

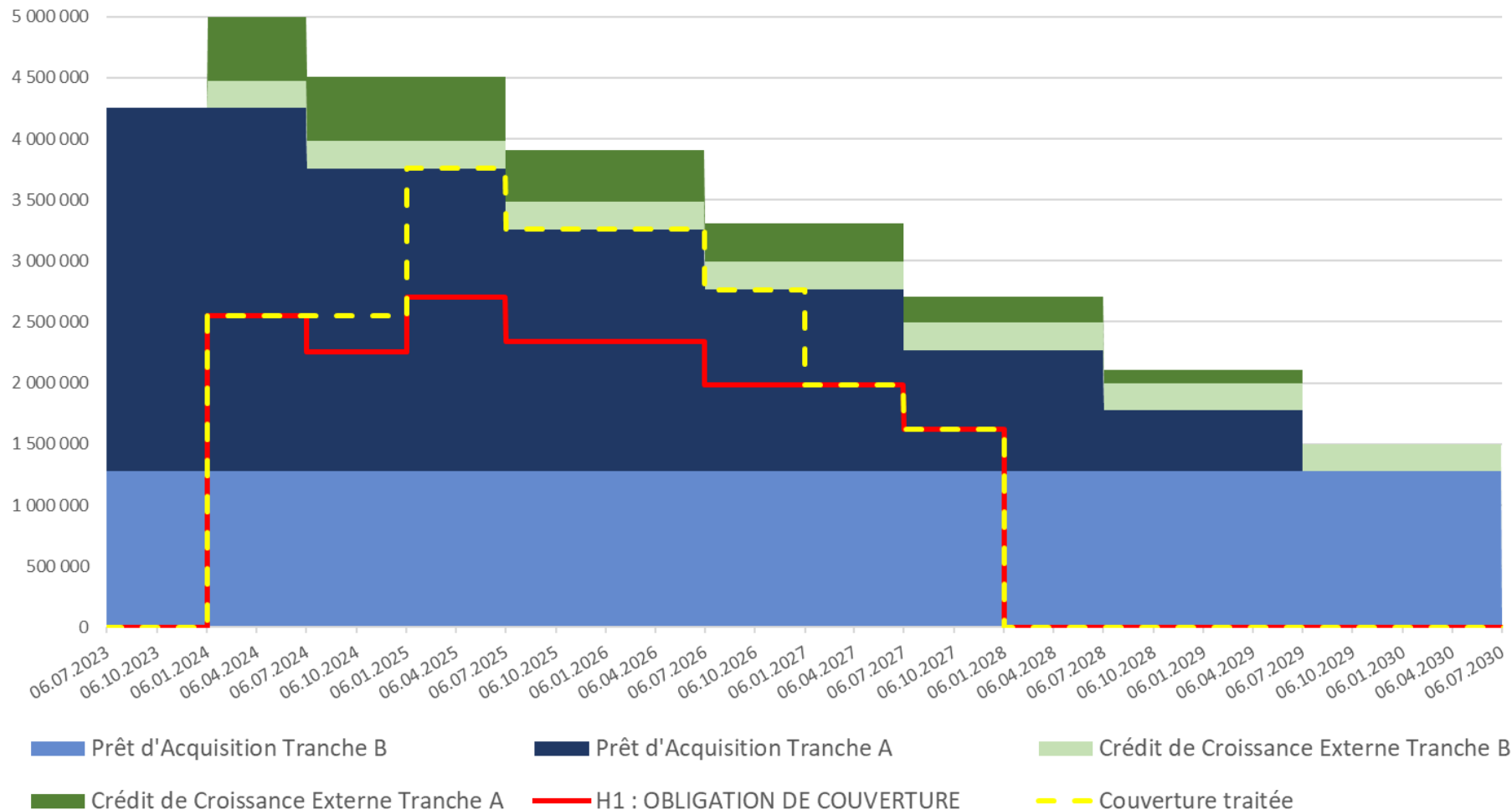


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

15 novembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 4% 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 4% à 4 ans.
- Répartition bancaire : ABN AMRO 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage : **au plus tard 6 mois** à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus **de 250 points de base** par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour **une durée de 4 ans minimum** à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant **notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition** ;

au plus tard 6 mois à compter de la Date de Consolidation, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux de tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence **de plus de 250 points de base** par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour **une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion** (ou, si la Date de Consolidation est postérieure à la date de sa(leur) conclusion, 3 ans minimum à compter de la Date de Consolidation.

→ **Prêt d'Acquisition: 05/01/2024**

→ **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : 06/01/2025**

Banques de couverture: BPVDF, Neuflize

Financements: (BPVF, Neuflize)

Prêt d'Acquisition de €4'250'000, tiré le 05/07/2023 :

- **Tranche A : €2'975'000**, amort. linéaire annuel, échéance 06/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,20%.
- **Tranche B: €1'275'000**, amort. In fine, échéance 06/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,70%.

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé: €3'000'000, tirage prospectif de €750'000 au 06/01/2024 :

- **Tranche A : €525'000**, amort. linéaire annuel, échéance 06/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,20%.
- **Tranche B: €225'000**, amort. In fine, échéance 06/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,70%.

Crédit-Vendeur: €1'650'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 4% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 06/11/2023
Date de début	: 08/01/2024
Date de Fin	: 06/01/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture ABN AMRO

Nominal de départ : € 2'550'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 06/01/2028 : **0,2465%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 27'146**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	2 550 000	1 589	-25 557
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	2 550 000	1 589	-23 968
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	2 550 000	1 589	-22 380
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	2 550 000	1 589	-20 791
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	3 755 000	2 340	-18 451
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	3 755 000	2 340	-16 111
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	3 260 000	2 031	-14 080
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	3 260 000	2 054	-12 026
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	3 260 000	2 031	-9 995
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	3 260 000	2 009	-7 986
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	2 765 000	1 742	-6 244
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	2 765 000	1 742	-4 502
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	1 983 000	1 222	-3 280
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	1 983 000	1 236	-2 045
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	1 623 000	1 022	-1 022
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	1 623 000	1 022	0

Prime lissée

0,2465%

Total à payer

27 146

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		CCE Tranche A		CCE Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
03.07.2023	05.07.2023	07.08.2023	07.08.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
03.08.2023	07.08.2023	06.09.2023	06.09.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.09.2023	06.09.2023	06.10.2023	06.10.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.10.2023	06.10.2023	06.11.2023	06.11.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
02.11.2023	06.11.2023	06.12.2023	06.12.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.12.2023	06.12.2023	08.01.2024	08.01.2024	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	0	2 975 000	0	1 275 000	-525 000	525 000	-225 000	225 000	5 000 000	2 550 000	2 550 000
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	0	2 975 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	5 000 000	2 550 000	2 550 000
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	495 000	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 253 000	2 550 000
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	0	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 253 000	2 550 000
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	0	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 703 000	3 755 000
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	0	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 703 000	3 755 000
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	495 000	1 985 000	0	1 275 000	105 000	420 000	0	225 000	3 905 000	2 343 000	3 260 000
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	0	1 985 000	0	1 275 000	0	420 000	0	225 000	3 905 000	2 343 000	3 260 000
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	0	1 985 000	0	1 275 000	0	420 000	0	225 000	3 905 000	2 343 000	3 260 000
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	0	1 985 000	0	1 275 000	0	420 000	0	225 000	3 905 000	2 343 000	3 260 000
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	495 000	1 490 000	0	1 275 000	105 000	315 000	0	225 000	3 305 000	1 983 000	2 765 000
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	0	1 490 000	0	1 275 000	0	315 000	0	225 000	3 305 000	1 983 000	2 765 000
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	0	1 490 000	0	1 275 000	0	315 000	0	225 000	3 305 000	1 983 000	1 983 000
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	0	1 490 000	0	1 275 000	0	315 000	0	225 000	3 305 000	1 983 000	1 983 000
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	495 000	995 000	0	1 275 000	105 000	210 000	0	225 000	2 705 000	1 623 000	1 623 000
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	0	995 000	0	1 275 000	0	210 000	0	225 000	2 705 000	1 623 000	1 623 000
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	0	995 000	0	1 275 000	0	210 000	0	225 000	2 705 000	0	0
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	0	995 000	0	1 275 000	0	210 000	0	225 000	2 705 000	0	0
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	495 000	500 000	0	1 275 000	105 000	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	0	500 000	0	1 275 000	0	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	0	500 000	0	1 275 000	0	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	0	500 000	0	1 275 000	0	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	500 000	0	0	1 275 000	105 000	0	0	225 000	1 500 000	0	0
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	1 500 000	0	0
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	0	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	1 500 000	0	0
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	0	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	1 500 000	0	0
04.07.2030	08.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	0	0	0	0

Période brisée

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

Valeur 1 BP	1 103
-------------	-------

ABN AMRO

Economies totales	23 424
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	23 006
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	50 570
-------------------------------------	--------

