



MILLENIUM
LE NETTOYAGE PREMIUM

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

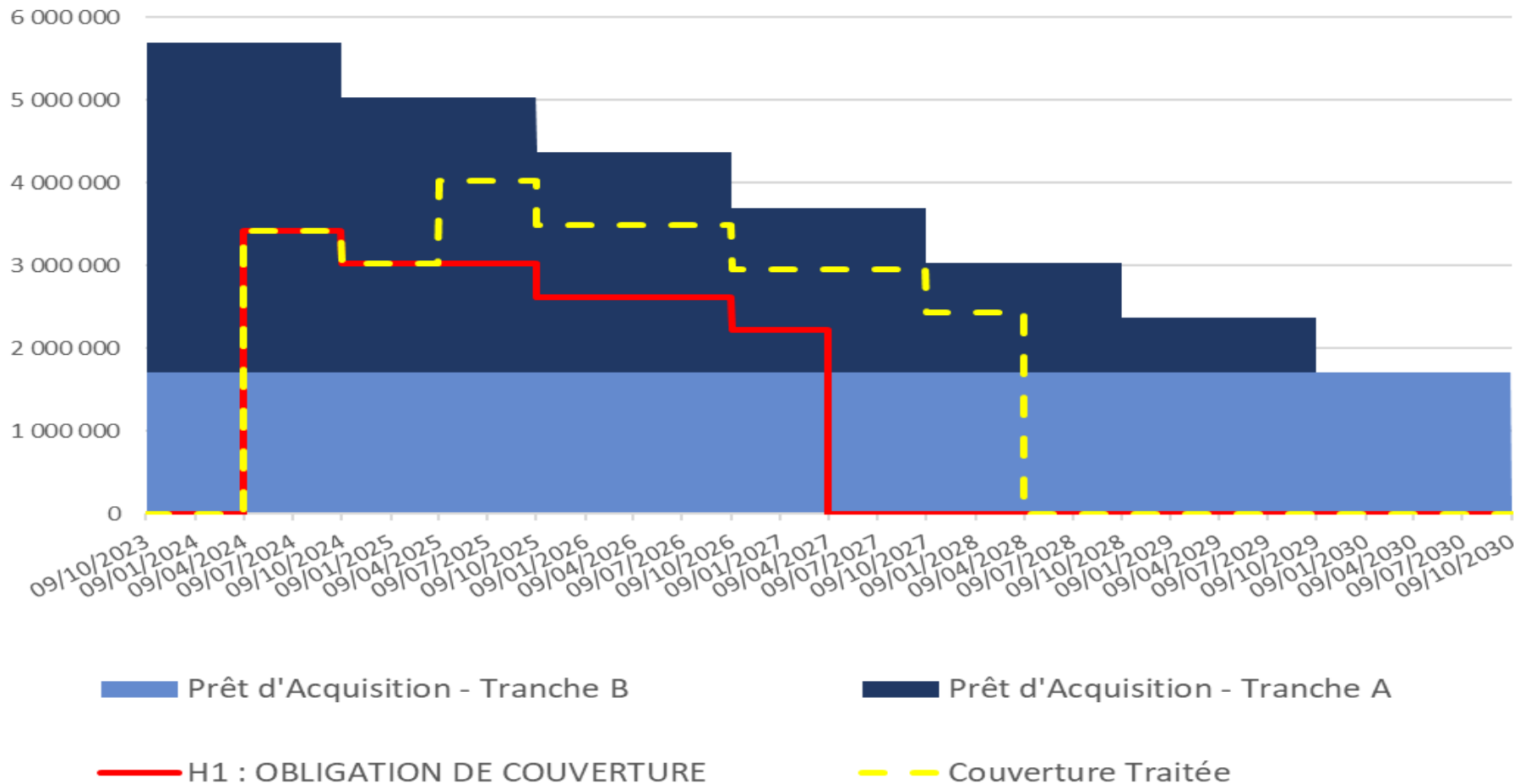
04 janvier 2024

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



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

- Il s'engage à conclure dans **les six (6) mois** suivant la Date de **Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour **une durée minimale de trois (3) années** à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à **60% au moins de l'Encours cumulé du Prêt d'Acquisition**, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cent points de base (200 bps)** par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition → **09/04/2024**.
- Il s'engage à conclure dans **les six (6) mois** suivant la première Date de **Tirage de chaque Tranche Crédit Non Confirmé**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour **une durée minimale de trois (3) années** à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à **60% au moins de l'Encours cumulé de chaque Tranche Crédit Non Confirmé**, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de **l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cent points de base (200 bps)** par rapport à sa valeur à la première Date de Tirage concernée.

Banques de couverture: LCL, SG

Financements: (LCL – SG) Prêt d'Acquisition de **€5'700'000, tiré le 09/10/2023 :**

- **Tranche A : €4'000'000**, amort. spécifique annuel, échéance 09/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,95%.
- **Tranche B : €1'700'000**, amort. In fine, échéance 09/10/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,25%.
- **Crédit Renouvelable : €500'000**. Non pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit Non Confirmé : €2'000'0000**. Non pris en compte dans l'analyse.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/12/2023
Date de début	: 09/04/2024
Date de Fin	: 10/04/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 3'420'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 10/04/2028 : **0,38%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 49'737**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
05/04/2024	09/04/2024	09/07/2024	09/07/2024	3 420 000	3 283	-46 454
05/07/2024	09/07/2024	09/10/2024	09/10/2024	3 420 000	3 319	-43 136
07/10/2024	09/10/2024	09/01/2025	09/01/2025	3 020 000	2 931	-40 205
07/01/2025	09/01/2025	09/04/2025	09/04/2025	3 020 000	2 867	-37 338
07/04/2025	09/04/2025	09/07/2025	09/07/2025	4 026 667	3 865	-33 473
07/07/2025	09/07/2025	09/10/2025	09/10/2025	4 026 667	3 907	-29 566
07/10/2025	09/10/2025	09/01/2026	09/01/2026	3 493 334	3 390	-26 176
07/01/2026	09/01/2026	09/04/2026	09/04/2026	3 493 334	3 316	-22 860
07/04/2026	09/04/2026	09/07/2026	09/07/2026	3 493 334	3 353	-19 507
07/07/2026	09/07/2026	09/10/2026	09/10/2026	3 493 334	3 390	-16 117
07/10/2026	09/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	2 960 002	2 935	-13 182
07/01/2027	11/01/2027	09/04/2027	09/04/2027	2 960 002	2 747	-10 434
07/04/2027	09/04/2027	09/07/2027	09/07/2027	2 960 002	2 841	-7 593
07/07/2027	09/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	2 960 002	2 935	-4 658
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	2 426 669	2 329	-2 329
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	2 426 669	2 329	0

Prime lissée

0,38%

Total à payer

49 737

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition - Tranche A		Prêt d'Acquisition - Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
05/10/2023	09/10/2023	09/01/2024	09/01/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000	0	0
05/01/2024	09/01/2024	09/04/2024	09/04/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000	0	0
05/04/2024	09/04/2024	09/07/2024	09/07/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000	3 420 000	3 420 000
05/07/2024	09/07/2024	09/10/2024	09/10/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000	3 420 000	3 420 000
07/10/2024	09/10/2024	09/01/2025	09/01/2025	666 666	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	3 020 000	3 020 000
07/01/2025	09/01/2025	09/04/2025	09/04/2025	0	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	3 020 000	3 020 000
07/04/2025	09/04/2025	09/07/2025	09/07/2025	0	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	3 020 000	4 026 667
07/07/2025	09/07/2025	09/10/2025	09/10/2025	0	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	3 020 000	4 026 667
07/10/2025	09/10/2025	09/01/2026	09/01/2026	666 666	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	2 620 001	3 493 334
07/01/2026	09/01/2026	09/04/2026	09/04/2026	0	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	2 620 001	3 493 334
07/04/2026	09/04/2026	09/07/2026	09/07/2026	0	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	2 620 001	3 493 334
07/07/2026	09/07/2026	09/10/2026	09/10/2026	0	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	2 620 001	3 493 334
07/10/2026	09/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	666 666	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002	2 220 001	2 960 002
07/01/2027	11/01/2027	09/04/2027	09/04/2027	0	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002	2 220 001	2 960 002
07/04/2027	09/04/2027	09/07/2027	09/07/2027	0	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002	0	2 960 002
07/07/2027	09/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	0	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002	0	2 960 002
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	666 666	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336	0	2 426 669
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	0	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336	0	2 426 669
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	0	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336	0	0
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	0	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336	0	0
05/10/2028	09/10/2028	09/01/2029	09/01/2029	666 666	666 670	0	1 700 000	2 366 670	0	0
05/01/2029	09/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	0	666 670	0	1 700 000	2 366 670	0	0
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	666 670	0	1 700 000	2 366 670	0	0
05/07/2029	09/07/2029	09/10/2029	09/10/2029	0	666 670	0	1 700 000	2 366 670	0	0
05/10/2029	09/10/2029	09/01/2030	09/01/2030	666 670	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
07/01/2030	09/01/2030	09/04/2030	09/04/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
05/04/2030	09/04/2030	09/07/2030	09/07/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
05/07/2030	09/07/2030	09/10/2030	09/10/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000	0	0
07/10/2030	09/10/2030	09/01/2031	09/01/2031	0	0	1 700 000	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	1 309
	SG
Economies totales	15 752
Taux/Prix sans marge bancaire	39 311
Prix avec marge bancaire standard *	65 489
Marge bancaire standard (20 points de base) *	26 177
Prix final	49 737
Marge finale	10 426

