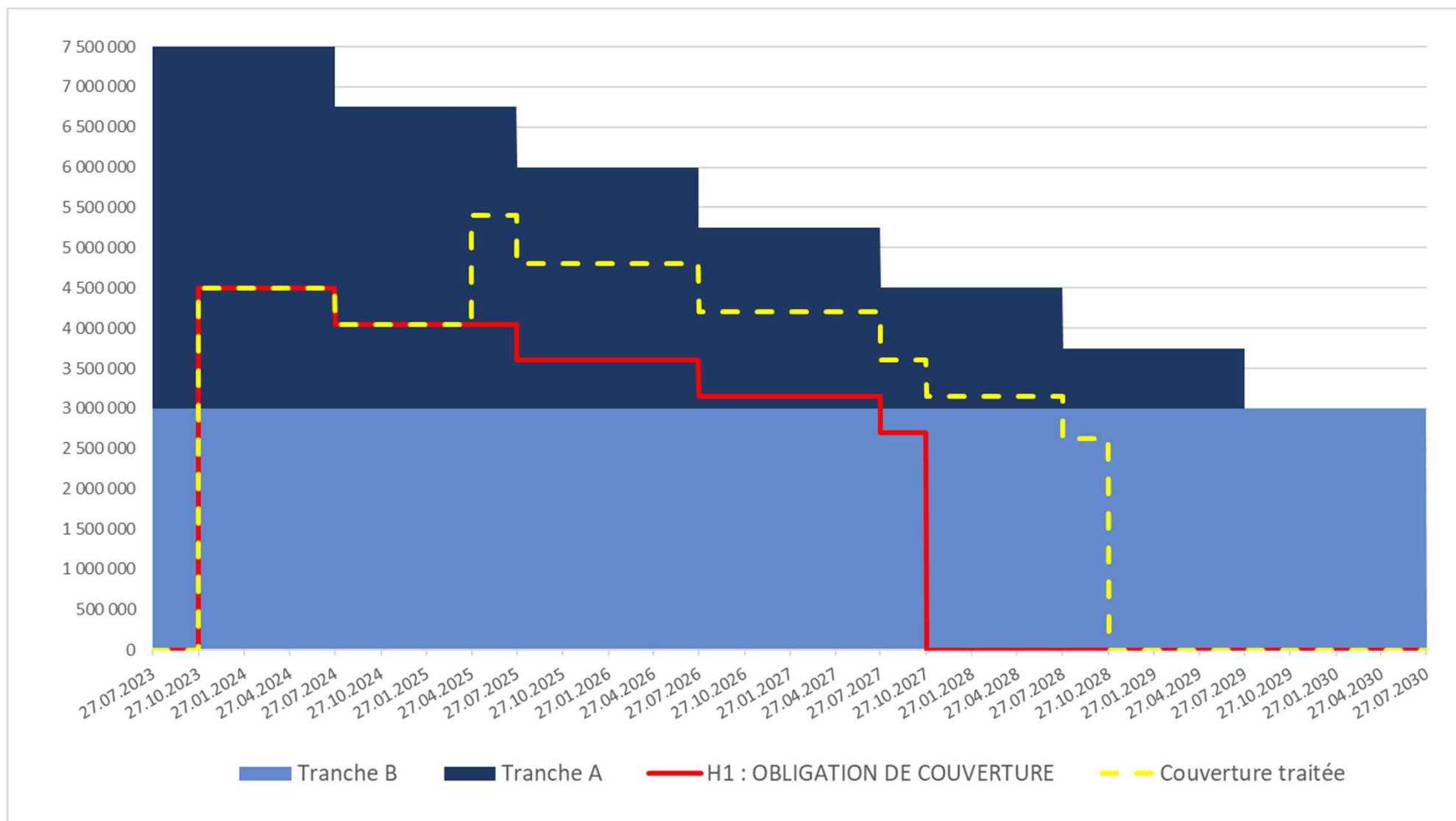




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

10 Août 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 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 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 5 ans.
- Répartition bancaire : CA 100%.

Obligation de couverture :

(a) Il s'engage à conclure **dans un délai de 2 mois suivant la Date de Tirage** des Tranches Prêt d'Acquisition, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour **une durée minimale de 4 années à compter de sa(leur) conclusion** et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours total du Prêt d'Acquisition, permettant de couvrir l'Emprunteur **contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (150 bps) par rapport à sa valeur à la Date de Tirage** des Tranches Prêt d'Acquisition.

→ **27/10/2023**

Banques de couverture: CA, SG

Financements: (CA, SG) Prêt d'Acquisition de **€7'500'000, tiré le 27/07/2023 :**

- **Tranche A: €4'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 27/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.
- **Tranche B: €3'000'000**, amort. In fine, échéance 27/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,20%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 4% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 09/08/2023
Date de début	: 27/10/2023
Date de Fin	: 27/10/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA

Nominal de départ : € 4'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/10/2028 : **0,3750%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 78'698**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25.10.2023	27.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	4 500 000	4 406	-74 292
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	4 500 000	4 266	-70 027
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	4 500 000	4 266	-65 761
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	4 050 000	3 839	-61 922
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	4 050 000	3 839	-58 083
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	4 050 000	3 839	-54 244
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	5 400 000	5 119	-49 125
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	4 800 000	4 550	-44 575
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	4 800 000	4 600	-39 975
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	4 800 000	4 500	-35 475
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	4 800 000	4 550	-30 925
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	4 200 000	4 025	-26 900
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	4 200 000	4 025	-22 875
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	4 200 000	3 938	-18 938
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	4 200 000	3 981	-14 956
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	3 600 000	3 450	-11 506
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	3 150 000	3 019	-8 488
25.01.2028	27.01.2028	27.04.2028	27.04.2028	3 150 000	2 986	-5 502
25.04.2028	27.04.2028	27.07.2028	27.07.2028	3 150 000	2 986	-2 516
25.07.2028	27.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	2 625 000	2 516	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
25.07.2023	27.07.2023	27.10.2023	27.10.2023	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	0	0
25.10.2023	27.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	750 000	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	4 050 000	4 050 000
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	4 050 000	4 050 000
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	0	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	4 050 000	4 050 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	4 050 000	5 400 000
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	750 000	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	3 600 000	4 800 000
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	0	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	3 600 000	4 800 000
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	0	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	3 600 000	4 800 000
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	3 600 000	4 800 000
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	750 000	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	3 150 000	4 200 000
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	0	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	3 150 000	4 200 000
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	0	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	3 150 000	4 200 000
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	0	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	3 150 000	4 200 000
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	750 000	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000	2 700 000	3 600 000
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	0	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000	0	3 150 000
25.01.2028	27.01.2028	27.04.2028	27.04.2028	0	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000	0	3 150 000
25.04.2028	27.04.2028	27.07.2028	27.07.2028	0	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000	0	3 150 000
25.07.2028	27.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	750 000	750 000	0	3 000 000	3 750 000	0	2 625 000
25.10.2028	27.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	750 000	0	3 000 000	3 750 000	0	0
25.01.2029	29.01.2029	27.04.2029	27.04.2029	0	750 000	0	3 000 000	3 750 000	0	0
25.04.2029	27.04.2029	27.07.2029	27.07.2029	0	750 000	0	3 000 000	3 750 000	0	0
25.07.2029	27.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	750 000	0	0	3 000 000	3 000 000	0	0
25.10.2029	29.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	0
24.01.2030	28.01.2030	29.04.2030	29.04.2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	0
25.04.2030	29.04.2030	29.07.2030	29.07.2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	0
25.07.2030	29.07.2030	28.10.2030	28.10.2030	0	0	3 000 000	0	0	0	0

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

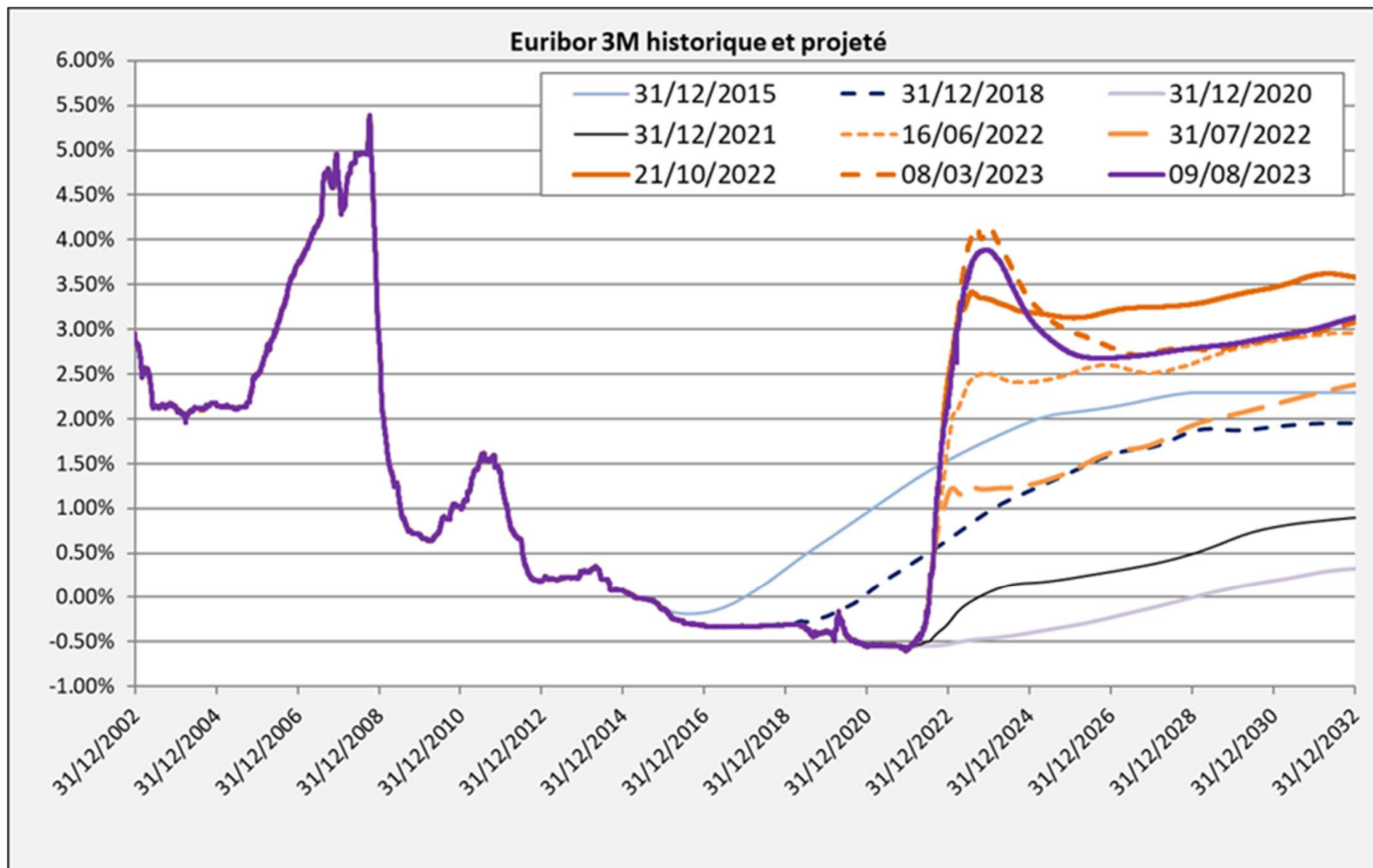
Valeur 1 BP	2 099
	CA
Economies totales	28 905
Taux/Prix sans marge bancaire	65 632
Prix avec marge bancaire standard *	107 604
Marge bancaire standard (20 points de base) *	41 972
Prix final	78 698
Marge finale	13 066

