

DRIVE

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

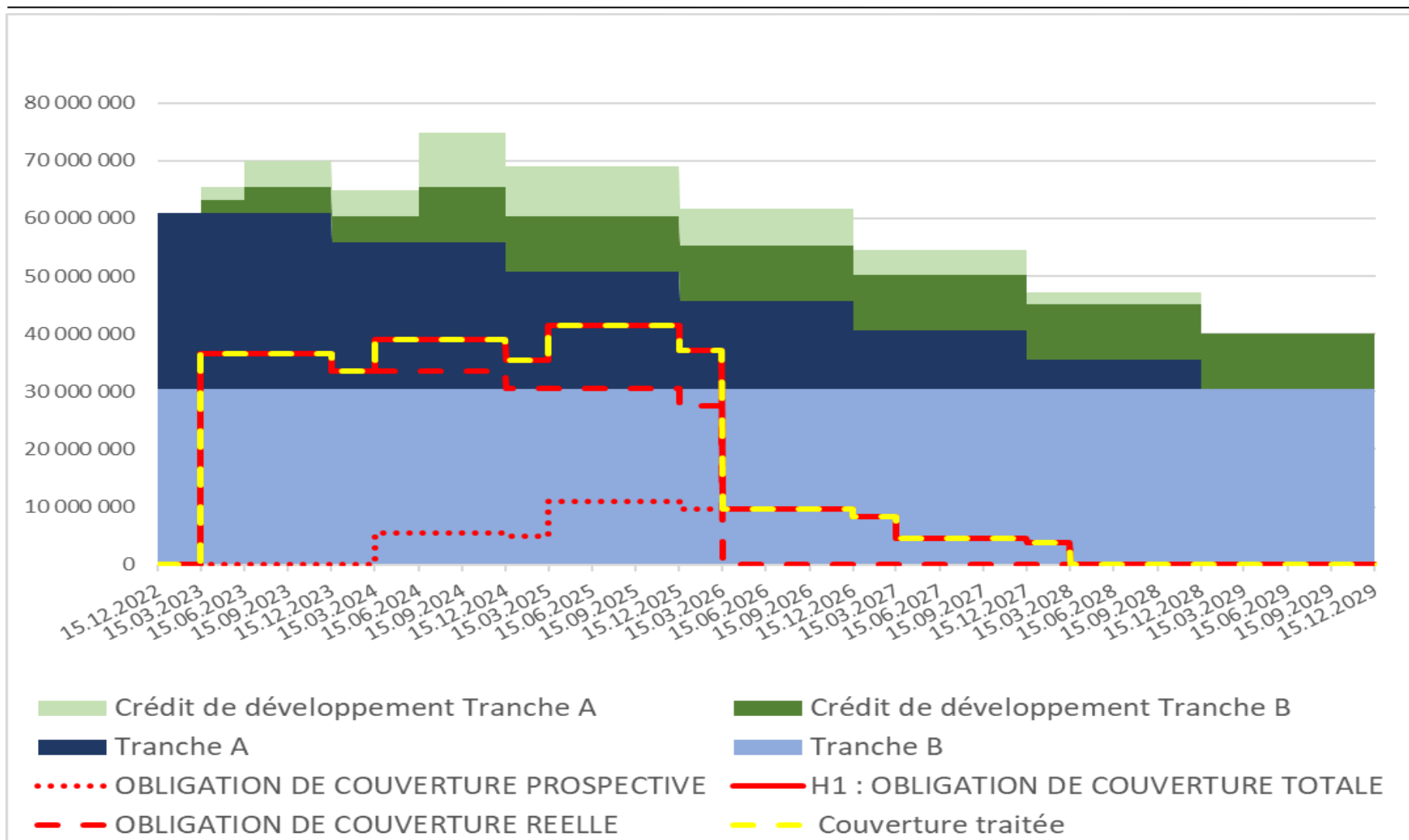
10 janvier 2024

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 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 2,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 5 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Obligation de couverture :

Crédits Senior: L’Emprunteur s’engage à conclure avec un ou plusieurs établissements **dans les 4 mois de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l’Emprunteur **contre une hausse de l’EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d’Intérêts** du Prêt d’Acquisition et de Refinancement pour une **durée minimum de 3 ans** et portant sur un **montant notionnel minimum égal à 60 % du Prêt d’Acquisition et de Refinancement**. → 15/03/2023

Crédit de Développement: L’Emprunteur s’engage à conclure avec un ou plusieurs établissements **dans les 4 mois de chaque Date de Consolidation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l’Emprunteur contre une hausse **de l’EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la Période d’Intérêts en cours à ladite Date de Consolidation** pour une **durée minimum de 3 ans** à compter de sa(leur) signature et portant sur un **montant notionnel minimum égal à 60 % des Tirages concernés au titre du Crédit de Développement à la dite Date de Consolidation**. → 15/03/2024 & 15/03/2025

Banques de couverture: LCL, CIC

Financements: (LCL, CIC) Crédits Senior de **€91’000’000, tiré le 15/12/2022**

- **Tranche A : €30’500’000**, amort. linéaire annuel, échéance 15/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,20%.
- **Tranche B : €30’500’000**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,60%.
- **Crédit de Développement - Tranche A : €4’500’000**, tirage de **€2’250’000 prévu le 15/03/2023, €2’250’000 prévu le 15/06/2023, €5’000’000 prévu le 15/06/2024**, amort. linéaire annuel, échéance 15/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,20%.
- **Crédit de Développement - Tranche B : €4’500’000**, tirage de **€2’250’000 prévu le 15/03/2023, €2’250’000 prévu le 15/06/2023, €5’000’000 prévu le 15/06/2024**, amort. In fine, échéance 15/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,60%.
- **Crédit Renouvelable:** Pas pris en compte dans l’analyse.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 23/03/2023
Date de début : 15/03/2023
Date de Fin : 15/03/2028
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 36'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/03/2028 : **0,9750%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'264'582**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	36 600 000	91 195	-1 173 387
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	36 600 000	91 195	-1 082 192
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	36 600 000	90 204	-991 988
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	33 550 000	82 687	-909 301
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	38 950 000	99 160	-810 141
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	38 950 000	95 996	-714 145
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	38 950 000	95 996	-618 150
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	35 360 000	87 148	-531 002
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	41 360 000	101 935	-429 067
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	41 360 000	101 935	-327 132
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	41 360 000	101 935	-225 197
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	37 020 000	91 239	-133 958
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	9 570 000	23 586	-110 372
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	9 570 000	23 845	-86 526
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	9 570 000	23 586	-62 940
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	8 280 000	20 183	-42 758
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	4 500 000	11 213	-31 545
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	4 500 000	11 213	-20 333
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	4 500 000	11 091	-9 242
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	3 750 000	9 242	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Crédit de développement Tranche A		Crédit de développement Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE TOTALE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
13.12.2022	15.12.2022	16.01.2023	16.01.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	0	0	0	61 000 000	0	0
12.01.2023	16.01.2023	15.02.2023	15.02.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	0	0	0	61 000 000	0	0
13.02.2023	15.02.2023	15.03.2023	15.03.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	0	0	0	61 000 000	0	0
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	-2 250 000	2 250 000	-2 250 000	2 250 000	65 500 000	36 600 000	36 600 000
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	-2 250 000	4 500 000	-2 250 000	4 500 000	70 000 000	36 600 000	36 600 000
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	70 000 000	36 600 000	36 600 000
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	5 083 333	25 416 667	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	64 916 667	33 550 000	33 550 000
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	0	25 416 667	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	64 916 667	38 950 000	38 950 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	25 416 667	0	30 500 000	-5 000 000	9 500 000	-5 000 000	9 500 000	74 916 667	38 950 000	38 950 000
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	25 416 667	0	30 500 000	0	9 500 000	0	9 500 000	74 916 667	38 950 000	38 950 000
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	5 083 333	20 333 333	0	30 500 000	900 000	8 600 000	0	9 500 000	68 933 333	35 360 000	35 360 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	0	20 333 333	0	30 500 000	0	8 600 000	0	9 500 000	68 933 333	41 360 000	41 360 000
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	20 333 333	0	30 500 000	0	8 600 000	0	9 500 000	68 933 333	41 360 000	41 360 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	20 333 333	0	30 500 000	0	8 600 000	0	9 500 000	68 933 333	41 360 000	41 360 000
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	5 083 333	15 250 000	0	30 500 000	2 150 000	6 450 000	0	9 500 000	61 700 000	37 020 000	37 020 000
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	15 250 000	0	30 500 000	0	6 450 000	0	9 500 000	61 700 000	9 570 000	9 570 000
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	15 250 000	0	30 500 000	0	6 450 000	0	9 500 000	61 700 000	9 570 000	9 570 000
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	15 250 000	0	30 500 000	0	6 450 000	0	9 500 000	61 700 000	9 570 000	9 570 000
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	5 083 333	10 166 667	0	30 500 000	2 150 000	4 300 000	0	9 500 000	54 466 667	8 280 000	8 280 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	10 166 667	0	30 500 000	0	4 300 000	0	9 500 000	54 466 667	4 500 000	4 500 000
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	10 166 667	0	30 500 000	0	4 300 000	0	9 500 000	54 466 667	4 500 000	4 500 000
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	10 166 667	0	30 500 000	0	4 300 000	0	9 500 000	54 466 667	4 500 000	4 500 000
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	5 083 333	5 083 333	0	30 500 000	2 150 000	2 150 000	0	9 500 000	47 233 333	3 750 000	3 750 000
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	5 083 333	0	30 500 000	0	2 150 000	0	9 500 000	47 233 333	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	5 083 333	0	30 500 000	0	2 150 000	0	9 500 000	47 233 333	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	5 083 333	0	30 500 000	0	2 150 000	0	9 500 000	47 233 333	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	5 083 333	0	0	30 500 000	2 150 000	0	0	9 500 000	40 000 000	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	0	30 500 000	0	0	0	9 500 000	40 000 000	0	0
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	0	30 500 000	0	0	0	9 500 000	40 000 000	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	30 500 000	0	0	0	9 500 000	40 000 000	0	0
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	30 500 000	0	0	0	9 500 000	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	12 965
-------------	--------