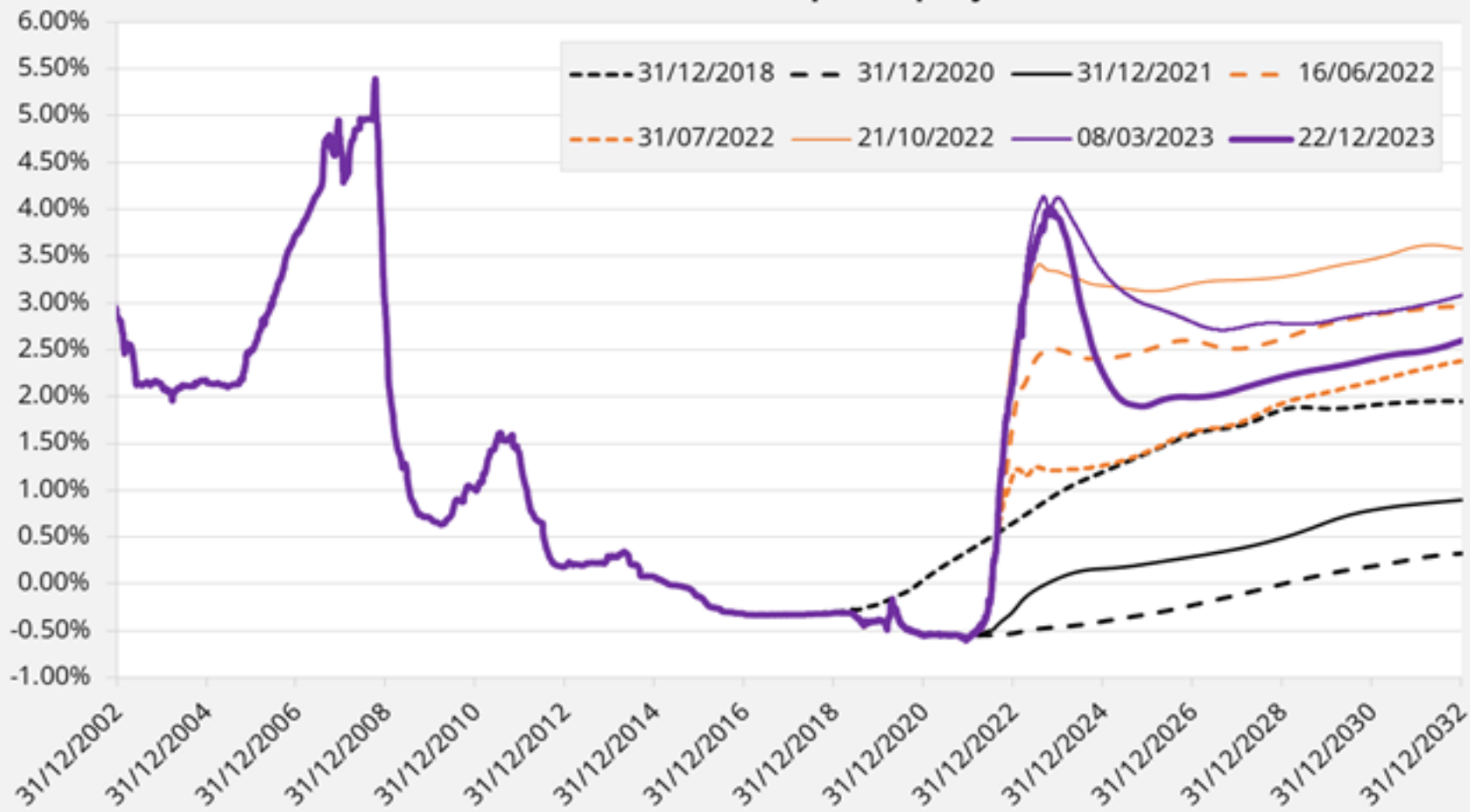
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

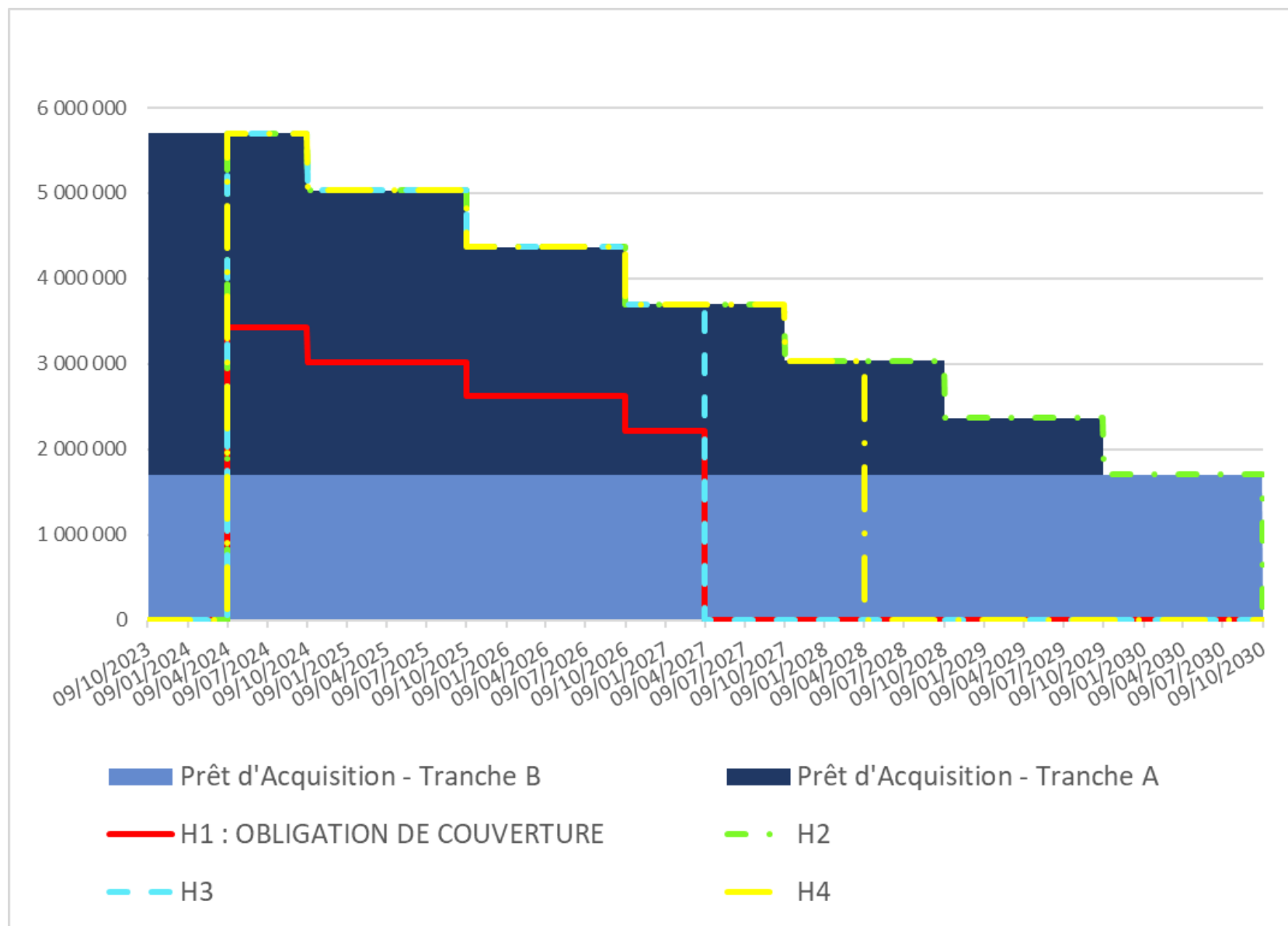
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations

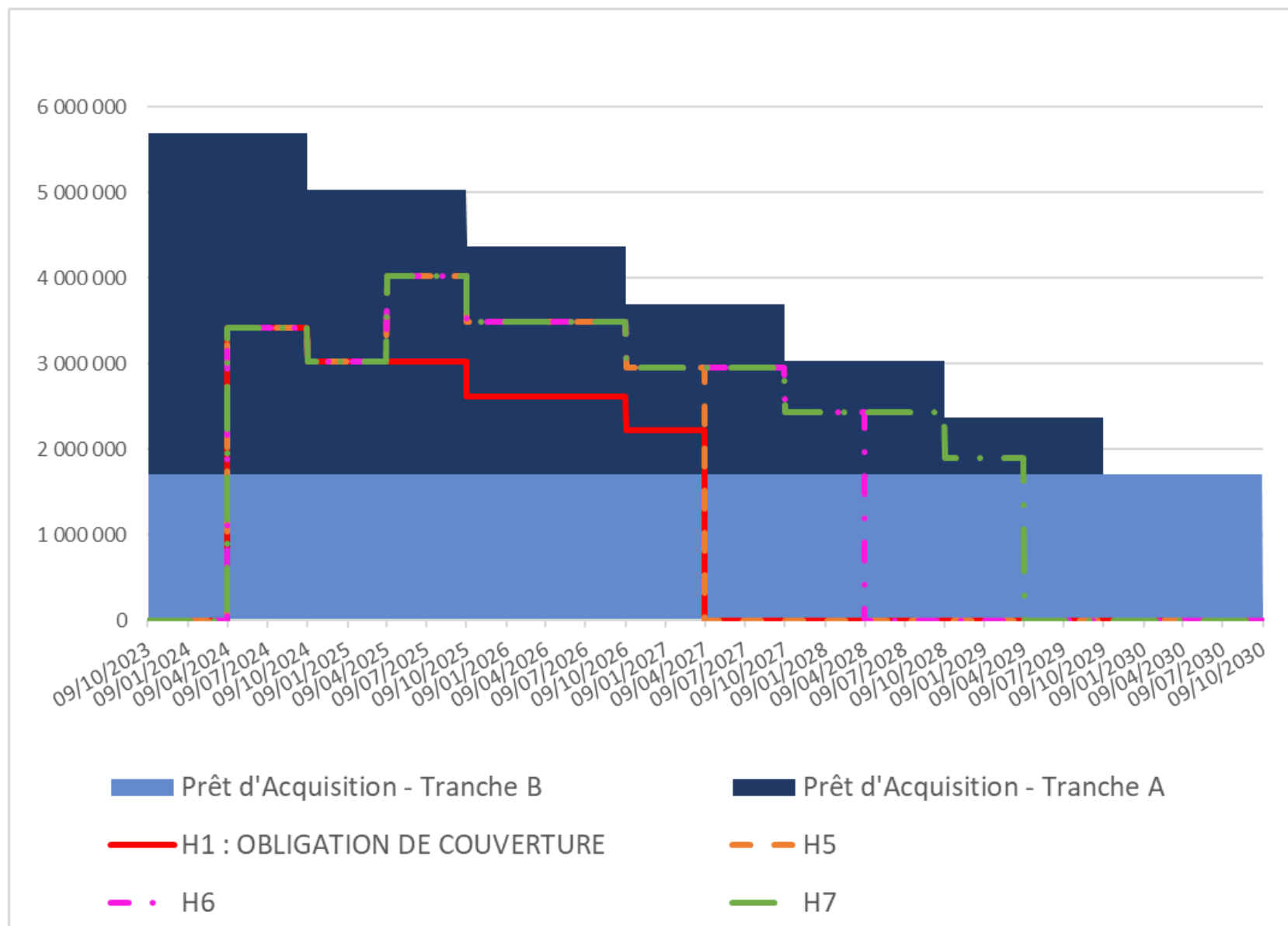
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	858	2 339	1 430	1 772	1 035	1 309	1 528

