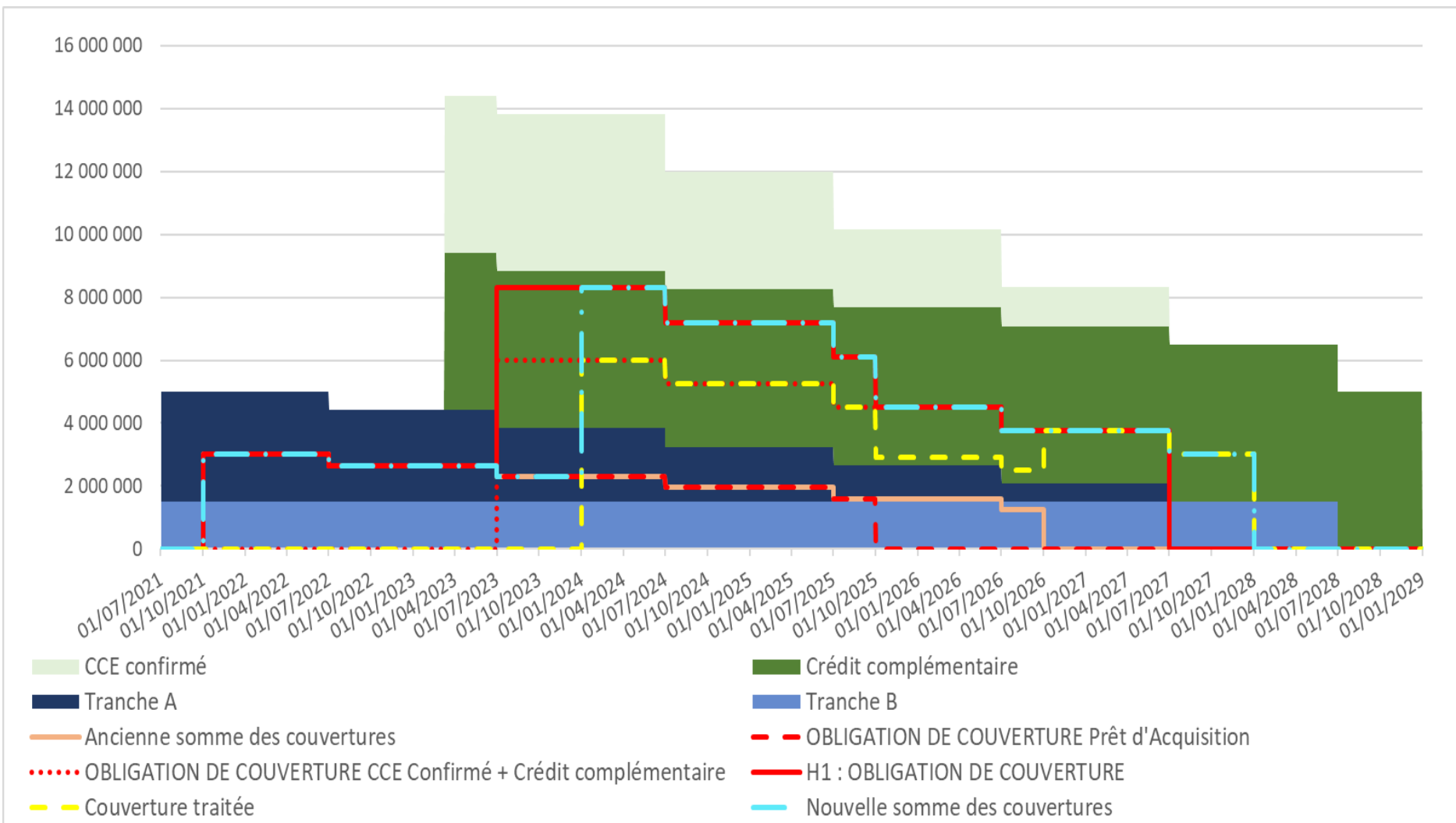




## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

09 février 2024

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ La couverture existante a été conservée car elle répond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 4 mois suivant la Date de Signature de l'Avenant n°1, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) **portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60 % de l'encours au titre du Crédit Complémentaire et du Crédit de Croissance Externe Confirmé**, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences **d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à l'EURIBOR 3 mois à la Date de Signature de l'Avenant n°1** pendant une **durée minimum de 48 mois** à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

→ 09/07/2023

Banques de couverture: CM, CE

Couvertures existantes :

- **Cap 0% CIC** départ 01/10/2021, échéance 01/10/2026, amortissement spécifique, notionnel **€3,000,000. Prime lissée 0,34%.**

Financements:

(CM, CE) Crédits de **€5'000'000, tiré le 01/07/2021**

- **Tranche A : €3'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +1,75%.
- **Tranche B : €1'500'000**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,05%.
- **Crédit Relais : €1'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

(CM, CE, EIFFEL INVESTMENT GROUP) Crédits de **€10'000'000, tiré le 09/03/2023**

- **Crédit de croissance externe : €5'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,25%.
- **Crédit complémentaire : €5'000'000**, amort. In fine, échéance 31/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +5,25%.

|                            |                              |
|----------------------------|------------------------------|
| <b>Produit</b>             | : <b>Cap à Prime lissée</b>  |
| <b>Cours d'exercice</b>    | : 3% (« strike » ou plafond) |
| <b>Date de transaction</b> | : <b>02/02/2024</b>          |
| <b>Date de début</b>       | : 01/01/2024                 |
| <b>Date de Fin</b>         | : 03/01/2028                 |
| <b>Index</b>               | : Euribor 3 Mois             |
| <b>Base</b>                | : ACTUAL/360                 |

### Couverture NATIXIS

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

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 03/01/2028 : **0,47%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 78'591**.

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 28/12/2023 | 02/01/2024 | 02/04/2024 | 02/04/2024 | 6 000 000 | 7 128         | -71 462                               |
| 27/03/2024 | 02/04/2024 | 01/07/2024 | 01/07/2024 | 6 000 000 | 7 050         | -64 412                               |
| 27/06/2024 | 01/07/2024 | 01/10/2024 | 01/10/2024 | 5 250 000 | 6 306         | -58 106                               |
| 27/09/2024 | 01/10/2024 | 02/01/2025 | 02/01/2025 | 5 250 000 | 6 374         | -51 732                               |
| 30/12/2024 | 02/01/2025 | 01/04/2025 | 01/04/2025 | 5 250 000 | 6 100         | -45 632                               |
| 28/03/2025 | 01/04/2025 | 01/07/2025 | 01/07/2025 | 5 250 000 | 6 237         | -39 394                               |
| 27/06/2025 | 01/07/2025 | 01/10/2025 | 01/10/2025 | 4 500 000 | 5 405         | -33 989                               |
| 29/09/2025 | 01/10/2025 | 02/01/2026 | 02/01/2026 | 2 899 999 | 3 521         | -30 468                               |
| 30/12/2025 | 02/01/2026 | 01/04/2026 | 01/04/2026 | 2 899 999 | 3 370         | -27 099                               |
| 30/03/2026 | 01/04/2026 | 01/07/2026 | 01/07/2026 | 2 899 999 | 3 445         | -23 653                               |
| 29/06/2026 | 01/07/2026 | 01/10/2026 | 01/10/2026 | 2 499 999 | 3 003         | -20 651                               |
| 29/09/2026 | 01/10/2026 | 04/01/2027 | 04/01/2027 | 3 750 000 | 4 651         | -16 000                               |
| 30/12/2026 | 04/01/2027 | 01/04/2027 | 01/04/2027 | 3 750 000 | 4 259         | -11 740                               |
| 30/03/2027 | 01/04/2027 | 01/07/2027 | 01/07/2027 | 3 750 000 | 4 455         | -7 285                                |
| 29/06/2027 | 01/07/2027 | 01/10/2027 | 01/10/2027 | 3 000 000 | 3 603         | -3 682                                |
| 29/09/2027 | 01/10/2027 | 03/01/2028 | 03/01/2028 | 3 000 000 | 3 682         | 0                                     |

Prime lissée

0,47%

Total à payer

78 591

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | Crédit complémentaire |           | CCE confirmé |           | TOTAL<br>DETTE |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------------|-----------|--------------|-----------|----------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       | Amort.                | CRD       | Amort.       | CRD       |                |
| 29/06/2021     | 01/07/2021     | 01/10/2021  | 01/10/2021       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 5 000 000      |
| 29/09/2021     | 01/10/2021     | 01/01/2022  | 03/01/2022       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 5 000 000      |
| 30/12/2021     | 01/01/2022     | 01/04/2022  | 01/04/2022       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 5 000 000      |
| 30/03/2022     | 01/04/2022     | 01/07/2022  | 01/07/2022       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 5 000 000      |
| 29/06/2022     | 01/07/2022     | 01/10/2022  | 03/10/2022       | 583 333   | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 4 416 667      |
| 29/09/2022     | 01/10/2022     | 01/01/2023  | 02/01/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 4 416 667      |
| 29/12/2022     | 01/01/2023     | 09/03/2023  | 03/03/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 0            | 0         | 4 416 667      |
| 07/03/2023     | 09/03/2023     | 01/04/2023  | 03/04/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | -5 000 000            | 5 000 000 | -5 000 000   | 5 000 000 | 14 416 667     |
| 30/03/2023     | 01/04/2023     | 01/07/2023  | 03/07/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 5 000 000 | 14 416 667     |
| 29/06/2023     | 01/07/2023     | 01/10/2023  | 02/10/2023       | 583 333   | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 5 000 000 | 13 833 334     |
| 28/09/2023     | 01/10/2023     | 01/01/2024  | 02/01/2024       | 0         | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 5 000 000 | 13 833 334     |
| 28/12/2023     | 02/01/2024     | 02/04/2024  | 02/04/2024       | 0         | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 5 000 000 | 13 833 334     |
| 27/03/2024     | 02/04/2024     | 01/07/2024  | 01/07/2024       | 0         | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 5 000 000 | 13 833 334     |
| 27/06/2024     | 01/07/2024     | 01/10/2024  | 01/10/2024       | 583 333   | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 1 250 000    | 3 750 000 | 12 000 001     |
| 27/09/2024     | 01/10/2024     | 02/01/2025  | 02/01/2025       | 0         | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 3 750 000 | 12 000 001     |
| 30/12/2024     | 02/01/2025     | 01/04/2025  | 01/04/2025       | 0         | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 3 750 000 | 12 000 001     |
| 28/03/2025     | 01/04/2025     | 01/07/2025  | 01/07/2025       | 0         | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 3 750 000 | 12 000 001     |
| 27/06/2025     | 01/07/2025     | 01/10/2025  | 01/10/2025       | 583 333   | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 1 250 000    | 2 500 000 | 10 166 668     |
| 29/09/2025     | 01/10/2025     | 02/01/2026  | 02/01/2026       | 0         | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 2 500 000 | 10 166 668     |
| 30/12/2025     | 02/01/2026     | 01/04/2026  | 01/04/2026       | 0         | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 2 500 000 | 10 166 668     |
| 30/03/2026     | 01/04/2026     | 01/07/2026  | 01/07/2026       | 0         | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 2 500 000 | 10 166 668     |
| 29/06/2026     | 01/07/2026     | 01/10/2026  | 01/10/2026       | 583 333   | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 1 250 000    | 1 250 000 | 8 333 335      |
| 29/09/2026     | 01/10/2026     | 04/01/2027  | 04/01/2027       | 0         | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 1 250 000 | 8 333 335      |
| 30/12/2026     | 04/01/2027     | 01/04/2027  | 01/04/2027       | 0         | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 1 250 000 | 8 333 335      |
| 30/03/2027     | 01/04/2027     | 01/07/2027  | 01/07/2027       | 0         | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 1 250 000 | 8 333 335      |
| 29/06/2027     | 01/07/2027     | 01/10/2027  | 01/10/2027       | 583 335   | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 1 250 000    | 0         | 6 500 000      |
| 29/09/2027     | 01/10/2027     | 03/01/2028  | 03/01/2028       | 0         | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 0         | 6 500 000      |
| 30/12/2027     | 01/01/2028     | 01/04/2028  | 03/04/2028       | 0         | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 0         | 6 500 000      |
| 30/03/2028     | 01/04/2028     | 01/07/2028  | 03/07/2028       | 0         | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 0            | 0         | 6 500 000      |
| 29/06/2028     | 01/07/2028     | 01/10/2028  | 02/10/2028       | 0         | 0         | 1 500 000 | 0         | 0                     | 5 000 000 | 0            | 0         | 5 000 000      |
| 28/09/2028     | 01/10/2028     | 01/01/2029  | 02/01/2029       | 0         | 0         | 0         | 0         | 0                     | 5 000 000 | 0            | 0         | 5 000 000      |
| 28/12/2028     | 01/01/2029     | 01/04/2029  | 03/04/2029       | 0         | 0         | 0         | 0         | 5 000 000             | 0         | 0            | 0         | 0              |

