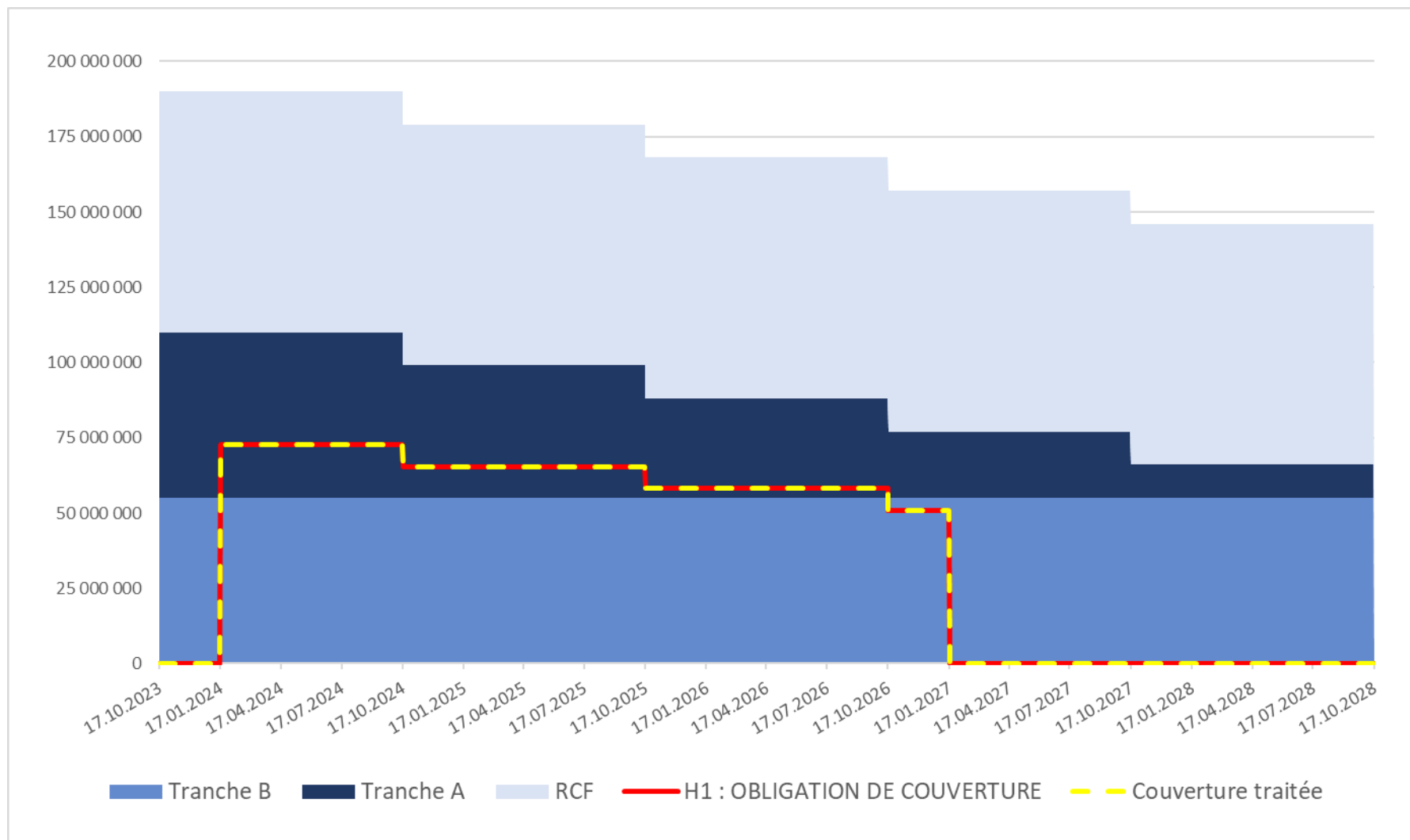




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

22 décembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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 3 ans.
- Répartition bancaire : BNP 50%, CA 50%.

Obligation de couverture :

Couverture de **66% des Tranches A et B sur 3 ans** dans les **90 jours suivant la Date de Réalisation** contre une hausse de **l'Euribor de 150 bps (la « Couverture »)**, étant entendu que la Couverture ne pourra être mise en place qu'avec un ou plusieurs Prêteurs ou avec l'une de leurs sociétés affiliées.

→ **17/01/2024**

Banques de couverture:

CA, LCL, CE, BP; CREDIT COOPERATIF, CIC BNP, SG, ARKEA

RCF moyen utilisé 80M€

Financements: (CA, LCL, CE, BP; CREDIT COOPERATIF, CIC BNP, SG, ARKEA) Crédit Syndiqué de **€360'000'000**, tiré le 17/10/2023:

- **Tranche A : €55'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 17/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,35%.
- **Tranche B : €55'000'000**, amort. In fine, échéance 17/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,55%.
- **RCF : €170'000'000**. Tirage de **€80'000'000** le 17/10/2023, amort. In fine, échéance 17/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,15%.
- **Crédit Moyen-Terme Confirmé: €27,500,000**. Pas pris en compte dans l'analyse
- **Crédit Moyen-Terme Non Confirmé: €92,500,000**. Pas pris en compte dans l'analyse

BNP

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 30/11/2023
Date de début : 17/01/2024
Date de Fin : 17/01/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BNP

Marge validée entre le client et la banque en amont de l'opération.

Nominal de départ : € 36'300'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 17/01/2027 : **0,5350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € 517'772.

CA

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 24/12/2023
Date de début : 17/01/2024
Date de Fin : 17/01/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture CA

Nominal de départ : € 36'300'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 17/01/2027 : **0,2450%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € 237'111.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	36 300 000	49 091	4 605 112
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	36 300 000	49 091	4 654 203
15.07.2024	17.07.2024	17.10.2024	17.10.2024	36 300 000	49 630	4 703 833
15.10.2024	17.10.2024	17.01.2025	17.01.2025	32 670 000	44 667	4 748 500
15.01.2025	17.01.2025	17.04.2025	17.04.2025	32 670 000	43 696	4 792 196
15.04.2025	17.04.2025	17.07.2025	17.07.2025	32 670 000	44 182	4 836 378
15.07.2025	17.07.2025	17.10.2025	17.10.2025	32 670 000	44 667	4 881 045
15.10.2025	17.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	29 040 000	40 567	4 921 612
15.01.2026	19.01.2026	17.04.2026	17.04.2026	29 040 000	37 978	4 959 590
15.04.2026	17.04.2026	17.07.2026	17.07.2026	29 040 000	39 273	4 998 863
15.07.2026	17.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	29 040 000	40 567	5 039 430
15.10.2026	19.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	25 410 000	34 363	5 073 793

Prime lissée

0,5350%

Total à payer

517 772

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	36 300 000	22 481	4 605 112
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	36 300 000	22 481	4 654 203
15.07.2024	17.07.2024	17.10.2024	17.10.2024	36 300 000	22 728	4 703 833
15.10.2024	17.10.2024	17.01.2025	17.01.2025	32 670 000	20 455	4 748 500
15.01.2025	17.01.2025	17.04.2025	17.04.2025	32 670 000	20 010	4 792 196
15.04.2025	17.04.2025	17.07.2025	17.07.2025	32 670 000	20 233	4 836 378
15.07.2025	17.07.2025	17.10.2025	17.10.2025	32 670 000	20 455	4 881 045
15.10.2025	17.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	29 040 000	18 578	4 921 612
15.01.2026	19.01.2026	17.04.2026	17.04.2026	29 040 000	17 392	4 959 590
15.04.2026	17.04.2026	17.07.2026	17.07.2026	29 040 000	17 985	4 998 863
15.07.2026	17.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	29 040 000	18 578	5 039 430
15.10.2026	19.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	25 410 000	15 737	5 073 793

Prime lissée

0,2450%

Total à payer

237 111

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		RCF		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	BNP	CA	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	0	55 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	190 000 000	72 600 000	36 300 000	36 300 000	72 600 000
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	0	55 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	190 000 000	72 600 000	36 300 000	36 300 000	72 600 000
15.07.2024	17.07.2024	17.10.2024	17.10.2024	0	55 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	190 000 000	72 600 000	36 300 000	36 300 000	72 600 000
15.10.2024	17.10.2024	17.01.2025	17.01.2025	11 000 000	44 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	179 000 000	65 340 000	32 670 000	32 670 000	65 340 000
15.01.2025	17.01.2025	17.04.2025	17.04.2025	0	44 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	179 000 000	65 340 000	32 670 000	32 670 000	65 340 000
15.04.2025	17.04.2025	17.07.2025	17.07.2025	0	44 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	179 000 000	65 340 000	32 670 000	32 670 000	65 340 000
15.07.2025	17.07.2025	17.10.2025	17.10.2025	0	44 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	179 000 000	65 340 000	32 670 000	32 670 000	65 340 000
15.10.2025	17.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	11 000 000	33 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	168 000 000	58 080 000	29 040 000	29 040 000	58 080 000
15.01.2026	19.01.2026	17.04.2026	17.04.2026	0	33 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	168 000 000	58 080 000	29 040 000	29 040 000	58 080 000
15.04.2026	17.04.2026	17.07.2026	17.07.2026	0	33 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	168 000 000	58 080 000	29 040 000	29 040 000	58 080 000
15.07.2026	17.07.2026	19.10.2026	19.10.2026	0	33 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	168 000 000	58 080 000	29 040 000	29 040 000	58 080 000
15.10.2026	19.10.2026	18.01.2027	18.01.2027	11 000 000	22 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	157 000 000	50 820 000	25 410 000	25 410 000	50 820 000
14.01.2027	18.01.2027	19.04.2027	19.04.2027	0	22 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	157 000 000	0	0	0	0
15.04.2027	19.04.2027	19.07.2027	19.07.2027	0	22 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	157 000 000	0	0	0	0
15.07.2027	19.07.2027	18.10.2027	18.10.2027	0	22 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	157 000 000	0	0	0	0
14.10.2027	18.10.2027	17.01.2028	17.01.2028	11 000 000	11 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	146 000 000	0	0	0	0
13.01.2028	17.01.2028	18.04.2028	18.04.2028	0	11 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	146 000 000	0	0	0	0
12.04.2028	18.04.2028	17.07.2028	17.07.2028	0	11 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	146 000 000	0	0	0	0
13.07.2028	17.07.2028	17.10.2028	17.10.2028	0	11 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	146 000 000	0	0	0	0
13.10.2028	17.10.2028	17.01.2029	17.01.2029	11 000 000	0	55 000 000	0	80 000 000	0	0	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	9 669
	CA
Economies totales	50 734
Taux/Prix sans marge bancaire	191 155
Prix avec marge bancaire standard *	287 844
Marge bancaire standard (10 points de base) *	96 689
Prix final	237 111
Marge finale	45 956

