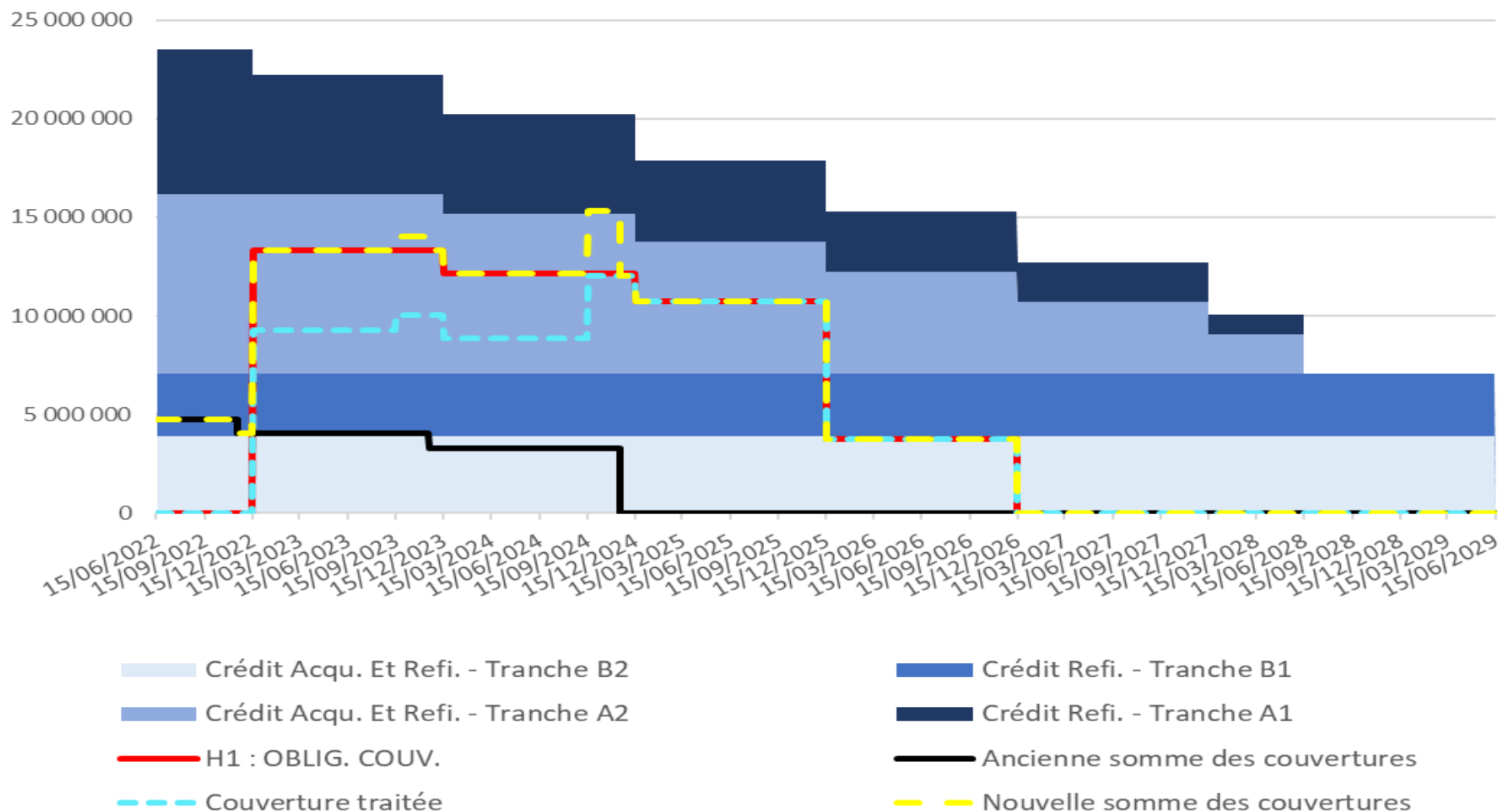




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

05 août 2022

- ☐ 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 1% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 4 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 03/08/2022
Date de début	: 15/12/2022
Date de Fin	: 15/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Société Générale

Nominal de départ : €9'294'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/12/2026 : **0.929%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€315'878**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	9 294 000	21 585	-294 292
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	9 294 000	22 065	-272 227
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	9 294 000	22 065	-250 162
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	10 000 000	23 483	-226 679
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	8 834 400	20 746	-205 933
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	8 834 400	21 430	-184 504
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	8 834 400	20 746	-163 758
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	12 000 000	28 180	-135 578
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	10 706 400	25 142	-110 436
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	10 706 400	25 142	-85 294
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	10 706 400	25 142	-60 152
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	10 706 400	25 142	-35 011
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	3 717 000	8 729	-26 282
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	3 717 000	8 729	-17 553
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	3 717 000	8 825	-8 729
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	3 717 000	8 729	0

Prime lissée - H3 bis	0,929%
-----------------------	--------

Total à payer	315 878
---------------	---------

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Refi. – Tranche A1		Crédit Refi. – Tranche B1		Crédit Acqu. Et Refi. - Tranche A2		Crédit Acqu. Et Refi. - Tranche B2		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	1 260 000	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000	22 240 000
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	0	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000	22 240 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	0	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000	22 240 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000	22 240 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	1 015 000	5 075 000	0	3 150 000	1 001 000	8 099 000	0	3 900 000	20 224 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	20 224 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	20 224 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000	20 224 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	1 015 000	4 060 000	0	3 150 000	1 365 000	6 734 000	0	3 900 000	17 844 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	17 844 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	17 844 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000	17 844 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	1 015 000	3 045 000	0	3 150 000	1 547 000	5 187 000	0	3 900 000	15 282 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	15 282 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	15 282 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000	15 282 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	1 015 000	2 030 000	0	3 150 000	1 547 000	3 640 000	0	3 900 000	12 720 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	12 720 000
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	12 720 000
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000	12 720 000
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	1 015 000	1 015 000	0	3 150 000	1 638 000	2 002 000	0	3 900 000	10 067 000
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	1 015 000	0	3 150 000	0	2 002 000	0	3 900 000	10 067 000
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	1 015 000	0	0	3 150 000	2 002 000	0	0	3 900 000	7 050 000
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	7 050 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	7 050 000
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	7 050 000
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0	0 ⁶

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	Oblig. Crédi Refi.	Oblig. Crédi Acq et Refi	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000	9 294 000	22 240 000
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000	9 294 000	22 240 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000	9 294 000	22 240 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000	10 000 000	22 240 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400	8 834 400	20 224 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400	8 834 400	20 224 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400	8 834 400	20 224 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400	12 000 000	20 224 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400	10 706 400	17 844 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400	10 706 400	17 844 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400	10 706 400	17 844 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400	10 706 400	17 844 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	0	3 717 000	0	3 717 000	3 717 000	15 282 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	3 717 000	0	3 717 000	3 717 000	15 282 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	3 717 000	0	3 717 000	3 717 000	15 282 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	3 717 000	0	3 717 000	3 717 000	15 282 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	0	0	0	0	0	12 720 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	0	0	0	0	12 720 000
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	0	0	0	0	12 720 000
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	0	0	0	0	12 720 000
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	0	0	0	0	0	10 067 000
13/03/2028	15/03/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	0	0	0	0	10 067 000
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	0	0	0	0	7 050 000
13/09/2028	15/09/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	0	0	0	7 050 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	0	0	7 050 000
13/03/2029	15/03/2029	15/06/2029	15/06/2029	0	0	0	0	0	7 050 000
13/06/2029	15/06/2029	17/09/2029	17/09/2029	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 :

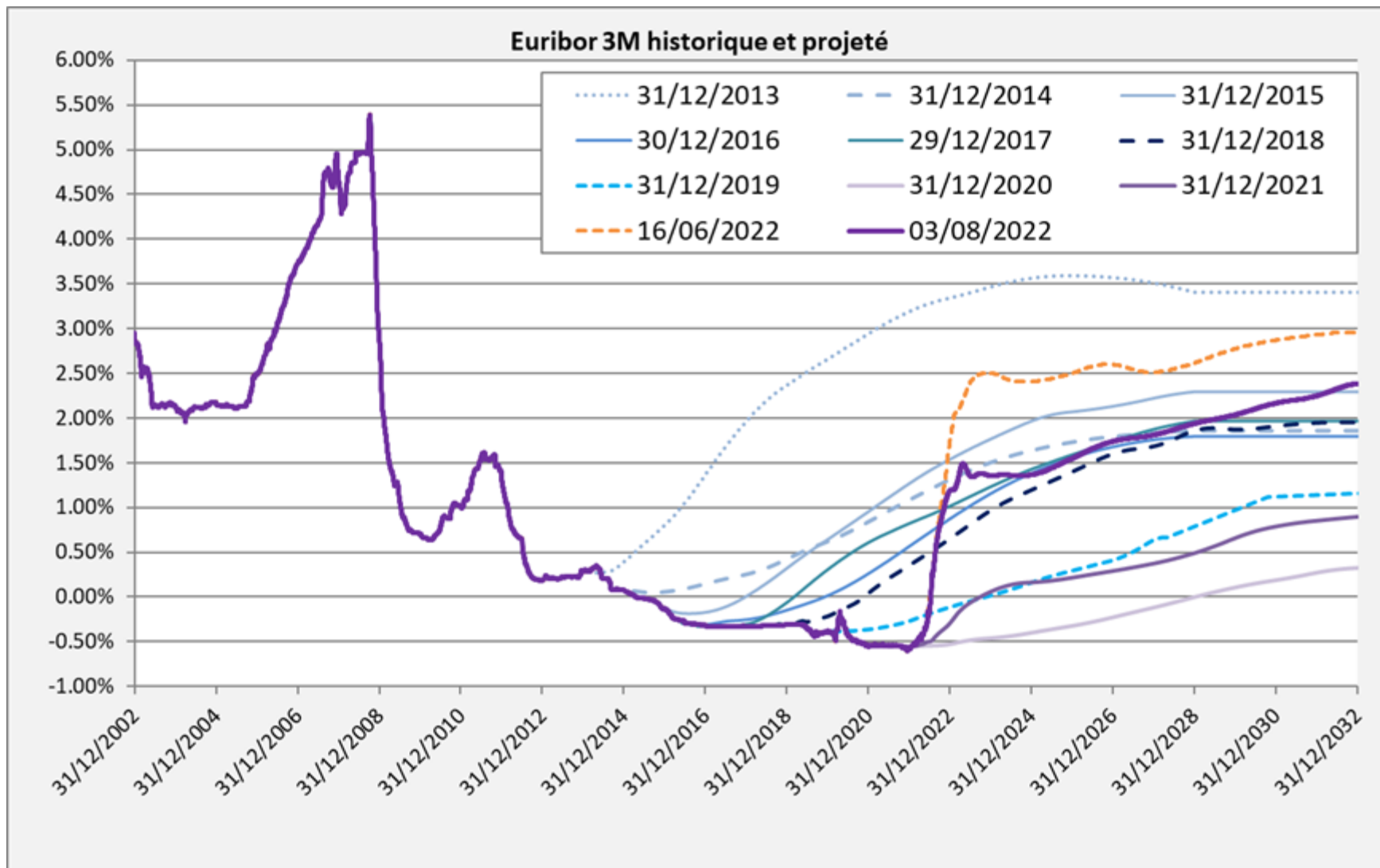
Valeur 1 BP	3 401
	SG
Economies totales	20 693
Taux/Prix sans marge bancaire	302 564
Prix avec marge bancaire standard *	336 571
Marge bancaire standard (10 points de base) *	34 007
Prix final	315 878
Marge finale	13 314

* 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.

