



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

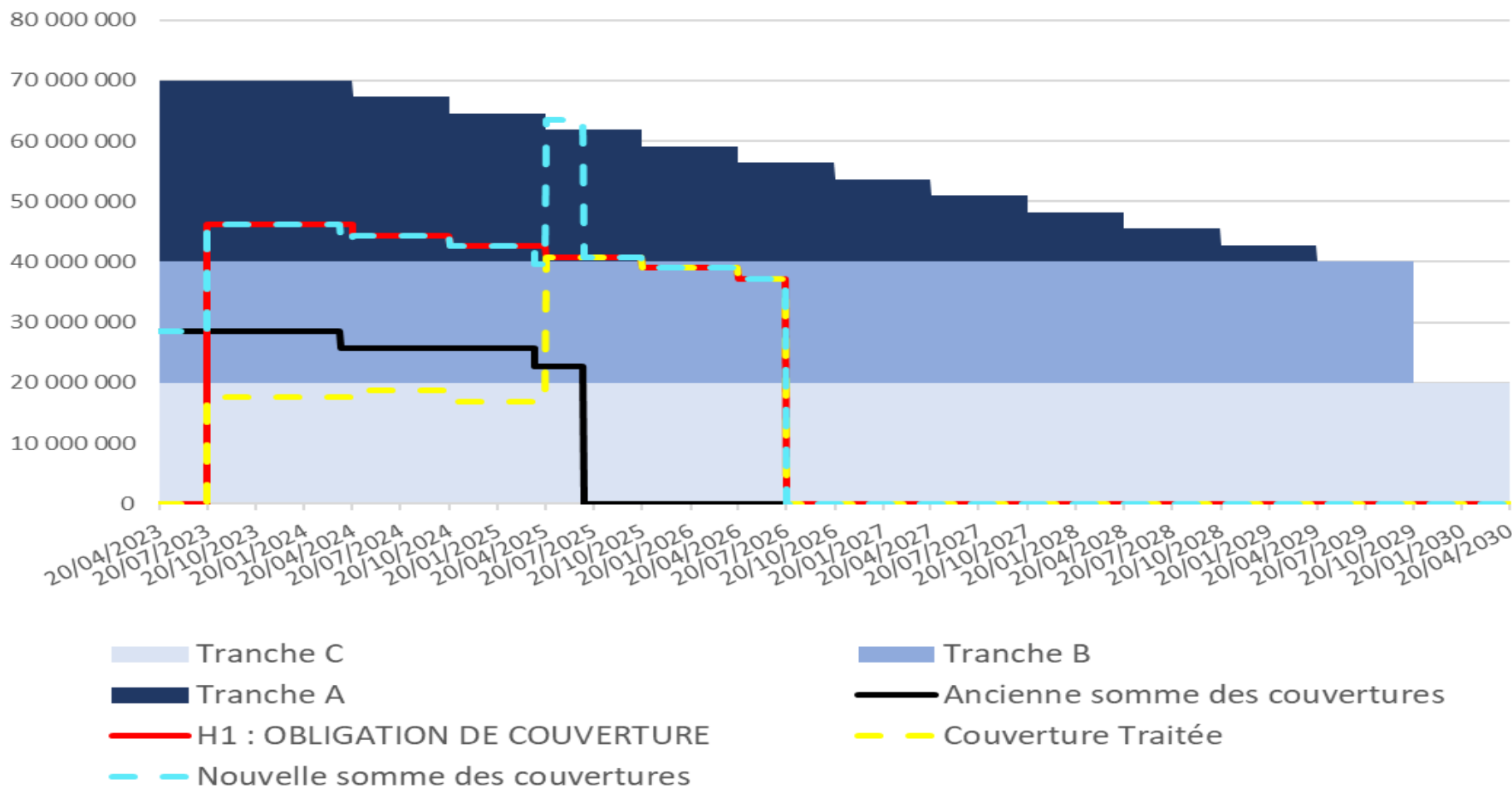
10 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. 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. La novation de l'entité LABORATOIRES DELBERT vers l'entité ACTDELBERT sera effective à partir du 30/09/2023. Le CA nous a par ailleurs confirmé que l'obligation de couverture était remplie.



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

Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : L'Emprunteur s'engage à conclure et ou à maintenir avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture **au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation**, le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement. "Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts **couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement, pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature**, ayant été ou devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n). → **20/08/2023**

Crédit Non-Confirmé : L'Emprunteur s'engage à conclure et ou à maintenir avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture **au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Non-Confirmé. "Contrat(s) de Couverture Crédit Non-Confirmé" désigne, le cas échéant, le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts **couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Crédit Non-Confirmé pour une durée minimum de trois (3) ans, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cents (200) de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation** Crédit Non-Confirmé concernée, et devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n)

Banques de couverture: BPRI, NOBC, CACIB, CA PARIS & IDF

Couverture existante :

- **Cap 1% NOBC** : départ 30/06/2022, échéance 30/06/2025, amortissement spécifique, notionnel **€31'500'000. Prime lissée : 0,6580%**

La novation de cette couverture de l'entité LABORATOIRES DELBERT vers l'entité ACTDELBERT sera effective à partir du 30/09/2023

Financements: (BPRI, NOBC, CACIB, CA PARIS & IDF) Prêt d'Acquisition et de Refinancement de **€70'000'000, tiré le 20/04/2023**

- **Tranche A : €30'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 20/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B : €20'000'000**, amort. In fine, échéance 20/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Tranche C : €20'000'000**, amort. In fine, échéance 20/04/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,65%.
- **Crédit Renouvelable: €5'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit Non-Confirmé: €45'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 28/06/2023
Date de début	: 20/07/2023
Date de Fin	: 20/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CA IDF

Nominal de départ : € 17'616'667 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 20/07/2026 : **0,8013%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 651'192**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
18/07/2023	20/07/2023	20/10/2023	20/10/2023	17 616 667	36 075	-615 117
18/10/2023	20/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	17 616 667	36 859	-578 258
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	17 616 667	35 683	-542 575
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	18 733 334	37 945	-504 631
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	18 733 334	37 945	-466 686
17/10/2024	21/10/2024	20/01/2025	20/01/2025	16 933 335	34 299	-432 387
16/01/2025	20/01/2025	22/04/2025	21/04/2025	16 933 335	34 676	-397 712
17/04/2025	22/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	40 800 001	81 733	-315 979
17/07/2025	21/07/2025	20/10/2025	20/10/2025	40 800 001	82 641	-233 339
16/10/2025	20/10/2025	20/01/2026	20/01/2026	39 000 002	79 863	-153 476
16/01/2026	20/01/2026	20/04/2026	20/04/2026	39 000 002	78 127	-75 349
16/04/2026	20/04/2026	20/07/2026	20/07/2026	37 200 002	75 349	0

Prime lissée

0,8013%

Total à payer

651 192

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitee	Nouvelle Somme des Couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
18/04/2023	20/04/2023	20/07/2023	20/07/2023	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	0	28 583 333	0	28 583 333
18/07/2023	20/07/2023	20/10/2023	20/10/2023	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	46 200 000	28 583 333	17 616 667	46 200 000
18/10/2023	20/10/2023	22/01/2024	22/01/2024	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	46 200 000	28 583 333	17 616 667	46 200 000
18/01/2024	22/01/2024	22/04/2024	22/04/2024	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	46 200 000	28 583 333	17 616 667	46 200 000
18/04/2024	22/04/2024	22/07/2024	22/07/2024	2 727 272	27 272 728	0	20 000 000	0	20 000 000	67 272 728	44 400 000	25 666 666	18 733 334	44 400 000
18/07/2024	22/07/2024	21/10/2024	21/10/2024	0	27 272 728	0	20 000 000	0	20 000 000	67 272 728	44 400 000	25 666 666	18 733 334	44 400 000
17/10/2024	21/10/2024	20/01/2025	20/01/2025	2 727 272	24 545 456	0	20 000 000	0	20 000 000	64 545 456	42 600 001	25 666 666	16 933 335	42 600 001
16/01/2025	20/01/2025	21/04/2025	21/04/2025	0	24 545 456	0	20 000 000	0	20 000 000	64 545 456	42 600 001	25 666 666	16 933 335	42 600 001
17/04/2025	21/04/2025	21/07/2025	21/07/2025	2 727 272	21 818 184	0	20 000 000	0	20 000 000	61 818 184	40 800 001	22 749 999	40 800 001	63 550 000
17/07/2025	21/07/2025	20/10/2025	20/10/2025	0	21 818 184	0	20 000 000	0	20 000 000	61 818 184	40 800 001	0	40 800 001	40 800 001
16/10/2025	20/10/2025	20/01/2026	20/01/2026	2 727 272	19 090 912	0	20 000 000	0	20 000 000	59 090 912	39 000 002	0	39 000 002	39 000 002
16/01/2026	20/01/2026	20/04/2026	20/04/2026	0	19 090 912	0	20 000 000	0	20 000 000	59 090 912	39 000 002	0	39 000 002	39 000 002
16/04/2026	20/04/2026	20/07/2026	20/07/2026	2 727 272	16 363 640	0	20 000 000	0	20 000 000	56 363 640	37 200 002	0	37 200 002	37 200 002
16/07/2026	20/07/2026	20/10/2026	20/10/2026	0	16 363 640	0	20 000 000	0	20 000 000	56 363 640	0	0	0	0
16/10/2026	20/10/2026	20/01/2027	20/01/2027	2 727 272	13 636 368	0	20 000 000	0	20 000 000	53 636 368	0	0	0	0
18/01/2027	20/01/2027	20/04/2027	20/04/2027	0	13 636 368	0	20 000 000	0	20 000 000	53 636 368	0	0	0	0
16/04/2027	20/04/2027	20/07/2027	20/07/2027	2 727 272	10 909 096	0	20 000 000	0	20 000 000	50 909 096	0	0	0	0
16/07/2027	20/07/2027	20/10/2027	20/10/2027	0	10 909 096	0	20 000 000	0	20 000 000	50 909 096	0	0	0	0
18/10/2027	20/10/2027	20/01/2028	20/01/2028	2 727 272	8 181 824	0	20 000 000	0	20 000 000	48 181 824	0	0	0	0
18/01/2028	20/01/2028	20/04/2028	20/04/2028	0	8 181 824	0	20 000 000	0	20 000 000	48 181 824	0	0	0	0
18/04/2028	20/04/2028	20/07/2028	20/07/2028	2 727 272	5 454 552	0	20 000 000	0	20 000 000	45 454 552	0	0	0	0
18/07/2028	20/07/2028	20/10/2028	20/10/2028	0	5 454 552	0	20 000 000	0	20 000 000	45 454 552	0	0	0	0
18/10/2028	20/10/2028	22/01/2029	22/01/2029	2 727 272	2 727 280	0	20 000 000	0	20 000 000	42 727 280	0	0	0	0
18/01/2029	22/01/2029	20/04/2029	20/04/2029	0	2 727 280	0	20 000 000	0	20 000 000	42 727 280	0	0	0	0
18/04/2029	20/04/2029	20/07/2029	20/07/2029	2 727 280	0	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	0	0	0	0
18/07/2029	20/07/2029	22/10/2029	22/10/2029	0	0	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	0	0	0	0
18/10/2029	22/10/2029	21/01/2030	21/01/2030	0	0	20 000 000	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0	0	0
17/01/2030	21/01/2030	22/04/2030	22/04/2030	0	0	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0	0	0
18/04/2030	22/04/2030	22/07/2030	22/07/2030	0	0	0	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	8 140
-------------	-------

CA IDF

Economies totales	70 381
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	640 172
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	721 572
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	81 401
---	--------

