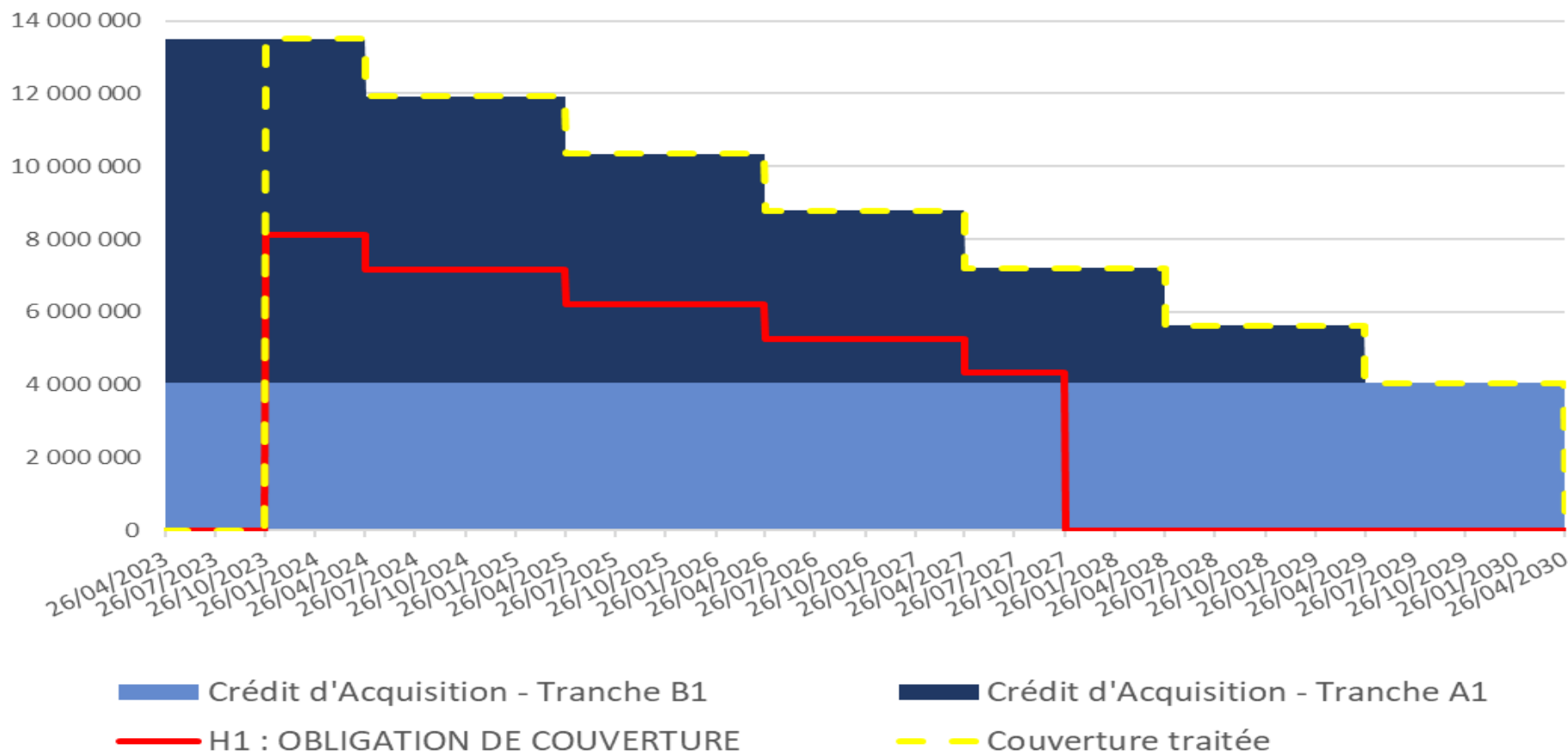




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

23 juin 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,5 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 2,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 21/06/2023
Date de début	: 26/10/2023
Date de Fin	: 26/04/2030
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 13'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 26/04/2030 : **1,127%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 625'330**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	13 500 000	38 882	-586 449
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	13 500 000	38 459	-547 990
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	11 925 000	33 972	-514 018
24/07/2024	26/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	11 925 000	35 092	-478 926
26/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	11 925 000	33 972	-444 954
24/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	11 925 000	33 972	-410 982
25/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	10 350 000	29 485	-381 497
25/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	10 350 000	29 485	-352 011
24/10/2025	27/10/2025	26/01/2026	26/01/2026	10 350 000	29 485	-322 526
23/01/2026	26/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	10 350 000	29 485	-293 041
24/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	8 775 000	24 998	-268 043
24/07/2026	27/07/2026	26/10/2026	26/10/2026	8 775 000	24 998	-243 045
23/10/2026	26/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	8 775 000	25 273	-217 772
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	8 775 000	24 724	-193 048
23/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	7 200 000	20 511	-172 537
23/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	7 200 000	20 737	-151 800
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	7 200 000	20 737	-131 063
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	7 200 000	20 511	-110 552
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	5 625 000	16 025	-94 527
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	5 625 000	16 201	-78 327
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	5 625 000	16 201	-62 126
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	5 625 000	15 848	-46 277
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	4 050 000	11 538	-34 740
24/07/2029	26/07/2029	26/10/2029	26/10/2029	4 050 000	11 664	-23 075
24/10/2029	26/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	4 050 000	11 918	-11 157
25/01/2030	28/01/2030	26/04/2030	26/04/2030	4 050 000	11 157	0

Prime lissée

1,127%

Total à payer

625 330

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition - Tranche A1		Crédit d'Acquisition - Tranche B1		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traîtée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	0	0
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	0	0
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	8 100 000	13 500 000
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	8 100 000	13 500 000
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	1 575 000	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000	11 925 000
24/07/2024	26/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	0	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000	11 925 000
23/10/2024	25/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000	11 925 000
24/01/2025	28/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	0	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000	11 925 000
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	1 575 000	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000	10 350 000
23/07/2025	25/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	0	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000	10 350 000
24/10/2025	28/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000	10 350 000
23/01/2026	27/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	0	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000	10 350 000
24/04/2026	29/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	1 575 000	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000	8 775 000
24/07/2026	28/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	0	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000	8 775 000
23/10/2026	27/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	0	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000	8 775 000
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	0	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000	8 775 000
23/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	1 575 000	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	4 320 000	7 200 000
23/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	0	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	4 320 000	7 200 000
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	0	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	0	7 200 000
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	0	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	0	7 200 000
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	1 575 000	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0	5 625 000
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	0	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0	5 625 000
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	0	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0	5 625 000
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	0	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0	5 625 000
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	1 575 000	0	0	4 050 000	4 050 000	0	4 050 000
24/07/2029	26/07/2029	26/10/2029	26/10/2029	0	0	0	4 050 000	4 050 000	0	4 050 000
24/10/2029	26/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	0	0	0	4 050 000	4 050 000	0	4 050 000
24/01/2030	26/01/2030	26/04/2030	26/04/2030	0	0	0	4 050 000	4 050 000	0	4 050 000
24/04/2030	26/04/2030	26/07/2030	26/07/2030	0	0	4 050 000	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	5 547
-------------	-------

LCL

Economies totales	83 902
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	598 286
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	709 232
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	110 946
---	---------