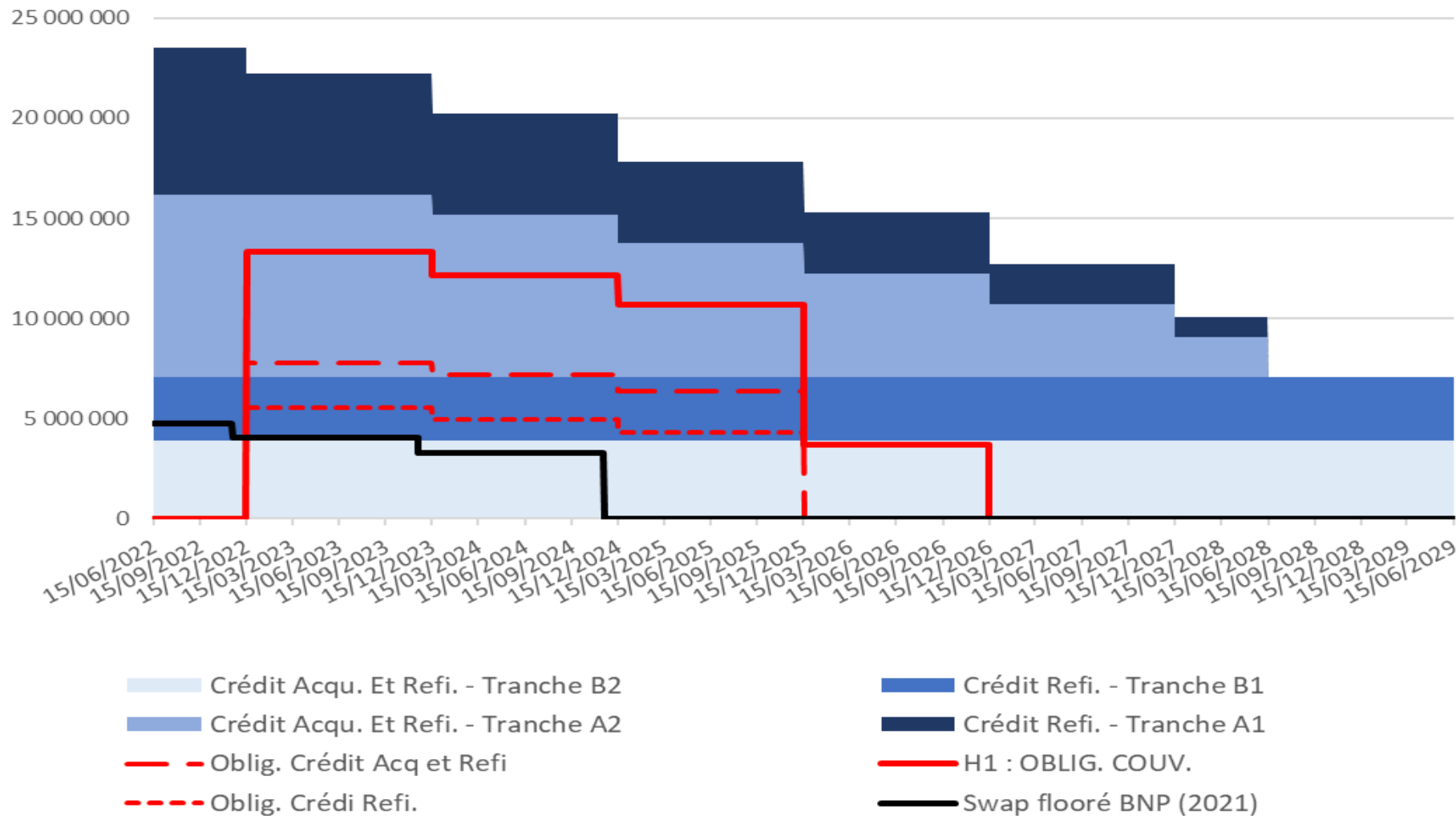
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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 : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements: (SG, Arkea, Palatine, Banque Postale, BNP, CM) Crédits Senior de **€23'500'000**, tiré le **15/06/2022**

Crédit de Refinancement de €10'500'000

- **Tranche A1 : €7'350'000**, amort. spécifique annuel, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 2,15%
- **Tranche B1 : €3'150'000**, amort. In fine, échéance 15/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 2,55%

Crédit d'Acquisition et de Refinancement de €13'000'000

- **Tranche A2 : €9'100'000**, amort. spécifique annuel, échéance 15/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 2,15%
- **Tranche B2 : €3'900'000**, amort. In fine, échéance 15/06/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + Marge : 2,55%

Crédit de Refinancement non confirmé : Pas pris en compte dans l'analyse.

Couvertures existantes :

- **Swap flooré BNP** départ 17/11/2020, échéance 17/11/2024, amortissement spécifique, notionnel de départ **€5'100'000**. **Jambe fixe = 0,09%**

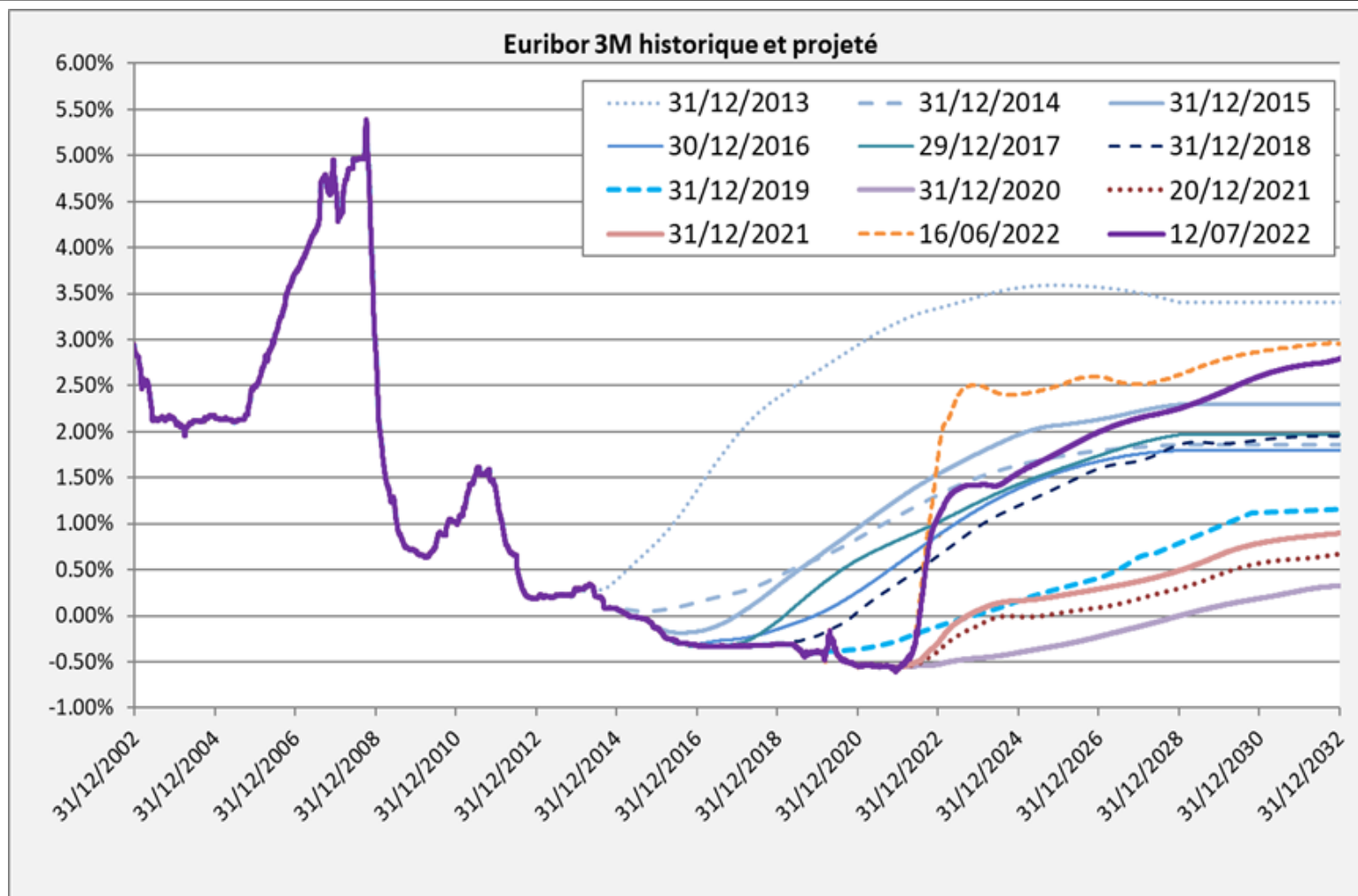
Obligation de couverture :

Crédit de Refinancement : dans les **6 mois de la Date de Signature**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une **hausse de l'EURIBOR de plus de 100 bps** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une **durée minimum de 4 ans** et portant sur un **montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Crédit de Refinancement**

Crédit d'Acquisition et de refinancement : dans les **6 mois de la Date de Signature** un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une **hausse de l'EURIBOR de plus de 100 bps** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une **durée minimum de 3 ans** et portant sur un **montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement**

Crédit de Refinancement Non Confirmé : dans les **6 mois de la Date de Confirmation du Crédit de Refinancement Non Confirmé** (uniquement si confirmé), un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une **hausse de l'EURIBOR de plus de 100 bps** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une **durée minimum de 3 ans** et portant sur un **montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé**
→ **15/12/2022**