CIC

Economies totales	147 535
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 152 821
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	1 412 116
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	259 296
---	---------

Prix final	1 264 582
------------	-----------

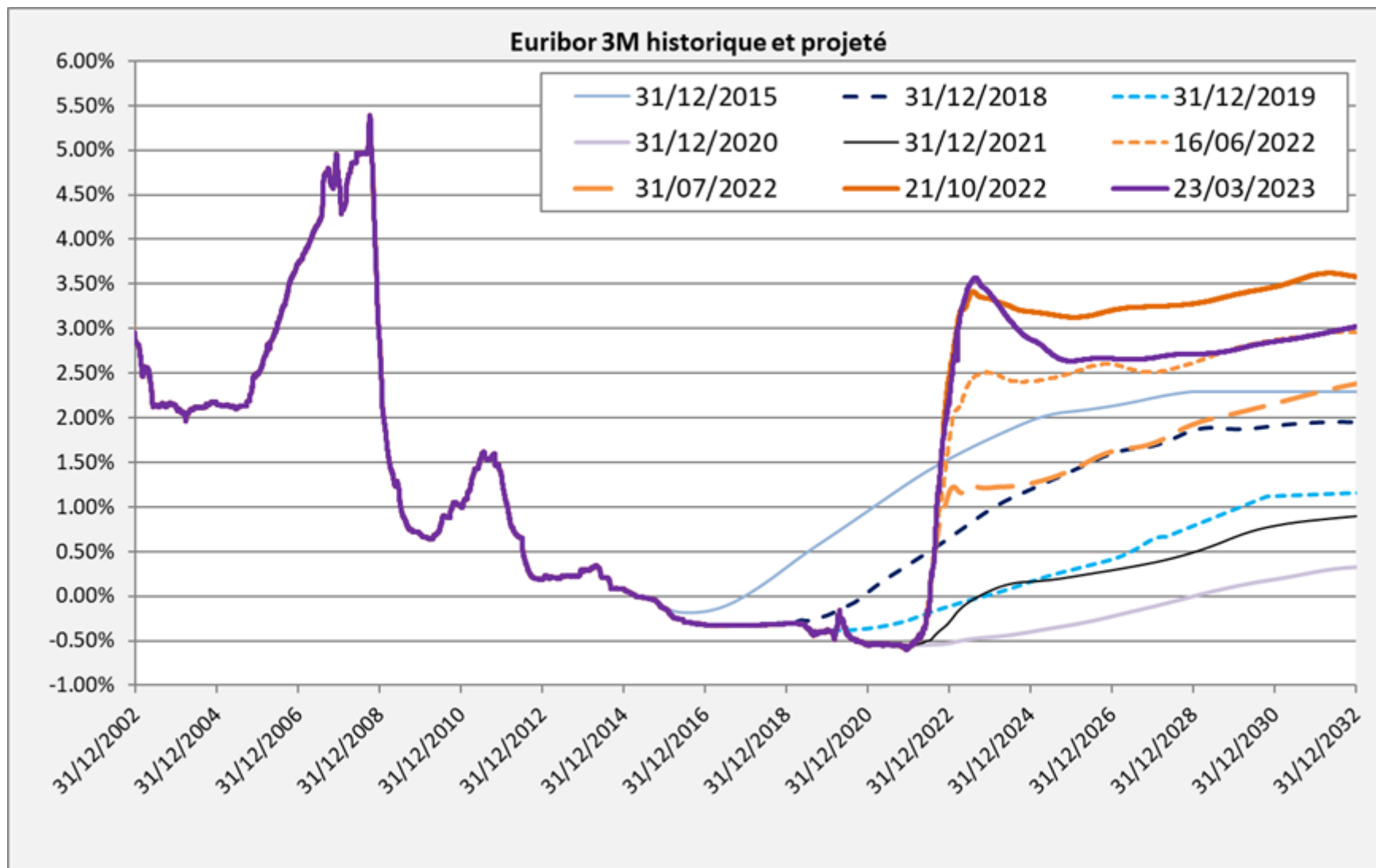
Marge finale	111 761
--------------	---------

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

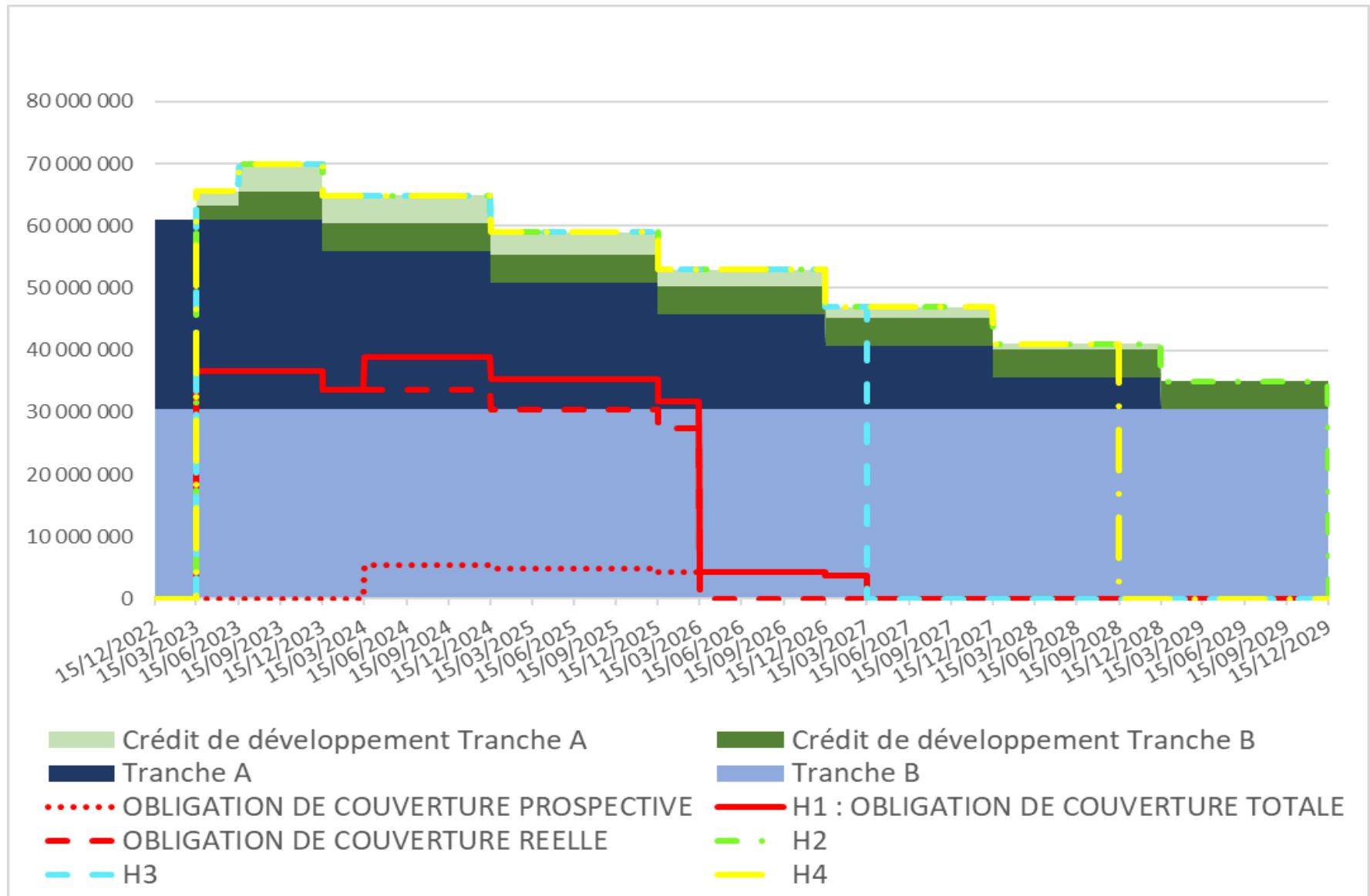
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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



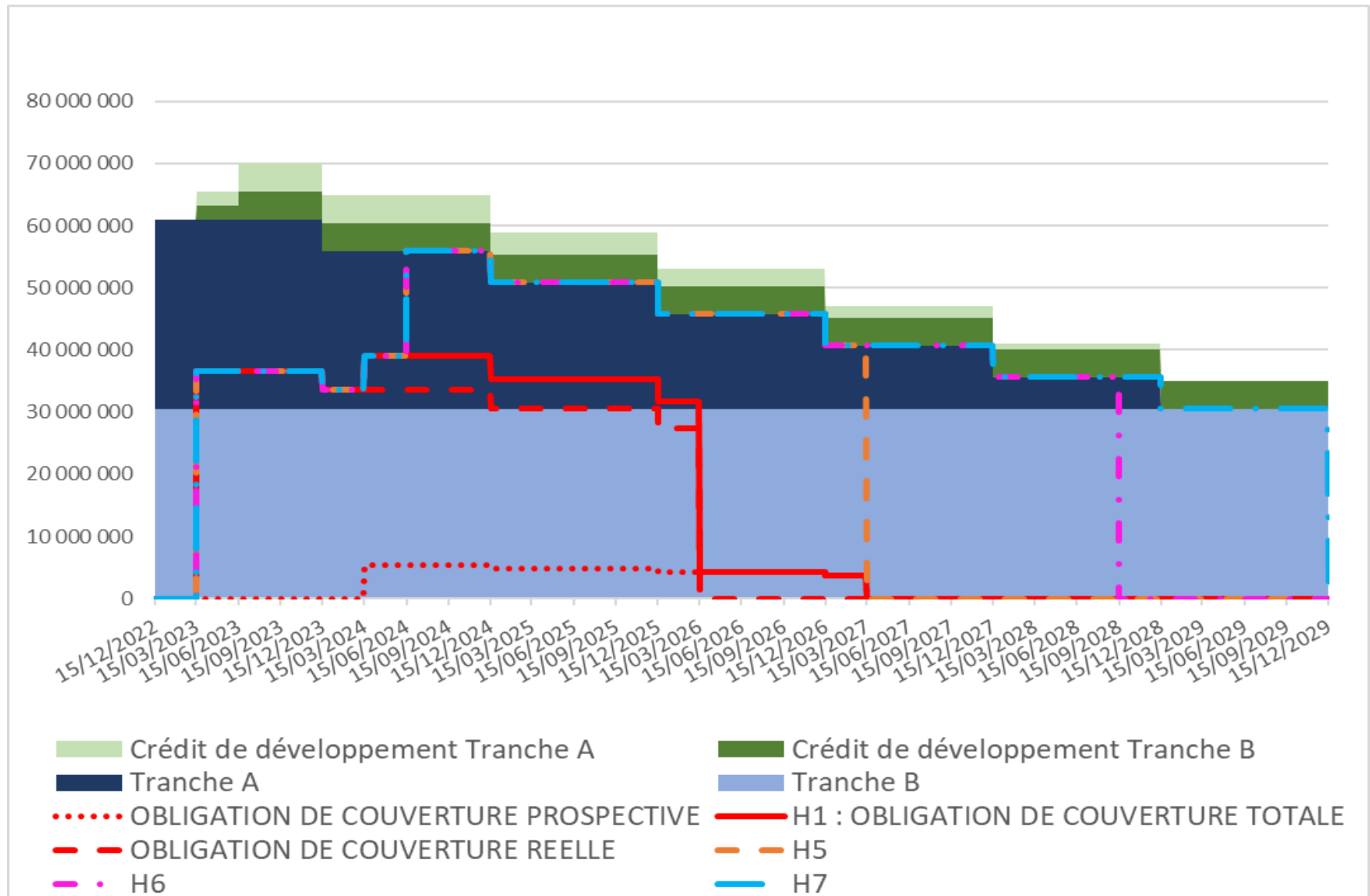
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

