



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

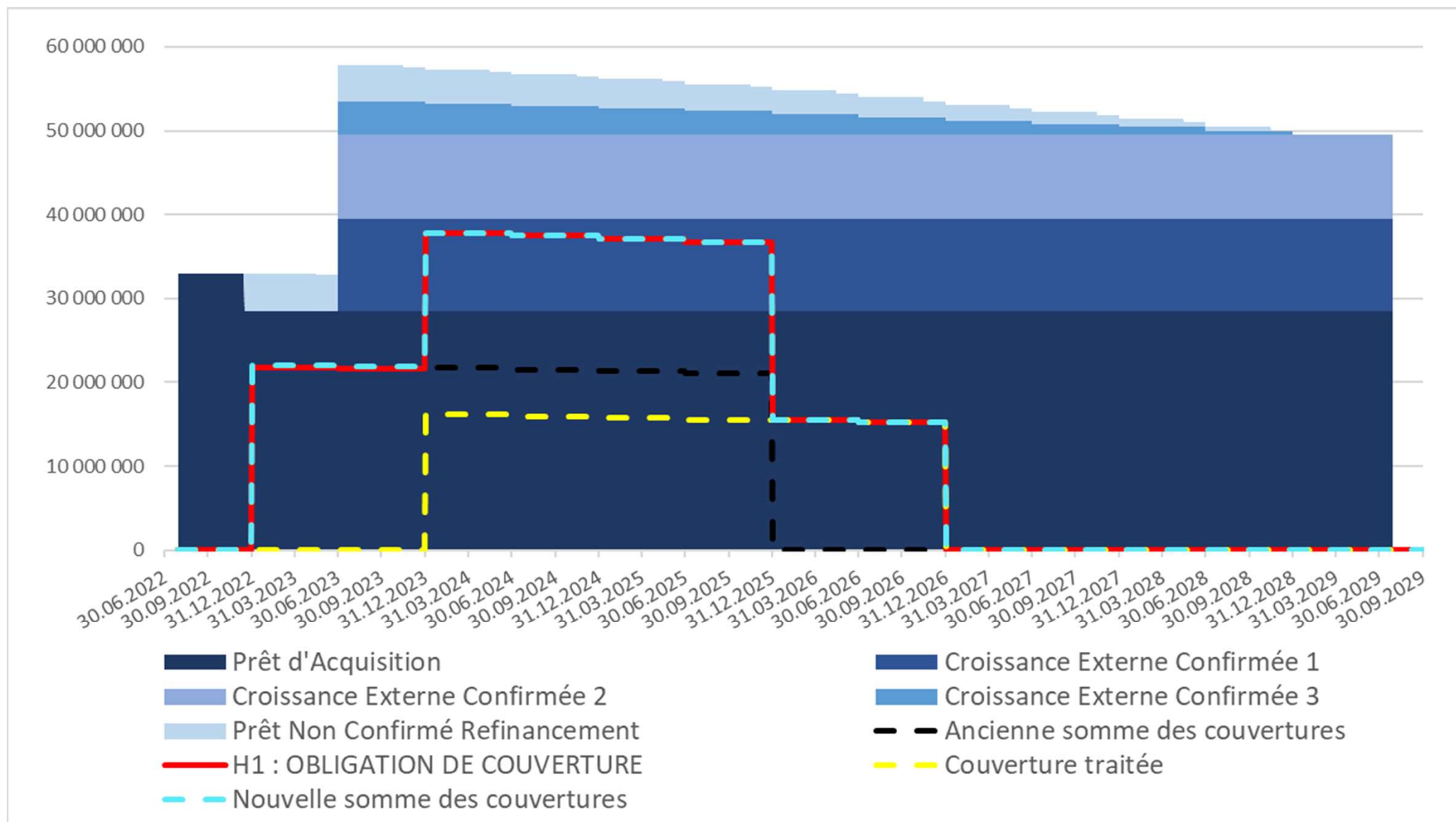
23 octobre 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes à hauteur de l'obligation de couverture. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 3 ans.
- Répartition bancaire : NEUFLIZE 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 11/10/2023
Date de début	: 29/12/2023
Date de Fin	: 31/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture NEUFLIZE

Nominal de départ : € 16'124'600 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **0,763%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 365'175**.

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	16 124 600	30 758	-334 417
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	16 124 600	31 441	-302 976
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	15 941 600	31 760	-271 216
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	15 941 600	31 084	-240 132
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	15 758 600	30 060	-210 072
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	15 758 600	30 394	-179 679
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	15 539 800	30 301	-149 378
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	15 549 800	30 320	-119 058
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	15 523 200	29 611	-89 447
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	15 523 200	29 940	-59 507
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	15 259 200	29 754	-29 754
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	15 259 200	29 754	0

Prime lissée

0,763%

Total à payer

365 175

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition		Prêt Non Confirmé Refinancement		Croissance Externe Confirmée 1		Croissance Externe Confirmée 2		Croissance Externe Confirmée 3		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.07.2022	29.07.2022	15.12.2022	15.12.2022	0	33 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0	33 000 000
15.12.2022	15.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	4 500 000	28 500 000	-4 500 000	4 500 000	0	0	0	0	0	0	33 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	28 500 000	0	4 500 000	0	0	0	0	0	0	33 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	28 500 000	0	4 500 000	0	0	0	0	0	0	33 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	28 500 000	225 000	4 275 000	-11 000 000	11 000 000	-10 000 000	10 000 000	-4 000 000	4 000 000	57 775 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	28 500 000	0	4 275 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	4 000 000	57 775 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	28 500 000	225 000	4 050 000	0	11 000 000	0	10 000 000	240 000	3 760 000	57 310 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	28 500 000	0	4 050 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	3 760 000	57 310 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	28 500 000	270 000	3 780 000	0	11 000 000	0	10 000 000	280 000	3 480 000	56 760 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	28 500 000	0	3 780 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	3 480 000	56 760 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	28 500 000	270 000	3 510 000	0	11 000 000	0	10 000 000	280 000	3 200 000	56 210 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	28 500 000	0	3 510 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	3 200 000	56 210 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	28 500 000	360 000	3 150 000	0	11 000 000	0	10 000 000	320 000	2 880 000	55 530 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	28 500 000	0	3 150 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	2 880 000	55 530 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	28 500 000	360 000	2 790 000	0	11 000 000	0	10 000 000	360 000	2 520 000	54 810 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	28 500 000	0	2 790 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	2 520 000	54 810 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	28 500 000	450 000	2 340 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	2 120 000	53 960 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	28 500 000	0	2 340 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	2 120 000	53 960 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	28 500 000	450 000	1 890 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	1 720 000	53 110 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	28 500 000	0	1 890 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	1 720 000	53 110 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	28 500 000	450 000	1 440 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	1 320 000	52 260 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	28 500 000	0	1 440 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	1 320 000	52 260 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	28 500 000	450 000	990 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	920 000	51 410 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	28 500 000	0	990 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	920 000	51 410 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	28 500 000	450 000	540 000	0	11 000 000	0	10 000 000	440 000	480 000	50 520 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	28 500 000	0	540 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	480 000	50 520 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	28 500 000	540 000	0	0	11 000 000	0	10 000 000	480 000	0	49 500 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	28 500 000	0	0	0	11 000 000	0	10 000 000	0	0	49 500 000
27.06.2029	29.06.2029	27.09.2029	27.09.2029	0	28 500 000	0	0	0	11 000 000	0	10 000 000	0	0	49 500 000
25.09.2029	27.09.2029	30.09.2029	30.09.2029	28 500 000	0	0	0	11 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
29.07.2022	29.07.2022	15.12.2022	15.12.2022	0	0	0	0
15.12.2022	15.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	0	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	22 000 000	21 780 000	0	22 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	22 000 000	21 780 000	0	22 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	21 850 000	21 631 500	0	21 850 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	21 850 000	21 631 500	0	21 850 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	21 700 000	37 824 600	16 124 600	37 824 600
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	21 700 000	37 824 600	16 124 600	37 824 600
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	21 520 000	37 461 600	15 941 600	37 461 600
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	21 520 000	37 461 600	15 941 600	37 461 600
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	21 340 000	37 098 600	15 758 600	37 098 600
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	21 340 000	37 098 600	15 758 600	37 098 600
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	21 110 000	36 649 800	15 539 800	36 649 800
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	21 100 000	36 649 800	15 549 800	36 649 800
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	15 523 200	15 523 200	15 523 200
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	15 523 200	15 523 200	15 523 200
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	15 259 200	15 259 200	15 259 200
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	15 259 200	15 259 200	15 259 200
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	27.09.2029	27.09.2029	0	0	0	0
25.09.2029	27.09.2029	30.09.2029	30.09.2029	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	4 777
-------------	-------

NEUFLIZE

Economies totales	29 271
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	346 674
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	394 446
Marge bancaire standard (10 points de base) *	47 772

