



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

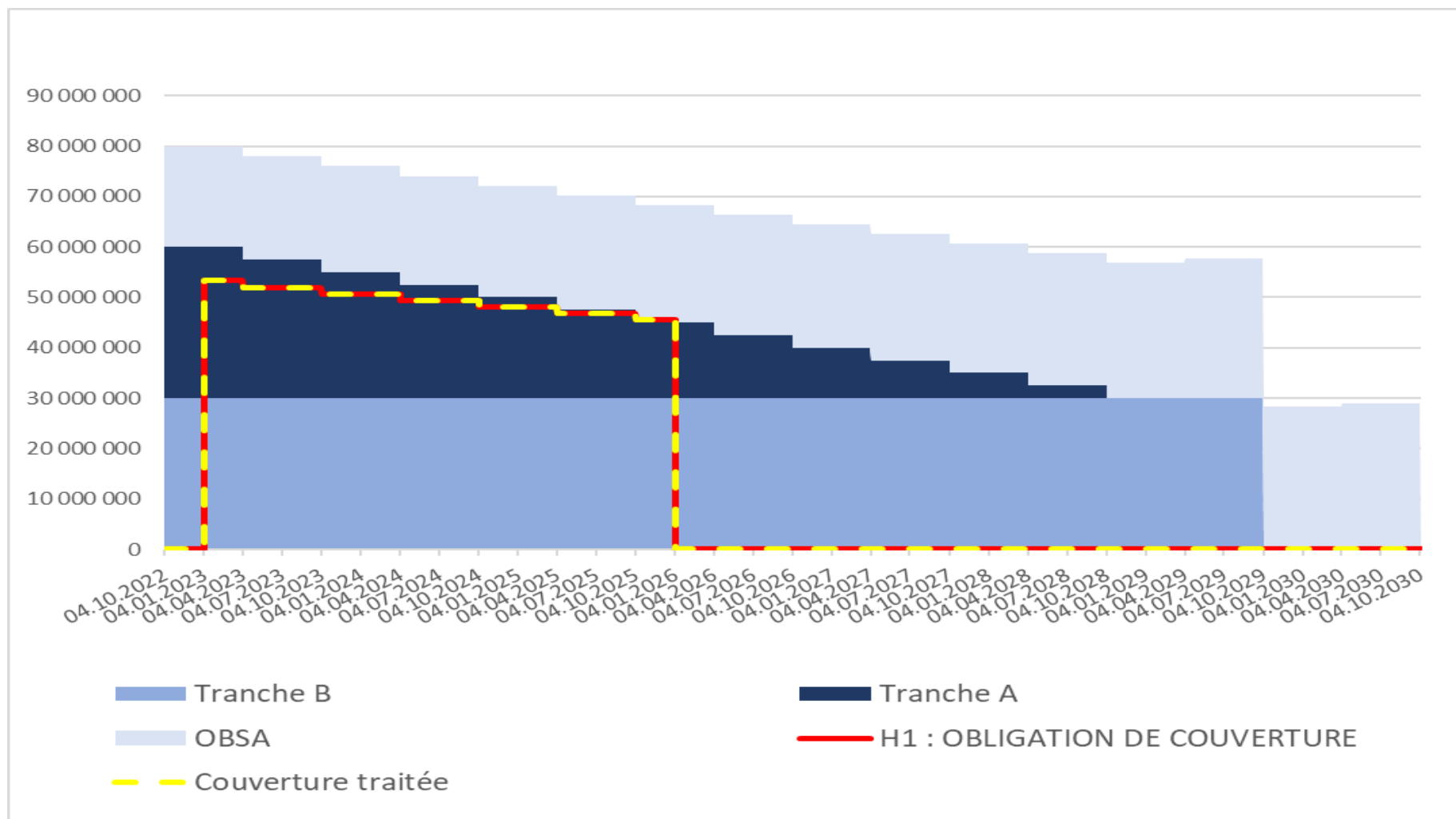
25 janvier 2023

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 3,68% 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 3,68% à 3 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

Crédits Senior: L'Emetteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les **3 mois** de la Date de Refinancement, un Contrats de Couverture permettant de se couvrir contre une hausse de **l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois** de plus de **200 bp** par rapport à son niveau à la Date de Refinancement pour une durée minimum de **3 ans** et portant sur un montant notionnel minimum égal à **66,67 %** de la somme du montant cumulé du Prêt d'Acquisition et des OBSA.

Banques de couverture: SG, LCL, BP, Arkéa et HSBC

Financements: Crédits Senior de **€80'000'000**, tiré le **04/10/2022** :

- **Tranche A: €30'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 04/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,75%.
- **Tranche B: €30'000'000**, amort. linéaire in fine, échéance 04/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,75%.
- **OBSA: €20'000'000**, amort. linéaire in fine, échéance 04/10/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 5,00%

Intérêts Capitalisés=Principal x (5,00%) x J/360

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,68% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 19/01/2023
Date de début	: 04/01/2023
Date de Fin	: 05/01/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 53'336'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 05/01/2026 : **0,208%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 312'965**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
02.01.2023	04.01.2023	04.04.2023	04.04.2023	53 336 000	27 735	-285 230
31.03.2023	04.04.2023	04.07.2023	04.07.2023	52 004 452	27 343	-257 887
30.06.2023	04.07.2023	04.10.2023	04.10.2023	52 004 452	27 643	-230 244
02.10.2023	04.10.2023	04.01.2024	04.01.2024	50 683 229	26 941	-203 303
02.01.2024	04.01.2024	04.04.2024	04.04.2024	50 683 229	26 648	-176 655
02.04.2024	04.04.2024	04.07.2024	04.07.2024	49 370 740	25 958	-150 697
02.07.2024	04.07.2024	04.10.2024	04.10.2024	49 370 740	26 243	-124 454
02.10.2024	04.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	48 067 206	26 106	-98 348
02.01.2025	06.01.2025	04.04.2025	04.04.2025	48 067 206	24 440	-73 908
02.04.2025	04.04.2025	04.07.2025	04.07.2025	46 770 808	24 591	-49 317
02.07.2025	04.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	46 770 808	25 402	-23 915
02.10.2025	06.10.2025	05.01.2026	05.01.2026	45 485 817	23 915	0

Prime lissée

0,208%

Total à payer

312 965

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		OBSA		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
30.09.2022	04.10.2022	04.01.2023	04.01.2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	0	0
02.01.2023	04.01.2023	04.04.2023	04.04.2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	53 336 000	53 336 000
31.03.2023	04.04.2023	04.07.2023	04.07.2023	2 500 000	27 500 000	0	30 000 000	-502 778	20 502 778	78 002 778	52 004 452	52 004 452
30.06.2023	04.07.2023	04.10.2023	04.10.2023	0	27 500 000	0	30 000 000	0	20 502 778	78 002 778	52 004 452	52 004 452
02.10.2023	04.10.2023	04.01.2024	04.01.2024	2 500 000	25 000 000	0	30 000 000	-518 265	21 021 042	76 021 042	50 683 229	50 683 229
02.01.2024	04.01.2024	04.04.2024	04.04.2024	0	25 000 000	0	30 000 000	0	21 021 042	76 021 042	50 683 229	50 683 229
02.04.2024	04.04.2024	04.07.2024	04.07.2024	2 500 000	22 500 000	0	30 000 000	-531 365	21 552 408	74 052 408	49 370 740	49 370 740
02.07.2024	04.07.2024	04.10.2024	04.10.2024	0	22 500 000	0	30 000 000	0	21 552 408	74 052 408	49 370 740	49 370 740
02.10.2024	04.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	2 500 000	20 000 000	0	30 000 000	-544 797	22 097 205	72 097 205	48 067 206	48 067 206
02.01.2025	06.01.2025	04.04.2025	04.04.2025	0	20 000 000	0	30 000 000	0	22 097 205	72 097 205	48 067 206	48 067 206
02.04.2025	04.04.2025	04.07.2025	04.07.2025	2 500 000	17 500 000	0	30 000 000	-555 499	22 652 704	70 152 704	46 770 808	46 770 808
02.07.2025	04.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	0	17 500 000	0	30 000 000	0	22 652 704	70 152 704	46 770 808	46 770 808
02.10.2025	06.10.2025	05.01.2026	05.01.2026	2 500 000	15 000 000	0	30 000 000	-572 610	23 225 314	68 225 314	45 485 817	45 485 817
01.01.2026	05.01.2026	06.04.2026	06.04.2026	0	15 000 000	0	30 000 000	0	23 225 314	68 225 314	0	0
02.04.2026	06.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	2 500 000	12 500 000	0	30 000 000	-583 859	23 809 172	66 309 172	0	0
02.07.2026	06.07.2026	05.10.2026	05.10.2026	0	12 500 000	0	30 000 000	0	23 809 172	66 309 172	0	0
01.10.2026	05.10.2026	04.01.2027	04.01.2027	2 500 000	10 000 000	0	30 000 000	-601 843	24 411 015	64 411 015	0	0
31.12.2026	04.01.2027	05.04.2027	05.04.2027	0	10 000 000	0	30 000 000	0	24 411 015	64 411 015	0	0
01.04.2027	05.04.2027	05.07.2027	05.07.2027	2 500 000	7 500 000	0	30 000 000	-613 666	25 024 681	62 524 681	0	0
01.07.2027	05.07.2027	04.10.2027	04.10.2027	0	7 500 000	0	30 000 000	0	25 024 681	62 524 681	0	0
30.09.2027	04.10.2027	04.01.2028	04.01.2028	2 500 000	5 000 000	0	30 000 000	-632 568	25 657 250	60 657 250	0	0
31.12.2027	04.01.2028	04.04.2028	04.04.2028	0	5 000 000	0	30 000 000	0	25 657 250	60 657 250	0	0
31.03.2028	04.04.2028	04.07.2028	04.07.2028	2 500 000	2 500 000	0	30 000 000	-648 558	26 305 808	58 805 808	0	0
30.06.2028	04.07.2028	04.10.2028	04.10.2028	0	2 500 000	0	30 000 000	0	26 305 808	58 805 808	0	0
02.10.2028	04.10.2028	04.01.2029	04.01.2029	2 500 000	0	0	30 000 000	-664 952	26 970 760	56 970 760	0	0
02.01.2029	04.01.2029	04.04.2029	04.04.2029	0	0	0	30 000 000	0	26 970 760	56 970 760	0	0
02.04.2029	04.04.2029	04.07.2029	04.07.2029	0	0	0	30 000 000	-678 015	27 648 775	57 648 775	0	0
02.07.2029	04.07.2029	04.10.2029	04.10.2029	0	0	0	30 000 000	0	27 648 775	57 648 775	0	0
02.10.2029	04.10.2029	04.01.2030	04.01.2030	0	0	30 000 000	0	-698 900	28 347 675	28 347 675	0	0
02.01.2030	04.01.2030	04.04.2030	04.04.2030	0	0	0	0	0	28 347 675	28 347 675	0	0
02.04.2030	04.04.2030	04.07.2030	04.07.2030	0	0	0	0	-712 629	29 060 304	29 060 304	0	0
02.07.2030	04.07.2030	04.10.2030	04.10.2030	0	0	0	0	0	29 060 304	29 060 304	0	0
02.10.2030	04.10.2030	06.01.2031	06.01.2031	0	0	0	0	29 060 304	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 :

