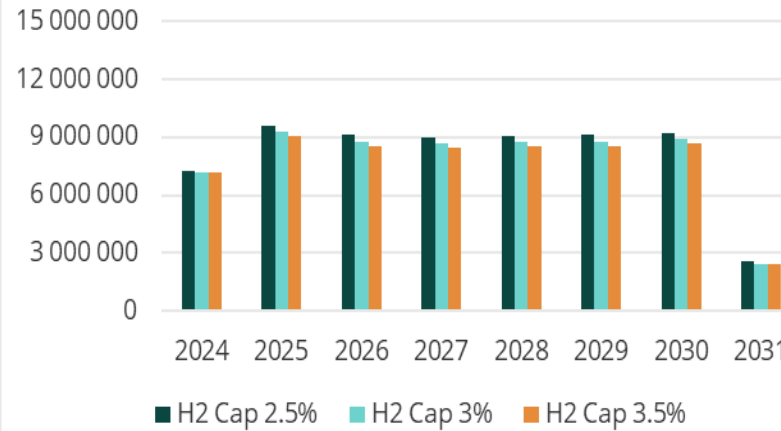


## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

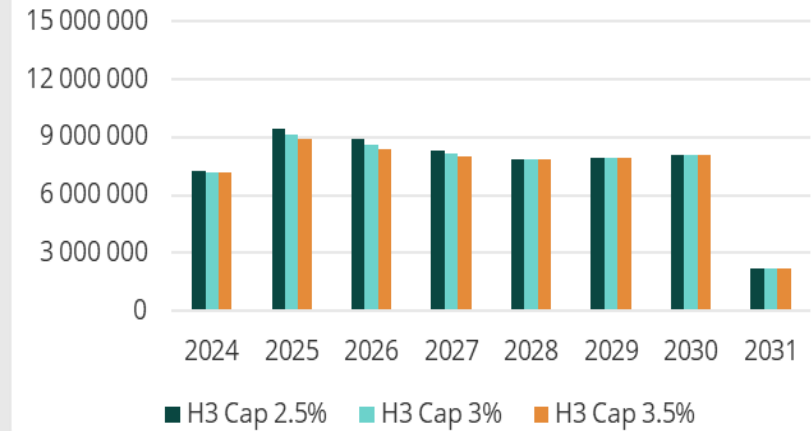
## STRATEGIE H1



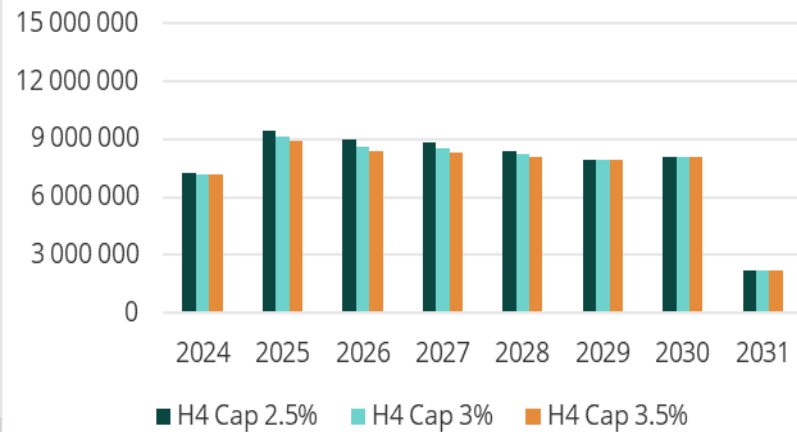
## STRATEGIE H2



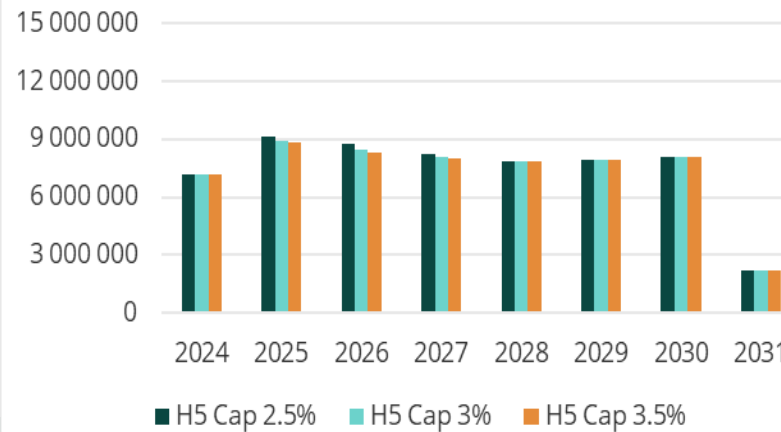
## STRATEGIE H3



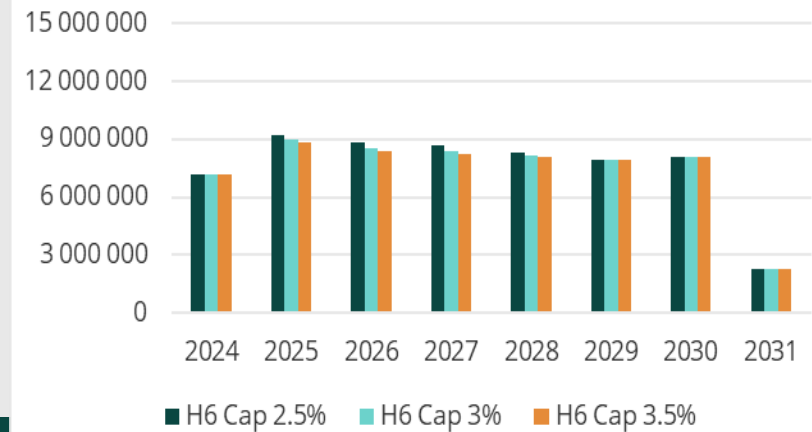
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5

