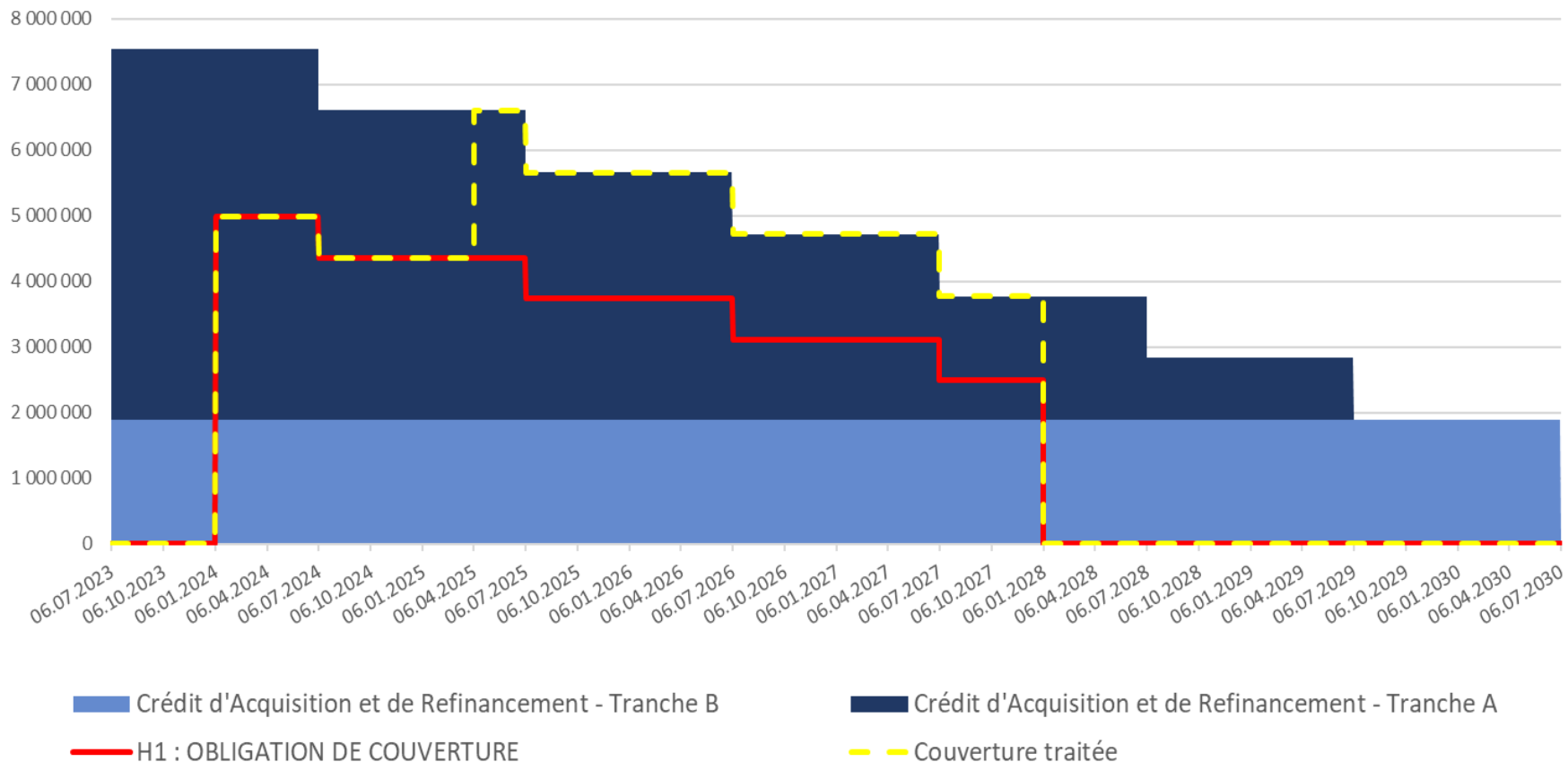




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

19 décembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BPRI 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/12/2023
Date de début	: 08/01/2024
Date de Fin	: 06/01/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPRI

Nominal de départ : € 4'979'700 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 06/01/2028 : **0,2934%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€58'449**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	4 979 700	3 693	-54 755
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	4 979 700	3 693	-51 062
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	4 357 210	3 232	-47 831
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	4 357 210	3 232	-44 599
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	4 357 210	3 232	-41 368
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	6 601 833	4 896	-36 471
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	5 658 666	4 197	-32 275
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	5 658 666	4 243	-28 032
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	5 658 666	4 197	-23 835
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	5 658 666	4 151	-19 684
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	4 715 499	3 536	-16 149
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	4 715 499	3 536	-12 613
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	4 715 499	3 459	-9 154
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	4 715 499	3 497	-5 657
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	3 772 332	2 828	-2 828
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	3 772 332	2 828	0

Prime lissée

0,2934%

Total à payer

58 449

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
04.07.2023	06.07.2023	06.10.2023	06.10.2023	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	0	0
04.10.2023	06.10.2023	08.01.2024	08.01.2024	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	0	0
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	4 979 700	4 979 700
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	4 979 700	4 979 700
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	943 167	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	4 357 210	4 357 210
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	0	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	4 357 210	4 357 210
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	0	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	4 357 210	4 357 210
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	0	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	4 357 210	6 601 833
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	943 167	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	3 734 720	5 658 666
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	0	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	3 734 720	5 658 666
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	0	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	3 734 720	5 658 666
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	0	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	3 734 720	5 658 666
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	943 167	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	3 112 229	4 715 499
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	0	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	3 112 229	4 715 499
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	0	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	3 112 229	4 715 499
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	0	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	3 112 229	4 715 499
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	943 167	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	2 489 739	3 772 332
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	0	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	2 489 739	3 772 332
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	0	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	0	0
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	0	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	0	0
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	943 167	943 165	0	1 886 000	2 829 165	0	0
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	0	943 165	0	1 886 000	2 829 165	0	0
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	0	943 165	0	1 886 000	2 829 165	0	0
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	0	943 165	0	1 886 000	2 829 165	0	0
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	943 165	0	0	1 886 000	1 886 000	0	0
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	0	0	1 886 000	1 886 000	0	0
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	0	0	0	1 886 000	1 886 000	0	0
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	0	0	0	1 886 000	1 886 000	0	0
04.07.2030	08.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	1 886 000	0	0	0	0

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	1 995
BPRI	
Economies totales	32 374
Taux/Prix sans marge bancaire	50 925
Prix avec marge bancaire standard *	90 822
Marge bancaire standard (20 points de base) *	39 898
Prix final	58 449
Marge finale	7 524

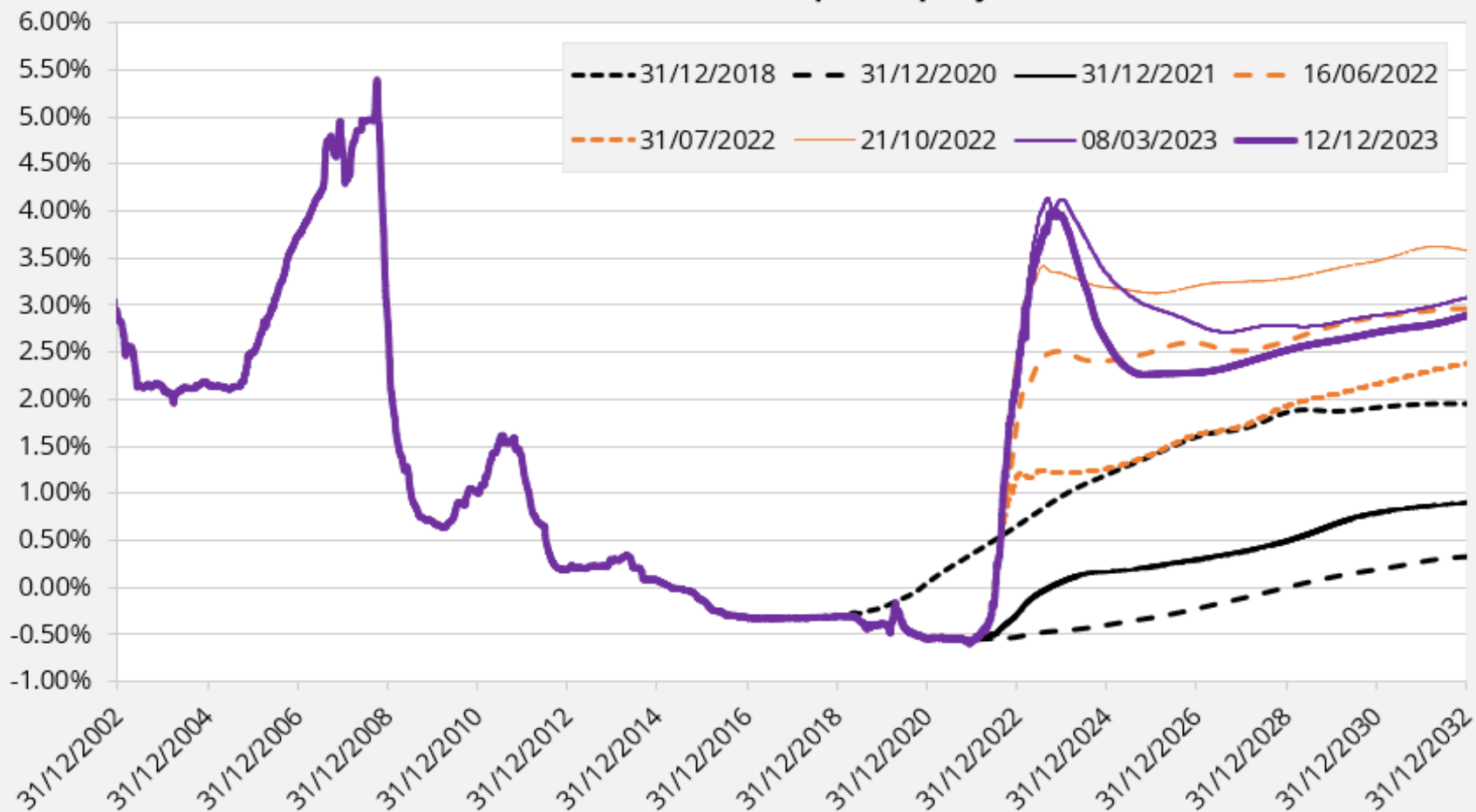
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

