

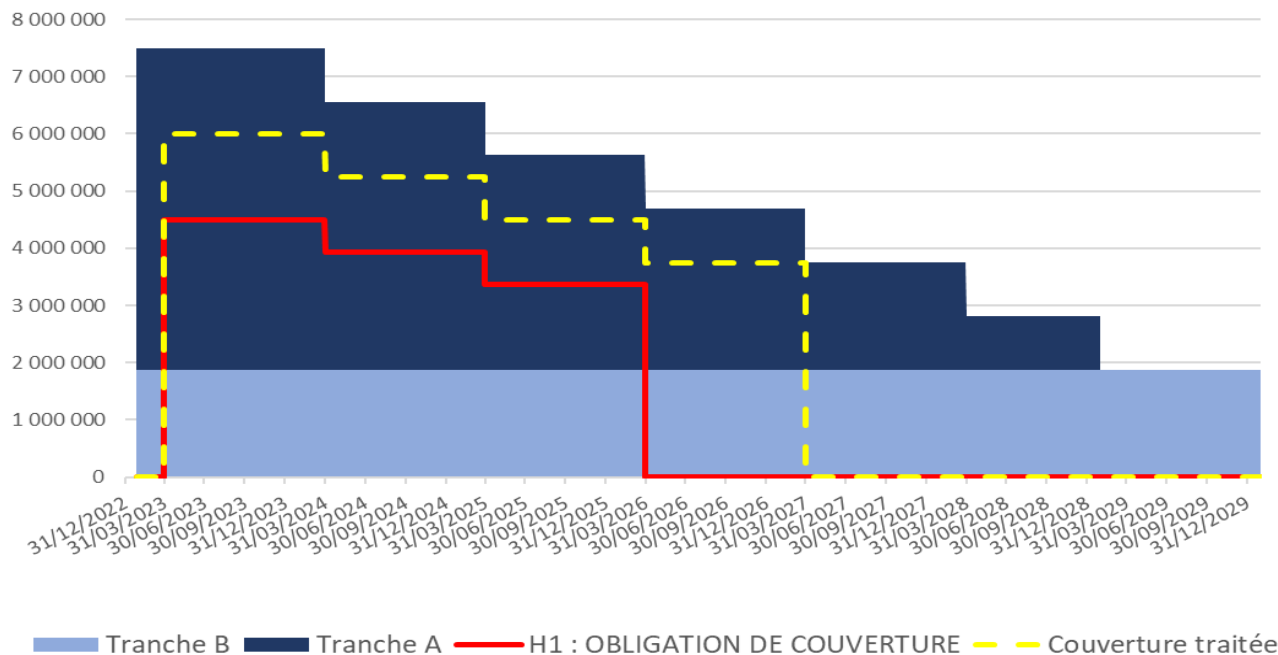


Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

20 avril 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 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.



Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de **3 mois** au plus tard suivant la **Date de Mise à Disposition** des fonds, le(les) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une durée de **3 ans** minimum à compter de la **Date d'Opération**, sur **60%** au moins de l'Encours du Crédit d'Acquisition, contre les conséquences d'une hausse de l'**EURIBOR 3 mois**; et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l'Agent du Crédit et des Sûretés.
→26/04/2023

Banques de couverture:

CEPRA/BTP (Natixis), BPAURA, CA

Financements: (CEPRA, BPAURA, BTP, CA) Crédits Senior de **€7'500'000**, tiré le **26/01/2023** :

- **Crédit d'Acquisition Tranche A: €5'625'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/01/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%
- **Crédit d'Acquisition Tranche B: €1'875'000**, amort. In fine, échéance 31/01/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. + 2,10%
- **Crédit Complément de Prix: €1'000'000** Pas pris en compte dans l'analyse
- **Crédit Croissance Externe Non Confirmée: €3'000'000** Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BPAURA 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/04/2023
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 31/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPAURA

Nominal de départ : € 6'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2027 : **1,02%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 201'833**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	6 000 000	15 470	-186 363
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	29/09/2023	6 000 000	15 640	-170 723
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	29/12/2023	6 000 000	15 640	-155 083
29/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	28/03/2024	6 000 000	15 470	-139 613
29/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	28/06/2024	5 250 000	13 536	-126 076
28/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	5 250 000	13 685	-112 391
27/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	5 250 000	13 685	-98 706
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	5 250 000	13 388	-85 319
28/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	4 500 000	11 603	-73 716
27/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 500 000	11 730	-61 986
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	4 500 000	11 730	-50 256
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 500 000	11 475	-38 781
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	3 750 000	9 669	-29 113
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	3 750 000	9 775	-19 338
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	3 750 000	9 775	-9 563
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	3 750 000	9 563	0

Prime lissée

1,02%

Total à payer

201 833

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
24/01/2023	26/01/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000	6 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000	6 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000	6 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000	6 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	937 500	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500	5 250 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500	5 250 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500	5 250 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500	5 250 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	937 500	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000	4 500 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000	4 500 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000	4 500 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000	4 500 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	937 500	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0	3 750 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0	3 750 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0	3 750 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0	3 750 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	937 500	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	937 500	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0	0
27/12/2028	29/12/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0	0
31/01/2029	31/01/2029	30/03/2029	30/03/2029	937 500	0	0	1 875 000	1 875 000	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0	0
27/12/2029	31/12/2029	31/01/2030	31/01/2030	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0	0
31/01/2030	31/01/2030	29/03/2030	29/03/2030	0	0	1 875 000	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	1 979
-------------	-------

BPAURA

Economies totales	28 468
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	190 725
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	230 300
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	39 575
---	--------

Prix final	201 833
------------	---------

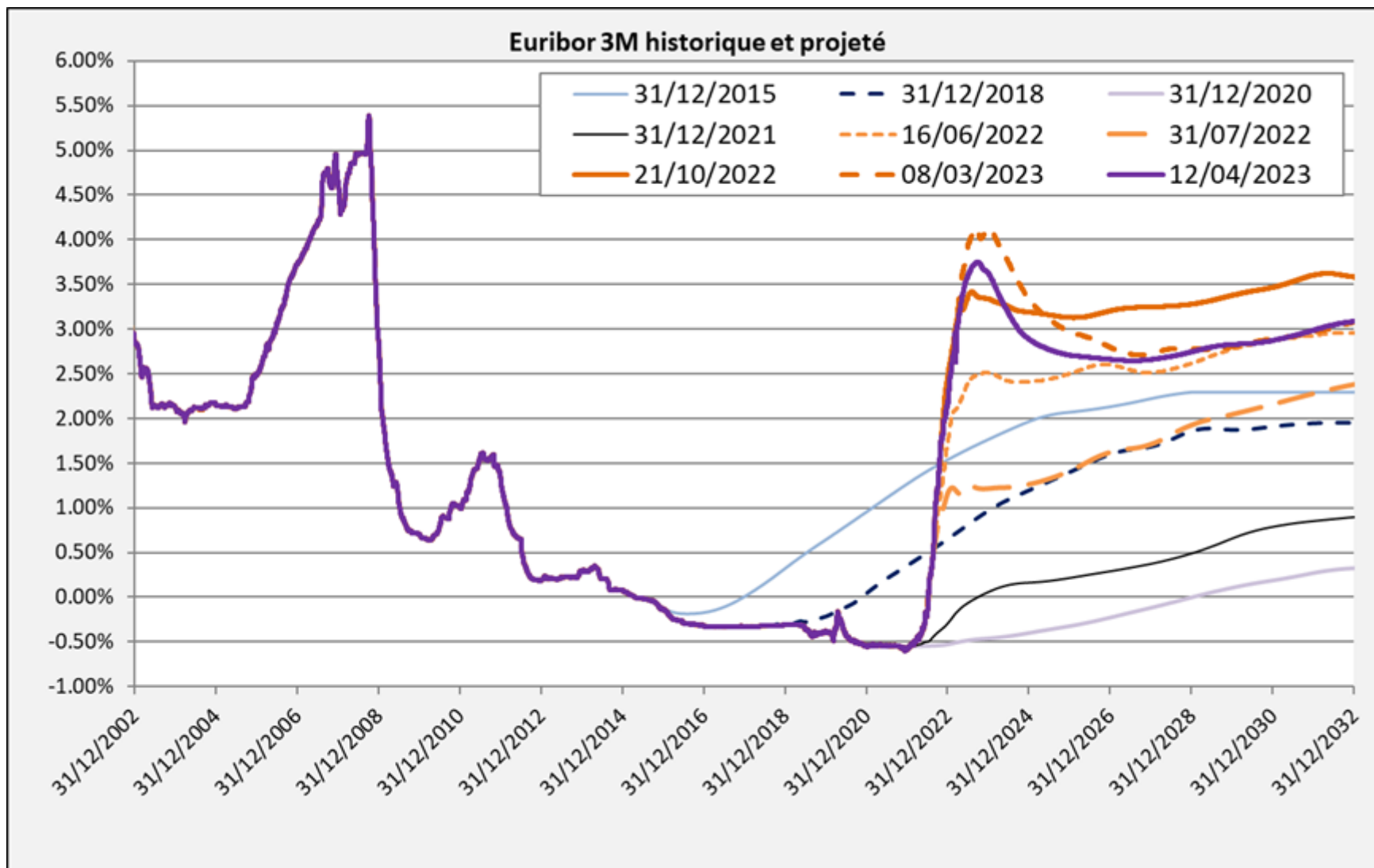
Marge finale	11 107
--------------	--------

* 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.

