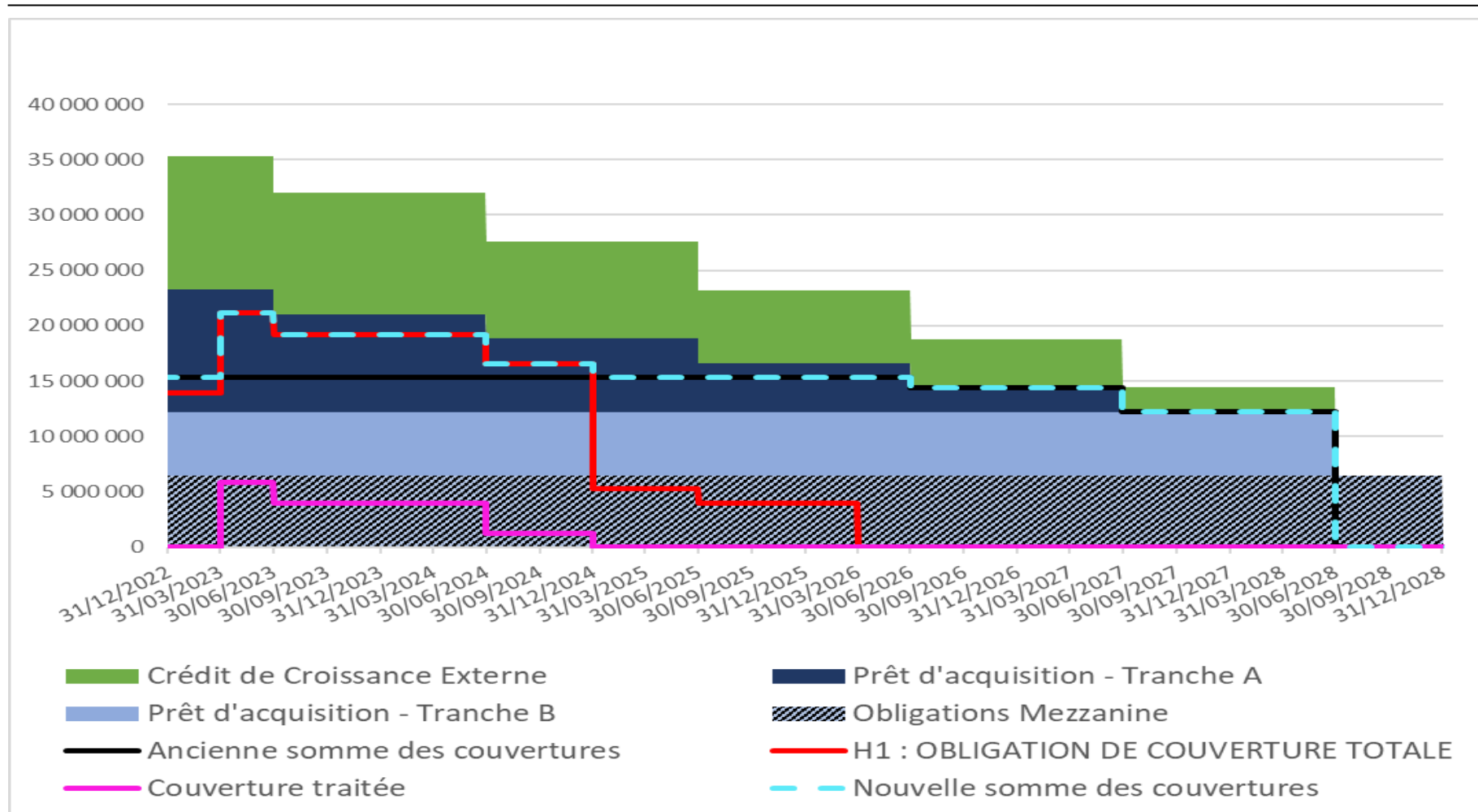




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

16 décembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 1,75 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 2% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 1,75 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Financements: (BECM, BP Val de France, CDN, CE Côte d'Azur, CA Charente Périgord) Financement de **€25'500'000**, tiré le **30/06/2021**

- **Prêt d'Acquisition – Tranche A : €13'300'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%
- **Prêt d'Acquisition – Tranche B : €5'700'000**, amort. In fine, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%
- **Obligations Mezzanine : €6'500'000**, amort. In fine, échéance 31/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 5,00%
- **Crédit Renouvelable : €3'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

Crédit de Croissance Externe : (BECM, BP Val de France, CDN, CE Côte d'Azur, CA Charente Périgord) **€12'000'000**, tirage prévu le **19/12/2022**, amort. spécifique annuel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,20%

Couvertures existantes :

- **Cap CIC 0,50%** départ 31/12/2021, échéance 30/06/2028, amortissement spécifique, notionnel **€ 7,650,000**. **Prime = 0,23%**
- **Cap CACIB 0,50%** départ 31/12/2021, échéance 30/06/2028, amortissement spécifique, notionnel **€ 7,650,000**. **Prime = 0,325%**

Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition : L'Emprunteur A s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les **6 mois suivant la Date de Signature**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux portant sur un montant **notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours** au titre du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A et du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base** pendant une **durée minimum de 36 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

→ **30/12/2021**

Obligations Mezzanine : L'Emetteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les **6 mois suivant la Date d'Emission**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux portant sur un montant **notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'Encours Global des Obligations Mezzanine**, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base** pendant une **durée minimum de 36 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

→ **30/12/2021**

Obligation Crédit de Croissances Externes : Souscription d'un contrat de couverture du risque de taux dans les **6 mois** suivant la Date de Signature de l'Avenant n°1 pour une durée minimum **de 36 mois** sur **60 %** à tout moment de l'encours total du Crédit Croissances Externes.

→ **19/06/2023**

Banques de couverture: CMCIC, CDN, BP Val de France/CE Côte d'Azur (Natixis), CA Charente Périgord (CACIB)

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 13/12/2022
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 31/12/2024
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : €5'868'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2024 : **1,13%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€69'229**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	5 868 000	16 761	-52 467
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 936 000	11 243	-41 225
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 936 000	11 243	-29 982
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	3 936 000	11 119	-18 863
27/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	3 936 000	11 366	-7 496
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 284 000	3 789	-3 708
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	1 284 000	3 708	0

Prime lissée	1,13%
--------------	-------

Total à payer	69 229
---------------	--------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acqu. - Tranche A		Prêt d'Acqu. - Tranche B		Obligations Mezzanine		Crédit de Croissance Externe	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	2 220 000	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0
28/09/2022	30/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0
15/12/2022	19/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	-12 000 000	12 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	12 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	12 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	2 220 000	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	1 000 000	11 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	11 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	11 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	11 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 220 000	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	8 800 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	8 800 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	8 800 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	8 800 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	2 220 000	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	6 600 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	6 600 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	6 600 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	6 600 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	2 220 000	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	4 400 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	4 400 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	4 400 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	4 400 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 200 000	0	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	2 200 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	5 700 000	0	6 500 000	0	2 200 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	5 700 000	0	6 500 000	0	2 200 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	5 700 000	0	6 500 000	0	2 200 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	5 700 000	0	0	6 500 000	2 200 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	6 500 000	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	6 500 000	0	0	0
Période Brisée											7

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	Cap 0,5% CIC	Cap 0,5% CACIB	Ancienne somme des couvertures	H1 : Oblig. Couv. Totale	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	25 500 000	0	0	0	0	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	25 500 000	0	0	0	0	0	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	25 500 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	15 300 000	0	15 300 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	25 500 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	15 300 000	0	15 300 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	23 280 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	13 968 000	0	15 300 000
28/09/2022	30/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	23 280 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	13 968 000	0	15 300 000
15/12/2022	19/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	35 280 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	13 968 000	0	15 300 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	35 280 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	13 968 000	0	15 300 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	35 280 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	21 168 000	5 868 000	21 168 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	32 060 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	19 236 000	3 936 000	19 236 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	32 060 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	19 236 000	3 936 000	19 236 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	32 060 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	19 236 000	3 936 000	19 236 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	32 060 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	19 236 000	3 936 000	19 236 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	27 640 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	16 584 000	1 284 000	16 584 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	27 640 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	16 584 000	1 284 000	16 584 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	27 640 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	5 280 000	0	15 300 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	27 640 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	5 280 000	0	15 300 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	23 220 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	3 960 000	0	15 300 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	23 220 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	3 960 000	0	15 300 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	23 220 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	3 960 000	0	15 300 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	23 220 000	7 650 000	7 650 000	15 300 000	0	0	15 300 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	18 800 000	7 200 000	7 200 000	14 400 000	0	0	14 400 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	18 800 000	7 200 000	7 200 000	14 400 000	0	0	14 400 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	18 800 000	7 200 000	7 200 000	14 400 000	0	0	14 400 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	18 800 000	7 200 000	7 200 000	14 400 000	0	0	14 400 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	14 400 000	6 100 000	6 100 000	12 200 000	0	0	12 200 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	14 400 000	6 100 000	6 100 000	12 200 000	0	0	12 200 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	14 400 000	6 100 000	6 100 000	12 200 000	0	0	12 200 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	14 400 000	6 100 000	6 100 000	12 200 000	0	0	12 200 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	6 500 000	0	0	0	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	6 500 000	0	0	0	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	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 :

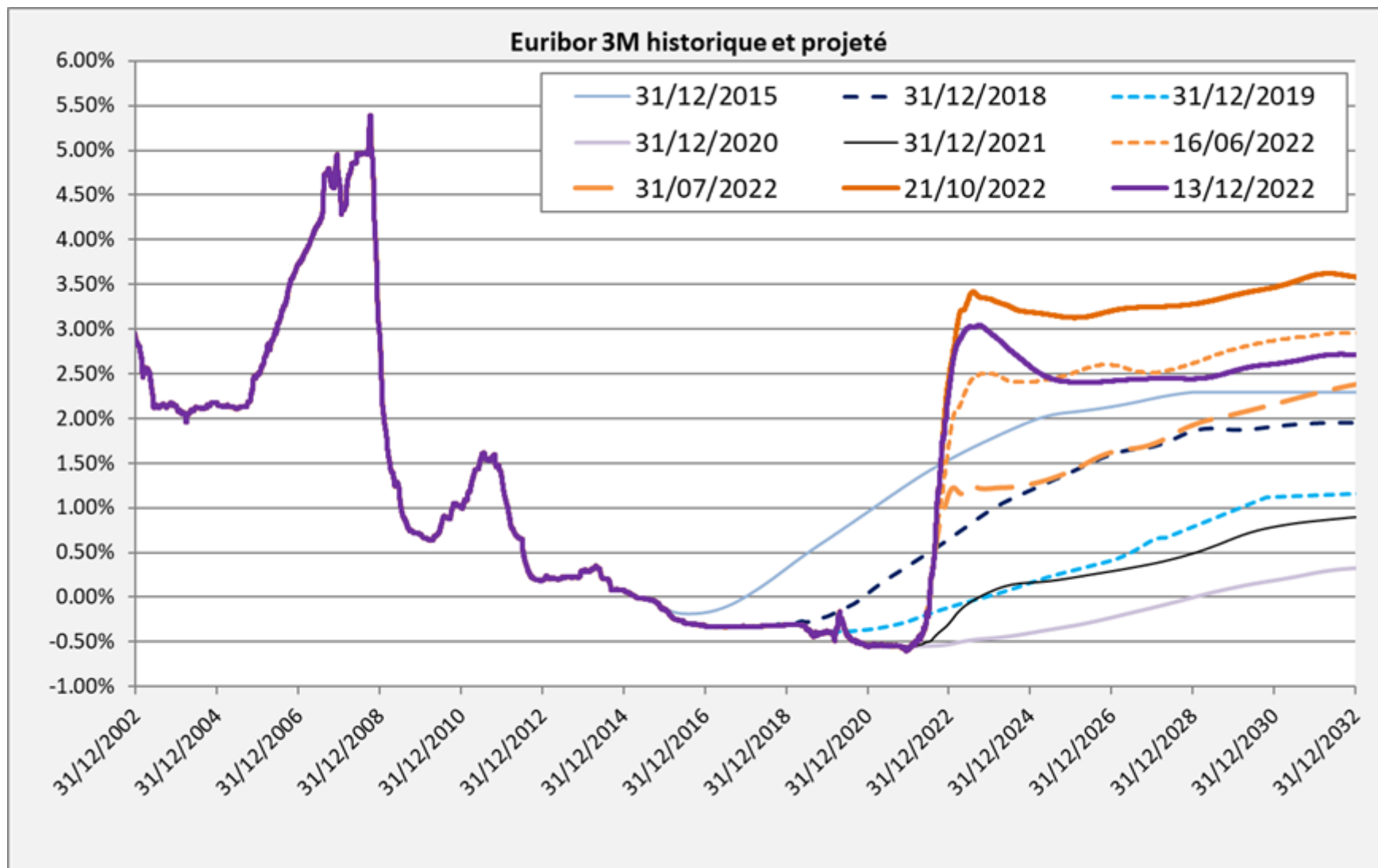
Valeur 1 BP	614
	CIC
Economies totales	11 990
Taux/Prix sans marge bancaire	62 795
Prix avec marge bancaire standard *	81 218
Marge bancaire standard (30 points de base) *	18 424
Prix final	69 229
Marge finale	6 434