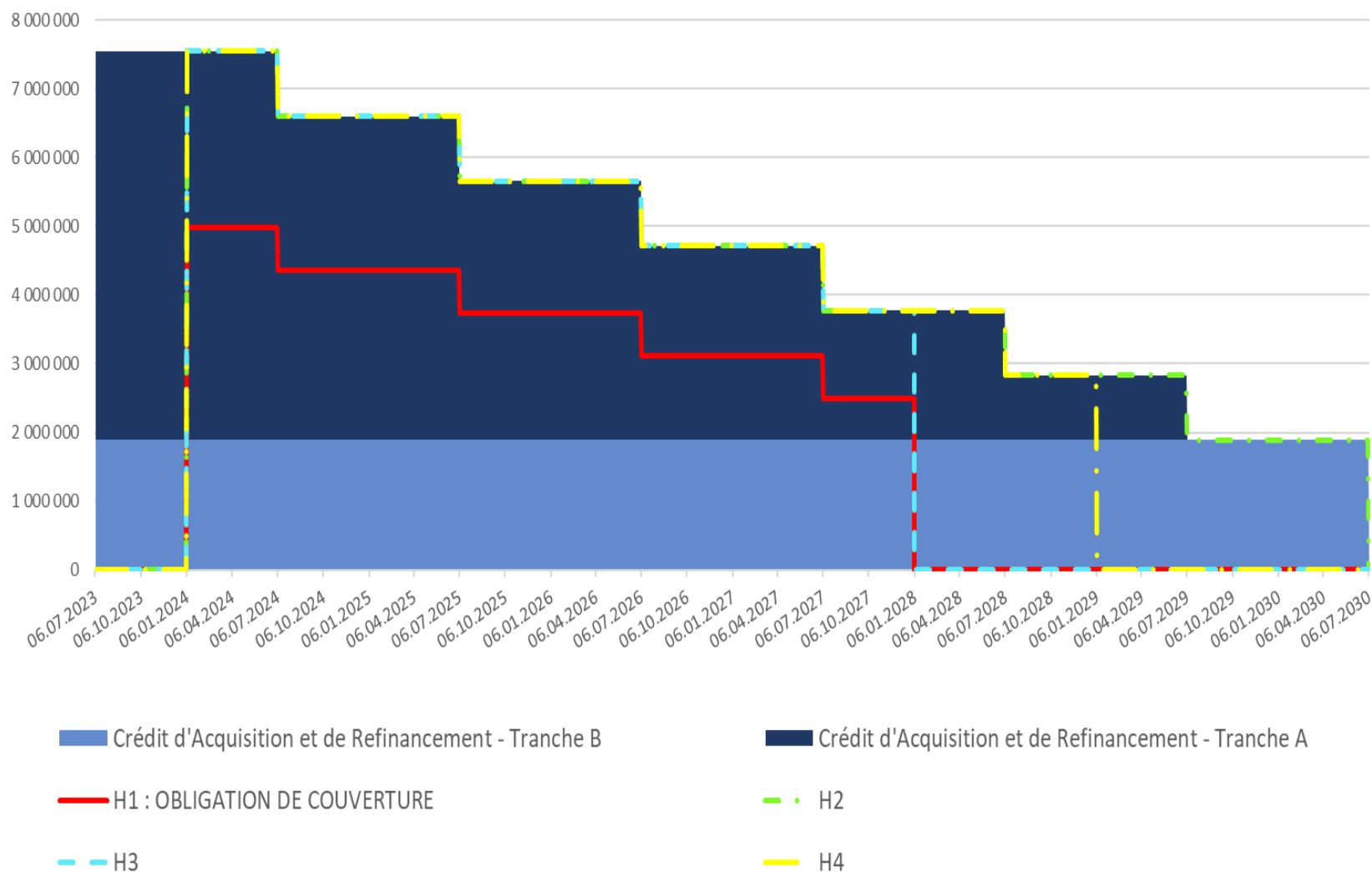
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

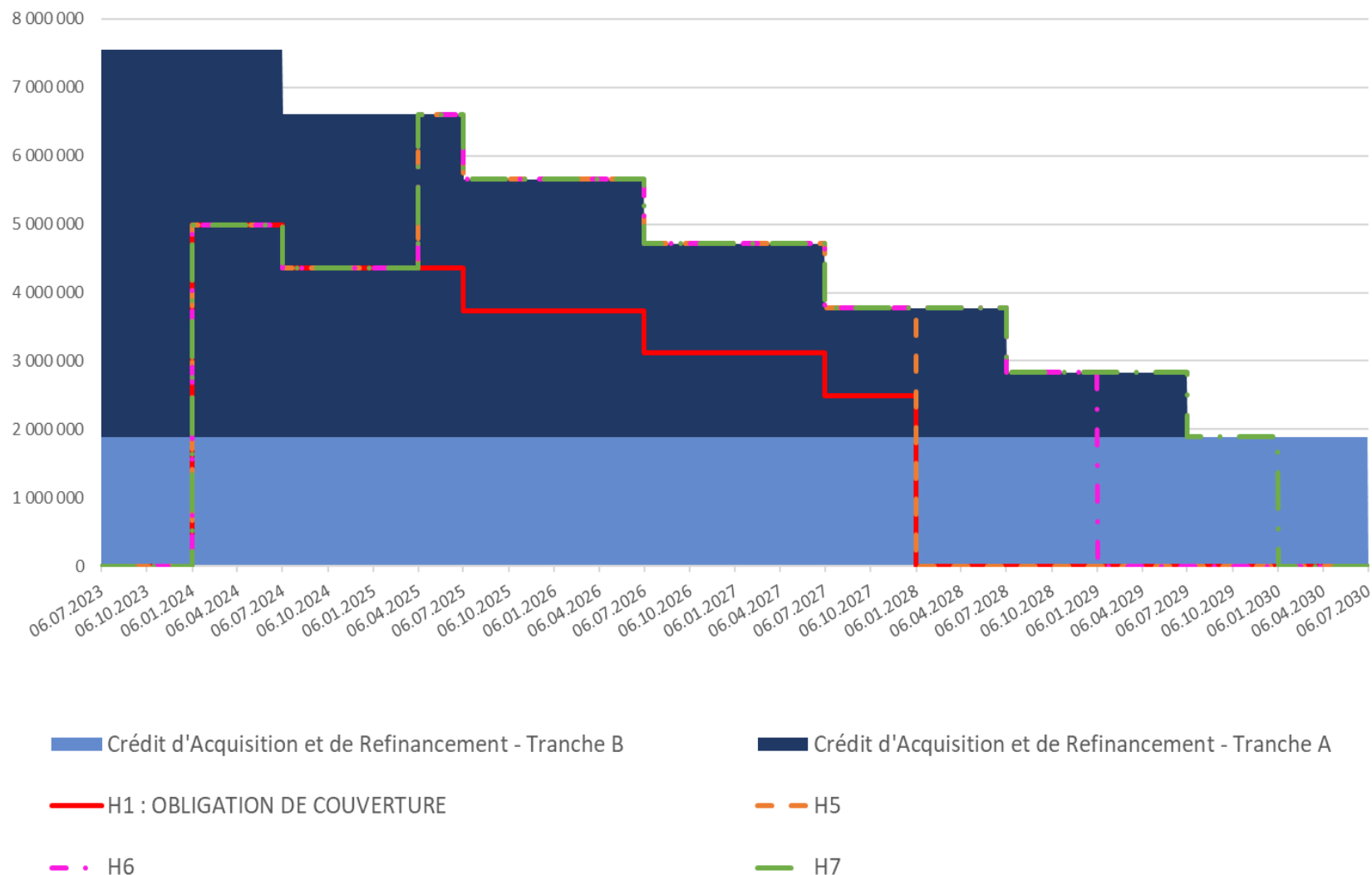
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	1 515	2 964	2 295	2 631	1 995	2 330	2 569

Swap sans Floor	3,09%	3,04%	3,08%	3,05%	3,00%	2,97%	2,97%
Swap avec Floor	3,21%	3,19%	3,21%	3,19%	3,13%	3,12%	3,12%
Cap 0% annualisé	3,21%	3,19%	3,21%	3,19%	3,13%	3,12%	3,12%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 979 700	7 545 000	7 545 000	7 545 000	4 979 700	4 979 700	4 979 700
Notionnel au 06/04/2025	4 357 210	6 601 833	6 601 833	6 601 833	6 601 833	6 601 833	6 601 833
Début de période	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024	06.01.2024
Fin de période	06.01.2028	06.07.2030	06.01.2028	06.01.2029	06.01.2028	06.01.2029	06.01.2030
Valeur 1bp en EUR	1 515	2 964	2 295	2 631	1 995	2 330	2 569

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,70%	0,76%	0,70%	0,72%	0,69%	0,71%	0,74%
Taux financement Max	3,70%	3,76%	3,70%	3,72%	3,69%	3,71%	3,74%

Cap 3,5% annualisé	0,44%	0,51%	0,44%	0,47%	0,45%	0,48%	0,51%
Taux financement Max	3,94%	4,01%	3,94%	3,97%	3,95%	3,98%	4,01%

Cap 4% annualisé	0,28%	0,35%	0,27%	0,31%	0,29%	0,33%	0,36%
Taux financement Max	4,28%	4,35%	4,27%	4,31%	4,29%	4,33%	4,36%

Cap 6,112% annualisé*	0,12%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,24%						