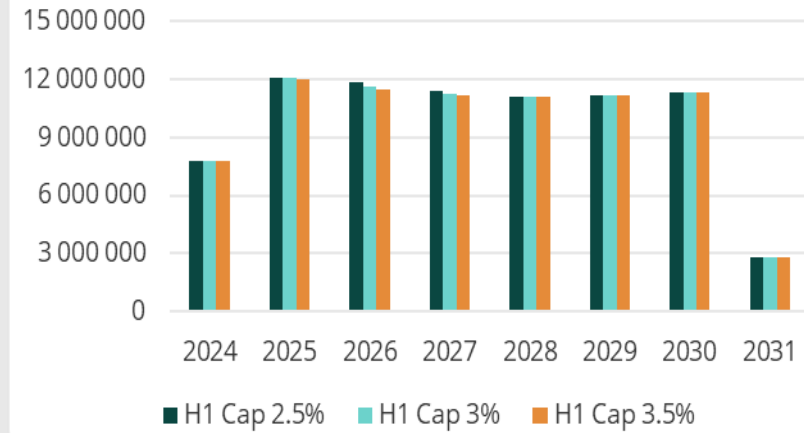


## STRATEGIE H6

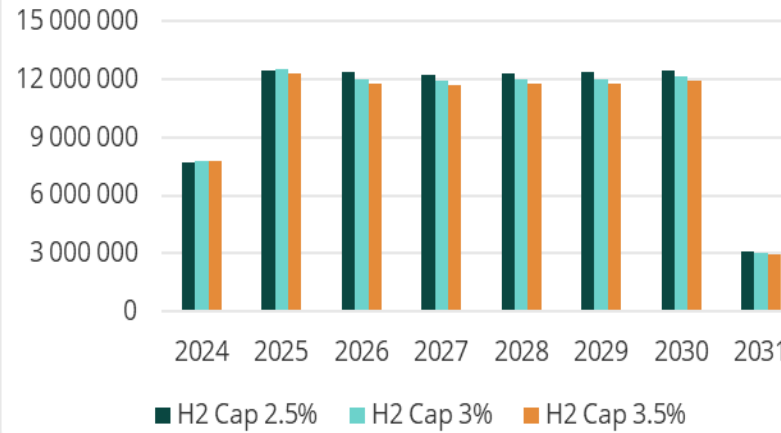


# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

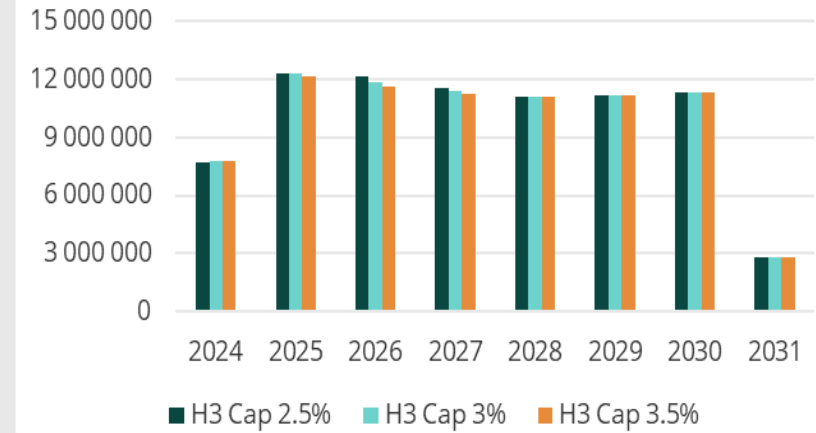
## STRATEGIE H1



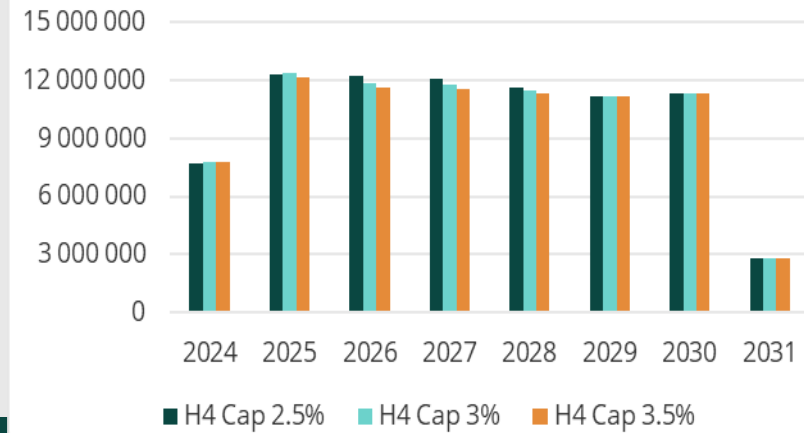
## STRATEGIE H2



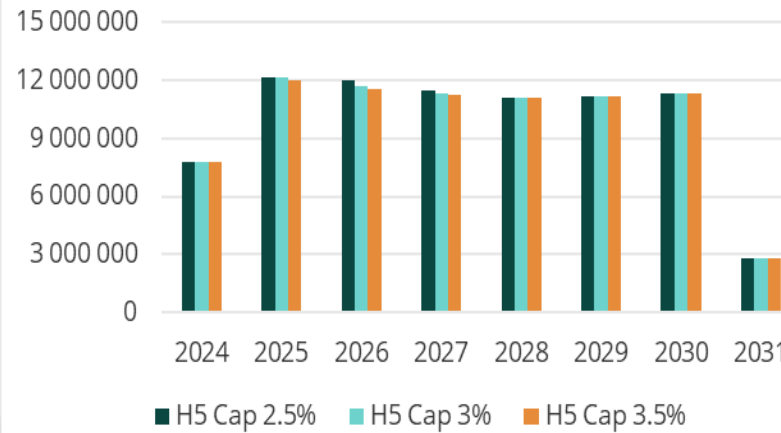
## STRATEGIE H3



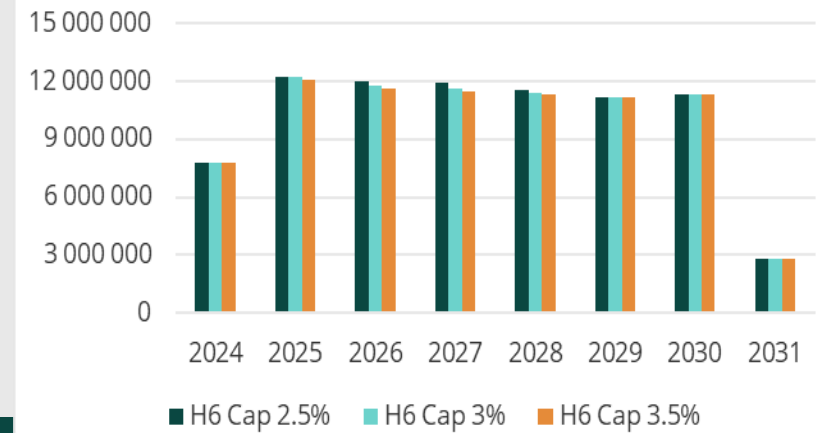
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5