Prix final	625 330
------------	---------

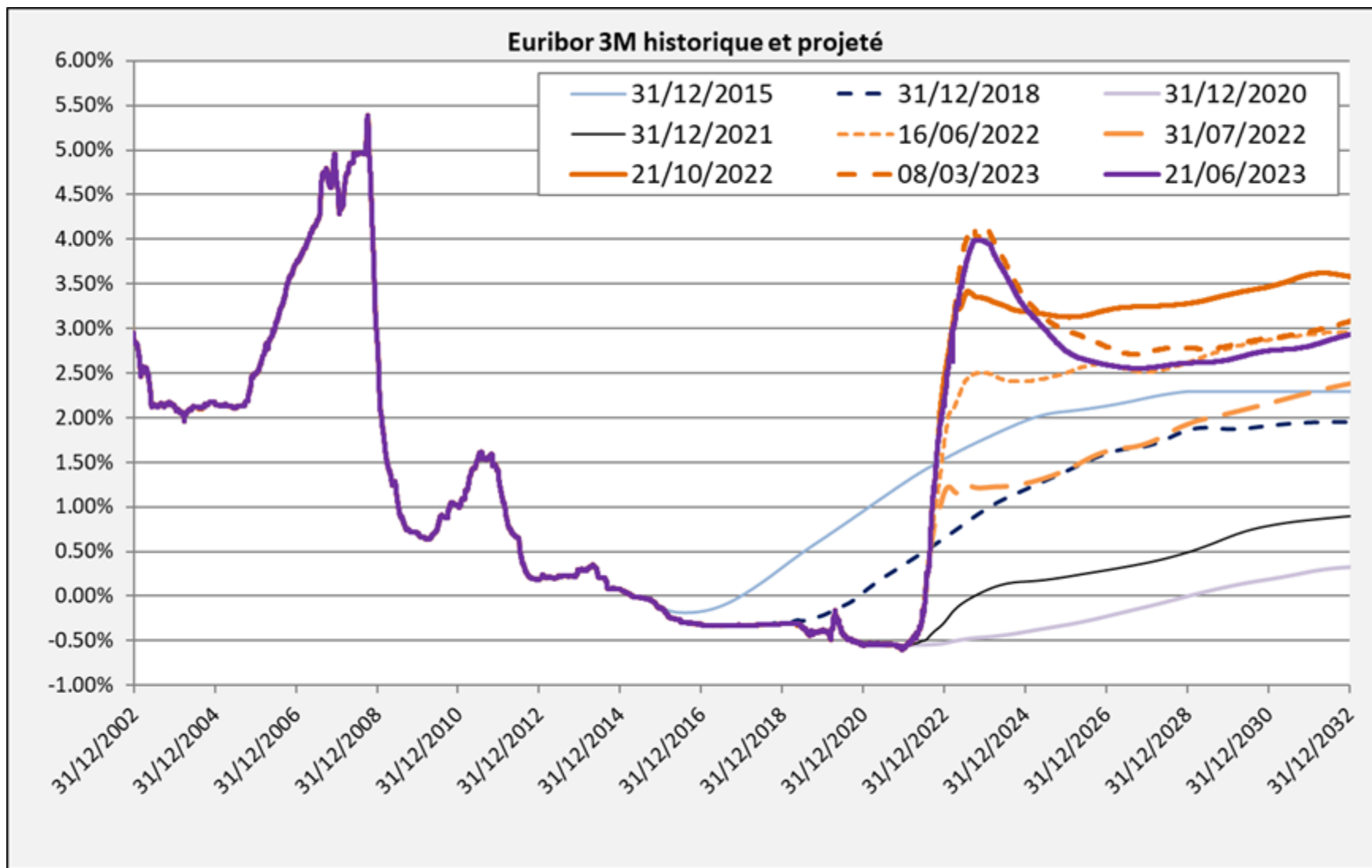
Marge finale	27 044
--------------	--------