DRIVE



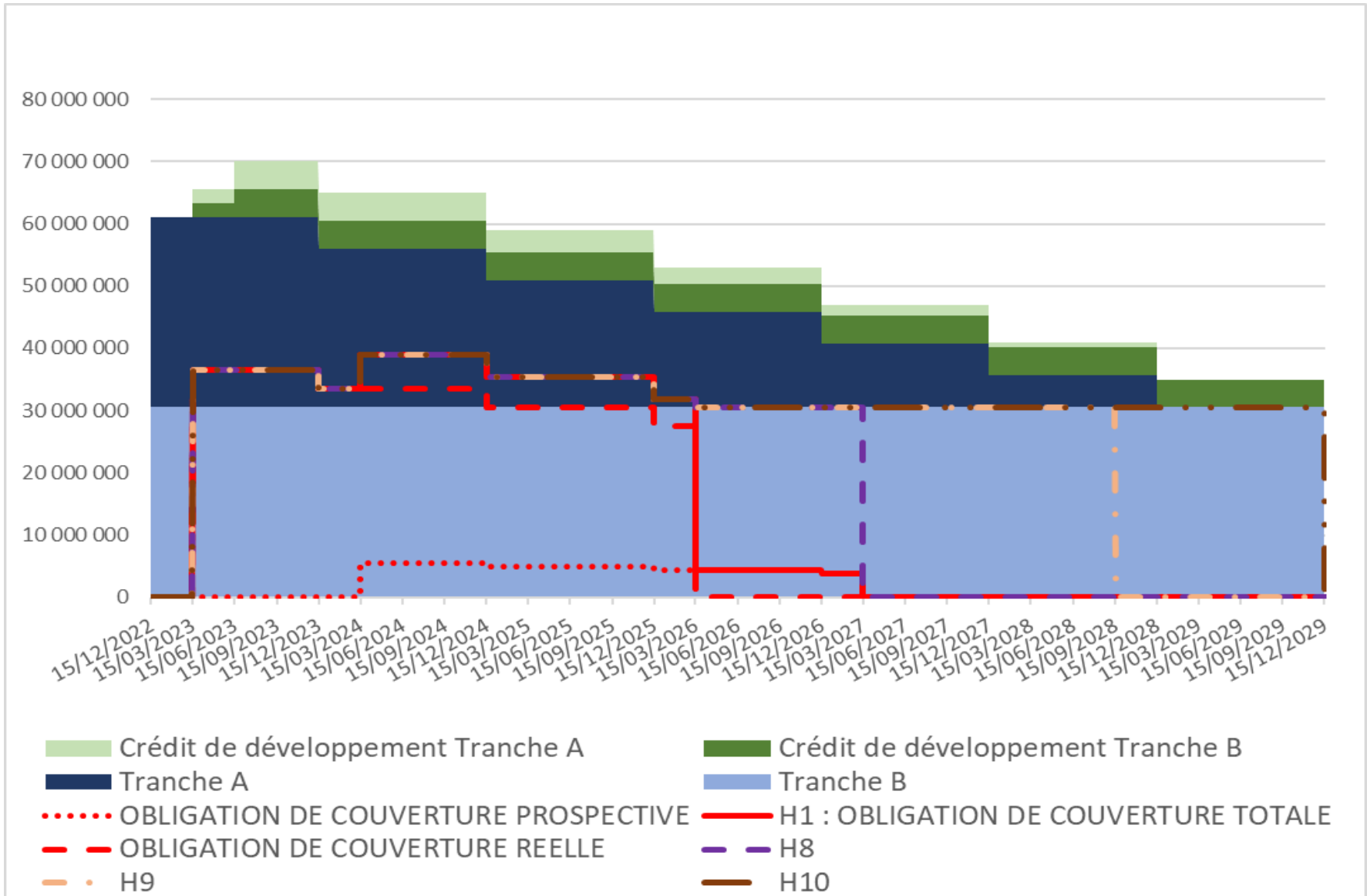
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

DRIVE



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

DRIVE



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Valeur 1bp en EUR	11 423	35 653	24 350	31 068	18 291	24 116	28 107	14 091	18 751	22 614
Swap sans Floor	2,93%	2,77%	2,87%	2,80%	2,80%	2,73%	2,71%	2,85%	2,77%	2,74%
Swap avec Floor	3,02%	2,90%	2,97%	2,92%	2,90%	2,86%	2,85%	2,95%	3,21%	2,88%
Cap 0% annualisé	3,02%	2,90%	2,97%	2,92%	2,90%	2,86%	2,85%	2,95%	3,21%	2,88%

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

DRIVE

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,5 ans	4 ans	5,5 ans	6,75 ans	4 ans	5,5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	36 600 000	65 500 000	65 500 000	65 500 000	36 600 000	36 600 000	36 600 000	36 600 000	36 600 000	36 600 000
Début de période	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023	15.03.2023
Fin de période	15.03.2027	15.12.2029	15.03.2027	15.09.2028	15.03.2027	15.09.2028	15.12.2029	15.03.2027	15.09.2028	15.12.2029
Valeur 1bp en EUR	11 423	35 653	24 350	31 068	18 291	24 116	28 107	14 091	18 751	22 614

Prime d'option lissée

Cap 1,5% annualisé	1,60%	1,56%	1,58%	1,56%	1,53%	1,52%	1,53%	1,56%	1,71%	1,56%
Taux financement Max	3,10%	3,06%	3,08%	3,06%	3,03%	3,02%	3,03%	3,06%	3,21%	3,06%

Cap 2,5% annualisé	0,80%	0,86%	0,80%	0,83%	0,78%	0,82%	0,85%	0,80%	0,92%	0,87%
Taux financement Max	3,30%	3,36%	3,30%	3,33%	3,28%	3,32%	3,35%	3,30%	3,42%	3,37%

Cap 3,5% annualisé	0,30%	0,42%	0,33%	0,39%	0,35%	0,40%	0,44%	0,33%	0,44%	0,44%
Taux financement Max	3,80%	3,92%	3,83%	3,89%	3,85%	3,90%	3,94%	3,83%	3,94%	3,94%

Prime des options en EUR

Cap 1,5%	1 738 300	5 116 300	3 619 300	4 499 200	2 612 100	3 375 400	3 922 200	2 071 200	2 683 500	3 214 800
Cap 2,5%	862 900	2 797 800	1 843 800	2 392 700	1 341 400	1 818 000	2 177 600	1 054 500	1 436 800	1 786 700
Cap 3,5%	329 900	1 377 600	763 900	1 110 700	592 800	893 400	1 130 500	443 500	685 200	915 700

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

7

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 Cap 2,5%

DRIVE

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	65 500 000	131 278	-2 666 522
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	70 000 000	140 297	-2 526 226
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	70 000 000	138 772	-2 387 454
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	64 916 667	128 694	-2 258 760
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	64 916 667	132 937	-2 125 823
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	64 916 667	128 694	-1 997 129
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	64 916 667	128 694	-1 868 434
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	58 933 333	116 833	-1 751 602
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	58 933 333	116 833	-1 634 769
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	58 933 333	116 833	-1 517 937
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	58 933 333	116 833	-1 401 104
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	52 950 000	104 971	-1 296 133
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	52 950 000	104 971	-1 191 162
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	52 950 000	106 124	-1 085 038
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	52 950 000	104 971	-980 067
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	46 966 667	92 086	-887 981
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	46 966 667	94 132	-793 848
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	46 966 667	94 132	-699 716
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	46 966 667	93 109	-606 607
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	40 983 333	81 248	-525 359
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	40 983 333	82 140	-443 219
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	40 983 333	82 140	-361 078
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	40 983 333	81 248	-279 831
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	35 000 000	68 623	-211 208
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	35 000 000	70 148	-141 059
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	35 000 000	71 673	-69 386
13/09/2029	17/09/2029	17/12/2029	17/12/2029	35 000 000	69 386	0

