



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

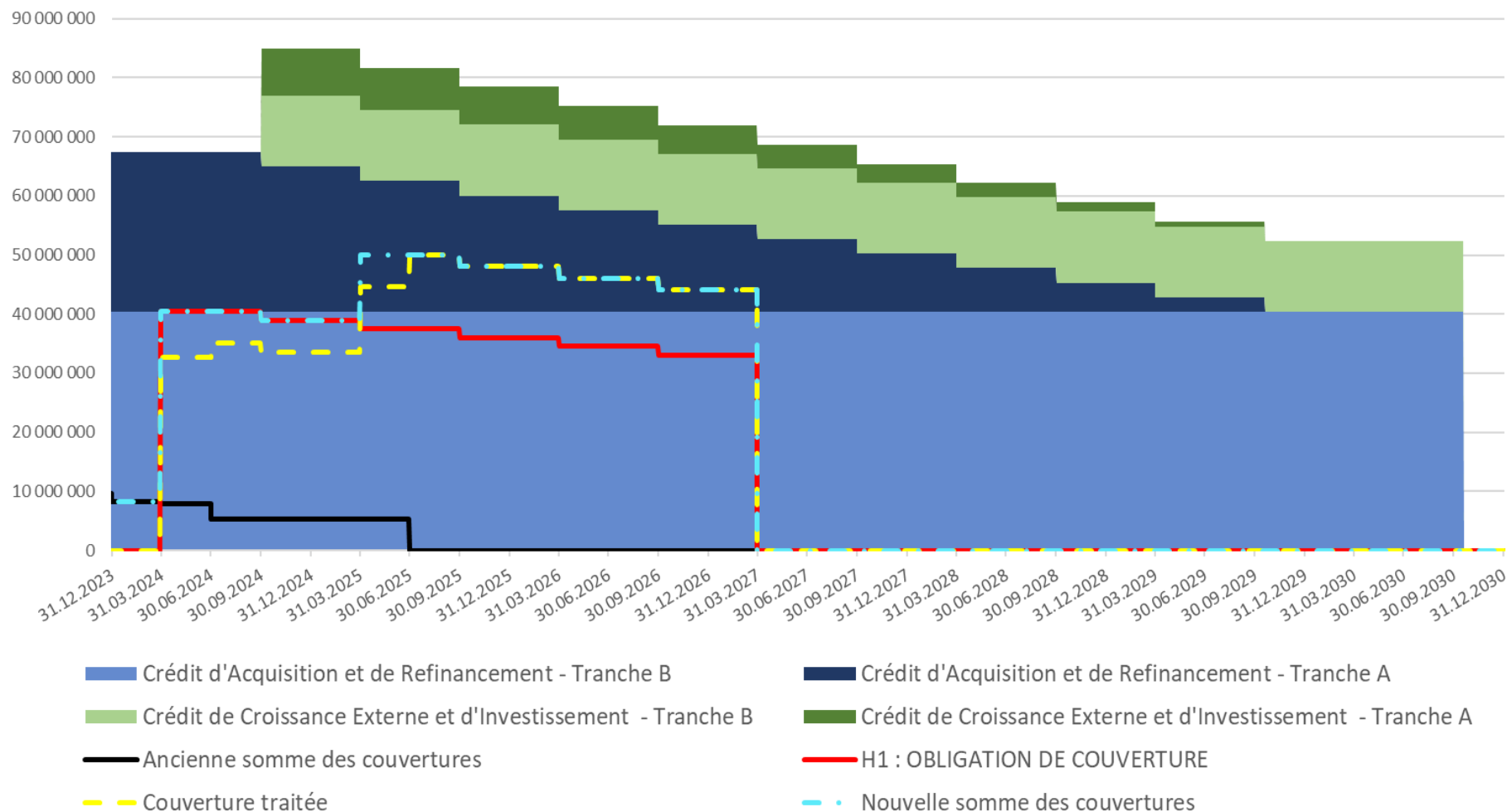
20 décembre 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ 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 évolutif avec plafond (strike) à 4% puis 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes à hauteur de l'obligation de couverture. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture. La novation est en cours de finalisation depuis l'entité Milexia Développement 2 vers l'entité Milexia Groupe.



- Couverture traitée : Achat Cap évolutif 4% jusqu'au 31/03/2025 puis 3,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de cent **quatre-vingt (180) jours** calendaires suivant la Première Date de Tirage, un ou plusieurs contrats de couverture de risque de taux, avec un ou plusieurs établissements de crédits pour **une durée minimum de trois (3) ans** et pour **un montant notionnel égal à au moins soixante pour cent (60%) de l'Encours du Crédit d'Acquisition et de Refinancement** et protégeant l'Emprunteur contre **une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base** par rapport à son niveau à la Date d'Acquisition.

→ 19/04/2024

Banques de couverture: SG, BNP, CADIF, CACIB, BOI

Couvertures existantes : (novation en cours)

- **Swap flooré SG** départ 30/04/2021, échéance 31/07/2025, amortissement spécifique, notionnel **€19'795'000**. Taux fixe **0,87%**

Financements: (SG, BNP, CADIF, CACIB, BOI)

Crédit d'Acquisition et de Refinancement de **€67'400'000**, tiré le **19/10/2023** :

- **Tranche A €27'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 19/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B €40'400'000**, amort. In fine, échéance 19/10/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,00%.

Crédit de Croissance Externe et d'investissement de **€20'000'000**, **tirage prospectif le 30/09/2024** :

- **Tranche A €8'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 19/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche B €12'000'000**. amort. In fine, échéance 19/10/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,00%.
- **Crédit Renouvelable €5'000'000**. Non pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit Non-Confirmé €20'000'000**. Non pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap évolutif à Prime lissée
Cours d'exercice	: 4% jusqu'au 31/03/2025 puis 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 11/12/2023
Date de début	: 28/03/2024
Date de Fin	: 31/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 32'617'727 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2027 : **0,23%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 295'405**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	32 617 727	18 964	-276 441
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	35 070 000	21 061	-255 380
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	33 597 273	19 748	-235 632
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	33 597 273	19 318	-216 314
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	44 622 727	25 943	-190 371
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	49 992 727	29 385	-160 986
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	48 029 091	28 230	-132 756
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	48 029 091	27 617	-105 139
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	46 065 455	26 782	-78 357
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	46 065 455	27 076	-51 281
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	44 101 818	25 922	-25 359
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	44 101 818	25 359	0

Prime lissée

0,23%

Total à payer

295 405

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche A		Crédit d'Acquisition et de Refinancement - Tranche B		Crédit de Croissance Externe et d'Investissement - Tranche A		Crédit de Croissance Externe et d'Investissement - Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
17.10.2023	19.10.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	27 000 000	0	40 400 000	0	0	0	0	67 400 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	27 000 000	0	40 400 000	0	0	0	0	67 400 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	27 000 000	0	40 400 000	0	0	0	0	67 400 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	27 000 000	0	40 400 000	0	0	0	0	67 400 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	2 454 545	24 545 455	0	40 400 000	-8 000 000	8 000 000	-12 000 000	12 000 000	84 945 455
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	24 545 455	0	40 400 000	0	8 000 000	0	12 000 000	84 945 455
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	2 454 545	22 090 909	0	40 400 000	800 000	7 200 000	0	12 000 000	81 690 909
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	22 090 909	0	40 400 000	0	7 200 000	0	12 000 000	81 690 909
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	2 454 545	19 636 364	0	40 400 000	800 000	6 400 000	0	12 000 000	78 436 364
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	19 636 364	0	40 400 000	0	6 400 000	0	12 000 000	78 436 364
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	2 454 545	17 181 818	0	40 400 000	800 000	5 600 000	0	12 000 000	75 181 818
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	17 181 818	0	40 400 000	0	5 600 000	0	12 000 000	75 181 818
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	2 454 545	14 727 273	0	40 400 000	800 000	4 800 000	0	12 000 000	71 927 273
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	14 727 273	0	40 400 000	0	4 800 000	0	12 000 000	71 927 273
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	2 454 545	12 272 727	0	40 400 000	800 000	4 000 000	0	12 000 000	68 672 727
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	12 272 727	0	40 400 000	0	4 000 000	0	12 000 000	68 672 727
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	2 454 545	9 818 182	0	40 400 000	800 000	3 200 000	0	12 000 000	65 418 182
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	9 818 182	0	40 400 000	0	3 200 000	0	12 000 000	65 418 182
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	2 454 545	7 363 636	0	40 400 000	800 000	2 400 000	0	12 000 000	62 163 636
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	7 363 636	0	40 400 000	0	2 400 000	0	12 000 000	62 163 636
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 454 545	4 909 091	0	40 400 000	800 000	1 600 000	0	12 000 000	58 909 091
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 909 091	0	40 400 000	0	1 600 000	0	12 000 000	58 909 091
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	2 454 545	2 454 546	0	40 400 000	800 000	800 000	0	12 000 000	55 654 546
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	2 454 546	0	40 400 000	0	800 000	0	12 000 000	55 654 546
26.09.2029	28.09.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	2 454 546	0	40 400 000	0	800 000	0	12 000 000	55 654 546
17.10.2029	19.10.2029	31.12.2029	31.12.2029	2 454 546	0	0	40 400 000	800 000	0	0	12 000 000	52 400 000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	40 400 000	0	0	0	12 000 000	52 400 000
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	40 400 000	0	0	0	12 000 000	52 400 000
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	40 400 000	0	0	0	12 000 000	52 400 000
26.09.2030	30.09.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	0	40 400 000	0	0	0	12 000 000	52 400 000
17.10.2030	21.10.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	40 400 000	0	0	0	12 000 000	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Swap flooré SG 0,87%	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures	Strike
17.10.2023	19.10.2023	29.12.2023	29.12.2023	9 701 818	9 701 818	0	0	0	
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	8 149 545	8 149 545	0	0	0	
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	7 822 273	7 822 273	40 440 000	32 617 727	40 440 000	4,0%
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	5 370 000	5 370 000	40 440 000	35 070 000	40 440 000	4,0%
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	5 370 000	5 370 000	38 967 273	33 597 273	38 967 273	4,0%
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 370 000	5 370 000	38 967 273	33 597 273	38 967 273	4,0%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 370 000	5 370 000	37 494 545	44 622 727	49 992 727	3,5%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	0	37 494 545	49 992 727	49 992 727	3,5%
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	0	36 021 818	48 029 091	48 029 091	3,5%
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	0	36 021 818	48 029 091	48 029 091	3,5%
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	0	34 549 091	46 065 455	46 065 455	3,5%
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	34 549 091	46 065 455	46 065 455	3,5%
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	0	33 076 364	44 101 818	44 101 818	3,5%
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	33 076 364	44 101 818	44 101 818	3,5%
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	0	0	
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	0	0	
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	0	0	0	
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0	0	0	
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	0	0	
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0	0	0	
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0	0	0	
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	0	0	
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	0	0	
26.09.2029	28.09.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	0	0	0	0	
17.10.2029	19.10.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	0	0	
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0	0	0	
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0	0	0	
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	0	0	
26.09.2030	30.09.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0	0	0	0	
17.10.2030	21.10.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	0	0	

