



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

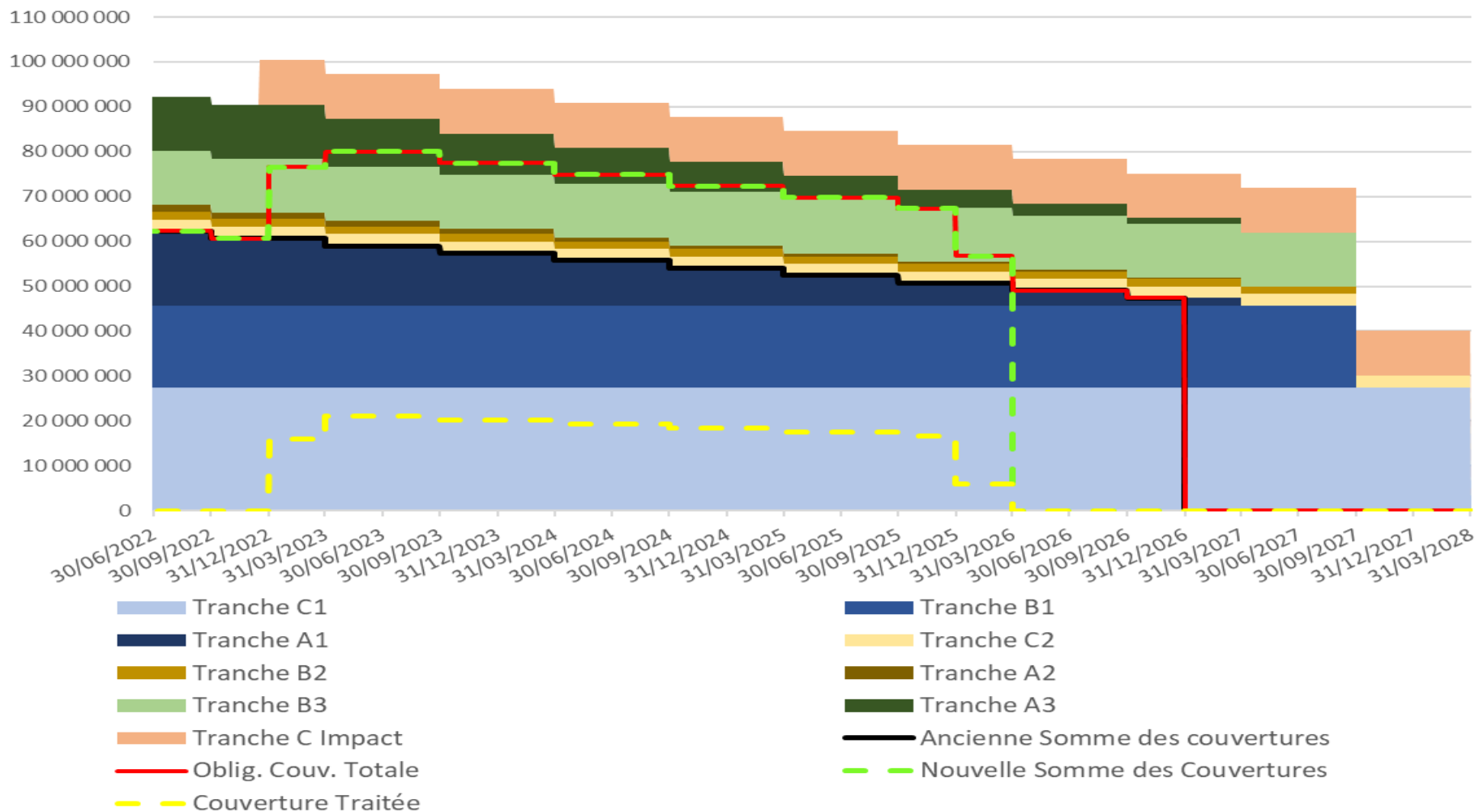
16 janvier 2023

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 3,25 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 2,25% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément de la couverture existante. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,25% à 3,25 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Financements: (Palatine, BP Bourgogne FC, LCL, BNP, CA Champagne) Crédits Senior de **€94'000'000**

Tiré le 29/04/2021

- **Tranche A1 : €18'285'714,29**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B1 : €1'714'285,71**, amort. In fine, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Tranche C1 : €27'428'571,42**, amort. In fine, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,50%.
- **Tranche A2 : €1'714'285,71**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B2 : €1'714'285,71**, amort. In fine, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Tranche C2 : €2'571'428,58**, amort. In fine, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,50%.

Tiré le 15/06/2022

- **Tranche A3 : €12'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B3 : € 12'000'000**, amort. In fine, échéance 30/09/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.

Tirage prospectif le 16/12/2022

Tranche C Impact: €10'000'000, amort. In fine, échéance 31/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,75%.

Couvertures existantes :

- **Cap 0% BNP** départ 29/07/2028, échéance 31/12/2026, amortissement spécifique, notionnel de départ **€64'000'000**. **Prime = 0,159%**

Obligation de couverture :

Crédit d'acquisition : L'Emprunteur A a conclu avec BNP Paribas en date du 19 juillet 2021, un Contrat de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 1, 3 ou 6 mois de plus de 1,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit d'Acquisition 2.

Crédit KPI : L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture **dans les 4 mois de la Date d'Acquisition KBI**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A **contre une hausse de l'EURIBOR 1, 3 ou 6 mois de plus de 1,50%** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une **durée minimum de 3 ans** et portant sur un **montant notionnel minimum égal à 66% du montant du Crédit d'Acquisition KBI**. → 15/10/2022

Eu égard au contexte financier actuel, l'Emprunteur A n'a pas réussi à tenir son engagement dans le délai imparti.

Par conséquent, nous vous demandons de bien vouloir solliciter, conformément à l'Article 36.1 du Contrat de Prêt Senior, l'accord de la Majorité des Prêteurs Senior pour modifier l'Article 23.24 (B) (« Contrats de Couverture ») afin **d'allonger la durée de l'engagement de 4 mois supplémentaires**.

Crédit CCE: L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 4 mois de la Date de Tirage, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour **une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% du montant de la Tranche C Impact**.

Banques de couverture: Palatine, Natixis, LCL, BNP, CA

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,25% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 09/01/2023
Date de début	: 30/12/2022
Date de Fin	: 31/03/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 15'840'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2026 : **1,0080%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 589'432**.

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	15 840 000	40 360,36	-549 072
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	20 960 000	53 406,13	-495 665
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	20 960 000	53 406,13	-442 259
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	20 080 000	51 163,88	-391 095
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	20 080 000	50 601,60	-340 494
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	19 200 000	49 459,29	-291 034
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	19 200 000	50 534,38	-240 500
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	18 320 000	47 192,40	-193 308
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	18 320 000	46 166,40	-147 141
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	17 440 000	44 437,16	-102 704
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	17 440 000	44 925,52	-57 779
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	16 560 000	42 658,63	-15 120
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	6 000 000	15 120,00	0

Prime lissée

1,0080%

Total à payer

589 432

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche C1		Tranche A2	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
27/04/2021	29/04/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	18 285 714	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 714 286
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	18 285 714	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 714 286
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	18 285 714	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 714 286
29/03/2022	31/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	1 662 338	16 623 377	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 558 442
13/06/2022	15/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	16 623 377	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 558 442
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	16 623 377	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 558 442
28/09/2022	30/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	1 662 338	14 961 039	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 402 597
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	14 961 039	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 402 597
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	14 961 039	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 402 597
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	1 662 338	13 298 701	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 246 753
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	13 298 701	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 246 753
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	1 662 338	11 636 364	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 090 909
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	11 636 364	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 090 909
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	1 662 338	9 974 026	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	935 065
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	9 974 026	0	18 285 714	0	27 428 571	0	935 065
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	1 662 338	8 311 688	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	779 221
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	8 311 688	0	18 285 714	0	27 428 571	0	779 221
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	1 662 338	6 649 351	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	623 377
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	6 649 351	0	18 285 714	0	27 428 571	0	623 377
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	1 662 338	4 987 013	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	467 532
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 987 013	0	18 285 714	0	27 428 571	0	467 532
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	1 662 338	3 324 676	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	311 688
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	3 324 676	0	18 285 714	0	27 428 571	0	311 688
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	1 662 338	1 662 338	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	155 844
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	1 662 338	0	18 285 714	0	27 428 571	0	155 844
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	1 662 338	0	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	18 285 714	0	27 428 571	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	18 285 714	0	0	27 428 571	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	0	0	27 428 571	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	27 428 571	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche B2		Tranche C2		Tranche A3		Tranche B3		Tranche C Impact	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
27/04/2021	29/04/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
29/03/2022	31/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
13/06/2022	15/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	-12 000 000	12 000 000	-12 000 000	12 000 000	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	0	0
28/09/2022	30/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	0	0
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	-10 000 000	10 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	10 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	0	10 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	9 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	0	9 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	8 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	0	8 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	6 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	0	6 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	5 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	0	5 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	4 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	0	4 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	2 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	0	2 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	1 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	1 714 286	0	2 571 429	0	1 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	0	0	12 000 000	0	10 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	12 000 000	0	10 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	1 714 286	0	0	2 571 429	0	0	12 000 000	0	0	10 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	2 571 429	0	0	0	0	0	10 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	2 571 429	0	0	0	0	0	10 000 000	0

