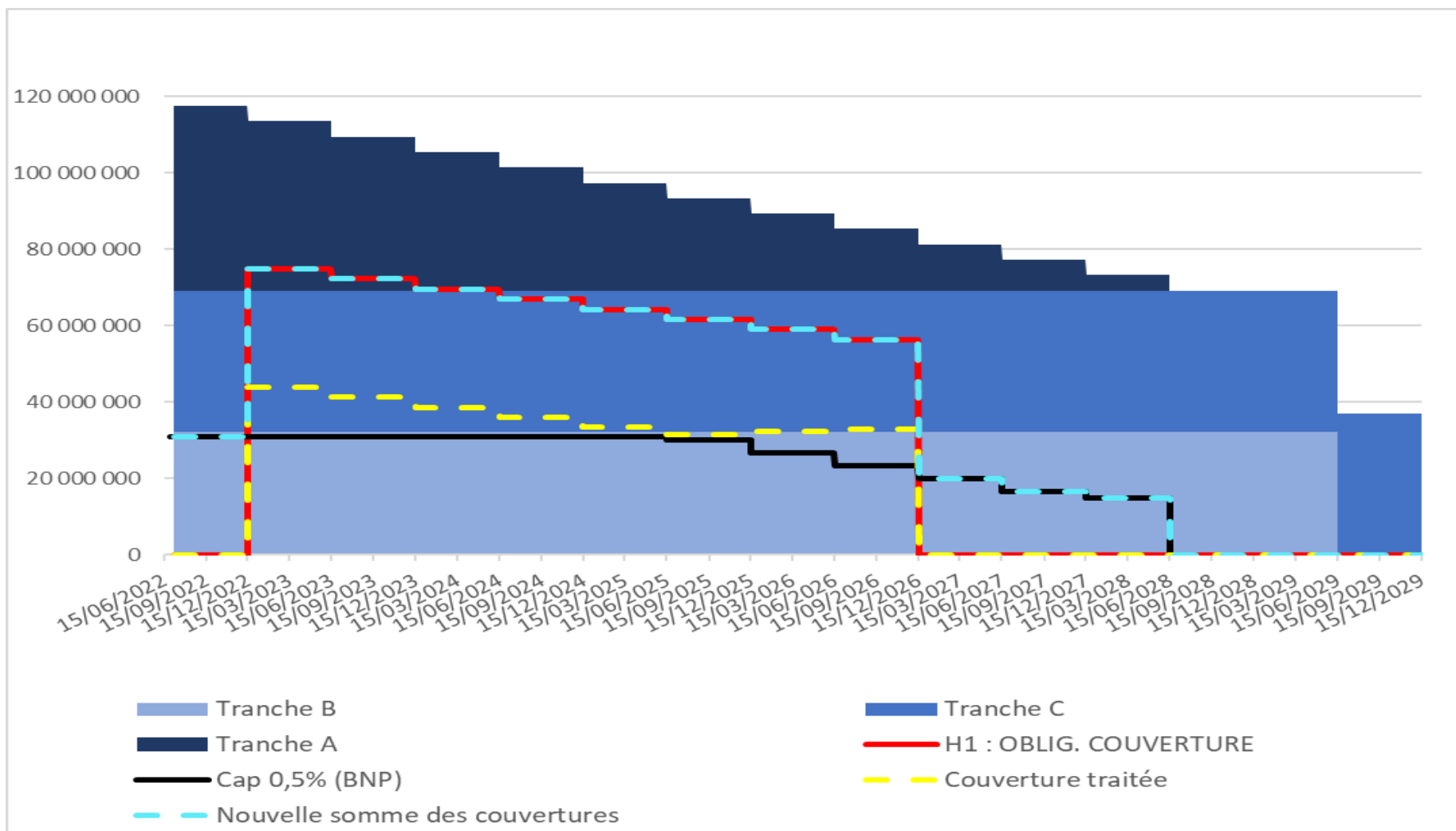




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

22 juillet 2022

- ☐ 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 1% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.
- ☐ Les clients ont validé le fait de conserver la couverture sur Euribor 6 mois et ont fait le choix de les compléter avec une couverture en Euribor 3 mois.



- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 07/07/2021
Date de début : 15/12/2021
Date de Fin : 15/06/2028
Index : Euribor 6 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 31'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/06/2028 : **0.1730%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 305'842.**

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 19/07/2022
Date de début : 15/12/2022
Date de Fin : 15/12/2026
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : €43'953'560 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/12/2026: **1,153%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'695'745.**

Primes à payer

Nouvelle couverture

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	43 953 560	126 696	-1 569 049
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	43 953 560	129 512	-1 439 538
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	41 291 120	121 667	-1 317 871
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	41 291 120	120 344	-1 197 527
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	38 628 680	112 584	-1 084 943
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	38 628 680	116 296	-968 647
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	35 966 240	104 825	-863 822
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	35 966 240	104 825	-758 997
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	33 303 800	97 065	-661 933
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	33 303 800	97 065	-564 868
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	31 516 418	91 855	-473 012
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	31 516 418	91 855	-381 157
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	32 241 469	93 969	-287 188
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	32 241 469	93 969	-193 220
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	32 966 519	97 138	-96 082
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	32 966 519	96 082	0

Prime lissée

1,153%

Total à payer

1 695 745

Primes à payer

Ancienne couverture

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	31 000 000	27 113	-278 729
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	31 000 000	27 262	-251 468
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	31 000 000	27 113	-224 355
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	31 000 000	27 262	-197 093
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	31 000 000	27 560	-169 533
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	31 000 000	27 113	-142 420
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	31 000 000	27 113	-115 307
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	30 124 942	26 348	-88 959
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	26 737 451	23 385	-65 574
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	23 349 961	20 534	-45 040
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	19 962 471	17 459	-27 581
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	16 574 981	14 576	-13 004
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	14 787 490	13 004	0

Prime lissée

0,1730%

Total à payer

305 842

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
05/07/2022	07/07/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000
27/07/2022	29/07/2022	31/08/2022	31/08/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000
29/08/2022	31/08/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000
28/09/2022	30/09/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000
26/10/2022	28/10/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000
28/11/2022	30/11/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	4 034 000	44 366 000	0	32 200 000	0	37 000 000	113 566 000
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	0	44 366 000	0	32 200 000	0	37 000 000	113 566 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	4 034 000	40 332 000	0	32 200 000	0	37 000 000	109 532 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	40 332 000	0	32 200 000	0	37 000 000	109 532 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	4 034 000	36 298 000	0	32 200 000	0	37 000 000	105 498 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	0	36 298 000	0	32 200 000	0	37 000 000	105 498 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	4 034 000	32 264 000	0	32 200 000	0	37 000 000	101 464 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	32 264 000	0	32 200 000	0	37 000 000	101 464 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	4 034 000	28 230 000	0	32 200 000	0	37 000 000	97 430 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	28 230 000	0	32 200 000	0	37 000 000	97 430 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	4 034 000	24 196 000	0	32 200 000	0	37 000 000	93 396 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	24 196 000	0	32 200 000	0	37 000 000	93 396 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	4 034 000	20 162 000	0	32 200 000	0	37 000 000	89 362 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	20 162 000	0	32 200 000	0	37 000 000	89 362 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	4 034 000	16 128 000	0	32 200 000	0	37 000 000	85 328 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	16 128 000	0	32 200 000	0	37 000 000	85 328 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	4 034 000	12 094 000	0	32 200 000	0	37 000 000	81 294 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	12 094 000	0	32 200 000	0	37 000 000	81 294 000
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	4 034 000	8 060 000	0	32 200 000	0	37 000 000	77 260 000
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	8 060 000	0	32 200 000	0	37 000 000	77 260 000
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	4 034 000	4 026 000	0	32 200 000	0	37 000 000	73 226 000
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	4 026 000	0	32 200 000	0	37 000 000	73 226 000
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	4 026 000	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000
15/06/2029	15/06/2029	14/09/2029	14/09/2029	0	0	32 200 000	0	0	37 000 000	37 000 000
12/09/2029	14/09/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	0	0	0	0	37 000 000	37 000 000
12/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	0	0	0	37 000 000	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIG. COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
05/07/2022	07/07/2022	29/07/2022	29/07/2022	31 000 000	0	0	31 000 000
27/07/2022	29/07/2022	31/08/2022	31/08/2022	31 000 000	0	0	31 000 000
29/08/2022	31/08/2022	30/09/2022	30/09/2022	31 000 000	0	0	31 000 000
28/09/2022	30/09/2022	28/10/2022	28/10/2022	31 000 000	0	0	31 000 000
26/10/2022	28/10/2022	30/11/2022	30/11/2022	31 000 000	0	0	31 000 000
28/11/2022	30/11/2022	15/12/2022	15/12/2022	31 000 000	0	0	31 000 000
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	31 000 000	74 953 560	43 953 560	74 953 560
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	31 000 000	74 953 560	43 953 560	74 953 560
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	31 000 000	72 291 120	41 291 120	72 291 120
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	31 000 000	72 291 120	41 291 120	72 291 120
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	31 000 000	69 628 680	38 628 680	69 628 680
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	31 000 000	69 628 680	38 628 680	69 628 680
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	31 000 000	66 966 240	35 966 240	66 966 240
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	31 000 000	66 966 240	35 966 240	66 966 240
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	31 000 000	64 303 800	33 303 800	64 303 800
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	31 000 000	64 303 800	33 303 800	64 303 800
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	30 124 942	61 641 360	31 516 418	61 641 360
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	30 124 942	61 641 360	31 516 418	61 641 360
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	26 737 451	58 978 920	32 241 469	58 978 920
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	26 737 451	58 978 920	32 241 469	58 978 920
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	23 349 961	56 316 480	32 966 519	56 316 480
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	23 349 961	56 316 480	32 966 519	56 316 480
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	19 962 471	0	0	19 962 471
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	19 962 471	0	0	19 962 471
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	16 574 981	0	0	16 574 981
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	16 574 981	0	0	16 574 981
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	14 787 490	0	0	14 787 490
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	14 787 490	0	0	14 787 490
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	0	0	0
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	0	0
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	0
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	0
15/06/2029	15/06/2029	14/09/2029	14/09/2029	0	0	0	0
12/09/2029	14/09/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	0	0	0
12/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	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 :

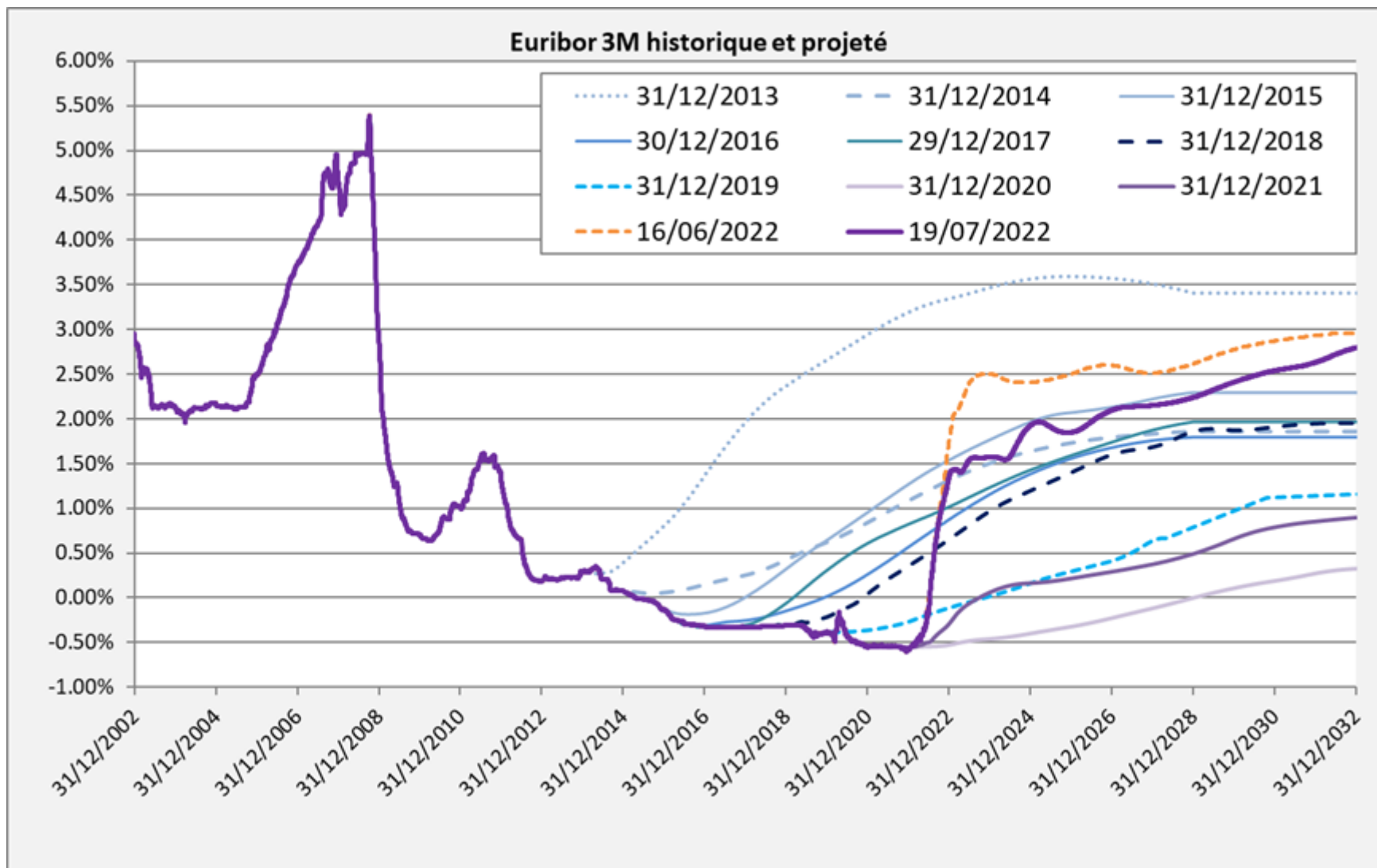
Valeur 1 BP	5 930
BNP	
Economies totales	16 086
Taux/Prix sans marge bancaire	1 652 531
Prix avec marge bancaire standard *	1 711 831
Marge bancaire standard (10 points de base) *	59 300
Prix final	1 695 745
Marge finale	43 214