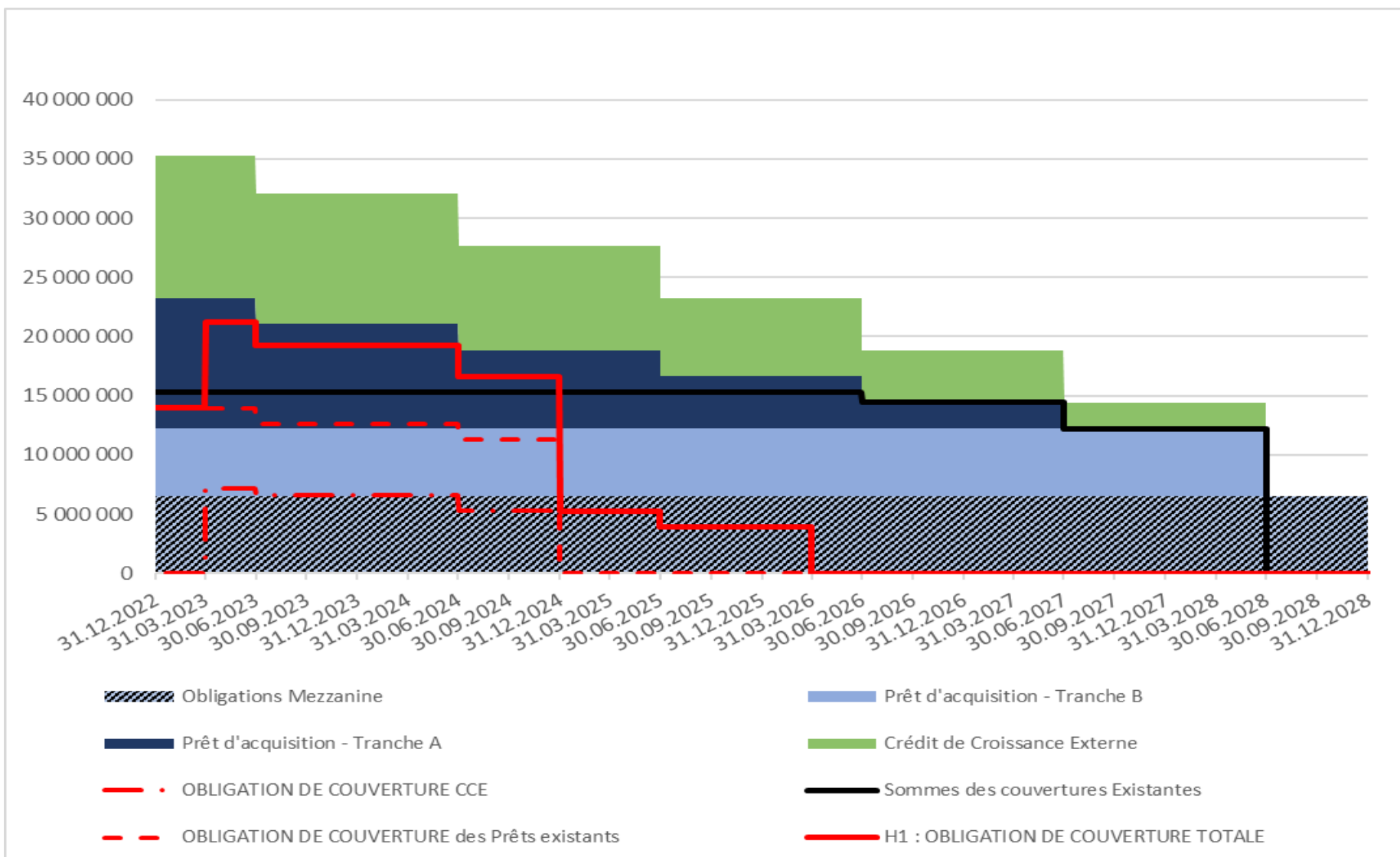
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 30 à 40 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 30 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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





Financements: (BECM, BP Val de France, CDN, CE Côte d'Azur, CA Charente Périgord) Financement de **€25'500'000**, tiré le **30/06/2021**

- **Prêt d'Acquisition – Tranche A : €13'300'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%
- **Prêt d'Acquisition – Tranche B : €5'700'000**, amort. In fine, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%
- **Obligations Mezzanine : €6'500'000**, amort. In fine, échéance 31/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 6 mois + 5,00%
- **Crédit Renouvelable : €3'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

Crédit de Croissance Externe : (BECM, BP Val de France, CDN, CE Côte d'Azur, CA Charente Périgord) **€12'000'000**, tirage prévu le **19/12/2022**, amort. spécifique annuel, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,20%

Couvertures existantes :

- **Cap CIC 0,50%** départ 31/12/2021, échéance 30/06/2028, amortissement spécifique, notionnel **€ 7,650,000**. **Prime = 0,23%**
- **Cap CACIB 0,50%** départ 31/12/2021, échéance 30/06/2028, amortissement spécifique, notionnel **€ 7,650,000**. **Prime = 0,325%**

Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition : L'Emprunteur A s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les **6 mois suivant la Date de Signature**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux portant sur un montant **notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours** au titre du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A et du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base** pendant une **durée minimum de 36 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

→ **30/12/2021**

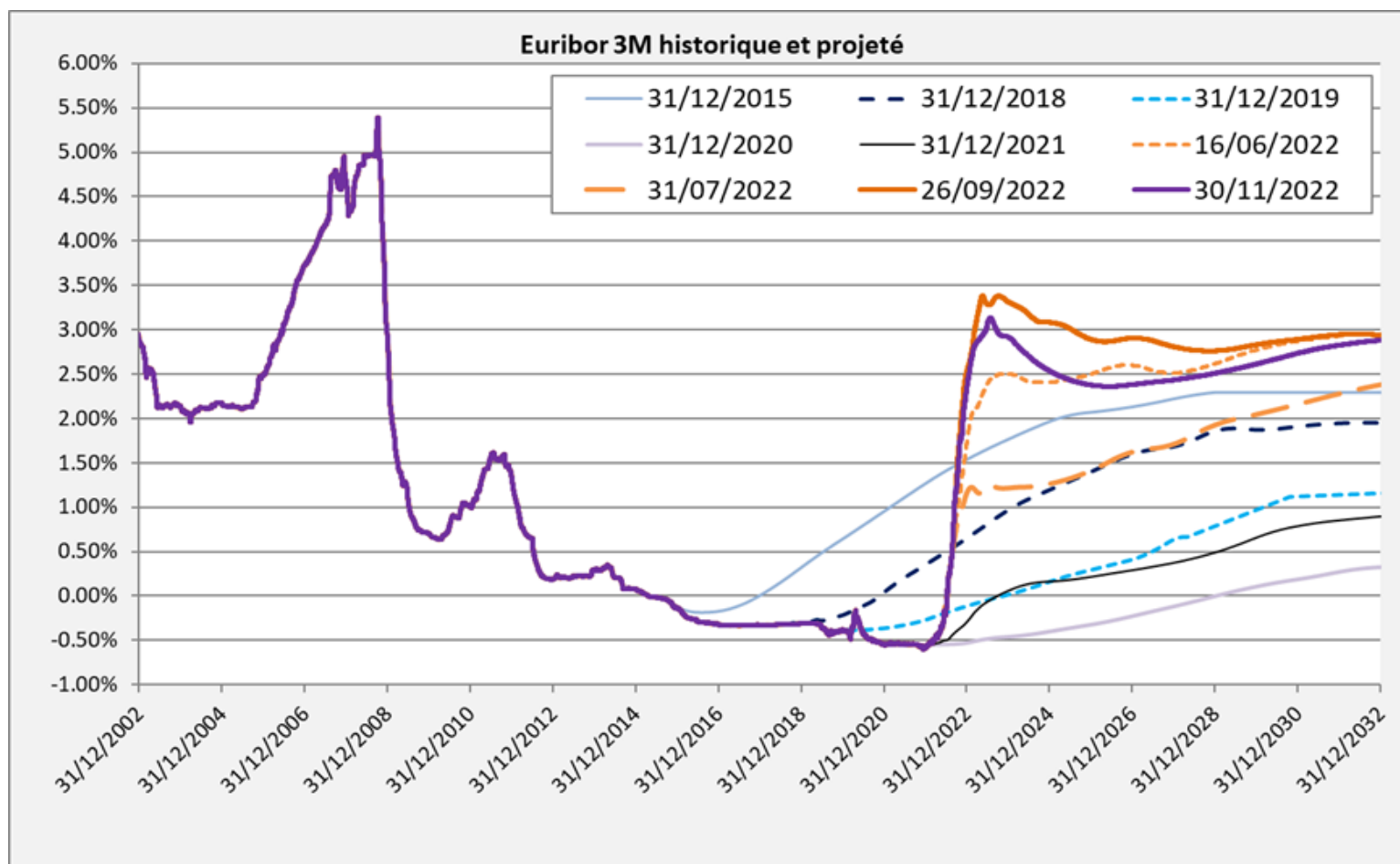
Obligations Mezzanine : L'Emetteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les **6 mois suivant la Date d'Emission**, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux portant sur un montant **notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'Encours Global des Obligations Mezzanine**, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une **hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base** pendant une **durée minimum de 36 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

→ **30/12/2021**

Obligation Crédit de Croissances Externes : Souscription d'un contrat de couverture du risque de taux dans les **6 mois** suivant la Date de Signature de l'Avenant n°1 pour une durée minimum **de 36 mois** sur **60 %** à tout moment de l'encours total du Crédit Croissances Externes.

→ **19/06/2023**

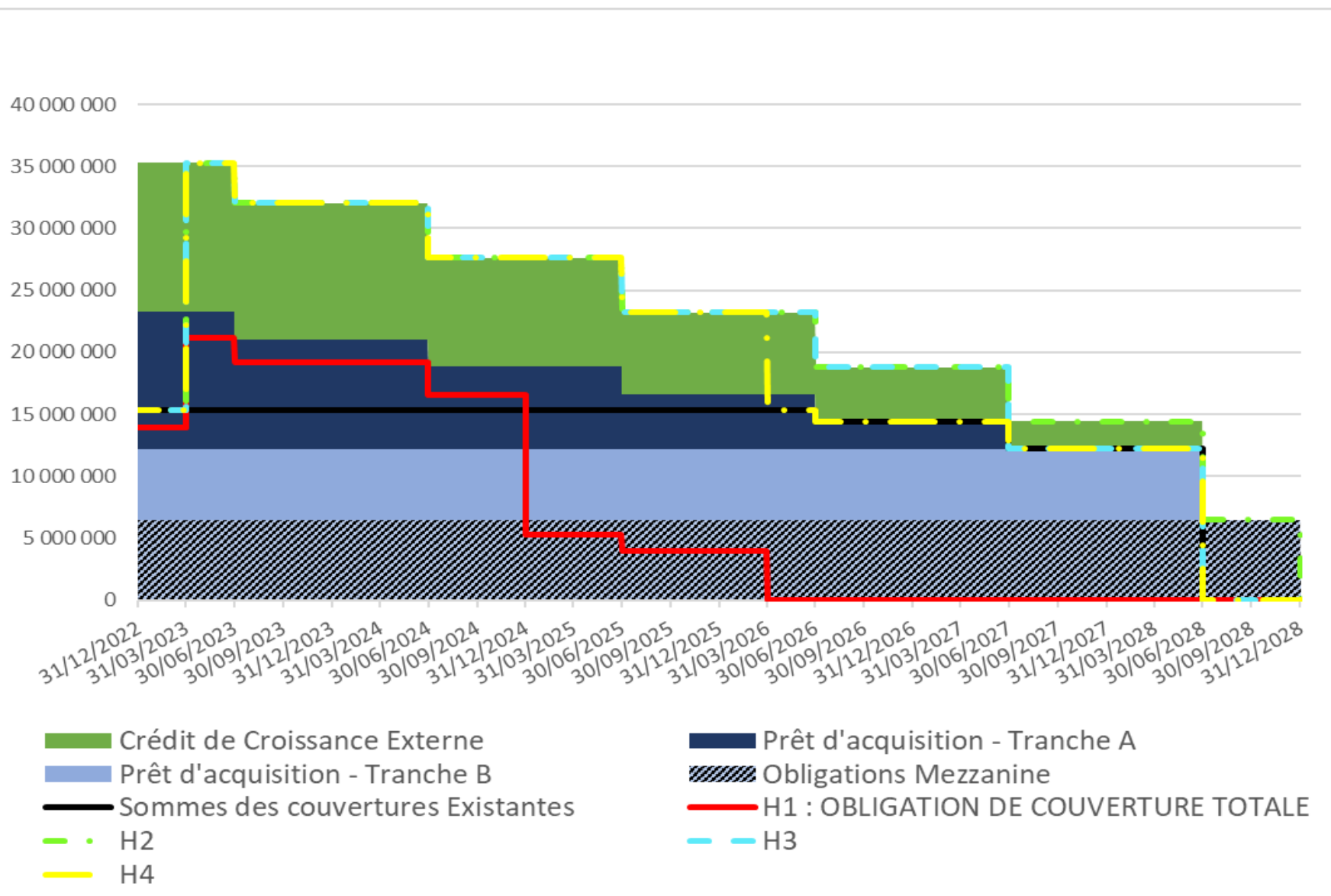
Banques de couverture: CMCIC, CDN, BP Val de France/CE Côte d'Azur (Natixis), CA Charente Périgord (CACIB)