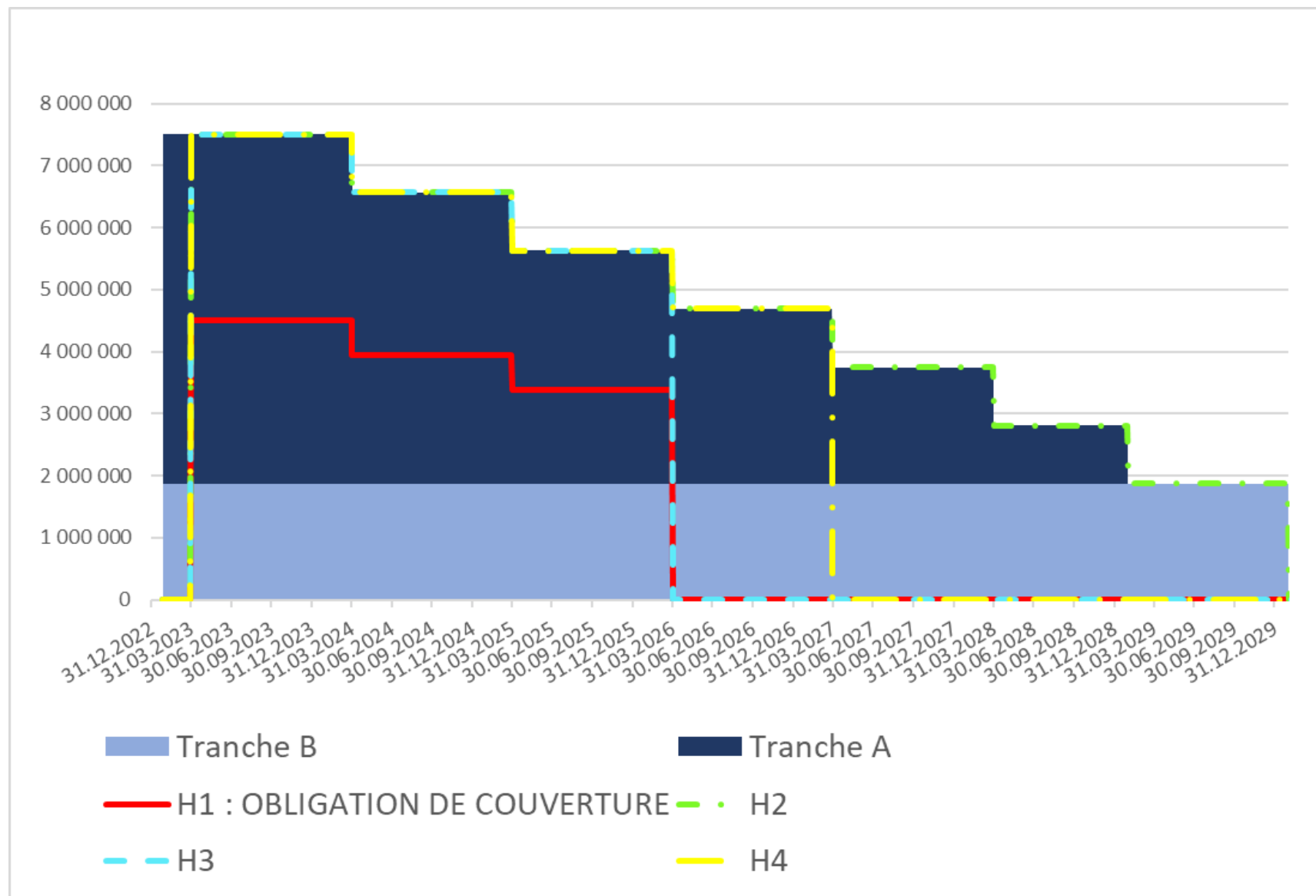
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

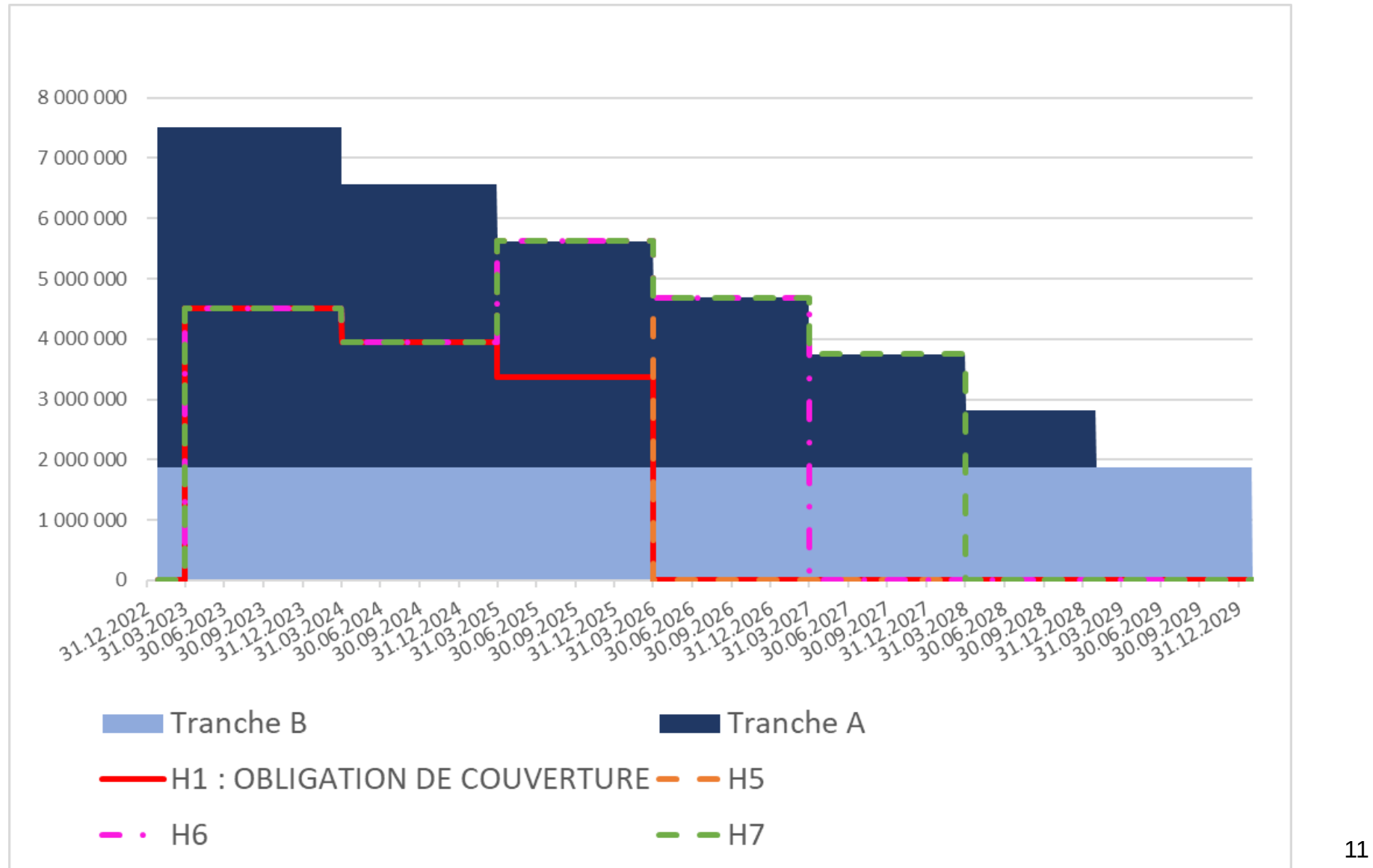
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