Prix final	651 192
------------	---------

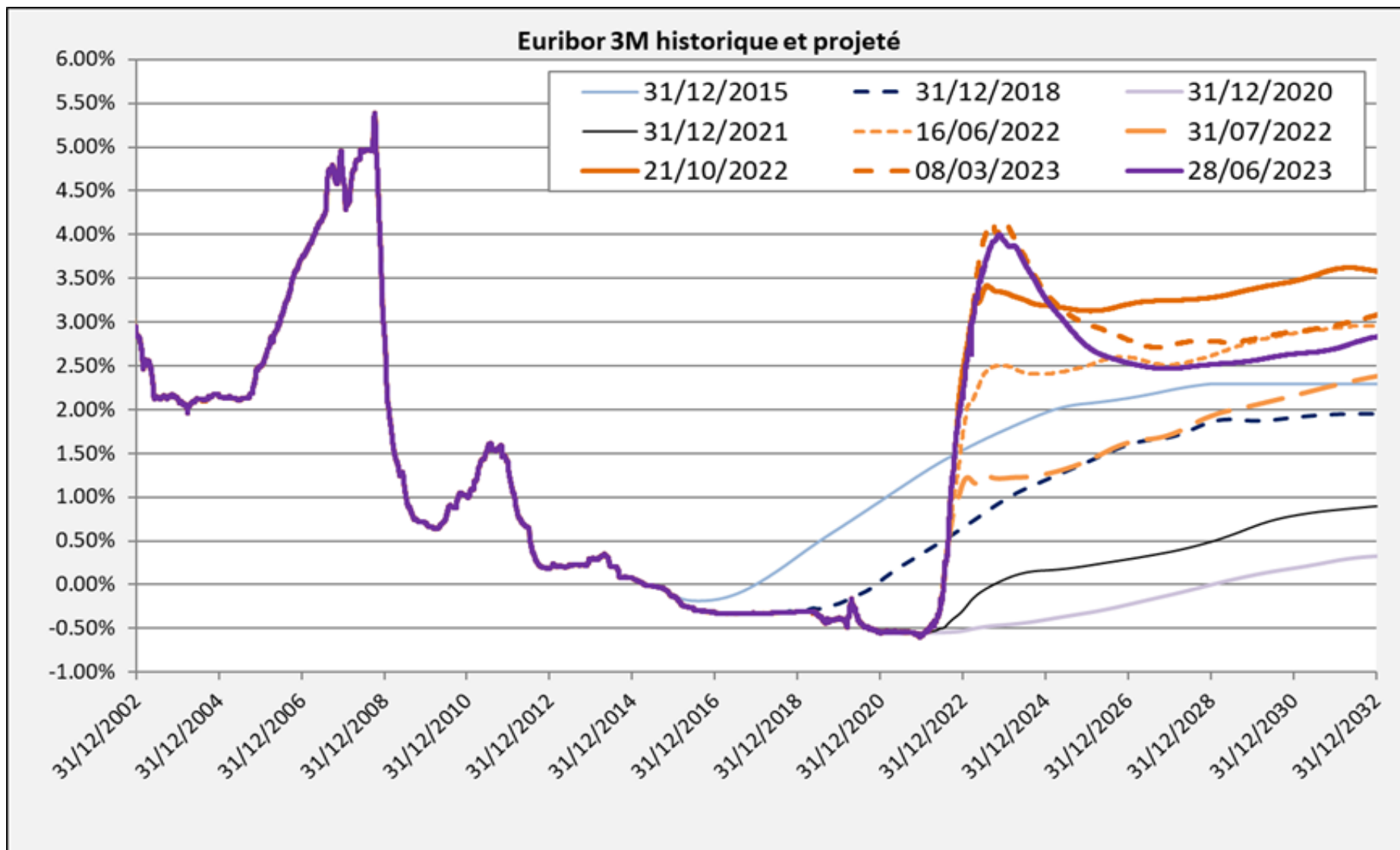
Marge finale	11 020
--------------	--------

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

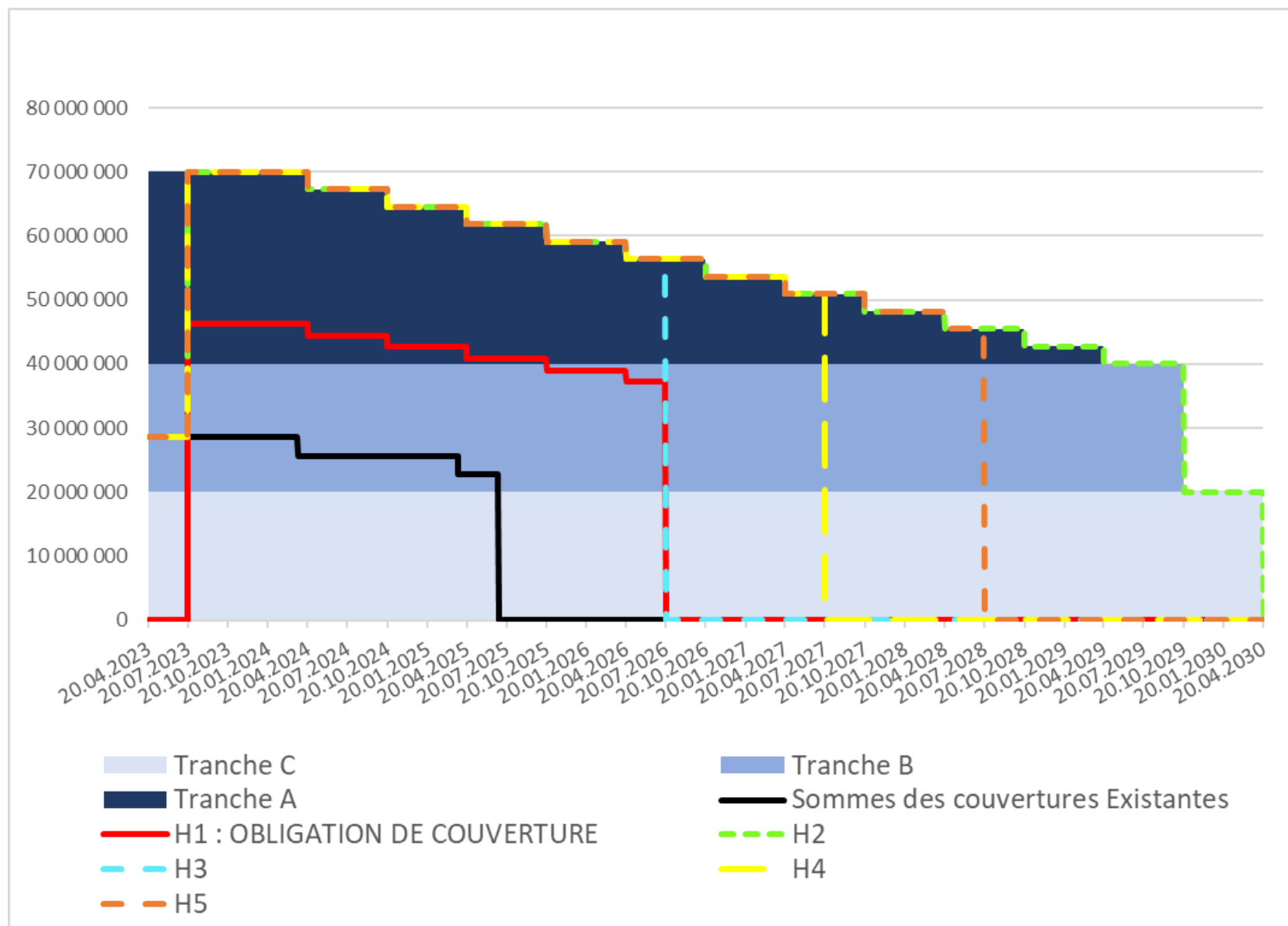
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

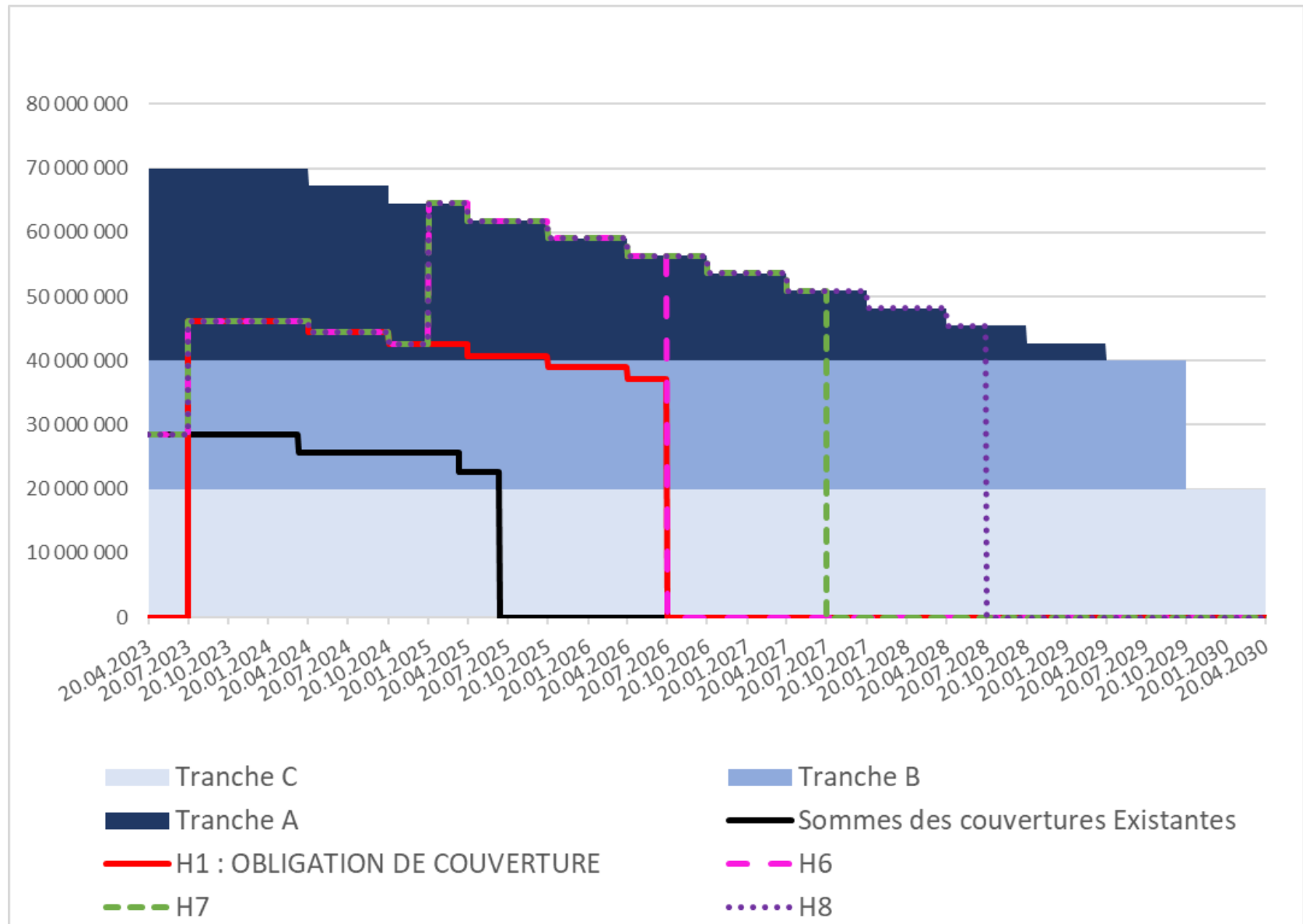
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