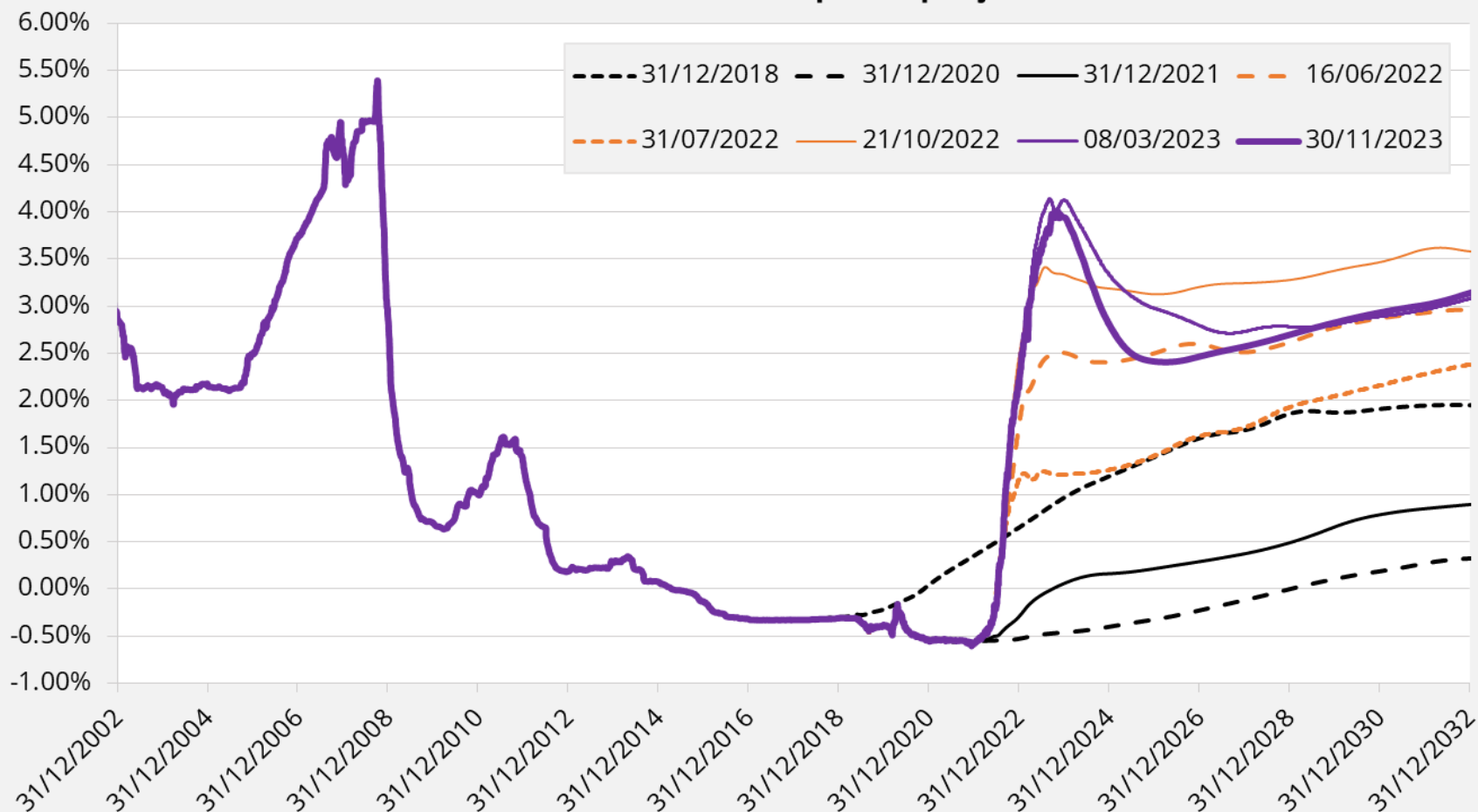
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

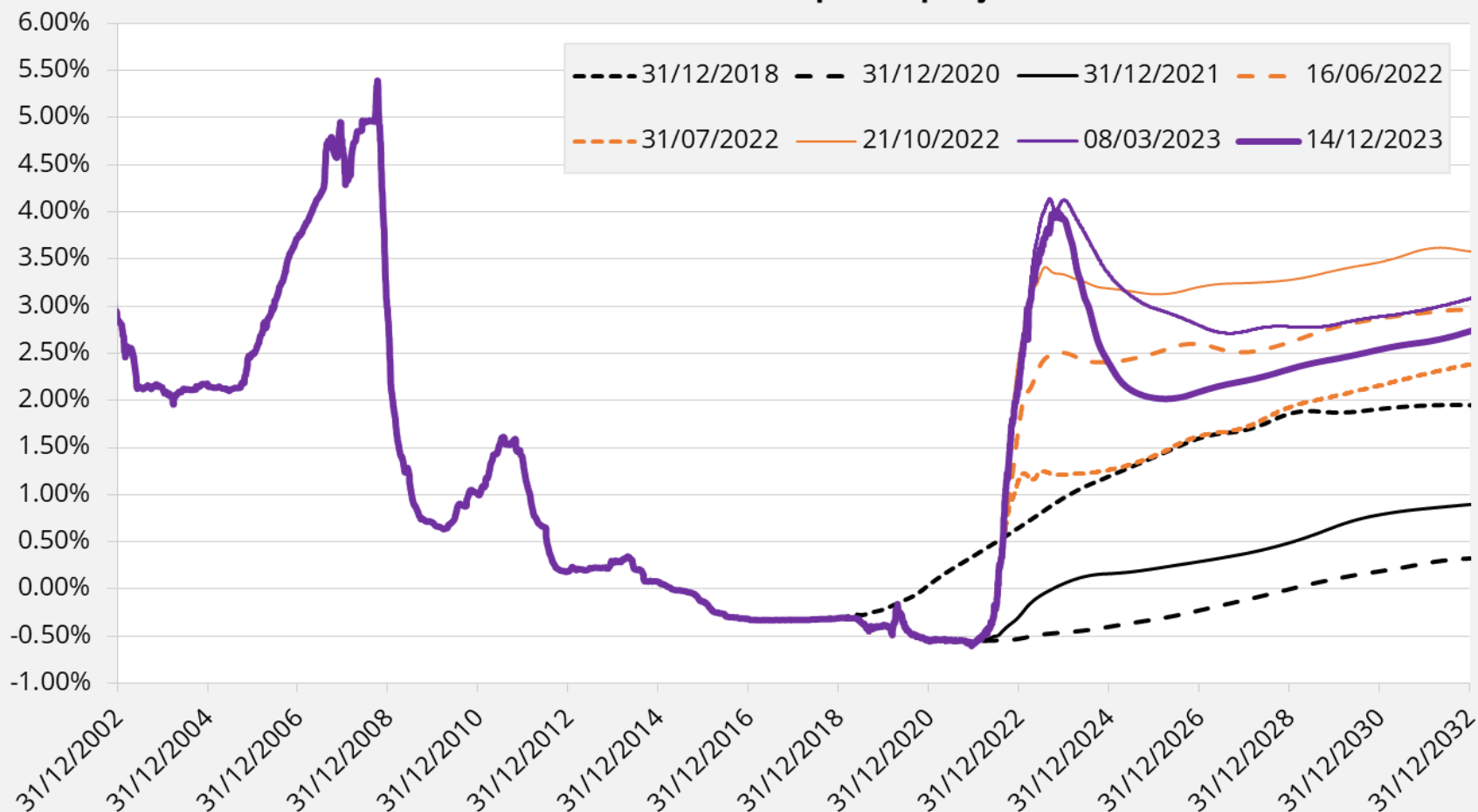
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

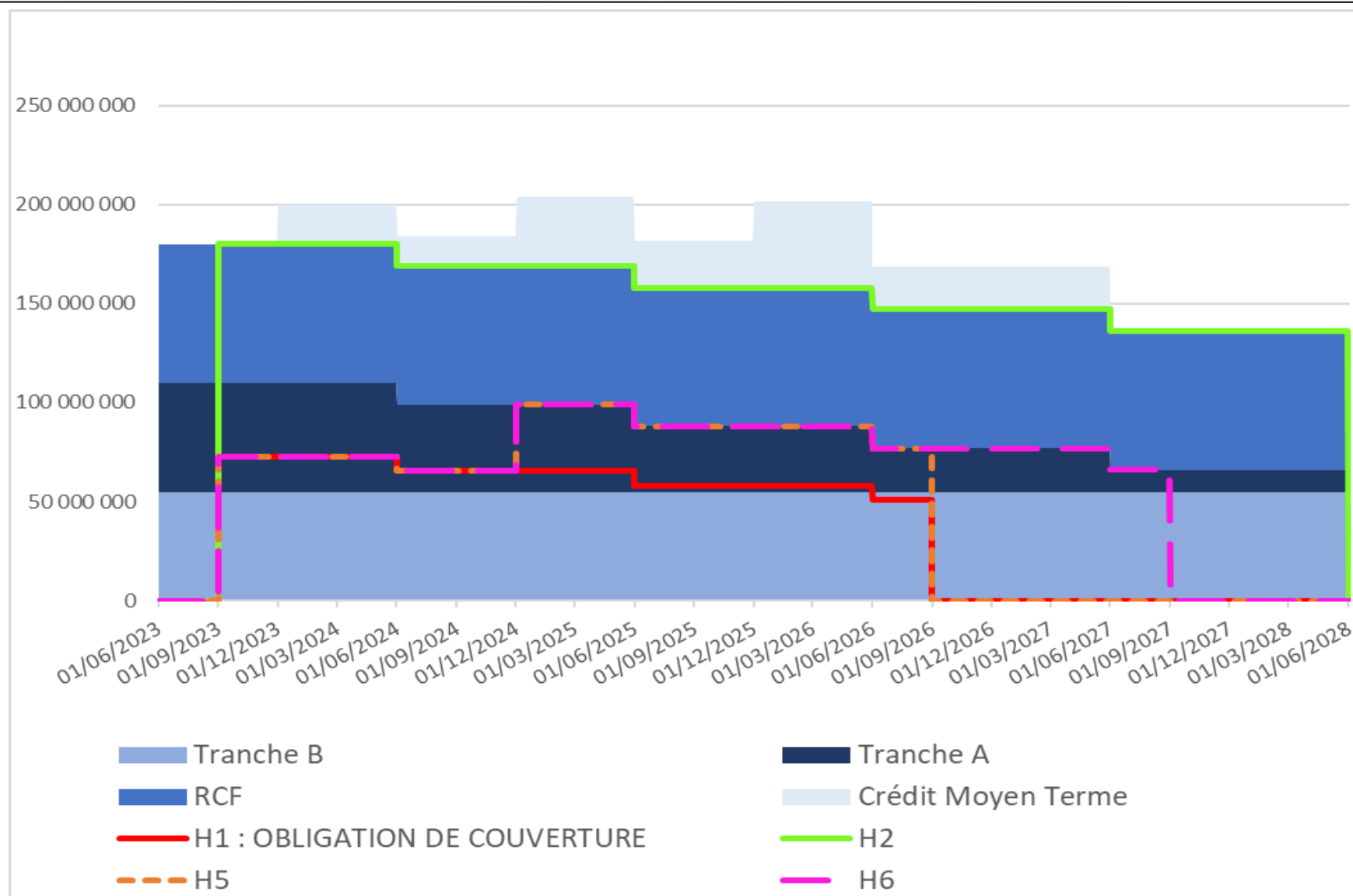
Euribor 3M historique et projeté



Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits recommandés (18/04/2023)

