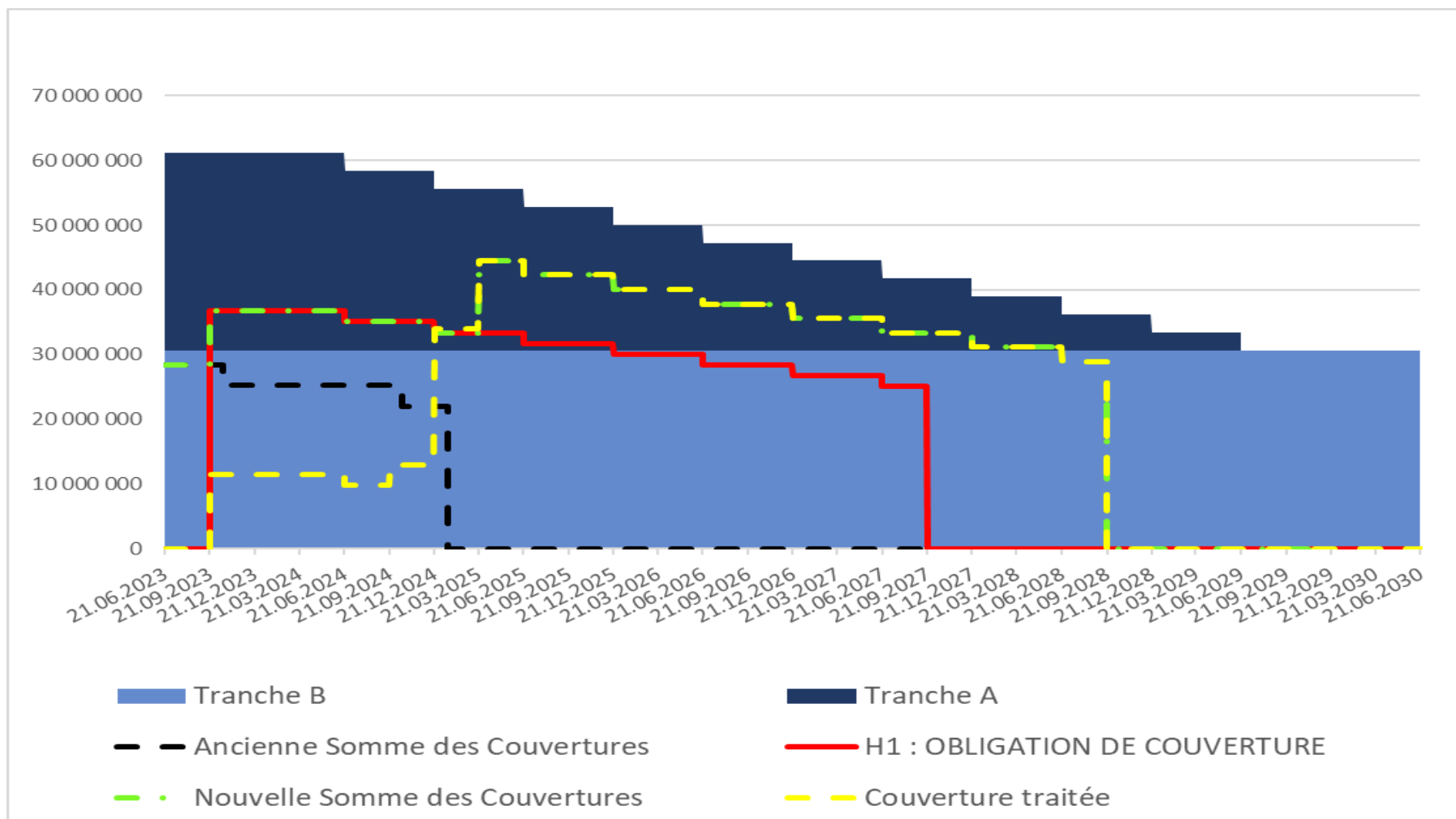


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

04 août 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément de la 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. Une novation a été réalisée afin qu'elle soit transférée sur la Newco.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 5 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur Principal s'engage à conclure, dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à **60 % de l'Encours du Prêt** Acquisition/Refinancement et assurant à l'Emprunteur Principal une couverture contre une hausse **de l'EURIBOR 3 ou six 6 mois** de plus de **200 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. L'Emprunteur Principal s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) **dans le délai de 6 mois susvisé**. L'Emprunteur Principal s'engage à maintenir ledit ou lesdits Contrat(s) de Couverture **pendant une durée minimum de 4 ans** à compter de leur conclusion.

→ **21/09/2023**

Banques de couverture: SG, LCL, BNP, CA IDF, BPRI

Couvertures existantes :

- **Swap flooré 0% SG** départ 17/01/2020, échéance 17/01/2025, amortissement spécifique, notionnel **€37'800'000. Taux fixe de 0,1150%.**
- **Souscrit par la société ROCAP, une novation a été réalisée sur la société ROLUX**

Financements: (SG, LCL, BNP, CA IDF, BPRI) Prêt d'Acquisition de **61'200'000, tiré le 21/06/2023 :**

- **Prêt d'Acquisition – Tranche A : €30'600'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 21/06/2029, **floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%.**
- **Prêt d'Acquisition – Tranche B : €30'600'000**, in fine, échéance 21/06/2030, **floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,90%.**
- **Crédit non confirmé : €15'000'000. Non pris en compte dans l'analyse**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 28/07/2023
Date de début	: 21/09/2023
Date de Fin	: 21/09/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 11'520'000, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 21/09/2028 : **0,557%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 855'084**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19.09.2023	21.09.2023	21.12.2023	21.12.2023	11 520 000	16 220	-838 864
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	11 520 000	16 220	-822 644
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	11 520 000	16 398	-806 246
19.06.2024	21.06.2024	23.09.2024	23.09.2024	9 850 909	14 327	-791 919
19.09.2024	23.09.2024	23.12.2024	23.12.2024	13 000 000	18 304	-773 615
19.12.2024	23.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	34 000 000	46 293	-727 323
19.03.2025	21.03.2025	23.06.2025	23.06.2025	44 509 091	64 734	-662 589
19.06.2025	23.06.2025	22.09.2025	22.09.2025	42 283 637	59 534	-603 055
18.09.2025	22.09.2025	22.12.2025	22.12.2025	42 283 637	59 534	-543 521
18.12.2025	22.12.2025	23.03.2026	23.03.2026	40 058 182	56 401	-487 120
19.03.2026	23.03.2026	22.06.2026	22.06.2026	40 058 182	56 401	-430 719
18.06.2026	22.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	37 832 728	53 267	-377 452
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	37 832 728	53 267	-324 184
17.12.2026	21.12.2026	22.03.2027	22.03.2027	35 607 274	50 134	-274 050
18.03.2027	22.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	35 607 274	50 134	-223 916
17.06.2027	21.06.2027	21.09.2027	21.09.2027	33 381 819	47 517	-176 399
17.09.2027	21.09.2027	21.12.2027	21.12.2027	33 381 819	47 001	-129 398
17.12.2027	21.12.2027	21.03.2028	21.03.2028	31 156 365	43 867	-85 531
17.03.2028	21.03.2028	21.06.2028	21.06.2028	31 156 365	44 349	-41 182
19.06.2028	21.06.2028	21.09.2028	21.09.2028	28 930 910	41 182	0

Tableaux d'amortissement

DATE FINXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Ancienne Somme des Couvertures	Couverture Traitée	Nouvelle Somme des Couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
19.06.2023	21.06.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000	28 350 000	0	28 350 000
28.06.2023	30.06.2023	21.09.2023	21.09.2023	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000	28 350 000	0	28 350 000
19.09.2023	21.09.2023	21.12.2023	21.12.2023	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000	28 350 000	11 520 000	36 720 000
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000	25 200 000	11 520 000	36 720 000
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000	25 200 000	11 520 000	36 720 000
19.06.2024	21.06.2024	23.09.2024	23.09.2024	2 781 818	27 818 182	0	30 600 000	58 418 182	25 200 000	9 850 909	35 050 909
19.09.2024	23.09.2024	23.12.2024	23.12.2024	0	27 818 182	0	30 600 000	58 418 182	25 200 000	13 000 000	35 050 909
19.12.2024	23.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	2 781 818	25 036 364	0	30 600 000	55 636 364	22 050 000	34 000 000	33 381 818
19.03.2025	21.03.2025	23.06.2025	23.06.2025	0	25 036 364	0	30 600 000	55 636 364	0	44 509 091	44 509 091
19.06.2025	23.06.2025	22.09.2025	22.09.2025	2 781 818	22 254 546	0	30 600 000	52 854 546	0	42 283 637	42 283 637
18.09.2025	22.09.2025	22.12.2025	22.12.2025	0	22 254 546	0	30 600 000	52 854 546	0	42 283 637	42 283 637
18.12.2025	22.12.2025	23.03.2026	23.03.2026	2 781 818	19 472 728	0	30 600 000	50 072 728	0	40 058 182	40 058 182
19.03.2026	23.03.2026	22.06.2026	22.06.2026	0	19 472 728	0	30 600 000	50 072 728	0	40 058 182	40 058 182
18.06.2026	22.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	2 781 818	16 690 910	0	30 600 000	47 290 910	0	37 832 728	37 832 728
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	0	16 690 910	0	30 600 000	47 290 910	0	37 832 728	37 832 728
17.12.2026	21.12.2026	22.03.2027	22.03.2027	2 781 818	13 909 092	0	30 600 000	44 509 092	0	35 607 274	35 607 274
18.03.2027	22.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	0	13 909 092	0	30 600 000	44 509 092	0	35 607 274	35 607 274
17.06.2027	21.06.2027	21.09.2027	21.09.2027	2 781 818	11 127 274	0	30 600 000	41 727 274	0	33 381 819	33 381 819
17.09.2027	21.09.2027	21.12.2027	21.12.2027	0	11 127 274	0	30 600 000	41 727 274	0	33 381 819	33 381 819
17.12.2027	21.12.2027	21.03.2028	21.03.2028	2 781 818	8 345 456	0	30 600 000	38 945 456	0	31 156 365	31 156 365
17.03.2028	21.03.2028	21.06.2028	21.06.2028	0	8 345 456	0	30 600 000	38 945 456	0	31 156 365	31 156 365
19.06.2028	21.06.2028	21.09.2028	21.09.2028	2 781 818	5 563 638	0	30 600 000	36 163 638	0	28 930 910	28 930 910
19.09.2028	21.09.2028	21.12.2028	21.12.2028	0	5 563 638	0	30 600 000	36 163 638	0	0	0
19.12.2028	21.12.2028	21.03.2029	21.03.2029	2 781 818	2 781 820	0	30 600 000	33 381 820	0	0	0
19.03.2029	21.03.2029	21.06.2029	21.06.2029	0	2 781 820	0	30 600 000	33 381 820	0	0	0
19.06.2029	21.06.2029	21.09.2029	21.09.2029	2 781 820	0	0	30 600 000	30 600 000	0	0	0
19.09.2029	21.09.2029	21.12.2029	21.12.2029	0	0	0	30 600 000	30 600 000	0	0	0
19.12.2029	21.12.2029	21.03.2030	21.03.2030	0	0	0	30 600 000	30 600 000	0	0	0
19.03.2030	21.03.2030	21.06.2030	21.06.2030	0	0	0	30 600 000	30 600 000	0	0	0
19.06.2030	21.06.2030	23.09.2030	23.09.2030	0	0	30 600 000	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	15 363
-------------	--------