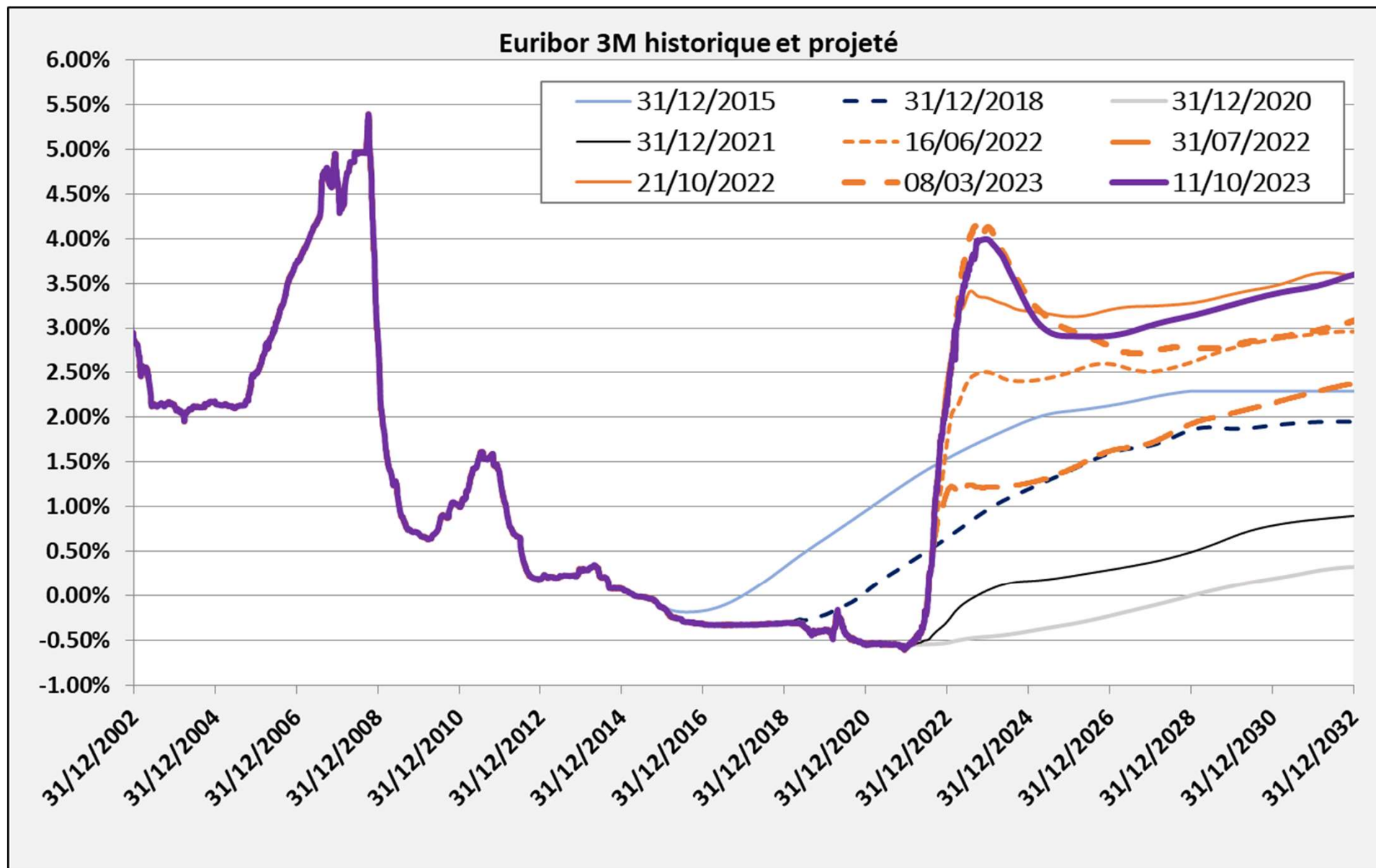
Prix final	365 175
Marge finale	18 501

* 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.

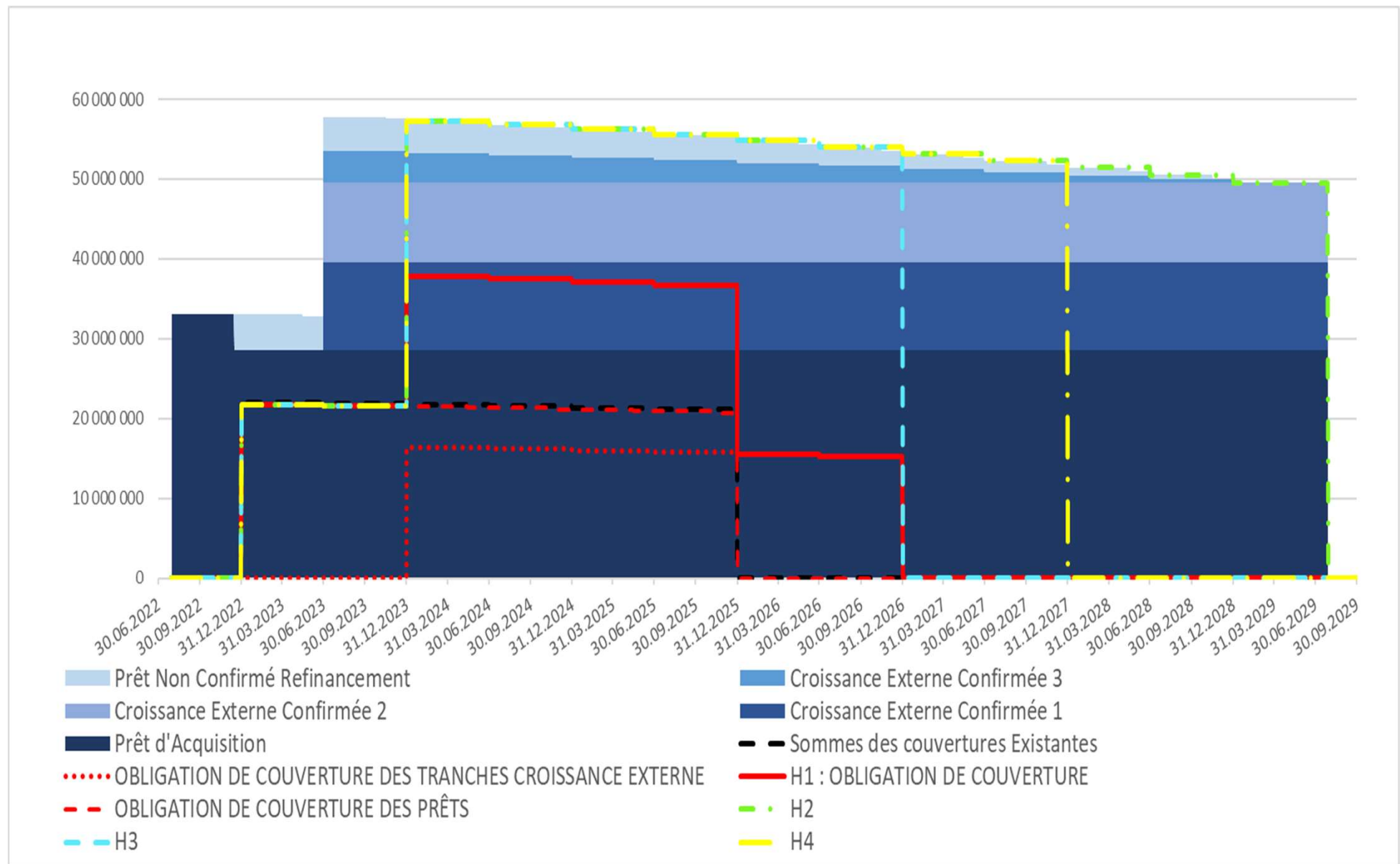
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

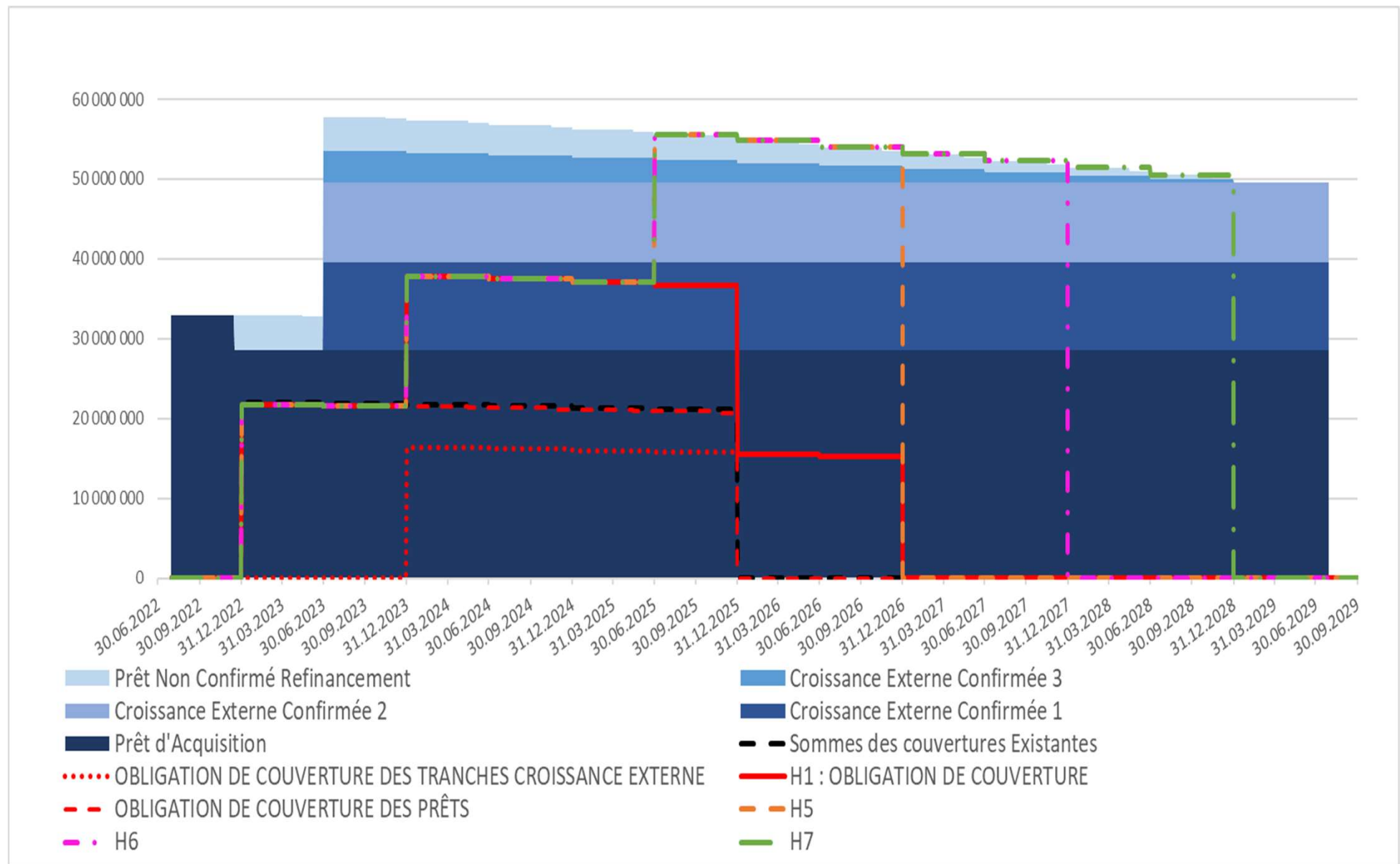
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Valeur 1bp en EUR	4 777	26 038	12 628	17 969	9 695	15 037	20 218

Swap sans Floor	3,20%	2,99%	3,14%	3,04%	3,02%	2,95%	2,92%
Swap avec Floor	3,33%	3,18%	3,28%	3,21%	3,18%	3,13%	3,12%
Cap 0% annualisé	3,33%	3,18%	3,28%	3,21%	3,18%	3,13%	3,12%

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 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	3 ans	5.5 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	16 124 600	35 610 000	35 610 000	35 610 000	16 124 600	16 124 600	16 124 600
Notionnel au 30/06/2025	15 309 800	34 190 000	34 190 000	34 190 000	34 190 000	34 190 000	34 190 000
Début de période	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023	31.12.2023
Fin de période	31.12.2026	29.07.2029	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2026	31.12.2027	31.12.2028
Valeur 1bp en EUR	4 777	26 038	12 628	17 969	9 695	15 037	20 218