Prime lissée

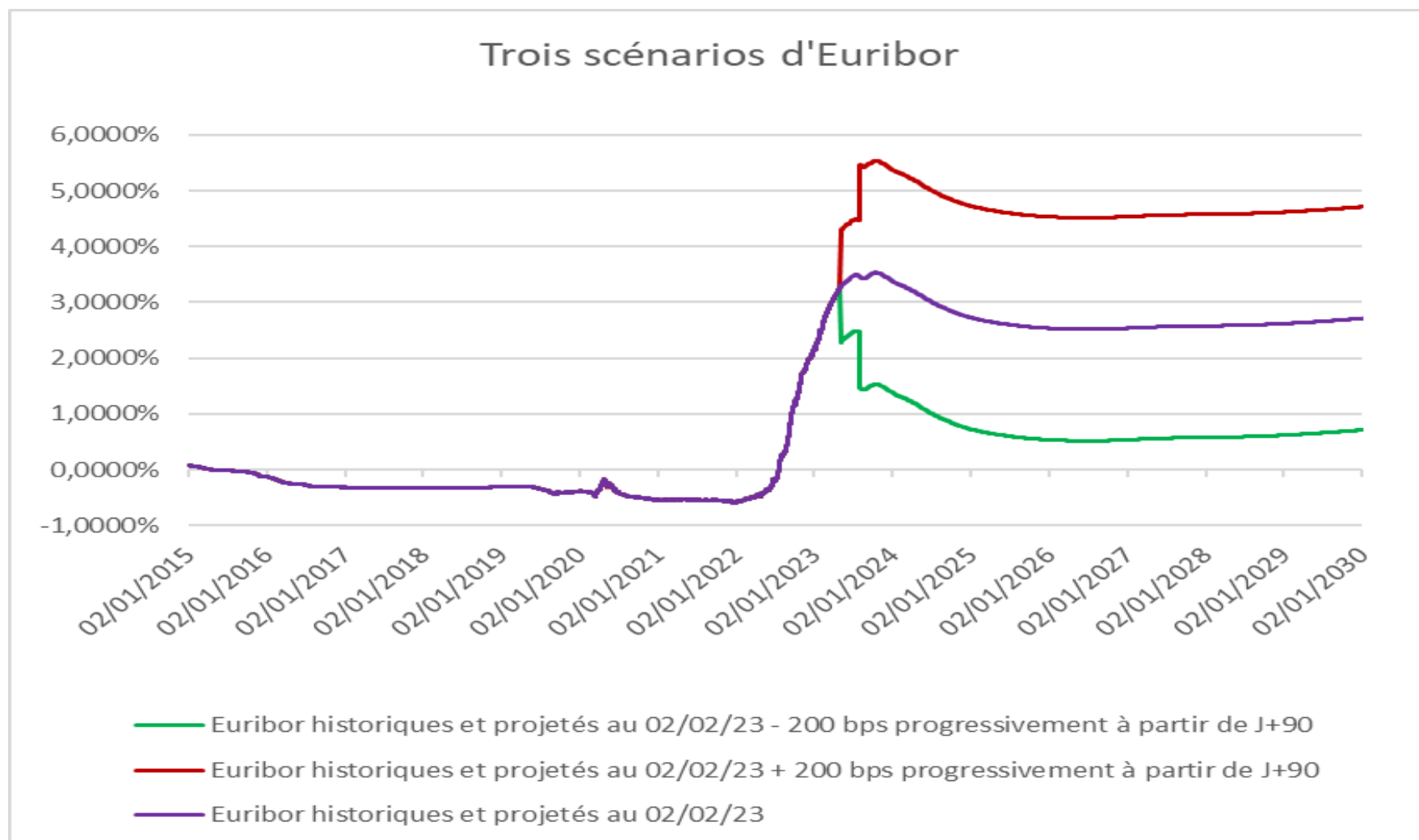
0,86%

Total à payer

2 797 800

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

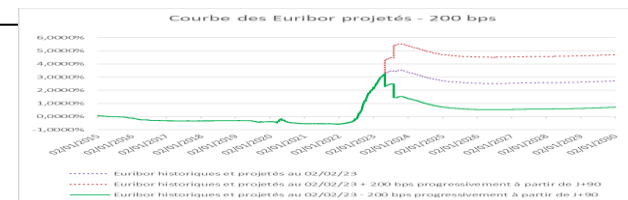
DRIVE



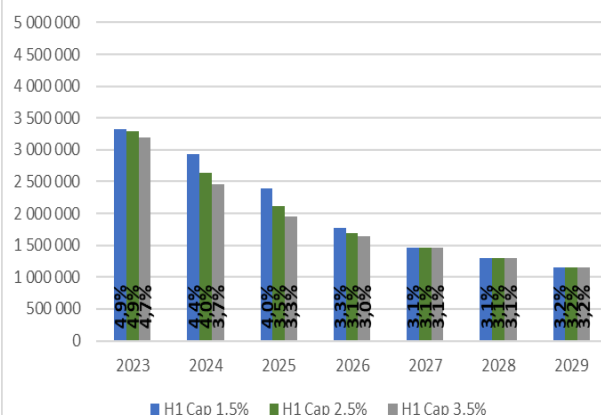
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,20%** (Tranches A), **2,60%** (Tranches B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

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

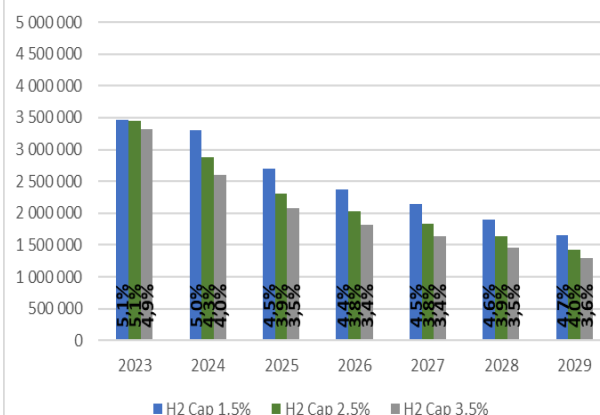
DRIVE



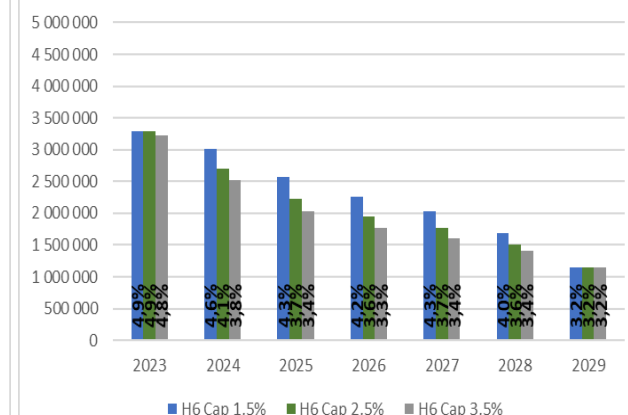
STRATEGIE H1



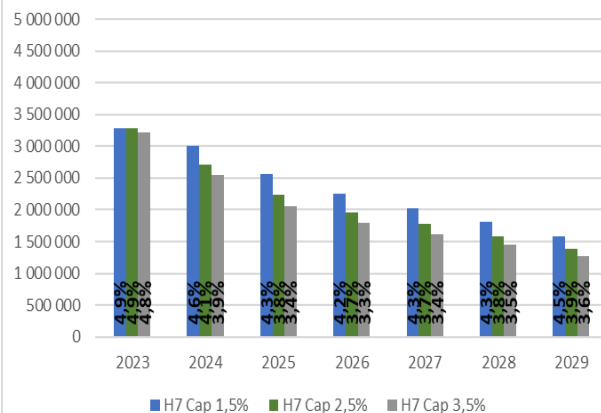
STRATEGIE H2



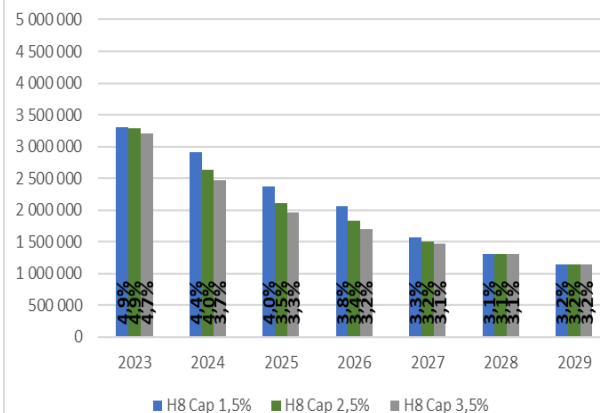
STRATEGIE H6



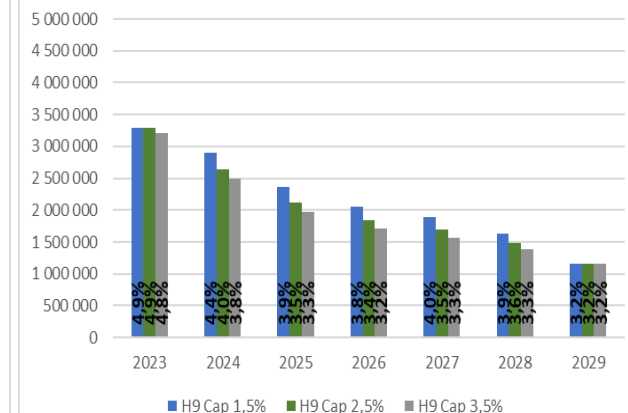
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