Période brisée

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	12 842
-------------	--------

SG

Economies totales	152 681
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	255 451
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	448 086
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	192 635
---	---------

Prix final	295 405
------------	---------

Marge finale	39 954
--------------	--------

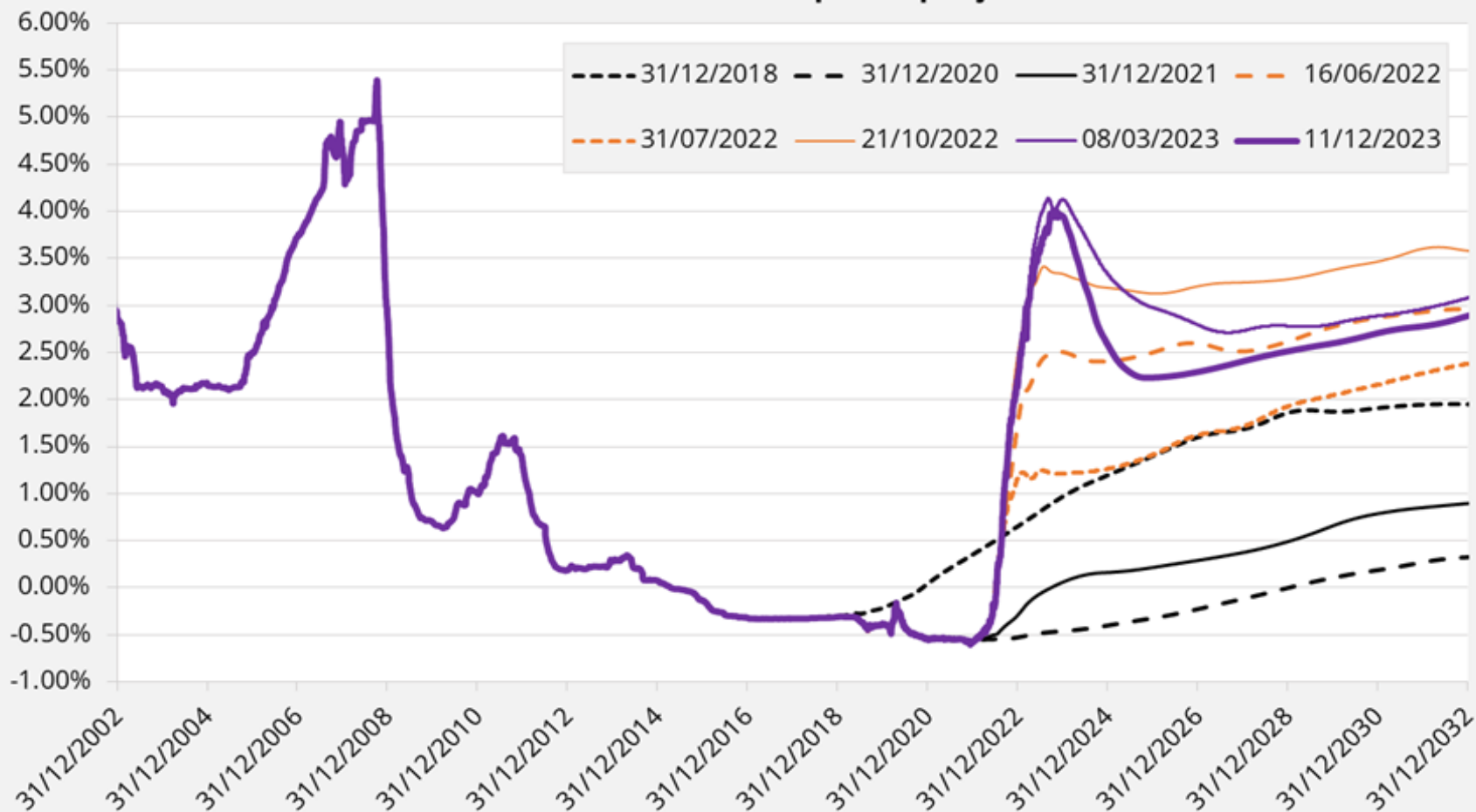
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

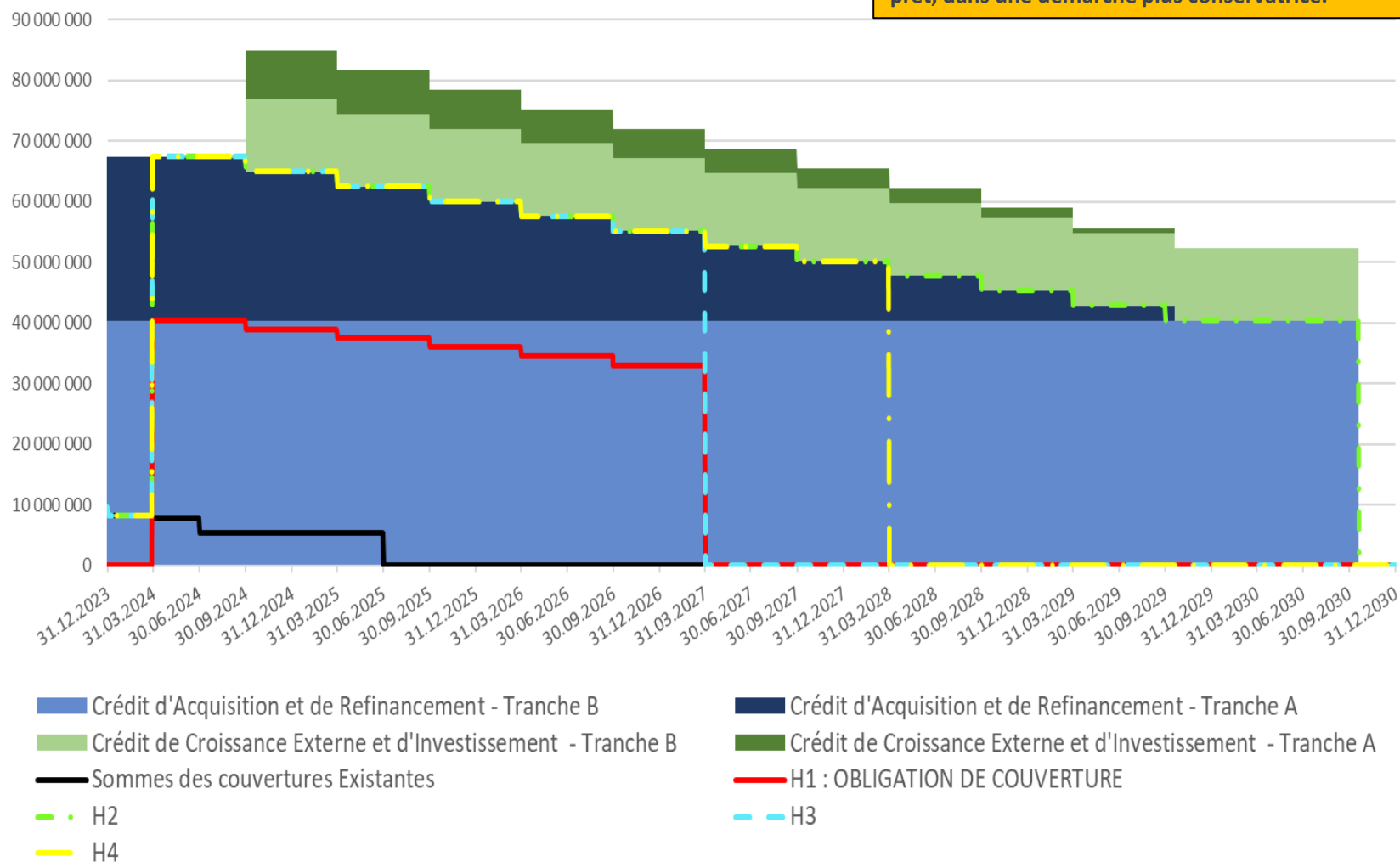
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



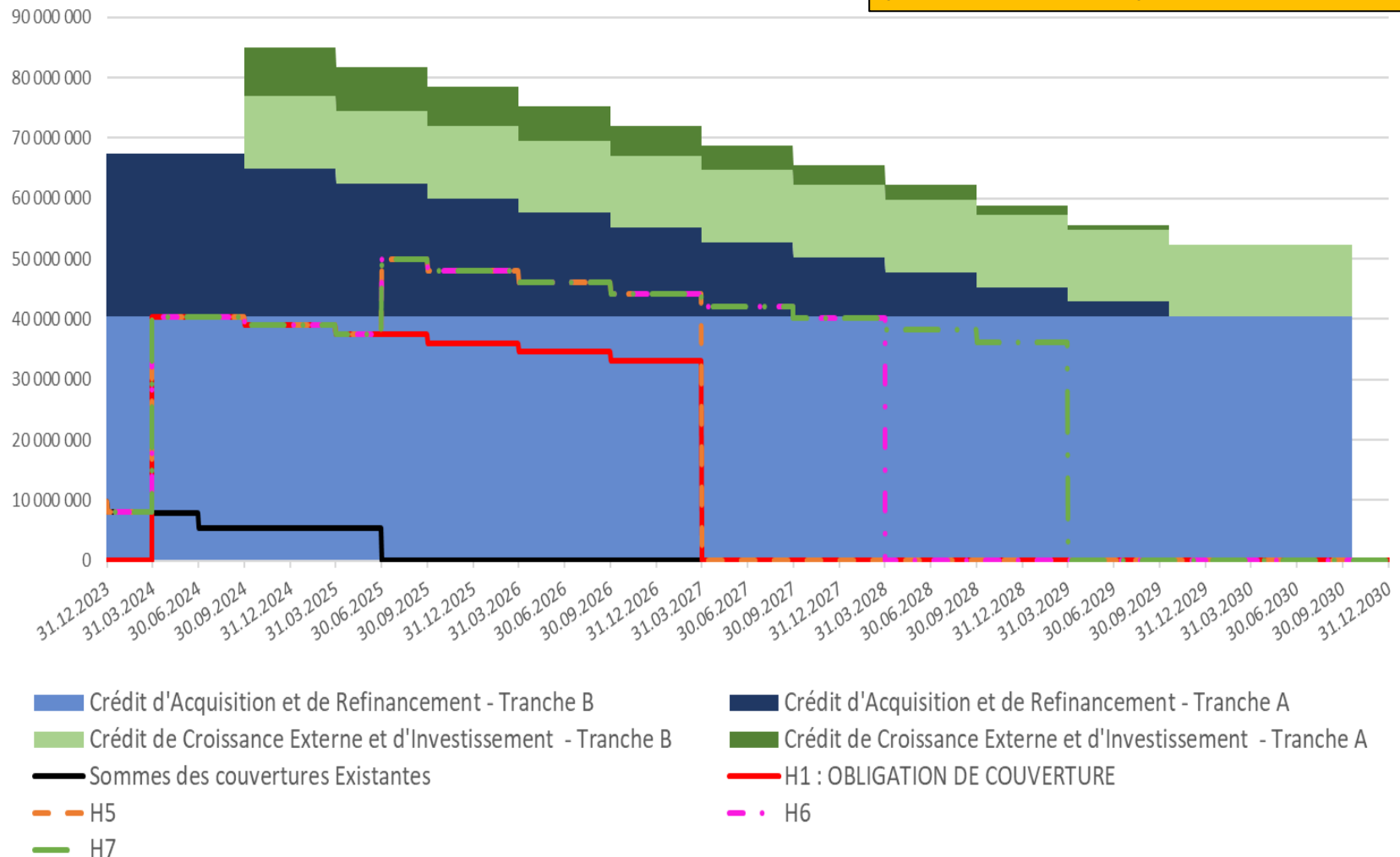
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Les dates de roll de la couverture existante ont été ajustées d'un mois pour s'aligner sur les échéances du prêt, dans une démarche plus conservatrice.