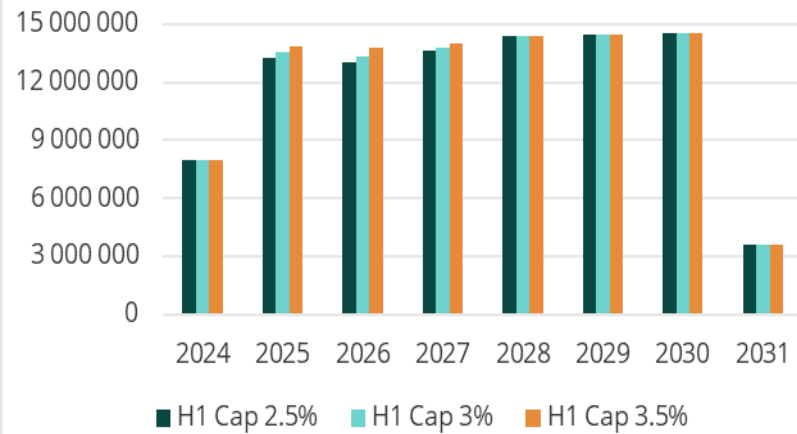


## STRATEGIE H6

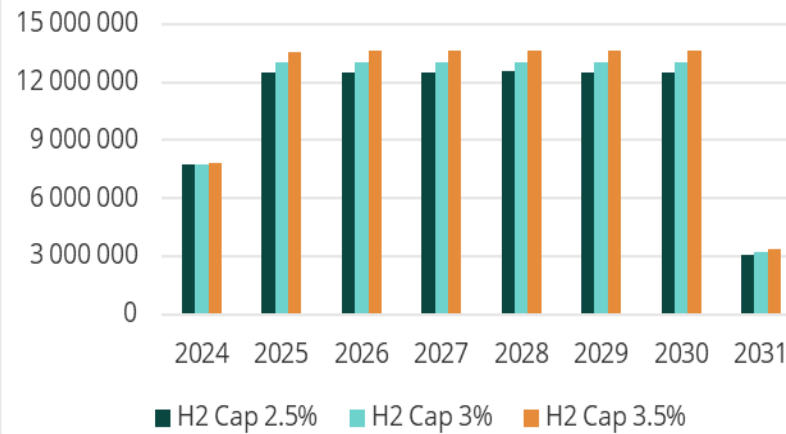


## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

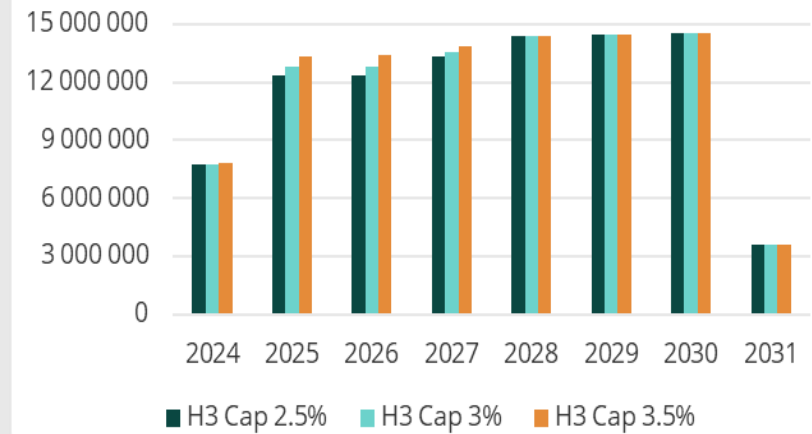
## STRATEGIE H1



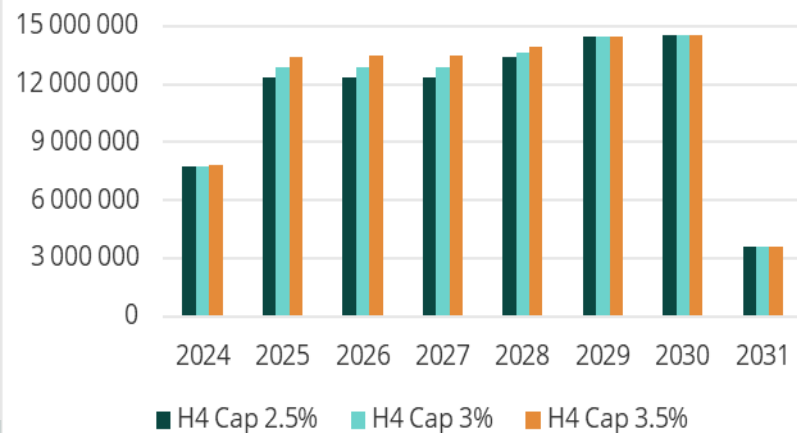
## STRATEGIE H2



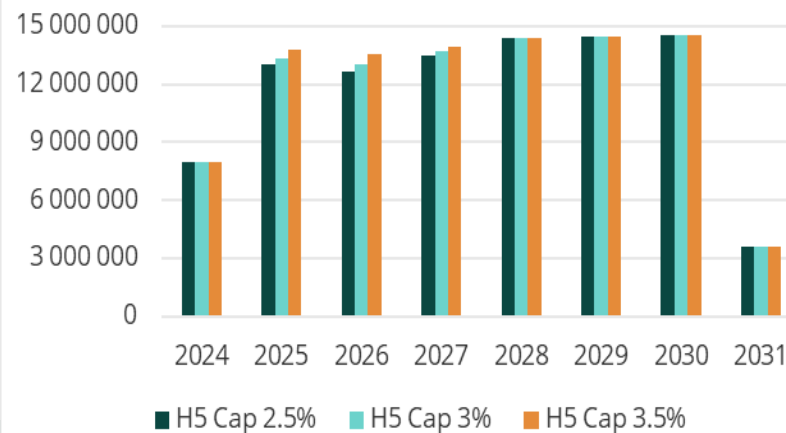
## STRATEGIE H3



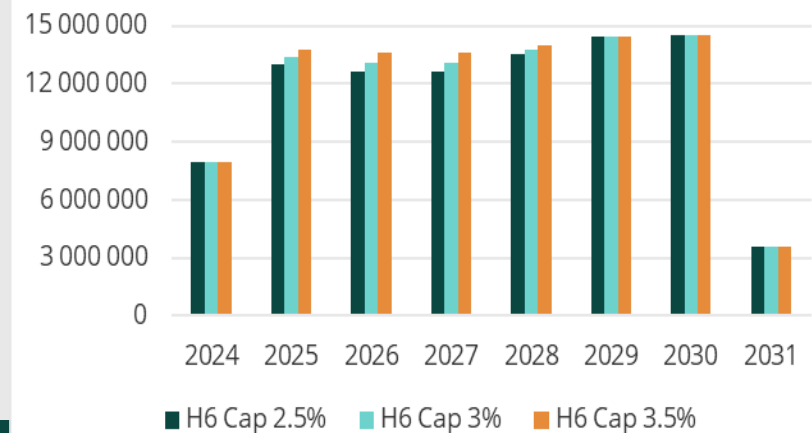
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5