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,80%	0,87%	0,80%	0,82%	0,79%	0,82%	0,85%
Taux financement Max	3,80%	3,87%	3,80%	3,82%	3,79%	3,82%	3,85%

Cap 3,5% annualisé	0,53%	0,64%	0,54%	0,58%	0,56%	0,60%	0,64%
Taux financement Max	4,03%	4,14%	4,04%	4,08%	4,06%	4,10%	4,14%

Cap 4% annualisé	0,35%	0,48%	0,37%	0,42%	0,40%	0,45%	0,49%
Taux financement Max	4,35%	4,48%	4,37%	4,42%	4,40%	4,45%	4,49%

Prime des options en EUR

Cap 3%	357 400	2 034 200	940 700	1 351 400	708 900	1 121 500	1 548 100
Cap 3,5%	236 700	1 506 000	637 300	959 500	501 800	825 700	1 165 900
Cap 4%	155 700	1 129 700	432 100	688 900	359 200	617 600	891 600

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

7

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

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).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 bis Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	35 610 000	49 874	-1 456 126
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	35 610 000	50 983	-1 405 143
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	35 240 000	51 550	-1 353 593
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	35 240 000	50 453	-1 303 140
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	34 870 000	48 838	-1 254 302
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	34 870 000	49 381	-1 204 921
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	34 420 000	49 279	-1 155 642
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	34 430 000	49 293	-1 106 349
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	54 810 000	76 765	-1 029 583
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	54 810 000	77 618	-951 965
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	53 960 000	77 254	-874 710
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	53 960 000	77 254	-797 456
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	53 110 000	74 384	-723 072
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	53 110 000	75 211	-647 861
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	52 260 000	74 821	-573 040
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	52 260 000	74 821	-498 219
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	51 410 000	72 804	-425 416
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	51 410 000	72 804	-352 612
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	50 520 000	71 543	-281 069
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	50 520 000	71 543	-209 526
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	49 500 000	69 328	-140 197
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	49 500 000	70 869	-69 328
27.06.2029	29.06.2029	27.09.2029	27.09.2029	49 500 000	69 328	0

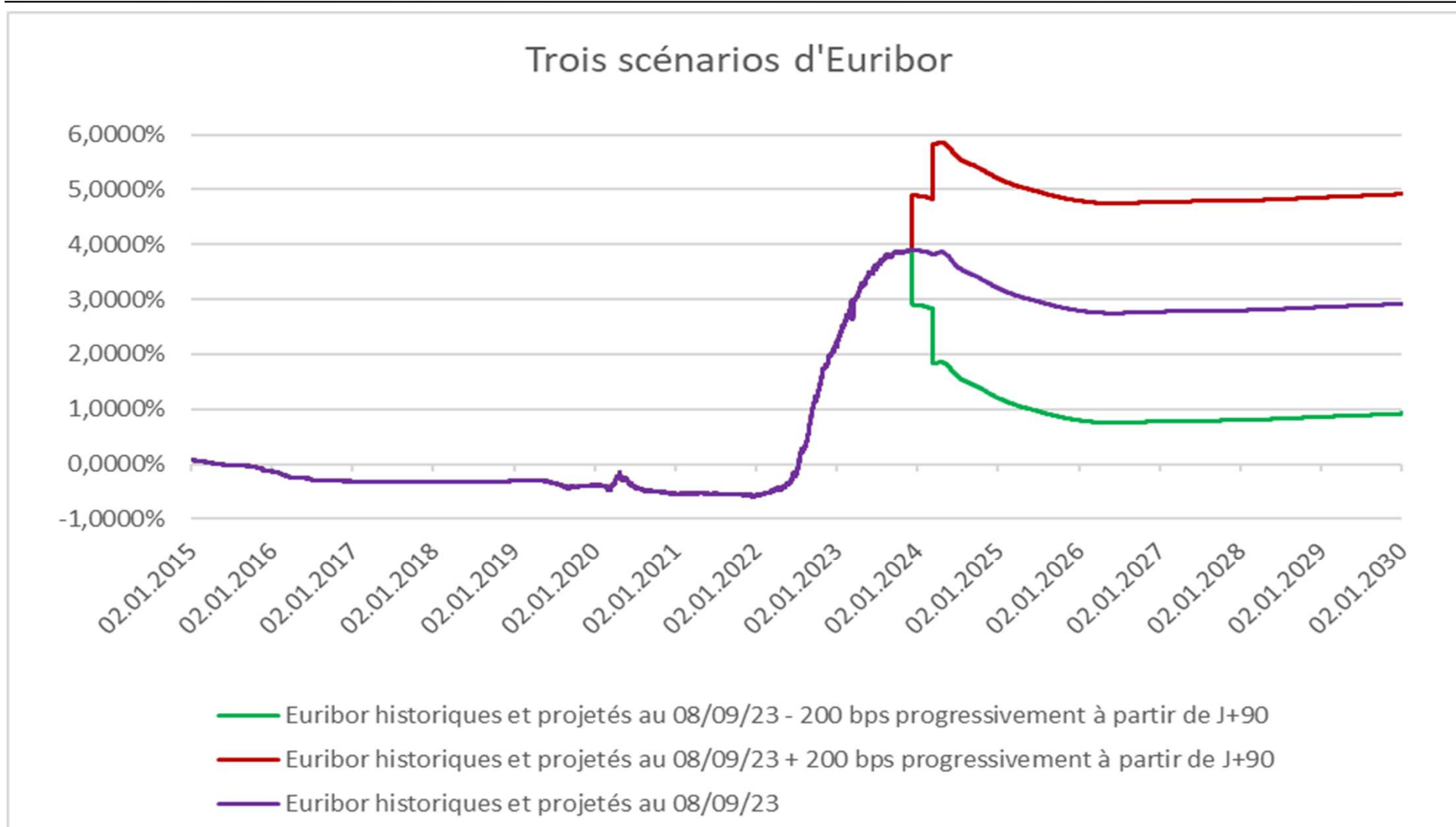
Prime lissée

0,64%

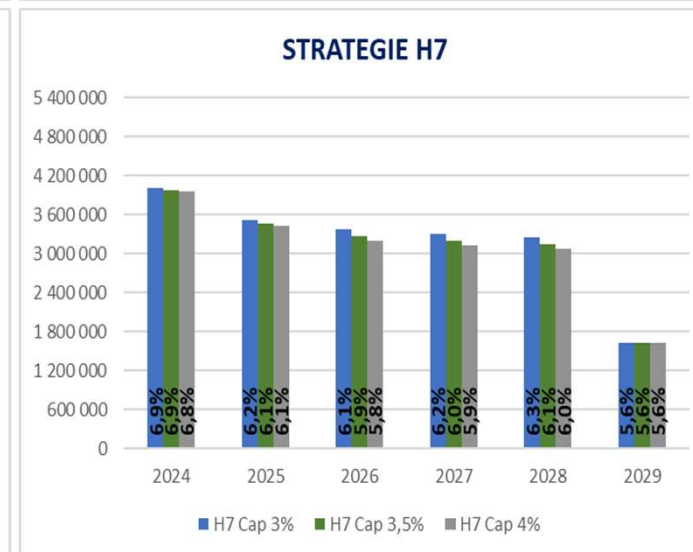
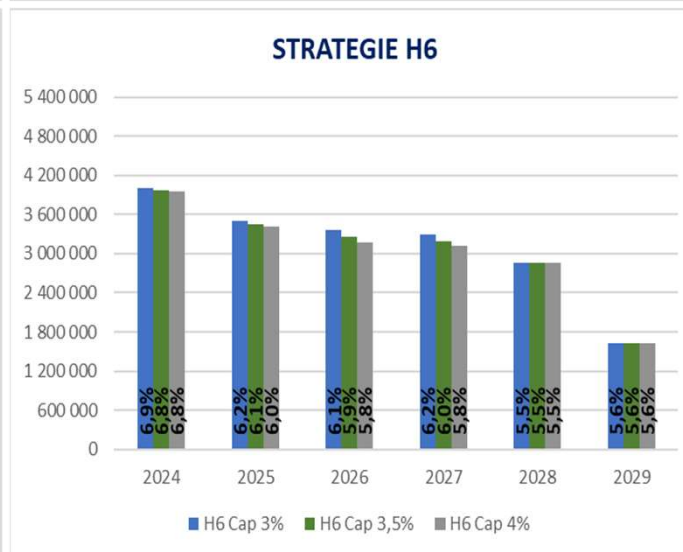
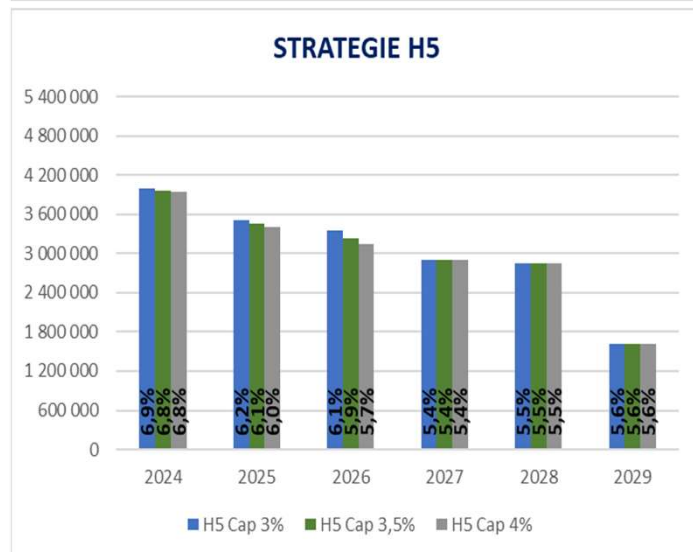
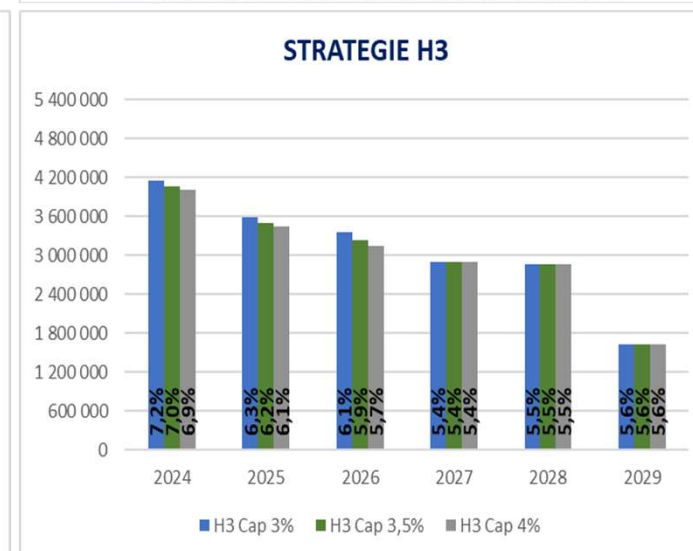
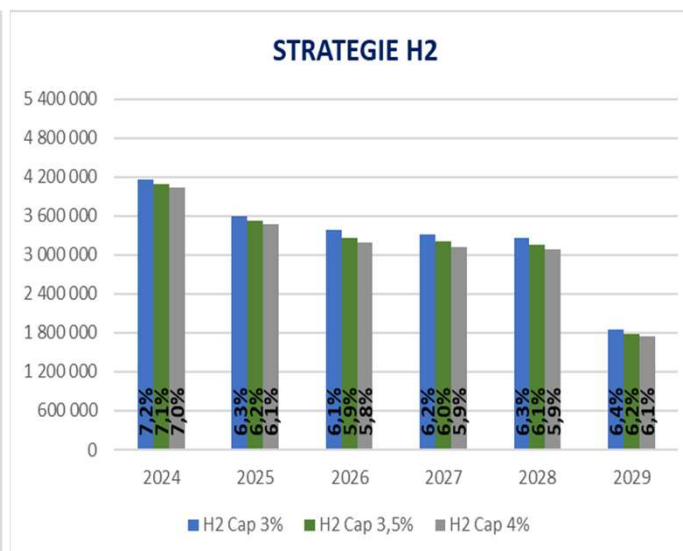
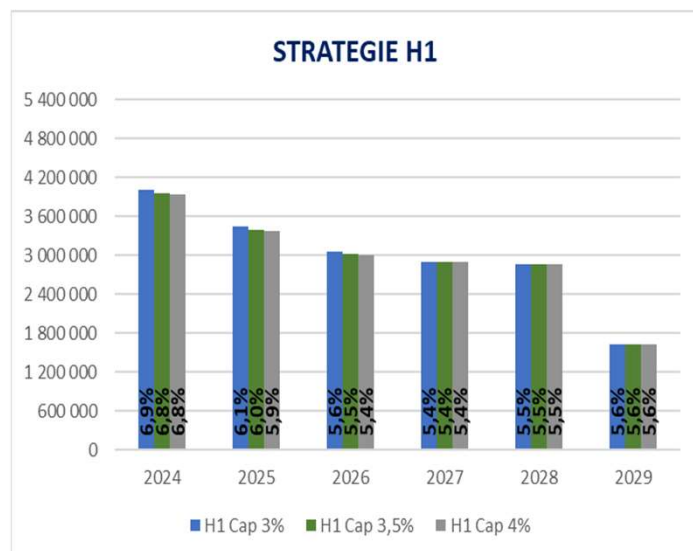
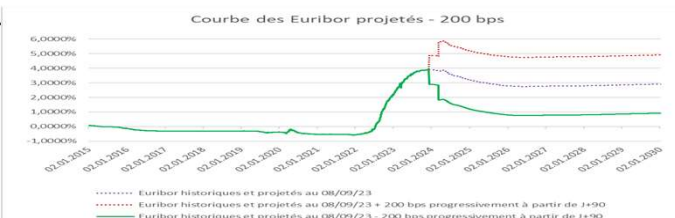
Total à payer