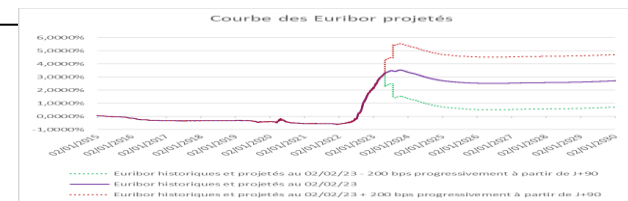


STRATEGIE H9

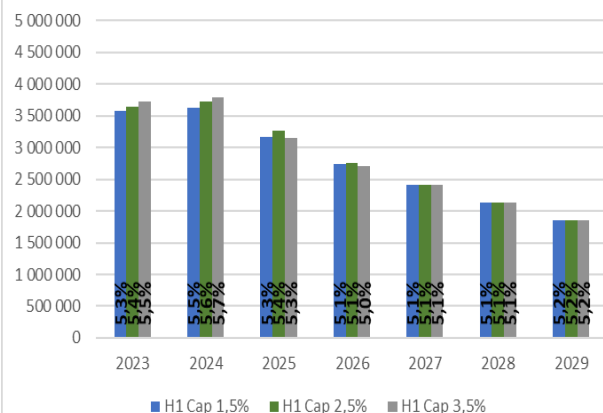


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

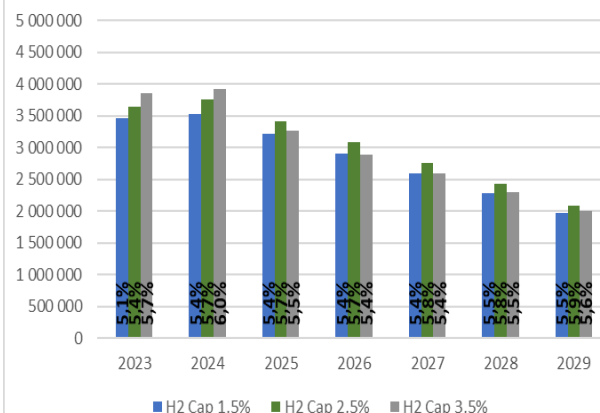
DRIVE



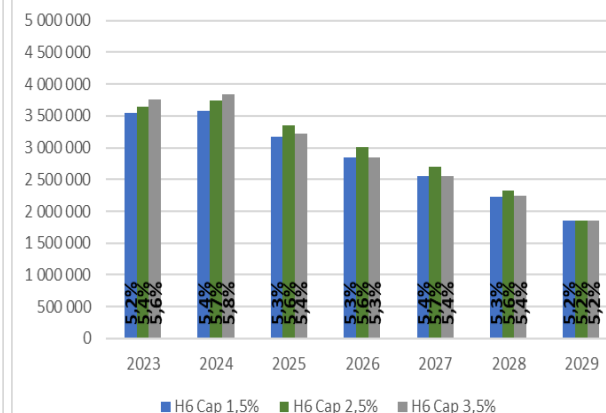
STRATEGIE H1



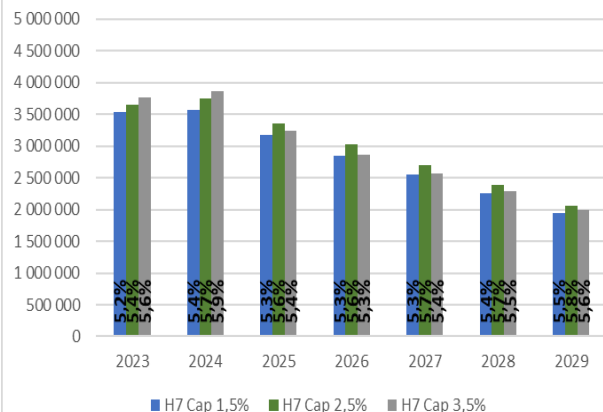
STRATEGIE H2



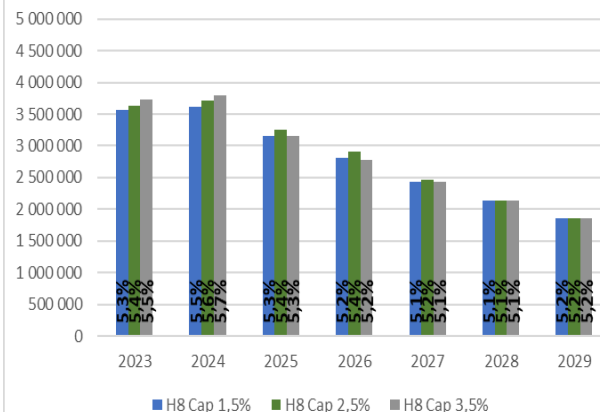
STRATEGIE H6



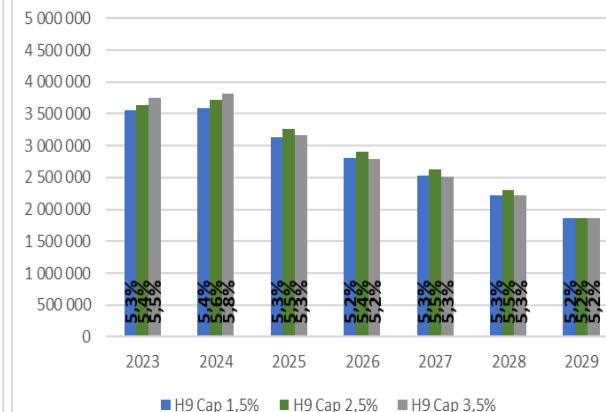
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