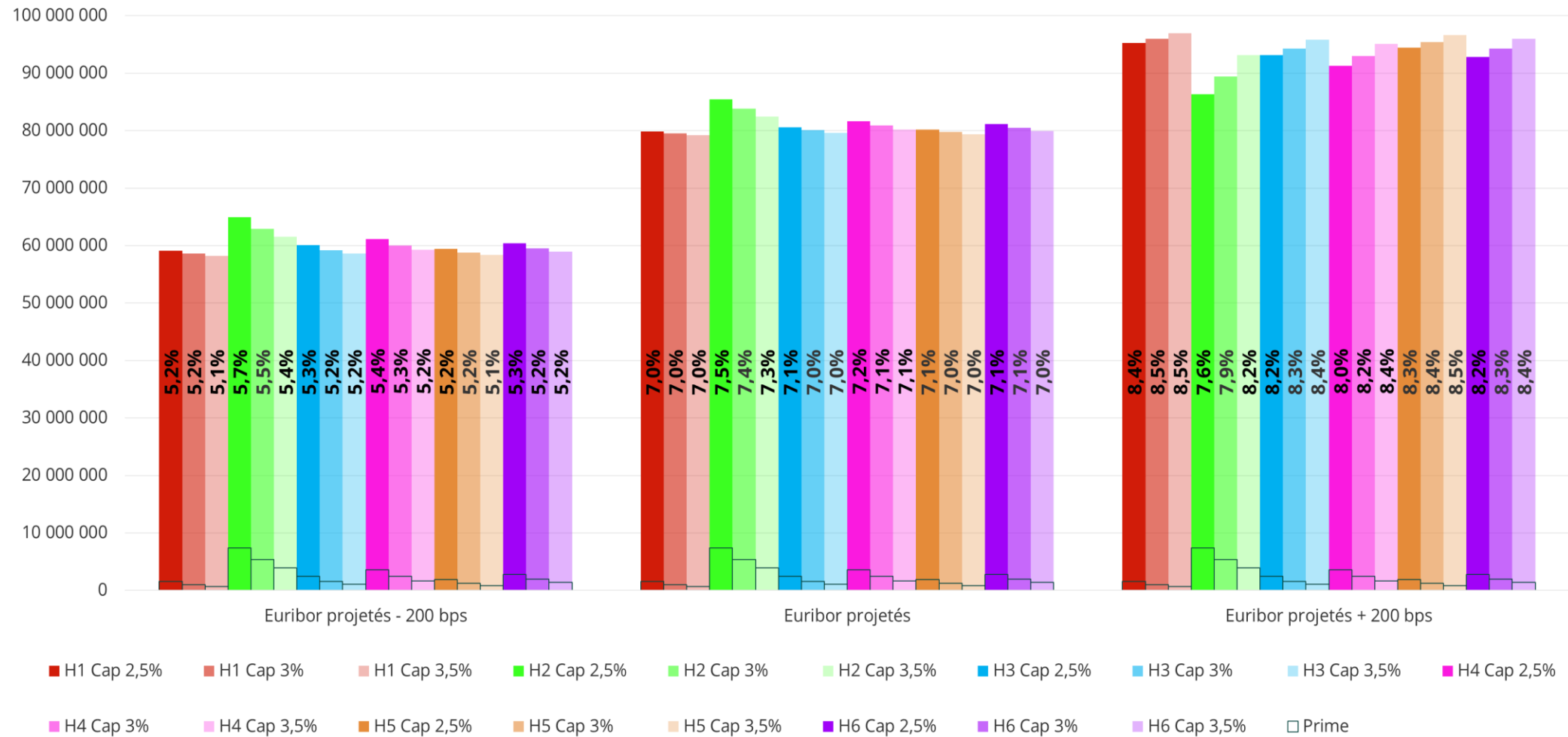


## STRATEGIE H6



# 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	59 120 452	58 583 952	58 247 552	64 944 455	62 920 952	61 506 452	60 043 855	59 177 552	58 622 052
Euribor projetés	79 866 489	79 556 282	79 226 341	85 435 990	83 830 554	82 476 943	80 545 099	80 087 154	79 592 543
Euribor projetés + 200 bps	95 252 643	96 021 544	96 990 545	86 366 340	89 444 222	93 139 403	93 141 213	94 309 628	95 797 143
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3.5%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3.5%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3.5%
Euribor projetés - 200 bps	61 132 355	59 994 852	59 243 552	59 465 752	58 820 252	58 413 452	60 386 052	59 511 152	58 939 052
Euribor projetés	81 633 599	80 904 454	80 214 043	80 200 633	79 792 582	79 392 241	81 120 933	80 483 482	79 917 841
Euribor projetés + 200 bps	91 257 392	92 967 940	95 072 988	94 451 021	95 408 276	96 604 230	92 844 848	94 264 036	95 986 023

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TL B		PIK		TOTAL DETTE	COUVERTURES EXISTANTES Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
08.04.2024	10.04.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	160 000 000	0	37 000 000	197 000 000	135 400 000		0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	160 000 000	0	37 000 000	197 000 000	135 400 000	66.67%	106 672 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	160 000 000	0	37 000 000	197 000 000	135 400 000	66.67%	106 672 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	160 000 000	0	37 000 000	197 000 000	135 400 000	66.67%	106 672 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	160 000 000	0	37 000 000	197 000 000	13 534 010	66.67%	106 672 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	160 000 000	-3 751 389	40 751 389	200 751 389	13 534 010	66.67%	106 672 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	160 000 000	0	40 751 389	200 751 389	4 020 000	66.67%	106 672 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	160 000 000	0	40 751 389	200 751 389	4 020 000	66.67%	106 672 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	160 000 000	0	40 751 389	200 751 389	0	66.67%	106 672 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	160 000 000	-4 131 738	44 883 127	204 883 127	0	66.67%	106 672 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	160 000 000	0	44 883 127	204 883 127	0	66.67%	106 672 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	160 000 000	0	44 883 127	204 883 127	0	66.67%	106 672 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	160 000 000	0	44 883 127	204 883 127	0	66.67%	106 672 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	160 000 000	-4 550 650	49 433 777	209 433 777	0		0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	160 000 000	0	49 433 777	209 433 777	0		0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	160 000 000	0	49 433 777	209 433 777	0		0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	160 000 000	0	49 433 777	209 433 777	0		0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	160 000 000	-5 025 767	54 459 545	214 459 545	0		0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	160 000 000	0	54 459 545	214 459 545	0		0



Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TL B		PIK		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	160 000 000	0	54 459 545	214 459 545	0		0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	160 000 000	0	54 459 545	214 459 545	0		0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	160 000 000	-5 521 593	59 981 137	219 981 137	0		0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	160 000 000	0	59 981 137	219 981 137	0		0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	160 000 000	0	59 981 137	219 981 137	0		0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	160 000 000	0	59 981 137	219 981 137	0		0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	160 000 000	-6 081 421	66 062 558	226 062 558	0		0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	160 000 000	0	66 062 558	226 062 558	0		0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	160 000 000	0	66 062 558	226 062 558	0		0
27.03.2031	31.03.2031	10.04.2031	10.04.2031	0	160 000 000	0	66 062 558	226 062 558	0		0
08.04.2031	10.04.2031	30.06.2031	30.06.2031	160 000 000	0	-6 698 009	72 760 568	72 760 568	0		0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	72 760 568	72 760 568	0		0
26.09.2031	30.09.2031	09.10.2031	09.10.2031	0	0	0	72 760 568	72 760 568	0		0
07.10.2031	09.10.2031	10.10.2031	10.10.2031			-3 678 451	76 439 019				
08.10.2031	10.10.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	76 439 019	0	0	0		0
29.12.2031	31.12.2031	31.03.2032	31.03.2032	0	0	0	0	0	0		0
Période brisée											

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
08.04.2024	10.04.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	0	0	0	0	0	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	0	24 600 000	24 600 000	24 600 000	0	0
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	0	24 600 000	24 600 000	24 600 000	0	0
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	0	24 600 000	24 600 000	24 600 000	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	93 137 990	93 137 990	146 465 990	146 465 990	146 465 990	93 137 990	93 137 990
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	93 137 990	93 137 990	146 465 990	146 465 990	146 465 990	122 465 990	122 465 990
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	102 652 000	102 652 000	155 980 000	155 980 000	155 980 000	131 980 000	131 980 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	102 652 000	102 652 000	155 980 000	155 980 000	155 980 000	131 980 000	131 980 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	106 672 000	106 672 000	160 000 000	160 000 000	160 000 000	136 000 000	136 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	106 672 000	106 672 000	160 000 000	160 000 000	160 000 000	136 000 000	136 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	106 672 000	106 672 000	160 000 000	160 000 000	160 000 000	136 000 000	136 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	106 672 000	106 672 000	160 000 000	160 000 000	160 000 000	136 000 000	136 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	106 672 000	106 672 000	160 000 000	160 000 000	160 000 000	136 000 000	136 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	160 000 000	0	160 000 000	0	136 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	160 000 000	0	160 000 000	0	136 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	160 000 000	0	160 000 000	0	136 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	160 000 000	0	160 000 000	0	136 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	160 000 000	0	0	0	0

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	160 000 000	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	160 000 000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	160 000 000	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	160 000 000	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	10.04.2031	10.04.2031	0	0	160 000 000	0	0	0	0
08.04.2031	10.04.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2031	30.09.2031	31.12.2031	31.12.2031	0	0	0	0	0	0	0
29.12.2031	31.12.2031	31.03.2032	31.03.2032	0	0	0	0	0	0	0

# Etapes suivantes

---

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

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

Organiser la transaction.