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

Les dates de roll de la couverture existante ont été ajustées d'un mois pour s'aligner sur les échéances du prêt, dans une démarche plus conservatrice.



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Valeur 1bp en EUR	10 457	34 363	17 926	23 157	12 526	16 711	20 486

Swap sans Floor	2,93%	2,89%	2,94%	2,89%	2,88%	2,84%	2,84%
Swap avec Floor	3,06%	3,07%	3,07%	3,04%	3,02%	3,00%	3,01%
Cap 0% annualisé	3,06%	3,07%	3,07%	3,04%	3,02%	3,00%	3,01%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	3 ans	6,5 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	32 617 727	59 577 727	59 577 727	59 577 727	32 617 727	32 617 727	32 617 727
Notionnel au 30/06/2025	37 494 545	62 490 909	62 490 909	62 490 909	49 992 727	49 992 727	49 992 727
Début de période	29.03.2024	29.03.2024	29.03.2024	29.03.2024	29.03.2024	29.03.2024	29.03.2024
Fin de période	31.03.2027	19.10.2030	31.03.2027	31.03.2028	31.03.2027	31.03.2028	31.03.2029
Valeur 1bp en EUR	10 457	34 363	17 926	23 157	12 526	16 711	20 486

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,62%	0,77%	0,62%	0,66%	0,62%	0,66%	0,71%
Taux financement Max	3,62%	3,77%	3,62%	3,66%	3,62%	3,66%	3,71%

Cap 3,5% annualisé	0,40%	0,56%	0,39%	0,44%	0,40%	0,46%	0,51%
Taux financement Max	3,90%	4,06%	3,89%	3,94%	3,90%	3,96%	4,01%

Cap 4% annualisé	0,26%	0,42%	0,26%	0,31%	0,27%	0,33%	0,38%
Taux financement Max	4,26%	4,42%	4,26%	4,31%	4,27%	4,33%	4,38%

Cap 5,502% annualisé**	0,14%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,64%						

Floor 1,5% annualisé***	0,18%	0,28%	0,18%	0,22%	0,20%	0,24%	0,27%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	608 600	2 379 000	1 045 200	1 413 100	725 200	1 026 100	1 330 900
Cap 3,5%	388 600	1 728 900	663 300	949 900	473 800	709 100	952 000
Cap 4%	256 400	1 295 800	434 800	662 200	320 900	507 500	703 400
Cap 5,502%**	138 100	-	-	-	-	-	-
Floor 1,5%***	180 400	872 200	302 200	476 700	233 700	375 300	506 400

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

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

*** Voir slide
suivante

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Illustration des paiements en prime lissée:
H2 bis Cap 3,5%

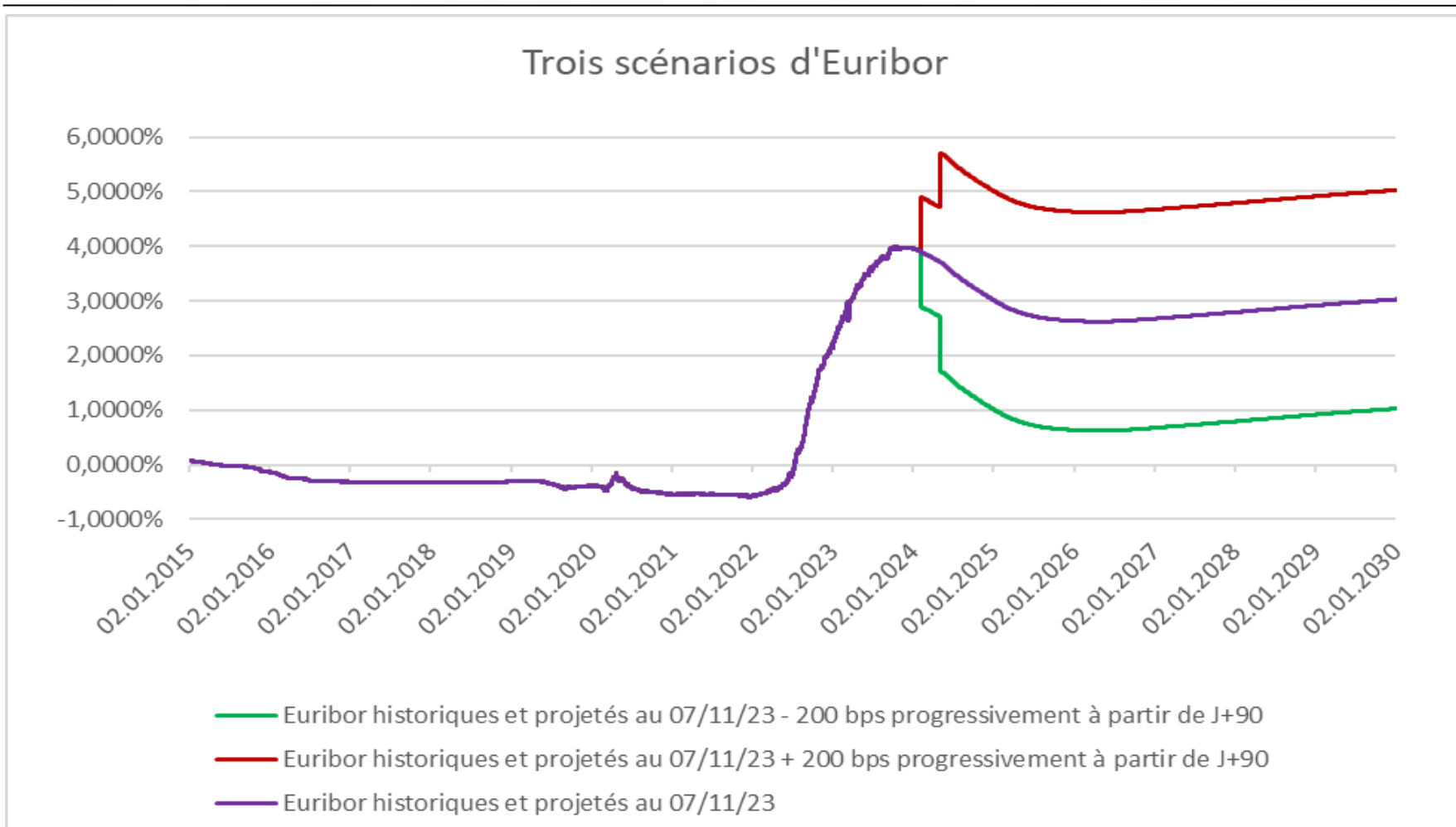
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	59 577 727	75 726	-1 653 174
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	62 030 000	81 442	-1 571 732
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	59 575 455	76 555	-1 495 177
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	59 575 455	74 891	-1 420 286
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	57 120 909	72 603	-1 347 683
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	62 490 909	80 302	-1 267 381
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	60 036 364	77 147	-1 190 234
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	60 036 364	75 470	-1 114 764
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	57 581 818	73 189	-1 041 575
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	57 581 818	73 993	-967 581
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	55 127 273	70 839	-896 742
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	55 127 273	69 299	-827 443
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	52 672 727	66 949	-760 494
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	52 672 727	67 685	-692 809
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	50 218 182	64 531	-628 278
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	50 218 182	63 830	-564 448
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	47 763 636	60 710	-503 739
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	47 763 636	60 710	-443 029
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	45 309 091	57 590	-385 439
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	45 309 091	56 957	-328 482
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	42 854 546	55 069	-273 414
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	42 854 546	54 470	-218 944
26.09.2029	28.09.2029	19.10.2029	19.10.2029	40 400 000	11 850	-207 094
17.10.2029	19.10.2029	31.12.2029	31.12.2029	40 400 000	41 193	-165 901
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	40 400 000	49 657	-116 243
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	40 400 000	51 350	-64 893
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	40 400 000	53 043	-11 850
26.09.2030	30.09.2030	21.10.2030	21.10.2030	40 400 000	11 850	0

Prime lissée

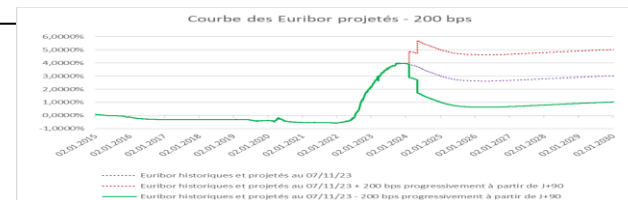
0,56%

Total à payer

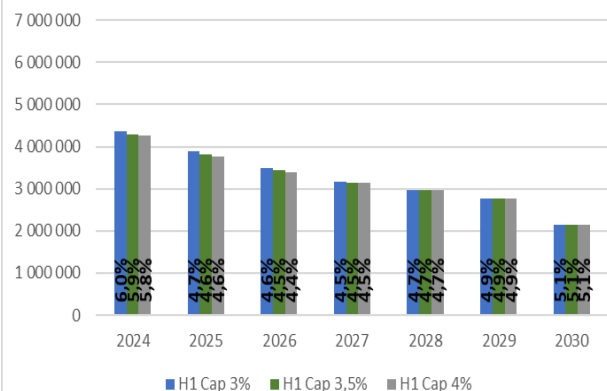
1 728 900



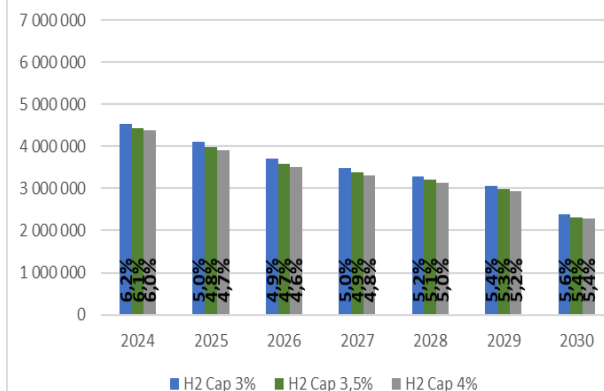
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **3,00%** (Tranches A), **4,00%** (Tranches B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