Période Brisée

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Ancienne somme des couvertures | OBLIGATION DE COUVERTURE Prêt d'Acquisition | OBLIGATION DE COUVERTURE CCE Confirmé + Crédit complémentaire | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE | Couverture traitée | Nouvelle somme des couvertures |
|-------------|-------------|------------|---------------|--------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------|--------------------------------|
| 29/06/2021  | 01/07/2021  | 01/10/2021 | 01/10/2021    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 0                  | 0                              |
| 29/09/2021  | 01/10/2021  | 01/01/2022 | 03/01/2022    | 3 000 000                      | 3 000 000                                   | 0                                                             | 3 000 000                     | 0                  | 3 000 000                      |
| 30/12/2021  | 01/01/2022  | 01/04/2022 | 01/04/2022    | 3 000 000                      | 3 000 000                                   | 0                                                             | 3 000 000                     | 0                  | 3 000 000                      |
| 30/03/2022  | 01/04/2022  | 01/07/2022 | 01/07/2022    | 3 000 000                      | 3 000 000                                   | 0                                                             | 3 000 000                     | 0                  | 3 000 000                      |
| 29/06/2022  | 01/07/2022  | 01/10/2022 | 03/10/2022    | 2 650 000                      | 2 650 000                                   | 0                                                             | 2 650 000                     | 0                  | 2 650 000                      |
| 29/09/2022  | 01/10/2022  | 01/01/2023 | 02/01/2023    | 2 650 000                      | 2 650 000                                   | 0                                                             | 2 650 000                     | 0                  | 2 650 000                      |
| 29/12/2022  | 01/01/2023  | 09/03/2023 | 03/03/2023    | 2 650 000                      | 2 650 000                                   | 0                                                             | 2 650 000                     | 0                  | 2 650 000                      |
| 07/03/2023  | 09/03/2023  | 01/04/2023 | 03/04/2023    | 2 650 000                      | 2 650 000                                   | 0                                                             | 2 650 000                     | 0                  | 2 650 000                      |
| 30/03/2023  | 01/04/2023  | 01/07/2023 | 03/07/2023    | 2 650 000                      | 2 650 000                                   | 0                                                             | 2 650 000                     | 0                  | 2 650 000                      |
| 29/06/2023  | 01/07/2023  | 01/10/2023 | 02/10/2023    | 2 300 000                      | 2 300 000                                   | 6 000 000                                                     | 8 300 000                     | 0                  | 2 300 000                      |
| 28/09/2023  | 01/10/2023  | 01/01/2024 | 02/01/2024    | 2 300 000                      | 2 300 000                                   | 6 000 000                                                     | 8 300 000                     | 0                  | 2 300 000                      |
| 28/12/2023  | 02/01/2024  | 02/04/2024 | 02/04/2024    | 2 300 000                      | 2 300 000                                   | 6 000 000                                                     | 8 300 000                     | 6 000 000          | 8 300 000                      |
| 27/03/2024  | 02/04/2024  | 01/07/2024 | 01/07/2024    | 2 300 000                      | 2 300 000                                   | 6 000 000                                                     | 8 300 000                     | 6 000 000          | 8 300 000                      |
| 27/06/2024  | 01/07/2024  | 01/10/2024 | 01/10/2024    | 1 950 001                      | 1 950 001                                   | 5 250 000                                                     | 7 200 001                     | 5 250 000          | 7 200 001                      |
| 27/09/2024  | 01/10/2024  | 02/01/2025 | 02/01/2025    | 1 950 001                      | 1 950 001                                   | 5 250 000                                                     | 7 200 001                     | 5 250 000          | 7 200 001                      |
| 30/12/2024  | 02/01/2025  | 01/04/2025 | 01/04/2025    | 1 950 001                      | 1 950 001                                   | 5 250 000                                                     | 7 200 001                     | 5 250 000          | 7 200 001                      |
| 28/03/2025  | 01/04/2025  | 01/07/2025 | 01/07/2025    | 1 950 001                      | 1 950 001                                   | 5 250 000                                                     | 7 200 001                     | 5 250 000          | 7 200 001                      |
| 27/06/2025  | 01/07/2025  | 01/10/2025 | 01/10/2025    | 1 600 001                      | 1 600 001                                   | 4 500 000                                                     | 6 100 001                     | 4 500 000          | 6 100 001                      |
| 29/09/2025  | 01/10/2025  | 02/01/2026 | 02/01/2026    | 1 600 001                      | 0                                           | 4 500 000                                                     | 4 500 000                     | 2 899 999          | 4 500 000                      |
| 30/12/2025  | 02/01/2026  | 01/04/2026 | 01/04/2026    | 1 600 001                      | 0                                           | 4 500 000                                                     | 4 500 000                     | 2 899 999          | 4 500 000                      |
| 30/03/2026  | 01/04/2026  | 01/07/2026 | 01/07/2026    | 1 600 001                      | 0                                           | 4 500 000                                                     | 4 500 000                     | 2 899 999          | 4 500 000                      |
| 29/06/2026  | 01/07/2026  | 01/10/2026 | 01/10/2026    | 1 250 001                      | 0                                           | 3 750 000                                                     | 3 750 000                     | 2 499 999          | 3 750 000                      |
| 29/09/2026  | 01/10/2026  | 04/01/2027 | 04/01/2027    | 0                              | 0                                           | 3 750 000                                                     | 3 750 000                     | 3 750 000          | 3 750 000                      |
| 30/12/2026  | 04/01/2027  | 01/04/2027 | 01/04/2027    | 0                              | 0                                           | 3 750 000                                                     | 3 750 000                     | 3 750 000          | 3 750 000                      |
| 30/03/2027  | 01/04/2027  | 01/07/2027 | 01/07/2027    | 0                              | 0                                           | 3 750 000                                                     | 3 750 000                     | 3 750 000          | 3 750 000                      |
| 29/06/2027  | 01/07/2027  | 01/10/2027 | 01/10/2027    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 3 000 000          | 3 000 000                      |
| 29/09/2027  | 01/10/2027  | 03/01/2028 | 03/01/2028    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 3 000 000          | 3 000 000                      |
| 30/12/2027  | 01/01/2028  | 01/04/2028 | 03/04/2028    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 0                  | 0                              |
| 30/03/2028  | 01/04/2028  | 01/07/2028 | 03/07/2028    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 0                  | 0                              |
| 29/06/2028  | 01/07/2028  | 01/10/2028 | 02/10/2028    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 0                  | 0                              |
| 28/09/2028  | 01/10/2028  | 01/01/2029 | 02/01/2029    | 0                              | 0                                           | 0                                                             | 0                             | 0                  | 0                              |
| 28/12/2028  | 01/01/2029  | 01/04/2029 | 03/04/2029    | 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 | 1 672 |
|-------------|-------|

**NATIXIS**

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| <b>Economies totales</b> | <b>26 789</b> |
|--------------------------|---------------|

|                               |        |
|-------------------------------|--------|
| Taux/Prix sans marge bancaire | 71 937 |
|-------------------------------|--------|

|                                               |         |
|-----------------------------------------------|---------|
| Prix avec marge bancaire standard *           | 105 379 |
| Marge bancaire standard (20 points de base) * | 33 443  |

|              |        |
|--------------|--------|
| Prix final   | 78 591 |
| Marge finale | 6 654  |

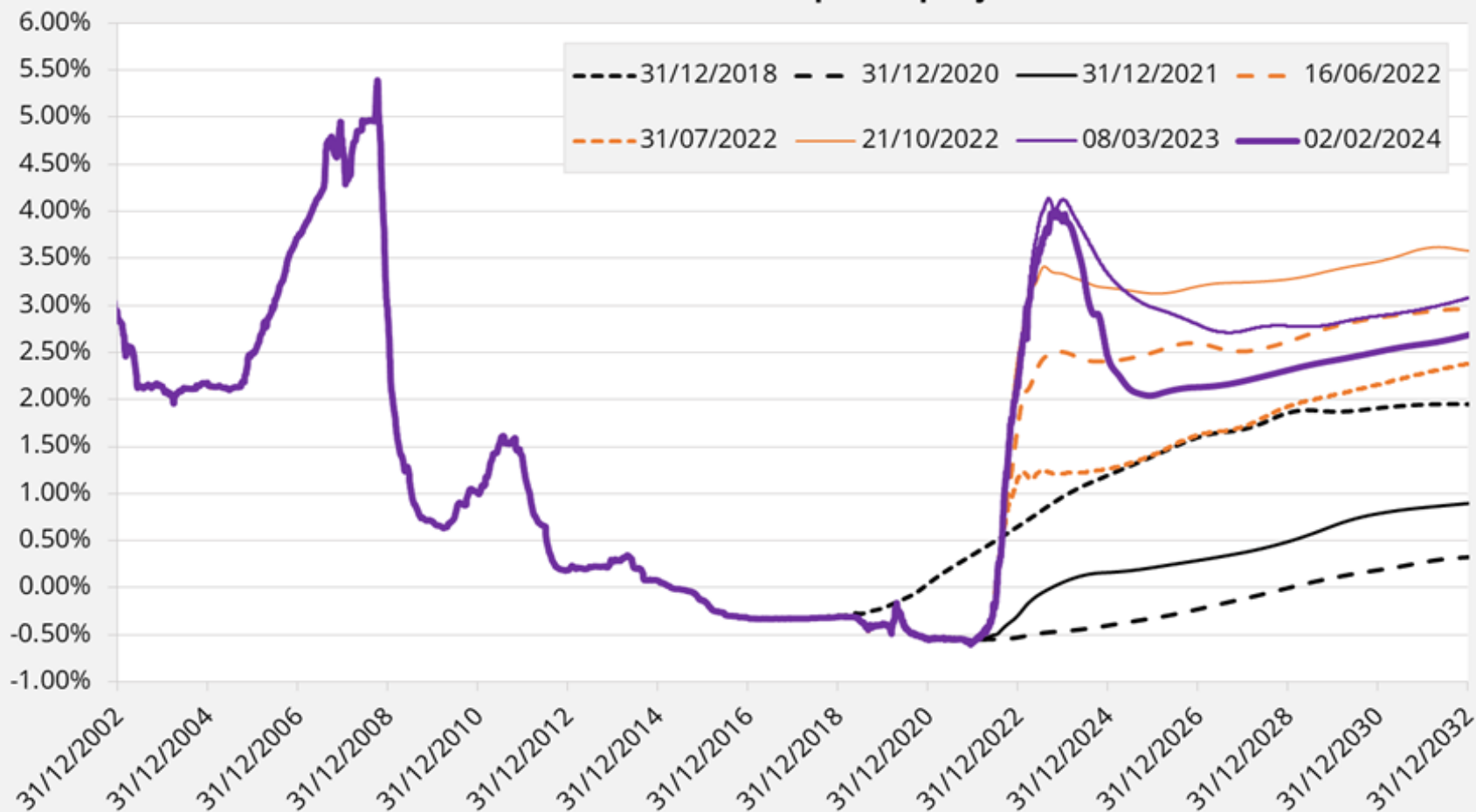
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