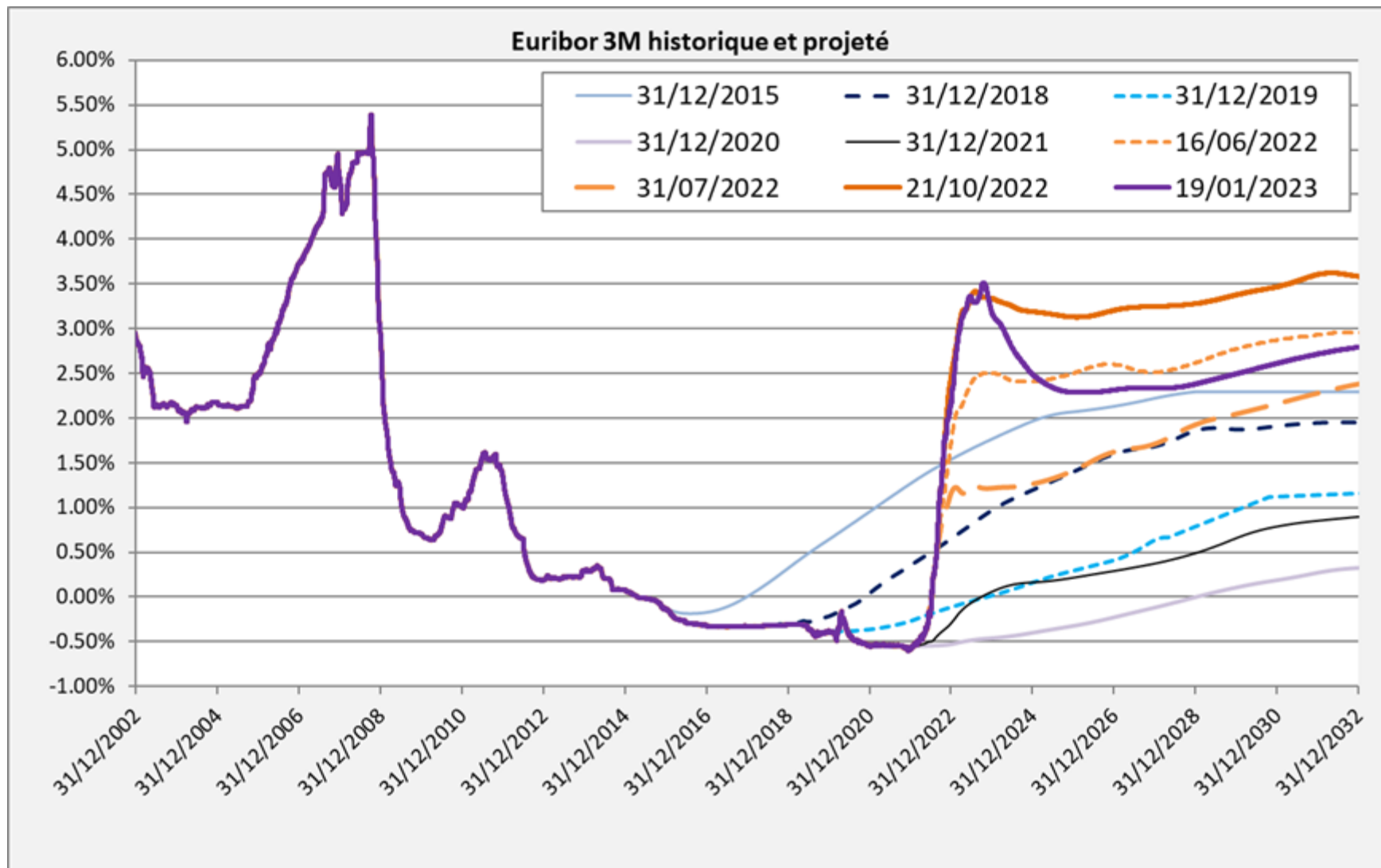
Valeur 1 BP	15 033
	SG
Economies totales	223 953
Taux/Prix sans marge bancaire	236 258
Prix avec marge bancaire standard *	536 918
Marge bancaire standard (20 points de base) *	300 660
Prix final	312 965
Marge finale	76 707

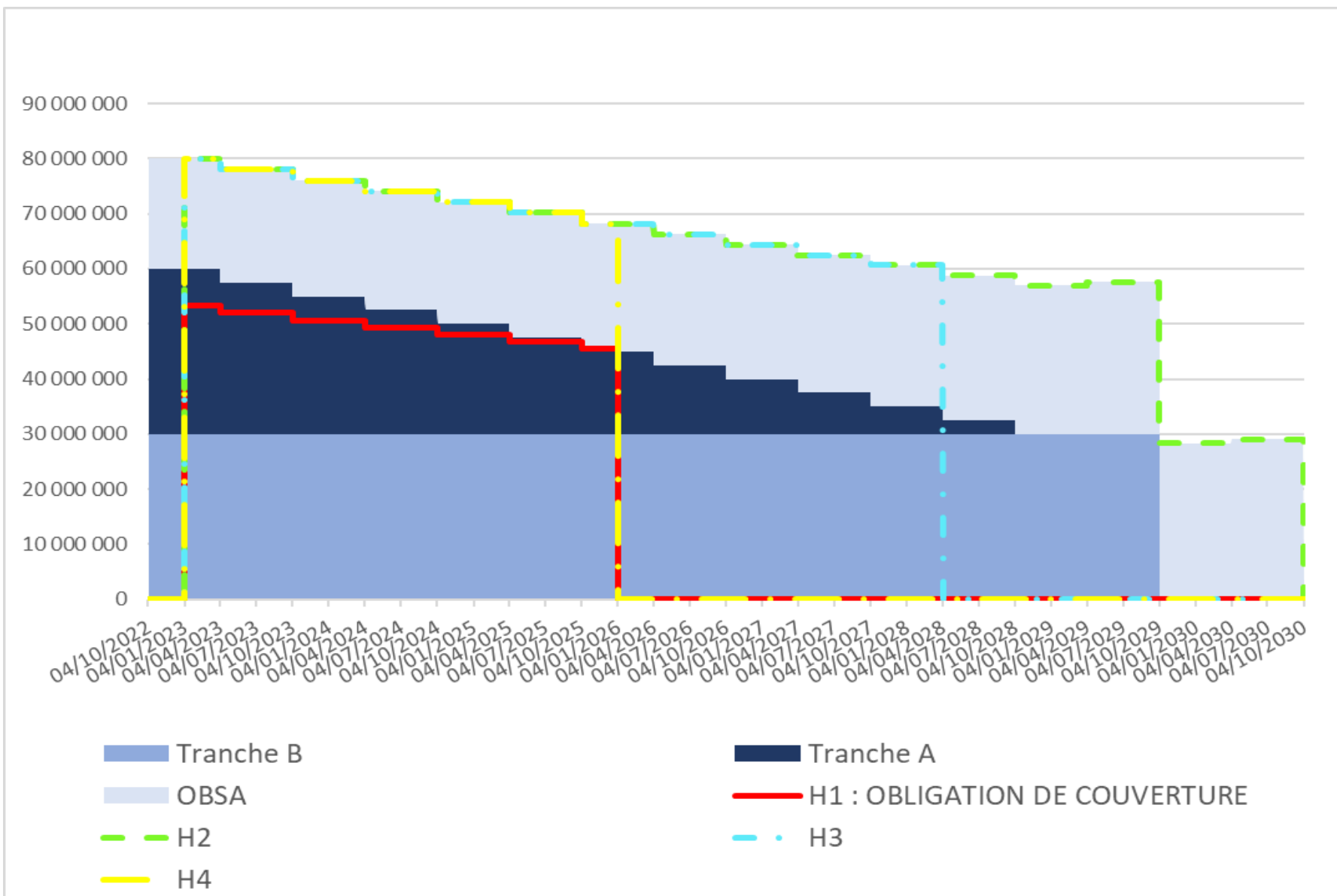
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

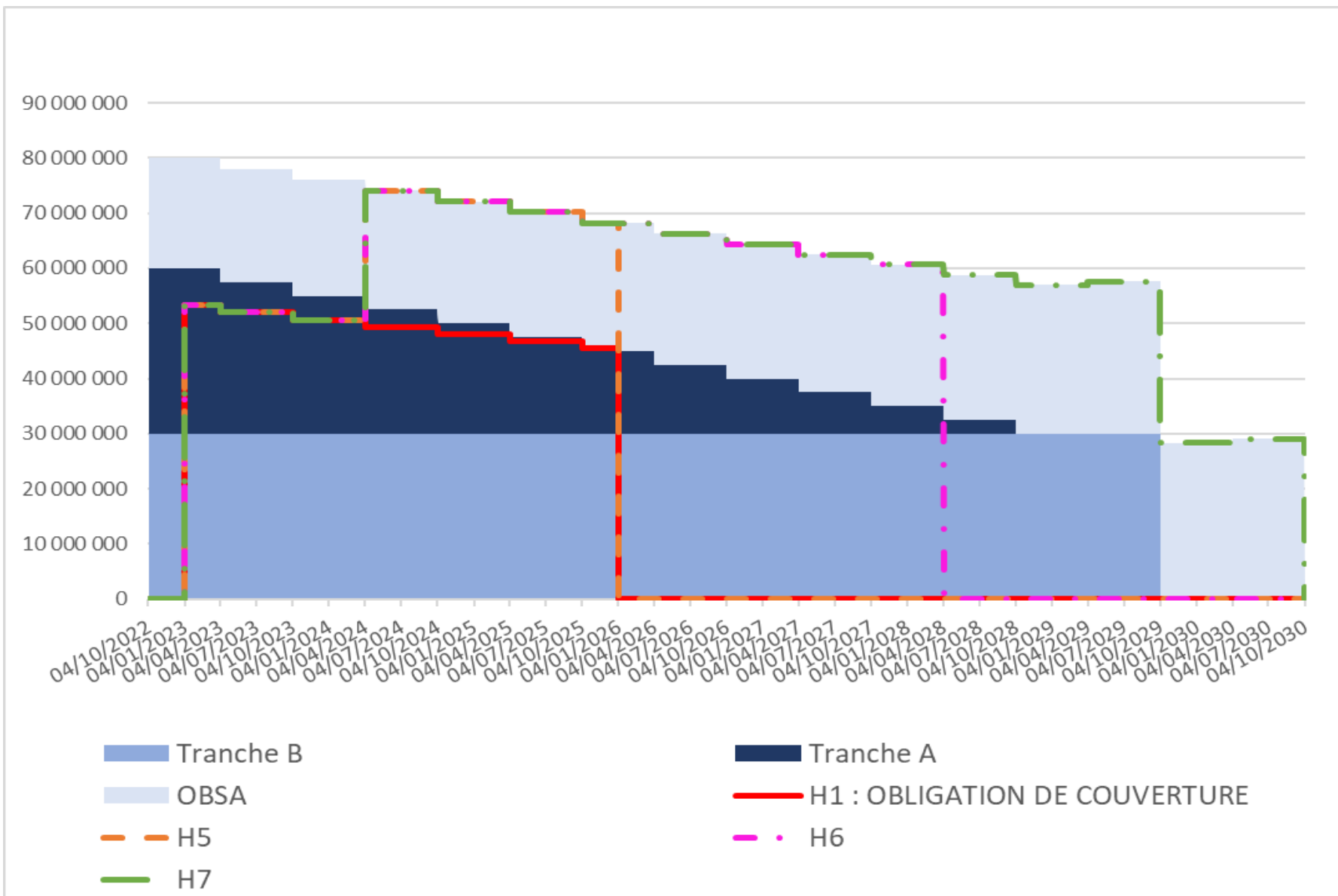
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