Floor 1,5% annualisé**	0,17%	0,21%	0,17%	0,20%	0,19%	0,22%	0,23%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	99 800	206 200	150 500	176 500	127 500	153 500	174 100
Cap 3,5%	63 000	139 400	94 900	115 400	83 100	103 600	120 100
Cap 4%	39 200	94 700	58 900	75 300	54 100	70 600	84 000
Cap 6,112%*	17 700	-	-	-	-	-	-
Floor 1,5%**	23 800	58 600	36 500	47 800	35 900	47 100	55 000

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

7

*Couverture la moins chère possible selon
l'obligation de couverture adossée à votre crédit

**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 doublonne 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.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

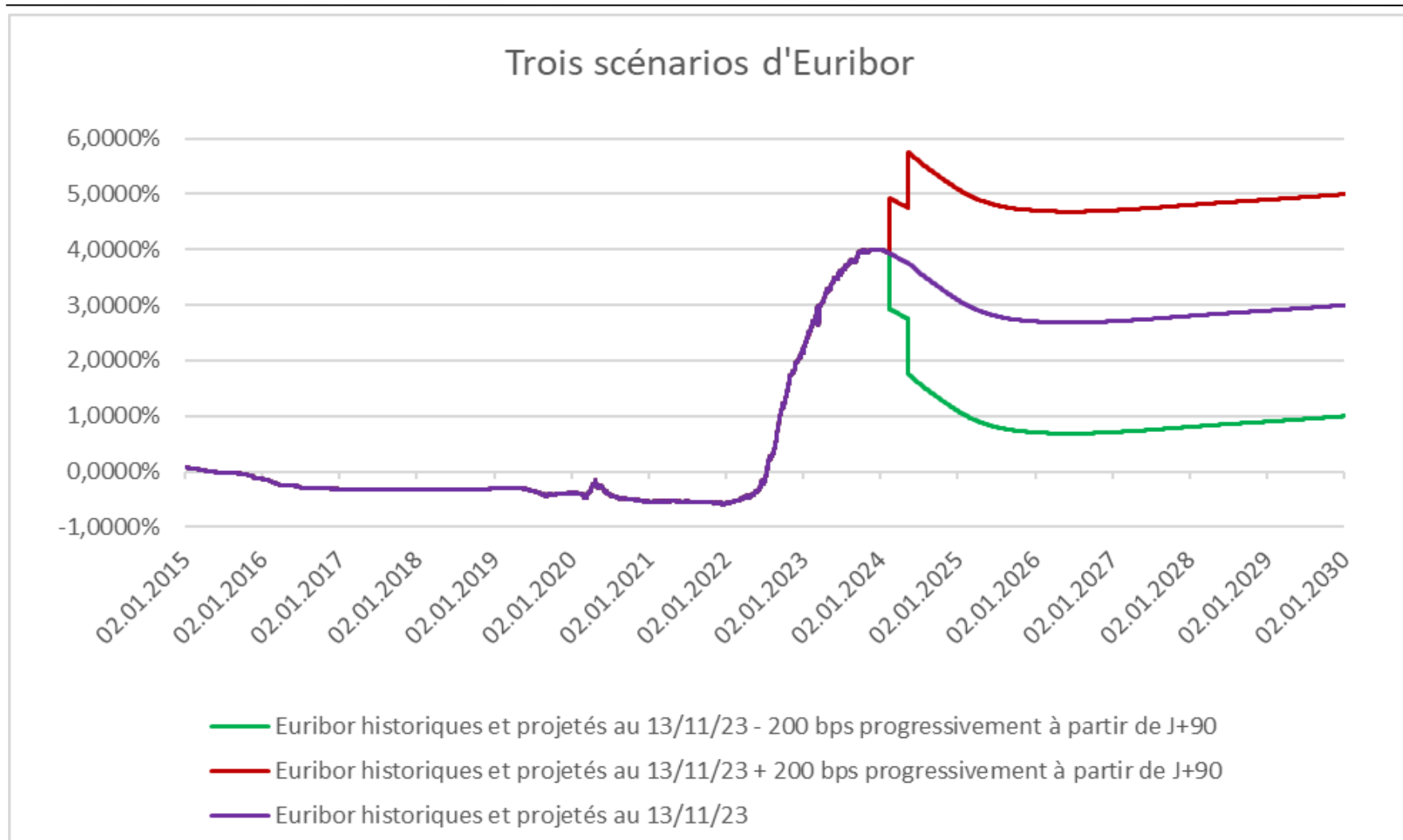
Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	7 545 000	8 976	-130 424
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	7 545 000	8 976	-121 447
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	6 601 833	7 854	-113 593
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	6 601 833	7 854	-105 739
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	6 601 833	7 854	-97 885
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	6 601 833	7 854	-90 030
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	5 658 666	6 732	-83 298
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	5 658 666	6 806	-76 492
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	5 658 666	6 732	-69 760
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	5 658 666	6 658	-63 102
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	4 715 499	5 672	-57 430
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	4 715 499	5 672	-51 758
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	4 715 499	5 548	-46 210
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	4 715 499	5 610	-40 600
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	3 772 332	4 537	-36 063
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	3 772 332	4 537	-31 525
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	3 772 332	4 488	-27 038
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	3 772 332	4 488	-22 550
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	2 829 165	3 403	-19 147
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	2 829 165	3 477	-15 670
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	2 829 165	3 255	-12 415
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	2 829 165	3 366	-9 049
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	1 886 000	2 318	-6 731
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	1 886 000	2 244	-4 488
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	1 886 000	2 244	-2 244
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	1 886 000	2 244	0

Prime lissée 0,51%

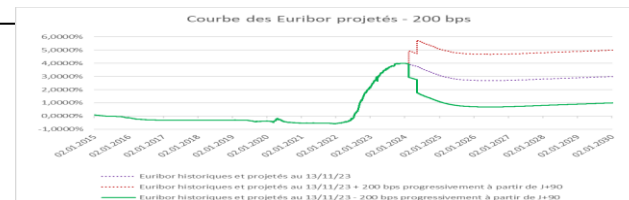
Total à payer 139 400

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

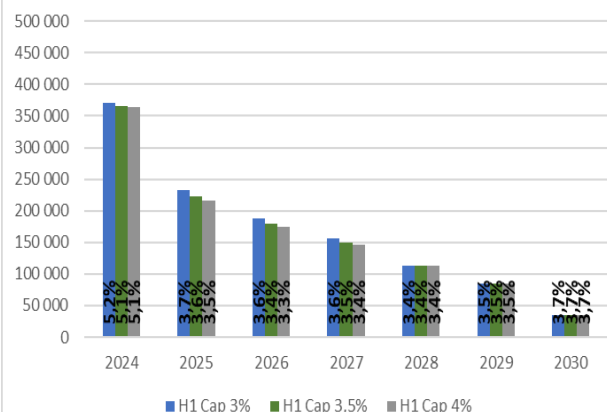


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **2,30%** (Tranche A), **2,70%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

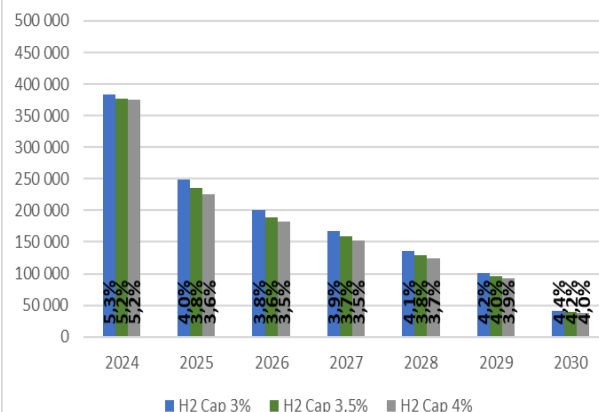
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