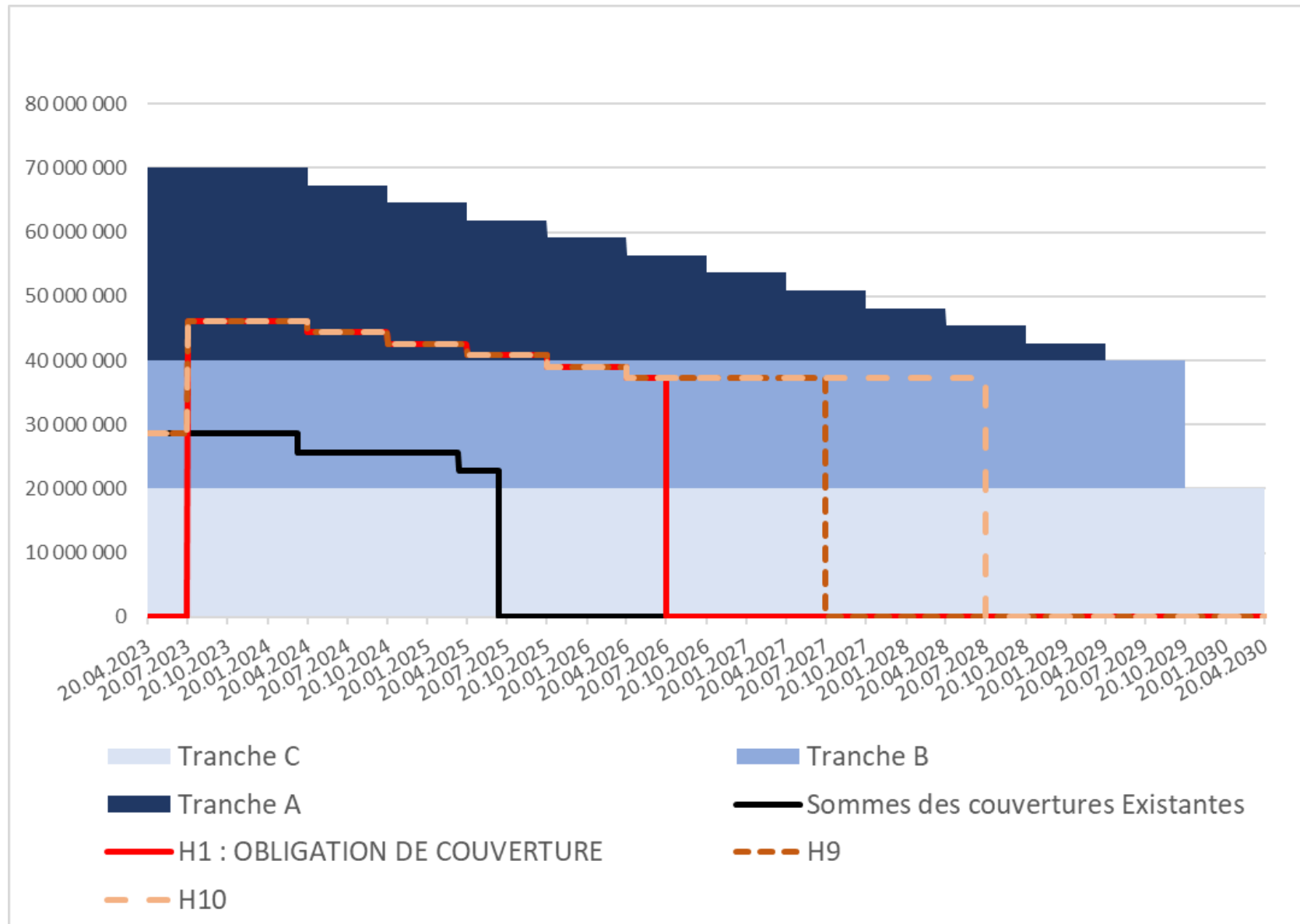
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H10 bis
Valeur 1bp en EUR	7 565	30 928	14 224	19 663	24 562	10 682	16 121	21 020	11 337	15 119

Swap sans Floor	2,86%	2,81%	2,96%	2,87%	2,83%	2,78%	2,83%	2,80%	2,89%	2,83%
Swap avec Floor	3,04%	3,02%	3,12%	3,05%	3,02%	2,96%	3,02%	3,00%	3,07%	3,03%
Cap 0% annualisé	3,04%	3,02%	3,12%	3,05%	3,02%	2,96%	3,02%	3,00%	3,07%	3,03%

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	H10 bis
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	4 ans	5 ans	3 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	17 616 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667
Notionnel départ 20/01/2025	16 933 335	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	16 933 335	16 933 335
Début de période	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023	20.07.2023
Fin de période	20.07.2026	20.04.2030	20.07.2026	20.07.2027	20.07.2028	20.07.2026	20.07.2027	20.07.2028	20.07.2027	20.07.2028
Valeur 1bp en EUR	7 565	30 928	14 224	19 663	24 562	10 682	16 121	21 020	11 337	15 119

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,02%	1,11%	1,05%	1,05%	1,07%	0,99%	1,06%	1,09%	1,08%	1,10%
Taux financement Max	3,52%	3,61%	3,55%	3,55%	3,57%	3,49%	3,56%	3,59%	3,58%	3,60%

Cap 3% annualisé	0,74%	0,84%	0,76%	0,77%	0,80%	0,72%	0,80%	0,83%	0,81%	0,84%
Taux financement Max	3,74%	3,84%	3,76%	3,77%	3,80%	3,72%	3,80%	3,83%	3,81%	3,84%

Cap 3,5% annualisé	0,52%	0,64%	0,52%	0,55%	0,59%	0,52%	0,59%	0,63%	0,59%	0,63%
Taux financement Max	4,02%	4,14%	4,02%	4,05%	4,09%	4,02%	4,09%	4,13%	4,09%	4,13%

Cap 5,21%** annualisé	0,20%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,41%									

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	721 000	3 085 500	1 406 900	1 918 400	2 404 100	983 000	1 573 300	2 074 800	1 131 100	1 510 900
Cap 3%	522 100	2 355 900	1 009 300	1 411 000	1 801 700	719 500	1 180 700	1 584 000	842 600	1 148 400
Cap 3,5%	365 600	1 773 900	693 600	1 009 300	1 324 200	513 800	871 600	1 195 200	614 000	859 700
Cap 5,21%*	138 200	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
18.07.2023	20.07.2023	20.10.2023	20.10.2023	41 416 667	105 536	-2 979 964
18.10.2023	20.10.2023	22.01.2024	22.01.2024	41 416 667	107 831	-2 872 133
18.01.2024	22.01.2024	22.04.2024	22.04.2024	41 416 667	104 389	-2 767 744
18.04.2024	22.04.2024	22.07.2024	22.07.2024	41 606 062	104 866	-2 662 878
18.07.2024	22.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	41 606 062	104 866	-2 558 011
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	38 878 790	97 993	-2 460 019
16.01.2025	20.01.2025	21.04.2025	21.04.2025	38 878 790	97 993	-2 362 026
17.04.2025	21.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	39 068 185	98 470	-2 263 556
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	61 818 184	155 810	-2 107 746
16.10.2025	20.10.2025	20.01.2026	20.01.2026	59 090 912	150 573	-1 957 173
16.01.2026	20.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	59 090 912	147 300	-1 809 873
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	56 363 640	142 062	-1 667 811
16.07.2026	20.07.2026	20.10.2026	20.10.2026	56 363 640	143 624	-1 524 187
16.10.2026	20.10.2026	20.01.2027	20.01.2027	53 636 368	136 674	-1 387 513
18.01.2027	20.01.2027	20.04.2027	20.04.2027	53 636 368	133 703	-1 253 810
16.04.2027	20.04.2027	20.07.2027	20.07.2027	50 909 096	128 314	-1 125 496
16.07.2027	20.07.2027	20.10.2027	20.10.2027	50 909 096	129 724	-995 771
18.10.2027	20.10.2027	20.01.2028	20.01.2028	48 181 824	122 775	-872 996
18.01.2028	20.01.2028	20.04.2028	20.04.2028	48 181 824	121 440	-751 556
18.04.2028	20.04.2028	20.07.2028	20.07.2028	45 454 552	114 566	-636 990
18.07.2028	20.07.2028	20.10.2028	20.10.2028	45 454 552	115 825	-521 164
18.10.2028	20.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	42 727 280	111 243	-409 921
18.01.2029	22.01.2029	20.04.2029	20.04.2029	42 727 280	104 142	-305 779
18.04.2029	20.04.2029	20.07.2029	20.07.2029	40 000 000	100 818	-204 961
18.07.2029	20.07.2029	22.10.2029	22.10.2029	40 000 000	104 142	-100 818
18.10.2029	22.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	20 000 000	50 409	-50 409
17.01.2030	21.01.2030	22.04.2030	22.04.2030	20 000 000	50 409	0