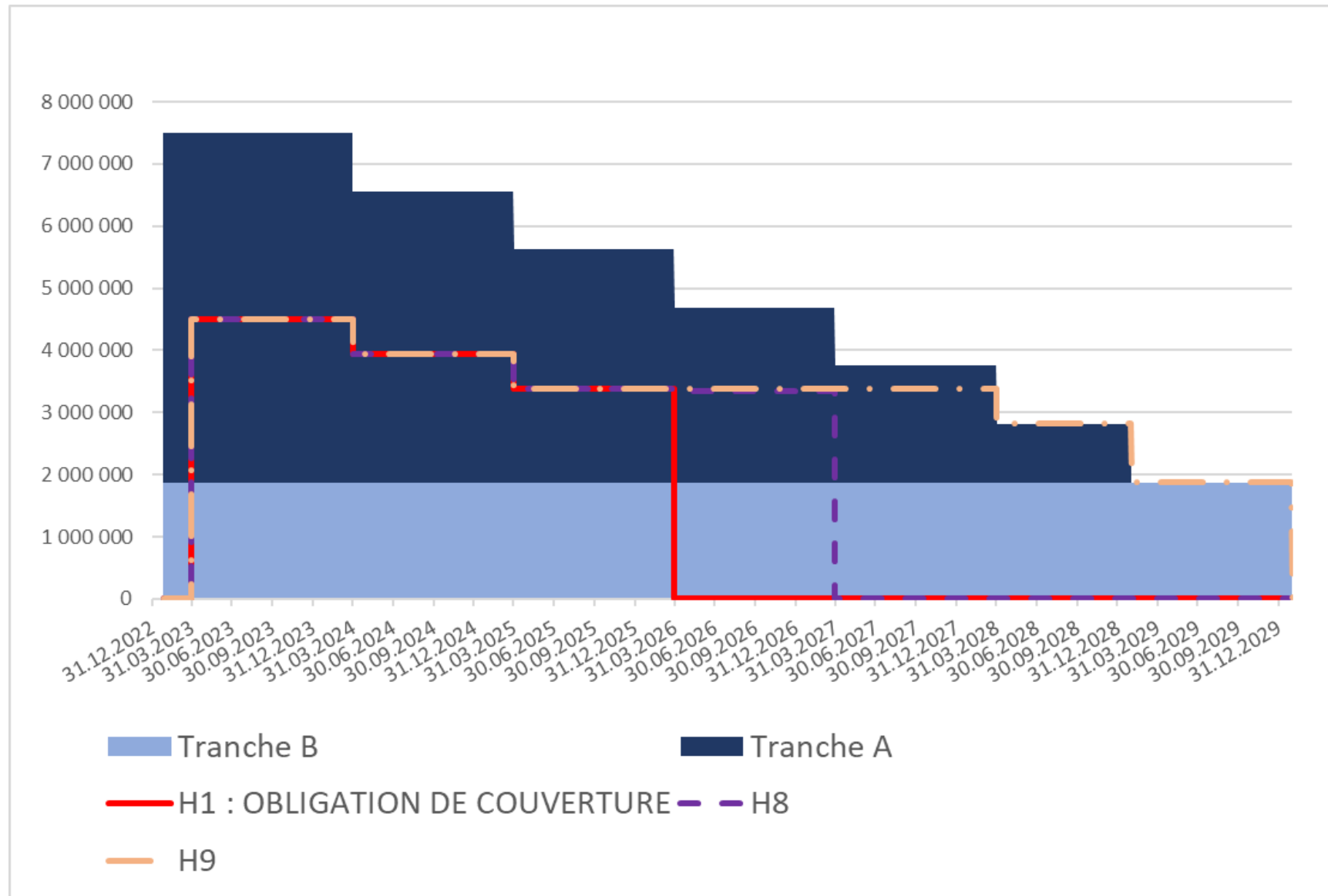
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	1 199	3 276	1 998	2 473	1 427	1 902	2 284	1 537	2 305

Swap sans Floor	3,16%	3,01%	3,15%	3,03%	3,09%	2,97%	2,87%	3,01%	2,88%
Swap avec Floor	3,26%	3,14%	3,25%	3,15%	3,19%	3,10%	3,01%	3,12%	3,02%
Cap 0% annualisé	3,26%	3,14%	3,25%	3,15%	3,19%	3,10%	3,01%	3,12%	3,02%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative.

Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans	4 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 500 000	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
Début de période	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	31.03.2023
Fin de période	31.03.2026	31.01.2030	31.03.2026	31.03.2027	31.03.2026	31.03.2027	31.03.2028	31.03.2027	31.01.2030
Valeur 1bp en EUR	1 199	3 276	1 998	2 473	1 427	1 902	2 284	1 537	2 305

Prime d'option lissée

Cap 2% annualisé	1,41%	1,41%	1,40%	1,36%	1,37%	1,34%	1,31%	1,34%	1,34%
Taux financement Max	3,41%	3,41%	3,40%	3,36%	3,37%	3,34%	3,31%	3,34%	3,34%

Cap 3% annualisé	0,67%	0,75%	0,67%	0,68%	0,67%	0,69%	0,70%	0,67%	0,74%
Taux financement Max	3,67%	3,75%	3,67%	3,68%	3,67%	3,69%	3,70%	3,67%	3,74%

Cap 4% annualisé	0,30%	0,40%	0,30%	0,33%	0,32%	0,37%	0,39%	0,34%	0,42%
Taux financement Max	4,30%	4,40%	4,30%	4,33%	4,32%	4,37%	4,39%	4,34%	4,42%

Prime des options en EUR

Cap 2%	160 300	423 600	266 900	316 000	185 300	237 200	275 800	194 000	283 400
Cap 3%	76 300	227 200	127 200	157 200	90 800	123 200	148 600	97 500	156 800
Cap 4%	34 000	119 600	56 600	76 300	42 800	65 300	82 100	48 900	88 800

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

7

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	7 500 000	24 523	-399 077
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	7 500 000	24 523	-374 554
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	7 500 000	24 523	-350 030
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	7 500 000	24 523	-325 507
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	6 562 500	21 458	-304 049
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	6 562 500	22 165	-281 884
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	6 562 500	21 694	-260 190
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	6 562 500	21 222	-238 968
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 625 000	18 393	-220 575
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	5 625 000	18 595	-201 981
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 625 000	18 595	-183 386
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	5 625 000	18 190	-165 196
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	4 687 500	15 327	-149 869
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	4 687 500	15 496	-134 373
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	4 687 500	15 496	-118 878
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	4 687 500	15 159	-103 719
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	3 750 000	12 262	-91 457
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	3 750 000	12 396	-79 061
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 750 000	12 396	-66 664
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	3 750 000	12 262	-54 403
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	2 812 500	9 196	-45 206
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	2 812 500	9 196	-36 010
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 812 500	9 196	-26 814
27.12.2028	29.12.2028	31.01.2029	31.01.2029	1 875 000	2 223	-24 591
31.01.2029	31.01.2029	30.03.2029	30.03.2029	1 875 000	3 908	-20 683
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	1 875 000	6 131	-14 552
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	1 875 000	6 131	-8 421
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	1 875 000	6 333	-2 089
27.12.2029	31.12.2029	31.01.2030	31.01.2030	1 875 000	2 089	0