Période Brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	Ancienne Somme des Couvertures	Oblig. Couv. Totale	Couverture Traitée	Nouvelle Somme des Couvertures
27/04/2021	29/04/2021	30/09/2021	30/09/2021	70 000 000	0	0	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	70 000 000	64 000 000	64 000 000	0	64 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	70 000 000	64 000 000	64 000 000	0	64 000 000
29/03/2022	31/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	68 181 818	62 337 662	62 337 662	0	62 337 662
13/06/2022	15/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	92 181 818	62 337 662	62 337 662	0	62 337 662
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	92 181 818	62 337 662	62 337 662	0	62 337 662
28/09/2022	30/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	90 363 636	60 675 325	60 675 325	0	60 675 325
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	100 363 636	60 675 325	60 675 325	0	60 675 325
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	100 363 636	60 675 325	76 515 325	15 840 000	76 515 325
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	97 212 121	59 012 987	79 972 987	20 960 000	79 972 987
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	97 212 121	59 012 987	79 972 987	20 960 000	79 972 987
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	94 060 606	57 350 649	77 430 649	20 080 000	77 430 649
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	94 060 606	57 350 649	77 430 649	20 080 000	77 430 649
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	90 909 091	55 688 312	74 888 312	19 200 000	74 888 312
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	90 909 091	55 688 312	74 888 312	19 200 000	74 888 312
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	87 757 576	54 025 974	72 345 974	18 320 000	72 345 974
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	87 757 576	54 025 974	72 345 974	18 320 000	72 345 974
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	84 606 061	52 363 636	69 803 636	17 440 000	69 803 636
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	84 606 061	52 363 636	69 803 636	17 440 000	69 803 636
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	81 454 546	50 701 299	67 261 299	16 560 000	67 261 299
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	81 454 546	50 701 299	56 701 299	6 000 000	56 701 299
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	78 303 031	49 038 961	49 038 961	0	49 038 961
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	78 303 031	49 038 961	49 038 961	0	49 038 961
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	75 151 515	47 376 623	47 376 623	0	47 376 623
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	75 151 515	0		0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	72 000 000	0	0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	72 000 000	0	0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	40 000 000	0	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	40 000 000	0	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0

Période Brisée

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

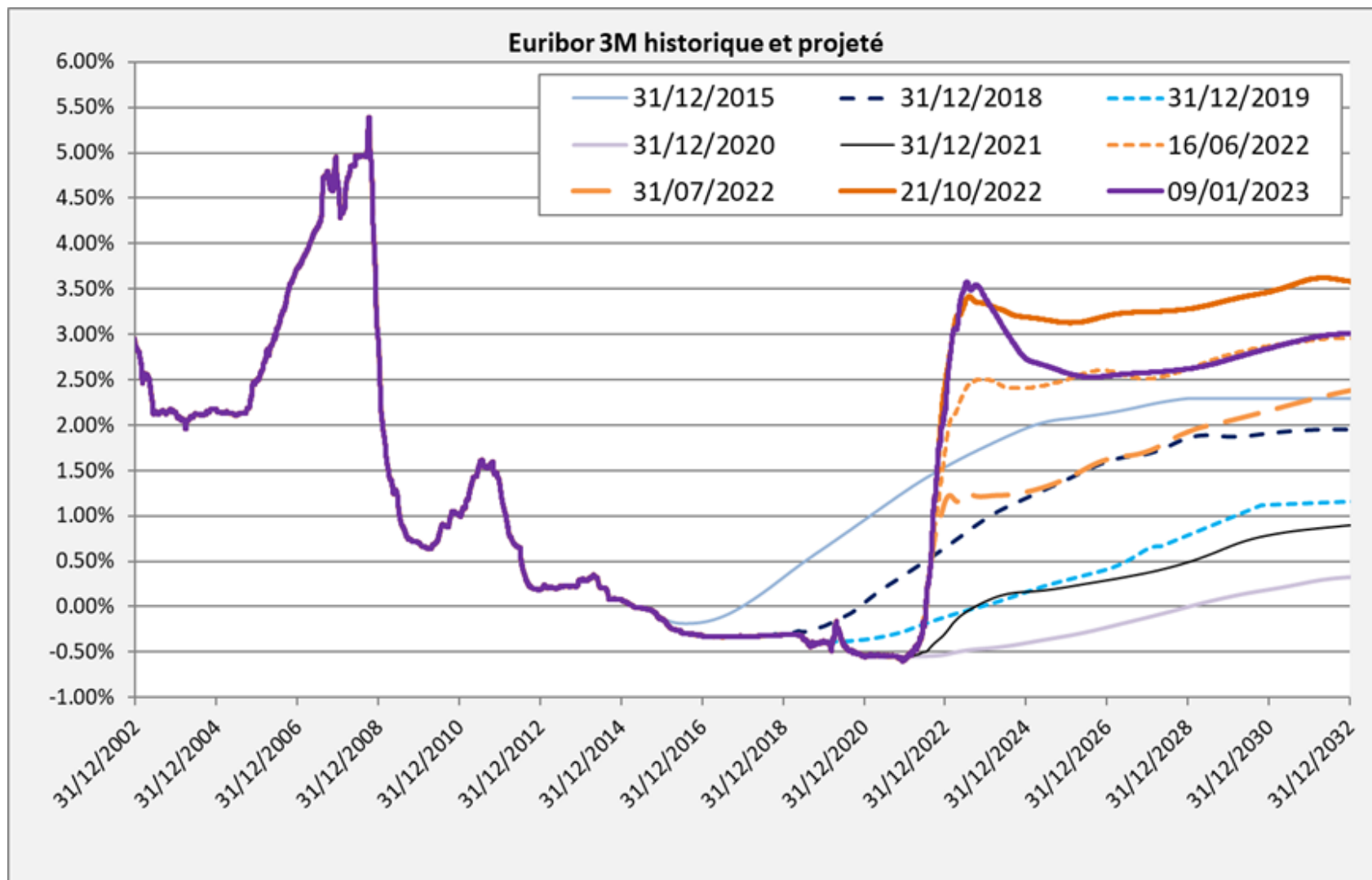
Valeur 1 BP	5 844
	BNP
Economies totales	37 625
Taux/Prix sans marge bancaire	568 616
Prix avec marge bancaire standard *	627 057
Marge bancaire standard (10 points de base) *	58 441
Prix final	589 432
Marge finale	20 816

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

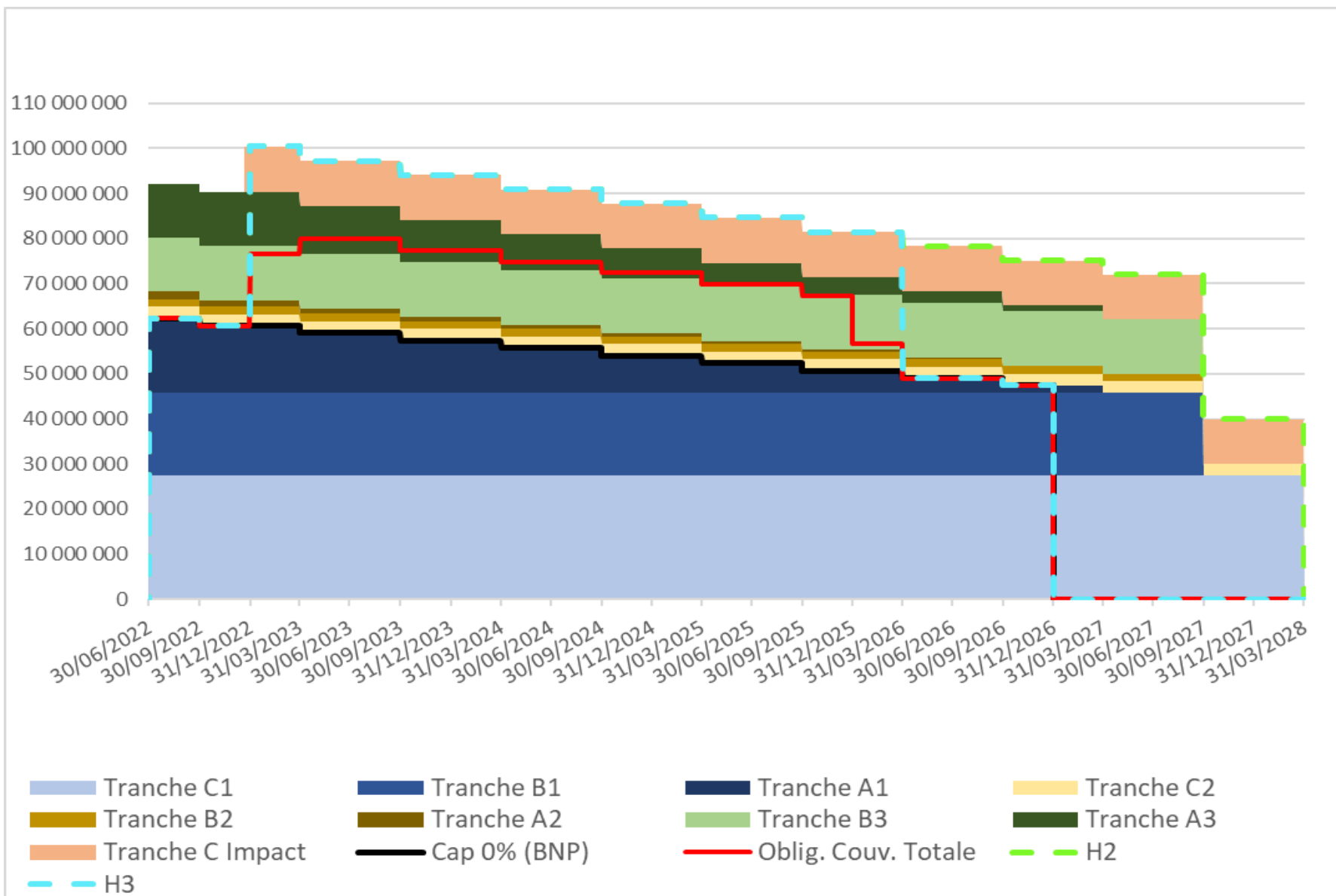
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