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

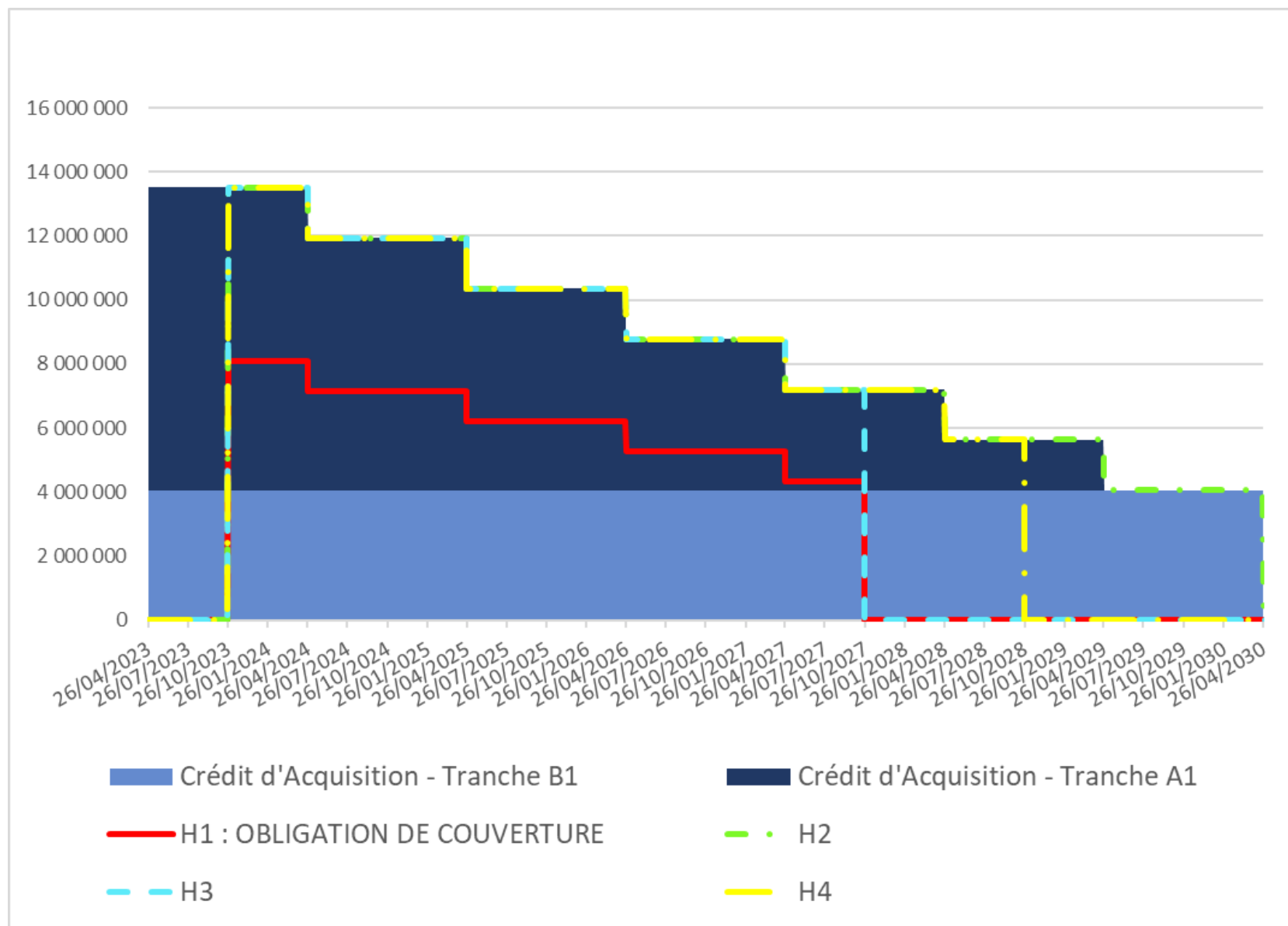
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