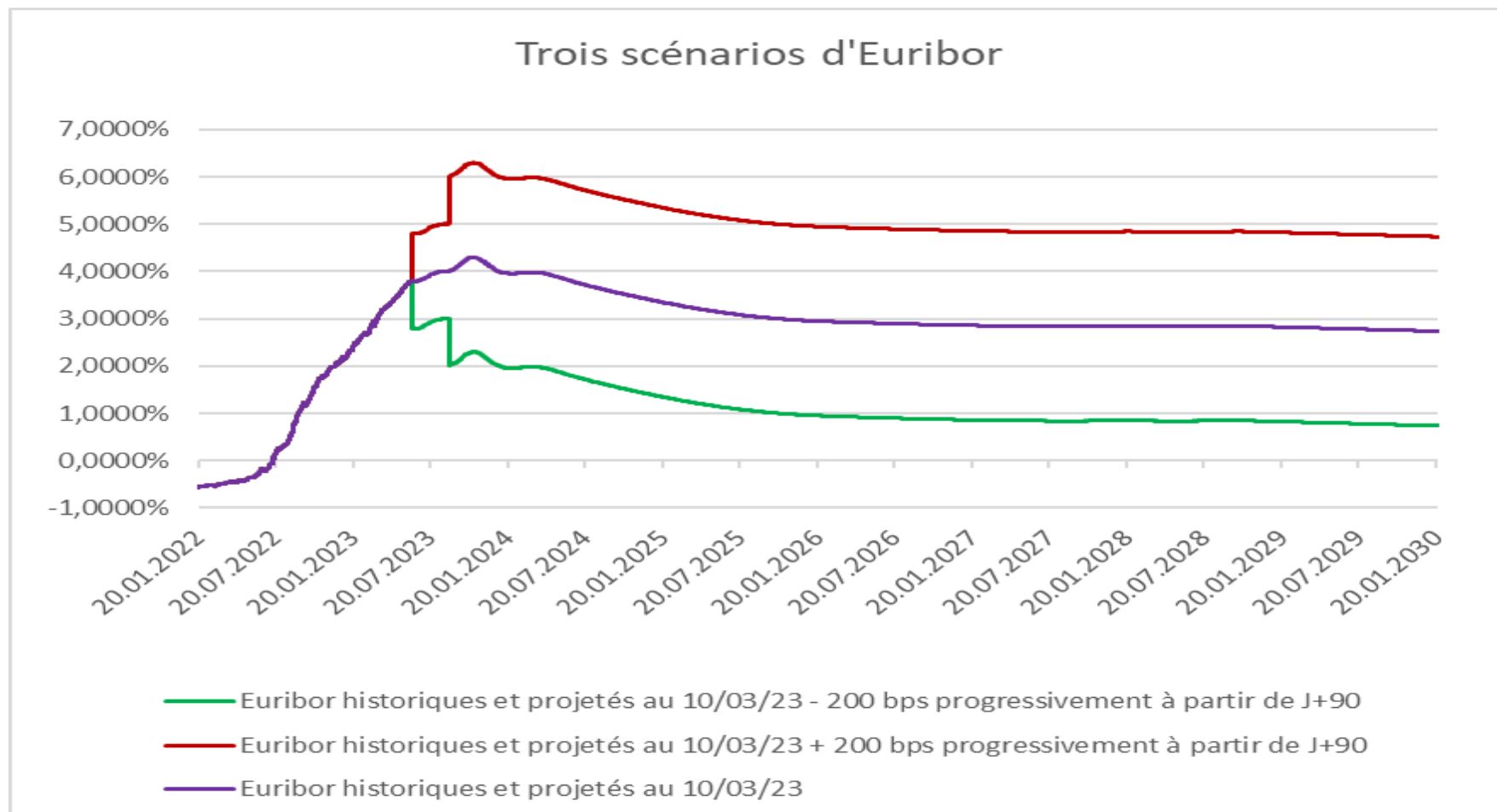
Prime lissée

1,41%

Total à payer

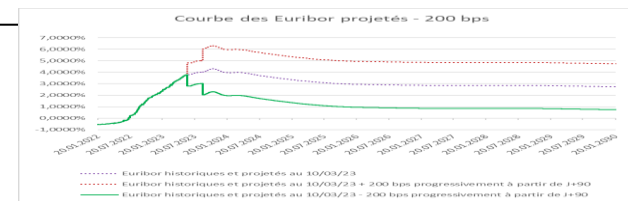
423 600

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

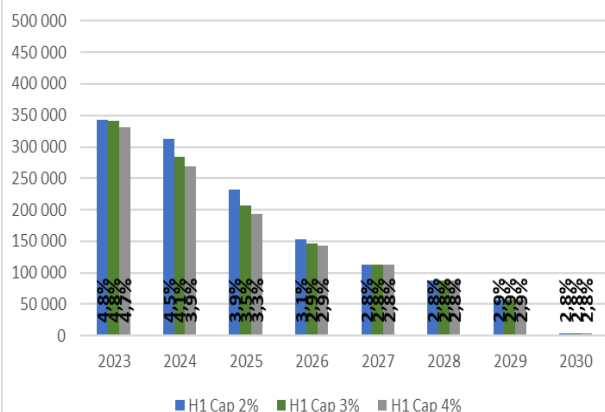


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

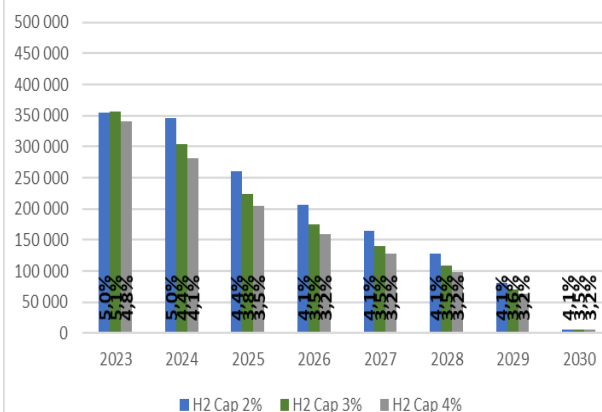
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



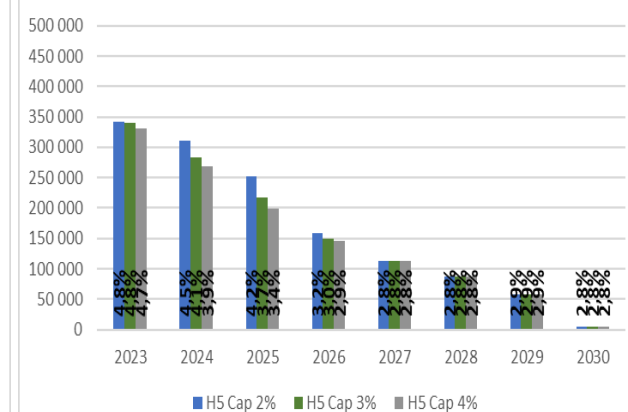
STRATEGIE H1



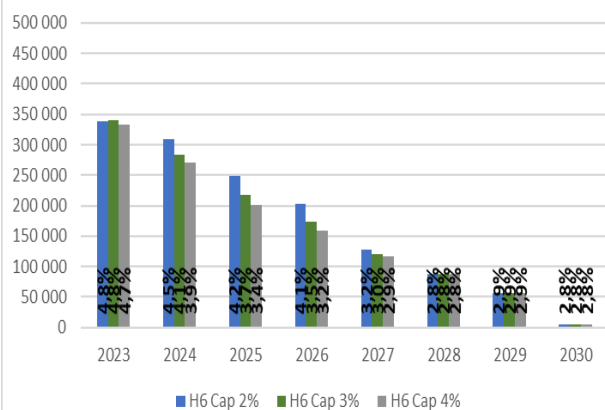
STRATEGIE H2



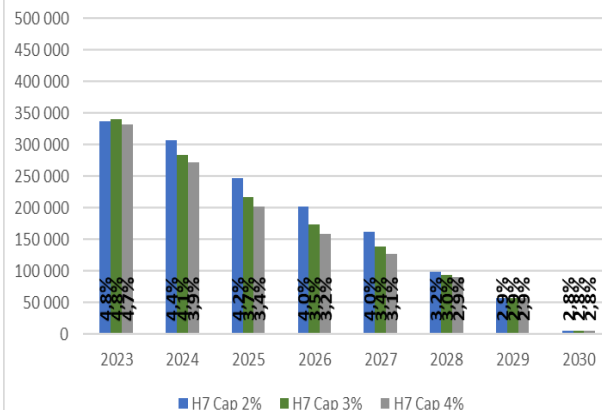
STRATEGIE H5



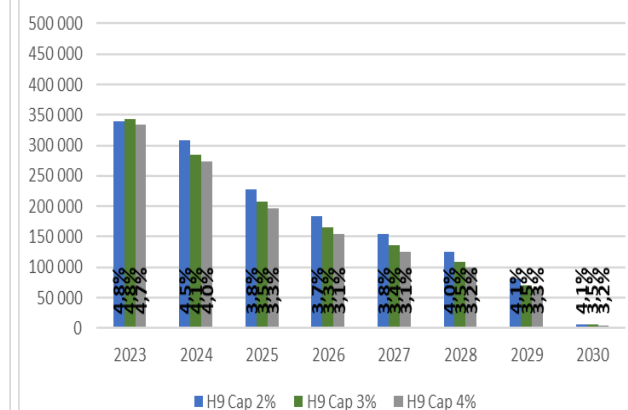
STRATEGIE H6



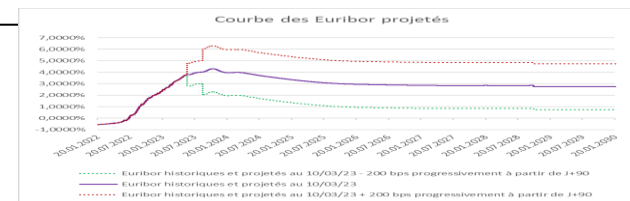
STRATEGIE H7



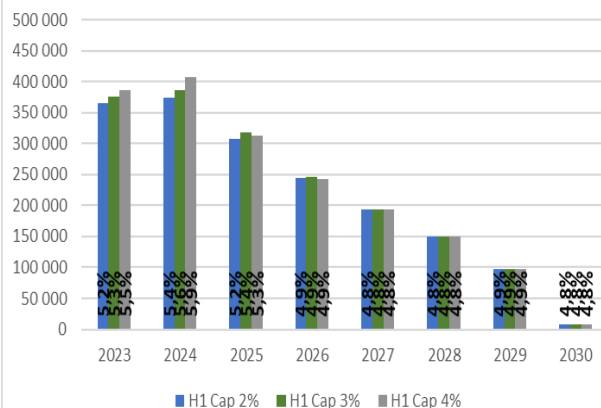
STRATEGIE H9



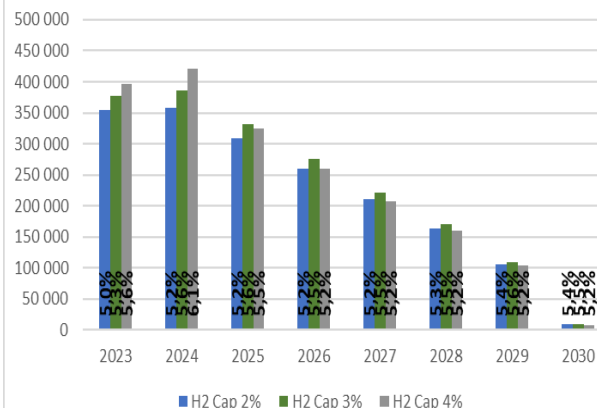
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