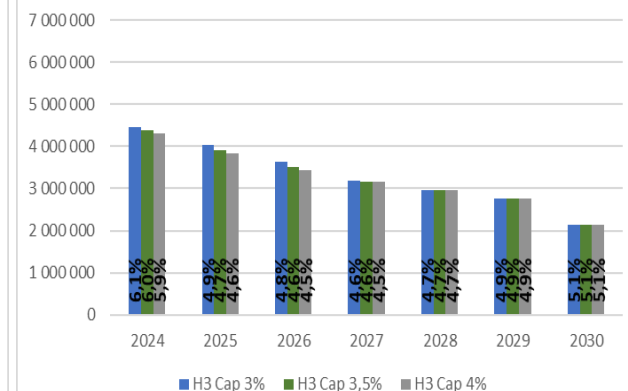
STRATEGIE H1



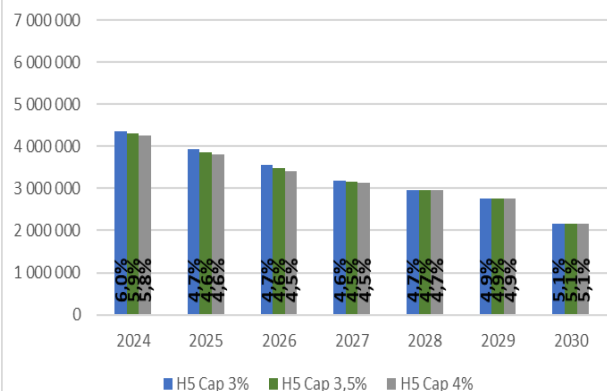
STRATEGIE H2



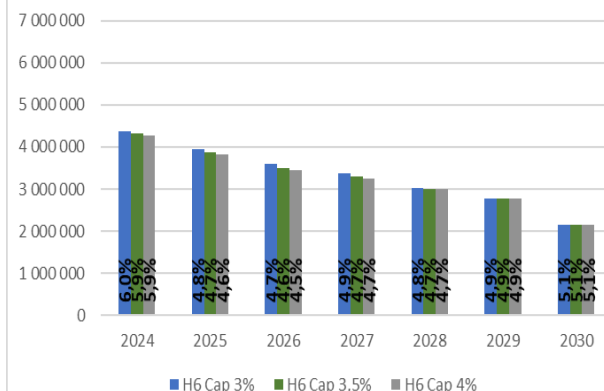
STRATEGIE H3



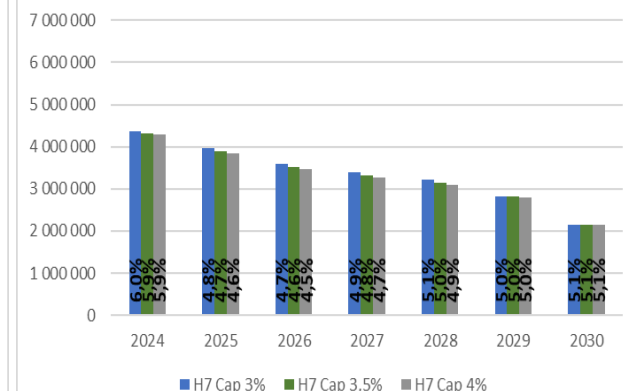
STRATEGIE H5

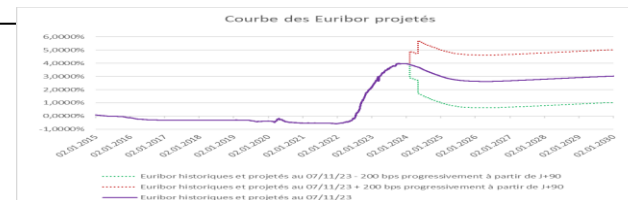


STRATEGIE H6

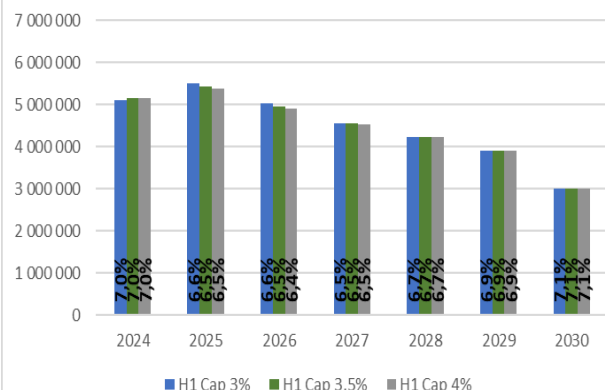


STRATEGIE H7

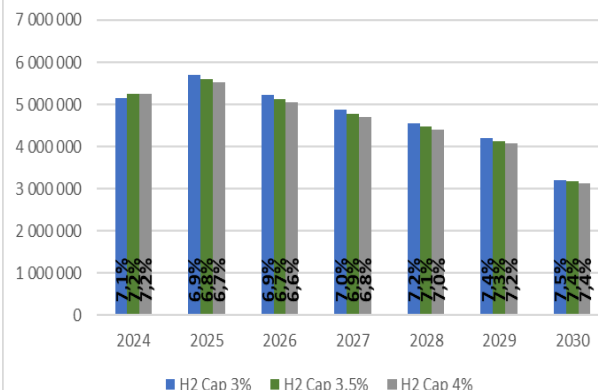




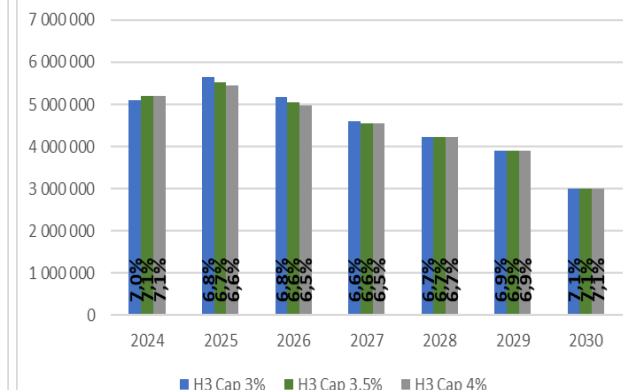
STRATEGIE H1



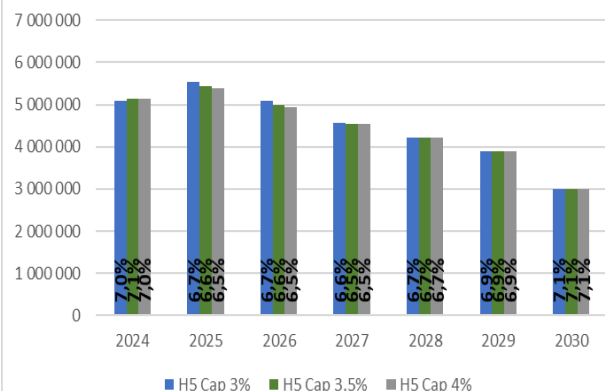
STRATEGIE H2



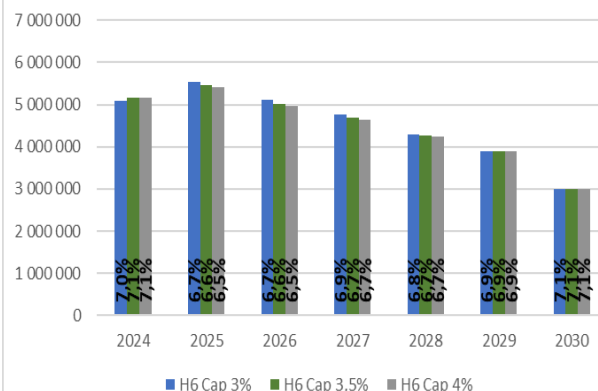
STRATEGIE H3



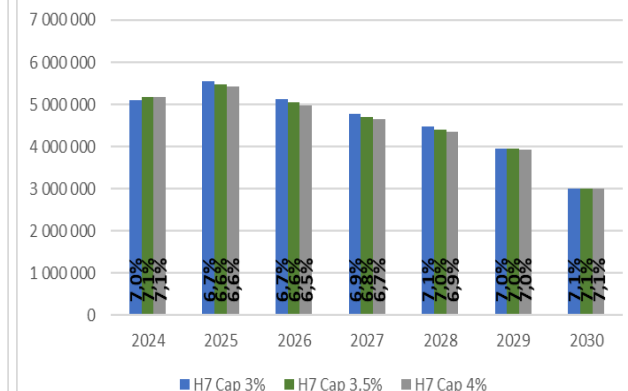
STRATEGIE H5

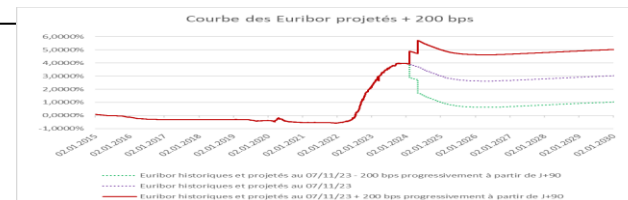


STRATEGIE H6

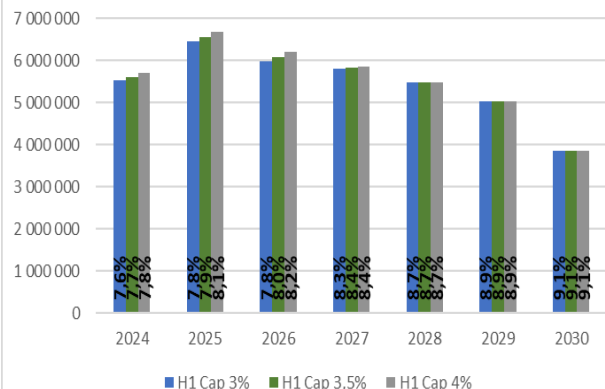


STRATEGIE H7

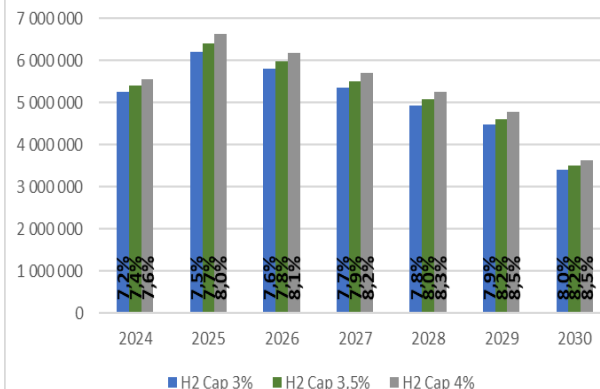




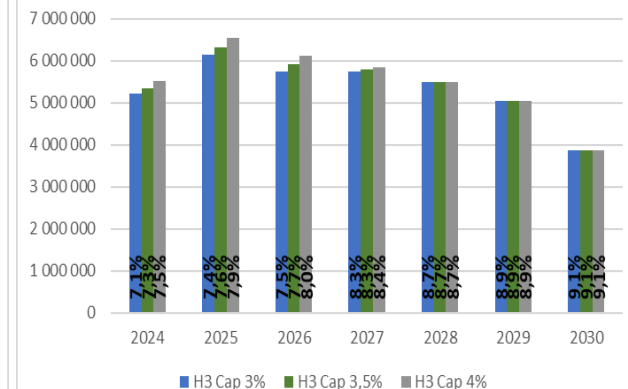
STRATEGIE H1



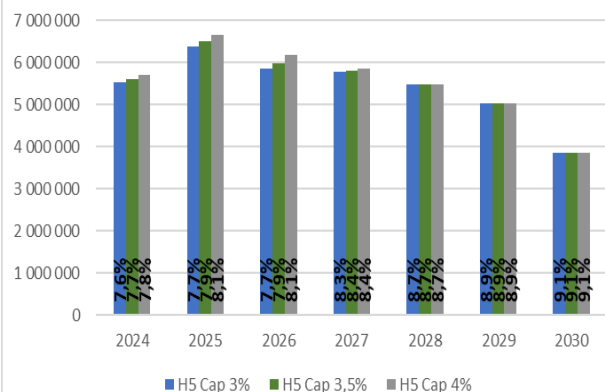
STRATEGIE H2



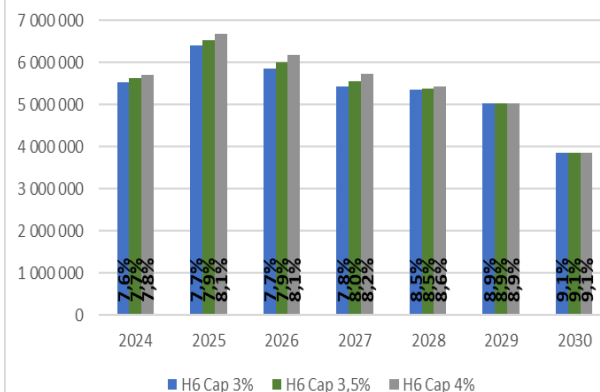
STRATEGIE H3



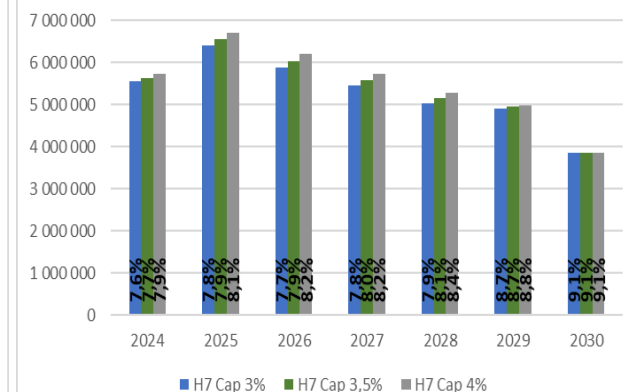
STRATEGIE H5

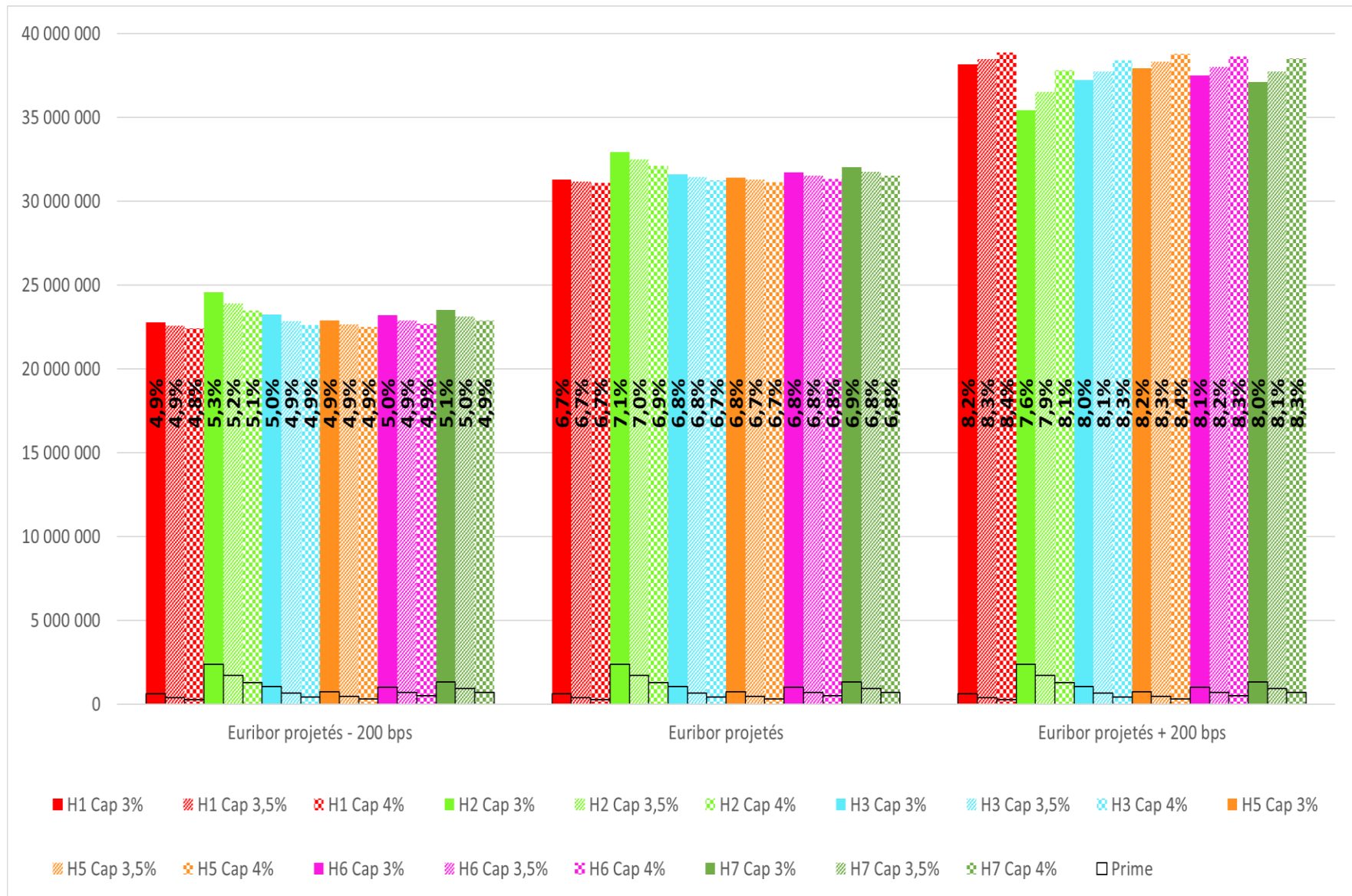


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	22 790 948	22 570 948	22 438 748	24 561 348	23 911 248	23 478 148	23 227 548	22 845 648	22 617 148
Euribor projetés	31 293 625	31 185 352	31 080 378	32 932 785	32 503 306	32 119 778	31 619 443	31 437 706	31 258 778
Euribor projetés + 200 bps	38 154 688	38 457 546	38 848 204	35 440 942	36 508 990	37 794 038	37 208 847	37 723 261	38 391 076

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	22 907 548	22 656 148	22 503 248	23 208 448	22 891 448	22 689 848	23 513 248	23 134 348	22 885 748
Euribor projetés	31 410 225	31 270 552	31 144 878	31 711 125	31 505 852	31 331 478	32 015 925	31 748 752	31 527 378
Euribor projetés + 200 bps	37 928 637	38 303 557	38 776 978	37 499 926	38 018 458	38 652 390	37 100 096	37 745 472	38 521 148

MILEXIA

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE SWAP FLOORE n°1	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
17.10.2023	19.10.2023	29.12.2023	29.12.2023	9 701 818	9 701 818		0	0
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	8 149 545	8 149 545		0	0
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	7 822 273	7 822 273	60%	40 440 000	32 617 727
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	5 370 000	5 370 000	60%	40 440 000	35 070 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	5 370 000	5 370 000	60%	38 967 273	33 597 273
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 370 000	5 370 000	60%	38 967 273	33 597 273
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	5 370 000	5 370 000	60%	37 494 545	32 124 545
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	0	60%	37 494 545	37 494 545
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	0	60%	36 021 818	36 021 818
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	0	60%	36 021 818	36 021 818
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	0	60%	34 549 091	34 549 091
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	60%	34 549 091	34 549 091
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	0	60%	33 076 364	33 076 364
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	60%	33 076 364	33 076 364
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0		0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0		0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0		0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0		0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0		0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0		0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0		0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0		0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0		0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0		0	0