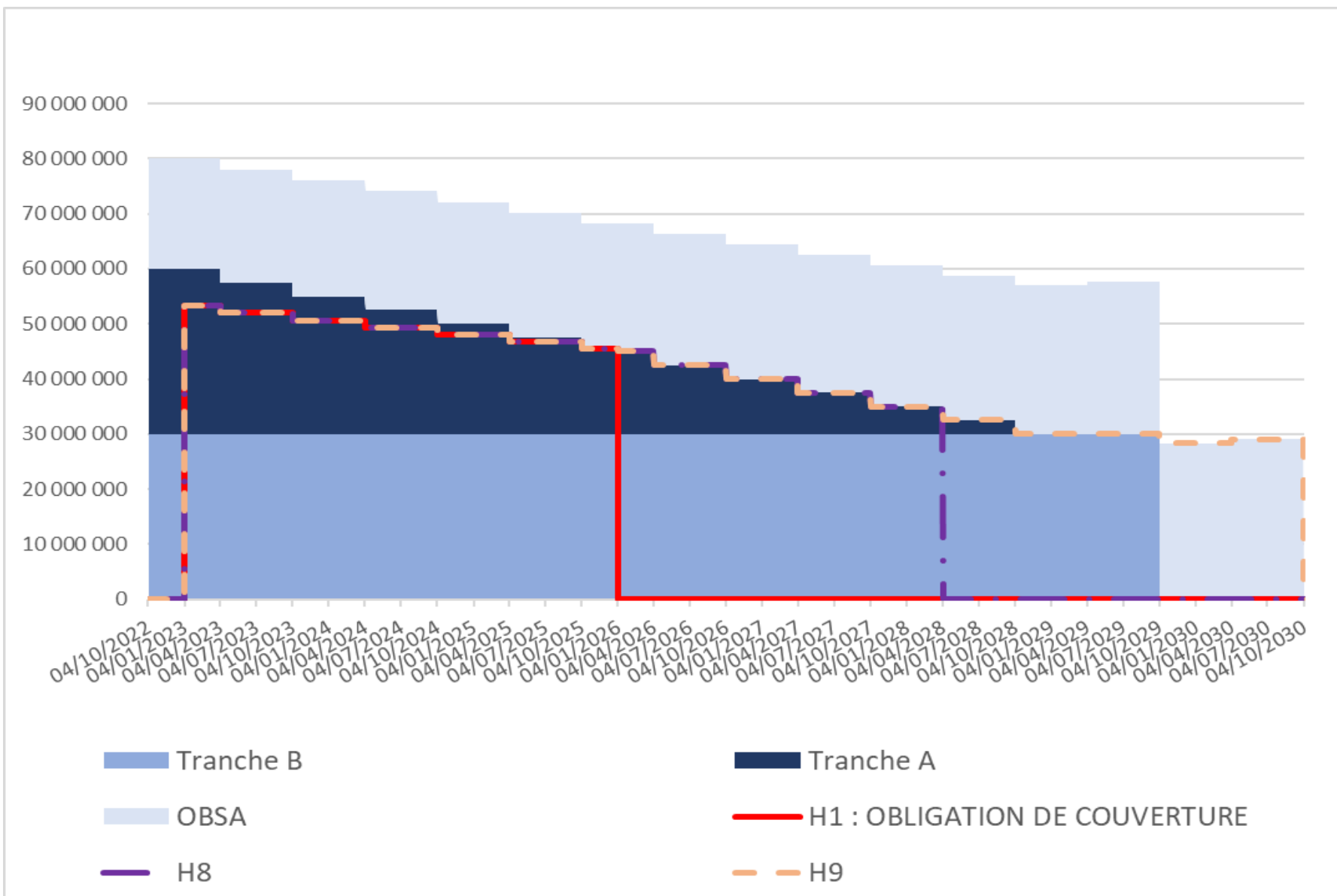
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture









Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	3 ans	7,75 ans	5,25 ans	3 ans	3 ans	5,25 ans	7,75 ans	5,25 ans	7,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	53 336 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000
Début de période	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023
Fin de période	04/01/2026	04/10/2030	04/04/2028	04/01/2026	04/01/2026	04/04/2028	04/10/2030	04/04/2028	04/10/2030
Valeur 1bp en EUR	15 033	48 853	37 143	22 548	19 272	33 867	45 577	24 026	31 630

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,06%	3,13%	3,09%	3,06%	3,06%	3,09%	3,14%	3,09%	3,13%
Taux financement Max	3,06%	3,13%	3,09%	3,06%	3,06%	3,09%	3,14%	3,09%	3,13%

Cap 1,5% annualisé	1,67%	1,85%	1,77%	1,68%	1,69%	1,79%	1,87%	1,77%	1,84%
Taux financement Max	3,17%	3,35%	3,27%	3,18%	3,19%	3,29%	3,37%	3,27%	3,34%

Cap 2,5% annualisé	0,92%	1,18%	1,08%	0,93%	0,96%	1,11%	1,22%	1,07%	1,17%
Taux financement Max	3,42%	3,68%	3,58%	3,43%	3,46%	3,61%	3,72%	3,57%	3,67%

Cap 3.17% annualisé*	0,60%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	3,77%	-	-	-	-	-	-	-	-

Cap 3,5% annualisé	0,49%	0,75%	0,65%	0,49%	0,52%	0,69%	0,79%	0,64%	0,74%
Taux financement Max	3,99%	4,25%	4,15%	3,99%	4,02%	4,19%	4,29%	4,14%	4,24%

Prime des options en EUR

Cap 0%	4 395 800	13 832 900	10 641 300	6 596 900	5 609 800	9 659 900	12 878 500	6 891 700	8 976 200
Cap 1,5%	2 406 900	8 166 400	6 106 600	3 614 200	3 102 300	5 599 000	7 681 500	3 944 800	5 296 200
Cap 2,5%	1 326 500	5 199 900	3 711 200	1 992 100	1 756 200	3 478 700	4 984 800	2 386 300	3 365 600
Cap 3.17%	857 800	-	-	-	-	-	-	-	-
Cap 3,5%	701 300	3 304 200	2 232 100	1 051 200	955 800	2 139 400	3 223 100	1 427 500	2 133 400

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

7

*Couverture la moins chère possible selon votre obligation de
couverture

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).

Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	3 ans	7,75 ans	5,25 ans	3 ans	3 ans	5,25 ans	7,75 ans	5,25 ans	7,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	53 336 000	80 000 000	80 000 000	80 000 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000
Début de période	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023	04/01/2023
Fin de période	04/01/2026	04/10/2030	04/04/2028	04/01/2026	04/01/2026	04/04/2028	04/10/2030	04/04/2028	04/10/2030
Valeur 1bp en EUR	15 033	48 853	37 143	22 548	19 272	33 867	45 577	24 026	31 630

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	2,96%	2,96%	2,94%	2,96%	2,95%	2,94%	2,97%	2,95%	2,97%
Floor 0%	0,10%	0,17%	0,14%	0,10%	0,11%	0,15%	0,17%	0,14%	0,16%
Swap avec Floor	3,06%	3,13%	3,09%	3,06%	3,06%	3,09%	3,14%	3,09%	3,13%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,06%	3,13%	3,09%	3,06%	3,06%	3,09%	3,14%	3,09%	3,13%
Taux financement Max	3,06%	3,13%	3,09%	3,06%	3,06%	3,09%	3,14%	3,09%	3,13%

Prime des options en EUR

Cap 0%	4 395 800	13 832 900	10 641 300	6 596 900	5 609 800	9 659 900	12 878 500	6 891 700	8 976 200
---------------	-----------	------------	------------	-----------	-----------	-----------	------------	-----------	-----------

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

7

Le swap est un produit que nous ne recommandons pas pour différentes raisons. Une fiche produit explicative est disponible en annexe en page 35.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 1,5%