Marge bancaire standard (25 points de base) *	27 564
---	--------

Prix final	27 146
------------	--------

Marge finale	4 140
--------------	-------

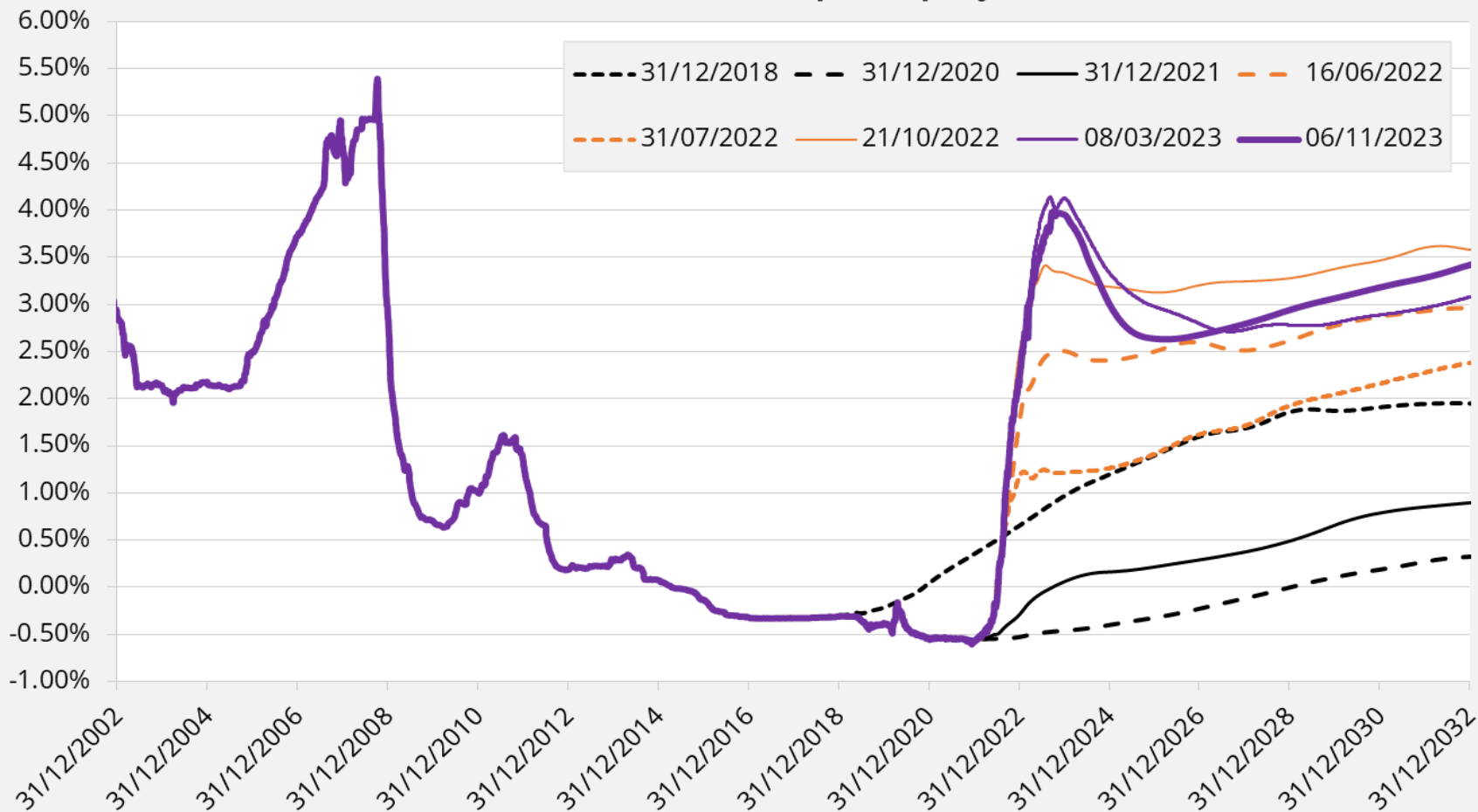
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 25 à 30 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 25 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

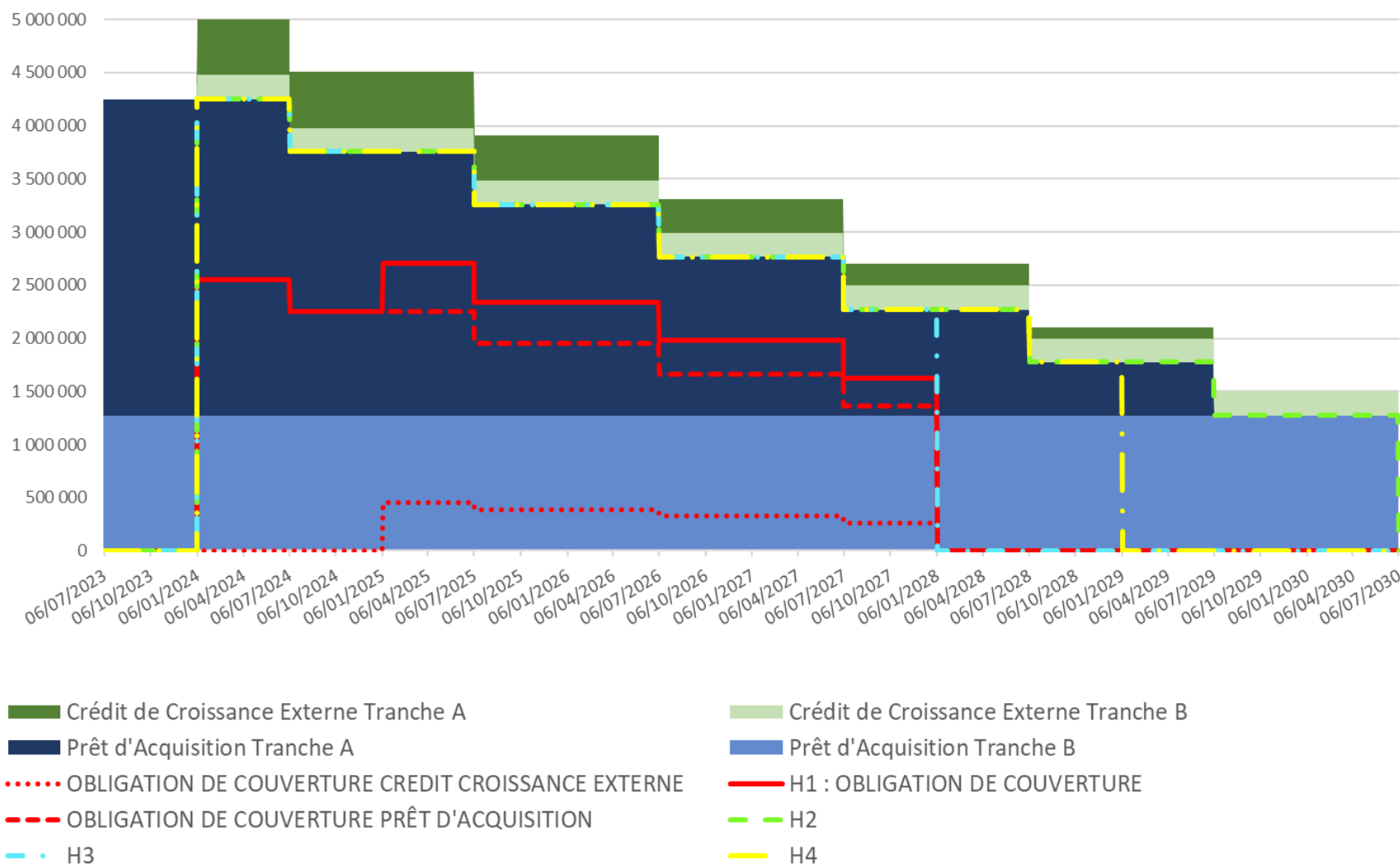
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