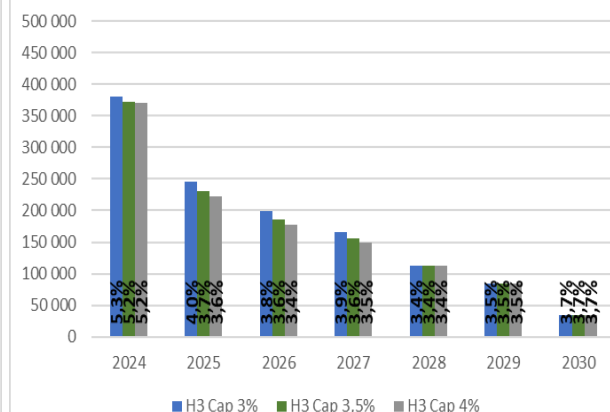
STRATEGIE H1



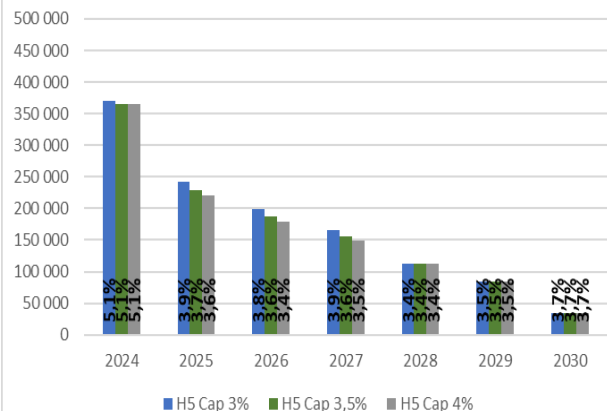
STRATEGIE H2



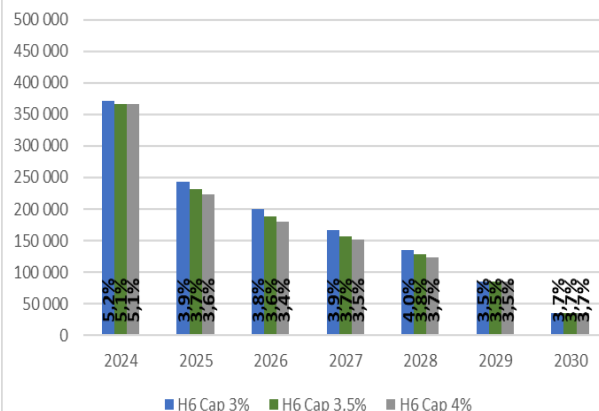
STRATEGIE H3



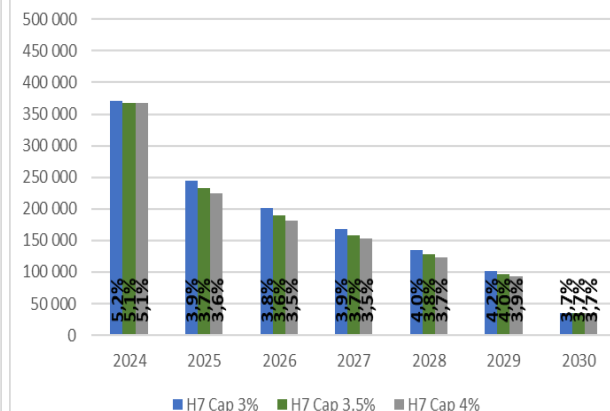
STRATEGIE H5



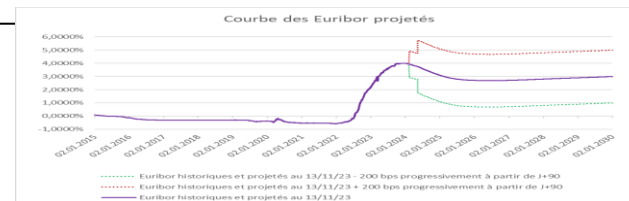
STRATEGIE H6



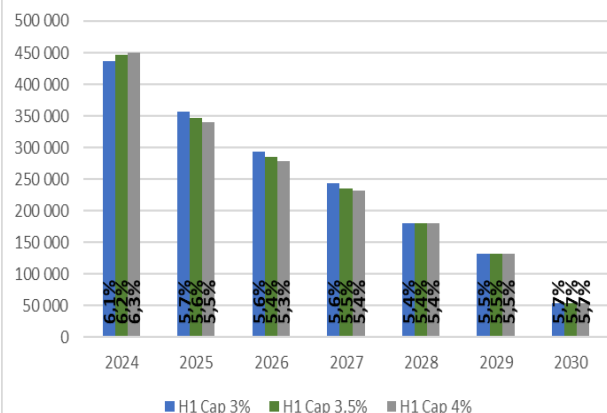
STRATEGIE H7



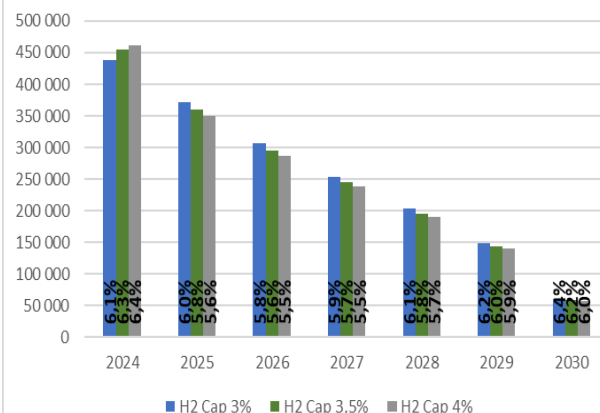
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



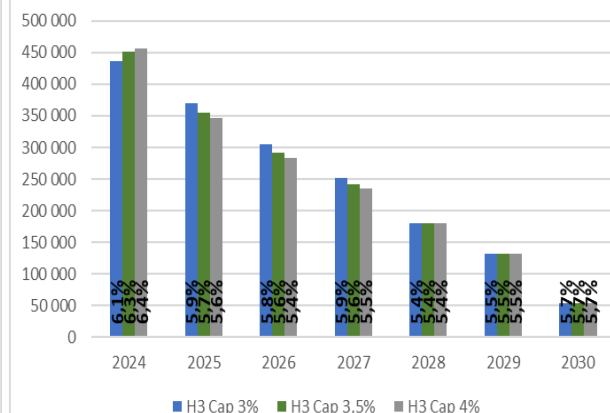
STRATEGIE H1



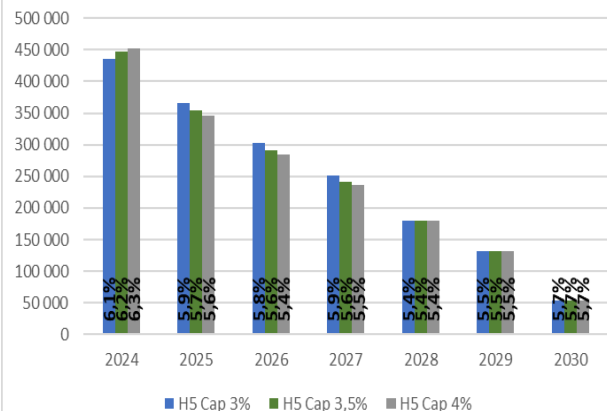
STRATEGIE H2



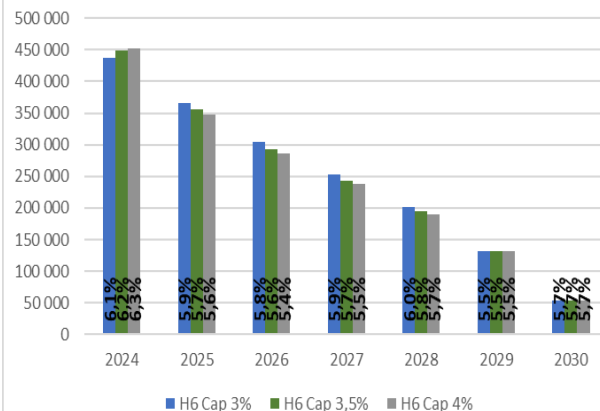
STRATEGIE H3



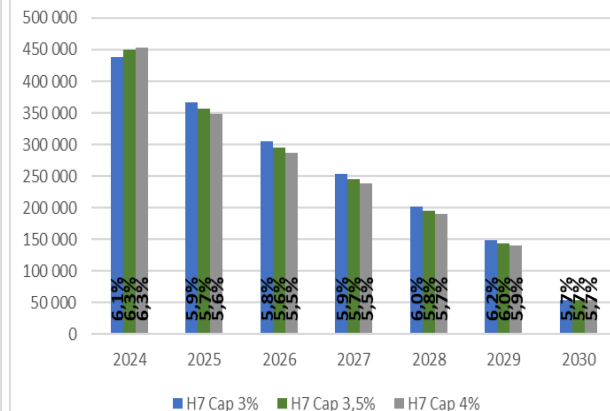
STRATEGIE H5



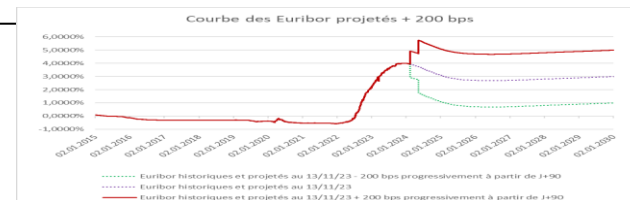
STRATEGIE H6



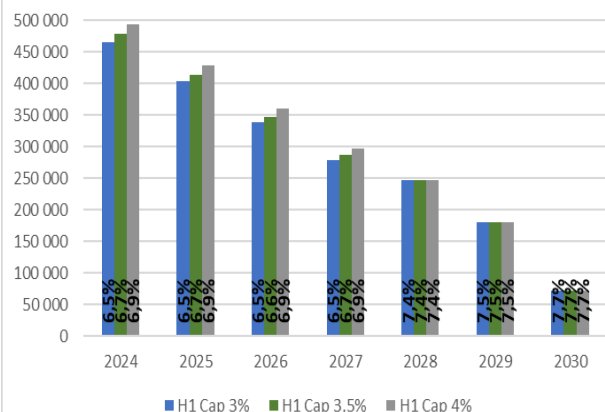
STRATEGIE H7



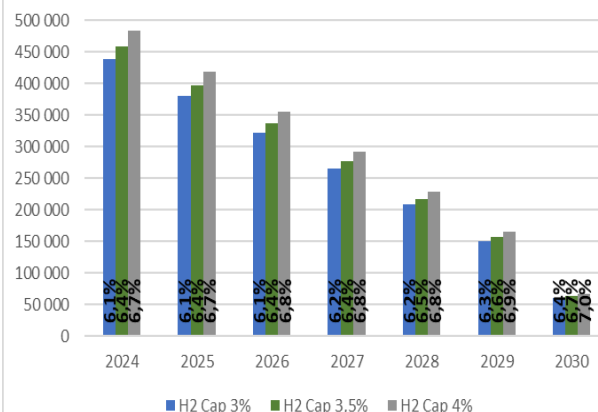
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



