



Rapport d'étape n°2

Couverture de taux d'intérêts

INTESCIA

21 février 2024

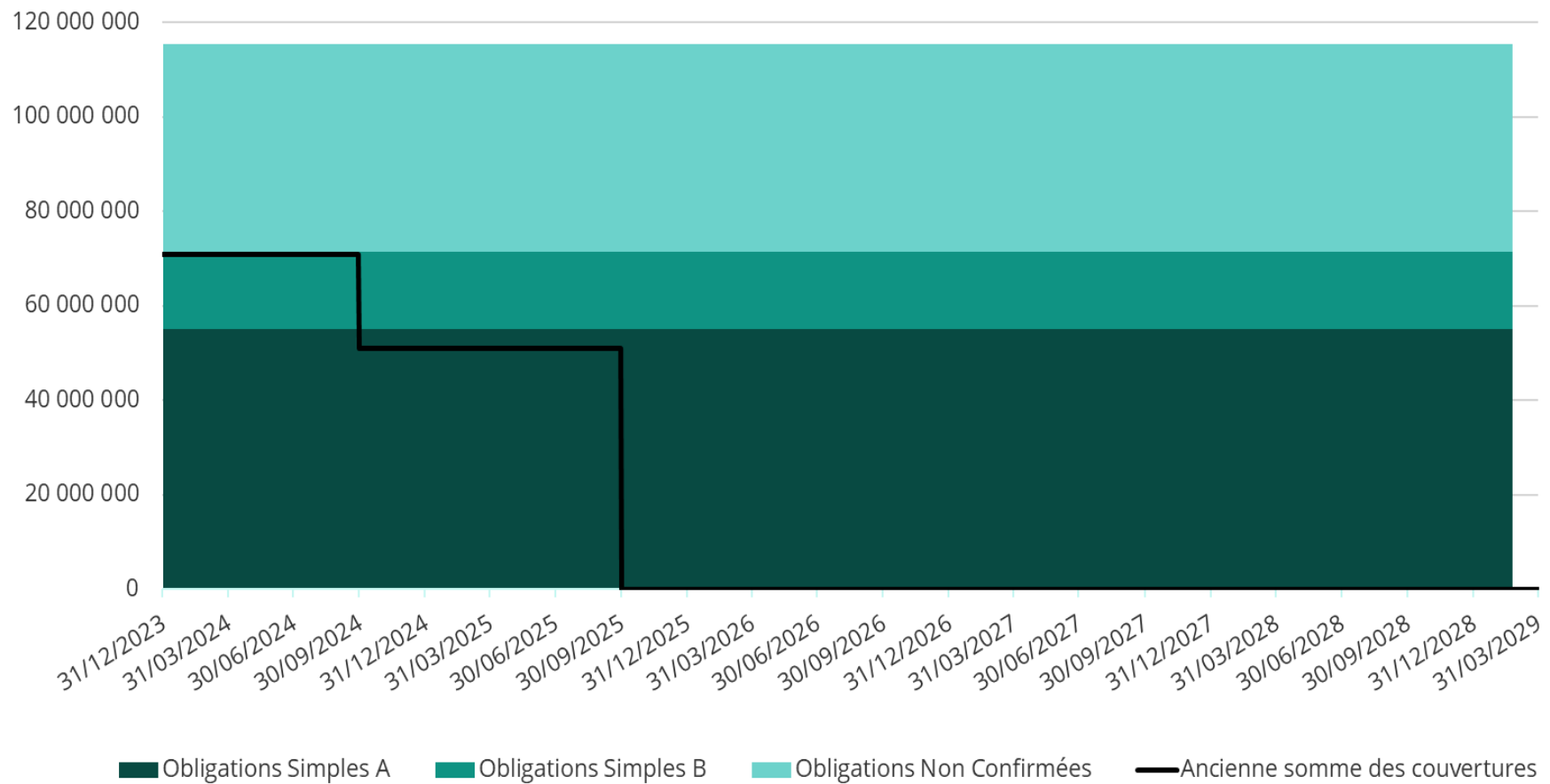


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

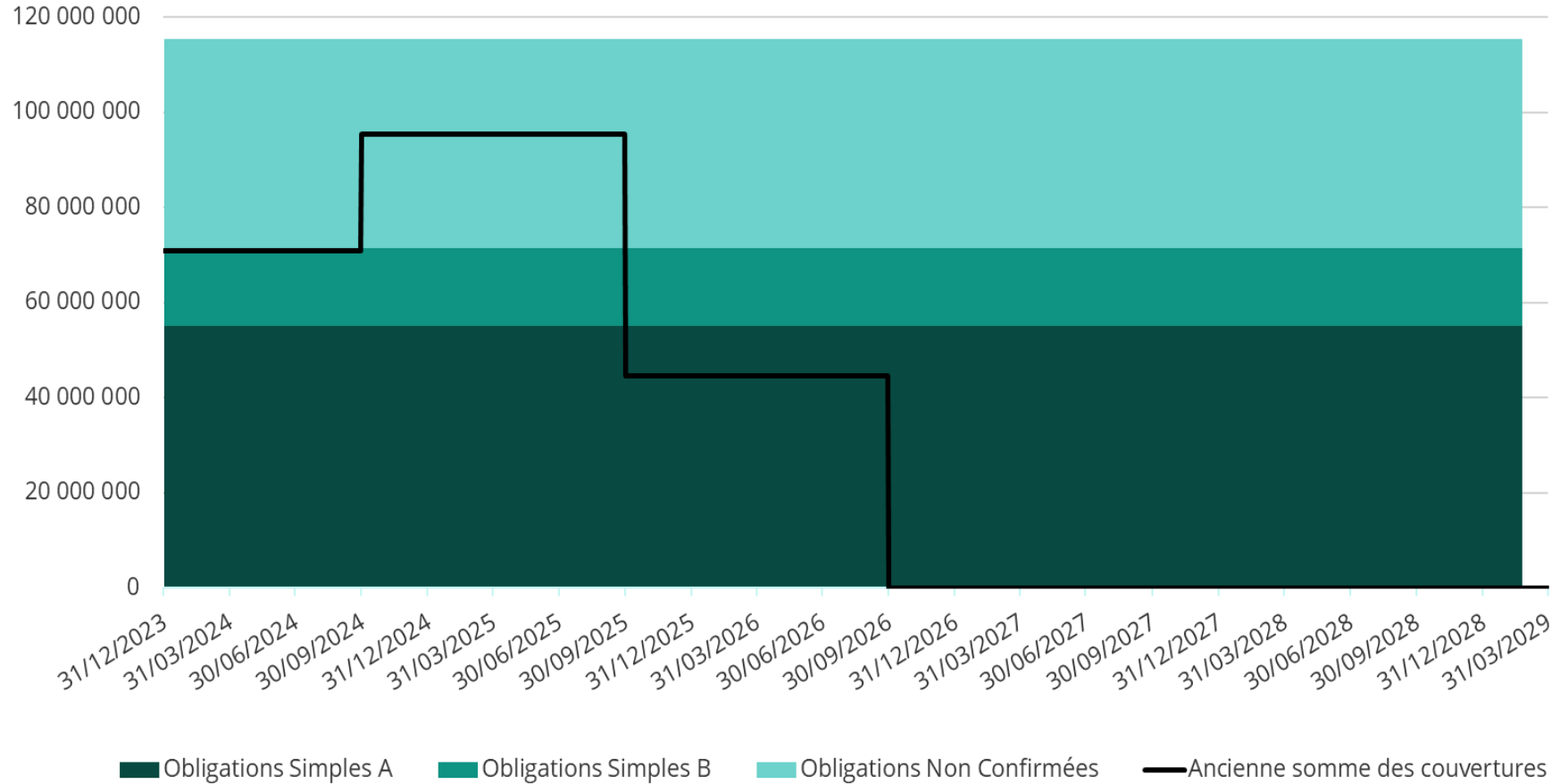
Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 2,25 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.

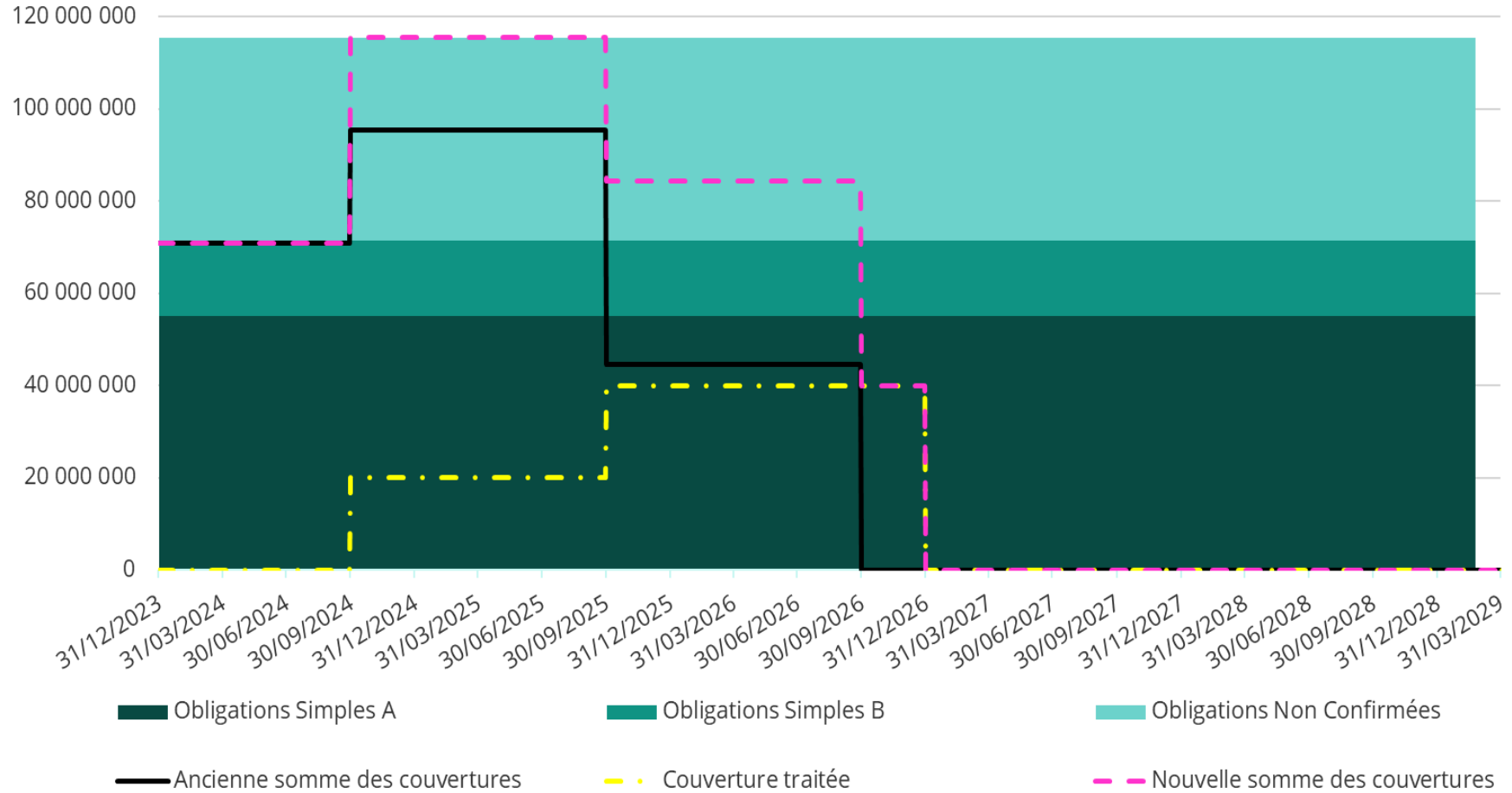
Cartographie avant couvertures



Cartographie après nouvelle couverture (25/10/2023)



Cartographie après nouvelle couverture (07/02/2024)



Couverture traitée :
Achat Cap 2,5% à 2,25 ans.