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

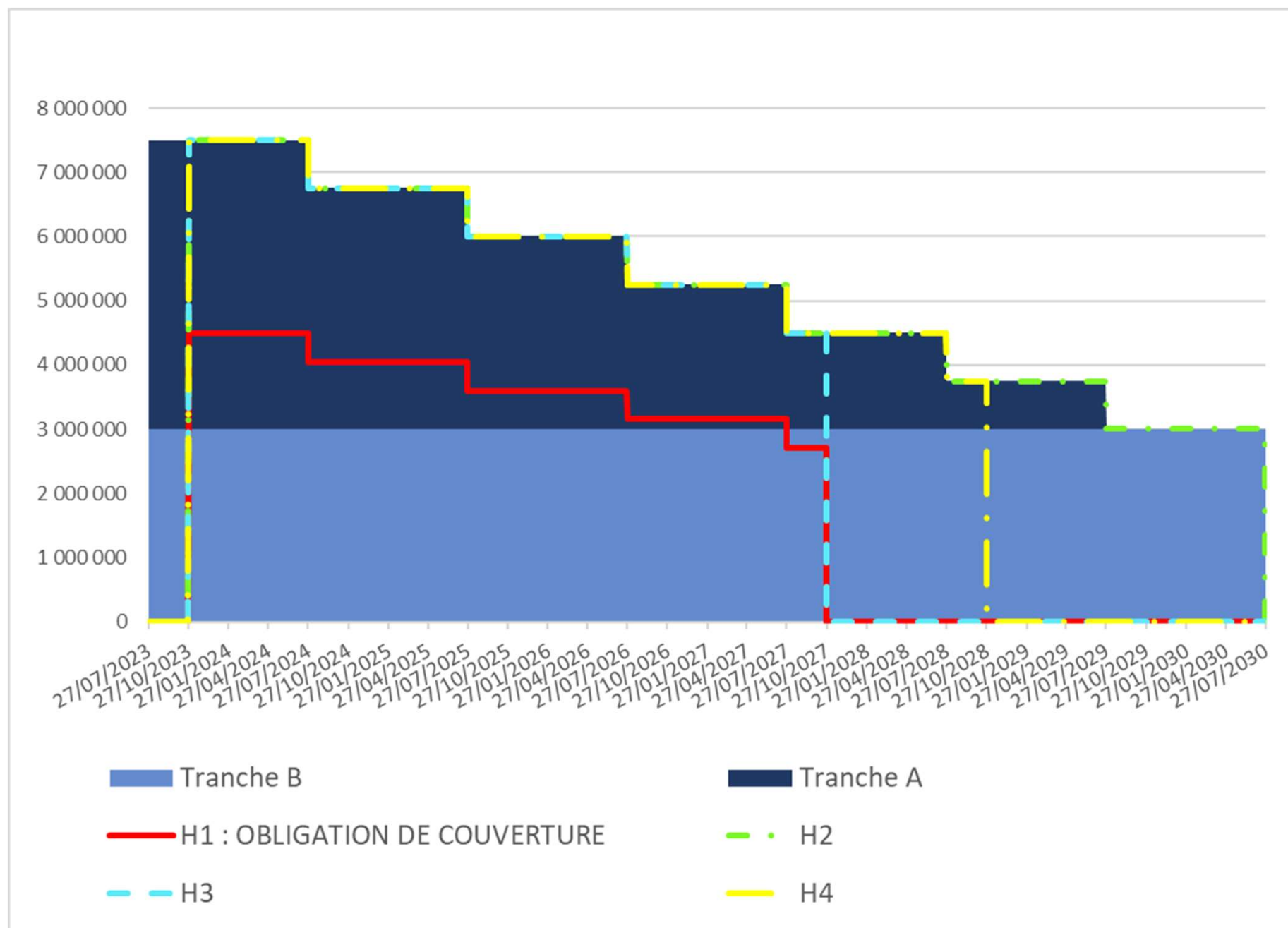
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

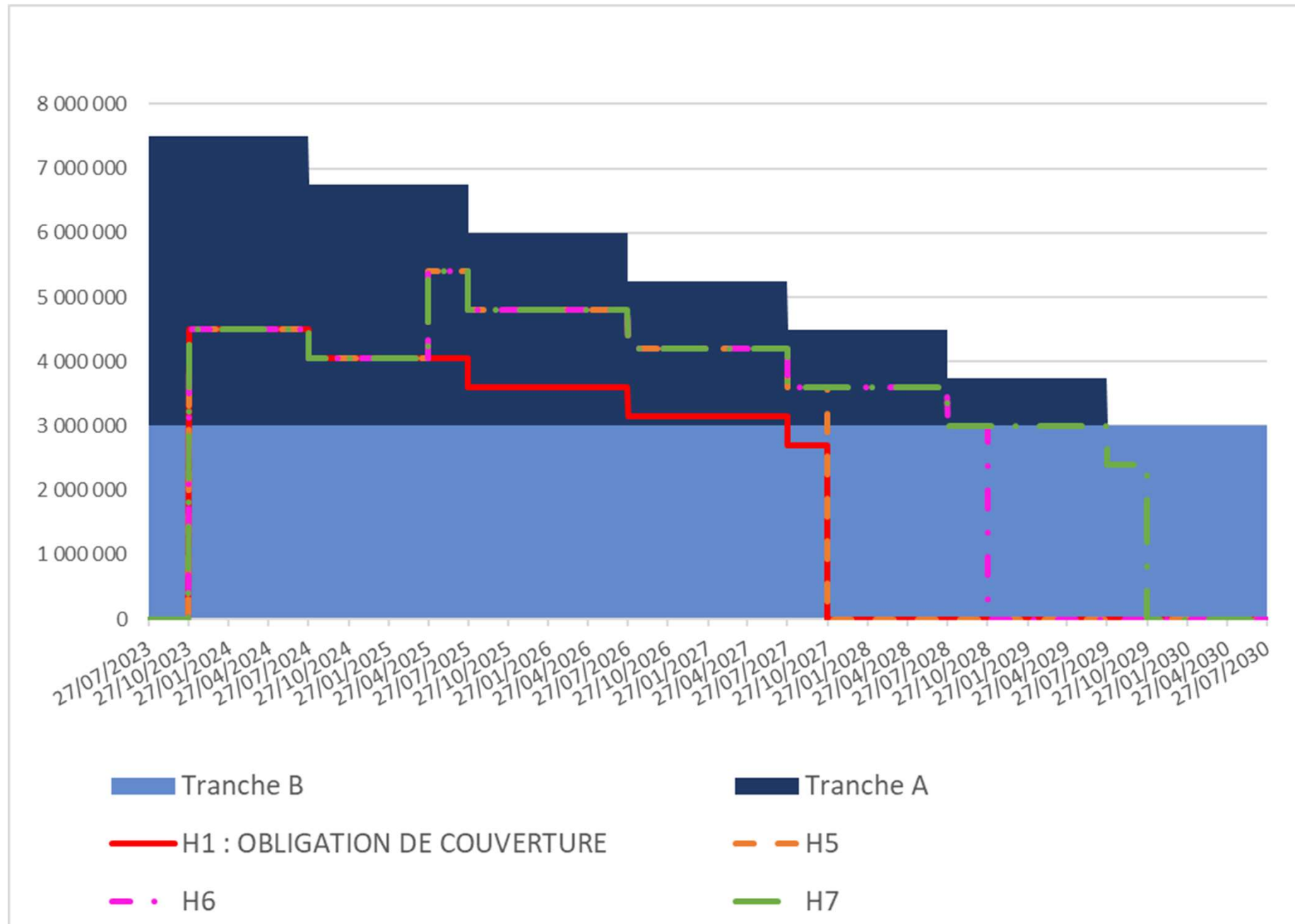
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	1 507	3 538	2 511	2 949	1 792	2 142	2 431

Swap sans Floor	3,22%	3,09%	3,22%	3,15%	3,16%	3,09%	3,05%
Swap avec Floor	3,36%	3,26%	3,36%	3,30%	3,31%	3,25%	3,22%
Cap 0% annualisé	3,36%	3,26%	3,36%	3,30%	3,31%	3,25%	3,22%

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	6,75 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	4 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
Notionnel au 27/04/2025	4 050 000	6 750 000	6 750 000	6 750 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000
Début de période	27/10/2023	27/10/2023	27/10/2023	27/10/2023	27/10/2023	27/10/2023	27/10/2023
Fin de période	27/10/2027	27/07/2030	27/10/2027	27/10/2028	27/10/2027	27/10/2028	27/10/2029
Valeur 1bp en EUR	1 507	3 538	2 511	2 949	1 792	2 142	2 431

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,87%	0,89%	0,87%	0,87%	0,86%	0,86%	0,87%
Taux financement Max	3,87%	3,89%	3,87%	3,87%	3,86%	3,86%	3,87%