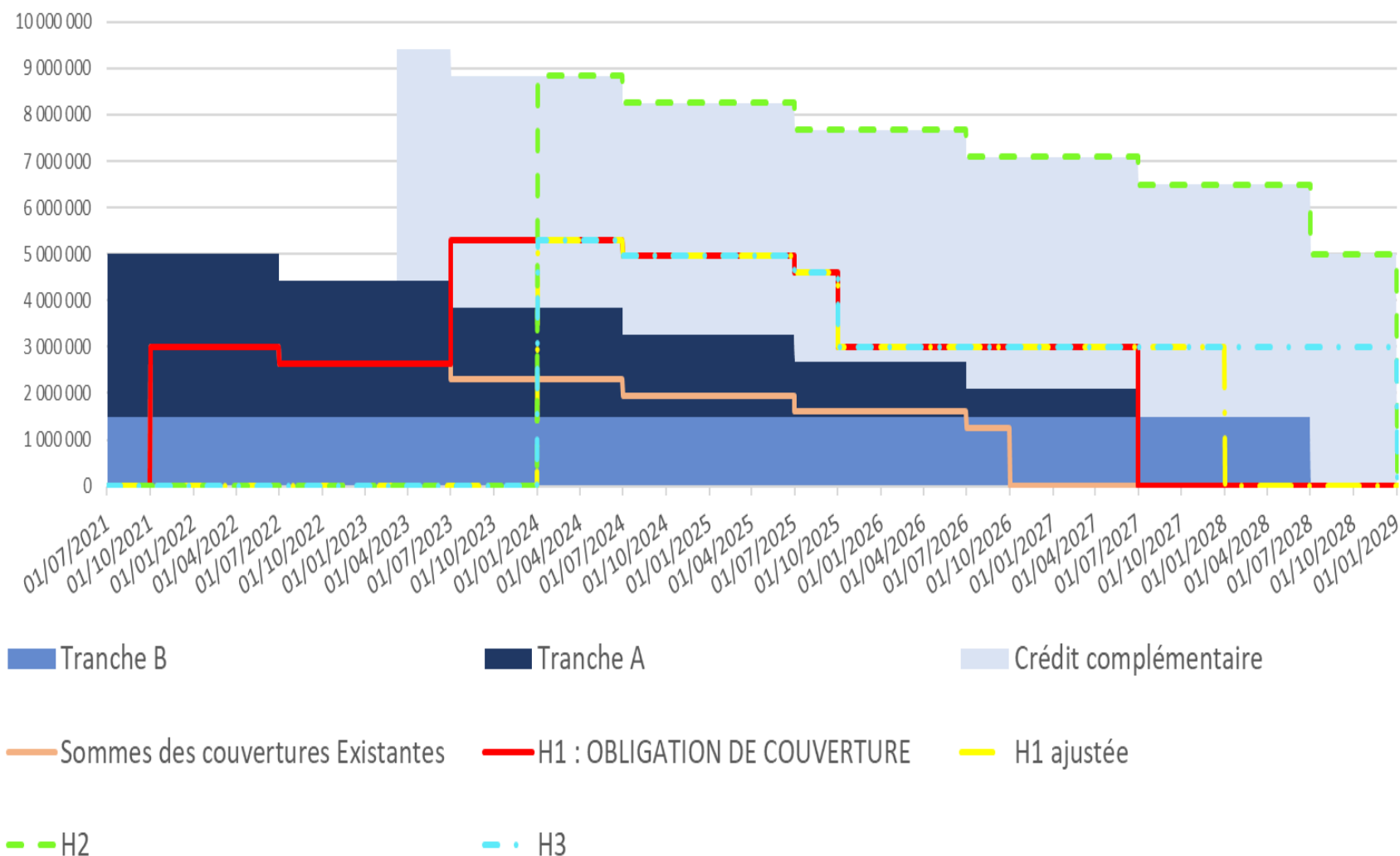
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

## Euribor 3M historique et projeté



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives Produits non recommandés

| Couverture        | H1 bis ajustée | H2 bis | H3 bis |
|-------------------|----------------|--------|--------|
| Valeur 1bp en EUR | 1 064          | 3 187  | 1 369  |

|                  |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|
| Swap sans Floor  | 2,99% | 2,91% | 2,94% |
| Swap avec Floor  | 3,12% | 3,06% | 3,09% |
| Cap 0% annualisé | 3,12% | 3,06% | 3,09% |

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 ajustée* | H2 bis       | H3 bis       |
|--------------------------|-----------------|--------------|--------------|
| <b>Durée</b>             | <b>4 ans</b>    | <b>5 ans</b> | <b>5 ans</b> |
| <b>Indice</b>            | Euribor 3M      | Euribor 3M   | Euribor 3M   |
| <b>Notionnel départ</b>  | 3 000 000       | 6 533 334    | 3 000 000    |
| <b>Début de période</b>  | 01/01/2024      | 01/01/2024   | 01/01/2024   |
| <b>Fin de période</b>    | 01/01/2028      | 01/01/2029   | 01/01/2029   |
| <b>Valeur 1bp en EUR</b> | 1 064           | 3 187        | 1 369        |

#### Prime d'option lissée

|                         |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 3% annualisé</b> | <b>0,67%</b> | <b>0,69%</b> | <b>0,71%</b> |
| Taux financement Max    | 3,67%        | 3,69%        | 3,71%        |

|                           |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 3,5% annualisé</b> | <b>0,42%</b> | <b>0,47%</b> | <b>0,48%</b> |
| Taux financement Max      | 3,92%        | 3,97%        | 3,98%        |

|                         |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 4% annualisé</b> | <b>0,27%</b> | <b>0,32%</b> | <b>0,33%</b> |
| Taux financement Max    | 4,27%        | 4,32%        | 4,33%        |

|                               |              |              |              |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Floor 1,5% annualisé**</b> | <b>0,19%</b> | <b>0,23%</b> | <b>0,23%</b> |
| Taux financement Max          | illimité     | illimité     | illimité     |

#### Prime des options en EUR

|                     |        |         |        |
|---------------------|--------|---------|--------|
| <b>Cap 3%</b>       | 66 500 | 204 000 | 89 500 |
| <b>Cap 3,5%</b>     | 42 300 | 138 000 | 60 400 |
| <b>Cap 4%</b>       | 26 800 | 94 400  | 41 200 |
| <b>Floor 1,5%**</b> | 18 600 | 68 400  | 29 000 |

|                                                                            |          |                                                                                                        |                        |
|----------------------------------------------------------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|
| <b>Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix</b> | <b>7</b> | * bis : en complément de la couverture existante<br>H1 bis ajustée = H1 ajustée – Couverture existante | ** Voir slide suivante |
|----------------------------------------------------------------------------|----------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|

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).

**\*\*Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

# Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 3,5%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 28/12/2023 | 02/01/2024 | 02/04/2024 | 02/04/2024 | 6 533 334 | 7 151         | -130 849                              |
| 27/03/2024 | 02/04/2024 | 01/07/2024 | 01/07/2024 | 6 533 334 | 7 072         | -123 777                              |
| 27/06/2024 | 01/07/2024 | 01/10/2024 | 01/10/2024 | 6 300 000 | 6 971         | -116 806                              |
| 27/09/2024 | 01/10/2024 | 02/01/2025 | 02/01/2025 | 6 300 000 | 7 047         | -109 759                              |
| 30/12/2024 | 02/01/2025 | 01/04/2025 | 01/04/2025 | 6 300 000 | 6 744         | -103 015                              |
| 28/03/2025 | 01/04/2025 | 01/07/2025 | 01/07/2025 | 6 300 000 | 6 895         | -96 120                               |
| 27/06/2025 | 01/07/2025 | 01/10/2025 | 01/10/2025 | 6 066 667 | 6 713         | -89 407                               |
| 29/09/2025 | 01/10/2025 | 02/01/2026 | 02/01/2026 | 6 066 667 | 6 786         | -82 621                               |
| 30/12/2025 | 02/01/2026 | 01/04/2026 | 01/04/2026 | 6 066 667 | 6 494         | -76 127                               |
| 30/03/2026 | 01/04/2026 | 01/07/2026 | 01/07/2026 | 6 066 667 | 6 640         | -69 487                               |
| 29/06/2026 | 01/07/2026 | 01/10/2026 | 01/10/2026 | 5 833 334 | 6 455         | -63 033                               |
| 29/09/2026 | 01/10/2026 | 04/01/2027 | 04/01/2027 | 7 083 335 | 8 093         | -54 939                               |
| 30/12/2026 | 04/01/2027 | 01/04/2027 | 01/04/2027 | 7 083 335 | 7 412         | -47 527                               |
| 30/03/2027 | 01/04/2027 | 01/07/2027 | 01/07/2027 | 7 083 335 | 7 753         | -39 775                               |
| 29/06/2027 | 01/07/2027 | 01/10/2027 | 01/10/2027 | 6 500 000 | 7 192         | -32 582                               |
| 29/09/2027 | 01/10/2027 | 03/01/2028 | 03/01/2028 | 6 500 000 | 7 349         | -25 234                               |
| 30/12/2027 | 03/01/2028 | 03/04/2028 | 03/04/2028 | 6 500 000 | 7 114         | -18 119                               |
| 30/03/2028 | 03/04/2028 | 03/07/2028 | 03/07/2028 | 6 500 000 | 7 114         | -11 005                               |
| 29/06/2028 | 03/07/2028 | 02/10/2028 | 02/10/2028 | 5 000 000 | 5 472         | -5 533                                |
| 28/09/2028 | 02/10/2028 | 02/01/2029 | 02/01/2029 | 5 000 000 | 5 533         | 0                                     |

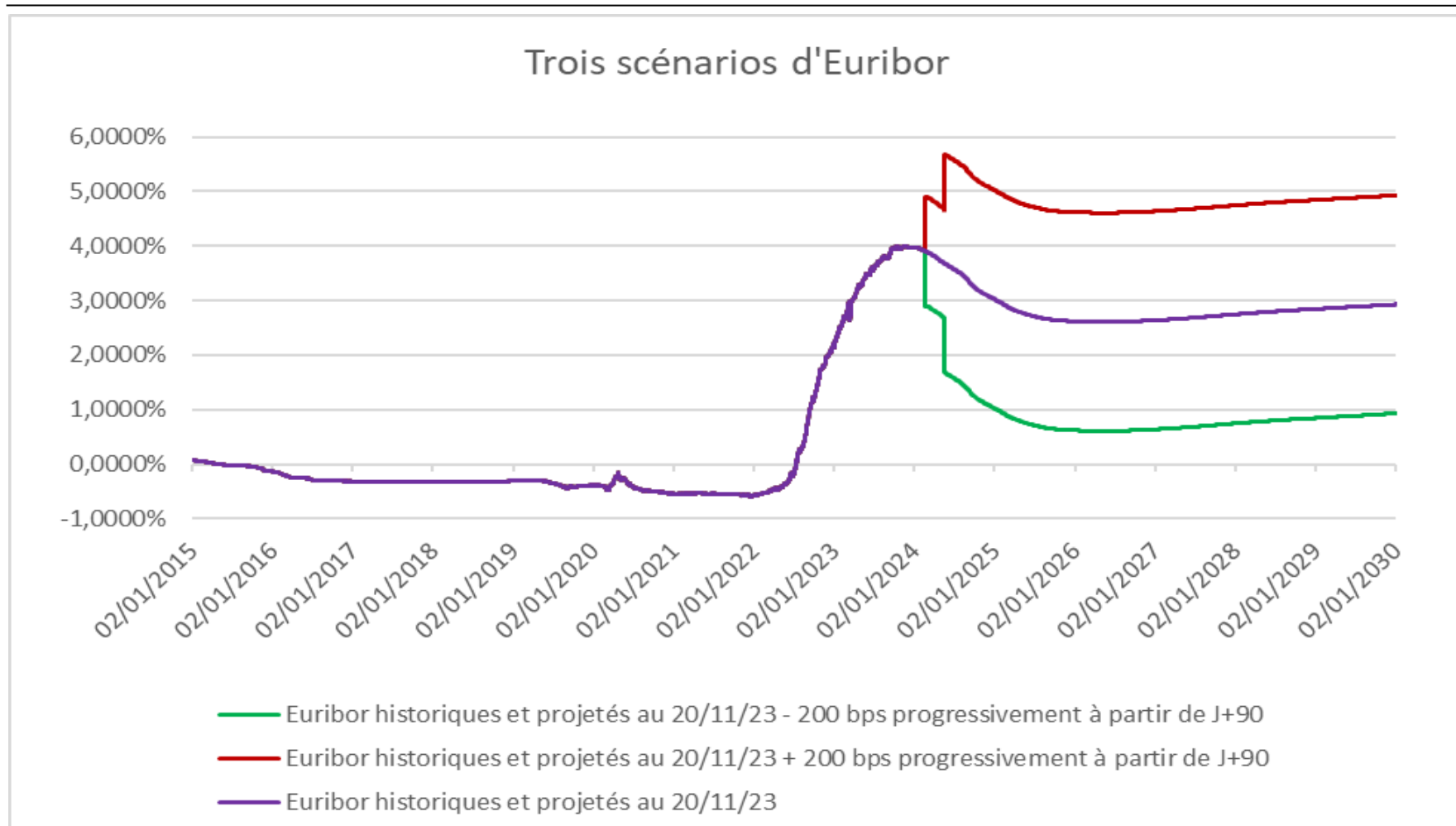
Prime lissée

0,47%

Total à payer

138 000

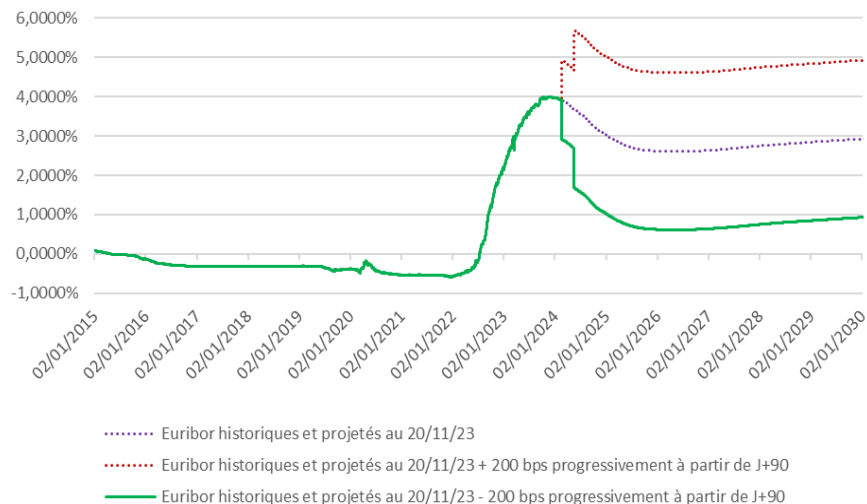
# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor



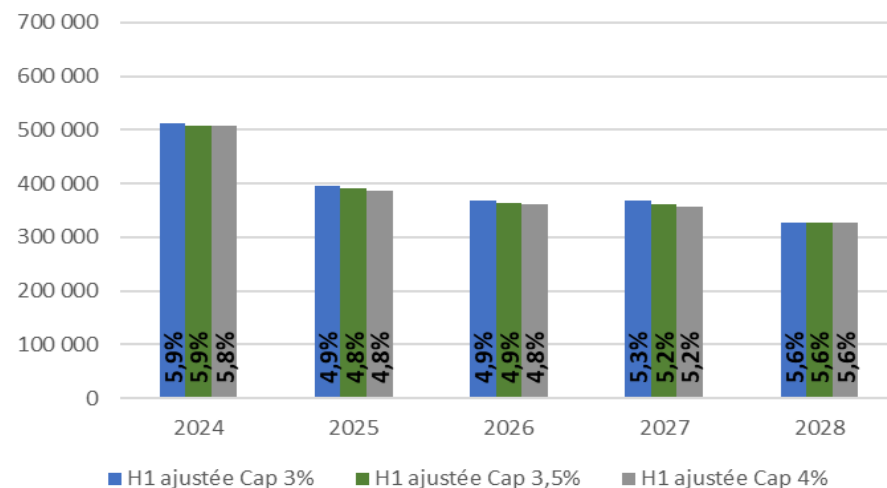
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit de **1,75%** (Tranche A), **2,05%** (Tranche B) et **5,25%** (Crédit Complémentaire), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

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

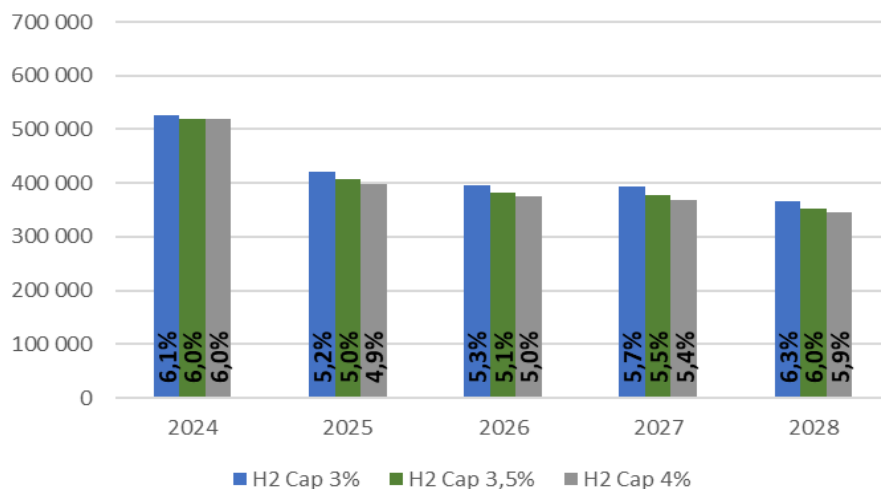
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