SG

Economies totales	131 448
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	756 093
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	986 531
Marge bancaire standard (15 points de base) *	230 438

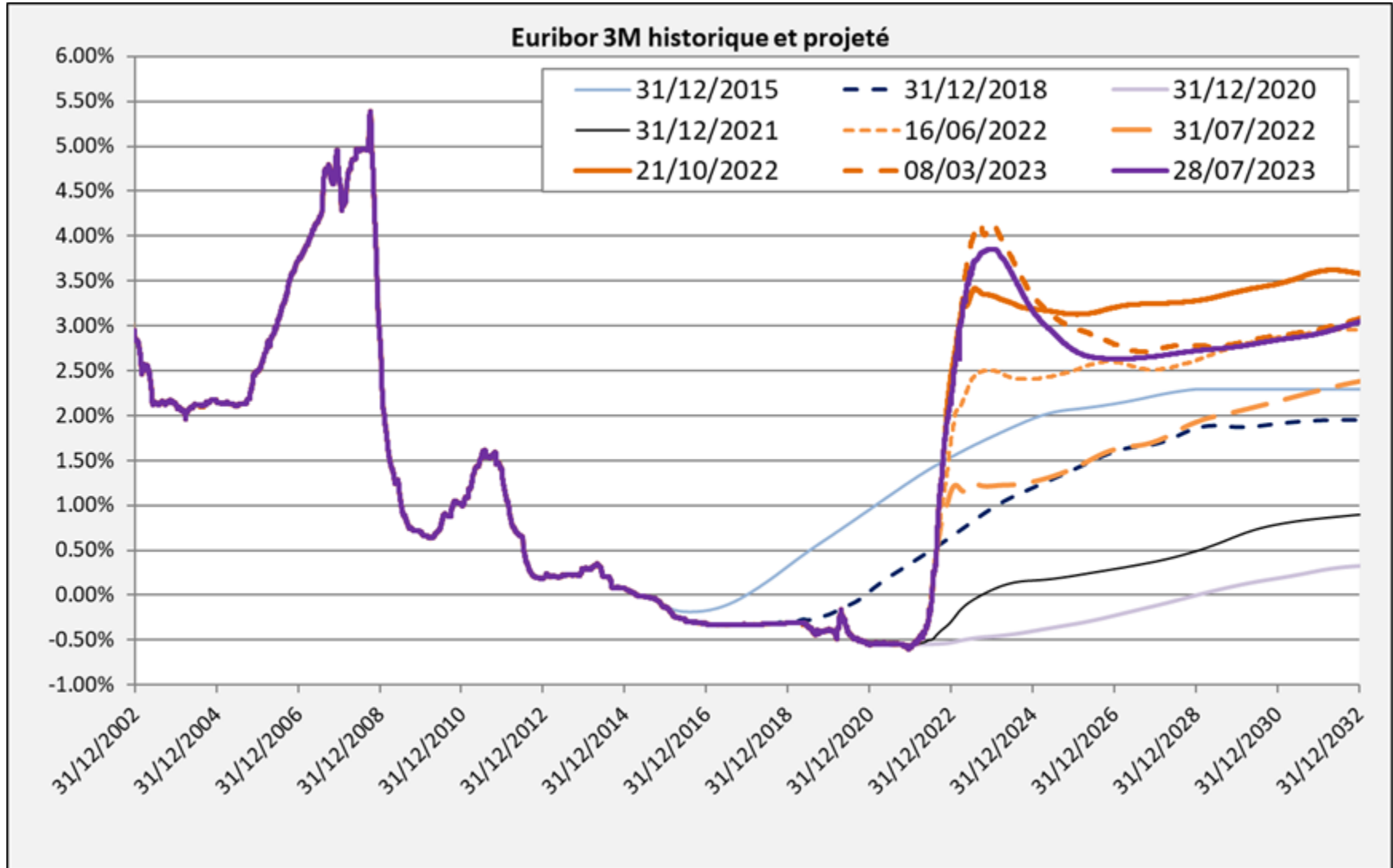
Prix final	855 084
Marge finale	98 990

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

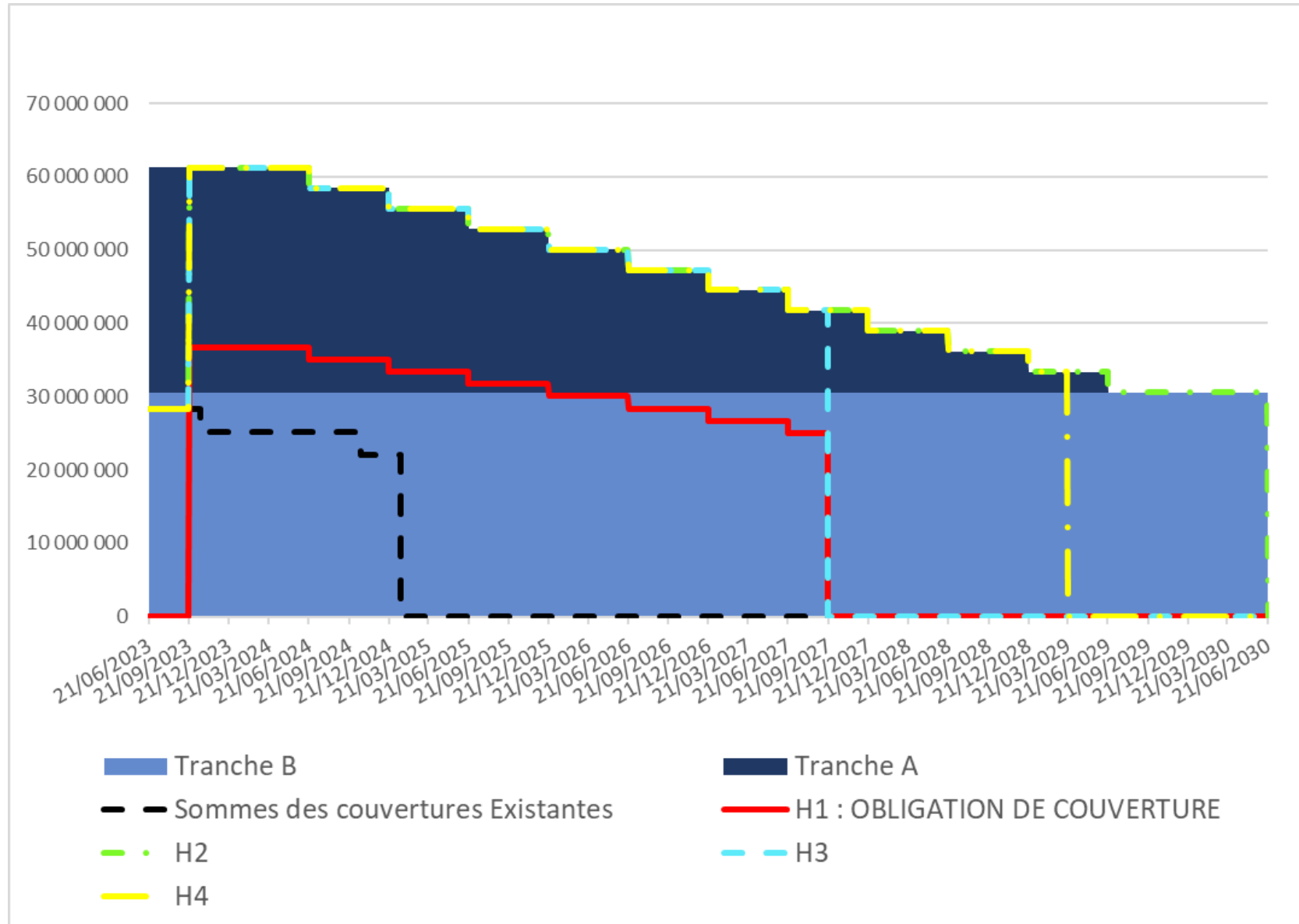
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

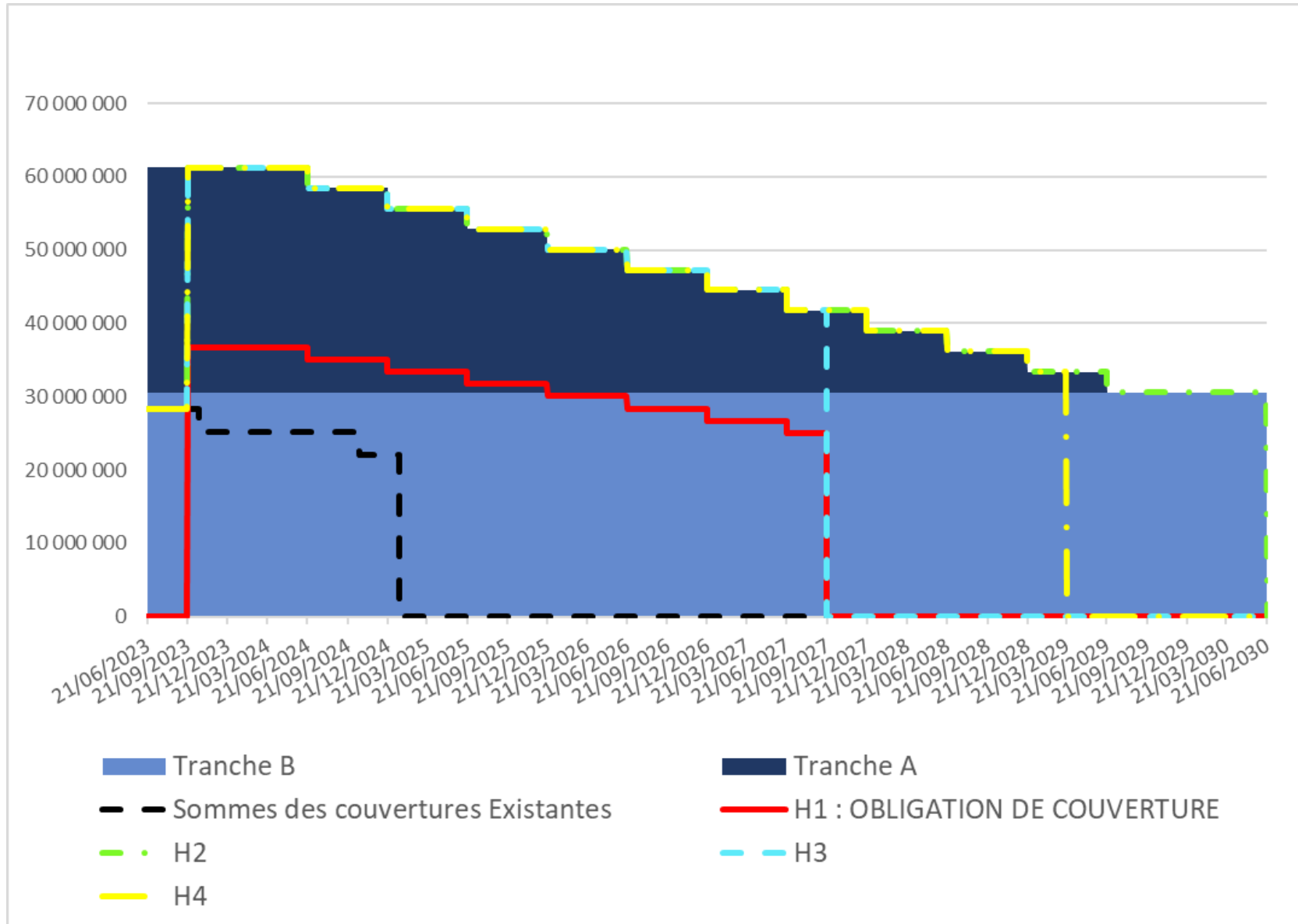
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture



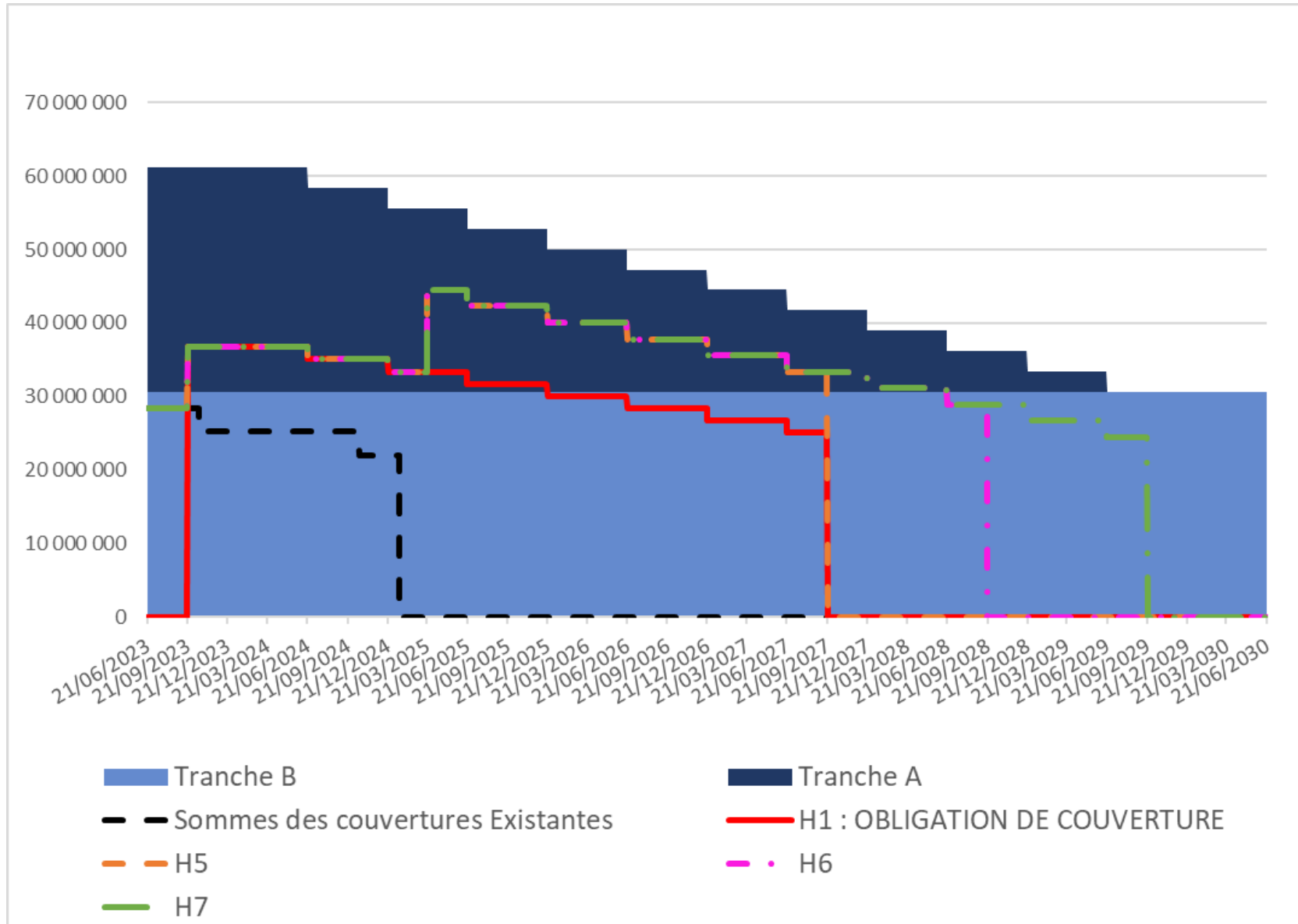
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



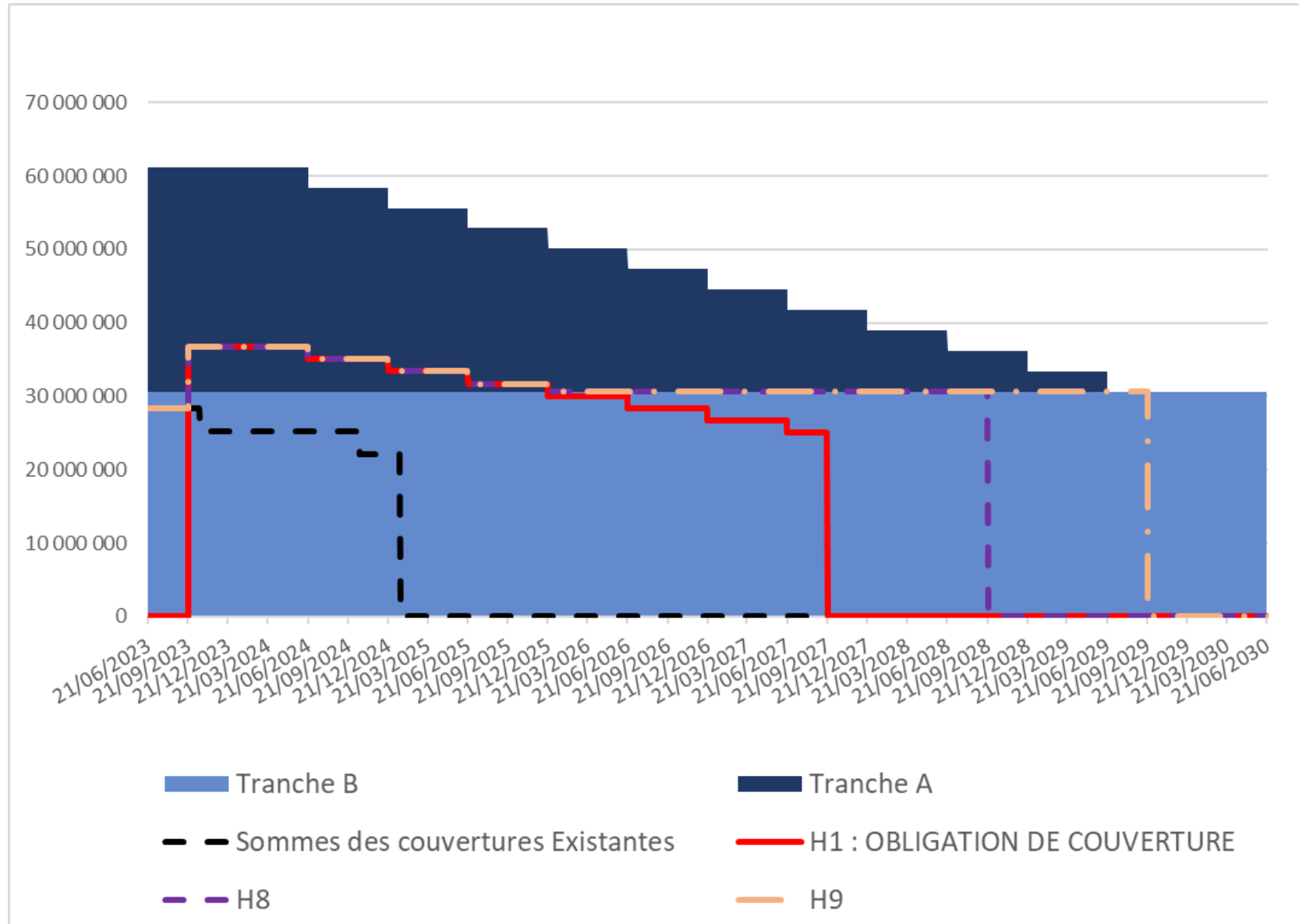
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	8 998	27 212	17 549	23 257	11 470	14 637	17 344	12 589	15 691

Swap sans Floor	3,03%	2,98%	3,15%	3,03%	2,99%	2,91%	2,86%	2,91%	2,85%
Swap avec Floor	3,19%	3,16%	3,30%	3,20%	3,15%	3,09%	3,06%	3,09%	3,05%
Cap 0% annualisé	3,19%	3,16%	3,30%	3,20%	3,15%	3,09%	3,06%	3,09%	3,05%

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	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	8 370 000	32 850 000	32 850 000	32 850 000	8 370 000	8 370 000	8 370 000	8 370 000	8 370 000
Notionnel au 21/03/2025	33 381 818	55 636 364	55 636 364	55 636 364	44 509 091	44 509 091	44 509 091	33 381 818	33 381 818
Début de période	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023	21/09/2023
Fin de période	21/09/2027	21/06/2030	21/09/2027	21/03/2029	21/09/2027	21/09/2028	21/09/2029	21/09/2028	21/09/2029
Valeur 1bp en EUR	8 998	27 212	17 549	23 257	11 470	14 637	17 344	12 589	15 691

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,84%	0,88%	0,87%	0,87%	0,83%	0,83%	0,84%	0,84%	0,85%
Taux financement Max	3,84%	3,88%	3,87%	3,87%	3,83%	3,83%	3,84%	3,84%	3,85%

Cap 3,5% annualisé	0,61%	0,65%	0,62%	0,63%	0,61%	0,62%	0,63%	0,62%	0,64%
Taux financement Max	4,11%	4,15%	4,12%	4,13%	4,11%	4,12%	4,13%	4,12%	4,14%

Cap 4% annualisé	0,44%	0,48%	0,43%	0,46%	0,44%	0,46%	0,48%	0,46%	0,48%
Taux financement Max	4,44%	4,48%	4,43%	4,46%	4,44%	4,46%	4,48%	4,46%	4,48%

Cap 5,568% annualisé**	0,21%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,78%								

Prime des options en EUR

Cap 3%	695 900	2 141 100	1 415 400	1 835 100	874 000	1 102 800	1 304 100	950 200	1 181 600
Cap 3,5%	504 100	1 581 800	999 100	1 334 300	637 900	820 300	982 300	706 200	892 000
Cap 4%	362 400	1 162 500	689 400	960 400	463 700	610 800	742 500	524 800	675 300
Cap 5,568%**	171 700	-	-	-	-	-	-	-	-