Banques de couverture: SG, BNP, Banque Postale

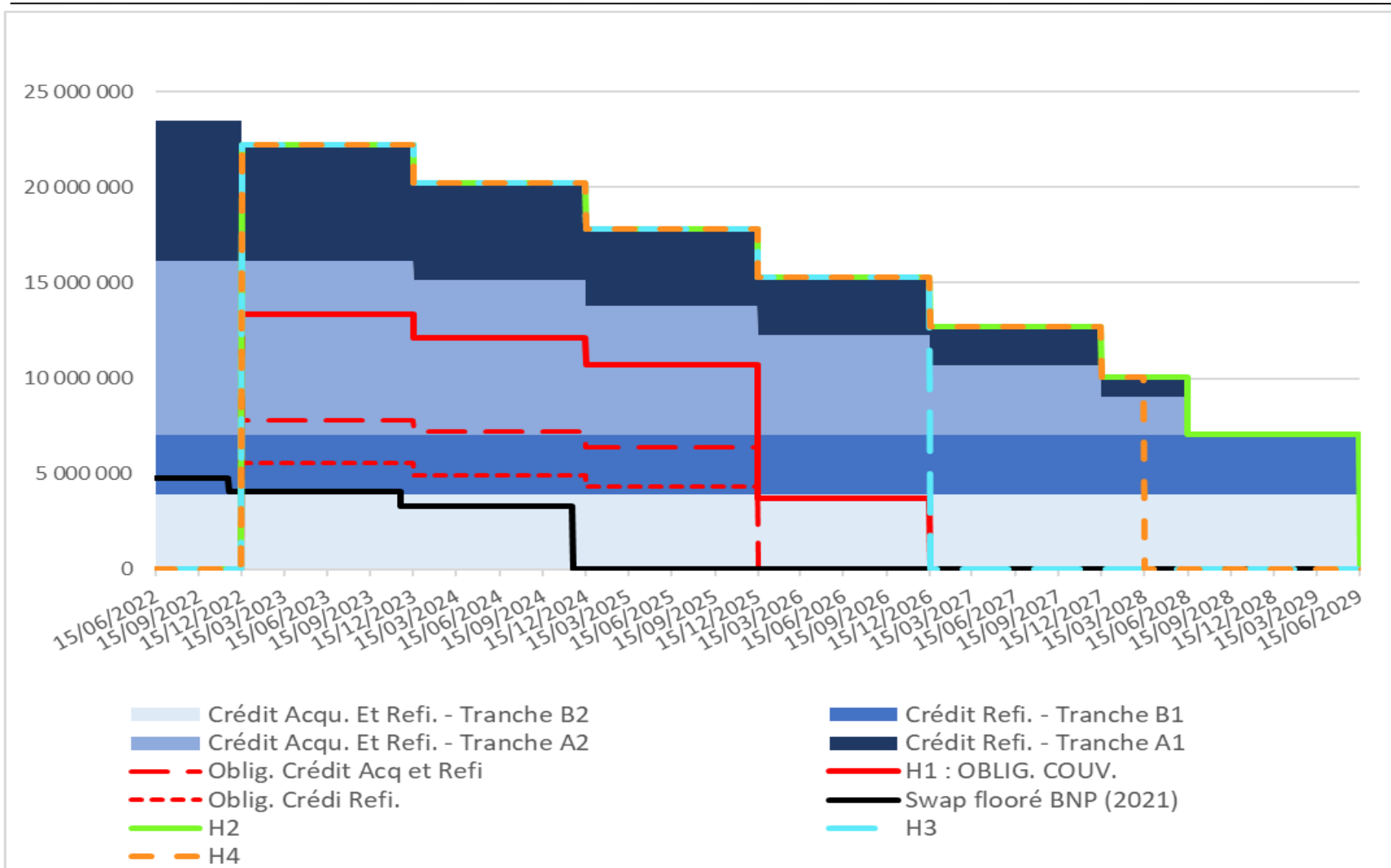


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

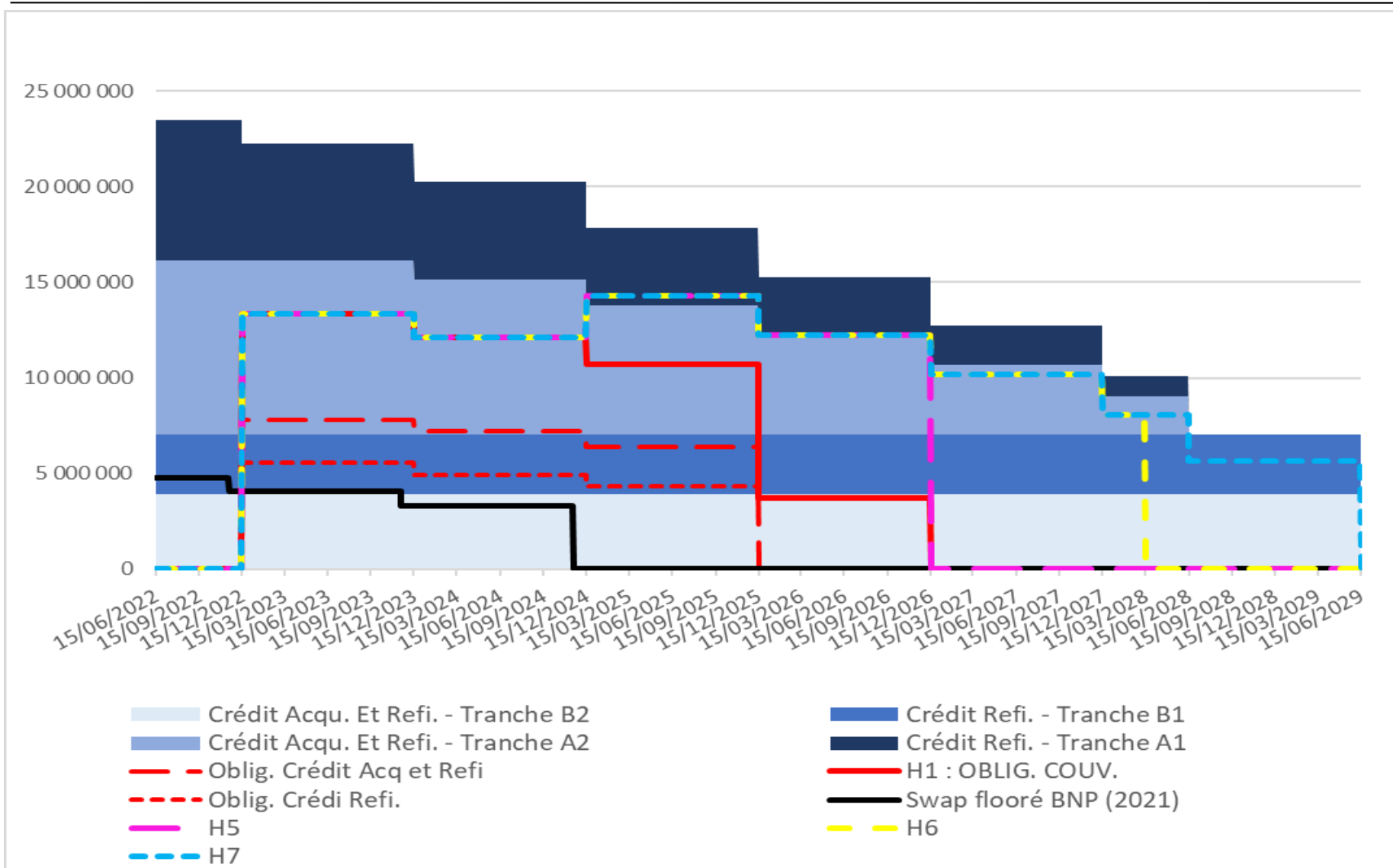
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

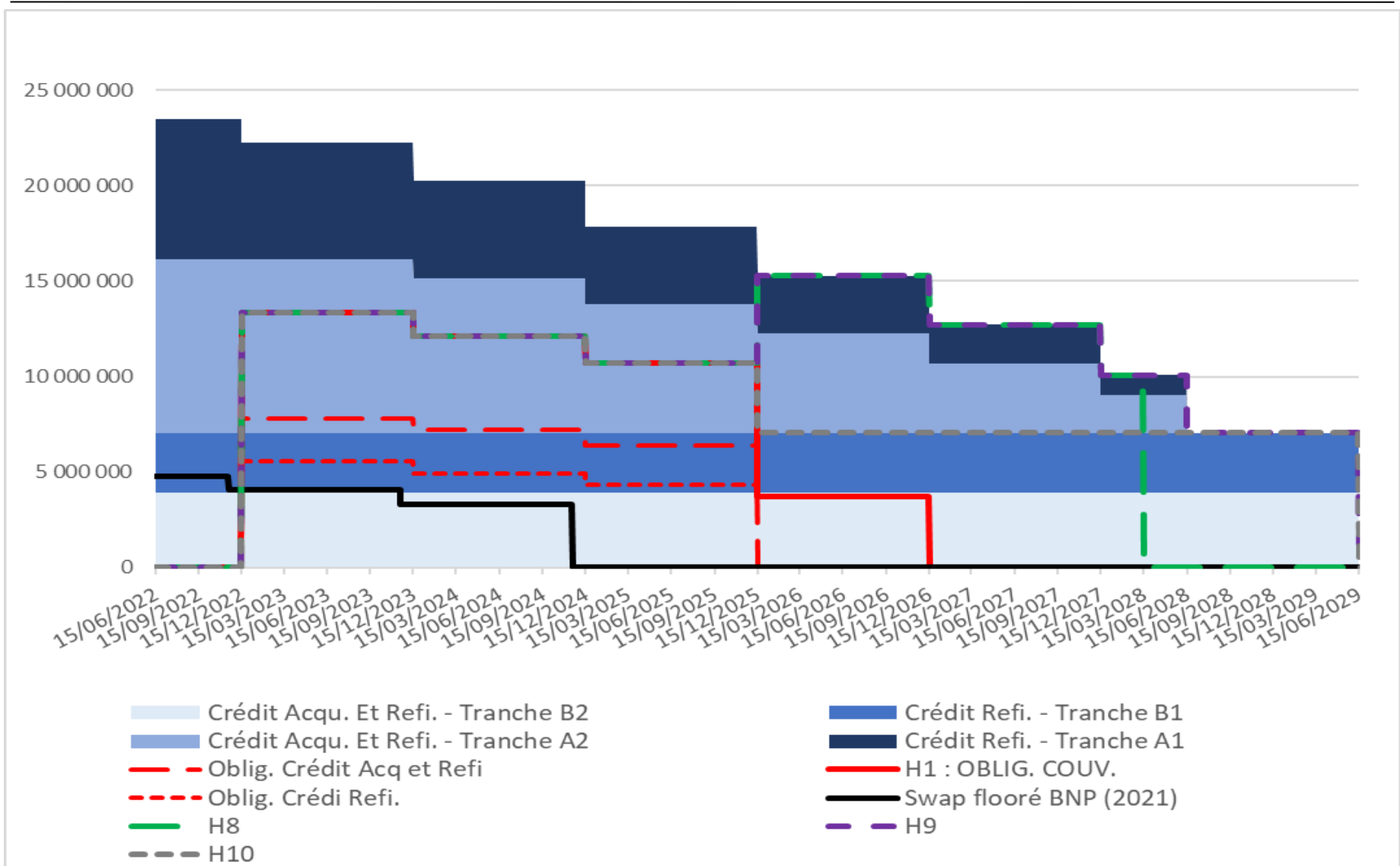
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,5 ans	5,25 ans	6,5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	9 294 000	18 190 000	18 190 000	18 190 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000
Début de période	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022	15/12/2022
Fin de période	15/12/2026	15/06/2029	15/12/2026	15/03/2028	15/12/2026	15/03/2028	15/06/2029	15/03/2028	15/06/2029	15/06/2029
Valeur 1bp en EUR	3 303	9 440	6 923	8 468	4 527	5 763	6 540	6 020	6 992	5 429

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	1,48%	1,66%	1,52%	1,61%	1,56%	1,66%	1,72%	1,69%	1,76%	1,71%
Floor 0%	0,24%	0,25%	0,24%	0,25%	0,25%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%	0,26%
Swap avec Floor	1,72%	1,92%	1,76%	1,86%	1,82%	1,92%	1,98%	1,95%	2,02%	1,97%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,72%	1,92%	1,76%	1,86%	1,82%	1,92%	1,98%	1,95%	2,02%	1,97%
Taux financement Max	1,72%	1,92%	1,76%	1,86%	1,82%	1,92%	1,98%	1,95%	2,02%	1,97%

Cap 0.5% annualisé	1,34%	1,54%	1,38%	1,48%	1,44%	1,54%	1,60%	1,57%	1,64%	1,59%
Taux financement Max	1,84%	2,04%	1,88%	1,98%	1,94%	2,04%	2,10%	2,07%	2,14%	2,09%

Cap 0.75% annualisé	1,18%	1,37%	1,22%	1,31%	1,27%	1,37%	1,43%	1,41%	1,47%	1,42%
Taux financement Max	1,93%	2,12%	1,97%	2,06%	2,02%	2,12%	2,18%	2,16%	2,22%	2,17%

Prime des options en EUR

Cap 0%	554 400	1 742 100	1 190 400	1 524 600	799 100	1 065 500	1 242 000	1 129 700	1 350 200	1 022 100
Cap 0.5%	431 900	1 395 600	933 600	1 212 300	632 500	854 700	1 003 500	909 400	1 095 300	823 300
Cap 0.75%	378 800	1 242 900	821 800	1 075 300	559 600	761 700	897 800	812 000	982 000	735 400

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

7

* bis : en complément de la couverture existante : H1 bis = H1 – Couverture existante