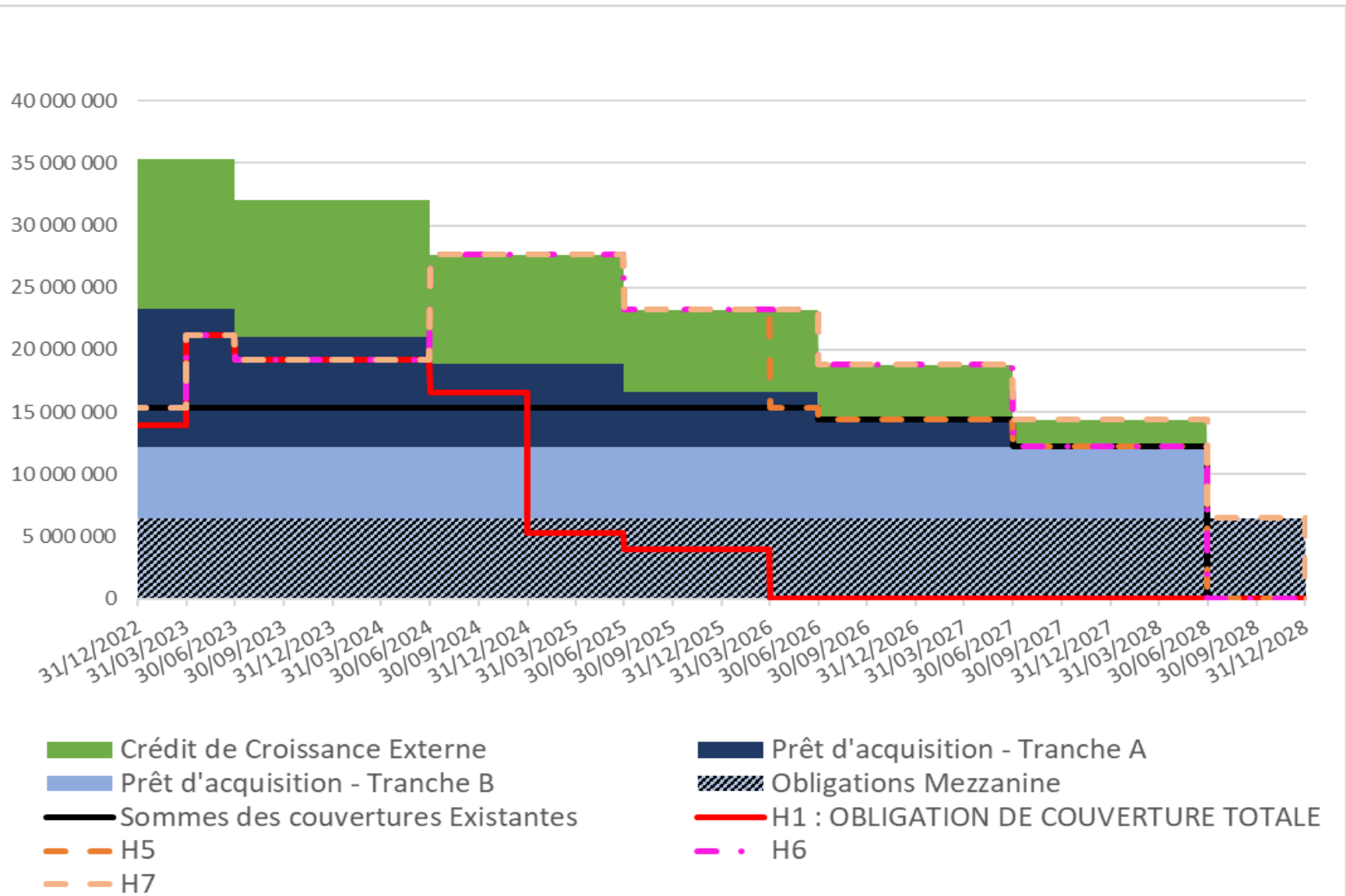
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

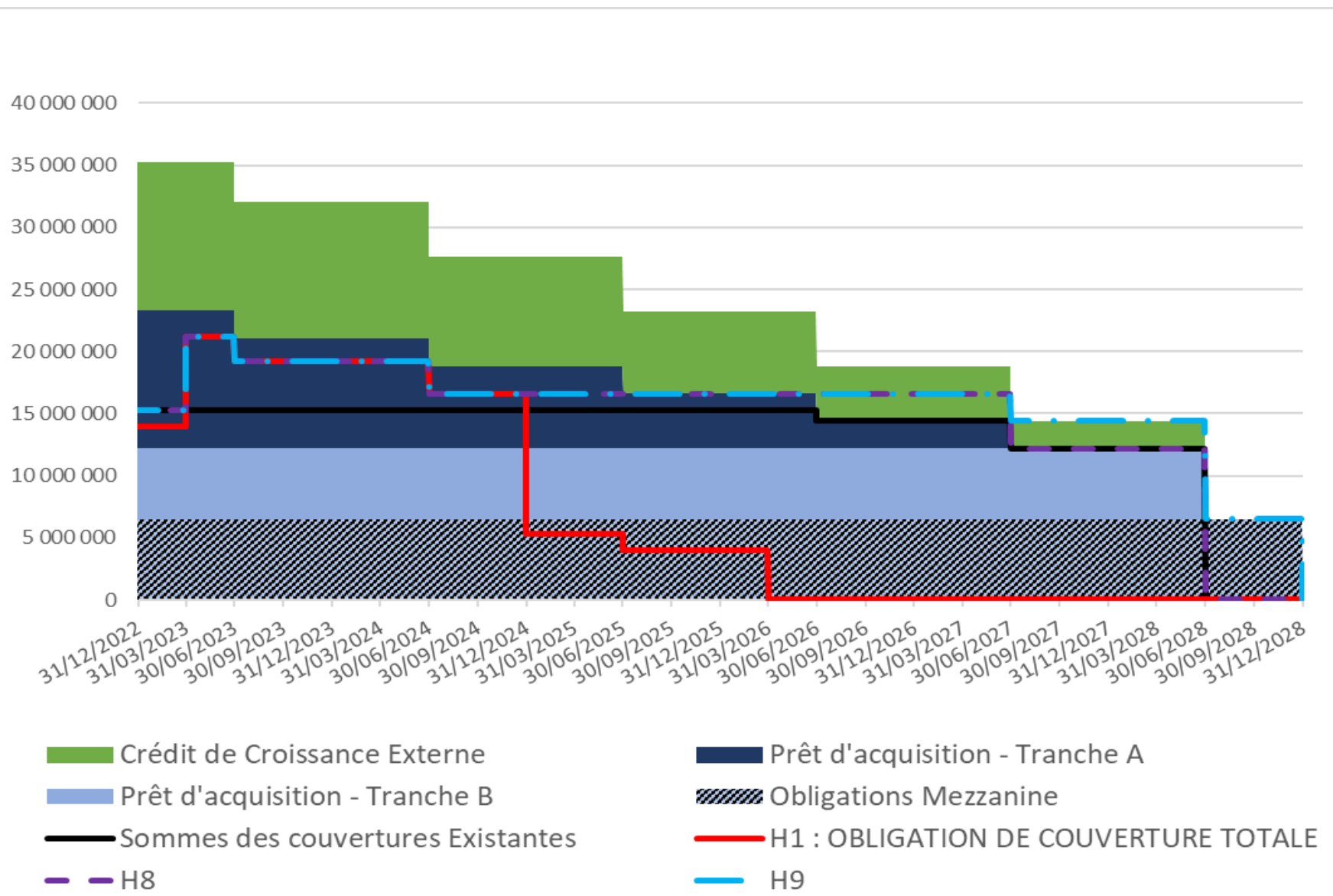
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H8 bis	H9 bis
Valeur 1bp en EUR	614	5 265	4 709	4 063	2 402	3 049	3 605	1 030	1 586

Swap sans Floor	2,88%	2,67%	2,70%	2,73%	2,61%	2,55%	2,54%	2,70%	2,62%
Swap avec Floor	3,05%	2,90%	2,91%	2,93%	2,83%	2,80%	2,81%	2,93%	2,90%
Cap 0% annualisé	3,05%	2,90%	2,91%	2,93%	2,83%	2,80%	2,81%	2,93%	2,90%

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
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor):**
 - Ne garanti pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%. A ce titre, peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise.
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garanti pas un taux plafond
- **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 garanti pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	1,75 ans	5,75 ans	4,25 ans	3 ans	3 ans	4,25 ans	5,75 ans	4,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	5 868 000	19 980 000	19 980 000	19 980 000	5 868 000	5 868 000	5 868 000	5 868 000
Début de période	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023
Fin de période	31/12/2024	31/12/2028	30/06/2027	31/03/2026	31/03/2026	30/06/2027	31/12/2028	30/06/2027
Valeur 1bp en EUR	614	5 265	4 709	4 063	2 402	3 049	3 605	1 030

Prime d'option lissée

Cap 1,5% annualisé	1,60%	1,60%	1,58%	1,57%	1,54%	1,55%	1,59%	1,60%
Taux financement Max	3,10%	3,10%	3,08%	3,07%	3,04%	3,05%	3,09%	3,10%

Cap 2,5% annualisé	0,79%	0,93%	0,90%	0,86%	0,91%	0,95%	1,00%	0,90%
Taux financement Max	3,29%	3,43%	3,40%	3,36%	3,41%	3,45%	3,50%	3,40%

Cap 3,5% annualisé**	0,38%	0,56%	0,52%	0,47%	0,55%	0,60%	0,65%	0,52%
Taux financement Max	3,88%	4,06%	4,02%	3,97%	4,05%	4,10%	4,15%	4,02%

Prime des options en EUR

Cap 1,5%	95 000	793 600	708 600	609 900	351 200	443 500	531 000	156 200
Cap 2,5%	46 900	462 500	401 000	333 000	207 000	270 600	333 700	88 100
Cap 3,5%	22 300	276 400	230 900	183 100	125 100	170 100	216 100	50 600

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

15

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

**** Couverture la moins chère possible selon votre obligation de couverture si l'indice de référence Euribor 3 mois était arrêté au 29/11/2022 (1,98%).**