**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

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19/09/2023	21/09/2023	21/12/2023	21/12/2023	32 850 000	48 263	-1 533 537
19/12/2023	21/12/2023	21/03/2024	21/03/2024	36 000 000	52 891	-1 480 645
19/03/2024	21/03/2024	21/06/2024	21/06/2024	36 000 000	53 473	-1 427 173
19/06/2024	21/06/2024	23/09/2024	23/09/2024	33 218 182	50 413	-1 376 760
19/09/2024	23/09/2024	23/12/2024	23/12/2024	33 218 182	48 804	-1 327 955
19/12/2024	23/12/2024	21/03/2025	21/03/2025	33 586 364	47 718	-1 280 237
19/03/2025	21/03/2025	23/06/2025	23/06/2025	55 636 364	84 436	-1 195 801
19/06/2025	23/06/2025	22/09/2025	22/09/2025	52 854 546	77 654	-1 118 147
18/09/2025	22/09/2025	22/12/2025	22/12/2025	52 854 546	77 654	-1 040 493
18/12/2025	22/12/2025	23/03/2026	23/03/2026	50 072 728	73 567	-966 926
19/03/2026	23/03/2026	22/06/2026	22/06/2026	50 072 728	73 567	-893 359
18/06/2026	22/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	47 290 910	69 480	-823 879
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	47 290 910	69 480	-754 399
17/12/2026	21/12/2026	22/03/2027	22/03/2027	44 509 092	65 393	-689 006
18/03/2027	22/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	44 509 092	65 393	-623 613
17/06/2027	21/06/2027	21/09/2027	21/09/2027	41 727 274	61 980	-561 633
17/09/2027	21/09/2027	21/12/2027	21/12/2027	41 727 274	61 306	-500 328
17/12/2027	21/12/2027	21/03/2028	21/03/2028	38 945 456	57 219	-443 109
17/03/2028	21/03/2028	21/06/2028	21/06/2028	38 945 456	57 848	-385 261
19/06/2028	21/06/2028	21/09/2028	21/09/2028	36 163 638	53 716	-331 546
19/09/2028	21/09/2028	21/12/2028	21/12/2028	36 163 638	53 132	-278 414
19/12/2028	21/12/2028	21/03/2029	21/03/2029	33 381 820	48 506	-229 908
19/03/2029	21/03/2029	21/06/2029	21/06/2029	33 381 820	49 584	-180 325
19/06/2029	21/06/2029	21/09/2029	21/09/2029	30 600 000	45 452	-134 873
19/09/2029	21/09/2029	21/12/2029	21/12/2029	30 600 000	44 958	-89 915
19/12/2029	21/12/2029	21/03/2030	21/03/2030	30 600 000	44 464	-45 452
19/03/2030	21/03/2030	21/06/2030	21/06/2030	30 600 000	45 452	0

Prime lissée

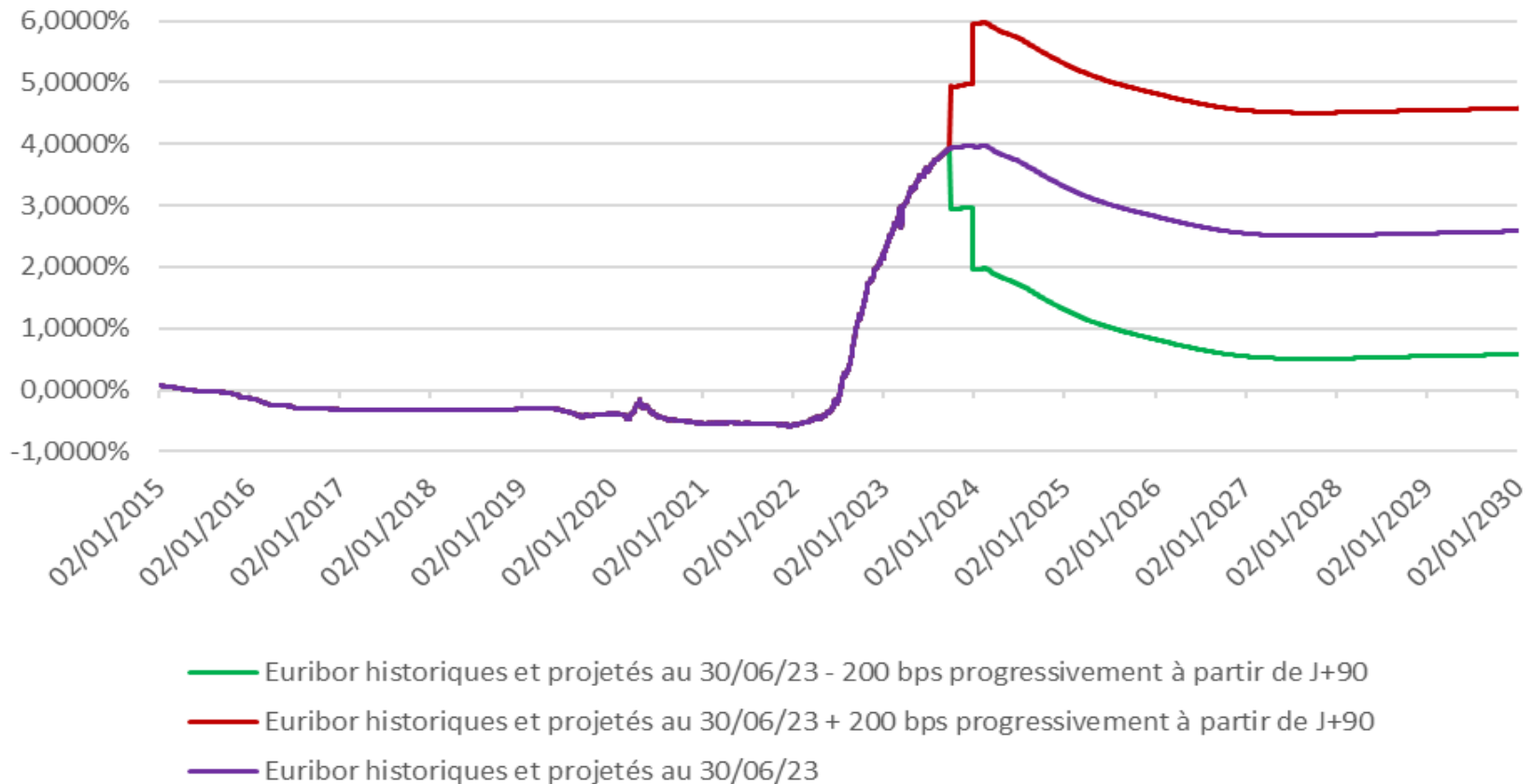
0,65%

Total à payer

1 581 800

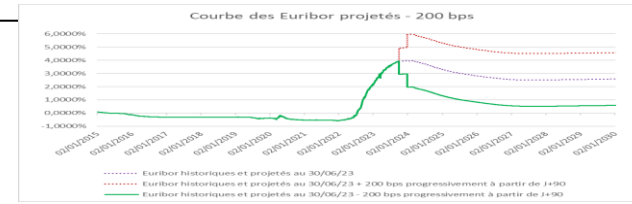
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

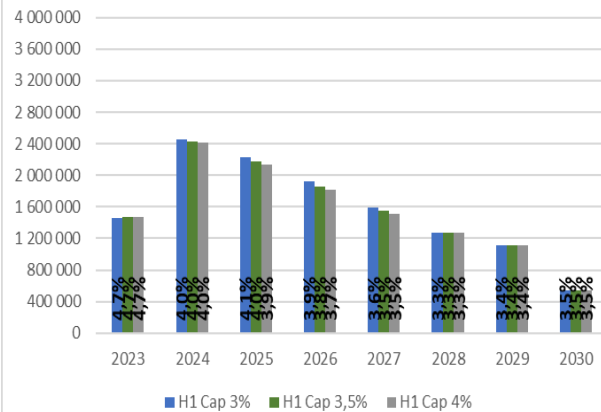


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juin 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,40%** (Tranche A) et **2,90%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

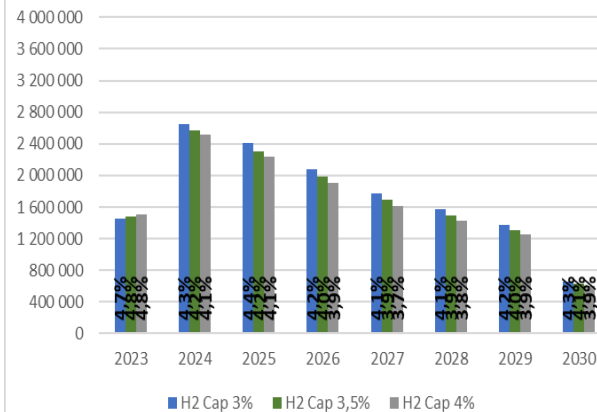
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