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement

230 500

** la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

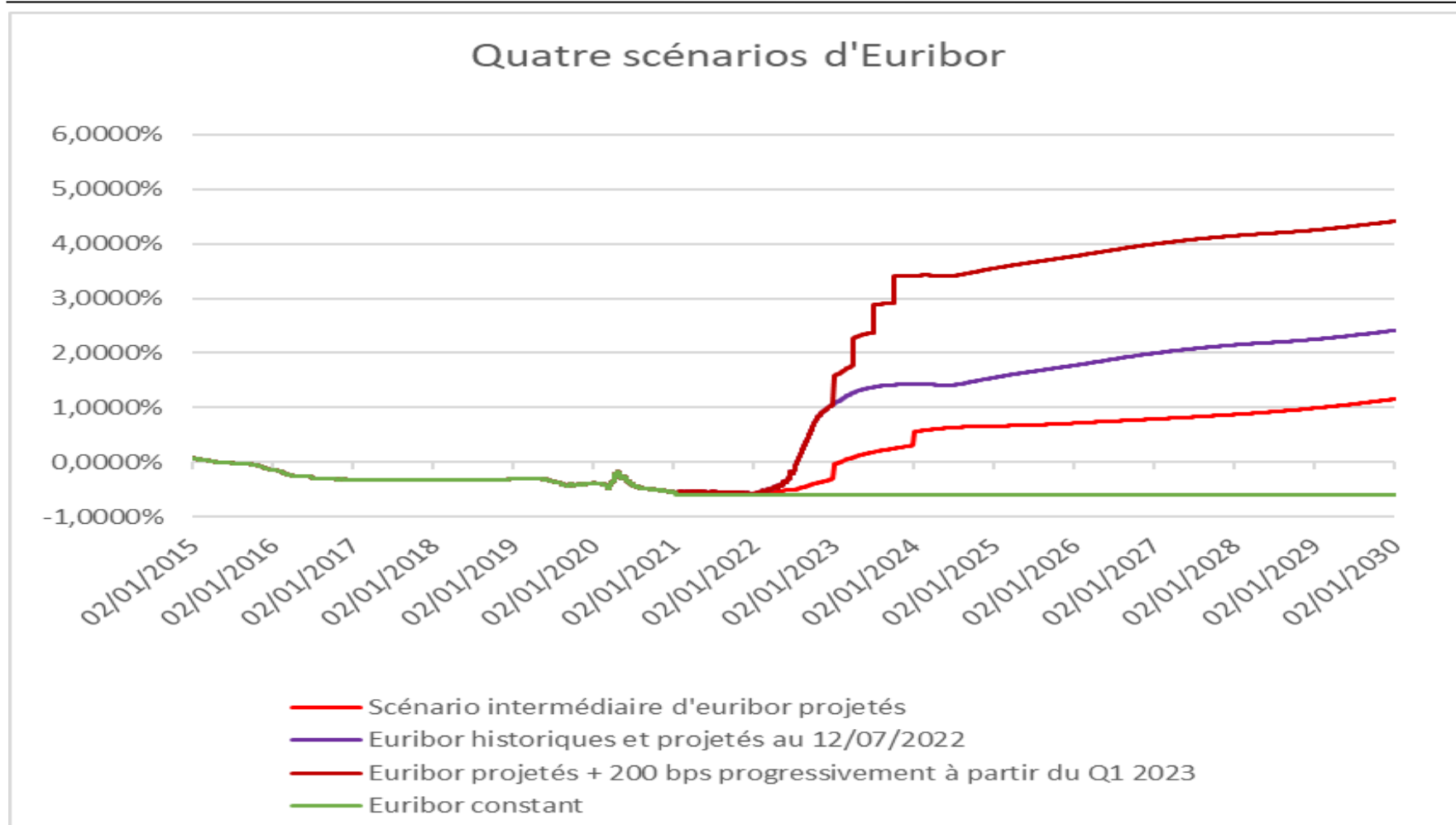
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Début	Fin	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
15/12/2022	15/03/2023	18 190 000	83 924	-1 658 176
15/03/2023	15/06/2023	18 190 000	85 789	-1 572 386
15/06/2023	15/09/2023	18 190 000	85 789	-1 486 597
15/09/2023	15/12/2023	18 190 000	84 857	-1 401 740
15/12/2023	15/03/2024	16 924 000	78 951	-1 322 789
15/03/2024	15/06/2024	16 924 000	79 819	-1 242 970
15/06/2024	15/09/2024	16 924 000	79 819	-1 163 151
15/09/2024	15/12/2024	16 924 000	78 951	-1 084 200
15/12/2024	15/03/2025	17 844 000	82 328	-1 001 872
15/03/2025	15/06/2025	17 844 000	84 158	-917 714
15/06/2025	15/09/2025	17 844 000	84 158	-833 557
15/09/2025	15/12/2025	17 844 000	83 243	-750 314
15/12/2025	15/03/2026	15 282 000	70 508	-679 806
15/03/2026	15/06/2026	15 282 000	72 074	-607 732
15/06/2026	15/09/2026	15 282 000	72 074	-535 657
15/09/2026	15/12/2026	15 282 000	71 291	-464 366
15/12/2026	15/03/2027	12 720 000	58 687	-405 679
15/03/2027	15/06/2027	12 720 000	59 991	-345 688
15/06/2027	15/09/2027	12 720 000	59 991	-285 697
15/09/2027	15/12/2027	12 720 000	59 339	-226 357
15/12/2027	15/03/2028	10 067 000	46 963	-179 394
15/03/2028	15/06/2028	10 067 000	47 479	-131 915
15/06/2028	15/09/2028	7 050 000	33 250	-98 665
15/09/2028	15/12/2028	7 050 000	32 888	-65 777
15/12/2028	15/03/2029	7 050 000	32 527	-33 250
15/03/2029	15/06/2029	7 050 000	33 250	0

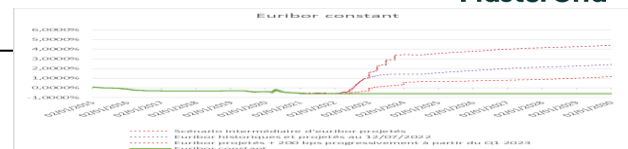
Prime lissée - H2 bis	1,92%	Total à payer	1 742 100
-----------------------	-------	---------------	-----------

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

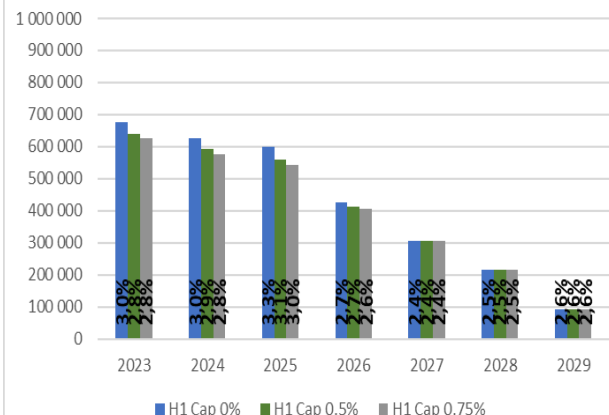


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,15%** (Tranches A), **2,55%** (Tranches B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

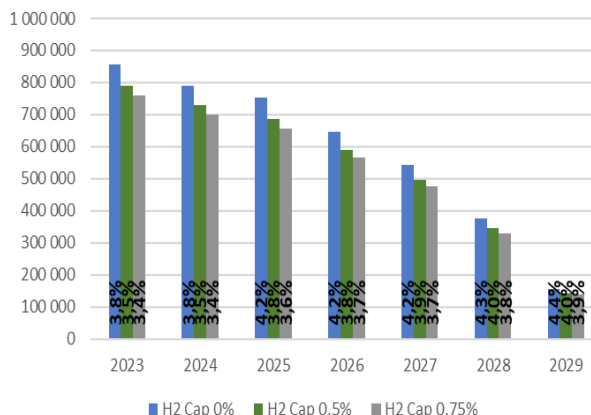
Simulation frais financiers avec Euribor constant



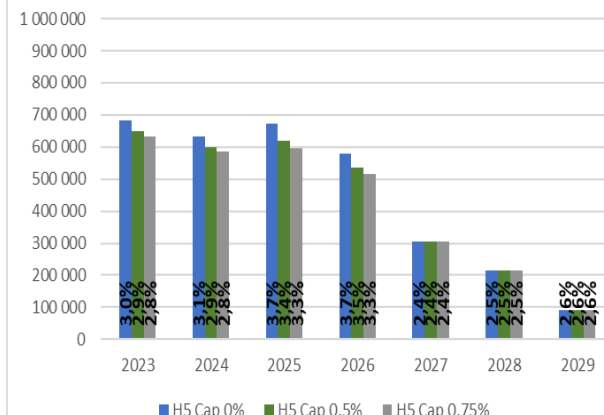
STRATEGIE H1



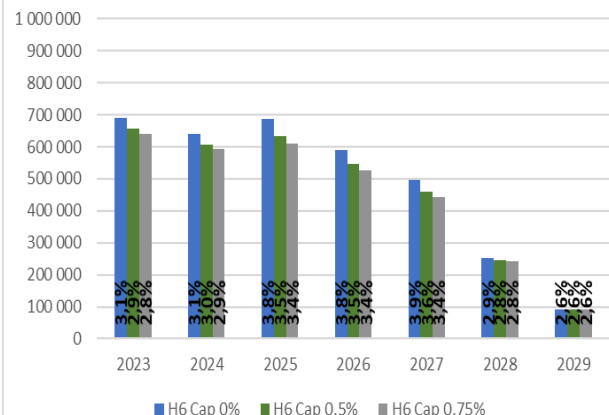
STRATEGIE H2



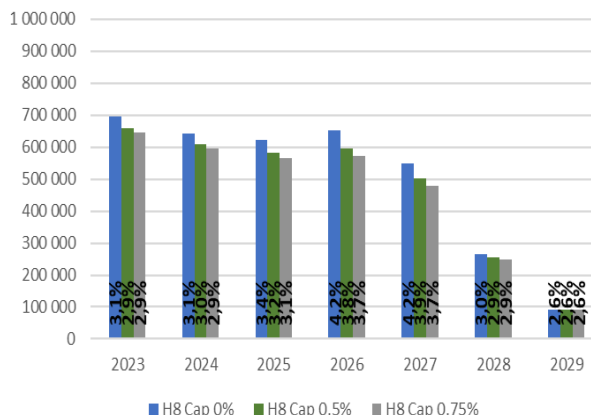
STRATEGIE H5



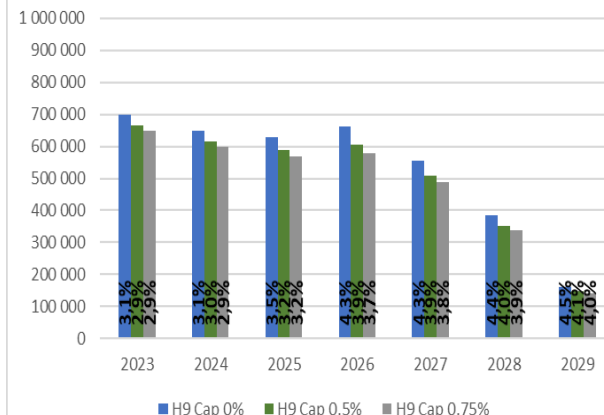
STRATEGIE H6



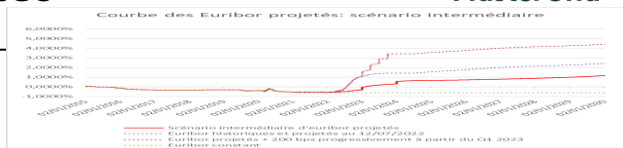
STRATEGIE H8



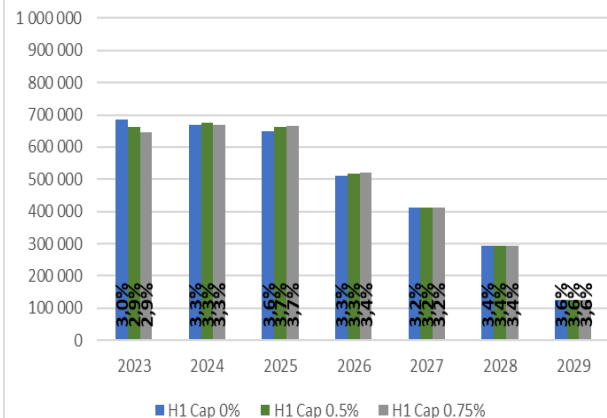
STRATEGIE H9



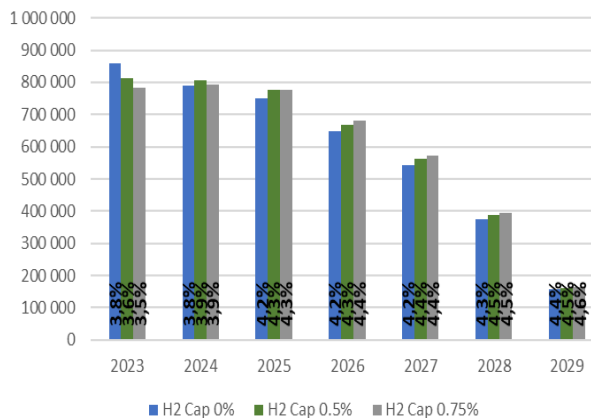
Simulation frais financiers selon la courbe Intermédiaire des Euribor projetés