Cap 3,5% annualisé	0,60%	0,64%	0,59%	0,61%	0,60%	0,61%	0,63%
Taux financement Max	4,10%	4,14%	4,09%	4,11%	4,10%	4,11%	4,13%

Cap 4% annualisé	0,39%	0,45%	0,39%	0,41%	0,40%	0,42%	0,45%
Taux financement Max	4,39%	4,45%	4,39%	4,41%	4,40%	4,42%	4,45%

Cap 5,146% annualisé*	0,20%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,35%						

Prime des options en EUR

Cap 3%	122 600	285 200	204 200	237 400	142 900	169 400	192 500
Cap 3,5%	83 500	203 900	138 900	165 400	98 700	119 700	138 300
Cap 4%	54 600	143 500	90 900	112 100	66 200	83 100	98 200
Cap 5,146%*	28 200	-	-	-	-	-	-

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

7

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

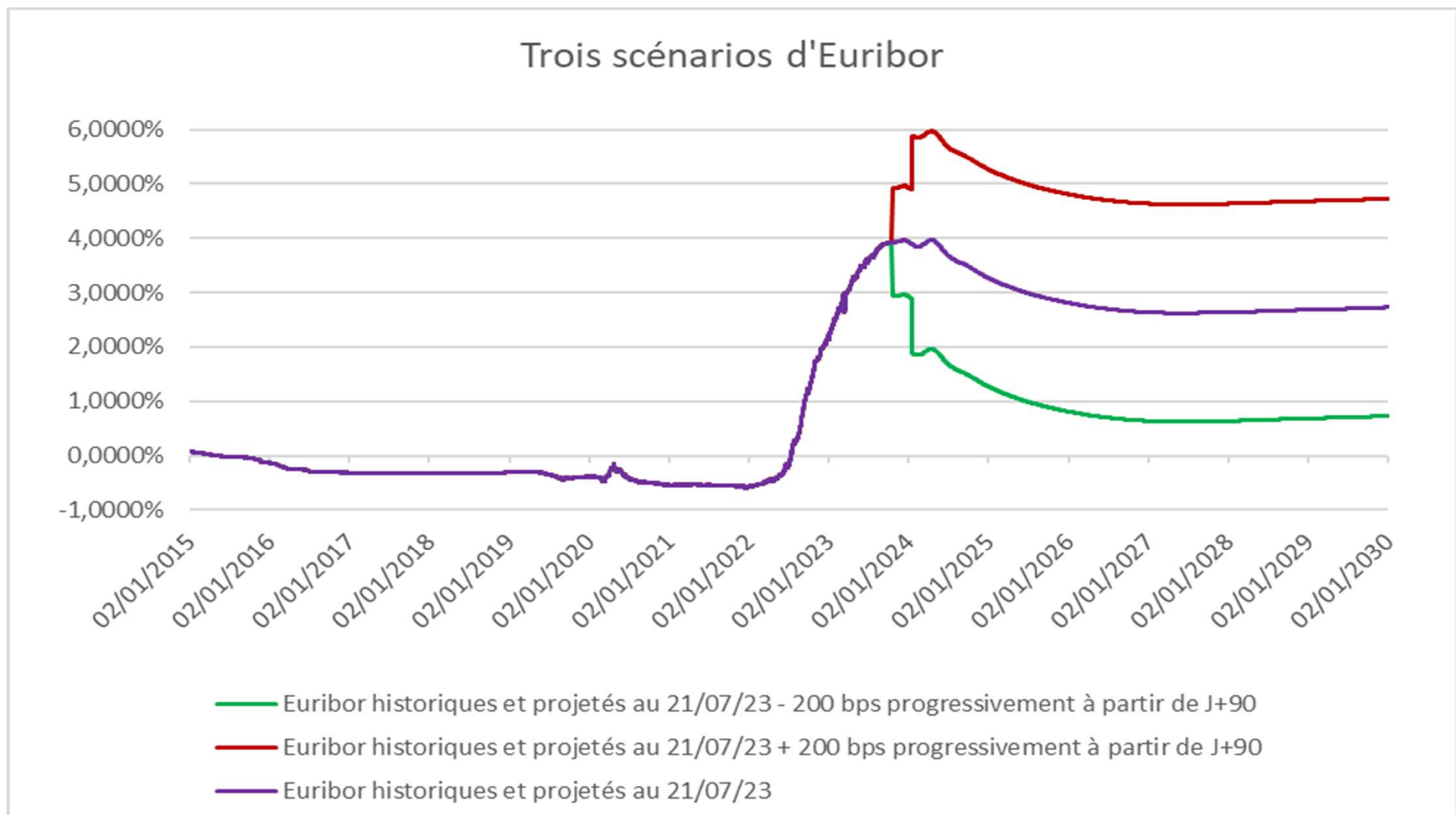
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	7 500 000	11 280	-192 620
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	7 500 000	10 920	-181 700
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	7 500 000	10 920	-170 781
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	6 750 000	9 828	-160 953
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	6 750 000	9 828	-151 125
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	6 750 000	9 828	-141 297
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	6 750 000	9 828	-131 469
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	6 000 000	8 736	-122 734
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	6 000 000	8 832	-113 902
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	6 000 000	8 640	-105 262
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	6 000 000	8 736	-96 526
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	5 250 000	7 728	-88 798
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	5 250 000	7 728	-81 070
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	5 250 000	7 560	-73 511
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	5 250 000	7 644	-65 867
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	4 500 000	6 624	-59 243
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	4 500 000	6 624	-52 619
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	4 500 000	6 552	-46 067
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	4 500 000	6 552	-39 515
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	3 750 000	5 520	-33 995
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	3 750 000	5 640	-28 355
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	3 750 000	5 280	-23 076
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	3 750 000	5 460	-17 616
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	3 000 000	4 512	-13 104
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	3 000 000	4 368	-8 736
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	3 000 000	4 368	-4 368
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	3 000 000	4 368	0

Prime lissée 0,64%

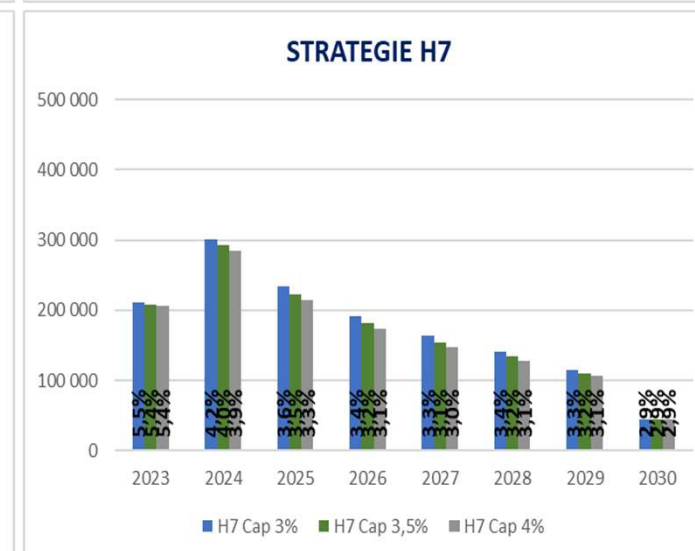
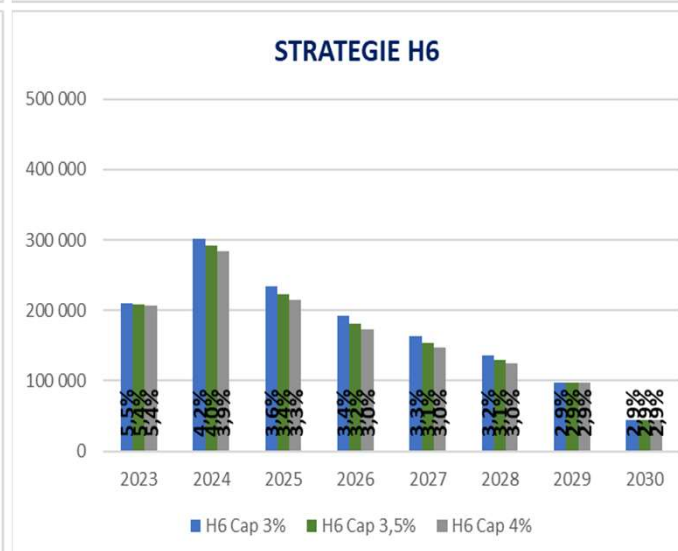
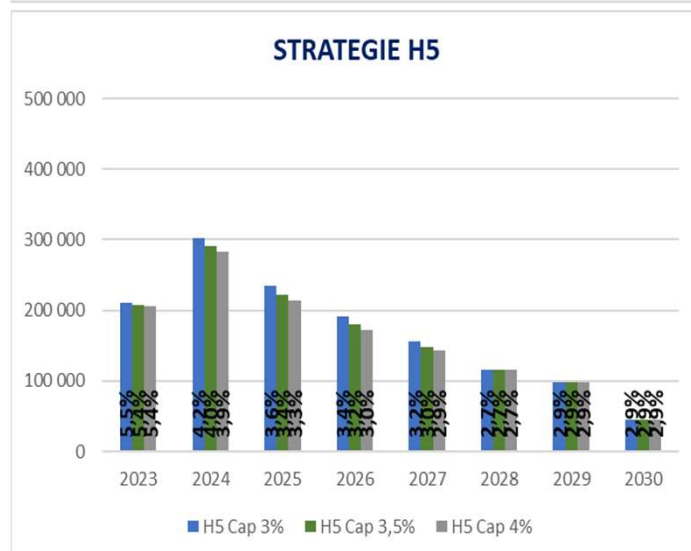
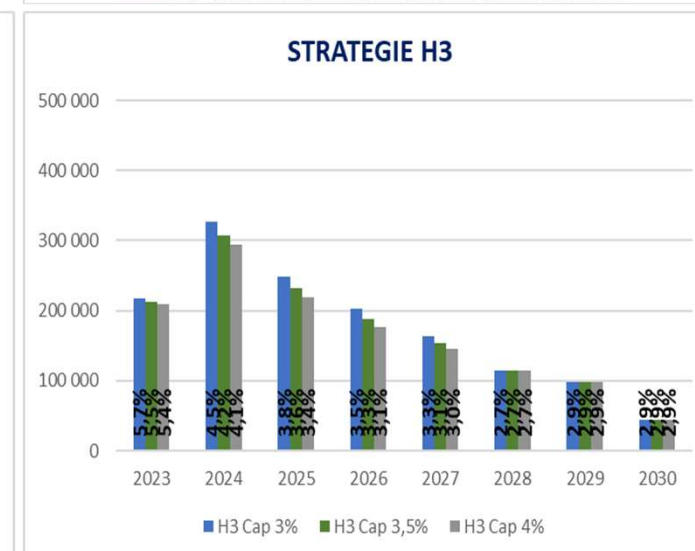
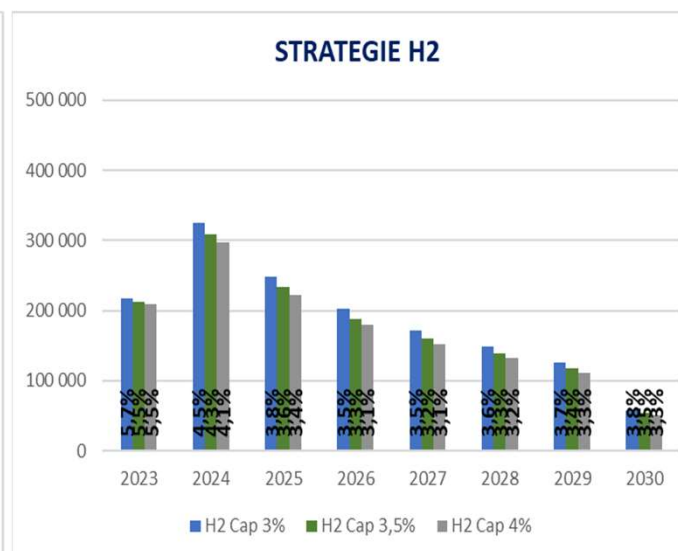
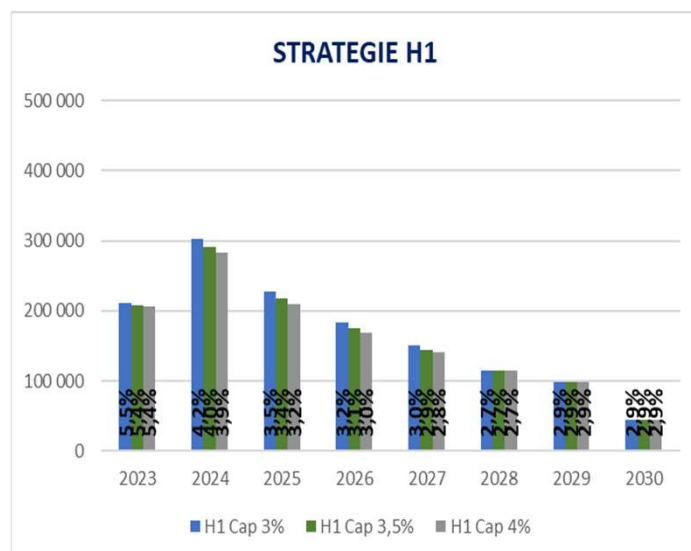
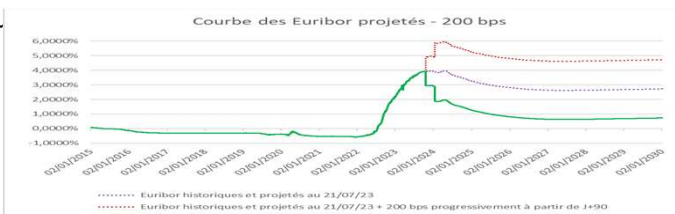
Total à payer 203 900