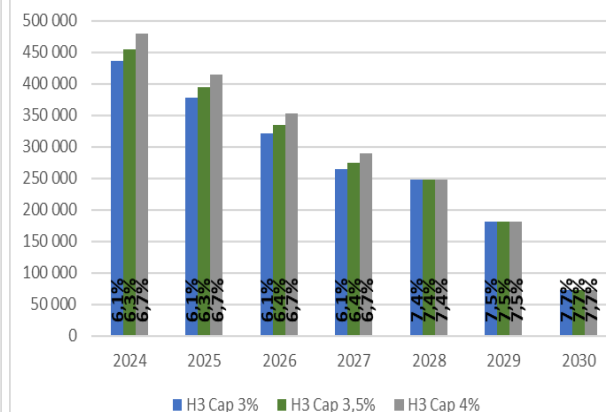
STRATEGIE H1



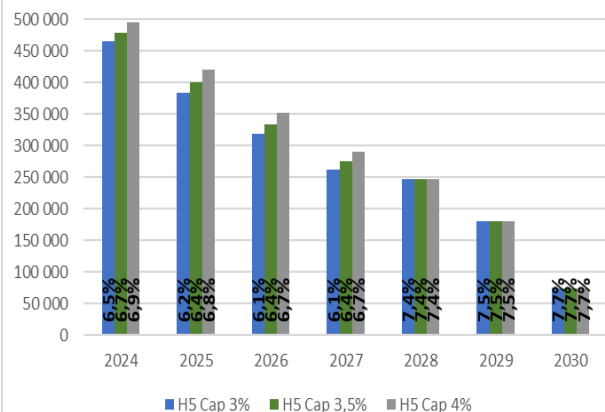
STRATEGIE H2



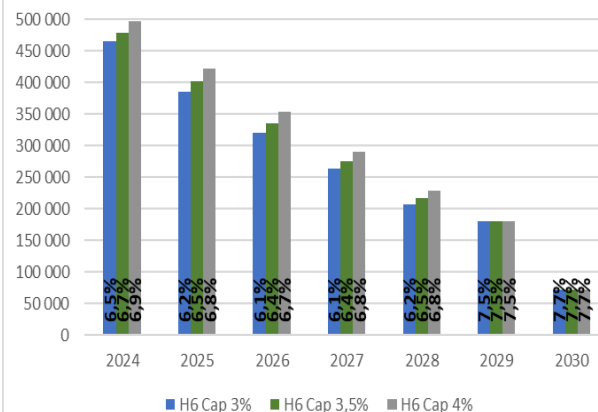
STRATEGIE H3



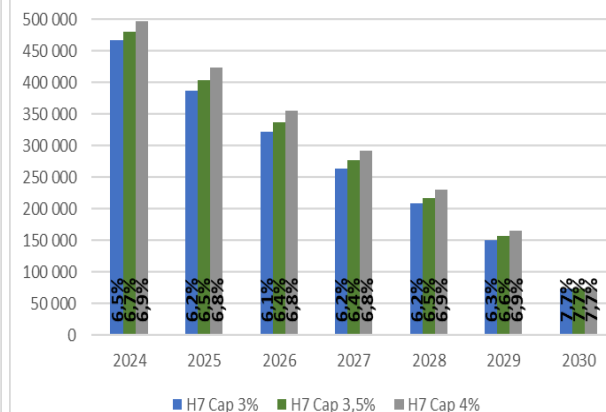
STRATEGIE H5

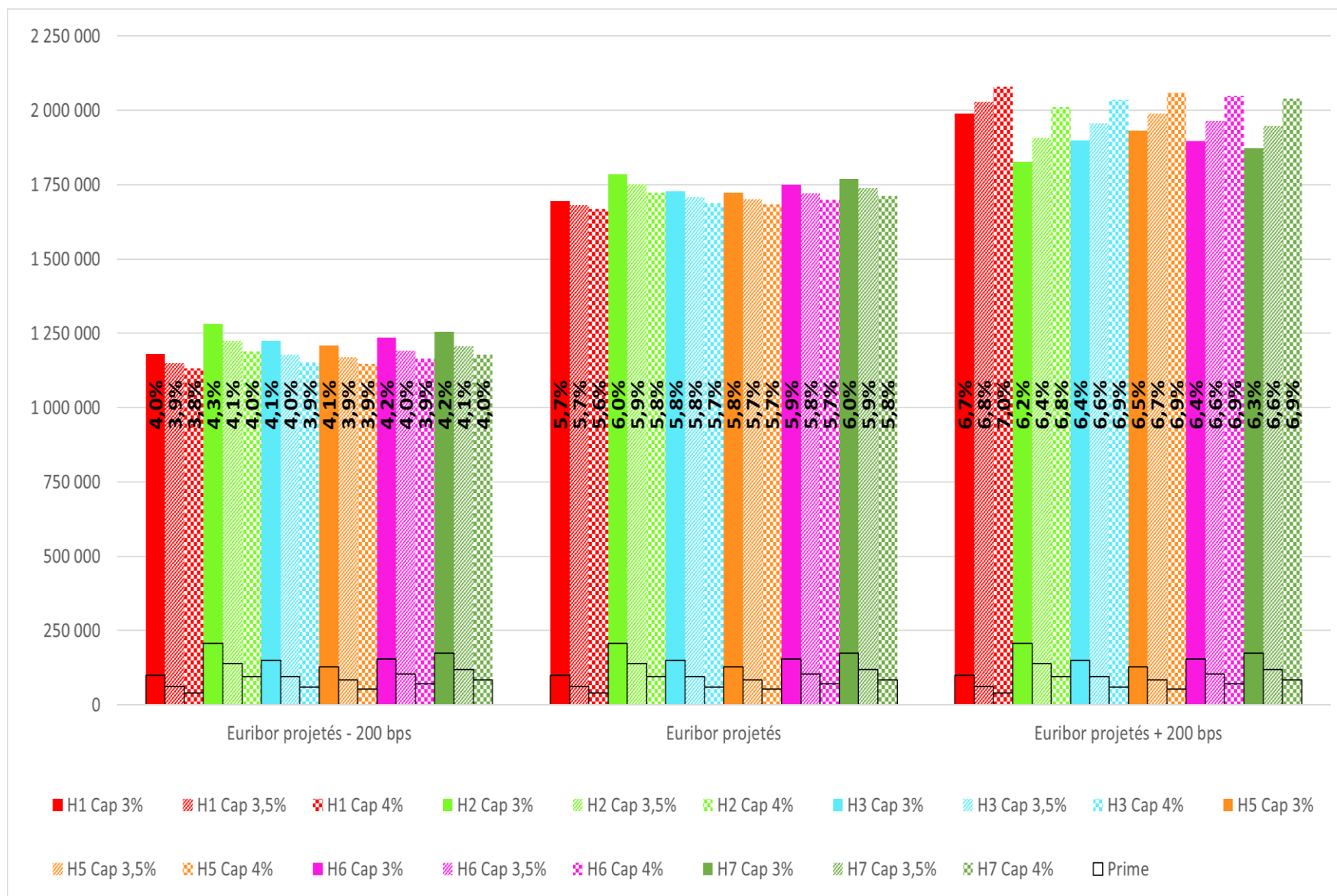


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 180 745	1 150 239	1 132 617	1 280 720	1 223 456	1 188 117	1 225 020	1 178 956	1 152 317
Euribor projetés	1 695 048	1 680 935	1 668 242	1 783 937	1 751 613	1 723 742	1 728 340	1 707 113	1 687 942
Euribor projetés + 200 bps	1 989 078	2 028 027	2 079 860	1 826 956	1 908 366	2 011 701	1 897 911	1 957 082	2 035 678

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	1 208 445	1 170 339	1 147 517	1 234 445	1 190 839	1 164 017	1 255 045	1 207 339	1 177 417
Euribor projetés	1 722 748	1 701 035	1 683 142	1 748 748	1 721 535	1 699 642	1 769 348	1 738 035	1 713 042
Euribor projetés + 200 bps	1 932 972	1 988 317	2 058 946	1 897 404	1 964 015	2 047 409	1 871 966	1 946 409	2 038 636

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
04.07.2023	06.07.2023	06.10.2023	06.10.2023	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	
04.10.2023	06.10.2023	08.01.2024	08.01.2024	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	66%
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	0	5 659 000	0	1 886 000	7 545 000	66%
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	943 167	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	66%
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	0	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	66%
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	0	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	66%
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	0	4 715 833	0	1 886 000	6 601 833	66%
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	943 167	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	66%
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	0	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	66%
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	0	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	66%
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	0	3 772 666	0	1 886 000	5 658 666	66%
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	943 167	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	66%
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	0	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	66%
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	0	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	66%
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	0	2 829 499	0	1 886 000	4 715 499	66%
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	943 167	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	66%
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	0	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	66%
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	0	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	0	1 886 332	0	1 886 000	3 772 332	
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	943 167	943 165	0	1 886 000	2 829 165	
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	0	943 165	0	1 886 000	2 829 165	
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	0	943 165	0	1 886 000	2 829 165	
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	0	943 165	0	1 886 000	2 829 165	
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	943 165	0	0	1 886 000	1 886 000	
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	0	0	1 886 000	1 886 000	
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	0	0	0	1 886 000	1 886 000	
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	0	0	0	1 886 000	1 886 000	
04.07.2030	08.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	1 886 000	0	0	