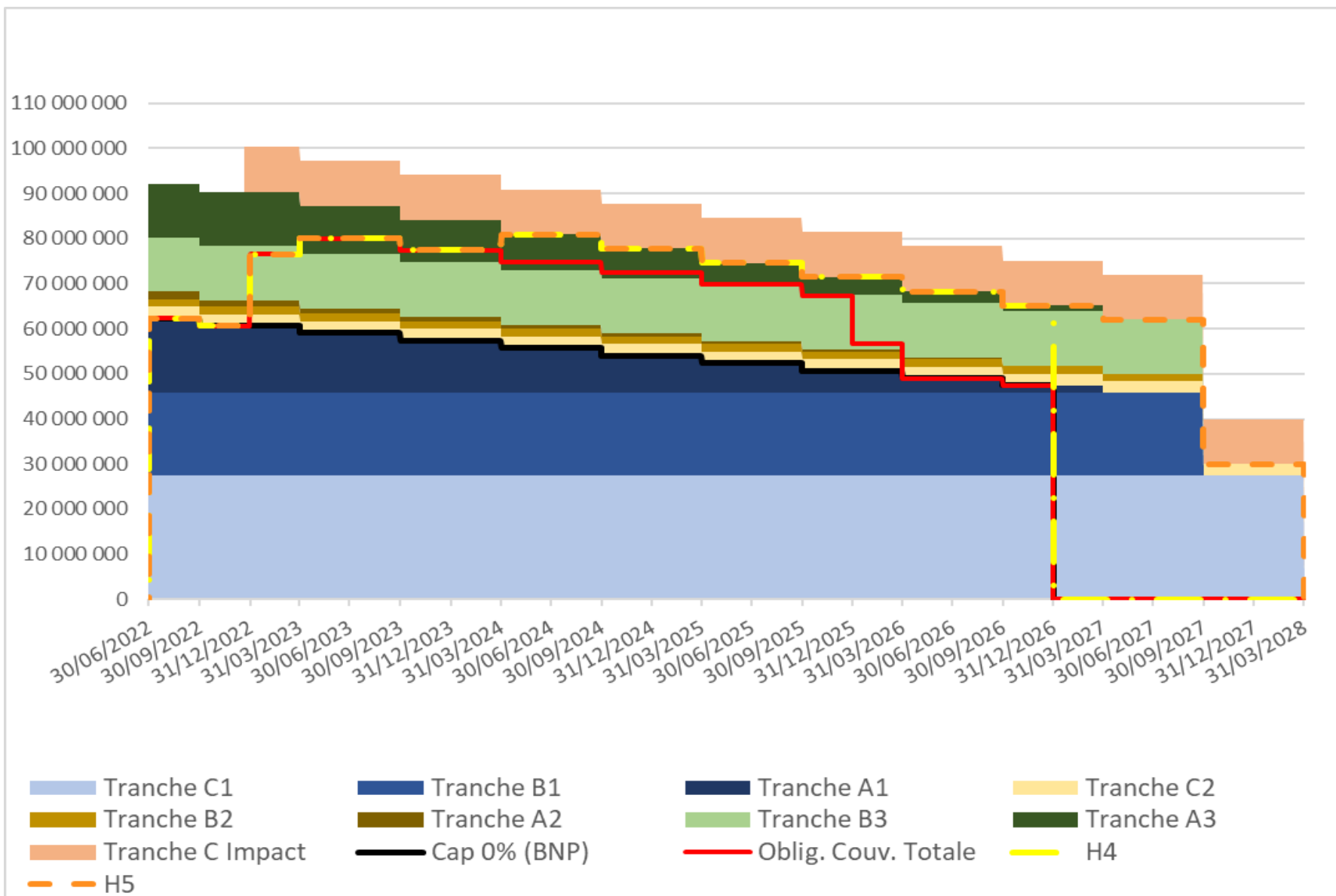
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



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
Valeur 1bp en EUR	5 844	21 259	11 490	8 577	14 883

Swap sans Floor	2,66%	2,50%	2,63%	2,57%	2,48%
Swap avec Floor	2,77%	2,68%	2,75%	2,72%	2,68%
Cap 0% annualisé	2,77%	2,68%	2,75%	2,72%	2,68%

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

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

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

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

Cotations indicatives Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis
Durée	3,25 ans	5,25 ans	3,25 ans	4 ans	5,25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	15 840 000	39 688 311	39 688 311	15 840 000	15 840 000
Début de période	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Fin de période	31/03/2026	31/03/2028	31/03/2026	31/12/2026	31/03/2028
Valeur 1bp en EUR	5 844	21 259	11 490	8 577	14 883

Prime d'option lissée

Cap 1,5% annualisé	1,41%	1,45%	1,40%	1,42%	1,47%
Taux financement Max	2,91%	2,95%	2,90%	2,92%	2,97%

Cap 2,5% annualisé	0,71%	0,85%	0,71%	0,77%	0,89%
Taux financement Max	3,21%	3,35%	3,21%	3,27%	3,39%

Cap 3,5% annualisé	0,36%	0,52%	0,36%	0,43%	0,55%
Taux financement Max	3,86%	4,02%	3,86%	3,93%	4,05%

Prime des options en EUR

Cap 1,5%	791 000	2 877 900	1 537 400	1 152 900	2 030 300
Cap 2,5%	398 200	1 684 100	774 600	625 000	1 225 100
Cap 3,5%	201 700	1 025 900	399 000	346 400	762 800

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

7

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

17

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 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	39 688 311	79 438	-1 604 662
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	38 199 134	76 457	-1 528 206
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	38 199 134	76 457	-1 451 749
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	36 709 957	73 476	-1 378 272
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	36 709 957	73 476	-1 304 796
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	35 220 779	70 496	-1 234 301
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	35 220 779	72 820	-1 161 481
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	33 731 602	68 257	-1 093 224
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	33 731 602	66 773	-1 026 451
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	32 242 425	64 534	-961 917
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	32 242 425	65 244	-896 673
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	30 753 247	62 230	-834 443
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	30 753 247	60 877	-773 566
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	29 264 070	58 573	-714 993
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	29 264 070	59 217	-655 776
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	27 774 892	56 203	-599 573
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	75 151 515	148 765	-450 807
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	72 000 000	144 111	-306 697
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	72 000 000	145 694	-161 003
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	40 000 000	80 941	-80 061
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	40 000 000	80 061	0

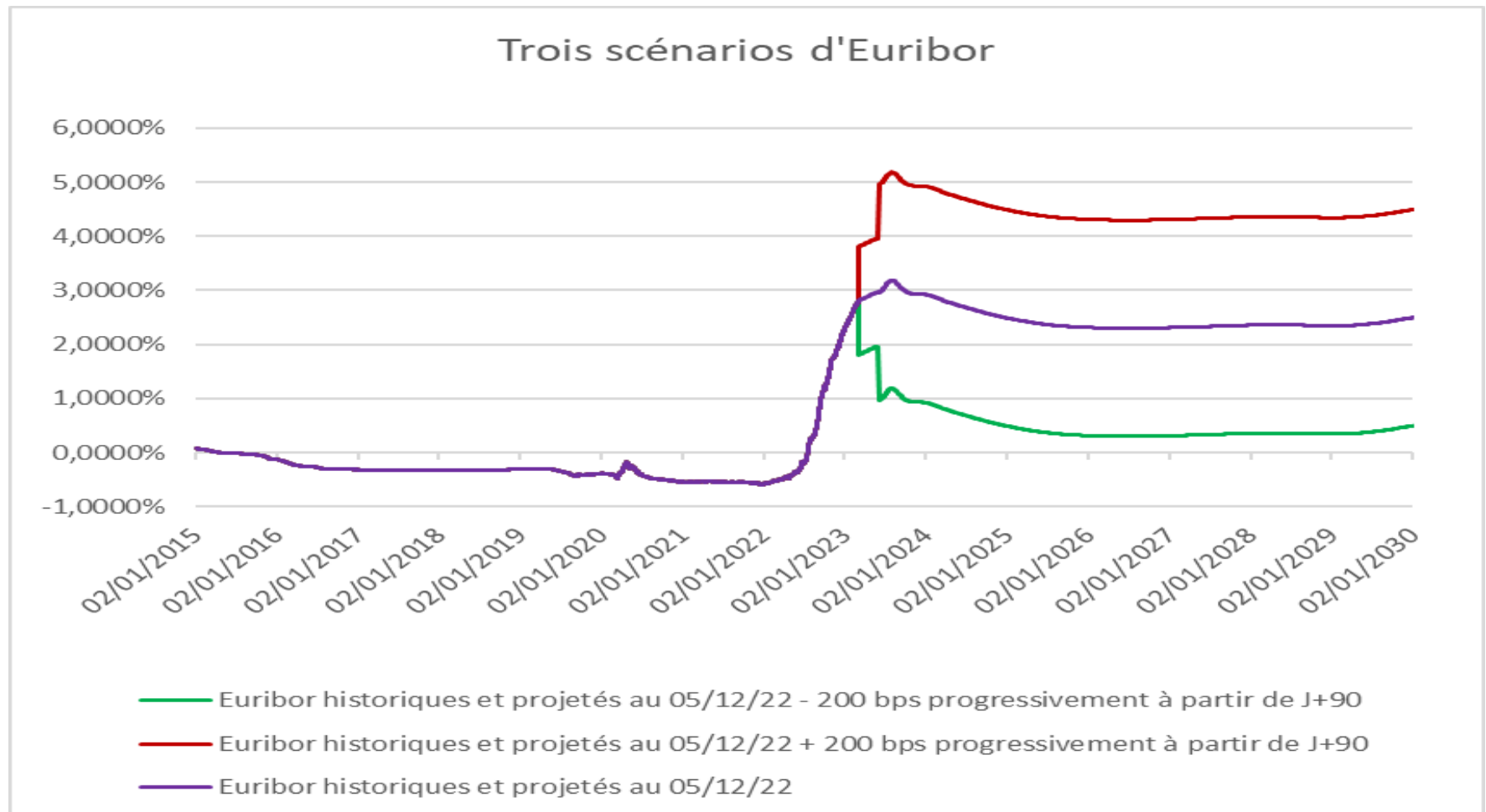
Prime lissée

0,85%

Total à payer

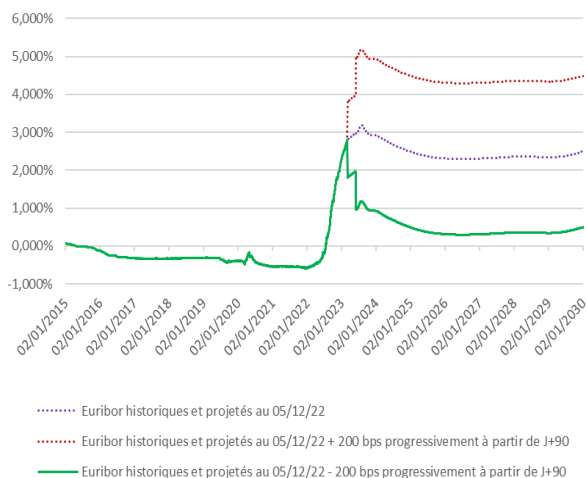
1 684 100

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

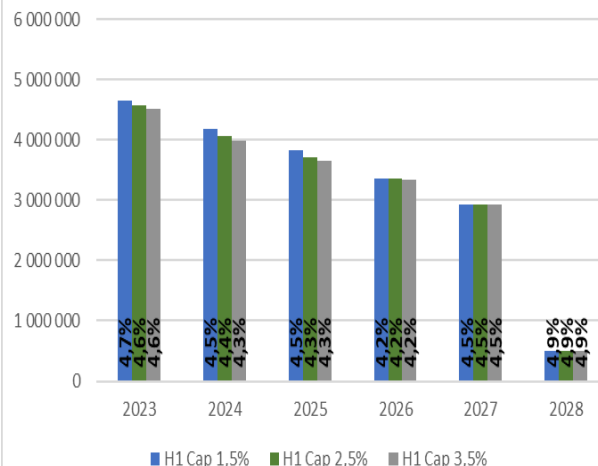


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **3,00%** (Tranches A1-A2-A3), **3,50%** (Tranches B1-B2-B3), **4,50%** (Tranches C1-C2) et **4,75%** (Tranche C Impact), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