26.09.2029	28.09.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	0		0	0
17.10.2029	19.10.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0		0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0		0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0		0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0		0	0
26.09.2030	30.09.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	0		0	0
17.10.2030	21.10.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0		0	0
Période brisée								

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist
17.10.2023	19.10.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	0	0	0	0	0	0
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	0	0	0	0	0	0
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	32 617 727	59 577 727	59 577 727	59 577 727	32 617 727	32 617 727	32 617 727
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	35 070 000	62 030 000	62 030 000	62 030 000	35 070 000	35 070 000	35 070 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	33 597 273	59 575 455	59 575 455	59 575 455	33 597 273	33 597 273	33 597 273
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	33 597 273	59 575 455	59 575 455	59 575 455	33 597 273	33 597 273	33 597 273
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	32 124 545	57 120 909	57 120 909	57 120 909	32 124 545	32 124 545	32 124 545
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	37 494 545	62 490 909	62 490 909	62 490 909	49 992 727	49 992 727	49 992 727
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	36 021 818	60 036 364	60 036 364	60 036 364	48 029 091	48 029 091	48 029 091
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	36 021 818	60 036 364	60 036 364	60 036 364	48 029 091	48 029 091	48 029 091
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	34 549 091	57 581 818	57 581 818	57 581 818	46 065 455	46 065 455	46 065 455
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	34 549 091	57 581 818	57 581 818	57 581 818	46 065 455	46 065 455	46 065 455
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	33 076 364	55 127 273	55 127 273	55 127 273	44 101 818	44 101 818	44 101 818
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	33 076 364	55 127 273	55 127 273	55 127 273	44 101 818	44 101 818	44 101 818
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	52 672 727	0	52 672 727	0	42 138 182	42 138 182
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	52 672 727	0	52 672 727	0	42 138 182	42 138 182
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	50 218 182	0	50 218 182	0	40 174 545	40 174 545
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	50 218 182	0	50 218 182	0	40 174 545	40 174 545
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	47 763 636	0	0	0	0	38 210 909
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	47 763 636	0	0	0	0	38 210 909
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	45 309 091	0	0	0	0	36 247 273
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	45 309 091	0	0	0	0	36 247 273
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	42 854 546	0	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	42 854 546	0	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	19.10.2029	19.10.2029	0	40 400 000	0	0	0	0	0
17.10.2029	19.10.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	40 400 000	0	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	40 400 000	0	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	40 400 000	0	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	40 400 000	0	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	21.10.2030	21.10.2030	0	40 400 000	0	0	0	0	0
17.10.2030	21.10.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Couverture existante