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

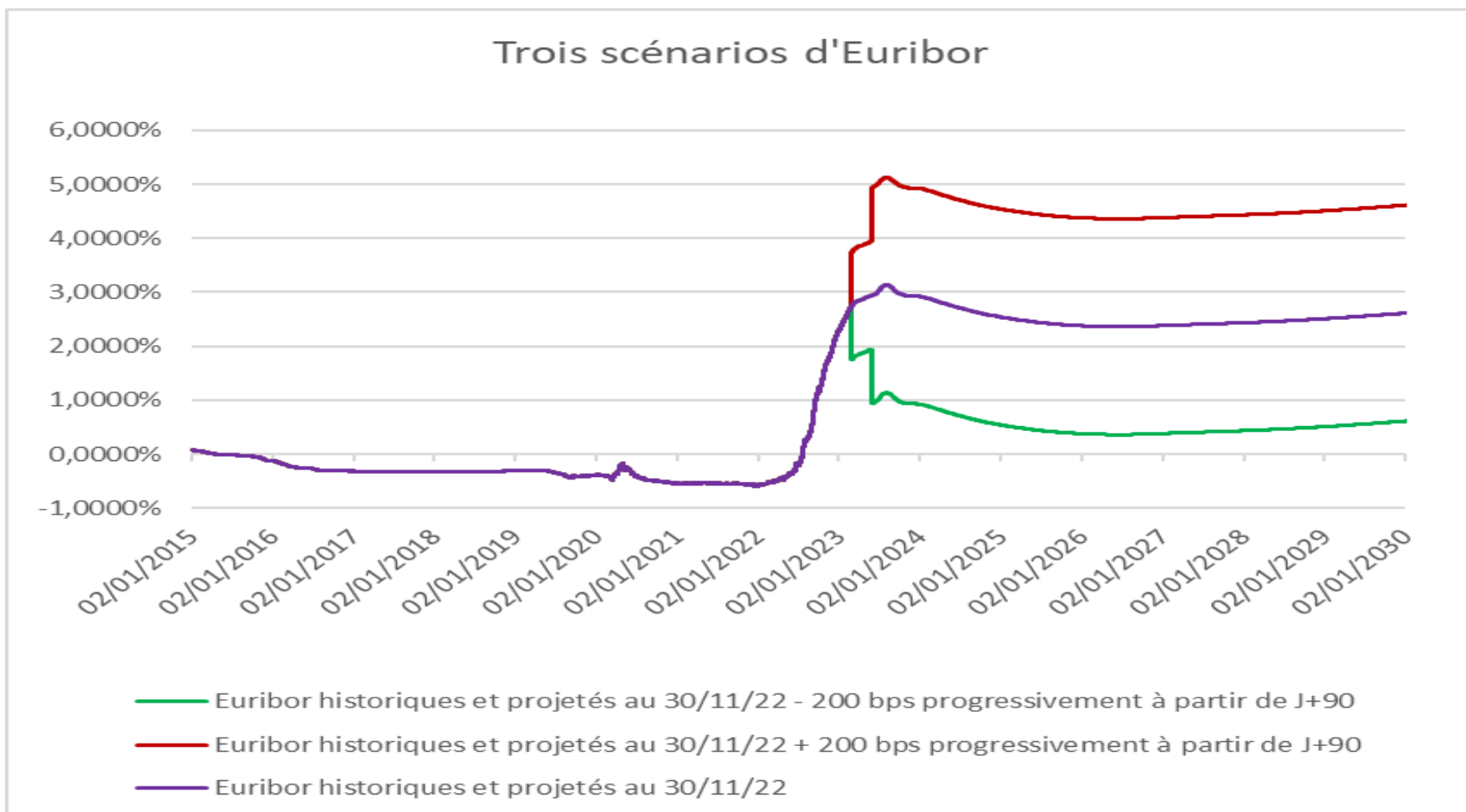
Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 2,5%

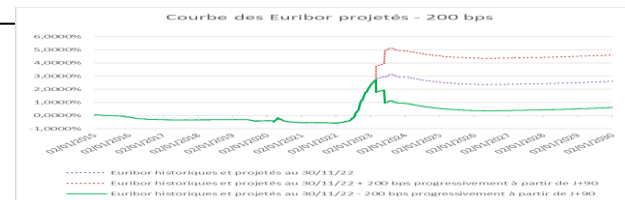
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	19 980 000	44 416	-418 084
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	16 760 000	37 258	-380 826
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	16 760 000	37 258	-343 569
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	16 760 000	37 258	-306 311
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	16 760 000	37 258	-269 053
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	12 340 000	28 336	-240 717
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	12 340 000	27 733	-212 983
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	12 340 000	27 131	-185 853
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	12 340 000	27 432	-158 421
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	7 920 000	17 800	-140 621
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	7 920 000	17 800	-122 821
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 920 000	17 413	-105 408
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 920 000	17 606	-87 802
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 400 000	9 889	-77 913
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 400 000	9 889	-68 024
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 400 000	9 674	-58 351
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	4 400 000	9 781	-48 569
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 200 000	4 944	-43 625
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	2 200 000	4 944	-38 681
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	2 200 000	4 891	-33 790
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	2 200 000	4 891	-28 899
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	6 500 000	14 450	-14 450
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	6 500 000	14 450	0

Prime lissée 0,93%

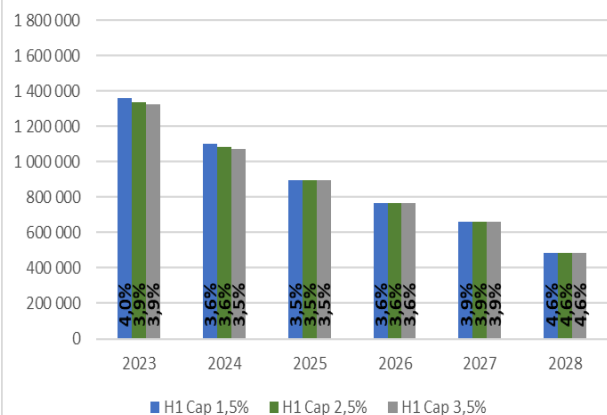
Total à payer 462 500



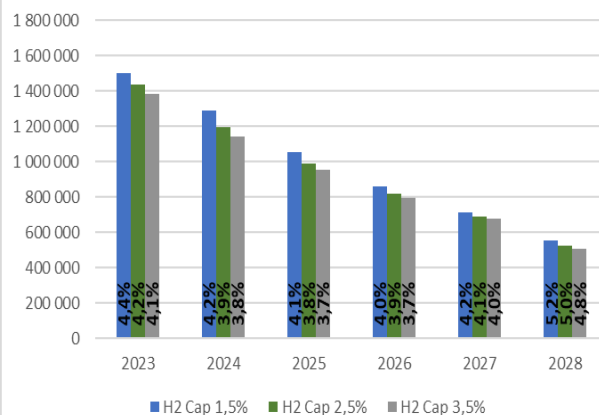
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,30%** (Tranche B), **5,00%** (Obligations Mezzanine) et **2,20%** (Crédit Croissance Externe), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.