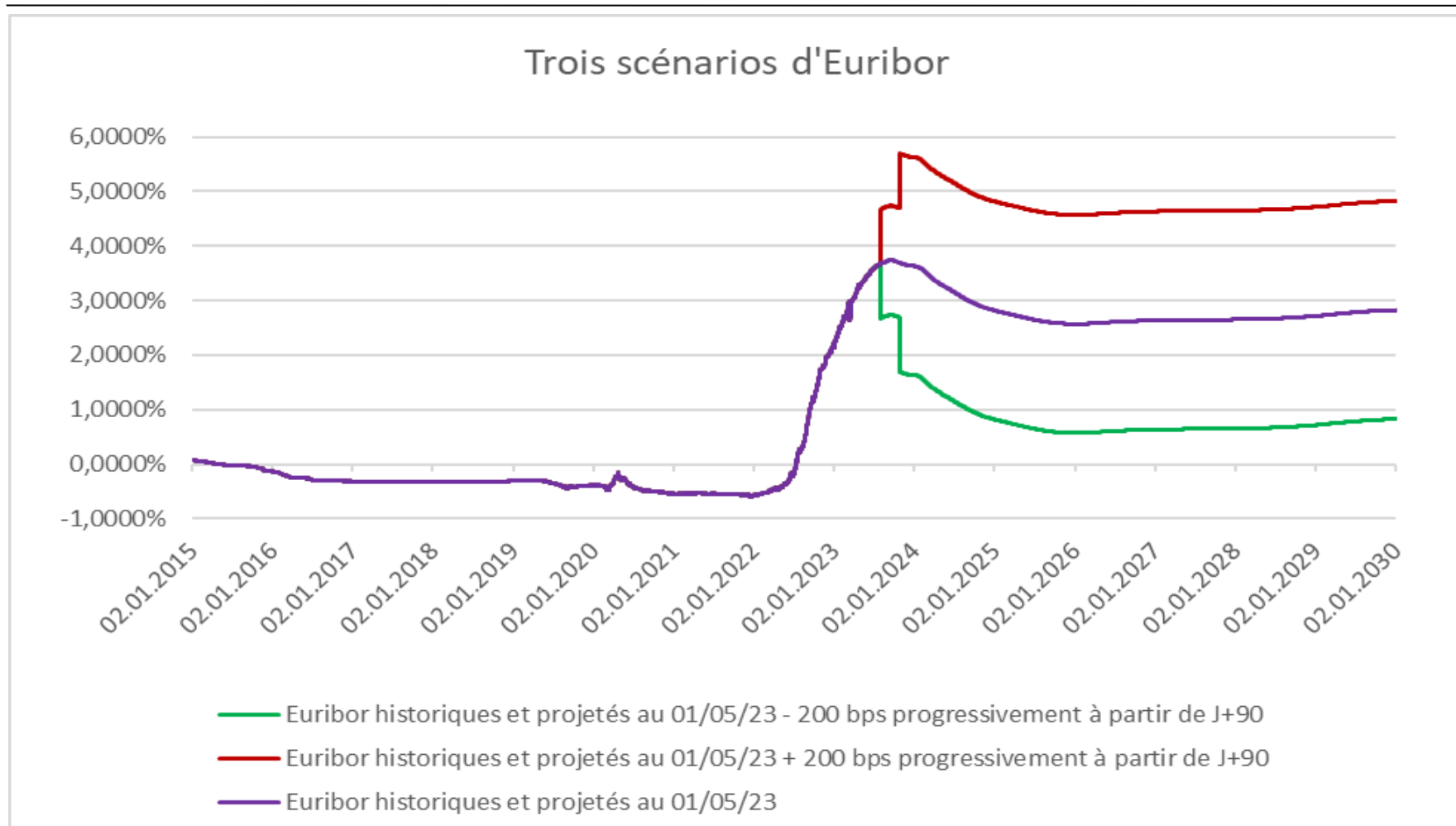
Prime lissée

1,11%

Total à payer

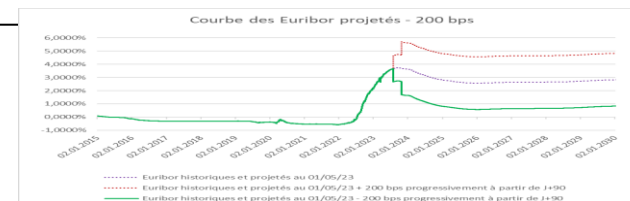
3 085 500

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

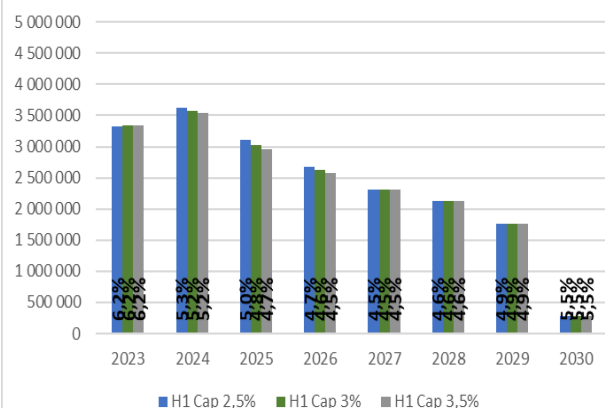


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **3,00%** (Tranche A), **3,50%** (Tranche B) et **4,65%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

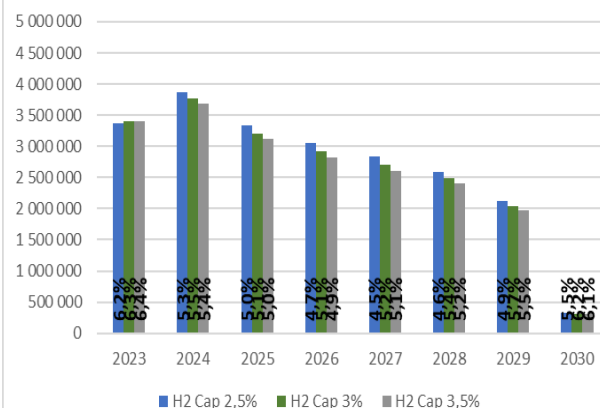
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



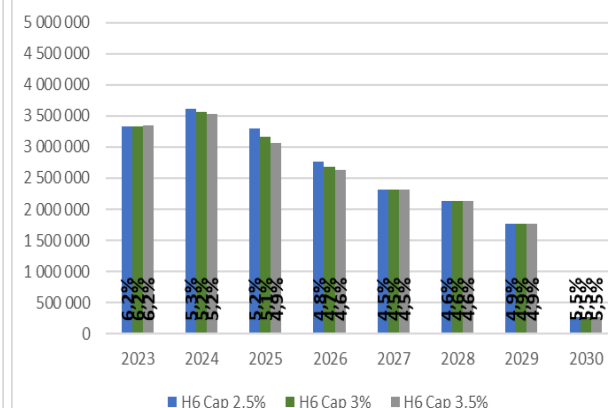
STRATEGIE H1



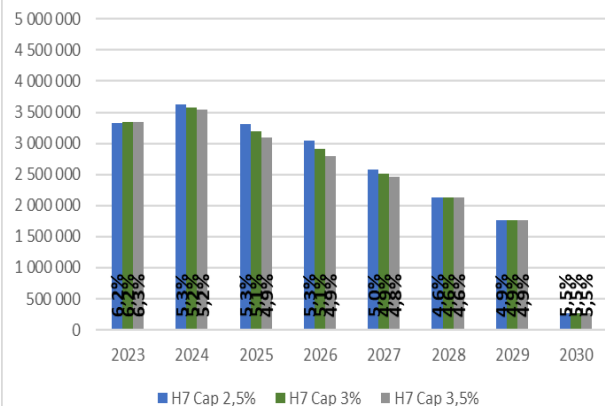
STRATEGIE H2



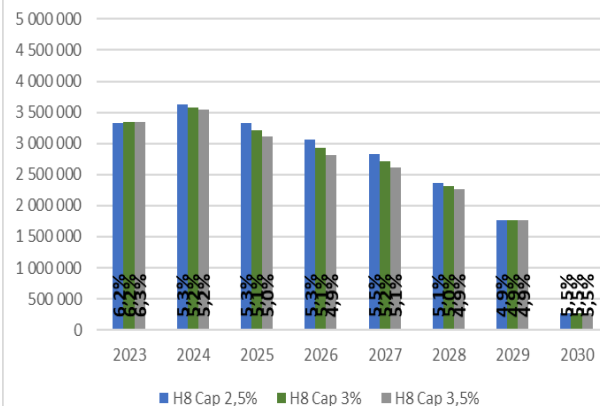
STRATEGIE H6



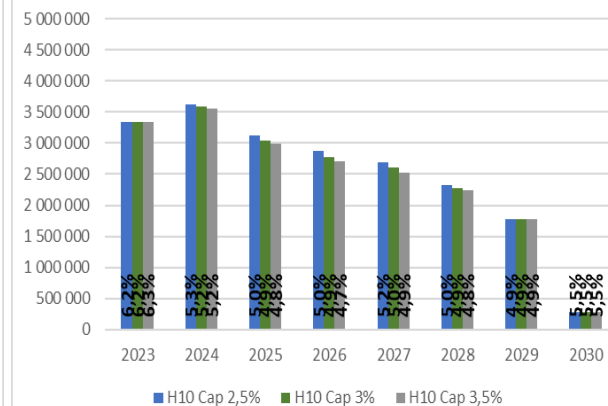
STRATEGIE H7



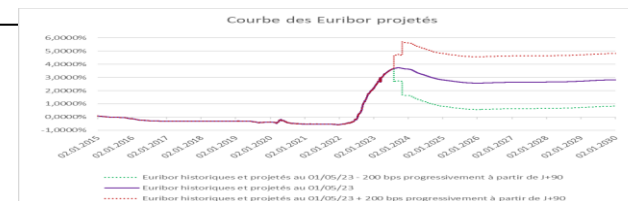
STRATEGIE H8



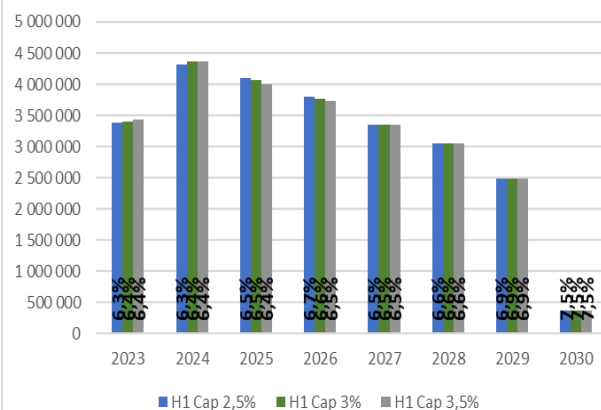
STRATEGIE H10



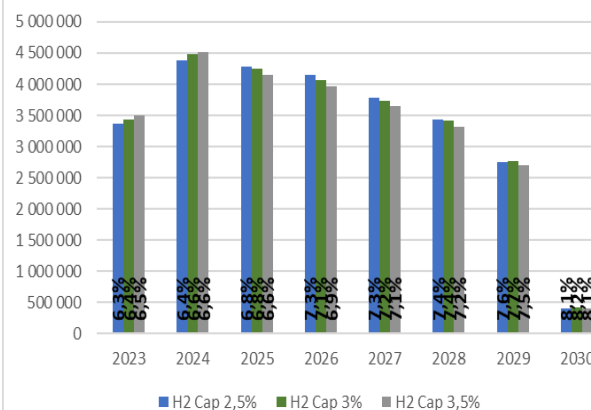
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