Couverture SG

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Taux fixe à payer
28.04.2021	30.04.2021	30.07.2021	30.07.2021	19 795 000	43 533
28.07.2021	30.07.2021	29.10.2021	29.10.2021	18 120 000	39 849
27.10.2021	29.10.2021	31.01.2022	31.01.2022	18 120 000	41 163
27.01.2022	31.01.2022	29.04.2022	29.04.2022	16 567 727	35 234
27.04.2022	29.04.2022	29.07.2022	29.07.2022	16 240 455	35 715
27.07.2022	29.07.2022	31.10.2022	31.10.2022	14 238 182	32 344
27.10.2022	31.10.2022	31.01.2023	31.01.2023	13 910 909	30 929
27.01.2023	31.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	12 358 636	25 984
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	12 031 364	27 331
27.07.2023	31.07.2023	31.10.2023	31.10.2023	10 029 091	22 298
27.10.2023	31.10.2023	31.01.2024	31.01.2024	9 701 818	21 570
29.01.2024	31.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	8 149 545	17 725
26.04.2024	30.04.2024	31.07.2024	31.07.2024	7 822 273	17 392
29.07.2024	31.07.2024	31.10.2024	31.10.2024	5 370 000	11 939
29.10.2024	31.10.2024	31.01.2025	31.01.2025	5 370 000	11 939
29.01.2025	31.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	5 370 000	11 550
28.04.2025	30.04.2025	31.07.2025	31.07.2025	5 370 000	11 939

Taux fixe

0,8700%

Total à payer

438 435

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

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (07/11/2023)

IR Portfolio Valuation - MILEXIA

Value Date: 07/11/2023

Calculation Date: 09/11/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Swap											
SG01-D	SG01-D	1	SG	19-May-21	30-Apr-21	31-Jul-25	Swap PAY	0,8700%	RECEIVE Euribor3m	EUR 19 795 000,00	EUR 9 701 818,00
											9 701 818,00
										TOTAL	9 701 818,00

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
3,19%	309 246,45	309 246,45	-	302 610,41
	309 246,45	309 246,45	-	302 610,41
	309 246,45	309 246,45	-	302 610,41

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

OUI

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

Le 19 octobre 2023

MAGNUM HOLDING
(en qualité d'Emprunteur)

BNP PARIBAS
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE PARIS ET D'ILE DE FRANCE
CRÉDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
THE GOVERNOR AND COMPANY OF THE BANK OF IRELAND
(en qualité d'Arrangeurs Mandatés)

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés)

et
LES PRÊTEURS

CONTRAT DE CRÉDITS SENIOR

Crédit d'Acquisition et de Refinancement : EUR 67.400.000
Crédit Renouvelable : EUR 5.000.000
Crédit de Croissance Externe et d'Investissement : EUR 20.000.000
Crédit Non-Confirmé : EUR 20.000.000

"**Date d'Acquisition**" désigne la date à laquelle il sera effectivement procédé à l'Acquisition, et au plus tard le 31 décembre 2023.

la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, soit un prêt à terme amortissable d'un montant en principal de vingt-sept millions (27.000.000) d'Euros utilisable par l'Emprunteur conformément aux stipulations du paragraphe 5.1 (*Utilisation du Crédit d'Acquisition et de Refinancement*) ;

la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, soit un prêt à terme remboursable *in fine* d'un montant en principal de quarante millions quatre cent mille (40.400.000) Euros utilisable par l'Emprunteur conformément aux stipulations du paragraphe 5.1 (*Utilisation du Crédit d'Acquisition et de Refinancement*) ;

la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, soit un prêt à terme amortissable d'un montant en principal de huit millions (8.000.000) d'Euros utilisable par l'Emprunteur conformément aux stipulations du paragraphe 5.2 (*Utilisation du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement*) ;

la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, soit un prêt à terme remboursable *in fine* d'un montant en principal de douze millions (12.000.000) d'Euros utilisable par l'Emprunteur conformément aux stipulations du paragraphe 5.2 (*Utilisation du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement*) ; et

le Crédit Renouvelable, soit une ouverture de crédit renouvelable d'un montant initial maximum en principal de cinq millions (5.000.000) d'Euros et utilisable par l'Emprunteur conformément aux stipulations du paragraphe 5.3 (*Utilisation du Crédit Renouvelable*).

Remboursement

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, les Tranches A du Crédit Non-Confirmé et le Crédit Renouvelable, la sixième (6^{ème}) date anniversaire de la Date d'Acquisition ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement et les Tranches B du Crédit Non-Confirmé, la septième (7^{ème}) date anniversaire de la Date d'Acquisition ;

Remboursement du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

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

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, et à chaque Date de Remboursement visée dans la colonne de gauche du tableau ci-dessous, l'Emprunteur effectuera un remboursement de la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, à hauteur du montant en principal figurant dans la colonne de droite du tableau ci-dessous à la Date de Remboursement considérée :

Date de Remboursement	Montant en principal Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement (en Euros)
30 septembre 2024	2.454.545,45
31 mars 2025	2.454.545,45
30 septembre 2025	2.454.545,45
31 mars 2026	2.454.545,45
30 septembre 2026	2.454.545,45
31 mars 2027	2.454.545,45
30 septembre 2027	2.454.545,45
31 mars 2028	2.454.545,45
30 septembre 2028	2.454.545,45
31 mars 2029	2.454.545,45
Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement	2.454.545,50
Total	27.000.000

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

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'intégralité des sommes empruntées par lui au titre de la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement en une fois et à la Date d'Échéance de la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.

Remboursement

Remboursement du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur effectuera, au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement :

- (a) pour la première fois le 31 mars 2025, puis tous les six (6) mois (jusqu'au 31 mars 2029 (inclus)), et pour la dernière fois à la Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, un remboursement du Montant Consolidé 1 à hauteur d'un montant en principal égal à un dixième (1/10^{ème}) du Montant Consolidé 1 ;
- (b) pour la première fois le 31 mars 2026, puis tous les six (6) mois (jusqu'au 31 mars 2029 (inclus)), et pour la dernière fois à la Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, un remboursement du Montant Consolidé 2 à hauteur d'un montant en principal égal à un huitième (1/8^{ème}) du Montant Consolidé 2 ; et
- (c) pour la première fois le 31 mars 2027, puis tous les six (6) mois (jusqu'au 31 mars 2029 (inclus)), et pour la dernière fois à la Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, un remboursement du Montant Consolidé 3 à hauteur d'un montant en principal égal :
 - (i) aux cinq (5) premières Dates de Remboursement du Montant Consolidé 3, à seize virgule soixante-six pour cent (16,66%) du Montant Consolidé 3 ; et
 - (ii) à la Date d'Échéance du Montant Consolidé 3, à seize virgule sept pour cent (16,7%) du Montant Consolidé 3.

Remboursement de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'intégralité des sommes empruntées par lui au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement en une fois et à la Date d'Échéance de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement.

Remboursement du Crédit Non-Confirmé

Remboursement de chaque Tranche A du Crédit Non-Confirmé

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur effectuera, au titre de chaque Tranche A du Crédit Non-Confirmé :

- (a) pour la première fois le 31 mars 2025, puis tous les six (6) mois (jusqu'au 31 mars 2029 (inclus)), et pour la dernière fois à la Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit Non-Confirmé, un remboursement du Montant Consolidé 1 à hauteur d'un montant en principal égal à un dixième (1/10^{ème}) du Montant Consolidé 1 ;
- (b) pour la première fois le 31 mars 2026, puis tous les six (6) mois (jusqu'au 31 mars 2029 (inclus)), et pour la dernière fois à la Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit Non-Confirmé, un remboursement du Montant Consolidé 2 à hauteur d'un montant en principal égal à un huitième (1/8^{ème}) du Montant Consolidé 2 ; et
- (c) pour la première fois le 31 mars 2027, puis tous les six (6) mois (jusqu'au 31 mars 2029 (inclus)), et pour la dernière fois à la Date d'Échéance de la Tranche A du Crédit Non-Confirmé, un remboursement du Montant Consolidé 3 à hauteur d'un montant en principal égal :
 - (i) aux cinq (5) premières Dates de Remboursement du Montant Consolidé 3, à seize virgule soixante-six pour cent (16,66%) du Montant Consolidé 3 ; et
 - (ii) à la Date d'Échéance du Montant Consolidé 3, à seize virgule sept pour cent (16,7%) du Montant Consolidé 3.

Obligation de couverture

Couverture des risques de taux

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de cent quatre-vingt (180) jours calendaires suivant la Première Date de Tirage, un ou plusieurs contrats de couverture de risque de taux, avec un ou plusieurs établissements de crédits pour une durée minimum de trois (3) ans et pour un montant notionnel égal à au moins soixante pour cent (60%) de l'Encours du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et protégeant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la Date d'Acquisition.
- (b) L'Emprunteur pourra en outre conclure à tout moment un ou plusieurs contrats de couverture de risque de taux additionnel portant sur l'Encours des Crédits et pourvu que le notionnel de l'ensemble des Documents de Couverture présentant un risque de contrepartie n'excède jamais 100% de l'Encours des Crédits.
- (c) Les Documents de Couverture devront être conclus avec un ou plusieurs Prêteur(s) ou leurs Affiliés respectifs.

"Banques de Couverture" désigne le ou les Prêteur(s) ou leurs Affiliés partie(s) aux Documents de Couverture et ayant adhéré à la Convention de Subordination, étant précisé que si une Banque de Couverture (ou si le Prêteur dont la Banque de Couverture est l'Affiliée) cesse d'être un Prêteur ou si la Banque de Couverture cesse d'être l'Affiliée d'un Prêteur, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture pour les besoins des Documents de Financement Senior.

Intérêts

Périodes d'Intérêts

Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

- (a) La première Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement commencera à la Première Date de Tirage et s'achèvera de plein droit le 29 mars 2024 (inclus).
- (b) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour.
- (c) Chaque Période d'Intérêts suivante aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée agréée avec l'Agent agissant sur instructions de la Majorité des Prêteurs), étant convenu que :
 - (i) l'Emprunteur notifiera à l'Agent, dans les meilleurs délais et au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours, la durée de la Période d'Intérêts suivante en lui remettant un Avis de Renouvellement, sauf dans le cas où la Période d'Intérêts applicable a déjà été déterminée en concertation avec l'Agent dans le premier Avis de Tirage remis à l'Agent au plus tard à la Date d'Acquisition ; et
 - (ii) l'Emprunteur sélectionnera la durée des Périodes d'Intérêts de telle sorte que chaque date de remboursement au titre de la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts.
- (d) La dernière Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- (e) En cas de défaut de notification de la durée d'une Période d'Intérêts comme indiqué ci-dessus, celle-ci sera fixée de plein droit à trois (3) mois calendaires, sauf à être ajustée par l'Agent aux fins d'assurer le respect des autres stipulations du présent paragraphe 8.2.1 (*Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement*). De même, l'Agent sera en droit d'ajuster la durée de toute Période d'Intérêts qui lui aurait été notifiée et qui contreviendrait aux autres stipulations du présent paragraphe 8.2.1 (*Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement*).