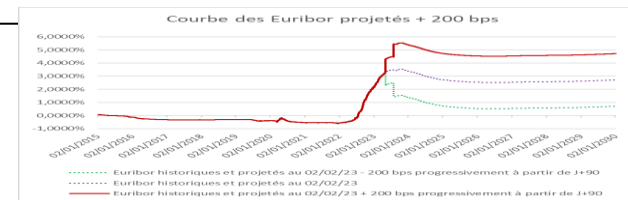


STRATEGIE H9

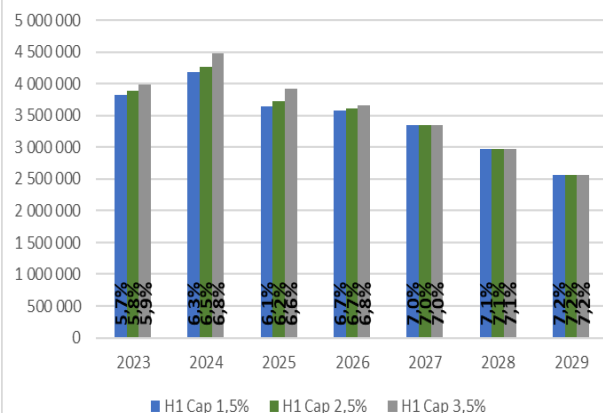


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

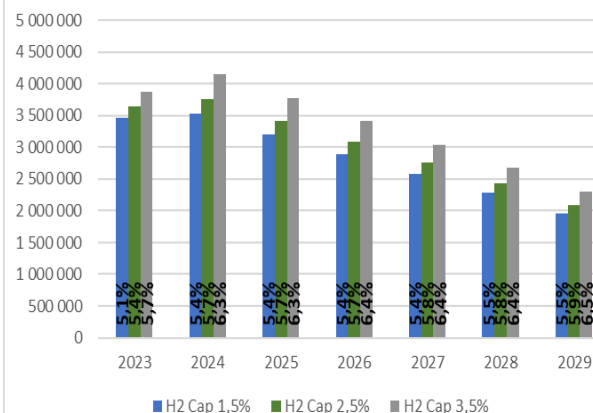
DRIVE



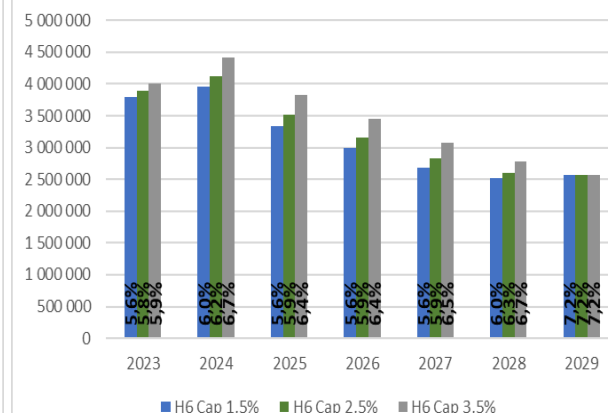
STRATEGIE H1



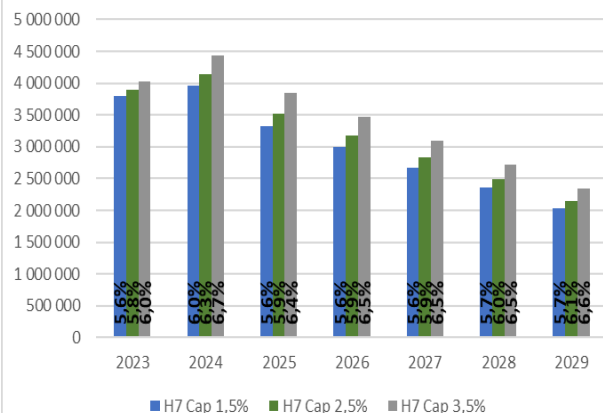
STRATEGIE H2



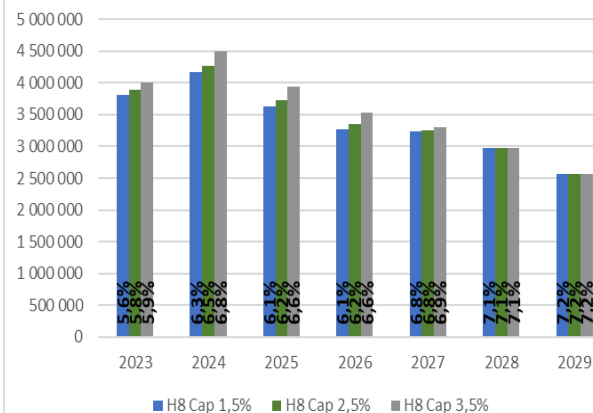
STRATEGIE H6



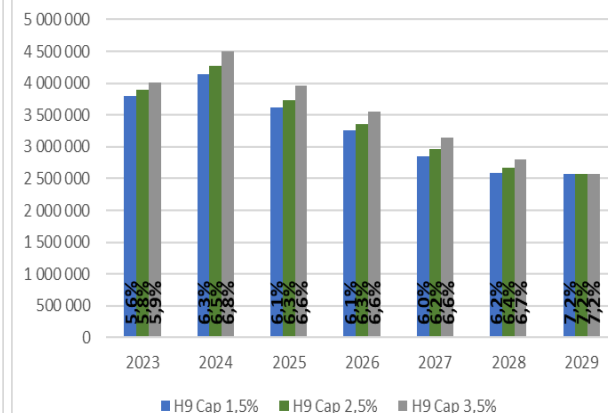
STRATEGIE H7

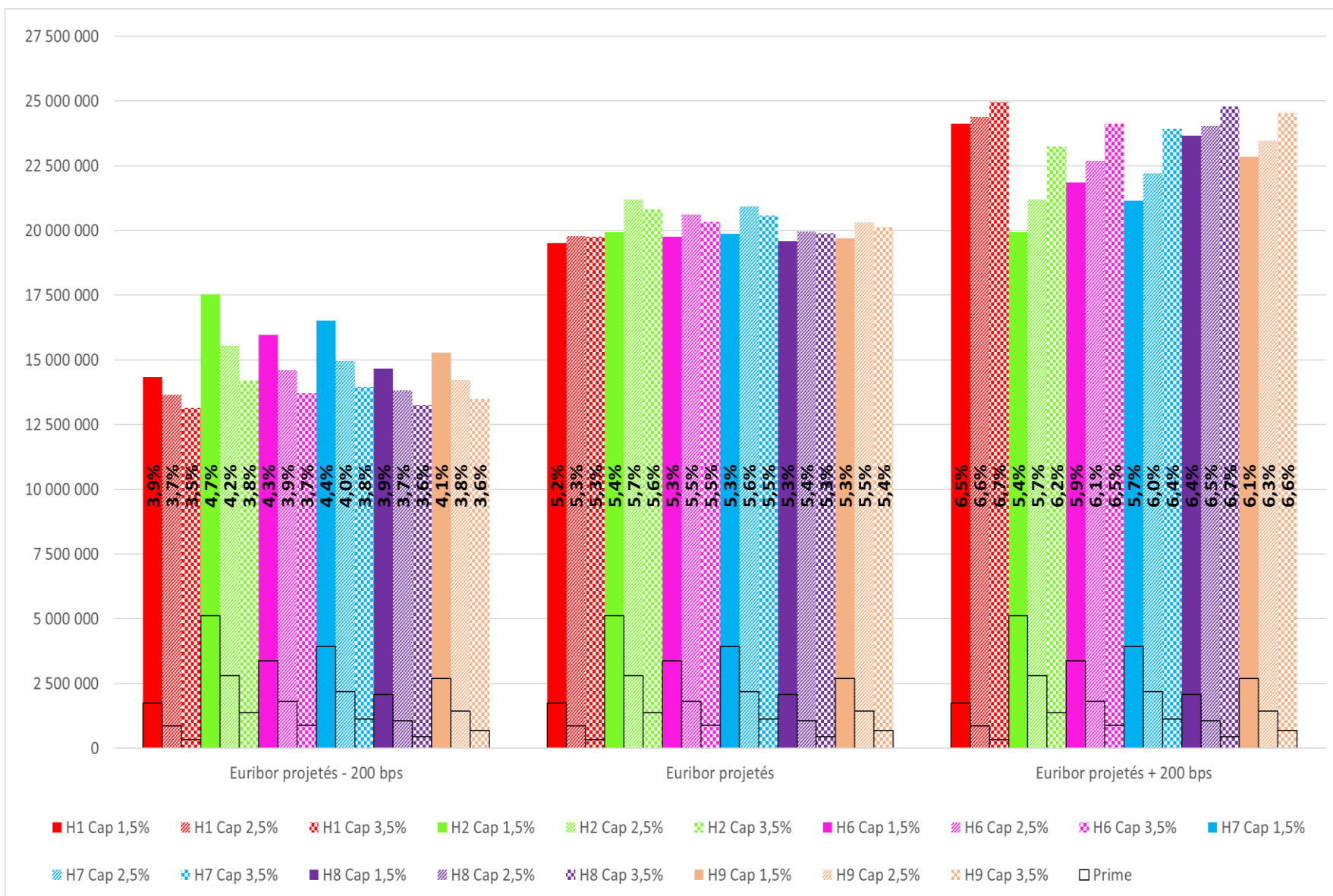


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3,5%	H6 Cap 1,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

14 338 059	13 642 782	13 150 731	17 530 850	15 545 348	14 198 431	15 975 159	14 597 882	13 714 231
------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

Euribor projetés

19 514 830	19 781 742	19 767 656	19 936 746	21 183 542	20 815 356	19 769 452	20 623 604	20 331 156
------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

Euribor projetés + 200 bps

24 127 733	24 394 644	24 951 371	19 936 746	21 183 542	23 234 531	21 843 873	22 698 025	24 132 392
------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

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

Euribor projetés - 200 bps

16 521 959	14 957 482	13 951 331	14 670 959	13 834 382	13 264 331	15 283 259	14 216 682	13 506 031
------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

Euribor projetés

19 863 593	20 929 728	20 568 256	19 575 133	19 967 530	19 881 256	19 688 891	20 317 261	20 122 956
------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

Euribor projetés + 200 bps

21 139 649	22 205 784	23 916 834	23 654 463	24 046 861	24 792 373	22 836 277	23 464 647	24 535 531
------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

Tableaux d'amortissement

DRIVE

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Crédit de développement Tranche A		Crédit de développement Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATIO N DE COUVERTU RE TOTALE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
13.12.2022	15.12.2022	16.01.2023	16.01.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	0	0	0	61 000 000	0	0
12.01.2023	16.01.2023	15.02.2023	15.02.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	0	0	0	61 000 000	0	0
13.02.2023	15.02.2023	15.03.2023	15.03.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	0	0	0	61 000 000	0	0
13.03.2023	15.03.2023	15.06.2023	15.06.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	-2 250 000	2 250 000	-2 250 000	2 250 000	61 000 000	36 600 000	36 600 000
13.06.2023	15.06.2023	15.09.2023	15.09.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	-2 250 000	4 500 000	-2 250 000	4 500 000	61 000 000	36 600 000	36 600 000
13.09.2023	15.09.2023	15.12.2023	15.12.2023	0	30 500 000	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	61 000 000	36 600 000	36 600 000
13.12.2023	15.12.2023	15.03.2024	15.03.2024	5 083 333	25 416 667	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	55 916 667	33 550 000	33 550 000
13.03.2024	15.03.2024	17.06.2024	17.06.2024	0	25 416 667	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	55 916 667	38 950 000	38 950 000
13.06.2024	17.06.2024	16.09.2024	16.09.2024	0	25 416 667	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	55 916 667	38 950 000	38 950 000
12.09.2024	16.09.2024	16.12.2024	16.12.2024	0	25 416 667	0	30 500 000	0	4 500 000	0	4 500 000	55 916 667	38 950 000	38 950 000
12.12.2024	16.12.2024	17.03.2025	17.03.2025	5 083 333	20 333 333	0	30 500 000	900 000	3 600 000	0	4 500 000	50 833 333	35 360 000	35 360 000
13.03.2025	17.03.2025	16.06.2025	16.06.2025	0	20 333 333	0	30 500 000	0	3 600 000	0	4 500 000	50 833 333	35 360 000	35 360 000
12.06.2025	16.06.2025	15.09.2025	15.09.2025	0	20 333 333	0	30 500 000	0	3 600 000	0	4 500 000	50 833 333	35 360 000	35 360 000
11.09.2025	15.09.2025	15.12.2025	15.12.2025	0	20 333 333	0	30 500 000	0	3 600 000	0	4 500 000	50 833 333	35 360 000	35 360 000
11.12.2025	15.12.2025	16.03.2026	16.03.2026	5 083 333	15 250 000	0	30 500 000	900 000	2 700 000	0	4 500 000	45 750 000	31 770 000	31 770 000
12.03.2026	16.03.2026	15.06.2026	15.06.2026	0	15 250 000	0	30 500 000	0	2 700 000	0	4 500 000	45 750 000	4 320 000	4 320 000
11.06.2026	15.06.2026	15.09.2026	15.09.2026	0	15 250 000	0	30 500 000	0	2 700 000	0	4 500 000	45 750 000	4 320 000	4 320 000
11.09.2026	15.09.2026	15.12.2026	15.12.2026	0	15 250 000	0	30 500 000	0	2 700 000	0	4 500 000	45 750 000	4 320 000	4 320 000
11.12.2026	15.12.2026	15.03.2027	15.03.2027	5 083 333	10 166 667	0	30 500 000	900 000	1 800 000	0	4 500 000	40 666 667	3 780 000	3 780 000
11.03.2027	15.03.2027	15.06.2027	15.06.2027	0	10 166 667	0	30 500 000	0	1 800 000	0	4 500 000	40 666 667	0	0
11.06.2027	15.06.2027	15.09.2027	15.09.2027	0	10 166 667	0	30 500 000	0	1 800 000	0	4 500 000	40 666 667	0	0
13.09.2027	15.09.2027	15.12.2027	15.12.2027	0	10 166 667	0	30 500 000	0	1 800 000	0	4 500 000	40 666 667	0	0
13.12.2027	15.12.2027	15.03.2028	15.03.2028	5 083 333	5 083 333	0	30 500 000	900 000	900 000	0	4 500 000	35 583 333	0	0
13.03.2028	15.03.2028	15.06.2028	15.06.2028	0	5 083 333	0	30 500 000	0	900 000	0	4 500 000	35 583 333	0	0
13.06.2028	15.06.2028	15.09.2028	15.09.2028	0	5 083 333	0	30 500 000	0	900 000	0	4 500 000	35 583 333	0	0
13.09.2028	15.09.2028	15.12.2028	15.12.2028	0	5 083 333	0	30 500 000	0	900 000	0	4 500 000	35 583 333	0	0
13.12.2028	15.12.2028	15.03.2029	15.03.2029	5 083 333	0	0	30 500 000	900 000	0	0	4 500 000	30 500 000	0	0
13.03.2029	15.03.2029	15.06.2029	15.06.2029	0	0	0	30 500 000	0	0	0	4 500 000	30 500 000	0	0
13.06.2029	15.06.2029	17.09.2029	17.09.2029	0	0	0	30 500 000	0	0	0	4 500 000	30 500 000	0	0
13.09.2029	17.09.2029	17.12.2029	17.12.2029	0	0	0	30 500 000	0	0	0	4 500 000	30 500 000	0	0
13.12.2029	17.12.2029	15.03.2030	15.03.2030	0	0	30 500 000	0	0	0	4 500 000	0	0	0	0