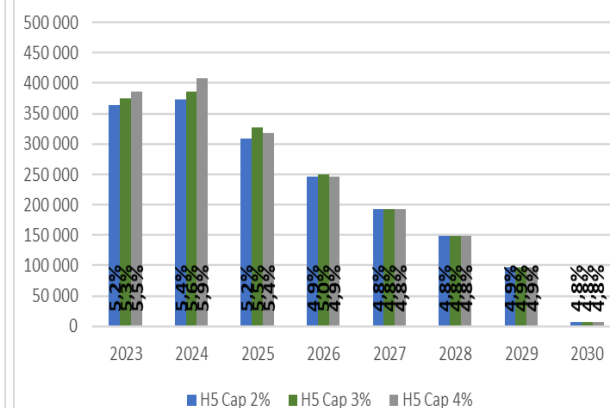
STRATEGIE H1



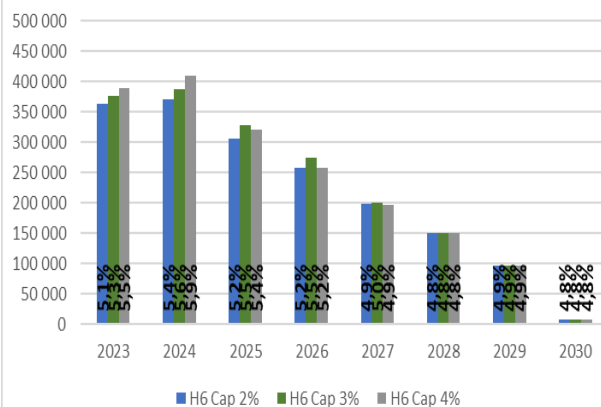
STRATEGIE H2



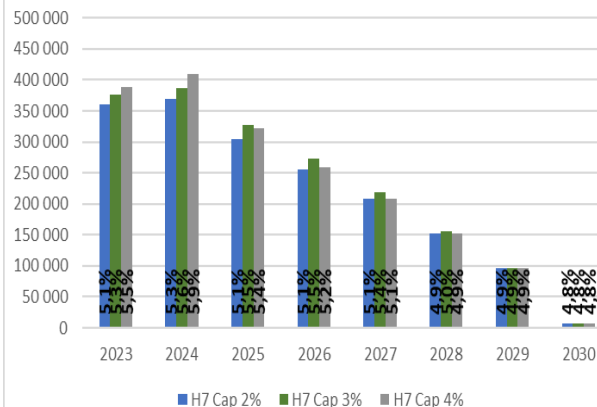
STRATEGIE H5



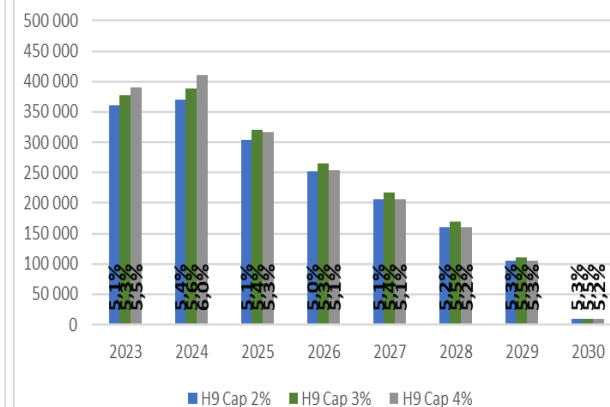
STRATEGIE H6



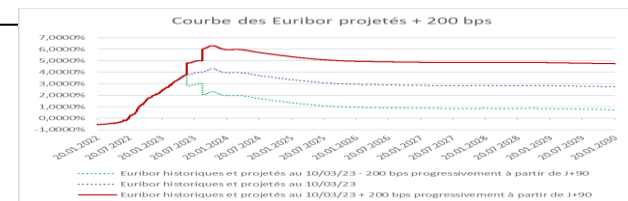
STRATEGIE H7



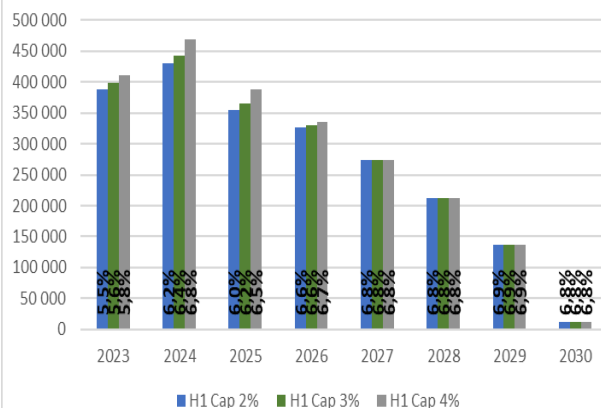
STRATEGIE H9



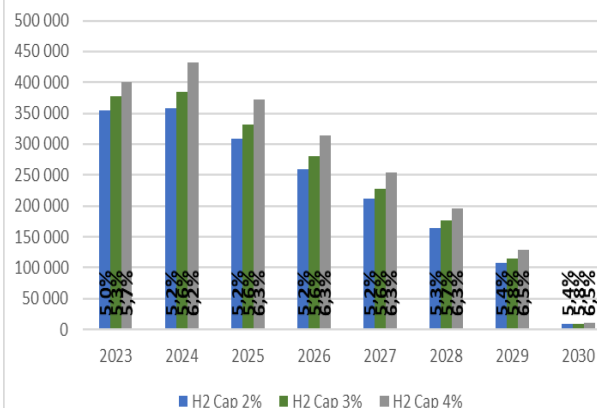
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