Extrait du
rapport du
20/04/2023



Couverture	H1	H2	H5	H6
Durée	3 ans	4,75 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	72 600 000	180 000 000	72 600 000	72 600 000
Notionnel départ 01/12/2024	65 340 000	65 340 000	169 000 000	99 000 000
Début de période	01.09.2023	01.09.2023	01.09.2023	01.09.2023
Fin de période	01.09.2026	01.06.2028	01.09.2026	01.09.2027
Valeur 1bp en EUR	19 338	75 585	24 742	32 268

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,09%	1,08%	1,07%	1,06%
Taux financement Max	3,59%	3,58%	3,57%	3,56%

Cap 3% annualisé	0,77%	0,79%	0,76%	0,77%
Taux financement Max	3,77%	3,79%	3,76%	3,77%

Cap 3,5% annualisé	0,51%	0,56%	0,52%	0,54%
Taux financement Max	4,01%	4,06%	4,02%	4,04%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	1 980 200	7 538 600	2 470 600	3 170 200
Cap 3%	1 391 500	5 503 900	1 754 300	2 299 200
Cap 3,5%	928 600	3 909 600	1 197 100	1 622 800

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

7

Cotations indicatives

Produits recommandés (26/07/2023)

Couverture	H1	H2	H5	H6
Durée	3 ans	4,75 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	72 600 000	180 000 000	72 600 000	72 600 000
Notionnel départ 01/12/2024	65 340 000	65 340 000	169 000 000	99 000 000
Début de période	01.09.2023	01.09.2023	01.09.2023	01.09.2023
Fin de période	01.09.2026	01.06.2028	01.09.2026	01.09.2027
Valeur 1bp en EUR	19 338	75 585	24 742	32 268

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,25%	1,18%	1,21%	1,17%
Taux financement Max	3,75%	3,68%	3,71%	3,67%

Cap 3% annualisé	0,88%	0,85%	0,86%	0,84%
Taux financement Max	3,88%	3,85%	3,86%	3,84%

Cap 3,5% annualisé	0,56%	0,58%	0,56%	0,57%
Taux financement Max	4,06%	4,08%	4,06%	4,07%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	2 278 600	8 204 600	2 817 800	3 495 100
Cap 3%	1 601 100	5 947 200	1 997 500	2 520 400
Cap 3,5%	1 019 500	4 059 900	1 304 500	1 710 400

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

7

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2.5%

Extrait du
rapport du
20/04/2023



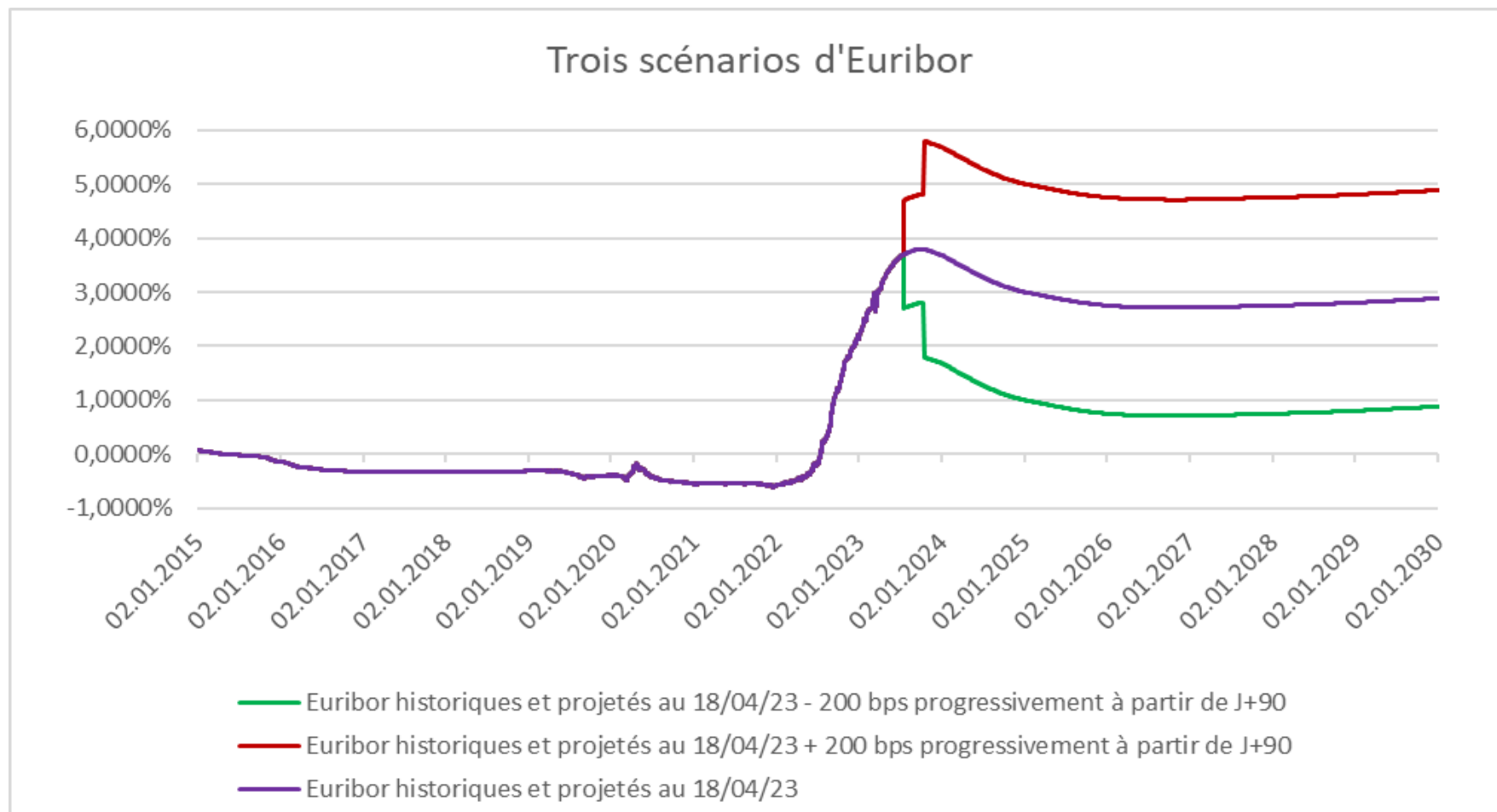
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
30.08.2023	01.09.2023	01.12.2023	01.12.2023	180 000 000	453 747	-7 084 853
29.11.2023	01.12.2023	01.03.2024	01.03.2024	180 000 000	453 747	-6 631 106
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	180 000 000	468 706	-6 162 400
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	180 000 000	468 706	-6 162 400
30.05.2024	03.06.2024	02.09.2024	02.09.2024	169 000 000	426 018	-5 736 382
29.08.2024	02.09.2024	02.12.2024	02.12.2024	169 000 000	426 018	-5 310 364
28.11.2024	02.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	169 000 000	426 018	-4 884 346
27.02.2025	03.03.2025	02.06.2025	02.06.2025	169 000 000	426 018	-4 458 328
29.05.2025	02.06.2025	01.09.2025	01.09.2025	158 000 000	398 289	-4 060 039
28.08.2025	01.09.2025	01.12.2025	01.12.2025	158 000 000	398 289	-3 661 750
27.11.2025	01.12.2025	02.03.2026	02.03.2026	158 000 000	398 289	-3 263 461
26.02.2026	02.03.2026	01.06.2026	01.06.2026	158 000 000	398 289	-2 865 172
28.05.2026	01.06.2026	01.09.2026	01.09.2026	147 000 000	374 632	-2 490 539
28.08.2026	01.09.2026	01.12.2026	01.12.2026	147 000 000	370 560	-2 119 979
27.11.2026	01.12.2026	01.03.2027	01.03.2027	147 000 000	366 488	-1 753 491
25.02.2027	01.03.2027	01.06.2027	01.06.2027	147 000 000	374 632	-1 378 859
28.05.2027	01.06.2027	01.09.2027	01.09.2027	136 000 000	346 598	-1 032 261
30.08.2027	01.09.2027	01.12.2027	01.12.2027	136 000 000	342 831	-689 430
29.11.2027	01.12.2027	01.03.2028	01.03.2028	136 000 000	342 831	-346 598
28.02.2028	01.03.2028	01.06.2028	01.06.2028	136 000 000	346 598	0

Prime lissée 1,08%

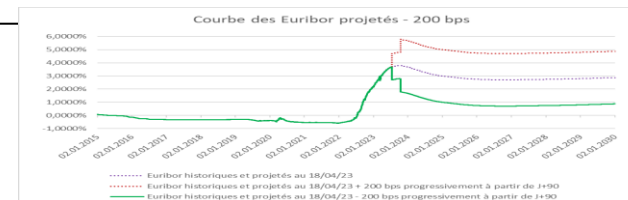
Total à payer 7 538 600

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

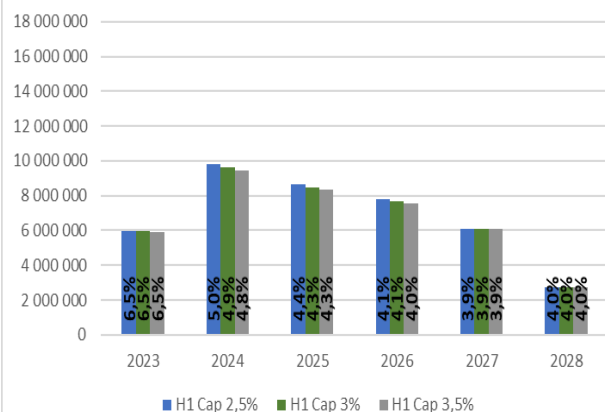
Extrait du
rapport du
20/04/2023



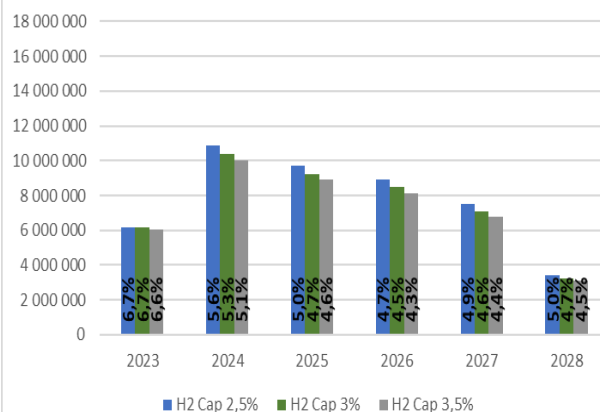
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **3.25%** (Tranche A), **3.50%** (Tranche B), **3.00%** (RCF) et **3.00%** (Crédit Moyen Terme), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût et le coût de la couverture à mettre en place.