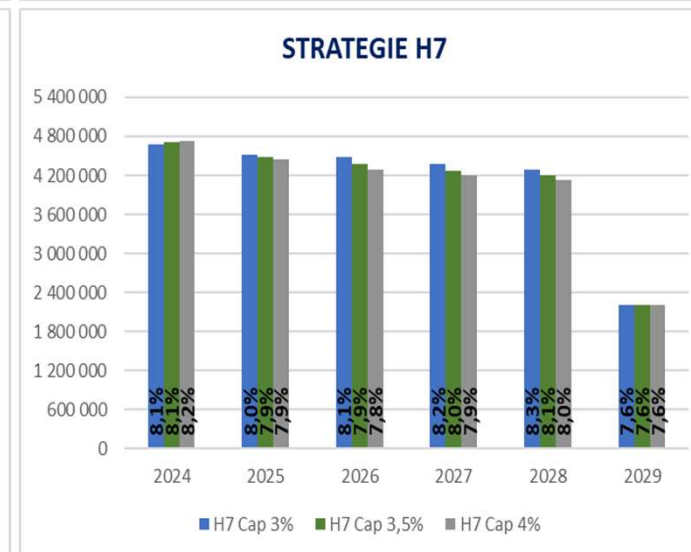
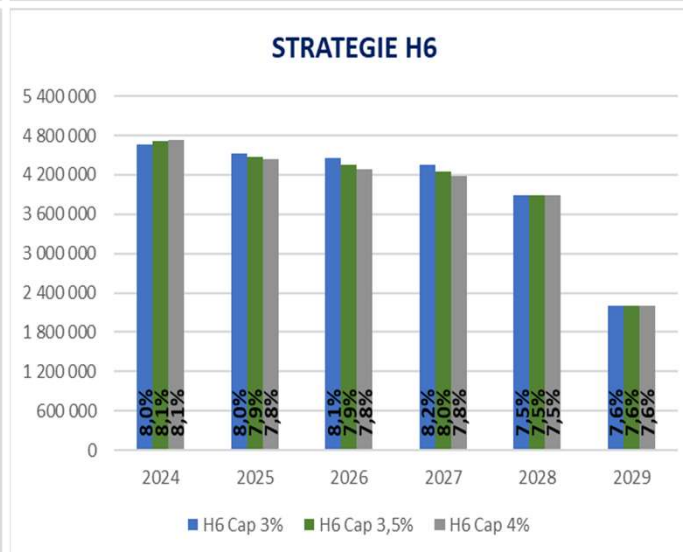
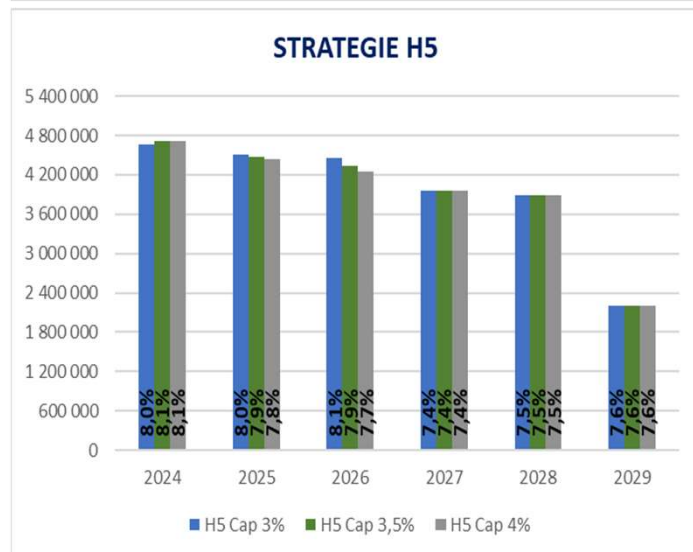
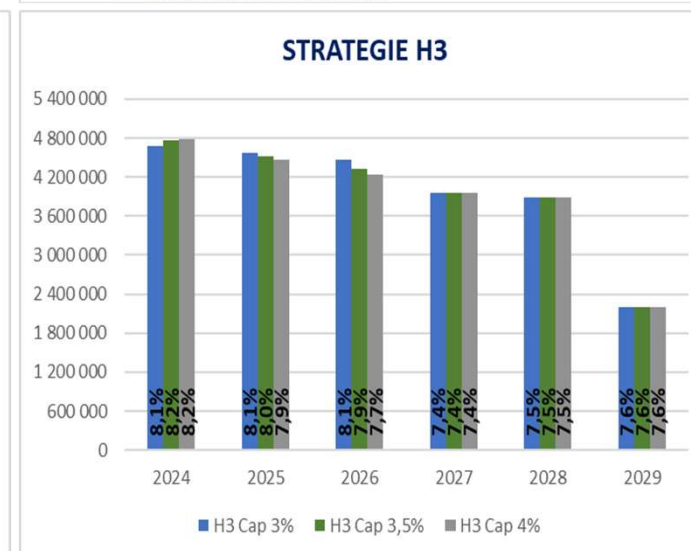
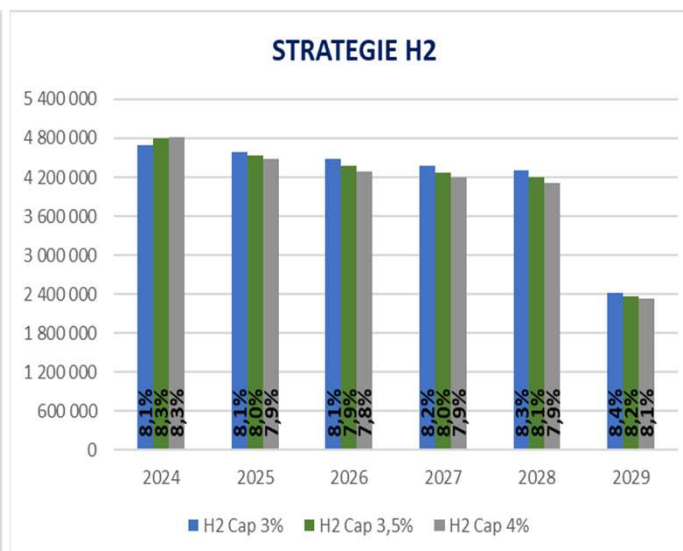
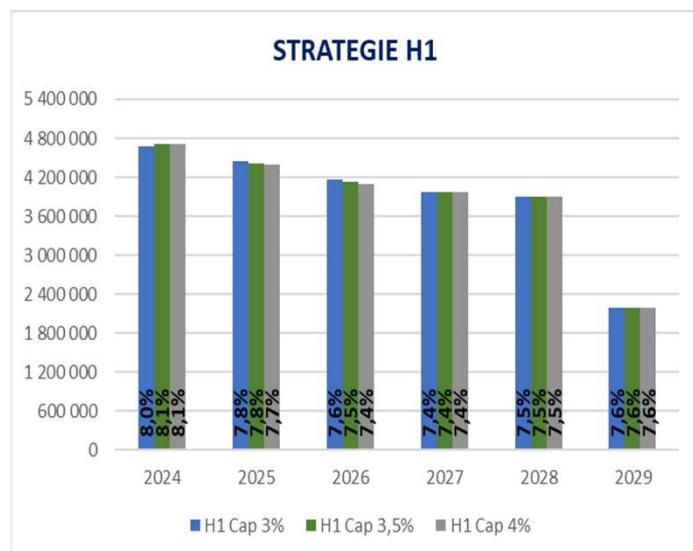
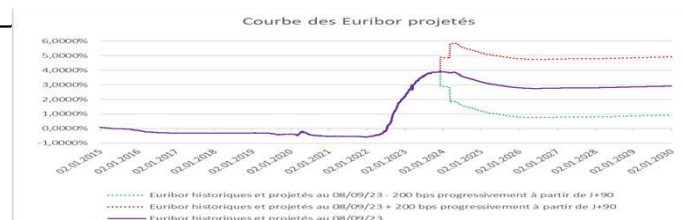
1 506 000