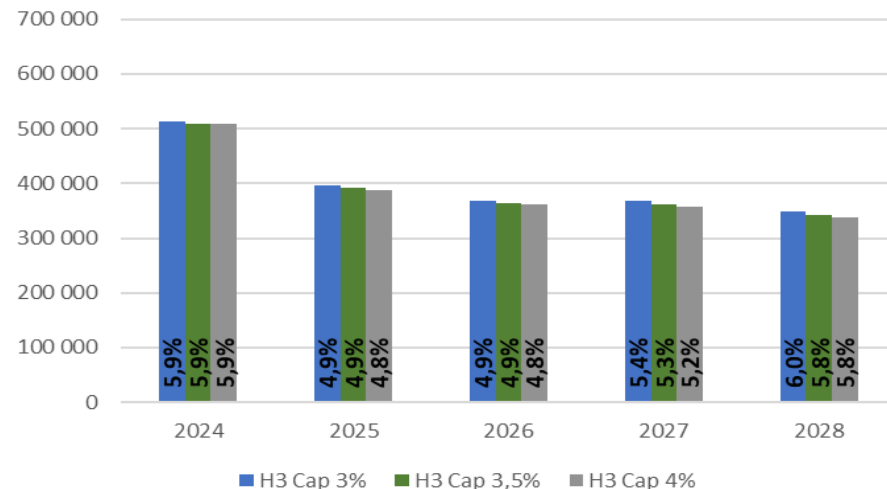
**STRATEGIE H1 ajustée**



**STRATEGIE H2**

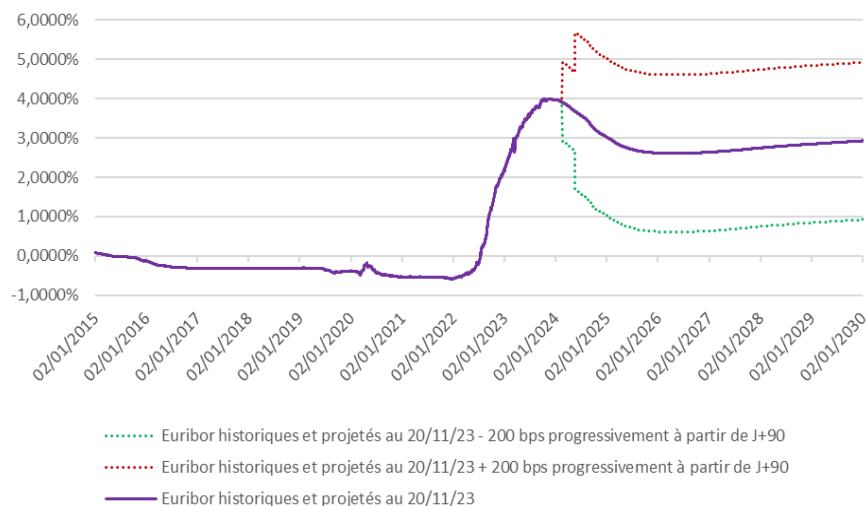


**STRATEGIE H3**

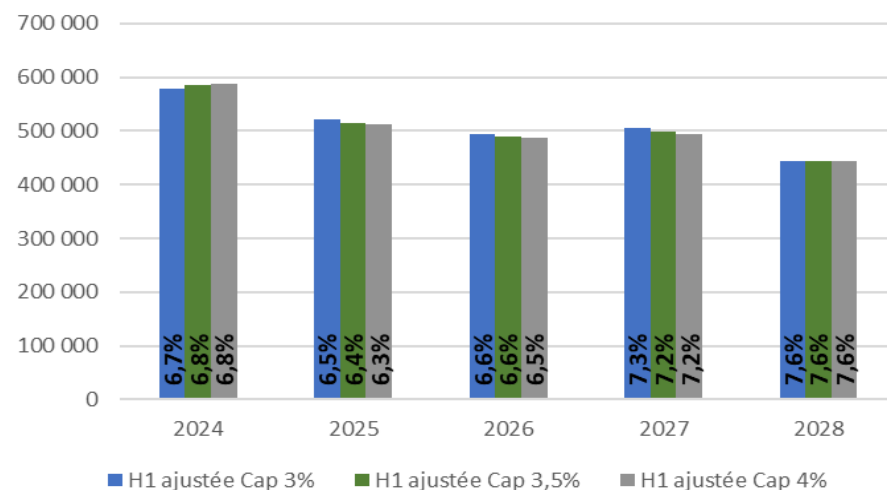


# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

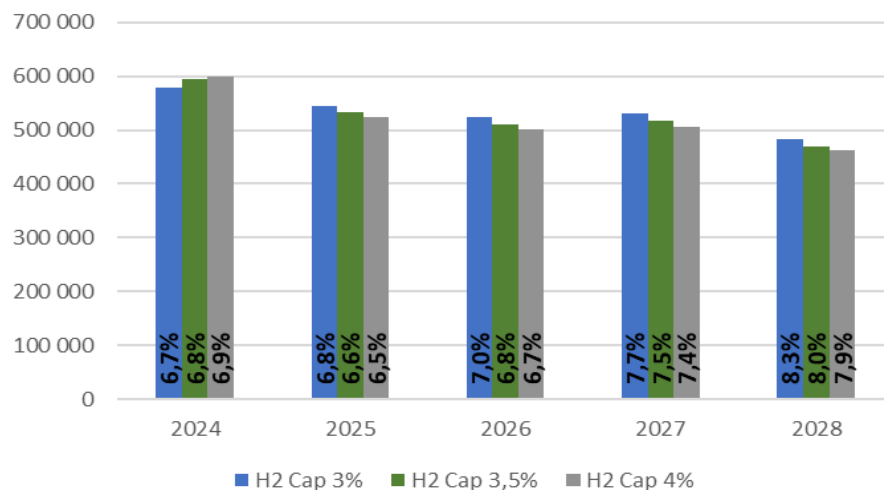
Courbe des Euribor projetés



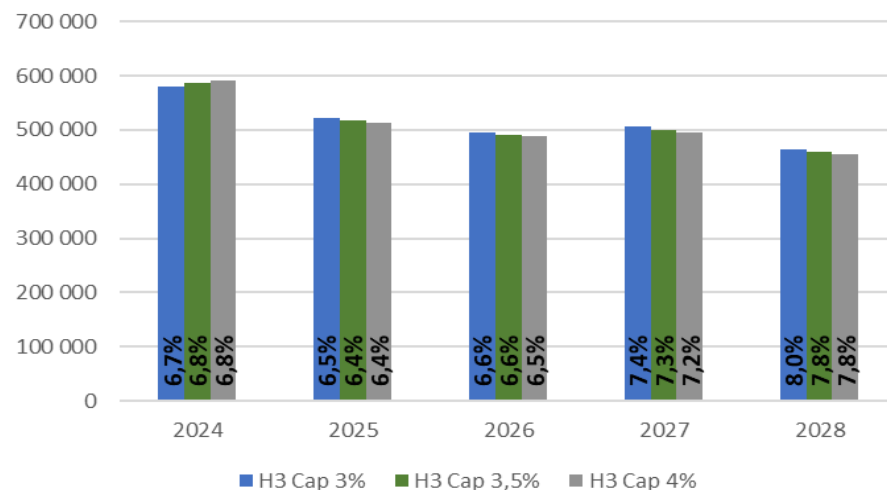
**STRATEGIE H1 ajustée**



**STRATEGIE H2**

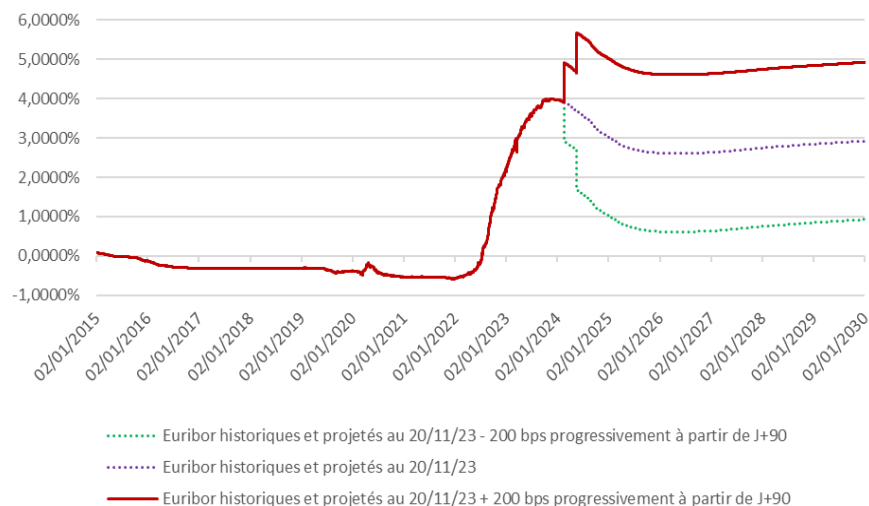


**STRATEGIE H3**

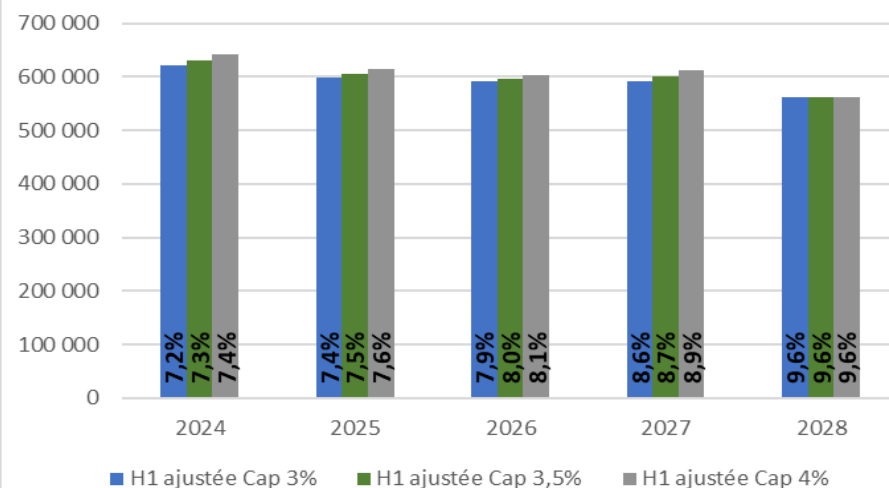


# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

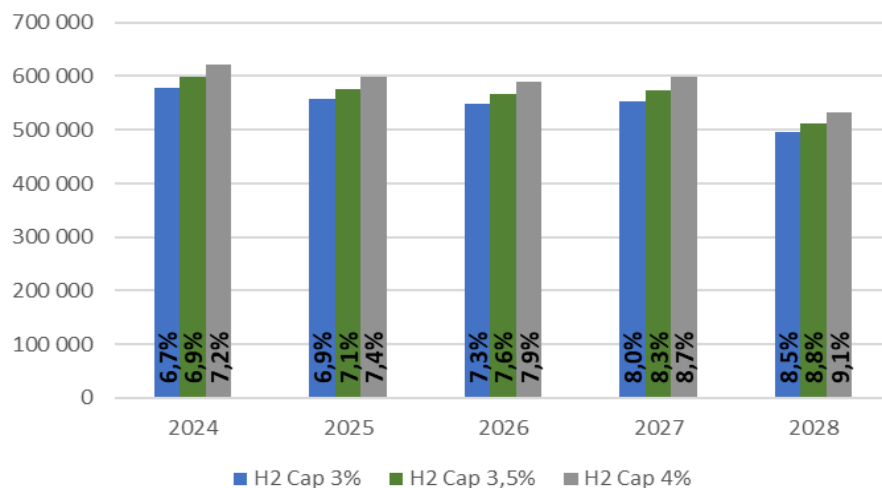
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



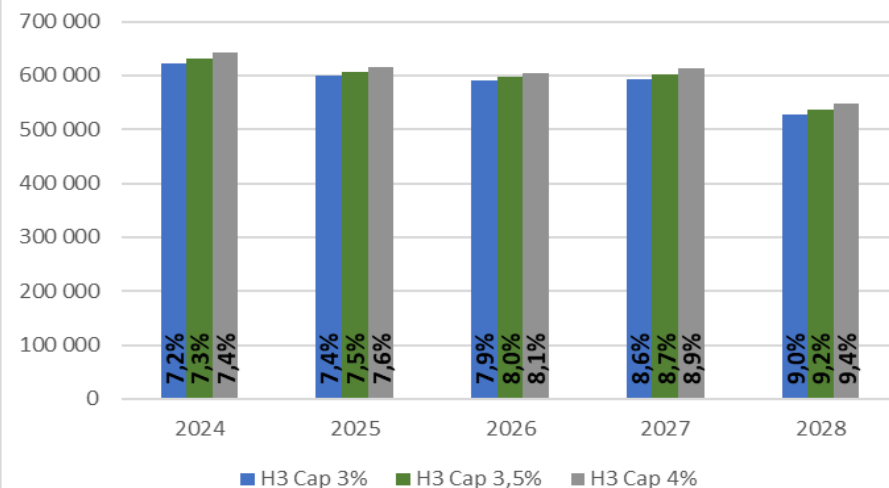
**STRATEGIE H1 ajustée**

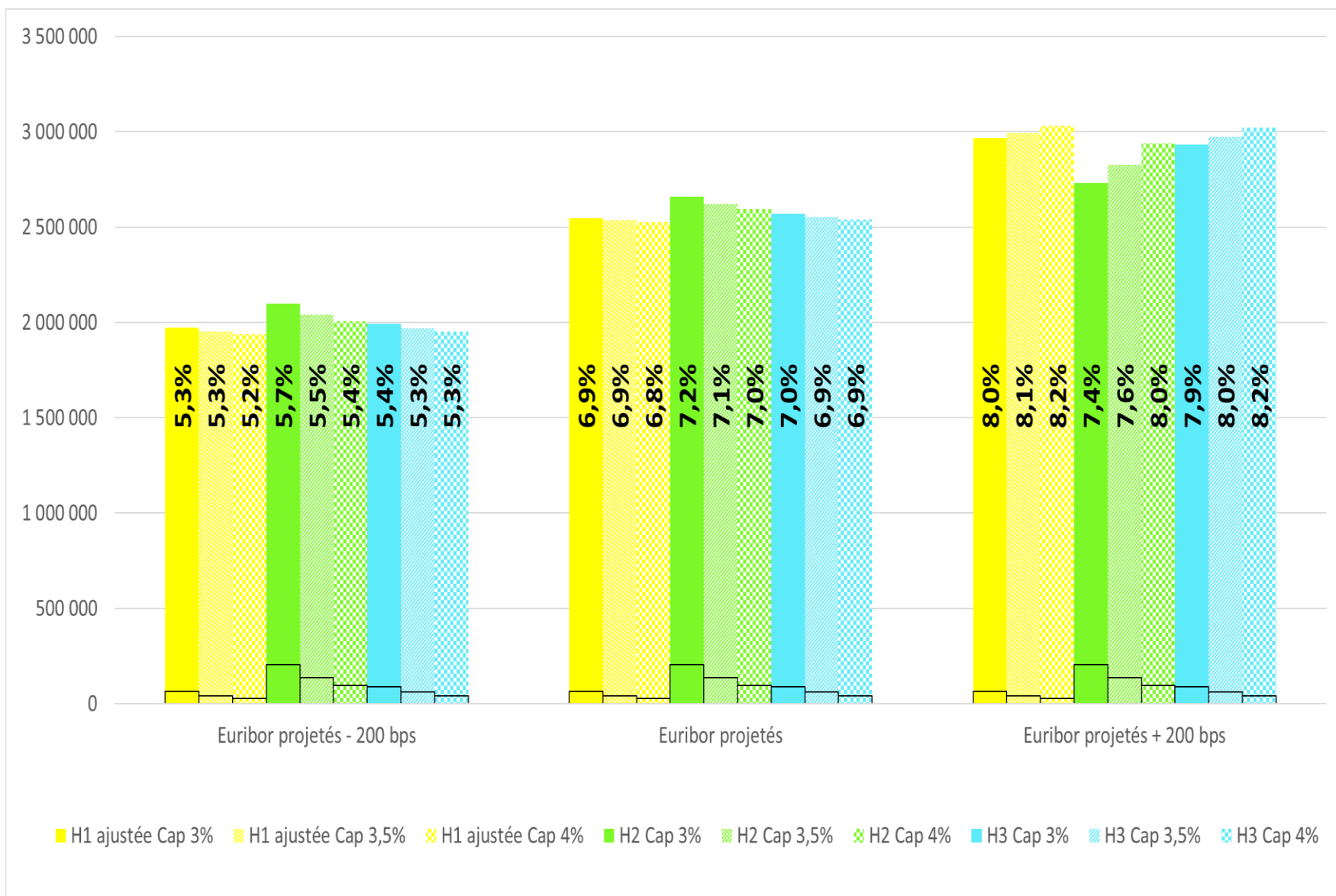


**STRATEGIE H2**



**STRATEGIE H3**





|                               | STRATEGIE H1 ajustée |                        |                      | STRATEGIE H2 |                |              | STRATEGIE H3 |                |              |
|-------------------------------|----------------------|------------------------|----------------------|--------------|----------------|--------------|--------------|----------------|--------------|
|                               | H1 ajustée<br>Cap 3% | H1 ajustée<br>Cap 3,5% | H1 ajustée<br>Cap 4% | H2<br>Cap 3% | H2 Cap<br>3,5% | H2<br>Cap 4% | H3<br>Cap 3% | H3 Cap<br>3,5% | H3<br>Cap 4% |
| Euribor projetés -<br>200 bps | 1 971 237            | 1 950 829              | 1 938 958            | 2 099 998    | 2 042 255      | 2 006 558    | 1 994 237    | 1 968 929      | 1 953 358    |
| Euribor projetés              | 2 546 138            | 2 535 544              | 2 526 764            | 2 660 215    | 2 623 376      | 2 594 364    | 2 569 138    | 2 553 644      | 2 541 164    |
| Euribor projetés +<br>200 bps | 2 965 880            | 2 994 891              | 3 032 440            | 2 732 575    | 2 825 913      | 2 941 296    | 2 934 433    | 2 973 794      | 3 022 892    |

# Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | Crédit complémentaire |           | TOTAL DETTE | COUVERTURE<br>EXISTANTE<br>Totale |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------------------|-----------|-------------|-----------------------------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       | Amort.                | CRD       |             |                                   |
| 29/06/2021     | 01/07/2021     | 01/10/2021  | 01/10/2021       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 5 000 000   | 0                                 |
| 29/09/2021     | 01/10/2021     | 03/01/2022  | 03/01/2022       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 5 000 000   | 3 000 000                         |
| 30/12/2021     | 03/01/2022     | 01/04/2022  | 01/04/2022       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 5 000 000   | 3 000 000                         |
| 30/03/2022     | 01/04/2022     | 01/07/2022  | 01/07/2022       | 0         | 3 500 000 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 5 000 000   | 3 000 000                         |
| 29/06/2022     | 01/07/2022     | 03/10/2022  | 03/10/2022       | 583 333   | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 4 416 667   | 2 650 000                         |
| 29/09/2022     | 03/10/2022     | 02/01/2023  | 02/01/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 4 416 667   | 2 650 000                         |
| 29/12/2022     | 02/01/2023     | 03/03/2023  | 03/03/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 0         | 4 416 667   | 2 650 000                         |
| 07/03/2023     | 09/03/2023     | 03/04/2023  | 03/04/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | -5 000 000            | 5 000 000 | 9 416 667   | 2 650 000                         |
| 30/03/2023     | 03/04/2023     | 03/07/2023  | 03/07/2023       | 0         | 2 916 667 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 9 416 667   | 2 650 000                         |
| 29/06/2023     | 03/07/2023     | 02/10/2023  | 02/10/2023       | 583 333   | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 833 334   | 2 300 000                         |
| 28/09/2023     | 02/10/2023     | 02/01/2024  | 02/01/2024       | 0         | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 833 334   | 2 300 000                         |
| 28/12/2023     | 02/01/2024     | 02/04/2024  | 02/04/2024       | 0         | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 833 334   | 2 300 000                         |
| 27/03/2024     | 02/04/2024     | 01/07/2024  | 01/07/2024       | 0         | 2 333 334 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 833 334   | 2 300 000                         |
| 27/06/2024     | 01/07/2024     | 01/10/2024  | 01/10/2024       | 583 333   | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 250 001   | 1 950 001                         |
| 27/09/2024     | 01/10/2024     | 02/01/2025  | 02/01/2025       | 0         | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 250 001   | 1 950 001                         |
| 30/12/2024     | 02/01/2025     | 01/04/2025  | 01/04/2025       | 0         | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 250 001   | 1 950 001                         |
| 28/03/2025     | 01/04/2025     | 01/07/2025  | 01/07/2025       | 0         | 1 750 001 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 8 250 001   | 1 950 001                         |
| 27/06/2025     | 01/07/2025     | 01/10/2025  | 01/10/2025       | 583 333   | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 666 668   | 1 600 001                         |
| 29/09/2025     | 01/10/2025     | 02/01/2026  | 02/01/2026       | 0         | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 666 668   | 1 600 001                         |
| 30/12/2025     | 02/01/2026     | 01/04/2026  | 01/04/2026       | 0         | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 666 668   | 1 600 001                         |
| 30/03/2026     | 01/04/2026     | 01/07/2026  | 01/07/2026       | 0         | 1 166 668 | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 666 668   | 1 600 001                         |
| 29/06/2026     | 01/07/2026     | 01/10/2026  | 01/10/2026       | 583 333   | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 083 335   | 1 250 001                         |
| 29/09/2026     | 01/10/2026     | 04/01/2027  | 04/01/2027       | 0         | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 083 335   | 0                                 |
| 30/12/2026     | 04/01/2027     | 01/04/2027  | 01/04/2027       | 0         | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 083 335   | 0                                 |
| 30/03/2027     | 01/04/2027     | 01/07/2027  | 01/07/2027       | 0         | 583 335   | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 7 083 335   | 0                                 |
| 29/06/2027     | 01/07/2027     | 01/10/2027  | 01/10/2027       | 583 335   | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 6 500 000   | 0                                 |
| 29/09/2027     | 01/10/2027     | 03/01/2028  | 03/01/2028       | 0         | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 6 500 000   | 0                                 |
| 30/12/2027     | 03/01/2028     | 03/04/2028  | 03/04/2028       | 0         | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 6 500 000   | 0                                 |
| 30/03/2028     | 03/04/2028     | 03/07/2028  | 03/07/2028       | 0         | 0         | 0         | 1 500 000 | 0                     | 5 000 000 | 6 500 000   | 0                                 |
| 29/06/2028     | 03/07/2028     | 02/10/2028  | 02/10/2028       | 0         | 0         | 1 500 000 | 0         | 0                     | 5 000 000 | 5 000 000   | 0                                 |
| 28/09/2028     | 02/10/2028     | 02/01/2029  | 02/01/2029       | 0         | 0         | 0         | 0         | 0                     | 5 000 000 | 5 000 000   | 0                                 |
| 28/12/2028     | 02/01/2029     | 03/04/2029  | 03/04/2029       | 0         | 0         | 0         | 0         | 5 000 000             | 0         | 0           | 0                                 |