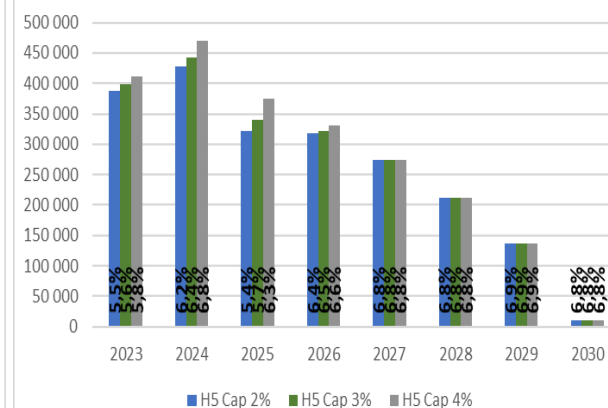
STRATEGIE H1



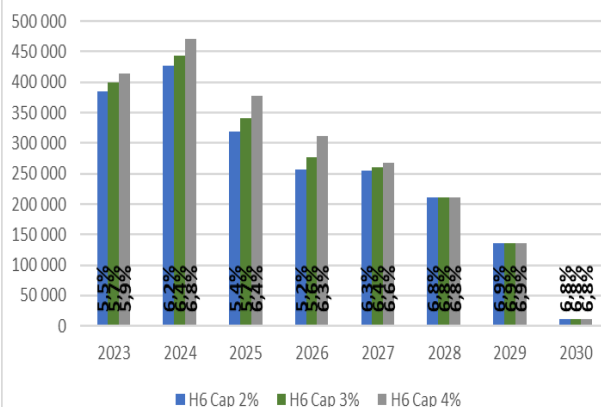
STRATEGIE H2



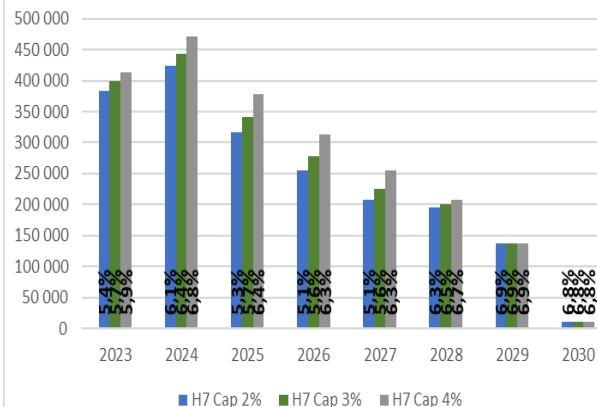
STRATEGIE H5



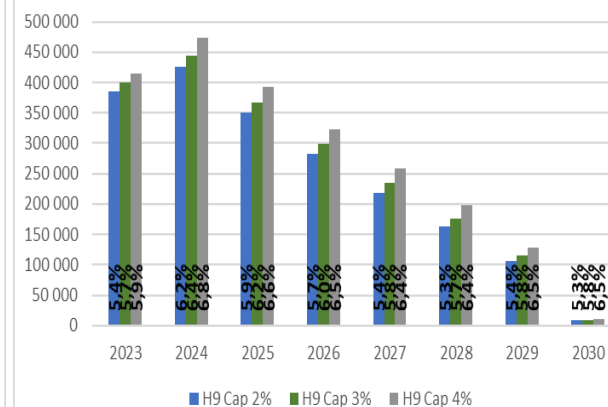
STRATEGIE H6

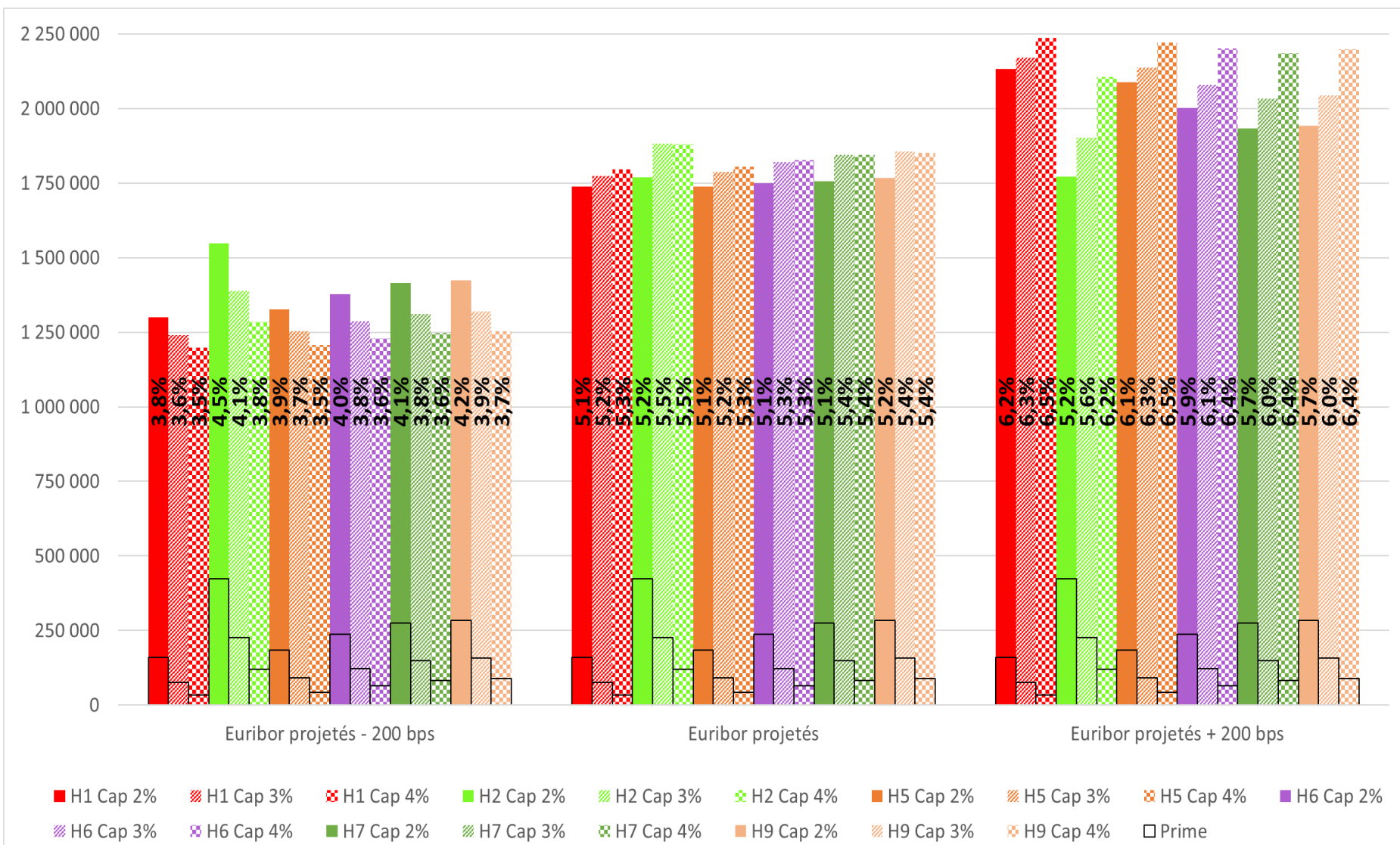


STRATEGIE H7



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H1 Cap 4%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H2 Cap 4%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%	H5 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

1 300 654 **1 239 159** **1 198 561** **1 547 816** **1 388 924** **1 284 161** **1 325 654** **1 253 659** **1 207 361**

Euribor projetés

1 739 026 **1 774 581** **1 796 443** **1 769 513** **1 881 504** **1 880 839** **1 739 346** **1 786 991** **1 805 243**

Euribor projetés + 200 bps

2 133 182 **2 169 072** **2 236 990** **1 771 128** **1 902 306** **2 106 162** **2 087 877** **2 136 080** **2 221 110**

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 2%	H6 Cap 3%	H6 Cap 4%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H7 Cap 4%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%	H9 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps

1 377 554 **1 286 059** **1 229 861** **1 416 154** **1 311 459** **1 246 661** **1 423 754** **1 319 659** **1 253 361**

Euribor projetés

1 748 721 **1 819 391** **1 827 743** **1 755 154** **1 844 791** **1 844 543** **1 768 118** **1 855 081** **1 851 243**

Euribor projetés + 200 bps

2 002 200 **2 078 429** **2 201 085** **1 932 383** **2 033 537** **2 185 718** **1 940 993** **2 044 925** **2 197 783**

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
24.01.2023	26.01.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	5 625 000	0	1 875 000	7 500 000	4 500 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	937 500	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	4 687 500	0	1 875 000	6 562 500	3 937 500
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	937 500	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	3 750 000	0	1 875 000	5 625 000	3 375 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	937 500	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	2 812 500	0	1 875 000	4 687 500	0
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	937 500	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	1 875 000	0	1 875 000	3 750 000	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	937 500	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	937 500	0	1 875 000	2 812 500	0
27.12.2028	29.12.2028	31.01.2029	31.01.2029	0	0	0	1 875 000	2 812 500	0
31.01.2029	31.01.2029	30.03.2029	30.03.2029	937 500	0	0	1 875 000	1 875 000	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0
27.12.2029	31.12.2029	31.01.2030	31.01.2030	0	0	0	1 875 000	1 875 000	0
31.01.2030	31.01.2030	29.03.2030	29.03.2030	0	0	1 875 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
24.01.2023	26.01.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	7 500 000	7 500 000	7 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000	4 500 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	6 562 500	6 562 500	6 562 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	6 562 500	6 562 500	6 562 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	6 562 500	6 562 500	6 562 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	6 562 500	6 562 500	6 562 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500	3 937 500
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	3 375 000	3 375 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	3 375 000	3 375 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	3 375 000	3 375 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	5 625 000	3 375 000	3 375 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	4 687 500	0	4 687 500	0	4 687 500	4 687 500	3 337 500	3 375 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	4 687 500	0	4 687 500	0	4 687 500	4 687 500	3 337 500	3 375 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	4 687 500	0	4 687 500	0	4 687 500	4 687 500	3 337 500	3 375 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	4 687 500	0	4 687 500	0	4 687 500	4 687 500	3 337 500	3 375 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	3 750 000	0	0	0	0	3 750 000	0	3 375 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	3 750 000	0	0	0	0	3 750 000	0	3 375 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	3 750 000	0	0	0	0	3 750 000	0	3 375 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	3 750 000	0	0	0	0	3 750 000	0	3 375 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	2 812 500	0	0	0	0	0	0	2 812 500
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	2 812 500	0	0	0	0	0	0	2 812 500
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 812 500	0	0	0	0	0	0	2 812 500
27.12.2028	29.12.2028	31.01.2029	31.01.2029	1 875 000	0	0	0	0	0	0	1 875 000
31.01.2029	31.01.2029	30.03.2029	30.03.2029	1 875 000	0	0	0	0	0	0	1 875 000
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	1 875 000	0	0	0	0	0	0	1 875 000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	1 875 000	0	0	0	0	0	0	1 875 000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	1 875 000	0	0	0	0	0	0	1 875 000
27.12.2029	31.12.2029	31.01.2030	31.01.2030	1 875 000	0	0	0	0	0	0	1 875 000
31.01.2030	31.01.2030	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	0	0	0	0	0

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 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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

LE 26 JANVIER 2023

CONTRAT DE CREDITS SENIOR

Crédit Acquisition
Crédit Complément de Prix
Crédit Croissance Externe Non Confirmé

entre

FINANCIERE EGA
Emprunteur

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE ALPES

Arrangeur Mandaté – Agent du Crédit et des Sûretés – Prêteur

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES

Prêteur

BTP BANQUE

Prêteur

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE EST

Prêteur

B. LES CREDITS

Ainsi, afin de financer partiellement le paiement de l'Acquisition et le paiement des frais y afférents, l'Emprunteur a sollicité la mise en place par les Prêteurs :

1. D'un crédit senior d'acquisition d'un montant maximum en principal de **SEPT MILLIONS CINQ CENT MILLE EUROS (7.500.000 €)**, désigné le « **Crédit d'Acquisition** » ;
2. D'un crédit senior permettant le financement intégral, le cas échéant, du Complément de Prix, désigné le « **Crédit Complément de Prix** »).

Concomitamment, l'Emprunteur a demandé aux Prêteurs de mettre en place une ouverture de crédit croissance externe non confirmé d'un montant maximum en principal de **TROIS MILLIONS D'EUROS (3.000.000 €)**, destinée à financer ou refinancer totalement ou partiellement, directement ou indirectement, une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) (telle(s) que définie(s) ci-après) réalisée(s) par l'Emprunteur et/ou l'une de ses Filiales, désigné le « **Crédit Croissance Externe Non Confirmée** »).

Le Crédit d'Acquisition, le Crédit Complément de Prix et le Crédit Croissance Externe Non Confirmée sont désignés ensemble les « **Crédits** ».