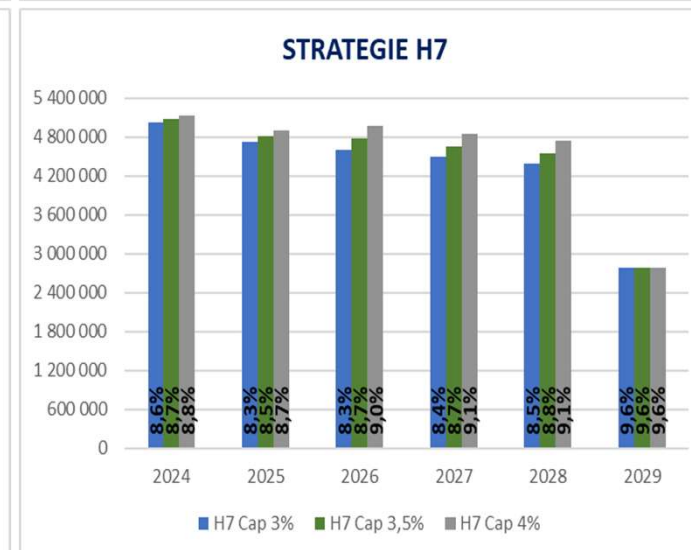
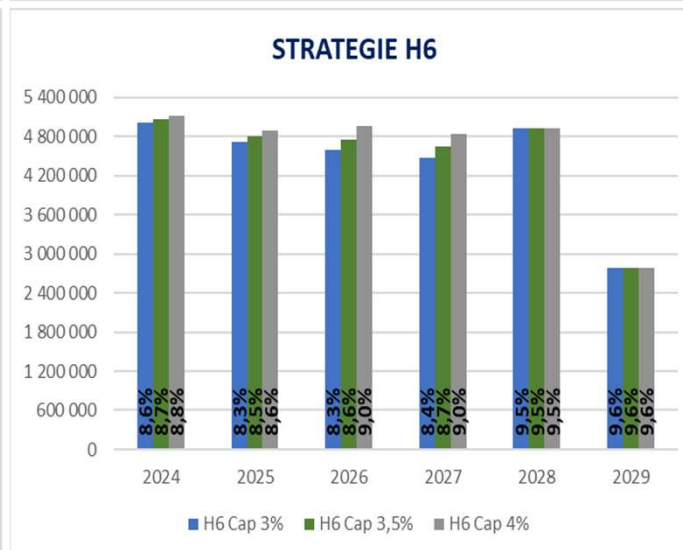
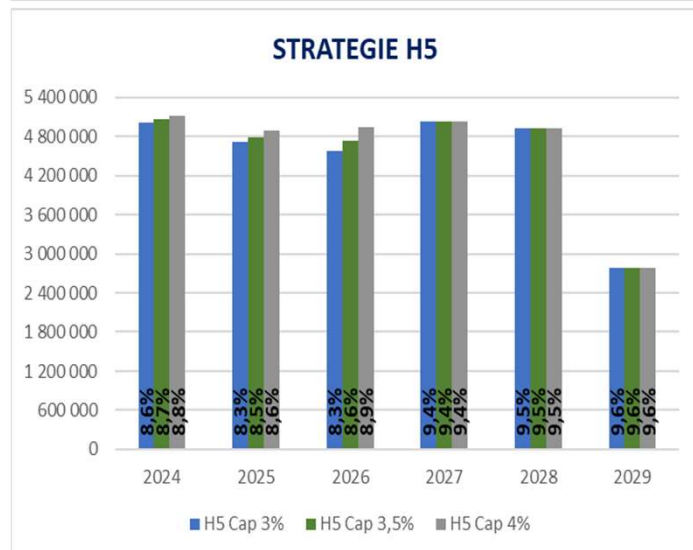
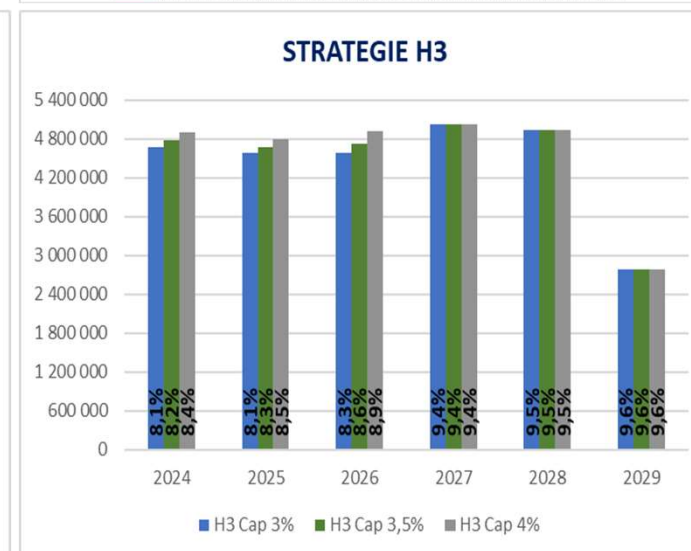
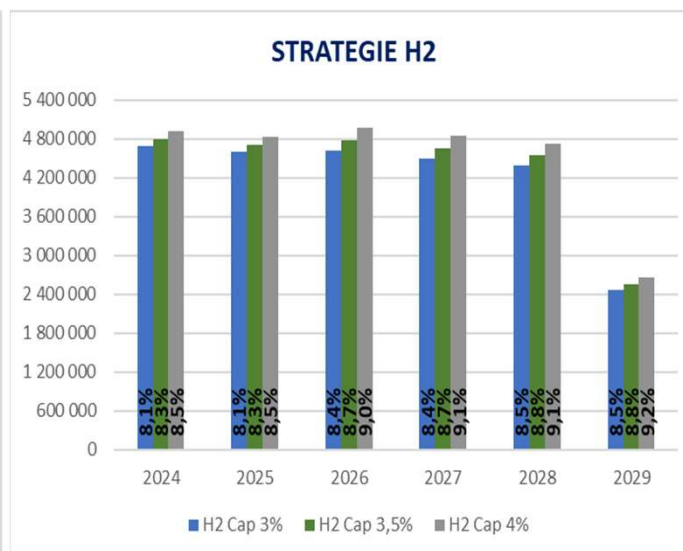
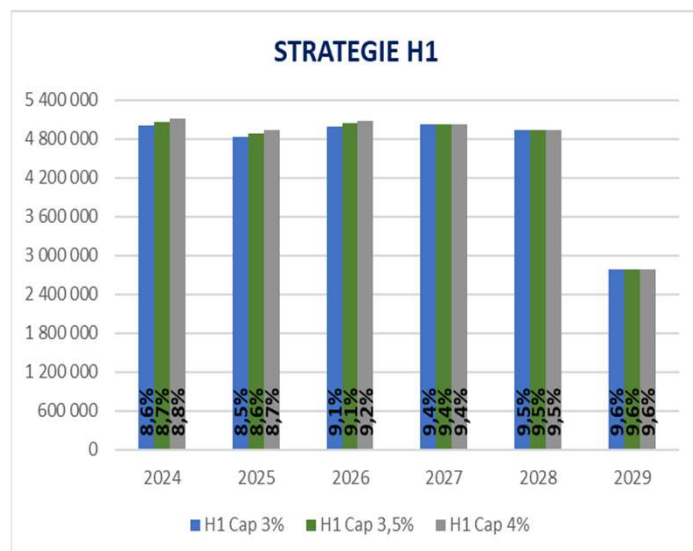
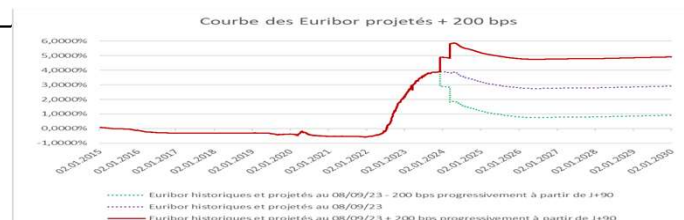
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor



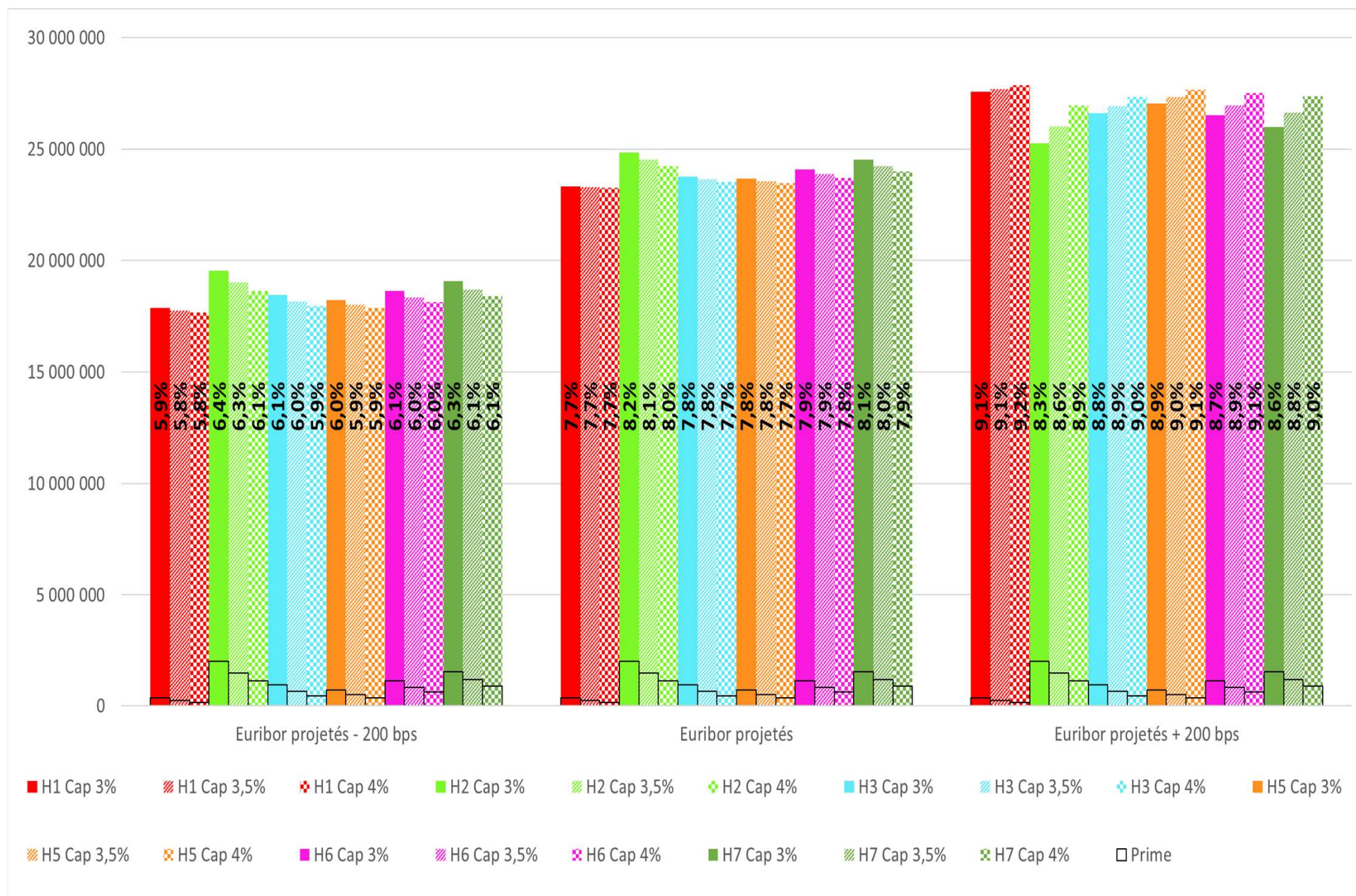
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit 4,75% (Prêt d'Acquisition & Croissance Externe Confirmée 1 & 2), 2,85% (Prêt Non Confirmé Refinancement & Croissance Externe Confirmée 3), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.







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	17 876 273	17 755 573	17 674 573	19 553 073	19 024 873	18 648 573	18 459 573	18 156 173	17 950 973
Euribor projetés	23 333 047	23 301 403	23 254 228	24 861 217	24 529 818	24 228 228	23 767 717	23 661 118	23 530 628
Euribor projetés + 200 bps	27 579 040	27 697 200	27 855 059	25 253 675	26 027 366	26 952 957	26 593 310	26 921 300	27 347 490

	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	18 227 773	18 020 673	17 878 073	18 640 373	18 344 573	18 136 473	19 066 973	18 684 773	18 410 473
Euribor projetés	23 684 547	23 566 503	23 457 728	24 097 147	23 890 403	23 716 128	24 523 747	24 230 603	23 990 128
Euribor projetés + 200 bps	27 047 352	27 325 026	27 667 199	26 507 355	26 963 394	27 507 134	25 992 484	26 621 183	27 357 782

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition		Prêt Non Confirmé Refinancement		Croissance Externe Confirmée 1		Croissance Externe Confirmée 2		Croissance Externe Confirmée 3		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29.07.2022	29.07.2022	15.12.2022	15.12.2022	0	33 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0	33 000 000
15.12.2022	15.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	4 500 000	28 500 000	-4 500 000	4 500 000	0	0	0	0	0	0	33 000 000
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	28 500 000	0	4 500 000	0	0	0	0	0	0	33 000 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	28 500 000	0	4 500 000	0	0	0	0	0	0	33 000 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	28 500 000	225 000	4 275 000	-11 000 000	11 000 000	-10 000 000	10 000 000	-4 000 000	4 000 000	57 775 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	28 500 000	0	4 275 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	4 000 000	57 775 000
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	28 500 000	225 000	4 050 000	0	11 000 000	0	10 000 000	240 000	3 760 000	57 310 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	28 500 000	0	4 050 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	3 760 000	57 310 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	28 500 000	270 000	3 780 000	0	11 000 000	0	10 000 000	280 000	3 480 000	56 760 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	28 500 000	0	3 780 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	3 480 000	56 760 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	28 500 000	270 000	3 510 000	0	11 000 000	0	10 000 000	280 000	3 200 000	56 210 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	28 500 000	0	3 510 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	3 200 000	56 210 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	28 500 000	360 000	3 150 000	0	11 000 000	0	10 000 000	320 000	2 880 000	55 530 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	28 500 000	0	3 150 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	2 880 000	55 530 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	28 500 000	360 000	2 790 000	0	11 000 000	0	10 000 000	360 000	2 520 000	54 810 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	28 500 000	0	2 790 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	2 520 000	54 810 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	28 500 000	450 000	2 340 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	2 120 000	53 960 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	28 500 000	0	2 340 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	2 120 000	53 960 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	28 500 000	450 000	1 890 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	1 720 000	53 110 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	28 500 000	0	1 890 000	0	11 000 000	0	10 000 000	0	1 720 000	53 110 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	28 500 000	450 000	1 440 000	0	11 000 000	0	10 000 000	400 000	1 320 000	52 260 000
28.09.2														

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	OBLIGATION DE COUVERTURE DES PRÊTS	OBLIGATION DE COUVERTURE DES TRANCHES CROISSANCE EXTERNE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
29.07.2022	29.07.2022	15.12.2022	15.12.2022	0	0	0	0
15.12.2022	15.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	0	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	22 000 000	21 780 000	0	21 780 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	22 000 000	21 780 000	0	21 780 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	21 850 000	21 631 500	0	21 631 500
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	21 850 000	21 631 500	0	21 631 500
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	21 700 000	21 483 000	16 341 600	37 824 600
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	21 700 000	21 483 000	16 341 600	37 824 600
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	21 520 000	21 304 800	16 156 800	37 461 600
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	21 520 000	21 304 800	16 156 800	37 461 600
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	21 340 000	21 126 600	15 972 000	37 098 600
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	21 340 000	21 126 600	15 972 000	37 098 600
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	21 110 000	20 889 000	15 760 800	36 649 800
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	21 100 000	20 889 000	15 760 800	36 649 800
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	0	15 523 200	15 523 200
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	0	15 523 200	15 523 200
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	15 259 200	15 259 200
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	0	15 259 200	15 259 200
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	27.09.2029	27.09.2029	0	0	0	0
25.09.2029	27.09.2029	30.09.2029	30.09.2029	0	0	0	0
Période brisée							

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
29.07.2022	29.07.2022	15.12.2022	15.12.2022	0	0	0	0	0	0	0
15.12.2022	15.12.2022	31.12.2022	31.12.2022	0	0	0	0	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	0	0	0	0	0	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	0	0	0	0	0	0
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	16 124 600	35 610 000	35 610 000	35 610 000	16 124 600	16 124 600	16 124 600
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	16 124 600	35 610 000	35 610 000	35 610 000	16 124 600	16 124 600	16 124 600
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	15 941 600	35 240 000	35 240 000	35 240 000	15 941 600	15 941 600	15 941 600
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	15 941 600	35 240 000	35 240 000	35 240 000	15 941 600	15 941 600	15 941 600
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	15 758 600	34 870 000	34 870 000	34 870 000	15 758 600	15 758 600	15 758 600
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	15 758 600	34 870 000	34 870 000	34 870 000	15 758 600	15 758 600	15 758 600
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	15 539 800	34 420 000	34 420 000	34 420 000	34 420 000	34 420 000	34 420 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	15 549 800	34 430 000	34 430 000	34 430 000	34 430 000	34 430 000	34 430 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	15 523 200	54 810 000	54 810 000	54 810 000	54 810 000	54 810 000	54 810 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	15 523 200	54 810 000	54 810 000	54 810 000	54 810 000	54 810 000	54 810 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	15 259 200	53 960 000	53 960 000	53 960 000	53 960 000	53 960 000	53 960 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	15 259 200	53 960 000	53 960 000	53 960 000	53 960 000	53 960 000	53 960 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	53 110 000	0	53 110 000	0	53 110 000	53 110 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	53 110 000	0	53 110 000	0	53 110 000	53 110 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	52 260 000	0	52 260 000	0	52 260 000	52 260 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	52 260 000	0	52 260 000	0	52 260 000	52 260 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	51 410 000	0	0	0	0	51 410 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	51 410 000	0	0	0	0	51 410 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	50 520 000	0	0	0	0	50 520 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	50 520 000	0	0	0	0	50 520 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	49 500 000	0	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	49 500 000	0	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	27.09.2029	27.09.2029	0	49 500 000	0	0	0	0	0
25.09.2029	27.09.2029	30.09.2029	30.09.2029	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée										

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture BNP

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	22 000 000	43 377	-469 642
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	22 000 000	43 377	-426 265
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	21 850 000	43 081	-383 184
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	21 850 000	43 081	-340 103
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	21 700 000	42 315	-297 788
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	21 700 000	43 255	-254 533
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	21 520 000	43 829	-210 704
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	21 520 000	42 897	-167 807
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	21 340 000	41 613	-126 194
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	21 340 000	42 075	-84 119
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	21 100 000	42 059	-42 059
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	21 100 000	42 059	0

Prime lissée 0,78%

Total à payer 513 019

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

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (21/08/2023)

IR Portfolio Valuation - AMEXIO

Value Date: 21/08/2023

Calculation Date: 21/08/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	11-Jan-23	30-Dec-22	31-Dec-25	BUY Cap	2,5000%	Euribor3m	EUR 22 000 000,00	EUR 21 850 000,00
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	11-Jan-23	30-Dec-22	31-Dec-25	Premium PAY	0,7800%		EUR 22 000 000,00	EUR 21 850 000,00
											21 850 000,00
										TOTAL	21 850 000,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
2,89%	631 703,99	528 286,91	103 417,08	631 040,22	663,77		
-1,87%	-407 951,38	-	-407 951,38	-382 860,30	-25 091,08		
223 752,61		528 286,91	-304 534,30	248 179,92	-24 427,31		
223 752,61		528 286,91	-304 534,30	248 179,92	-24 427,31		

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.