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

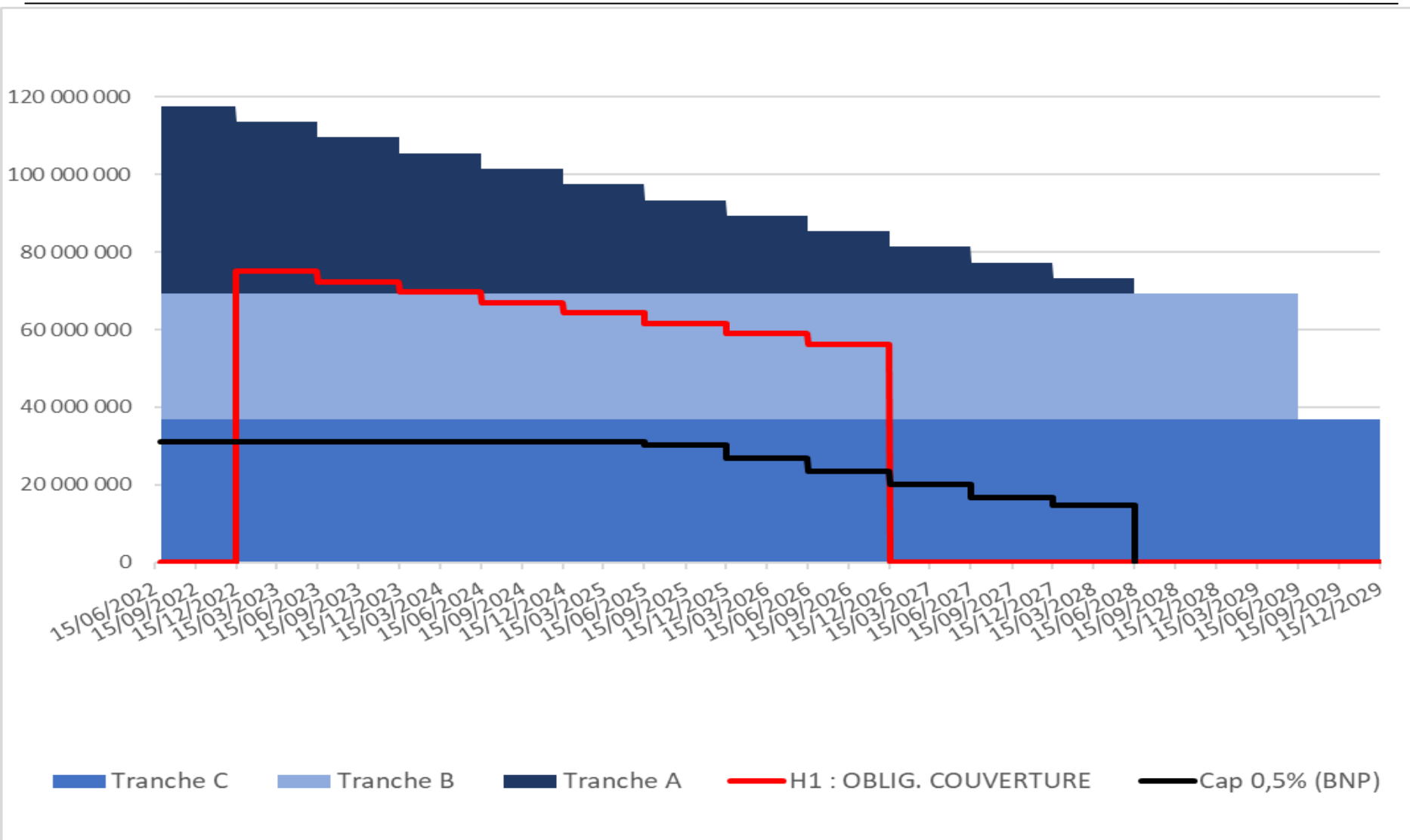
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements: (BNP, CIC) Crédits Senior de **€117'600'000**, **Closing prévu le 30/06/2022:**

Prêt d'Acquisition et de Refinancement :

- **Tranche A : €48'400'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 2,75%
- **Tranche B : €32'200'000**, amort. In fine, échéance 15/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 3,45%
- **Tranche C : €37'000'000**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 4,50%
- **Crédit d'investissement confirmé : €20'000'000.** Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit de croissance externe non confirmé :** Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit Revolving :** Pas pris en compte dans l'analyse.

- Hypothèses de tirages futurs du crédit de croissance externe et crédit d'investissement à communiquer par le client.
- En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

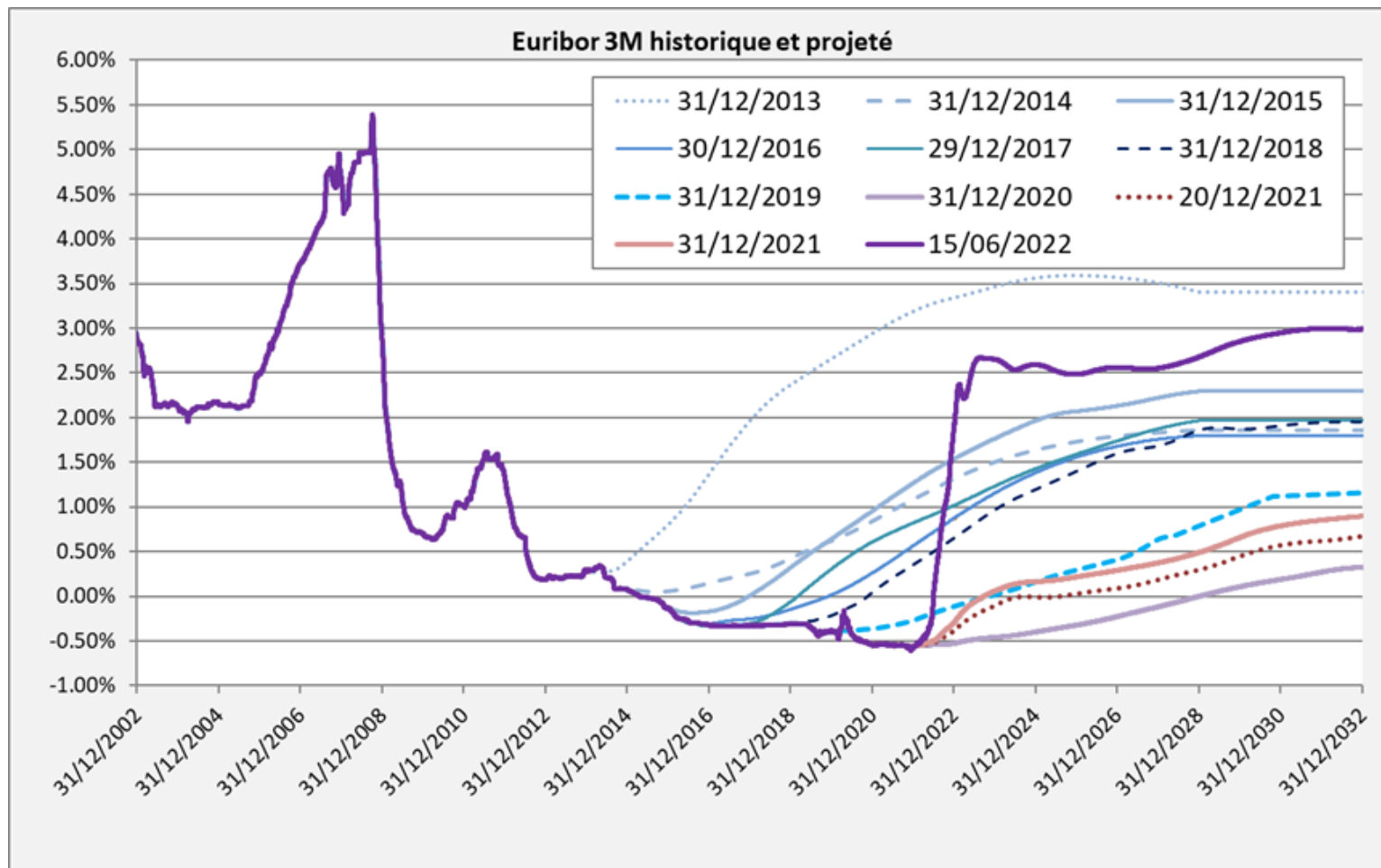
Obligation de couverture :

Conclusion du contrat de couverture de taux dans un **délai maximum de 6 mois à compter de la Date de Réalisation**, sur **66% de l'encours des Tranches A, B, et C et le Crédit d'Investissement confirmé** (dans les 4 mois maximum ou il est tiré), (et le **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé**, s'il est confirmé **contre une hausse de l'Euribor de plus de 150 bps sur les 4 premières années de la Facilité**).

Banques de couverture: BNP, CIC (**à compléter**)

Couvertures existantes :

- **Cap 0,5% BNP** départ 15/12/2021, échéance 15/06/2028, amortissement spécifique, notionnel **€31'000'000**. Prime lissée : **0,7130%**