Période Brisée

# Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | OBLIGATION DE<br>COUVERTURE Prêt<br>d'Acquisition | OBLIGATION DE<br>COUVERTURE<br>Crédit<br>complémentaire | H1 : OBLIGATION<br>DE COUVERTURE | H1 ajustée bis= H1<br>ajustée - Couv.Exist | H2bis= H2 -<br>Couv.Exist | H3bis= H3 -<br>Couv.Exist |
|----------------|----------------|-------------|------------------|---------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|----------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 29/06/2021     | 01/07/2021     | 01/10/2021  | 01/10/2021       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 29/09/2021     | 01/10/2021     | 03/01/2022  | 03/01/2022       | 3 000 000                                         | 0                                                       | 3 000 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 30/12/2021     | 03/01/2022     | 01/04/2022  | 01/04/2022       | 3 000 000                                         | 0                                                       | 3 000 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 30/03/2022     | 01/04/2022     | 01/07/2022  | 01/07/2022       | 3 000 000                                         | 0                                                       | 3 000 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 29/06/2022     | 01/07/2022     | 03/10/2022  | 03/10/2022       | 2 650 000                                         | 0                                                       | 2 650 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 29/09/2022     | 03/10/2022     | 02/01/2023  | 02/01/2023       | 2 650 000                                         | 0                                                       | 2 650 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 29/12/2022     | 02/01/2023     | 03/03/2023  | 03/03/2023       | 2 650 000                                         | 0                                                       | 2 650 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 07/03/2023     | 09/03/2023     | 03/04/2023  | 03/04/2023       | 2 650 000                                         | 0                                                       | 2 650 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 30/03/2023     | 03/04/2023     | 03/07/2023  | 03/07/2023       | 2 650 000                                         | 0                                                       | 2 650 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 29/06/2023     | 03/07/2023     | 02/10/2023  | 02/10/2023       | 2 300 000                                         | 3 000 000                                               | 5 300 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 28/09/2023     | 02/10/2023     | 02/01/2024  | 02/01/2024       | 2 300 000                                         | 3 000 000                                               | 5 300 000                        | 0                                          | 0                         | 0                         |
| 28/12/2023     | 02/01/2024     | 02/04/2024  | 02/04/2024       | 2 300 000                                         | 3 000 000                                               | 5 300 000                        | 3 000 000                                  | 6 533 334                 | 3 000 000                 |
| 27/03/2024     | 02/04/2024     | 01/07/2024  | 01/07/2024       | 2 300 000                                         | 3 000 000                                               | 5 300 000                        | 3 000 000                                  | 6 533 334                 | 3 000 000                 |
| 27/06/2024     | 01/07/2024     | 01/10/2024  | 01/10/2024       | 1 950 001                                         | 3 000 000                                               | 4 950 001                        | 3 000 000                                  | 6 300 000                 | 3 000 000                 |
| 27/09/2024     | 01/10/2024     | 02/01/2025  | 02/01/2025       | 1 950 001                                         | 3 000 000                                               | 4 950 001                        | 3 000 000                                  | 6 300 000                 | 3 000 000                 |
| 30/12/2024     | 02/01/2025     | 01/04/2025  | 01/04/2025       | 1 950 001                                         | 3 000 000                                               | 4 950 001                        | 3 000 000                                  | 6 300 000                 | 3 000 000                 |
| 28/03/2025     | 01/04/2025     | 01/07/2025  | 01/07/2025       | 1 950 001                                         | 3 000 000                                               | 4 950 001                        | 3 000 000                                  | 6 300 000                 | 3 000 000                 |
| 27/06/2025     | 01/07/2025     | 01/10/2025  | 01/10/2025       | 1 600 001                                         | 3 000 000                                               | 4 600 001                        | 3 000 000                                  | 6 066 667                 | 3 000 000                 |
| 29/09/2025     | 01/10/2025     | 02/01/2026  | 02/01/2026       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 1 399 999                                  | 6 066 667                 | 1 399 999                 |
| 30/12/2025     | 02/01/2026     | 01/04/2026  | 01/04/2026       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 1 399 999                                  | 6 066 667                 | 1 399 999                 |
| 30/03/2026     | 01/04/2026     | 01/07/2026  | 01/07/2026       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 1 399 999                                  | 6 066 667                 | 1 399 999                 |
| 29/06/2026     | 01/07/2026     | 01/10/2026  | 01/10/2026       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 1 749 999                                  | 5 833 334                 | 1 749 999                 |
| 29/09/2026     | 01/10/2026     | 04/01/2027  | 04/01/2027       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 3 000 000                                  | 7 083 335                 | 3 000 000                 |
| 30/12/2026     | 04/01/2027     | 01/04/2027  | 01/04/2027       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 3 000 000                                  | 7 083 335                 | 3 000 000                 |
| 30/03/2027     | 01/04/2027     | 01/07/2027  | 01/07/2027       | 0                                                 | 3 000 000                                               | 3 000 000                        | 3 000 000                                  | 7 083 335                 | 3 000 000                 |
| 29/06/2027     | 01/07/2027     | 01/10/2027  | 01/10/2027       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 3 000 000                                  | 6 500 000                 | 3 000 000                 |
| 29/09/2027     | 01/10/2027     | 03/01/2028  | 03/01/2028       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 3 000 000                                  | 6 500 000                 | 3 000 000                 |
| 30/12/2027     | 03/01/2028     | 03/04/2028  | 03/04/2028       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 0                                          | 6 500 000                 | 3 000 000                 |
| 30/03/2028     | 03/04/2028     | 03/07/2028  | 03/07/2028       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 0                                          | 6 500 000                 | 3 000 000                 |
| 29/06/2028     | 03/07/2028     | 02/10/2028  | 02/10/2028       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 0                                          | 5 000 000                 | 3 000 000                 |
| 28/09/2028     | 02/10/2028     | 02/01/2029  | 02/01/2029       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 0                                          | 5 000 000                 | 3 000 000                 |
| 28/12/2028     | 02/01/2029     | 03/04/2029  | 03/04/2029       | 0                                                 | 0                                                       | 0                                | 0                                          | 0                         | 0                         |

Période Brisée

# Tableaux d'amortissement

## Couvertures existantes

Couverture CIC – Cap 0%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 29.09.2021 | 01.10.2021 | 03.01.2022 | 03.01.2022 | 3 000 000 | 2 663         | -35 488                               |
| 30.12.2021 | 03.01.2022 | 01.04.2022 | 01.04.2022 | 3 000 000 | 2 493         | -32 994                               |
| 30.03.2022 | 01.04.2022 | 01.07.2022 | 01.07.2022 | 3 000 000 | 2 578         | -30 416                               |
| 29.06.2022 | 01.07.2022 | 03.10.2022 | 03.10.2022 | 2 650 000 | 2 353         | -28 063                               |
| 29.09.2022 | 03.10.2022 | 02.01.2023 | 02.01.2023 | 2 650 000 | 2 278         | -25 786                               |
| 29.12.2022 | 02.01.2023 | 03.04.2023 | 03.04.2023 | 2 650 000 | 2 278         | -23 508                               |
| 30.03.2023 | 03.04.2023 | 03.07.2023 | 03.07.2023 | 2 650 000 | 2 278         | -21 231                               |
| 29.06.2023 | 03.07.2023 | 02.10.2023 | 02.10.2023 | 2 300 000 | 1 977         | -19 254                               |
| 28.09.2023 | 02.10.2023 | 02.01.2024 | 02.01.2024 | 2 300 000 | 1 998         | -17 255                               |
| 28.12.2023 | 02.01.2024 | 02.04.2024 | 02.04.2024 | 2 300 000 | 1 977         | -15 279                               |
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 2 300 000 | 1 955         | -13 324                               |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 1 950 001 | 1 694         | -11 629                               |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 1 950 001 | 1 713         | -9 917                                |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 1 950 001 | 1 639         | -8 278                                |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 1 950 001 | 1 676         | -6 602                                |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 1 600 001 | 1 390         | -5 211                                |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 1 600 001 | 1 405         | -3 806                                |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 1 600 001 | 1 345         | -2 461                                |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 1 600 001 | 1 375         | -1 086                                |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 1 250 001 | 1 086         | 0                                     |

Prime lissée 0,34%

Total à payer

38 151

**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
  - Clauses contractuelles
  - Fiches produits

# Valorisation des couvertures en vie (17/11/2023)

## IR Portfolio Valuation - IMPARARE

Value Date: 17/11/2023

Calculation Date: 17/11/2023

| Allocation/Link ID       | Strategy ID | Trade ID | Counterparty | Trade     | Effective | Maturity  | Trade Type  | Strike  | Index     | Initial Notional | Outstanding Notional |
|--------------------------|-------------|----------|--------------|-----------|-----------|-----------|-------------|---------|-----------|------------------|----------------------|
| <b>Derivatives - Cap</b> |             |          |              |           |           |           |             |         |           |                  |                      |
| CMCIC01-D                | CMCIC01-D   | 1        | CMCIC        | 03-Dec-21 | 01-Oct-21 | 01-Oct-26 | BUY Cap     | 0,0000% | Euribor3m | EUR 3 000 000,00 | EUR 2 300 000,40     |
| CMCIC01-D                | CMCIC01-D   | 2        | CMCIC        | 03-Dec-21 | 01-Oct-21 | 01-Oct-26 | Premium PAY | 0,3400% |           | EUR 3 000 000,00 | EUR 2 300 000,40     |
|                          |             |          |              |           |           |           |             |         |           |                  | <b>2 300 000,40</b>  |

|              |                     |
|--------------|---------------------|
| <b>TOTAL</b> | <b>2 300 000,40</b> |
|--------------|---------------------|



\* including accrued interests

\*\* excluding accrued interests

| Valuation    |                   |                   |                   |                   |                  |
|--------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|
| EUR          |                   |                   |                   |                   |                  |
| Fair Value * | Intrinsic Value   | Time Value        | Fair Value **     | Accrued Interests |                  |
| 7,60%        | 174 877,22        | 172 944,37        | 1 932,85          | 163 311,63        | 11 565,59        |
| -0,80%       | -18 426,78        | -                 | -18 426,78        | -17 405,84        | -1 020,94        |
|              | <b>156 450,44</b> | <b>172 944,37</b> | <b>-16 493,93</b> | <b>145 905,79</b> | <b>10 544,65</b> |
|              | <b>156 450,44</b> | <b>172 944,37</b> | <b>-16 493,93</b> | <b>145 905,79</b> | <b>10 544,65</b> |

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

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

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

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

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

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

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

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

## **Solutions techniques:**

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

## Financement



Le 9 mars 2023

IMPARARE  
(Emprunteur)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Arrangeurs Mandatés)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Agents de la Documentation)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
(Agent)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
(Agent des Sûretés)

et

EIFFEL INVESTMENT GROUP  
(Agent RSE)

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1  
(Banques)

---

 AVENANT N°1  
AU CONTRAT DE CREDITS  
CONCLU LE 1<sup>ER</sup> JUILLET 2021
 

---

DE GAULLE  
FLEURANCE  
& ASSOCIÉS

SOCIÉTÉ D'AVOCATS

1<sup>er</sup> juillet 2021

---

 CONTRAT DE CREDITS DE 6.000.000 ~~16.000.000~~ EUR  
 assorti d'~~dont~~ un crédit non confirmé d'un montant de 5.000.000 EUR  
 (tel que modifié par un l'Avenant n°1 en date du 9 mars 2023)
 

---

Entre

IMPARARE  
(Emprunteur)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Arrangeurs Mandatés)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
(Agent)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
(Agent des Sûretés)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT MUTUEL ILE-DE-FRANCE  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Agents de la Documentation)

et

LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT

EIFFEL INVESTMENT GROUP  
(Agent RSE)

et

---

 LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1 PARTIE B  
 (Banques ~~Initiales~~)
 

---

## Financement

### (C) CREDITS

L'Emprunteur a sollicité Caisse Régionale de Crédit Mutuel Ile-de-France et Caisse d'Epargne et de Prévoyance Ile-de-France, en qualité d'Arrangeurs Mandatés, pour la mise en place :

- (1) d'un Prêt d'Acquisition d'un montant maximum en principal de 5.000.000 EUR (cinq millions d'euros) ayant pour objet le financement partiel du Prix d'Acquisition et des frais y afférents, divisé en :
  - une tranche A amortissable d'un montant en principal de 3.500.000 EUR (trois millions cinq cent mille euros) ; et
  - une tranche B in fine d'un montant en principal de 1.500.000 EUR (un million cinq cent mille euros),
- (2) d'un crédit relais d'un montant de 1.000.000 EUR (un million d'euros) (le "Crédit Relais") ayant pour objet le financement partiel du Prix d'Acquisition et des frais y afférents ; et
- (3) d'un crédit de croissance externe à moyen terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 5.000.000 EUR (cinq millions d'euros) ayant pour objet le financement partiel d'Opérations de Croissance Externe Autorisées par l'Emprunteur, confirmé à la Date de Signature de l'Avenant n°1 ; et
- (4) à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°1, un crédit d'acquisition d'un montant maximum en principal de 5.000.000 EUR (cinq millions d'euros) (le "Crédit Complémentaire") ayant pour objet le financement partiel du Prix d'Acquisition C3 Groupe et des frais y afférents.

ce qui est l'objet du présent contrat (le "Contrat").