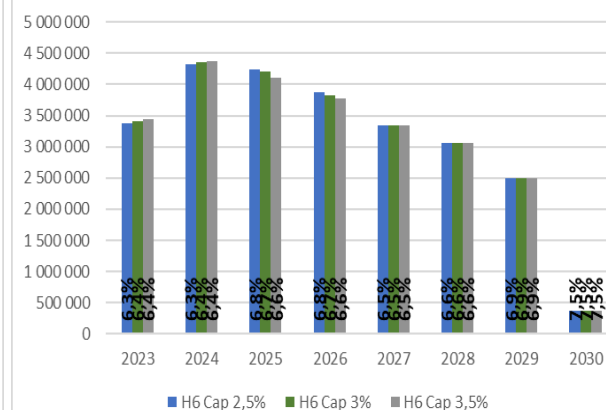
STRATEGIE H1



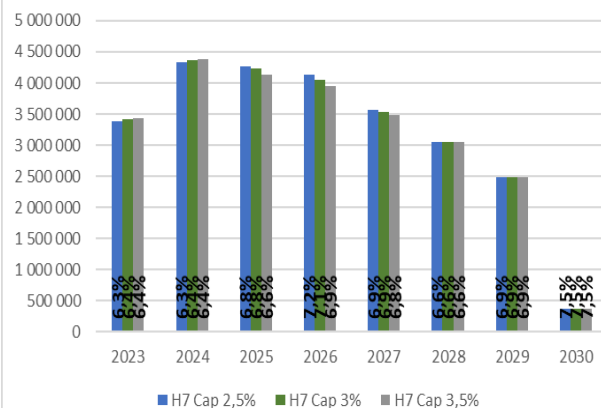
STRATEGIE H2



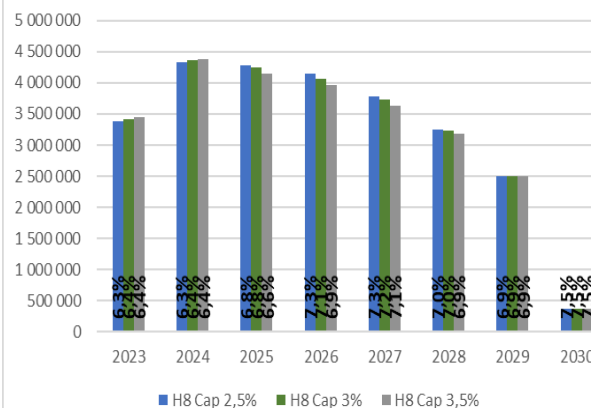
STRATEGIE H6



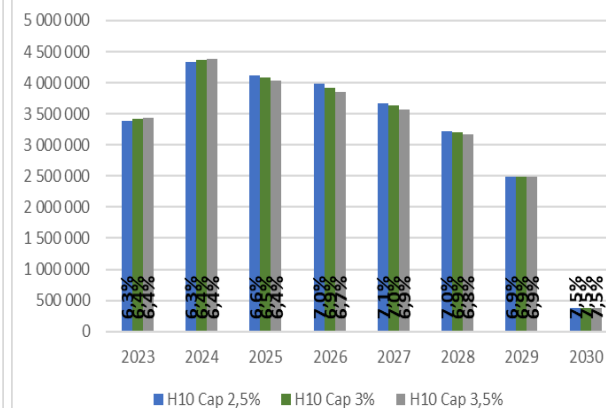
STRATEGIE H7



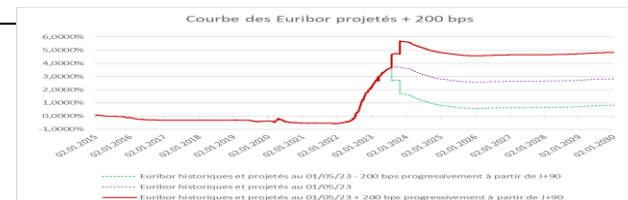
STRATEGIE H8



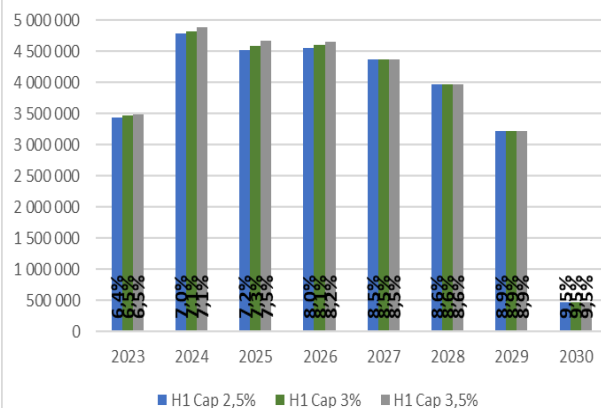
STRATEGIE H10



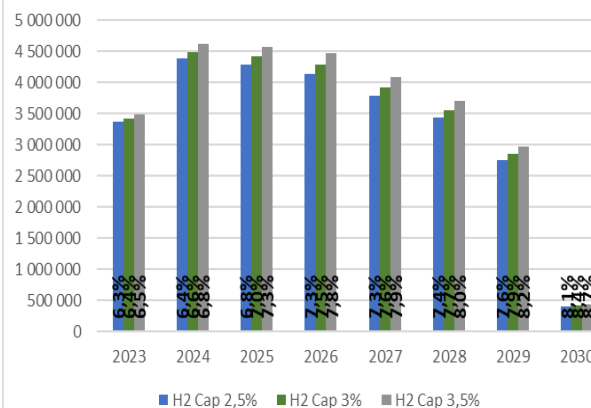
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



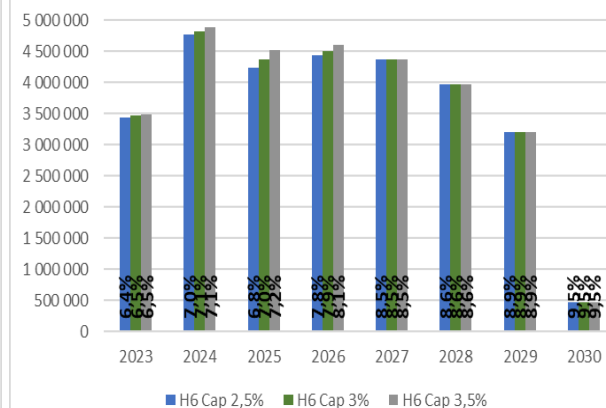
STRATEGIE H1



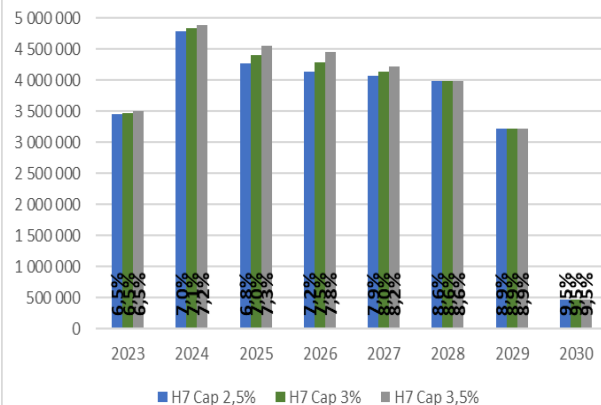
STRATEGIE H2



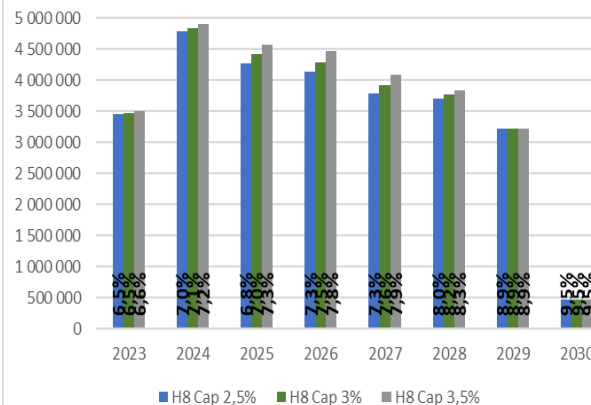
STRATEGIE H6



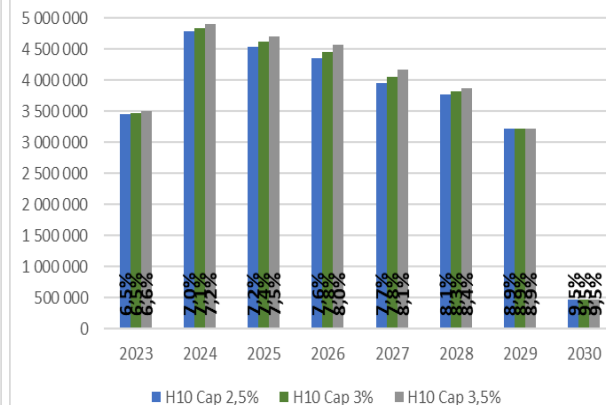
STRATEGIE H7



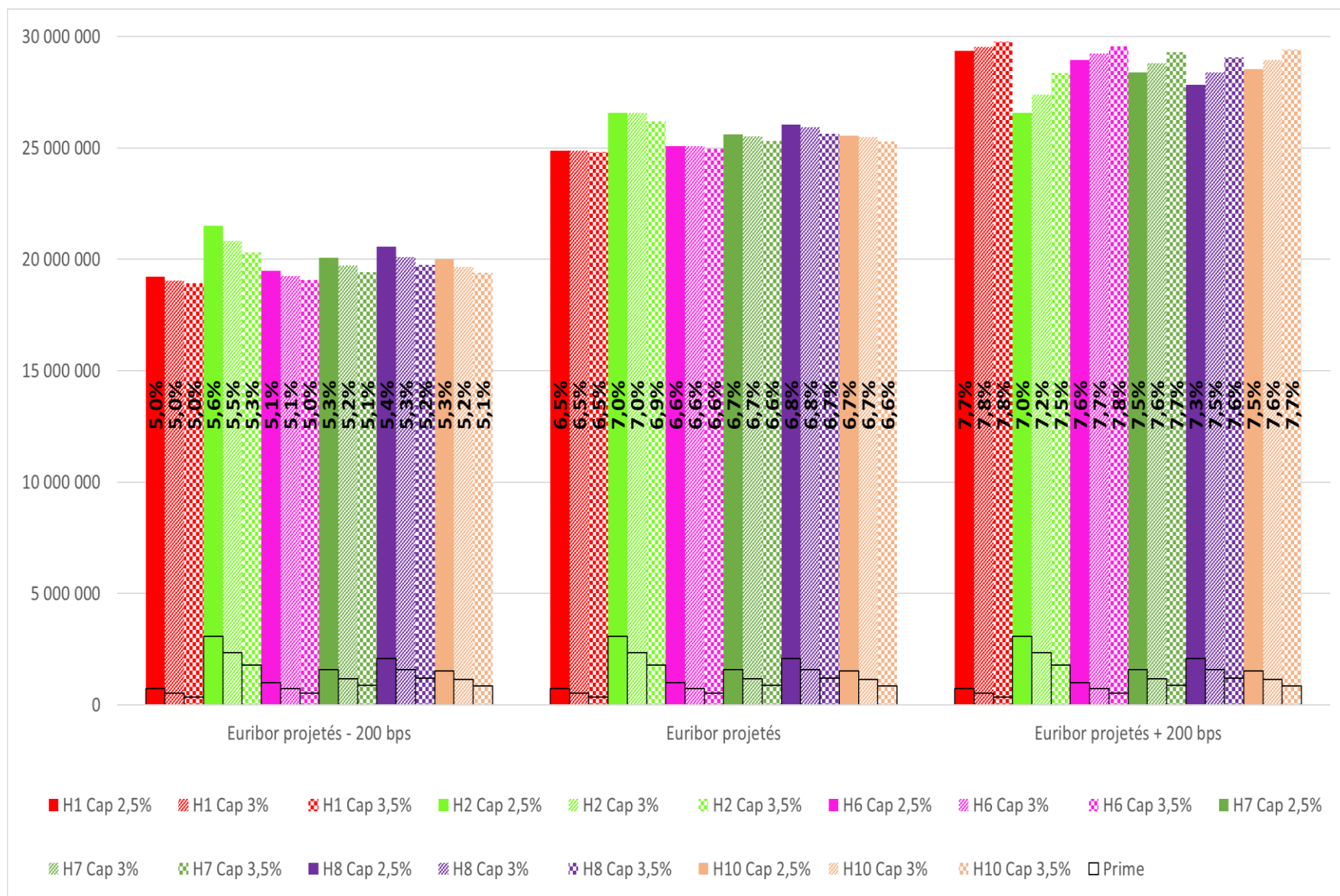
STRATEGIE H8



STRATEGIE H10



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



Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200
bps

19 215 411 19 048 294 18 914 304 21 498 159 20 843 281 20 314 202 19 477 411 19 245 694 19 062 504

Euribor projetés

24 877 229 24 870 860 24 802 613 26 582 289 26 560 261 26 183 018 25 092 263 25 068 260 24 950 813

Euribor projetés + 200
bps

29 367 374 29 546 724 29 768 474 26 582 289 27 399 092 28 363 495 28 958 972 29 229 581 29 557 990

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H10		
	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%	H10 Cap 2,5%	H10 Cap 3%	H10 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200
bps

20 067 711 19 706 894 19 420 304 20 569 211 20 110 194 19 743 904 20 005 311 19 674 594 19 408 404

Euribor projetés

25 613 400 25 529 460 25 308 613 26 041 220 25 932 760 25 632 213 25 562 056 25 497 160 25 296 713

Euribor projetés + 200
bps

28 392 330 28 805 784 29 302 737 27 840 302 28 400 518 29 062 733 28 541 468 28 934 901 29 402 134