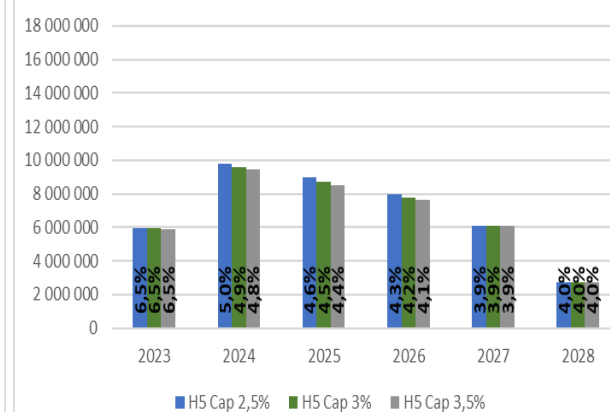
STRATEGIE H1



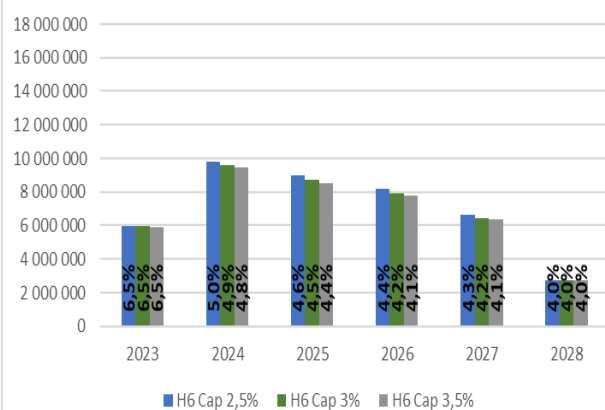
STRATEGIE H2



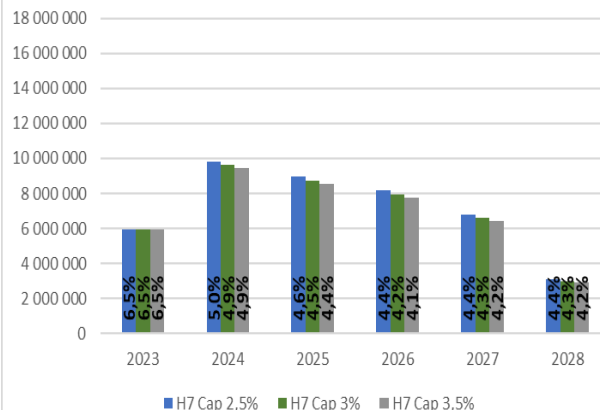
STRATEGIE H5



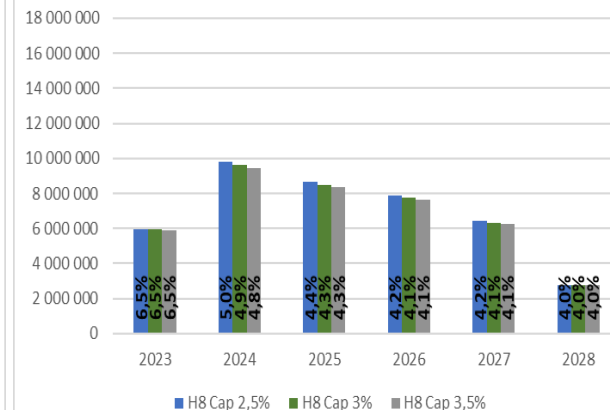
STRATEGIE H6

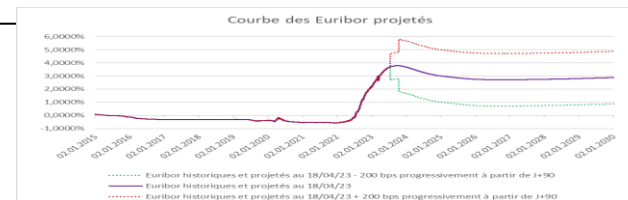


STRATEGIE H7

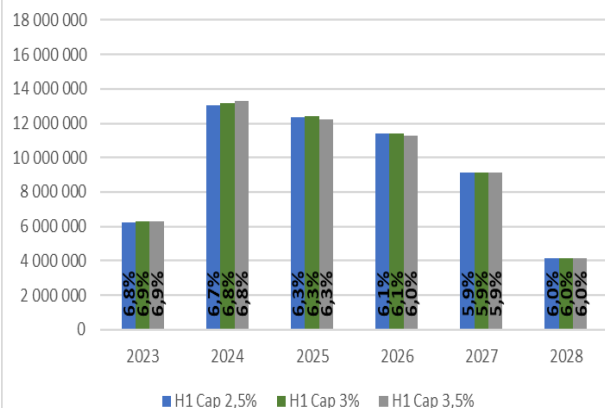


STRATEGIE H8

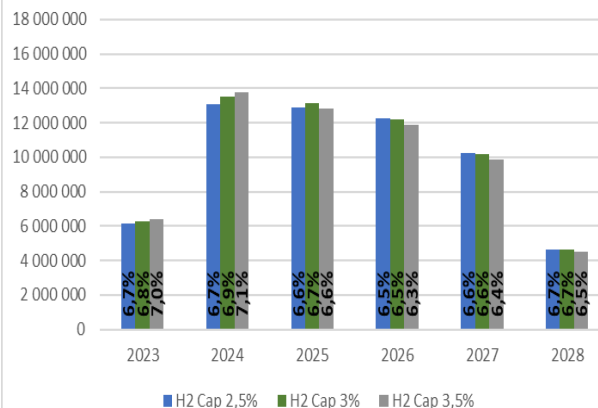




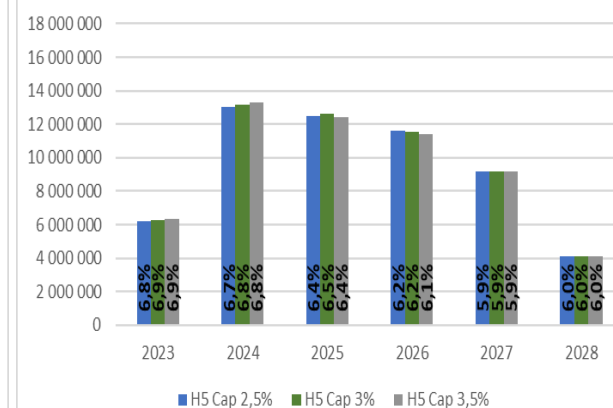
STRATEGIE H1



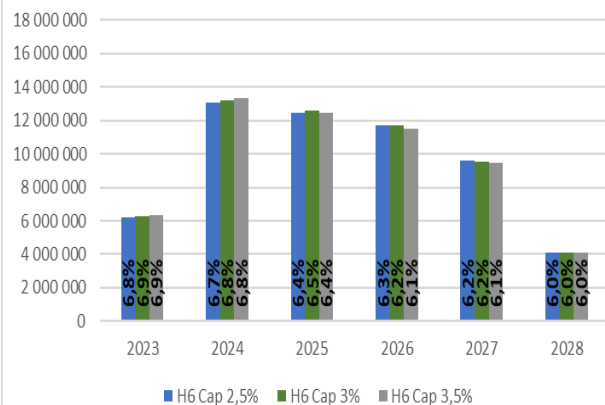
STRATEGIE H2



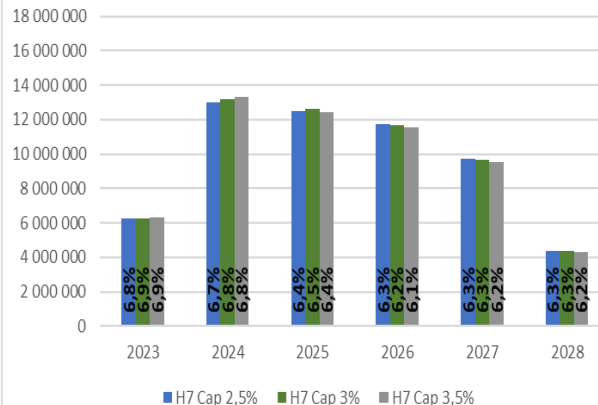
STRATEGIE H5



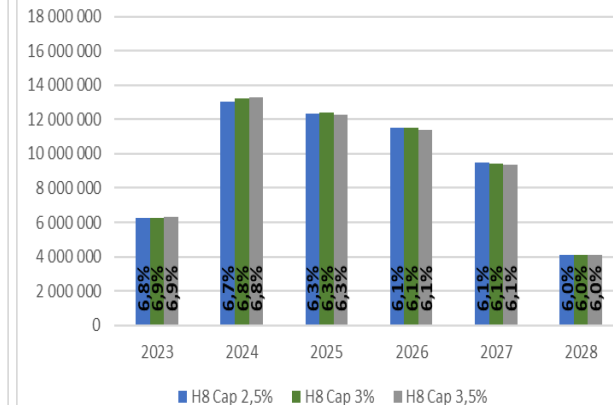
STRATEGIE H6

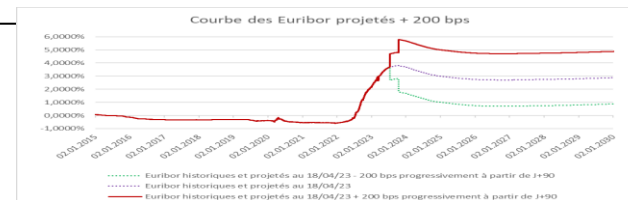


STRATEGIE H7

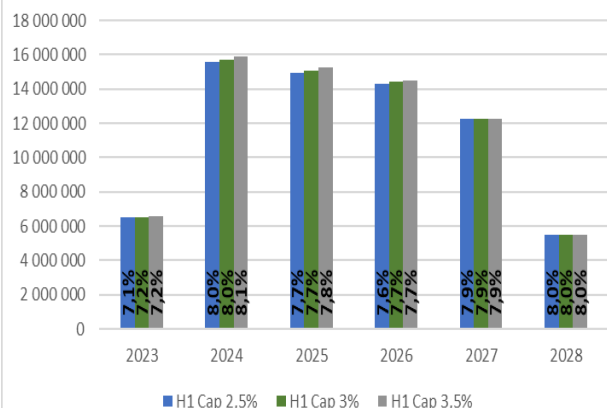


STRATEGIE H8

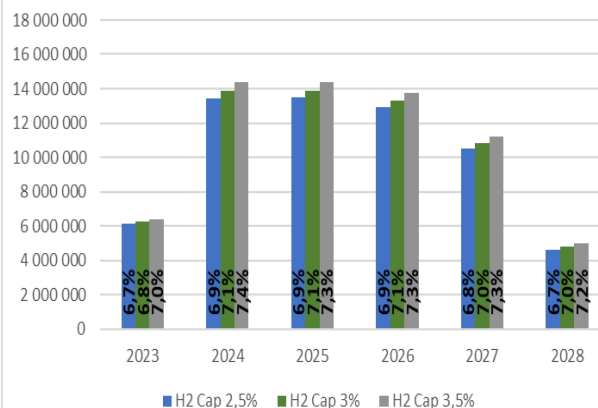




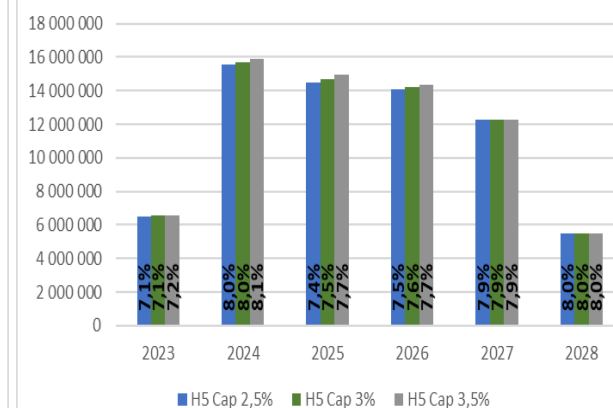
STRATEGIE H1



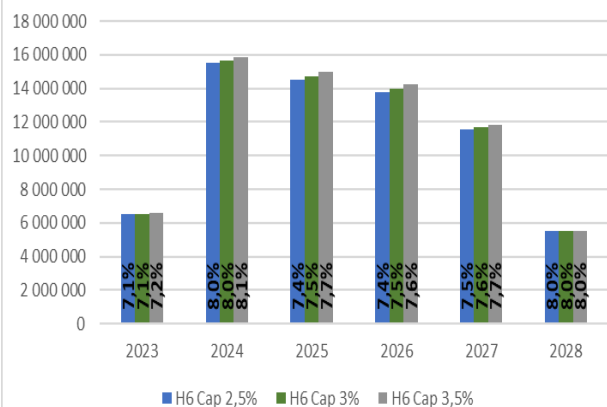
STRATEGIE H2



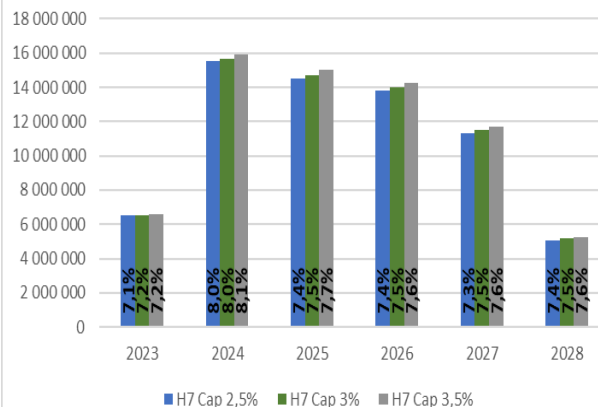