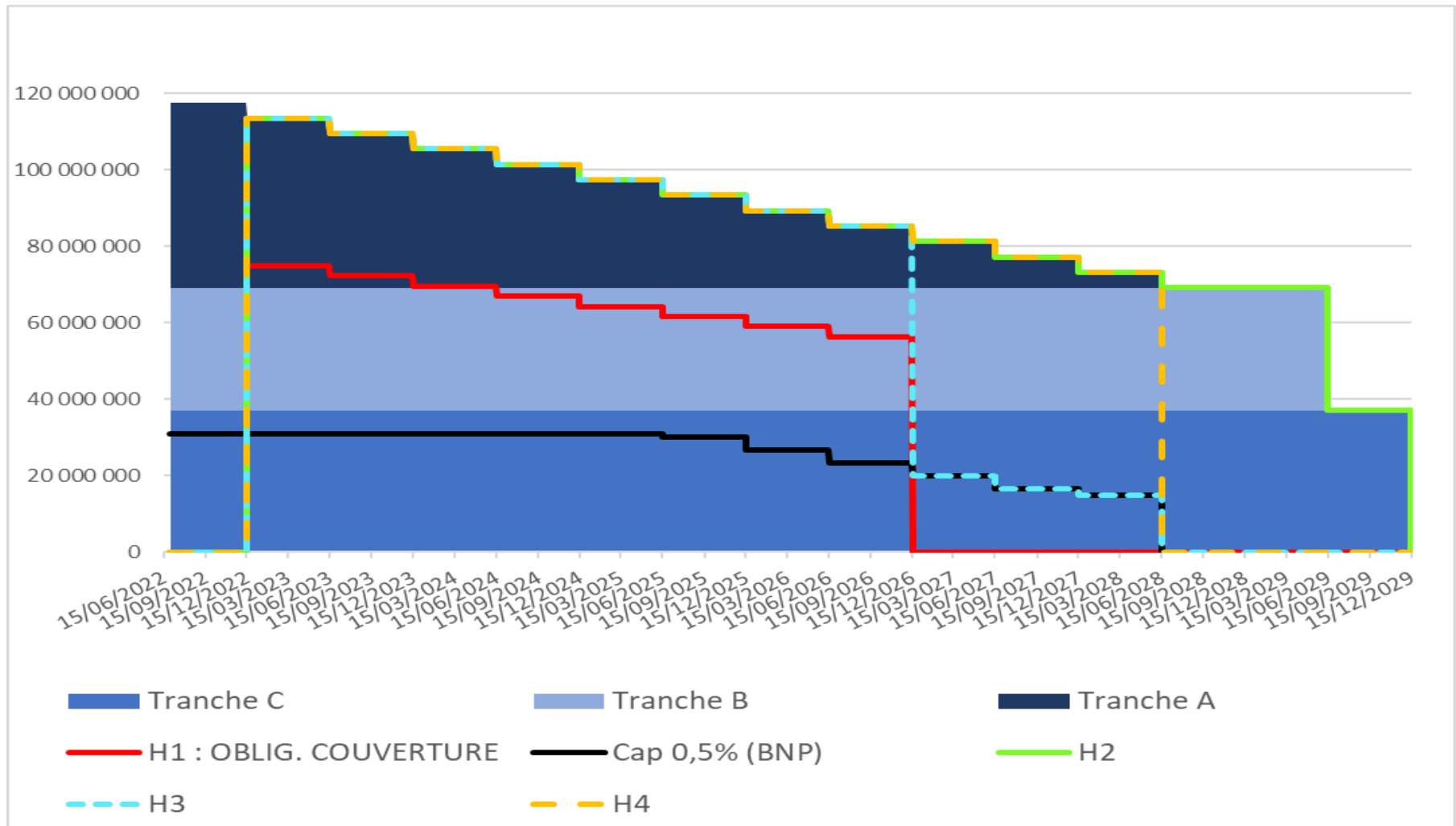


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

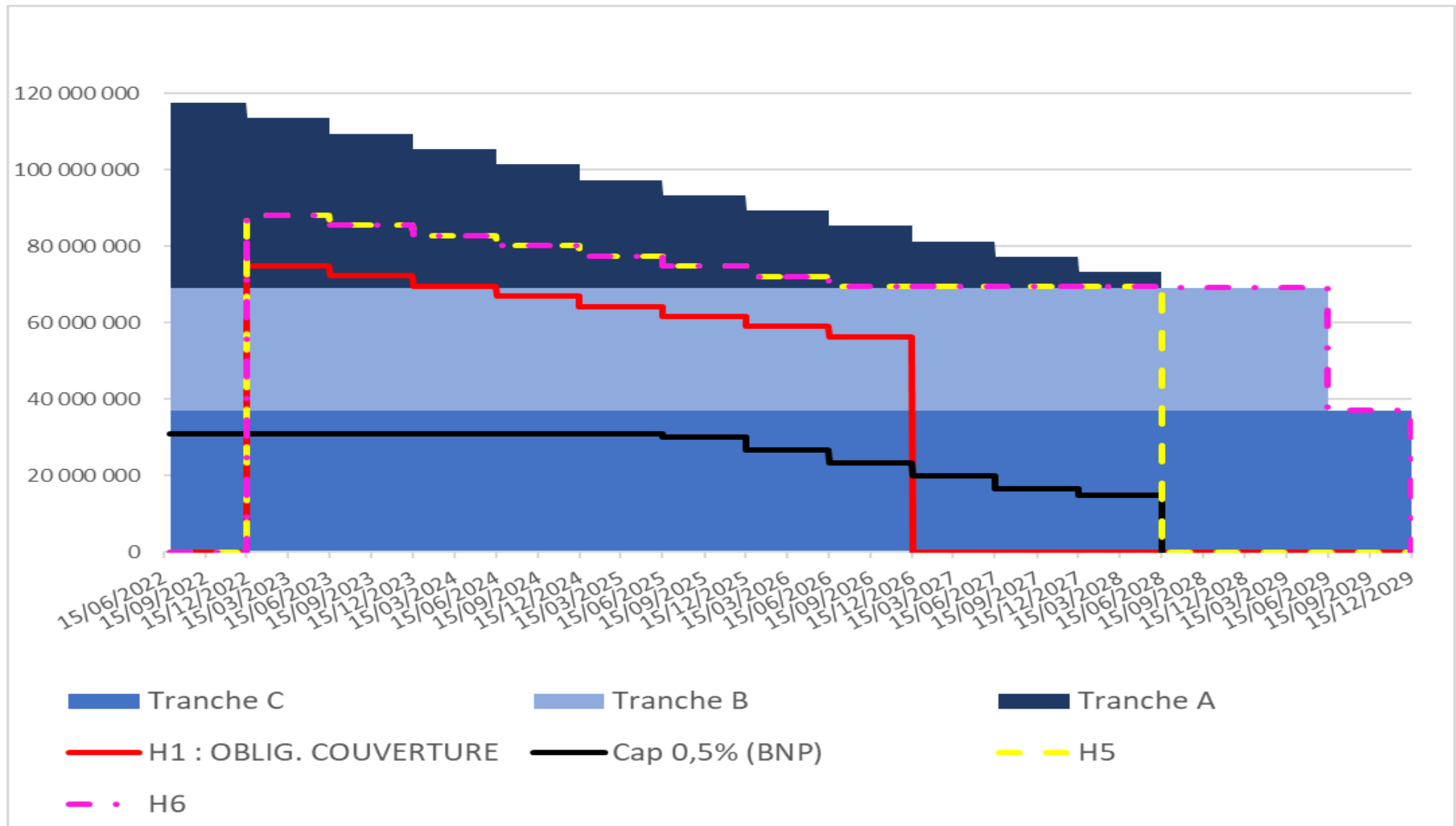
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

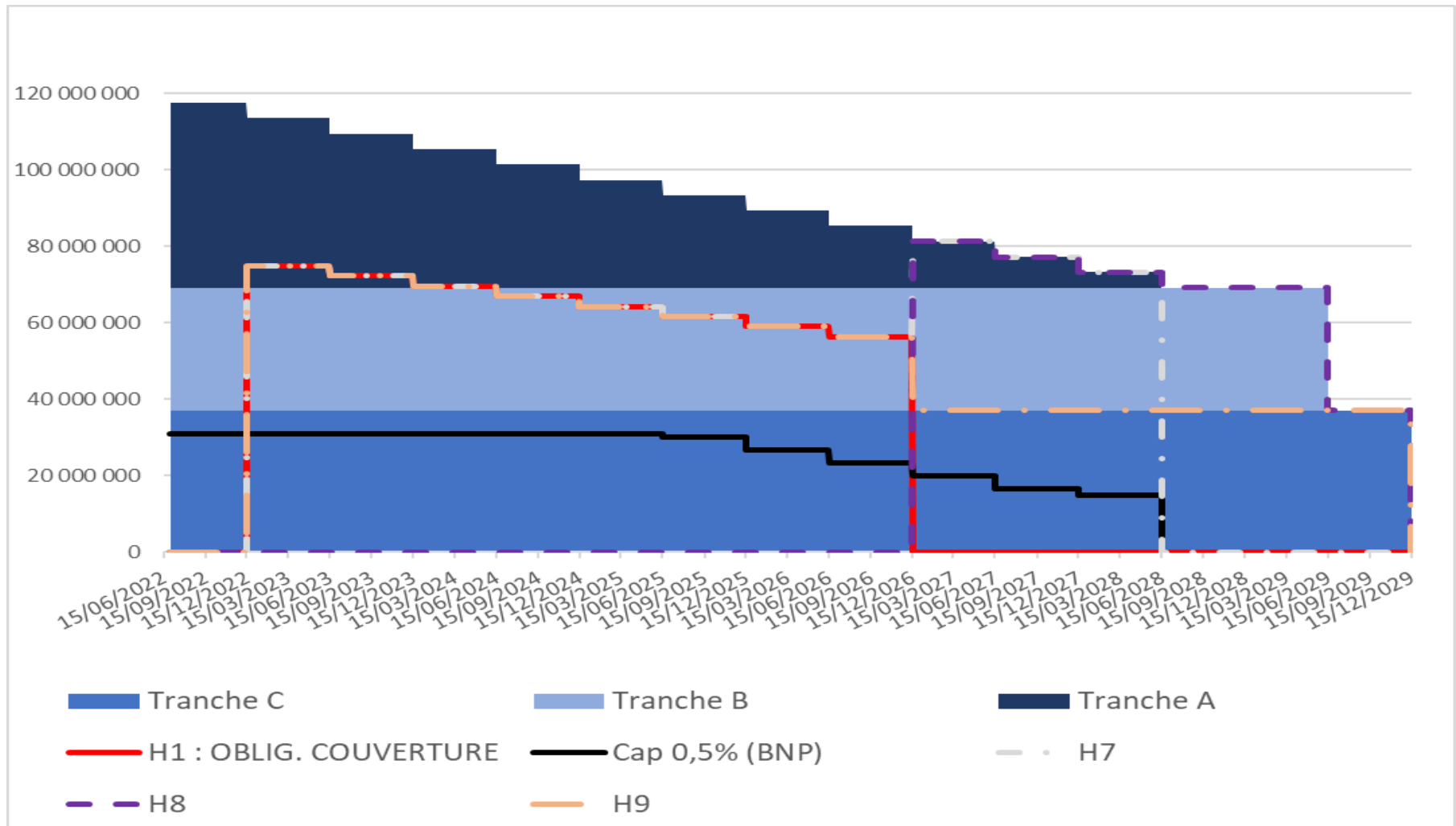
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	7 ans	4 ans	5,5 ans	5,5 ans	7 ans	5,5 ans	3 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	43 953 560	82 566 000	82 566 000	82 566 000	57 153 560	57 153 560	43 953 560	43 953 560	43 953 560
Début de période	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2026	15/12/2022
Fin de période	15/12/2026	15/12/2029	15/12/2026	15/06/2028	15/06/2028	15/12/2029	15/06/2028	15/12/2029	15/12/2029
Valeur 1bp en EUR	14 705	46 479	28 426	37 582	28 040	36 937	23 861	18 053	23 366

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	2,32%	2,33%	2,33%	2,32%	2,31%	2,32%	2,31%	2,33%	2,34%
Floor 0%	0,12%	0,16%	0,12%	0,14%	0,15%	0,17%	0,16%	0,22%	0,16%
Swap avec Floor	2,45%	2,49%	2,45%	2,47%	2,46%	2,49%	2,47%	2,55%	2,50%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,45%	2,49%	2,45%	2,47%	2,46%	2,48%	2,47%	2,55%	2,50%
Taux financement Max	2,45%	2,49%	2,45%	2,47%	2,46%	2,48%	2,47%	2,55%	2,50%

Cap 0.5% annualisé	1,99%	2,05%	1,99%	2,02%	2,01%	2,04%	2,03%	2,13%	2,05%
Taux financement Max	2,49%	2,55%	2,49%	2,52%	2,51%	2,54%	2,53%	2,63%	2,55%

Cap 1% annualisé	1,56%	1,64%	1,56%	1,60%	1,60%	1,64%	1,62%	1,76%	1,64%
Taux financement Max	2,56%	2,64%	2,56%	2,60%	2,60%	2,64%	2,62%	2,76%	2,64%

Cap 2% annualisé	
Taux financement Max	

1,18%
3,18%

Prime des options en EUR

Cap 0%	3 447 200	10 783 100	6 675 800	8 747 400	6 488 900	8 515 400	5 512 400	4 107 300	5 427 700
Cap 0.5%	2 797 000	8 863 300	5 418 900	7 148 400	5 306 700	7 013 000	4 520 000	3 444 400	4 460 900
Cap 1%	2 193 100	7 099 600	4 251 500	5 674 000	4 219 200	5 636 900	3 609 100	2 848 100	3 571 800
Cap 2%								1 902 800	

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	683 300
---	---------

* bis : en complément de la couverture existante -> H1 bis = H1 – Couverture existante

** la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

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: H2bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	82 566 000	501 201	-10 281 899
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	82 566 000	512 339	-9 769 561
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	78 532 000	487 307	-9 282 254
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	78 532 000	482 010	-8 800 244
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	74 498 000	457 250	-8 342 994
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	74 498 000	472 324	-7 870 669
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	70 464 000	432 491	-7 438 178
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	70 464 000	432 491	-7 005 688
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	66 430 000	407 731	-6 597 957
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	66 430 000	407 731	-6 190 226
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	63 271 058	388 342	-5 801 884
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	63 271 058	388 342	-5 413 542
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	62 624 549	384 374	-5 029 168
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	62 624 549	384 374	-4 644 794
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	61 978 039	384 586	-4 260 208
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	61 978 039	380 406	-3 879 802
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	61 331 529	372 301	-3 507 501
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	61 331 529	380 574	-3 126 926
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	60 685 019	376 563	-2 750 364
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	60 685 019	372 470	-2 377 894
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	58 438 510	358 681	-2 019 213
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	58 438 510	362 623	-1 656 590
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	69 200 000	429 400	8 055 063
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	69 200 000	424 732	8 479 796
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	69 200 000	420 065	8 899 861
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	69 200 000	429 400	47 007
15/06/2029	15/06/2029	14/09/2029	14/09/2029	37 000 000	227 097	274 104
12/09/2029	14/09/2029	14/12/2029	14/12/2029	37 000 000	227 097	501 201