Répartition bancaire :
CA 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Palatine, CA

Obligations Simples A: €55'000'000, tiré le 24/02/2022, amortissement in fine, échéance 24/02/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,50%.

Obligations Simples B: €16'400'000, tiré le 03/04/2023, amort. In fine, échéance 24/02/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,50%.

Obligations Non Confirmées : €44'100'000, tiré le 27/07/2023, amort in fine, échéance 24/02/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,50%.

Obligation de couverture :

L'Emetteur s'engage à conclure dans un délai de **quatre (4) mois à compter de la Date d'Emission** et contre une variation de l'Euribor six (6) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport au Jour de Cotation relatif à la première Période d'Intérêts, un ou plusieurs contrats de couverture avec un ou plusieurs établissements de crédit, pour une **durée minimum de deux (2) ans et pour un montant notionnel au moins égal à tout moment à cinquante (50) pour cent de l'Encours des Obligations.**
→ 27/11/2023

Banques de couverture: Palatine, CA

Détail des couvertures existantes

Cap à prime lissée :

Banque : PALATINE

Cours d'exercice : 2% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 23/05/2022

Date de début : 30/09/2022

Date de fin : 30/09/2024

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €30'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front de € 179'500.

Cap à prime lissée :

Banque : CA

Cours d'exercice : 3,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 28/04/2023

Date de début : 30/09/2023

Date de fin : 30/09/2025

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €41'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2025 : **0,4605%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€434'801**.

Détail des couvertures réalisées

Cap à prime lissée :

Banque : CA

Cours d'exercice : 3,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 25/10/2023

Date de début : 30/09/2024

Date de fin : 30/09/2026

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €44'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2026 : **0,4390%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€396'137**.

Cap à prime lissée :

Banque : CA

Cours d'exercice : 2,5% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 07/02/2024

Date de début : 30/09/2024

Date de fin : 31/12/2026

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €20'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2026 : **0,4990%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€354'567**.

Primes à payer (couverture traitée le 25/10/2023)

Couverture CA n°1

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	44 500 000	49 381	-346 755
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	44 500 000	49 381	-297 374
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	44 500 000	49 381	-247 992
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	44 500 000	49 924	-198 068
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	44 500 000	49 381	-148 687
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	44 500 000	48 839	-99 848
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	44 500 000	49 924	-49 924
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	44 500 000	49 924	0

Prime lissée0,4390%

Total à payer396 137

Primes à payer (couverture traitée le 07/02/2024)

Couverture CA n°2

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	20 000 000	25 504	-329 063
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	20 000 000	24 950	-304 113
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	20 000 000	25 227	-278 886
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	20 000 000	25 504	-253 381
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	40 000 000	51 009	-202 372
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	40 000 000	49 900	-152 472
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	40 000 000	50 454	-102 018
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	40 000 000	51 009	-51 009
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	40 000 000	51 009	0

Prime lissée0,4990%

Total à payer354 567

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations Simples A		Obligations Simples B		Obligations Non Confirmées		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	71 000 000	0	71 000 000
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	71 000 000	0	71 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	71 000 000	0	71 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000	20 000 000	115 500 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000	20 000 000	115 500 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000	20 000 000	115 500 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000	20 000 000	115 500 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000	40 000 000	84 500 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000	40 000 000	84 500 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000	40 000 000	84 500 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000	40 000 000	84 500 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	40 000 000	40 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	26.02.2029	26.02.2029	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0	0	0
22.02.2029	26.02.2029	29.03.2029	29.03.2029	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	0	0	0	0	0
Période brisée													

Analyse de Retour sur Investissement

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	7 106
CA	
Economies totales	64 189
Taux/Prix sans marge bancaire	347 701
Prix avec marge bancaire standard *	418 757
Marge bancaire standard (10 points de base) *	71 056
Prix final	354 567
Marge finale	6 866

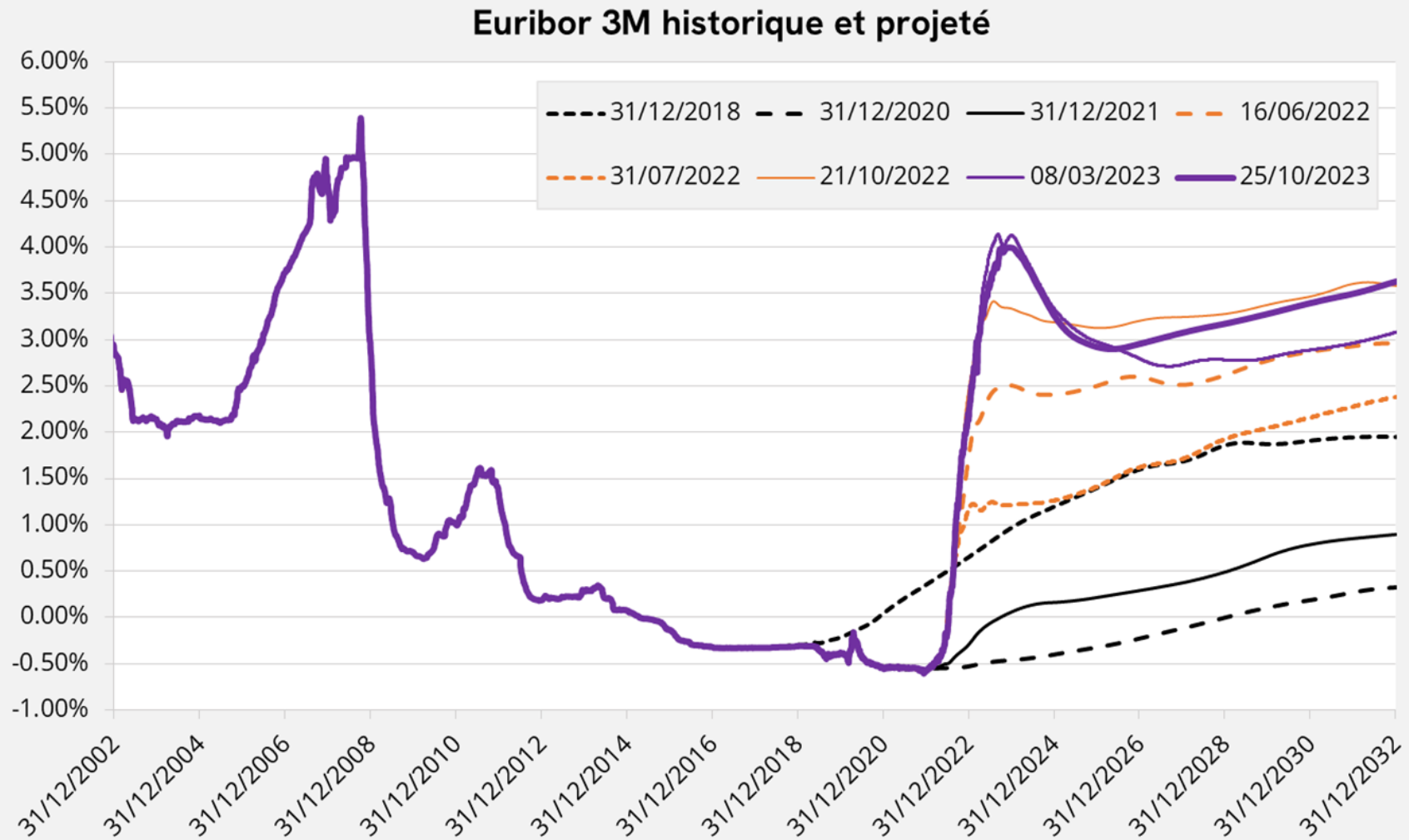
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