« **Crédit d'Acquisition** » : désigne le prêt senior, souscrit par l'Emprunteur et octroyé par les Prêteurs, d'un montant maximum en principal de **sept millions cinq cent mille euros (7.500.000 €)**, outre intérêts, commissions, frais, pénalités et accessoires souscrit par l'Emprunteur, réparti comme suit :

- Tranche A : prêt moyen terme amortissable en six (6) échéances annuelles, et d'un montant en principal de **cinq millions six cent vingt-cinq mille euros (5.625.000 €)** ;
- Tranche B : : prêt moyen terme *in fine* d'un montant en principal de **un million huit cent soixante-quinze mille euros (1.875.000 €)**.

Financement

« **Date d'Opération** » : désigne le jour de réalisation de l'Opération, cette dernière devant être réalisée simultanément à la Date de Signature.

« **Date de Signature** » : désigne la date de signature du Contrat, soit le 26 janvier 2023

« **EURIBOR (*Euro Interbank Offered Rate*)** » : désigne le taux d'intérêts exprimé sous forme de taux annuel sur une base de **TROIS CENT SOIXANTE (360) jours**, administré par l'EMMI (*European Money Market Institute* auprès duquel des fonds en euros peuvent être obtenus sans garantie, sur le marché monétaire, par des établissements de crédit des pays de l'Union Européenne et de l'AELE), et diffusé actuellement sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page qui s'y substituerait sur l'écran Thomson Reuters), aux environs de ONZE (11) heures (heure de Bruxelles), DEUX (2) Jours Target avant le premier jour de la Période d'Intérêts considérée, auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts (EURIBOR 3 MOIS).

Dans le cas où l'EURIBOR ou un taux défini comme exposé ci-dessus serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Remboursement

6. REMBOURSEMENT DU CREDIT D'ACQUISITION ET DU CREDIT COMPLEMENT DE PRIX

6.1. Remboursement normal de la Tranche A du Crédit d'Acquisition

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 7 ci-après, l'Emprunteur remboursera à l'Agent du Crédit et des Sûretés au nom et pour le compte des Prêteurs concernés, les montants en principal mis à sa disposition au titre de la **Tranche A du Crédit d'Acquisition**, en Euro, à chaque **Date de Remboursement**, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A (en EUR)
31 mars 2024	937.500 €
31 mars 2025	937.500 €
31 mars 2026	937.500 €
31 mars 2027	937.500 €
31 mars 2028	937.500 €
31 janvier 2029	937.500 €

A la **Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Crédit d'Acquisition, soit le 31 janvier 2029**, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent du Crédit et des Sûretés au nom et pour le compte des Prêteurs concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche A dudit Crédit d'Acquisition.

Remboursement

6.2. Remboursement normal de la Tranche B du Crédit d'Acquisition

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 7 ci-après, l'Emprunteur remboursera à l'Agent du Crédit et des Sûretés au nom et pour le compte des Prêteurs concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la **Tranche B du Crédit d'Acquisition**, en Euro, en une fois le **31 janvier 2030** (désignée la « **Date d'Echéance de la Tranche B du Crédit d'Acquisition** »).

A la **Date d'Echéance de la Tranche B du Crédit d'Acquisition**, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent du Crédit et des Sûretés au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche B dudit Crédit d'Acquisition.

Ratio R1	Marge Applicable à la Tranche A du Crédit d'Acquisition et Marge Applicable au Crédit Complément de Prix	Marge Applicable à la Tranche B du Crédit d'Acquisition
$R1 \geq 3,50x$	2,40% l'an	2,70% l'an
$3,50x > R1 \geq 3,00x$	2,20% l'an	2,50% l'an
$3,00x > R1 \geq 2,50x$	2,00 % l'an	2,30% l'an
$2,50x > R1 \geq 2,00x$	1,80% l'an	2,10% l'an
$R1 < 2,00x$	1,60% l'an	1,90% l'an

Obligation de couverture

8.3.13 Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure dans un délai de **TROIS (3) mois** au plus tard suivant la Date de Mise à Disposition des fonds, le(les) Contrat(s) de Couverture avec les Banques de Couverture de telle sorte que l'Emprunteur soit protégé, sur une durée de **TROIS (3) ans** minimum à compter de la Date d'Opération, sur **SOIXANTE POUR CENT (60 %)** au moins de l'**Encours du Crédit d'Acquisition**, contre les conséquences d'une hausse de l'**EURIBOR TROIS (3) mois**; et remettre une copie du(des) Contrat(s) de Couverture à l'Agent du Crédit et des Sûretés ;

Intérêts

5. INTERETS ET PERIODE D'INTERET

5.1. Taux d'intérêt applicable aux Crédits

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits, à chaque **Date de Paiement d'Intérêts**, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent du Crédit et des Sûretés comme la somme :

- (iv) **de l'EURIBOR trois (3) mois ;**
- (v) **de la Marge Applicable concernée,**
- (vi) **des Coûts Obligatoires, le cas échéant,**

étant précisé que les intérêts seront calculés en application de la formule suivante :

$$I = [E \times (\text{Indice} + \text{Marge Applicable}) \times J/360] + \text{Coûts Obligatoires (s'il y a lieu)}$$

dans laquelle :

L'Indice de référence est l'EURIBOR trois (3) mois,

I = montant des intérêts pour la **Période d'Intérêts** considérée,

E = Encours de la **Tranche concernée du Crédit d'Acquisition ou du Crédit** concerné,

J = nombre exact de jours dans la **Période d'Intérêts** considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Dans l'hypothèse où l'**Encours d'une Tranche ou d'un Crédit** 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**, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours de cette Tranche ou du Crédit concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

« **Marge Applicable à la Tranche A** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit d'Acquisition, soit à la Date de Mise à Disposition, le taux de **un virgule quatre-vingt pour cent (1,80 %) l'an**, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de **l'article 5.4** (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit d'Acquisition, soit à la Date de Mise à Disposition, le taux de **deux virgule dix pour cent (2,10 %) l'an**, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de **l'article 5.4** (Ajustements des Marges Applicables).

Intérêts

5. INTERETS ET PERIODE D'INTERET

5.1. Taux d'intérêt applicable aux Crédits

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits, à chaque **Date de Paiement d'Intérêts**, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent du Crédit et des Sûretés comme la somme :

- (iv) **de l'EURIBOR trois (3) mois ;**
- (v) **de la Marge Applicable concernée,**
- (vi) **des Coûts Obligatoires, le cas échéant,**

étant précisé que les intérêts seront calculés en application de la formule suivante :

$$I = [E \times (\text{Indice} + \text{Marge Applicable}) \times J/360] + \text{Coûts Obligatoires (s'il y a lieu)}$$

dans laquelle :

L'Indice de référence est l'EURIBOR trois (3) mois,

I = montant des intérêts pour la **Période d'Intérêts** considérée,

E = Encours de la **Tranche concernée du Crédit d'Acquisition ou du Crédit** concerné,

J = nombre exact de jours dans la **Période d'Intérêts** considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Dans l'hypothèse où l'**Encours d'une Tranche ou d'un Crédit** 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**, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours de cette Tranche ou du Crédit concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

5.2. Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior

La durée de chacune des Périodes d'Intérêts sera de **TROIS (3) mois** ; étant toutefois précisé qu'aucune Période d'Intérêts ne pourra aller au-delà de la Date d'Échéance Finale du Crédit et ou de la Tranche considérée.

La première Période d'Intérêts aura une durée allant de la **Date de Mise à Disposition au 31 mars 2023**.

Les Périodes d'Intérêts commenceront à courir à compter de la Date de Mise à Disposition ; les Périodes d'Intérêts se succéderont jusqu'à la Date d'Échéance Finale du Crédit et ou de la Tranche considérée.

Il est précisé que :

- (i) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux (2) fois pour le même jour ;
- (ii) toutes les Périodes d'Intérêts des Crédits auront la même durée et concorderont ;
- (iii) la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours lors de chaque Date de Remboursement correspondra à ladite Date de Remboursement.

« **Marge Applicable à la Tranche A** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit d'Acquisition, soit à la Date de Mise à Disposition, le taux de **un virgule quatre-vingt pour cent (1,80 %)** l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de **l'article 5.4** (Ajustements des Marges Applicables).

Clauses contractuelles

Clause de défaut

9.1.6 Défaut croisé

La survenance d'un cas de déchéance du terme ou d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), au titre de toute(s) dette(s) contractée(s) par l'Emprunteur ou l'une quelconque des Filiales, qu'il s'agisse de dettes présentes ou futures, que le cas d'exigibilité concerne l'Emprunteur ou l'une quelconque des Filiales, dès lors que : (i) la dette devenue exigible de façon anticipée n'aura pas été réglée dans un délai de QUINZE (15) Jours Ouvrés courant à compter de la notification de l'exigibilité anticipée au débiteur concerné.