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1% NOBC	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
18.04.2023	20.04.2023	20.07.2023	20.07.2023	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	28 583 333	0
18.07.2023	20.07.2023	20.10.2023	20.10.2023	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	28 583 333	46 200 000
18.10.2023	20.10.2023	22.01.2024	22.01.2024	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	28 583 333	46 200 000
18.01.2024	22.01.2024	22.04.2024	22.04.2024	0	30 000 000	0	20 000 000	0	20 000 000	70 000 000	28 583 333	46 200 000
18.04.2024	22.04.2024	22.07.2024	22.07.2024	2 727 272	27 272 728	0	20 000 000	0	20 000 000	67 272 728	25 666 666	44 400 000
18.07.2024	22.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	0	27 272 728	0	20 000 000	0	20 000 000	67 272 728	25 666 666	44 400 000
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	2 727 272	24 545 456	0	20 000 000	0	20 000 000	64 545 456	25 666 666	42 600 001
16.01.2025	20.01.2025	21.04.2025	21.04.2025	0	24 545 456	0	20 000 000	0	20 000 000	64 545 456	25 666 666	42 600 001
17.04.2025	21.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	2 727 272	21 818 184	0	20 000 000	0	20 000 000	61 818 184	22 749 999	40 800 001
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	0	21 818 184	0	20 000 000	0	20 000 000	61 818 184	0	40 800 001
16.10.2025	20.10.2025	20.01.2026	20.01.2026	2 727 272	19 090 912	0	20 000 000	0	20 000 000	59 090 912	0	39 000 002
16.01.2026	20.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	0	19 090 912	0	20 000 000	0	20 000 000	59 090 912	0	39 000 002
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	2 727 272	16 363 640	0	20 000 000	0	20 000 000	56 363 640	0	37 200 002
16.07.2026	20.07.2026	20.10.2026	20.10.2026	0	16 363 640	0	20 000 000	0	20 000 000	56 363 640	0	0
16.10.2026	20.10.2026	20.01.2027	20.01.2027	2 727 272	13 636 368	0	20 000 000	0	20 000 000	53 636 368	0	0
18.01.2027	20.01.2027	20.04.2027	20.04.2027	0	13 636 368	0	20 000 000	0	20 000 000	53 636 368	0	0
16.04.2027	20.04.2027	20.07.2027	20.07.2027	2 727 272	10 909 096	0	20 000 000	0	20 000 000	50 909 096	0	0
16.07.2027	20.07.2027	20.10.2027	20.10.2027	0	10 909 096	0	20 000 000	0	20 000 000	50 909 096	0	0
18.10.2027	20.10.2027	20.01.2028	20.01.2028	2 727 272	8 181 824	0	20 000 000	0	20 000 000	48 181 824	0	0
18.01.2028	20.01.2028	20.04.2028	20.04.2028	0	8 181 824	0	20 000 000	0	20 000 000	48 181 824	0	0
18.04.2028	20.04.2028	20.07.2028	20.07.2028	2 727 272	5 454 552	0	20 000 000	0	20 000 000	45 454 552	0	0
18.07.2028	20.07.2028	20.10.2028	20.10.2028	0	5 454 552	0	20 000 000	0	20 000 000	45 454 552	0	0
18.10.2028	20.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	2 727 272	2 727 280	0	20 000 000	0	20 000 000	42 727 280	0	0
18.01.2029	22.01.2029	20.04.2029	20.04.2029	0	2 727 280	0	20 000 000	0	20 000 000	42 727 280	0	0
18.04.2029	20.04.2029	20.07.2029	20.07.2029	2 727 280	0	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	0	0
18.07.2029	20.07.2029	22.10.2029	22.10.2029	0	0	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	0	0
18.10.2029	22.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	0	20 000 000	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0
17.01.2030	21.01.2030	22.04.2030	22.04.2030	0	0	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0
18.04.2030	22.04.2030	22.07.2030	22.07.2030	0	0	0	0	20 000 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
18.04.2023	20.04.2023	20.07.2023	20.07.2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
18.07.2023	20.07.2023	20.10.2023	20.10.2023	17 616 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667
18.10.2023	20.10.2023	22.01.2024	22.01.2024	17 616 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667
18.01.2024	22.01.2024	22.04.2024	22.04.2024	17 616 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	41 416 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667	17 616 667
18.04.2024	22.04.2024	22.07.2024	22.07.2024	18 733 334	41 606 062	41 606 062	41 606 062	41 606 062	18 733 334	18 733 334	18 733 334	18 733 334	18 733 334
18.07.2024	22.07.2024	21.10.2024	21.10.2024	18 733 334	41 606 062	41 606 062	41 606 062	41 606 062	18 733 334	18 733 334	18 733 334	18 733 334	18 733 334
17.10.2024	21.10.2024	20.01.2025	20.01.2025	16 933 335	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	16 933 335	16 933 335	16 933 335	16 933 335	16 933 335
16.01.2025	20.01.2025	21.04.2025	21.04.2025	16 933 335	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	38 878 790	16 933 335	16 933 335
17.04.2025	21.04.2025	21.07.2025	21.07.2025	18 050 002	39 068 185	39 068 185	39 068 185	39 068 185	39 068 185	39 068 185	39 068 185	18 050 002	18 050 002
17.07.2025	21.07.2025	20.10.2025	20.10.2025	40 800 001	61 818 184	61 818 184	61 818 184	61 818 184	61 818 184	61 818 184	61 818 184	40 800 001	40 800 001
16.10.2025	20.10.2025	20.01.2026	20.01.2026	39 000 002	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	39 000 002	39 000 002
16.01.2026	20.01.2026	20.04.2026	20.04.2026	39 000 002	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	59 090 912	39 000 002	39 000 002
16.04.2026	20.04.2026	20.07.2026	20.07.2026	37 200 002	56 363 640	56 363 640	56 363 640	56 363 640	56 363 640	56 363 640	56 363 640	37 200 002	37 200 002
16.07.2026	20.07.2026	20.10.2026	20.10.2026	0	56 363 640	0	56 363 640	56 363 640	0	56 363 640	56 363 640	37 200 002	37 200 002
16.10.2026	20.10.2026	20.01.2027	20.01.2027	0	53 636 368	0	53 636 368	53 636 368	0	53 636 368	53 636 368	37 200 002	37 200 002
18.01.2027	20.01.2027	20.04.2027	20.04.2027	0	53 636 368	0	53 636 368	53 636 368	0	53 636 368	53 636 368	37 200 002	37 200 002
16.04.2027	20.04.2027	20.07.2027	20.07.2027	0	50 909 096	0	50 909 096	50 909 096	0	50 909 096	50 909 096	37 200 002	37 200 002
16.07.2027	20.07.2027	20.10.2027	20.10.2027	0	50 909 096	0	0	50 909 096	0	0	50 909 096	0	37 200 002
18.10.2027	20.10.2027	20.01.2028	20.01.2028	0	48 181 824	0	0	48 181 824	0	0	48 181 824	0	37 200 002
18.01.2028	20.01.2028	20.04.2028	20.04.2028	0	48 181 824	0	0	48 181 824	0	0	48 181 824	0	37 200 002
18.04.2028	20.04.2028	20.07.2028	20.07.2028	0	45 454 552	0	0	45 454 552	0	0	45 454 552	0	37 200 002
18.07.2028	20.07.2028	20.10.2028	20.10.2028	0	45 454 552	0	0	0	0	0	0	0	0
18.10.2028	20.10.2028	22.01.2029	22.01.2029	0	42 727 280	0	0	0	0	0	0	0	0
18.01.2029	22.01.2029	20.04.2029	20.04.2029	0	42 727 280	0	0	0	0	0	0	0	0
18.04.2029	20.04.2029	20.07.2029	20.07.2029	0	40 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
18.07.2029	20.07.2029	22.10.2029	22.10.2029	0	40 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
18.10.2029	22.10.2029	21.01.2030	21.01.2030	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
17.01.2030	21.01.2030	22.04.2030	22.04.2030	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0	0	0
18.04.2030	22.04.2030	22.07.2030	22.07.2030	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

- Meilleur rapport entre le niveau de frais financiers minimum et le niveau maximum du fait du plancher 0% sur le financement qui empêche de profiter d'une baisse des taux supplémentaire.

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

Prime à payer, toutefois le taux de financement global est similaire, voire meilleur, que celui du swap avec floor et la prime peut être étalée pour répliquer les frais financiers d'un swap et annuler cet inconvénient.

Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

Prime plus élevée, mais le rapport prime / taux plafond est plus avantageux en cas de hausse des taux plus rapide que ne le prévoit le marché. A l'inverse, le cap 0,50% ou 1% seront plus avantageux si les taux ne montent pas ou baissent (principe de la franchise d'assurance qui est avantageuse lorsqu'il n'y a pas de sinistre).

-
- Finaliser un choix de stratégie
 - Engager les discussions avec les banques pour finaliser la documentation réglementaire et leur demander des cotations indicatives
 - Organiser la transaction

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

Valorisation des couvertures en vie (31/03/2023)

IR Portfolio Valuation - DELBERT

Value Date: 31/03/2023

Calculation Date: 03/04/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
NEUFLIZE01-D	NEUFLIZE01-D	1	NEUFLIZE	24-May-22	30-Jun-22	30-Jun-25	BUY Cap	1,0000%	Euribor3m	EUR 31 500 000,00	EUR 28 583 333,00
NEUFLIZE01-D	NEUFLIZE01-D	2	NEUFLIZE	24-May-22	30-Jun-22	30-Jun-25	Premium PAY	0,6580%		EUR 31 500 000,00	EUR 28 583 333,00
										28 583 333,00	
										TOTAL	28 583 333,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
4,65%	1 328 694,62	1 313 359,63	15 334,99	1 327 126,62	1 567,99		
-1,35%	-385 528,58	-	-385 528,58	-384 483,70	-1 044,88		
943 166,04		1 313 359,63	-370 193,59	942 642,93	523,11		
943 166,04		1 313 359,63	-370 193,59	942 642,93	523,11		

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

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture NOBC

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucllement
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	31 500 000	52 969,00	-504 858
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	31 500 000	52 393,25	-452 465
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	31 500 000	51 817,50	-400 647
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	28 583 333	48 064,46	-352 583
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	28 583 333	47 542,02	-305 041
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	28 583 333	47 542,02	-257 499
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	28 583 333	47 019,58	-210 479
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	25 666 666	43 159,93	-167 319
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	25 666 666	44 098,18	-123 221
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	31/12/2024	25 666 666	42 690,80	-80 530
24/12/2022	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	25 666 666	42 690,80	-37 840
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	22 749 999	37 839,57	0

Prime lissée

0,6580%

Total à payer

557 827

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

ACTDELBERT
(Emprunteur)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Coordinateurs)

- et -

ARTEMID SENIOR LOAN III SLP
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BANQUE NEUFILIZE OBC
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

ARTEMID SENIOR LOAN III SLP
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BANQUE NEUFILIZE OBC
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Prêteurs)

CONTRAT DE CREDITS

- (1) **ACTDELBERT**, société par actions simplifiée dont le siège social est situé 49 rue Rouelle, 75015 Paris immatriculée sous le numéro 951 273 655 RCS Paris, dûment représentée à l'effet des présentes,

(ci-après dénommée "**Actdelbert**" ou l'"**Emprunteur**"),

"**Engagement Crédits**" désigne, pour chacun des Prêteurs, la somme de son Engagement Prêt d'Acquisition et de Refinancement, de son Engagement Crédit Renouvelable et/ou, s'il y a lieu, de son Engagement Crédit Non-Confirmé.

"**Tranche A du Crédit Non-Confirmé**" désigne en cas de mise à disposition du Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, la tranche A du Crédit Non-Confirmé qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche A du Crédit Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"**Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"**Tranche B du Crédit Non-Confirmé**" désigne en cas de mise à disposition du Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, la Tranche B du Crédit Non-Confirmé qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche B du Crédit Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"**Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"**Tranche C du Crédit Non-Confirmé**" désigne en cas de mise à disposition du Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, la Tranche C du Crédit Non-Confirmé qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Tranche C du Crédit Non-Confirmé aux termes et conditions du Contrat.

"**Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne la tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR), devant être mise à disposition de l'Emprunteur au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

(A) L'Emprunteur a demandé aux Prêteurs de mettre à la disposition de l'Emprunteur :

- (a) un prêt d'un montant total en principal de soixante-dix millions d'euros (70.000.000 EUR), destiné à financer (i) l'Acquisition, (ii) l'Avance en Compte Courant Refinancement (tel que chacun de ces termes est défini ci-après) et (iii) les Frais de l'Opération ;
- (b) une ouverture de crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) destinée au financement des besoins généraux du Groupe ; et
- (c) sous réserve de confirmation conformément aux stipulations de l'Article 7, une ouverture de crédit non-confirmée d'un montant maximum en principal de quarante-cinq millions d'euros (45.000.000 EUR) destinée à financer ou refinancer :
 - (i) une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Croissance Externe (telle(s) que définie(s) ci-après) ; et/ou
 - (ii) une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Investissement(s) (telle(s) que définie(s) ci-après).

