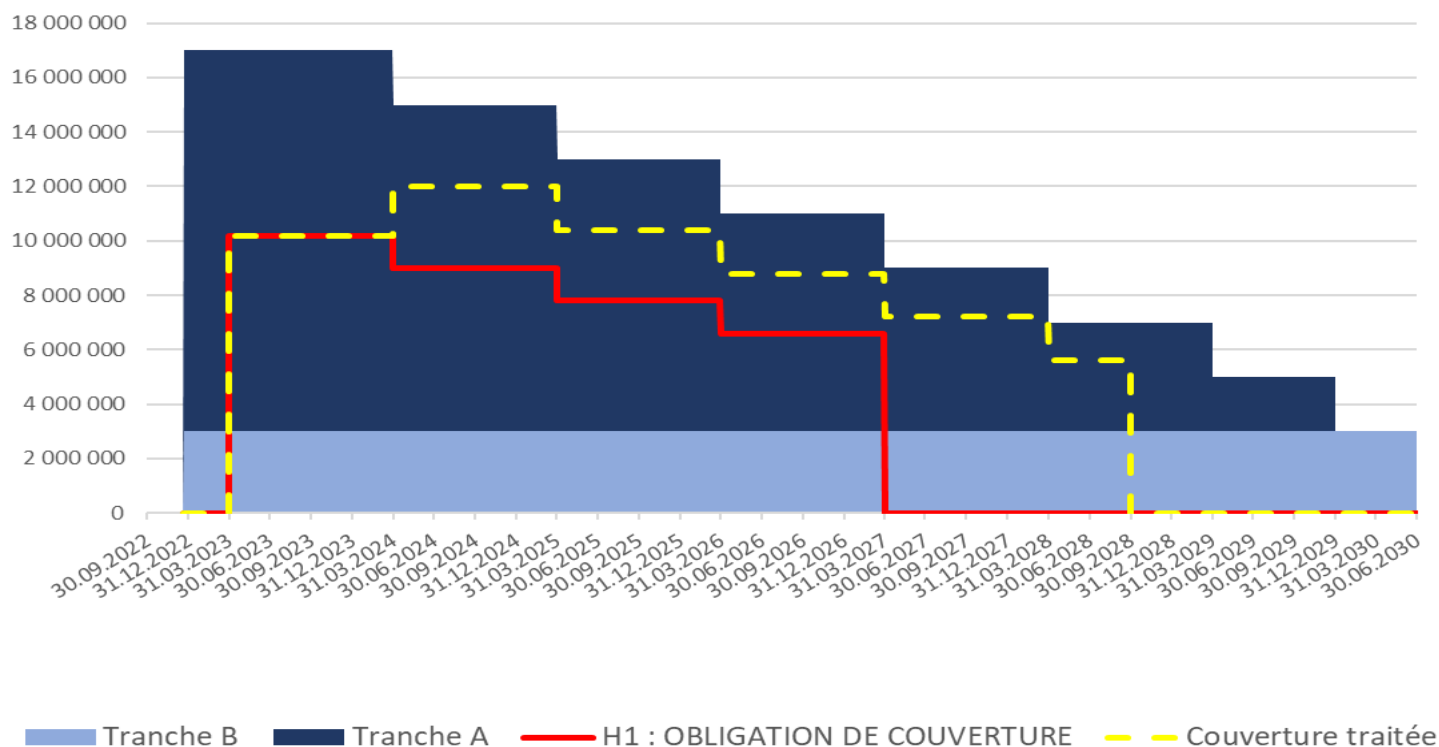


GID INVEST

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

17 mars 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :
Contrat de couverture à hauteur au minimum de 60% de l'encours total au titre du tirage du Crédit d'Acquisition A et du Crédit d'Acquisition B sur une durée de 4 ans à compter de la date de la conclusion dudit ou desdits contrat(s) de couverture et devant limiter l'impact de la hausse de l'Euribor de plus de 250 bps par rapport à son niveau à la Date de Signature. Délai de 3 mois après la date de signature → **20/03/2023**

Banques de couverture:
Natixis, CA

Financements: (CE Aquitaine PC, CA Aquitaine, autres) Crédits Senior de **€17'000'000**, tirage le **20/12/2022**:

- **Tranche A : €14'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.
- **Tranche B : €3'000'000**, amort. In fine, échéance 30/06/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Crédit d'Investissement Non Confirmé : €3'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.**

- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 5,5 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS 60% / CA 40%.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 2.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 09/02/2023
Date de début : 31/03/2023
Date de Fin : 29/09/2028
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture NATIXIS

Nominal de départ : € 6'120'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/09/2028 : **0.82%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 256'649**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 2.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 15/03/2023
Date de début : 31/03/2023
Date de Fin : 29/08/2028
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture CA

Nominal de départ : € 4'080'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/09/2028 : **1.11%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 231'610**.

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	6 120 000	12 685	-243 964
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	6 120 000	12 685	-231 278
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	6 120 000	12 685	-218 593
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	6 120 000	12 685	-205 907
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	7 200 000	14 924	-190 983
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	7 200 000	15 416	-175 567
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	7 200 000	15 088	-160 479
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	7 200 000	14 760	-145 719
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	6 240 000	12 934	-132 785
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	6 240 000	13 076	-119 709
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	6 240 000	13 076	-106 633
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	6 240 000	12 792	-93 841
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	5 280 000	10 944	-82 897
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	5 280 000	11 065	-71 832
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	5 280 000	11 065	-60 767
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	5 280 000	10 824	-49 943
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	4 320 000	8 954	-40 989
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	4 320 000	9 053	-31 936
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	4 320 000	9 053	-22 883
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	4 320 000	8 954	-13 929
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	3 360 000	6 965	-6 965
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	3 360 000	6 965	0

Prime lissée 0,82%

Total à payer 256 649

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	4 080 000	11 448	-220 162
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	4 080 000	11 448	-208 715
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	4 080 000	11 448	-197 267
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	4 080 000	11 448	-185 819
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	4 800 000	13 468	-172 351
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	4 800 000	13 912	-158 439
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	4 800 000	13 616	-144 823
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	4 800 000	13 320	-131 503
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 160 000	11 672	-119 831
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	4 160 000	11 801	-108 030
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	4 160 000	11 801	-96 230
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	4 160 000	11 544	-84 686
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	3 520 000	9 877	-74 809
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	3 520 000	9 985	-64 824
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	3 520 000	9 985	-54 839
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	3 520 000	9 768	-45 071
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	2 880 000	8 081	-36 990
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	2 880 000	8 170	-28 821
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	2 880 000	8 170	-20 651
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	2 880 000	8 081	-12 570
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	2 240 000	6 285	-6 285
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	2 240 000	6 285	0