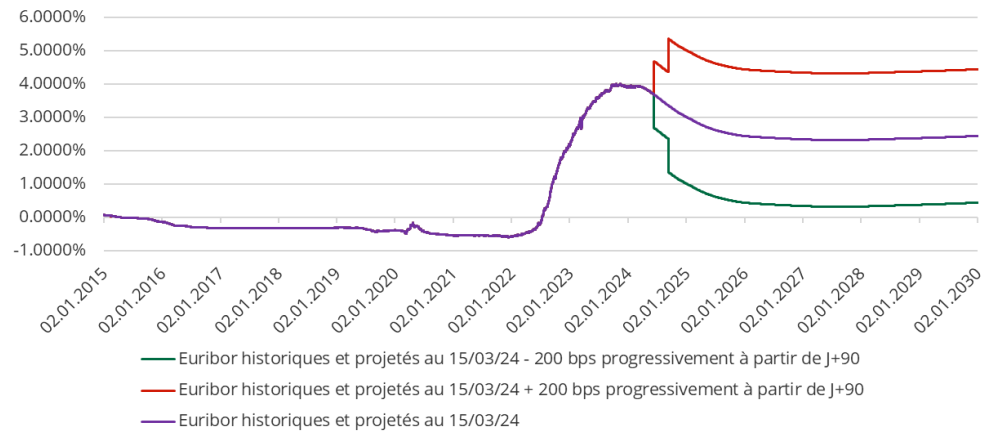
## Annexes

---

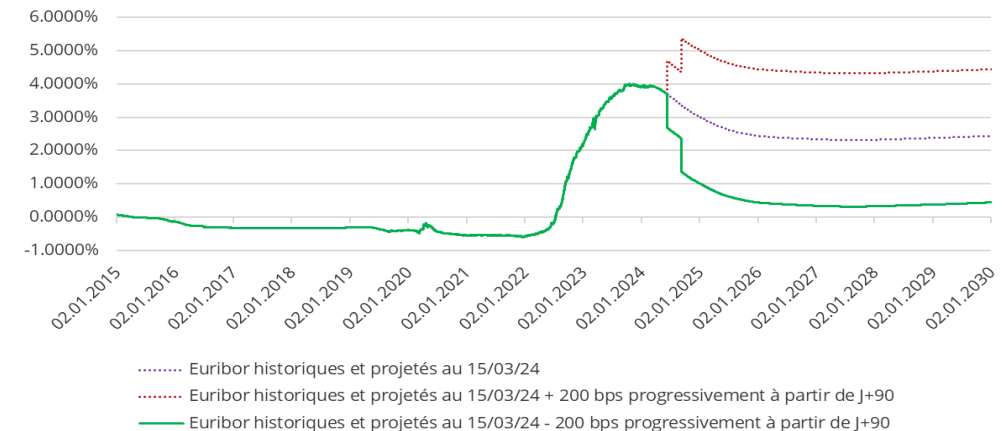
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Valorisation couvertures existantes
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

# Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

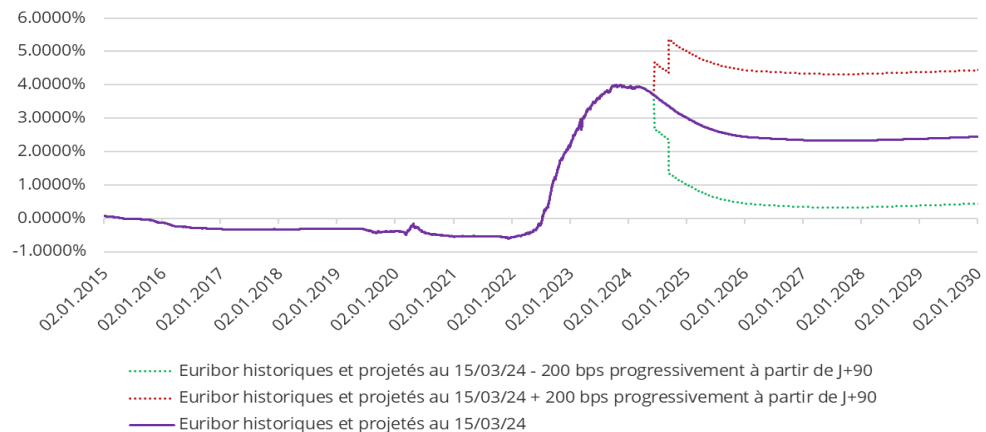
Trois scénarios d'Euribor



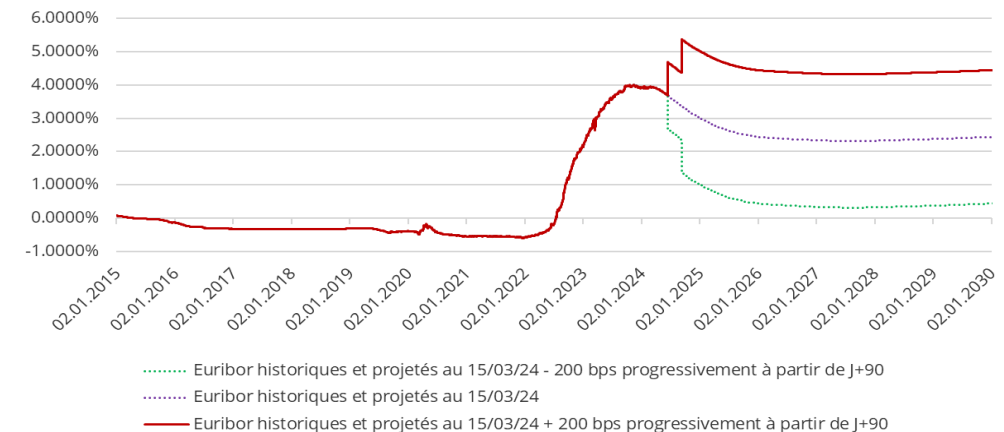
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



## Valorisation des couvertures en vie

Date : 23/02/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
HSBC02-D	HSBC02-D	5	HSBC	01-Oct-19	30-Dec-22	31-Dec-24	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 64 350 000,00	EUR 70 350 000,00
HSBC03-D	HSBC03-D	6	HSBC	14-Dec-22	30-Jun-23	31-Dec-25	BUY Cap	3,2500%	Euribor3m	EUR 65 050 000,00	EUR 65 050 000,00
										135 400 000,00	
										TOTAL	135 400 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
3,20%	2 249 149,24	2 249 010,53	138,71	1 875 759,36	373 389,88
0,54%	351 184,74	283 162,54	68 022,20	283 140,88	68 043,86
2 600 333,98		2 532 173,07	68 160,92	2 158 900,25	441 433,74
2 600 333,98		2 532 173,07	68 160,92	2 158 900,25	441 433,74

## Clauses contractuelles

### Financement

#### COMMITMENT LETTER Strictly Private & Confidential

From: **BNP PARIBAS**  
**CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL**  
**HSBC CONTINENTAL EUROPE**  
**THE GOVERNOR AND COMPANY OF THE BANK OF IRELAND**  
**ARTEMID-CA II S.L.P.**  
**ARTEMID SENIOR LOAN IV S.L.P.**  
**ING BANK N.V., acting through its French branch**  
**SOCIETE GENERALE**  
**CREDIT LYONNAIS**  
**LBP AM, acting in the name and on behalf of LBP AM Midcap Senior Debt**  
**SCHELCHER PRINCE GESTION, on behalf of its Affiliates**  
**CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK**  
**LA BANQUE POSTALE**  
as Mandated Lead Arrangers/Bookrunners of the Senior Facilities pursuant to this Commitment Letter

**BNP PARIBAS**  
**CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL ("CIC")**  
**HSBC CONTINENTAL EUROPE**  
**THE GOVERNOR AND COMPANY OF THE BANK OF IRELAND ("BOI")**  
as Coordinators of the Senior Facilities pursuant to this Commitment Letter

To: **Ardian Expansion VI**  
**(represented by Ardian France)**  
20 Place Vendôme, 75001 Paris  
(the "**Sponsor**" or "**you**")

20 December 2023

#### COMMITMENT LETTER Strictly Private & Confidential

From: **Eurazéo**  
as Arranger of the PIK Bonds pursuant to this Commitment Letter

To: **Ardian Expansion VI**  
(représenté par Ardian France)  
20 Place Vendôme, 75001 Paris  
(the "**Sponsor**" or "**you**")

20 December 2023

#### 1. THE FINANCING

You have asked us to provide a financing in the form of an issue of bonds to be issued by Holdco (the "**PIK Bonds**") up to a maximum amount of EUR 37,000,000.

The other sources of funding for the Acquisition and the Refinancing are:

- (a) equity or quasi-equity investments made by Investors to Holdco; and
- (b) a senior financing for an amount not exceeding a Net Senior Leverage of 4.00x which will be drawn by Holdco on the Closing Date (the "**Senior Financing**"),

all as described in more detail in the Term Sheet and the structure memorandum referred to below.