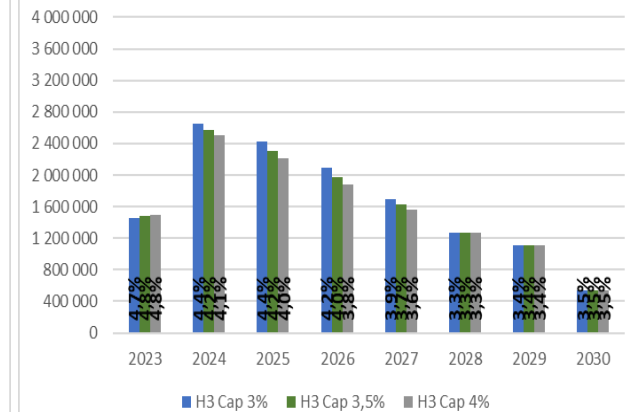
STRATEGIE H1



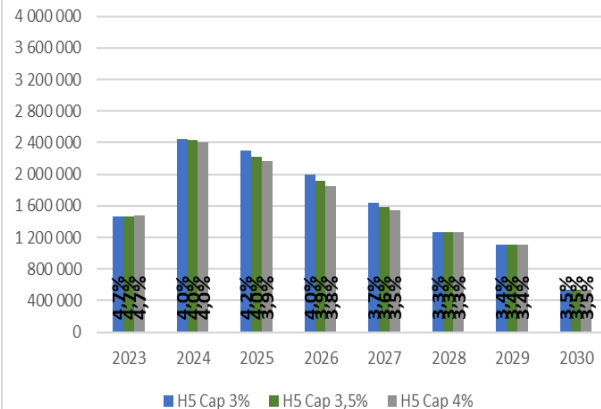
STRATEGIE H2



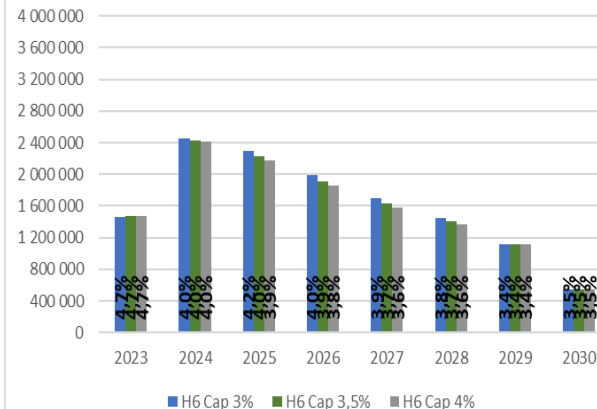
STRATEGIE H3



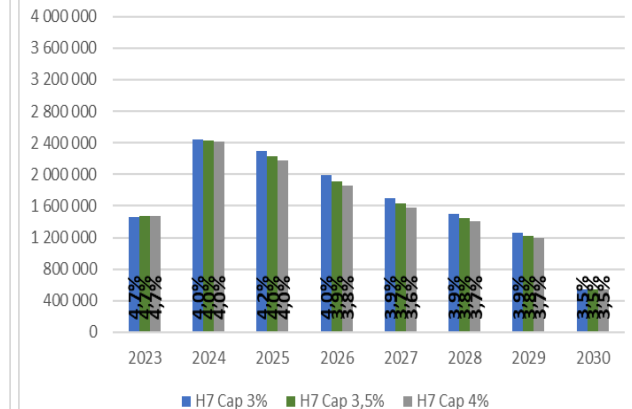
STRATEGIE H5



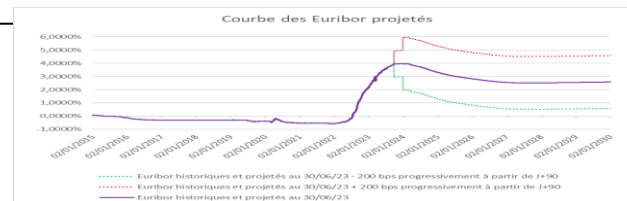
STRATEGIE H6



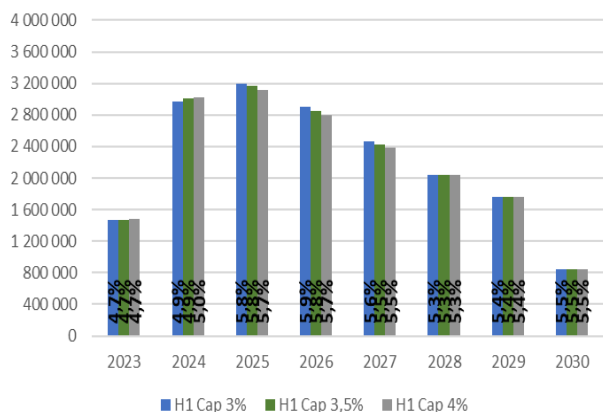
STRATEGIE H7



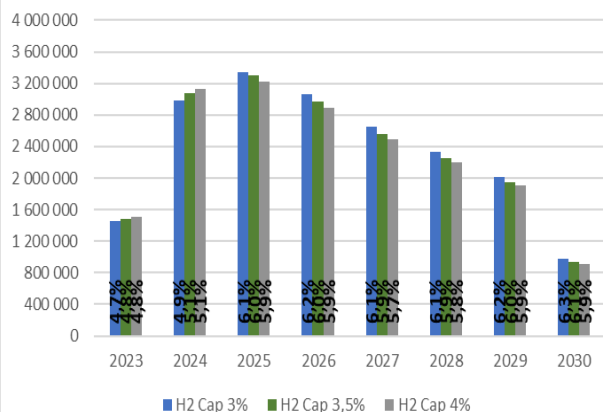
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



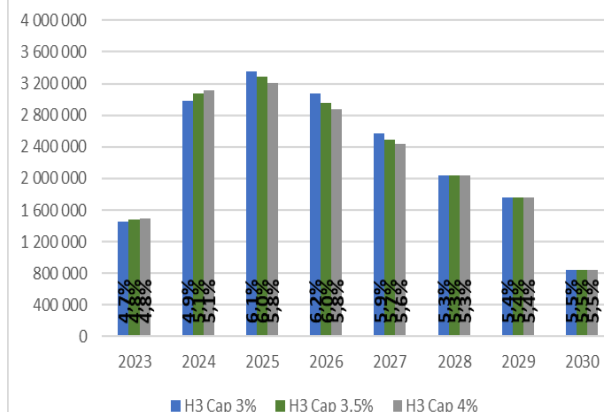
STRATEGIE H1



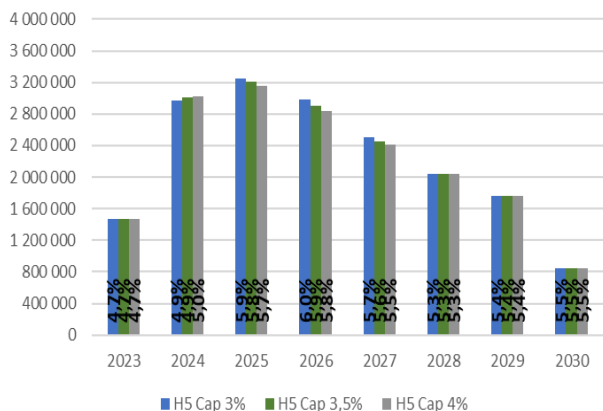
STRATEGIE H2



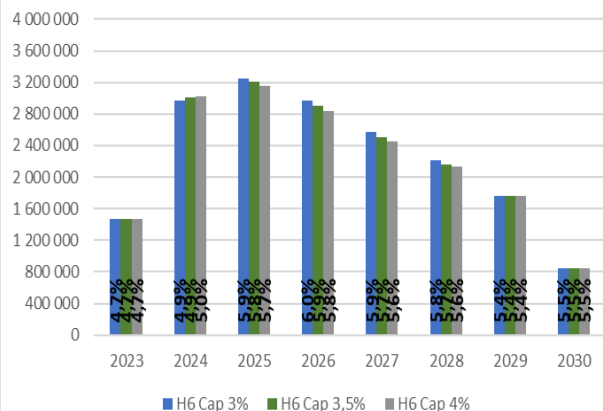
STRATEGIE H3



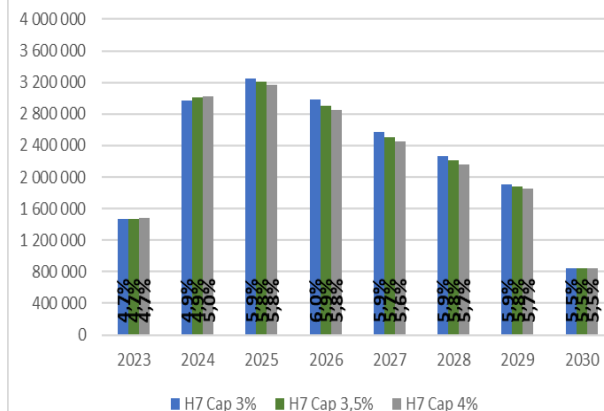
STRATEGIE H5



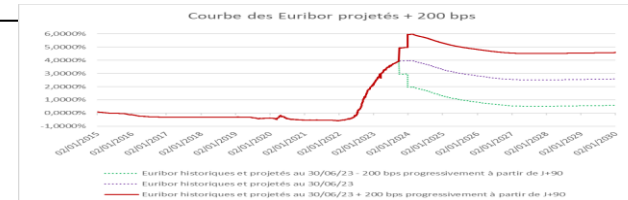
STRATEGIE H6



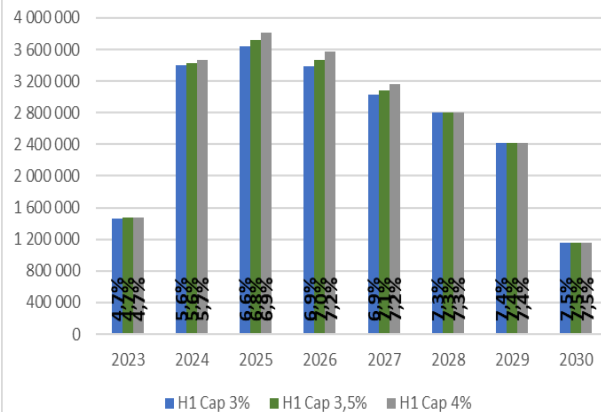
STRATEGIE H7



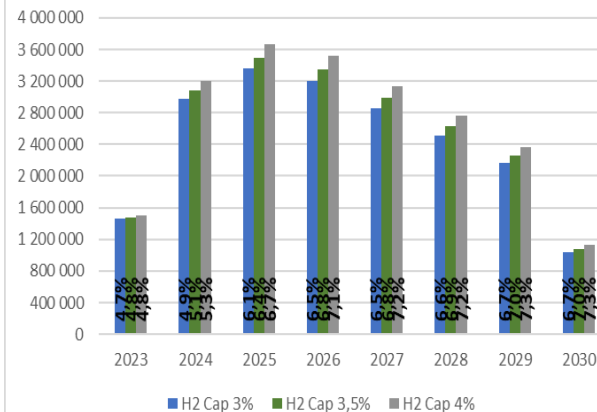
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