Prime lissée	1,11%
--------------	-------

Total à payer	231 610
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTUR E	Couverture traitée CA	Couverture traitée NATIXIS	Couverture totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD					
16.12.2022	20.12.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	0	0	0	0
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	0	0	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	10 200 000	4 080 000	6 120 000	10 200 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	10 200 000	4 080 000	6 120 000	10 200 000
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	10 200 000	4 080 000	6 120 000	10 200 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	10 200 000	4 080 000	6 120 000	10 200 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	2 000 000	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	9 000 000	4 800 000	7 200 000	12 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	9 000 000	4 800 000	7 200 000	12 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	9 000 000	4 800 000	7 200 000	12 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	9 000 000	4 800 000	7 200 000	12 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	2 000 000	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	7 800 000	4 160 000	6 240 000	10 400 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	7 800 000	4 160 000	6 240 000	10 400 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	7 800 000	4 160 000	6 240 000	10 400 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	7 800 000	4 160 000	6 240 000	10 400 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	2 000 000	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	6 600 000	3 520 000	5 280 000	8 800 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	6 600 000	3 520 000	5 280 000	8 800 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	6 600 000	3 520 000	5 280 000	8 800 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	6 600 000	3 520 000	5 280 000	8 800 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	2 000 000	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000	0	2 880 000	4 320 000	7 200 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000	0	2 880 000	4 320 000	7 200 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000	0	2 880 000	4 320 000	7 200 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000	0	2 880 000	4 320 000	7 200 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	2 000 000	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000	0	2 240 000	3 360 000	5 600 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000	0	2 240 000	3 360 000	5 600 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	0	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000	0	0	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	2 000 000	2 000 000	0	3 000 000	5 000 000	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	2 000 000	0	3 000 000	5 000 000	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	2 000 000	0	3 000 000	5 000 000	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	2 000 000	0	0	3 000 000	3 000 000	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	3 000 000	0	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	3 130	2 087
-------------	-------	-------

NATIXIS	CA	Total
---------	----	-------

Economies totales	40 865	22 402	63 267
--------------------------	---------------	---------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	234 914	212 272	447 186
-------------------------------	---------	---------	----------------

Prix avec marge bancaire standard *	297 514	254 012	551 526
-------------------------------------	---------	---------	----------------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	62 600	41 740	104 340
---	--------	--------	----------------

Prix final	256 649	231 610	488 259
------------	---------	---------	----------------

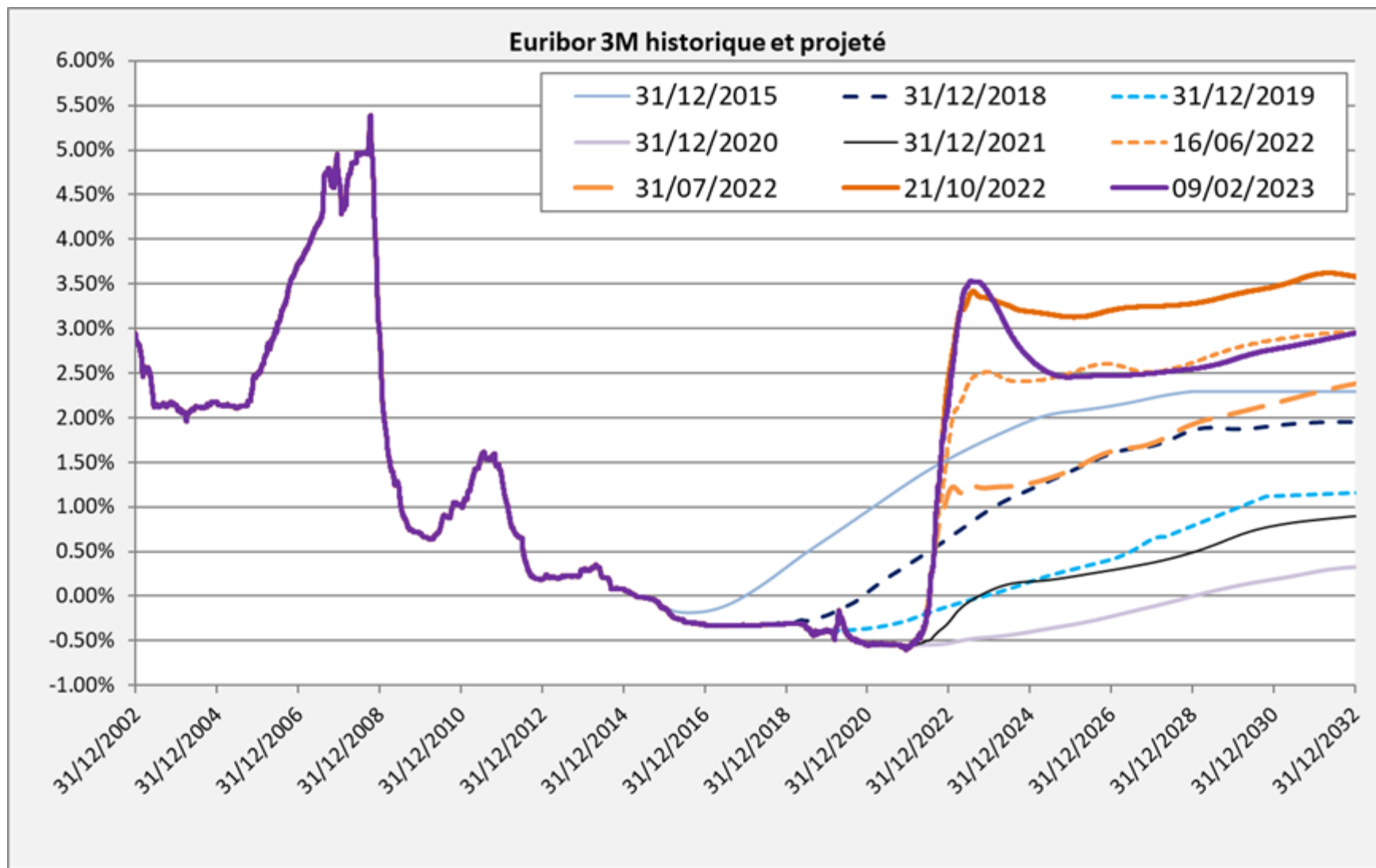
Marge finale	21 735	19 338	41 073
--------------	--------	--------	---------------

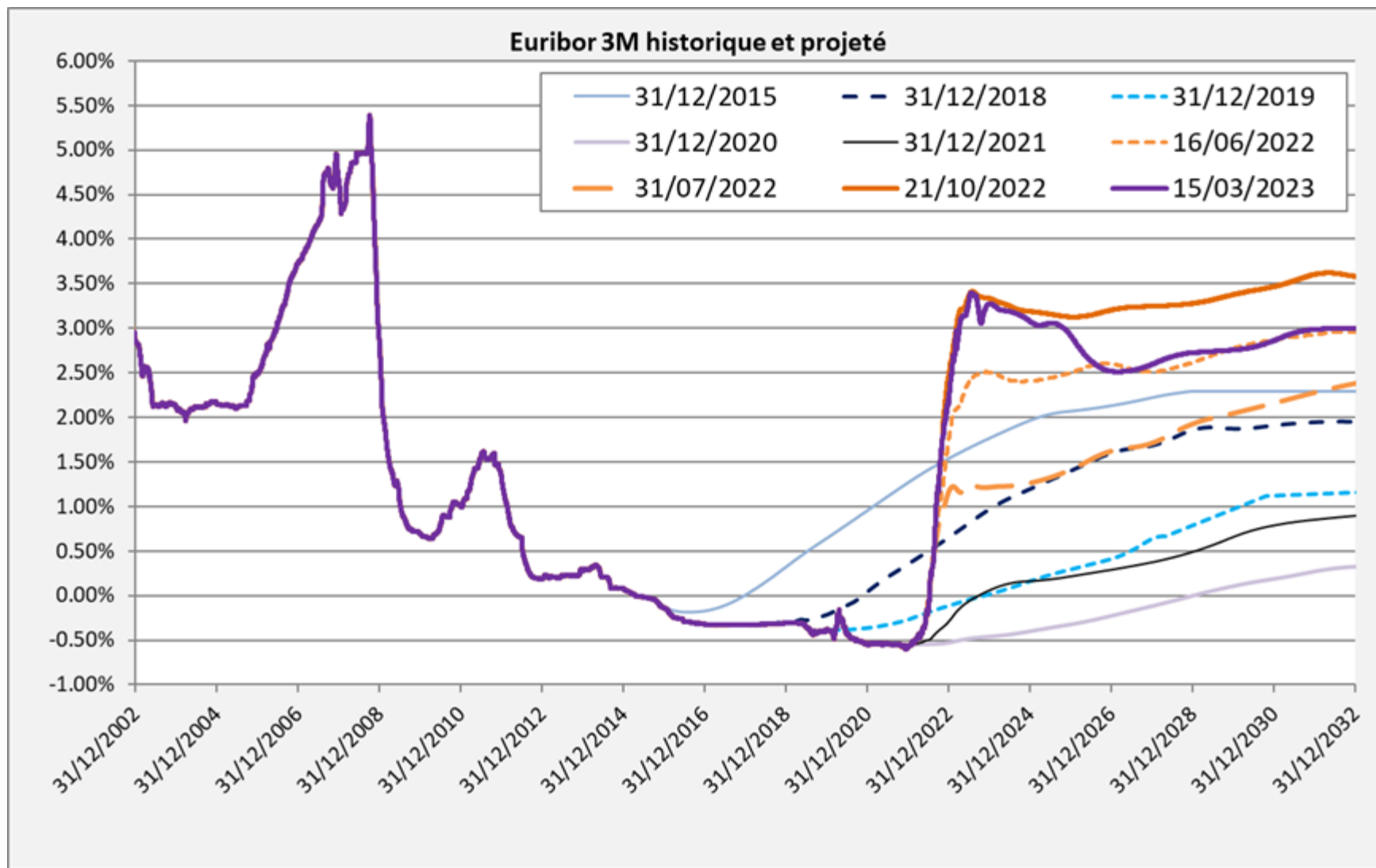
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