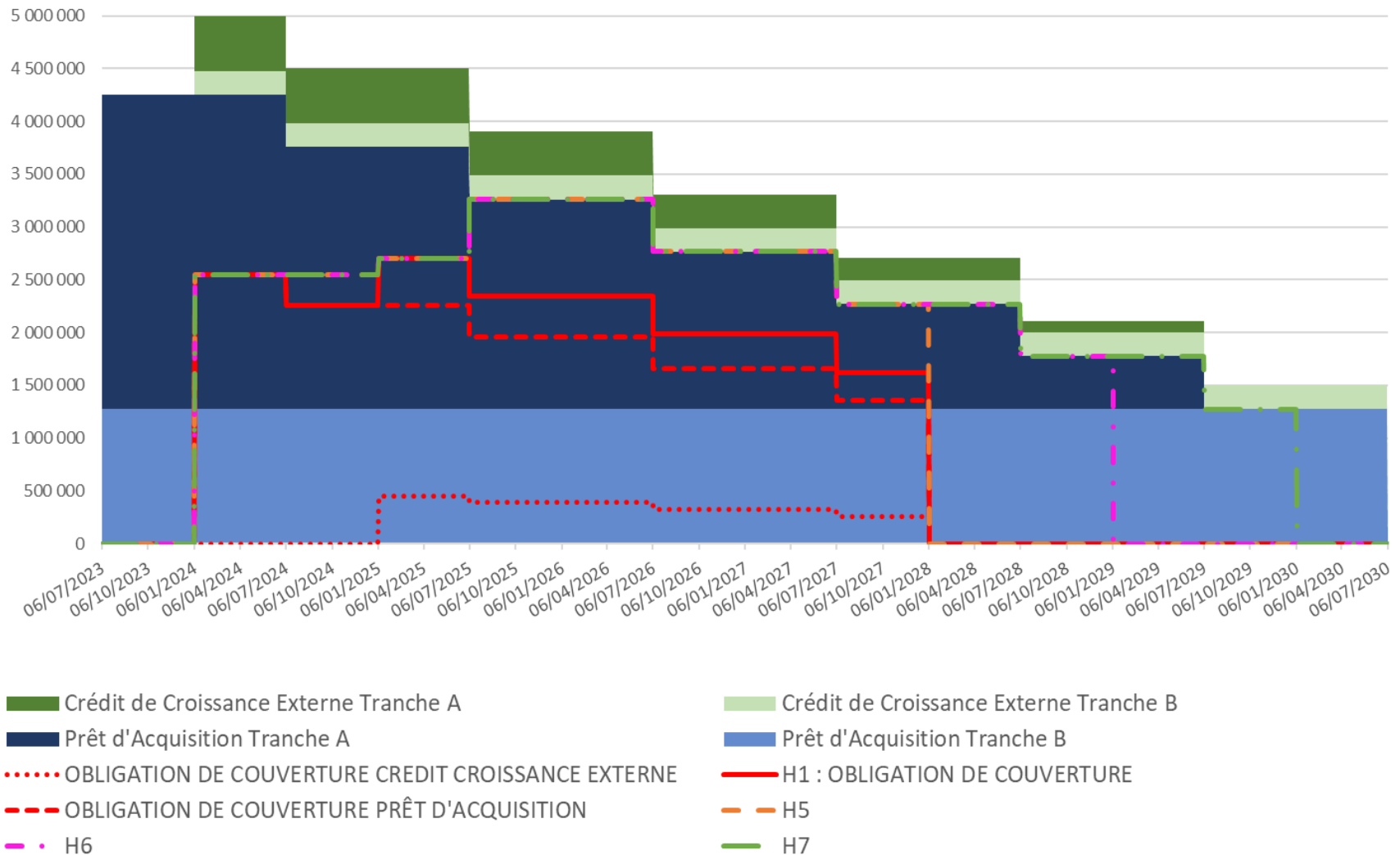
Euribor 3M historique et projeté



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	749	1 746	1 322	1 528	1 122	1 328	1 482

Swap sans Floor	3,29%	3,33%	3,35%	3,33%	3,28%	3,27%	3,27%
Swap avec Floor	3,50%	3,55%	3,55%	3,54%	3,50%	3,50%	3,51%
Cap 0% annualisé	3,50%	3,55%	3,55%	3,54%	3,50%	3,50%	3,51%

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	4 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	2 550 000	4 250 000	4 250 000	4 250 000	2 550 000	2 550 000	2 550 000
Notionnel au 06/07/2025	2 343 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000
Début de période	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024
Fin de période	06.01.2028	06.07.2030	06.01.2028	06.01.2029	06.01.2028	06.01.2029	06.01.2030
Valeur 1bp en EUR	902	1 746	1 322	1 528	1 122	1 328	1 482

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,94%	1,03%	0,96%	0,99%	0,96%	0,99%	1,03%
Taux financement Max	3,94%	4,03%	3,96%	3,99%	3,96%	3,99%	4,03%

Cap 3,5% annualisé	0,66%	0,75%	0,67%	0,71%	0,68%	0,73%	0,76%
Taux financement Max	4,16%	4,25%	4,17%	4,21%	4,18%	4,23%	4,26%

Cap 4% annualisé	0,46%	0,55%	0,46%	0,51%	0,49%	0,54%	0,57%
Taux financement Max	4,46%	4,55%	4,46%	4,51%	4,49%	4,54%	4,57%

Floor 1,5% annualisé*	0,15%	0,18%	0,14%	0,16%	0,16%	0,18%	0,20%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	78 500	163 500	117 900	139 200	98 900	120 400	137 300
Cap 3,5%	55 100	119 500	82 100	99 400	70 600	88 000	102 000
Cap 4%	38 700	87 700	56 900	71 100	50 700	65 000	76 500
Floor 1,5%*	12 700	29 000	17 300	22 900	16 800	22 200	26 700

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

15

***Voir slide suivante**

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	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	4 250 000	7 356	-112 144
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	4 250 000	7 356	-104 788
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	3 755 000	6 499	-98 289
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	3 755 000	6 499	-91 789
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	3 755 000	6 499	-85 290
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	3 755 000	6 499	-78 791
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	3 260 000	5 643	-73 148
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	3 260 000	5 705	-67 444
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	3 260 000	5 643	-61 801
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	3 260 000	5 581	-56 221
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	2 765 000	4 838	-51 382
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	2 765 000	4 838	-46 544
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	2 765 000	4 733	-41 811
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	2 765 000	4 786	-37 025
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	2 270 000	3 972	-33 053
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	2 270 000	3 972	-29 081
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	2 270 000	3 929	-25 152
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	2 270 000	3 929	-21 223
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	1 775 000	3 106	-18 117
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	1 775 000	3 174	-14 943
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	1 775 000	2 971	-11 972
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	1 775 000	3 072	-8 900
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	1 275 000	2 280	-6 620
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	1 275 000	2 207	-4 414
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	1 275 000	2 207	-2 207
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	1 275 000	2 207	0

Prime lissée

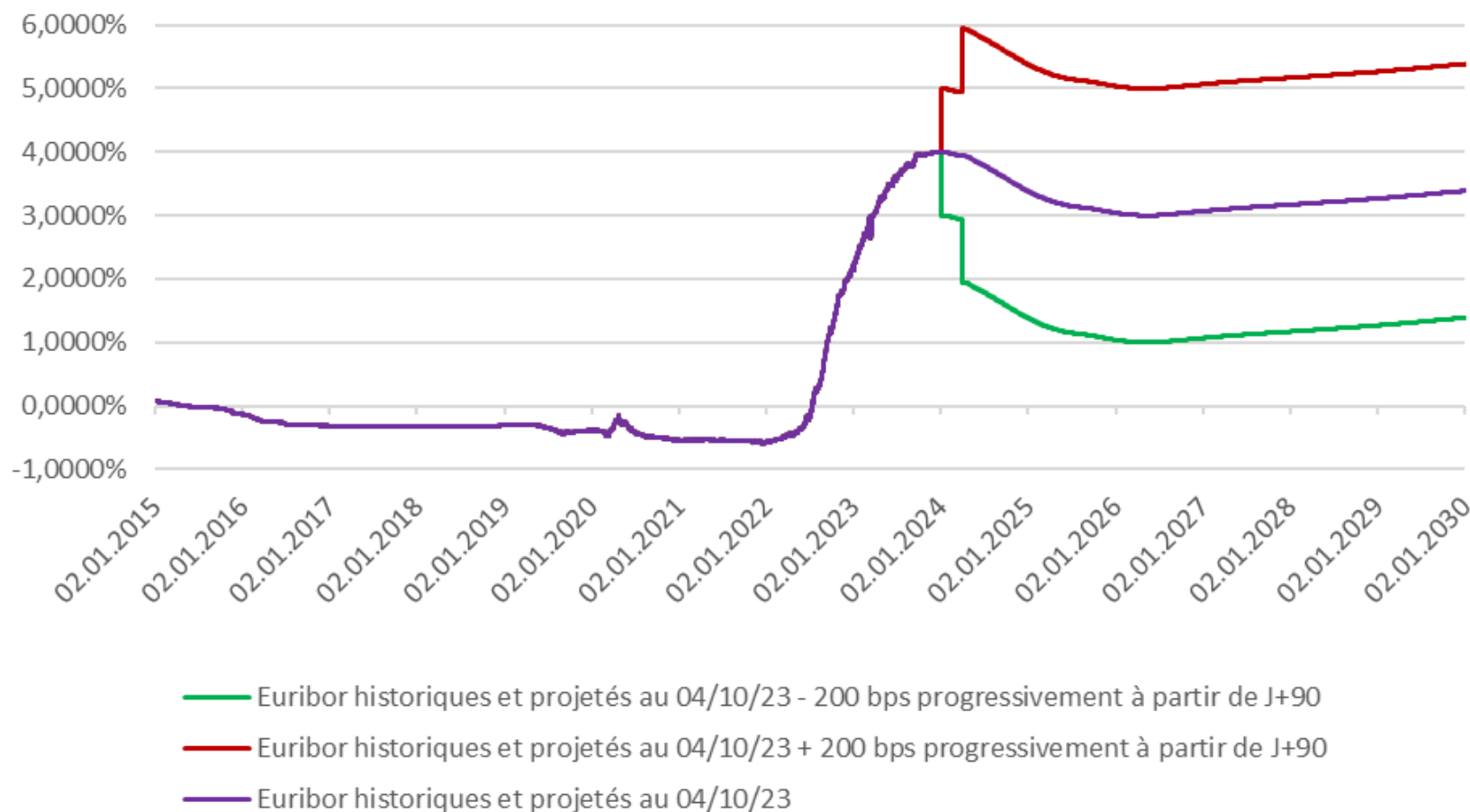
0,75%

Total à payer

119 500

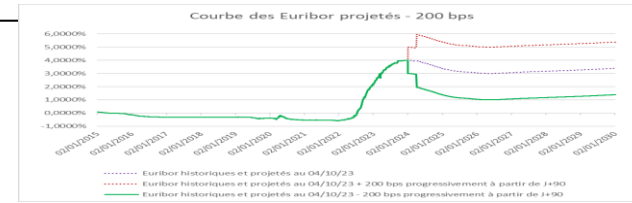
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