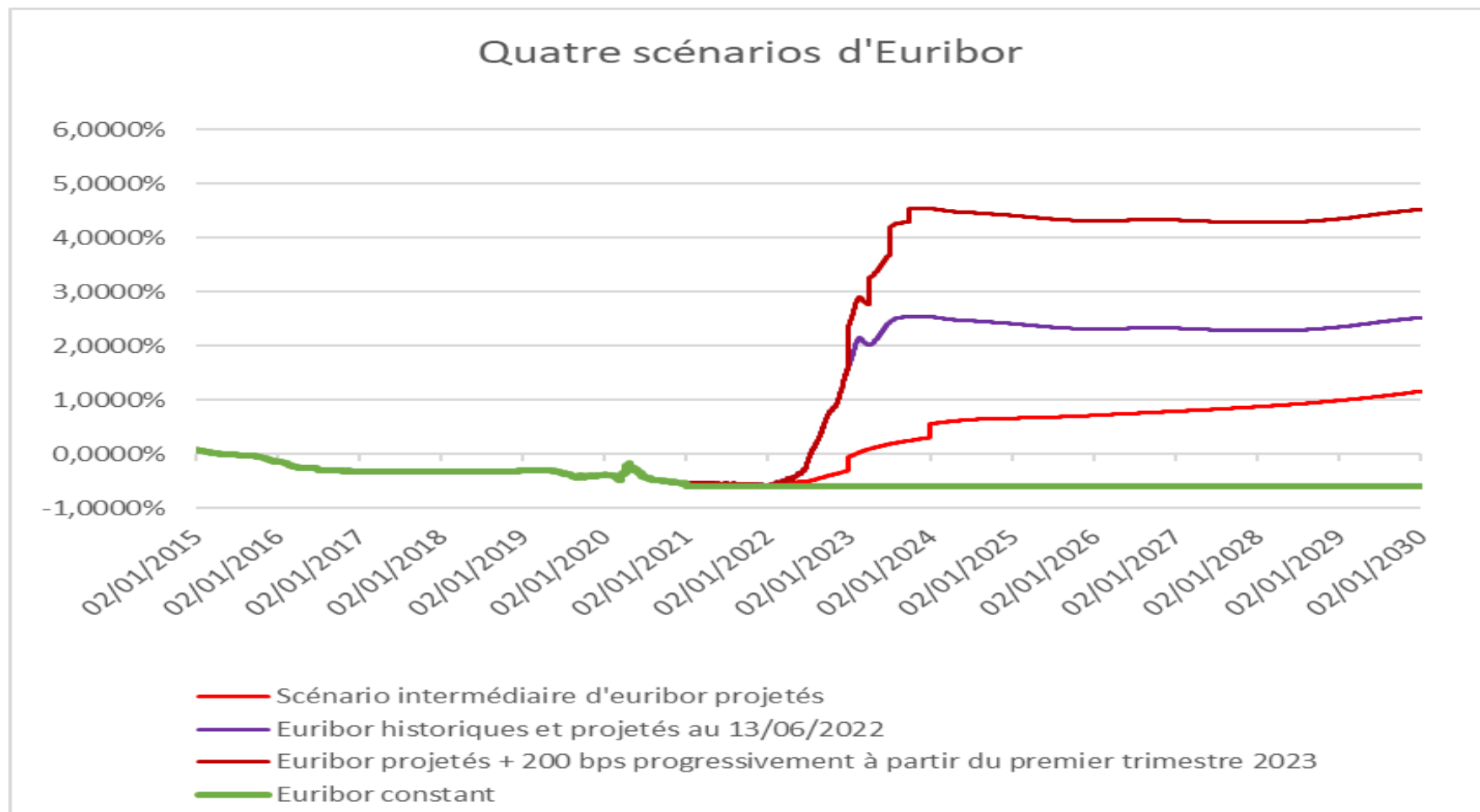
Prime lissée

2,49%

Total à payer

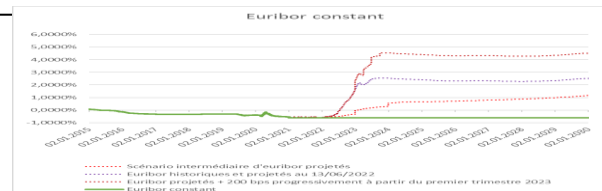
10 783 100

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

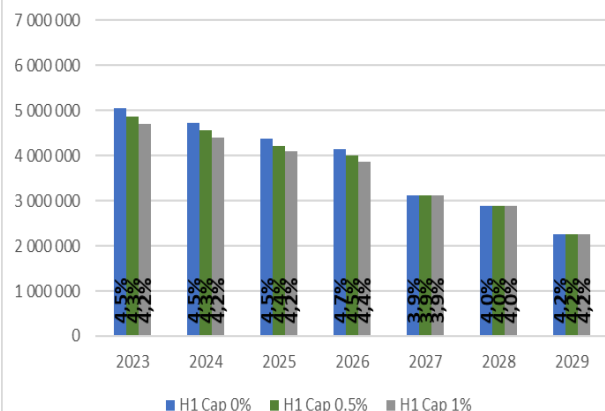


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,75%** (Tranche A), **3,45%** (Tranche B) et **4,50%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

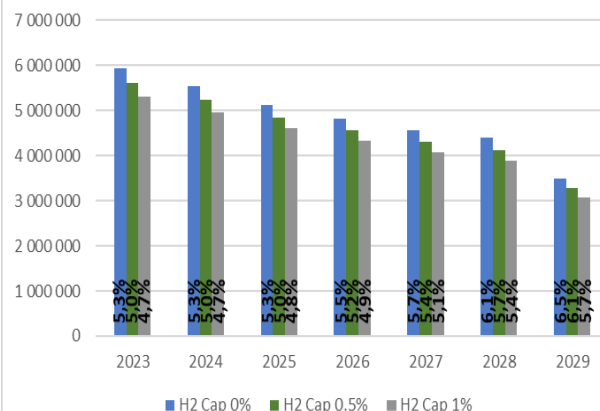
Simulation frais financiers avec Euribor constant



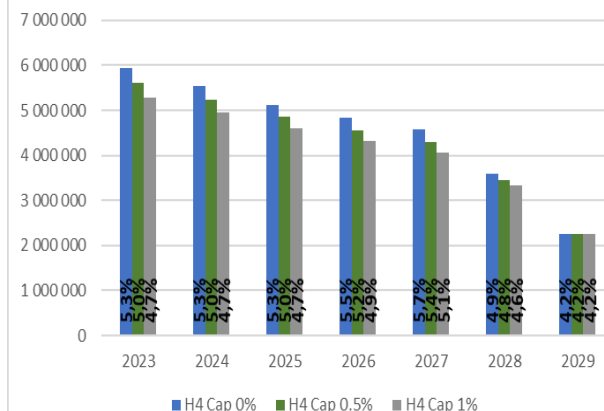
STRATEGIE H1



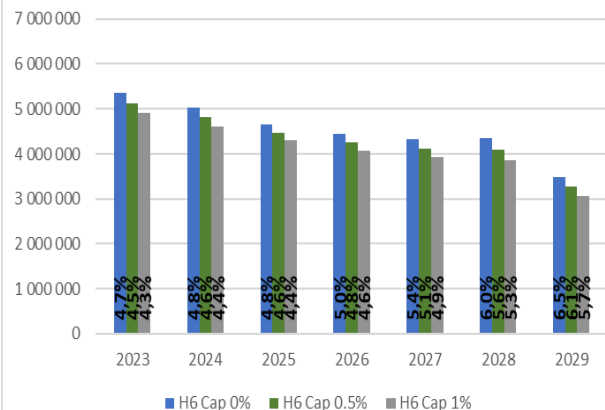
STRATEGIE H2



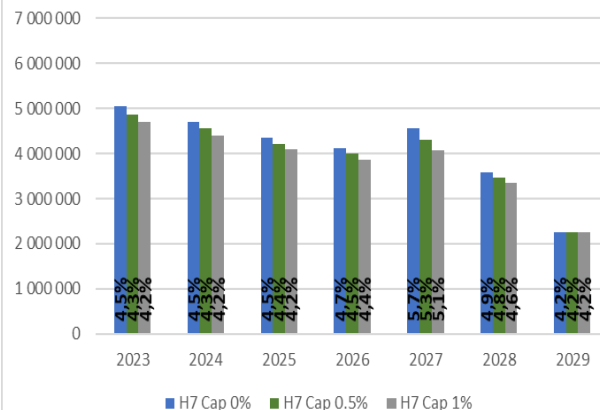
STRATEGIE H4



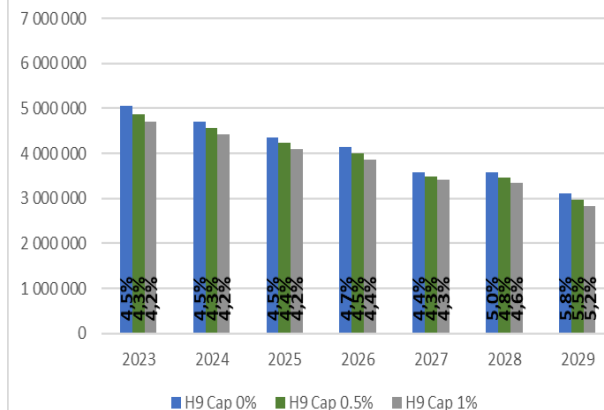
STRATEGIE H6



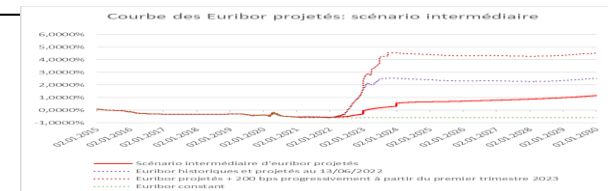
STRATEGIE H7



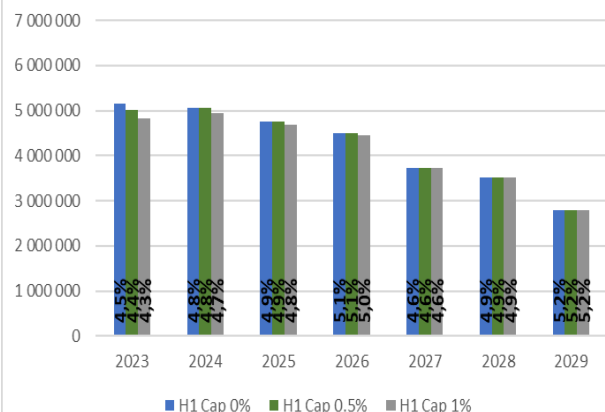
STRATEGIE H9



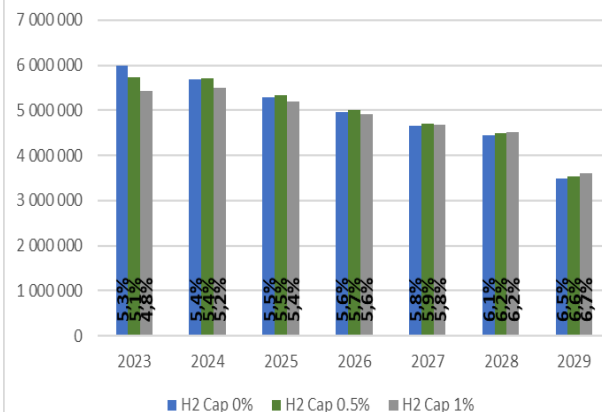
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



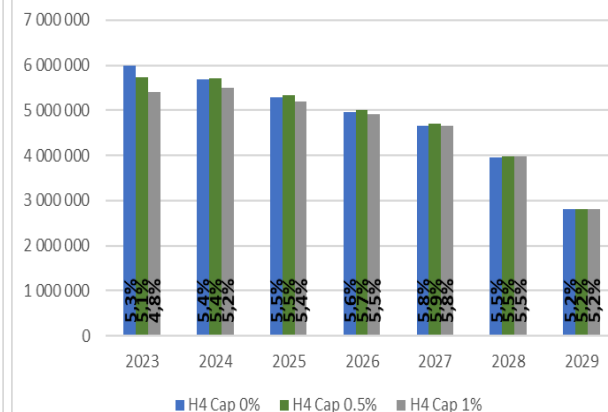
STRATEGIE H1



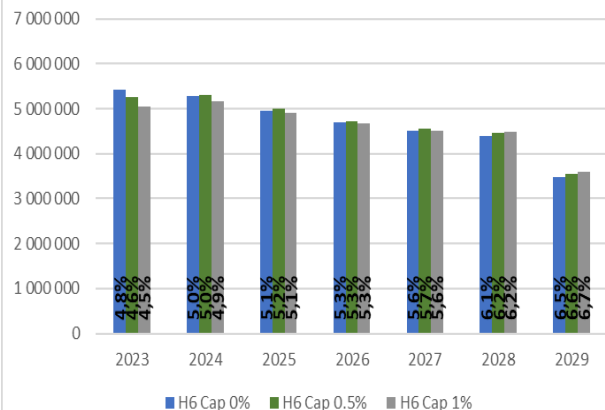
STRATEGIE H2



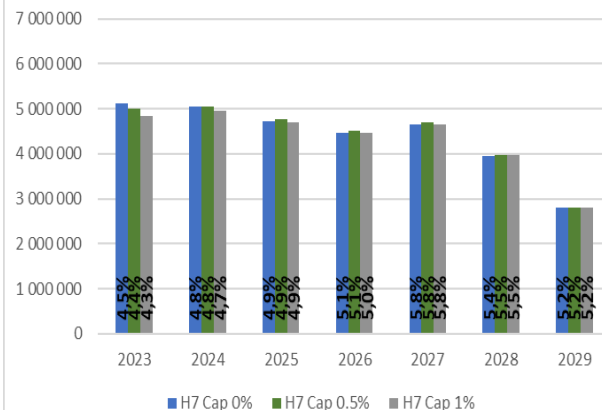
STRATEGIE H4



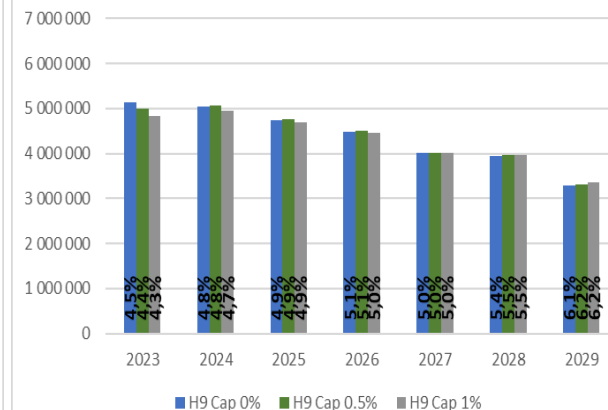
STRATEGIE H6



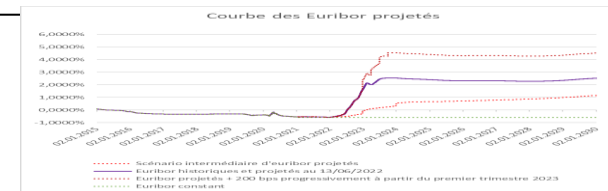
STRATEGIE H7



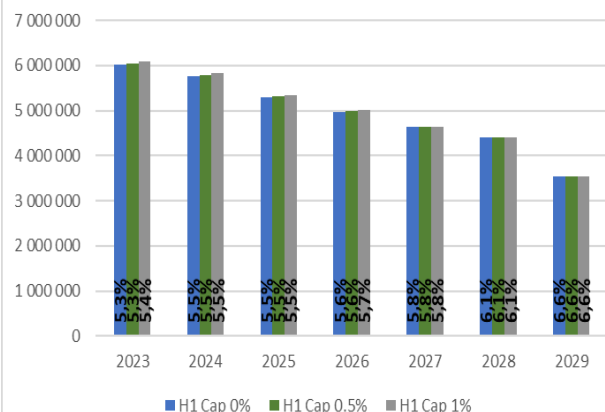
STRATEGIE H9



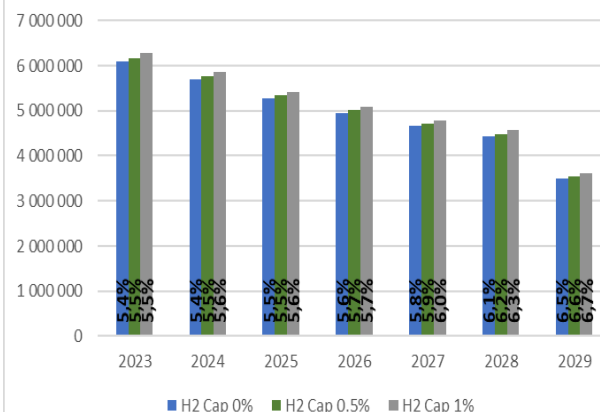
Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