Swap sans Floor	3,11%	3,10%	3,11%	3,08%	3,06%	3,04%	3,05%
Swap avec Floor	3,32%	3,34%	3,31%	3,30%	3,27%	3,27%	3,28%
Cap 0% annualisé	3,32%	3,34%	3,31%	3,30%	3,27%	3,27%	3,28%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	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	3 420 000	5 700 000	5 700 000	5 700 000	3 420 000	3 420 000	3 420 000
Notionnel au 09/04/2025	3 020 000	5 033 334	5 033 334	5 033 334	4 026 667	4 026 667	4 026 667
Début de période	09/04/2024	09/04/2024	09/04/2024	09/04/2024	09/04/2024	09/04/2024	09/04/2024
Fin de période	09/04/2027	09/10/2030	09/04/2027	09/04/2028	09/04/2027	09/04/2028	09/04/2029
Valeur 1bp en EUR	858	2 339	1 430	1 772	1 035	1 309	1 528

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,79%	0,92%	0,78%	0,82%	0,78%	0,83%	0,88%
Taux financement Max	3,79%	3,92%	3,78%	3,82%	3,78%	3,83%	3,88%

Cap 3,5% annualisé	0,53%	0,68%	0,53%	0,58%	0,54%	0,59%	0,64%
Taux financement Max	4,03%	4,18%	4,03%	4,08%	4,04%	4,09%	4,14%

Cap 4% annualisé	0,37%	0,52%	0,37%	0,43%	0,38%	0,44%	0,49%
Taux financement Max	4,37%	4,52%	4,37%	4,43%	4,38%	4,44%	4,49%

Cap 5,98% annualisé*	0,21%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	6,19%						

Floor 1,5% annualisé**	0,15%	0,23%	0,15%	0,19%	0,17%	0,20%	0,23%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	63 300	196 100	105 000	135 800	75 400	100 300	124 800
Cap 3,5%	42 800	145 300	71 100	95 800	52 000	71 900	91 900
Cap 4%	30 100	111 200	50 000	70 300	37 300	53 600	70 000
Cap 5,98%*	17 300	-	-	-	-	-	-
Floor 1,5%**	12 300	48 500	20 600	30 800	16 200	24 500	32 100

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

15

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

** Voir slide suivante

Cotations indicatives

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 double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

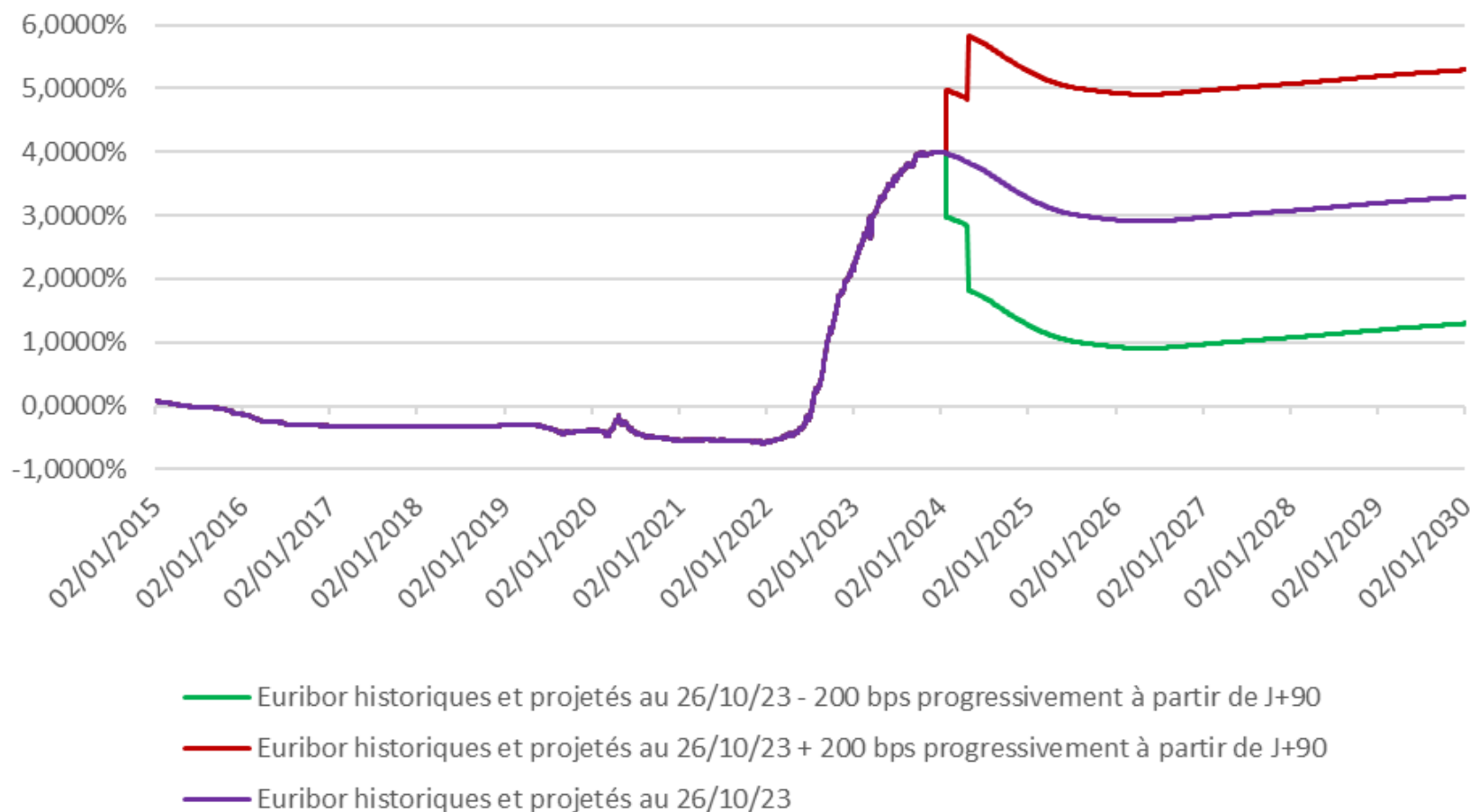
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
05/04/2024	09/04/2024	09/07/2024	09/07/2024	5 700 000	8 950	-136 350
05/07/2024	09/07/2024	09/10/2024	09/10/2024	5 700 000	9 049	-127 301
07/10/2024	09/10/2024	09/01/2025	09/01/2025	5 033 334	7 990	-119 310
07/01/2025	09/01/2025	09/04/2025	09/04/2025	5 033 334	7 817	-111 493
07/04/2025	09/04/2025	09/07/2025	09/07/2025	5 033 334	7 904	-103 590
07/07/2025	09/07/2025	09/10/2025	09/10/2025	5 033 334	7 990	-95 599
07/10/2025	09/10/2025	09/01/2026	09/01/2026	4 366 668	6 932	-88 667
07/01/2026	09/01/2026	09/04/2026	09/04/2026	4 366 668	6 781	-81 886
07/04/2026	09/04/2026	09/07/2026	09/07/2026	4 366 668	6 857	-75 029
07/07/2026	09/07/2026	09/10/2026	09/10/2026	4 366 668	6 932	-68 097
07/10/2026	09/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	3 700 002	6 001	-62 095
07/01/2027	11/01/2027	09/04/2027	09/04/2027	3 700 002	5 618	-56 477
07/04/2027	09/04/2027	09/07/2027	09/07/2027	3 700 002	5 810	-50 667
07/07/2027	09/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	3 700 002	6 001	-44 666
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	3 033 336	4 763	-39 902
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	3 033 336	4 763	-35 139
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	3 033 336	4 763	-30 376
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	3 033 336	4 763	-25 613
05/10/2028	09/10/2028	09/01/2029	09/01/2029	2 366 670	3 757	-21 856
05/01/2029	09/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	2 366 670	3 675	-18 180
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	2 366 670	3 716	-14 464
05/07/2029	09/07/2029	09/10/2029	09/10/2029	2 366 670	3 757	-10 707
05/10/2029	09/10/2029	09/01/2030	09/01/2030	1 700 000	2 699	-8 008
07/01/2030	09/01/2030	09/04/2030	09/04/2030	1 700 000	2 640	-5 368
05/04/2030	09/04/2030	09/07/2030	09/07/2030	1 700 000	2 669	-2 699
05/07/2030	09/07/2030	09/10/2030	09/10/2030	1 700 000	2 699	0

Prime lissée 0,68%

Total à payer 145 300

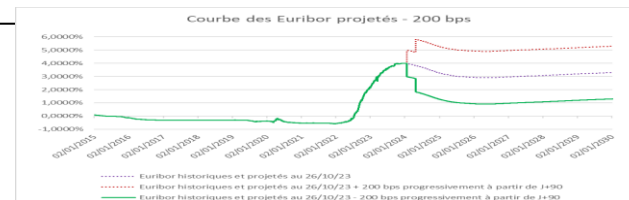
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

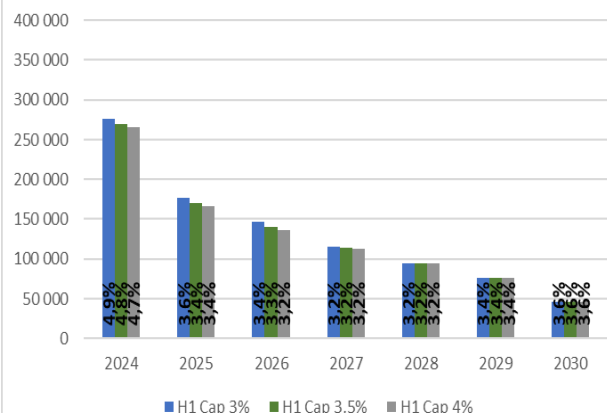


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent les marges de crédit **1,95%** (Tranche A) et **2,25%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

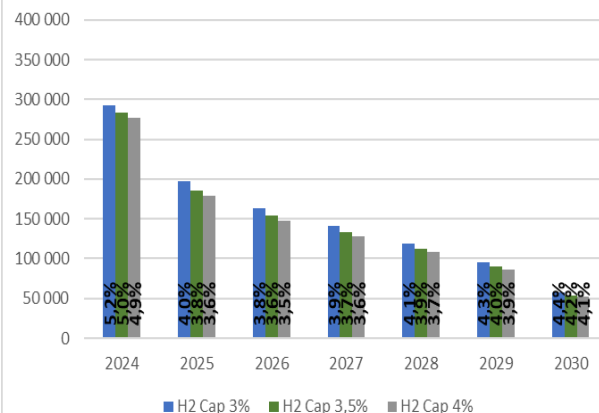
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