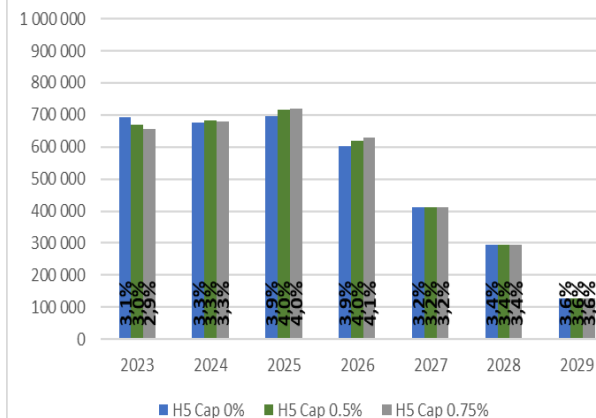
STRATEGIE H1



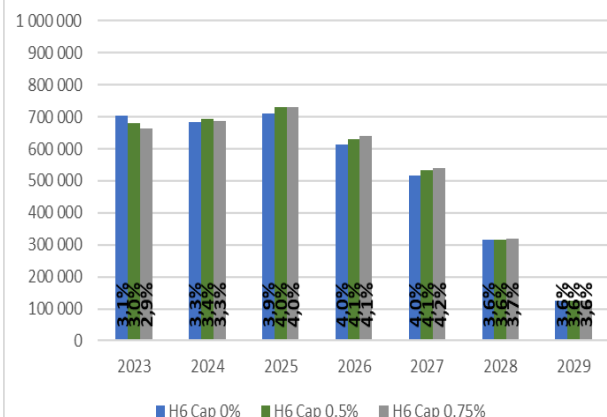
STRATEGIE H2



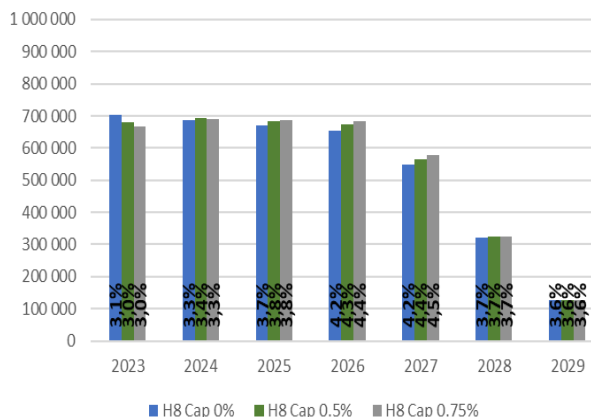
STRATEGIE H5



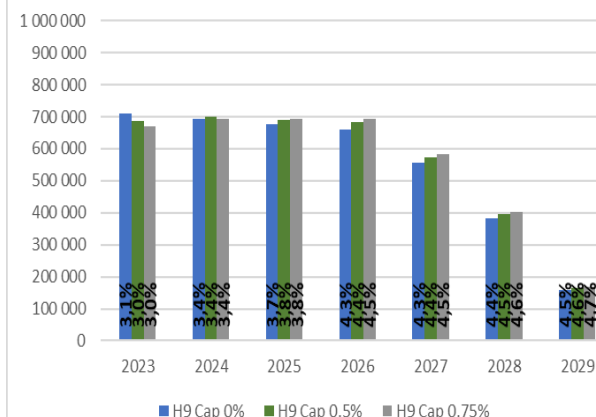
STRATEGIE H6



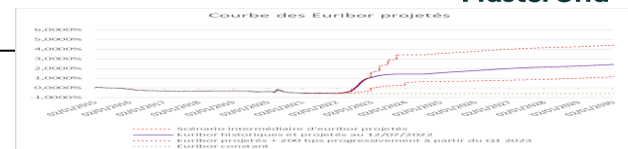
STRATEGIE H8



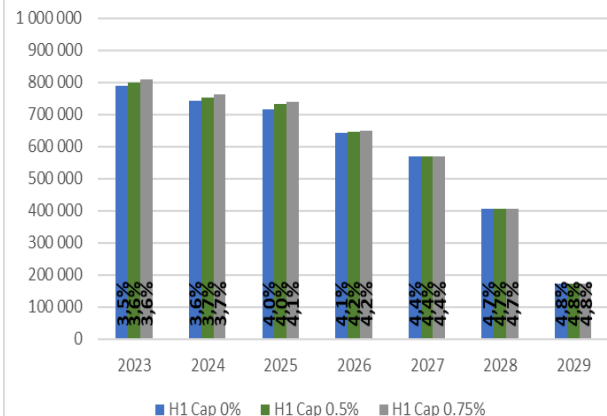
STRATEGIE H9



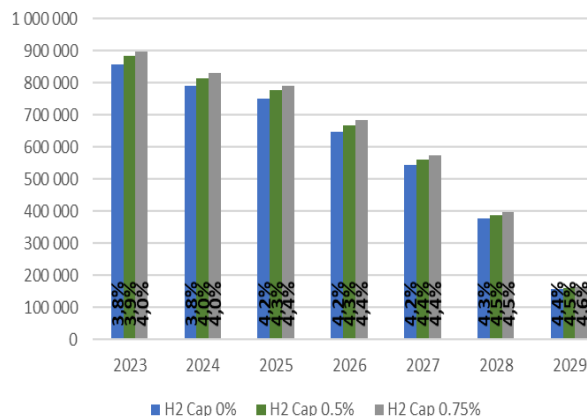
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



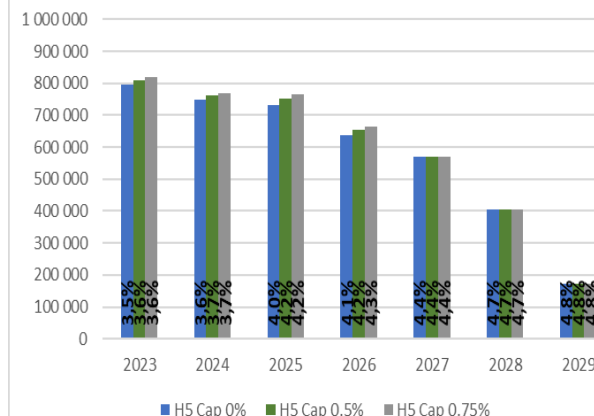
STRATEGIE H1



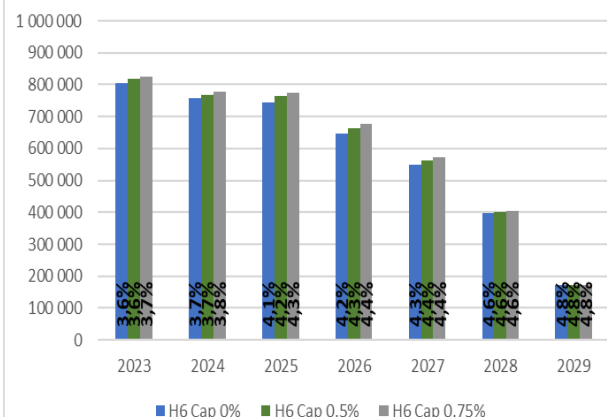
STRATEGIE H2



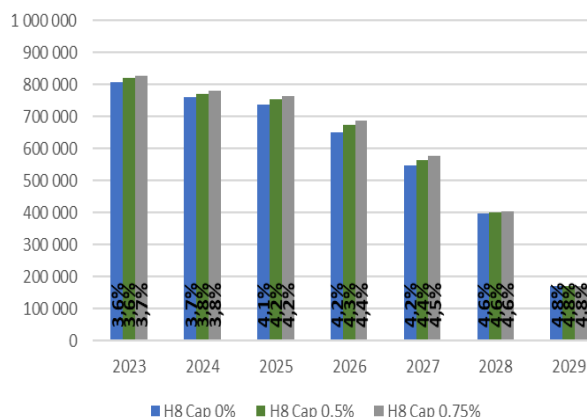
STRATEGIE H5



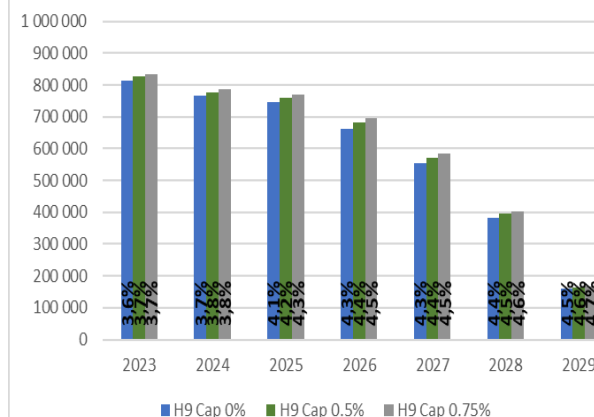
STRATEGIE H6



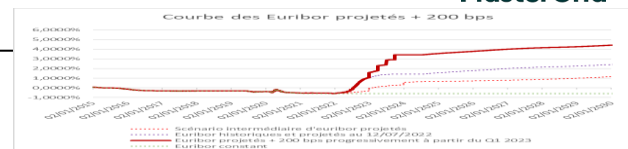
STRATEGIE H8



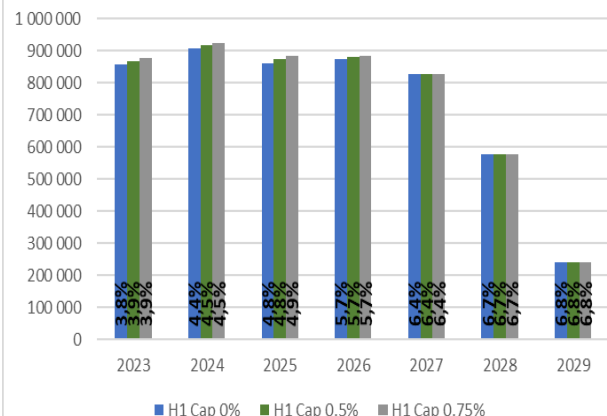
STRATEGIE H9



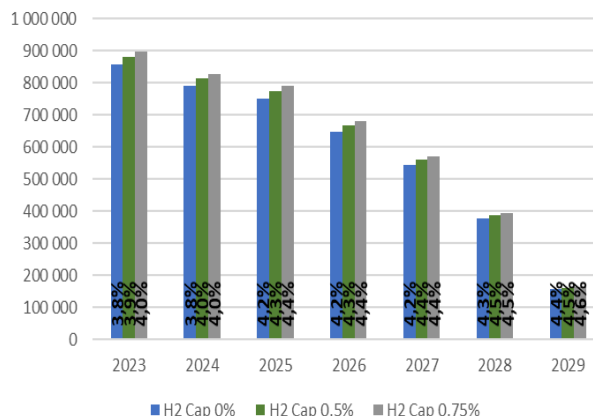
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