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

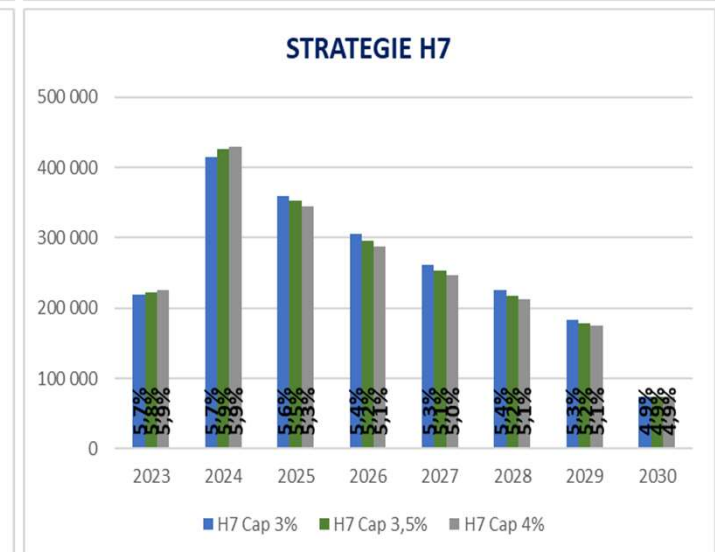
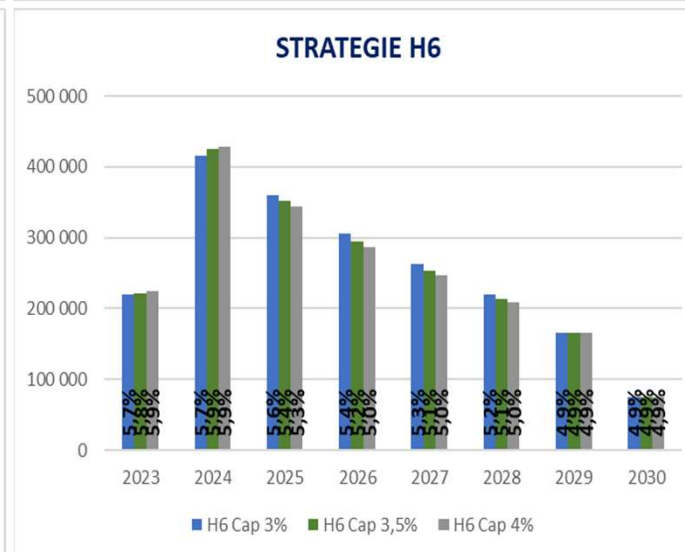
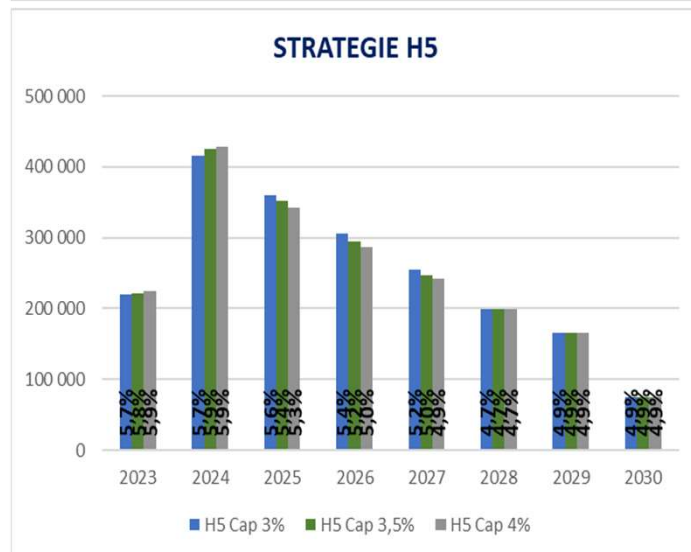
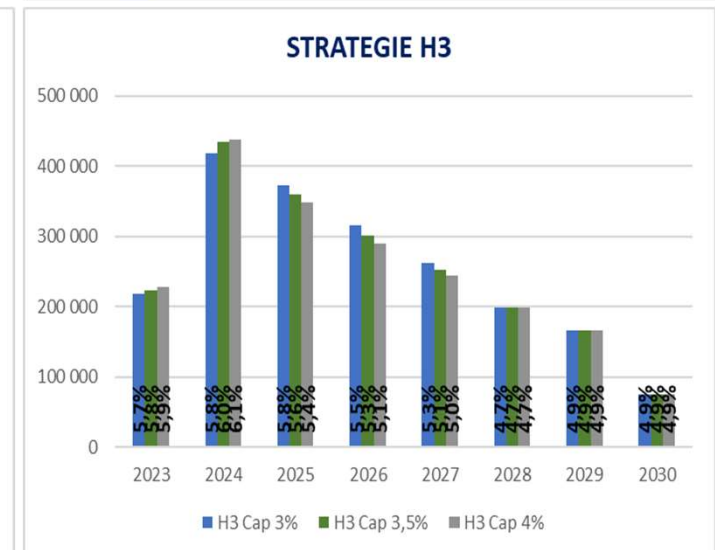
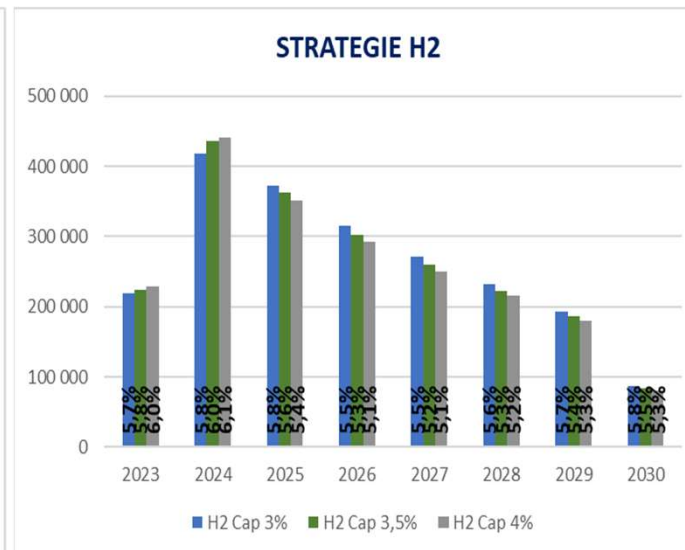
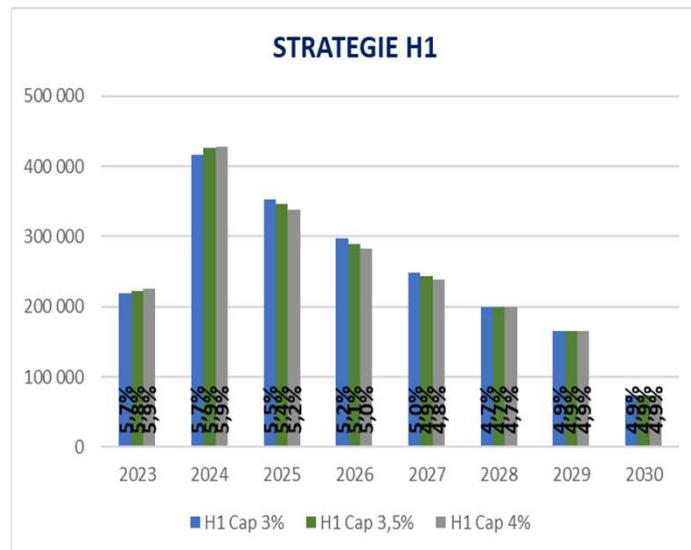
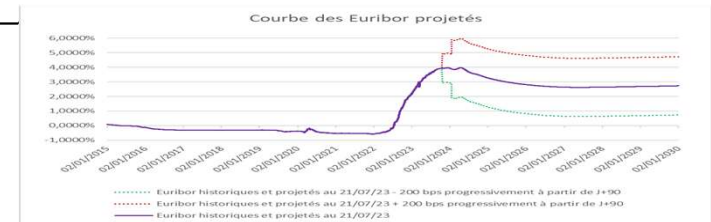