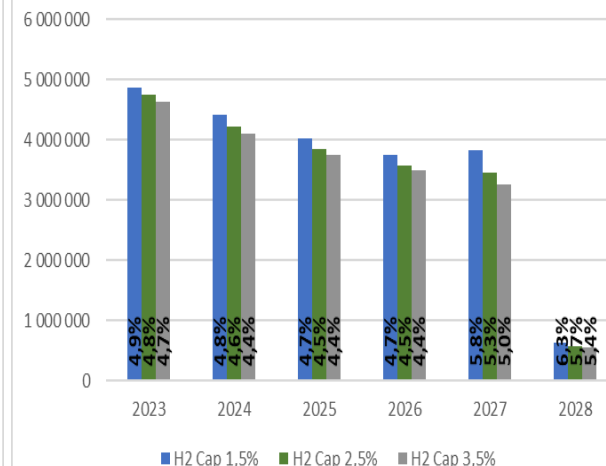
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



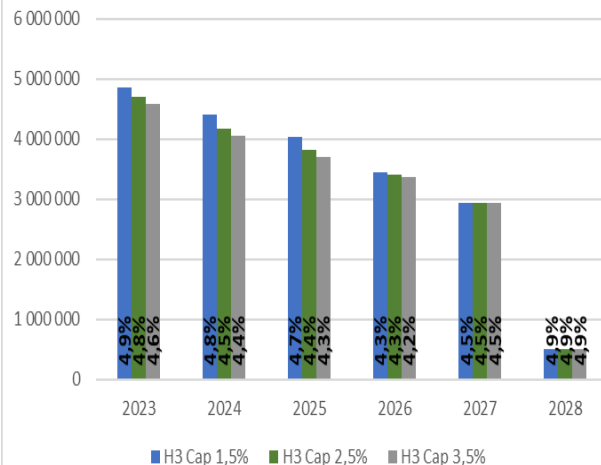
STRATEGIE H1



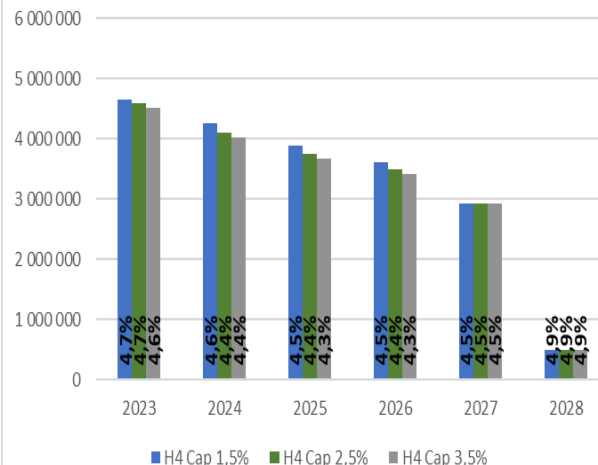
STRATEGIE H2



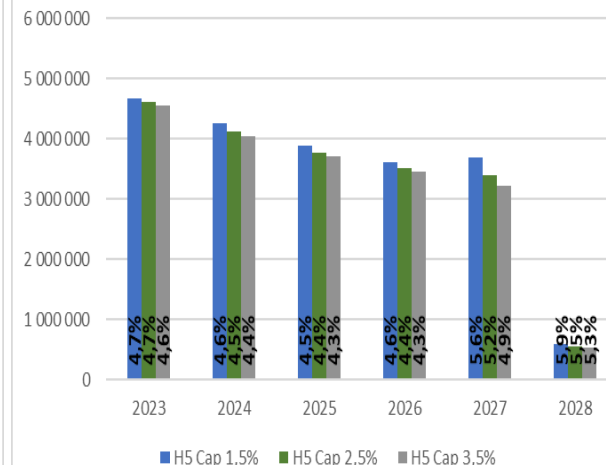
STRATEGIE H3



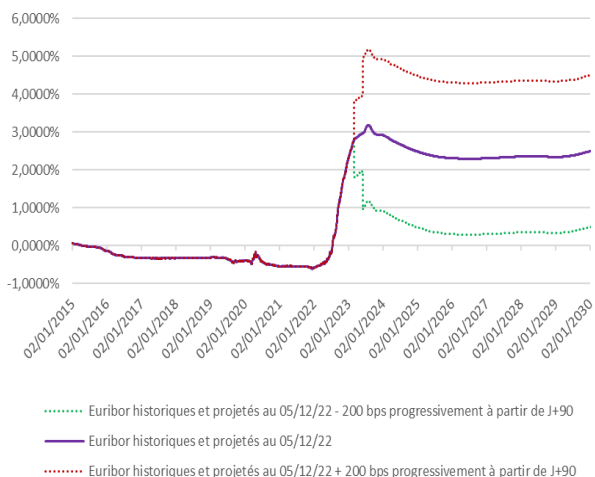
STRATEGIE H4



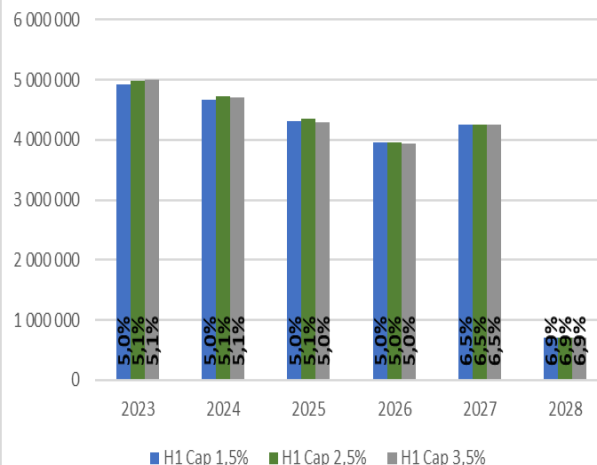
STRATEGIE H5



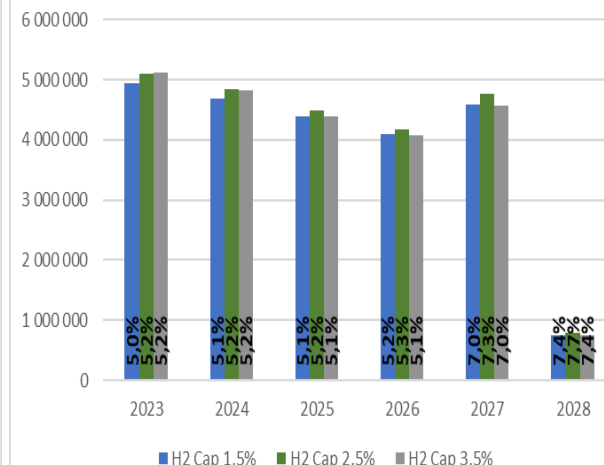
Courbe des Euribor projetés



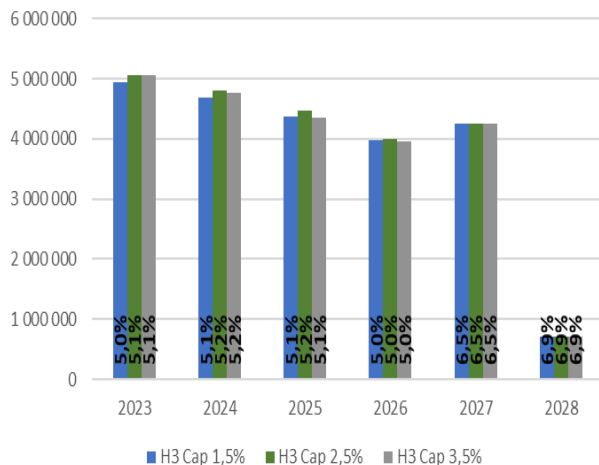
STRATEGIE H1



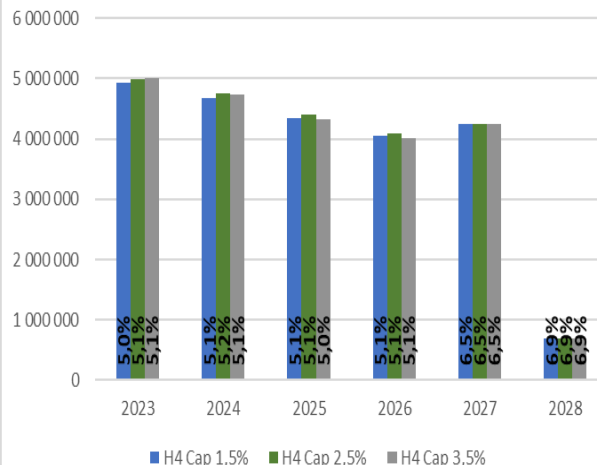
STRATEGIE H2



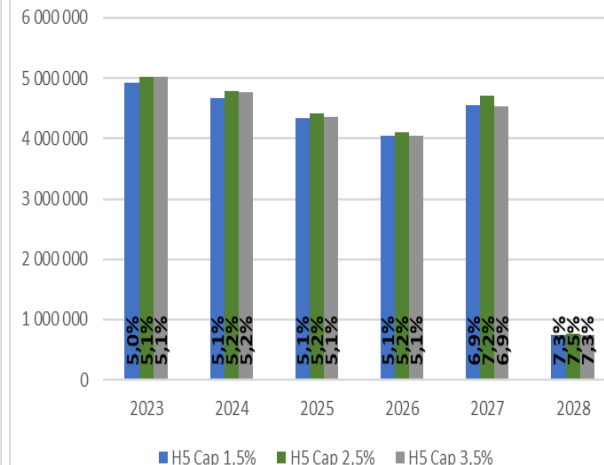
STRATEGIE H3



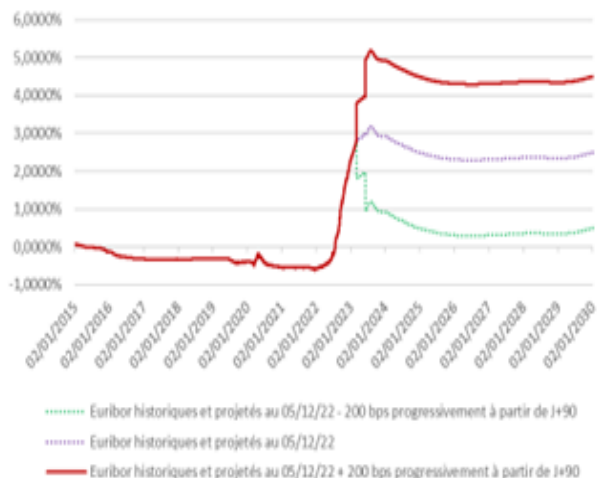
STRATEGIE H4



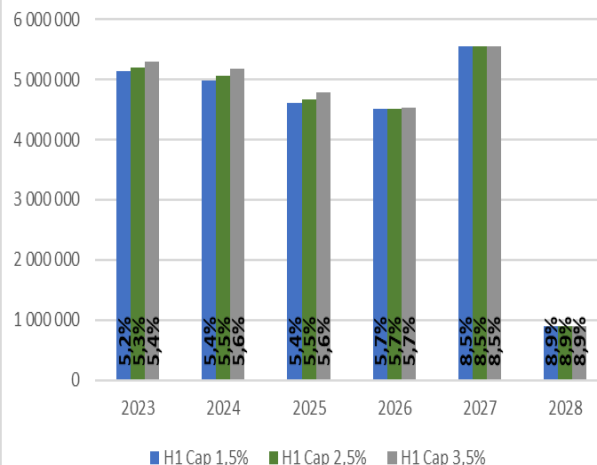