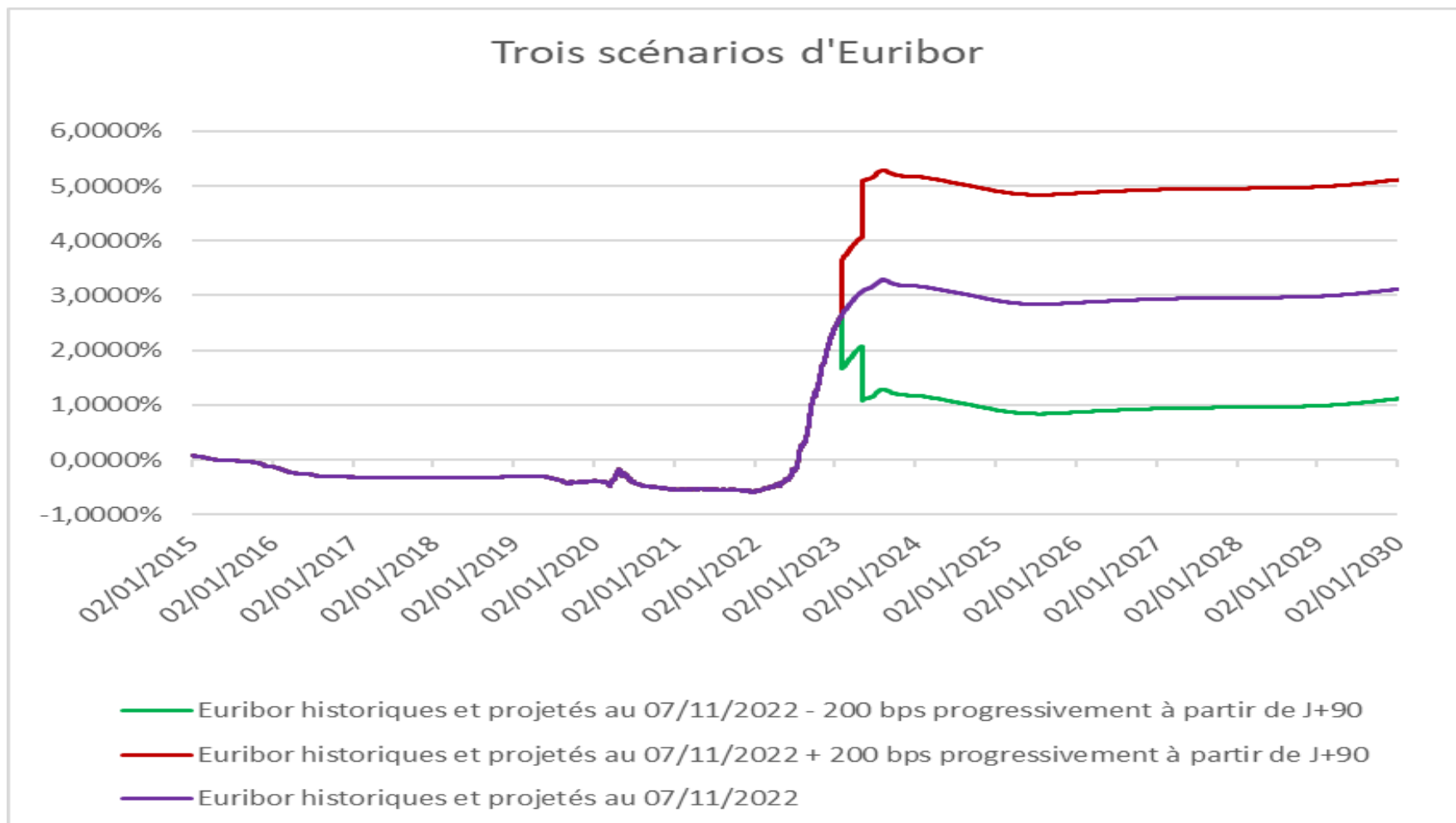
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
02/01/2023	04/01/2023	04/04/2023	04/04/2023	80 000 000	334 302	-7 832 098
31/03/2023	04/04/2023	04/07/2023	04/07/2023	78 002 778	329 578	-7 502 519
30/06/2023	04/07/2023	04/10/2023	04/10/2023	78 002 778	333 200	-7 169 320
02/10/2023	04/10/2023	04/01/2024	04/01/2024	76 021 042	324 735	-6 844 585
02/01/2024	04/01/2024	04/04/2024	04/04/2024	76 021 042	321 205	-6 523 380
02/04/2024	04/04/2024	04/07/2024	04/07/2024	74 052 408	312 887	-6 210 493
02/07/2024	04/07/2024	04/10/2024	04/10/2024	74 052 408	316 325	-5 894 168
02/10/2024	04/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	72 097 205	314 668	-5 579 499
02/01/2025	06/01/2025	04/04/2025	04/04/2025	72 097 205	294 583	-5 284 916
02/04/2025	04/04/2025	04/07/2025	04/07/2025	70 152 704	296 410	-4 988 506
02/07/2025	04/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	70 152 704	306 182	-4 682 324
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	68 225 314	288 266	-4 394 058
01/01/2026	05/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	68 225 314	288 266	-4 105 792
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	66 309 172	280 170	-3 825 621
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	66 309 172	280 170	-3 545 451
01/10/2026	05/10/2026	04/01/2027	04/01/2027	64 411 015	272 150	-3 273 301
31/12/2026	04/01/2027	05/04/2027	05/04/2027	64 411 015	272 150	-3 001 151
01/04/2027	05/04/2027	05/07/2027	05/07/2027	62 524 681	264 180	-2 736 971
01/07/2027	05/07/2027	04/10/2027	04/10/2027	62 524 681	264 180	-2 472 791
30/09/2027	04/10/2027	04/01/2028	04/01/2028	60 657 250	259 106	-2 213 685
31/12/2027	04/01/2028	04/04/2028	04/04/2028	60 657 250	256 290	-1 957 395
31/03/2028	04/04/2028	04/07/2028	04/07/2028	58 805 808	248 467	-1 708 928
30/06/2028	04/07/2028	04/10/2028	04/10/2028	58 805 808	251 197	-1 457 731
02/10/2028	04/10/2028	04/01/2029	04/01/2029	56 970 760	243 359	-1 214 372
02/01/2029	04/01/2029	04/04/2029	04/04/2029	56 970 760	238 068	-976 304
02/04/2029	04/04/2029	04/07/2029	04/07/2029	57 648 775	243 578	-732 726
02/07/2029	04/07/2029	04/10/2029	04/10/2029	57 648 775	246 255	-486 471
02/10/2029	04/10/2029	04/01/2030	04/01/2030	28 347 675	121 091	-365 380
02/01/2030	04/01/2030	04/04/2030	04/04/2030	28 347 675	118 459	-246 921
02/04/2030	04/04/2030	04/07/2030	04/07/2030	29 060 304	122 786	-124 135
02/07/2030	04/07/2030	04/10/2030	04/10/2030	29 060 304	124 135	0

Prime lissée

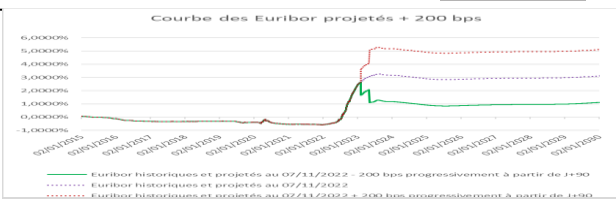
1,85%

Total à payer

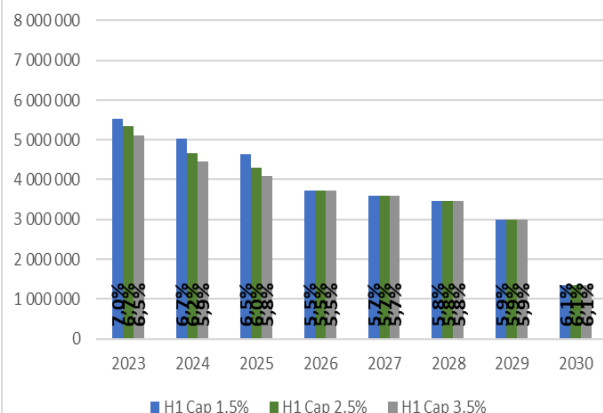
8 166 400



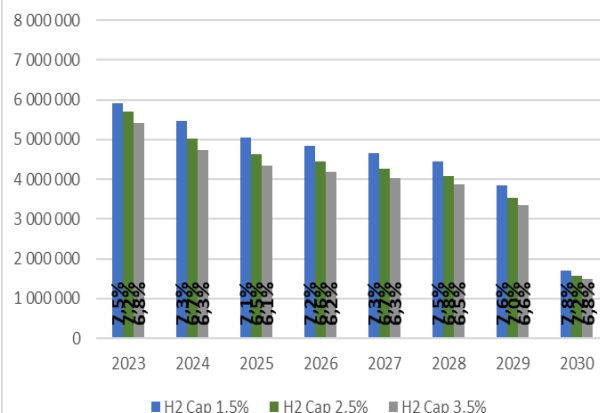
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **3,75%** (Tranche A), **4,75%** (Tranche B) et **5,00%** (OBSA), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