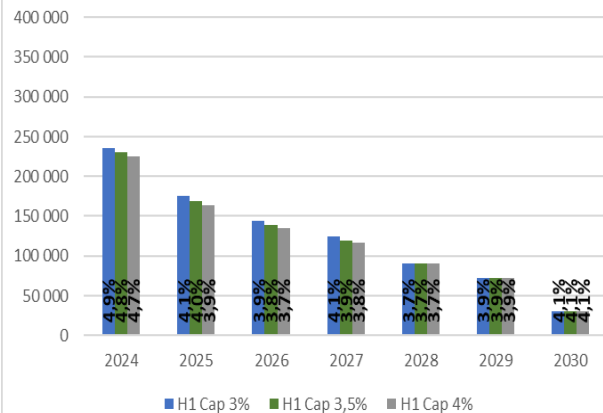


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **2,20%** (Tranches A) et **2,70%** (Tranches B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

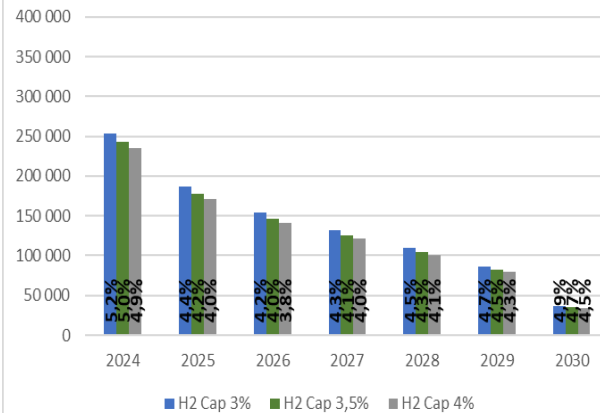
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



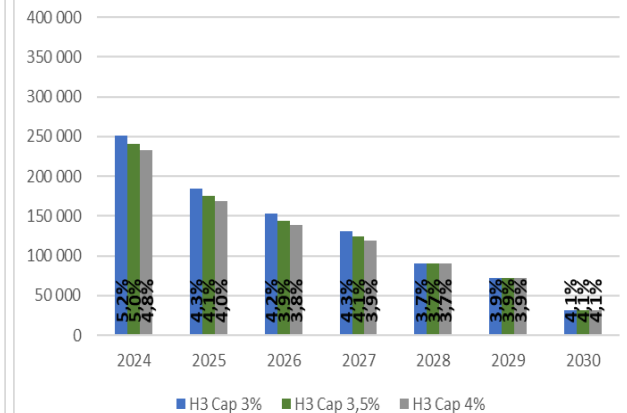
STRATEGIE H1



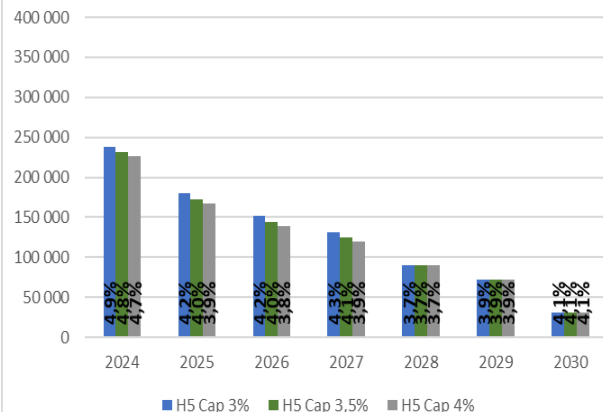
STRATEGIE H2



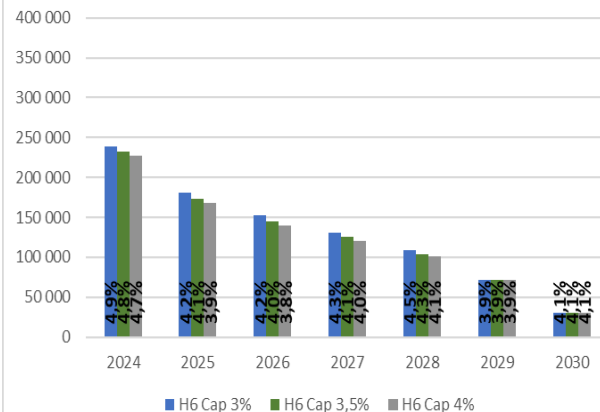
STRATEGIE H3



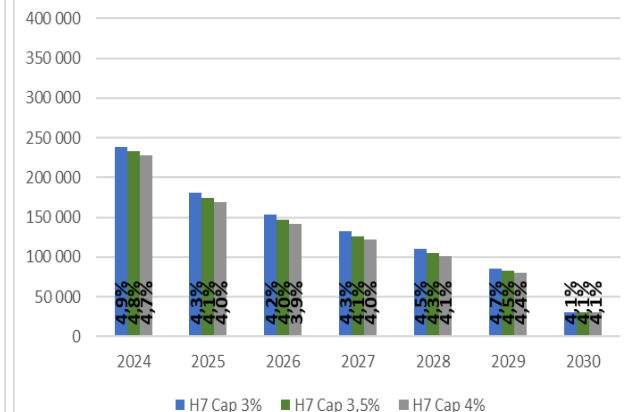
STRATEGIE H5



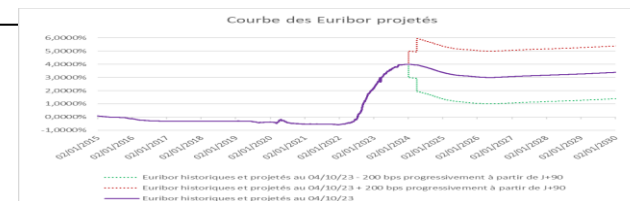
STRATEGIE H6



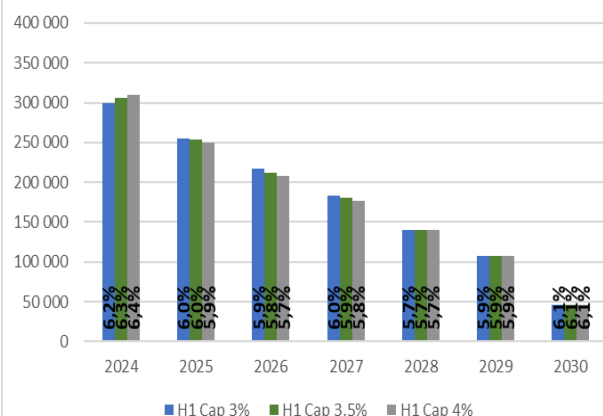
STRATEGIE H7



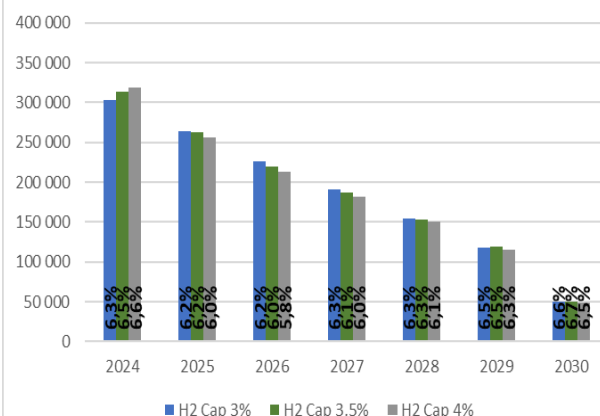
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