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
04.07.2023	06.07.2023	06.10.2023	06.10.2023	0	0	0	0	0	0	0
04.10.2023	06.10.2023	08.01.2024	08.01.2024	0	0	0	0	0	0	0
04.01.2024	08.01.2024	08.04.2024	08.04.2024	4 979 700	7 545 000	7 545 000	7 545 000	4 979 700	4 979 700	4 979 700
04.04.2024	08.04.2024	08.07.2024	08.07.2024	4 979 700	7 545 000	7 545 000	7 545 000	4 979 700	4 979 700	4 979 700
04.07.2024	08.07.2024	07.10.2024	07.10.2024	4 357 210	6 601 833	6 601 833	6 601 833	4 357 210	4 357 210	4 357 210
03.10.2024	07.10.2024	06.01.2025	06.01.2025	4 357 210	6 601 833	6 601 833	6 601 833	4 357 210	4 357 210	4 357 210
02.01.2025	06.01.2025	07.04.2025	07.04.2025	4 357 210	6 601 833	6 601 833	6 601 833	4 357 210	4 357 210	4 357 210
03.04.2025	07.04.2025	07.07.2025	07.07.2025	4 357 210	6 601 833	6 601 833	6 601 833	6 601 833	6 601 833	6 601 833
03.07.2025	07.07.2025	06.10.2025	06.10.2025	3 734 720	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666
02.10.2025	06.10.2025	06.01.2026	06.01.2026	3 734 720	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666
02.01.2026	06.01.2026	07.04.2026	07.04.2026	3 734 720	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666
01.04.2026	07.04.2026	06.07.2026	06.07.2026	3 734 720	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666	5 658 666
02.07.2026	06.07.2026	06.10.2026	06.10.2026	3 112 229	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499
02.10.2026	06.10.2026	06.01.2027	06.01.2027	3 112 229	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499
04.01.2027	06.01.2027	06.04.2027	06.04.2027	3 112 229	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499
02.04.2027	06.04.2027	06.07.2027	06.07.2027	3 112 229	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499	4 715 499
02.07.2027	06.07.2027	06.10.2027	06.10.2027	2 489 739	3 772 332	3 772 332	3 772 332	3 772 332	3 772 332	3 772 332
04.10.2027	06.10.2027	06.01.2028	06.01.2028	2 489 739	3 772 332	3 772 332	3 772 332	3 772 332	3 772 332	3 772 332
04.01.2028	06.01.2028	06.04.2028	06.04.2028	0	3 772 332	0	3 772 332	0	3 772 332	3 772 332
04.04.2028	06.04.2028	06.07.2028	06.07.2028	0	3 772 332	0	3 772 332	0	3 772 332	3 772 332
04.07.2028	06.07.2028	06.10.2028	06.10.2028	0	2 829 165	0	2 829 165	0	2 829 165	2 829 165
04.10.2028	06.10.2028	08.01.2029	08.01.2029	0	2 829 165	0	2 829 165	0	2 829 165	2 829 165
04.01.2029	08.01.2029	06.04.2029	06.04.2029	0	2 829 165	0	0	0	0	2 829 165
04.04.2029	06.04.2029	06.07.2029	06.07.2029	0	2 829 165	0	0	0	0	2 829 165
04.07.2029	06.07.2029	08.10.2029	08.10.2029	0	1 886 000	0	0	0	0	1 886 000
04.10.2029	08.10.2029	07.01.2030	07.01.2030	0	1 886 000	0	0	0	0	1 886 000
03.01.2030	07.01.2030	08.04.2030	08.04.2030	0	1 886 000	0	0	0	0	0
04.04.2030	08.04.2030	08.07.2030	08.07.2030	0	1 886 000	0	0	0	0	0
04.07.2030	08.07.2030	07.10.2030	07.10.2030	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS

en date du 6 juillet 2023

ENTRE
LAUKIMAX
Emprunteur
ET
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
Arrangeur

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
CREDIT COOPERATIF
BANQUE PALATINE
Prêteurs Initiaux

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
Agent et Agent des Sûretés
« Crédit d'Acquisition et de Refinancement »

désigne le prêt moyen terme d'un montant total en principal de 7.545.000 EUR (sept millions cinq cent quarante-cinq mille euros), divisé en une Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et une Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, devant être mis à la disposition de l'Emprunteur, sous forme d'un Tirage unique à la Date de Réalisation par les Prêteurs selon les termes et conditions du Contrat.

« Crédit de Croissance Externe Confirmé »

désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum total en principal de 3.313.000 EUR (trois millions trois cent treize mille euros), divisé en une Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé et une Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé, pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs, sous forme d'un Tirage unique pendant la Période de Disponibilité Crédit de Croissance Externe Confirmé, aux fins de financer partiellement l'Acquisition Piste Rouge, selon les termes et conditions du Contrat.

« Crédit Non Confirmé »

désigne, s'il y a lieu, l'ouverture de crédit non-confirmée d'un montant maximum total en principal de 2.000.000 EUR (deux millions d'euros) qui pourra être consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs, selon les termes et conditions du Contrat.

4.1 Crédit d'Acquisition et de Refinancement

En considération des Déclarations et Garanties, chaque Tranche du Crédit d'Acquisition et de Refinancement sera mise à la disposition de l'Emprunteur en une seule fois pour un montant de :

- (i) s'agissant de la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, de 5.659.000 EUR (cinq millions six cent cinquante-neuf mille euros) ; et
- (ii) s'agissant de la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, de 1.886.000 EUR (un millions huit cent quatre-vingt-six mille euros),

sous réserve (1) de la réception par l'Agent de l'Avis de Mise à Disposition par courrier électronique au plus tard à onze heures (11h00) trois (3) Jours Ouvrés avant la Date de Réalisation, (2) qu'il n'existe pas de Cas d'Exigibilité Anticipée ni de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel et (3) de la réalisation de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'Article 3 au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement au plus tard à la date de Réalisation.

Financement

4.2 Crédit de Croissance Externe Confirmé

En considération des Déclarations et Garanties et à condition qu'il n'existe pas de Cas d'Exigibilité Anticipée ni de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel, la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche B2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé seront mises à la disposition de l'Emprunteur en un seul Tirage pendant la Période de Disponibilité Crédit de Croissance Externe Confirmé, sous réserve (1) de la mise à disposition du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, (2) de la réception par l'Agent de l'Avis de Tirage, conforme au modèle figurant en Annexe 7.B, par courrier électronique au plus tard à onze heures (11h00) trois (3) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage et (3) de la réalisation de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'Article 3.2 au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé au plus tard à la Date de Tirage concernée.

Avis de Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé :

L'Avis de Tirage devra préciser (i) le montant du Tirage Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé qui devra être d'un montant minimum de 1.500.000 EUR (un million cinq cent mille euros) et le montant du Tirage Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé qui devra être d'un montant minimum de 500.000 EUR (cinq cent mille euros) (ii) la Date de Tirage prévue qui devra être un Jour Ouvré compris pendant la Période de Disponibilité Crédit de Croissance Externe Confirmé et (iii) les références du compte de l'Emprunteur concerné sur lequel sera crédité le montant du Tirage Crédit de Croissance Externe Confirmé.

Un Avis de Tirage Crédit de Croissance Externe Confirmé qui ne comporterait pas toutes les mentions spécifiées ci-dessus et celles indiquées dans le modèle d'Avis de Tirage figurant en Annexe 7.B, ou qui ne respecterait pas les conditions prévues par le Contrat, ne pourra en aucun cas donner lieu à un Tirage Crédit de Croissance Externe Confirmé.

L'Avis de Tirage, une fois reçu, est irrévocable et ne peut être rétracté.

4.3 Crédit Non-Confirmé

En considération des Déclarations et Garanties et à condition qu'il n'existe pas de Cas d'Exigibilité Anticipée ni de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel, le Crédit Non-Confirmé sera mis à la disposition de l'Emprunteur, en un ou plusieurs Tirage(s) pendant la Période de Disponibilité du Crédit Non-Confirmé dans les conditions prévues ci-dessous, sous réserve (1) de la mise à disposition du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit de Croissance Externe Confirmé, (2) de la confirmation du Crédit Non-Confirmé dans les conditions de l'Article 5, (3) de la réception par l'Agent de l'Avis de Tirage, conforme au modèle figurant en Annexe 7.C, par courrier électronique au plus tard à onze heures (11h00) trois (3) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage et (4) de la réalisation de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'Article 3.3 au titre du Crédit Non-Confirmé au plus tard à la Date de Tirage concernée.

Le Crédit Non-Confirmé pourra être utilisé en un ou plusieurs Tirage(s) Crédit Non-Confirmé, étant précisé que l'Emprunteur ne pourra pas effectuer plus de deux (2) Tirages Crédit Non-Confirmé au cours de la Période de Disponibilité Crédit Non-Confirmé.

Avis de Tirage au titre du Crédit Non-Confirmé :

L'Avis de Tirage devra préciser (i) le montant du Tirage Crédit Non-Confirmé qui sera au minimum de 1.000.000 EUR (un million d'euros) ou au-delà de ce montant, un multiple entier de 500.000 EUR (cinq cent mille euros) ou le solde du Montant Disponible Crédit Non-Confirmé, (ii) la Date de Tirage prévue qui devra être un Jour Ouvré compris pendant la Période de Disponibilité du Crédit Non-Confirmé et (iii) les références du compte de l'Emprunteur sur lequel sera crédité le montant du Tirage Crédit Non-Confirmé.

Un Avis de Tirage Crédit Non-Confirmé qui ne comporterait pas toutes les mentions spécifiées ci-dessus et celles indiquées dans le modèle d'Avis de Tirage figurant en Annexe 7.C, ou qui ne respecterait pas les conditions prévues par le Contrat, ne pourra en aucun cas donner lieu à un Tirage Crédit Non-Confirmé.

Tout Avis de Tirage, une fois reçu, est irrévocable et ne peut être rétracté.

Remboursement

« Date Finale de Remboursement
Crédit d'Acquisition et de
Refinancement Tranche A » désigne le 6 juillet 2029

« Date Finale de Remboursement
Crédit d'Acquisition et de
Refinancement Tranche B » désigne le 6 juillet 2030

« Date Finale de Remboursement
Crédit de Croissance Externe
Confirmé Tranche A1 » désigne le 6 juillet 2029

« Date Finale de Remboursement
Crédit de Croissance Externe
Confirmé Tranche B1 » désigne le 6 juillet 2030

« Date Finale de Remboursement du
Crédit Non-Confirmé » désigne le 6 juillet 2030

9.1 Remboursements normal des Crédits

9.1.1 Remboursement de la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, l'Emprunteur remboursera les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement selon l'échéancier suivant :

Date d'échéance	Echéance en capital (euros)	Capital Restant dû (euros)
6 juillet 2024	943 167	4 715 833
6 juillet 2025	943 167	3 772 666
6 juillet 2026	943 167	2 829 499
6 juillet 2027	943 167	1 886 332
6 juillet 2028	943 167	943 165
6 juillet 2029	943 165	0

L'Emprunteur devra, à la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues au titre de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais et accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement.

9.1.2 Remboursement de la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, l'Emprunteur remboursera les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement en une seule fois et intégralement à la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B.

L'Emprunteur devra, à la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues au titre de la Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais et accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.