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

MICHELIOS 4 SAS
(en qualité d'Emprunteur)

ARTEMID SAS
SP EUROCREANCES 2020 PME
PRO'ACTION REBOND 2021 – COMPARTIMENT CAPITALISATION
(en qualité d'Arrangeurs)

ARTEMID SAS
(en qualité de Coordinateur)

AETHER FINANCIAL SERVICES
(en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés)

et

LES PRÊTEURS

CONTRAT DE PRÊTS SENIOR

EUR 62.500.000

Initialement en date du 29 juillet 2022

tel que modifié par Avenant n°1 en date du 5 juillet 2023

(B) Afin de pouvoir financer (i) le paiement du prix d'achat des Titres Cible (le "**Prix d'Acquisition**") et des Frais d'Acquisition (tels que définis ci-après) y afférents et (ii) la mise à disposition du Prêt Intra-Groupe Refinancement, Michelios 4 a sollicité des Prêteurs la mise à disposition d'un prêt d'acquisition senior moyen terme et remboursable *in fine* d'un montant total en principal de trente-trois millions (33.000.000) d'Euros (le "**Prêt d'Acquisition**").

(D) Michelios 4 a par ailleurs souhaité pouvoir demander la mise à disposition :

- (a) d'un prêt à terme senior amortissable d'un montant en principal maximal de dix millions (10.000.000) d'Euros (le "**Prêt Non Confirmé Refinancement**") et destiné à rembourser par anticipation, le cas échéant, une partie du Prêt d'Acquisition égale au montant en principal effectif du Prêt Non Confirmé Refinancement ; et
- (b) d'un ou plusieurs prêts à terme senior amortissables ou *in fine* d'un montant cumulé en principal n'excédant pas trente millions (30.000.000) d'Euros et destiné à financer des Opérations de Croissance Externe (chacun un "**Prêt Non Confirmé Croissance Externe**"),

"**Montant Maximum du Prêt Non Confirmé Croissance Externe**" désigne trente millions (30.000.000) d'Euros.

"**Montant Maximum du Prêt Non Confirmé Refinancement**" désigne dix millions (10.000.000) d'Euros.

"**Obligations Convertibles**" désigne les obligations convertibles en actions de l'Emprunteur émises par ce dernier et souscrites par l'Investisseur Financier au plus tard à la Première Date de Tirage, dans le cadre d'un emprunt obligataire d'un montant total en principal de quinze millions neuf cent mille (15.900.000) Euros.

Financement

(E) Depuis la Date d'Acquisition, l'Emprunteur a sollicité et obtenu la confirmation (i) du Prêt Non Confirmé Refinancement pour un montant en principal de quatre millions cinq cent mille (4.500.000) Euros et aux termes d'un Acte de Confirmation d'Engagement Initial en date du 15 décembre 2022 (ce Prêt Non Confirmé Refinancement ayant réduit d'autant le Prêt d'Acquisition) et (ii) de trois (3) Prêts Non Confirmés Croissance Externe comme suit :

- (a) un prêt à terme senior *in fine* d'un montant en principal de onze millions (11.000.000) d'Euros mis en place aux termes d'un Acte de Confirmation d'Engagement Initial en date du 30 juin 2023 (ci-après, la **"Tranche Non Confirmée 1"**) ;
- (b) un prêt à terme senior *in fine* d'un montant en principal de dix millions (10.000.000) d'Euros mis en place aux termes d'un Acte de Confirmation d'Engagement Initial en date du 30 juin 2023 (ci-après, la **"Tranche Non Confirmée 2 (Impact)"**) et obéissant à des modalités d'ajustement de marge spécifiques et décrites au paragraphe 8.5 (*Ajustement de la Marge – Tranche Non Confirmée 2 (Impact)*) ci-dessous ; et
- (c) un prêt à terme senior amortissable d'un montant en principal de quatre millions (4.000.000) d'Euros mis en place aux termes d'un Acte de Confirmation d'Engagement Initial en date du 30 juin 2023 (ci-après, la **"Tranche Non Confirmée 3"**),

portant ainsi le montant total des Prêts régis par le présent Contrat à soixante-deux millions cinq cent mille (62.500.000) Euros à la date de conclusion de l'Avenant N°1 (tel que défini ci-après).

rue Pierre Charron, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 438 414 377 RCS Paris, agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP01036					
MUZINICH DIVERSIFIED ENTERPRISES CREDIT II LUXCO, S.a.r.l, une société à responsabilité limitée de droit du Grand Duché du Luxembourg dont le siège social est situé 12 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg, Grand Duché du Luxembourg et immatriculée sous le numéro B.251511	7.000.000	0	0	0	0
SP EUROCREANCES 2020 CLASSIQUE, compartiment du fonds professionnel spécialisé SP EuroCréances 2020, représenté par sa société de gestion Schelcher Prince Gestion, société anonyme dont le siège social est situé au 72 rue Pierre Charron, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 438 414 377 RCS Paris, agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP01036	0	0	3.000.000	0	0
BANQUE NEUFLIZE OBC, société anonyme de droit français dont le siège social est au 3, avenue Hoche, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 552 003 261 RCS Paris et enregistrée à l'ORIAS sous le numéro 07 025 717	0	4.500.000	0	0	4.000.000
MAIF DETTE A IMPACT ENVIRONNEMENTAL, société de libre partenariat dont le siège social est situé au 103 rue de Grenelle, 75007 Paris, immatriculée sous le numéro 917 590 531 RCS Paris, représentée par sa société de gestion Atalante SAS, une société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est situé au 103 rue de Grenelle, 75007 Paris, immatriculée sous le numéro 478 003 403 RCS Paris	0	0	0	10.000.000	0
MUZINICH PAN-EUROPEAN PRIVATE DEBT II LUXCO, S.a.r.l, une société à responsabilité limitée de droit du Grand Duché du Luxembourg dont le siège social est situé 12 rue Guillaume Kroll, L-1882 Luxembourg, Grand Duché du Luxembourg et immatriculée sous le numéro B. []	0	0	5.000.000	0	0
Total	33.000.000	4.500.000	11.000.000	10.000.000	4.000.000

Paris, le 30 juin 2023

**MICHELIOS 4 SAS - Contrat de Prêts Senior
en date du 29 juillet 2022 (ci-après le "Contrat")**

Confirmation d'Engagement Initial au titre d'un Prêt Non Confirmé Croissance Externe

- (B) En application de la procédure de confirmation prévue au paragraphe 5.2 (*Modalités de confirmation et d'utilisation du Prêt Non Confirmé Refinancement*) du Contrat Initial, l'Emprunteur a sollicité et obtenu la confirmation du Prêt Non Confirmé Refinancement pour un montant en principal de quatre millions cinq cent mille (4.500.000) Euros aux termes d'un Acte de Confirmation d'Engagement Initial en date du 15 décembre 2022.

Prêteur	Engagement Initial (EUR)				
	Prêt d'Acquisition	Prêt Non Confirmé Refinancement	Tranche Non Confirmée 1	Tranche Non Confirmée 2 (Impact)	Tranche Non Confirmée 3
ARTEMID SENIOR LOAN III SLP, société de libre partenariat, dont le siège social est situé 103 rue de Grenelle, 75007 Paris, France, immatriculée sous le numéro 895 299 206 RCS Paris, représentée par sa société de gestion Atalante SAS, une société par actions simplifiée de droit français, dont le siège social est situé au 103 rue de Grenelle, 75007 Paris, immatriculée sous le numéro 478 003 403 RCS Paris	16.000.000	0	0	0	0
SP EUROCREANCES 2020 PME, compartiment du fonds professionnel spécialisé SP EuroCréances 2020, représenté par sa société de gestion Schelcher Prince Gestion, société anonyme dont le siège social est situé au 72 rue Pierre Charron, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 438 414 377 RCS Paris, agréée auprès de l'Autorité des Marchés Financiers sous le n°GP-01036	5.000.000	0	3.000.000	0	0
PRO'ACTION REBOND 2021 – COMPARTIMENT CAPITALISATION, compartiment du Fonds Professionnel Spécialisé Pro'Action Rebond 2021 soumis aux articles L.214-154 et suivants du Code monétaire et financier, représenté par sa société de gestion Schelcher Prince Gestion, société anonyme dont le siège social est situé au 72	5.000.000	0	0	0	0

Remboursement

"Date d'Acquisition" désigne la date à laquelle il sera effectivement procédé à l'Acquisition, et au plus tard le 15 octobre 2022.

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition, la septième date anniversaire de la Date d'Acquisition ; et
- (a) en ce qui concerne tout Prêt Non Confirmé, la date qui sera (le cas échéant) agréée conformément aux stipulations des paragraphes 5.2.2 (*Confirmation de Refinancement Partiel*) ou 5.3.1 (*Souscription d'Engagements Complémentaires au titre d'un Prêt Non Confirmé Croissance Externe*), selon le cas, ci-dessous.

"Date(s) de Remboursement" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition, la Date d'Échéance correspondante ; et
- (b) en ce qui concerne tout Prêt Non Confirmé, la ou les dates qui seront (le cas échéant) agréée conformément aux stipulations des paragraphes 5.2.2 (*Confirmation de Refinancement Partiel*) ou 5.3.1 (*Souscription d'Engagements Complémentaires au titre d'un Prêt Non Confirmé Croissance Externe*), selon le cas, ci-dessous.

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat.

- 4. Date d'Echéance des deux Tranches Croissance Externe Confirmées : 29 juillet 2029.
- 4. Date d'Echéance de la Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable : 31 décembre 2028.

6.1 Remboursement du Prêt d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'intégralité de l'Encours au titre du Prêt d'Acquisition en une fois et à la Date d'Échéance du Prêt d'Acquisition.

6.2 Remboursement du Prêt Non Confirmé Refinancement

- (iii) les modalités d'amortissement et de remboursement du Prêt Non Confirmé Refinancement convenues entre l'Emprunteur et les Prêteurs Invités, étant entendu que si les échéances d'amortissement du Prêt Non Confirmé Refinancement sur les trois premières années sont plus importantes qu'elles ne l'auraient été si l'amortissement avait été strictement linéaire (sans préjudice de la clause de remboursement anticipé en cas de constatation d'un "*Cash Flow Excédentaire*" visée au paragraphe qui suit), alors l'Emprunteur devra recueillir l'accord exprès et préalable de la Majorité des Prêteurs ;

6.3 Remboursement des Tranches Croissance Externe Confirmées

6.3.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'intégralité de l'Encours au titre de chaque Tranche Croissance Externe Confirmée *In Fine* en une fois et à la Date d'Échéance correspondante.

6.3.2 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours au titre de chaque Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable selon les modalités de remboursement déterminées conformément au (c)(ii) du paragraphe 5.3.1 (*Souscription d'Engagements Complémentaires au titre d'un Prêt Non Confirmé Croissance Externe*).

Clauses contractuelles

Remboursement

Modalités de la Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable (Tranche 3)

1. Emprunteur au titre de la Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable : Michelios 4
2. Date de Confirmation : 30 juin 2023
3. Montant de Confirmation Requis égal à quatre millions (4.000.000) d'Euros.
4. Date d'Echéance de la Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable : 31 décembre 2028.