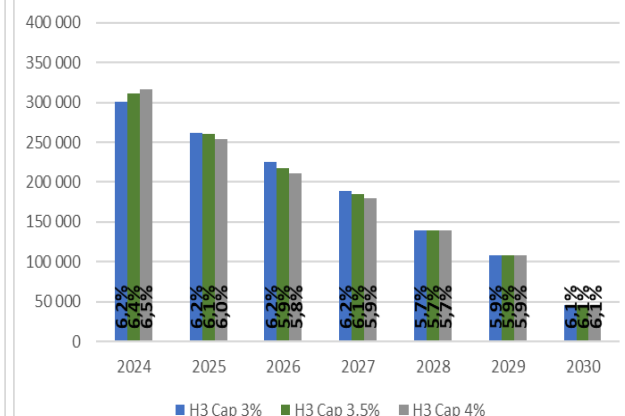
STRATEGIE H1



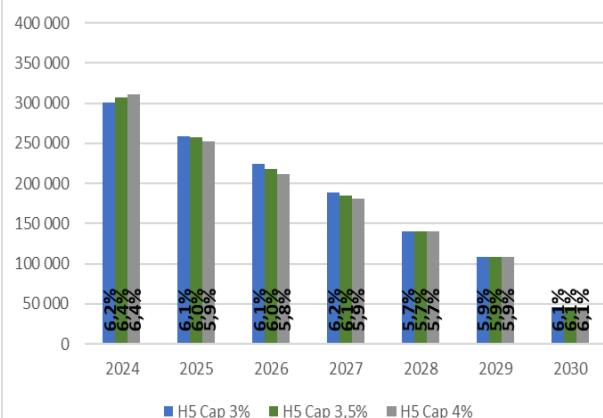
STRATEGIE H2



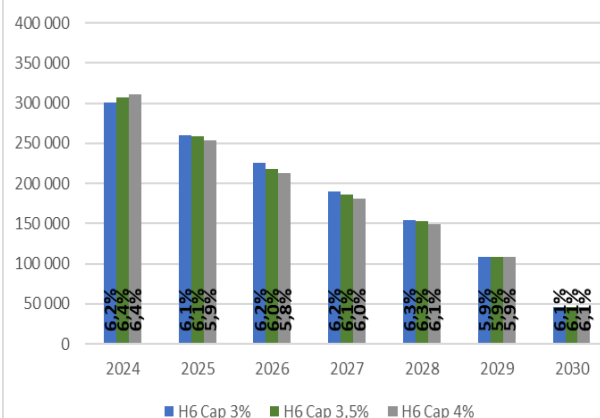
STRATEGIE H3



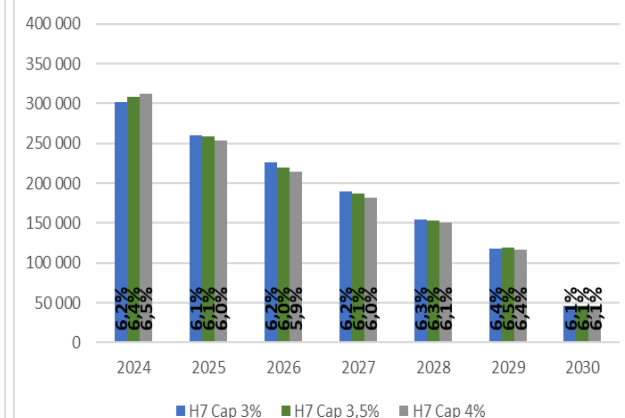
STRATEGIE H5



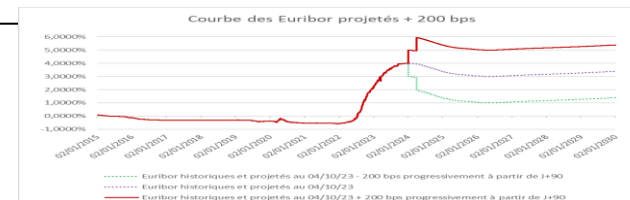
STRATEGIE H6



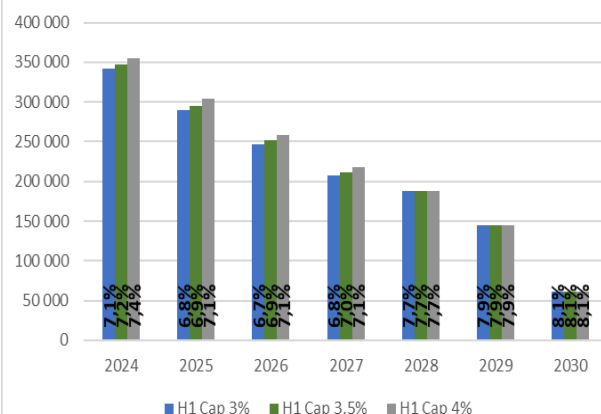
STRATEGIE H7



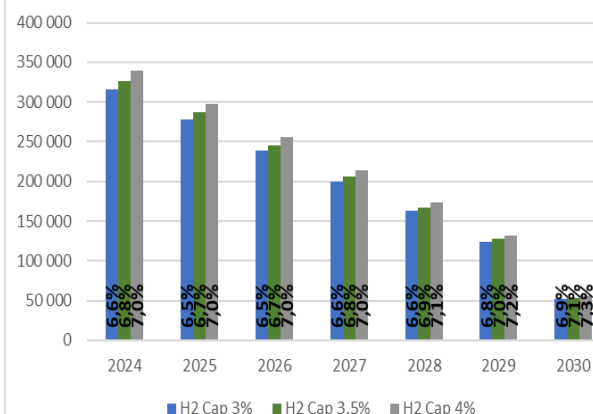
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