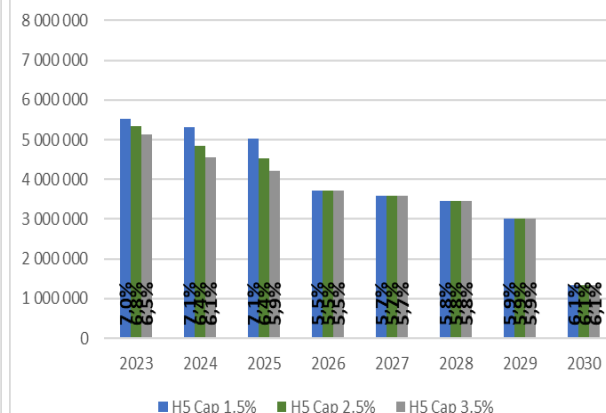
STRATEGIE H1



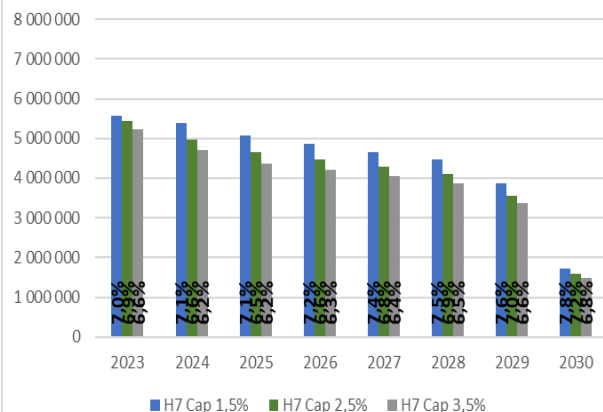
STRATEGIE H2



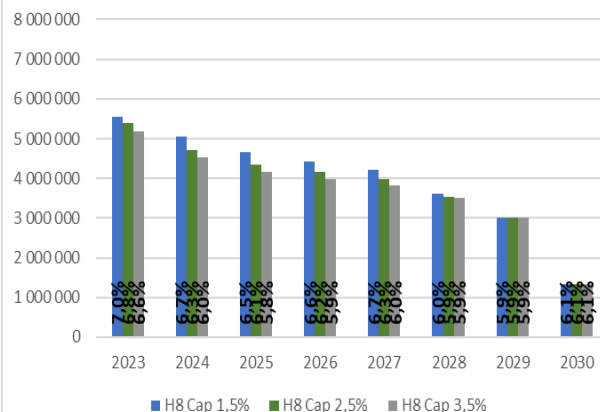
STRATEGIE H5



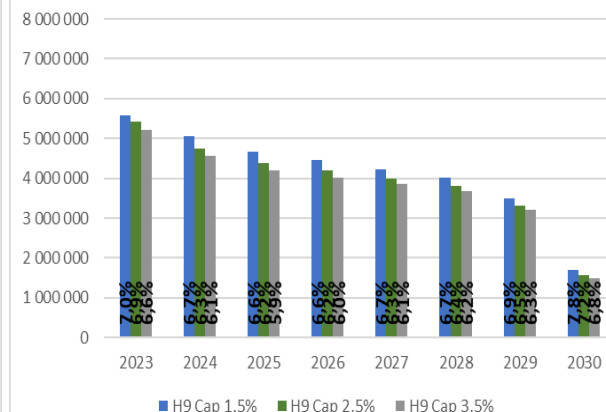
STRATEGIE H7

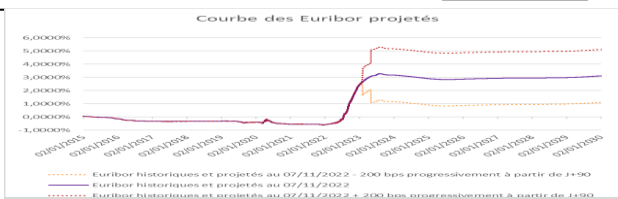


STRATEGIE H8

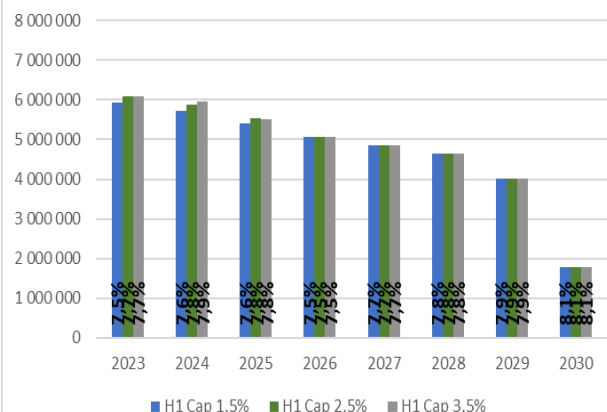


STRATEGIE H9

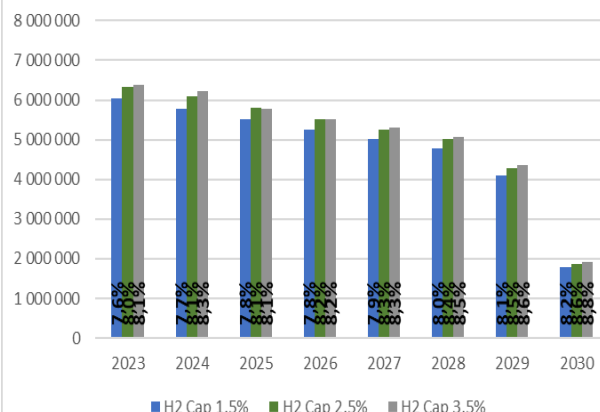




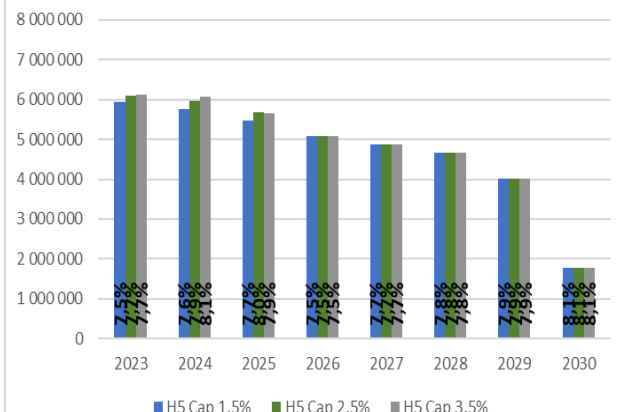
STRATEGIE H1



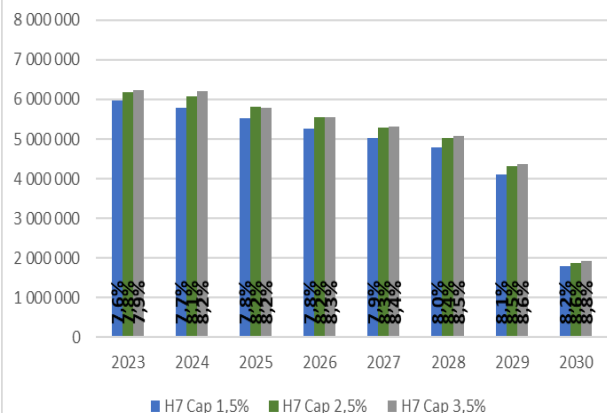
STRATEGIE H2



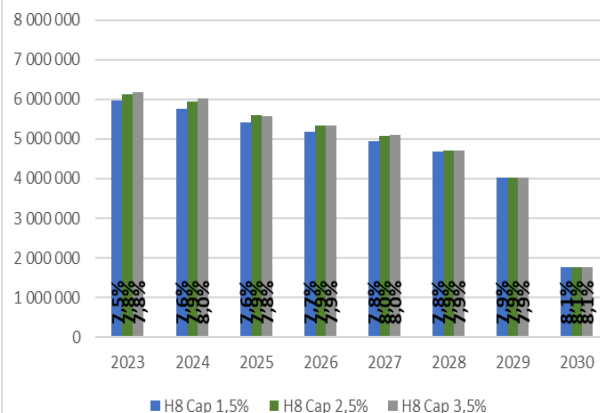
STRATEGIE H5



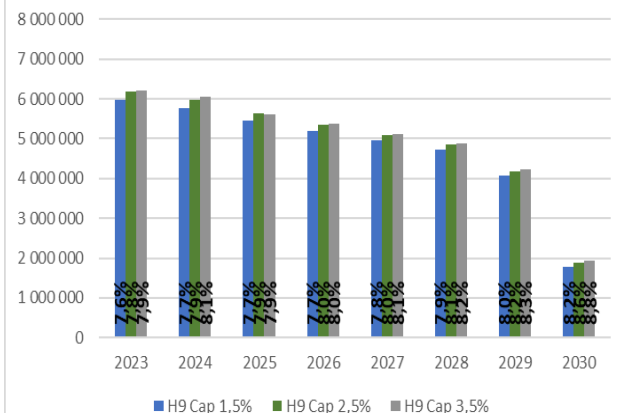
STRATEGIE H7

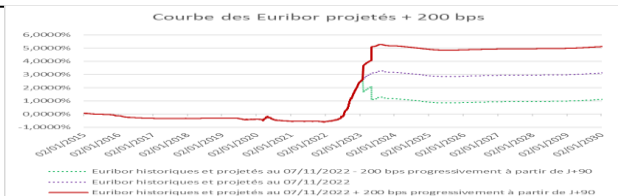


STRATEGIE H8

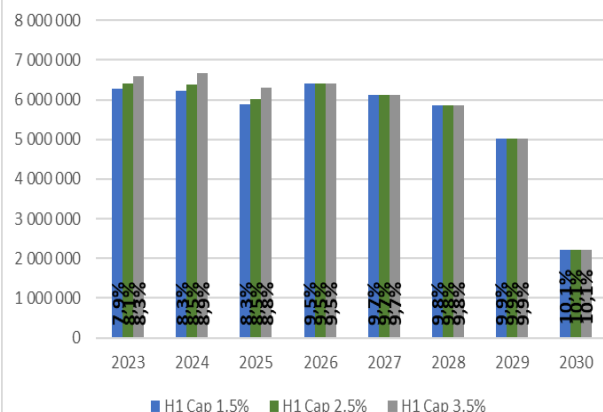


STRATEGIE H9

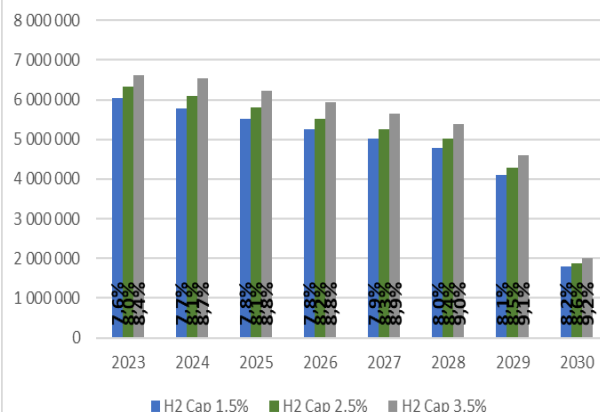




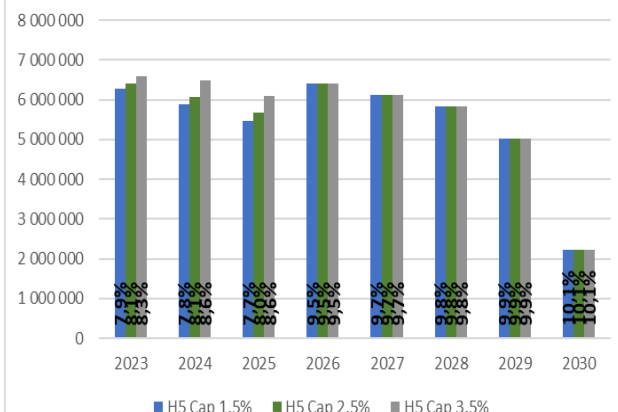
STRATEGIE H1



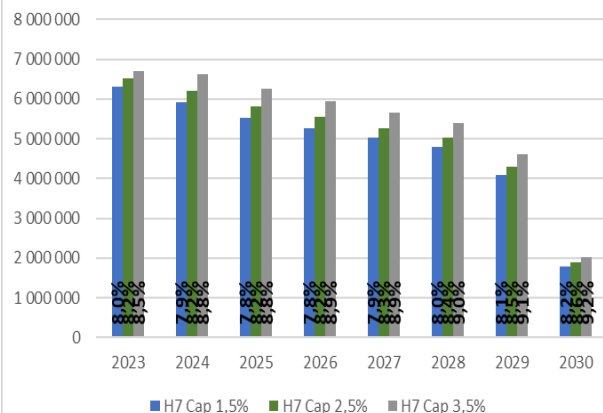
STRATEGIE H2



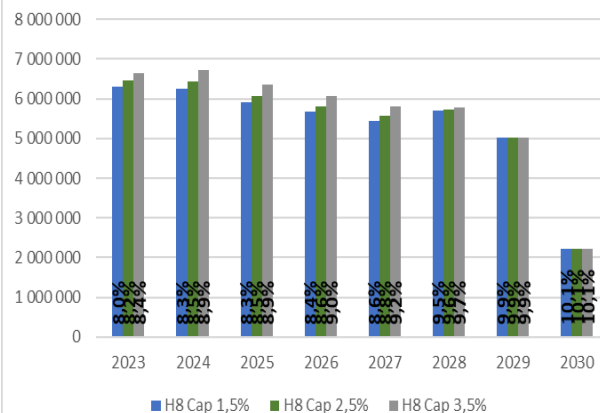
STRATEGIE H5



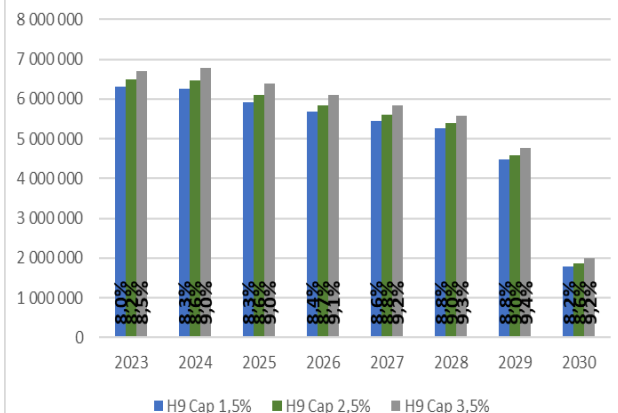
STRATEGIE H7

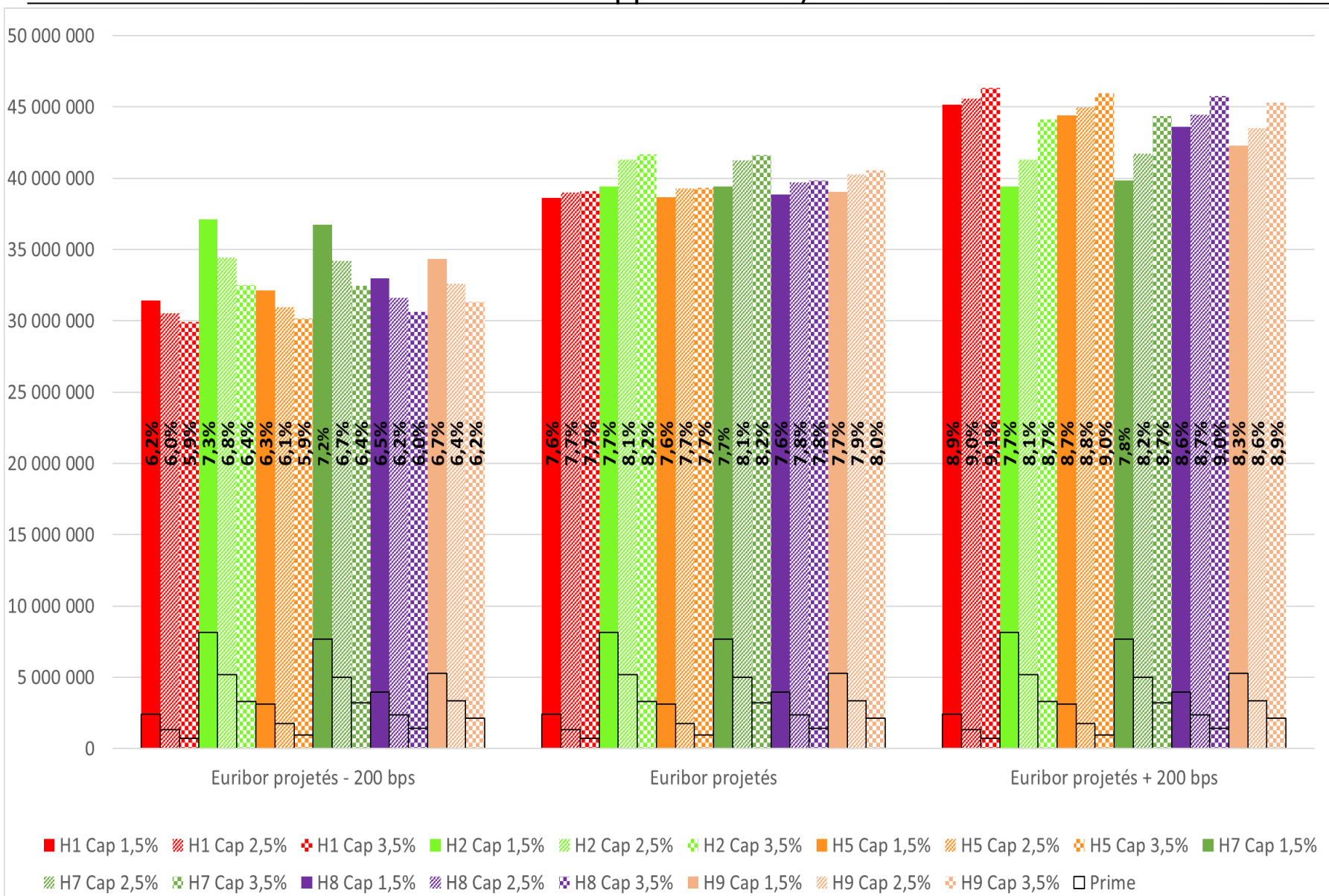


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





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

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

Euribor projetés - 200 bps	31 448 844	30 551 545	29 926 345	37 116 807	34 424 945	32 529 245	32 144 244	30 981 245	30 180 845
Euribor projetés	38 606 464	39 020 776	39 099 808	39 412 814	41 318 746	41 702 708	38 688 717	39 261 250	39 354 308
Euribor projetés + 200 bps	45 171 456	45 585 768	46 330 531	39 412 814	41 318 746	44 108 364	44 405 869	44 978 401	45 971 884

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	36 723 444	34 209 845	32 448 145	32 986 744	31 611 345	30 652 545	34 338 144	32 590 645	31 358 445
Euribor projetés	39 414 074	41 266 482	41 621 608	38 867 440	39 702 958	39 826 008	39 049 287	40 273 116	40 531 908
Euribor projetés + 200 bps	39 870 273	41 722 682	44 385 341	43 633 821	44 469 338	45 779 807	42 294 845	43 518 674	45 316 154

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

par prêt (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		OBSA		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
30.09.2022	04.10.2022	04.01.2023	04.01.2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	0
02.01.2023	04.01.2023	04.04.2023	04.04.2023	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	53 336 000
31.03.2023	04.04.2023	04.07.2023	04.07.2023	2 500 000	27 500 000	0	30 000 000	-502 778	20 502 778	78 002 778	52 004 452
30.06.2023	04.07.2023	04.10.2023	04.10.2023	0	27 500 000	0	30 000 000	0	20 502 778	78 002 778	52 004 452
02.10.2023	04.10.2023	04.01.2024	04.01.2024	2 500 000	25 000 000	0	30 000 000	-518 265	21 021 042	76 021 042	50 683 229
02.01.2024	04.01.2024	04.04.2024	04.04.2024	0	25 000 000	0	30 000 000	0	21 021 042	76 021 042	50 683 229
02.04.2024	04.04.2024	04.07.2024	04.07.2024	2 500 000	22 500 000	0	30 000 000	-531 365	21 552 408	74 052 408	49 370 740
02.07.2024	04.07.2024	04.10.2024	04.10.2024	0	22 500 000	0	30 000 000	0	21 552 408	74 052 408	49 370 740
02.10.2024	04.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	2 500 000	20 000 000	0	30 000 000	-544 797	22 097 205	72 097 205	48 067 206
02.01.2025	06.01.2025	04.04.2025	04.04.2025	0	20 000 000	0	30 000 000	0	22 097 205	72 097 205	48 067 206
02.04.2025	04.04.2025	04.07.2025	04.07.2025	2 500 000	17 500 000	0	30 000 000	-555 499	22 652 704	70 152 704	46 770 808
02.07.2025	04.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	0	17 500 000	0	30 000 000	0	22 652 704	70 152 704	46 770 808
02.10.2025	06.10.2025	05.01.2026	05.01.2026	2 500 000	15 000 000	0	30 000 000	-572 610	23 225 314	68 225 314	45 485 817
01.01.2026	05.01.2026	06.04.2026	06.04.2026	0	15 000 000	0	30 000 000	0	23 225 314	68 225 314	0
02.04.2026	06.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	2 500 000	12 500 000	0	30 000 000	-583 859	23 809 172	66 309 172	0
02.07.2026	06.07.2026	05.10.2026	05.10.2026	0	12 500 000	0	30 000 000	0	23 809 172	66 309 172	0
01.10.2026	05.10.2026	04.01.2027	04.01.2027	2 500 000	10 000 000	0	30 000 000	-601 843	24 411 015	64 411 015	0
31.12.2026	04.01.2027	05.04.2027	05.04.2027	0	10 000 000	0	30 000 000	0	24 411 015	64 411 015	0
01.04.2027	05.04.2027	05.07.2027	05.07.2027	2 500 000	7 500 000	0	30 000 000	-613 666	25 024 681	62 524 681	0
01.07.2027	05.07.2027	04.10.2027	04.10.2027	0	7 500 000	0	30 000 000	0	25 024 681	62 524 681	0
30.09.2027	04.10.2027	04.01.2028	04.01.2028	2 500 000	5 000 000	0	30 000 000	-632 568	25 657 250	60 657 250	0
31.12.2027	04.01.2028	04.04.2028	04.04.2028	0	5 000 000	0	30 000 000	0	25 657 250	60 657 250	0
31.03.2028	04.04.2028	04.07.2028	04.07.2028	2 500 000	2 500 000	0	30 000 000	-648 558	26 305 808	58 805 808	0