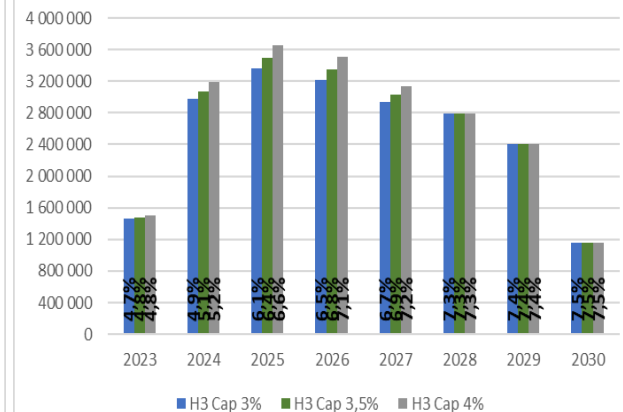
STRATEGIE H1



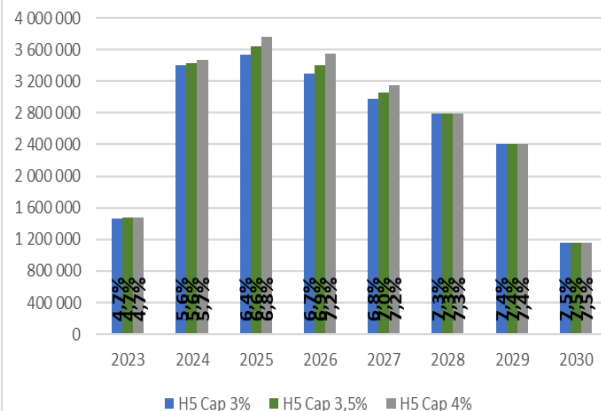
STRATEGIE H2



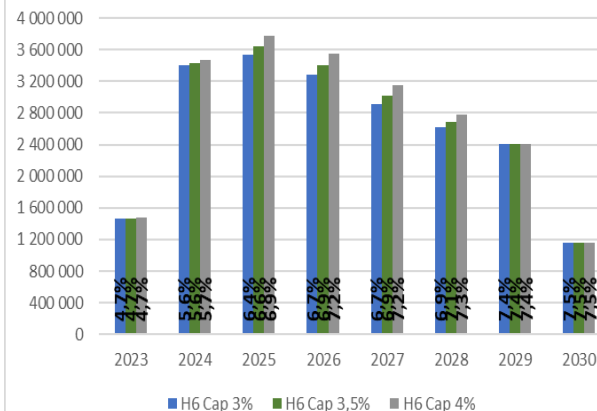
STRATEGIE H3



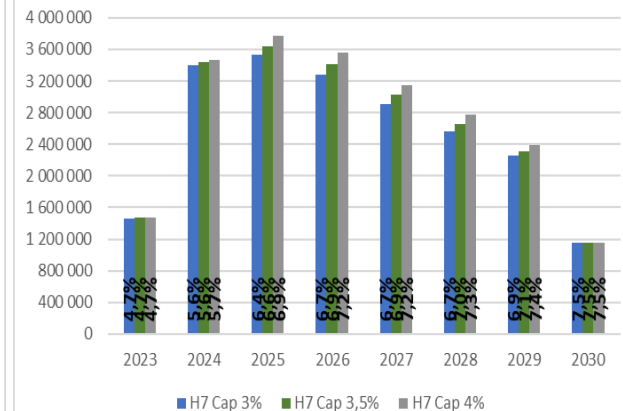
STRATEGIE H5



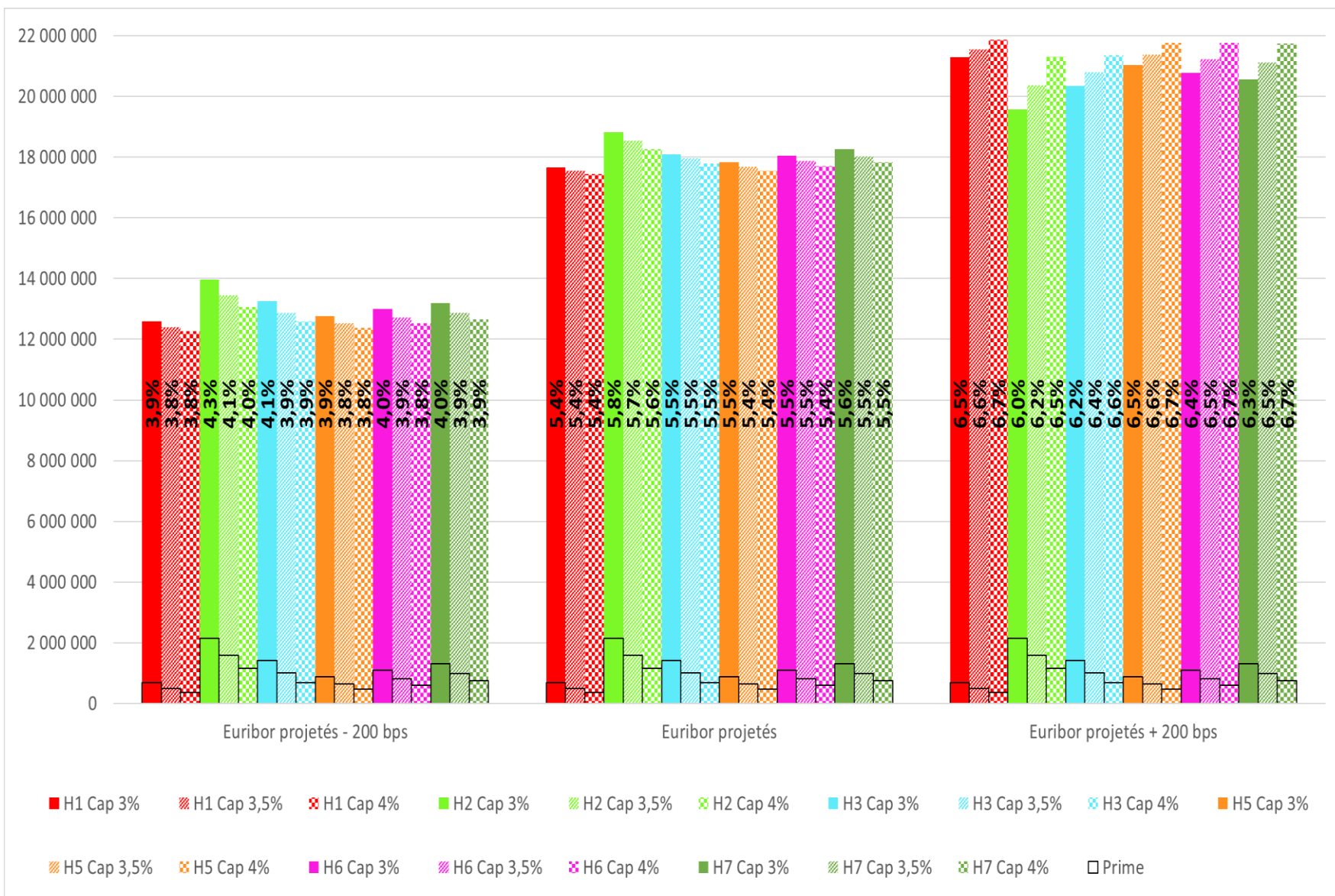
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Synthèse simulation frais financiers
 (sur la totalité de la dette, y compris coût des
 couvertures - approche TEG)



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

12 582 358 12 401 136 12 268 042 13 971 448 13 453 667 13 068 142 13 245 748 12 870 967 12 595 042

Euribor projetés

17 654 791 17 553 988 17 453 392 18 822 002 18 535 768 18 253 492 18 096 302 17 953 068 17 780 392

Euribor projetés + 200 bps

21 296 378 21 554 455 21 860 660 19 571 172 20 372 478 21 306 041 20 336 080 20 797 238 21 357 254

	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

12 760 458 12 534 936 12 369 342 12 989 258 12 717 336 12 516 442 13 190 558 12 879 336 12 648 142

Euribor projetés

17 827 304 17 687 788 17 554 692 18 056 104 17 870 188 17 701 792 18 257 404 18 032 188 17 833 492

Euribor projetés + 200 bps

21 035 906 21 373 289 21 770 599 20 785 158 21 234 489 21 754 846 20 567 394 21 112 775 21 738 183

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
19/06/2023	21/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000
28/06/2023	30/06/2023	21/09/2023	21/09/2023	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000
19/09/2023	21/09/2023	21/12/2023	21/12/2023	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000
19/12/2023	21/12/2023	21/03/2024	21/03/2024	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000
19/03/2024	21/03/2024	21/06/2024	21/06/2024	0	30 600 000	0	30 600 000	61 200 000
19/06/2024	21/06/2024	23/09/2024	23/09/2024	2 781 818	27 818 182	0	30 600 000	58 418 182
19/09/2024	23/09/2024	23/12/2024	23/12/2024	0	27 818 182	0	30 600 000	58 418 182
19/12/2024	23/12/2024	21/03/2025	21/03/2025	2 781 818	25 036 364	0	30 600 000	55 636 364
19/03/2025	21/03/2025	23/06/2025	23/06/2025	0	25 036 364	0	30 600 000	55 636 364
19/06/2025	23/06/2025	22/09/2025	22/09/2025	2 781 818	22 254 546	0	30 600 000	52 854 546
18/09/2025	22/09/2025	22/12/2025	22/12/2025	0	22 254 546	0	30 600 000	52 854 546
18/12/2025	22/12/2025	23/03/2026	23/03/2026	2 781 818	19 472 728	0	30 600 000	50 072 728
19/03/2026	23/03/2026	22/06/2026	22/06/2026	0	19 472 728	0	30 600 000	50 072 728
18/06/2026	22/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	2 781 818	16 690 910	0	30 600 000	47 290 910
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	16 690 910	0	30 600 000	47 290 910
17/12/2026	21/12/2026	22/03/2027	22/03/2027	2 781 818	13 909 092	0	30 600 000	44 509 092
18/03/2027	22/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	0	13 909 092	0	30 600 000	44 509 092
17/06/2027	21/06/2027	21/09/2027	21/09/2027	2 781 818	11 127 274	0	30 600 000	41 727 274
17/09/2027	21/09/2027	21/12/2027	21/12/2027	0	11 127 274	0	30 600 000	41 727 274
17/12/2027	21/12/2027	21/03/2028	21/03/2028	2 781 818	8 345 456	0	30 600 000	38 945 456
17/03/2028	21/03/2028	21/06/2028	21/06/2028	0	8 345 456	0	30 600 000	38 945 456
19/06/2028	21/06/2028	21/09/2028	21/09/2028	2 781 818	5 563 638	0	30 600 000	36 163 638
19/09/2028	21/09/2028	21/12/2028	21/12/2028	0	5 563 638	0	30 600 000	36 163 638
19/12/2028	21/12/2028	21/03/2029	21/03/2029	2 781 818	2 781 820	0	30 600 000	33 381 820
19/03/2029	21/03/2029	21/06/2029	21/06/2029	0	2 781 820	0	30 600 000	33 381 820
19/06/2029	21/06/2029	21/09/2029	21/09/2029	2 781 820	0	0	30 600 000	30 600 000
19/09/2029	21/09/2029	21/12/2029	21/12/2029	0	0	0	30 600 000	30 600 000
19/12/2029	21/12/2029	21/03/2030	21/03/2030	0	0	0	30 600 000	30 600 000
19/03/2030	21/03/2030	21/06/2030	21/06/2030	0	0	0	30 600 000	30 600 000
19/06/2030	21/06/2030	23/09/2030	23/09/2030	0	0	30 600 000	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
19/06/2023	21/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	28 350 000		0	0
28/06/2023	30/06/2023	21/09/2023	21/09/2023	28 350 000		0	0
19/09/2023	21/09/2023	21/12/2023	21/12/2023	28 350 000	60%	36 720 000	8 370 000
19/12/2023	21/12/2023	21/03/2024	21/03/2024	25 200 000	60%	36 720 000	11 520 000
19/03/2024	21/03/2024	21/06/2024	21/06/2024	25 200 000	60%	36 720 000	11 520 000
19/06/2024	21/06/2024	23/09/2024	23/09/2024	25 200 000	60%	35 050 909	9 850 909
19/09/2024	23/09/2024	23/12/2024	23/12/2024	25 200 000	60%	35 050 909	9 850 909
19/12/2024	23/12/2024	21/03/2025	21/03/2025	22 050 000	60%	33 381 818	11 331 818
19/03/2025	21/03/2025	23/06/2025	23/06/2025	0	60%	33 381 818	33 381 818
19/06/2025	23/06/2025	22/09/2025	22/09/2025	0	60%	31 712 728	31 712 728
18/09/2025	22/09/2025	22/12/2025	22/12/2025	0	60%	31 712 728	31 712 728
18/12/2025	22/12/2025	23/03/2026	23/03/2026	0	60%	30 043 637	30 043 637
19/03/2026	23/03/2026	22/06/2026	22/06/2026	0	60%	30 043 637	30 043 637
18/06/2026	22/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	0	60%	28 374 546	28 374 546
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	60%	28 374 546	28 374 546
17/12/2026	21/12/2026	22/03/2027	22/03/2027	0	60%	26 705 455	26 705 455
18/03/2027	22/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	0	60%	26 705 455	26 705 455
17/06/2027	21/06/2027	21/09/2027	21/09/2027	0	60%	25 036 364	25 036 364
17/09/2027	21/09/2027	21/12/2027	21/12/2027	0		0	0
17/12/2027	21/12/2027	21/03/2028	21/03/2028	0		0	0
17/03/2028	21/03/2028	21/06/2028	21/06/2028	0		0	0
19/06/2028	21/06/2028	21/09/2028	21/09/2028	0		0	0
19/09/2028	21/09/2028	21/12/2028	21/12/2028	0		0	0
19/12/2028	21/12/2028	21/03/2029	21/03/2029	0		0	0
19/03/2029	21/03/2029	21/06/2029	21/06/2029	0		0	0
19/06/2029	21/06/2029	21/09/2029	21/09/2029	0		0	0
19/09/2029	21/09/2029	21/12/2029	21/12/2029	0		0	0
19/12/2029	21/12/2029	21/03/2030	21/03/2030	0		0	0
19/03/2030	21/03/2030	21/06/2030	21/06/2030	0		0	0
19/06/2030	21/06/2030	23/09/2030	23/09/2030	0		0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