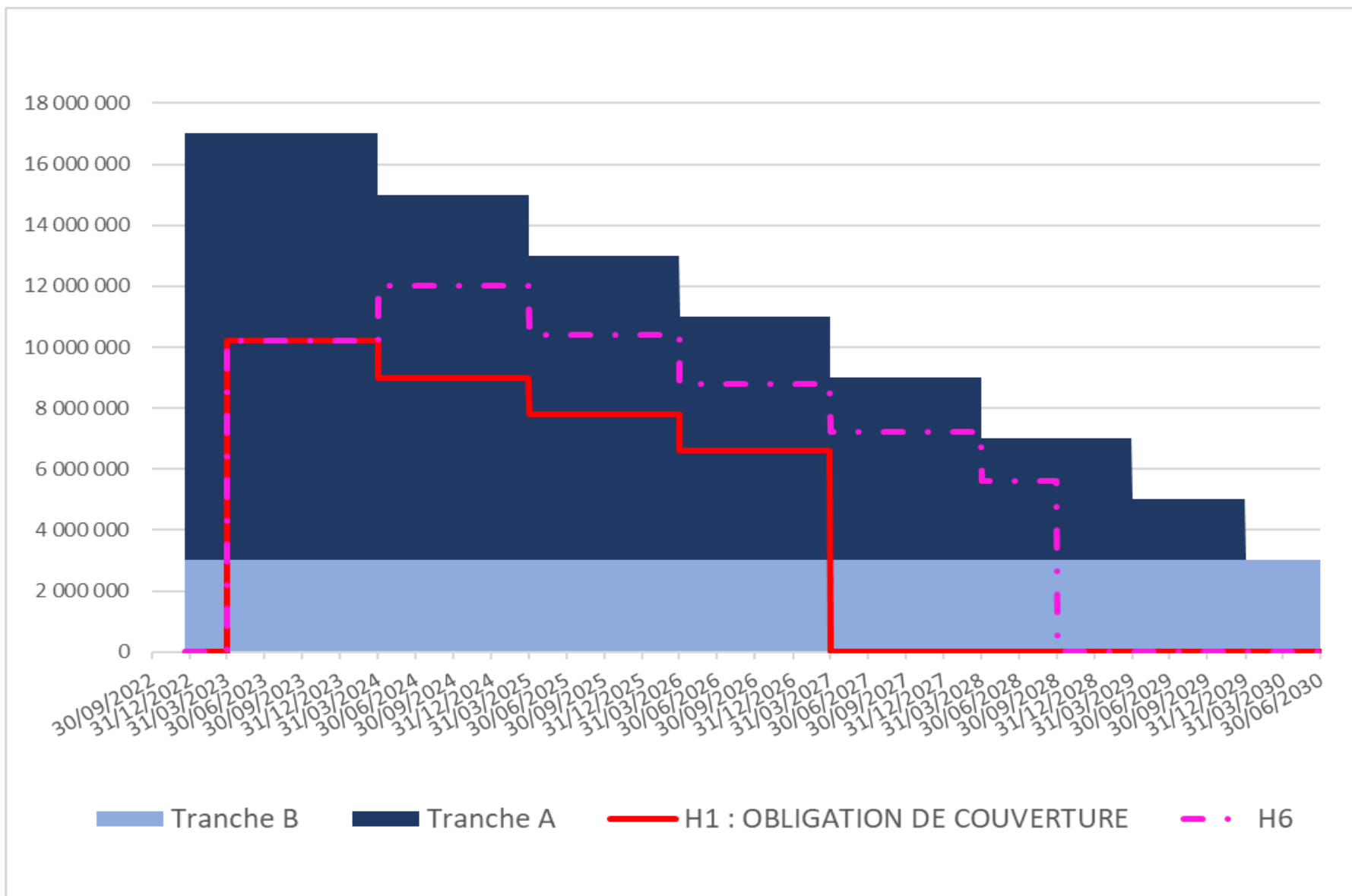
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture





Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

GID
INVEST



Cotations indicatives

Produits recommandés

GID
INVEST

Couverture	H1	H6
Durée	4 ans	5,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	10 200 000	10 200 000
Début de période	31/03/2023	31/03/2023
Fin de période	31/03/2027	30/09/2028
Valeur 1bp en EUR	3 410	5 217

Prime d'option lissée

Cap 2,0% annualisé	1,19%	1,18%
Taux financement Max	3,19%	3,18%

Cap 2,5% annualisé	0,85%	0,87%
Taux financement Max	3,35%	3,37%

Prime des options en EUR

Cap 2%	382 100	570 700
Cap 2,5%	272 500	420 100

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

Cotations indicatives

GID
INVEST

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H6 Cap 2,5%

**GID
INVEST**

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	10 200 000	20 764	-399 336
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	10 200 000	20 764	-378 571
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	10 200 000	20 764	-357 807
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	10 200 000	20 764	-337 043
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	12 000 000	24 429	-312 614
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	12 000 000	25 234	-287 380
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	12 000 000	24 697	-262 683
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	12 000 000	24 160	-238 523
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 400 000	21 171	-217 352
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	10 400 000	21 404	-195 948
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	10 400 000	21 404	-174 544
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	10 400 000	20 939	-153 605
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	8 800 000	17 914	-135 690
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	8 800 000	18 111	-117 579
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	8 800 000	18 111	-99 468
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	8 800 000	17 717	-81 751
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	7 200 000	14 657	-67 094
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	7 200 000	14 818	-52 275
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	7 200 000	14 818	-37 457
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	7 200 000	14 657	-22 800
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	5 600 000	11 400	-11 400
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	5 600 000	11 400	0