30.06.2028	04.07.2028	04.10.2028	04.10.2028	0	2 500 000	0	30 000 000	0	26 305 808	58 805 808	0
02.10.2028	04.10.2028	04.01.2029	04.01.2029	2 500 000	0	0	30 000 000	-664 952	26 970 760	56 970 760	0
02.01.2029	04.01.2029	04.04.2029	04.04.2029	0	0	0	30 000 000	0	26 970 760	56 970 760	0
02.04.2029	04.04.2029	04.07.2029	04.07.2029	0	0	0	30 000 000	-678 015	27 648 775	57 648 775	0
02.07.2029	04.07.2029	04.10.2029	04.10.2029	0	0	0	30 000 000	0	27 648 775	57 648 775	0
02.10.2029	04.10.2029	04.01.2030	04.01.2030	0	0	30 000 000	0	-698 900	28 347 675	28 347 675	0
02.01.2030	04.01.2030	04.04.2030	04.04.2030	0	0	0	0	0	28 347 675	28 347 675	0
02.04.2030	04.04.2030	04.07.2030	04.07.2030	0	0	0	0	-712 629	29 060 304	29 060 304	0
02.07.2030	04.07.2030	04.10.2030	04.10.2030	0	0	0	0	0	29 060 304	29 060 304	0
02.10.2030	04.10.2030	06.01.2031	06.01.2031	0	0	0	0	29 060 304	0	0	0

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

par prêt (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
30/09/2022	04/10/2022	04/01/2023	04/01/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
02/01/2023	04/01/2023	04/04/2023	04/04/2023	80 000 000	80 000 000	80 000 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000	53 336 000
31/03/2023	04/04/2023	04/07/2023	04/07/2023	78 002 778	78 002 778	78 002 778	52 004 452	52 004 452	52 004 452	52 004 452	52 004 452
30/06/2023	04/07/2023	04/10/2023	04/10/2023	78 002 778	78 002 778	78 002 778	52 004 452	52 004 452	52 004 452	52 004 452	52 004 452
02/10/2023	04/10/2023	04/01/2024	04/01/2024	76 021 042	76 021 042	76 021 042	50 683 229	50 683 229	50 683 229	50 683 229	50 683 229
02/01/2024	04/01/2024	04/04/2024	04/04/2024	76 021 042	76 021 042	76 021 042	50 683 229	50 683 229	50 683 229	50 683 229	50 683 229
02/04/2024	04/04/2024	04/07/2024	04/07/2024	74 052 408	74 052 408	74 052 408	74 052 408	74 052 408	74 052 408	49 370 740	49 370 740
02/07/2024	04/07/2024	04/10/2024	04/10/2024	74 052 408	74 052 408	74 052 408	74 052 408	74 052 408	74 052 408	49 370 740	49 370 740
02/10/2024	04/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	72 097 205	72 097 205	72 097 205	72 097 205	72 097 205	72 097 205	48 067 206	48 067 206
02/01/2025	06/01/2025	04/04/2025	04/04/2025	72 097 205	72 097 205	72 097 205	72 097 205	72 097 205	72 097 205	48 067 206	48 067 206
02/04/2025	04/04/2025	04/07/2025	04/07/2025	70 152 704	70 152 704	70 152 704	70 152 704	70 152 704	70 152 704	46 770 808	46 770 808
02/07/2025	04/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	70 152 704	70 152 704	70 152 704	70 152 704	70 152 704	70 152 704	46 770 808	46 770 808
02/10/2025	06/10/2025	05/01/2026	05/01/2026	68 225 314	68 225 314	68 225 314	68 225 314	68 225 314	68 225 314	45 485 817	45 485 817
01/01/2026	05/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	68 225 314	68 225 314	0	0	68 225 314	68 225 314	45 000 000	45 000 000
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	66 309 172	66 309 172	0	0	66 309 172	66 309 172	42 500 000	42 500 000
02/07/2026	06/07/2026	05/10/2026	05/10/2026	66 309 172	66 309 172	0	0	66 309 172	66 309 172	42 500 000	42 500 000
01/10/2026	05/10/2026	04/01/2027	04/01/2027	64 411 015	64 411 015	0	0	64 411 015	64 411 015	40 000 000	40 000 000
31/12/2026	04/01/2027	05/04/2027	05/04/2027	64 411 015	64 411 015	0	0	64 411 015	64 411 015	40 000 000	40 000 000
01/04/2027	05/04/2027	05/07/2027	05/07/2027	62 524 681	62 524 681	0	0	62 524 681	62 524 681	37 500 000	37 500 000
01/07/2027	05/07/2027	04/10/2027	04/10/2027	62 524 681	62 524 681	0	0	62 524 681	62 524 681	37 500 000	37 500 000
30/09/2027	04/10/2027	04/01/2028	04/01/2028	60 657 250	60 657 250	0	0	60 657 250	60 657 250	35 000 000	35 000 000
31/12/2027	04/01/2028	04/04/2028	04/04/2028	60 657 250	60 657 250	0	0	60 657 250	60 657 250	35 000 000	35 000 000
31/03/2028	04/04/2028	04/07/2028	04/07/2028	58 805 808	0	0	0	0	58 805 808	0	32 500 000
30/06/2028	04/07/2028	04/10/2028	04/10/2028	58 805 808	0	0	0	0	58 805 808	0	32 500 000
02/10/2028	04/10/2028	04/01/2029	04/01/2029	56 970 760	0	0	0	0	56 970 760	0	30 000 000
02/01/2029	04/01/2029	04/04/2029	04/04/2029	56 970 760	0	0	0	0	56 970 760	0	30 000 000
02/04/2029	04/04/2029	04/07/2029	04/07/2029	57 648 775	0	0	0	0	57 648 775	0	30 000 000
02/07/2029	04/07/2029	04/10/2029	04/10/2029	57 648 775	0	0	0	0	57 648 775	0	30 000 000
02/10/2029	04/10/2029	04/01/2030	04/01/2030	28 347 675	0	0	0	0	28 347 675	0	28 347 675
02/01/2030	04/01/2030	04/04/2030	04/04/2030	28 347 675	0	0	0	0	28 347 675	0	28 347 675
02/04/2030	04/04/2030	04/07/2030	04/07/2030	29 060 304	0	0	0	0	29 060 304	0	29 060 304
02/07/2030	04/07/2030	04/10/2030	04/10/2030	29 060 304	0	0	0	0	29 060 304	0	29 060 304
02/10/2030	04/10/2030	06/01/2031	06/01/2031	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