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
19/06/2023	21/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	21/09/2023	21/09/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19/09/2023	21/09/2023	21/12/2023	21/12/2023	8 370 000	32 850 000	32 850 000	32 850 000	8 370 000	8 370 000	8 370 000	8 370 000	8 370 000
19/12/2023	21/12/2023	21/03/2024	21/03/2024	11 520 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000	11 520 000	11 520 000	11 520 000	11 520 000	11 520 000
19/03/2024	21/03/2024	21/06/2024	21/06/2024	11 520 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000	11 520 000	11 520 000	11 520 000	11 520 000	11 520 000
19/06/2024	21/06/2024	23/09/2024	23/09/2024	9 850 909	33 218 182	33 218 182	33 218 182	9 850 909	9 850 909	9 850 909	9 850 909	9 850 909
19/09/2024	23/09/2024	23/12/2024	23/12/2024	9 850 909	33 218 182	33 218 182	33 218 182	9 850 909	9 850 909	9 850 909	9 850 909	9 850 909
19/12/2024	23/12/2024	21/03/2025	21/03/2025	11 331 818	33 586 364	33 586 364	33 586 364	11 331 818	11 331 818	11 331 818	11 331 818	11 331 818
19/03/2025	21/03/2025	23/06/2025	23/06/2025	33 381 818	55 636 364	55 636 364	55 636 364	44 509 091	44 509 091	44 509 091	33 381 818	33 381 818
19/06/2025	23/06/2025	22/09/2025	22/09/2025	31 712 728	52 854 546	52 854 546	52 854 546	42 283 637	42 283 637	42 283 637	31 712 728	31 712 728
18/09/2025	22/09/2025	22/12/2025	22/12/2025	31 712 728	52 854 546	52 854 546	52 854 546	42 283 637	42 283 637	42 283 637	31 712 728	31 712 728
18/12/2025	22/12/2025	23/03/2026	23/03/2026	30 043 637	50 072 728	50 072 728	50 072 728	40 058 182	40 058 182	40 058 182	30 600 000	30 600 000
19/03/2026	23/03/2026	22/06/2026	22/06/2026	30 043 637	50 072 728	50 072 728	50 072 728	40 058 182	40 058 182	40 058 182	30 600 000	30 600 000
18/06/2026	22/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	28 374 546	47 290 910	47 290 910	47 290 910	37 832 728	37 832 728	37 832 728	30 600 000	30 600 000
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	28 374 546	47 290 910	47 290 910	47 290 910	37 832 728	37 832 728	37 832 728	30 600 000	30 600 000
17/12/2026	21/12/2026	22/03/2027	22/03/2027	26 705 455	44 509 092	44 509 092	44 509 092	35 607 274	35 607 274	35 607 274	30 600 000	30 600 000
18/03/2027	22/03/2027	21/06/2027	21/06/2027	26 705 455	44 509 092	44 509 092	44 509 092	35 607 274	35 607 274	35 607 274	30 600 000	30 600 000
17/06/2027	21/06/2027	21/09/2027	21/09/2027	25 036 364	41 727 274	41 727 274	41 727 274	33 381 819	33 381 819	33 381 819	30 600 000	30 600 000
17/09/2027	21/09/2027	21/12/2027	21/12/2027	0	41 727 274	0	41 727 274	0	33 381 819	33 381 819	30 600 000	30 600 000
17/12/2027	21/12/2027	21/03/2028	21/03/2028	0	38 945 456	0	38 945 456	0	31 156 365	31 156 365	30 600 000	30 600 000
17/03/2028	21/03/2028	21/06/2028	21/06/2028	0	38 945 456	0	38 945 456	0	31 156 365	31 156 365	30 600 000	30 600 000
19/06/2028	21/06/2028	21/09/2028	21/09/2028	0	36 163 638	0	36 163 638	0	28 930 910	28 930 910	30 600 000	30 600 000
19/09/2028	21/09/2028	21/12/2028	21/12/2028	0	36 163 638	0	36 163 638	0	0	28 930 910	0	30 600 000
19/12/2028	21/12/2028	21/03/2029	21/03/2029	0	33 381 820	0	33 381 820	0	0	26 705 456	0	30 600 000
19/03/2029	21/03/2029	21/06/2029	21/06/2029	0	33 381 820	0	0	0	0	26 705 456	0	30 600 000
19/06/2029	21/06/2029	21/09/2029	21/09/2029	0	30 600 000	0	0	0	0	24 480 000	0	30 600 000
19/09/2029	21/09/2029	21/12/2029	21/12/2029	0	30 600 000	0	0	0	0	0	0	0
19/12/2029	21/12/2029	21/03/2030	21/03/2030	0	30 600 000	0	0	0	0	0	0	0
19/03/2030	21/03/2030	21/06/2030	21/06/2030	0	30 600 000	0	0	0	0	0	0	0
19/06/2030	21/06/2030	23/09/2030	23/09/2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

Couverture existante

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Taux fixe à payer
15/04/2020	17/04/2020	17/07/2020	17/07/2020	37 800 000	10 988
15/07/2020	17/07/2020	19/10/2020	19/10/2020	37 800 000	11 351
15/10/2020	19/10/2020	18/01/2021	18/01/2021	34 650 000	10 073
14/01/2021	18/01/2021	19/04/2021	19/04/2021	34 650 000	10 073
15/04/2021	19/04/2021	19/07/2021	19/07/2021	34 650 000	10 073
15/07/2021	19/07/2021	18/10/2021	18/10/2021	34 650 000	10 073
14/10/2021	18/10/2021	17/01/2022	17/01/2022	31 500 000	9 157
13/01/2022	17/01/2022	19/04/2022	19/04/2022	31 500 000	9 258
13/04/2022	19/04/2022	18/07/2022	18/07/2022	31 500 000	9 056
14/07/2022	18/07/2022	17/10/2022	17/10/2022	31 500 000	9 157
13/10/2022	17/10/2022	17/01/2023	17/01/2023	28 350 000	8 332
13/01/2023	17/01/2023	17/04/2023	17/04/2023	28 350 000	8 151
13/04/2023	17/04/2023	17/07/2023	17/07/2023	28 350 000	8 241
13/07/2023	17/07/2023	17/10/2023	17/10/2023	28 350 000	8 332
13/10/2023	17/10/2023	17/01/2024	17/01/2024	25 200 000	7 406
15/01/2024	17/01/2024	17/04/2024	17/04/2024	25 200 000	7 326
15/04/2024	17/04/2024	17/07/2024	17/07/2024	25 200 000	7 326
15/07/2024	17/07/2024	17/10/2024	17/10/2024	25 200 000	7 406
15/10/2024	17/10/2024	17/01/2025	17/01/2025	22 050 000	6 480

Taux fixe

0,1150%

Total à payer

168 255

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures.

Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

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
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (23/06/2023)

IR Portfolio Valuation - COUTOT

Value Date: 23/06/2023

Calculation Date: 26/06/2023

Allocation/Link ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Swap									
SG01-D	SG	25-Nov-19	17-Jan-20	17-Jan-25	Swap PAY	0,1150%	RECEIVE Euribor3m EUR	37 800 000,00 EUR	28 350 000,00 EUR
									28 350 000,00
TOTAL									28 350 000,00

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
5,61%	1 590 250,75	1 590 250,75	-	1 426 280,65
	1 590 250,75	1 590 250,75	-	1 426 280,65
	1 590 250,75	1 590 250,75	-	1 426 280,65

FLOORÉ ?
OUI / NON

oui

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

Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

Une vidéo détaillant ce souci est visible sur le blog de KERIUS Finance [en cliquant ici](#).

Le contrat de financement prévoit que l'Euribor ne peut pas être négatif, donc que la banque ne paiera pas d'intérêts à l'emprunteur.

Or, un swap de taux qui permet de fixer le taux d'une dette est un contrat par lequel l'entreprise s'engage à :

- recevoir un taux variable sur le montant de la dette couverte (pour annuler celui du financement)
- payer un taux fixe sur le même montant.

Une couverture par swap classique, qui ne réplique pas ce plancher, c'est-à-dire dont la « jambe » variable n'inclurait pas également un plancher, présente deux inconvénients :

- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps).

Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

ROLUX

(Emprunteur Principal et Caution)

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BNP PARIBAS

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
CREDIT LYONNAIS
(Coordinateurs)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1

(Prêteurs)

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
(Agent)

21 juin 2023

ARTICLE 2 – LES CREDITS

2.1. Montants

- 2.1.1. Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur Principal, le Prêt Acquisition/Refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 61.200.000 à la Date de Signature.
- 2.1.2. Sous réserve des stipulations du Contrat, tout Prêteur pourra, à sa seule discrétion, accepter le cas échéant de participer au Crédit Non Confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000, conformément aux stipulations de l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*).

Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 30.600.000 mise à disposition de l'Emprunteur Principal, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 30.600.000 mise à disposition de l'Emprunteur Principal, dans les conditions prévues par le Contrat.

Remboursement

6.1.1. Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

- a. L'Emprunteur Principal remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
21 juin 2024	EUR 2.781.818
21 décembre 2024	EUR 2.781.818
21 juin 2025	EUR 2.781.818
21 décembre 2025	EUR 2.781.818
21 juin 2026	EUR 2.781.818
21 décembre 2026	EUR 2.781.818
21 juin 2027	EUR 2.781.818
21 décembre 2027	EUR 2.781.818
21 juin 2028	EUR 2.781.818
21 décembre 2028	EUR 2.781.818
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	EUR 2.781.820
TOTAL	EUR 30.600.000

- b. Ainsi, l'Emprunteur Principal devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

6.1.2. Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

- a. L'Emprunteur Principal remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

Date de Remboursement Final désigne la date à laquelle toutes les sommes dues par les Emprunteurs au titre du Contrat doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et de toute Tranche Confirmée A est le 21 juin 2029.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et de toute Tranche Confirmée B est le 21 juin 2030.

Obligation de couverture

12.4.11. Contrat(s) de Couverture

a. Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur Principal s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et assurant à l'Emprunteur Principal une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) ou six (6) mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation.

L'Emprunteur Principal s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé.

L'Emprunteur Principal s'engage à maintenir ledit ou lesdits Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion/maintien/renouvellement.

b. Contrat(s) de Couverture au titre de toute Tranche Confirmée

Pour toute Tranche Confirmée concernée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), l'Emprunteur Crédit Non Confirmé concerné ou l'Emprunteur Principal s'engage à conclure/maintenir/renouveler, tout Contrat de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours de la Tranche Confirmée (dans la mesure où un montant minimum total de EUR 10.000.000 de Tranche(s) Confirmée(s) aura fait l'objet d'un ou plusieurs Tirages) concernée dans les délais et selon les modalités et conditions qui seront définies dans la Notification de Confirmation concernée et qui ne pourront pas, en toutes hypothèses, être plus contraignantes que celles requises au titre du paragraphe a. ci-dessus.