Date d'amortissement	Amortissement (pourcentage de l'Encours initial)
31 décembre 2023	6%
30 juin 2024	7%
31 décembre 2024	7%
30 juin 2025	8%
31 décembre 2025	9%
30 juin 2026	10%
31 décembre 2026	10%
30 juin 2027	10%
31 décembre 2027	10%
30 juin 2028	11%
31 décembre 2028	12%

- Modalités d'amortissement et de remboursement du Prêt Non Confirmé Refinancement :

15/05/2023	5%
15/11/2023	5%
15/05/2024	6%
15/11/2024	6%
15/05/2025	8%
15/11/2025	8%
15/05/2026	10%
15/11/2026	10%
15/05/2027	10%
15/11/2027	10%
15/05/2028	10%
15/11/2028	12%

Obligation de couverture

"Banques de Couverture" désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle sera conclu un Contrat de Couverture et ayant adhéré à la Convention de Subordination, étant précisé que si une Banque de Couverture qui serait également un Prêteur, cesse d'être un Prêteur, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture pour les besoins des Documents de Financement Senior.

17.28 Contrats de couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de 6 mois à compter de la Première Date de Tirage, (ou toute autre date agréée par les parties), un ou plusieurs contrats de couverture des risques de taux avec une ou plusieurs banques, pour une période d'au moins trois (3) années à compter de la Première Date de Tirage et pour un montant notionne, à tout moment, à au moins deux tiers de l'Encours des Prêts.

Intérêts

"**Taux de Référence**" désigne l'EURIBOR, l'€STR, ou tout taux qui leur aurait été substitué conformément aux stipulations du paragraphe 9.5 (*Remplacement du Taux de Référence*).

"**€STR**" désigne le taux des opérations au jour le jour de la zone euro (*Euro Short Term Rate*), exprimé en taux annuel publié chaque Jour Ouvré TARGET par la Banque Centrale Européenne sur son site à 8 h 00 (heure de Bruxelles) ou, le cas échéant, au plus tard à 9 h 00 (heure de Bruxelles) en application des règles de publication de la Banque Centrale Européenne, le Jour Ouvré TARGET suivant le Jour Ouvré TARGET au cours duquel ont été effectuées les opérations qu'il représente.

"**EURIBOR**" désigne, pour une Période d'Intérêt considérée, le taux interbancaire européen auquel des dépôts en Euros sont offerts pour une durée équivalente à ladite Période d'Intérêt et pour un montant équivalent à celui de l'Encours (ou, en ce qui concerne la Première Période d'Intérêt, du Tirage), tel que calculé par l'*European Money Markets Institute* (EMMI) et diffusé à la page appropriée de Reuters (ou toute autre page ou service qui pourrait lui être substitué) aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré TARGET qui précède le premier jour de cette Période d'Intérêt.

"**Marge**" désigne, sous réserve des stipulations des paragraphes 8.3 (*Ajustement de la Marge – Ratio de Levier Net*), 8.4 (*Ajustement de la Marge – Critères ESG (Prêts autres que la Tranche Non Confirmée 2 (Impact))*), 8.5 (*Ajustement de la Marge – Tranche Non Confirmée 2 (Impact)*), 8.6 (*Ajustement automatique de la Marge du Prêt d'Acquisition*) et du (b) du paragraphe 17.26 (*Assurance Homme-Clé*) ci-dessous :

- (a) quatre virgule soixante-quinze pour cent (4,75%) l'an en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition ; et
- (a) la marge qui sera agréée conformément aux stipulations des paragraphes 5.2.2 (*Confirmation de Refinancement Partiel*) ou 5.3.1 (*Souscription d'Engagements Complémentaires au titre d'un Prêt Non Confirmé Croissance Externe*) ci-dessous en ce qui concerne une Prêt Non Confirmé considéré.

Modalités spécifiques de la Tranche Croissance Externe Confirmée 2

- 2. La Marge applicable à la Tranche Croissance Externe Confirmée 2 est de quatre virgule soixante-quinze (4,75%) l'an et le Floor Applicable est identique à celui du Prêt d'Acquisition.

- Modalités d'amortissement et de remboursement du Prêt Non Confirmé Refinancement :
- Marge à l'ouverture : 2,85% ;

Modalités de la Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable

En conséquence, la Marge applicable à la Tranche Croissance Externe Confirmée Amortissable à l'ouverture sera égale à deux virgule quatre-vingt-cinq pour cent (2,85%) l'an.

Modalités spécifiques de la Tranche Croissance Externe Confirmée 1

- 2. La Marge applicable à la Tranche Croissance Externe Confirmée 1 est de quatre virgule soixante-quinze (4,75%) l'an, étant précisé que la Marge applicable à la Tranche Croissance Externe Confirmée 1 pourra être ajustée en fonction du niveau de Ratio de Levier et des Critères ESG selon les modalités des paragraphes 8.3 (*Ajustement de la Marge - Ratio de Levier Net*) et 8.4 (*Ajustement de la Marge - Critères ESG*) du Contrat. Le Floor Applicable est identique à celui du Prêt d'Acquisition.

Intérêts

8.1.1 Taux d'intérêt des Prêts

- (a) Les Prêts porteront intérêts à un taux annuel (le "**Taux d'Intérêt**") qui sera égal, sous réserve des stipulations de l'ARTICLE 9 (*Modifications du calcul des intérêts*), à la somme de :
- (i) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêt concernée ou, dans l'hypothèse où la Période d'Intérêt en question aurait une durée inférieure à une semaine, l'€STR Ajusté, en ce qui concerne tout Crédit autre qu'un Prêt Assujetti à Floor ; ou
 - (ii) le plus élevé de (A) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêt concernée et (B) le *Floor* Applicable, ou, dans l'hypothèse où la Période d'Intérêt en question aurait une durée inférieure à une semaine, le plus élevé de (C) l'€STR Ajusté et (D) le *Floor* Applicable, en ce qui concerne tout Prêt Assujetti à Floor; et
 - (iii) dans tous les cas, la Marge alors applicable au Prêt considéré.

- (b) Les intérêts seront calculés par l'Agent sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêt concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêt étant inclus et le dernier jour exclu et compte tenu, le cas échéant des stipulations du paragraphe 8.2.3 ci-dessous) divisé par trois cent soixante (360) et, (ii) de l'Encours du Prêt concerné au premier jour de la Période d'Intérêt considérée.
- (b) A compter de la seconde Période d'Intérêt au titre du Prêt d'Acquisition, chaque Période d'Intérêt aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'ensemble des Prêteurs), étant convenu que l'Emprunteur notifiera l'Agent, au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêt en cours, de la durée choisie pour la Période d'Intérêt suivante en lui remettant un Avis de Renouvellement.
- (c) La dernière Période d'Intérêt au titre du Prêt d'Acquisition commencera à l'issue de la Période d'Intérêt immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance du Prêt d'Acquisition.

Intérêts

8.2 Périodes d'Intérêt

8.2.1 Périodes d'Intérêt du Prêt d'Acquisition

- (b) A compter de la seconde Période d'Intérêt au titre du Prêt d'Acquisition, chaque Période d'Intérêt aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'ensemble des Prêteurs), étant convenu que l'Emprunteur notifiera l'Agent, au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêt en cours, de la durée choisie pour la Période d'Intérêt suivante en lui remettant un Avis de Renouvellement.
- (c) La dernière Période d'Intérêt au titre du Prêt d'Acquisition commencera à l'issue de la Période d'Intérêt immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance du Prêt d'Acquisition.

8.2.2 Périodes d'Intérêt des Prêts Non Confirmés

- (a) La première Période d'Intérêt de tout Prêt Non Confirmé ayant fait l'objet d'une confirmation effective conformément au Contrat commencera à sa Date de Tirage et s'achèvera de plein droit au dernier jour de la Période d'Intérêt alors en cours au titre du Prêt d'Acquisition.
- (b) Chaque Période d'Intérêt suivante aura, de plein droit, la même durée que la Période d'Intérêt du Prêt d'Acquisition ayant commencé le même jour, étant toutefois précisé que l'Emprunteur devra sélectionner la durée des Périodes d'Intérêt applicables à l'ensemble des Prêts de telle sorte que chaque date de remboursement de principal d'un Prêt corresponde au dernier jour d'une Période d'Intérêt.

8.2.1 Périodes d'Intérêt du Prêt d'Acquisition

Ratio de Levier Net	Marge applicable (pour cent par an)		
	Prêt d'Acquisition et Tranche Non Confirmée 1	Prêt Non Confirmé Refinancement et Tranche Non Confirmée 3	Autres Prêts
supérieur à 3,75x	5,00	3,10	MA + 0,25
inférieur ou égal à 3,75x mais supérieur à 2,75x	4,75	2,85	MA
inférieur ou égal à 2,75x mais supérieur à 1,75x	4,50	2,60	MA - 0,25
inférieur à 1,75x	4,25	2,35	MA - 0,50

Clause de défaut

19.1.4 Défaut croisé

- (a) La survenance d'un défaut de paiement (après expiration des délais contractuels de remédiation applicables, le cas échéant) au titre de toute autre Dette Financière contractée par l'un quelconque des membres du Groupe supérieure à deux cent mille (200.000) Euros ; ou
- (b) le prononcé de la déchéance du terme, au titre de toute Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut ou déchéance du terme supérieur à deux cent cinquante mille (250.000) Euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe ; ou
- (c) la survenance d'un cas de défaut ou cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) au titre de toute Dette Financière d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut supérieur à cinq cent mille (500.000) Euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe sous réserve des délais consentis par les créanciers concernés et que les créanciers concernés n'y aient renoncé expressément ; ou
- (d) l'un des membres du Groupe :
 - (i) n'effectue pas à bonne date (sous réserve de l'application de délais de grâce contractuellement prévus à l'origine) le paiement de tout montant unitaire ou, cumulé avec d'autres montants ainsi exigibles, supérieur à cinq cent mille (500.000) Euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise) au titre de toute dette autre qu'une Dette Financière, ou
 - (ii) n'honore pas une garantie (dans les délais prévus par cette dernière), pour un montant supérieur à cinq cent mille (500.000) Euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise) lorsque cette garantie, devenue exigible, est appelée,

à moins dans tous les cas susvisés que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de cet engagement, qu'il démontre qu'un règlement amiable est en cours avec le créancier concerné ou qu'un tribunal ait été saisi de cette contestation, auquel cas le défaut de paiement ne constituera pas un cas d'exigibilité anticipée tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue à l'encontre du membre du Groupe concerné.

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.