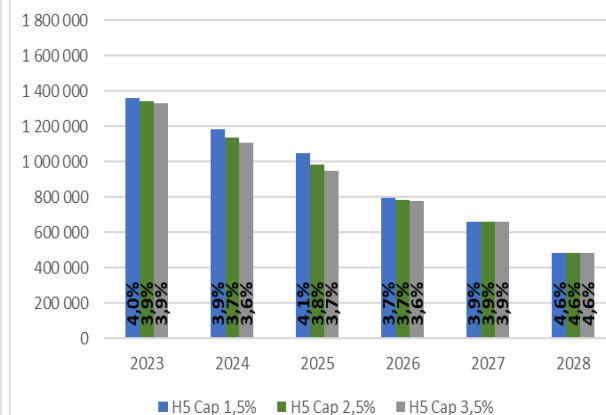
STRATEGIE H1



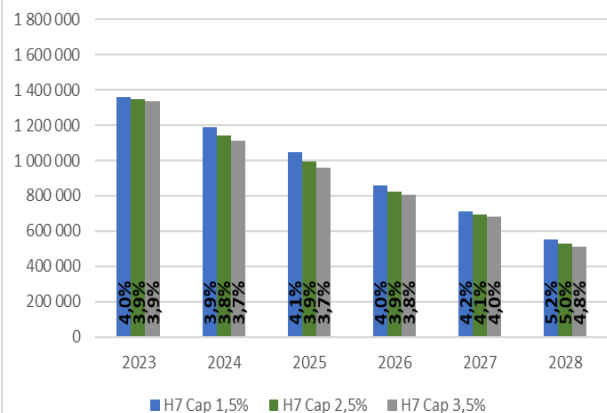
STRATEGIE H2



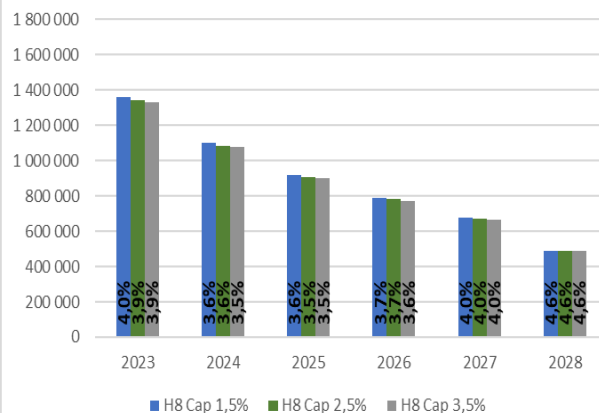
STRATEGIE H5



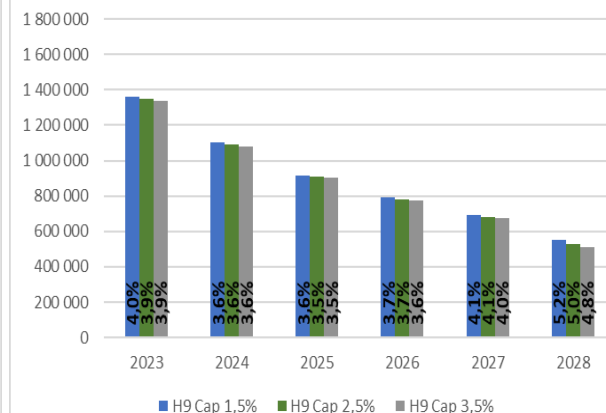
STRATEGIE H7

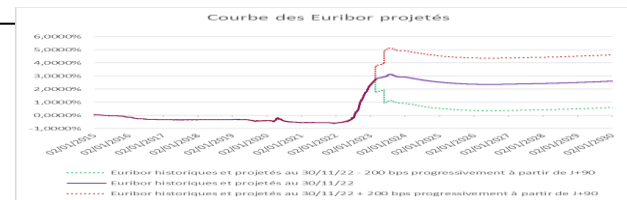


STRATEGIE H8

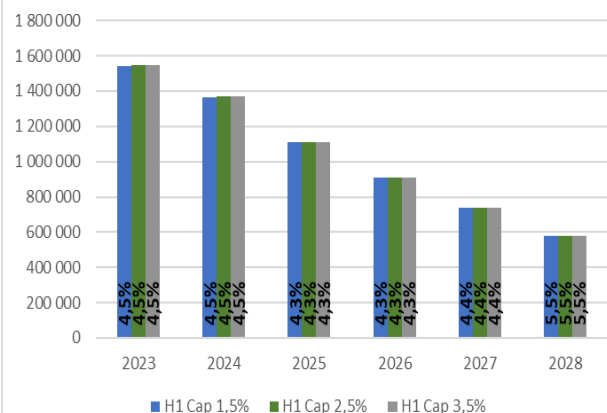


STRATEGIE H9

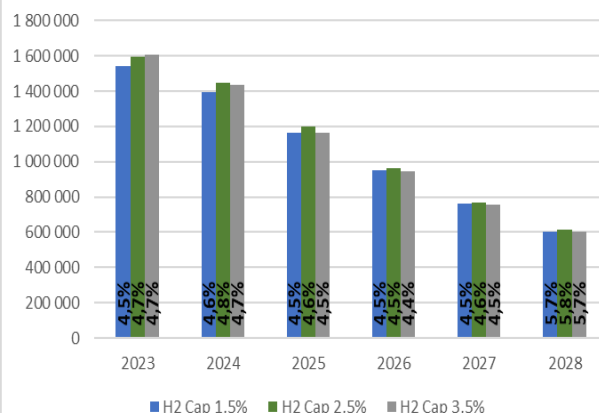




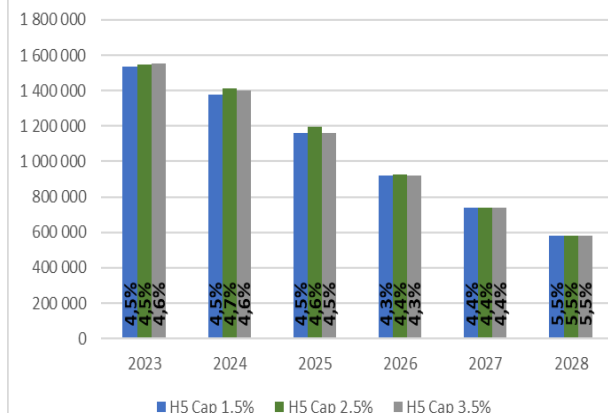
STRATEGIE H1



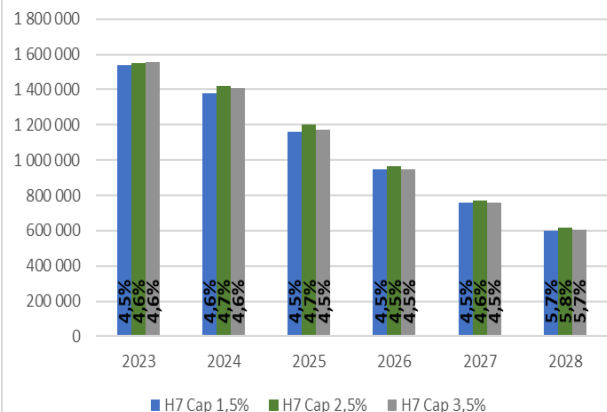
STRATEGIE H2



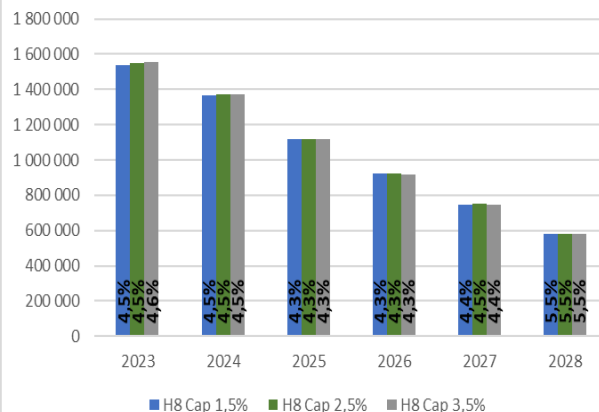
STRATEGIE H5



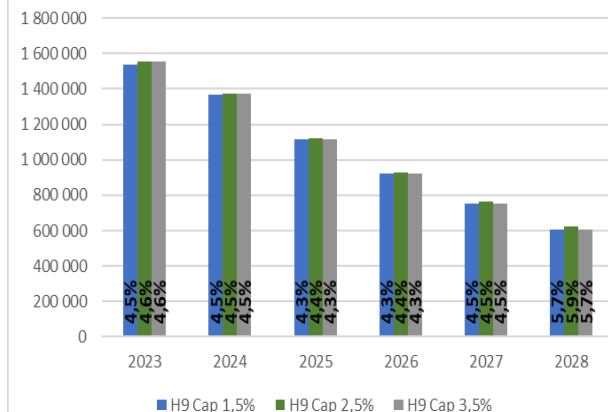
STRATEGIE H7

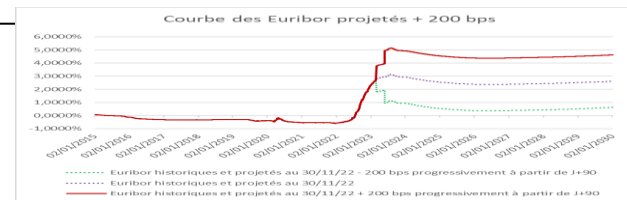


STRATEGIE H8

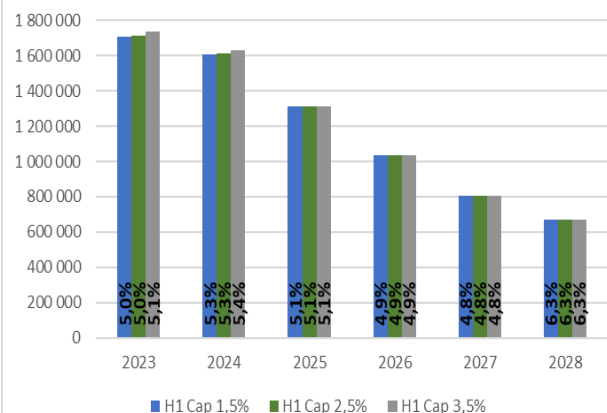


STRATEGIE H9

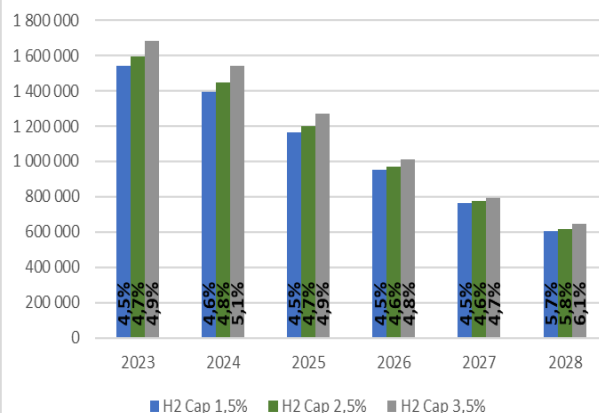




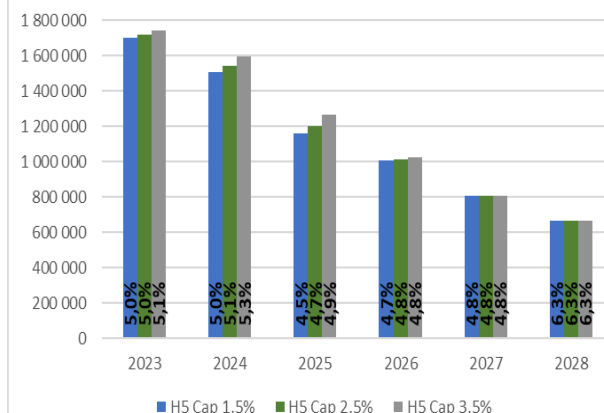
STRATEGIE H1



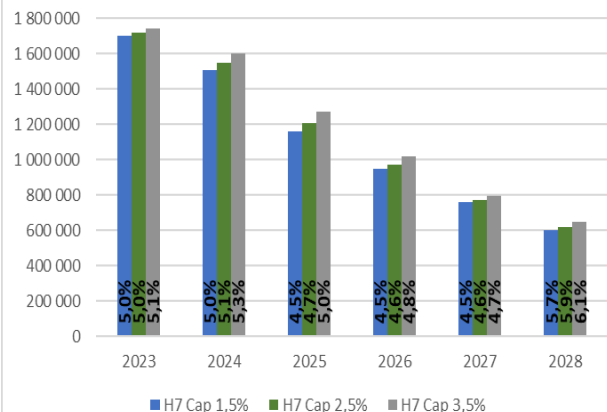
STRATEGIE H2



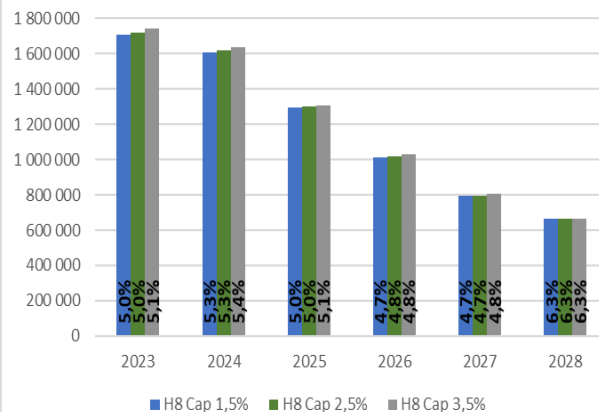
STRATEGIE H5



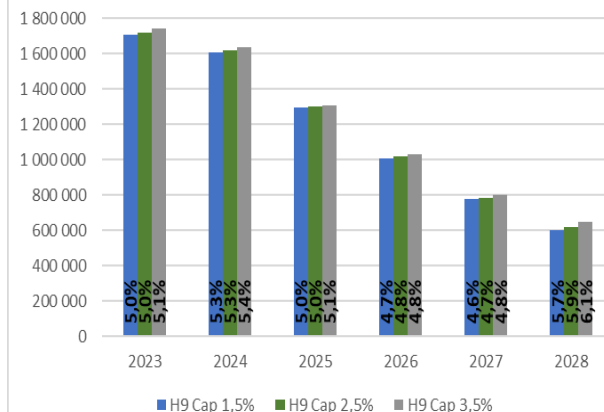
STRATEGIE H7



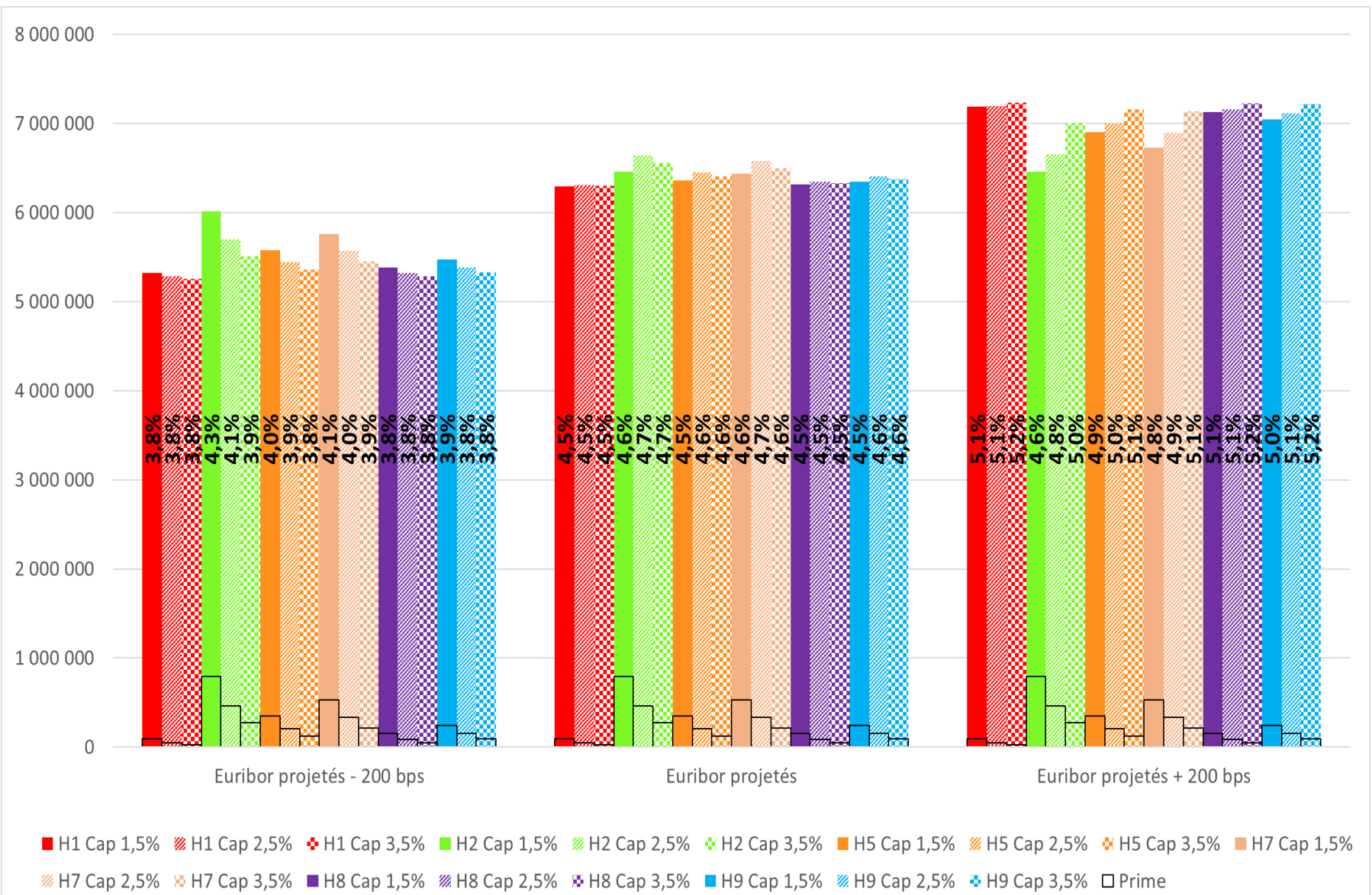
STRATEGIE H8



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 H5		
H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	5 324 617	5 281 661	5 257 061	6 010 848	5 697 261	5 511 161	5 580 817	5 441 761	5 359 861
Euribor projetés	6 291 236	6 304 548	6 303 733	6 461 419	6 639 925	6 557 833	6 364 114	6 454 021	6 406 533
Euribor projetés + 200 bps	7 185 765	7 199 077	7 235 889	6 461 419	6 656 831	6 997 243	6 900 981	6 997 024	7 155 367

STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
H7 Cap 1,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 1,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	5 760 617	5 568 461	5 450 861	5 385 817	5 322 861	5 285 361	5 472 317	5 385 261	5 331 061
Euribor projetés	6 434 465	6 580 721	6 497 533	6 314 852	6 345 607	6 332 033	6 348 248	6 408 007	6 377 733
Euribor projetés + 200 bps	6 730 892	6 894 054	7 136 917	7 126 146	7 161 075	7 226 604	7 048 365	7 114 783	7 219 201

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition - Tranche A		Prêt d'acquisition - Tranche B		Obligations Mezzanine		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE	COUVERTU RE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0	25 500 000	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0	25 500 000	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0	25 500 000	15 300 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	13 300 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0	25 500 000	15 300 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	2 220 000	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0	23 280 000	15 300 000
28/09/2022	30/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	0	23 280 000	15 300 000
15/12/2022	19/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	-12 000 000	12 000 000	35 280 000	15 300 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	12 000 000	35 280 000	15 300 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	11 080 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	12 000 000	35 280 000	15 300 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	2 220 000	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	1 000 000	11 000 000	32 060 000	15 300 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	11 000 000	32 060 000	15 300 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	11 000 000	32 060 000	15 300 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	8 860 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	11 000 000	32 060 000	15 300 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 220 000	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	8 800 000	27 640 000	15 300 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	8 800 000	27 640 000	15 300 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	8 800 000	27 640 000	15 300 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 640 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	8 800 000	27 640 000	15 300 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	2 220 000	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	6 600 000	23 220 000	15 300 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	6 600 000	23 220 000	15 300 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	6 600 000	23 220 000	15 300 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	4 420 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	6 600 000	23 220 000	15 300 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	2 220 000	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	4 400 000	18 800 000	14 400 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	4 400 000	18 800 000	14 400 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	4 400 000	18 800 000	14 400 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	2 200 000	0	5 700 000	0	6 500 000	0	4 400 000	18 800 000	14 400 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	2 200 000	0	0	5 700 000	0	6 500 000	2 200 000	2 200 000	14 400 000	12 200 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	5 700 000	0	6 500 000	0	2 200 000	14 400 000	12 200 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	5 700 000	0	6 500 000	0	2 200 000	14 400 000	12 200 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	5 700 000	0	6 500 000	0	2 200 000	14 400 000	12 200 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	5 700 000	0	0	6 500 000	2 200 000	0	6 500 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	6 500 000	0	0	6 500 000	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	6 500 000	0	0	0	0	0