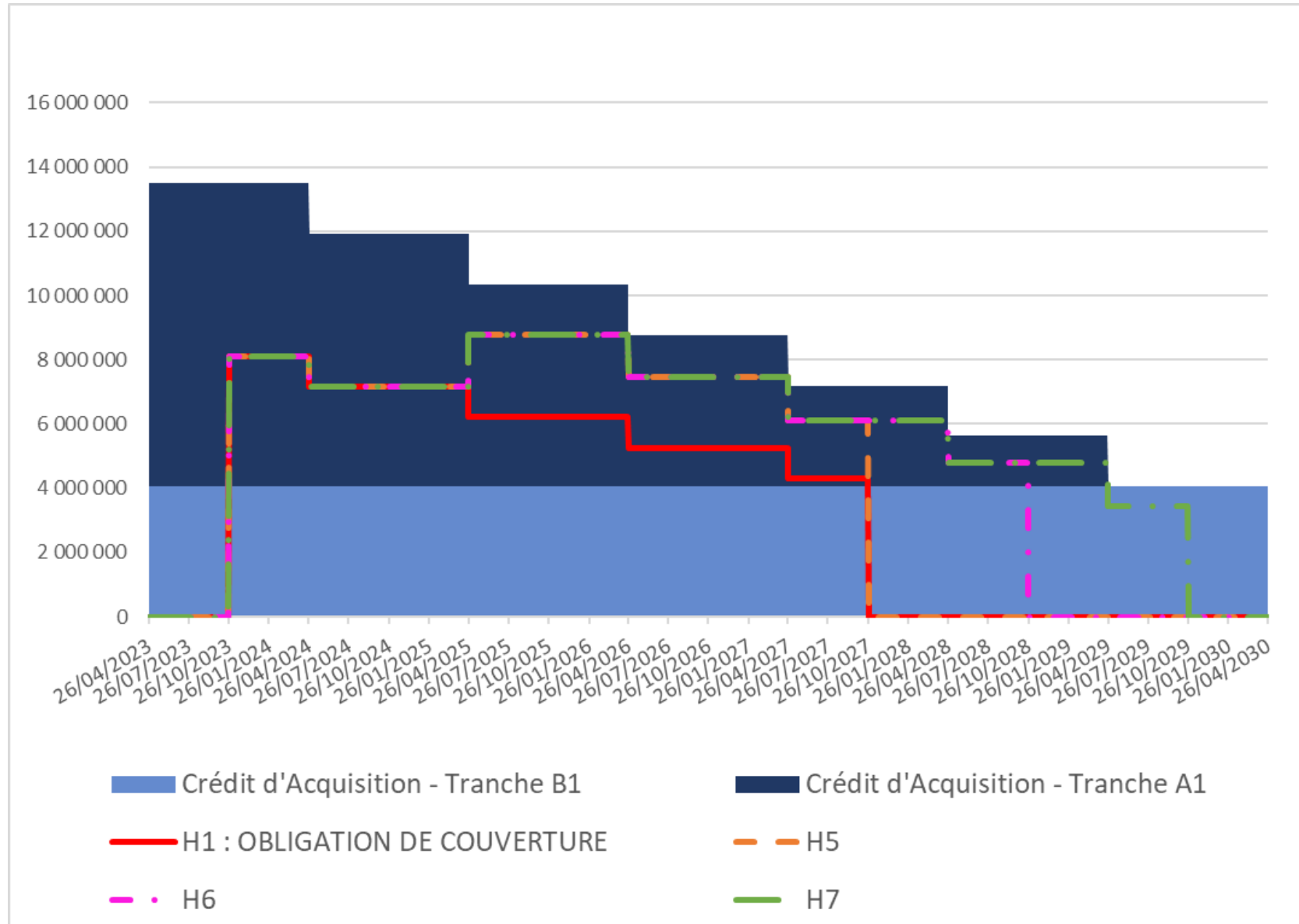
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



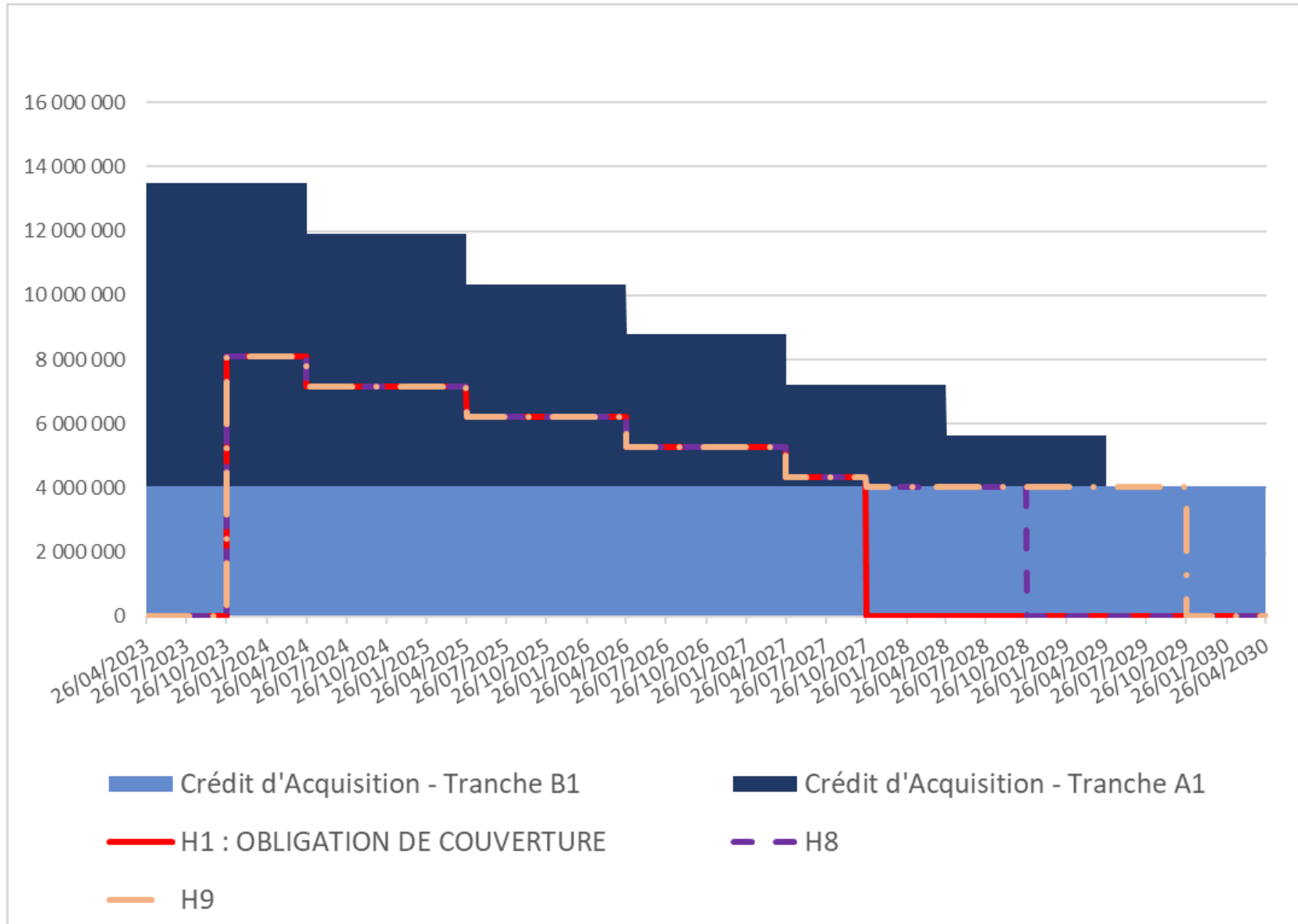
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	2 520	5 547	4 200	4 852	3 096	3 651	4 067	2 932	3 343