STRATEGIE H5



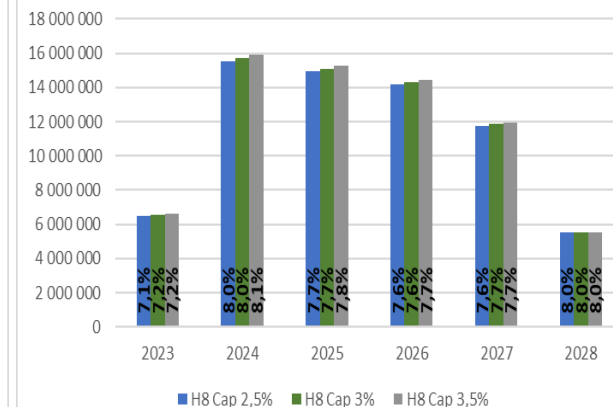
STRATEGIE H6

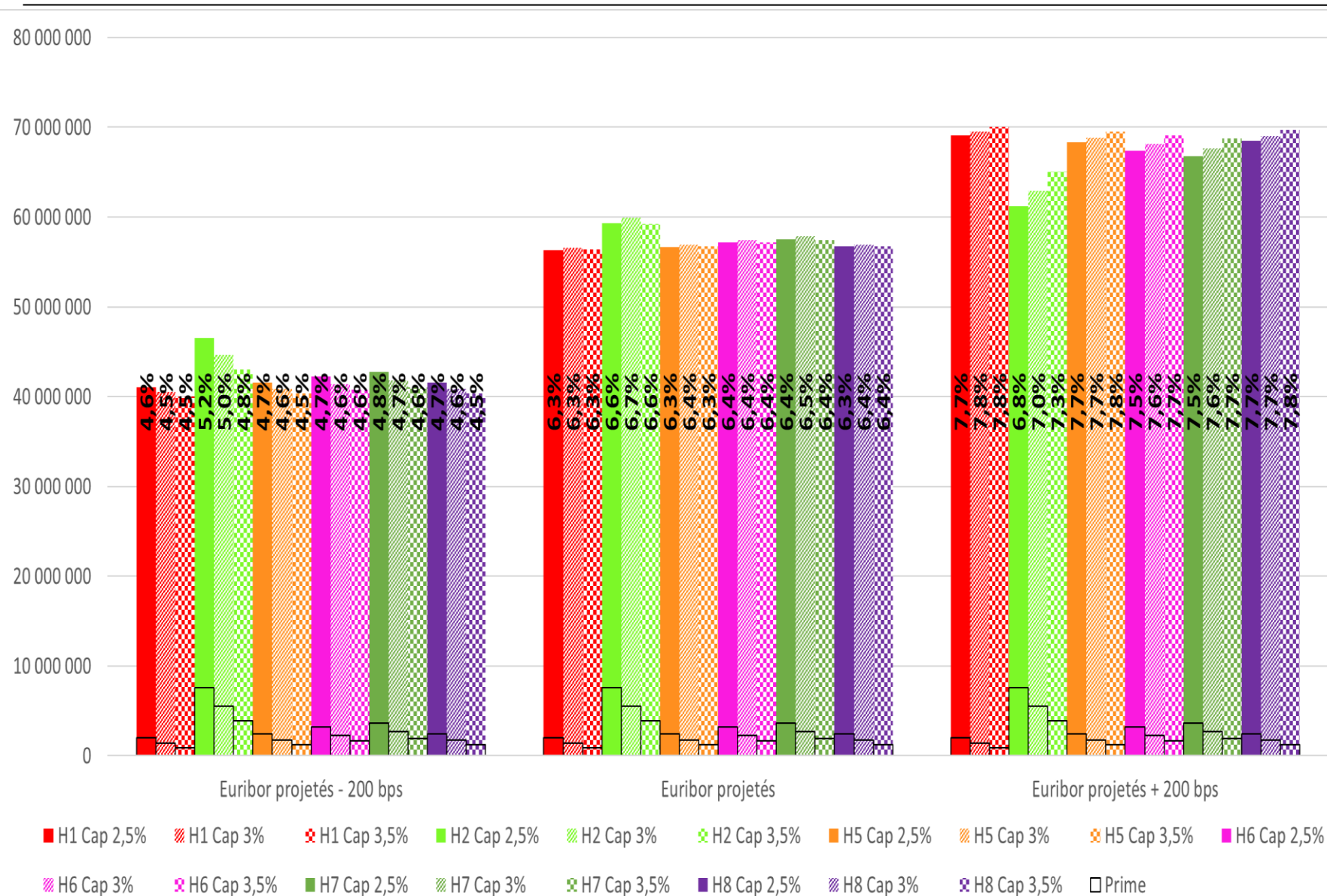


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	41 053 695	40 513 620	40 050 720	46 540 162	44 626 020	43 031 720	41 544 095	40 876 420	40 319 220
Euribor projetés	56 319 122	56 533 095	56 435 909	59 336 716	59 945 109	59 267 119	56 621 054	56 893 045	56 704 409
Euribor projetés + 200 bps	69 121 520	69 499 711	70 003 702	61 161 160	62 905 710	65 090 660	68 342 592	68 863 398	69 543 304

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	42 243 695	41 421 320	40 744 920	42 742 595	41 818 120	41 060 320	41 545 595	40 897 520	40 350 620
Euribor projetés	57 160 514	57 437 945	57 130 109	57 536 584	57 834 745	57 445 509	56 701 176	56 916 995	56 735 809
Euribor projetés + 200 bps	67 376 885	68 119 283	69 056 280	66 748 289	67 639 753	68 746 517	68 473 057	69 000 877	69 678 497