Période Brisée

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Tableaux d'amortissement par prêt

PKF ARSILON

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.
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
15/12/2022	19/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	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	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	5 868 000	19 980 000	19 980 000	19 980 000	5 868 000	5 868 000	5 868 000	5 868 000	5 868 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 936 000	16 760 000	16 760 000	16 760 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	3 936 000	16 760 000	16 760 000	16 760 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	3 936 000	16 760 000	16 760 000	16 760 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	3 936 000	16 760 000	16 760 000	16 760 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000	3 936 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 284 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	1 284 000	1 284 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	1 284 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	1 284 000	1 284 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	1 284 000	1 284 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	12 340 000	1 284 000	1 284 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	1 284 000	1 284 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	1 284 000	1 284 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	7 920 000	1 284 000	1 284 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	7 920 000	7 920 000	0	0	7 920 000	7 920 000	1 284 000	1 284 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	4 400 000	4 400 000	0	0	4 400 000	4 400 000	2 184 000	2 184 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	4 400 000	4 400 000	0	0	4 400 000	4 400 000	2 184 000	2 184 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	4 400 000	4 400 000	0	0	4 400 000	4 400 000	2 184 000	2 184 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	4 400 000	4 400 000	0	0	4 400 000	4 400 000	2 184 000	2 184 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	2 200 000	0	0	0	0	2 200 000	0	2 200 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	2 200 000	0	0	0	0	2 200 000	0	2 200 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	2 200 000	0	0	0	0	2 200 000	0	2 200 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	2 200 000	0	0	0	0	2 200 000	0	2 200 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	6 500 000	0	0	0	0	6 500 000	0	6 500 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	6 500 000	0	0	0	0	6 500 000	0	6 500 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

				CIC		CACIB		Total (CIC+CACIB)	
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Notionnel	Prime à payer	Total des primes à payer	Total restant à payer en cas de déboucement
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	7 650 000	4 399	7 650 000	6 216	10 614	-257 973
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-247 241
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	7 650 000	4 497	7 650 000	6 354	10 850	-236 391
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-225 658
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-214 926
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-204 194
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-193 461
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-182 729
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	29/03/2024	7 650 000	4 399	7 650 000	6 216	10 614	-172 115
27/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	7 650 000	4 497	7 650 000	6 354	10 850	-161 265
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	7 650 000	4 594	7 650 000	6 492	11 086	-150 178
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	7 650 000	4 497	7 650 000	6 354	10 850	-139 328
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	7 650 000	4 399	7 650 000	6 216	10 614	-128 714
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-117 981
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	7 650 000	4 497	7 650 000	6 354	10 850	-107 131
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	7 650 000	4 497	7 650 000	6 354	10 850	-96 281
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 650 000	4 399	7 650 000	6 216	10 614	-85 667
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 650 000	4 448	7 650 000	6 285	10 732	-74 934
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	7 200 000	4 232	7 200 000	5 980	10 212	-64 722
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	7 200 000	4 232	7 200 000	5 980	10 212	-54 510
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	7 200 000	4 140	7 200 000	5 850	9 990	-44 520
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	7 200 000	4 186	7 200 000	5 915	10 101	-34 419
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	6 100 000	3 585	6 100 000	5 066	8 652	-25 767
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	6 100 000	3 585	6 100 000	5 066	8 652	-17 116
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	6 100 000	3 546	6 100 000	5 011	8 558	-8 558
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	6 100 000	3 546	6 100 000	5 011	8 558	0

Prime lissée - CIC	0,2300%
Prime lissée - CACIB	0,3250%

Totaux	111 307
--------	---------

157 281

268 588

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 existantes
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (23/11/2022)

IR Portfolio Valuation - ARSILON

Value Date: 23/11/2022

Calculation Date: 23/11/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
CIC03-D	CIC03-D	3	CIC	27-Sep-21	31-Dec-21	30-Jun-28	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 7 650 000,00	EUR 7 650 000,00
CIC03-D	CIC03-D	4	CIC	27-Sep-21	31-Dec-21	30-Jun-28	Premium PAY	0,2300%		EUR 7 650 000,00	EUR 7 650 000,00
CACIB01-D	CACIB01-D	5	CACIB	21-Oct-21	31-Dec-21	30-Jun-28	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 7 650 000,00	EUR 7 650 000,00
CACIB01-D	CACIB01-D	6	CACIB	21-Oct-21	31-Dec-21	30-Jun-28	Premium PAY	0,3250%		EUR 7 650 000,00	EUR 7 650 000,00
										15 300 000,00	

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
11,04%	844 744,87	809 329,31	35 415,56	844 597,84	147,03
-1,20%	-91 457,62	-	-91 457,62	-88 769,50	-2 688,13
11,04%	844 744,87	809 329,31	35 415,56	844 597,84	147,03
-1,69%	-129 233,60	-	-129 233,60	-125 435,16	-3 798,44
	1 468 798,52	1 618 658,62	-149 860,11	1 474 991,02	-6 192,50
	1 468 798,52	1 618 658,62	-149 860,11	1 474 991,02	-6 192,50

TOTAL	15 300 000,00
--------------	----------------------

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.

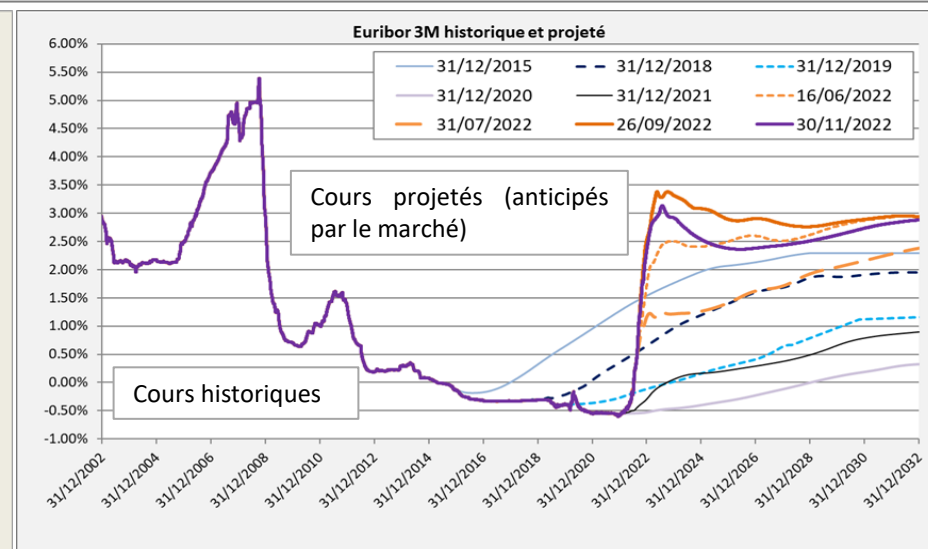
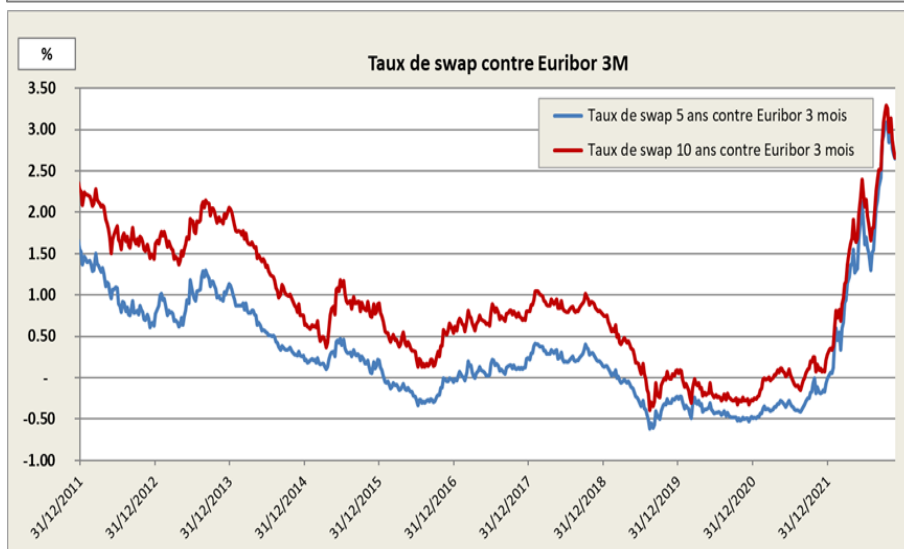
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent;

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).



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

CONFIDENTIEL
Ne peut être transmis à aucun tiers sans l'accord écrit de BECM

BANQUE EUROPÉENNE
Crédit Mutuel

Franck PHILIPPE
Tél. : 01 53 48 70 25
franck.philippe@cic.fr

Olivier JEANDOT
Tél. : 01 53 48 78 70
olivier.jeandot@creditmutuel.fr

Anne Laure CABOT-TOINON
Tél. : 01 44 52 89 58
annelaure.cabottoinon@becm.fr

PKF ARSILON

Avenant n°1 au contrat de crédits du 30/06/2021

Ajout d'un Crédit Croissances Externes de EUR 12 000 000

Suppression du Crédit Croissance Externe Non Confirmé

Crédit Croissances Externes	
Montant maximum	EUR 12 000 000
Emprunteur	PKF ARSILON HOLDING
Objet	Financement partiel directement de l'acquisition de (i) 100 % des titres de AXIS CONSEIL, (ii) 100 % des titres de SOFRA LYON, (iii) 100 % des titres de BCRH et (iv) du Portefeuille Additionnel CAC et des frais y afférents (les "Acquisitions"), étant ici précisé que tous compléments de prix d'un montant maximum global de EUR [●] relatifs auxdites Acquisitions seront financés par la trésorerie du Groupe
Mise à disposition	3 tirages maximum et au plus tard le 31 mars 2023
Période d'utilisation	De la Date de Signature de l'Avenant n°1 au 31 mars 2023
Date d'Echéance Finale	30 juin 2028

Dispositions communes aux Crédits dont le Crédit Croissances Externes	
Arrangeur Mandaté	BECM
Agent, Agent des Sûretés	BECM
Coordinateur et Agent de la Documentation	BECM
Banques	BECM à hauteur de 35 %, le solde par les autres Banques Initiales

Remboursement

Date d'Echéance Finale	30 juin 2028
Remboursement normal	<u>en</u> 6 échéances annuelles du 30 juin 2023 au 30 juin 2028 dont une échéance partielle (demie annuité) prélevée la première année

Obligation de couverture

Engagements

- avant le 30/01/2023, donner aux Banques le nantissement de premier rang de l'intégralité des parts sociales de PKF ARSILON CONSEIL
- souscription d'un contrat de couverture du risque de taux dans les 6 mois suivant la Date de Signature de l'Avenant n°1 pour une durée minimum de 36 mois sur 60 % à tout moment de l'encours total du Crédit Croissances Externes

Dispositions contractuelles existantes et notamment :

- souscription d'un contrat de couverture du risque de taux dans les 6 mois suivant la Date de Signature pour une durée minimum de 36 mois sur 60 % à tout moment de l'encours total du Prêt d'Acquisition contre une hausse de l'EURIBOR 3 MOIS de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature de l'Avenant n°1

Intérêts

Index de référence	EURIBOR 3 mois. <u>Floor</u> à zéro
Taux d'intérêt	Index de Référence + Marge Applicable
Marge applicable	2,20 % Conditions valables jusqu'au 31 décembre 2022 en fonction de l'évolution des conditions de marché
Périodes d'intérêts	3 mois

Clause de défaut

Cas de Défaut	Dispositions contractuelles existantes et comprenant notamment : ▪ <u>le</u> défaut de paiement d'une quelconque somme due au titre des Crédits ▪ <u>le</u> non-respect d'un Engagement stipulé au paragraphe "Engagements" ▪ <u>l'inexactitude</u> d'une Déclaration stipulée au paragraphe "Déclarations" ▪ <u>le</u> défaut croisé pour toute obligation extérieure aux Crédits souscrite vis à vis d'une banque ou d'un établissement financier par l'une des sociétés du groupe
----------------------	---

Financement

30 JUIN 2021

CONTRAT DE CRÉDITS DE 22.000.000 EUR

Entre

PKF ARSILON HOLDING
(Emprunteur A)

et

PKF ARSILON
(Emprunteur B)

et

BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
(Arrangeur Mandaté)

et

BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
(Coordinateur)

et

BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
(Agent)

et

BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
(Agent des Sûretés)

et

BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL
(Agent de la Documentation)

et

LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Banques Initiales)