Swap sans Floor	3,01%	2,92%	3,00%	2,94%	2,91%	2,86%	2,84%	2,93%	2,90%
Swap avec Floor	3,16%	3,09%	3,15%	3,10%	3,07%	3,03%	3,02%	3,09%	3,07%
Cap 0% annualisé	3,16%	3,09%	3,15%	3,10%	3,07%	3,03%	3,02%	3,09%	3,07%

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	H8	H9
Durée	4 ans	6.5 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	8 100 000	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
Notionnel au 26/04/2025	6 210 000	10 350 000	10 350 000	10 350 000	8 797 500	8 797 500	8 797 500	6 210 000	6 210 000
Début de période	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023	26/10/2023
Fin de période	26/10/2027	26/04/2030	26/10/2027	26/10/2028	26/10/2027	26/10/2028	26/10/2029	26/10/2028	26/10/2029
Valeur 1bp en EUR	2 520	5 547	4 200	4 852	3 096	3 651	4 067	2 932	3 343

Prime d'option lissée

Cap 2.5% annualisé	1,06%	1,07%	1,06%	1,05%	1,03%	1,03%	1,04%	1,05%	1,06%
Taux financement Max	3,56%	3,57%	3,56%	3,55%	3,53%	3,53%	3,54%	3,55%	3,56%

Cap 3% annualisé	0,76%	0,79%	0,75%	0,76%	0,74%	0,75%	0,77%	0,76%	0,78%
Taux financement Max	3,76%	3,79%	3,75%	3,76%	3,74%	3,75%	3,77%	3,76%	3,78%

Cap 3.5% annualisé	0,52%	0,56%	0,51%	0,53%	0,51%	0,53%	0,55%	0,53%	0,55%
Taux financement Max	4,02%	4,06%	4,01%	4,03%	4,01%	4,03%	4,05%	4,03%	4,05%

Cap 5.24% annualisé*	0,18%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,42%								

Prime des options en EUR

Cap 2.5%	249 500	545 100	414 100	472 000	294 600	345 300	386 400	283 600	323 400
Cap 3%	178 000	400 500	295 300	341 300	211 900	252 200	285 400	205 100	237 100
Cap 3.5%	121 300	285 700	201 300	238 100	147 000	179 100	205 900	143 100	169 000
Cap 5.24%*	43 300	-	-	-	-	-	-	-	-