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		RCF		Crédit Moyen Terme		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
30.05.2023	01.06.2023	01.09.2023	01.09.2023	0	55 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	0	180 000 000	0
30.08.2023	01.09.2023	01.12.2023	01.12.2023	0	55 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	0	180 000 000	72 600 000
29.11.2023	01.12.2023	01.03.2024	01.03.2024	0	55 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	-20 000 000	20 000 000	200 000 000	72 600 000
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	0	55 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	20 000 000	200 000 000	72 600 000
30.05.2024	03.06.2024	02.09.2024	02.09.2024	11 000 000	44 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	5 000 000	15 000 000	184 000 000	65 340 000
29.08.2024	02.09.2024	02.12.2024	02.12.2024	0	44 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	15 000 000	184 000 000	65 340 000
28.11.2024	02.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	0	44 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	-20 000 000	35 000 000	204 000 000	65 340 000
27.02.2025	03.03.2025	02.06.2025	02.06.2025	0	44 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	35 000 000	204 000 000	65 340 000
29.05.2025	02.06.2025	01.09.2025	01.09.2025	11 000 000	33 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	11 666 667	23 333 333	181 333 333	58 080 000
28.08.2025	01.09.2025	01.12.2025	01.12.2025	0	33 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	23 333 333	181 333 333	58 080 000
27.11.2025	01.12.2025	02.03.2026	02.03.2026	0	33 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	-20 000 000	43 333 333	201 333 333	58 080 000
26.02.2026	02.03.2026	01.06.2026	01.06.2026	0	33 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	43 333 333	201 333 333	58 080 000
28.05.2026	01.06.2026	01.09.2026	01.09.2026	11 000 000	22 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	21 666 667	21 666 667	168 666 667	50 820 000
28.08.2026	01.09.2026	01.12.2026	01.12.2026	0	22 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	21 666 667	168 666 667	0
27.11.2026	01.12.2026	01.03.2027	01.03.2027	0	22 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	21 666 667	168 666 667	0
25.02.2027	01.03.2027	01.06.2027	01.06.2027	0	22 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	21 666 667	168 666 667	0
28.05.2027	01.06.2027	01.09.2027	01.09.2027	11 000 000	11 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	21 666 667	0	136 000 000	0
30.08.2027	01.09.2027	01.12.2027	01.12.2027	0	11 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	0	136 000 000	0
29.11.2027	01.12.2027	01.03.2028	01.03.2028	0	11 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	0	136 000 000	0
28.02.2028	01.03.2028	01.06.2028	01.06.2028	0	11 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	0	136 000 000	0
30.05.2028	01.06.2028	01.09.2028	01.09.2028	11 000 000	0	55 000 000	0	70 000 000	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
30.05.2023	01.06.2023	01.09.2023	01.09.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
30.08.2023	01.09.2023	01.12.2023	01.12.2023	180 000 000	180 000 000	180 000 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000
29.11.2023	01.12.2023	01.03.2024	01.03.2024	180 000 000	180 000 000	180 000 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000
28.02.2024	01.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	180 000 000	180 000 000	180 000 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000	72 600 000
30.05.2024	03.06.2024	02.09.2024	02.09.2024	169 000 000	169 000 000	169 000 000	65 340 000	65 340 000	65 340 000	65 340 000	65 340 000
29.08.2024	02.09.2024	02.12.2024	02.12.2024	169 000 000	169 000 000	169 000 000	65 340 000	65 340 000	65 340 000	65 340 000	65 340 000
28.11.2024	02.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	169 000 000	169 000 000	169 000 000	99 000 000	99 000 000	99 000 000	65 340 000	65 340 000
27.02.2025	03.03.2025	02.06.2025	02.06.2025	169 000 000	169 000 000	169 000 000	99 000 000	99 000 000	99 000 000	65 340 000	65 340 000
29.05.2025	02.06.2025	01.09.2025	01.09.2025	158 000 000	158 000 000	158 000 000	88 000 000	88 000 000	88 000 000	58 080 000	58 080 000
28.08.2025	01.09.2025	01.12.2025	01.12.2025	158 000 000	158 000 000	158 000 000	88 000 000	88 000 000	88 000 000	58 080 000	58 080 000
27.11.2025	01.12.2025	02.03.2026	02.03.2026	158 000 000	158 000 000	158 000 000	88 000 000	88 000 000	88 000 000	58 080 000	58 080 000
26.02.2026	02.03.2026	01.06.2026	01.06.2026	158 000 000	158 000 000	158 000 000	88 000 000	88 000 000	88 000 000	58 080 000	58 080 000
28.05.2026	01.06.2026	01.09.2026	01.09.2026	147 000 000	147 000 000	147 000 000	77 000 000	77 000 000	77 000 000	50 820 000	50 820 000
28.08.2026	01.09.2026	01.12.2026	01.12.2026	147 000 000	0	147 000 000	0	77 000 000	77 000 000	50 820 000	50 820 000
27.11.2026	01.12.2026	01.03.2027	01.03.2027	147 000 000	0	147 000 000	0	77 000 000	77 000 000	50 820 000	50 820 000
25.02.2027	01.03.2027	01.06.2027	01.06.2027	147 000 000	0	147 000 000	0	77 000 000	77 000 000	50 820 000	50 820 000
28.05.2027	01.06.2027	01.09.2027	01.09.2027	136 000 000	0	136 000 000	0	66 000 000	66 000 000	50 820 000	50 820 000
30.08.2027	01.09.2027	01.12.2027	01.12.2027	136 000 000	0	0	0	0	66 000 000	0	50 820 000
29.11.2027	01.12.2027	01.03.2028	01.03.2028	136 000 000	0	0	0	0	66 000 000	0	50 820 000
28.02.2028	01.03.2028	01.06.2028	01.06.2028	136 000 000	0	0	0	0	66 000 000	0	50 820 000
30.05.2028	01.06.2028	01.09.2028	01.09.2028	0	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

Projet Pousse

Crédit syndiqué de EUR 360.000.000
 Crédit Moyen-Terme Non Confirmé de EUR 50.000.000

Termes et Conditions

Tranche A :	Crédit moyen terme amortissable de EUR 55.000.000.
Tranche B :	Crédit moyen terme in fine de EUR 55.000.000.
RCF :	Ouverture de crédit moyen terme renouvelable de EUR 180.000.000.
Crédit Moyen-Terme Confirmé :	Crédit moyen terme amortissable de EUR 70.000.000.
Crédit Moyen-Terme Non Confirmé :	Crédit moyen terme de EUR 50.000.000.
Date de Signature :	Date à laquelle les Documents de Financement seront signés.
Date de Réalisation :	Date à laquelle le premier Tirage sur la Tranche A et la Tranche B sera mis à disposition, laquelle devra intervenir au plus tard 5 jours ouvrés après la Date de Signature.
Date d'Echéance Finale :	5 ans à compter de la Date de Réalisation, et pour les Prêteurs consentant à une Option d'Extension, la date d'échéance finale prorogée.

Remboursement

III. Principaux Termes et Conditions des Tranches A et B

Emprunteur :	Maisadour Finances												
Type de crédit :	Tranche A : crédit moyen terme amortissable ; Tranche B : crédit moyen terme in fine ;												
Montant :	Tranche A : EUR 55.000.000 ; Tranche B : EUR 55.000.000 ;												
Objet :	Financer tout ou partie : a) Du refinancement des dettes financières existantes détaillées en Annexe 2 ; b) Du paiement des frais de Transaction (et incluant notamment les frais et commissions des Prêteurs, frais juridiques et frais de conseil divers).												
Période de Disponibilité :	De la Date de Signature à la Date de Réalisation. Tout montant non-tiré à la fin de la Période de Disponibilité sera automatiquement réduit à zéro												
Nombre de tirages :	Disponible en un seul tirage, à la Date de Réalisation.												
Remboursement :	Pour la Tranche A, le remboursement sera réalisé en 5 annuités selon l'échéancier suivant, commençant un an après la Date de Réalisation : <table data-bbox="382 1099 966 1306"> <thead> <tr> <th>Date</th><th>% Tranche A</th></tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1^{er} anniversaire de la Date de Réalisation</td><td>EUR 11 millions</td></tr> <tr> <td>2^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation</td><td>EUR 11 millions</td></tr> <tr> <td>3^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation</td><td>EUR 11 millions</td></tr> <tr> <td>4^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation</td><td>EUR 11 millions</td></tr> <tr> <td>Date d'Echéance Finale</td><td>EUR 11 millions</td></tr> </tbody> </table> Pour la Tranche B, le remboursement sera réalisé en une fois à la Date d'Echéance Finale.	Date	% Tranche A	1 ^{er} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions	2 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions	3 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions	4 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions	Date d'Echéance Finale	EUR 11 millions
Date	% Tranche A												
1 ^{er} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions												
2 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions												
3 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions												
4 ^{ème} anniversaire de la Date de Réalisation	EUR 11 millions												
Date d'Echéance Finale	EUR 11 millions												

IV. Principaux Termes et Conditions du RCF

Emprunteur :	Maisadour Finances
Type de crédit :	Ouverture de crédit renouvelable moyen terme.
Montant :	EUR 180.000.000. Ce montant sera réduit dans le cadre de la Réduction des Engagements suivant la réalisation du Projet Panoramix.
Objet :	Financement des besoins généraux du Groupe.
Période de Disponibilité :	A compter de la Date de Réalisation jusqu'à la date (inclusive) tombant un mois avant la Date d'Echéance Finale.
Nombre d'Avances :	Pas plus de 10 Avances pourront être en cours au même moment.
Remboursement :	Chaque Avance sera remboursée à la fin de sa Période d'Intérêt. Durant la Période de Disponibilité, toutes les Avances remboursées pourront être réempruntées.
	Renouvellements d'Avances soumis uniquement à l'absence de Cas de Défaut.
	A la Date d'Echéance Finale du RCF, toutes les Avances en cours seront remboursées et les montants non tirés réduits à zéro.
Clean down :	Montant des tirages sur le RCF inférieur à EUR [X] pendant [X] jours ouvrés consécutifs au cours de chaque exercice fiscal, avec un minimum de 45 jours entre deux périodes
	L'Emprunteur remettra à l'Agent une attestation de période clean down signée par un représentant du Groupe, dans les trente (30) jours ouvrés suivant la réalisation effective du clean down (l'« Attestation de Période Clean Down »).

Remboursement

V. Principaux Termes et Conditions du Crédit Moyen-Terme Confirmé

Emprunteur :	Maïsadour Finances
Type de crédit :	Crédit moyen terme amortissable.
Montant :	EUR 70.000.000
Objet :	Financer (ou refinancer) tout ou partie : (i) Du prix des Acquisitions Autorisées (tel que ce terme est défini plus bas), incluant notamment, le prix d'achat, le refinancement ou l'acquisition des dettes des Entités Cibles, le prix d'exercice d'options d'achat ou de vente éventuelles et le paiement d'earn-out éventuels ; (ii) Des dépenses d'investissement du Groupe ; (iii) De l'acquisition des intérêts minoritaires dans les filiales du Groupe ; (iv) Du paiement des frais de transaction liés aux opérations mentionnées ci-dessus (et incluant notamment les frais et commissions des prêteurs, frais juridiques et frais d'audit et de conseil divers).
Période de Disponibilité :	De la Date de Réalisation et pendant 36 mois à compter de la Date de Réalisation. Tout montant non-tiré à la fin de la Période de Disponibilité sera automatiquement réduit à zéro. Pas plus de 10 Avances pourront être en cours au même moment.
Remboursement :	Le remboursement sera réalisé en plusieurs échéances de la manière suivante : les tirages mis à disposition au cours de la 1 ^{ère} année suivant la Date de Réalisation seront consolidés à la première date anniversaire de la Date de Réalisation et amortis à hauteur de 25% aux 2 ^{ème} , 3 ^{ème} , 4 ^{ème} et 5 ^{ème} anniversaires de la Date de Réalisation ; les tirages mis à disposition au cours de la 2 ^{ème} année suivant la Date de Réalisation seront consolidés à la deuxième date anniversaire de la Date de Réalisation et amortis à hauteur de 33 1/3% aux 3 ^{ème} , 4 ^{ème} et 5 ^{ème} anniversaires de la Date de Réalisation ; les tirages mis à disposition au cours de la 3 ^{ème} année suivant la Date de Réalisation seront consolidés à la troisième date anniversaire de la Date de Réalisation et amortis à hauteur de 50% aux 4 ^{ème} et 5 ^{ème} anniversaires de la Date de Réalisation.