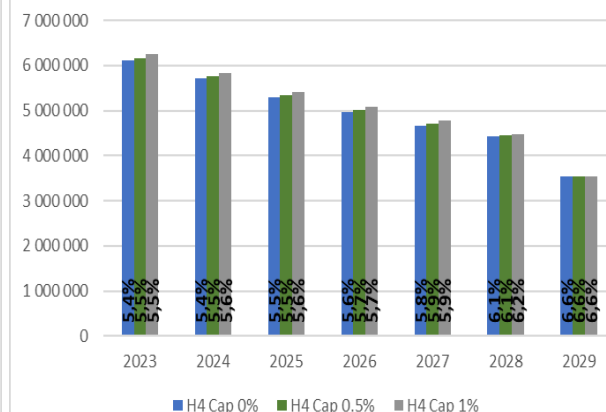
STRATEGIE H1



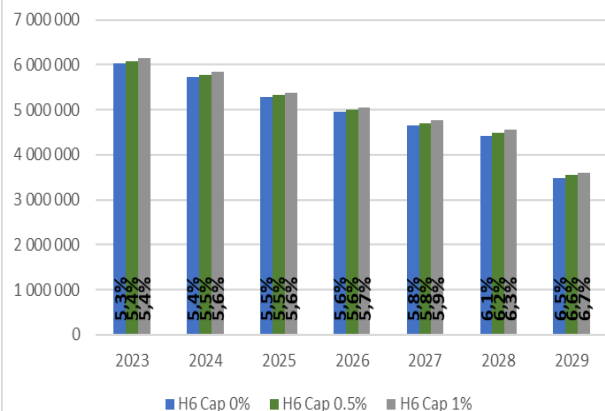
STRATEGIE H2



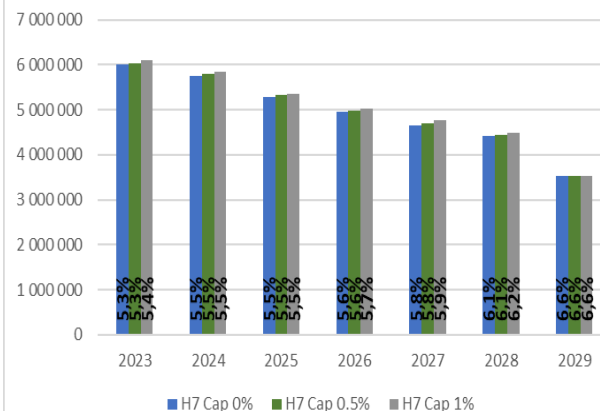
STRATEGIE H4



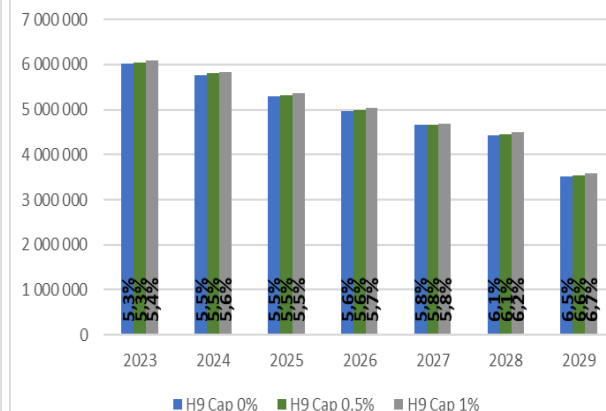
STRATEGIE H6



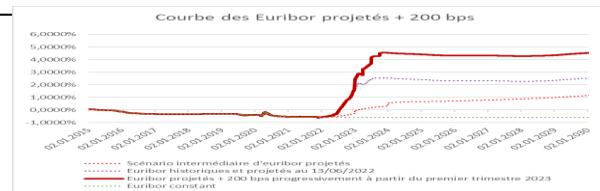
STRATEGIE H7



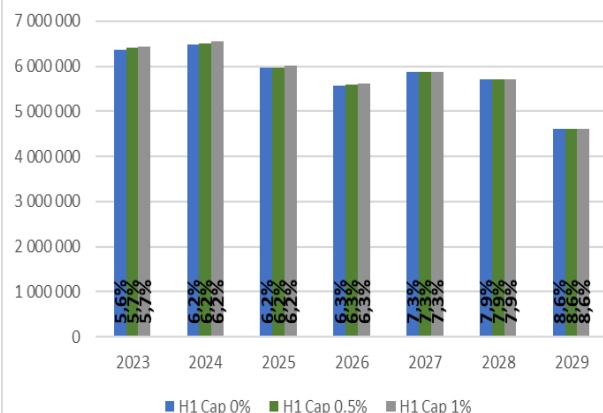
STRATEGIE H9



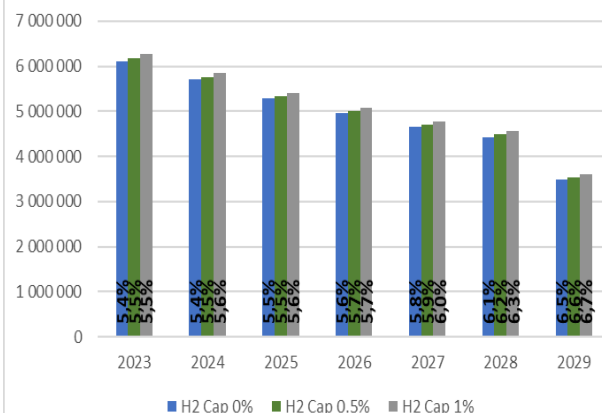
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



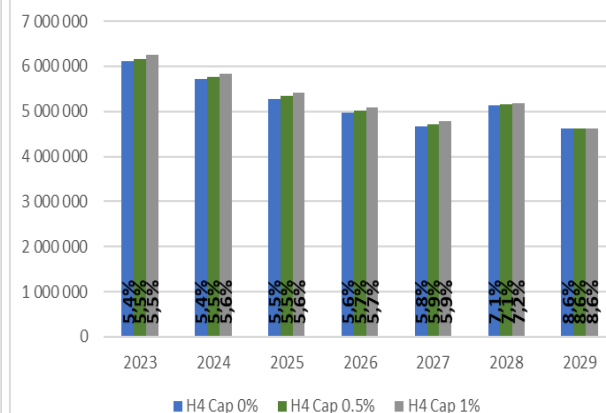
STRATEGIE H1



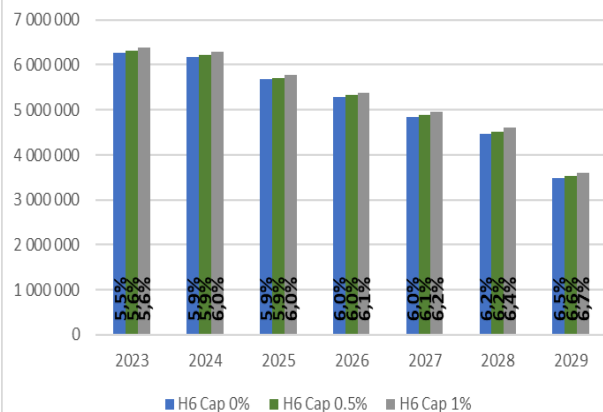
STRATEGIE H2



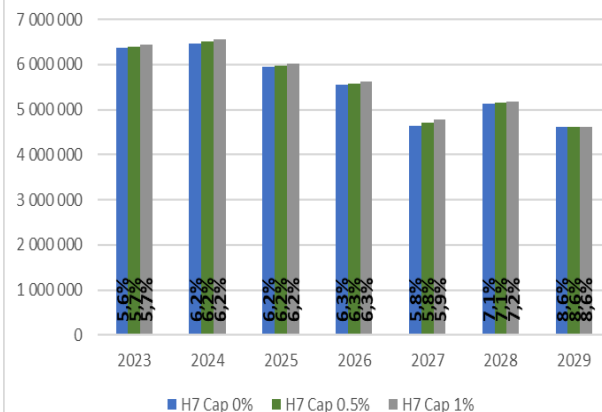
STRATEGIE H4



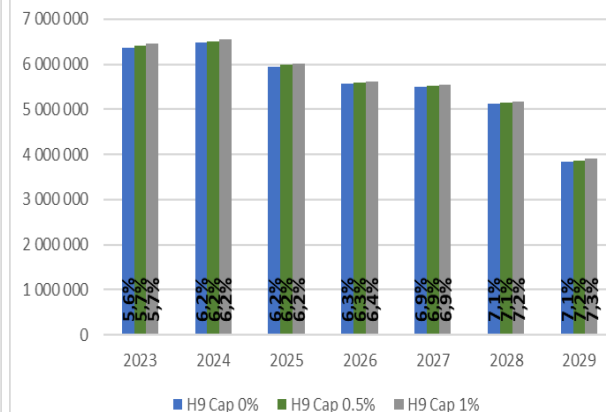
STRATEGIE H6



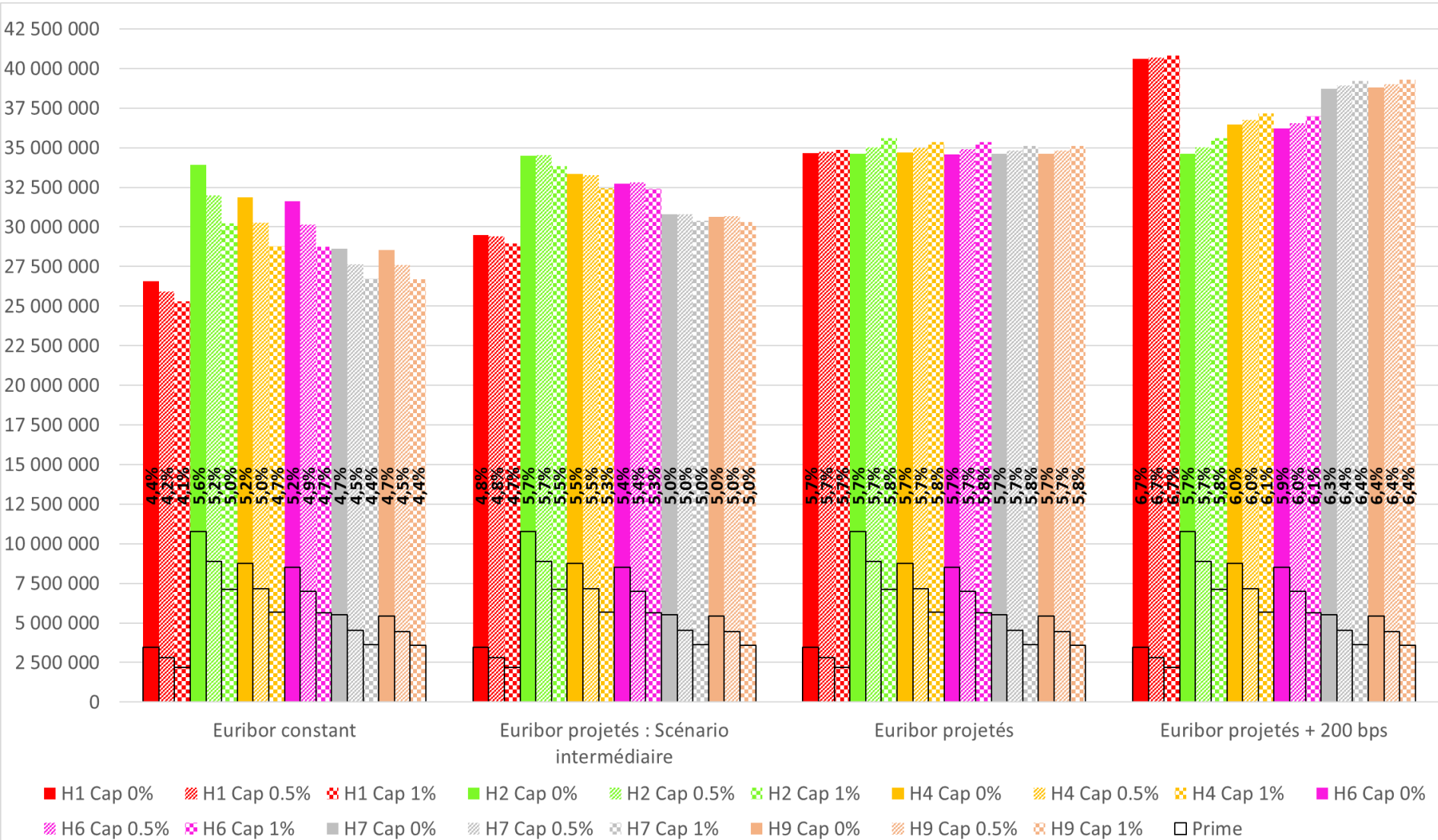
STRATEGIE H7



STRATEGIE H9



Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



Synthese simulation frais financiers

(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	26 563 186	25 912 986	25 309 086	33 899 086	31 979 286	30 215 586	31 863 386	30 264 386	28 789 986
Euribor projetés : Scénario intermédiaire	29 485 531	29 384 800	28 952 867	34 490 084	34 542 859	33 840 975	33 336 332	33 265 061	32 433 767
Euribor projetés	34 659 279	34 744 306	34 875 633	34 625 859	35 030 029	35 590 300	34 686 734	34 966 857	35 371 580
Euribor projetés + 200 bps	40 602 935	40 687 962	40 819 288	34 625 859	35 030 029	35 590 300	36 466 123	36 746 246	37 150 969