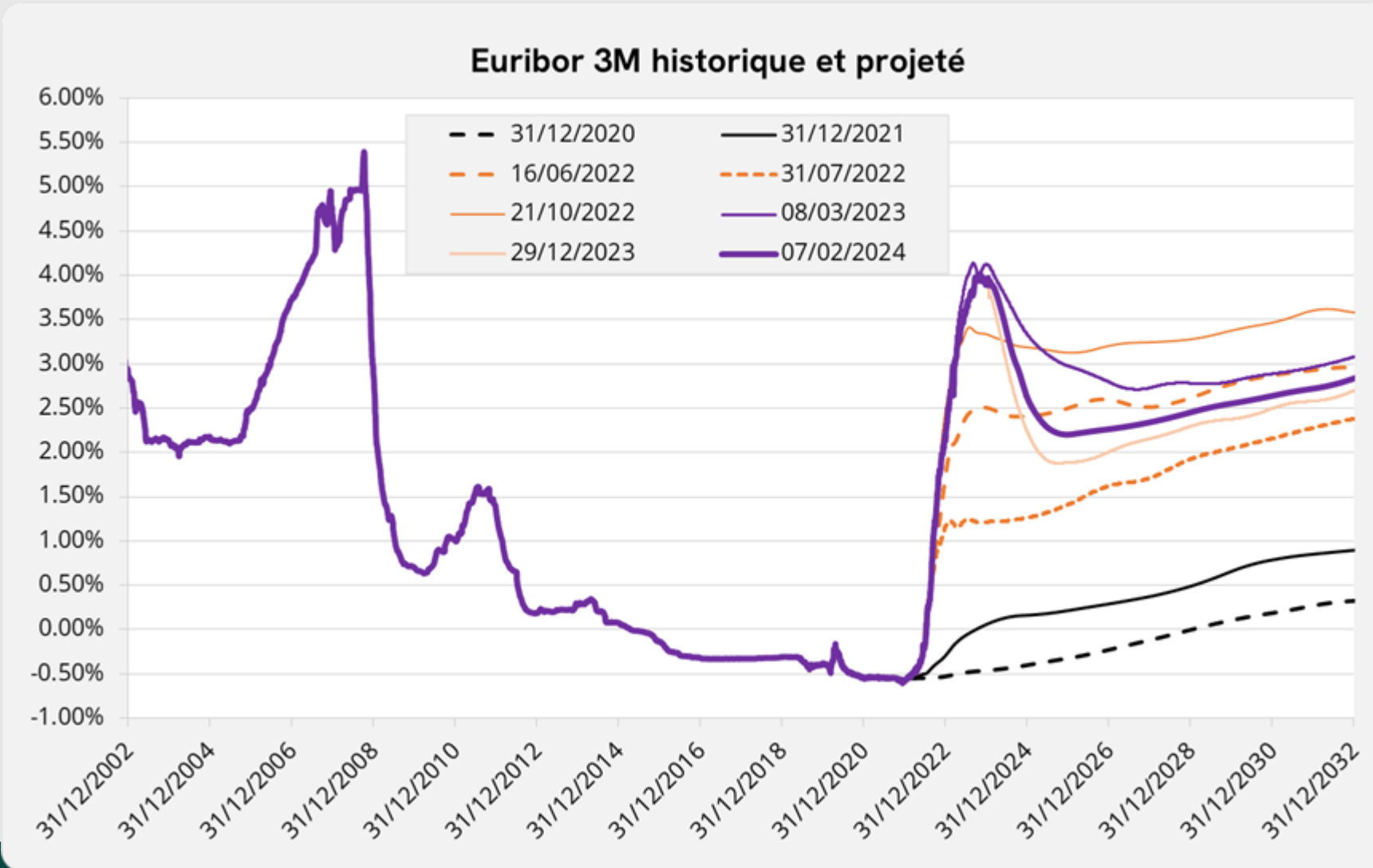
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

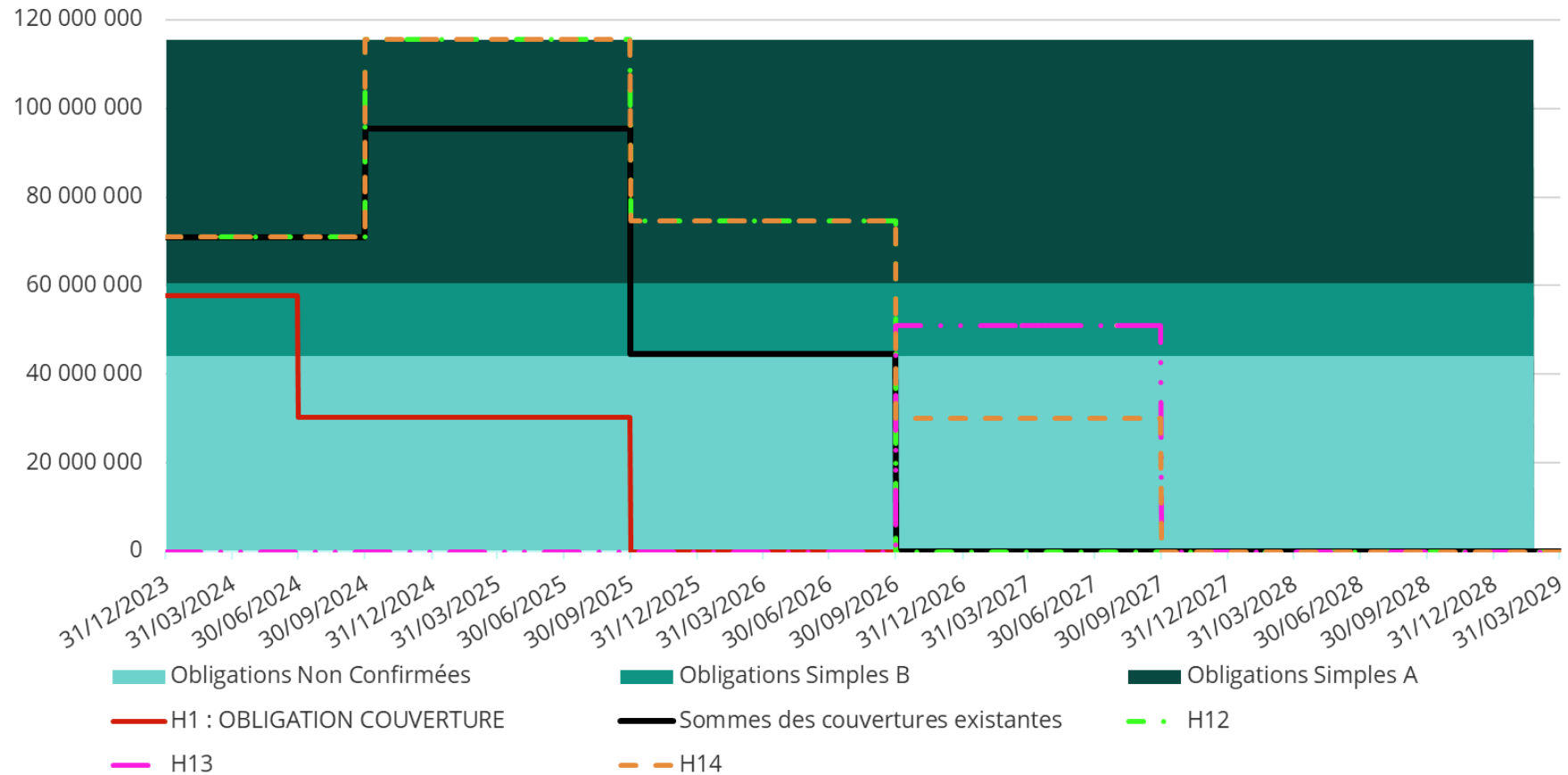
Données de marché (25/10/2023)



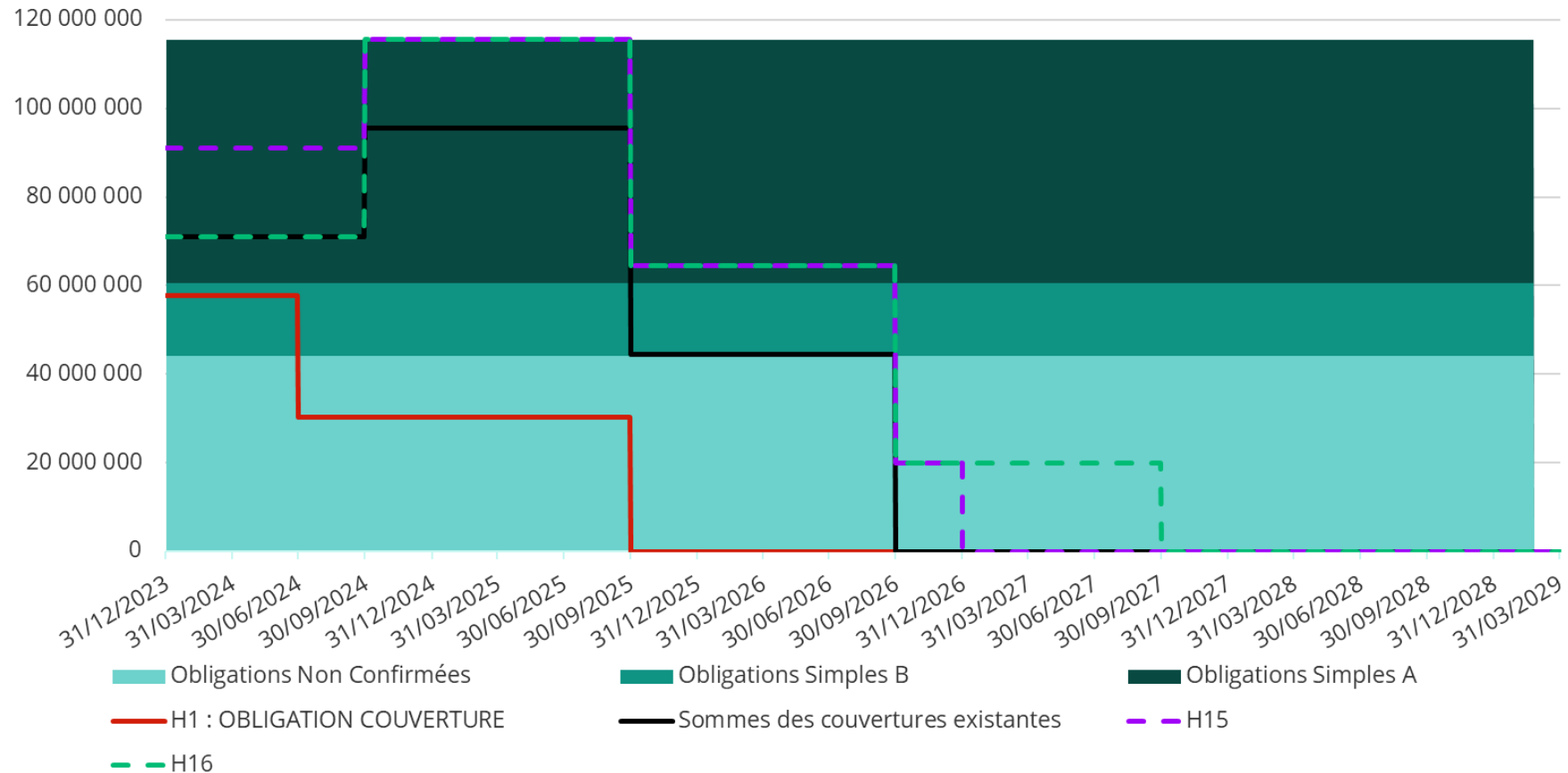
Données de marché (07/02/2024)