Remboursement

VI. Principaux Termes et Conditions du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé

Emprunteur :	Maisadour Finances
Type de crédit :	Crédit moyen terme.
Montant :	Ligne non confirmée à la Date de Signature, limitée à EUR 50.000.000 maximum.
Objet :	Même objet que le Crédit Moyen-Terme Confirmé.
Demande de Confirmation :	Trente (30 jours) avant la date de mise à disposition, en une ou plusieurs fois (sous réserve de la réalisation des conditions suspensives à la confirmation, et notamment l'utilisation du Crédit Moyen-Terme Confirmé à hauteur de 75% minimum), avec un délai de réponse minimum par les Prêteurs de 15 jours ouvrés.
Modalités de Confirmation :	Ligne non confirmée pouvant être confirmée et mise à disposition sous la forme d'un ou plusieurs Crédit(s) Moyen-Terme, étant précisé que les Prêteurs existants disposeront d'un droit prioritaire pour l'établissement de tout Crédit Moyen-Terme Non Confirmé mais ne seront, en aucun cas, tenus de confirmer le montant demandé au titre du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé concerné (lequel pourra être confirmé en tout ou partie par toute banque, établissement de crédit, fonds ou autre entité sélectionnée par l'Emprunteur). Les prêteurs extérieurs au pool ne pourront représenter plus de 25% des montants confirmés, étant entendu que même si les Prêteurs ont confirmé une part supérieure à 75%, la part réservée aux prêteurs extérieurs ne sera pas réduite à due concurrence (pour autant qu'ils aient confirmé un montant supérieur ou égal à 25%). Ils pourront être sollicités par l'Emprunteur concerné en même temps et dans les mêmes délais que les Prêteurs. Ce plafond de 25% ne s'appliquera pas aux investisseurs du type fonds de dette si l'Emprunteur souhaite convertir tout ou partie du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé en un (des) financement(s) contracté(s) auprès de ces derniers auquel cas (i) l'échéance des financements apportés par les fonds de dette devra être postérieure à la Date d'échéance Finale et (ii) le montant du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé sera réduit à due concurrence. Les commissions et les Marges seront déterminées lors de la confirmation. L'Emprunteur peut demander confirmation de tout ou partie du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé lorsque le Crédit Moyen-Terme Confirmé est utilisé à hauteur de 75%.

Tout Crédit Moyen-Terme Non Confirmé sera confirmé sous réserve :

- (i) de la remise à l'Agent, à la date à laquelle le Crédit Moyen-Terme Non Confirmé concerné est établi (c'est-à-dire la date à laquelle la Demande de Confirmation deviendra effective par sa signature par toutes les parties), d'un certificat, signé par le représentant légal de la Société, démontrant que le niveau du Ratio de Leverage, calculé sur la base d'un EBE Consolidé Pro Forma Ajusté (en ce compris la réalisation d'une Acquisition

Autorisée si la première mise à disposition du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé concerné est réalisée à cette occasion) et sur une base de dette financière nette *pro forma* intégrant le montant éventuellement décaissé au titre de l'Acquisition susmentionnée, est égal ou inférieur au seuil du Ratio de Leverage tel que défini dans la partie X. Engagements Financiers,

- (ii) de la confirmation à la date à laquelle le Crédit Moyen-Terme Non Confirmé concerné est établi (c'est-à-dire la date à laquelle la Demande de Confirmation deviendra effective par sa signature par toutes les parties) de l'absence de Cas de Défaut en cours ou résultant de la mise à disposition du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé concerné, et
- (iii) que le Crédit Moyen-Terme Confirmé soit intégralement utilisé au plus tard concomitamment à la première mise à disposition de tout Crédit Moyen-Terme Non Confirmé.

Période de Disponibilité :

À agréer entre l'Emprunteur et les prêteurs concernés lors de la confirmation. La Période de Disponibilité pourra se terminer à une date ultérieure à la Période de Disponibilité du Crédit Moyen Terme Confirmé si les prêteurs concernés et l'Emprunteur en conviennent.

Tout montant non-tiré à la fin de la Période de Disponibilité sera automatiquement réduit à zéro.

Pas plus de 10 Avances pourront être en cours au même moment.

Remboursement :

Plan d'amortissement à agréer entre l'Emprunteur et les prêteurs concernés lors de la confirmation, à condition que la durée de vie moyenne du Crédit Moyen-Terme Non Confirmé soit supérieure à la durée de vie moyenne résiduelle du Crédit Moyen-Terme Confirmé (telle que calculée à la date de confirmation envisagée).

Tout Crédit Moyen-Terme Non Confirmé pourra être confirmé sous la forme d'une tranche amortissable et / ou d'une (ou plusieurs) tranche(s) in fine dont le plan d'amortissement et la répartition seront agréées avec les prêteurs concernés lors de la Demande de Confirmation.

Obligation de couverture

Couverture de 66% des Tranches A et B sur 3 ans dans les 90 jours suivant la Date de Réalisation contre une hausse de l'Euribor de 150 bps (la « **Couverture** »), étant entendu que la Couverture ne pourra être mise en place qu'avec un ou plusieurs Prêteurs ou avec l'une de leurs sociétés affiliées ;

Intérêts

Ajustement RSE :

Le Groupe a décidé d'intégrer dans son financement une démarche RSE selon les critères détaillés en Annexe 3 :

- (i) Hectares en agriculture régénératrice,
- (ii) Bilan Carbone,
Nombre d'accidents avec arrêt pour 1 000 000 heures travaillées (« Taux de Fréquence 1 »).

Un Ajustement RSE viendra réduire ou augmenter le Taux d'Intérêt en fonction de l'atteinte du nombre d'Objectifs RSE :

Nombre d'objectifs atteints Ajustement RSE

A définir

[Première application 30 juin 2023]

L'atteinte des Objectifs RSE sera détaillée dans un certificat remis en même temps que le Certificat CAC (le « **Certificat RSE** »).

La Société et les Prêteurs conviendront d'une clause de rendez-vous dans le cas notamment où (i) le Groupe n'est plus en mesure de calculer ou bien de fournir les Objectifs RSE et/ou (ii) des changements significatifs de périmètre, de définition des critères ainsi que des méthodologies les déterminant, la définition des objectifs intermédiaires et/ou des critères liés à l'Ajustement RSE devient impossible.

Dans le cadre de l'application de la clause de rendez-vous visée plus haut, la Société et les Prêteurs pourront faire appel à un expert indépendant de bonne réputation, mandaté par la Société afin de revoir le mécanisme d'Ajustement RSE.

Si aucun accord n'est trouvé entre la Société et l'Agent agissant pour le compte de la Majorité des Prêteurs après une période de 6 mois l'Ajustement RSE cessera de s'appliquer.

Le non-respect des critères RSE ou l'absence de remise du Certificat RSE ne constituera pas un Cas de Défaut.

Taux de Référence :

EURIBOR pour la Période d'Intérêt convenue (défini sur l'écran Reuters applicable ou si ce taux n'est pas disponible, sur la base des taux interpolés linéairement puis des taux proposés par les banques de référence agréées à déterminer). Ce Taux de Référence ne pourra être inférieur à 0%.

Clauses usuelles de remplacement du taux écran.

Toute substitution de l'EURIBOR et l'ajustement éventuel consécutif des conditions financières des Financements Senior seront décidés conformément aux stipulations relatives au remplacement des taux écran publiés par la LMA le 21 décembre 2018 et toute modification du contrat ou toute renonciation y relative pourra être effectuée avec le consentement de l'Agent du Crédit et l'Agent de la Sûreté (agissant sur instructions de la Majorité des Prêteurs) et de l'Emprunteur.

Période d'Intérêt :

1, 3 ou 6 mois à l'option de la Société. Autres périodes sujettes à accord de l'unanimité des Prêteurs.

Taux d'Intérêt :

La somme de :

- (i) Taux de Référence ;
- (ii) Marge ;
- (iii) Ajustement RSE.

Le Taux d'Intérêt est payable à la fin de chaque Période d'Intérêt ou si les Périodes d'Intérêt sont plus longues que 6 mois, à la fin de chaque période de 6 mois et au dernier jour de la Période d'Intérêt.

Intérêts

Marge :

La Marge d'ouverture pour les différents Financements Senior sera de :

- (i) Tranche A : [●]% par an
- (ii) Crédit Moyen-Terme Confirmé : [●]% par an
- (iii) Tranche B : [●]% par an
- (iv) RCF : [●]% par an
- (v) Crédit Moyen Terme Non Confirmé : à déterminer lors de la confirmation

Pour les différentes tranches, la Marge sera ajustée sur la base du Ratio de Leverage détaillé dans le Certificat de Ratios le plus récent (et pour la première fois au titre de la période se terminant le 30 juin 2023), à compter du 1^{er} jour de la Période d'Intérêt en cours au moment de la réception de ce dernier et en fonction de la grille ci-dessous :

Ratio de Leverage

Tranche A,
Crédit M-T Confirmé

Tranche B

RCF

A définir

Si la Société ne transmet pas de Certificat de Ratios dans les délais impartis, la Marge sera automatiquement remontée au niveau le plus élevé de la grille ci-dessus tant que le Certificat de Ratios n'aura pas été transmis.

En cas de survenance d'un Cas de Défaut, la Marge applicable sera portée au niveau de la marge la plus haute à compter de la date de survenance de ce Cas de Défaut et tant qu'il perdure, et jusqu'à la date à laquelle il a été remédié ou renoncé au Cas de Défaut considéré. A l'issue de cette période, la Marge applicable redeviendra celle applicable si ce Cas de Défaut n'était pas intervenu, sauf à ce qu'un nouveau Certificat de Ratios ait été remis au cours de la période de Cas Défaut, auquel cas la Marge sera rétablie au niveau déterminé en fonction du Certificat de Ratios en question conformément à la grille ci-dessus.

Cette augmentation n'empêchera pas les Prêteurs de se prévaloir de leurs autres droits résultant de la survenance d'un autre Cas de Défaut.

La Marge pourra être ajustée de plus d'un niveau à la fois, que ce soit à la hausse ou à la baisse.