PKF ARSILON HOLDING, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 47 rue de Liège, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 895 287 860 RCS Angoulême (en cours de transfert au registre du commerce et des sociétés de Paris), agissant en qualité d'emprunteur A, dûment représentée à l'effet des présentes (ci-après dénommée l'"**Emprunteur A**") ;

DE PREMIERE PART,

PKF ARSILON, société à responsabilité limitée dont le siège social est situé 47 rue de Liège, 75008 Paris, immatriculée sous le numéro 814 416 582 RCS Bordeaux (en cours de transfert au registre du commerce et des sociétés de Paris), agissant en qualité d'emprunteur B, dûment représentée à l'effet des présentes (ci-après dénommée selon le cas l'"**Emprunteur B**" ou la "**Cible 2**" et, ensemble avec l'Emprunteur A, les "**Emprunteurs**", et individuellement un "**Emprunteur**") ;

au profit de l'Emprunteur A, d'un prêt d'acquisition à moyen terme d'un montant maximum en principal de 19.000.000 EUR (dix-neuf millions d'euros), divisé en :

- (i) une tranche A d'un montant en principal de 13.300.000 EUR (treize millions trois cent mille euros) ; et
- (ii) une tranche B d'un montant en principal de 5.700.000 EUR (cinq millions sept cent mille euros),

avant pour objet le financement partiel (i) du Prix d'Acquisition (tel que ce terme est défini ci-dessous) ainsi que les frais afférents à l'Acquisition et (ii) de l'acquisition du Compte Courant Cible 1 et du Compte Courant PKF Arsilon Services France ;

au profit de l'Emprunteur B, d'un crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de 3.000.000 EUR (trois millions d'euros) ayant pour objet le financement des besoins en fonds de roulement de l'Emprunteur B et de ses Sociétés Affiliées ; et

au profit de l'Emprunteur A, d'un crédit de croissance externe à moyen terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 8.000.000 EUR (huit millions d'euros), ayant pour objet le financement partiel d'Opérations de Croissance Externe Autorisées réalisées par l'Emprunteur A ou par l'une de ses Filiales,

Financement

"Contrat d'Emission des Obligations" désigne le contrat intitulé *"Contrat de Prise Ferme d'Obligations Mezzanine"* arrêtant les termes et conditions des Obligations définis par l'assemblée générale des associés de l'Emprunteur A et régissant l'Emprunt Obligataire.

"Obligations" désigne les 650 (six cent cinquante) obligations simples d'un **montant total en principal de 6.500.000 EUR** (six millions cinq cent mille euros) émises par l'Emprunteur A et souscrites par le Titulaire d'Obligations, régies par le Contrat d'Emission des Obligations.

"Première Date de Consolidation" désigne le 30 juin 2022.

"Seconde Date de Consolidation" désigne le 30 juin 2023.

"Crédit Croissance Externe Non Confirmé" désigne l'ouverture de crédit amortissable à moyen terme non confirmée d'un montant total maximum en principal de 8.000.000 EUR (huit millions d'euros) qui pourrait être mise à disposition de l'Emprunteur A, en tout ou partie, à compter de chaque Date de Confirmation par chacune des Banques Consentantes au Crédit Croissance Externe Non Confirmé et/ou, le cas échéant, la (ou les) Banque(s) Adhérente(s) au Crédit Croissance Externe Non Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7.2.

"Crédit Renouvelable" désigne l'ouverture de crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de 3.000.000 EUR (trois millions d'euros) octroyée à l'Emprunteur B, telle que décrite à l'Article 4.1.

Banques Initiales	Prêt d'Acquisition		Crédit Renouvelable	TOTAL CONFIRME
	Tranche A	Tranche B		
BANQUE EUROPEENNE DU CREDIT MUTUEL 4 rue Frédéric-Guillaume Raiffeisen 67000 Strasbourg, 379 522 600 RCS Strasbourg	4.655.000 EUR	1.995.000 EUR	1.050.000 EUR	7.700.000 EUR
BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE 9, avenue Newton 78180 Montigny-le Bretonneux 549 800 373 RCS Versailles	2.660.000 EUR	1.140.000 EUR	600.000 EUR	4.400.000 EUR
CREDIT DU NORD 28, place Rihour 59000 Lille 456.504.851 RCS Lille	2.261.000 EUR	969.000 EUR	510.000 EUR	3.740.000 EUR
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE COTE D'AZUR 455, Promenade des Anglais 06200 Nice 384 402 871 RCS Nice	1.862.000 EUR	798.000 EUR	420.000 EUR	3.080.000 EUR
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CHARENTE-PERIGORD 28-30 rue d'Espagnac 16800 Soyaux 775 569 726 RCS Angoulême	1.862.000 EUR	798.000 EUR	420.000 EUR	3.080.000 EUR

Remboursement

"Date d'Echéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition Tranche A, le 30 juin 2027 ;
- (b) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition Tranche B, le 30 juin 2028 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, la Date d'Echéance Finale Initiale Crédit Renouvelable, telle que celle-ci pourrait être prorogée conformément aux stipulations de l'Article 6 ;
- (d) en ce qui concerne le Crédit Croissance Externe Non Confirmé et sous réserve de sa confirmation, le 30 juin 2028.

"Date d'Echéance Finale Initiale Crédit Renouvelable" désigne, en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, le 30 juin 2026.

Remboursement normal du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B

- 3.2.1 Le Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 30 juin 2028.

Remboursement normal du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A

- 3.1.1 Le Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
30 juin 2022	2.220.000 EUR
30 juin 2023	2.220.000 EUR
30 juin 2024	2.220.000 EUR
30 juin 2025	2.220.000 EUR
30 juin 2026	2.220.000 EUR
30 juin 2027	2.200.000 EUR

- 3.1.2 L'Emprunteur A devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 30 juin 2027.

Obligation de couverture

"Banque de Couverture" désigne une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque ou tout établissement de crédit de premier rang qui sera signataire d'un Contrat de Couverture en application de l'Article 15.22, étant précisé que si la Banque de Couverture est une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque, celle-ci bénéficiera *pari passu* des Sûretés.

"Contrat de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux devant être conclu(s) par l'Emprunteur A avec la Banque de Couverture conformément à l'Article 15.22.

Contrat(s) de Couverture

15.22.1 L'Emprunteur A s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 6 (six) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% (soixante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A et du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 (cent cinquante) points de base pendant une durée minimum de 36 (trente-six) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

15.22.2 L'Emprunteur A s'engage (le cas échéant) à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 6 (six) mois suivant la Première Date de Consolidation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% (soixante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Unique Crédit Croissance Externe Non Confirmé 2022, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 (cent cinquante) points de base pendant une durée minimum de 36 (trente-six) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

15.22.3 L'Emprunteur A s'engage (le cas échéant) à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 6 (six) mois suivant la Seconde Date de Consolidation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% (soixante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Unique Crédit Croissance Externe Non Confirmé 2023, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 (cent cinquante) points de base pendant une durée minimum de 36 (trente-six) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

15.22.4 L'Emprunteur A s'engage (le cas échéant) à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 6 (six) mois suivant la Seconde Date de Consolidation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% (soixante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Unique Crédit Croissance Externe Non Confirmé 2022 Bis, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 (cent cinquante) points de base pendant une durée minimum de 36 (trente-six) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

Intérêts

"**EURIBOR**" désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Thomson Reuters actuellement page Euribor01 (ou toute page Thomson Reuters qui s'y substituerait) sous l'égide de l'Institut Européen des Marchés Monétaires, aux environs de 11h00 (onze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts.

A défaut d'une telle diffusion, il lui sera substitué le taux moyen arrondi à trois décimales qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre (i) le taux diffusé pour la plus longue période (pour laquelle ce taux est diffusé) qui est inférieure à la Période d'Intérêts considérée et (ii) le taux diffusé pour la plus courte période (pour laquelle ce taux est diffusé) qui excède la Période d'Intérêts considérée.

Dans le cas où ces taux ne seraient pas diffusés sur l'écran Thomson Reuters, il leur sera substitué un taux calculé par l'Agent, égal à la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au seizième de un pour cent supérieur) des taux annuels cotés à la demande de l'Agent par les Banques de Référence vers 15h00 (quinze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée auquel des dépôts en euros sont offerts par les Banques de Référence à des banques de premier rang sur le marché interbancaire de la zone euro pour la durée égale à celle de la Période d'Intérêts considérée et commençant au premier jour de ladite Période d'Intérêts et pour un montant comparable au montant à financer, étant précisé que dans le cas où une Banque de Référence ne coterait pas de taux à la demande de l'Agent, ledit taux sera déterminé par l'Agent dans les conditions prévues par le présent paragraphe sur la base des taux cotés par les deux autres Banques de Référence. Si aucune Banque de Référence ne cote de taux à la demande de l'Agent, ou si une seule Banque de Référence le fait, le taux d'intérêts à prendre en considération pour la Période d'Intérêts considérée sera déterminé par application des stipulations de l'Article 21.2.

Il est précisé que si l'EURIBOR est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

"**Marge Applicable**" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition **Tranche A**, **1,80% l'an** ;
- (b) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition **Tranche B**, **2,30% l'an** ;
- (c) en ce qui concerne le **Crédit Renouvelable**, **1,75% l'an** ;
- (d) en ce qui concerne le **Crédit Croissance Externe Non Confirmé**, la Marge Crédit Croissance Externe Non Confirmé.

"**Période d'Intérêts**" désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre (i) du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A, du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B ou, à compter de la Date de Confirmation y afférente, d'un Tirage Crédit Croissance Externe Non Confirmé, toute période d'une durée de trois (3) mois et (ii) de tout Tirage Crédit Renouvelable, toute période d'une durée d'un (1) ou de trois (3) mois au choix de l'Emprunteur B exprimé dans un Avis de Tirage, étant entendu que :

- (a) concernant le **Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A** et le **Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B**, la **première Période d'Intérêts s'achèvera le 30 septembre 2021** (inclus), puis chaque Période d'Intérêts suivante s'achèvera le **31 décembre** (inclus), le **31 mars** (inclus), le **30 juin** (inclus) ou le **30 septembre** (inclus) de chaque année ;

Calcul des intérêts

10.1.1 Pour chaque Période d'Intérêts, tout Tirage portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de :

- (A) **l'EURIBOR de la Période d'Intérêts applicable** ; et
- (B) **la Marge Applicable**.

Clause de défaut**Défaillance croisée**

- (A) Un Emprunteur ou l'une de ses Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des délais de grâce octroyés et en ce compris en cas d'accélération de l'endettement concerné) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que les Crédits), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à 100.000 EUR (cent mille euros).
- (B) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), après expiration des délais de grâce le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par un Emprunteur ou un autre membre du Groupe dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers concernés est supérieur à 100.000 EUR (cent mille euros).

Financement

Daté : 30 juin 2021
L_LIVE_EMEA2:21339185v7

Contrat de Prise Ferme d'Obligations Mezzanine

entre

PKF ARSILON HOLDING
en qualité d'Emetteur

CIC PRIVATE DEBT
en qualité d'Arrangeur Mandaté Mezzanine

SLP CIC MEZZANINE & UNITRANCHE FINANCING 5
en qualité de Souscripteur

relatif à l'émission d'obligations d'un montant maximum global de
6.500.000 EUR de la société PKF Arsilon Holding

« **Obligataires Mezzanine** » désigne le Souscripteur, et ultérieurement tout cessionnaire
ou ayant-cause de celui-ci au titre des Obligations Mezzanine.

« **Obligations Mezzanine** » désigne les six cent cinquante (650) obligations d'un montant
global maximum de 6.500.000 EUR dont les termes et conditions figurent aux Modalités
des Obligations Mezzanine et en annexe au procès-verbal des résolutions ou décisions de
l'organe compétent de l'Émetteur devant se tenir au plus tard à la Date de Signature.

Remboursement

AMORTISSEMENT DES OBLIGATIONS MEZZANINE

Amortissement normal

- (A) L'Émetteur amortira en une seule fois l'Encours Global des Obligations Mezzanine aux Obligataires Mezzanine le 31 décembre 2028 ou, si cette date n'est pas un Jour Ouvré, au Jour Ouvré précédent (la « Date d'Échéance des Obligations Mezzanine ») à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties par l'Émetteur.
- (B) L'amortissement de l'Encours Global des Obligations Mezzanine à la Date d'Échéance des Obligations Mezzanine devra être accompagné des intérêts courus sur l'Encours Global des Obligations Mezzanine, soit les Intérêts Cash courus et les Intérêts Capitalisés courus mais non encore ajoutés à l'Encours Global des Obligations Mezzanine conformément aux stipulations de l'Article 7.2, ainsi que de toute autre somme due au titre des Documents du Financement Mezzanine.