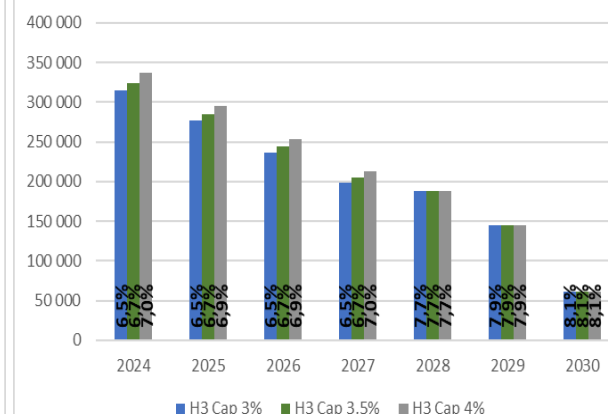
STRATEGIE H1



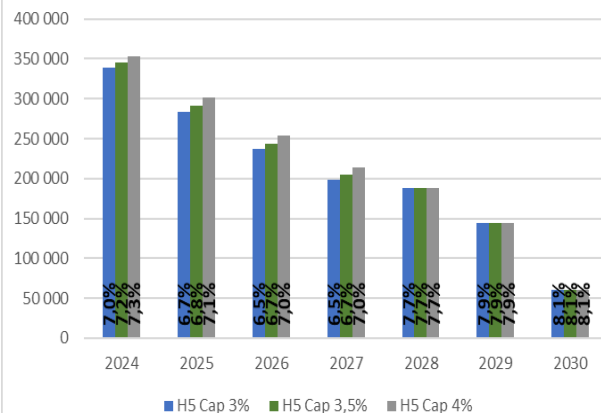
STRATEGIE H2



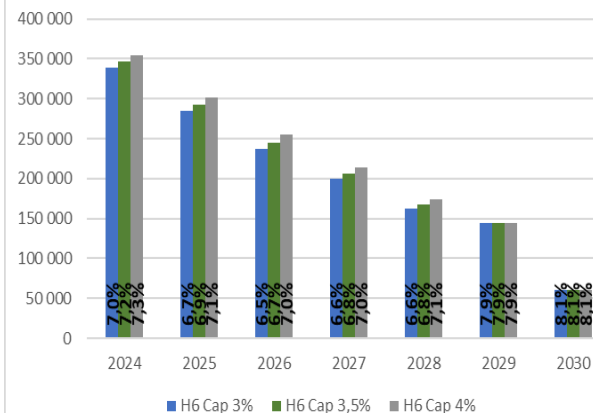
STRATEGIE H3



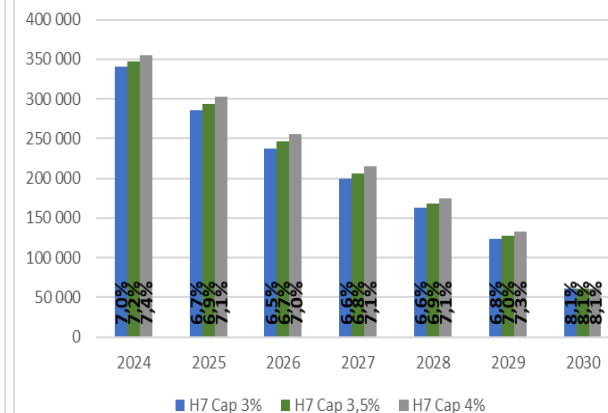
STRATEGIE H5

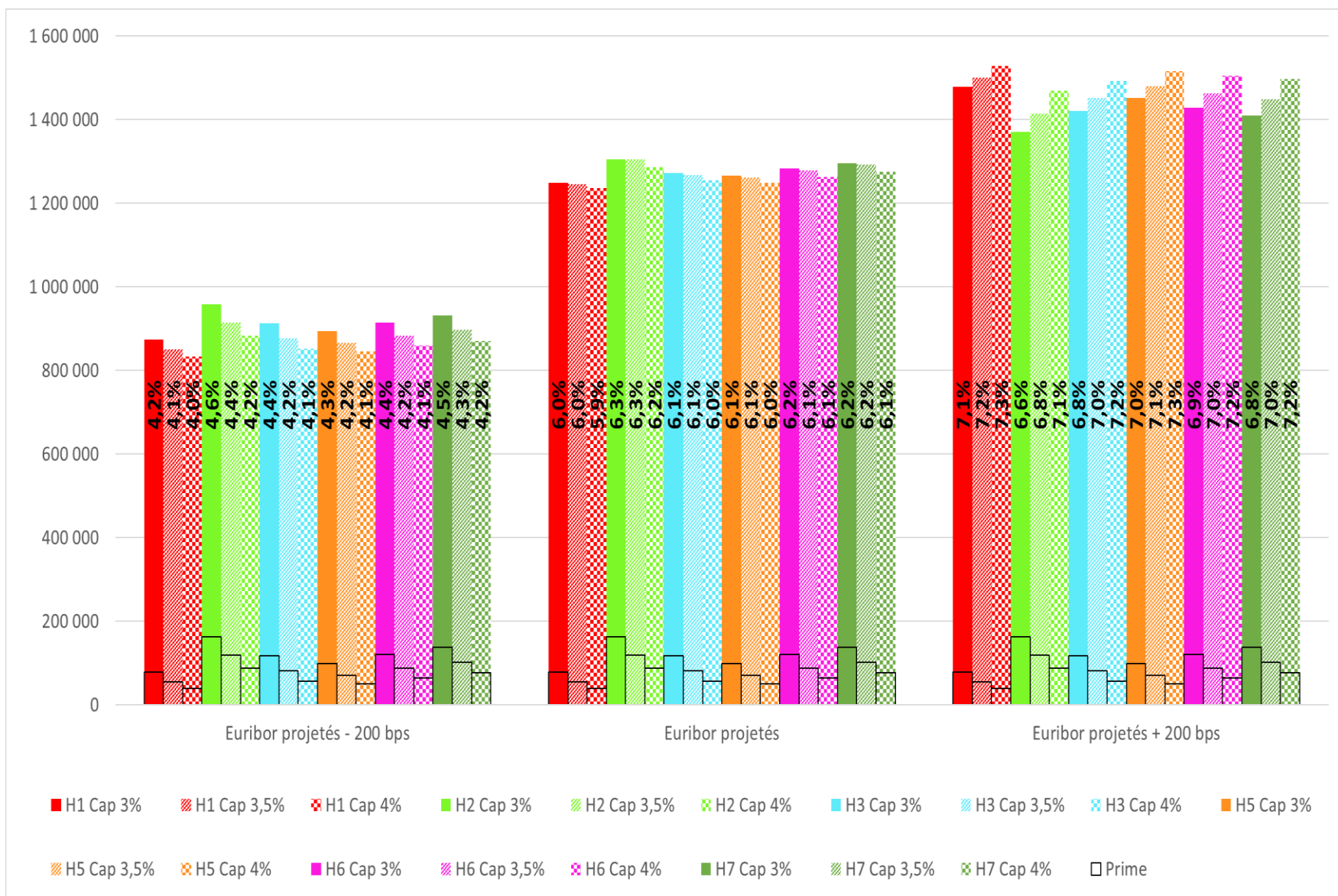


STRATEGIE H6



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	873 266	849 866	833 466	958 266	914 266	882 466	912 666	876 866	851 666
Euribor projetés	1 248 657	1 245 393	1 237 039	1 305 621	1 304 429	1 286 039	1 271 451	1 267 029	1 255 239
Euribor projetés + 200 bps	1 478 371	1 500 047	1 528 724	1 370 645	1 413 969	1 469 492	1 421 275	1 451 598	1 492 521

	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	893 666	865 366	845 466	915 166	882 766	859 766	932 066	896 766	871 266
Euribor projetés	1 266 527	1 260 627	1 249 039	1 283 890	1 278 027	1 263 339	1 296 068	1 292 027	1 274 839
Euribor projetés + 200 bps	1 452 138	1 479 940	1 516 142	1 428 405	1 462 381	1 505 757	1 409 701	1 448 498	1 497 094

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition Tranche A		Prêt d'Acquisition Tranche B		Crédit de Croissance Externe Tranche A		Crédit de Croissance Externe Tranche B		TOTAL DETTE	OBLIGATION DE COUVERTURE PRÊT D'ACQUISITION	OBLIGATION DE COUVERTURE CREDIT CROISSANCE EXTERNE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
03.07.2023	05.07.2023	07.08.2023	07.08.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
03.08.2023	07.08.2023	06.09.2023	06.09.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.09.2023	06.09.2023	06.10.2023	06.10.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.10.2023	06.10.2023	06.11.2023	06.11.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
02.11.2023	06.11.2023	06.12.2023	06.12.2023	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.12.2023	06.12.2023	08.01.2024	08.01.2024	0	2 975 000	0	1 275 000	0	0	0	0	4 250 000	0	0
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	0	2 975 000	0	1 275 000	-525 000	525 000	-225 000	225 000	5 000 000	2 550 000	0
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	0	2 975 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	5 000 000	2 550 000	0
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	495 000	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 253 000	0
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	0	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 253 000	0
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	0	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 253 000	450 000
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	0	2 480 000	0	1 275 000	0	525 000	0	225 000	4 505 000	2 253 000	450 000
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	495 000	1 985 000	0	1 275 000	105 000	420 000	0	225 000	3 905 000	1 956 000	387 000
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	0	1 985 000	0	1 275 000	0	420 000	0	225 000	3 905 000	1 956 000	387 000
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	0	1 985 000	0	1 275 000	0	420 000	0	225 000	3 905 000	1 956 000	387 000
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	0	1 985 000	0	1 275 000	0	420 000	0	225 000	3 905 000	1 956 000	387 000
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	495 000	1 490 000	0	1 275 000	105 000	315 000	0	225 000	3 305 000	1 659 000	324 000
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	0	1 490 000	0	1 275 000	0	315 000	0	225 000	3 305 000	1 659 000	324 000
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	0	1 490 000	0	1 275 000	0	315 000	0	225 000	3 305 000	1 659 000	324 000
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	0	1 490 000	0	1 275 000	0	315 000	0	225 000	3 305 000	1 659 000	324 000
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	495 000	995 000	0	1 275 000	105 000	210 000	0	225 000	2 705 000	1 362 000	261 000
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	0	995 000	0	1 275 000	0	210 000	0	225 000	2 705 000	1 362 000	261 000
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	0	995 000	0	1 275 000	0	210 000	0	225 000	2 705 000	0	0
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	0	995 000	0	1 275 000	0	210 000	0	225 000	2 705 000	0	0
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	495 000	500 000	0	1 275 000	105 000	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	0	500 000	0	1 275 000	0	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	0	500 000	0	1 275 000	0	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	0	500 000	0	1 275 000	0	105 000	0	225 000	2 105 000	0	0
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	500 000	0	0	1 275 000	105 000	0	0	225 000	1 500 000	0	0
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	1 500 000	0	0
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	0	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	1 500 000	0	0
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	0	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	1 500 000	0	0
04.07.2030	08.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	1 275 000	0	0	0	225 000	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
03.07.2023	05.07.2023	07.08.2023	07.08.2023	0	0	0	0	0	0	0
03.08.2023	07.08.2023	06.09.2023	06.09.2023	0	0	0	0	0	0	0
04.09.2023	06.09.2023	06.10.2023	06.10.2023	0	0	0	0	0	0	0
04.10.2023	06.10.2023	06.11.2023	06.11.2023	0	0	0	0	0	0	0
02.11.2023	06.11.2023	06.12.2023	06.12.2023	0	0	0	0	0	0	0
04.12.2023	06.12.2023	08.01.2024	08.01.2024	0	0	0	0	0	0	0
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	2 550 000	4 250 000	4 250 000	4 250 000	2 550 000	2 550 000	2 550 000
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	2 550 000	4 250 000	4 250 000	4 250 000	2 550 000	2 550 000	2 550 000
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	2 253 000	3 755 000	3 755 000	3 755 000	2 550 000	2 550 000	2 550 000
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	2 253 000	3 755 000	3 755 000	3 755 000	2 550 000	2 550 000	2 550 000
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	2 703 000	3 755 000	3 755 000	3 755 000	2 703 000	2 703 000	2 703 000
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	2 703 000	3 755 000	3 755 000	3 755 000	2 703 000	2 703 000	2 703 000
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	2 343 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	2 343 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	2 343 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	2 343 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000	3 260 000
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	1 983 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	1 983 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	1 983 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	1 983 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000	2 765 000
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	1 623 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	1 623 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000	2 270 000
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	0	2 270 000	0	2 270 000	0	2 270 000	2 270 000
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	0	2 270 000	0	2 270 000	0	2 270 000	2 270 000
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	0	1 775 000	0	1 775 000	0	1 775 000	1 775 000
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	0	1 775 000	0	1 775 000	0	1 775 000	1 775 000
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	0	1 775 000	0	0	0	0	1 775 000
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	0	1 775 000	0	0	0	0	1 775 000
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	0	1 275 000	0	0	0	0	1 275 000
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	1 275 000	0	0	0	0	1 275 000
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	0	1 275 000	0	0	0	0	0
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	0	1 275 000	0	0	0	0	0
04.07.2030	08.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée										

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

CONTRAT DE PRETS SENIOR

ACS GROUPE - EFEKTIV
(Emprunteur)

- et -

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
(Underwriter)

- et -

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
(Arrangeur Mandaté)

- et -

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
(Prêteur Senior Initial)

2.1.1 Prêt d'Acquisition

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt d'Acquisition, soit 4.250.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition, soit 2.975.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition, soit 1.275.000 euros à la Date de Signature.