Période Brisée

DRIVE

Période Brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

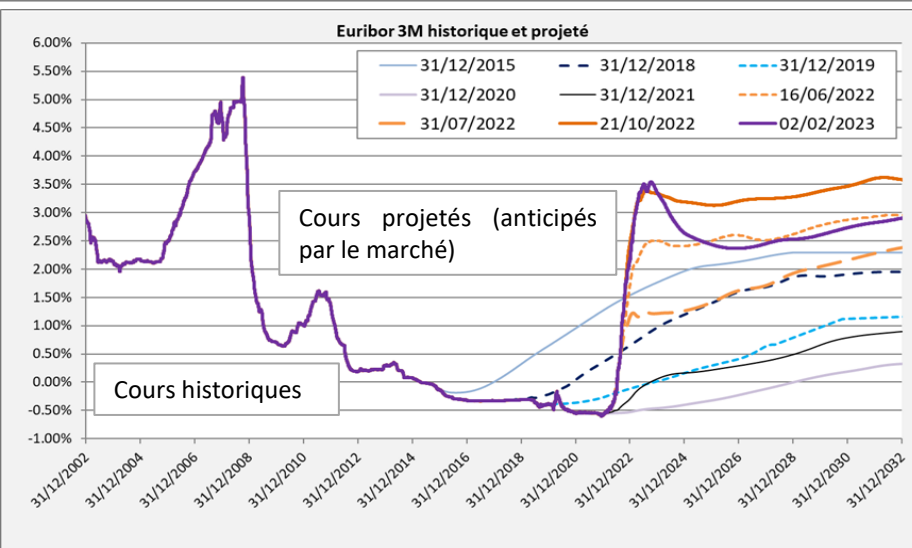
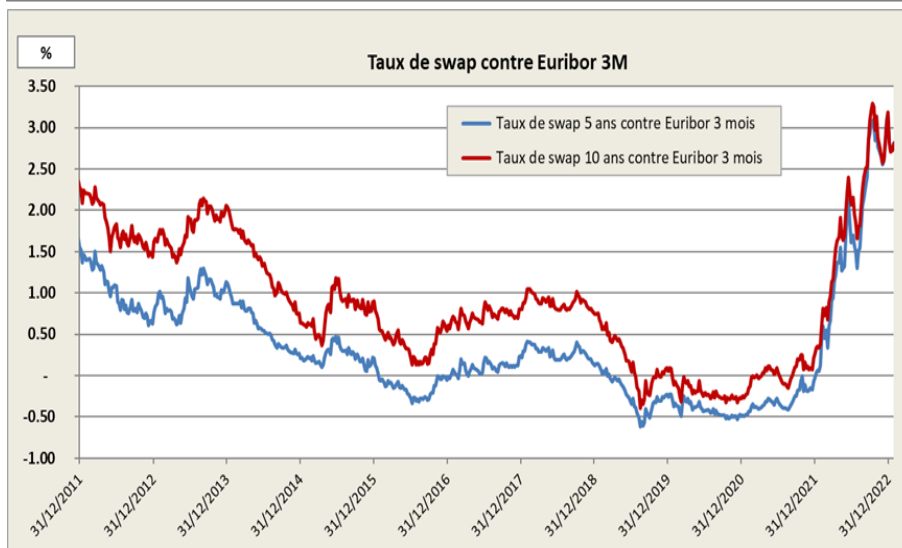
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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

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



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

DRIVE

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

Daté : 15 décembre 2022

007074/007074-00085/CTM/GALI

L_LIVE_EMEA2:100905077v8

Contrat de Prêt Senior

entre

DRIVE HOLDING
en qualité d'Emprunteur

CREDIT LYONNAIS
BANQUE CIC OUEST
en qualités d'Arrangeurs Mandatés

CREDIT LYONNAIS
en qualité de Coordinateur, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

LES ENTITÉS DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 91.000.000 EUR relatif notamment au financement partiel de l'acquisition des sociétés Récup' 44 et Jean Jaurès Expansion

« **Emprunteur** » désigne Drive Holding, telle que désignée en-tête du Contrat.

« **Total des Engagements** » désigne la somme des Engagements au titre des Crédits Senior.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 30.500.000 EUR.

« **Tranche A Crédit de Développement** » désigne la tranche A du Crédit de Développement d'un montant maximum en principal de 10.000.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 30.500.000 EUR.

« **Tranche B Crédit de Développement** » désigne la tranche B du Crédit de Développement d'un montant maximum en principal de 10.000.000 EUR.

« **Tranche Amortissable** » a la signification qui lui est attribuée au paragraphe (B)(3)(c) de l'Article 2.2.

« **Tranche In Fine** » a la signification qui lui est attribuée au paragraphe (B)(3)(c) de l'Article 2.2.

« **Tranches** » désigne la Tranche A, la Tranche A Crédit de Développement, la Tranche B, la Tranche B Crédit de Développement ou, le cas échéant, toute Tranche Amortissable ou toute Tranche In Fine, ou le montant en principal restant dû au titre de celles-ci.

2. CRÉDITS SENIOR

2.1 **Crédits Senior**

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit 91.000.000 EUR à la Date de Signature :

- (A) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A et de la Tranche B, soit 61.000.000 EUR à la Date de Signature ;
- (B) le Crédit Renouvelable d'un montant global égal à la somme des Engagements au titre du Crédit Renouvelable, soit 10.000.000 EUR à la Date de Signature ; et
- (C) le Crédit de Développement d'un montant global égal à la somme des Engagements au titre du Crédit de Développement, soit 20.000.000 EUR à la Date de Signature.

Remboursement

« **Date de Remboursement de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la Tranche A, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A » du tableau au paragraphe (A) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche A Crédit de Développement** » désigne chacune des dates de Remboursement de la Tranche A Crédit de Développement visées à l'Article 6.2.

« **Date de Remboursement de la Tranche B** » désigne, s'agissant de la Tranche B, la date correspondant au 7^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche B Crédit de Développement** » désigne, s'agissant de la Tranche B, la date correspondant au 7^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne la date correspondant au 6^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A Crédit de Développement** » désigne la date correspondant au 6^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit Moyen Terme Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit Moyen Terme Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), la date déterminée conformément aux stipulations du paragraphe (B)(3)(c) de l'Article 2.2.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit Renouvelable** » désigne (A) la Date de Remboursement Finale Initiale du Crédit Renouvelable, ou (B) en cas de prorogation de la durée du Crédit Renouvelable conformément à l'Article 6.5 et, le cas échéant, à l'Article 6.6, la Date de Remboursement Finale Prorogée.

« **Date de Remboursement Finale Initiale du Crédit Renouvelable** » désigne la date correspondant au 4^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

6. REMBOURSEMENT NORMAL DES PRÊTS SENIOR

6.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (A) L'Emprunteur remboursera la Tranche A à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous.

Date de Remboursement de la Tranche A	Principal Dû (EUR)
1 ^{er} anniversaire de la Date de Réalisation	5.083.333 EUR
2 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	5.083.333 EUR
3 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	5.083.333 EUR
4 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	5.083.333 EUR
5 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	5.083.333 EUR
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 15 décembre 2028	5.083.335 EUR

- (B) L'Emprunteur remboursera la Tranche B en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 15 décembre 2029.
- (C) Tout montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés pour autant qu'ils aient conclu un ou plusieurs Contrats de **Couverture**, étant précisé que si une Banque de **Couverture** cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de **Couverture** dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de **Couverture**.

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de **couverture** de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 23.18, étant entendu que tout Contrat de **Couverture** constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de **Couverture** se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de **Couverture** et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

23.16 Contrats de **Couverture**

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure avec un ou plusieurs établissements dans les 4 mois de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de **Couverture** permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et de Refinancement pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) L'Emprunteur s'engage à conclure avec un ou plusieurs établissements dans les 4 mois de chaque Date de Consolidation, un ou plusieurs Contrats de **Couverture** permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la Période d'Intérêts en cours à ladite Date de Consolidation pour une durée minimum de 3 ans à compter de sa(leur) signature et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % des Tirages concernés au titre du Crédit de Développement à ladite Date de Consolidation.
- (C) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de **Couverture** seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de **Couverture** se fera conformément aux stipulations du/des Contrats de **Couverture** et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée égale à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'**EURIBOR** sera considéré comme égal à zéro.

« **Marge** » désigne la **Marge** Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.6(A).

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A et la Tranche A Crédit de Développement, 2,20 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B et la Tranche B Crédit de Développement, 2,60 % par an ;
- (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit Renouvelable, 1,90 % par an.
- (D) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit Moyen Terme Non Confirmé sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, le taux annuel déterminé conformément audit Article 2.2.