Il appartiendra alors au Prêteur concerné d'informer l'Agent du Crédit et des Sûretés de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée d'une dette ; cette information devra être portée à la connaissance de l'Agent du Crédit et des Sûretés au plus tard dans un délai de DIX (10) Jours Ouvrés courant à compter de l'expiration du délai de QUINZE (15) Jours Ouvrés visé ci-dessus ; il appartiendra alors à l'Agent du Crédit et des Sûretés d'en informer les autres Prêteurs et de les consulter sur l'opportunité de prononcer, à la Majorité des Prêteurs, l'exigibilité anticipée d'un ou des Crédits ;

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:

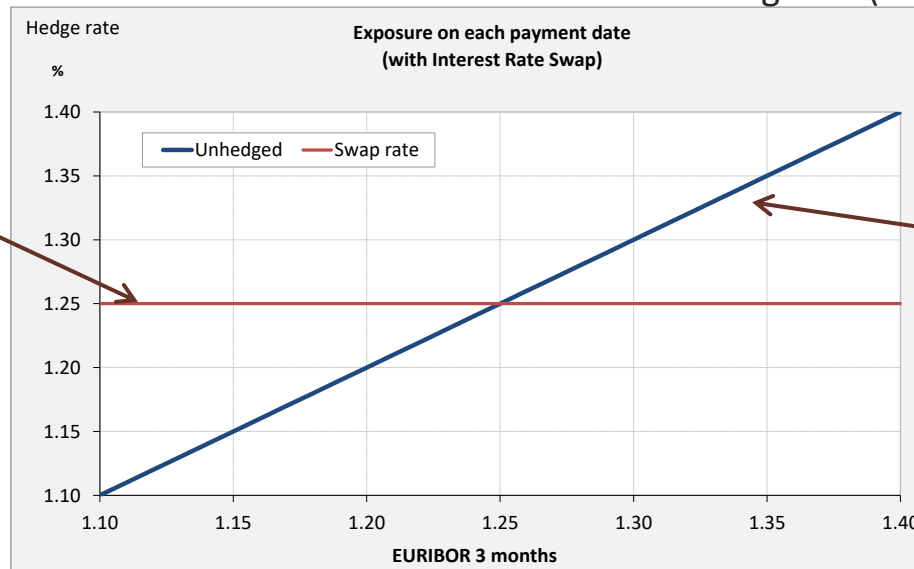
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

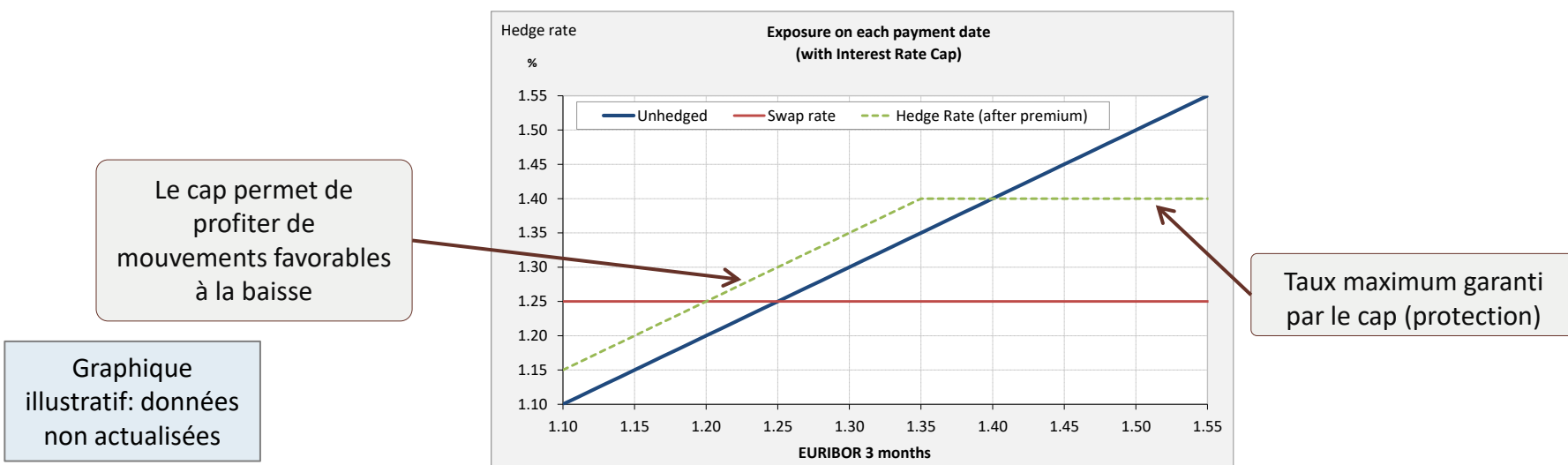
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

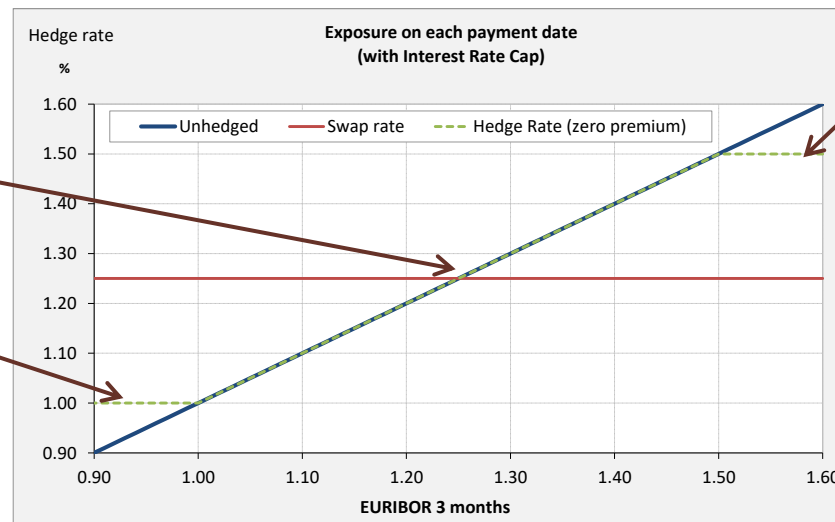
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

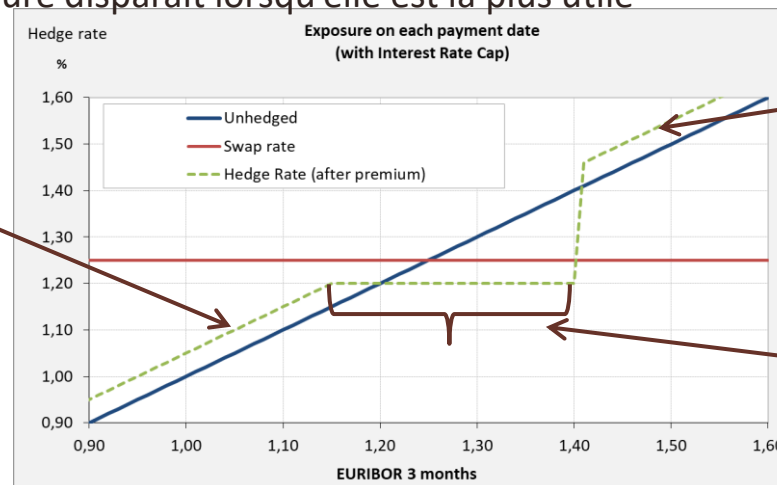
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

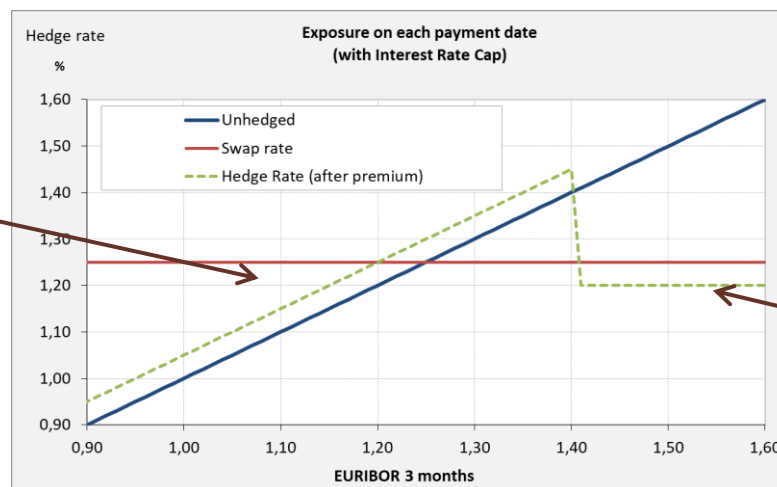
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

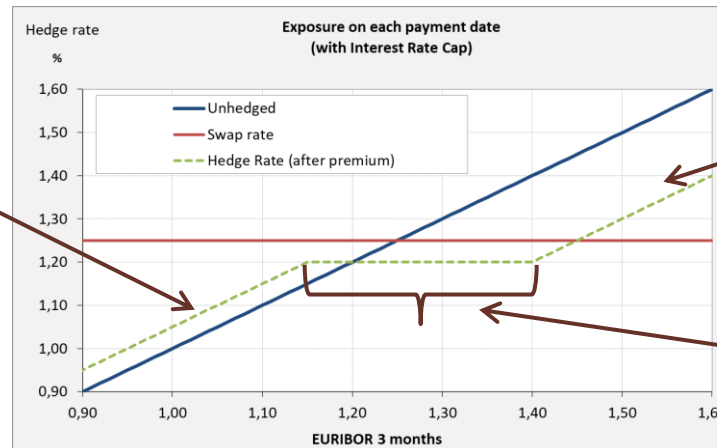
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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