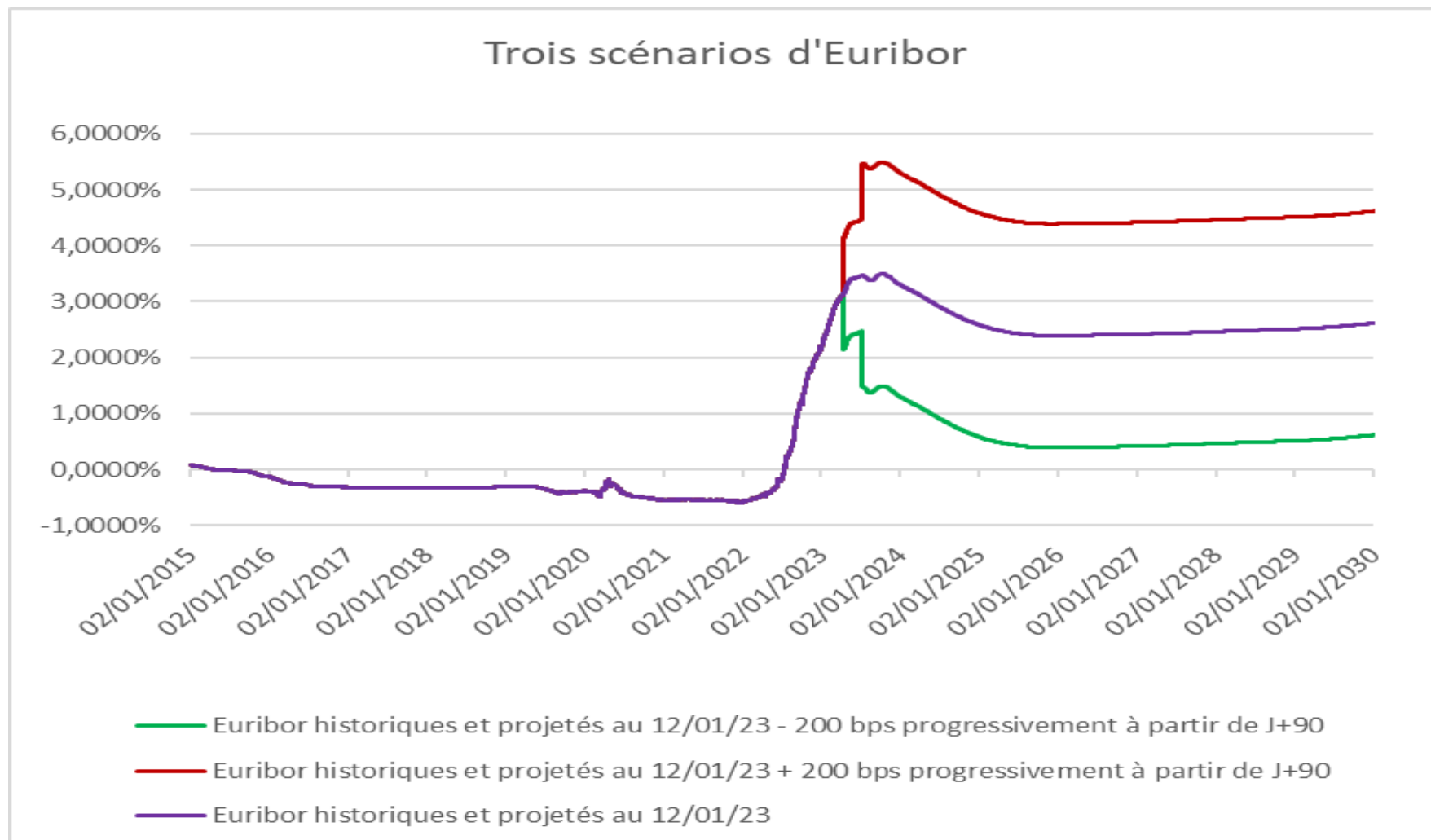
Prime lissée

0,87%

Total à payer

420 100

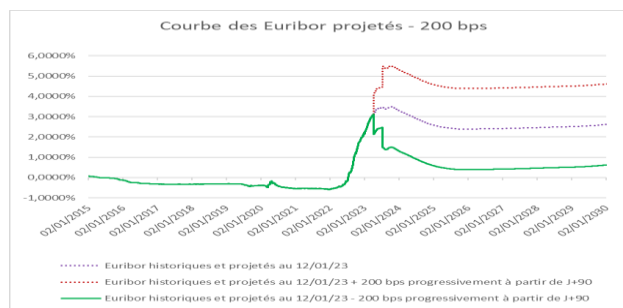
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

**GID
INVEST**

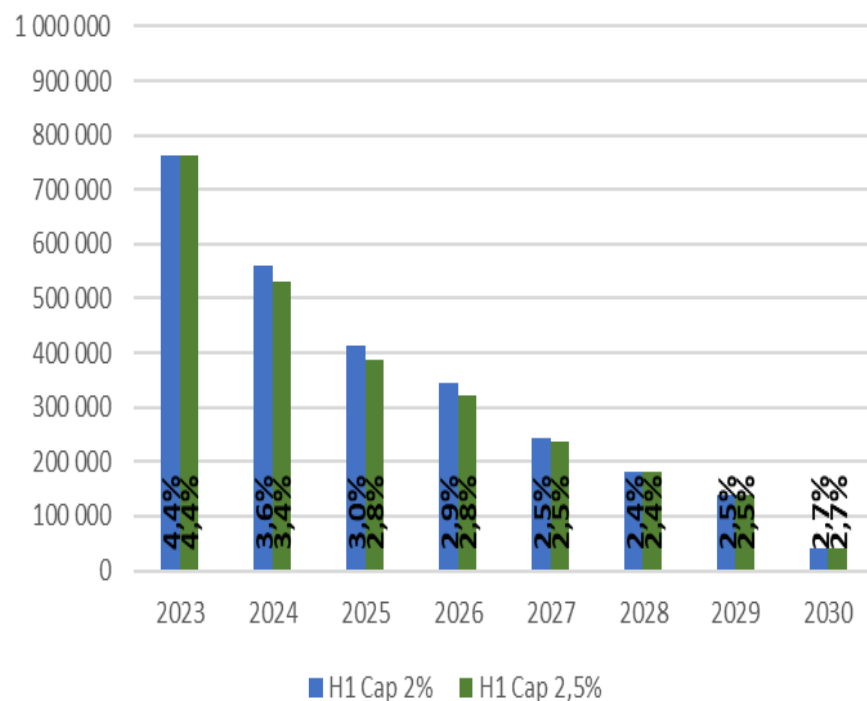
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