Intérêts

- 7.1.3. Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

7.2. Périodes d'Intérêts

7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (a) chaque Période d'Intérêts aura, au choix de l'Emprunteur Principal, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur Principal et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

Intérêts

Marge désigne, selon le cas, la Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement ou, selon le cas, toute Marge Tranche Confirmée.

Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant pour la première Période d'Intérêts), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement est fixée initialement au taux de 2,40 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant pour la première Période d'Intérêts), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement est fixée initialement au taux de 2,90 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche Confirmée désigne, pour chaque Tranche Confirmée, le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche Confirmée A et de la Tranche Confirmée B de la Tranche Confirmée concernée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation concernée, et sous réserve des stipulations du Paragraphe (f) de l'Article 5.2.2 (*Contenu de toute Demande de Confirmation*).

Intérêts

- 7.1.3. Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

7.2. Périodes d'Intérêts

7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (a) chaque Période d'Intérêts aura, au choix de l'Emprunteur Principal, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur Principal et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (a) le Taux Ecran applicable à 11h (heure de Paris) à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts d'un Tirage ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 7.6.1 (*Indisponibilité du Taux Ecran*) ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (a) ou (b) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Clause de défaut

13.1.5. Défaut croisé

- a. Un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus ou un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe est déclaré exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus), dès lors que le défaut de paiement d'un ou d'Endettement(s) Financier(s) ou l'un ou les Endettement(s) Financier(s) devenu(s) ainsi exigible(s) excède(nt) un montant unitaire ou cumulé de EUR 50.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises).
- b. La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat concerné et après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement 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 d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi la survenance dudit cas d'exigibilité anticipée, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent.
- c. Un Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que le montant unitaire ou cumulé du(des) défaut(s) de paiement de la ou des dette(s) en cause excède(nt) EUR 200.000 (hors taxes) (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

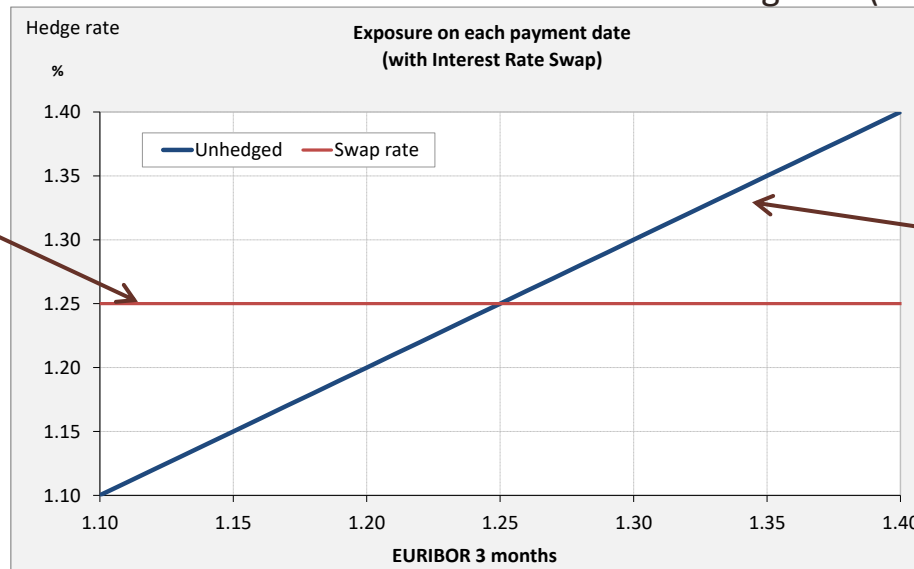
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

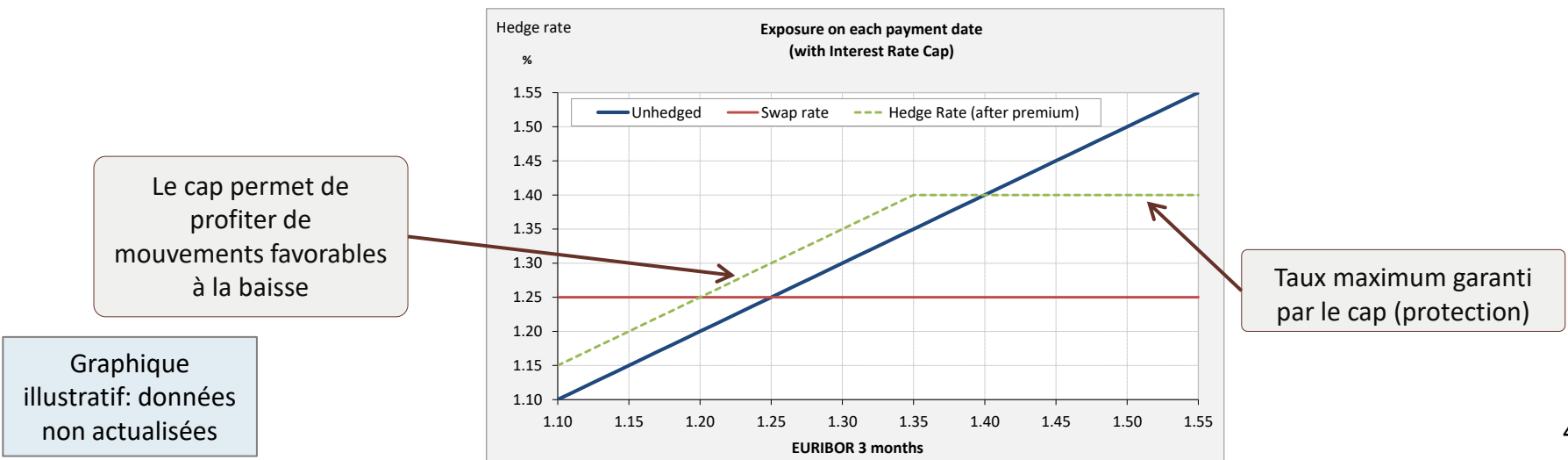
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

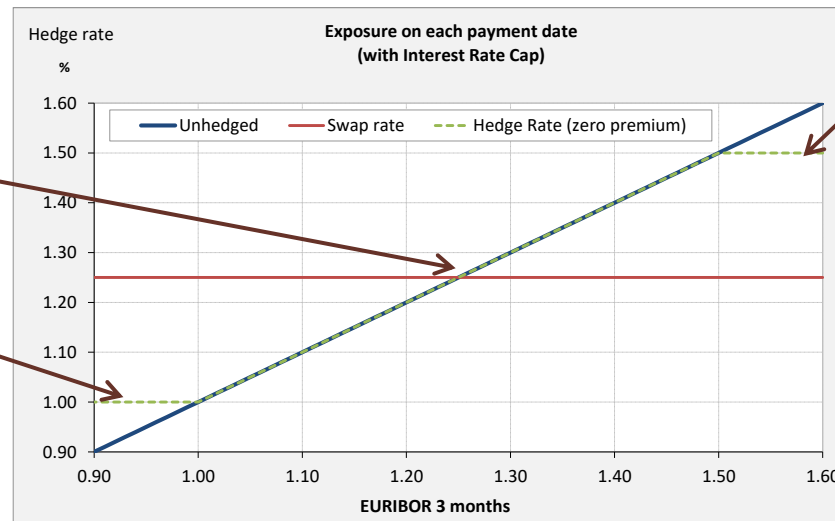
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

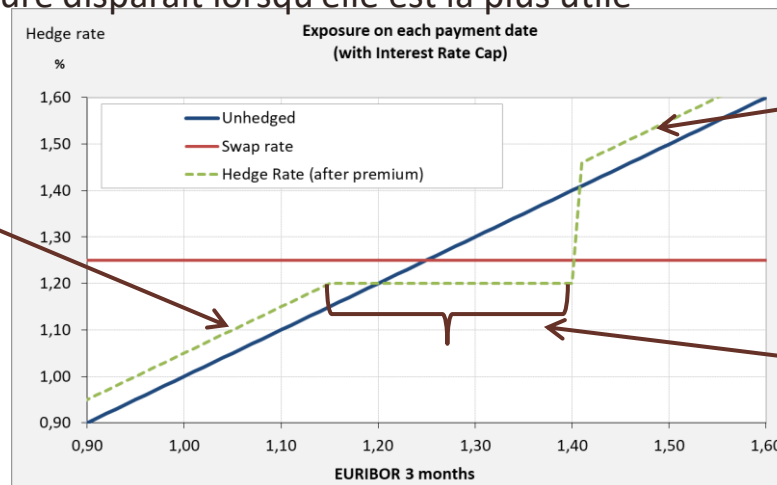
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 coûteuse qu'un cap classique;

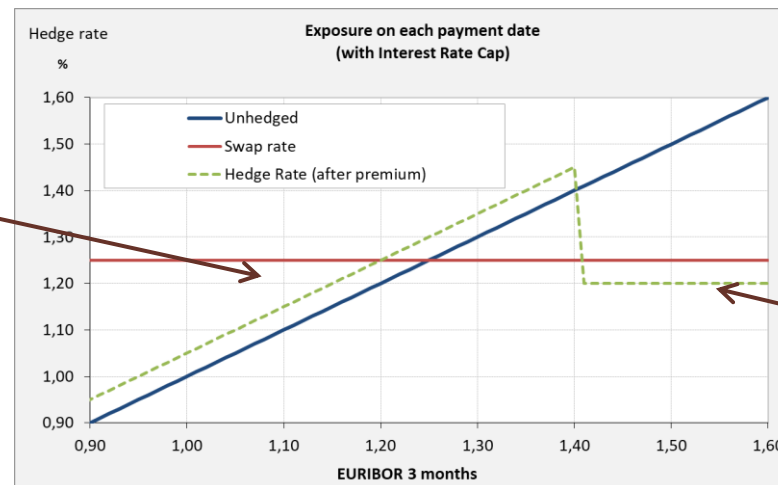
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

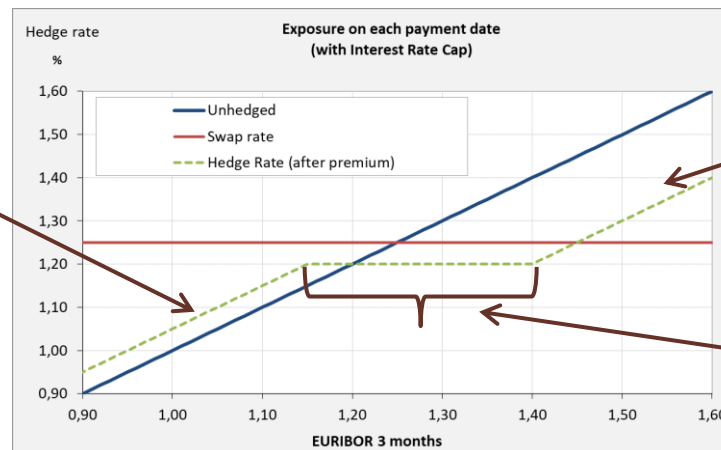
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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