9.1.3 Remboursement de la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé et du Crédit Non-Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, l'Emprunteur remboursera les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé et, sous réserve de confirmation et de sa mise à disposition, au titre du Crédit Non-Confirmé selon les modalités suivantes :

- (A) le montant cumulé du Tirage Tranche A1 Crédit de Croissance Externe Confirmé et, s'il y a lieu, des Tirages Crédit Non-Confirmé réalisés entre la Date de Signature et le 6 juillet 2024 sera consolidé en un seul Tirage à cette date. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 6 (six) échéances annuelles en capital, à compter du 6 juillet 2024, sur la durée restant à courir jusqu'à la Date Finale de Remboursement Crédit de Croissance Externe Confirmé Tranche A1 qui coïncide avec la Date Finale de Remboursement Crédit Non-Confirmé ;
- (B) le montant cumulé des Tirages Crédit Non-Confirmé réalisés, le cas échéant, entre le 6 juillet 2024 et le 6 juillet 2025 sera consolidé en un seul Tirage à cette date. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 5 (cinq) échéances annuelles en capital, à compter du 6 juillet 2025 sur la durée restant à courir jusqu'à la Date Finale de Remboursement Crédit Non-Confirmé ;
- (C) le montant cumulé des Tirages Crédit Non-Confirmé réalisés, le cas échéant, entre le 6 juillet 2025 et le 6 juillet 2026 sera consolidé en un seul Tirage à cette date. Le montant ainsi consolidé sera remboursé en 4 (quatre) échéances annuelles constantes en capital consécutives, à compter du 6 juillet 2026 sur la durée restant à courir jusqu'à la Date Finale de Remboursement Crédit Non-Confirmé

Remboursement

Les montants en principal mis à la disposition de l'Emprunteur au titre de la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé et, s'il y a lieu, du Crédit Non-Confirmé seront remboursés selon l'échéancier ci-dessous et selon la date de consolidation telle que visée ci-dessus :

Date d'amortissement	Montant (%) Tirage 1 ^{ère} année	Montant (%) Tirage 2 ^{ème} année	Montant (%) Tirage 3 ^{ème} année
6 juillet 2024	17%	0%	0%
6 juillet 2025	17%	20%	0%
6 juillet 2026	17%	20%	25%
6 juillet 2027	17%	20%	25%
6 juillet 2028	16%	20%	25%
6 juillet 2029	16%	20%	25%

L'Emprunteur devra :

- (i) à la Date Finale de Remboursement Crédit de Croissance Externe Confirmé Tranche A1, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues au titre de la Tranche A1 Crédit de Croissance Externe Confirmé en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais et accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A1 Crédit de Croissance Externe Confirmé ; et
- (ii) à la Date Finale de Remboursement Crédit Non-Confirmé, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues au titre du Crédit Non-Confirmé en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais et accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat, et afférents au Crédit Non-Confirmé.

9.1.4 Remboursement normal de la Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, l'Emprunteur remboursera les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé en une seule fois et intégralement à la Date Finale de Remboursement Crédit de Croissance Externe Confirmé Tranche B1.

L'Emprunteur devra, à la Date Finale de Remboursement Crédit de Croissance Externe Confirmé Tranche B1, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues au titre de la Tranche B1 Crédit de Croissance Externe Confirmé en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais et accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B1 Crédit de Croissance Externe Confirmé.

Obligation de couverture

11.4.13 Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture 1 et à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture 1, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s)

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :

- (i) dans un délai maximum de trois (3) mois suivant la Date de Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture 2 et à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, dudit(desdits) Contrat(s) de Couverture 2, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s) ; et
- (ii) dans un délai maximum de trois (3) mois suivant la Date d'Engagement Crédit Non-Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture 3 et à fournir à l'Agent, au plus tard dans le délai visé ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, dudit(desdits) Contrat(s) de Couverture 3, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

« Banque(s) de Couverture »

désigne(nt) le ou les Prêteur(s) (ou toute Affilié d'un Prêteur) qui sera(ont) signataire(s) du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur en application de l'Article 11.4.13.

« Contrat(s) de Couverture 1 »

désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Crédit d'Acquisition et de Refinancement pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Réalisation contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cent cinquante (250) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 11.4.13.

« Contrat(s) de Couverture 2 »

désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Crédit de Croissance Externe Confirmé pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de

Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cent cinquante (250) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 11.4.13.

« Contrat(s) de Couverture 3 »

désigne, le cas échéant, le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six pour cent (66%) minimum de l'Encours Global Crédit Non-Confirmé pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date d'Engagement Crédit Non-Confirmé contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cent cinquante (250) points de base par rapport à sa valeur à la Date d'Engagement Crédit Non-Confirmé, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 11.4.13.

Intérêts

6.2.1 Périodes d'Intérêts applicables au Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Chaque Période d'Intérêts applicable à chaque Tranche du Crédit d'Acquisition et de Refinancement aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent.

Il est précisé que :

- (i) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (inclus) et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (ii) toutes les Périodes d'Intérêts de la Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement et de la Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement auront la même durée et concorderont ; et
- (iii) la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement se terminera à la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A et la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement se terminera à la Date Finale de Remboursement Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B.

6.2.2 Période d'Intérêts applicables au Crédit de Croissance Externe Confirmé

Chaque Période d'Intérêts applicable à chaque Tranche du Crédit de Croissance Externe Confirmé aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent.

Il est précisé que :

- (i) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts applicable au Crédit de Croissance Externe Confirmé commencera à la Date de Tirage du Crédit de Croissance Externe Confirmé (incluse) et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts (exclu) du Crédit d'Acquisition et de Refinancement suivant ladite Date de Tirage ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (inclus) et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) toutes les Périodes d'Intérêts de la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé et de la Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé auront la même durée et concorderont ; et
- (iv) la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé se terminera à la Date Finale de Remboursement Crédit de Croissance Externe Confirmé Tranche A1 et la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé se terminera à la Date Finale de Remboursement Crédit de Croissance Externe Confirmé Tranche B1.

6.2.3 Périodes d'Intérêts applicables au Crédit Non-Confirmé

Dans le cas où le Crédit Non-Confirmé serait confirmé conformément aux stipulations de l'Article 5, chaque Période d'Intérêts applicable au Crédit Non-Confirmé aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent.

Il est précisé que :

- (i) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts applicable au Crédit Non-Confirmé commencera à la Date de Tirage du Crédit Non-Confirmé (incluse) et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts (exclu) du Crédit d'Acquisition et de Refinancement suivant ladite Date de Tirage ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente (inclus) et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (iii) toutes les Périodes d'Intérêts du Crédit Non-Confirmé auront la même durée et concorderont ; et
- (iv) la dernière Période d'Intérêts applicable au Crédit Non-Confirmé se terminera à la Date Finale de Remboursement Crédit Non-Confirmé.

6.3 Base de calcul des intérêts

Les intérêts dus au titre de tout Tirage seront calculés par l'Agent sur le montant de chaque Tirage au début de chaque Période d'Intérêts et sur la base exacte du nombre de jours écoulés entre le premier jour et le dernier jour exclu de chaque Période d'Intérêts, rapporté à une année de trois cent soixante (360) jours.

Intérêts

« EURIBOR »

désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en Euros, exprimé sous forme de taux annuel, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux), tel que diffusé sur l'écran Reuters actuellement page Euribor01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute autre page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux), aux environs de onze (11) heures (heure de Bruxelles) deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts, auquel des dépôts interbancaires en Euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone Euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts.

Il est précisé que si l'EURIBOR (ou tout taux qui s'y substituerait conformément aux termes des présentes) est inférieur à zéro (0), il sera considéré comme égal à zéro (0).

« Marge Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement »

désigne, (i) à la Date de Signature pour les besoins du calcul des intérêts applicables à la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, le taux de 2,10% l'an, puis (ii) telle qu'elle sera ajustée conformément aux stipulations de l'Article 6.5.

« Marge Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement »

désigne, (i) à la Date de Signature pour les besoins du calcul des intérêts applicables à la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, le taux de 2,50% l'an, puis (ii) telle qu'elle sera ajustée conformément aux stipulations de l'Article 6.5.

« Marge Tranche A1 Crédit de Croissance Externe Confirmé »

désigne, (i) à la Date de Signature pour les besoins du calcul des intérêts applicables à la Tranche A1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé, le taux de 2,10% l'an, puis (ii) telle qu'elle sera ajustée conformément aux stipulations de l'Article 6.5.

« Marge Tranche B1 Crédit de Croissance Externe Confirmé »

désigne, (i) à la Date de Signature pour les besoins du calcul des intérêts applicables à la Tranche B1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé, le taux de 2,50% l'an, puis (ii) telle qu'elle sera ajustée conformément aux stipulations de l'Article 6.5.

« Marge Crédit Non-Confirmé »

désigne, s'il y a lieu, pour les besoins du calcul des intérêts applicables au Crédit Non-Confirmé, le taux de 2,10% l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 6.5.