Périodes d'Intérêts au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

- (a) La première Période d'Intérêts du premier Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement (le "**Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement**") commencera à la Date de Tirage correspondante et aura de plein droit une durée telle qu'elle s'achèvera (i) au dernier jour de la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement alors en cours ou, (ii) dans le cas où le dernier jour de la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement alors en cours tombe moins de cinq (5) Jours Ouvrés (inclus) après la Date de Tirage correspondante, au dernier jour de la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement suivant immédiatement celle en cours.
- (b) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour, et aura, de plein droit, une durée identique à la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement ayant commencé le même jour.
- (c) Le cas échéant, à compter de la Période d'Intérêt suivant celle au cours de laquelle il aura été procédé au remboursement de l'intégralité de l'Encours au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, chaque Période d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois, étant convenu que :
 - (i) l'Emprunteur notifiera à l'Agent, dans les meilleurs délais et au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours, de la durée choisie pour la Période d'Intérêts suivante en lui remettant un Avis de Renouvellement ; et
 - (ii) l'Emprunteur sélectionnera la durée des Périodes d'Intérêts de telle sorte que chaque date de remboursement au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts.
- (d) La dernière Période d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement.

Intérêts

- (e) La première Période d'Intérêts de tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement qui serait réalisé postérieurement au Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement commencera à la Date de Tirage en question et s'achèvera de plein droit à la prochaine Date de Paiement d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement.
- (f) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes aura, de plein droit, une durée identique à celle de la Période d'Intérêts du Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement ayant commencé le même jour.
- (g) En cas de défaut de notification de la durée d'une Période d'Intérêts au titre de tout Tirage de Référence Crédit de Croissance Externe et d'Investissement comme indiqué ci-dessus, celle-ci sera fixée de plein droit à trois (3) mois calendaires, sauf à être ajustée par l'Agent aux fins d'assurer le respect des autres stipulations du présent paragraphe 8.2.2 (*Périodes d'Intérêts du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement*). De même, l'Agent sera en droit d'ajuster la durée de toute Période d'Intérêts qui lui aurait été notifiée et qui contreviendrait aux autres stipulations du présent paragraphe 8.2.2 (*Périodes d'Intérêts du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement*).

Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Renouvelable

- (a) Chaque Tirage au titre du Crédit Renouvelable aura, au choix de l'Emprunteur, une durée d'un (1), trois (3) ou six (6) mois calendaires ou toute période inférieure à trois (3) mois pour les besoins de la consolidation des tirages en fin d'année civile ou toute autre période convenue entre l'Emprunteur et l'Agent (agissant au nom de la Majorité des Prêteurs).
- (b) La Période d'Intérêts de tout Tirage au titre du Crédit Renouvelable commencera à la Date de Tirage du Tirage en question et s'achèvera le dernier jour de la période correspondant à la durée du Tirage sélectionnée par l'Emprunteur, étant précisé qu'aucune Période d'Intérêts d'un Tirage au titre du Crédit Renouvelable ne saurait excéder la Date d'Echéance au titre du Crédit Renouvelable.

Périodes d'Intérêts du Crédit Non-Confirmé

- (a) La première Période d'Intérêts du premier Tirage au titre du Crédit Non-Confirmé (le "**Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé**") commencera à la Date de Tirage correspondante et aura de plein droit une durée telle qu'elle s'achèvera au dernier jour de la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement alors en cours ou, (ii) dans le cas où le dernier jour de la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement alors en cours tombe moins de cinq (5) Jours Ouvrés (inclus) après la Date de Tirage correspondante, au dernier jour de la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement suivant immédiatement celle en cours.
- (b) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour, et aura, de plein droit, une durée identique à la Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement ayant commencé le même jour.
- (c) Le cas échéant, à compter de la Période d'Intérêt suivant celle au cours de laquelle il aura été procédé au remboursement de l'intégralité de l'Encours au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement chaque Période d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé aura, de plein droit, une durée identique à la Période d'Intérêts au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement ayant commencé le même jour
- (d) Le cas échéant, à compter de la Période d'Intérêt suivant celle au cours de laquelle il aura été procédé au remboursement de l'intégralité de l'Encours au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, chaque Période d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois, étant convenu que :
 - (i) l'Emprunteur notifiera à l'Agent, au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours, de la durée choisie pour la Période d'Intérêts suivante en lui remettant un Avis de Renouvellement ; et
 - (ii) l'Emprunteur sélectionnera la durée des Périodes d'Intérêts de telle sorte que chaque Date de Remboursement au titre du Crédit Non-Confirmé, si celui-ci est amortissable, corresponde à une Date de Paiement d'Intérêts au titre du Crédit Non-Confirmé.

Intérêts

- (e) La dernière Période d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance au titre du Crédit Non-Confirmé applicable.
- (f) La première Période d'Intérêts de tout Tirage au titre du Crédit Non-Confirmé qui serait réalisé postérieurement au Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé commencera à la Date de Tirage en question et s'achèvera de plein droit à la prochaine Date de Paiement d'Intérêts au titre du Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé.
- (g) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes aura, de plein droit, une durée identique à celle de la Période d'Intérêts du Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé ayant commencé le même jour.
- (h) En cas de défaut de notification de la durée d'une Période d'Intérêts au titre de tout Tirage de Référence Crédit Non-Confirmé comme indiqué ci-dessus, celle-ci sera fixée de plein droit à trois (3) mois calendaires, sauf à être ajustée par l'Agent aux fins d'assurer le respect des autres stipulations du présent paragraphe 8.2.4 (*Périodes d'Intérêts du Crédit Non-Confirmé*) et sauf dans le cas où la Période d'Intérêts applicable a déjà été déterminée en concertation avec l'Agent dans le dernier Avis de Tirage remis à l'Agent au titre du Crédit Non-Confirmé. De même, l'Agent sera en droit d'ajuster la durée de toute Période d'Intérêts qui lui aurait été notifiée et qui contreviendrait aux autres stipulations du présent paragraphe 8.2.4.

Les intérêts seront calculés par l'Agent sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu et compte tenu, le cas échéant des stipulations du paragraphe 14.6 (*Jours Ouvrés*) ci-dessous) divisé par trois cent soixante (360) et (ii) de l'Encours du Crédit concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour une Période d'Intérêts considérée, le taux interbancaire européen auquel des dépôts en Euros sont offerts pour une durée équivalente à ladite Période d'Intérêts et pour un montant équivalent à celui de l'Encours (ou, en ce qui concerne la Première Période d'Intérêts, du Tirage), tel que calculé par l'*European Money Markets Institute* (EMMI) et diffusé à la page appropriée de Reuters (ou toute autre page ou service qui pourrait lui être substitué) aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré TARGET qui précède le premier jour de cette Période d'Intérêts

En cas de non-diffusion du taux interbancaire européen comme indiqué ci-dessus :

- (a) l'EURIBOR sera déterminé sur la base des taux annuels auxquels des dépôts en Euros d'un montant équivalent à celui de l'Encours (ou, en ce qui concerne la première Période d'Intérêts, du Tirage), sont offerts sur le marché interbancaire par les banques de premier rang aux Banques de Référence pour une durée équivalente à la Période d'Intérêts concernée, tels que ces taux auront été communiqués par les Banques de Référence à la demande de l'Agent ;
- (b) le taux indiqué sera le taux relevé aux environs de 11 heures (heure de Paris) le deuxième Jour Ouvré TARGET qui précède le premier jour de la Période considérée ;
- (c) l'Agent calculera la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, à la quatrième décimale après la virgule) des taux communiqués par chacune des Banques de Référence dans les meilleurs délais et le résultat de ce calcul donnera l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts considérée.

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR de référence sera déterminé par interpolation linéaire et sur la base des EURIBOR déterminés (i) pour une durée égale au nombre entier de mois immédiatement inférieur à la durée de la Période d'Intérêts considérée et (ii) pour une durée égale au nombre entier de mois immédiatement supérieur à la durée de la Période d'Intérêts considérée; étant précisé que si la Période d'Intérêts est inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR de référence sera l'EURIBOR pour une durée égale à un (1) mois.

Il est précisé que si l'EURIBOR (ou tout Taux de Référence de Substitution) devenait inférieur à zéro (0), il serait réputé être égal à zéro (0).

"Marge" désigne, sous réserve des stipulations du paragraphe 8.3 (*Ajustement de la Marge*) :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, trois pour cent (3,00%) l'an ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement et la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, quatre pour cent (4,00%) l'an ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, deux virgule soixante-cinq pour cent (2,65%) l'an ;
- (d) en ce qui concerne toute Tranche Confirmée :
 - (i) la marge qui sera agréée conformément aux stipulations du sous-paragraphe (d)(iii) du paragraphe 5.4.1 (*Souscription de l'Engagement Initial au titre du Crédit Non-Confirmé*) ci-dessous s'agissant de la Tranche A du Crédit Non-Confirmé concernée ; et
 - (ii) la marge qui sera agréée conformément aux stipulations du sous-paragraphe (d)(iii) du paragraphe 5.4.1 (*Souscription de l'Engagement Initial au titre du Crédit Non-Confirmé*) ci-dessous s'agissant de la Tranche B du Crédit Non-Confirmé concernée.