Obligation de couverture

« Contrat de Couverture » désigne le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux devant être conclu(s) par l'Émetteur avec la Banque de Couverture conformément à l'Article 12.22.

« Banque de Couverture » désigne un Prêteur Senior ou la Société Affiliée d'un Prêteur Senior ou tout établissement de crédit de premier rang qui sera signataire d'un Contrat de Couverture en application de l'Article 12.22, étant précisé que si la Banque de Couverture est un Prêteur Senior ou la Société Affiliée d'un Prêteur Senior, celle-ci bénéficiera pari passu des Sûretés.

Contrat(s) de Couverture

L'Émetteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 6 (six) mois suivant la Date d'Émission, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% (soixante pour cent) de l'Encours Global des Obligations Mezzanine, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 (cent cinquante) points de base pendant une durée minimum de 36 (trente-six) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

Intérêts

« EURIBOR » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Thomson Reuters actuellement page Euribor01 (ou toute page Thomson Reuters qui s'y substituerait) sous l'égide de l'Institut Européen des Marchés Monétaires, aux environs de 11h00 (onze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts.

À défaut d'une telle diffusion, il lui sera substitué le taux moyen arrondi à trois décimales qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre (i) le taux diffusé pour la plus longue période (pour laquelle ce taux est diffusé) qui est inférieure à la Période d'Intérêts considérée et (ii) le taux diffusé pour la plus courte période (pour laquelle ce taux est diffusé) qui excède la Période d'Intérêts considérée.

Dans le cas où ces taux ne seraient pas diffusés sur l'écran Thomson Reuters, il leur sera substitué un taux calculé par l'Agent, égal à la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au seizième de un pour cent supérieur) des taux annuels cotés à la demande de l'Agent par les Banques de Référence vers 15h00 (quinze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée auquel des dépôts en euros sont offerts par les Banques de Référence à des banques de premier rang sur le marché interbancaire de la zone euro pour la durée égale à celle de la Période d'Intérêts considérée et commençant au premier jour de ladite Période d'Intérêts et pour un montant comparable au montant à financer, étant précisé que dans le cas où une Banque de Référence ne coterait pas de taux à la demande du Représentant de la Masse des Obligataires Mezzanine, ledit taux sera déterminé par le Représentant de la Masse des Obligataires Mezzanine dans les conditions prévues par le présent paragraphe sur la base des taux cotés par les deux autres Banques de Référence. Si aucune Banque de Référence ne cote de taux à la demande du Représentant de la Masse des Obligataires Mezzanine, ou si une seule Banque de Référence le fait, le taux d'intérêts à prendre en considération pour la Période d'Intérêts considérée sera déterminé par application des stipulations de l'Article 10.10.

Il est précisé que si l'EURIBOR est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

« Marge Cash » désigne cinq pour cent (5,00 %) l'an.

« Marge PIK » désigne cinq virgule cinquante pour cent (5,50 %) l'an.

« Période de Capitalisation » désigne chaque période déterminée conformément au paragraphe (B) de l'Article 7.1, et à partir de laquelle sont calculés les Intérêts Capitalisés que porte l'Encours de chaque Obligation Mezzanine.

« Période d'Intérêts » désigne chaque période d'intérêts déterminée conformément à l'Article 7.2, et à partir de laquelle sont calculés les Intérêts Cash que porte l'Encours de chaque Obligation Mezzanine.

INTERETS

Calcul des intérêts

Les Obligations Mezzanine portent des Intérêts Cash et des Intérêts Capitalisés aux taux calculés comme suit :

(A) *Intérêts Cash* : Le taux servant de base au calcul des Intérêts Cash courus sur l'Encours de chaque Obligation Mezzanine pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel calculé sur une base de 360 jours, exprimé en pourcentage, égal à la somme :

- (1) de la Marge Cash ; et
- (2) de l'EURIBOR 6 mois.

(B) *Intérêts Capitalisés* : Le taux servant de base au calcul des Intérêts Capitalisés courus sur l'Encours de chaque Obligation Mezzanine pour toute Période de Capitalisation, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la Marge PIK. Pour l'application du présent paragraphe (B), « Période de Capitalisation » désigne la période de 12 mois, à compter de la Date d'Émission et de chaque date anniversaire de celle-ci.

Périodes d'Intérêts

(A) A l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission et se terminera le 31 décembre 2021, chaque Période d'Intérêts aura une durée de 6 mois.

(B) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Echéance des Obligations Mezzanine.

(C) A l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission, chaque Période d'Intérêts commencera à la Date de Paiement d'Intérêts précédente (exclue).

(D) Sous réserve des stipulations du paragraphe (C) ci-dessus, toute Période d'Intérêts qui finirait un jour qui n'est pas un Jour Ouvré, finira le Jour Ouvré suivant appartenant au même mois calendaire ou, à défaut, le Jour Ouvré précédent.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

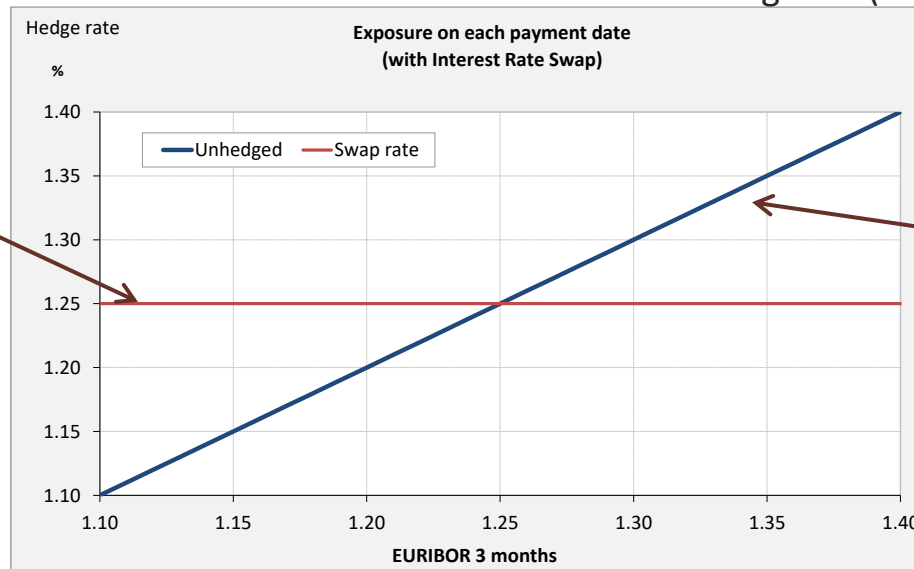
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Différents types de couvertures

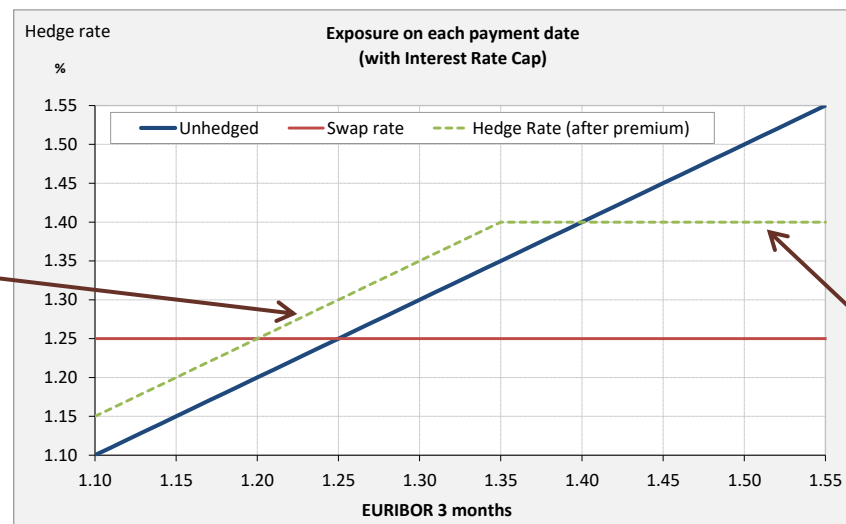
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

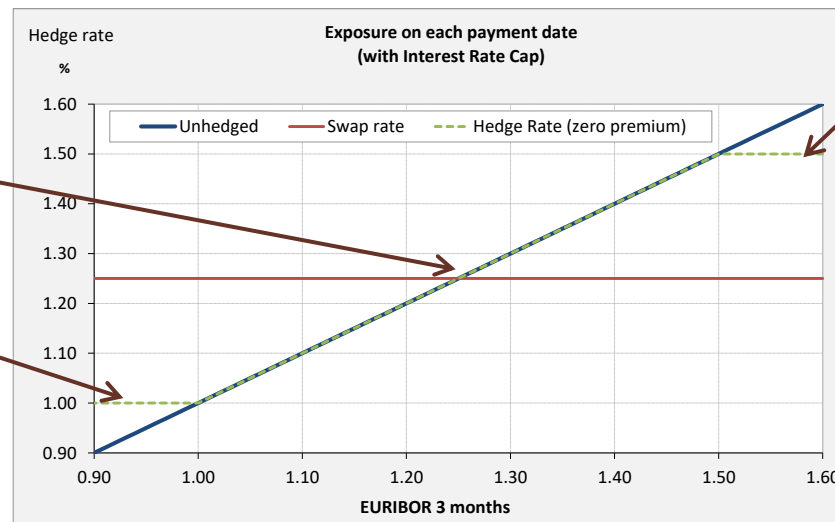
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

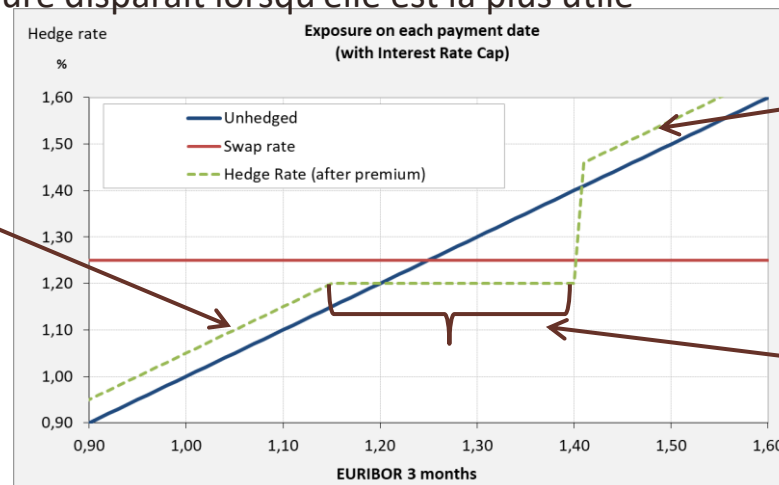
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

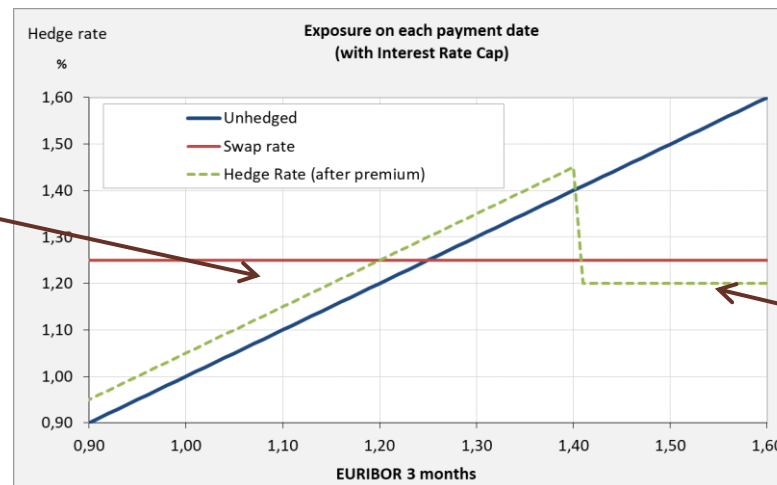
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

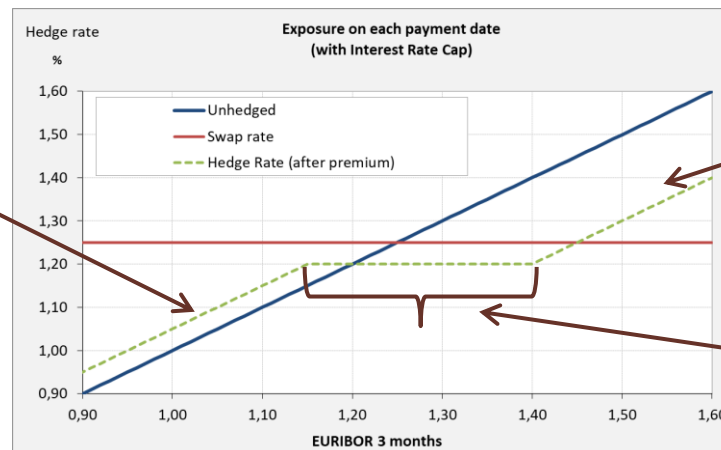
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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