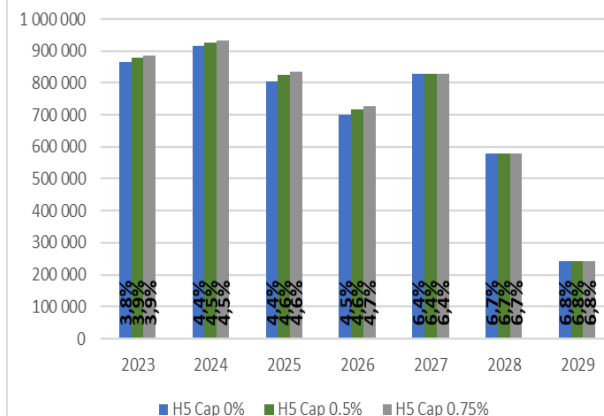
STRATEGIE H1



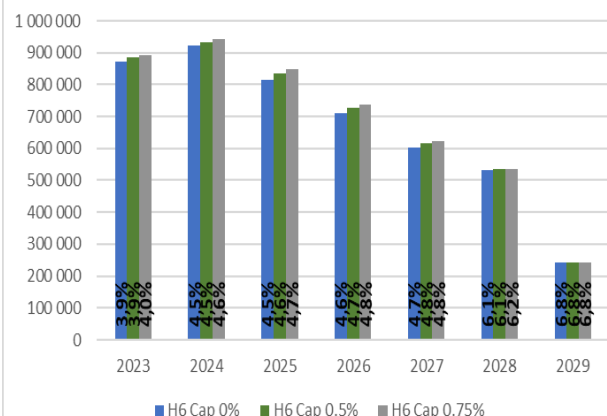
STRATEGIE H2



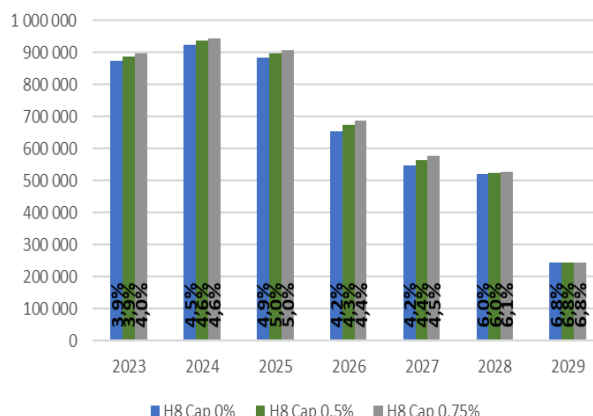
STRATEGIE H5



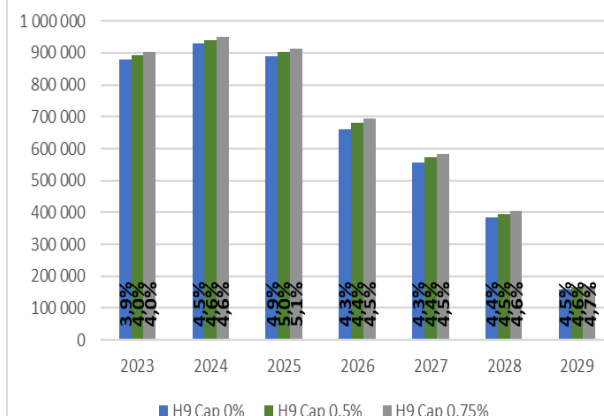
STRATEGIE H6



STRATEGIE H8

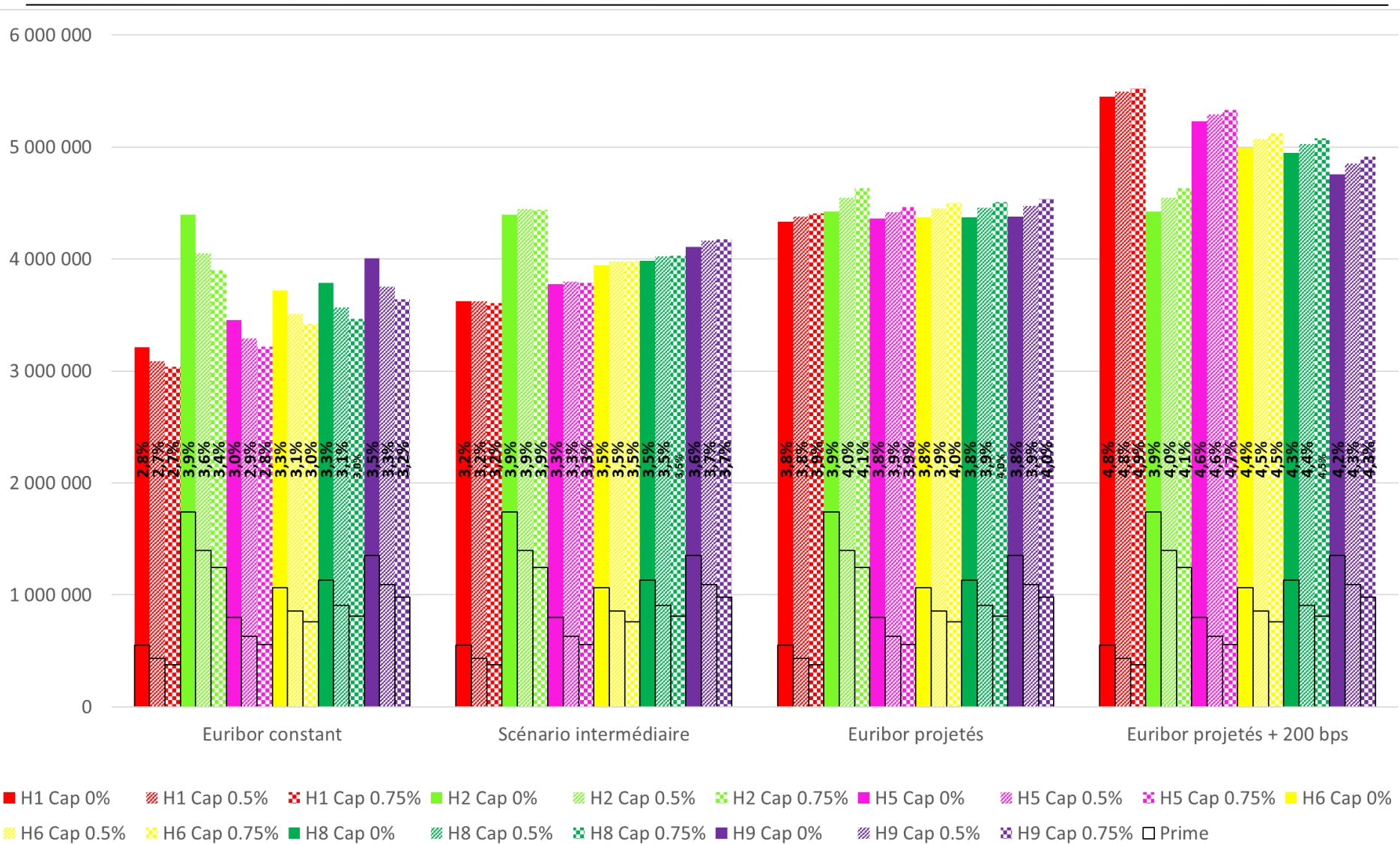


STRATEGIE H9



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 0.75%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 0.75%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 0.75%
Euribor constant	3 210 378	3 087 878	3 034 778	4 398 078	4 051 578	3 898 878	3 455 078	3 288 478	3 215 578
Scénario intermédiaire	3 620 765	3 622 937	3 606 244	4 398 078	4 444 544	4 439 188	3 777 249	3 796 547	3 786 675
Euribor projetés	4 334 406	4 377 048	4 406 520	4 422 689	4 548 172	4 631 464	4 360 898	4 420 666	4 460 950
Euribor projetés + 200 bps	5 449 213	5 491 856	5 521 327	4 422 689	4 548 172	4 631 464	5 230 802	5 290 570	5 330 854

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 0.75%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 0.75%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 0.75%
Euribor constant	3 721 478	3 510 678	3 417 678	3 785 678	3 565 378	3 467 978	4 006 178	3 751 278	3 637 978
Scénario intermédiaire	3 941 833	3 978 697	3 979 608	3 982 118	4 022 325	4 027 484	4 110 517	4 164 728	4 178 288
Euribor projetés	4 372 290	4 449 623	4 500 690	4 374 275	4 454 952	4 508 041	4 379 493	4 474 173	4 535 663
Euribor projetés + 200 bps	4 995 132	5 072 465	5 123 532	4 945 742	5 026 419	5 079 508	4 756 548	4 851 228	4 912 718



Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Crédit Refi. – Tranche A1		Crédit Refi. – Tranche B1		Crédit Acqu. Et Refi. – Tranche A2		Crédit Acqu. Et Refi. – Tranche B2	
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
15/06/2022	15/09/2022	0	7 350 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000
15/09/2022	15/12/2022	0	7 350 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000
15/12/2022	15/03/2023	1 260 000	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000
15/03/2023	15/06/2023	0	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000
15/06/2023	15/09/2023	0	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000
15/09/2023	15/12/2023	0	6 090 000	0	3 150 000	0	9 100 000	0	3 900 000
15/12/2023	15/03/2024	1 015 000	5 075 000	0	3 150 000	1 001 000	8 099 000	0	3 900 000
15/03/2024	15/06/2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000
15/06/2024	15/09/2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000
15/09/2024	15/12/2024	0	5 075 000	0	3 150 000	0	8 099 000	0	3 900 000
15/12/2024	15/03/2025	1 015 000	4 060 000	0	3 150 000	1 365 000	6 734 000	0	3 900 000
15/03/2025	15/06/2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000
15/06/2025	15/09/2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000
15/09/2025	15/12/2025	0	4 060 000	0	3 150 000	0	6 734 000	0	3 900 000
15/12/2025	15/03/2026	1 015 000	3 045 000	0	3 150 000	1 547 000	5 187 000	0	3 900 000
15/03/2026	15/06/2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000
15/06/2026	15/09/2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000
15/09/2026	15/12/2026	0	3 045 000	0	3 150 000	0	5 187 000	0	3 900 000
15/12/2026	15/03/2027	1 015 000	2 030 000	0	3 150 000	1 547 000	3 640 000	0	3 900 000
15/03/2027	15/06/2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000
15/06/2027	15/09/2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000
15/09/2027	15/12/2027	0	2 030 000	0	3 150 000	0	3 640 000	0	3 900 000
15/12/2027	15/03/2028	1 015 000	1 015 000	0	3 150 000	1 638 000	2 002 000	0	3 900 000
15/03/2028	15/06/2028	0	1 015 000	0	3 150 000	0	2 002 000	0	3 900 000
15/06/2028	15/09/2028	1 015 000	0	0	3 150 000	2 002 000	0	0	3 900 000
15/09/2028	15/12/2028	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000
15/12/2028	15/03/2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000
15/03/2029	15/06/2029	0	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000
15/06/2029	15/09/2029	0	0	3 150 000	0	0	0	3 900 000	0