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juillet 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A) et **2,20%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

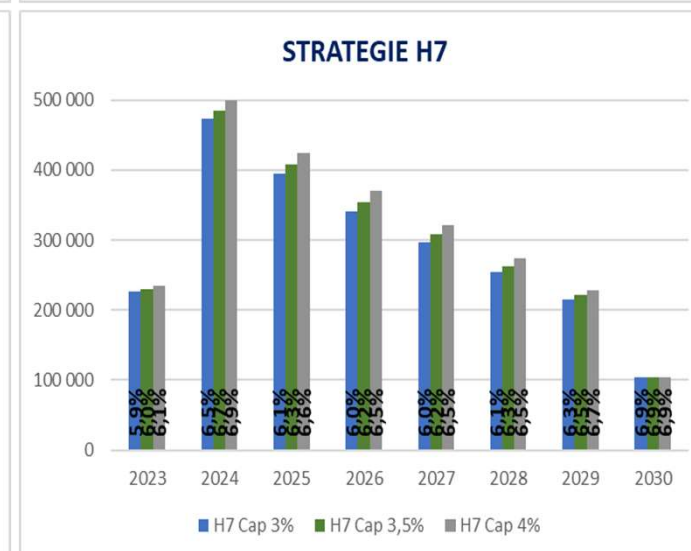
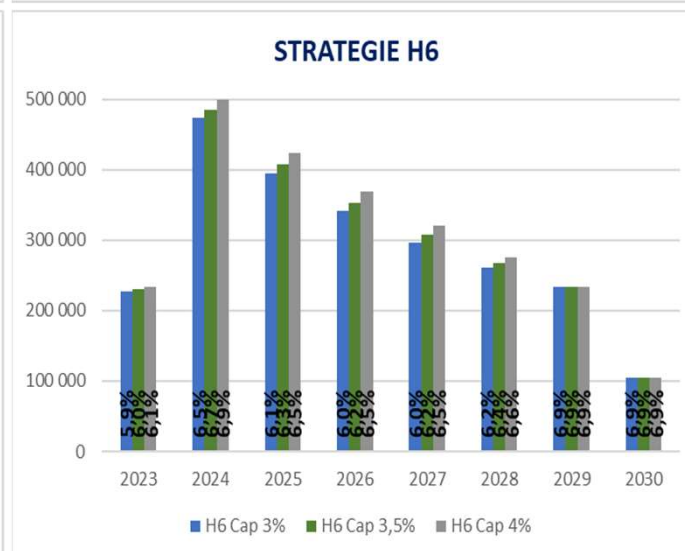
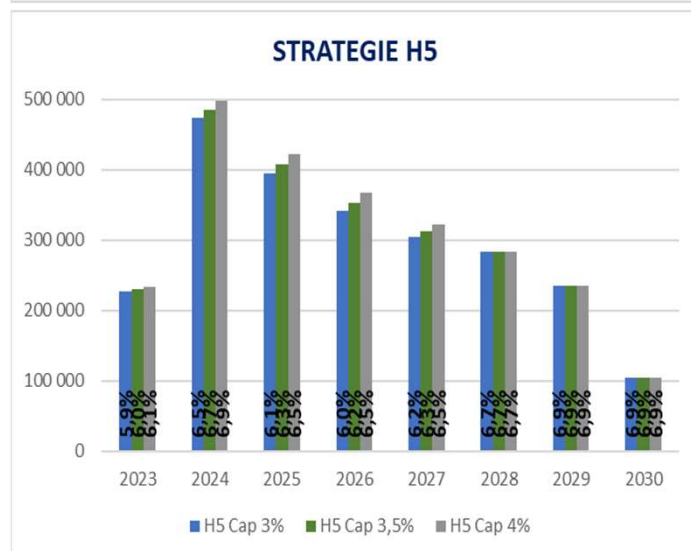
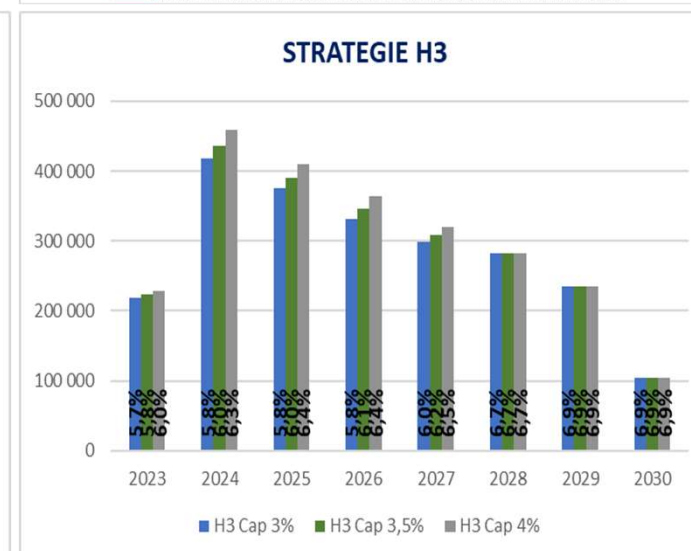
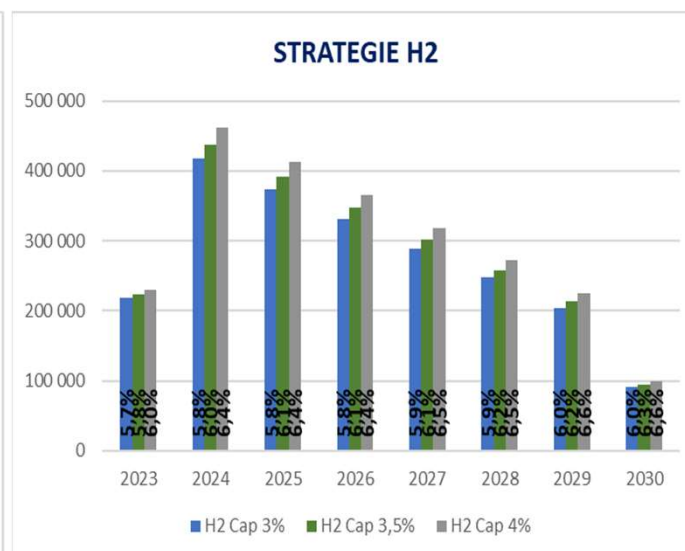
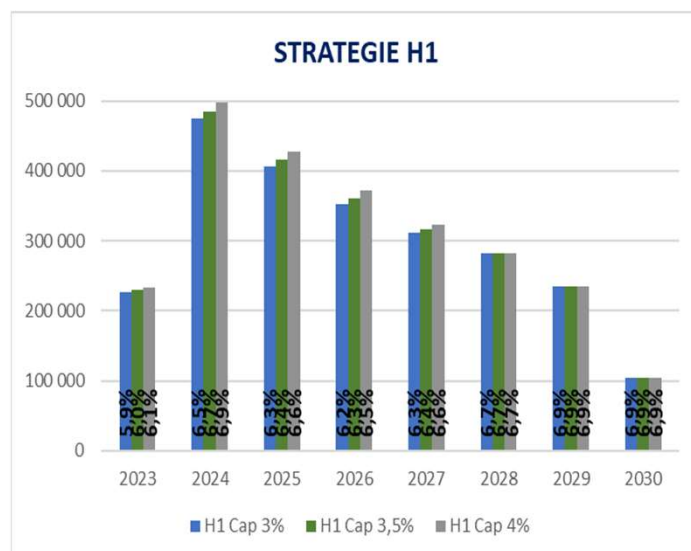
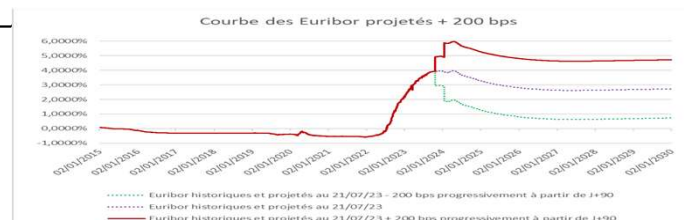
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