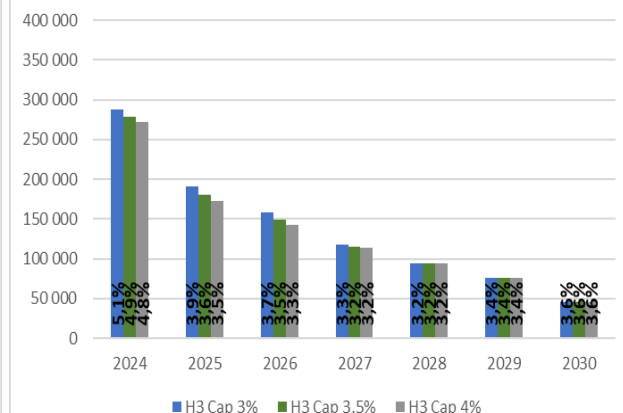
STRATEGIE H1



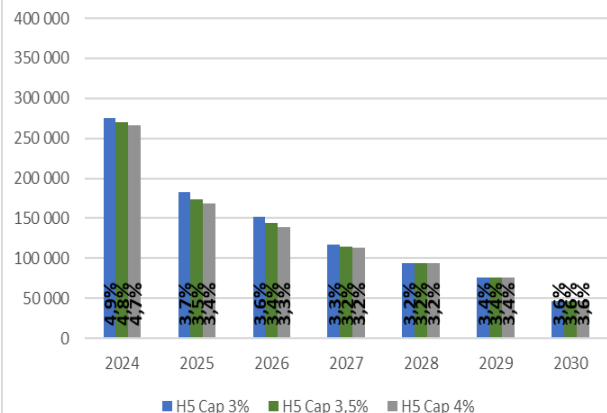
STRATEGIE H2



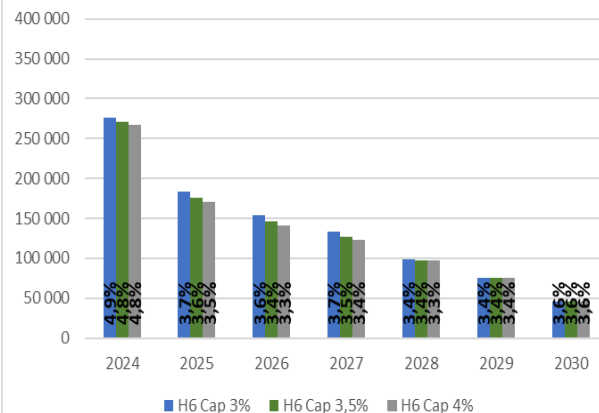
STRATEGIE H3



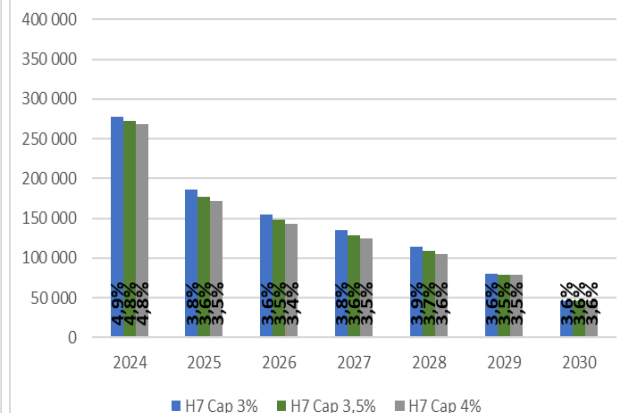
STRATEGIE H5



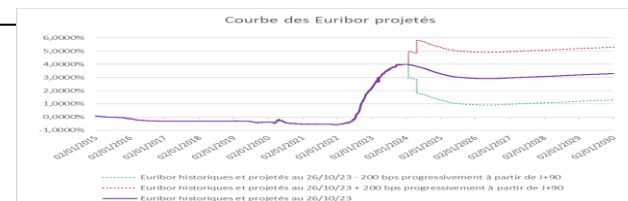
STRATEGIE H6



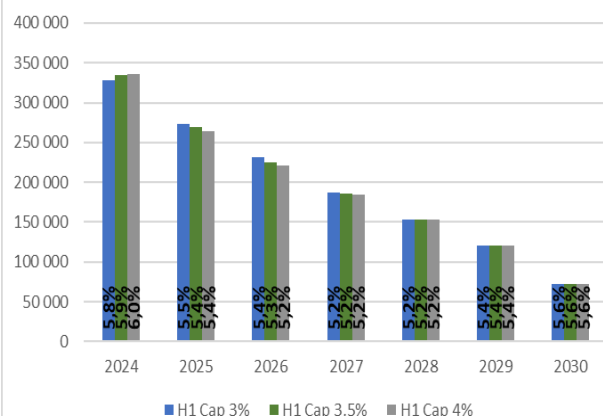
STRATEGIE H7



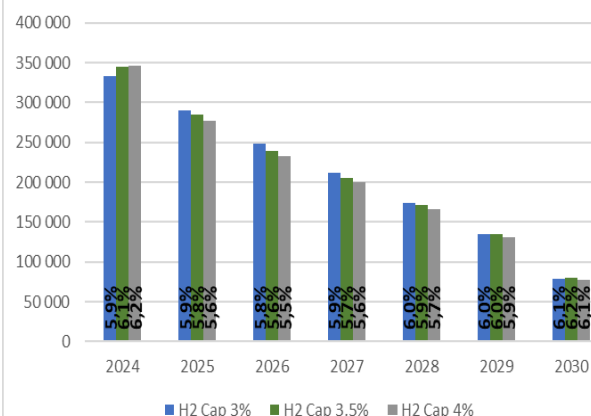
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



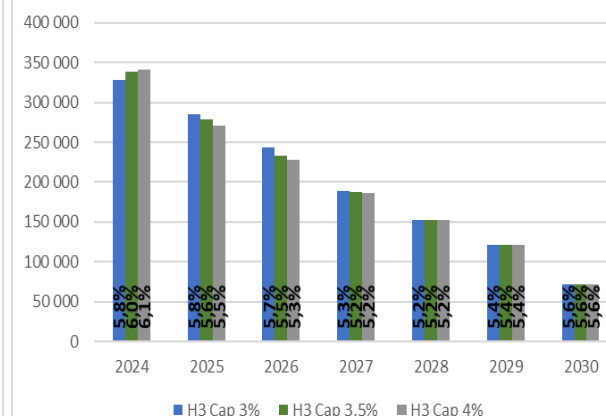
STRATEGIE H1



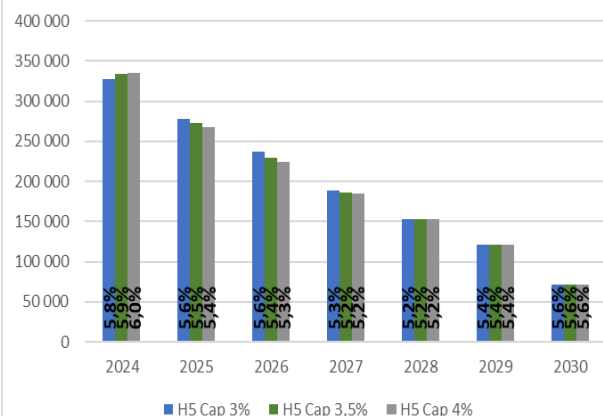
STRATEGIE H2



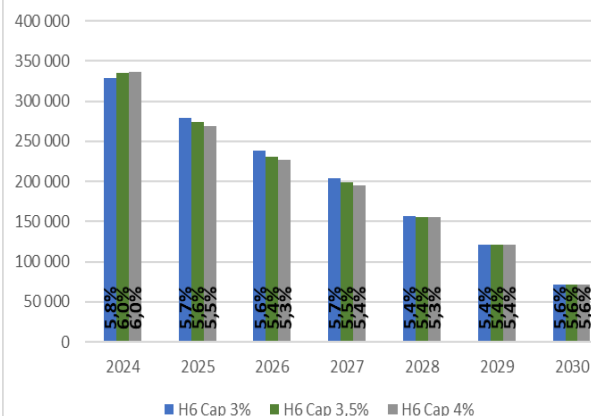
STRATEGIE H3



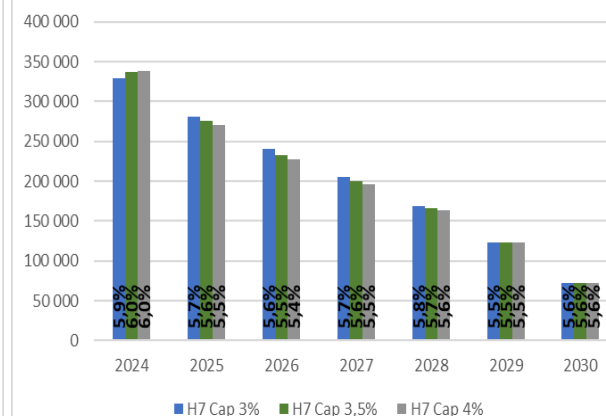
STRATEGIE H5



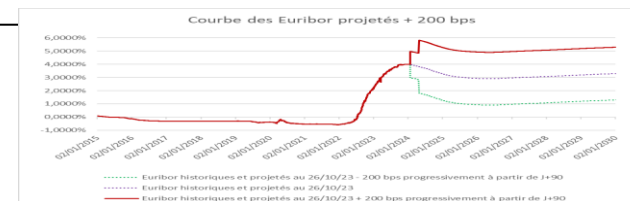
STRATEGIE H6



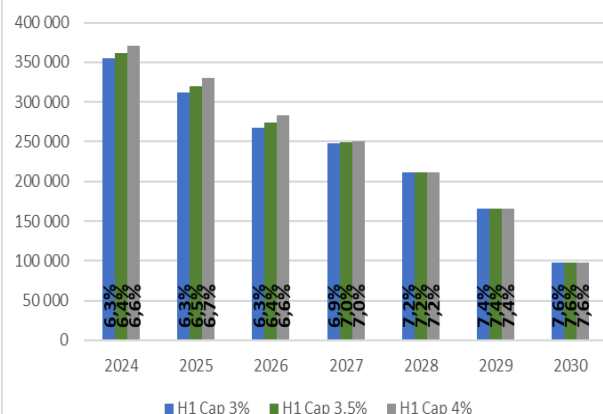
STRATEGIE H7



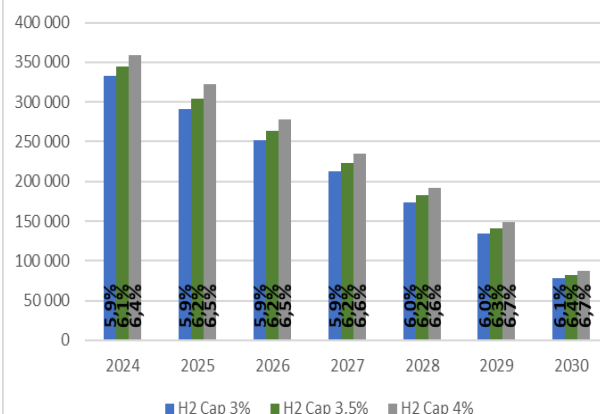
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