#### 8. MONTANT, OBJET ET UTILISATION DU CREDIT COMPLEMENTAIRE

##### 8.1 Montant et objet du Crédit Complémentaire

- 8.1.1 A la Date de Signature de l'Avenant n°1, les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Complémentaire, d'un montant en principal de 5.000.000 EUR (cinq millions d'euros)
- 8.1.2 Le Crédit Complémentaire est exclusivement destiné au financement partiel du Prix d'Acquisition C3 Groupe ainsi que des frais y afférents.

"Avenant n°1" désigne l'avenant n°1 au Contrat conclu à la Date de Signature de l'Avenant n°1.

**"Avis de Tirage"** désigne l'Avis de Tirage Prêt d'Acquisition, l'Avis de Tirage Crédit Complémentaire, l'Avis de Tirage Crédit Relais ou tout Avis de Tirage Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

**"Avis de Tirage ~~Prêt d'Acquisition~~Crédit Complémentaire"** désigne l'avis devant être adressé par l'Emprunteur à l'Agent pour la mise à disposition du Tirage ~~Prêt d'Acquisition Tranche A et du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B~~Crédit Complémentaire conformément à l'Article ~~2.38.3~~. Un modèle d'Avis de Tirage ~~Prêt d'Acquisition~~Crédit Complémentaire figure en Partie AC de l'Annexe 3.

**"Avis de Tirage Crédit Relais"** désigne l'avis devant être adressé par l'Emprunteur à l'Agent pour la mise à disposition du Tirage Crédit Relais conformément à l'Article 2.3. Un modèle d'Avis de Tirage Crédit Relais figure en Partie B de l'Annexe 3.

**"Avis de Tirage ~~Prêt d'Acquisition~~"** désigne l'avis devant être adressé par l'Emprunteur à l'Agent pour la mise à disposition du Tirage ~~Prêt d'Acquisition Tranche A et du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B~~ conformément à l'Article ~~2.3~~. Un modèle d'Avis de Tirage ~~Prêt d'Acquisition~~ figure en Partie A de l'Annexe 3.

## Remboursement

### 3. REMBOURSEMENT NORMAL DU PRÊT D'ACQUISITION

#### 3.1 Remboursement normal du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A

- 3.1.1 Le Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

| Date                         | Montant en principal à rembourser |
|------------------------------|-----------------------------------|
| 1 <sup>er</sup> juillet 2022 | 583.333 EUR                       |
| 1 <sup>er</sup> juillet 2023 | 583.333 EUR                       |
| 1 <sup>er</sup> juillet 2024 | 583.333 EUR                       |
| 1 <sup>er</sup> juillet 2025 | 583.333 EUR                       |

39

|                              |             |
|------------------------------|-------------|
| 1 <sup>er</sup> juillet 2026 | 583.333 EUR |
| 1 <sup>er</sup> juillet 2027 | 583.335 EUR |

- 3.1.2 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1<sup>er</sup> juillet 2027.

- 3.1.3 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

#### 3.2 Remboursement normal du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B

- 3.2.1 Le Tirage Prêt d'Acquisition Tranche B sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1<sup>er</sup> juillet 2028.

- 3.2.2 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

### 4. MONTANT, OBJET ET UTILISATION DU CREDIT RELAIS

#### 4.1 Montant et objet du Crédit Relais

- 4.1.1 Les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Relais d'un montant en principal de 1.000.000 EUR (un million d'euros).
- 4.1.2 Le Crédit Relais est exclusivement destiné au financement partiel du Prix d'Acquisition ainsi que des frais afférents aux Acquisitions.
- 4.1.3 L'Agent et les Banques n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Banques, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

### 5. REMBOURSEMENT NORMAL DU CRÉDIT RELAIS

#### 5.1 Remboursement normal du Tirage Crédit Relais

- 5.1.1 Le Tirage Crédit Relais sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 1<sup>er</sup> janvier 2022.
- 5.1.2 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

## Remboursement

### 6. MONTANT, OBJET ET UTILISATION DU CREDIT DE CROISSANCE EXTERNE NON CONFIRMÉ

#### 6.1 Montant et objet du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

- 6.1.1 Les Banques pourront discrétionnairement décider d'accepter ou de refuser, sans aucune justification, de mettre à disposition de l'Emprunteur le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé d'un montant maximum en principal ne pouvant excéder 5.000.000 EUR (cinq millions d'euros). A ce titre, les Banques Initiales confirment le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé à la Date de Signature de l'Avenant n°1 et par conséquent acceptent de le mettre à disposition de l'Emprunteur à la Date de Signature de l'Avenant n°1 sous réserve des stipulations du Contrat.
- 6.1.2 Le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé est exclusivement destiné à financer ~~toute Opération de Croissance Externe Autorisée par l'Emprunteur, étant précisé qu'un Avis de Tirage Crédit de Croissance Externe Non Confirmé ne pourra nécessairement porter que sur une Opération de Croissance Externe Autorisée spécifique~~ partiellement le Prix d'Acquisition C3 Groupe ainsi que les frais y afférents.
- 6.1.3 L'Agent et les Banques n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur ; ni l'Agent, ni les Banques, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

#### 6.2 Demande de Confirmation

- 6.2.1 ~~A tout moment à compter de la Date de Signature et au plus tard à la date tombant 40 (quarante) Jours Ouvrés avant la date du deuxième anniversaire de la Date de Signature (inclusive), l'Emprunteur pourra adresser à l'Agent une Demande de Confirmation.~~
- 6.2.2 ~~Une Demande de Confirmation ne pourra être considérée comme étant valablement remise à l'Agent au titre du présent Article 6 que si, à la date de sa~~

### 7. REMBOURSEMENT NORMAL DU(DES) TIRAGE(S) CREDIT DE CROISSANCE EXTERNE NON CONFIRMÉ

- 7.1 ~~Les Tirages~~ Le Tirage Crédit de Croissance Externe Non Confirmé effectués avant la date du premier anniversaire de la Date de Signature seront remboursés par l'Emprunteur en principal en 5 (cinq) échéances annuelles constantes (et pour la première fois à la date du premier anniversaire de la Date de Signature) selon sera remboursé en principal conformément à l'échéancier qui sera fourni par l'Agent du Crédit à l'Emprunteur à cette date suivant.
- 7.2 ~~Les Tirages~~ Crédit de Croissance Externe Non Confirmé effectués entre la date du premier anniversaire (inclusive) de la Date de Signature et la date du deuxième anniversaire de la Date de Signature (inclusive) seront remboursés par l'Emprunteur en principal en 4 (quatre) échéances annuelles constantes (et pour la première fois à la date du deuxième anniversaire de la Date de Signature) selon l'échéancier qui sera fourni par l'Agent du Crédit à l'Emprunteur à cette date.

| Date                               | Montant en principal à rembourser |
|------------------------------------|-----------------------------------|
| <u>1<sup>er</sup> juillet 2024</u> | <u>1.250.000 EUR</u>              |
| <u>1<sup>er</sup> juillet 2025</u> | <u>1.250.000 EUR</u>              |
| <u>1<sup>er</sup> juillet 2026</u> | <u>1.250.000 EUR</u>              |
| <u>1<sup>er</sup> juillet 2027</u> | <u>1.250.000 EUR</u>              |

- 7.2 ~~7.3~~ L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité ~~des Tirages~~ du Tirage Crédit de Croissance Externe Non Confirmé au plus tard à la Date d'Echéance Finale afférente au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, soit le 1<sup>er</sup> juillet 2027.
- 7.3 Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

## Remboursement

### 8. MONTANT, OBJET ET UTILISATION DU CREDIT COMPLEMENTAIRE

#### 8.1 Montant et objet du Crédit Complémentaire

8.1.1 A la Date de Signature de l'Avenant n°1, les Banques consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Complémentaire, d'un montant en principal de 5.000.000 EUR (cinq millions d'euros)

8.1.2 Le Crédit Complémentaire est exclusivement destiné au financement partiel du Prix d'Acquisition C3 Groupe ainsi que des frais y afférents.

### 9. REMBOURSEMENT NORMAL DU CRÉDIT COMPLÉMENTAIRE

#### 9.1 Remboursement normal du Tirage Crédit Complémentaire

9.1.1 Le Tirage Crédit Complémentaire sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 31 décembre 2028.

## Obligation de couverture

### 16.18 ~~14.18~~ Contrat de Couverture

16.18.1 L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 4 (quatre) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60 % (soixante pour cent) de l'encours au titre du Prêt d'Acquisition, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à l'EURIBOR 3 mois à la Date de Signature pendant une durée minimum de 48 (quarante-huit) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

16.18.2 L'Emprunteur s'engage à signer le(s) Contrat(s) de Couverture avec une ou plusieurs Banque(s) dans le cas où les conditions financières proposées par cette(ces) dernière(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur, ce dernier s'engageant à communiquer aux Banques les éléments leur permettant de s'aligner.

16.18.3 Le présent Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra le cas échéant se traduire, en cas de remboursement, annulation ou résiliation anticipé(e) du Prêt d'Acquisition, par le paiement d'une soulte en sa faveur ou défaveur en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture, laquelle dépendra du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation.

### 16.19 Contrat de Couverture du Crédit Complémentaire et du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

16.19.1 ~~14.18.1~~ L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 4 (quatre) mois suivant la Date de Signature de l'Avenant n°1, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60 % (soixante pour cent) de l'encours au titre ~~des Crédits~~ du Crédit Complémentaire et du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base par rapport à l'EURIBOR 3 mois à la Date de Signature de l'Avenant n°1 pendant une durée minimum de 48 (quarante-huit) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

16.19.2 ~~14.18.2~~ L'Emprunteur s'engage à signer le(s) Contrat(s) de Couverture avec une ou plusieurs Banque(s) dans le cas où les conditions financières proposées par cette(ces) dernière(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur, ce dernier s'engageant à communiquer aux Banques les éléments leur permettant de s'aligner.

16.19.3 ~~14.18.3~~ Le présent Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra le cas échéant se traduire, en cas de remboursement, annulation ou résiliation anticipé(e) ~~des Crédits~~ du Crédit Complémentaire ou du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, par le paiement d'une soulte en sa faveur ou défaveur en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture, laquelle dépendra du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation.

## Intérêts

"**Marge Applicable**" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition Tranche A, 1,75% (un virgule soixante-quinze pour cent) l'an, telle qu'ajustée en application des stipulations de l'Article [9-211.2](#) et/ou majorée en application des stipulations de l'Article [9-311.3](#) ;
- (b) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition Tranche B, 2,05% (deux virgule zéro cinq pour cent) l'an, telle qu'ajustée en application des stipulations de l'Article [9-211.2](#) et/ou majorée en application des stipulations de l'Article [9-311.3](#) ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Relais, 1,50% (un virgule cinquante pour cent) l'an, telle que majorée en application des stipulations de l'Article [9-311.3](#) ; et
- (d) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, ~~la Marge-Crédit de Croissance Externe Non Confirmé 2,25% (deux virgule vingt-cinq pour cent) l'an, telle qu'ajustée en application des stipulations de l'Article 11.2 et/ou majorée en application des stipulations de l'Article 11.3 ; et~~

~~"Marge-Crédit de Croissance Externe Non Confirmé" désigne la marge qui sera déterminée conformément aux stipulations du paragraphe (D) de l'Article 6-2-8.~~

- (e) en ce qui concerne le Crédit Complémentaire, 5,25% (cinq virgule vingt-cinq pour cent) l'an, telle qu'ajustée en application des stipulations des Articles 11.2 et 11.4 et/ou majorée en application des stipulations des Articles 11.3 et 11.4.