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	TOTAL DETTE	Swap flooré BNP (2021)	Oblig. Crédi Refi.	Oblig. Crédit Acq et Refi	H1 : OBLIG. COUV.
15/06/2022	15/09/2022	23 500 000	4 770 000	0	0	0
15/09/2022	15/12/2022	23 500 000	4 770 000	0	0	0
15/12/2022	15/03/2023	22 240 000	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000
15/03/2023	15/06/2023	22 240 000	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000
15/06/2023	15/09/2023	22 240 000	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000
15/09/2023	15/12/2023	22 240 000	4 050 000	5 544 000	7 800 000	13 344 000
15/12/2023	15/03/2024	20 224 000	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400
15/03/2024	15/06/2024	20 224 000	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400
15/06/2024	15/09/2024	20 224 000	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400
15/09/2024	15/12/2024	20 224 000	3 300 000	4 935 000	7 199 400	12 134 400
15/12/2024	15/03/2025	17 844 000	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400
15/03/2025	15/06/2025	17 844 000	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400
15/06/2025	15/09/2025	17 844 000	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400
15/09/2025	15/12/2025	17 844 000	0	4 326 000	6 380 400	10 706 400
15/12/2025	15/03/2026	15 282 000	0	3 717 000	0	3 717 000
15/03/2026	15/06/2026	15 282 000	0	3 717 000	0	3 717 000
15/06/2026	15/09/2026	15 282 000	0	3 717 000	0	3 717 000
15/09/2026	15/12/2026	15 282 000	0	3 717 000	0	3 717 000
15/12/2026	15/03/2027	12 720 000	0	0	0	0
15/03/2027	15/06/2027	12 720 000	0	0	0	0
15/06/2027	15/09/2027	12 720 000	0	0	0	0
15/09/2027	15/12/2027	12 720 000	0	0	0	0
15/12/2027	15/03/2028	10 067 000	0	0	0	0
15/03/2028	15/06/2028	10 067 000	0	0	0	0
15/06/2028	15/09/2028	7 050 000	0	0	0	0
15/09/2028	15/12/2028	7 050 000	0	0	0	0
15/12/2028	15/03/2029	7 050 000	0	0	0	0
15/03/2029	15/06/2029	7 050 000	0	0	0	0
15/06/2029	15/09/2029	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.
15/06/2022	15/09/2022	0	0	0	0	0
15/09/2022	15/12/2022	0	0	0	0	0
15/12/2022	15/03/2023	9 294 000	18 190 000	18 190 000	18 190 000	9 294 000
15/03/2023	15/06/2023	9 294 000	18 190 000	18 190 000	18 190 000	9 294 000
15/06/2023	15/09/2023	9 294 000	18 190 000	18 190 000	18 190 000	9 294 000
15/09/2023	15/12/2023	9 294 000	18 190 000	18 190 000	18 190 000	9 294 000
15/12/2023	15/03/2024	8 834 400	16 924 000	16 924 000	16 924 000	8 834 400
15/03/2024	15/06/2024	8 834 400	16 924 000	16 924 000	16 924 000	8 834 400
15/06/2024	15/09/2024	8 834 400	16 924 000	16 924 000	16 924 000	8 834 400
15/09/2024	15/12/2024	8 834 400	16 924 000	16 924 000	16 924 000	8 834 400
15/12/2024	15/03/2025	10 706 400	17 844 000	17 844 000	17 844 000	14 275 200
15/03/2025	15/06/2025	10 706 400	17 844 000	17 844 000	17 844 000	14 275 200
15/06/2025	15/09/2025	10 706 400	17 844 000	17 844 000	17 844 000	14 275 200
15/09/2025	15/12/2025	10 706 400	17 844 000	17 844 000	17 844 000	14 275 200
15/12/2025	15/03/2026	3 717 000	15 282 000	15 282 000	15 282 000	12 225 600
15/03/2026	15/06/2026	3 717 000	15 282 000	15 282 000	15 282 000	12 225 600
15/06/2026	15/09/2026	3 717 000	15 282 000	15 282 000	15 282 000	12 225 600
15/09/2026	15/12/2026	3 717 000	15 282 000	15 282 000	15 282 000	12 225 600
15/12/2026	15/03/2027	0	12 720 000	0	12 720 000	0
15/03/2027	15/06/2027	0	12 720 000	0	12 720 000	0
15/06/2027	15/09/2027	0	12 720 000	0	12 720 000	0
15/09/2027	15/12/2027	0	12 720 000	0	12 720 000	0
15/12/2027	15/03/2028	0	10 067 000	0	10 067 000	0
15/03/2028	15/06/2028	0	10 067 000	0	0	0
15/06/2028	15/09/2028	0	7 050 000	0	0	0
15/09/2028	15/12/2028	0	7 050 000	0	0	0
15/12/2028	15/03/2029	0	7 050 000	0	0	0
15/03/2029	15/06/2029	0	7 050 000	0	0	0
15/06/2029	15/09/2029	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.	H9bis= H9 - Couv. Exist.	H10bis= H10 - Couv. Exist.
15/06/2022	15/09/2022	0	0	0	0	0
15/09/2022	15/12/2022	0	0	0	0	0
15/12/2022	15/03/2023	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000
15/03/2023	15/06/2023	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000
15/06/2023	15/09/2023	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000
15/09/2023	15/12/2023	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000	9 294 000
15/12/2023	15/03/2024	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400
15/03/2024	15/06/2024	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400
15/06/2024	15/09/2024	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400
15/09/2024	15/12/2024	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400	8 834 400
15/12/2024	15/03/2025	14 275 200	14 275 200	10 706 400	10 706 400	10 706 400
15/03/2025	15/06/2025	14 275 200	14 275 200	10 706 400	10 706 400	10 706 400
15/06/2025	15/09/2025	14 275 200	14 275 200	10 706 400	10 706 400	10 706 400
15/09/2025	15/12/2025	14 275 200	14 275 200	10 706 400	10 706 400	10 706 400
15/12/2025	15/03/2026	12 225 600	12 225 600	15 282 000	15 282 000	7 050 000
15/03/2026	15/06/2026	12 225 600	12 225 600	15 282 000	15 282 000	7 050 000
15/06/2026	15/09/2026	12 225 600	12 225 600	15 282 000	15 282 000	7 050 000
15/09/2026	15/12/2026	12 225 600	12 225 600	15 282 000	15 282 000	7 050 000
15/12/2026	15/03/2027	10 176 000	10 176 000	12 720 000	12 720 000	7 050 000
15/03/2027	15/06/2027	10 176 000	10 176 000	12 720 000	12 720 000	7 050 000
15/06/2027	15/09/2027	10 176 000	10 176 000	12 720 000	12 720 000	7 050 000
15/09/2027	15/12/2027	10 176 000	10 176 000	12 720 000	12 720 000	7 050 000
15/12/2027	15/03/2028	8 053 600	8 053 600	10 067 000	10 067 000	7 050 000
15/03/2028	15/06/2028	0	8 053 600	0	10 067 000	7 050 000
15/06/2028	15/09/2028	0	5 640 000	0	7 050 000	7 050 000
15/09/2028	15/12/2028	0	5 640 000	0	7 050 000	7 050 000
15/12/2028	15/03/2029	0	5 640 000	0	7 050 000	7 050 000
15/03/2029	15/06/2029	0	5 640 000	0	7 050 000	7 050 000 30
15/06/2029	15/09/2029	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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Tableau d'amortissement et valorisation de la couverture existante
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

Problème lié aux taux négatifs

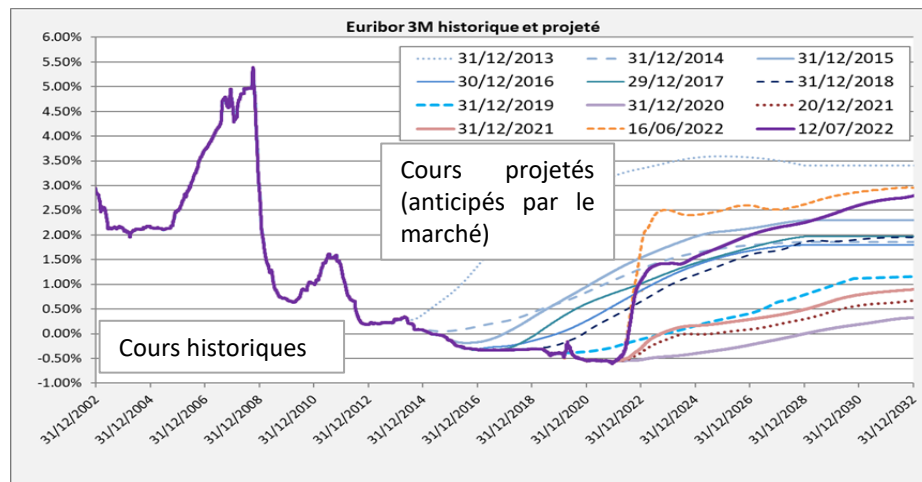
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité supérieure à 1 an.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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.

IR Portfolio Valuation - MASTERGRID

Value Date: 06/07/2022

Calculation Date: 06/07/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Swap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	13-Jan-21	17-Nov-20	17-Nov-24	Sw ap PAY	0,0900%	RECEIVE Euribor3m	EUR 5 100 000,00	EUR 4 770 000,00
											4 770 000,00
										TOTAL	4 770 000,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
2,05%	97 994,22	97 994,22	-	98 602,40	-608,18		OUI
	97 994,22	97 994,22	-	98 602,40	-608,18		
	97 994,22	97 994,22	-	98 602,40	-608,18		

Tableaux d'amortissement des couvertures existantes

DATE DEPART	DATE PAIEMENT	NOTIONNEL	JAMBE FIXE
17/11/2021	17/02/2022	4 770 000	1 097
17/02/2022	17/05/2022	4 770 000	1 061
17/05/2022	17/08/2022	4 770 000	1 097
17/08/2022	17/11/2022	4 770 000	1 097
17/11/2022	17/02/2023	4 050 000	932
17/02/2023	17/05/2023	4 050 000	901
17/05/2023	17/08/2023	4 050 000	932
17/08/2023	17/11/2023	4 050 000	932
17/11/2023	19/02/2024	3 300 000	776
19/02/2024	17/05/2024	3 300 000	726
17/05/2024	19/08/2024	3 300 000	776
19/08/2024	18/11/2024	3 300 000	751

Financement

DATE : 15 JUIN 2022

FM/002961-00695/CTM/IVAP

L_LIVE_EMEA2:100005848v10

Contrat de Prêt Senior

entre

MG HOLDING

en qualité d'Emprunteur

SOCIETE GENERALE

en qualité d'Arrangeur Mandaté, d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

LES ENTITES DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1

en qualité de Prêteurs Initiaux

« **Crédit d'Acquisition et de Refinancement** » désigne le crédit à terme décrit au paragraphe (B) de l'Article 2.1, consenti à l'Emprunteur sous forme de la Tranche A2 et la Tranche B2.

« **Crédit de Refinancement** » désigne le crédit à terme décrit au paragraphe (A) de l'Article 2.1, consenti à l'Emprunteur sous forme de la Tranche A1 et la Tranche B1.

« **Crédit de Refinancement Non Confirmé** » désigne le crédit à terme non confirmé d'un montant maximum en principal de 5.500.000 EUR pouvant, le cas échéant, être confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2 et mis à la disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues au Contrat.

« **Crédit Disponible** » désigne le total des Engagements Disponibles des Prêteurs Senior au titre d'un Crédit Senior, à un instant donné.