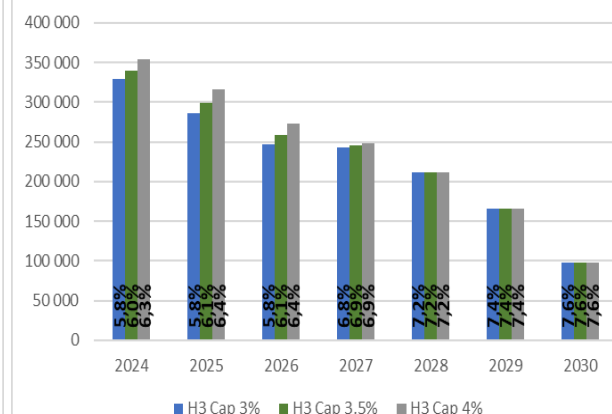
STRATEGIE H1



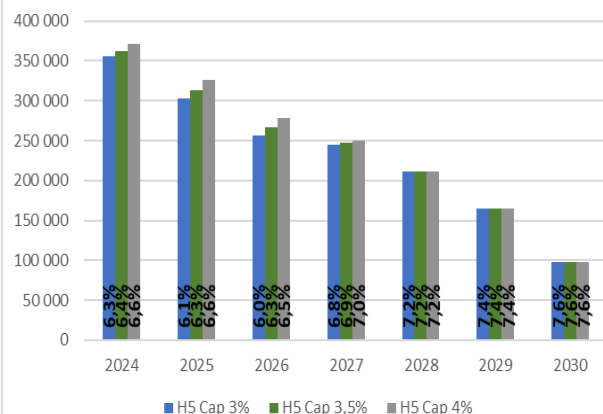
STRATEGIE H2



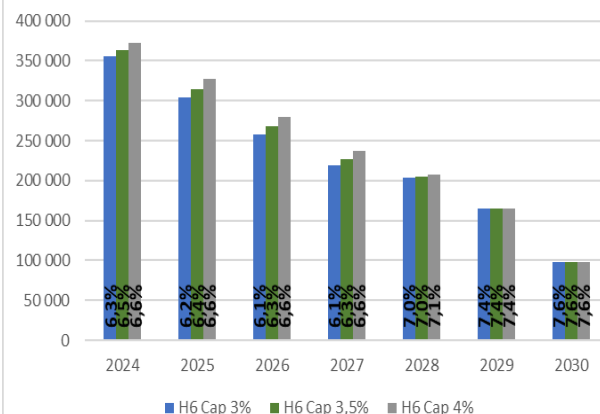
STRATEGIE H3



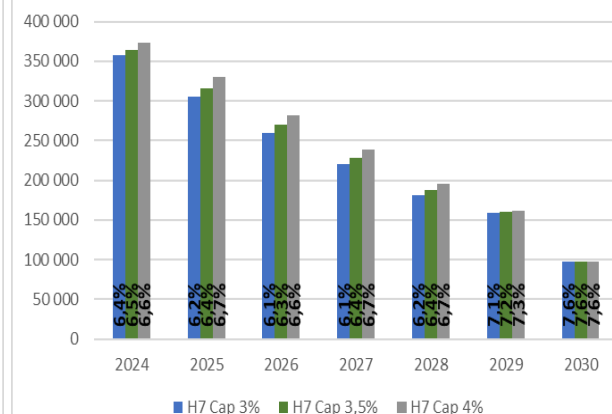
STRATEGIE H5



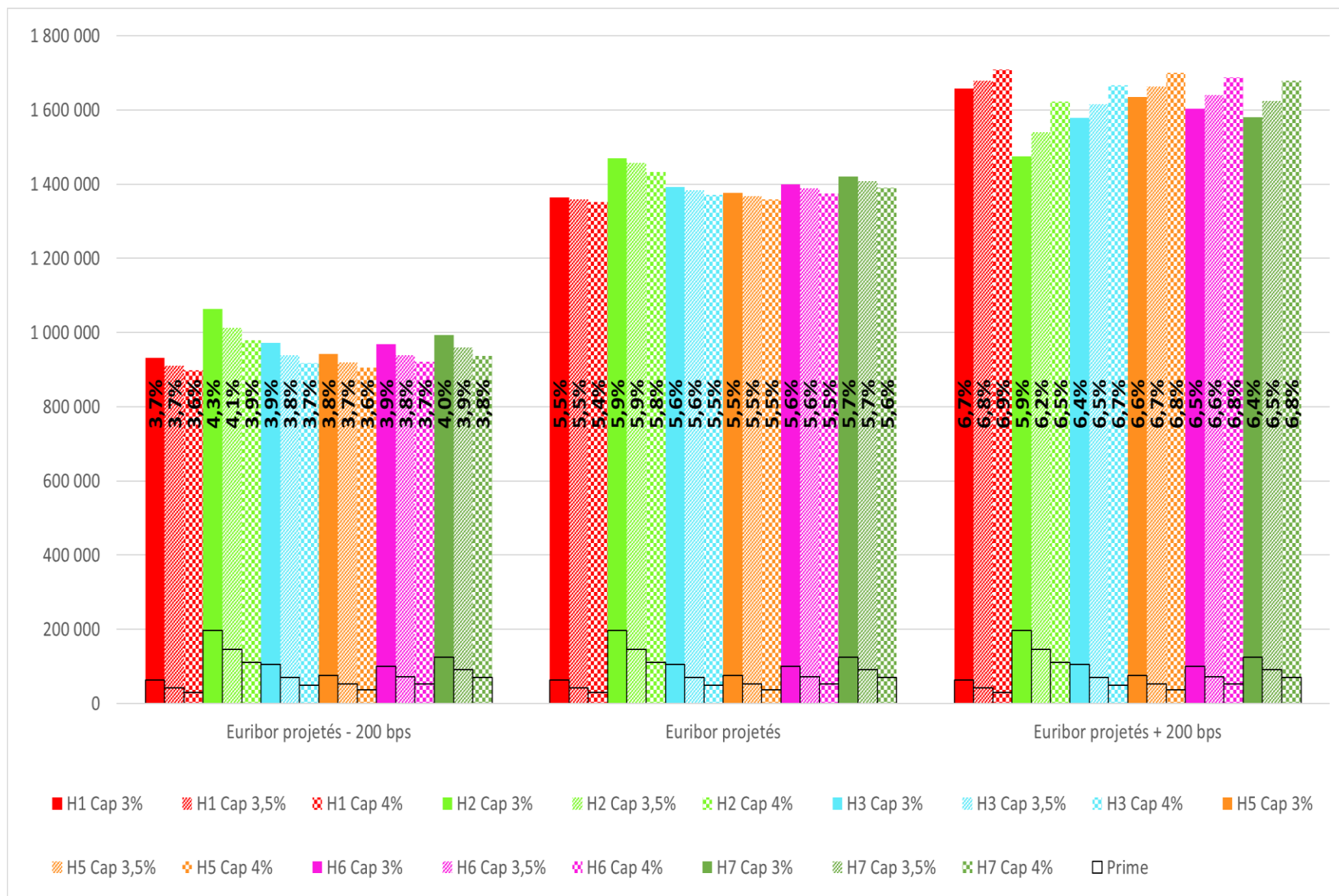
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Synthèse simulation frais financiers
 (sur la totalité de la dette, y compris coût des
 couvertures - approche TEG)



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	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	930 966	910 466	897 766	1 063 766	1 012 966	978 866	972 666	938 766	917 666
Euribor projetés	1 364 095	1 358 894	1 351 088	1 470 120	1 458 132	1 432 188	1 392 334	1 383 932	1 370 988
Euribor projetés + 200 bps	1 656 941	1 679 336	1 709 532	1 474 256	1 540 389	1 623 221	1 578 195	1 615 788	1 666 181

	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	943 066	919 666	904 966	967 966	939 566	921 266	992 466	959 566	937 666
Euribor projetés	1 375 864	1 368 094	1 358 288	1 399 813	1 387 994	1 374 588	1 421 168	1 407 994	1 390 988
Euribor projetés + 200 bps	1 634 104	1 662 457	1 699 509	1 603 315	1 640 358	1 687 502	1 580 855	1 624 352	1 678 849