## Clauses contractuelles

### Financement

#### 1. THE FINANCING

You have asked us to provide:

- (i) an acquisition and refinancing facility up to a maximum amount of EUR 175,000,000 (the "**Term Loan Facility B**");
- (ii) a committed delayed drawn facility up to a maximum amount of EUR 25,000,000 (the "**Delayed Drawn Facility**");
- (iii) a committed multi-purpose revolving facility up to a maximum amount of EUR 50,000,000 (the "**Revolving Facility**");

(together the "**Senior Facilities**").

The other sources of funding for the Acquisition and the Refinancing are equity or quasi-equity investments made by Investors to Holdco and a PIK financing made available to Holdco, each of which to be down-streamed to Bidco and as described in more detail in the Term Sheet and the Structure Memorandum.

#### 5. REPAYMENT

**Term Loan Facility B:** Repaid in full in a single instalment at its maturity.

## Clauses contractuelles

### Remboursement

#### 5. REPAYMENT

**Term Loan Facility B:** Repaid in full in a single instalment at its maturity.

**Repayment** In one installment at Final Maturity unless previously prepaid.

**Final Maturity** 7.5 years.

#### 5. REPAYMENT/INTEREST & FEES

**Margin:** 10.00% per annum to be capitalized yearly and payable upon final repayment or prepayment as the case may be.

Margin Ratchet: 2 steps down of 50bps for each two 0.5x reduction in the opening leverage ratio

**ESG Margin Ratchet:** Margin ratchet with reduction of up to 10bps or increase of up to 5bps (in absolute value) as from the first issuance of the Eurazéo ESG report, subject to 3 ESG criteria, on terms to be mutually agreed in the Terms and Conditions.

# Clauses contractuelles

## Intérêts

COMMITTED FACILITIES:						
Facility and Currency	Amount in millions (€)	Maturity (from the Closing Date)	Margin <sup>2</sup>	Floor	Commitment Fees	Arrangement Fee
Term Loan Facility B (€/GBP)	Up to [175.0] <sup>3</sup>	7.0 Years	EUR: E + 4.50% GBP: RFR + 4.50% + P <sup>4</sup>	0%	None	2.25% <sup>5</sup>

<sup>3</sup> Amount to be updated according to final cash, non-refinanced debt and minority interests rolled-over positions at closing, it being specified that such amount shall not exceed €175m.  
<sup>4</sup> Premium (P) for GBP = [40]bps  
<sup>5</sup> Arrangement fee % applies to the amount funded at, and fee to be paid on, the Closing Date.  
<sup>6</sup> Arrangement fee % applies to the committed amount at, and fee to be paid on, the Closing Date.  
<sup>7</sup> Premium (P) for GBP = [40]bps and Premium (P) for USD = [50]bps  
<sup>8</sup> Arrangement fee % applies to the committed amount at, and fee to be paid on, the Closing Date.

**Interest Periods:** (a) Senior Term Facilities: 3 or 6 months (or such other period as agreed with all relevant lenders)

**Interest Rate:** The aggregate of:  
(a) Margin; and  
(b) EURIBOR 12 months

**EURIBOR Floor:** If EURIBOR is less than zero per cent., EURIBOR shall be deemed to be zero per cent.

## Clauses contractuelles

### Intérêts

#### **MARGIN RATCHETS:**

Net Leverage Ratio	Term Loan Facility B / Delayed Drawn Facility	Revolving Facility
≥ 4.50x	4.75%	4.00%
< 4.50x but ≥ 3.50x	4.50%	3.75%
< 3.50x but ≥ 3.00x	4.25%	3.50%
< 3.00x but ≥ 2.50x	4.00%	3.25%
< 2.50x	4.00%	3.00%

#### **Interest Periods:**

- (a) Senior Term Facilities: 3 or 6 months (or such other period as agreed with all relevant lenders)
- (b) Revolving Facility: 1, 3 or 6 months (or such other period as agreed with all relevant lenders)

## Clauses contractuelles

### Obligation de couverture

#### **Interest Rate Hedging Requirements:**

At least 66<sup>2/3</sup>% of the aggregate principal amount of Senior Term Facilities for a period of at least 3 years from the Closing Date. To be implemented within 90 days of the Closing Date. Existing hedging (if any) that is rolled into the new financing shall count towards the minimum hedging requirement.

The Group may also implement other non-speculative ordinary course of business hedging with any financial institution(s) selected by Bidco and the relevant hedge counterparties shall be treated as pari passu senior creditors entitled to share in the Transaction Security only to the extent such hedge provider is a member of the banking pool providing the Senior Facilities, subject to accession to the Intercreditor Agreement.

# Clauses contractuelles

Miscellaneous			
Permitted Joint Venture Basket [2]:	In any Financial Year	10,000,000	20%
Monitoring Fees Basket	In any Financial Year	TBD with Sponsor	TBD with Sponsor
Holdco/Board Fees	In any Financial Year	1,000,000	2.0%
Cross Default (Payment):	At any time	500,000 (financial debt) / 2,000,000 (supplier)	None
Insolvency (Enforcement of Security):	At any time	[1,000,000]	None
Threshold for Acquiring Intra-Group Debtors/Lenders to Intercreditor Agreement [3]:	At any time	[2,500,000]	[5]%
Threshold on EV referred to in paragraphs (a)9(A) and (a)9(B) of the Permitted Acquisition definition:	In any Financial Year	15,000,000 [4]	As per Note 4 below.

<u>Events of default</u>	<p>To reflect <i>mutatis mutandis</i> the events of default in the Senior Debt documentation and shall include in addition cross events of default and cross acceleration with the Senior Debt.</p> <p>Acceleration following the occurrence of an Event of Default if decided by PIK Bondholders holding 2/3 of the PIK Bonds.</p>
--------------------------	---

Défaut croisé

## Fiches produits

### Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable):

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

#### Avantages:

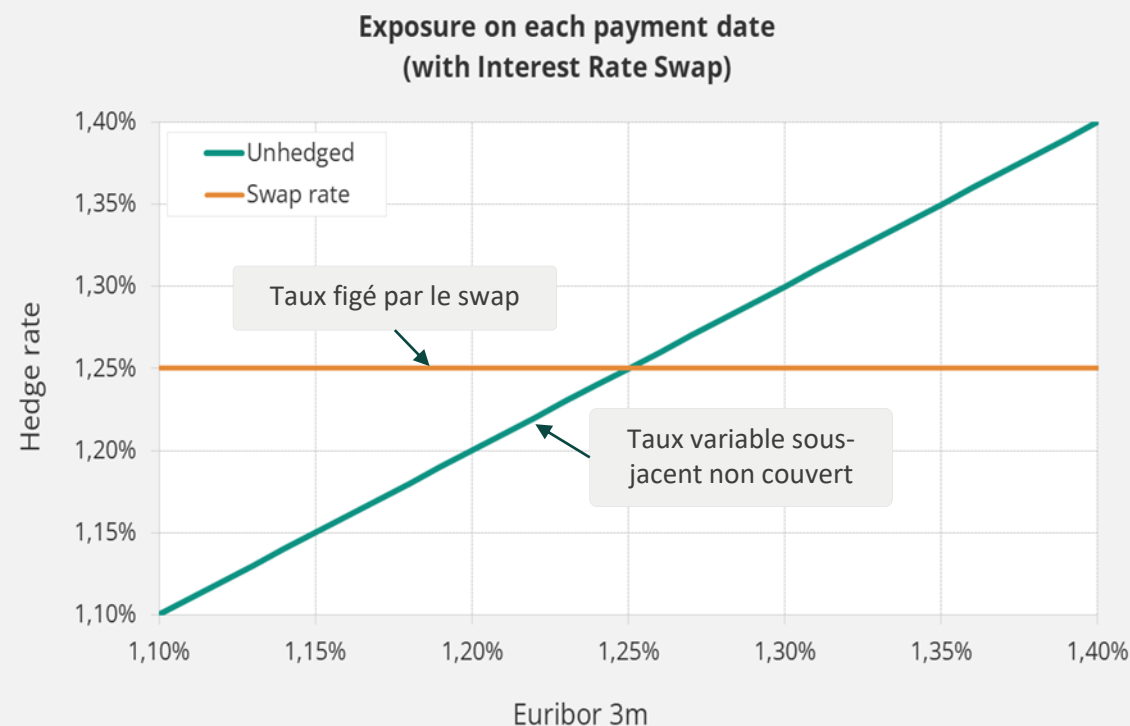
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

#### Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucllement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucllement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



## Fiches produits

### Achat de cap de taux:

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

### Avantages:

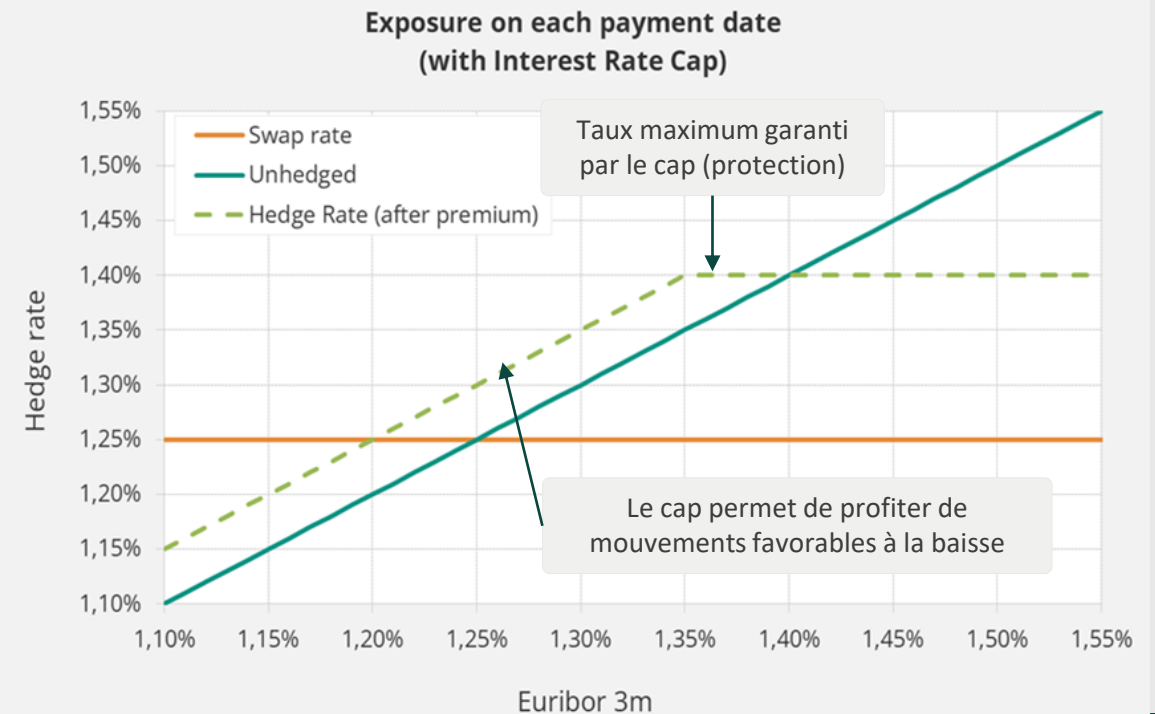
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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





## Fiches produits

### Tunnels / Collars d'options:

Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable.

La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année.

Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

### Avantages:

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

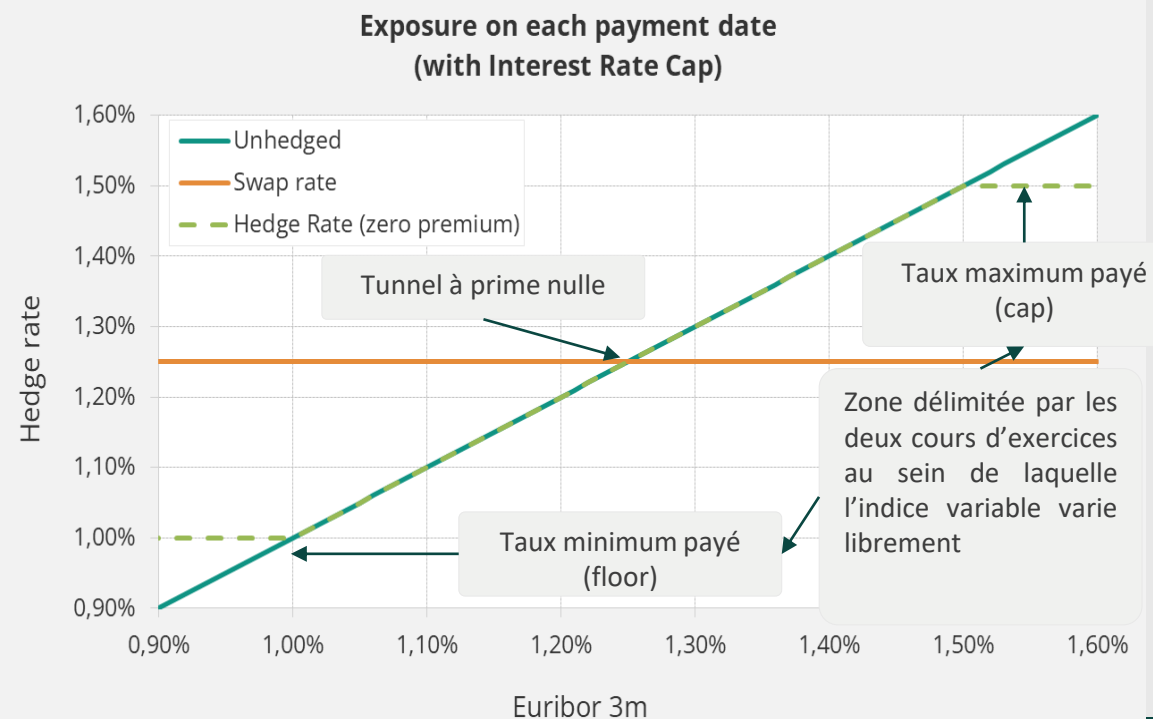
### Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