« **Crédits Senior** » désigne le Crédit de Refinancement, ou toute Tranche de celui-ci, le Crédit d'Acquisition et de Refinancement, ou toute Tranche de celui-ci, ainsi que le Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2).

« **Tranche A1** » désigne la tranche A1 du Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de 7.350.000 EUR.

« **Tranche A2** » désigne la tranche A2 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 9.100.000 EUR.

« **Tranche B1** » désigne la tranche B1 du Crédit de Refinancement d'un montant maximum en principal de 3.150.000 EUR.

« **Tranche B2** » désigne la tranche B2 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 3.900.000 EUR.

« **Tranches** » désigne la Tranche A1, la Tranche A2, la Tranche B1 et la Tranche B2 ou, le cas échéant, le montant en principal restant dû au titre de celles-ci.

d'un montant maximal global de 23.500.000 EUR relatif notamment au refinancement de l'endettement existant de l'Emprunteur et aux financement et refinancement partiels de l'acquisition de sociétés.

Financement

Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit 23.500.000 EUR à la date de signature du Contrat :

- (A) le Crédit de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1, soit 10.500.000 EUR à la Date de Signature ; et
- (B) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A2 et de la Tranche B2, soit 13.000.000 EUR à la Date de Signature.

Remboursement

« **Date de Remboursement du Crédit de Refinancement Non Confirmé** » désigne, s'agissant d'un Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), chacune des dates visées à l'Article 6.2.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A1** » désigne, s'agissant de la Tranche A1, le 15 juin 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2, le 15 juin 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale du Crédit de Refinancement Non Confirmé** » désigne, s'agissant du Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2), le 15 juin 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

(2) la Tranche A2 à hauteur des montants (exprimés en pourcentage du montant de la Tranche A2 mis à sa disposition) et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A2	Principal Dû (EUR)
15 décembre 2023	1.001.000
15 décembre 2024	1.365.000
15 décembre 2025	1.547.000
15 décembre 2026	1.547.000
15 décembre 2027	1.638.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A1, soit le 15 juin 2028	2.002.000

« **Date de Remboursement de la Tranche A1** » désigne, s'agissant de la Tranche A1, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A1 » du tableau au paragraphe (A)(1) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A2 » du tableau au paragraphe (A)(2) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche B1** » désigne, s'agissant de la Tranche B1, le 15 juin 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche B2** » désigne, s'agissant de la Tranche B2, le 15 juin 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

Remboursement normal

(A) L'Emprunteur remboursera :

- (1) la Tranche A1 à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A1	Principal Dû (EUR)
15 décembre 2022	1.260.000
15 décembre 2023	1.015.000
15 décembre 2024	1.015.000
15 décembre 2025	1.015.000
15 décembre 2026	1.015.000
15 décembre 2027	1.015.000
Date de Remboursement Finale de la Tranche A1, soit le 15 juin 2028	1.015.000

L'Emprunteur remboursera :

- (1) la Tranche B1, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B1, soit le 15 juin 2029 ;
- (2) la Tranche B2, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B2, soit le 15 juin 2029.

Obligation de couverture

« **Banques de Couverture** » désigne les Prêteurs Senior ou leurs Affiliés ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture et ayant adhéré au Contrat de Subordination en qualité de Banque(s) de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de Couverture.

« **Contrat de Couverture** » désigne :

- (A) tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 23.22 ; et/ou
- (B) le cas échéant, tout Contrat de Couverture Existant, sous réserve que les caractéristiques en soient conformes aux stipulations de l'Article 23.22,

étant entendu que tout Contrat de Couverture constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soule de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

« **Contrat de Couverture Existant** » désigne le(s) contrat(s) de couverture conclu(s) avec BNP Paribas le 14 janvier 2021 par l'Emprunteur pour couvrir le risque de taux d'intérêts au titre du Contrat LBO Existant.

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre de l'Endettement Refinancé) avec une ou plusieurs Banques de Couverture :
 - (1) dans les 6 mois de la Date de Signature, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Crédit de Refinancement ;
 - (2) dans les 6 mois de la Date de Confirmation du Crédit de Refinancement Non Confirmé (uniquement si confirmé), un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé ;
 - (3) dans les 6 mois de la Date de Signature un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 100 points de base par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60 % du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

Intérêts

« **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.7.

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, 2,15 % l'an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, 2,55 % l'an ; et
- (C) en ce qui concerne le Tirage au titre du Crédit de Refinancement Non Confirmé, sous réserve de sa confirmation dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, 2,15 % l'an.

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
 - (1) de la Marge applicable ; et
 - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Signature, l'ESTR).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Prêt Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Prêt Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A1 Tranche A2 Crédit de Refinancement Non Confirmé (sous réserve de sa confirmation) Marge applicable (%)	Tranche B1 Tranche B2 Marge applicable (%)
$R1 \geq 3.50$	2.15%	2.55%
$3.00 \leq R1 < 3.50$	1.90%	2.30%
$2.00 \leq R1 < 3.00$	1.65%	2.05%
$R1 < 2.00$	1.40%	1.80%

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,
et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts et la deuxième Période d'Intérêts relatives à un Prêt Senior auront une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur.
- (B) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, chaque Période d'Intérêts, autre que la première Période d'Intérêts, aura une durée de 3 mois.
- (C) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
 - (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 (s'agissant de la Tranche A1), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A1 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A1 ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B1 (s'agissant de la Tranche B1) ;
 - (3) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 (s'agissant de la Tranche A2), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A2 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A2 ;
 - (4) la Date de Remboursement de la Tranche B2 (s'agissant de la Tranche B2) ;
 - (5) la Date de Remboursement Finale du Crédit de Refinancement Non Confirmé (s'agissant du Crédit de de Refinancement Non Confirmé), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative au Crédit de Refinancement Non Confirmé sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement du Crédit de Refinancement Non Confirmé.
- (D) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) La survenance⁴ d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), le cas échéant, à l'issue d'un délai de grâce, au titre des Documents du Financement Investisseurs.
- (2) Le défaut de paiement, ou la déclaration de l'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou des dettes fournisseurs)) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des Dettes Financières impayées ou déclarées exigibles par anticipation, est supérieur à 100.000 EUR.
- (3) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 250.000 EUR.

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

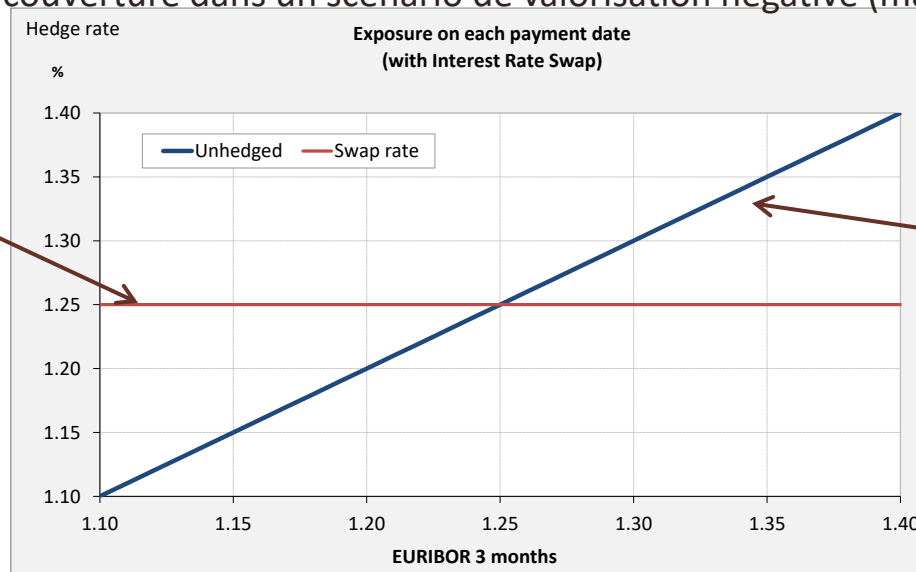
Inconvénients:

- 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 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

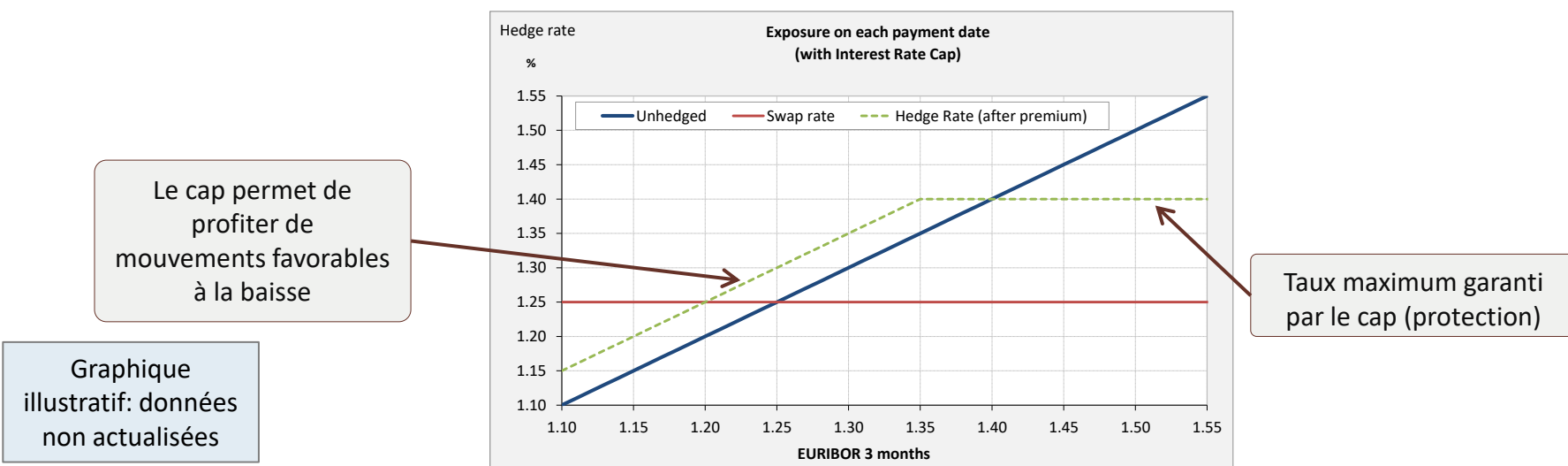
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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...)



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.

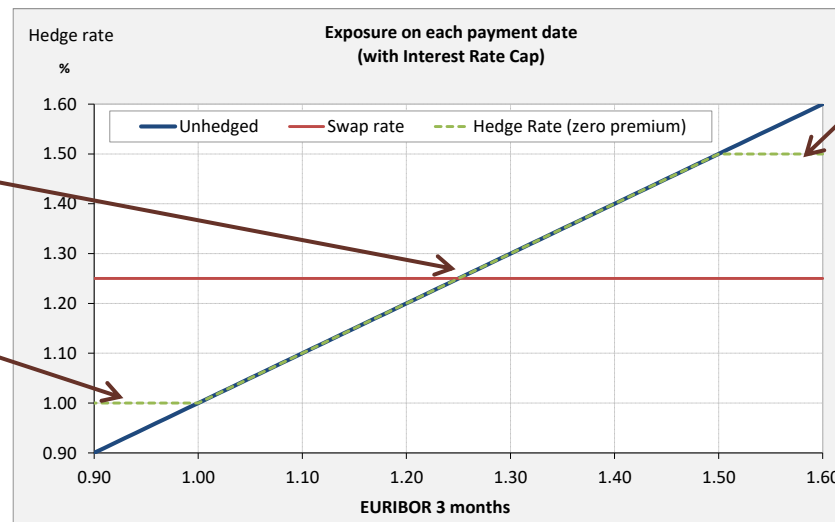
Avantages:

- 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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