Remboursement

"Date d'Échéance Finale Crédit Renouvelable" désigne le [20] avril 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Non-Confirmé" désigne le [20] avril 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le [20] avril 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Non-Confirmé" désigne le [20] octobre 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le [20] octobre 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche C du Crédit Non-Confirmé" désigne le [20] avril 2030.

"Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le [20] avril 2030.

8. REMBOURSEMENT

8.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
[20] avril 2024	[2.727.272 EUR]
[20] octobre 2024	[2.727.272 EUR]
[20] avril 2025	[2.727.272 EUR]
[20] octobre 2025	[2.727.272 EUR]
[20] avril 2026	[2.727.272 EUR]
[20] octobre 2026	[2.727.272 EUR]
[20] avril 2027	[2.727.272 EUR]
[20] octobre 2027	[2.727.272 EUR]
[20] avril 2028	[2.727.272 EUR]
[20] octobre 2028	[2.727.272 EUR]
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	[2.727.280 EUR]

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

- (b) La Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (c) La Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

8.2 Remboursement normal du Crédit Renouvelable

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit Renouvelable devra être remboursé par l'Emprunteur à la Date de Paiement d'Intérêts Crédit Renouvelable applicable audit Tirage Crédit Renouvelable (sous réserve d'un Tirage Renouvelé).
- (b) Tout montant du Crédit Renouvelable remboursé pourra faire l'objet d'un nouveau Tirage Crédit Renouvelable dans les conditions prévues à l'Article 5.2 et sous réserve des autres stipulations du Contrat.
- (c) Tous les Tirages Crédit Renouvelable devront être intégralement et définitivement remboursés à la Date d'Échéance Finale Crédit Renouvelable.

Remboursement

8.3 Remboursement normal du Crédit Non-Confirmé

(a) Remboursement normal de la Tranche A du Crédit Non-Confirmé

- (i) En cas de mise à disposition du Crédit Non-Confirmé dans les conditions de l'Article 7 :
 - (1) les Tirages Tranche A du Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé 1, seront consolidés le [20] avril 2024 (la "**Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé 1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en [dix] ([10]) échéances semestrielles consécutives constantes d'un montant égal à un [dixième] ($1/10^{\text{ème}}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le [20] octobre 2024 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Echéance Finale Tranche A du Crédit Non-Confirmé ;
 - (2) les Tirages Tranche A du Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé 2, seront consolidés le [20] avril 2025 (la "**Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé 2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en [huit] ([8]) échéances semestrielles consécutives constantes d'un montant égal à un [huitième] ($1/8^{\text{ème}}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le [***] octobre 2025 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Echéance Finale Tranche A du Crédit Non-Confirmé ; et
 - (3) les Tirages Tranche A du Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé 3, seront consolidés le [20] avril 2026 (la "**Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé 3**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en [six] ([6]) échéances semestrielles consécutives constantes d'un montant égal à un [sixième] ($1/6^{\text{ème}}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le [20] octobre 2026 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Echéance Finale Tranche A du Crédit Non-Confirmé.
- (ii) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Non-Confirmé dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé.
- (iii) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Crédit Non-Confirmé au plus tard à la Date d'Echéance Finale Tranche A du Crédit Non-Confirmé.

(b) Remboursement normal de la Tranche B du Crédit Non-Confirmé

Les Tirages Tranche B du Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours d'une Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé seront consolidés à chaque

Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé concernée. Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Echéance Finale Tranche B du Crédit Non-Confirmé.

(c) Remboursement normal de la Tranche C du Crédit Non-Confirmé

Les Tirages Tranche C du Crédit Non-Confirmé effectués par l'Emprunteur au cours d'une Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé seront consolidés à chaque Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé concernée. Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Echéance Finale Tranche C du Crédit Non-Confirmé.

Obligation de couverture

"**Banque(s) de Couverture**" désigne tout Prêteur ou Affilié d'un Prêteur devant conclure le(s) Contrat(s) de **Couverture** avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 20.3(n).

"**Contrats de Couverture**" désigne collectivement le(s) Contrat(s) de **Couverture** Prêt d'Acquisition et de Refinancement et, s'il y a lieu, le(s) Contrat(s) de **Couverture** Crédit Non-Confirmé.

(n) Contrats de Couverture

(i) L'Emprunteur s'engage :

- (1) à conclure et ou à maintenir avec une ou plusieurs Banque(s) de **Couverture** :
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation, le(s) Contrat(s) de **Couverture** Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de **Couverture** Crédit Non-Confirmé ; et
- (2) à fournir à l'Agent, au plus tard dans les délais visés au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, des Contrats de **Couverture** concernés, dûment signés par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de **Couverture**.

(ii) Il est précisé que :

- (1) le Contrat et les Contrats de **Couverture** seront des contrats distincts et la résiliation des Contrats de **Couverture** se fera conformément aux stipulations desdits Contrats de **Couverture** et pourra se traduire par le paiement d'une soultte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de **Couverture** ou de l'Emprunteur ; et
- (2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Crédits se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de **Couverture**.

"**Contrat(s) de Couverture Crédit Non-Confirmé**" désigne, le cas échéant, le(s) contrat(s) de **Couverture** de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Crédit Non-Confirmé pour une durée minimum de trois (3) ans, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cents (200) de base par rapport à sa valeur à la Date de Consolidation Crédit Non-Confirmé concernée, et devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de **Couverture** conformément à l'Article 20.3(n).

"**Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le(s) contrat(s) de **Couverture** de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement, pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cents (200) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, ayant été ou devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de **Couverture** conformément à l'Article 20.3(n).

Intérêts

"**€STR**" (*Euro Short Term Rate*) désigne le taux égal au Taux Ecran, étant précisé que si ce taux est inférieur à zéro, l'€STR sera réputé être égal à zéro.

"**EURIBOR**" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 11,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

9. INTERETS

9.1 Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement,
 - (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ;

- (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ;
- (iii) l'Encours Global Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et de la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et

[étant précisé que, par dérogation à ce qui précède pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la première Période d'Intérêts Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement débutant à la Date de Versement Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se terminant le [***] 2023 :

- (1) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'€STR et de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ;
 - (2) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'€STR et de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et
 - (3) l'Encours Global Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'€STR et de la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR et de l'€STR applicables pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement dans les meilleurs délais.
 - (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée.

Intérêts

9.2 Intérêts afférents au Crédit Renouvelable

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Crédit Renouvelable, le montant en principal de chaque Tirage Crédit Renouvelable portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Crédit Renouvelable considérée et de la Marge Crédit Renouvelable applicable.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit Renouvelable, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Renouvelable dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit Renouvelable seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Renouvelable concernée.

9.3 Intérêts afférents au Crédit Non-Confirmé

- (a) Dans le cas où le Crédit Non-Confirmé serait mis à disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 7,
 - (i) le montant en principal de chaque Tirage Tranche A du Crédit Non-Confirmé portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Non-Confirmé considérée et de la Marge Tranche A du Crédit Non-Confirmé applicable ;
 - (ii) le montant en principal de chaque Tirage Tranche B du Crédit Non-Confirmé portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Non-Confirmé considérée et de la Marge Tranche B du Crédit Non-Confirmé applicable ;
 - (iii) le montant en principal de chaque Tirage Tranche C du Crédit Non-Confirmé portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Tranche C du Crédit Non-Confirmé considérée et de la Marge Tranche C du Crédit Non-Confirmé applicable ; et
 - (iv) par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Non-Confirmé de tout Tirage Tranche A du Crédit Non-Confirmé concerné, la première Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Non-Confirmé de tout Tirage Tranche B du Crédit Non-Confirmé et la première Période d'Intérêts Tranche C du Crédit Non-Confirmé de tout Tirage Tranche C du Crédit Non-Confirmé concerné débutant à la Date de Versement Crédit Non-Confirmé concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement suivant ladite Date de Versement Crédit Non-Confirmé :
 - (1) le montant en principal du Tirage Tranche A du Crédit Non-Confirmé concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Non-Confirmé concernée et de la Marge Tranche A du Crédit Non-Confirmé applicable ;
 - (2) le montant en principal du Tirage Tranche B du Crédit Non-Confirmé concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Non-Confirmé concernée et de la Marge Tranche B du Crédit Non-Confirmé applicable ; et
 - (3) le montant en principal du Tirage Tranche C du Crédit Non-Confirmé concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Tranche C du Crédit Non-Confirmé concernée et de la Marge Tranche C du Crédit Non-Confirmé applicable.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit Non-Confirmé dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit Non-Confirmé seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée.

Intérêts

"**Marges**" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Crédit Renouvelable et, s'il y a lieu, la Marge Tranche A du Crédit Non-Confirmé, la Marge Tranche B du Crédit Non-Confirmé et la Marge Tranche C du Crédit Non-Confirmé, et "**Marge**" désigne l'une quelconque des Marges.

"**Marge Crédit Renouvelable**" désigne le taux de deux virgule soixante-quinze pour cent (2,75%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le taux de trois pour cent (3,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Tranche A du Crédit Non-Confirmé**" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche A du Crédit Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche A du Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, étant précisé que la Marge Tranche A du Crédit Non-Confirmé ne pourra pas être supérieure à la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement augmentée de deux (200) points de base.

"**Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le taux de trois virgule cinquante pour cent (3,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Tranche B du Crédit Non-Confirmé**" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche B du Crédit Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche B du Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, étant précisé que la Marge Tranche B du Crédit Non-Confirmé ne pourra pas être supérieure à la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement augmentée de deux (200) points de base.

"**Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**" désigne le taux de quatre virgule soixante-cinq pour cent (4,65%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Tranche C du Crédit Non-Confirmé**" désigne, s'il y a lieu, la marge applicable à la Tranche C du Crédit Non-Confirmé devant être convenue entre l'Emprunteur et les Prêteurs Tranche C du Crédit Non-Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 7, étant précisé que la Marge Tranche C du Crédit Non-Confirmé ne pourra pas être supérieure à la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement augmentée de deux (200) points de base.

9.6 Ajustement des Marges

- (a) La Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la Marge Crédit Renouvelable, seront ajustées semestriellement (et pour la première fois au titre de la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2023) en fonction du niveau du Ratio Financier indiqué dans chaque Attestation de Ratio Financier remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 20.1(f) et selon le tableau ci-dessous :

Ratio Financier	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Crédit Renouvelable
4,00 < Ratio Financier	3,15%	3,65%	4,80%	3,00%
3,50 < Ratio Financier ≤ 4,00	3,00%	3,50%	4,65%	2,75%
3,00 < Ratio Financier ≤ 3,50	2,85%	3,35%	4,50%	2,60%

Ratio Financier	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Crédit Renouvelable
Ratio Financier ≤ 3,00	2,70%	3,20%	4,35%	2,45%

Intérêts

10. PERIODES D'INTERETS

10.1 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur, étant précisé que la première Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la première Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la première Période d'Intérêts Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commenceront à la Date de Versement Prêt d'Acquisition et de Refinancement et se termineront le [***] 2023.
- (b) L'Emprunteur pourra choisir la durée de chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement dans l'Avis de Tirages Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou dans un Avis de Sélection.
- (c) La durée d'une Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera obligatoirement sélectionnée de manière à ce que chaque date de remboursement normal en principal de l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (d) L'Emprunteur pourra adresser à l'Agent un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à dix (10) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée.
- (e) L'Agent notifiera aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emprunteur dans les meilleurs délais.
- (f) Sous réserve des autres stipulations du présent Article, dans le cas où l'Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe

10.1(e) ci-dessus, la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée aurait une durée de trois (3) mois.