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

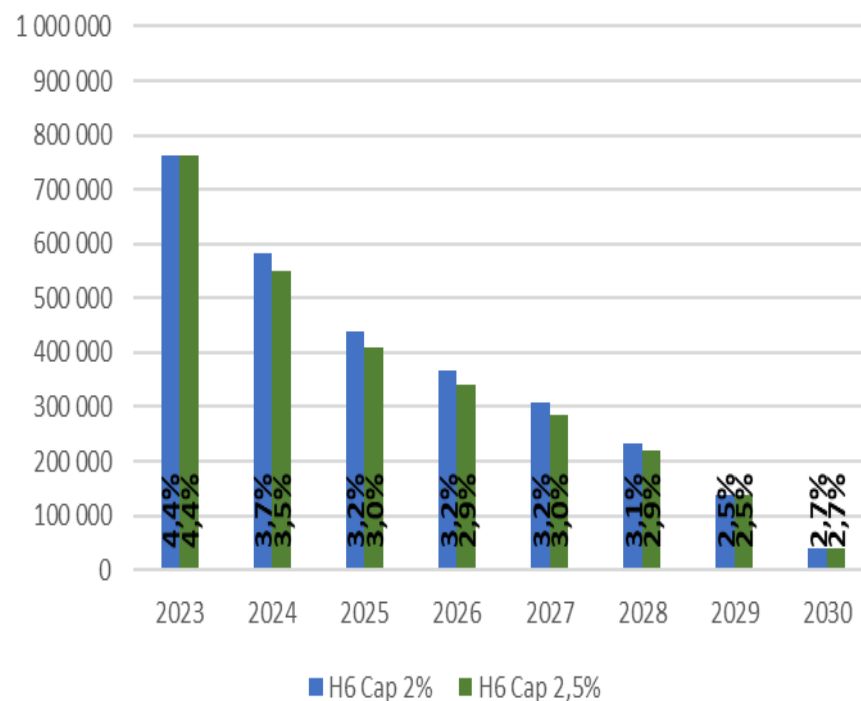
**GID
INVEST**



STRATEGIE H1

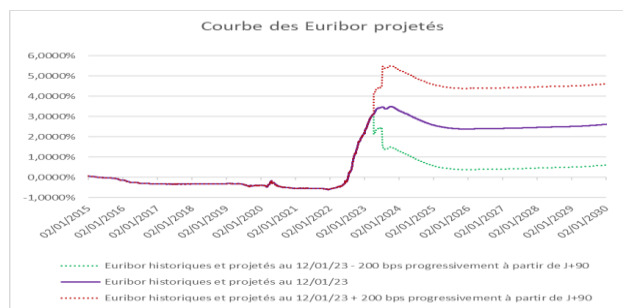


STRATEGIE H6

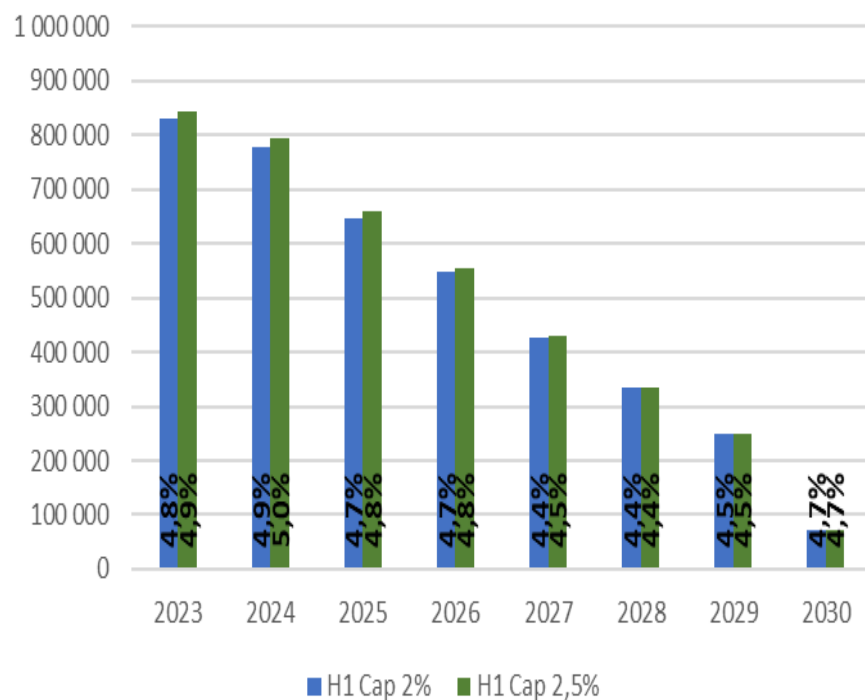


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

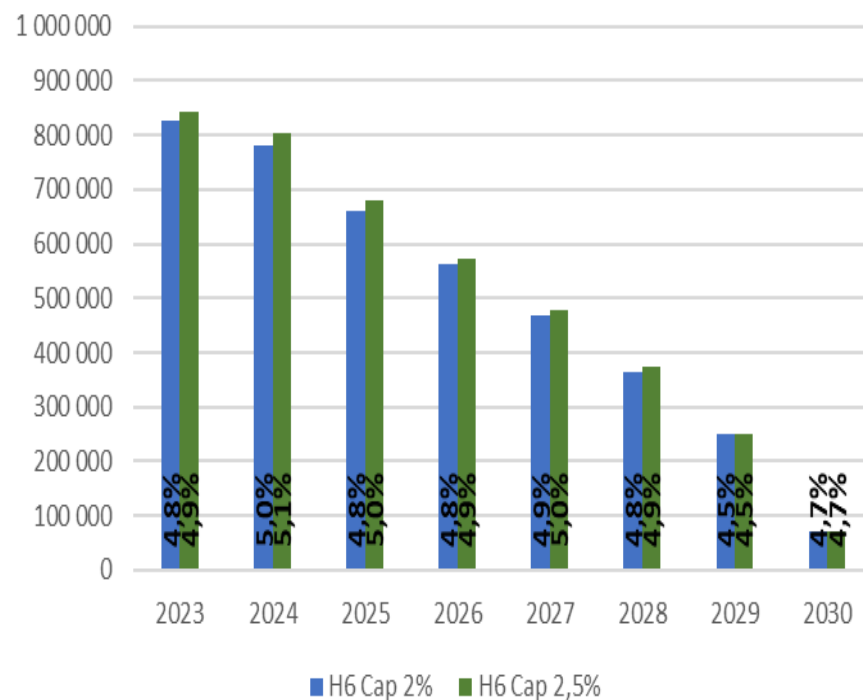
**GID
INVEST**



STRATEGIE H1

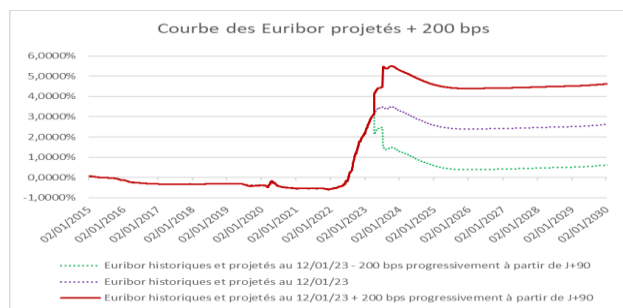


STRATEGIE H6

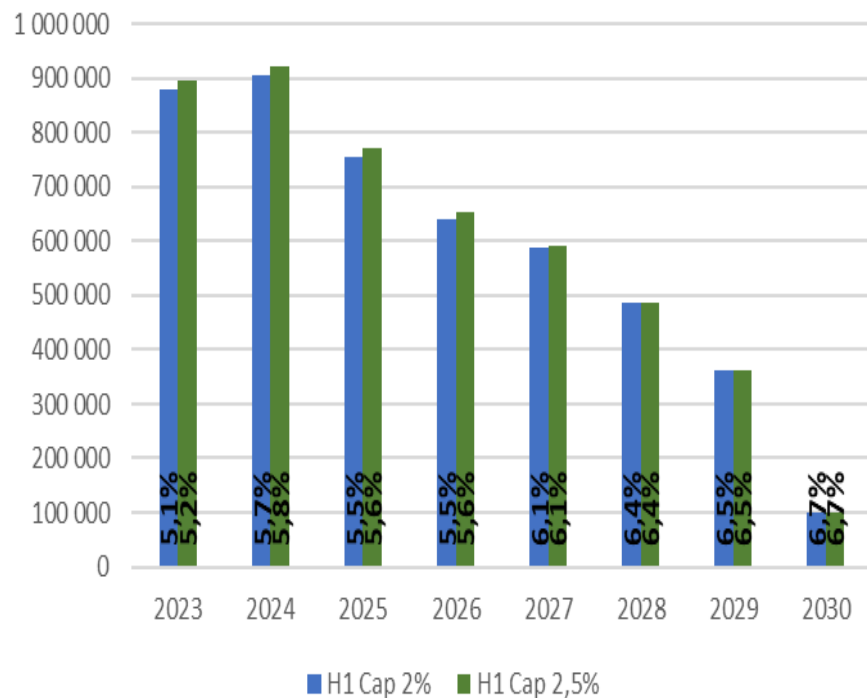


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

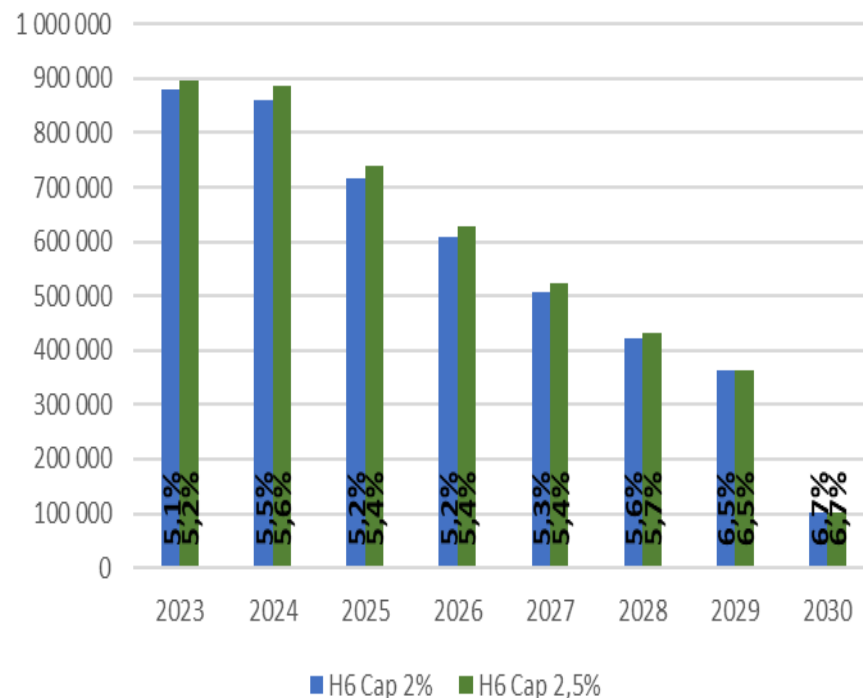
**GID
INVEST**

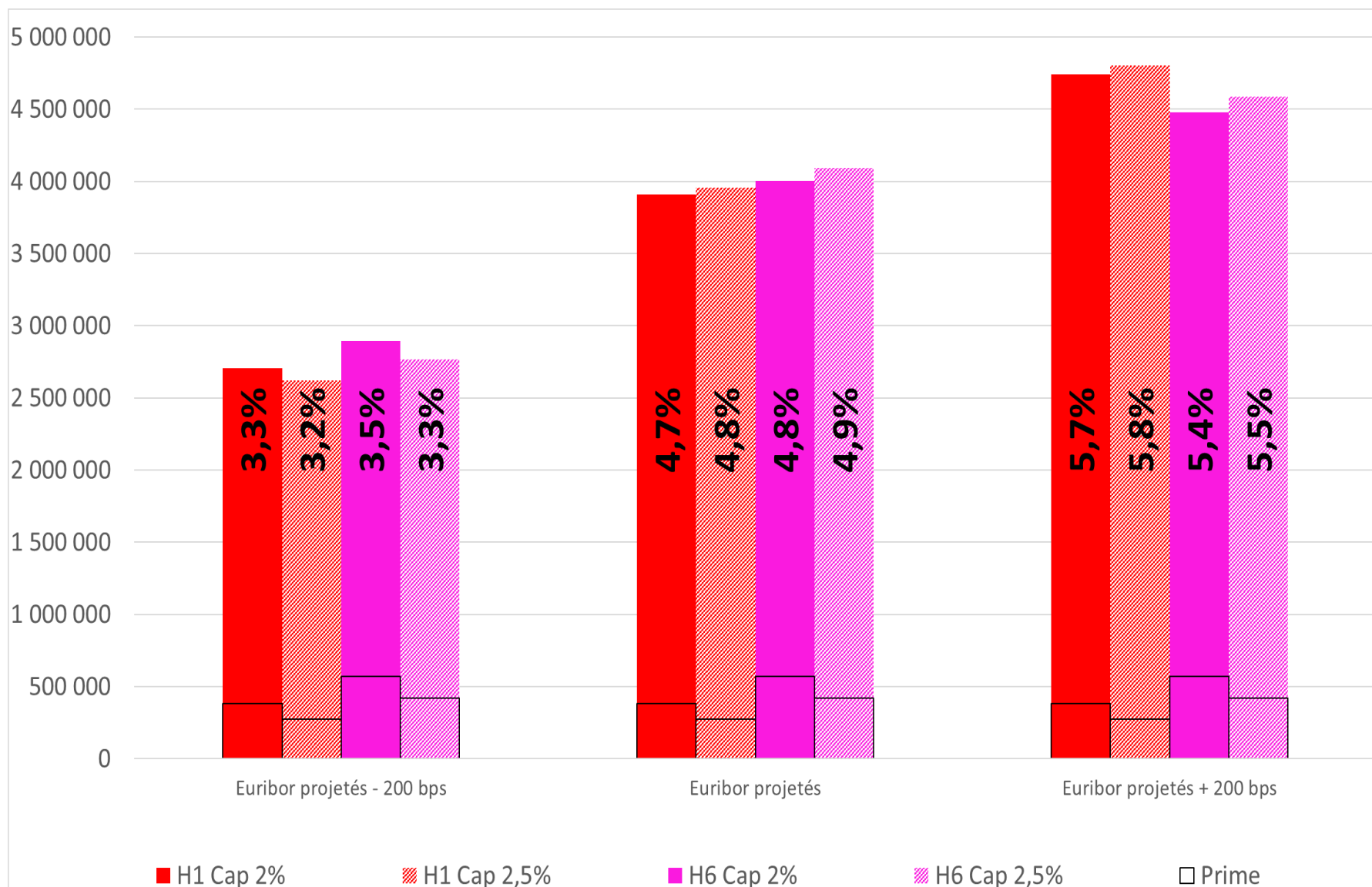


STRATEGIE H1



STRATEGIE H6





	STRATEGIE H1		STRATEGIE H6	
	H1 Cap 2%	H1 Cap 2,5%	H6 Cap 2%	H6 Cap 2,5%
Euribor projetés - 200 bps	2 705 930	2 621 000	2 894 530	2 768 600
Euribor projetés	3 908 581	3 957 134	4 005 406	4 094 373
Euribor projetés + 200 bps	4 742 926	4 803 801	4 478 250	4 588 500

Tableaux d'amortissement

**GID
INVEST**

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H6
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
16/12/2022	20/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000		0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000		0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	60%	10 200 000	10 200 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	60%	10 200 000	10 200 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	60%	10 200 000	10 200 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	14 000 000	0	3 000 000	17 000 000	60%	10 200 000	10 200 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	2 000 000	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	60%	9 000 000	12 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	60%	9 000 000	12 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	60%	9 000 000	12 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	12 000 000	0	3 000 000	15 000 000	60%	9 000 000	12 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	2 000 000	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	60%	7 800 000	10 400 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	60%	7 800 000	10 400 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	60%	7 800 000	10 400 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	10 000 000	0	3 000 000	13 000 000	60%	7 800 000	10 400 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	2 000 000	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	60%	6 600 000	8 800 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	60%	6 600 000	8 800 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	60%	6 600 000	8 800 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	8 000 000	0	3 000 000	11 000 000	60%	6 600 000	8 800 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	2 000 000	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000		0	7 200 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000		0	7 200 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000		0	7 200 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	6 000 000	0	3 000 000	9 000 000		0	7 200 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	2 000 000	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000		0	5 600 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000		0	5 600 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000		0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	4 000 000	0	3 000 000	7 000 000		0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	2 000 000	2 000 000	0	3 000 000	5 000 000		0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	2 000 000	0	3 000 000	5 000 000		0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	2 000 000	0	3 000 000	5 000 000		0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	2 000 000	0	0	3 000 000	3 000 000		0	0
27/03/2030	29/03/2030	28/06/2030	28/06/2030	0	0	0	3 000 000	3 000 000		0	0
26/06/2030	28/06/2030	30/09/2030	30/09/2030	0	0	3 000 000	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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - 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.