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	31 631 386	30 128 986	28 752 886	28 628 386	27 635 986	26 725 086	28 543 686	27 576 886	26 687 786
Euribor projetés : Scénario intermédiaire	32 724 513	32 825 390	32 378 275	30 784 851	30 799 726	30 368 867	30 645 233	30 660 952	30 314 676
Euribor projetés	34 557 091	34 901 539	35 372 287	34 620 055	34 820 686	35 102 817	34 608 476	34 809 951	35 089 127
Euribor projetés + 200 bps	36 196 070	36 540 518	37 011 266	38 732 491	38 933 122	39 215 254	38 819 938	39 021 413	39 300 588

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	Cap 0,5% (BNP)	H1 : OBLIG. COUV.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
28/06/2022	30/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000	31 000 000	0
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	48 400 000	0	32 200 000	0	37 000 000	117 600 000	31 000 000	0
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	4 034 000	44 366 000	0	32 200 000	0	37 000 000	113 566 000	31 000 000	74 953 560
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	0	44 366 000	0	32 200 000	0	37 000 000	113 566 000	31 000 000	74 953 560
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	4 034 000	40 332 000	0	32 200 000	0	37 000 000	109 532 000	31 000 000	72 291 120
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	40 332 000	0	32 200 000	0	37 000 000	109 532 000	31 000 000	72 291 120
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	4 034 000	36 298 000	0	32 200 000	0	37 000 000	105 498 000	31 000 000	69 628 680
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	0	36 298 000	0	32 200 000	0	37 000 000	105 498 000	31 000 000	69 628 680
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	4 034 000	32 264 000	0	32 200 000	0	37 000 000	101 464 000	31 000 000	66 966 240
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	32 264 000	0	32 200 000	0	37 000 000	101 464 000	31 000 000	66 966 240
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	4 034 000	28 230 000	0	32 200 000	0	37 000 000	97 430 000	31 000 000	64 303 800
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	28 230 000	0	32 200 000	0	37 000 000	97 430 000	31 000 000	64 303 800
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	4 034 000	24 196 000	0	32 200 000	0	37 000 000	93 396 000	30 124 942	61 641 360
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	24 196 000	0	32 200 000	0	37 000 000	93 396 000	30 124 942	61 641 360
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	4 034 000	20 162 000	0	32 200 000	0	37 000 000	89 362 000	26 737 451	58 978 920
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	20 162 000	0	32 200 000	0	37 000 000	89 362 000	26 737 451	58 978 920
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	4 034 000	16 128 000	0	32 200 000	0	37 000 000	85 328 000	23 349 961	56 316 480
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	16 128 000	0	32 200 000	0	37 000 000	85 328 000	23 349 961	56 316 480
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	4 034 000	12 094 000	0	32 200 000	0	37 000 000	81 294 000	19 962 471	0
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	12 094 000	0	32 200 000	0	37 000 000	81 294 000	19 962 471	0
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	4 034 000	8 060 000	0	32 200 000	0	37 000 000	77 260 000	16 574 981	0
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	8 060 000	0	32 200 000	0	37 000 000	77 260 000	16 574 981	0
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	4 034 000	4 026 000	0	32 200 000	0	37 000 000	73 226 000	14 787 490	0
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	4 026 000	0	32 200 000	0	37 000 000	73 226 000	14 787 490	0
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	4 026 000	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000	0	0
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000	0	0
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000	0	0
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	32 200 000	0	37 000 000	69 200 000	0	0
15/06/2029	15/06/2029	14/09/2029	14/09/2029	0	0	32 200 000	0	0	37 000 000	37 000 000	0	0
12/09/2029	14/09/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	0	0	0	0	37 000 000	37 000 000	0	0
12/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	0	0	0	37 000 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
28/06/2022	30/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	43 953 560	82 566 000	82 566 000	82 566 000	57 153 560	57 153 560	43 953 560	0	43 953 560
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	43 953 560	82 566 000	82 566 000	82 566 000	57 153 560	57 153 560	43 953 560	0	43 953 560
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	41 291 120	78 532 000	78 532 000	78 532 000	54 491 120	54 491 120	41 291 120	0	41 291 120
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	41 291 120	78 532 000	78 532 000	78 532 000	54 491 120	54 491 120	41 291 120	0	41 291 120
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	38 628 680	74 498 000	74 498 000	74 498 000	51 828 680	51 828 680	38 628 680	0	38 628 680
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	38 628 680	74 498 000	74 498 000	74 498 000	51 828 680	51 828 680	38 628 680	0	38 628 680
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	35 966 240	70 464 000	70 464 000	70 464 000	49 166 240	49 166 240	35 966 240	0	35 966 240
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	35 966 240	70 464 000	70 464 000	70 464 000	49 166 240	49 166 240	35 966 240	0	35 966 240
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	33 303 800	66 430 000	66 430 000	66 430 000	46 503 800	46 503 800	33 303 800	0	33 303 800
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	33 303 800	66 430 000	66 430 000	66 430 000	46 503 800	46 503 800	33 303 800	0	33 303 800
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	31 516 418	63 271 058	63 271 058	63 271 058	44 716 418	44 716 418	31 516 418	0	31 516 418
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	31 516 418	63 271 058	63 271 058	63 271 058	44 716 418	44 716 418	31 516 418	0	31 516 418
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	32 241 469	62 624 549	62 624 549	62 624 549	45 441 469	45 441 469	32 241 469	0	32 241 469
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	32 241 469	62 624 549	62 624 549	62 624 549	45 441 469	45 441 469	32 241 469	0	32 241 469
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	32 966 519	61 978 039	61 978 039	61 978 039	46 166 519	46 166 519	32 966 519	0	32 966 519
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	32 966 519	61 978 039	61 978 039	61 978 039	46 166 519	46 166 519	32 966 519	0	32 966 519
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	0	61 331 529	0	61 331 529	49 554 009	49 554 009	61 331 529	61 331 529	17 037 529
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	61 331 529	0	61 331 529	49 554 009	49 554 009	61 331 529	61 331 529	17 037 529
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	60 685 019	0	60 685 019	52 941 499	52 941 499	60 685 019	60 685 019	20 425 019
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	60 685 019	0	60 685 019	52 941 499	52 941 499	60 685 019	60 685 019	20 425 019
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	0	58 438 510	0	58 438 510	54 728 990	54 728 990	58 438 510	58 438 510	22 212 510
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	58 438 510	0	58 438 510	54 728 990	54 728 990	58 438 510	58 438 510	22 212 510
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	69 200 000	0	0	0	69 200 000	0	69 200 000	37 000 000
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	69 200 000	0	0	0	69 200 000	0	69 200 000	37 000 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	69 200 000	0	0	0	69 200 000	0	69 200 000	37 000 000
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	69 200 000	0	0	0	69 200 000	0	69 200 000	37 000 000
15/06/2029	15/06/2029	14/09/2029	14/09/2029	0	37 000 000	0	0	0	37 000 000	0	37 000 000	37 000 000
12/09/2029	14/09/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	37 000 000	0	0	0	37 000 000	0	37 000 000	37 000 000
12/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	14/12/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de 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

-
- Valorisation des couvertures en vie
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

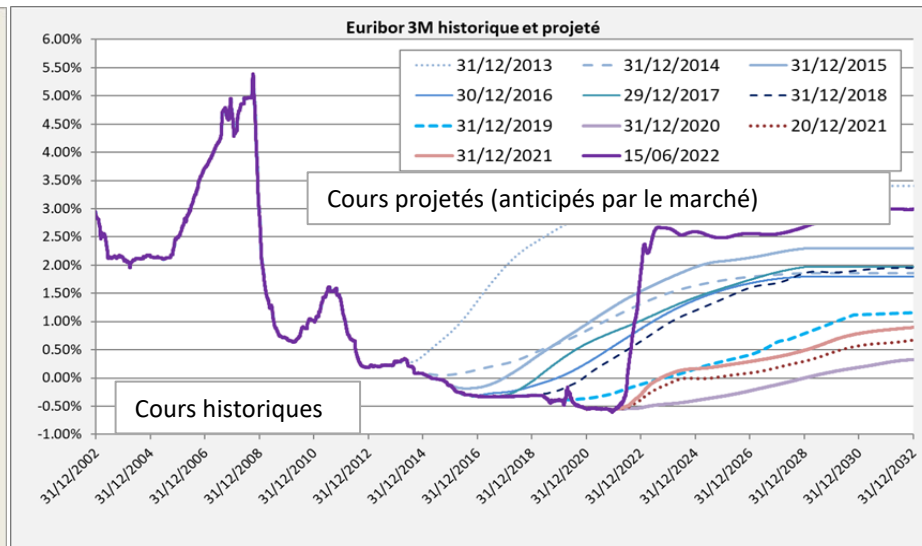
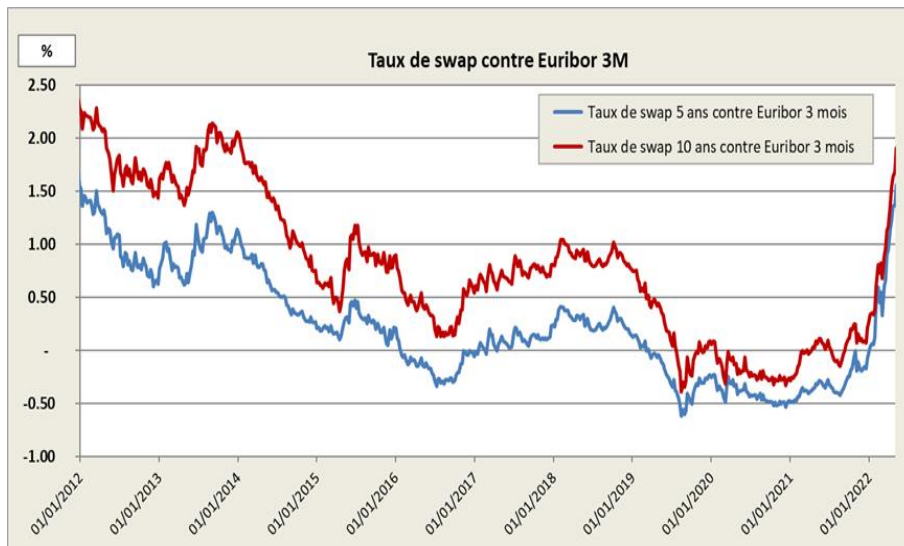
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif à partir de fin 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité de 1 an.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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.

Valorisation des couvertures en vie (09/06/2022)

IR Portfolio Valuation - ALDES

Value Date: 09/06/2022

Calculation Date: 09/06/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP02-D	BNP02-D	2	BNP	07-Jul-21	15-Dec-21	15-Jun-28	BUY Cap	0,5000%	Euribor6m	EUR 31 000 000,00	EUR 31 000 000,00
BNP02-D	BNP02-D	3	BNP	07-Jul-21	15-Dec-21	15-Jun-28	Premium PAY	0,1730%		EUR 31 000 000,00	EUR 31 000 000,00
											31 000 000,00
Derivatives - Swap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	20-Sep-16	20-Sep-16	20-Jun-22	Swap PAY	0,1550%	RECEIVE Euribor3m	EUR 13 400 000,00	EUR 1 116 667,00
											1 116 667,00

TOTAL	32 116 667,00
--------------	----------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
7,41%	2 297 497,20	2 139 995,02	157 502,18	2 297 497,20	-
-1,00%	-309 992,18	-	-309 992,18	-283 624,09	-26 368,08
	1 987 505,02	2 139 995,02	-152 489,99	2 013 873,11	-26 368,08
-0,04%	-437,58	-437,58	-	-48,15	-389,44
	-437,58	-437,58	-	-48,15	-389,44
	1 987 067,44	2 139 557,43	-152 489,99	2 013 824,96	-26 757,52

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

OUI

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture BNP – Cap 0,50%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
13/12/2021	15/12/2021	15/06/2022	15/06/2022	31 000 000	27 113	-278 729
13/06/2022	15/06/2022	15/12/2022	15/12/2022	31 000 000	27 262	-251 468
13/12/2022	15/12/2022	15/06/2023	15/06/2023	31 000 000	27 113	-224 355
13/06/2023	15/06/2023	15/12/2023	15/12/2023	31 000 000	27 262	-197 093
13/12/2023	15/12/2023	17/06/2024	17/06/2024	31 000 000	27 560	-169 533
13/06/2024	17/06/2024	16/12/2024	16/12/2024	31 000 000	27 113	-142 420
12/12/2024	16/12/2024	16/06/2025	16/06/2025	31 000 000	27 113	-115 307
12/06/2025	16/06/2025	15/12/2025	15/12/2025	30 124 942	26 348	-88 959
11/12/2025	15/12/2025	15/06/2026	15/06/2026	26 737 451	23 385	-65 574
11/06/2026	15/06/2026	15/12/2026	15/12/2026	23 349 961	20 534	-45 040
11/12/2026	15/12/2026	15/06/2027	15/06/2027	19 962 471	17 459	-27 581
11/06/2027	15/06/2027	15/12/2027	15/12/2027	16 574 981	14 576	-13 004
13/12/2027	15/12/2027	15/06/2028	15/06/2028	14 787 490	13 004	0

Prime lissée

0,1730%

Total à payer

305 842

Financement

Arrangement par BNP Paribas et CIC Lyonnaise de Banque d'une facilité d'un montant global en principal de [147.600.000] Euros, la « **Facilité Confirmée** », se décomposant en :

un prêt d'acquisition et de refinancement (le « **Prêt d'Acquisition et de Refinancement** ») d'un montant de [117.600.000] Euros en faveur d'Aldes Aéraulique SAS (l'« **Emprunteur** »), composé (a) d'une tranche A (la « **Tranche A** ») d'un montant de [48.400.000] Euros, (b) d'une tranche B (la « **Tranche B** ») d'un montant de [32.200.000] Euros, et d'une tranche C (la « **Tranche C** ») d'un montant de [37.000.000] Euros qui serait prise ferme par Tikehau par accession à la Lettre de Mandat,

- (i) un crédit d'investissement confirmé (le « **Crédit d'Investissement Confirmé** ») d'un montant de 20.000.000 Euros en faveur d'Aldes Aéraulique SAS,
- (ii) d'un Crédit Revolving (le « **Crédit Revolving** ») d'un montant en principal de 10.000.000 d'Euros maximum en faveur d'Aldes Aéraulique SAS.