STRATEGIE H5



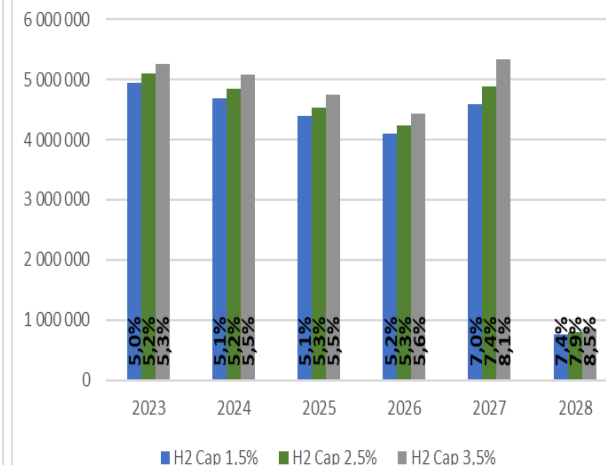
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



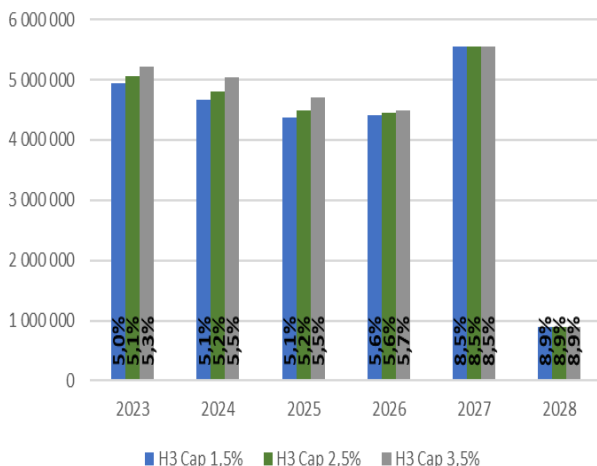
STRATEGIE H1



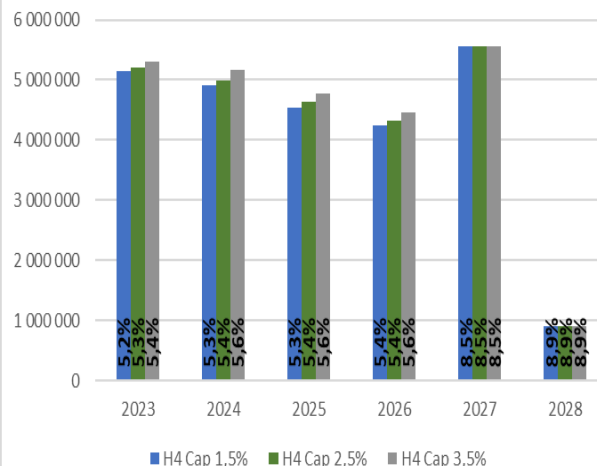
STRATEGIE H2



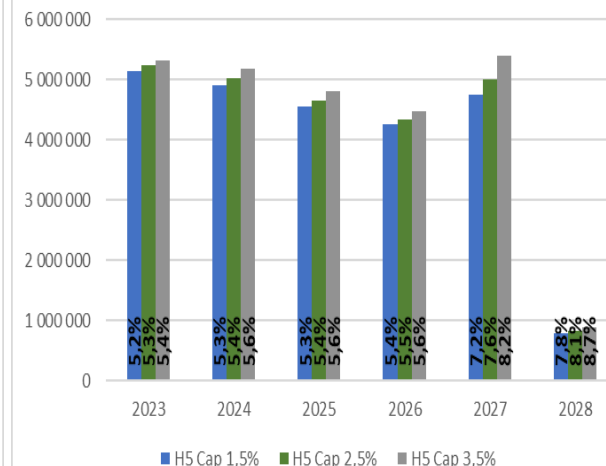
STRATEGIE H3

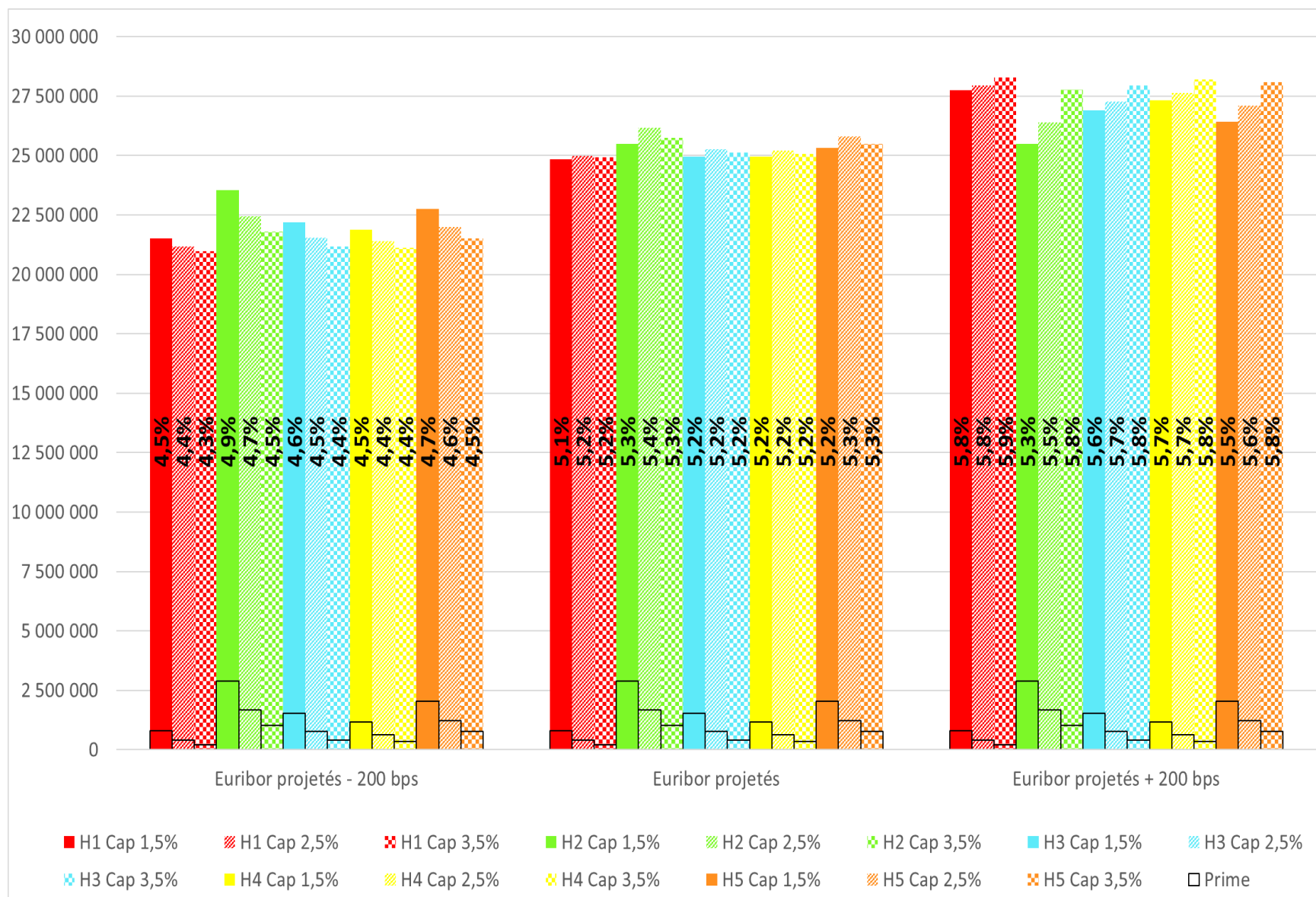


STRATEGIE H4



STRATEGIE H5





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

Euribor projetés - 200 bps	21 503 885	21 159 763	20 963 263	23 530 317	22 445 663	21 787 463
Euribor projetés	24 831 882	24 994 339	24 920 072	25 491 572	26 179 080	25 744 272
Euribor projetés + 200 bps	27 752 051	27 933 972	28 282 283	25 491 572	26 399 398	27 767 882