Clauses contractuelles

**GID
INVEST**

Financement

Nous, HéliA Conseil et la Caisse Régionale de Crédit Agricole Mutuel d'Aquitaine (les « **Arrangeurs** ») par les présentes, sur la base des informations que vous nous avez fournies et sous réserve des stipulations des présentes, nous engageons, à faire nos meilleurs efforts pour assurer l'arrangement du financement qui serait réalisé sous la forme d'un Crédit d'Acquisition A et d'un Crédit d'Acquisition B, pour un montant maximum en principal de 17.000.000 EUR (les « **Crédits Confirmés** ») ainsi que d'un Crédit d'Investissement Non Confirmé pour un montant maximum en principal de 3.000.000 EUR à consentir à GID INVESTISSEMENT (ensemble avec les Crédits Confirmés, dénommés les « **Crédits** ») et dont les caractéristiques principales figurent dans le document joint en annexe des présentes et intitulé « Principaux Termes et Conditions » (les « **Principaux Termes et Conditions** »).

L'opération : Les principaux termes et conditions d'un financement d'un montant maximum en principal de 17.000.000 EUR proposé à l'Emprunteur sont indiqués ci-dessous.

Les Crédits : Les Crédits seront mis à disposition de l'Emprunteur sous réserve de l'accord des comités de crédit des banques et après la signature d'un contrat satisfaisant en la forme et au fond pour les parties et incluant les termes usuels pour ce type de financement (la « **Convention de Crédits** »).

- (a) Crédit d'acquisition amortissable (le « **Crédit d'Acquisition A** ») ;
- (b) Crédit d'acquisition in fine (le « **Crédit d'Acquisition B** ») ;
- (c) Crédit d'investissement non-confirmé (le « **Crédit d'Investissement Non Confirmé** »),

- (a) Crédit d'Acquisition A : 14.000.000 EUR répartis entre les Banques comme suit :

CEAPC	5.600.000 EUR	40 %
Crédit Agricole Aquitaine	5.600.000 EUR	40 %
Autres établissements	2.800.000 EUR	20 %
Total	14.000.000 EUR	100 %

- (b) Crédit d'Acquisition B : 3.000.000 EUR répartis entre les Banques comme suit :

CEAPC	1.200.000 EUR	40 %
Crédit Agricole Aquitaine	1.200.000 EUR	40 %
Autres établissements	600.000 EUR	20 %
Total	3.000.000 EUR	100 %

- (c) Crédit d'Investissement Non Confirmé : 3.000.000 EUR

Remboursement

**Date d'Echéance
Finale :**

- Date d'échéance finale du Crédit d'Acquisition A : 31 décembre 2029
- Date d'échéance finale du Crédit d'Acquisition B : 30 juin 2030
- Date d'échéance finale du Crédit d'Investissement Non Confirmé : 31 décembre 2029

Remboursement :

- Crédit d'Acquisition A : en 7 échéances annuelles en principal tel que présenté ci-dessous :

Date de remboursement	Capital remboursé
31/03/2024	2.000.000 EUR
31/03/2025	2.000.000 EUR
31/03/2026	2.000.000 EUR
31/03/2027	2.000.000 EUR
31/03/2028	2.000.000 EUR
31/03/2029	2.000.000 EUR
31/12/2029	2.000.000 EUR

- Crédit d'Acquisition B : en une échéance en principal à la Date d'Echéance Finale du Crédit d'Acquisition B.
- Crédit d'Investissement : en autant de trimestrialités constantes en capital qu'il reste de trimestres jusqu'à la Date d'Echéance Finale du Crédit d'Investissement Non Confirmé.

Obligation de couverture

Banque de Couverture :

Tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle sera conclu le Contrat de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que (i) cet établissement de crédit ou institution financière pourra avoir la qualité de Banque (ou affilié d'une Banque) au moment de la conclusion du Contrat de Couverture, et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'être une Banque, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture.

- (i) Contrat de Couverture à hauteur au minimum de 60 % de l'encours total au titre du tirage du Crédit d'Acquisition A et du Crédit d'Acquisition B sur une durée de 4 ans à compter de la date de la conclusion dudit ou desdits contrat(s) de couverture et devant limiter l'impact de la hausse de l'EURIBOR de plus de 250 points de base par rapport à son niveau à la Date de Signature.

« **Contrat de Couverture** » désigne le ou les contrat(s) de couverture de risques de taux devant être conclu(s) à des conditions normales de marché par l'Emprunteur avec la Banque de Couverture dans un délai de 3 mois après la Date de Signature.

Intérêts

Marge :

- Crédit d'Acquisition A : 1,80% % par an ;
- Crédit d'Acquisition B : 2,10% % par an ;

La Marge des Crédits variera en fonction du Ratio de Levier comme suit :

Ratio de Levier (L)	Crédit d'Acquisition A	Crédit d'Acquisition B
$L > 3,00$	1,80%	2,10%
$2,50 \leq L < 3,00$	1,70%	2,00%
$2,00 \leq L < 2,50$	1,60%	1,90%
$L < 2,00$	1,50%	1,80%

Il est précisé que si l'EBITDA Consolidé est négatif, les marges seront portées à leurs valeurs maximales.

Taux d'intérêts :

Le taux d'intérêts applicable pour chaque Période d'Intérêt est le taux annuel exprimé en pourcentage résultant de la somme de :

- (a) la Marge applicable ; et
- (b) l'EURIBOR applicable (pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêt) ; si l'EURIBOR est négatif, il sera considéré comme égal à zéro.

Calcul des intérêts :

Les intérêts sont calculés sur la base du nombre de jours exacts écoulés, rapportés à une année de 360 jours.