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits recommandés

COUVERTURE	H12 bis*	H13 bis	H14 bis	H15 bis	H16 bis
Durée	2 ans	1 an	3 ans	3 ans	3 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	20 000 000	51 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000
Début de période	30/09/2024	30/09/2026	30/09/2024	31/12/2023	30/09/2024
Fin de période	30/09/2026	30/09/2027	30/09/2027	31/12/2026	30/09/2027
Valeur 1bp en EUR	5 069	5 171	8 111	6 089	6 083

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

*bis : en complément
des couvertures
existantes

H12 bis = H12 –
couvertures existantes

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)					
Swap sans Floor	2,33%	2,28%	2,31%	2,69%	2,33%
Floor 0%	0,12%	0,18%	0,14%	0,11%	0,14%
Swap avec Floor	2,45%	2,46%	2,45%	2,80%	2,47%

Prime d'option lissée					
Cap 0% annualisé	2,45%	2,46%	2,45%	2,80%	2,47%
Taux financement Max	2,45%	2,46%	2,45%	2,80%	2,47%

Cap 2,5% annualisé	0,53%	0,70%	0,59%	0,72%	0,58%
Taux financement Max	3,03%	3,20%	3,09%	3,22%	3,08%

Cap 3% annualisé	0,34%	0,52%	0,41%	0,46%	0,39%
Taux financement Max	3,34%	3,52%	3,41%	3,46%	3,39%

Prime des options en EUR					
Cap 0%	1 179 300	1 169 900	1 866 300	1 636 300	1 413 000
Cap 2,5%	253 200	332 500	448 600	423 000	331 000
Cap 3%	164 400	248 200	310 300	269 800	224 700

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car 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.**

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H15 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paieement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	20 000 000	134 123	-1 502 177
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	20 000 000	137 103	-1 365 074
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	20 000 000	140 084	-1 224 990
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	20 000 000	137 103	-1 087 886
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	20 000 000	134 123	-953 763
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	20 000 000	135 613	-818 150
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	20 000 000	137 103	-681 047
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	20 000 000	137 103	-543 943
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	20 000 000	134 123	-409 820
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	20 000 000	135 613	-274 207
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	20 000 000	137 103	-137 103
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	20 000 000	137 103	0

Prime lissée

2,80%

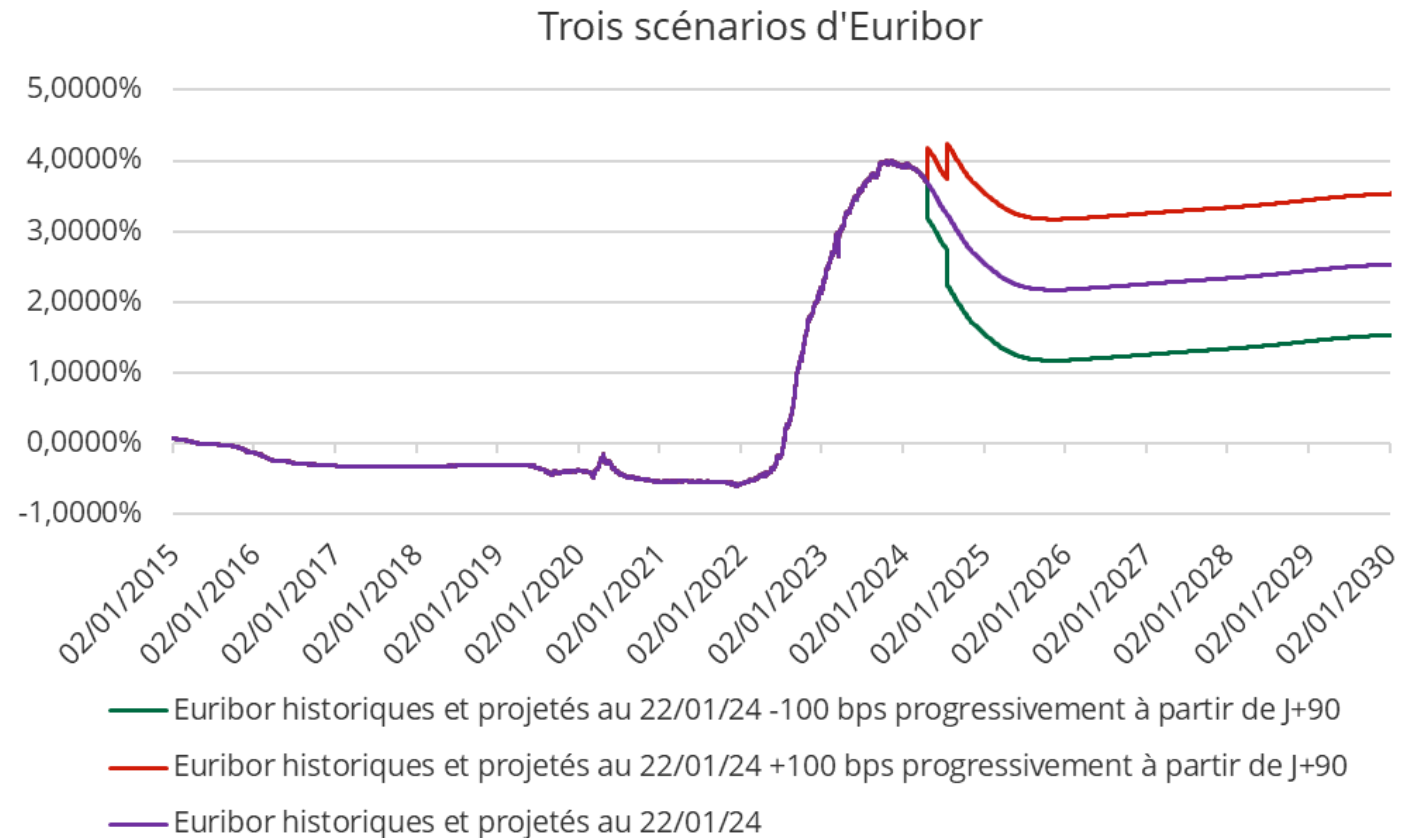
Total à payer

1 636 300

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

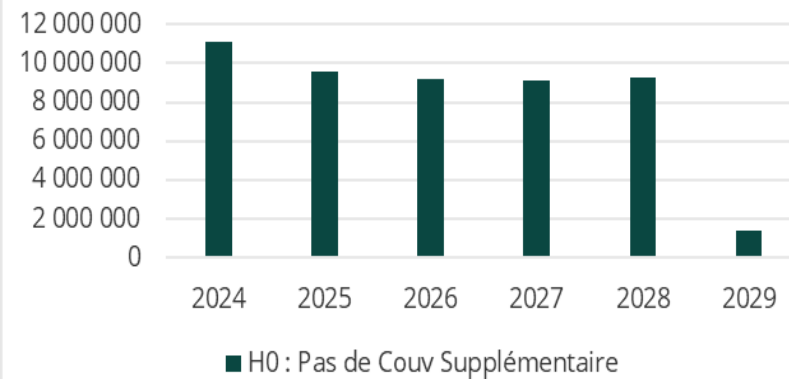
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **6,50%** (Obligations Simples A, Obligations Simples B et Obligations Non Confirmées), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

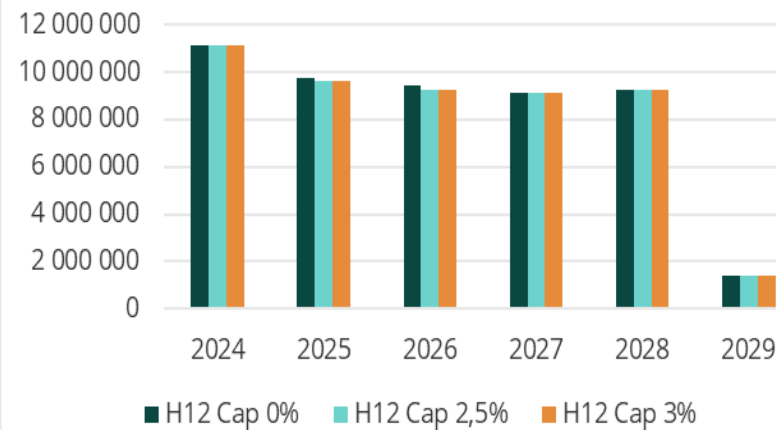


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -1%

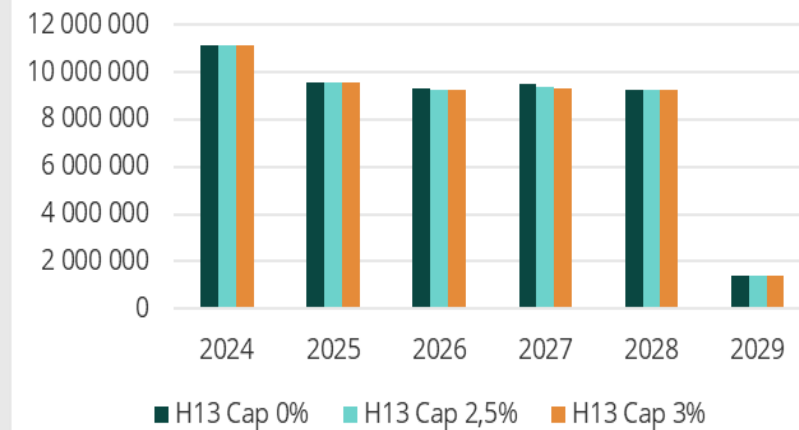
STRATEGIE H0 : Pas de Couv Supplémentaire