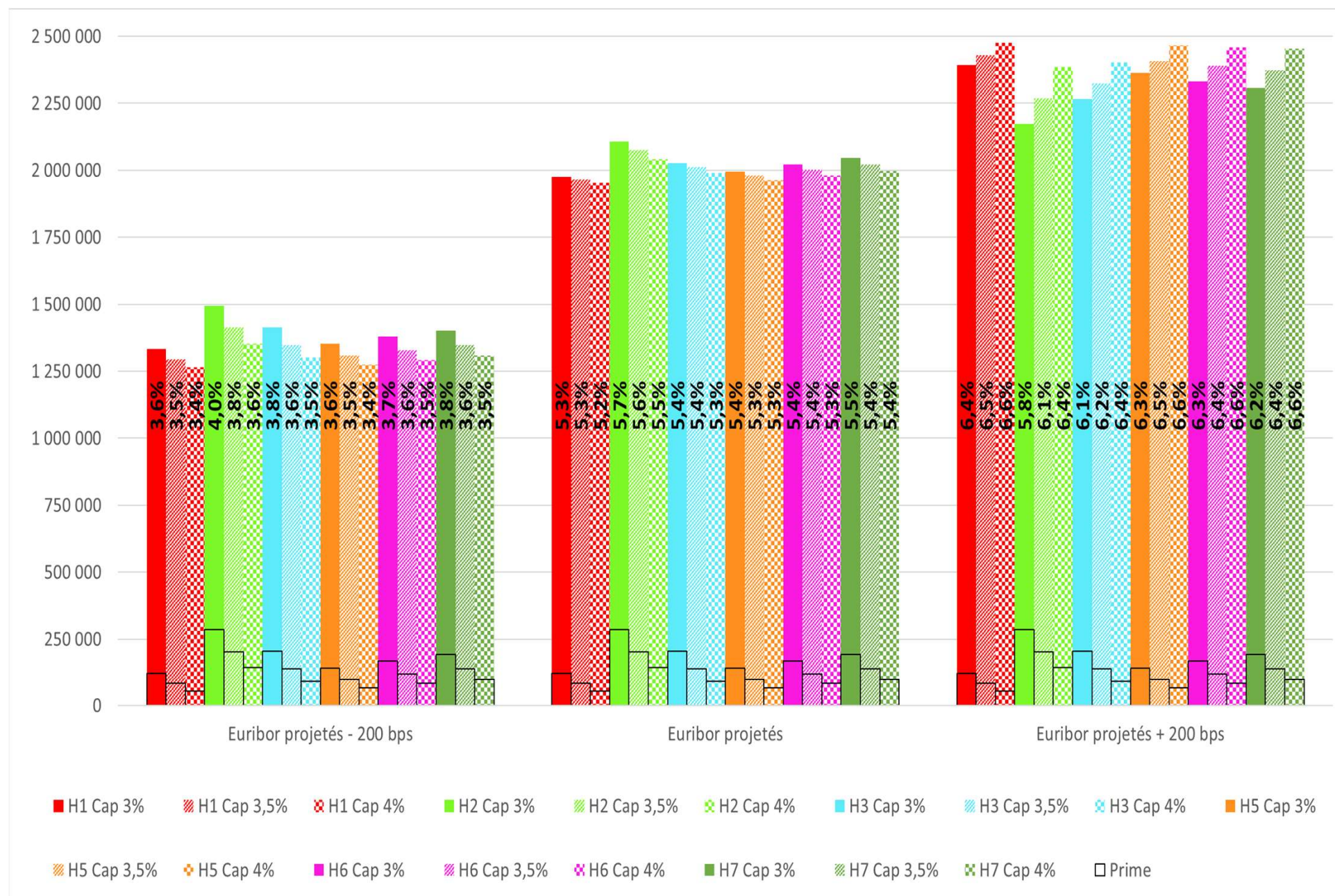
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



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



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 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 332 139	1 293 039	1 264 139	1 494 739	1 413 439	1 353 039	1 413 739	1 348 439	1 300 439
Euribor projetés	1 975 228	1 965 905	1 952 514	2 107 637	2 075 966	2 041 414	2 026 637	2 010 966	1 988 814
Euribor projetés + 200 bps	2 393 475	2 429 700	2 476 125	2 173 295	2 268 881	2 385 366	2 264 800	2 325 042	2 402 583

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 352 439	1 308 239	1 275 739	1 378 939	1 329 239	1 292 639	1 402 039	1 347 839	1 307 739
Euribor projetés	1 995 254	1 981 105	1 964 114	2 021 754	2 002 105	1 981 014	2 044 854	2 020 705	1 996 114
Euribor projetés + 200 bps	2 363 010	2 408 397	2 465 485	2 331 867	2 389 288	2 459 809	2 306 188	2 373 550	2 455 013

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000		0
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	60%	4 500 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	60%	4 500 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	4 500 000	0	3 000 000	7 500 000	60%	4 500 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	750 000	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	60%	4 050 000
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	60%	4 050 000
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	60%	4 050 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	3 750 000	0	3 000 000	6 750 000	60%	4 050 000
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	750 000	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	60%	3 600 000
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	60%	3 600 000
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	0	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	60%	3 600 000
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	3 000 000	0	3 000 000	6 000 000	60%	3 600 000
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	750 000	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	60%	3 150 000
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	60%	3 150 000
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	0	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	60%	3 150 000
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	2 250 000	0	3 000 000	5 250 000	60%	3 150 000
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	750 000	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000	60%	2 700 000
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000		0
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	0	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000		0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	1 500 000	0	3 000 000	4 500 000		0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	750 000	750 000	0	3 000 000	3 750 000		0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	750 000	0	3 000 000	3 750 000		0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	0	750 000	0	3 000 000	3 750 000		0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	750 000	0	3 000 000	3 750 000		0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	750 000	0	0	3 000 000	3 000 000		0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000		0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000		0
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000		0
25/07/2030	29/07/2030	28/10/2030	28/10/2030	0	0	3 000 000	0	0		0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	0	0	0	0	0
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	6 750 000	6 750 000	6 750 000	4 050 000	4 050 000	4 050 000
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	6 750 000	6 750 000	6 750 000	4 050 000	4 050 000	4 050 000
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	6 750 000	6 750 000	6 750 000	4 050 000	4 050 000	4 050 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	6 750 000	6 750 000	6 750 000	5 400 000	5 400 000	5 400 000
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	6 000 000	6 000 000	6 000 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	6 000 000	6 000 000	6 000 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	6 000 000	6 000 000	6 000 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	6 000 000	6 000 000	6 000 000	4 800 000	4 800 000	4 800 000
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	5 250 000	5 250 000	5 250 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	5 250 000	5 250 000	5 250 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	5 250 000	5 250 000	5 250 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	5 250 000	5 250 000	5 250 000	4 200 000	4 200 000	4 200 000
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	4 500 000	4 500 000	4 500 000	3 600 000	3 600 000	3 600 000
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	4 500 000	0	4 500 000	0	3 600 000	3 600 000
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	4 500 000	0	4 500 000	0	3 600 000	3 600 000
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	4 500 000	0	4 500 000	0	3 600 000	3 600 000
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	3 750 000	0	3 750 000	0	3 000 000	3 000 000
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	3 750 000	0	0	0	0	3 000 000
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	3 750 000	0	0	0	0	3 000 000
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	3 750 000	0	0	0	0	3 000 000
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	3 000 000	0	0	0	0	2 400 000
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	3 000 000	0	0	0	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	3 000 000	0	0	0	0	0
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	3 000 000	0	0	0	0	0
25/07/2030	29/07/2030	28/10/2030	28/10/2030	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soultte 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 PRÊT

Prêt d'Acquisition (7 500 000 EUR)
dont Tranche A Prêt d'Acquisition (4 500 000 EUR)
et Tranche B Prêt d'Acquisition (3 000 000 EUR)

En date du [____] 2023

Entre

GENERATIONS RENOUVELABLES

En qualité d'Emprunteur

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE

En qualités d'Arrangeur Mandaté, d'Agent, d'Agent des Sûretés, de Coordinateur ESG et
d'Agent ESG

Et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL NORD DE FRANCE

SOCIETE GENERALE

En qualité de Prêteurs

 **CornetVincent
Ségurel**

<http://www.cvs-avocats.com>

"**Date d'Acquisition**" désigne la date à laquelle l'Acquisition est réalisée et le Prix d'Acquisition y afférent est payé, cette date coïncidant avec la Date de Signature.

"**Date de Signature**" désigne la date de signature du Contrat par l'ensemble des Parties, soit le [____] 2023.

"**Date de Tirage**" désigne la date d'un Tirage, soit la date à laquelle chaque Tranche Prêt d'Acquisition doit être mise à la disposition de l'Emprunteur (cette date coïncidant avec la Date de Signature).

Montant

Les Prêteurs consentent à l'Emprunteur, qui l'accepte, aux termes et conditions figurant aux présentes, le Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt d'Acquisition, soit sept millions cinq cent mille euros (7 500 000 EUR), divisé en deux Tranches Prêt d'Acquisition, comme suit :

- 3.1.1 la Tranche A Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de quatre millions cinq cent mille euros (4 500 000 EUR) ; et
- 3.1.2 la Tranche B Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de trois millions euros (3 000 000 EUR).

Remboursement

"**Date Finale de Remboursement**" désigne, selon le contexte, la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition ou la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition.

"**Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition**" désigne, en relation avec la Tranche A Prêt d'Acquisition, la sixième (6^{ème}) date anniversaire de la Date de Signature.

"**Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition**" désigne, en relation avec la Tranche B Prêt d'Acquisition, la septième (7^{ème}) date anniversaire de la Date de Signature.

Durée

- 3.2.1 La Tranche A Prêt d'Acquisition est consentie jusqu'à, et prendra fin, à la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition, date à laquelle elle devra avoir été intégralement remboursée, conformément aux stipulations du Contrat.
- 3.2.2 La Tranche B Prêt d'Acquisition est consentie jusqu'à, et prendra fin, à la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition, date à laquelle elle devra avoir été intégralement remboursée, conformément aux stipulations du Contrat.

Remboursement normal de la Tranche A Prêt d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche A Prêt d'Acquisition en six (6) échéances annuelles consécutives, à chaque Date de Remboursement applicable conformément à l'échéancier figurant ci-dessous (étant précisé que la dernière de ces échéances correspondra en tout état de cause à la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition et que cent pour cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition devra avoir été remboursé à cette même date) :

Dates de Remboursement	Montant en principal à rembourser (en EUR)
[] 2024	750 000
[] 2025	750 000
[] 2026	750 000
[] 2027	750 000
[] 2028	750 000
[] 2029 (Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition)	750 000 (ou 100% de l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition, si ce montant est différent de 750 000 EUR)

Tranche B Prêt d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche B Prêt d'Acquisition en une (1) échéance unique, à la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal égal à cent pour cent (100%) de l'Encours de la Tranche B Prêt d'Acquisition à cette date.