Intérêts

Marge applicable à la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable à la Tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	3,25%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,25 :1	3,00%
Supérieur ou égal à 3,00 :1 et inférieur à 3,50 :1	2,75%
Supérieur ou égal à 2,50 :1 et inférieur à 3,00 :1	2,50%
Inférieur à 2,50 :1	2,25%

Marge applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	3,25%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,25 :1	3,00%
Supérieur ou égal à 3,00 :1 et inférieur à 3,50 :1	2,75%
Supérieur ou égal à 2,50 :1 et inférieur à 3,00 :1	2,50%
Inférieur à 2,50 :1	2,25%

Marge applicable à la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable à la Tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	4,25%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,25 :1	4,00%
Supérieur ou égal à 3,00 :1 et inférieur à 3,50 :1	3,75%
Supérieur ou égal à 2,50 :1 et inférieur à 3,00 :1	3,50%
Inférieur à 2,50 :1	3,25%

Marge applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	4,25%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,25 :1	4,00%
Supérieur ou égal à 3,00 :1 et inférieur à 3,50 :1	3,75%
Supérieur ou égal à 2,50 :1 et inférieur à 3,00 :1	3,50%
Inférieur à 2,50 :1	3,25%

Clause de défaut

Défaut croisé

- (a) La survenance de tout défaut de paiement de tout montant dû au titre de toute Dette Financière (autre que les Crédits) d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut supérieur à cent mille (100.000) Euros (ou son équivalent en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe ; ou
- (b) le prononcé de la déchéance du terme, au titre de toute Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à déchéance du terme supérieur à cent mille (100.000) Euros (ou son équivalent en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe ; ou
- (c) la survenance, après expiration le cas échéant, des délais de grâce applicables, d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) notifié au membre du Groupe concerné au titre de toute Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut supérieur à sept cent cinquante mille (750.000) Euros (ou son équivalent en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe ; ou
- (d) l'un quelconque des membres du Groupe :
 - (i) n'effectue pas à bonne date (sous réserve de l'application de délais de grâce contractuellement prévus à l'origine) le paiement de tout montant unitaire ou, cumulé avec d'autres montants ainsi exigibles, supérieur à un million cinq cent mille (1.500.000) Euros (ou son équivalent en toute autre devise) au titre de toute dette autre qu'une Dette Financière, ou
 - (ii) n'honore pas une garantie (dans les délais prévus par cette dernière), pour un tel montant lorsque cette garantie, devenue exigible, est appelée,

à moins, dans les cas visés aux paragraphes (c) et (d) ci-dessus, que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi la survenance du cas de défaut concerné ou l'exigibilité de cet engagement, qu'il démontre qu'une conciliation est en cours avec le créancier concerné ou qu'un tribunal ait été saisi de cette contestation, auquel cas le défaut en question ne constituera pas un Cas d'Exigibilité Anticipée tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue à l'encontre du membre du Groupe concerné ;

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:

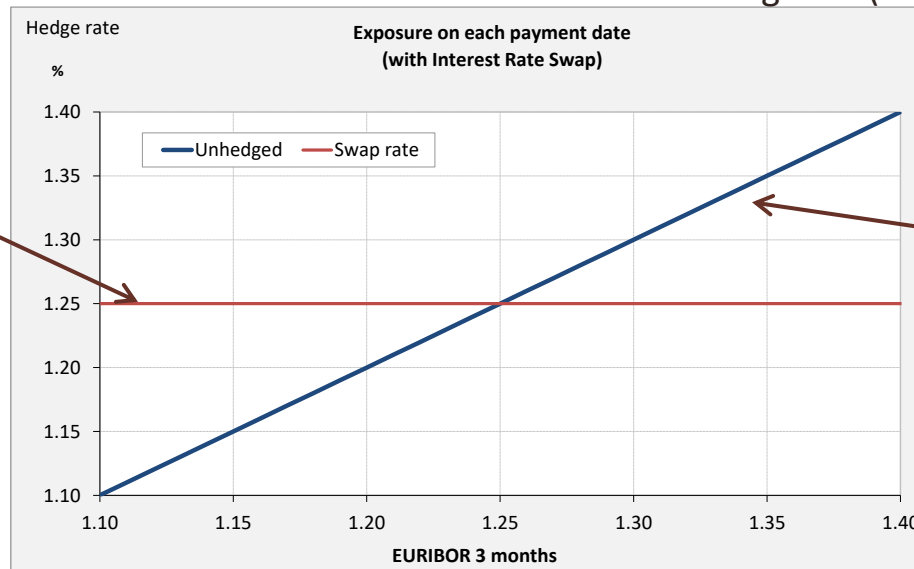
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

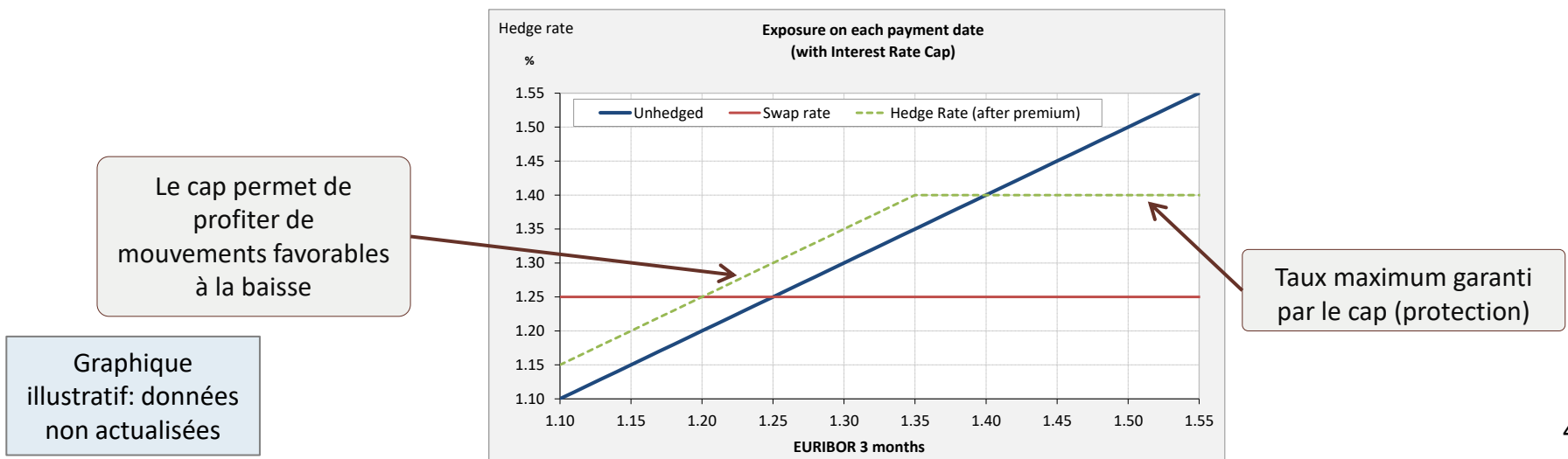
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

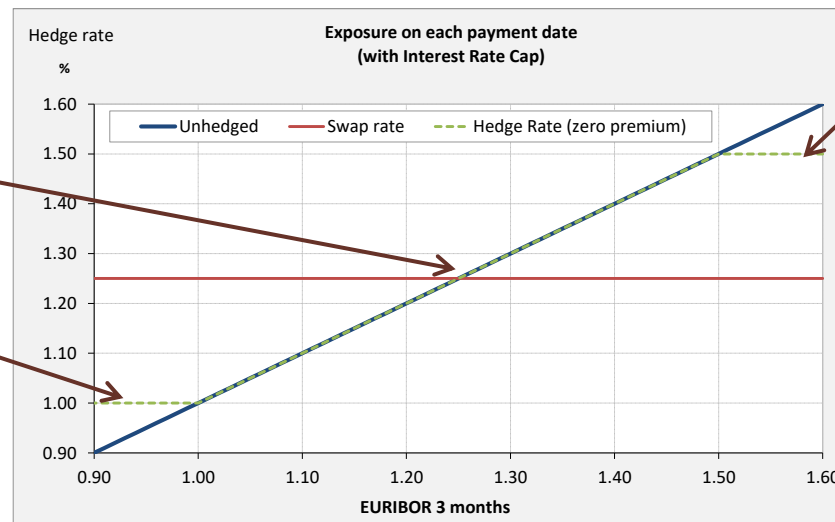
Avantages:

- 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'exercice 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

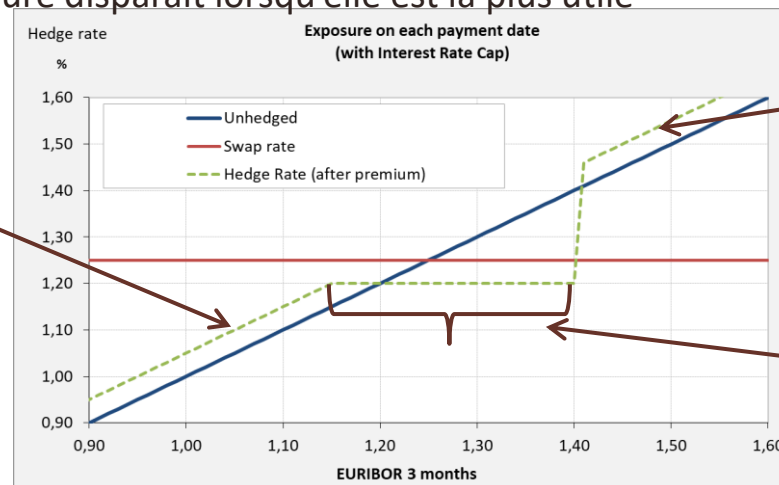
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 couteuse qu'un cap classique;

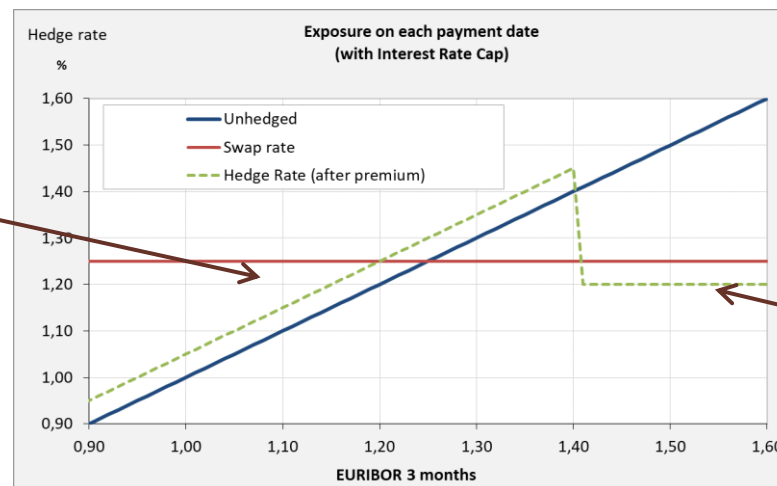
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

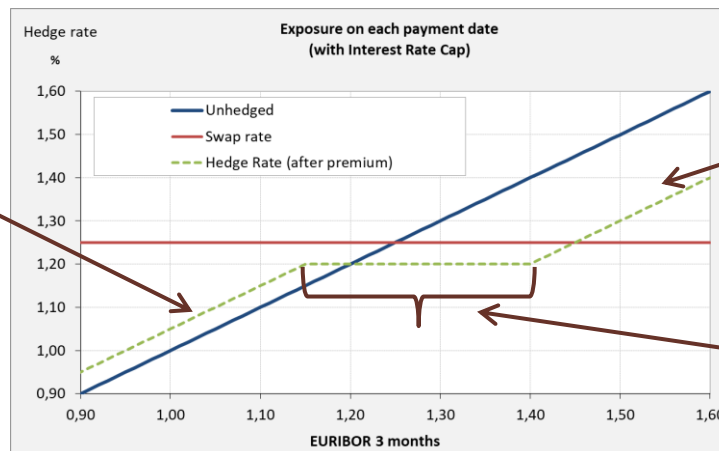
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

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.