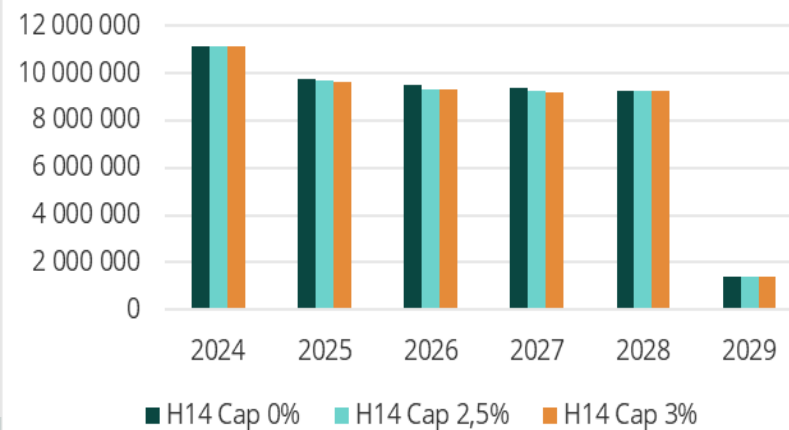
STRATEGIE H12



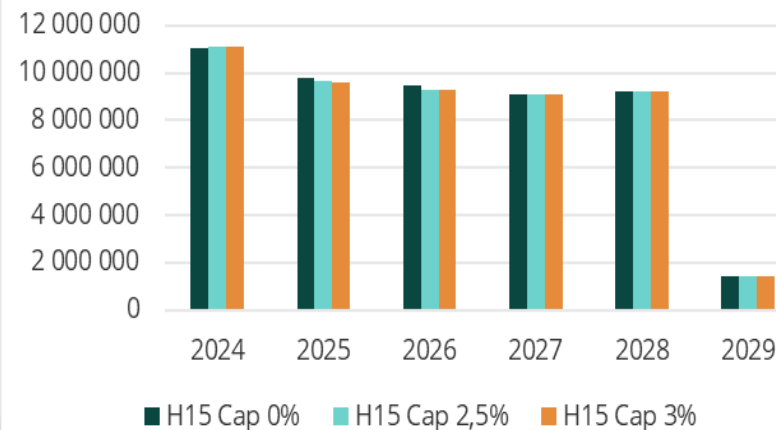
STRATEGIE H13



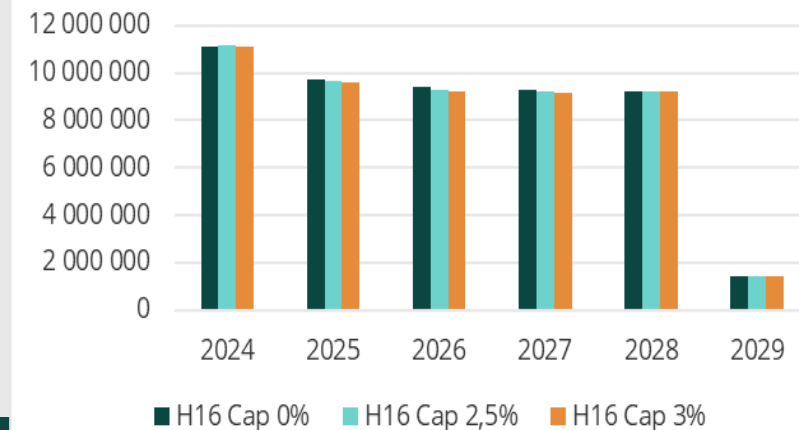
STRATEGIE H14



STRATEGIE H15

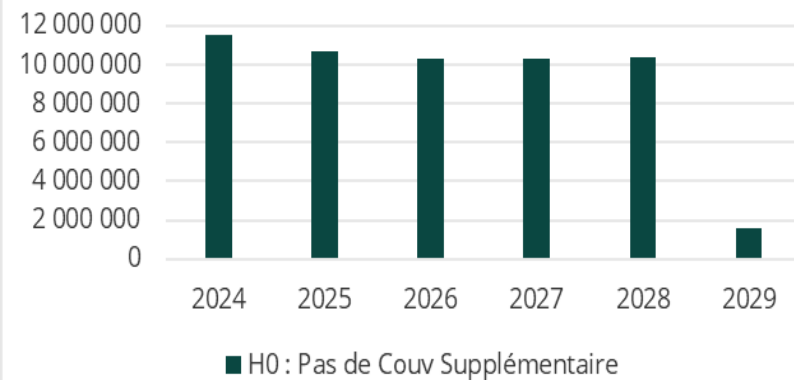


STRATEGIE H16

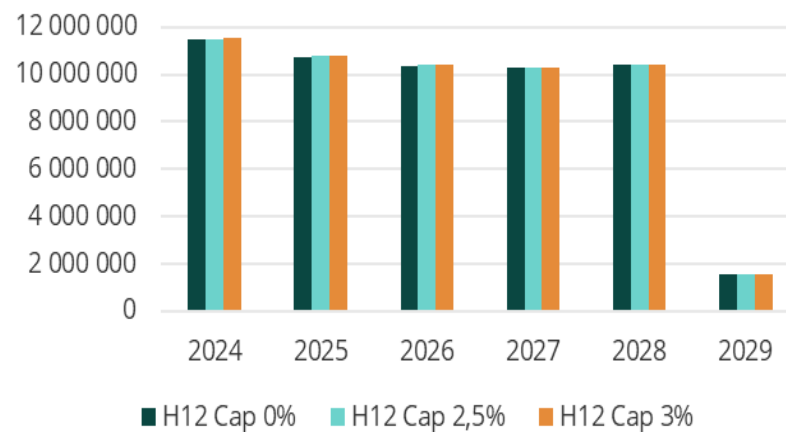


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

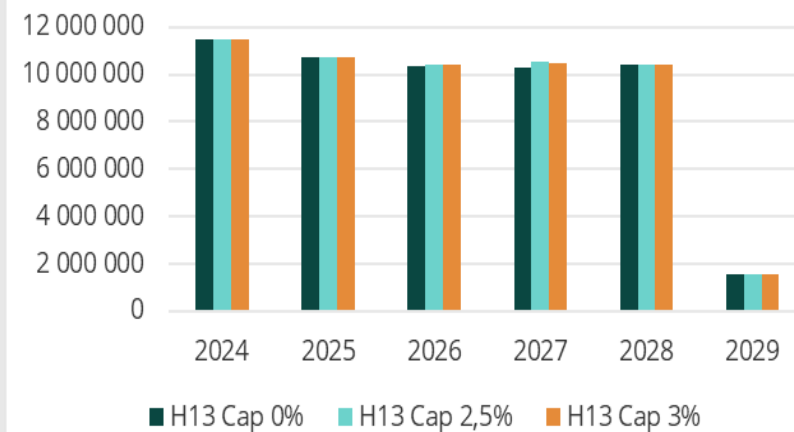
STRATEGIE H0 : Pas de Couv Supplémentaire