STRATEGIE H3			STRATEGIE H4			STRATEGIE H5		
H3 Cap 1,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3,5%	H4 Cap 1,5%	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps	22 189 817	21 536 163	21 160 563	21 865 785	21 386 563	21 107 963	22 743 185	21 986 663	21 524 363
Euribor projetés	24 952 970	25 269 580	25 117 372	24 951 981	25 212 502	25 064 772	25 308 358	25 812 602	25 481 172
Euribor projetés + 200 bps	26 906 873	27 268 747	27 942 880	27 325 498	27 645 646	28 185 183	26 420 784	27 094 177	28 080 560

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche C1		Tranche A2	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
27/04/2021	29/04/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	18 285 714	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 714 286
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	18 285 714	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 714 286
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	18 285 714	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 714 286
29/03/2022	31/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	1 662 338	16 623 377	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 558 442
13/06/2022	15/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	16 623 377	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 558 442
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	16 623 377	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 558 442
28/09/2022	30/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	1 662 338	14 961 039	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 402 597
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	14 961 039	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 402 597
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	14 961 039	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 402 597
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	1 662 338	13 298 701	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 246 753
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	13 298 701	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 246 753
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	1 662 338	11 636 364	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	1 090 909
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	11 636 364	0	18 285 714	0	27 428 571	0	1 090 909
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	1 662 338	9 974 026	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	935 065
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	9 974 026	0	18 285 714	0	27 428 571	0	935 065
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	1 662 338	8 311 688	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	779 221
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	8 311 688	0	18 285 714	0	27 428 571	0	779 221
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	1 662 338	6 649 351	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	623 377
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	6 649 351	0	18 285 714	0	27 428 571	0	623 377
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	1 662 338	4 987 013	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	467 532
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 987 013	0	18 285 714	0	27 428 571	0	467 532
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	1 662 338	3 324 676	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	311 688
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	3 324 676	0	18 285 714	0	27 428 571	0	311 688
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	1 662 338	1 662 338	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	155 844
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	1 662 338	0	18 285 714	0	27 428 571	0	155 844
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	1 662 338	0	0	18 285 714	0	27 428 571	155 844	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	18 285 714	0	27 428 571	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	18 285 714	0	0	27 428 571	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	0	0	27 428 571	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	27 428 571	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche B2		Tranche C2		Tranche A3		Tranche B3		Tranche C Impact	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
27/04/2021	29/04/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
29/03/2022	31/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	0	0	0
13/06/2022	15/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	-12 000 000	12 000 000	-12 000 000	12 000 000	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	0	0
28/09/2022	30/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	0	0
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	-10 000 000	10 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	0	12 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	10 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	0	10 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	9 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	0	9 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	8 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	0	8 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	6 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	0	6 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	5 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	0	5 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	4 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	0	4 000 000	0	12 000 000	0	10 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	2 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	0	2 666 667	0	12 000 000	0	10 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	1 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	1 714 286	0	2 571 429	0	1 333 333	0	12 000 000	0	10 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 714 286	0	2 571 429	1 333 333	0	0	12 000 000	0	10 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	1 714 286	0	2 571 429	0	0	0	12 000 000	0	10 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	1 714 286	0	0	2 571 429	0	0	12 000 000	0	0	10 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	2 571 429	0	0	0	0	0	10 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	2 571 429	0	0	0	0	0	10 000 000	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	Cap 0% (BNP)	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.
27/04/2021	29/04/2021	30/09/2021	30/09/2021	70 000 000	0	0	0	0	0	0
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	70 000 000	64 000 000	0	0	0	0	0
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	70 000 000	64 000 000	0	0	0	0	0
29/03/2022	31/03/2022	15/06/2022	15/06/2022	68 181 818	62 337 662	0	0	0	0	0
13/06/2022	15/06/2022	30/06/2022	30/06/2022	92 181 818	62 337 662	0	0	0	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	92 181 818	62 337 662	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	20/12/2022	20/12/2022	90 363 636	60 675 325	0	0	0	0	0
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	100 363 636	60 675 325	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	100 363 636	60 675 325	15 840 000	39 688 311	39 688 311	15 840 000	15 840 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	97 212 121	59 012 987	20 960 000	38 199 134	38 199 134	20 960 000	20 960 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	97 212 121	59 012 987	20 960 000	38 199 134	38 199 134	20 960 000	20 960 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	94 060 606	57 350 649	20 080 000	36 709 957	36 709 957	20 080 000	20 080 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	94 060 606	57 350 649	20 080 000	36 709 957	36 709 957	20 080 000	20 080 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	90 909 091	55 688 312	19 200 000	35 220 779	35 220 779	25 220 779	25 220 779
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	90 909 091	55 688 312	19 200 000	35 220 779	35 220 779	25 220 779	25 220 779
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	87 757 576	54 025 974	18 320 000	33 731 602	33 731 602	23 731 602	23 731 602
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	87 757 576	54 025 974	18 320 000	33 731 602	33 731 602	23 731 602	23 731 602
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	84 606 061	52 363 636	17 440 000	32 242 425	32 242 425	22 242 425	22 242 425
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	84 606 061	52 363 636	17 440 000	32 242 425	32 242 425	22 242 425	22 242 425
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	81 454 546	50 701 299	16 560 000	30 753 247	30 753 247	20 753 247	20 753 247
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	81 454 546	50 701 299	6 000 000	30 753 247	30 753 247	20 753 247	20 753 247
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	78 303 031	49 038 961	0	29 264 070	0	19 264 070	19 264 070
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	78 303 031	49 038 961	0	29 264 070	0	19 264 070	19 264 070
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	75 151 515	47 376 623	0	27 774 892	0	17 774 892	17 774 892
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	75 151 515	0	0	75 151 515	0	0	65 151 515
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	72 000 000	0	0	72 000 000	0	0	62 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	72 000 000	0	0	72 000 000	0	0	62 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	40 000 000	0	0	40 000 000	0	0	30 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	40 000 000	0	0	40 000 000	0	0	30 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/08/2021	27/08/2021	30/09/2021	30/09/2021	64 000 000	9 611	-475 027
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	64 000 000	26 005	-449 022
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	64 000 000	25 440	-423 582
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	62 337 662	25 055	-398 527
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	62 337 662	25 330	-373 197
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	60 675 325	24 386	-348 811
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	60 675 325	24 386	-324 424
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	59 012 987	23 718	-300 706
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	59 012 987	23 718	-276 988
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	57 350 649	23 050	-253 937
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	57 350 649	22 797	-231 141
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	55 688 312	22 628	-208 513
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	55 688 312	23 120	-185 393
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	54 025 974	21 953	-163 440
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	54 025 974	21 475	-141 965
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	52 363 636	21 046	-120 919
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	52 363 636	21 277	-99 642
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	50 701 299	20 602	-79 040
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	50 701 299	20 154	-58 886
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	49 038 961	19 710	-39 177
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	49 038 961	19 926	-19 251
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	47 376 623	19 251	0

Prime lissée

0,1590%

Total à payer

484 638

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Valorisation des Couvertures existantes
- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (29/11/2022)

IR Portfolio Valuation - EUROGERM

Value Date: 29/11/2022

Calculation Date: 29/11/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	19-Jul-21	27-Aug-21	31-Dec-26	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 64 000 000,00	EUR 60 675 325,00
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	19-Jul-21	27-Aug-21	31-Dec-26	Premium PAY	0,1590%		EUR 64 000 000,00	EUR 60 675 325,00
										60 675 325,00	

TOTAL	60 675 325,00
--------------	----------------------

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
9,31%	5 651 042,83	5 568 809,61	82 233,21	5 649 034,83	2 007,99
-0,59%	-357 467,51	-	-357 467,51	-341 120,57	-16 346,94
	5 293 575,31	5 568 809,61	-275 234,30	5 307 914,26	-14 338,95
	5 293 575,31	5 568 809,61	-275 234,30	5 307 914,26	-14 338,95