### 11. 9-INTERETS

#### 11.1 9-4 Calcul des intérêts

11.1.1 ~~9-4.1~~ Pour chaque Période d'Intérêts, tout Tirage portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de :

- (A) l'EURIBOR ; et
- (B) la Marge Applicable.

11.1.2 ~~9-4.2~~ Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.

11.1.3 ~~9-4.3~~ Les intérêts dus sur chaque Tirage seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts concernée.

colonne de gauche du tableau figurant ci-dessous :

|                        | Colonne 1                                        | Colonne 2                                        | Colonne 3                                                     | Colonne 4                                 |
|------------------------|--------------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|-------------------------------------------|
| Ratio de Levier ("R1") | Marge Applicable au Prêt d'Acquisition Tranche A | Marge Applicable au Prêt d'Acquisition Tranche B | Marge Applicable au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé | Marge Applicable au Crédit Complémentaire |
| $3 \leq R1 < 3,5$      | 1,95 % l'an                                      | 2,25 % l'an                                      | <a href="#">2,25 % l'an</a>                                   | <a href="#">5,25 % l'an</a>               |
| $2,5 \leq R1 < 3$      | 1,75 % l'an                                      | 2,05 % l'an                                      | <a href="#">2,05 % l'an</a>                                   | <a href="#">5,25 % l'an</a>               |
| $2 \leq R1 < 2,5$      | 1,65 % l'an                                      | 1,95 % l'an                                      | <a href="#">1,95 % l'an</a>                                   | <a href="#">5,00 % l'an</a>               |
| $R < 2$                | 1,55 % l'an                                      | 1,85 % l'an                                      | <a href="#">1,85 % l'an</a>                                   | <a href="#">4,75 % l'an</a>               |

11.2.2 ~~9-2.2~~ La Marge Applicable ainsi déterminée sera applicable à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle le Certificat visé à l'Article ~~14-1.2~~ [16.1.2](#) a été fourni.

## Intérêts

**"Période d'Intérêts"** désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre d'un Tirage, toute période d'une durée de trois (3) mois, étant entendu que :

- (a) la première Période d'Intérêts commencera à la date de mise à disposition du Tirage concerné ;
- (b) toute Période d'Intérêts au titre d'un Tirage commencera (à l'exception de la première Période d'Intérêts d'un Tirage) le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente au titre du même Tirage et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et, d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêts ; **et**
- (c) une Période d'Intérêts ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance Finale du Crédit au titre duquel le Tirage a été fait ; et
- (d) concernant le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et le Crédit Complémentaire, la première Période d'Intérêts commencera à la Date de Signature de l'Avenant n°1 et s'achèvera, en tout état de cause, à la fin de la Période d'Intérêts alors en cours au titre du Tirage Prêt d'Acquisition Tranche A de sorte que les Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition Tranche A, du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et du Crédit Complémentaire aient les mêmes dates d'échéances.

## Clause de défaut

### 17.1.5 ~~15.1.5~~ Défaillance croisée

- (A) L'Emprunteur ou l'un des autres membres du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de tout Endettement Financier certain et exigible (autre que les sommes dues au titre des Crédits), ou n'honore pas promptement une garantie pour un tel Endettement Financier lorsque cette garantie est appelée.
- (B) Le prononcé de l'exigibilité anticipée au titre de tout Endettement Financier (autre que les sommes dues au titre des Crédits) de l'un quelconque des membres du Groupe.

## Différents types de couvertures

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

Avantages:

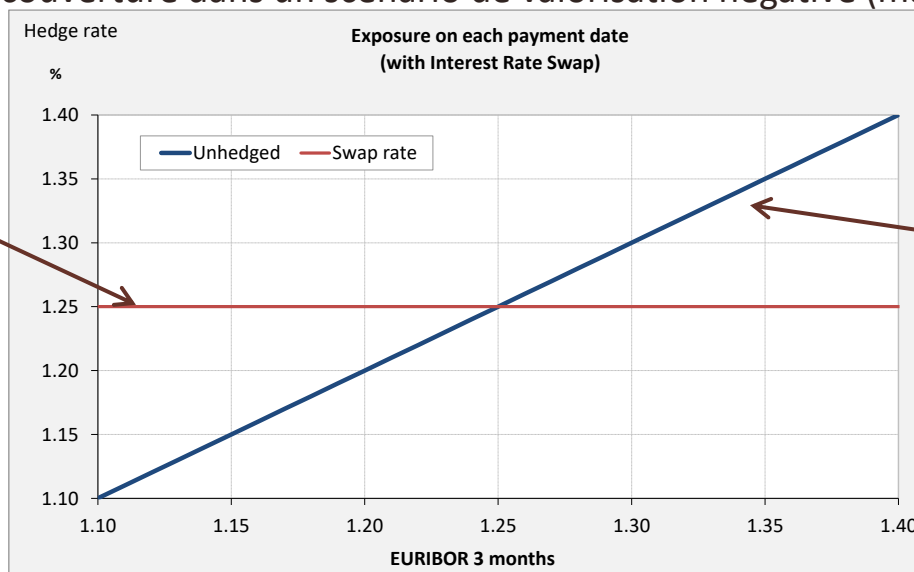
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

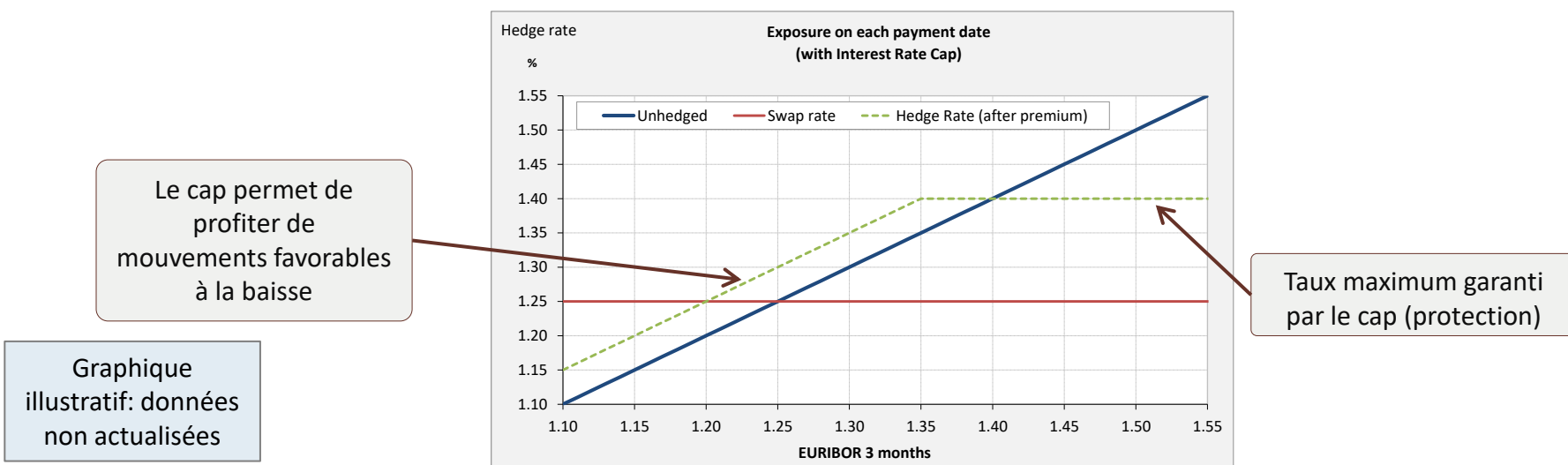
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



## Différents types de couvertures

A réserver à la partie  
incompressible de  
l'exposition.

### Tunnels / collars d'options:

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

#### Avantages:

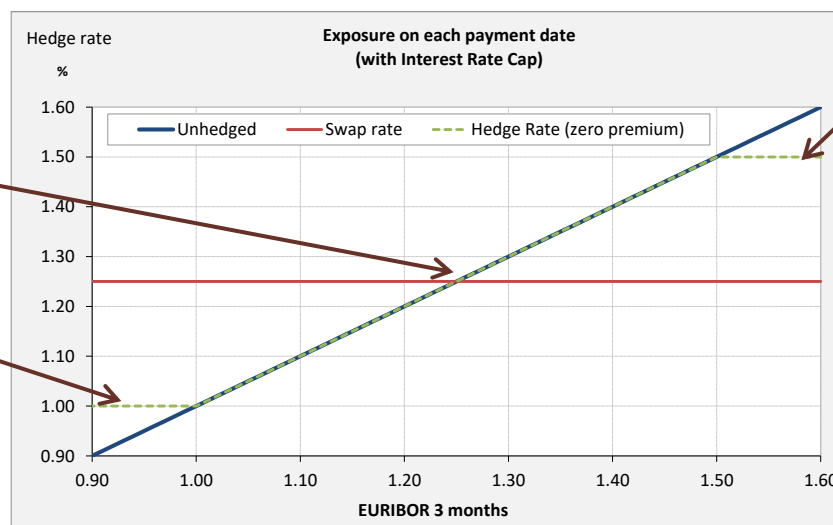
- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

#### Inconvénients:

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

Tunnel à prime  
nulle

Taux minimum payé  
(floor)



Taux maximum payé  
(cap)

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

Graphique  
illustratif: données  
non actualisées

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

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière désactivante:

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

#### Avantages:

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

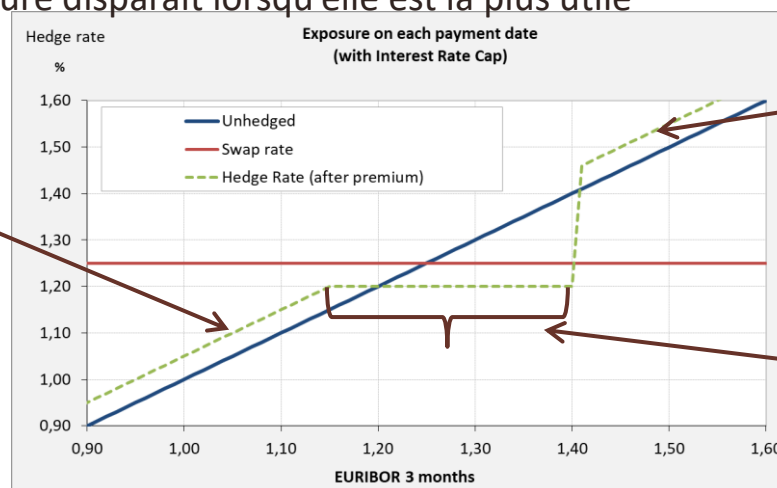
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière activante:

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

#### Avantages:

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

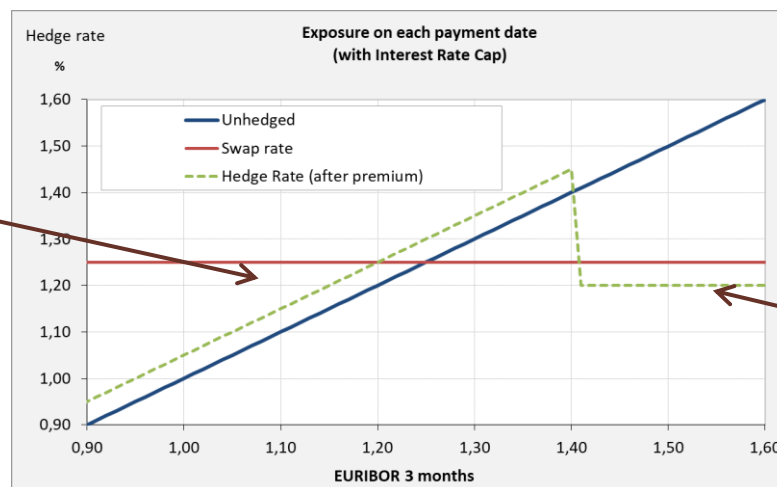
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

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

### Avantages:

Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;

Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence

Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

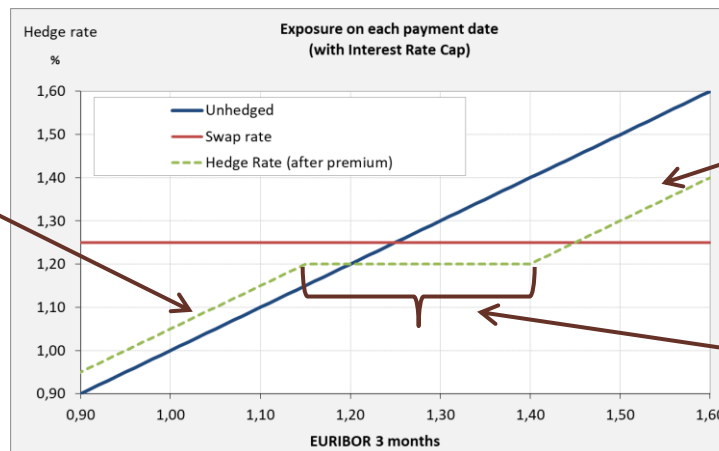
### Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

*RC Genève IDE CHE-460.735.969*

*Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

[www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto: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.