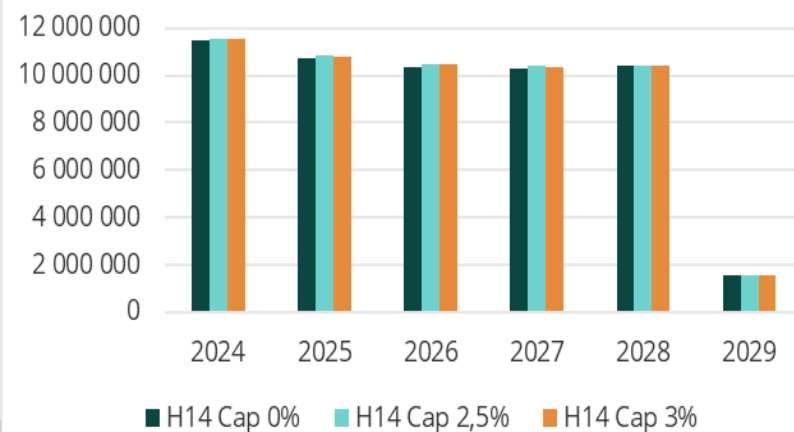
STRATEGIE H12



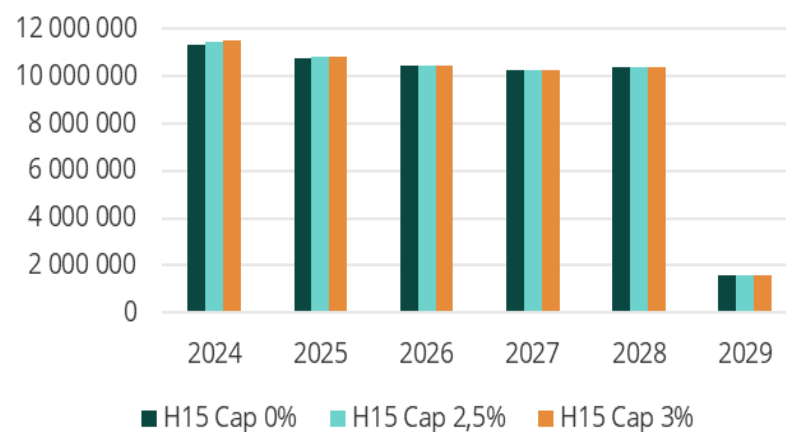
STRATEGIE H13



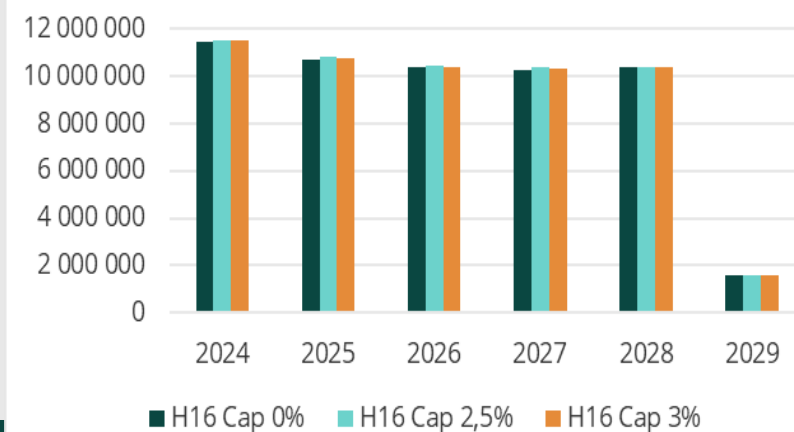
STRATEGIE H14



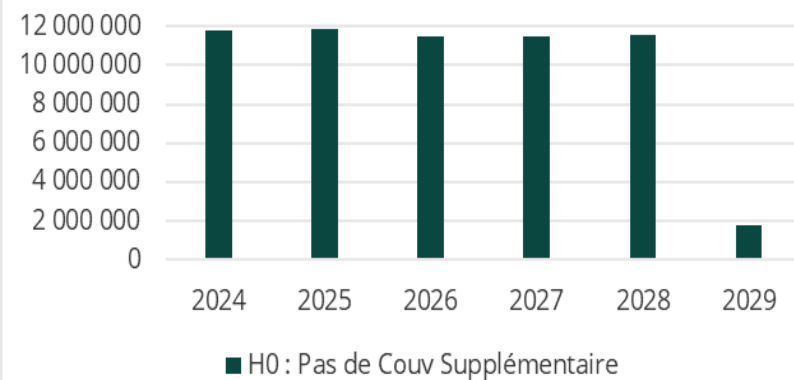
STRATEGIE H15



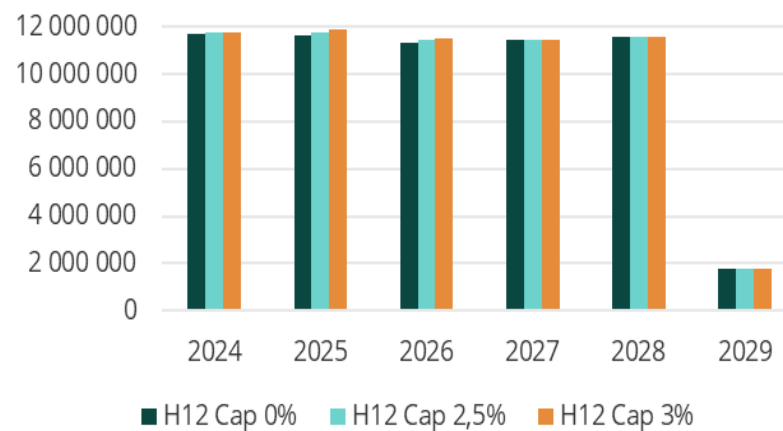
STRATEGIE H16



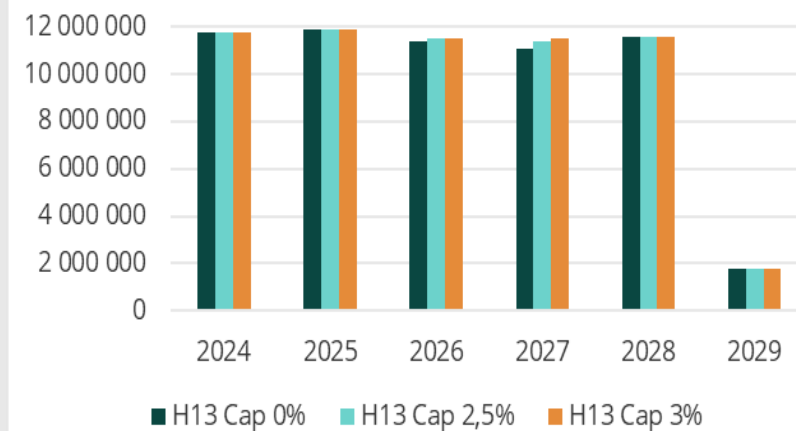
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +1%

STRATEGIE H0 : Pas de Couv
Supplémentaire

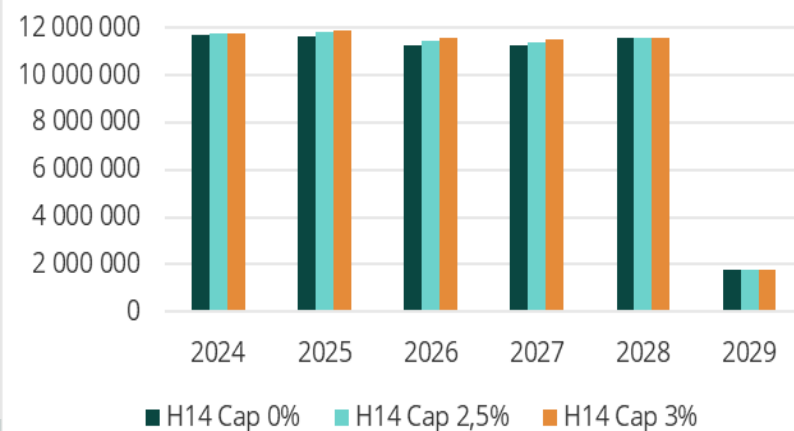
STRATEGIE H12



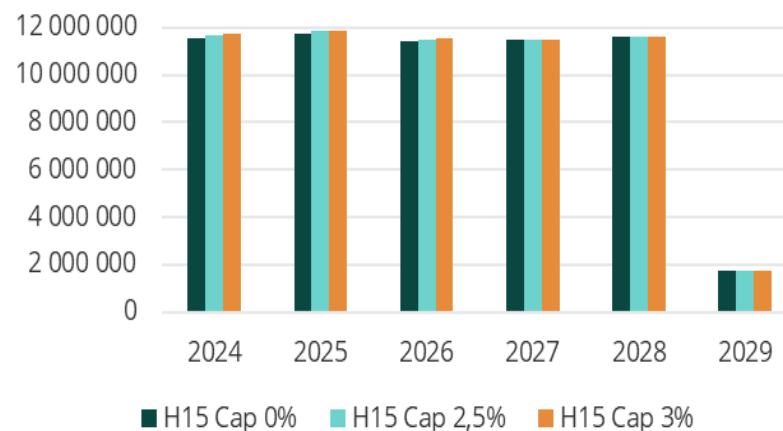
STRATEGIE H13



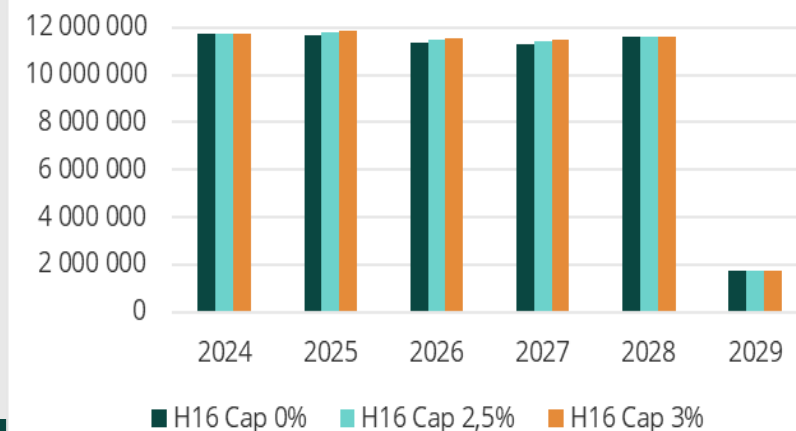
STRATEGIE H14



STRATEGIE H15

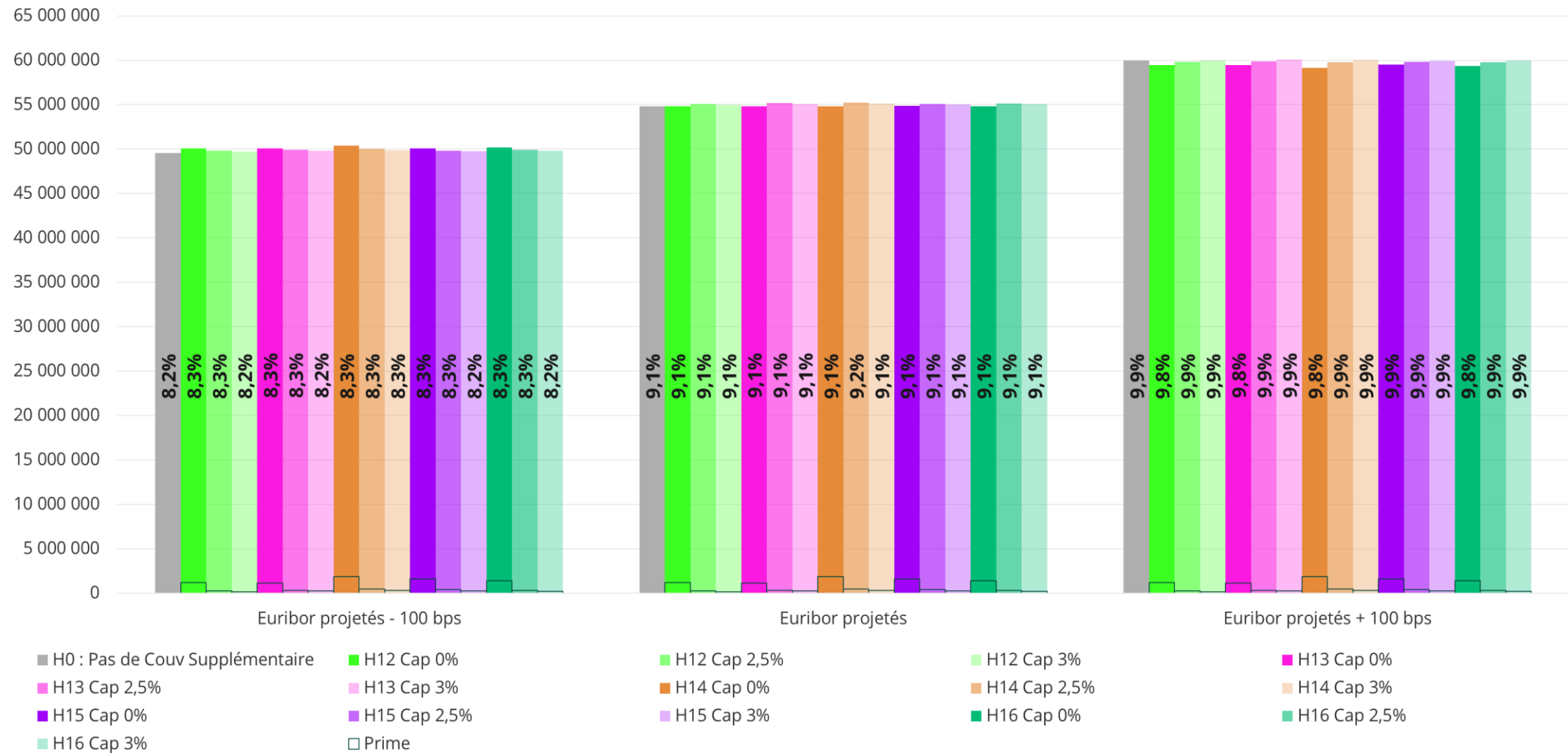


STRATEGIE H16



Synthèse simulation frais financiers

(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



Synthèse simulation frais financiers

(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)

	STRATEGIE H0 : Pas de Couv Supplémentaire	STRATEGIE H12			STRATEGIE H13		
	H0 : Pas de Couv Supplémentaire	H12 Cap 0%	H12 Cap 2,5%	H12 Cap 3%	H13 Cap 0%	H13 Cap 2,5%	H13 Cap 3%
Euribor projetés - 100 bps	49 565 061	50 079 108	49 818 261	49 729 461	50 082 500	49 897 561	49 813 261
Euribor projetés	54 833 311	54 840 413	55 063 646	54 997 711	54 833 667	55 165 811	55 081 511
Euribor projetés + 100 bps	59 957 569	59 457 727	59 798 988	59 963 660	59 440 841	59 896 149	60 070 391