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

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

Problème lié aux taux négatifs

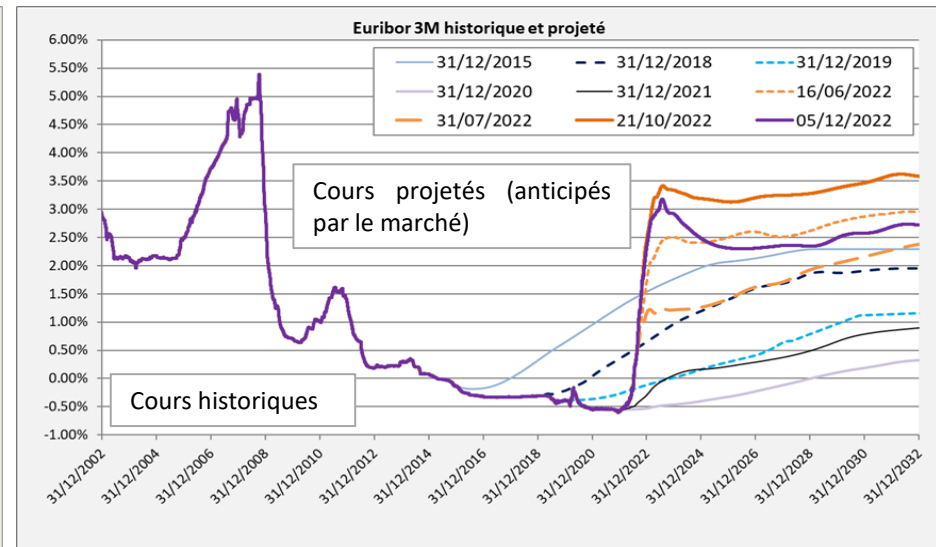
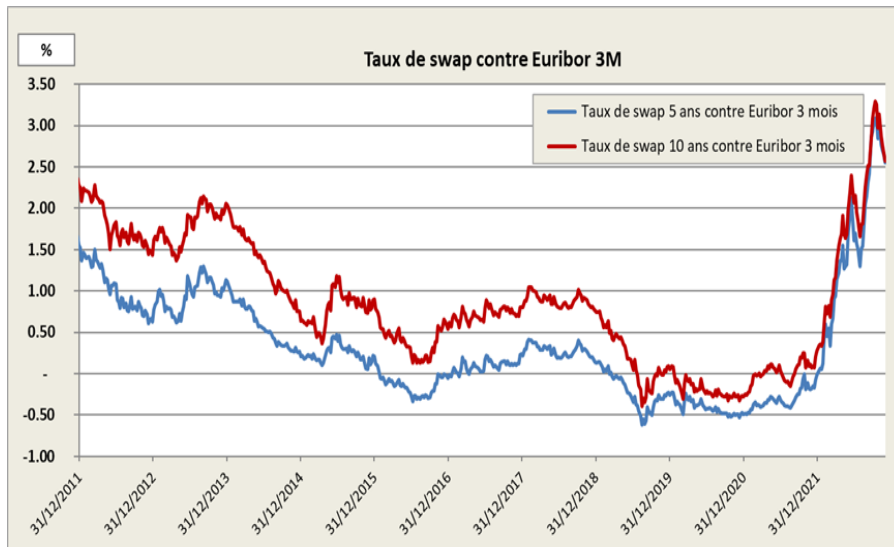
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

Daté : 15 juin 2022

Avenant au Contrat de Prêt Senior

entre

NOVAGERM

en qualité d'Emprunteur A et de Caution

EUROGERM

en qualité d'Emprunteur B

BANQUE PALATINE

en qualité d'Arrangeur Mandaté, de Coordinateur, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1

en qualité de Prêteurs Senior

modifiant les termes et conditions du Contrat de Prêt Senior conclu le 29 avril 2021

- (1) un crédit à terme d'un montant global en principal de 64.000.000 EUR destiné notamment au financement partiel de l'acquisition d'actions de la société Eurogerm et de la société Mobago et des frais y afférents, ainsi qu'au refinancement partiel de l'endettement existant desdites sociétés et, le cas échéant, de leurs Filiales ; et
- (2) un crédit à terme d'un montant global en principal de 6.000.000 EUR destiné au financement partiel des actions restantes de la société Eurogerm détenues par la société Nisshin Seifun Group.
- (B) L'Emprunteur A a par ailleurs sollicité la possibilité de mise à disposition d'un crédit à terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 50.000.000 EUR, pour financer des Acquisitions Autorisées.
- (C) Au titre d'une Demande de Confirmation en date du 13 avril 2022, l'Emprunteur A a demandé aux Prêteurs Senior de confirmer le crédit à terme non confirmé visé au paragraphe (B) ci-dessus à hauteur d'un montant en principal de 24.000.000 EUR, afin de financer l'acquisition, par l'intermédiaire de la société Problend, Filiale indirecte à 100% de l'Emprunteur A, des actifs de la société KB Ingredients, *limited liability company* située dans la juridiction du Connecticut au 850, Clark Dr Ste 110 Budd Lake, New Jersey, Etats-Unis d'Amérique et dont le *company number* est 1174007 (l'« **Acquisition KBI** »).
- (D) Par une lettre de demande de dérogations en date du 13 avril 2022, l'Emprunteur A a également sollicité l'autorisation des Prêteurs Senior, sous réserve de la réalisation de l'Acquisition KBI, notamment de modifier le Contrat de Prêt Senior Initial afin que le montant maximum autorisé du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé reste à 50.000.000 EUR nonobstant la confirmation à hauteur d'un montant en principal de 24.000.000 EUR visé au paragraphe (C) ci-dessus.
- (E) Les Prêteurs Senior ayant donné leur accord aux demandes visées aux paragraphes (C) et (D) ci-dessus, il a été convenu entre les Parties de modifier le Contrat de Prêt Senior Initial notamment pour mettre en place un crédit à terme confirmé additionnel à hauteur d'un montant global en principal de 24.000.000 EUR pour financer l'Acquisition KBI (le « **Crédit Acquisition KBI** »), conformément aux modalités figurant ci-après.

Financement

« **Tranche A1** » désigne la tranche A1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 18.285.714,29 EUR.

« **Tranche A2** » désigne la tranche A2 du Crédit d'Acquisition 2 d'un montant maximum en principal de 1.714.285,71 EUR.

« **Tranche A3** » désigne la tranche A3 du Crédit d'Acquisition KBI d'un montant maximum en principal de 12.000.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la Tranche B1, la Tranche B2 et la Tranche B3.

« **Tranche B1** » désigne la tranche B1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 18.285.714,29 EUR.

« **Tranche B2** » désigne la tranche B2 du Crédit d'Acquisition 2 d'un montant maximum en principal de 1.714.285,71 EUR.

« **Tranche B3** » désigne la tranche B3 du Crédit d'Acquisition KBI d'un montant maximum en principal de 12.000.000 EUR.

« **Tranche C** » désigne le Tirage unique issue de la consolidation de la Tranche C1 et de la Tranche C2 conformément aux stipulations de l'article 6.1 (C).

« **Tranche C1** » désigne la tranche C1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 27.428.571,42 EUR.

« **Tranche C2** » désigne la tranche C2 du Crédit d'Acquisition 2 d'un montant maximum en principal de 2.571.428,58 EUR.

Remboursement

Date de Remboursement de la Tranche A	Principal Dû
31 mars 2022	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
30 septembre 2022	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
31 mars 2023	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
30 septembre 2023	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
31 mars 2024	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
30 septembre 2024	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
31 mars 2025	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
30 septembre 2025	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
31 mars 2026	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
30 septembre 2026	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 31 mars 2027	1/11 ^{ème} de la Tranche A1/A2

« **Date de Remboursement de la Tranche A** » désigne :

- (A) s'agissant de la Tranche A1 et de la Tranche A2, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A » du tableau au paragraphe (A)(1) de l'Article 6.1 ;
- (B) s'agissant de la Tranche A3, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A » du tableau au paragraphe (A)(2) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche B** » désigne, s'agissant de la Tranche B, le 30 septembre 2027 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche C** » désigne, s'agissant de la Tranche C, le 31 mars 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

de la Tranche A3 sera remboursé 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
31 mars 2023	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
30 septembre 2023	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
31 mars 2024	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
30 septembre 2024	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
31 mars 2025	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
30 septembre 2025	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
31 mars 2026	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
30 septembre 2026	1/9 ^{ème} de la Tranche A3
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 31 mars 2027	1/9 ^{ème} de la Tranche A3

« **Date de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), chacune des dates visées à l'Article 6.4.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la Tranche A, le 31 mars 2027 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), la date déterminée conformément aux stipulations du paragraphe (B)(4) de l'Article 2.2.

Remboursement

- (B) Les Tirages au titre de :
- (1) la Tranche B1 et de la Tranche B2 ont été consolidés en un seul Tirage (la « **Tranche B1/B2** ») à la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition 2. L'Emprunteur A remboursera la Tranche B1/B2 en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 30 septembre 2027 ;
 - (2) la Tranche B3 sera remboursé en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le 30 septembre 2027.
- (C) Les Tirages au titre de la Tranche C1 et de la Tranche C2 ont été consolidés en un seul Tirage à la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition 2. L'Emprunteur A remboursera la Tranche C en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche C, soit le 31 mars 2028.
- (D) Tout montant des Prêts Senior remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

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

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF conclu ou devant être conclu par l'Emprunteur A conformément à l'Article 23.24, étant entendu que tout Contrat de Couverture constitue un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soule de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur A a conclu avec BNP Paribas en date du 19 juillet 2021, un Contrat de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 1, 3 ou 6 mois de plus de 1,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit d'Acquisition 2.
- (B) L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 4 mois de la Date d'Acquisition KBI, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 1, 3 ou 6 mois de plus de 1,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 66% du montant du Crédit d'Acquisition KBI.
- (C) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne :

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

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

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
 - (1) de la Marge applicable ; et
 - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date d'Acquisition KBI s'agissant du Crédit d'Acquisition KBI, l'€STR Majoré).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1 et de l'Article 11.2.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et, (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Prêt Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Prêt Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

« **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.7.

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A, 3,00 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B, 3,50 % par an ;
- (C) en ce qui concerne la Tranche C, 4,50 % par an ;
- (D) en ce qui concerne chaque Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, le taux annuel déterminé conformément audit Article 2.2.