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition Tranche A		Prêt d'Acquisition Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
05/10/2023	09/10/2023	09/01/2024	09/01/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000		0
05/01/2024	09/01/2024	09/04/2024	09/04/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000		0
05/04/2024	09/04/2024	09/07/2024	09/07/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000	60%	3 420 000
05/07/2024	09/07/2024	09/10/2024	09/10/2024	0	4 000 000	0	1 700 000	5 700 000	60%	3 420 000
07/10/2024	09/10/2024	09/01/2025	09/01/2025	666 666	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	60%	3 020 000
07/01/2025	09/01/2025	09/04/2025	09/04/2025	0	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	60%	3 020 000
07/04/2025	09/04/2025	09/07/2025	09/07/2025	0	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	60%	3 020 000
07/07/2025	09/07/2025	09/10/2025	09/10/2025	0	3 333 334	0	1 700 000	5 033 334	60%	3 020 000
07/10/2025	09/10/2025	09/01/2026	09/01/2026	666 666	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	60%	2 620 001
07/01/2026	09/01/2026	09/04/2026	09/04/2026	0	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	60%	2 620 001
07/04/2026	09/04/2026	09/07/2026	09/07/2026	0	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	60%	2 620 001
07/07/2026	09/07/2026	09/10/2026	09/10/2026	0	2 666 668	0	1 700 000	4 366 668	60%	2 620 001
07/10/2026	09/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	666 666	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002	60%	2 220 001
07/01/2027	11/01/2027	09/04/2027	09/04/2027	0	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002	60%	2 220 001
07/04/2027	09/04/2027	09/07/2027	09/07/2027	0	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002		0
07/07/2027	09/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	0	2 000 002	0	1 700 000	3 700 002		0
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	666 666	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336		0
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	0	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336		0
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	0	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336		0
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	0	1 333 336	0	1 700 000	3 033 336		0
05/10/2028	09/10/2028	09/01/2029	09/01/2029	666 666	666 670	0	1 700 000	2 366 670		0
05/01/2029	09/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	0	666 670	0	1 700 000	2 366 670		0
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	666 670	0	1 700 000	2 366 670		0
05/07/2029	09/07/2029	09/10/2029	09/10/2029	0	666 670	0	1 700 000	2 366 670		0
05/10/2029	09/10/2029	09/01/2030	09/01/2030	666 670	0	0	1 700 000	1 700 000		0
07/01/2030	09/01/2030	09/04/2030	09/04/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000		0
05/04/2030	09/04/2030	09/07/2030	09/07/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000		0
05/07/2030	09/07/2030	09/10/2030	09/10/2030	0	0	0	1 700 000	1 700 000		0
07/10/2030	09/10/2030	09/01/2031	09/01/2031	0	0	1 700 000	0	0		0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
05/10/2023	09/10/2023	09/01/2024	09/01/2024	0	0	0	0	0	0
05/01/2024	09/01/2024	09/04/2024	09/04/2024	0	0	0	0	0	0
05/04/2024	09/04/2024	09/07/2024	09/07/2024	5 700 000	5 700 000	5 700 000	3 420 000	3 420 000	3 420 000
05/07/2024	09/07/2024	09/10/2024	09/10/2024	5 700 000	5 700 000	5 700 000	3 420 000	3 420 000	3 420 000
07/10/2024	09/10/2024	09/01/2025	09/01/2025	5 033 334	5 033 334	5 033 334	3 020 000	3 020 000	3 020 000
07/01/2025	09/01/2025	09/04/2025	09/04/2025	5 033 334	5 033 334	5 033 334	3 020 000	3 020 000	3 020 000
07/04/2025	09/04/2025	09/07/2025	09/07/2025	5 033 334	5 033 334	5 033 334	4 026 667	4 026 667	4 026 667
07/07/2025	09/07/2025	09/10/2025	09/10/2025	5 033 334	5 033 334	5 033 334	4 026 667	4 026 667	4 026 667
07/10/2025	09/10/2025	09/01/2026	09/01/2026	4 366 668	4 366 668	4 366 668	3 493 334	3 493 334	3 493 334
07/01/2026	09/01/2026	09/04/2026	09/04/2026	4 366 668	4 366 668	4 366 668	3 493 334	3 493 334	3 493 334
07/04/2026	09/04/2026	09/07/2026	09/07/2026	4 366 668	4 366 668	4 366 668	3 493 334	3 493 334	3 493 334
07/07/2026	09/07/2026	09/10/2026	09/10/2026	4 366 668	4 366 668	4 366 668	3 493 334	3 493 334	3 493 334
07/10/2026	09/10/2026	11/01/2027	11/01/2027	3 700 002	3 700 002	3 700 002	2 960 002	2 960 002	2 960 002
07/01/2027	11/01/2027	09/04/2027	09/04/2027	3 700 002	3 700 002	3 700 002	2 960 002	2 960 002	2 960 002
07/04/2027	09/04/2027	09/07/2027	09/07/2027	3 700 002	0	3 700 002	0	2 960 002	2 960 002
07/07/2027	09/07/2027	11/10/2027	11/10/2027	3 700 002	0	3 700 002	0	2 960 002	2 960 002
07/10/2027	11/10/2027	10/01/2028	10/01/2028	3 033 336	0	3 033 336	0	2 426 669	2 426 669
06/01/2028	10/01/2028	10/04/2028	10/04/2028	3 033 336	0	3 033 336	0	2 426 669	2 426 669
06/04/2028	10/04/2028	10/07/2028	10/07/2028	3 033 336	0	0	0	0	2 426 669
06/07/2028	10/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	3 033 336	0	0	0	0	2 426 669
05/10/2028	09/10/2028	09/01/2029	09/01/2029	2 366 670	0	0	0	0	1 893 336
05/01/2029	09/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	2 366 670	0	0	0	0	1 893 336
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	2 366 670	0	0	0	0	0
05/07/2029	09/07/2029	09/10/2029	09/10/2029	2 366 670	0	0	0	0	0
05/10/2029	09/10/2029	09/01/2030	09/01/2030	1 700 000	0	0	0	0	0
07/01/2030	09/01/2030	09/04/2030	09/04/2030	1 700 000	0	0	0	0	0
05/04/2030	09/04/2030	09/07/2030	09/07/2030	1 700 000	0	0	0	0	0
05/07/2030	09/07/2030	09/10/2030	09/10/2030	1 700 000	0	0	0	0	0
07/10/2030	09/10/2030	09/01/2031	09/01/2031	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS

Prêt d'Acquisition (5 700 000 EUR)
Crédit Renouvelable (500 000 EUR)
Crédit Non Confirmé (2 000 000 EUR)

En date du 9 octobre 2023

Entre

XPER

En qualité d'Emprunteur

CREDIT LYONNAIS

En qualité de Coordinateur, d'Arrangeur Mandaté, d'Agent et d'Agent des Sûretés

Et

CREDIT LYONNAIS

En qualité de Prêteur Initial

3.1.1 Prêt d'Acquisition

Les Prêteurs consentent à l'Emprunteur, qui l'accepte, aux termes et conditions figurant aux présentes, le Prêt d'Acquisition d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt d'Acquisition, soit cinq millions sept cent mille euros (5 700 000 EUR), divisé en deux Tranches Prêt d'Acquisition, comme suit :

- (a) la Tranche A Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de quatre millions d'euros (4 000 000 EUR) ; et
- (b) la Tranche B Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal un million sept cent mille euros (1 700 000 EUR).

3.1.2 Crédit Renouvelable

Les Prêteurs consentent à l'Emprunteur, qui l'accepte, aux termes et conditions figurant aux présentes, le Crédit Renouvelable d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit Renouvelable, soit cinq cent mille euros (500 000 EUR).

3.1.3 Crédit Non Confirmé

Les Prêteurs pourront consentir à l'Emprunteur, à leur seule discrétion, conformément à l'Article 6.3 et aux autres termes et conditions figurant aux présentes, le Crédit Non Confirmé d'un montant maximum en principal de deux millions d'euros (2 000 000 EUR).

"**Date de Signature**" désigne la date de signature du Contrat par l'ensemble des Parties, soit le 9 octobre 2023.

"**Date de Tirage**" désigne la date d'un Tirage, soit, selon le cas, la date à laquelle chaque Tranche du Prêt d'Acquisition doit être mis à la disposition de l'Emprunteur (soit la Date de Signature), la date à laquelle une Avance Crédit Renouvelable doit être mise à la disposition de l'Emprunteur ou la date à laquelle une Avance Crédit Non Confirmé doit être mise à la disposition de l'Emprunteur.

Remboursement

"**Date Finale de Remboursement Tranche A**" désigne, en relation avec toute Tranche A (sous réserve le cas échéant, s'agissant de toute Tranche A du Crédit Non Confirmé, de toute indication contraire de la Notification de Confirmation concernée), le 9 octobre 2029.

"**Date Finale de Remboursement Tranche B**" désigne, en relation avec toute Tranche B (sous réserve le cas échéant, s'agissant de toute Tranche B du Crédit Non Confirmé, de toute indication contraire de la Notification de Confirmation concernée), le 9 octobre 2030.

"**Date Finale de Remboursement Crédit Renouvelable**" désigne, en relation avec le Crédit Renouvelable, le 9 octobre 2026.

7.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

7.1.1 Tranche A Prêt d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche A Prêt d'Acquisition en six (6) Echéances annuelles consécutives, à chaque Date de Remboursement applicable conformément à l'échéancier figurant ci-dessous (étant précisé que la dernière de ces Echéances correspondra en tout état de cause à la Date Finale de Remboursement Tranche A et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition devra avoir été remboursé à cette même date) :

Dates de Remboursement	Montant en principal à rembourser (en €)
1 ^{ère} date d'anniversaire de la Date de Signature	666 666
2 ^{ème} date d'anniversaire de la Date de Signature	666 666
3 ^{ème} date d'anniversaire de la Date de Signature	666 666
4 ^{ème} date d'anniversaire de la Date de Signature	666 666
5 ^{ème} date d'anniversaire de la Date de Signature	666 666
6 ^{ème} date d'anniversaire de la Date de Signature (Date Finale de Remboursement Tranche A)	666 670 (ou 100% de l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition, si ce montant est différent de 666 670 €)

7.1.2 Tranche B Prêt d'Acquisition

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche B Prêt d'Acquisition en une (1) Echéance unique, à la Date Finale de Remboursement Tranche B, d'un montant en principal égal à cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche B Prêt d'Acquisition à cette date.

7.2 Remboursement normal du Crédit Renouvelable

7.2.1 Remboursement normal du Crédit Renouvelable

- (a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera le montant en principal de chaque Avance Crédit Renouvelable mise à sa disposition le dernier jour de la Période d'Intérêts relative à cette Avance Crédit Renouvelable, y compris au moyen d'une Avance Renouvelée.
- (b) L'Encours au titre du Crédit Renouvelable devra être intégralement remboursé au moins une fois au cours de chaque année civile pendant une période de dix (10) Jours Ouvrés consécutifs (y inclus le jour du remboursement de l'Encours du Crédit Renouvelable, constituant le premier jour de la Période de Clean Down) (une "**Période de Clean Down**"), étant précisé que :
 - (i) ce remboursement ne pourra pas être effectué au moyen d'une Avance Renouvelée,
 - (ii) ce remboursement devra être notifié par l'Emprunteur à l'Agent, avec un préavis irrévocable d'au moins cinq (5) Jours Ouvrés avant la date effective de remboursement,
 - (iii) un délai minimum de vingt (20) Jours Ouvrés devra s'écouler entre deux Périodes de Clean Down.
- (c) L'Encours au titre du Crédit Renouvelable devra en tout état de cause être intégralement et définitivement remboursé à la Date Finale de Remboursement Crédit Renouvelable.

7.3 Remboursement normal du Crédit Non Confirmé

Pour chaque Montant Total Confirmé et chaque Tranche Crédit Non Confirmé y afférente, l'Emprunteur remboursera l'Encours de la Tranche Crédit Non Confirmé ayant donné lieu à une confirmation des Prêteurs conformément à ce qui est spécifié dans la Notification de Confirmation concernée.

Décompte des jours

Tous intérêts, commissions ou frais dus au titre d'un Document de Financement et devant faire l'objet d'un calcul sur la base d'un taux annuel et d'un nombre exact de jours écoulés, seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et rapportés à une année de trois cent soixante (360) jours, ou lorsque la pratique du marché interbancaire local diffère, seront rapportés conformément à cette pratique.

Obligation de couverture

21.1.1 Contrats de Couverture

- (a) Il s'engage à conclure dans les six (6) mois suivant la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de trois (3) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours cumulé du Prêt d'Acquisition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cent points de base (200 bps) par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition.
- (b) Il s'engage à conclure dans les six (6) mois suivant la première Date de Tirage de chaque Tranche Crédit Non Confirmé, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de trois (3) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours cumulé de chaque Tranche Crédit Non Confirmé, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cent points de base (200 bps) par rapport à sa valeur à la première Date de Tirage concernée.
- (c) Il s'engage à maintenir en vigueur et, le cas échéant, renouveler, tout Contrat de Couverture auquel il est partie, pendant la durée minimale visée respectivement ci-dessus et à délivrer à l'Agent, dès sa(leur) conclusion, une copie certifiée conforme par un de ses représentants habilités de chaque Contrat de Couverture concerné.
- (d) L'attention de l'Emprunteur est attirée sur le fait qu'une résiliation totale ou partielle d'un Contrat de Couverture pourra se traduire par le paiement d'une indemnité ou solde en sa faveur ou défaveur, en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture, dépendant du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation concernée, ce que l'Emprunteur reconnaît.