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

- (a) Il s'engage à conclure dans un délai de deux (2) mois suivant la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours total du Prêt d'Acquisition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (150 bps) par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition.
- (b) Il s'engage à maintenir en vigueur tout Contrat de Couverture auquel il est partie, pendant la durée minimale visée au paragraphe (a) qui précède, et à délivrer à l'Agent, dès sa(leur) conclusion, une copie certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur de chaque Contrat de Couverture concerné.]
- (c) Si, en suite d'un remboursement (normal ou anticipé, volontaire ou obligatoire) partiel du Prêt d'Acquisition, le montant notionnel cumulé des Contrats de Couverture en vigueur est supérieur à 100% de l'Encours total du Prêt d'Acquisition, il s'engage à (i) résilier partiellement chaque Contrat de Couverture de type "swap" ou "cap à prime lissée" en vigueur (au prorata du notionnel de chaque contrat concerné), ou, si une telle résiliation partielle n'est pas possible, à résilier tout ou partie des Contrats de Couverture en vigueur et, le cas échéant, conclure de nouveaux Contrats de Couverture, de telle sorte, dans chaque cas, que l'Encours au titre du Prêt d'Acquisition ne fasse jamais l'objet, en vertu de l'ensemble des Contrats de Couverture en vigueur, d'une couverture pour un montant notionnel cumulé supérieur à 100% dudit Encours et (ii) informer l'Agent de chaque résiliation ainsi effectuée ; chaque résiliation d'un Contrat de Couverture concerné devant être effectuée conformément aux termes de ce Contrat de Couverture.
- (d) L'attention de l'Emprunteur est attirée sur le fait qu'une résiliation totale ou partielle d'un Contrat de Couverture pourra se traduire par le paiement d'une indemnité ou solde en sa faveur ou défaveur, en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture, dépendant du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation concernée, ce que l'Emprunteur reconnaît.

"Banque de Couverture" désigne un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur ayant conclu un Contrat de Couverture ; étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou un Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

"Contrat de Couverture" désigne tout contrat de couverture de risque de taux régi par une convention-cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme (juin 2013), ainsi que par toute annexe à la convention-cadre concernée et toute confirmation de conclusion d'opération(s) y afférente, conclu ou devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 21.1.1.

Intérêts

"**EURIBOR**" (*Euro Interbank Offered Rate*) désigne le taux d'intérêts annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires auquel les dépôts interbancaires à terme en euros pour une durée similaire à celle d'une Période d'Intérêt, sont offerts entre banques de première signature des pays de l'Union Européenne et de l'AELE deux (2) Jours Ouvrés avant le début de la Période d'Intérêts. En cas de modification des caractéristiques de l'EURIBOR ou de sa méthodologie de calcul, des modalités de sa publication ou de l'organisme le publiant, le taux résultant de cette modification s'appliquera de plein droit au Contrat et aux autres Documents de Financement, et toute référence à l'EURIBOR sera réputée être une référence à ce taux.

Dans l'hypothèse où l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue ne serait pas officiellement publié pour une Période d'Intérêts, l'EURIBOR pour cette Période d'Intérêts sera déterminé par interpolation linéaire entre l'EURIBOR publié pour la durée (*tenor*) immédiatement inférieure à celle de la Période d'Intérêts et le taux EURIBOR publié pour la durée immédiatement supérieure à celle de la Période d'Intérêts.

En cas d'Événement Affectant l'Indice affectant l'EURIBOR, le taux applicable à compter de la Date de l'Événement Affectant l'Indice sera :

- (a) le taux de remplacement de l'EURIBOR tel que formellement recommandé par une Autorité Compétente, en ce compris tout écart de taux ou ajustement y afférent ; ou
- (b) s'il n'existe pas de taux de remplacement applicable tel que désigné au paragraphe (a) ci-dessus, le taux correspondant à (x) la moyenne arithmétique de l'€STR entre le premier jour et le dernier jour de la Période de Référence concernée (y) augmentée d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue et l'€STR, sur une période de 365 jours calendaires prenant fin à la Date de l'Événement Affectant l'Indice ; ou
- (c) dans l'hypothèse où il n'est pas possible de déterminer un taux de remplacement comme prévu au paragraphe (b) ci-dessus, le taux correspondant à la moyenne arithmétique du taux d'intérêt de la facilité de dépôt au jour le jour (Eurosystem Deposit Facility Rate - EDFR) utilisé par les banques au sein de la zone euro et publié par la Banque Centrale Européenne sur son site entre le premier jour et le dernier jour de la Période de Référence concernée augmenté :
 - (i) d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée (*tenor*) convenue et l'€STR sur une période de 365 jours calendaires prenant fin à la Date de l'Événement Affectant l'Indice ; et
 - (ii) d'un écart représentant la moyenne arithmétique de la différence quotidienne entre l'€STR et l'EDFR sur une période de trente (30) Jours Ouvrés prenant à la date de l'Événement Affectant l'Indice.

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

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

"**Marge Tranche A Prêt d'Acquisition**" désigne la marge applicable à la Tranche A Prêt d'Acquisition, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingts pour cent (1,80%) l'an, sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"**Marge Tranche B Prêt d'Acquisition**" désigne la marge applicable à la Tranche B Prêt d'Acquisition, cette marge étant égale à deux virgule vingt pour cent (2,20%) l'an, sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

Taux d'Intérêts

9.1.1 Tranche A Prêt d'Acquisition

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

9.1.2 Tranche B Prêt d'Acquisition

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Prêt d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B Prêt d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

Intérêts

Ajustements de la Marge applicable à chaque Tranche Prêt d'Acquisition

9.2.1 Ajustements de la Marge applicable à chaque Tranche Prêt d'Acquisition en fonction du niveau du Ratio R1

- (a) La Marge applicable à chacune des Tranches Prêt d'Acquisition sera ajustée à la baisse ou à la hausse (ce, pour la première fois, en fonction du niveau du Ratio R1 pour la Période de Test s'achevant le 30 septembre 2023), sans préjudice des stipulations de l'Article 9.2.2, conformément à ce qui est indiqué dans le tableau ci-dessous, et conformément aux stipulations suivantes (sans préjudice, dans chaque cas, du droit des Prêteurs de se prévaloir de l'existence d'un Cas d'Exigibilité Anticipée au titre de l'Article 22.1.2, si les stipulations de l'Article 20 relatives au Ratio R1 ne sont pas respectées) :

Ratio R1	Marge Tranche A Prêt d'Acquisition applicable	Marge Tranche B Prêt d'Acquisition applicable
Supérieur à 3,10	2,00%	2,40%
Inférieur ou égal à 3,10 et supérieur à 2,00	1,80%	2,20%
Inférieur ou égal à 2,00	1,60%	2,00%

- (b) L'ajustement de chaque Marge prendra effet à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle en cours à la date à laquelle l'Agent aura reçu, conformément aux stipulations de l'Article 19.4, le Certificat de Ratios Financiers comprenant le calcul du Ratio R1 attestant de l'un des niveaux mentionnés à l'Article 9.2.1(a) ci-dessus.

Durée des Périodes d'Intérêts

10.1.1 Tranche A Prêt d'Acquisition

- (a) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.2 :

- la première Période d'Intérêts de la Tranche A Prêt d'Acquisition débutera à la Date de Tirage du Prêt d'Acquisition et aura une durée de trois (3) mois ;
- chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche A Prêt d'Acquisition débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (b) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.

- (b) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Prêt d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition.

10.1.2 Tranche B Prêt d'Acquisition

- (a) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.2 :

- la première Période d'Intérêts de la Tranche B Prêt d'Acquisition débutera à la Date de Tirage de la Tranche B Prêt d'Acquisition et aura une durée de trois (3) mois ;
- chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche B Prêt d'Acquisition débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (b) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.

- (b) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Prêt d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition.

Jours Non Ouvrés

- 10.2.1 Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts prendrait fin un jour qui ne serait pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts prendra fin le Jour Ouvré suivant à condition que celui-ci soit dans le même mois civil, et dans le cas contraire elle prendra fin le Jour Ouvré précédent.

- 10.2.2 En toute hypothèse un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux Périodes d'Intérêts consécutives.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

Défaut croisé

- (a) Tout montant au titre d'une Dette Financière (autre qu'au titre d'un Document de Financement) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination).
- (b) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné et après expiration des délais de remédiation contractuels le cas échéant prévus) au titre de tout acte ou contrat (autre qu'un Document de Financement) relatif à une Dette Financière contractée par un membre du Groupe, dont le montant des sommes restant dues (en ce compris, sans que cette liste soit limitative, en capital, intérêts, frais, commissions et/ou indemnités), à un moment donné, supérieur à cinquante mille euros (50 000 EUR), survient ou est en cours.
- (c) Tout montant au titre d'un ou plusieurs endettements de l'Emprunteur ou de tout autre membre du Groupe, autre(s) qu'une Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à cinquante mille euros (50 000 EUR), (i) n'est pas payé à sa date d'échéance ou, le cas échéant, à toute autre date déterminée après prise en compte de tout délai de grâce applicable ou délai de remédiation prévu contractuellement avec le créancier concerné ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), sous réserve toutefois de l'application éventuelle de tout délai de grâce ou de remédiation ou de tout accord ou renonciation ou de toute renégociation des dates d'exigibilité convenu(e) avec le créancier concerné.