- (g) Toute Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (h) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

10.2 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Renouvelable

- (a) Toute Période d'Intérêts Crédit Renouvelable sera d'une durée d'un (1) mois, de trois (3) mois ou de six (6) mois au choix de l'Emprunteur ou toute autre période convenue entre l'Emprunteur et l'Agent (agissant sur l'instruction de l'unanimité des Prêteurs).
- (b) L'Emprunteur devra choisir la durée de la Période d'Intérêts Crédit Renouvelable afférente à un Tirage Crédit Renouvelable donné dans l'Avis de Tirage Crédit Renouvelable correspondant.
- (c) Aucune Période d'Intérêts Crédit Renouvelable ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Crédit Renouvelable.

Intérêts

10.3 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Non-Confirmé

- (a) Dans le cas où le Crédit Non-Confirmé serait mis à disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 7, toute Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé sera d'une durée de trois (3) mois ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur, étant toutefois précisé que la première Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé de tout Tirage Crédit Non-Confirmé commencera à la Date de Versement Crédit Non-Confirmé concernée et se terminera à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement (non incluse) suivant ladite Date de Versement Crédit Non-Confirmé.
- (b) La durée de chaque Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé sera obligatoirement sélectionnée de manière à ce que chaque date de remboursement normal en principal de l'Encours Global Crédit Non-Confirmé corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts Crédit Non-Confirmé et à ce que chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Non-Confirmé corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (c) L'Emprunteur pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé afférente à un Tirage Crédit Non-Confirmé donné dans l'Avis de Tirages Crédit Non-Confirmé correspondant ou, à compter de chacune des Dates de Consolidation Crédit Non-Confirmé et uniquement pour les Tirages Crédit Non-Confirmé ayant fait l'objet de ladite consolidation, dans un Avis de Sélection.
- (d) L'Emprunteur pourra adresser à l'Agent un Avis de Sélection irrévocable au plus tard à onze (11) heures (heure de Paris) trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée.
- (e) L'Agent notifiera aux Prêteurs Crédit Non-Confirmé la teneur de l'Avis de Sélection reçu de l'Emprunteur dans les meilleurs délais.
- (f) Sous réserve des autres stipulations du présent Article, dans le cas où l'Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe (d) ci-dessus, la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée aurait une durée de trois (3) mois.
- (g) Toute Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé précédente et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé concernée, étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts Crédit Non-Confirmé se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts Crédit Non-Confirmé.
- (h) (i) Aucune Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Non-Confirmé ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Non-Confirmé, (ii) aucune Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Non-Confirmé ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Non-Confirmé et (iii) aucune Période d'Intérêts Tranche C du Crédit Non-Confirmé ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale Tranche C du Crédit Non-Confirmé.

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû et exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) et sauf contestation de bonne foi sur la base d'arguments sérieux dûment justifiée de ladite créance selon les procédures appropriées.

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:

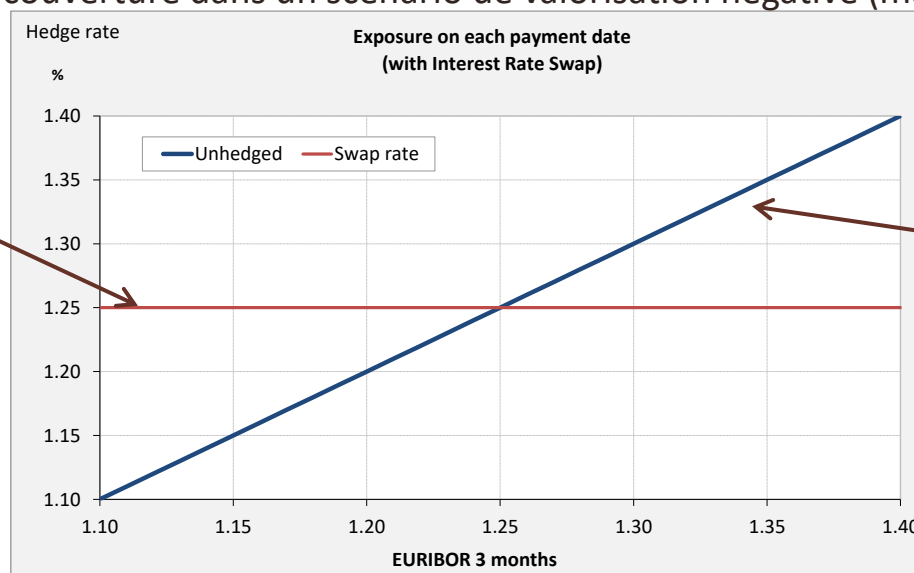
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

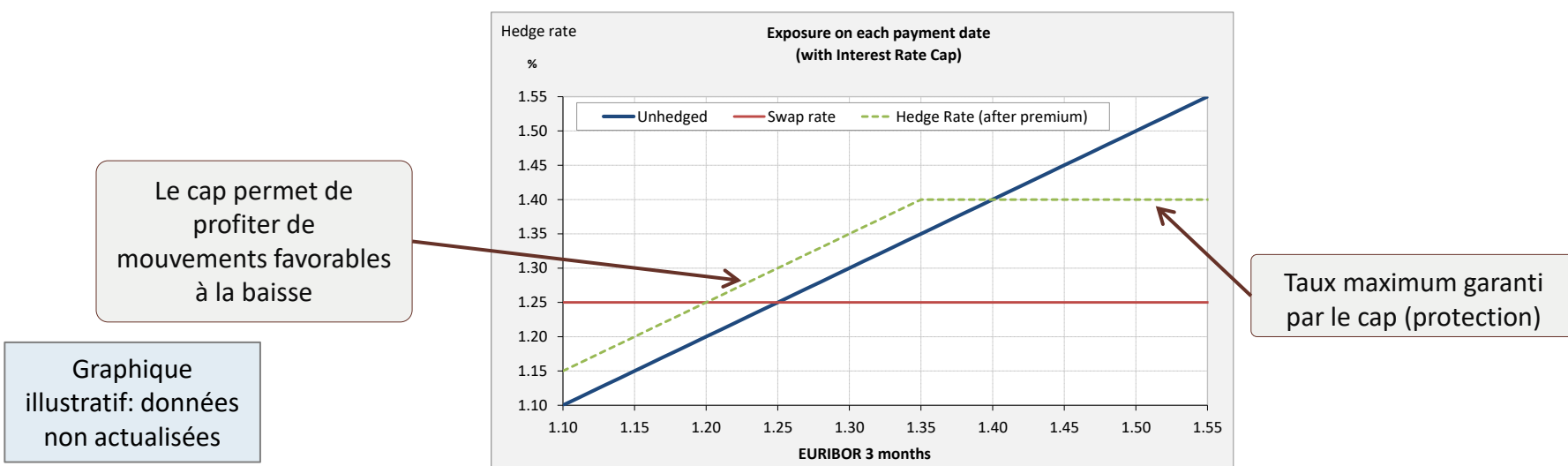
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

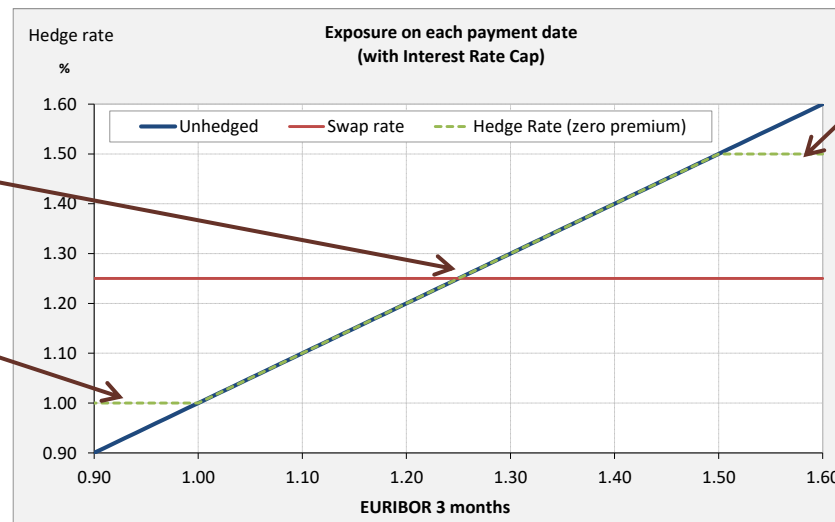
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 coûteuse qu'un cap classique

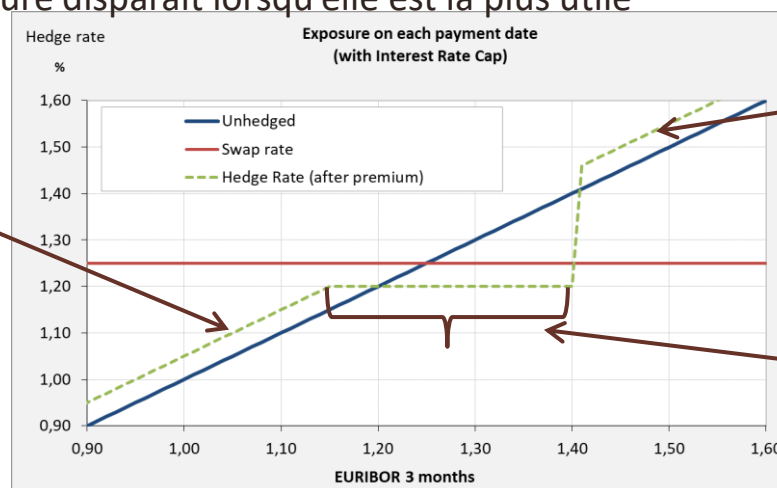
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 du 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;

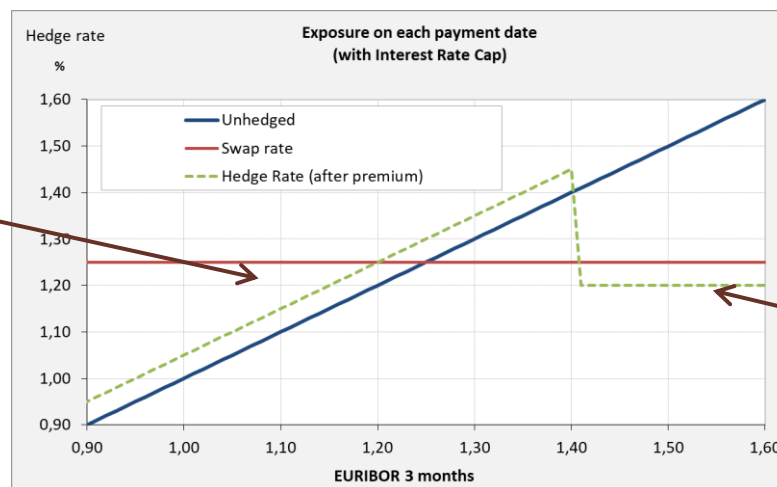
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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).

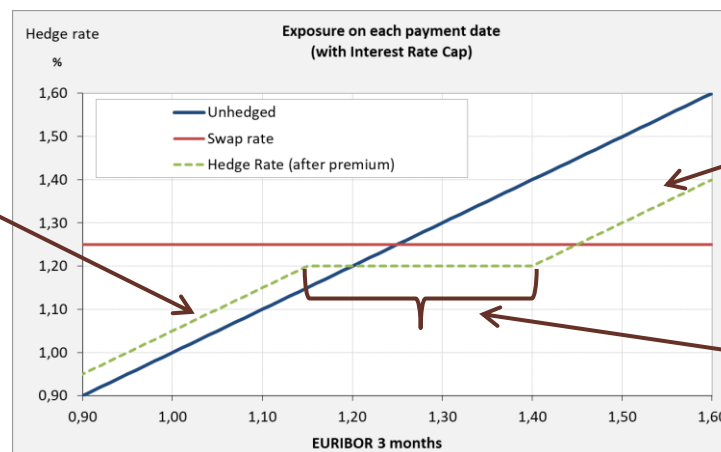
Avantages:

- 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 IDE CHE-460.735.969

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.