"Banque de Couverture" désigne un Prêteur ou un Affilié d'un Prêteur ayant conclu un Contrat de Couverture ; étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou un Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Intérêts

"Marge Crédit Renouvelable" désigne, en relation avec le Crédit Renouvelable, la marge applicable au Crédit Renouvelable, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingt-quinze pour cent (1,95%) l'an, sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Tranche A Crédit Non Confirmé" désigne, en relation avec une Tranche A Crédit Non Confirmé, la marge applicable à la Tranche A Crédit Non Confirmé concernée telle que spécifiée dans la Notification de Confirmation concernée.

"Marge Tranche A Prêt d'Acquisition" désigne en relation avec la Tranche A Prêt d'Acquisition, la marge applicable à cette Tranche A Prêt d'Acquisition, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingt-quinze pour cent (1,95%) l'an, sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Tranche B Crédit Non Confirmé" désigne, en relation avec une Tranche B Crédit Non Confirmé, la marge applicable à la Tranche B Crédit Non Confirmé concernée telle que spécifiée dans la Notification de Confirmation concernée.

"Marge Tranche B Prêt d'Acquisition" désigne en relation avec la Tranche B Prêt d'Acquisition, la marge applicable à cette Tranche B Prêt d'Acquisition, cette marge étant égale à deux virgule vingt-cinq pour cent (2,25%) l'an, sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Jour TARGET" désigne un jour où le système T 2 fonctionne pour la réalisation d'opérations de paiement en euros.

10.1 Durée des Périodes d'Intérêts

10.1.1 Prêt d'Acquisition

- (a) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.2 :
 - (i) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche Prêt d'Acquisition débutera à la Date de Tirage de la Tranche Prêt d'Acquisition concernée et aura une durée de trois (3) mois ;
 - (ii) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Tranche Prêt d'Acquisition débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (b) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.
- (b) Aucune Période d'Intérêts d'une Tranche Prêt d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement de la Tranche Prêt d'Acquisition concernée.

10.1.2 Crédit Renouvelable

- (a) Chaque Avance Crédit Renouvelable aura une Période d'Intérêts unique. Celle-ci débutera à la Date de Tirage de l'Avance Crédit Renouvelable concernée et aura une durée de un (1) mois, trois (3) mois ou six (6) mois, au choix de l'Emprunteur, tel qu'exprimé dans l'Avis de Tirage correspondant, sous réserve des stipulations des Articles 10.1.2(b) et l'Article 10.2.
- (b) Pour chaque Avance Crédit Renouvelable, la Période d'Intérêts concernée (quelle que soit sa durée indiquée dans l'Avis de Tirage Crédit Renouvelable concerné) ne pourra pas s'étendre :
 - (i) au-delà du jour qui constitue le début de la Période de Clean Down de l'année concernée, auquel jour l'Emprunteur procède au remboursement anticipé de l'ensemble des Avances Crédit Renouvelable alors en cours conformément aux stipulations de l'Article 7.2.1(b) ; ni
 - (ii) au-delà de la Date Finale de Remboursement Crédit Renouvelable suivant la Date de Tirage de cette Avance Crédit Renouvelable.

10.1.3 Crédit Non Confirmé

Pour chaque Montant Total Confirmé et chaque Tranche Crédit Non Confirmé y afférente, sauf indication contraire dans la Notification de Confirmation concernée, les Périodes d'Intérêts applicables aux Avances mises à disposition au titre de chaque Tranche Crédit Non Confirmé ayant donné lieu à une confirmation des Prêteurs seront déterminées dans les conditions suivantes :

- (a) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(b) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (i) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Crédit Non Confirmé débutera à la Date de Tirage de l'Avance Crédit Non Confirmé concernée et aura une durée de trois (3) mois ;
 - (ii) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Crédit Non Confirmé concernée débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (b) Aucune Période d'Intérêts applicable à une Tranche Crédit Non Confirmé ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement de la Tranche concernée.

Intérêts

"**EURIBOR**" (*Euro Interbank Offered Rate*) désigne le taux d'intérêts, administré par l'EMMI (*European Money Market Institute*) (ou tout autre administrateur autorisé qui lui succéderait) auquel des fonds en euros peuvent être obtenus sans garantie, sur le marché monétaire, par des établissements de crédit des pays de l'Union Européenne et de l'AELE, publié à 11 heures (heure de Bruxelles), deux (2) Jours TARGET avant le début d'une Période d'Intérêts.

En cas d'Événement Affectant l'Indice EURIBOR, le taux applicable à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant la Date de l'Événement Affectant l'Indice EURIBOR sera :

- (a) le taux de remplacement de l'EURIBOR tel que recommandé par une Autorité Compétente concernée pour les opérations se référant à cet indice, en ce compris tout écart de taux ou ajustement y afférent ;
- (b) s'il n'existe pas de taux de remplacement applicable tel que désigné au paragraphe (a) ci-dessus : (x) le taux €STR capitalisé calculé selon la formule ci-dessous sur une période égale à la Période de Référence (étant précisé que le pourcentage résultant de ce calcul sera arrondi,

si nécessaire, au cent millième de point de pourcentage le plus proche (0,00001%)), (y) augmenté d'un écart représentant la médiane de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée convenue et l'€STR capitalisé sur la même durée (tel que fourni et publié par Bloomberg Index Services Limited sur la page Bloomberg de l'€STR (ou fourni et publié par tout autre fournisseur ou diffuseur d'informations financières sélectionné, agréé ou désigné par l'ISDA à tout moment)), sur une période de 5 ans prenant fin au plus tard à la Date de l'Événement Affectant l'Indice EURIBOR.

$$\left[\prod_{i=1}^{d_0} \left(1 + \frac{\text{EuroSTR}_i \times n_i}{360} \right) - 1 \right] \times \frac{360}{d}$$

où :

"d" est le nombre total de jours calendaires de la Période de Référence considérée ;

"d0" est pour chaque Période de Référence, le nombre total de Jours Ouvrés TARGET de la Période de Référence considérée ;

"i" est une série de nombres entiers de un (1) à d0, représentant chacun le Jour Ouvré TARGET par ordre chronologique, à partir du premier Jour Ouvré TARGET de la Période de Référence considérée (inclus) ;

"EuroSTR" est le taux à court terme en euro (€STR) fourni par la Banque Centrale Européenne (BCE) en qualité d'administrateur de l'indice de référence (ou un administrateur lui ayant succédé) sur le Site Internet de la BCE (ou sur tout autre site internet ou page écran de l'administrateur autorisé qui aurait succédé à la BCE, le cas échéant) ;

"EuroSTR_i" signifie pour chaque jour "i" de la Période de Référence considérée, le taux de référence équivalent à l'€STR pour ce jour "i" ;

"n_i" est le nombre total de jours calendaires de la Période de Référence considérée pendant lesquels le taux est EuroSTR_i ;

- (c) Dans l'hypothèse où il n'est pas possible de déterminer un taux de remplacement comme prévu au paragraphe ci-dessus (en particulier en cas d'Événement Affectant l'Indice €STR), le taux applicable à compter du premier jour de la Période d'Intérêt suivant la Date de l'Événement Affectant l'Indice EURIBOR sera :

- (i) le taux de remplacement de l'€STR tel que recommandé par une Autorité Compétente concernée pour les opérations telles que celles objet du Contrat, en ce compris tout écart de taux ou ajustement y afférent ; ou
- (ii) s'il n'existe pas de taux de remplacement applicable tel que désigné au paragraphe (a) ci-dessus, (x) la moyenne capitalisée de l'*Eurosystem Deposit Facility Rate* (EDFR) publié par la BCE sur son site, et calculée entre le premier jour et le dernier jour de la Période de Référence concernée (y) augmentée :
 - (1) d'un écart représentant la médiane de la différence quotidienne entre l'EURIBOR pour la durée convenue et l'€STR capitalisé sur la même durée (tel que fourni par Bloomberg Index Services Limited sur la page Bloomberg de l'€STR (ou fourni et publié par tout autre fournisseur ou diffuseur de données financières sélectionné, agréé ou désigné par l'ISDA à tout moment), sur une période de 5 ans prenant fin, au plus tard, à la Date de l'Événement Affectant l'Indice EURIBOR ; et
 - (2) d'un écart représentant la médiane de la différence quotidienne entre l'€STR et l'EDFR sur une période de 5 ans prenant fin au plus tard à la Date de l'Événement Affectant l'Indice €STR.

La mise en œuvre des dispositions visées au (i), (ii) et/ou au (iii) pourra nécessiter de procéder à la modification d'une ou plusieurs stipulations du Contrat. Dans ce cas, les Parties s'engagent à négocier de bonne foi toutes les modifications qui seront rendues nécessaires à cette occasion.

Dans le cas où la valeur de l'EURIBOR pour la durée convenue ou de tout autre taux mentionné ci-dessus serait inférieure à zéro (0), elle sera réputée être égale à zéro (0).

9.1 Taux d'Intérêts

9.1.1 Prêt d'Acquisition

- (a) Tranche A Prêt d'Acquisition

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition applicable et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

- (b) Tranche B Prêt d'Acquisition

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Prêt d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B Prêt d'Acquisition applicable et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

Intérêts

Ajustement de la Marge applicable aux Crédits (autres que le Crédit Non Confirmé)

- 9.2.1 La Marge applicable à chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et au Crédit Renouvelable sera ajustée à la baisse ou à la hausse (ce, pour la première fois, en fonction du niveau du Ratio R1 pour la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2024), conformément à ce qui est indiqué dans le tableau ci-dessous, et conformément aux stipulations suivantes (sans préjudice, dans chaque cas, du droit des Prêteurs de se prévaloir de l'existence d'un Cas d'Exigibilité Anticipée au titre de l'Article 22.1.2, si les stipulations de l'Article 20 relatives au Ratio R1 ne sont pas respectées) :

Ratio R1	Marge Tranche A Prêt d'Acquisition applicable (exprimée en pour cent par an)	Marge Tranche B Prêt d'Acquisition applicable (exprimée en pour cent par an)	Marge Crédit Renouvelable (exprimée en pour cent par an)
Supérieur ou égal à 2,00	2,25%	2,55%	2,25%
Inférieur à 2,00 et supérieur ou égal à 1,25	1,95%	2,25%	1,95%
Inférieur à 1,25 et supérieur ou égal à 0,50	1,65%	1,95%	1,65%
Inférieur à 0,50	1,45%	1,75%	1,45%

Clause de défaut

Défaut croisé

- (a) Tout montant au titre d'un Dette Financière de l'Emprunteur en vertu d'un Document Fonds Propres Complémentaires, d'un Document OCA 1 ou d'un Document OCA 2 (i) n'est pas payé à sa date d'échéance, ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination).
- (b) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné et après expiration des délais de remédiation contractuels le cas échéant prévus) au titre de tout Document Fonds Propres Complémentaires, tout Document OCA 1 ou tout Document OCA 2 survient ou est en cours.
- (c) Tout montant au titre d'une Dette Financière (autre qu'au titre d'un Document de Financement, d'un Document Fonds Propres Complémentaires, d'un Document OCA 1 ou d'un Document OCA 2) de l'Emprunteur ou d'un membre du Groupe, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance, ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination), dès lors que le montant unitaire ou cumulé de Dette(s) Financière(s) en cause est supérieur à dix mille euros (10 000 EUR).
- (d) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné et après expiration des délais de remédiation contractuels le cas échéant prévus) au titre de tout acte ou contrat (autre qu'un Document de Financement, un Document Fonds Propres Complémentaires, un Document OCA 1 ou un Document OCA 2) relatif à une Dette Financière contractée par un membre du Groupe survient ou est en cours, dès lors que le montant unitaire ou cumulé de Dette(s) Financière(s) en cause est supérieur à vingt-cinq mille euros (25 000 EUR).