2.1.2 Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

(a) Demandes de Confirmation

(i) Envoi par l'Emprunteur d'une Demande de Confirmation

A compter de la Date de Signature et jusqu'au 24^{ème} mois suivant la Date de Signature, l'Emprunteur pourra demander aux Prêteurs Senior, par l'intermédiaire de l'Agent et au moyen d'une Demande de Confirmation, qu'ils sollicitent l'approbation de leur comité de crédit aux fins de confirmer tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

Il ne peut y avoir plus de 3 Crédits de Croissance Externe Non Confirmé sur toute la durée du Contrat et la somme de tout Total des Engagements Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (tous Crédits de Croissance Externe Non Confirmés confondus) ne peut excéder 3.000.000 euros.

(ii) Contenu de chaque Demande de Confirmation

Chaque Demande de Confirmation devra mentionner :

- (1) le montant du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé demandé, lequel ne pourra pas être inférieur à 500.000 euros (ou, s'il est inférieur, au montant restant à confirmer) ; et
- (2) la Date de Confirmation souhaitée, celle-ci devant intervenir (x) au plus tôt 35 Jours Ouvrés après l'envoi de la Demande de Confirmation concernée (ce délai étant porté à 40 Jours Ouvrés dans le cas où la Demande de Confirmation serait reçue, ou la Date de Confirmation envisagée tomberait, pendant la période courant du 15 juillet au 31 août) et (y) au plus tard 10 Jours Ouvrés avant la Date Limite de Disponibilité.

Remboursement

3.1.1 Remboursement du Prêt d'Acquisition

(a) Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Échéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
6 juillet 2024	495.000	2.480.000
6 juillet 2025	495.000	1.985.000
6 juillet 2026	495.000	1.490.000
6 juillet 2027	495.000	995.000
6 juillet 2028	495.000	500.000
6 juillet 2029	500.000	0

(b) Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition en une seule Échéance à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition.

A la Date d'Échéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, la Tranche B du Prêt d'Acquisition devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Date d'Échéance Finale désigne :

- (i) pour ce qui concerne les Tranches A, le 6 juillet 2029 ; et
- (ii) pour ce qui concerne les Tranches B, le 6 juillet 2030.

3.1.2 Remboursement de tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

(a) Remboursement de toute Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

La somme des Mises à Disposition au titre d'une Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé intervenues entre la Date de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné (incluse) et la Date Limite de Disponibilité (incluse) sera consolidée à cette dernière date (la "**Date de Consolidation**") et remboursée par l'Emprunteur en 5 Échéances annuelles constantes en capital consécutives, la première Échéance intervenant à Date de Consolidation, les Échéances suivantes intervenant le 6 juillet de chaque année suivante et la dernière Échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation, l'Agent communiquera aux Prêteurs Senior et à l'Emprunteur le montant consolidé des sommes mises à disposition de l'Emprunteur au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe concerné.

A la Date d'Échéance Finale de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, toute Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(b) Remboursement de toute Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

La somme des Mises à Disposition au titre d'une Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé intervenues entre la Date de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné (incluse) et la Date de Consolidation (incluse) sera consolidée à cette dernière date et remboursée par l'Emprunteur en une seule Échéance à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

Dans les meilleurs délais suivant la Date de Consolidation, l'Agent communiquera aux Prêteurs Senior et à l'Emprunteur le montant consolidé des sommes mises à disposition de l'Emprunteur au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné.

A la Date d'Échéance Finale de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, toute Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Obligation de couverture

9.3.1 Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Emprunteur s'engage :

- (a) au plus tard 6 mois à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 250 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de 4 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Prêt d'Acquisition ;
- (b) au plus tard 6 mois à compter de la Date de Consolidation, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux de tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 250 points de base par rapport à sa valeur à la date de sa(leur) conclusion, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion (ou, si la Date de Consolidation est postérieure à la date de sa(leur) conclusion, 3 ans minimum à compter de la Date de Consolidation) et pour un montant notionnel égal au minimum à 60% de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné.

**Banque de
Couverture**

désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

Intérêts

153. **Marge Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** désigne, pour chaque Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, déterminé dans le cadre de la procédure de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, conformément aux stipulations de l'Article 2.1.2 (*Crédit de Croissance Externe Non Confirmé*), tel que le cas échéant ajusté conformément à la grille d'ajustement déterminée dans le cadre de ladite procédure de confirmation.
154. **Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition** désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition, soit initialement 2,20% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).
155. **Marge Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** désigne, pour chaque Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, déterminé dans le cadre de la procédure de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, conformément aux stipulations de l'Article 2.1.2 (*Crédit de Croissance Externe Non Confirmé*), tel que le cas échéant ajusté conformément à la grille d'ajustement déterminée dans le cadre de ladite procédure de confirmation.
156. **Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition** désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition soit initialement 2,70% l'an, tel que le cas échéant ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

- (2) la Marge Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et la Marge Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé applicables au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné, et le cas échéant, les conditions d'ajustement de ces Marges en fonction du Ratio de Levier (R1) ; et

4.1 Taux d'Intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Tranche, pour chaque Période d'Intérêts, est le Taux d'Intérêts applicable à la Tranche concernée.

Dans chaque cas, les intérêts seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément à l'Article 4.2 (*Périodes d'Intérêts*).

L'Agent communiquera dans les meilleurs délais aux Prêteurs Senior concernés et à l'Emprunteur chaque Taux d'Intérêts fixé en application du Contrat.

4.2 Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée de chaque Tranche est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 6 mois, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition (incluse) et se terminera le 6 août 2023 (exclu) ;
- (b) la deuxième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition commencera à compter du 6 août 2023 (incluse) et se terminera le 6 septembre 2023 (exclu) ;
- (c) la troisième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition commencera à compter du 6 septembre 2023 (incluse) et se terminera le 6 octobre 2023 (exclu) ;
- (d) la quatrième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition commencera à compter du 6 octobre 2023 (incluse) et se terminera le 6 novembre 2023 (exclu) ;
- (e) la cinquième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition commencera à compter du 6 novembre 2023 (incluse) et se terminera le 6 décembre 2023 (exclu) ;
- (f) la sixième Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition commencera à compter du 6 décembre 2023 (incluse) et se terminera le 6 janvier 2023 (exclu) ;
- (g) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche d'un Crédit de Croissance Externe Non Confirmé commencera à compter de la Date de Mise à Disposition concernée et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition, de telle sorte que les Dates de Paiement d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et de tout Crédit de Croissance Externe Non Confirmé coïncident ;

Intérêts

4.3 Calcul et paiement des intérêts

Les intérêts seront calculés par l'Agent en multipliant le montant total de l'Encours concerné par le Taux d'Intérêts applicable, et par le nombre réel de jours (sur la base d'une année de 360 jours) de la Période d'Intérêts concernée, selon la formule suivante :

$$I = [E \times (\text{Taux d'Intérêts}) \times (J/360)]$$

Où :

I = Montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée.

E = Encours concerné.

J = Nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Taux de Référence désigne, pour chaque Période d'Intérêts, l'*Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)*, soit le taux interbancaire offert en euro, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux) pour la Période d'Intérêts considérée, diffusé aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles), 2 Jours Ouvrés avant le premier jour de cette Période d'Intérêts, sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux) ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, l'Agent indiquera une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux.