6.5 Ajustement des Marges

- (a) La Marge Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement, la Marge Tranche A1 Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'Acquisition, la Marge Tranche B1 Crédit de Croissance Externe Confirmé et, s'il y a lieu, la Marge Crédit Non-Confirmé seront révisées annuellement (et pour la première fois au titre de la Période de Test s'achevant le 30 juin 2024) en fonction du niveau de Ratio de Levier, tel qu'indiqué dans le Certificat de Ratios remis à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 11.1 (b), selon les modalités indiquées dans le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A Crédit d'Acquisition et de Refinancement Marge Tranche A1 Crédit de Croissance Externe Confirmé Marge Crédit-Non Confirmé (sous réserve de confirmation)	Marge Tranche B Crédit d'Acquisition et de Refinancement Marge Tranche B1 Crédit de Croissance Externe Confirmé
$R1 > 2,00$	2,30%	2,70%
$1,50 < R1 \leq 2,00$	2,10%	2,50%
$R1 \leq 1,50$	1,90%	2,30%

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement Financier de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que les Crédits) ;
- (ii) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un cas de défaut (autre qu'un défaut de paiement) ou cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement Financier de l'Emprunteur ou de l'une quelconque de ses Filiales (autre que les Crédits) si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement Financier concerné est supérieur à 50.000 EUR (cinquante mille Euros) ou son équivalent en toute devise ; ou
- (iii) un Endettement Financier de l'Emprunteur (autre que les Crédits) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation, devient exigible par anticipation, est suspendu ou est résilié ; ou
- (iv) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
 - n'effectue pas à bonne date n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement Financier ou dette financière) ; ou
 - n'honore pas promptement une garantie (dans les délais prévus par cette dernière), pour un tel montant lorsque cette garantie, devenue exigible, est appelée, (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce), à moins dans les cas visés au présent (iv) que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments . ou
- (v) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Dettes Subordonnées Complémentaires ;

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:

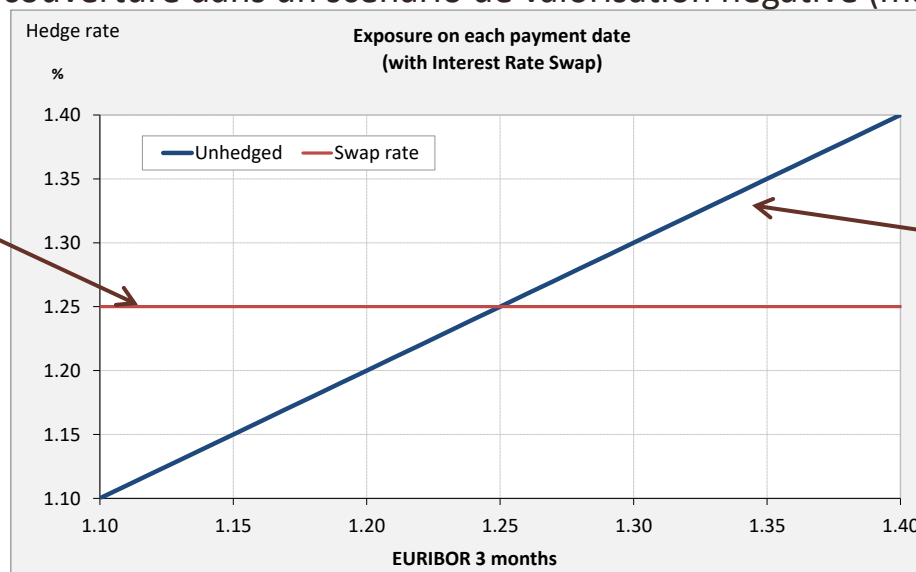
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

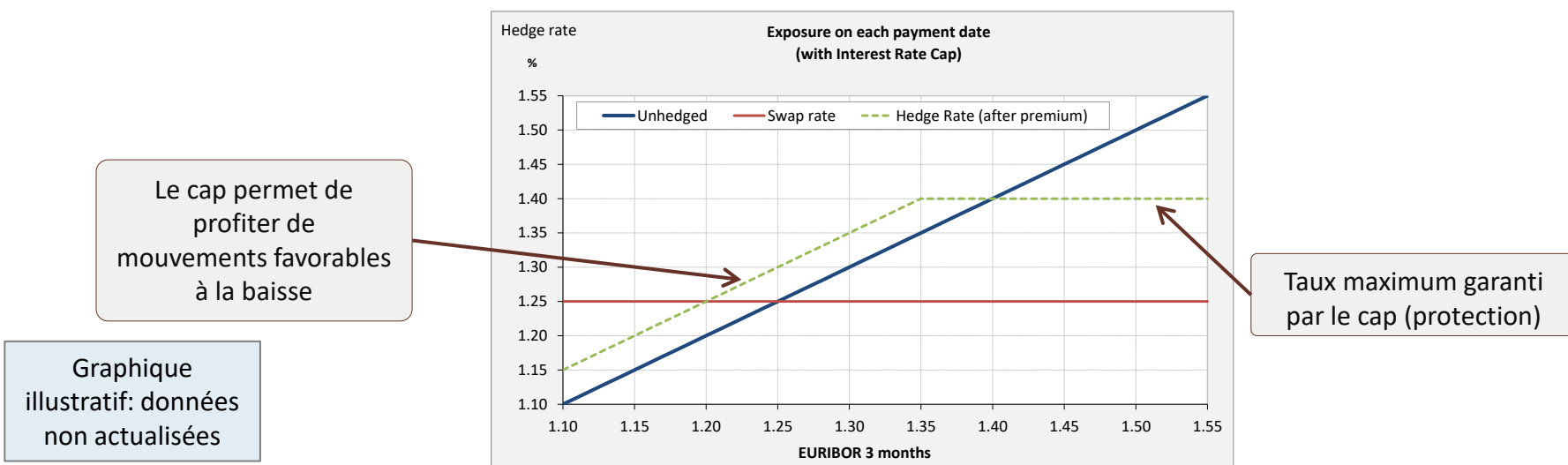
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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.

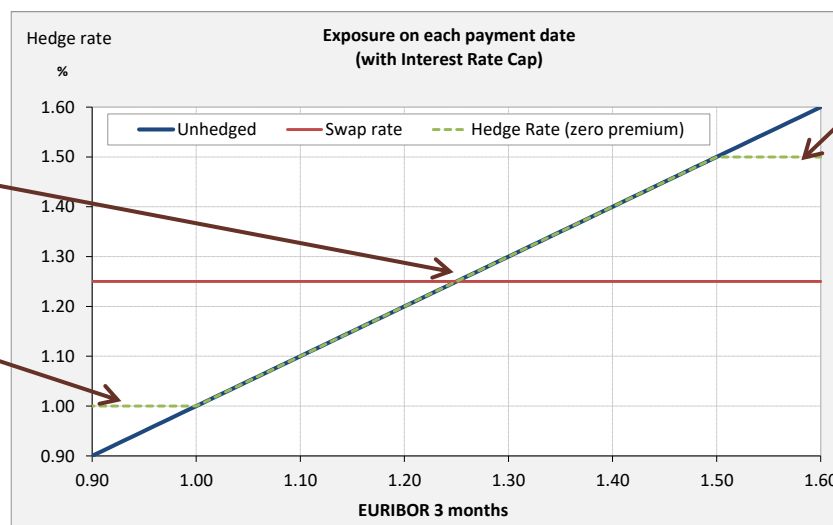
Avantages:

- 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;

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

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

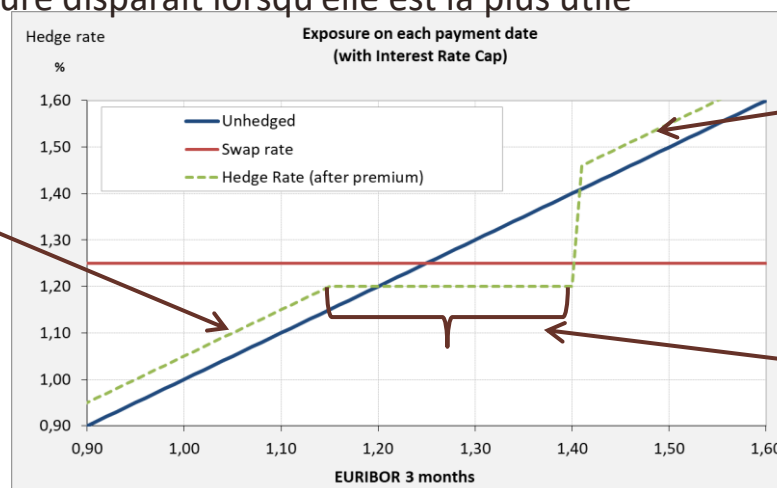
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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

Avantages:

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

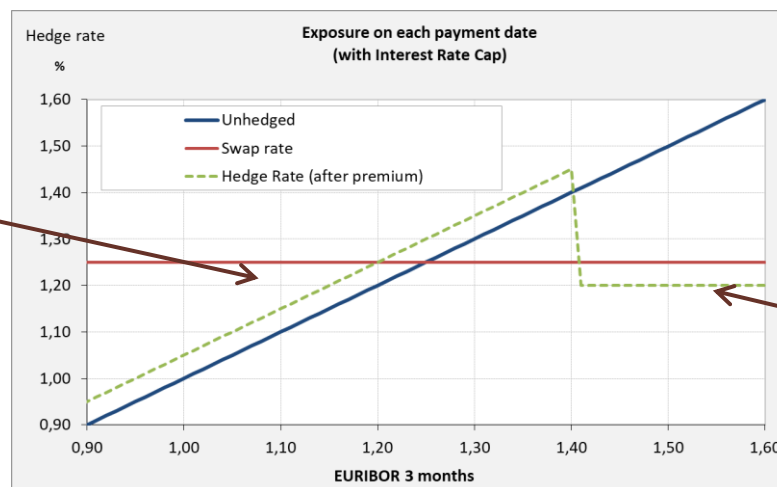
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

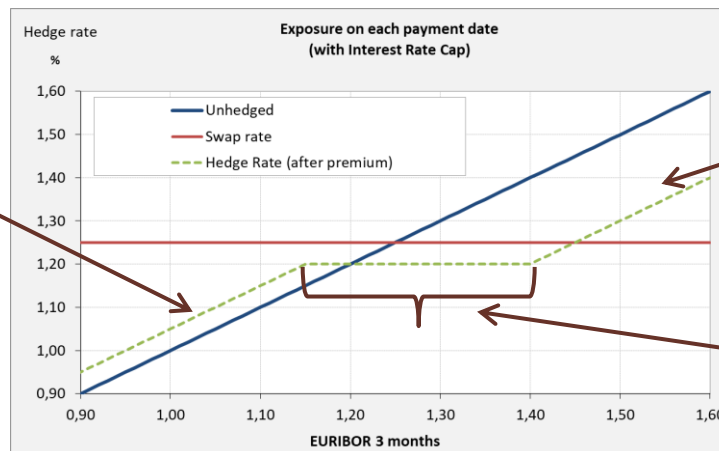
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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