**Graphique illustratif:** données non actualisées

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



## Fiches produits

### Cap avec barrière désactivante:

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

### Avantages:

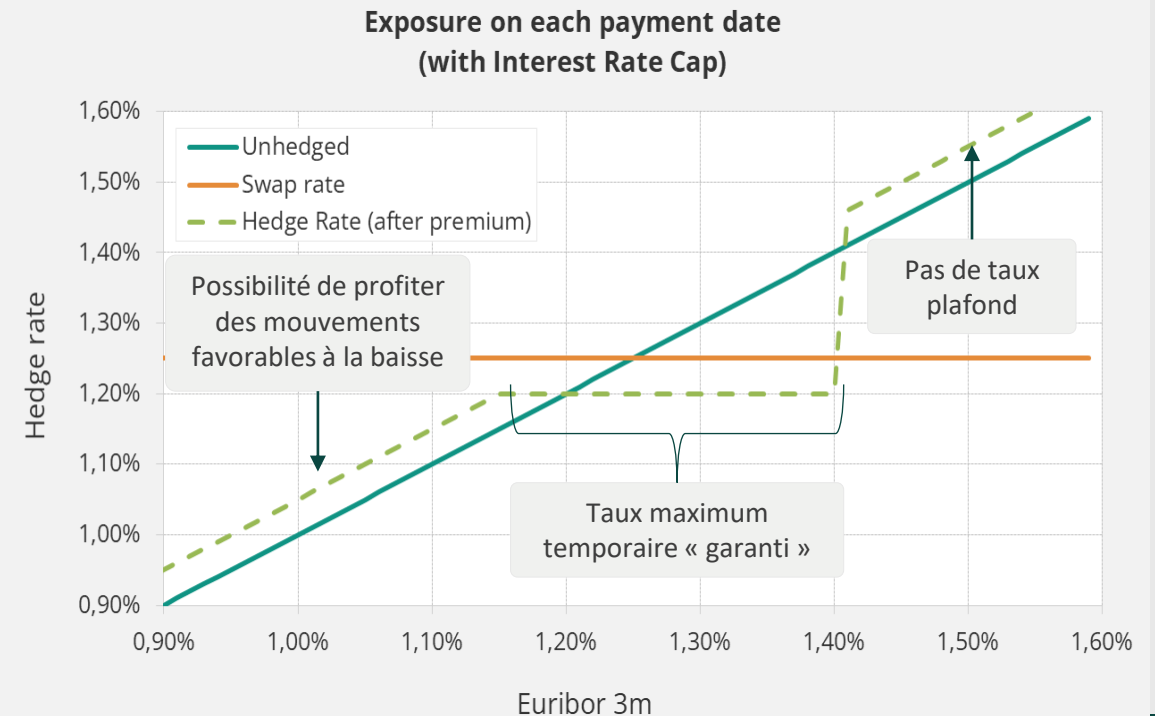
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Fiches produits

### Cap avec barrière activante:

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

### Avantages:

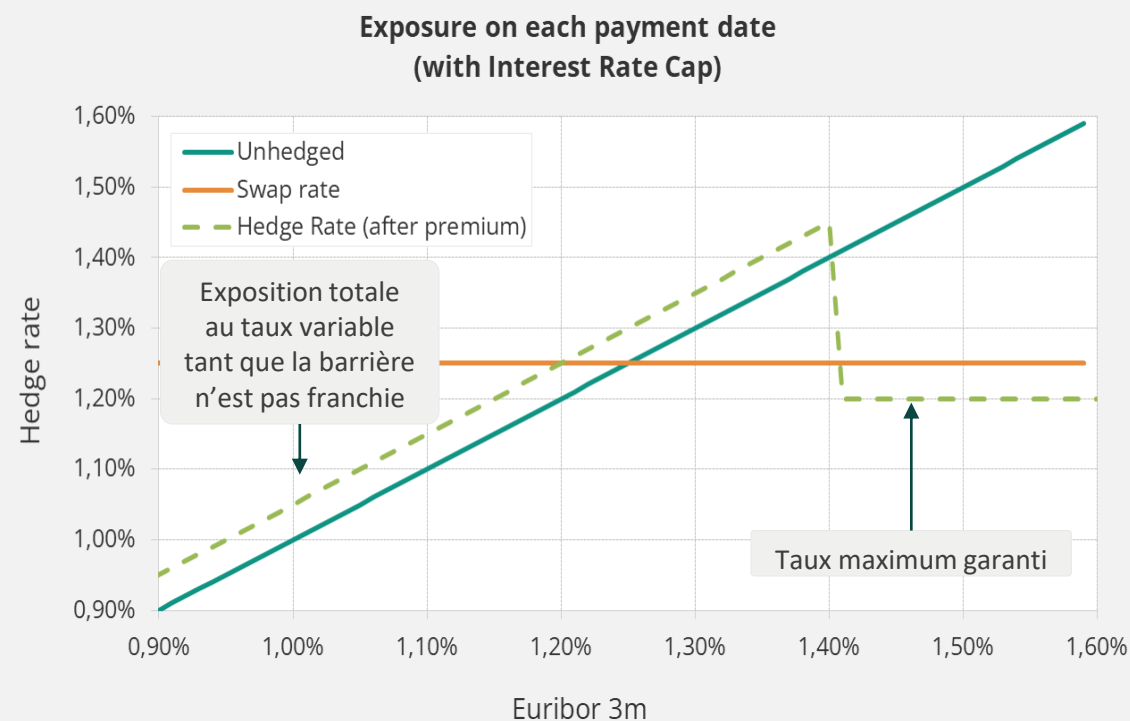
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Fiches produits

### Cap Spread:

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

### Avantages:

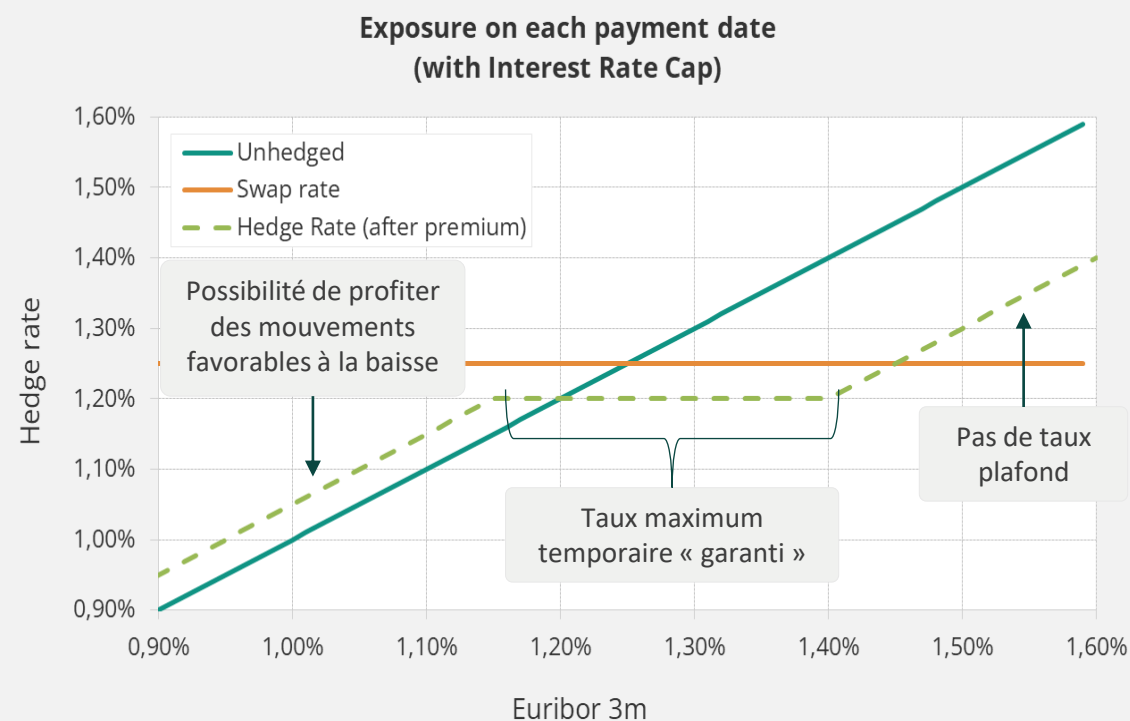
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Informations

### KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

**Tel: +33 1 83 62 27 61**

*RC Paris: 520 300 948*

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

### KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,  
1214 Vernier - Genève, Suisse

**Tel : + 41 22 566 40 52**

*RC Genève IDE CHE-460.735.969*

*Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

[www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire : [s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

Solal Huard : [s.huard@kerius-finance.com](mailto:s.huard@kerius-finance.com)

Marion Dondin : [m.dondin@kerius-finance.com](mailto:m.dondin@kerius-finance.com)

## Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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



VULCAIN