4.6 Ajustement des Marges

Pour la première fois sur la base des Comptes Consolidés Annuels au titre de l'Exercice Social clos le 31 décembre 2023, puis annuellement sur la base des Comptes Consolidés Annuels des Exercices Sociaux ultérieurs, les taux de Marge pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Tranche seront égaux aux pourcentages figurant dans le tableau ci-dessous, en fonction du Ratio de Levier (R1) calculé à la Date de Test concernée, tel qu'indiqué dans ledit tableau :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition	Marge Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé	Marge Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé
R1 > 2,50	2,20%	2,70%	A déterminer, le cas échéant, pour chaque Crédit de Croissance Externe Non Confirmé dans le cadre de sa procédure de confirmation	
2,50 ≥ R1 ≥ 1,50	2,00%	2,50%		
R1 < 1,50	1,80%	2,30%		

Clause de défaut

10.1.9 Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un cas de défaut (quel que soit sa dénomination) au titre d'une Dette Subordonnée.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior ou une Dette Subordonnée) souscrit par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 200.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

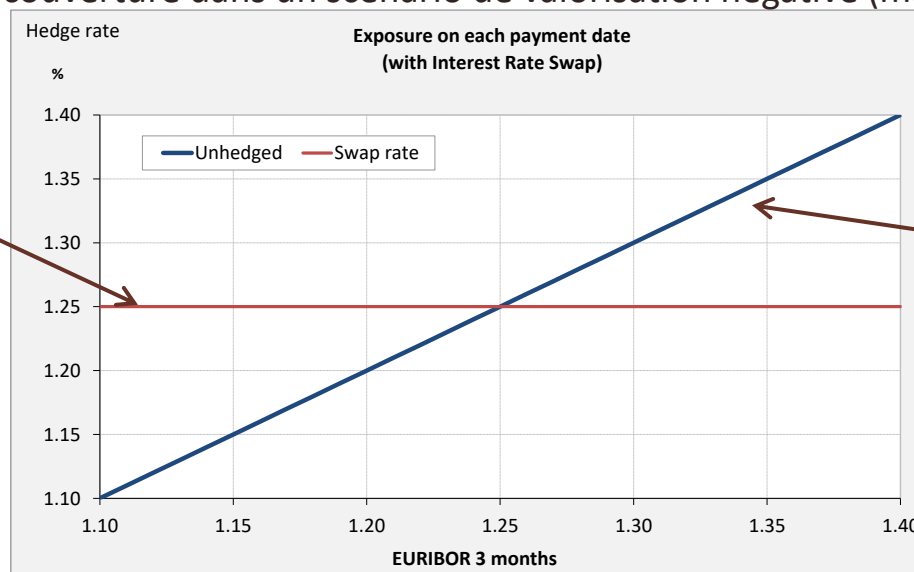
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

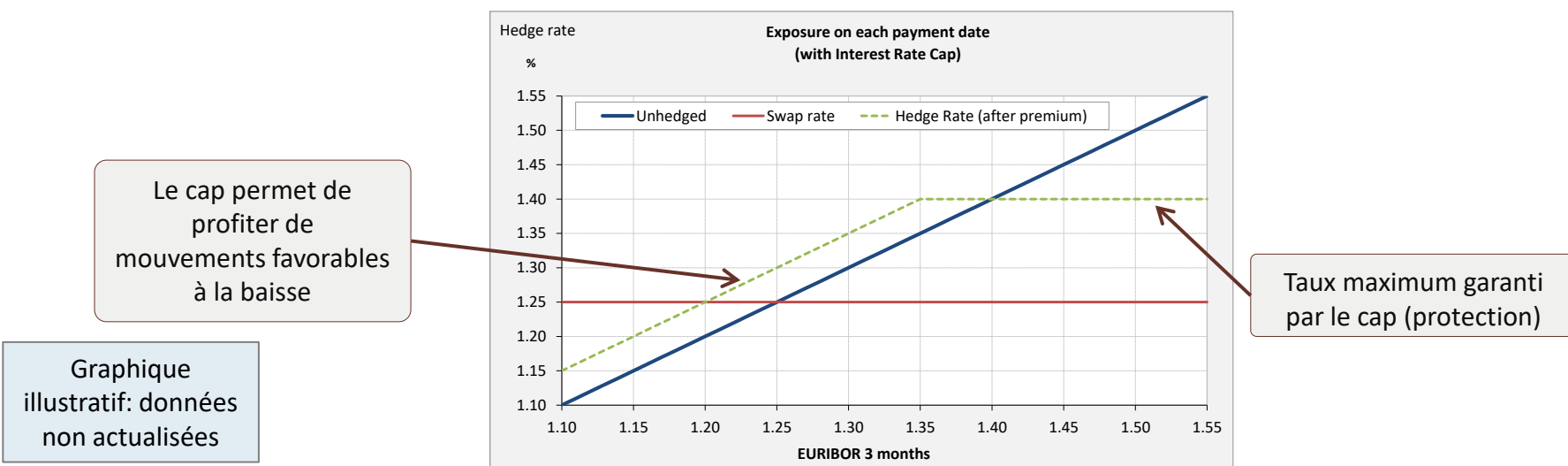
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

Avantages:

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

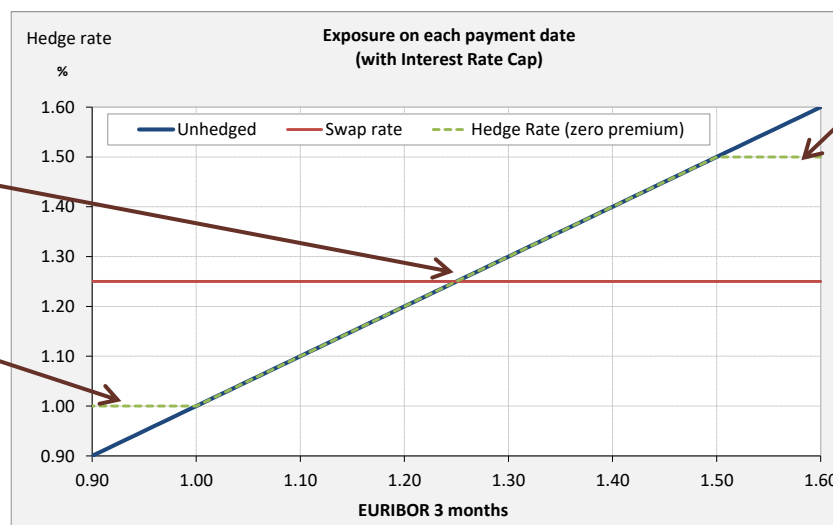
A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)



Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

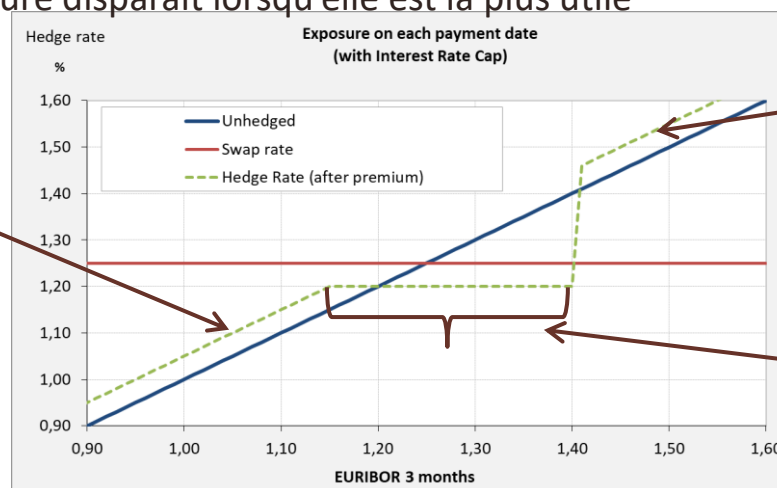
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

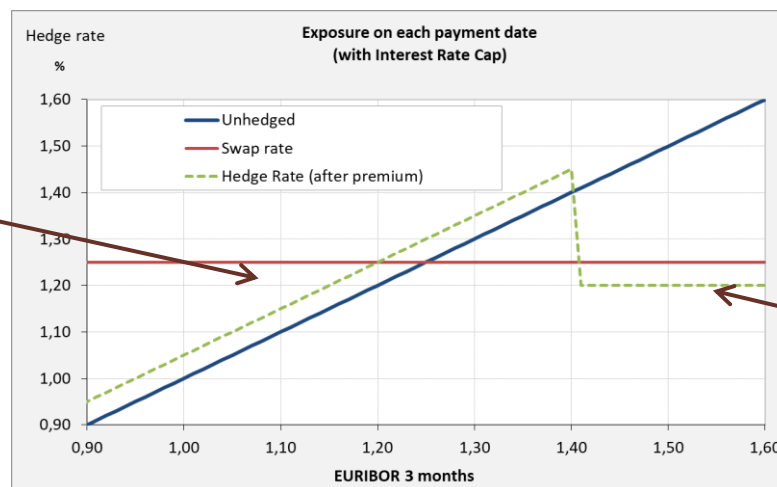
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

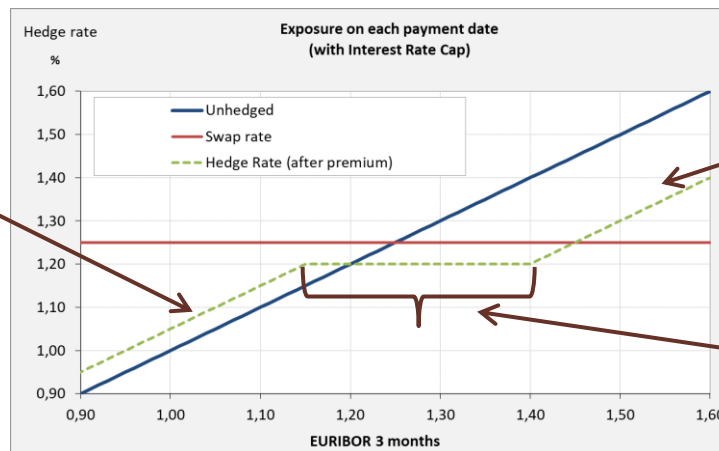
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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