Clause de défaut

XII. Cas de Défaut

Cas de Défaut pour la Société, l'Emprunteur et, selon les cas pour les Filiales Principales ou les Filiales et limités à :

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> a) Défaut de paiement, sauf pour erreur administrative ou technique, régularisée dans les 3 jours ouvrés ; b) Non-respect du Covenant Financier ; c) Non-respect d'un Engagement (avec délai de remédiation de 15 jours ouvrés si possible de remédier sauf concernant les Engagements relatifs aux sanctions / anti-blanchiment / anti-corruption) ; d) Défaut croisé d'un Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, après expiration le cas échéant du délai de remédiation, en unitaire ou agrégé et en euro (ou équivalent dans d'autres devises) : <ul style="list-style-type: none"> (i) Défaut de paiement de plus de EUR 5.000.000 au titre d'un endettement financier (autre que les Financements Senior), (ii) Déclaration d'une exigibilité anticipée suite à un cas de défaut (autre qu'un défaut de paiement) de plus de EUR 10.000.000 au titre d'un endettement financier (autre que les Financements Senior) ; e) Inexactitude significative d'une déclaration (avec délai de remédiation de 15 jours ouvrés si possible de remédier sauf concernant les déclarations relatives aux sanctions / anti-blanchiment / anti-corruption) ; f) Insolvabilités, procédures collectives, etc. (ou procédures équivalentes dans d'autres juridictions) affectant la Société, l'Emprunteur ou une Filiale Principale ; g) Refus de certification des comptes ou certification avec réserve significative ou procédure d'alerte ; h) Perte d'effet ou caducité du Cautionnement ; i) Illégalité et invalidité des Documents de Financement (incluant le Cautionnement) ; j) Evènement Significatif Défavorable ; | <ul style="list-style-type: none"> k) Cessation d'activité (la Société, l'Emprunteur ou une Filiale Principale) ; l) Incident Banque de France (seulement pour le cas d'une dette financière et en ce qui concerne la Société, l'Emprunteur ou une Filiale Principale) non régularisé dans les 7 jours ouvrés ; m) Saisies, procédures d'exécution au-delà de EUR 7.500.000 en encours cumulé sur le Groupe et sauf contestation de bonne foi ; n) Défaut de renouvellement de l'aval France <u>Agrimer</u> à son terme contractuel ; o) Transfert du siège social hors de France. |
|--|---|

Intérêt de Retard :

La somme de :

- (i) €STR
- (ii) Marge ;
- (iii) 2,0%.

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:

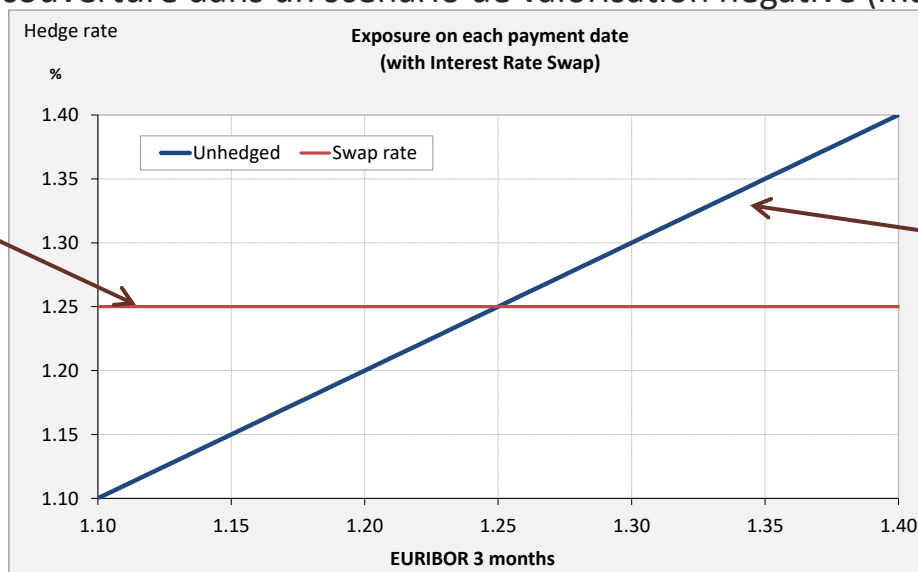
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

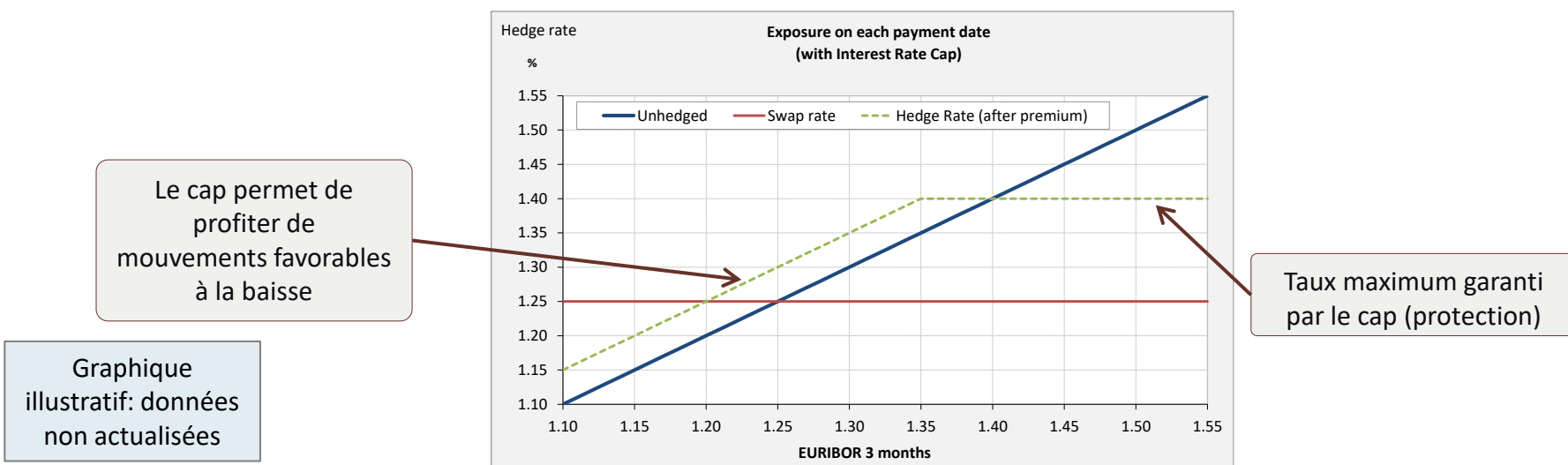
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

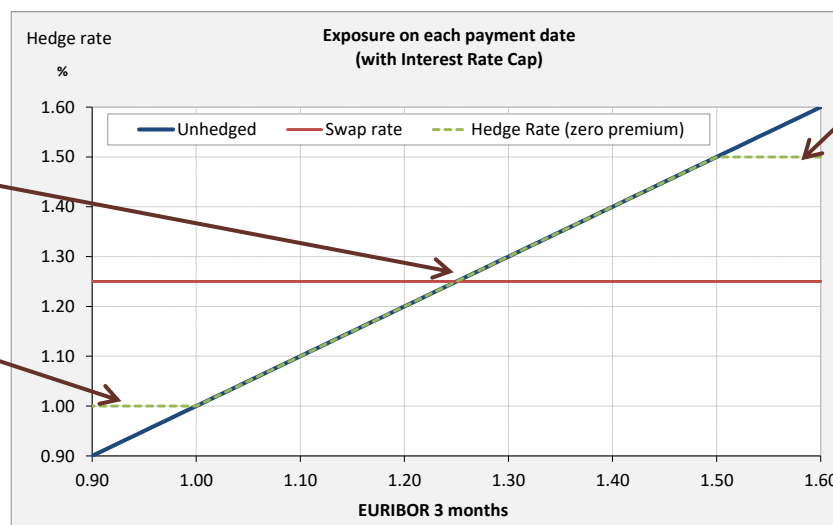
A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

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

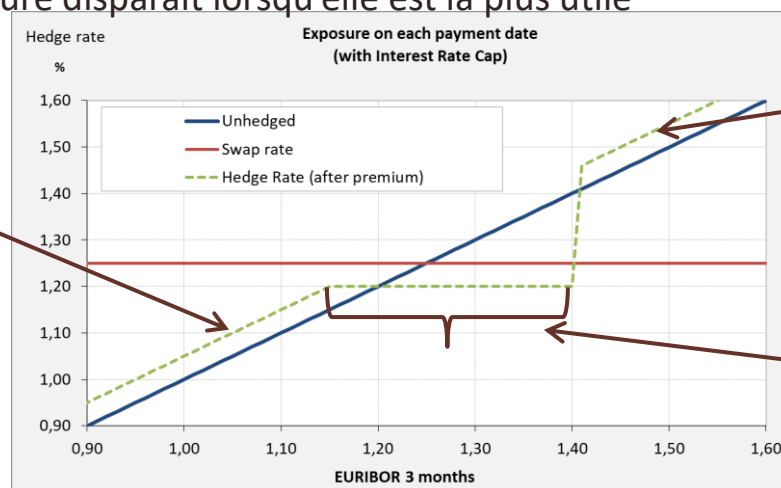
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

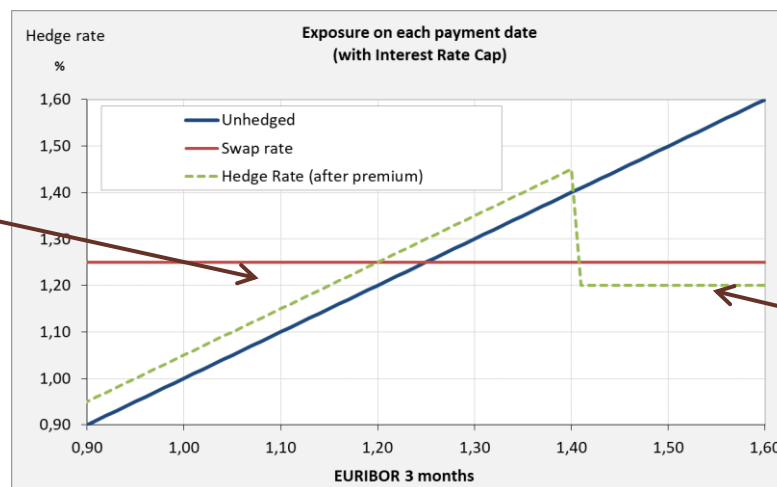
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

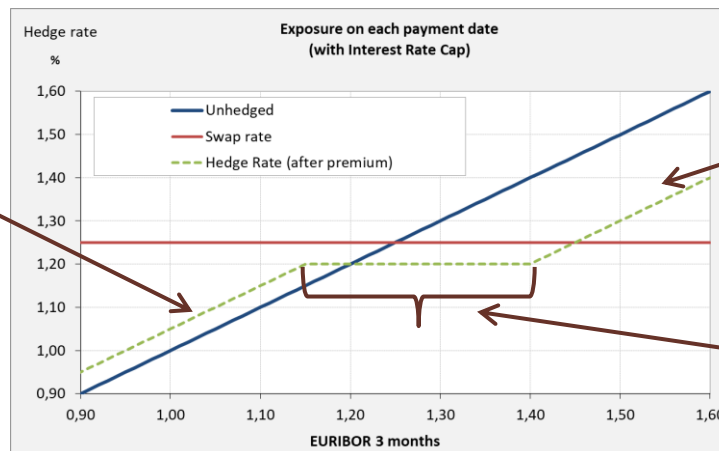
Inconvénients:

- 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.