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior aura une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur A.
- (B) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, l'Emprunteur A pourra choisir pour un Prêt Senior une Période d'Intérêts d'une durée de 1 ou 3 ou 6 mois ou toute autre période convenue entre l'Emprunteur A et l'Agent Senior (agissant conformément aux instructions de tous les Prêteurs Senior), étant toutefois précisé que l'Emprunteur A devra choisir la même Période d'Intérêts pour chaque Tranche.
- (C) Toute Notification de Période d'Intérêts est irrévocable et devra être adressée par l'Emprunteur A à l'Agent Senior, au plus tard à 11h00, 3 Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours.
- (D) Si une Notification de Période d'Intérêts n'est pas adressée à l'Agent Senior conformément au paragraphe (C) 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 (E) ci-dessous.
- (E) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
 - (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A (s'agissant de la Tranche A), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B (s'agissant de la Tranche B) ;
 - (3) la Date de Remboursement de la Tranche C (s'agissant de la Tranche C) ;
 - (4) la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'agissant du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé).
- (F) A l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Intérêts

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)	Tranche C Marge applicable (%)
$R1 \geq 3,5$	3,00	3,50	4,50
$3,5 > R1 \geq 2,5$	2,75	3,25	4,25
$R1 < 2,5$	2,50	3,00	4,00

Clauses contractuelles

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) Le défaut de paiement au titre des Documents du Financement Investisseurs, des Documents d'Acquisition Bloc, des Documents OPAS, des Documents OPRO, des Documents d'Acquisition NSG, des Documents d'Acquisition KBI, des Documents Obligations Convertibles BFC, des Documents Obligations Convertibles KBI ou, le cas échéant, des Documents d'Acquisition Autorisée (sauf si ce défaut résulte d'une interdiction de paiement en application du Contrat de Subordination).
- (2) Le défaut de paiement au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou 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 impayées est supérieur à 50.000 EUR.
- (3) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination) au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou 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 concernées est supérieur à 200.000 EUR.
- (4) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable (sauf si ledit paiement a été contesté de bonne foi selon les procédures appropriées) dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, 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:

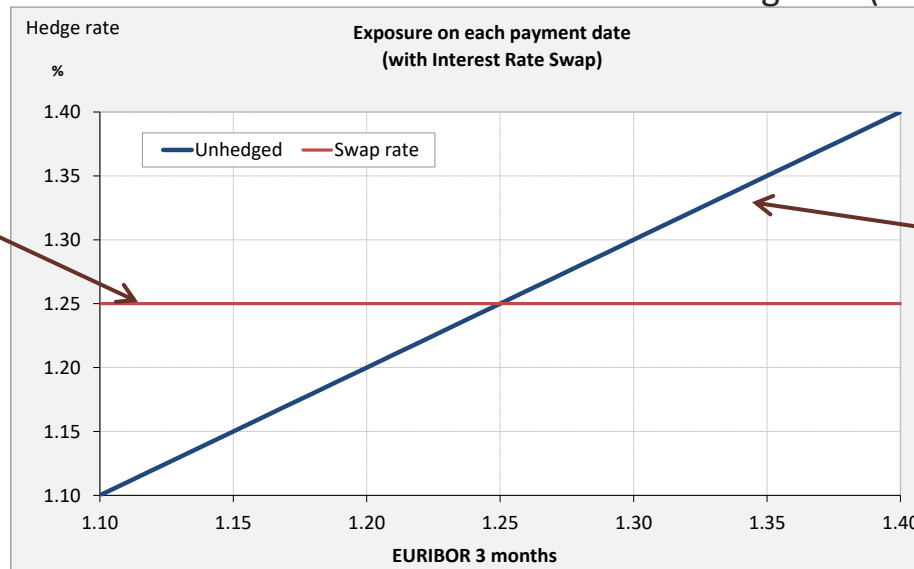
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

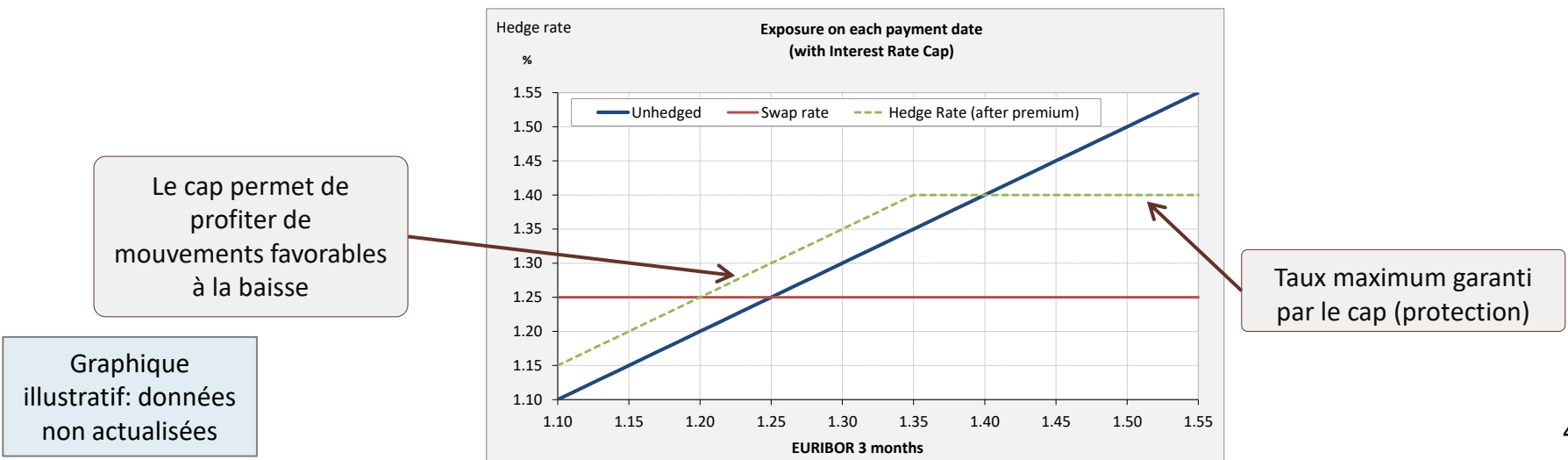
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

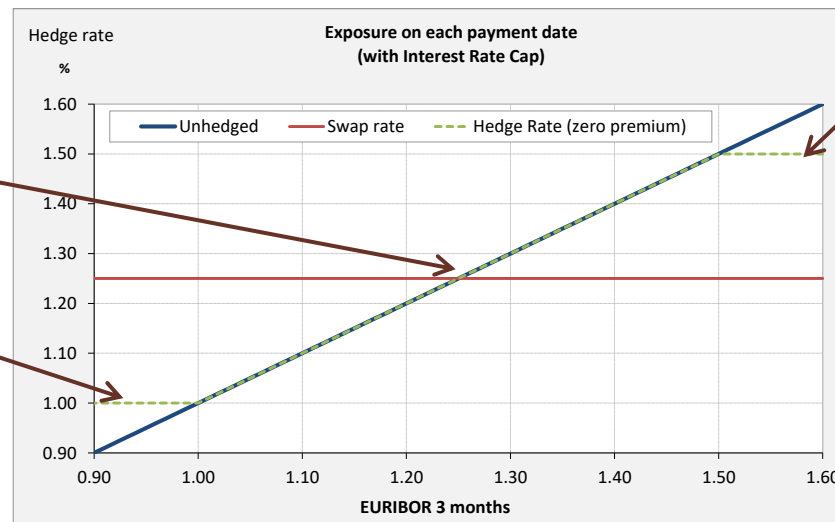
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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

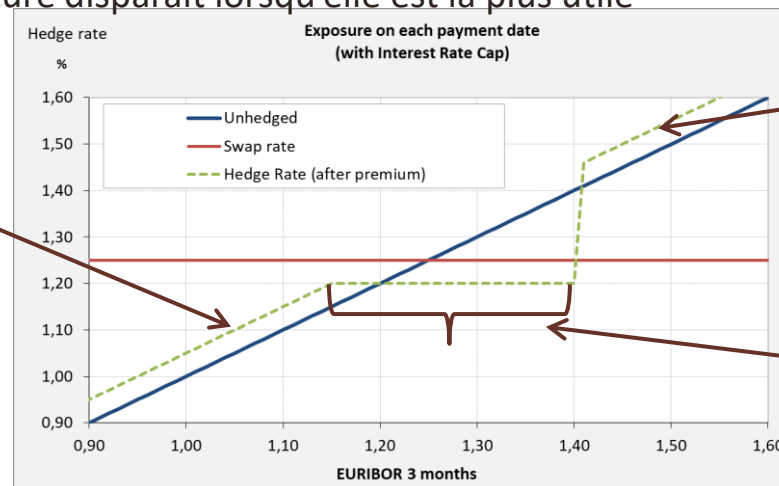
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 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;

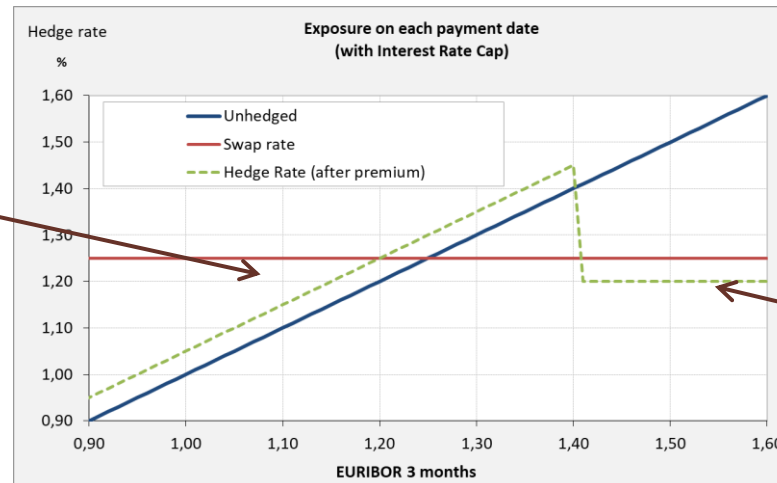
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

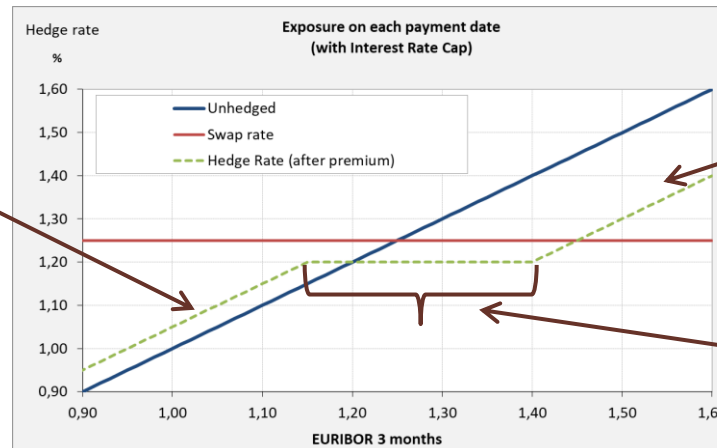
Inconvénients:

- 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, 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.