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

Problème lié aux taux négatifs

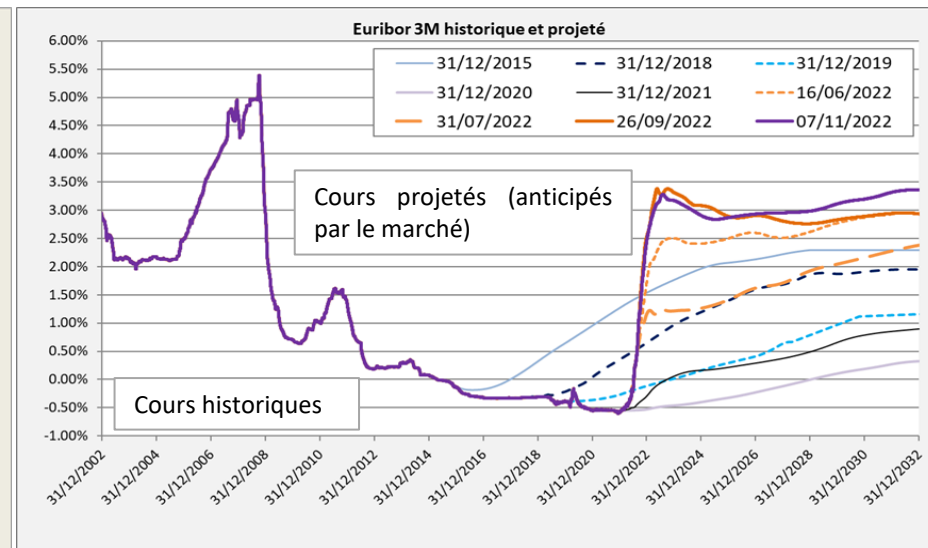
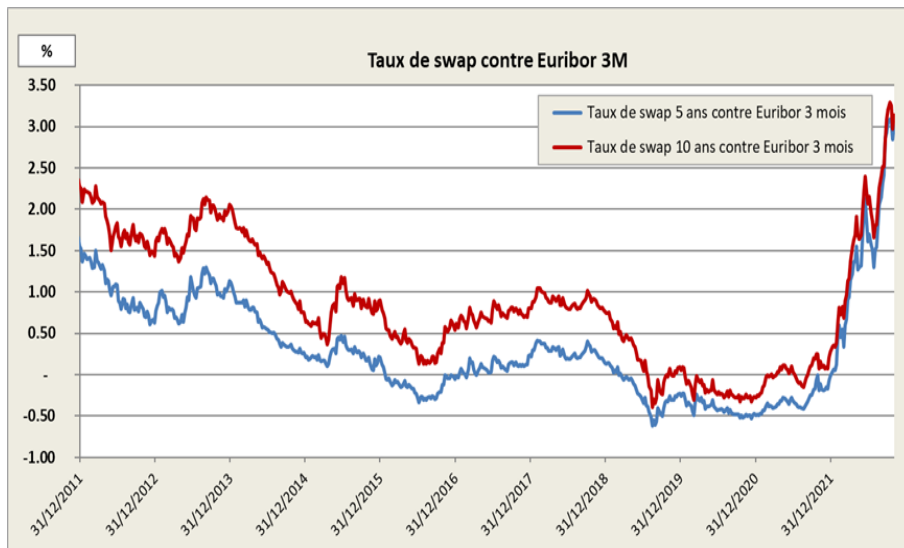
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Contrat de Prêt Senior

entre

DIFINN

en qualité d'Emprunteur

SOCIETE GENERALE

en qualité d'Arrangeur Mandaté, Agent Senior, Agent des Sûretés,
Teneur de Livres, Coordinateur et d'Agent de la Documentation

CREDIT LYONNAIS

en qualité d'Arrangeur Mandaté et Teneur de Livres

HSBC CONTINENTAL EUROPE

en qualité d'Arrangeur Mandaté et Teneur de Livres

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1

en qualité de Prêteurs Initiaux

d'un montant maximal global de 60.000.000 EUR relatif notamment
au refinancement de l'endettement existant de la société Difinn et au
financement du versement d'un dividende exceptionnel.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du Crédit de Refinancement d'un montant
maximum en principal de 30.000.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du Crédit de Refinancement d'un montant
maximum en principal de 30.000.000 EUR.

« **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 B** » désigne, s'agissant de la Tranche
B, le 4 octobre 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour
Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la
Tranche A, le 4 octobre 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un
Jour Ouvré.

Clauses contractuelles

Remboursement

6. REMBOURSEMENT NORMAL DES PRETS SENIOR

6.1 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (A) L'Emprunteur remboursera la Tranche A à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A	Principal Dû (EUR)
4 avril 2023	2.500.000
4 octobre 2023	2.500.000
4 avril 2024	2.500.000
4 octobre 2024	2.500.000
4 avril 2025	2.500.000
4 octobre 2025	2.500.000
4 avril 2026	2.500.000
4 octobre 2026	2.500.000
4 avril 2027	2.500.000
4 octobre 2027	2.500.000
4 avril 2028	2.500.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 4 octobre 2028	2.500.000

- (B) L'Emprunteur remboursera la Tranche B, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 4 octobre 2029.
- (C) Tout montant du Prêt de Refinancement remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre de l'Endettement Refinancé) avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 3 mois de la Date de Refinancement, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Refinancement pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 66,67 % de la somme du montant cumulé du Prêt d'Acquisition et des Obligations Mezzanine.

« **Banques de Couverture** » désigne la ou les institutions financières ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et ayant adhéré au Contrat de Subordination et sur le Rang en qualité de Banque(s) de Couverture.

Intérêts

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

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A, 3,75 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B, 4,75 % par an ; et
- (C) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, sous réserve de sa confirmation conformément aux stipulations de l'Article 2.2, la Marge définie dans la Demande de Confirmation.

11.1 Périodes d'Intérêts relatives aux Prêts Senior

- (A) La première et le cas échéant, la deuxième Période d'Intérêts relative au Prêt de Refinancement ou à chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé aura, selon le cas, une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur.
- (E) Si une Notification de Période d'Intérêts n'est pas adressée à l'Agent Senior conformément au paragraphe (D) ci-dessus, la Période d'Intérêts

concernée aura une durée de 3 mois ou, le cas échéant, une durée permettant le respect des stipulations du paragraphe (F) ci-dessous.

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)
$R1 \geq 2,75x$	3,75% l'an	4,75% l'an
$2,75x > R1 \geq 2,25x$	3,50% l'an	4,50% l'an
$2,25x > R1 \geq 1,75x$	3,25% l'an	4,25% l'an
$R1 < 1,75x$	3,00% l'an	4,25% l'an

Clauses contractuelles

Clause de défaut

(D) Défaut croisé :

-00709/-1/CAHE

90

L_LIVE_EMEA2:100557775v6

 46ED2-1B29-45BE-AB76-A2C8A9537416

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre des Documents du Financement Mezzanine ;
- (2) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière contractée par l'Emprunteur (ou, le cas échéant, sa Filiale ayant procédé à l'Acquisition Autorisée) à l'échéance prévue, au titre des Documents d'Acquisition Autorisée (sauf si ce défaut ou cette déclaration résulte d'une interdiction de paiement en application du Contrat de Subordination et sur le Rang) ;
- (3) Le défaut de paiement au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels), y compris des dettes fournisseurs, contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des Dettes Financières ou dettes fournisseurs concernées est supérieur à 500.000 EUR.

Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE PRISE FERME

relatif à une émission de 2.000 obligations à bons de souscription
d'actions pour un montant total en principal initial de 20.000.000 €

4 OCTOBRE 2022

entre

DIFINN
en qualité d'Emetteur

les personnes listées en Annexe 1 (Souscripteurs – Engagement)
en qualité de Souscripteurs

LFPI GESTION
en qualité d'Agent des Souscripteurs

et

LFPI GESTION
en qualité d'Arrangeur Mezzanine

Remboursement

Date d'Amortissement Final désigne le 4 octobre 2030.

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

L'Emetteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre de l'Endettement Refinancé) avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 3 mois de la Date de Refinancement, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emetteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou 6 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Refinancement pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 66,67 % de la somme du montant cumulé du Prêt d'Acquisition (tel que ce terme est défini dans le Contrat de Prêt Senior) et des OBSA.

Le Contrat ou 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/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emetteur.

Banques de Couverture désigne la ou les institutions financières ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et ayant adhéré au Contrat de Subordination et sur le Rang en qualité de Banque(s) de Couverture.

Clauses contractuelles

Intérêts

6. INTERETS

6.1 Intérêt Cash

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Cash, les OBSA porteront intérêt (les **Intérêts Cash**) à compter de la Date d'Emission jusqu'à l'amortissement complet des OBSA au taux variable (le **Taux d'Intérêt Cash**) annuel égal à la somme :

- (i) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts Cash concernée ; et
- (ii) de la Marge Cash.

- (b) Les Intérêts Cash seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Cash considérée par application de la formule suivante :

$$I = P \times (\text{EURIBOR} + \text{Marge Cash}) \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

I signifie le montant d'Intérêts Cash du pour la Période d'Intérêts Cash considérée ;

P signifie le Principal ; et

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'Intérêts Cash considérée.

- (c) L'Emetteur paiera aux Titulaires d'OBSA les Intérêts Cash dus au titre des OBSA et calculés dans les conditions visées au présent Article 6.1, à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêt.

6.2 Période d'Intérêts Cash

- (a) Chaque Période d'Intérêts Cash aura (i) une durée de 3 ou 6 mois ou (ii) toute autre durée convenue entre l'Emetteur et l'Agent, agissant sur instruction des Titulaires des OBSA.
- (b) Chaque Période d'Intérêts Cash (autre que la première Période d'Intérêts Cash qui commencera à la Date d'Emission) commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts Cash précédente.
- (c) Nonobstant ce qui précède, (i) la première Période d'Intérêts Cash prendra fin le dernier Jour Ouvré du mois calendaire de la Date d'Emission et (ii) la dernière Période d'Intérêts Cash prendra fin à la Date d'Amortissement Final.