La Tranche A, la Tranche B, le Crédit d'Investissement Confirmé et le Crédit Revolving sont ci-après dénommées la « **Facilité Bancaire Confirmée** ».

La documentation de financement prévoira également la mise en place d'un crédit de croissance externe non confirmé (le « **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** ») de 25.000.000 Euros consenti en faveur d'Aldes Aéraulique SAS (ensemble avec la Facilité Confirmée, la « **Facilité** »).

PRET D'ACQUISITION ET DE REFINANCEMENT :

- Emprunteur : Aldes Aéraulique SAS (l'« **Emprunteur** »).
- Objet : (i) Financement partiel de l'acquisition (l'« **Acquisition** »), par voie de cession, de 100% des actions de Aereco, société anonyme immatriculée au RCS de MEAUX sous le numéro 327 985 230 (la « **Cible** »), (ii) refinancement partiel de l'Endettement Financier existant à hauteur d'un montant maximum en principal de [30.600.000] Euros (les « **Dettes Existantes Refinancées** »), [(iii) financement partiel, s'il y a lieu, d'une avance en compte courant de l'Emprunteur à la Cible (l'« **Avance en Compte Courant Emprunteur-Cible** ») destinée au remboursement de l'Endettement Financier existant à refinancer de cette dernière, et ainsi que (iv) des frais y relatifs.
- Montant total : [117.600.000] Euros répartis de la manière suivante :

Financement – Tranche A

- o Tranche A : 48.400.000 Euros
 - Nature : prêt amortissable,
 - Durée : 6 ans,
 - Mise à disposition en un seul tirage à la date de réalisation de l'Acquisition qui interviendra concomitamment à la Date de Signature du Contrat et au plus tard le [30 juin 2022] (la « **Date de Réalisation** »),
 - Date d'échéance de la Tranche A : 15 juin 2028
 - Amortissement : en 12 échéances semestrielles selon le tableau d'amortissement ci-après :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
15 décembre 2022	EUR 4 034 000
15 juin 2023	EUR 4 034 000
15 décembre 2023	EUR 4 034 000
15 juin 2024	EUR 4 034 000
15 décembre 2024	EUR 4 034 000
15 juin 2025	EUR 4 034 000
15 décembre 2025	EUR 4 034 000
15 juin 2026	EUR 4 034 000
15 décembre 2026	EUR 4 034 000
15 juin 2027	EUR 4 034 000
15 décembre 2027	EUR 4 034 000
15 juin 2028	EUR 4 026 000
TOTAL	EUR 48 400 000

- Marge initiale : 2,50 % l'an, révisable annuellement en fonction du Ratio R2 (tel que défini ci-après) tel que figurant dans le certificat de ratio financier remis au titre de la dernière période de test concernée, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/2022 :

Ratio R2	Marge de la Tranche A
$4,00 < R2$	3,00 % l'an
$3,50 < R2 \leq 4,00$	2,75 % l'an
$3,00 < R2 \leq 3,50$	2,50 % l'an
$2,50 < R2 \leq 3,00$	2,25 % l'an
$2,00 < R2 \leq 2,50$	2,00 % l'an
$1,50 < R2 \leq 2,00$	1,75 % l'an
$1,00 < R2 \leq 1,50$	1,50 % l'an
$R2 \leq 1,00$	1,25 % l'an

Il est convenu que toute variation à la baisse ou à la hausse s'appliquera le premier jour de la période d'intérêts suivant celle au cours de laquelle le certificat de ratio financier aura été reçu par l'Agent. En cas de survenance d'un Cas de Défaut, d'un Cas de Défaut Potentiel ou dans le cas où le certificat de ratio financier ne serait pas remis conformément aux stipulations du Contrat, la marge sera immédiatement portée à son niveau maximum (jusqu'au premier jour de la période d'intérêts suivant régularisation du Cas de Défaut/remise du certificat).

Financement – Tranche B

- Tranche B : [32.200.000] Euros
 - Nature : Prêt in fine,
 - Durée : 7 ans,
 - Mise à disposition en un seul tirage à la Date de Réalisation,
 - Date d'échéance de la Tranche B : 15 juin 2029
 - Marge initiale : 3,20 % l'an, révisable annuellement en fonction du Ratio R2 (tel que défini ci-après) tel que figurant dans le certificat de ratio financier remis au titre de la dernière période de test concernée, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/2022 :

Ratio R2	Marge de la Tranche B
$4,00 < R2$	3,70 % l'an
$3,50 < R2 \leq 4,00$	3,45 % l'an
$3,00 < R2 \leq 3,50$	3,20 % l'an
$2,50 < R2 \leq 3,00$	2,95 % l'an
$2,00 < R2 \leq 2,50$	2,70 % l'an
$1,50 < R2 \leq 2,00$	2,45 % l'an
$1,00 < R2 \leq 1,50$	2,20 % l'an
$R2 \leq 1,00$	1,95 % l'an

Les ajustements de Marge se feront aux mêmes dates et selon les mêmes modalités que les ajustements de Marge au titre de la Tranche A.

Financement – Tranche C

- Tranche C : [37.000.000] Euros
 - Nature : Prêt in fine,
 - Durée : 7,5 ans,
 - Mise à disposition en un seul tirage à la Date de Réalisation,
 - Date d'échéance de la Tranche C : 15 décembre 2029,
 - Marge initiale : 4,25 % l'an, révisable annuellement en fonction du Ratio R2 (tel que défini ci-après) tel que figurant dans le certificat de ratio financier remis au titre de la dernière période de test concernée, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/2022 :

Ratio R2	Marge de la Tranche C
$4 < R2$	4,75 % l'an
$3,50 < R2 \leq 4,00$	4,50 % l'an
$3,00 < R2 \leq 3,50$	4,25 % l'an
$2,50 < R2 \leq 3,00$	4,00 % l'an
$R2 \leq 2,50$	3,75 % l'an

Les ajustements de Marge se feront aux mêmes dates et selon les mêmes modalités que les ajustements de Marge au titre de la Tranche A.

- Conditions communes aux Tranches A, B et C
 - Paiement des intérêts à terme échu à l'issue de chaque période d'intérêts de 3 mois,
 - Taux d'intérêt égal à la somme de l'indice de référence (EURIBOR 3 mois, réputé égal à 0% l'an s'il est négatif) et de la Marge.
 - Intérêts de retard : €STR (réputé égal à 0% l'an s'il est négatif) + Marge applicable + 2,00%.

Financement – Crédit d'investissement confirmé

CREDIT D'INVESTISSEMENT CONFIRME

- Emprunteur : l'Emprunteur
- Objet : Financement partiel des investissements corporels ou incorporels (en ce compris toute Prise de Participation Minoritaire) à réaliser par l'Emprunteur et/ou (au moyen de toute avance en compte courant ou prêt intragroupe (une « **Avance Investissement** ») ses Filiales.
- Date d'échéance du Crédit d'Investissement Confirmé : 15 juin 2029.
- Durée : 7 ans.
- Montant maximum : 20.000.000 Euros
- Mise à disposition : en plusieurs tirages pendant les périodes d'utilisation, à compter de la Date de Signature, et sous réserve de la levée des conditions suspensives à chaque Tirage. Montant minimum pour chaque tirage : 1.000.000 Euros (puis par multiple entier de 100.000 Euros) et dans la limite de 3 tirages par période d'utilisation.

Trois périodes d'utilisation :

- o de la Date de Signature au 31 décembre 2022 (inclus) (la « **Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 1** »), à hauteur d'un montant maximum de [20.000.000] Euros,
- o du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023 (inclus) (la « **Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 2** »), à hauteur d'un montant maximum de [20.000.000] Euros, diminué, le cas échéant, du montant utilisé du Crédit d'investissement Confirmé durant la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 1.
- o du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024 (inclus) (la « **Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 3** »), à hauteur d'un montant maximum de [20.000.000] Euros, diminué, le cas échéant, du montant utilisé du Crédit d'Investissement Confirmé durant la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 1 et la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 2

- Paiement des intérêts : à terme échu à l'issue de chaque période d'intérêts de 3 mois.
- Taux d'intérêt : égal à la somme de l'indice de référence (EURIBOR 3 mois, réputé être égal à 0% l'an s'il est négatif) et de la Marge.
- Intérêts de retard : €STR (réputé égal à 0% l'an s'il est négatif) + Marge applicable + 2,00%.
- Renonciation : possible à tout moment, jusqu'au dernier jour de la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 3 (sans pénalité) pour tout ou partie de la fraction non utilisée du Crédit d'Investissement Confirmé (sur un montant principal minimum de 500.000 EUR ou au-delà sur un multiple de 100.000 EUR), moyennant un préavis écrit et irrévocable de 10 jours ouvrés adressé à l'Agent. Toute renonciation sera irrévocable et définitive et tout montant annulé ne sera plus disponible pour aucun tirage. En cas de renonciation à la totalité du montant disponible au titre du Crédit d'Investissement Confirmé, la Commission de Non-Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé due et courue jusqu'à la date d'effet de cette renonciation sera payée à cette date.
- Commission de Non-Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé : égale à 30 % de la Marge applicable, à répartir entre les Prêteurs au prorata de leurs engagements respectifs, et calculée prorata temporis sur le montant disponible du Crédit d'Investissement Confirmé.

Remboursement :

- o consolidation le 1^{er} janvier 2023 (la « **Date de Consolidation Crédit d'Investissement Confirmé 1** ») des tirages réalisés au cours de la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 1 et amortissement en 13 échéances semestrielles égales, la première échéance intervenant le 15 juin 2023 et la dernière échéance le 15 juin 2029,
- o consolidation le 1^{er} janvier 2024 (la « **Date de Consolidation Crédit d'Investissement Confirmé 2** ») des tirages réalisés au cours de la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 2 et amortissement en 11 échéances semestrielles égales, la première échéance intervenant le 15 juin 2024 et la dernière échéance le 15 juin 2029,
- o consolidation le 1^{er} janvier 2025 (la « **Date de Consolidation Crédit d'Investissement Confirmé 3** ») des tirages réalisés au cours de la Période d'Utilisation Crédit d'Investissement Confirmé 3 et amortissement en 9 échéances semestrielles égales, la première échéance intervenant le 15 juin 2025 et la dernière échéance le 15 juin 2029,

- Marge initiale : 2,60 % l'an, révisable annuellement en fonction du Ratio R2 (tel que défini ci-après) tel que figurant dans le certificat de ratios financiers remis au titre de la dernière période de test concernée, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/2022 :

Ratio R2	Marge Crédit d'Investissement Confirmé
4,00 < R2	3,10 % l'an
3,50 < R2 ≤ 4,00	2,85 % l'an
3,00 < R2 ≤ 3,50	2,60 % l'an
2,50 < R2 ≤ 3,00	2,35 % l'an
2,00 < R2 ≤ 2,50	2,10 % l'an
1,50 < R2 ≤ 2,00	1,85 % l'an
1,00 < R2 ≤ 1,50	1,60 % l'an
R2 ≤ 1,00	1,35 % l'an

Les ajustements de Marge se feront aux mêmes dates et selon les mêmes modalités que les ajustements de Marge au titre de la Tranche A.

Financement – CCE non confirmé

CREDIT DE CROISSANCE EXTERNE NON CONFIRME

- Emprunteur : l'Emprunteur
- Objet : Financement ou refinancement total ou partiel des Opérations de Croissance Externe Autorisées réalisées par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales au moyen d'une avance en compte courant ou d'un prêt intragroupe (une « **Avance Croissance Externe** ») (en ce compris le cas échéant [le paiement de crédits-vendeurs, de compléments de prix (en ce compris tout earn out)] et le refinancement existant de la Cible Eligible concernée), ainsi que le paiement des frais de transaction y afférents.
- Date d'échéance du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : 15 juin 2029
- Durée : 7 ans.
- Montant maximum : 25.000.000 Euros
- Confirmation : jusqu'au 31 décembre 2024, sous réserve de l'absence de Cas de Défaut et de Cas de Défaut Potentiel, et de l'accord de la majorité des Prêteurs représentant plus de 66,67% des engagements, étant précisé que le montant maximum du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé sera ajusté en fonction de la décision de chaque Prêteur (à sa totale discrétion) de participer ou non au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé. La demande de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé devra être d'un montant minimum de 5.000.000 EUR et être transmise à l'Agent au plus tard 30 Jours Ouvrés (ou, 45 Jours Ouvrés si la demande de confirmation est reçue par l'Agent au mois d'août) avant la date à laquelle l'Emprunteur souhaite effectuer une confirmation. L'Emprunteur pourra adresser au maximum 2 demandes de confirmation. Si le montant confirmé par les Prêteurs est inférieur au montant demandé par L'Emprunteur, ce dernier pourra :
 - sous réserve du respect des accords de crédit précédemment obtenus des Prêteurs ayant accepté la demande de confirmation concernée, accepter de confirmer le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé pour les montants ainsi confirmés ;
 - proposer aux Prêteurs ayant répondu favorablement à la demande de confirmation s'ils souhaitent mettre à sa disposition tout ou partie du solde ;
 - demander à des établissements tiers de participer pour le solde.

Si le montant ainsi confirmé est toujours inférieur au montant initialement demandé par l'Emprunteur, ce dernier aura la possibilité de demander la mise en place du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé à hauteur du montant maximum proposé par les Prêteurs (sous réserve du respect des accords de crédit précédemment obtenus des Prêteurs) ou de résilier sa demande de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

- Mise à disposition : en plusieurs tirages pendant les périodes d'utilisation, à compter de la date de confirmation, et sous réserve de la levée des conditions suspensives à chaque Tirage.