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

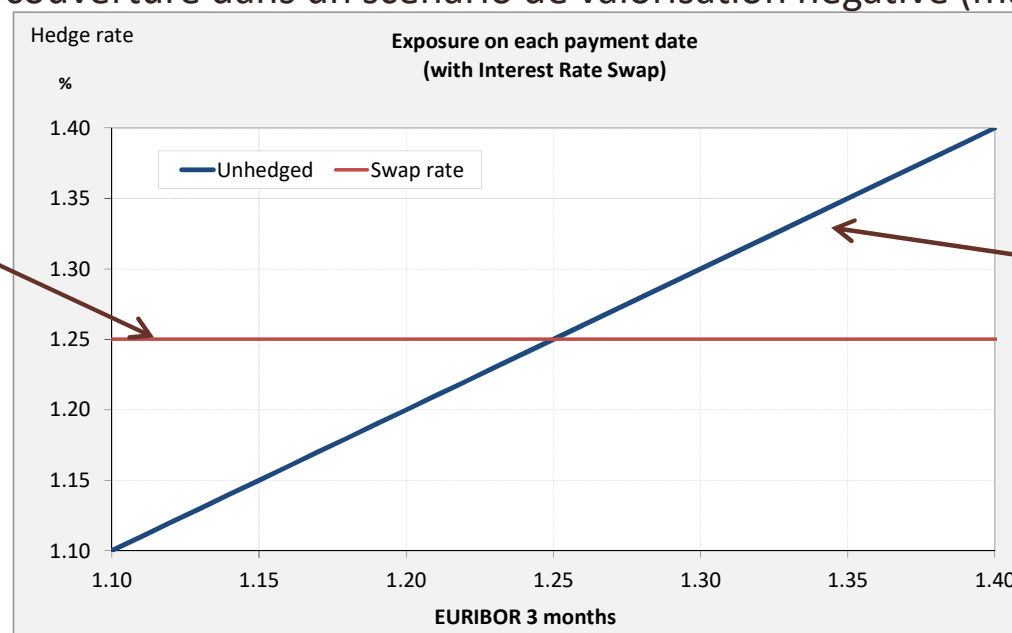
Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.

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 »

➤ 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).



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

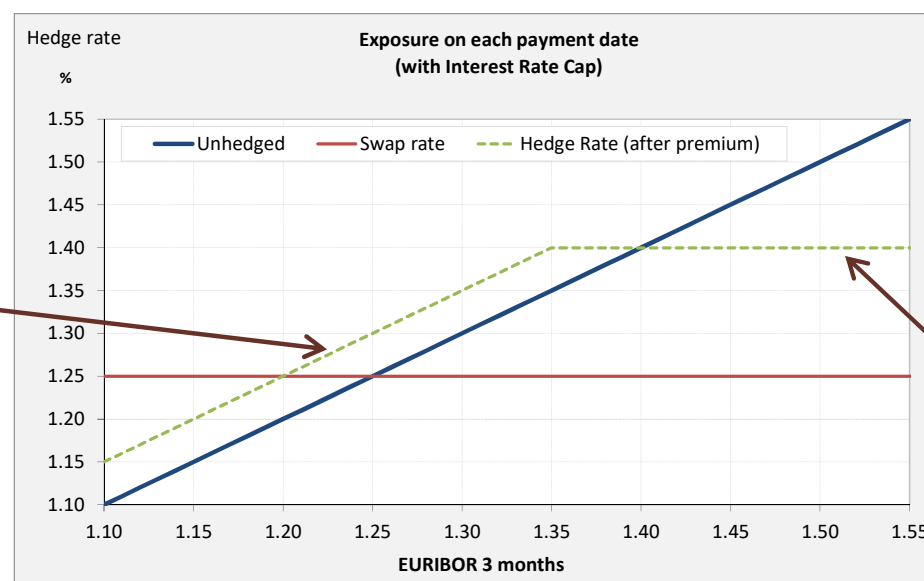
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

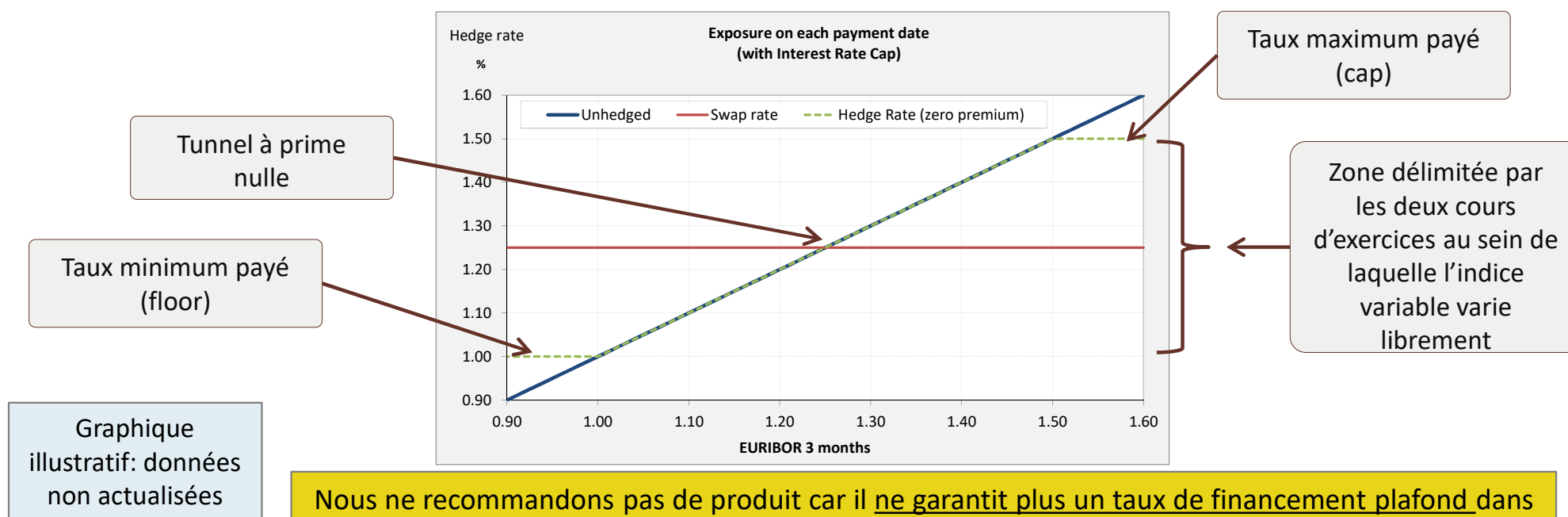
Avantages:

- 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 débouclément anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

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

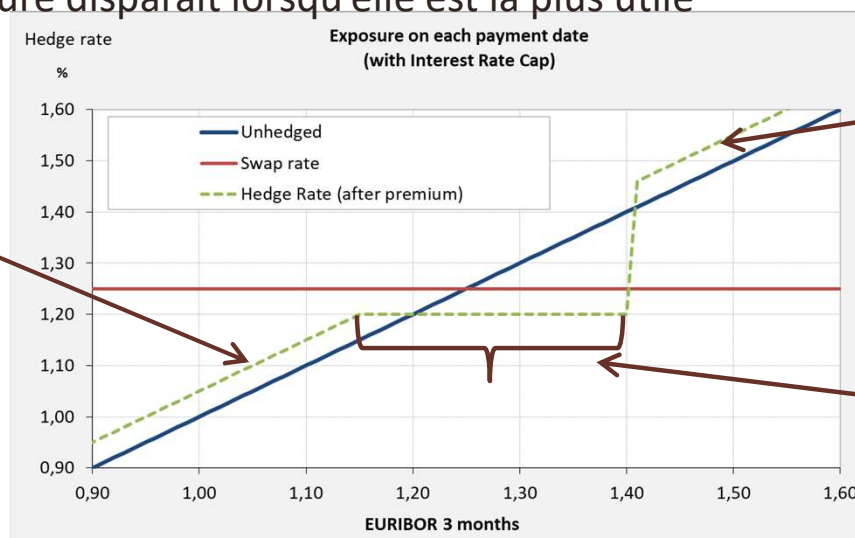
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

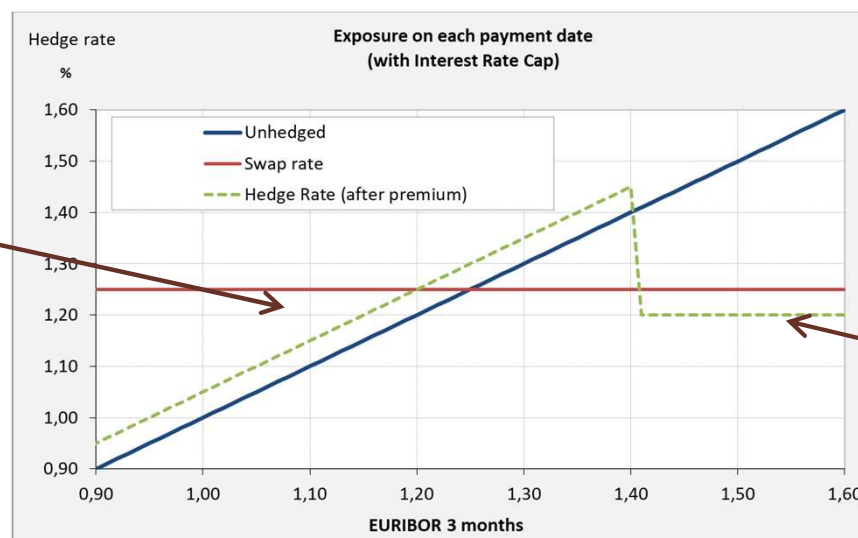
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

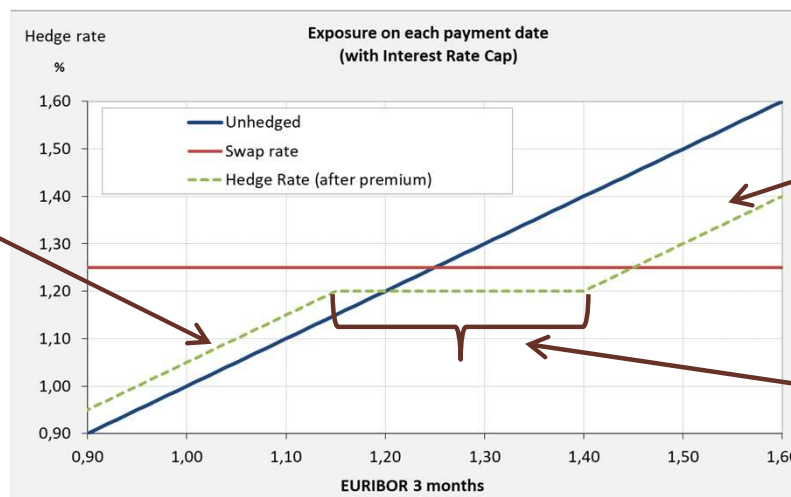
Inconvénients:

- 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.