6.3 Intérêt Capitalisé

- (a) En complément des Intérêts Cash, des intérêts additionnels à un taux égal à la Marge Capitalisée seront également dus par l'Emetteur sur les OBSA.
- (b) Lesdits intérêts capitalisés (les **Intérêts Capitalisés**) courront au jour le jour et seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée par application de la formule suivante :

$$IC = P \times (\text{Marge Capitalisée}) \times J/360$$

Pour les besoins de la formule ci-dessus :

IC signifie le montant d'Intérêts Capitalisés dus pour la Période d'Intérêts Capitalisés considérée ;

P signifie le Principal ; et

J signifie le nombre de jours calendaires de la Période d'Intérêts Capitalisés considérée.

6.4 Période d'Intérêts Capitalisés

- (a) Chaque Période d'Intérêts Capitalisés commencera à une date anniversaire (incluse) de la Date d'Emission (autre que la première Période d'Intérêts Capitalisés qui commencera à la Date d'Emission) et se terminera à la date anniversaire suivante (exclue) de la Date d'Emission.
- (b) Nonobstant ce qui précède, la dernière Période d'Intérêts Capitalisés prendra fin à la Date d'Amortissement Final.

Marge Capitalisée désigne une marge de 5,00% l'an.

Marge Cash désigne une marge de 5,00% l'an.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

(d) Défaut croisé :

- (i) La survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre des Documents Contractuels (autres que les Documents du Financement Mezzanine et autres qu'un cas de défaut au titre des « Ratios Financiers » (telle que cette expression est définie dans le Contrat de Prêt Senior)) ;
- (ii) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière contractée par l'Emetteur (ou, le cas échéant, sa Filiale ayant procédé à l'Acquisition Autorisée) à l'échéance prévue, des Documents d'Acquisition

Autorisée (sauf si ce défaut ou cette déclaration résulte d'une interdiction de paiement en application du Contrat de Subordination et sur le Rang) ;

- (iii) Le défaut de paiement au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels), y compris des dettes fournisseurs, contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des Dettes Financières ou dettes fournisseurs concernées est supérieur à 500.000 EUR.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

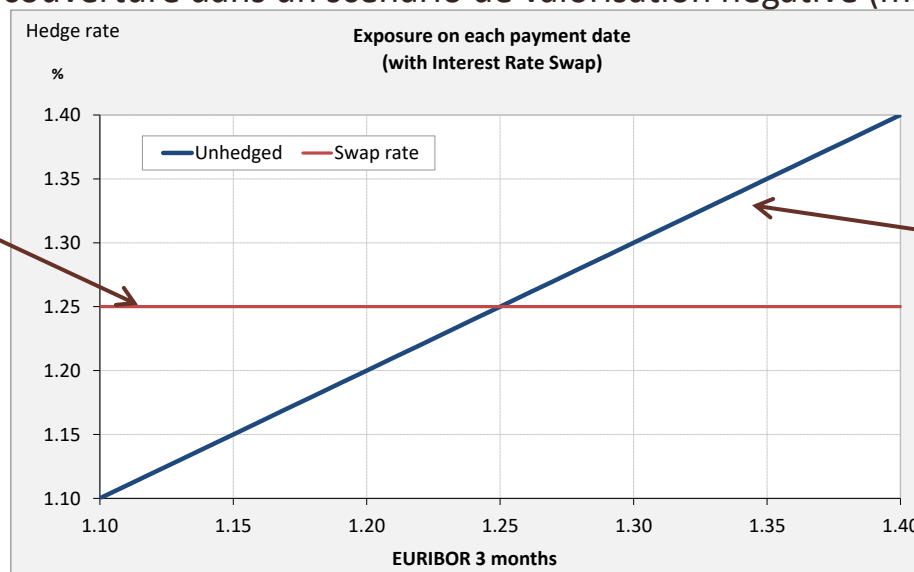
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

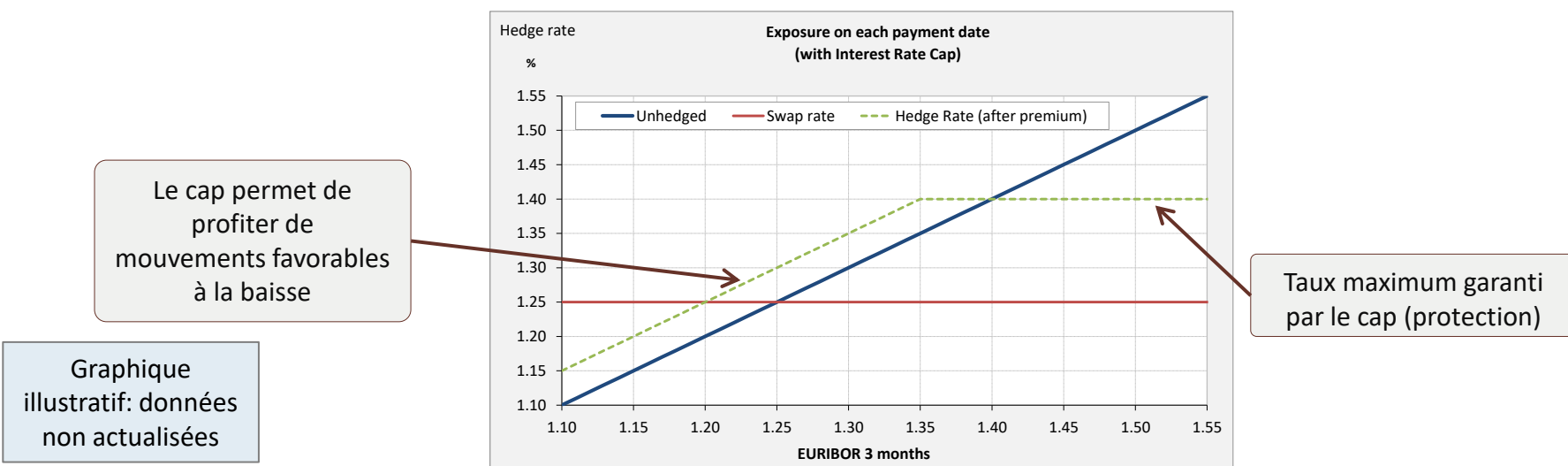
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

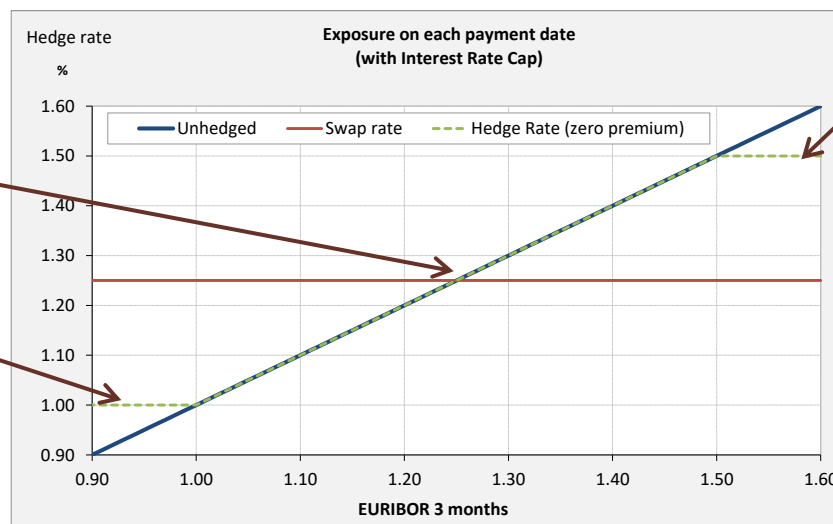
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

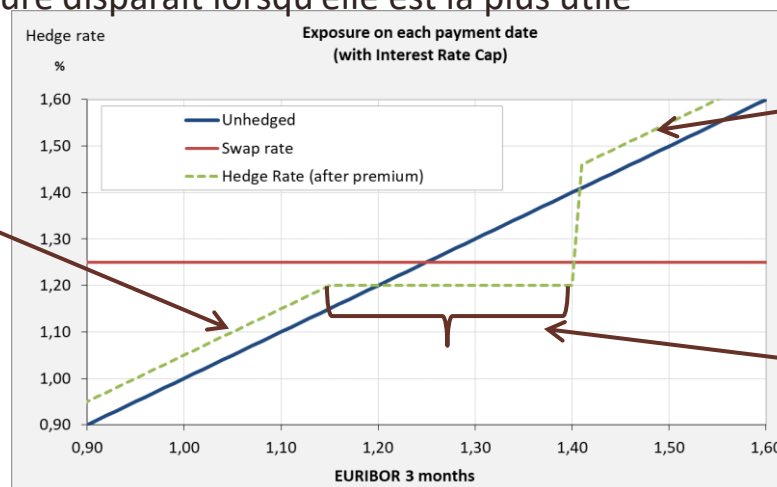
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

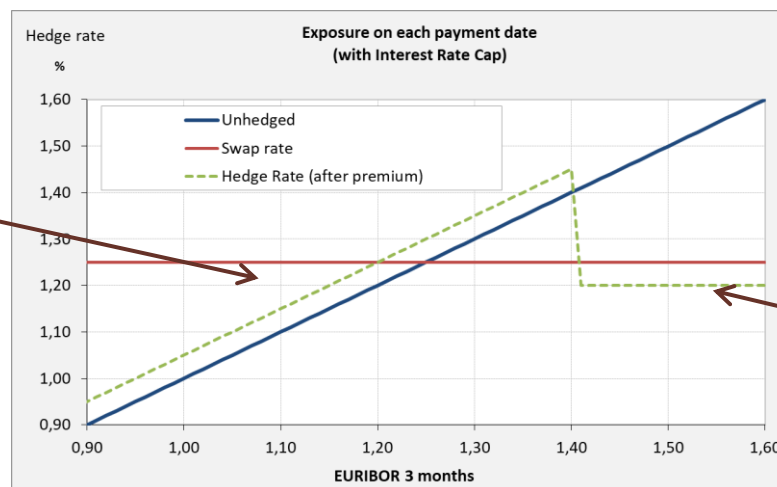
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

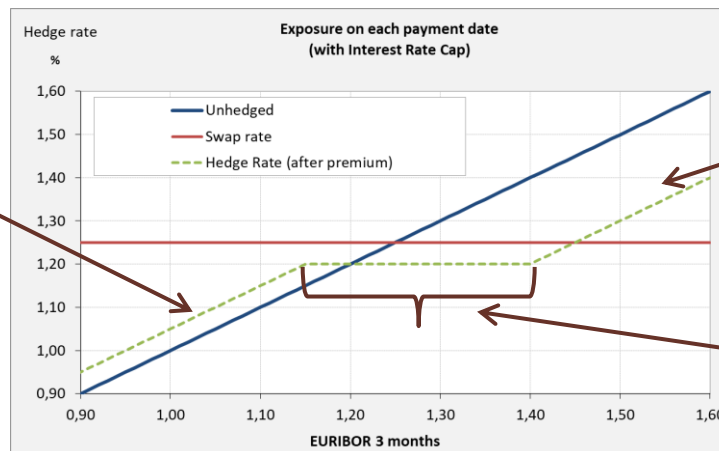
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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