	STRATEGIE H14			STRATEGIE H15			STRATEGIE H16		
	H14 Cap 0%	H14 Cap 2,5%	H14 Cap 3%	H15 Cap 0%	H15 Cap 2,5%	H15 Cap 3%	H16 Cap 0%	H16 Cap 2,5%	H16 Cap 3%
Euribor projetés - 100 bps	50 382 307	50 013 661	49 875 361	50 060 923	49 835 982	49 750 319	50 177 216	49 896 061	49 789 761
Euribor projetés	54 839 446	55 259 046	55 143 611	54 846 951	55 055 812	55 001 588	54 837 133	55 141 446	55 058 011
Euribor projetés + 100 bps	59 152 593	59 762 671	60 029 926	59 488 986	59 797 908	59 949 153	59 353 057	59 791 891	59 989 757

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Obligations Simples A		Obligations Simples B		Obligations Non Confirmées		TOTAL DETTE	COUVERTURES EXISTANTES Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	71 000 000
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	71 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	71 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	95 500 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	44 500 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
27/12/2028	29/12/2028	26/02/2029	26/02/2029	0	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	115 500 000	0
22/02/2029	26/02/2029	29/03/2029	29/03/2029	55 000 000	0	16 400 000	0	44 100 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	H12bis= H12 - Couv.Exist	H13bis= H13 - Couv.Exist	H14bis= H14 - Couv.Exist	H15bis= H15 - Couv.Exist	H16bis= H16 - Couv.Exist
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	57 750 000	0	0	0	20 000 000	0
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	57 750 000	0	0	0	20 000 000	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	30 250 000	0	0	0	20 000 000	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	30 250 000	20 000 000	0	20 000 000	20 000 000	20 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	30 250 000	20 000 000	0	20 000 000	20 000 000	20 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	30 250 000	20 000 000	0	20 000 000	20 000 000	20 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	30 250 000	20 000 000	0	20 000 000	20 000 000	20 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	30 000 000	0	30 000 000	20 000 000	20 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	30 000 000	0	30 000 000	20 000 000	20 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	30 000 000	0	30 000 000	20 000 000	20 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	30 000 000	0	30 000 000	20 000 000	20 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	51 000 000	30 000 000	20 000 000	20 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	51 000 000	30 000 000	0	20 000 000
25/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	51 000 000	30 000 000	0	20 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	51 000 000	30 000 000	0	20 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	26/02/2029	26/02/2029	0	0	0	0	0	0
22/02/2029	26/02/2029	29/03/2029	29/03/2029	0	0	0	0	0	0

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Valorisation des couvertures en vie

(29/12/2023)

IR Portfolio Valuation - INTESCIA

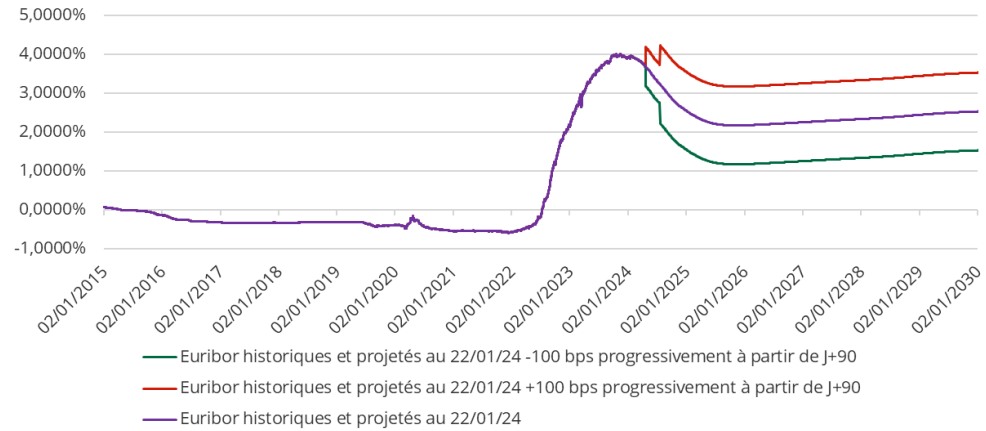
Value Date: 29/12/2023
Calculation Date: 03/01/2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional	
Derivatives - Cap												
PALATINE01-D	PALATINE01-D	1	PALATINE	23-May-22	30-Sep-22	30-Sep-24	BUY	Cap	2,0000%	Euribor3m	EUR 30 000 000,00	EUR 30 000 000,00
CA01-D	CA01-D	2	CA	28-Apr-23	30-Sep-23	30-Sep-25	BUY	Cap	3,5000%	Euribor3m	EUR 41 000 000,00	EUR 41 000 000,00
CA01-D	CA01-D	3	CA	28-Apr-23	30-Sep-23	30-Sep-25	Premium	PAY	0,4605%		EUR 41 000 000,00	EUR 41 000 000,00
CA02-D	CA02-D	4	CA	25-Oct-23	30-Sep-24	30-Sep-26	BUY	Cap	3,5000%	Euribor3m	EUR 44 500 000,00	EUR -
CA02-D	CA02-D	5	CA	25-Oct-23	30-Sep-24	30-Sep-26	Premium	PAY	0,4390%		EUR 44 500 000,00	EUR -
											71 000 000,00	
											TOTAL	71 000 000,00

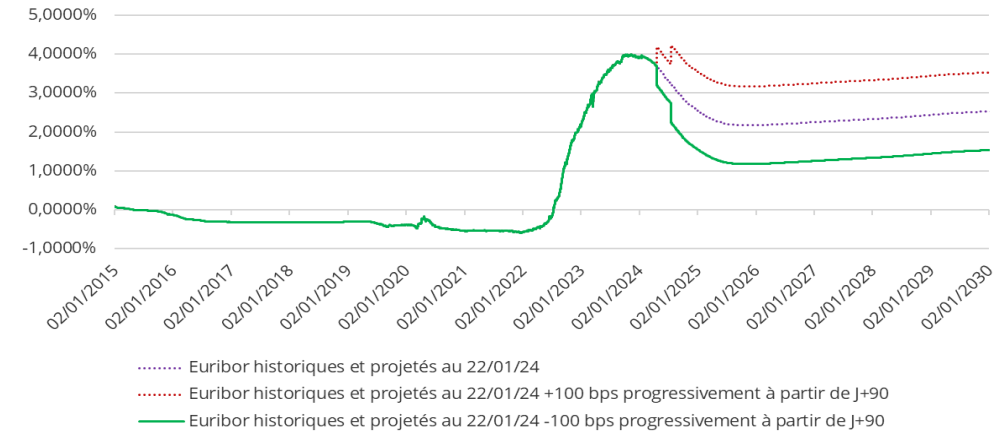
Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests			
1,14%	341 928,61	340 632,87	1 295,74	341 928,61	-	Prime Upfront de €179'500	
0,23%	96 045,00	50 675,27	45 369,73	96 045,00	-		
-0,90%	-370 928,83	-	-370 928,83	-370 404,37	-524,46		
0,22%	99 879,21	-	99 879,21	99 879,21	-		
-0,85%	-377 223,36	-	-377 223,36	-377 223,36	-		
	-210 299,36	391 308,14	-601 607,50	-209 774,90	-524,46		
	-210 299,36	391 308,14	-601 607,50	-209 774,90	-524,46		

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

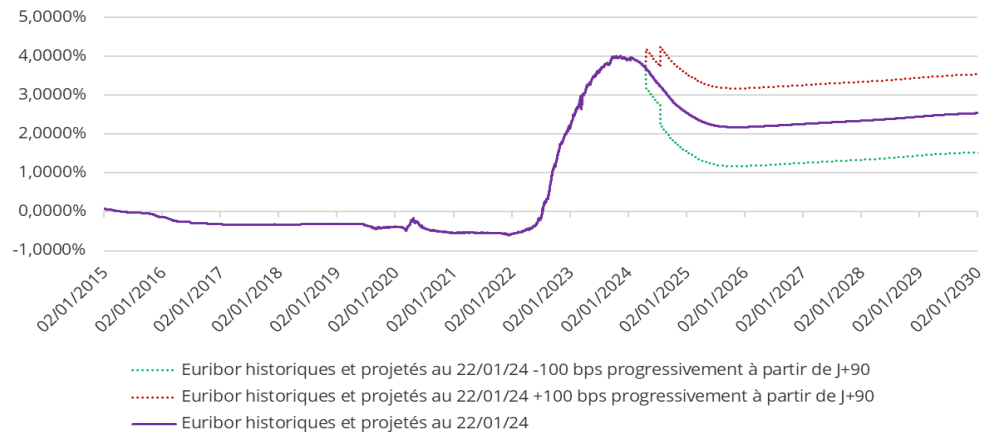
Trois scénarios d'Euribor



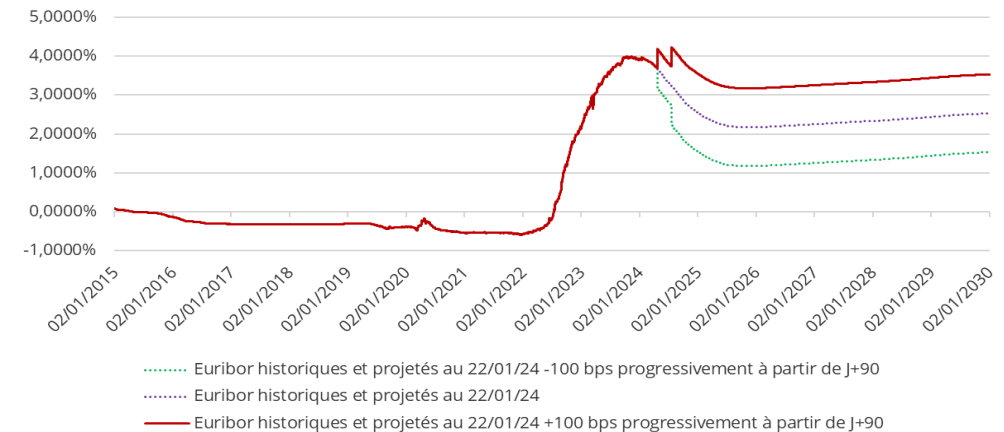
Courbe des Euribor projetés -100 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés +100 bps



Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE SOUSCRIPTION

en date du 27 juillet 2023

entre

ISLAND BIDCO

en qualité d'Emetteur

ATALANTE

en qualités d'Arrangeur, d'Agent des Souscripteurs, d'Agent Administratif et de Calcul et d'Agent des Sûretés

et

CAPZA 6 PRIVATE DEBT INVESTMENT, SCA SICAV-RAIF - COMPARTIMENT 1

CAPZA 6 PRIVATE DEBT INVESTMENT, SCA SICAV-RAIF - COMPARTIMENT 2

CAPZA 6 PRIVATE DEBT CO-INVEST, S.L.P

en qualité de Souscripteurs Initiaux

relatif à l'émission d'obligations simples d'Island BidCo d'un montant nominal total de 40.500.000 d'euros

(A) Afin de financer partiellement l'Acquisition, le Refinancement et les Frais de Transaction (tels que ces termes sont définis dans les Termes et Conditions), l'Emetteur a procédé le 24 février 2022 à l'émission de cinquante-cinq millions (55.000.000) d'obligations simples d'un montant nominal total de cinquante-cinq millions (55.000.000) d'euros conformément à un programme d'émissions d'obligations simples (les « **Obligations Programme** ») d'un montant maximum en principal de soixante-quinze millions (75.000.000) d'euros (le « **Programme** »), ladite émission ayant été effectuée conformément aux termes du Contrat de Souscription Programme (tel que ce terme est défini dans les Termes et Conditions) et intégralement souscrites le 24 février 2022 par Souscripteurs Initiaux (tel que ce terme est défini dans les Termes et Conditions Programme).