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:

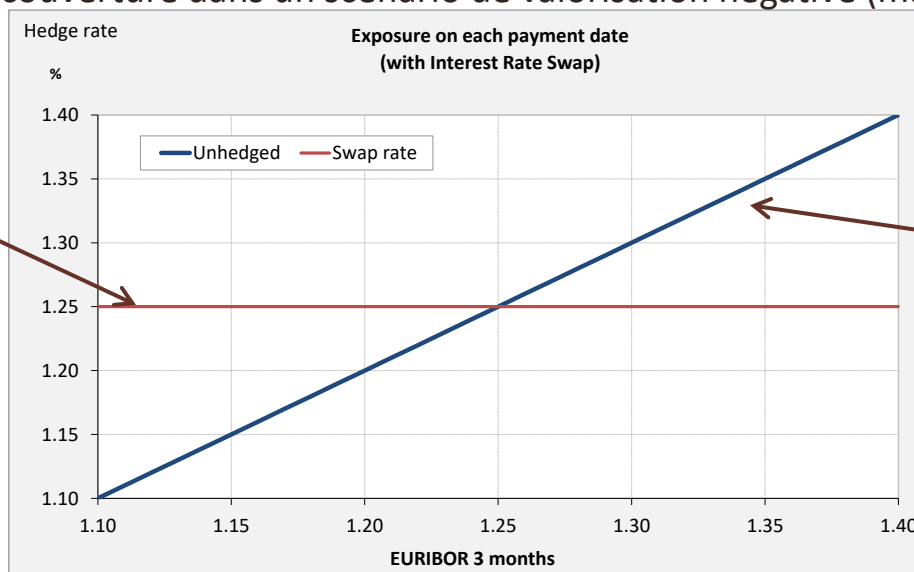
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

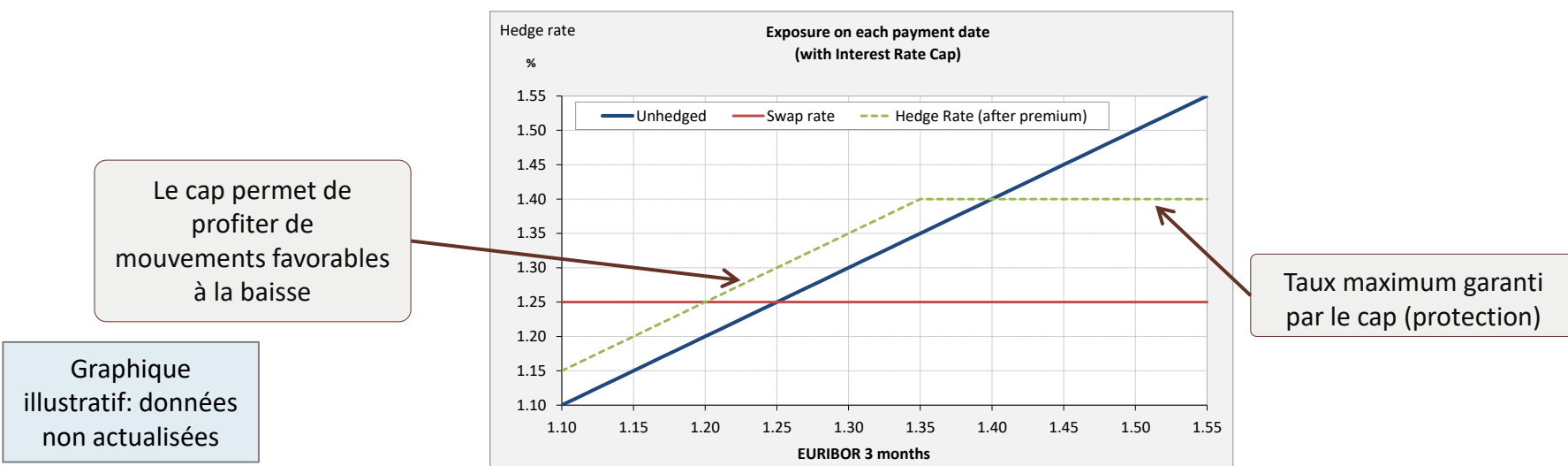
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

A réserver à la partie
incompressible
de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

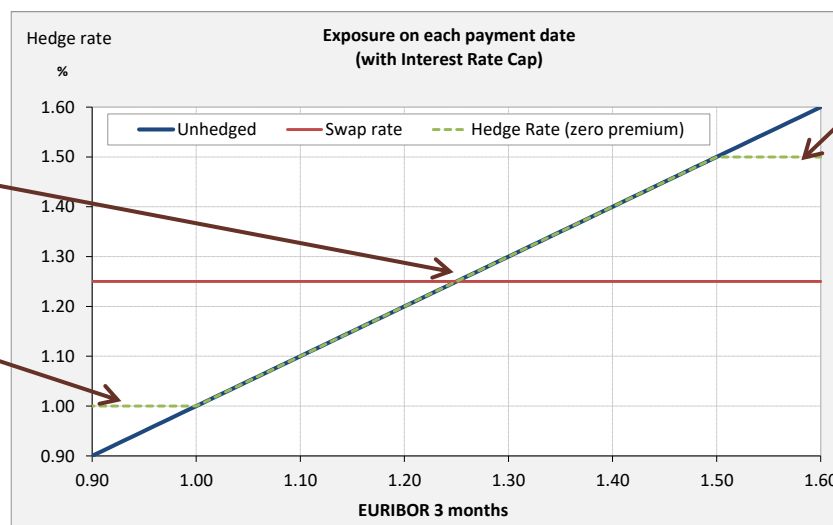
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclément anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

Zone délimitée par
les deux cours
d'exercices au sein de
laquelle l'indice
variable varie
librement

Graphique
illustratif: données
non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

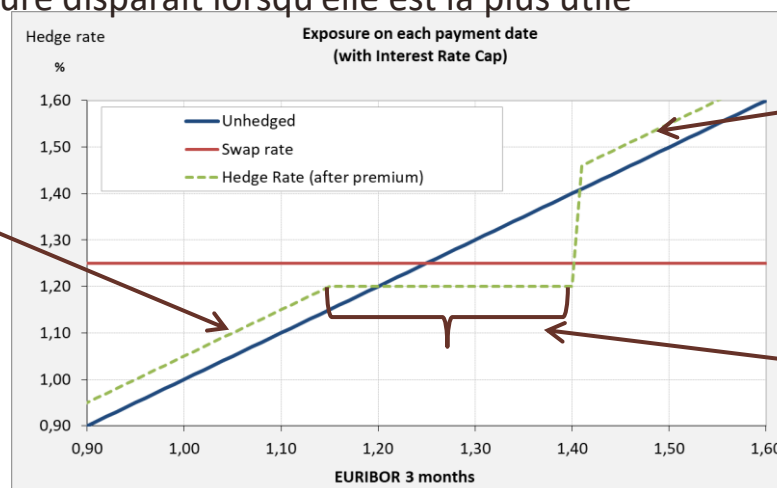
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du 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;

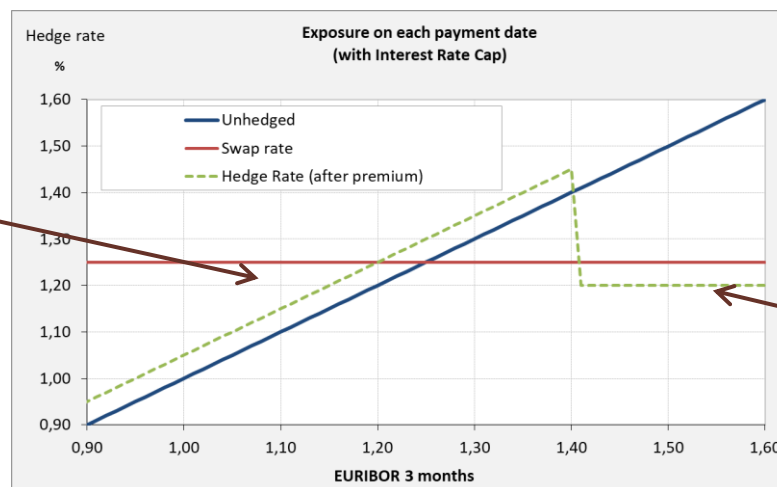
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

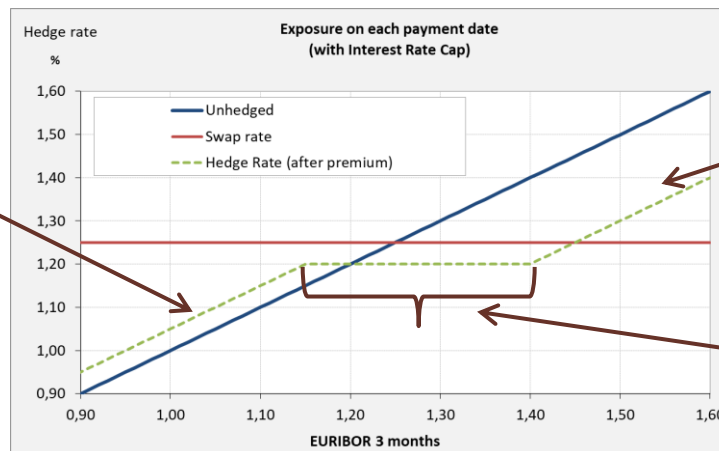
Inconvénients:

- 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.