Clause de défaut

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:

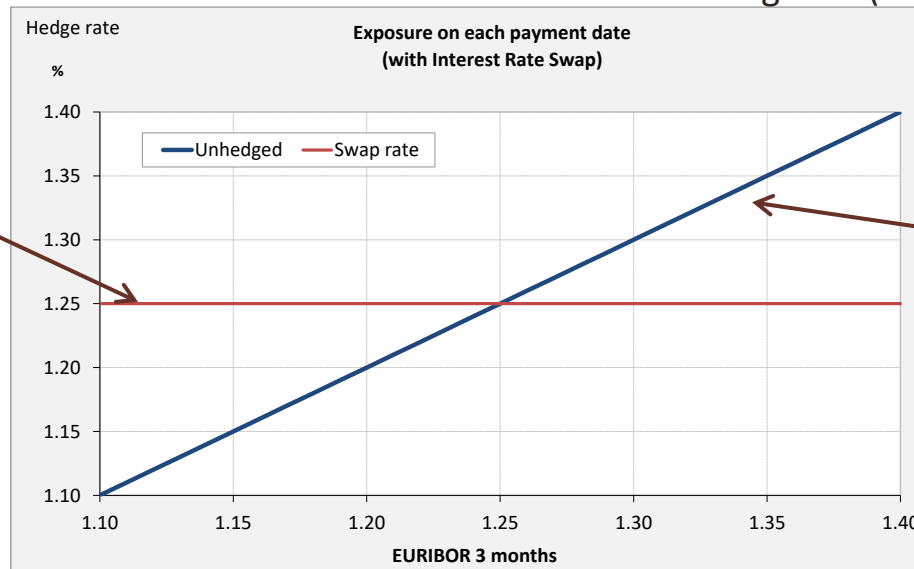
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 »



Graphique
illustratif: données
non actualisées

Différents types de couvertures

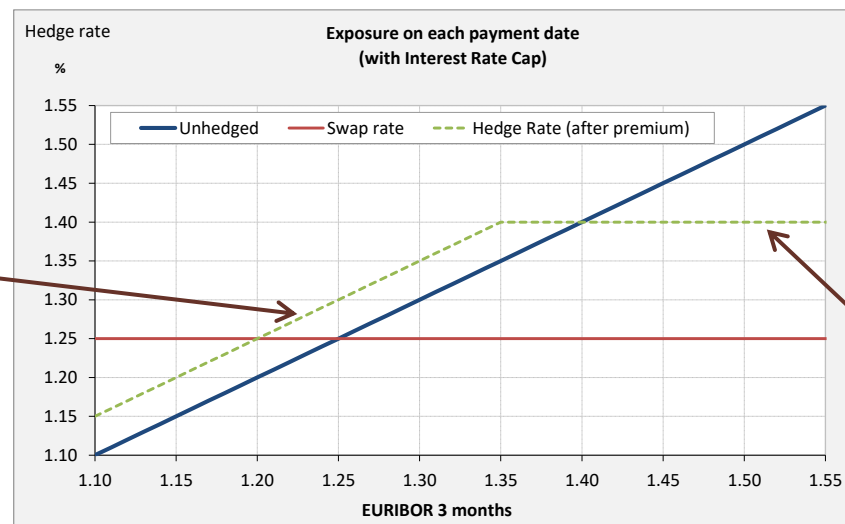
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

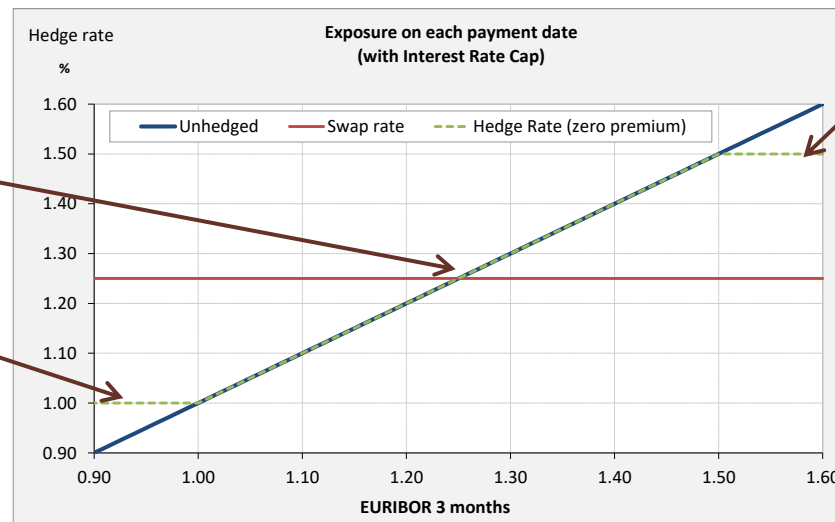
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

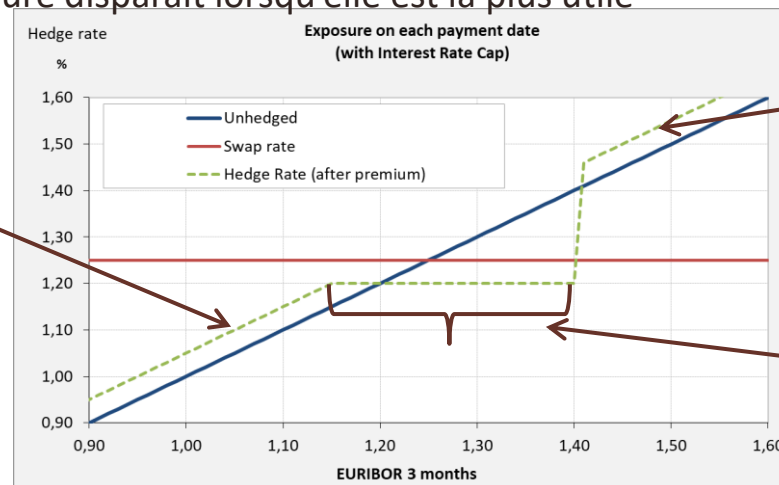
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

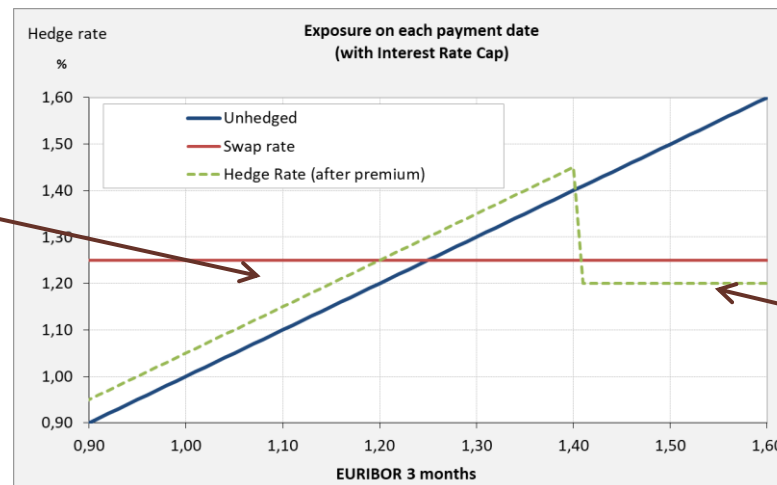
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

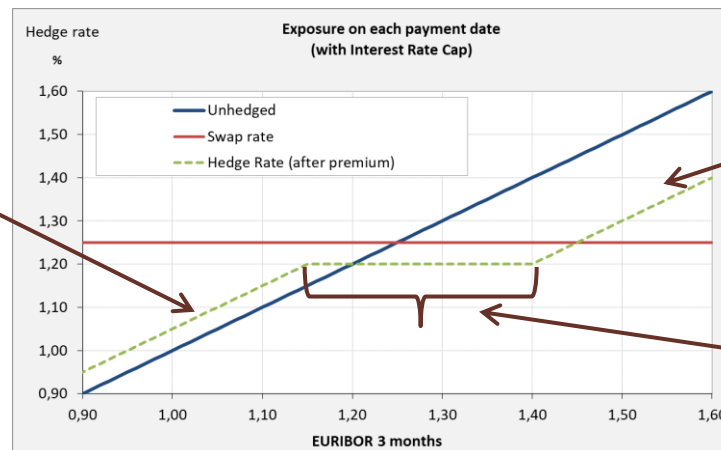
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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