« **Date d'Acquisition** » désigne le 24 février 2022.

(B) Par ailleurs, l'Emetteur a procédé, dans le cadre du Programme, le 03 avril 2023, à l'émission de seize millions quatre cent mille (16.400.000) obligations simples d'un montant en principal de seize millions quatre cent mille (16.400.000) euros (ladite émission ayant été intégralement souscrite le 03 avril 2023 par les Souscripteurs (tel que ce terme est défini dans les Termes et Conditions Programme)) afin de financer l'intégralité de :

(C) Conformément à la lettre de mandat conclue le 28 juin 2023 entre l'Emetteur et Atalante, les Souscripteurs ont accepté de confirmer les Obligations Non Confirmées à hauteur de quarante cinq millions cinq cent mille (45.500.000) euros étant précisé que :

- (1) l'Emetteur a annulé la demande de confirmation des Obligations Non Confirmées pour un montant de cinq millions (5.000.000) d'euros ;
- (2) l'Emetteur a maintenu la confirmation des Obligations Non Confirmées pour le solde, à savoir quarante millions cinq cent mille (40.500.000) euros ; et
- (3) en conséquence de ce qui précède, le montant pouvant être confirmé au titre des Obligations Non Confirmées conformément au Contrat de Confirmation Obligations Non Confirmées sera réduit à trente quatre millions cinq cent mille (34.500.000) euros à l'issue de l'émission et de la souscription des Obligations conformément au Contrat.

Clauses contractuelles

Remboursement

- (a) Les Obligations seront intégralement amorties à la Date d'Echéance, à moins qu'elles n'aient été préalablement amorties par l'Emetteur conformément aux stipulations de l'Article 5 (*Amortissement Anticipé*).

« **Date d'Echéance** » désigne le 24 février 2029.

Clauses contractuelles

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne, pour une Période d'Intérêts considérée :

- (a) le Taux Ecran applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (c) si :
 - (i) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (ii) il n'est pas possible de calculer le Taux Ecran Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, au seizième de pour cent (1/16 %) supérieur) des taux communiqués à l'Agent Administratif et de Calcul à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (a) à (c) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné.

« **Marge** » désigne la Marge Cash ou la Marge Cash Réduite.

« **Marge Cash** » désigne sous réserve des stipulations des Articles 6.4 (*Ajustements de la Marge Cash*), 6.5 (*Ajustements de la Marge Cash en lien avec les Obligations Non Confirmées*) et 6.6 (*Ajustements de la Marge Cash selon les Objectifs RSE*), six virgule cinquante (6,50) pour cent par an.

6 INTERETS

6.1 Intérêts Servis

(a) Taux d'Intérêts

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 7 (*Perturbations de Marché*), les Obligations porteront intérêts, pour une Période d'Intérêts donnée et jusqu'à leur date d'amortissement effectif (exclue) au taux annuel égal à la somme :

(A) l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts ; et

(B) la Marge,

ci-après le « **Taux d'Intérêts Servis** ».

- (ii) Le Taux d'Intérêts Servis applicable à chaque Période d'Intérêts sera calculé par l'Agent Administratif et de Calcul qui notifiera à l'Emetteur et aux Porteurs d'Obligations le Taux d'Intérêts Servis et le montant des Intérêts Servis ainsi déterminés. Sauf erreur manifeste de l'Agent Administratif et de Calcul, le calcul s'imposera à l'Emetteur et aux Porteurs d'Obligations.

(b) Périodes d'Intérêt

- (i) Sous réserve des paragraphes (ii) et (iii) ci-dessous, chaque Période d'Intérêts aura la même durée que les périodes d'intérêts applicables aux Obligations Programme (déterminée conformément au paragraphe (b)(i) (*Périodes*

d'Intérêts Tranche Initiale) de l'article 6.1 (*Intérêts Servis*) des Termes et Conditions Programme) à l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date d'Emission et s'achèvera le dernier jour de la période d'intérêts applicable aux Obligations Programme en cours à la Date d'Emission (la « **Première Période d'Intérêts** »).

- (ii) La Première Période d'Intérêts commencera à la Date d'Emission et chaque Période d'Intérêts suivante commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente. La dernière Période d'Intérêts s'achèvera à la Date d'Echéance.

- (iii) Si le dernier jour d'une Période d'Intérêts tombe à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, il sera fait application des stipulations de l'Article 13.5 (*Jours Ouvrés*) et la Période d'Intérêts suivante prendra fin le jour où elle aurait pris fin si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été étendue ou réduite, sauf à ce que la Période d'Intérêts suivante soit également déterminée en application de l'Article 13.5 (*Jours Ouvrés*).

Clauses contractuelles

Intérêts

« **Jour TARGET** » désigne tout jour entier où le système *Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer* (TARGET2) est ouvert au règlement des paiements en euros.

Les Intérêts Servis seront calculés sur la base (x) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu et compte tenu le cas échéant des stipulations du paragraphe (b) ci-dessus) divisé par trois cent soixante (360) et (y) de l'Encours des Obligations au premier jour de la Période d'Intérêts considérée (compte tenu, le cas échéant, des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous).

Niveaux du Ratio de Levier Financier	Marge Cash
Ratio de Levier Financier supérieur ou égal à 6,50x	6,75%
Ratio de Levier Financier inférieur à 6,50x et supérieur ou égal à 6,00x	6,50%
Ratio de Levier Financier inférieur à 6,00x et supérieur ou égal à 5,50x	6,25%
Ratio de Levier Financier inférieur à 5,50x et supérieur ou égal à 5,00x	6,00%
Ratio de Levier Financier inférieur à 5,00x et supérieur ou égal à 4,50x	5,75%
Ratio de Levier Financier inférieur à 4,50x et supérieur ou égal à 4,00x	5,50%
Ratio de Levier Financier inférieur à 4,00x	5,25%

6.2 Intérêts Capitalisés

- (a) Option de Capitalisation partielle
 - (i) L'Emetteur disposera de la faculté de réduire la Marge Cash et lui substituer la Marge Cash Réduite moyennant le paiement d'Intérêts Capitalisés au Taux d'Intérêts Capitalisés (l'« **Option de Capitalisation** »), étant précisé que :
 - (A) l'exercice de l'Option de Capitalisation devra être notifié par l'Emetteur à l'Agent Administratif et de Calcul au plus tard dix (10) Jours Ouvrés après le premier jour d'une Période d'Intérêts donnée, ladite Option de Capitalisation prenant effet à compter du premier jour de ladite Période d'Intérêts (ci-après la « **Date de Déclenchement** ») ;

Clauses contractuelles

Défaut croisé

20.5 Défaut croisé

- (a) L'Emetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais contractuels de remédiation applicables, le cas échéant) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier exigible (autres que les Obligations Programme, les Obligations et les autres Obligations Non Confirmées), dès lors que le montant de l'Endettement Financier en cause, unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe, excède un montant de deux cent cinquante mille (250.000) euros (hors taxe) (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (b) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), après expiration des délais de remédiation le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autres que les Obligations Programme, les Obligations et les autres Obligations Non Confirmées) souscrit par l'Emetteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers en cause excède un montant de cinq cent mille (500.000) euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (c) Le prononcé de l'exigibilité anticipée au titre de tout Endettement Financier (autres que les Obligations Programme, les Obligations et les autres Obligations Non Confirmées) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers en cause excède un montant de cinq cent mille (500.000) euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (d) L'Emetteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant dû au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que ledit ou lesdits défaut(s) de paiement porte(nt) sur un montant unitaire ou cumulé pour l'ensemble desdits défauts de paiement supérieur à un million (1.000.000) d'euros (ou sa contre-valeur en toute autre devise).
- (e) L'Emetteur n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais contractuels de remédiation applicables, le cas échéant) le paiement de tout montant au titre des Obligations Programme (ledit défaut de paiement constituant un Cas d'Exigibilité Anticipée dès le premier euro).
- (f) L'Emetteur n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais contractuels de remédiation applicables, le cas échéant) le paiement de tout montant au titre des Obligations Non Confirmées (autres que les Obligations) (ledit défaut de paiement constituant un Cas d'Exigibilité Anticipée dès le premier euro).
- (g) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), après expiration des délais de remédiation le cas échéant prévus, au titre de tout acte ou contrat relatif aux Obligations Non Confirmées (autres que les Obligations) ou aux Obligations Programme.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Contrats de couverture

L'Emetteur s'engage à conclure dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date d'Emission et contre une variation de l'Euribor six (6) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport au Jour de Cotation relatif à la première Période d'Intérêts, un ou plusieurs contrats de couverture avec un ou plusieurs établissements de crédit, pour une durée minimum de deux (2) ans et pour un montant notionnel au moins égal à tout moment à cinquante (50) pour cent de l'Encours des Obligations.

« **Banques de Couverture** » désigne les institutions financières parties aux Contrats de Couverture en qualité de banques de couverture.

Informations

KERIUS Finance SAS

17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

KERIUS Finance Suisse SARL

Chemin de Blandonnet 2,
1214 Vernier - Genève, Suisse

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

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

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

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

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

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

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