10. INTÉRÊTS

10.1 Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au **calcul** des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
 - (1) de la Marge applicable ; et
 - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question.
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront **calculés** par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.
- (C) Les intérêts seront **calculés** par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Prêt Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le **calcul** ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Prêt Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

12.7 Ajustement de la Marge

- (A) La Marge applicable aux Prêts Senior sera révisée annuellement, et pour la première fois pour la Période de Calcul se terminant le 31 décembre 2023, à la baisse ou à la hausse en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité Annuel pour la Période de Calcul concernée, conformément au tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)	Tranche A Crédit de Développement Marge applicable (%)	Tranche B Crédit de Développement Marge applicable (%)	Crédit Renouvelable Marge applicable (%)
R1 > 3,50	2,50%	2,90%	2,50%	2,90%	2,20%
3,00 < R1 ≤ 3,50	2,20%	2,60%	2,20%	2,60%	1,90%
2,50 < R1 ≤ 3,00	2,00%	2,40%	2,00%	2,40%	1,70%
2,00 < R1 ≤ 2,50	1,80%	2,20%	1,80%	2,20%	1,50%
R1 ≤ 2,00	1,50%	1,90%	1,50%	1,90%	1,20%

Intérêts

11. PERIODES D'INTERETS

11.1 Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior (à l'exclusion du Prêt d'Acquisition et de Refinancement) commencera à la Date de Tirage concernée et se terminera, sous réserve des stipulations de l'Article 11.2 s'agissant du Crédit Renouvelable le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (ou tout autre Période d'Intérêts convenue entre l'Emprunteur et l'Agent Senior).
- (B) Jusqu'au 15 mars 2023 (inclus), chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior aura une durée de 1 mois.
- (C) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, chaque Période d'Intérêts, autre que la première Période d'Intérêts aura une durée de 3 mois.
- (D) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
 - (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A (s'agissant de la Tranche A ou d'une Tranche Amortissable) ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B (s'agissant de la Tranche B ou d'une Tranche In Fine) ;
 - (3) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A Crédit de Développement (s'agissant de la Tranche A Crédit de Développement) ;
 - (4) la Date de Remboursement de la Tranche B Crédit de Développement (s'agissant de la Tranche B Crédit de Développement).
- (E) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Clause de défaut

(D) **Défaut croisé :**

- (1) Le **défaut** de paiement au titre de toute Dette Financière contractée par l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales à sa date d'exigibilité ou à l'issue d'un délai de grâce pour un montant supérieur à 500.000 EUR.
- (2) Le prononcé de la déchéance du terme en conséquence d'un cas d'exigibilité anticipée (autre que le **défaut** de paiement visé au paragraphe (1) ci-dessus) au titre de toute convention relative à toute Dette Financière souscrite par une Société du Groupe excédant un montant de 2.000.000 EUR.
- (3) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination) au titre de documents relatifs à toute Dette Subordonnée, sauf si ses créanciers y ont renoncé ou qu'il y est remédié dans les 15 Jours Ouvrés de sa survenance.

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:

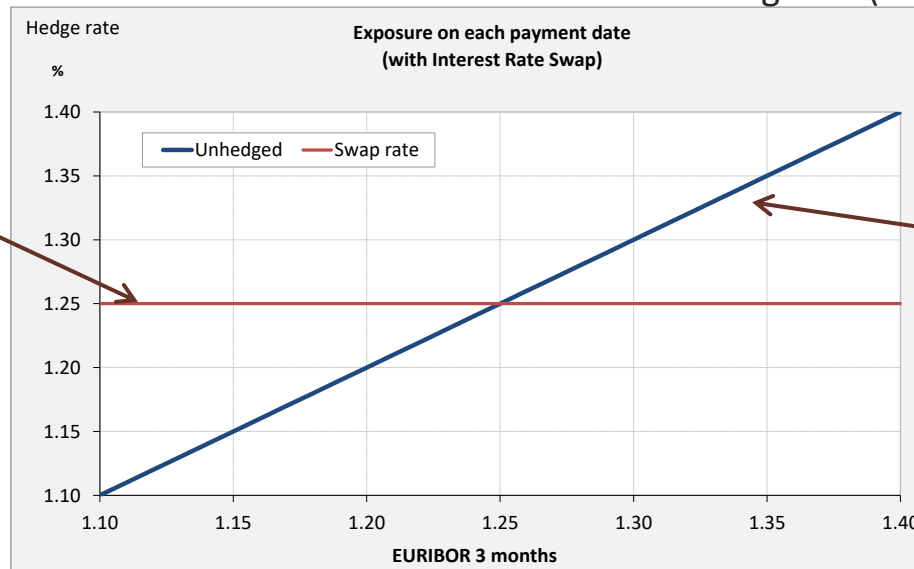
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

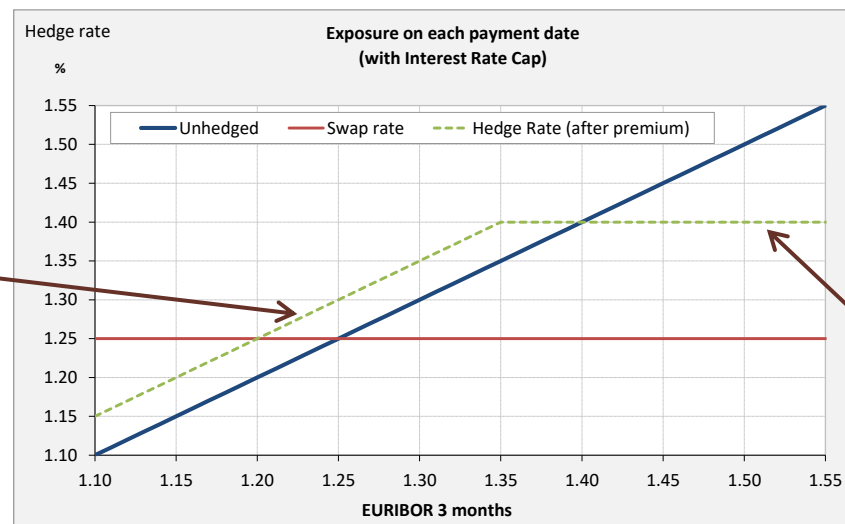
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

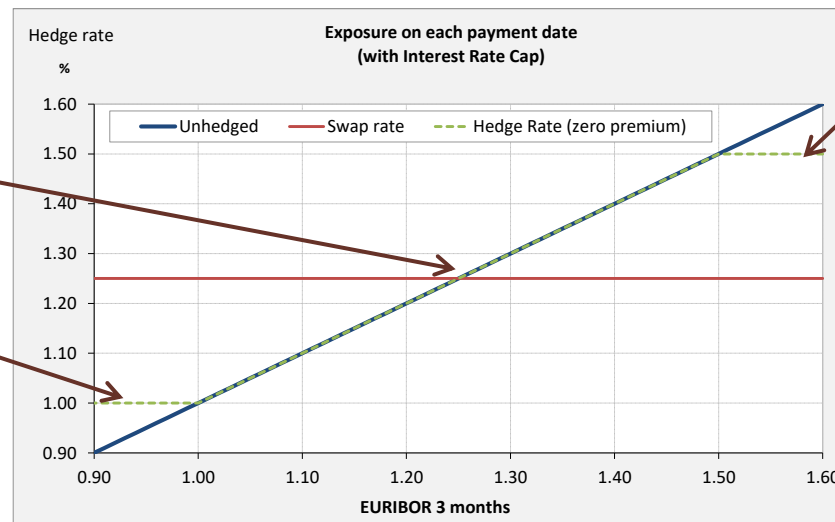
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

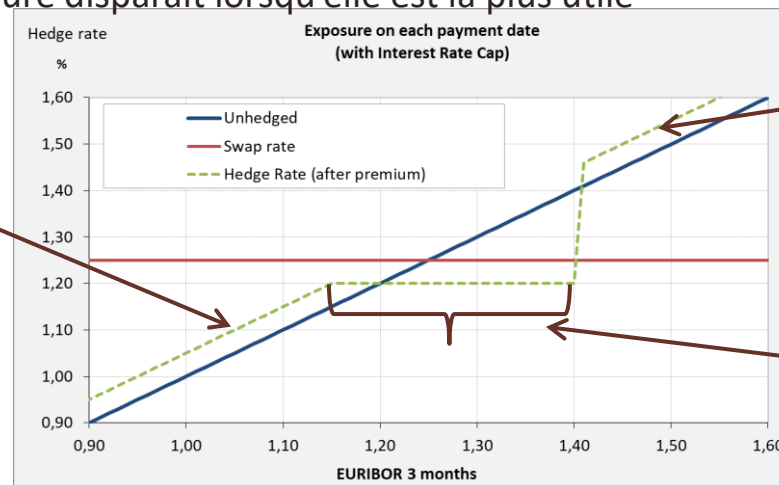
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

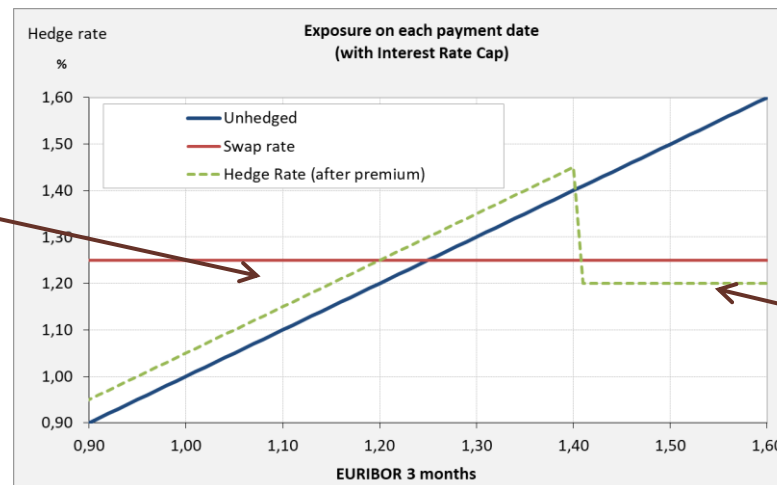
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

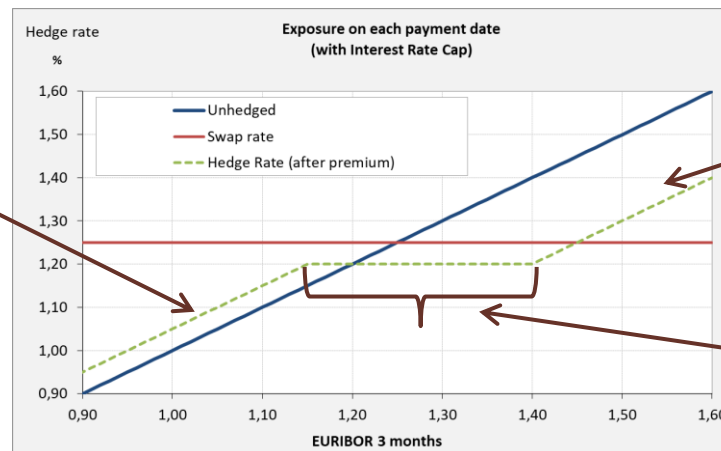
Inconvénients:

- 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

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.