Montant minimum pour chaque tirage : 3.000.000 Euros (puis par multiple entier de 100.000 Euros) et dans la limite de 3 tirages par période d'utilisation.

Trois périodes d'utilisation :

- de la Date de Signature au 31 décembre 2022 (inclus) (la « **Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 1** »), à hauteur d'un montant maximum de [25.000.000] Euros (tel que ce montant sera ajusté en fonction du montant confirmé au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé),
- du 1^{er} janvier 2023 au 31 décembre 2023 (inclus) (la « **Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 2** »), à hauteur d'un montant maximum de [25.000.000] Euros (tel que ce montant sera ajusté en fonction du montant confirmé au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé), diminué, le cas échéant, du montant utilisé du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé durant la Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 1,
- du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024 (inclus) (la « **Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 3** »), à hauteur d'un montant maximum de [25.000.000] Euros (tel que ce montant sera ajusté en fonction du montant confirmé au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé), diminué, le cas échéant, du montant utilisé du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé durant la Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 1 et la Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 2.
- Remboursement :
 - consolidation le 1^{er} janvier 2023 (la « **Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 1** ») des tirages réalisés au cours de la Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 1 et amortissement en 13 échéances semestrielles égales, la première échéance intervenant le 15 juin 2023 et la dernière échéance le 15 juin 2029,
 - consolidation le 1^{er} janvier 2024 (la « **Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 2** ») des tirages réalisés au cours de la Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 2 et amortissement en 11 échéances semestrielles égales, la première échéance intervenant le 15 juin 2024 et la dernière échéance le 15 juin 2029,
 - consolidation le 1^{er} janvier 2025 (la « **Date de Consolidation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 3** ») des tirages réalisés au cours de la Période d'Utilisation Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 2 et amortissement en 9 échéances semestrielles égales, la première échéance intervenant le 15 juin 2025 et la dernière échéance le 15 juin 2029.
- Marge : La marge applicable et les niveaux d'ajustement de ladite marge seront proposés par l'Emprunteur dans la demande de confirmation, étant précisé que ladite marge applicable ne pourra (i) être inférieure à la marge du Crédit d'Investissement Confirmé applicable à la date de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et (ii) excéder de plus de cent (100) points de base la marge du Crédit d'Investissement Confirmé à la date de confirmation.
- Paiement des intérêts : à terme échu à l'issue de chaque période d'intérêts de 3 mois.
- Taux d'intérêt : égal à la somme de l'indice de référence (EURIBOR 3 mois, réputé être égal à 0% l'an si ce dernier est négatif) et de la Marge.

Financement – Crédit Revolving

CREDIT REVOLVING

- Emprunteur : l'Emprunteur
- Objet : Financement partiel des besoins en fonds de roulement de l'Emprunteur.
- Montant : 10.000.000 Euros maximum, (l'« **Encours Maximum Autorisé** ») confirmé sur 6 ans, soit jusqu'au 15 juin 2028 (la « **Date d'Echéance Finale Crédit Revolving** »)
- Le Crédit Revolving sera utilisable, à compter de la Date de Signature et jusqu'à la date tombant 1 mois avant la Date d'Echéance Finale Crédit Revolving, par tirages d'une durée de 1 mois ou de 3 mois et d'un montant minimum de 500.000 Euros, dans la limite de l'Encours Maximum Autorisé
- **Marge initiale** : 2,50 % l'an, révisable annuellement en fonction du Ratio R2 (tel que défini ci-après) tel que figurant dans le certificat de ratio financier remis au titre de la dernière période de test concernée, et pour la première fois au titre de l'exercice clos le 31/12/2022 :

Ratio R2	Marge du Crédit Revolving
$4,00 < R2$	3,00 % l'an
$3,50 < R2 \leq 4,00$	2,75 % l'an
$3,00 < R2 \leq 3,50$	2,50 % l'an
$2,50 < R2 \leq 3,00$	2,25 % l'an
$2,00 < R2 \leq 2,50$	2,00 % l'an
$1,50 < R2 \leq 2,00$	1,75 % l'an
$1,00 < R2 \leq 1,50$	1,50 % l'an
$R2 \leq 1,00$	1,25 % l'an

Les ajustements de la Marge se feront aux mêmes dates et selon les mêmes modalités que les ajustements de Marge au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

- Période de clean down d'au moins 20 jours calendaires consécutifs (au choix de l'Emprunteur) au titre de chaque exercice pendant laquelle l'encours au titre du Crédit Revolving est ramené à zéro, étant précisé qu'une période minimum de 60 jours calendaires devra s'écouler entre deux périodes de clean down.
- Paiement des intérêts à terme échu à l'issue de chaque période d'intérêts de 1 ou 3 mois (selon durée de chaque tirage)
- Taux d'intérêts égal à la somme de l'index de référence (EURIBOR 1 mois ou 3 mois, réputé être égal à 0 si ce dernier est négatif) et de la Marge
- Commission de Non-Utilisation Crédit Revolving : (égale à 30 % de la Marge, et calculée *prorata temporis* sur le montant maximum en principal du Crédit Revolving diminué des tirages en cours au titre du Crédit Revolving). Payable trimestriellement à terme échu à l'Agent pour le compte des Prêteurs.

Intérêts

- Conditions communes aux Tranches A, B et C
 - Paiement des intérêts à terme échu à l'issue de chaque période d'intérêts de 3 mois,
 - Taux d'intérêt égal à la somme de l'indice de référence (**EURIBOR** 3 mois, réputé égal à 0% l'an s'il est négatif) et de la Marge.
 - Intérêts de retard : €STR (réputé égal à 0% l'an s'il est négatif) + Marge applicable + 2,00%.

Obligation de couverture

- Engagements de faire et notamment (liste non exhaustive)
 - Conserver un pourcentage de détention du capital et des droits de vote de ses Filiales Principales identique au pourcentage détenu à la Date de Réalisation, pour les Filiales Principales détenues à cette date, et à celui ressortant à la date de leur création ou de leur prise de contrôle par l'Emprunteur, s'agissant des Filiales Principales créées ou acquises postérieurement.
 - Conclusion du contrat de couverture de taux dans un délai maximum de 6 mois à compter de la Date de Réalisation, sur 66% de l'encours des Tranches A, B, et C et le Crédit d'Investissement confirmé (dans les 34 mois maximum ou il est tiré), (et le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, s'il est confirmé contre une hausse de l'Euribor de plus de 150 bps sur les 4 premières années de la Facilité.

Clause de défaut

3.3 Cas de défaut usuels pour ce type de financement en ligne avec la documentation actuelle (liste non exhaustive) :

- défault de paiement de toute somme due au titre des Documents de Financement ;
- non-respect du Ratio R2 à une Date de Test, sauf si remédiation via l'Equity Cure;
- clause de défaul croisé (au-delà d'un seuil de 100.000 Euros pour tout endettement financier autre que la Facilité / 750.000 Euros pour tout endettement autre que financier ;
- cas de défaut au titre des documents afférents aux OC, aux OR et dettes subordonnées complémentaires, s'il y a lieu ;
- ~~paiement/remboursement au titre d'une dette subordonnée.~~
- non-respect de tout engagement contractuel (15 Jours ouvrés de remédiation, sauf pour les clauses Sanctions/anti-blanchiment/anti-corruption) ;
- non constitution, caducité ou altération des Sûretés ;
- survenance d'un Evénement Significatif Défavorable (10 Jours ouvrés de remédiation) ;
- inexactitude d'une déclaration ou déclaration non valide ou d'une garantie (15 Jours ouvrés de remédiation, sauf pour les clauses Sanctions/anti-blanchiment/anti-corruption) ;
- Insolvabilité ;
- Inscriptions (sauf contestation de bonne foi)
- Procédure Collective sur toute entité du Groupe ;
- dissolution/liquidation/cessation d'activité de l'Emprunteur ou d'une de ses filiales ;
- litiges qui auraient pour conséquence d'entraîner un décaissement d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à 1.000.000 Euros ;
- défault de paiement au titre d'une décision rendue par une autorité judiciaire, administrative ou arbitrale définitive et non susceptible d'appel ou ayant obtenu l'exécution provisoire pour un montant unitaire ou cumulé supérieur à 300.000 Euros ;
- saisies d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à 1.000.000 Euros ;

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

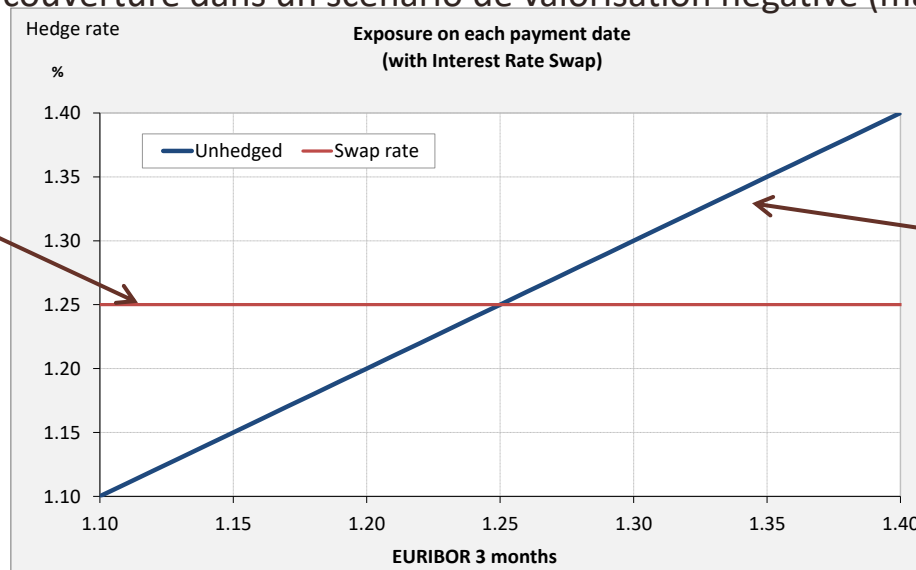
Inconvénients:

- 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 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

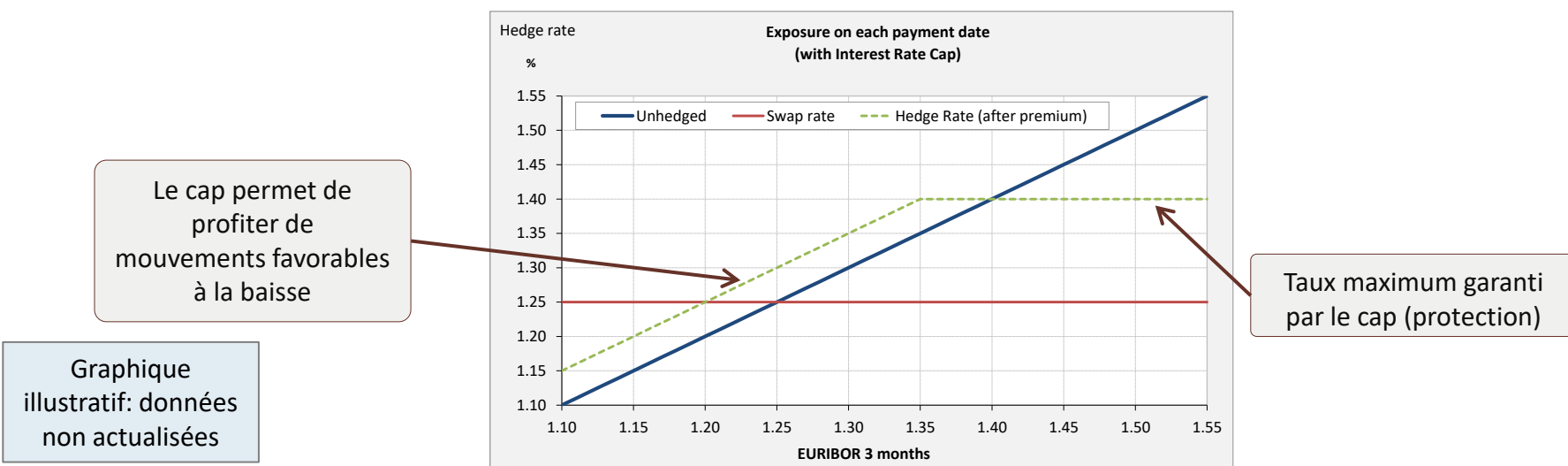
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

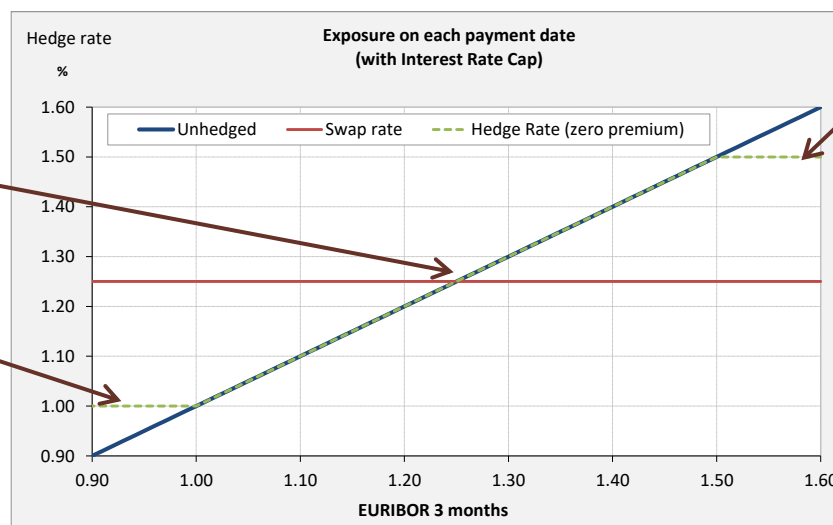
Avantages:

- 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

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, 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.