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

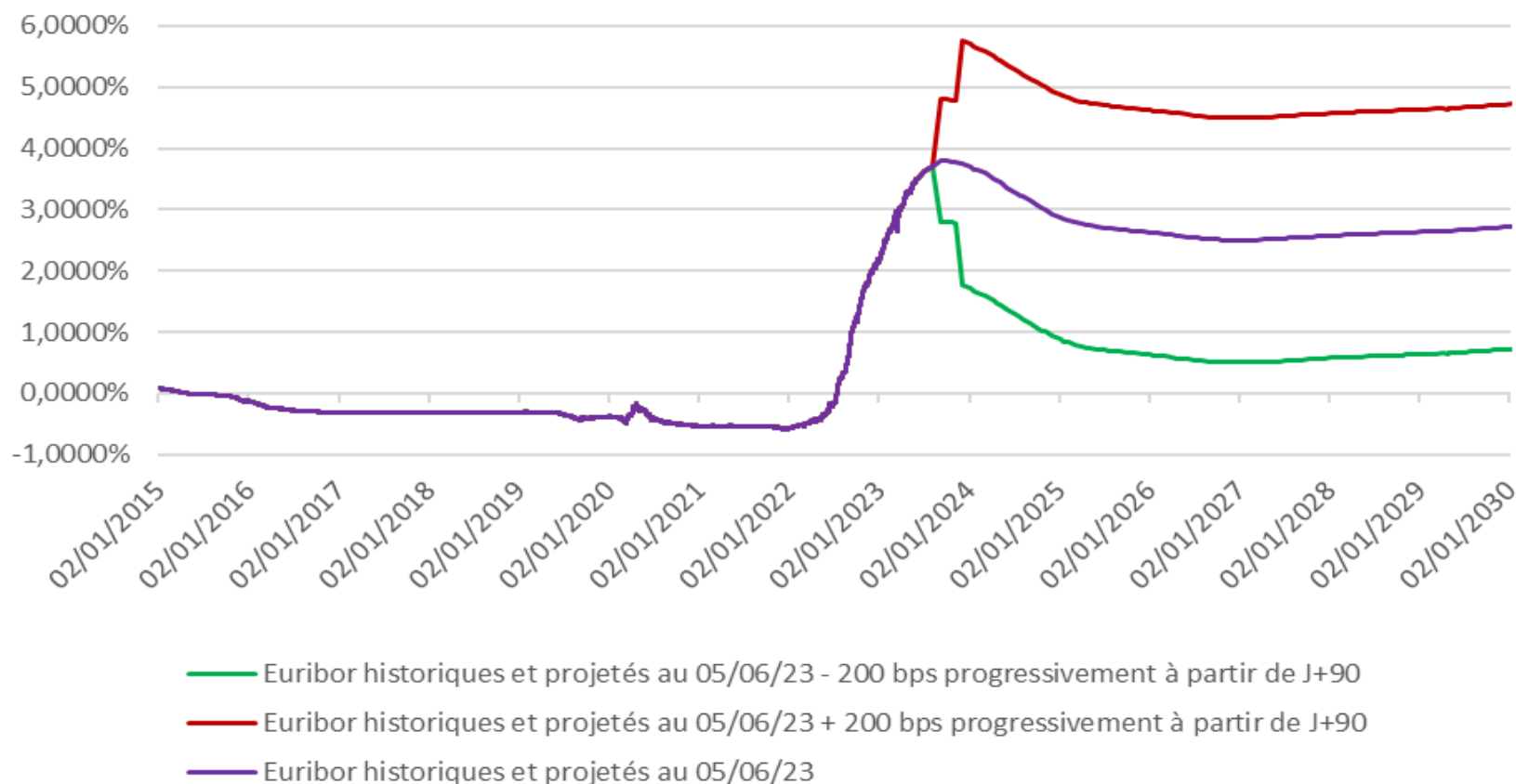
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	13 500 000	24 909	-375 591
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	13 500 000	24 638	-350 952
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	11 925 000	21 764	-329 189
24/07/2024	26/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	11 925 000	21 764	-307 425
23/10/2024	25/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	11 925 000	22 721	-284 704
24/01/2025	28/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	11 925 000	20 807	-263 897
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	10 350 000	18 889	-245 007
23/07/2025	25/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	10 350 000	19 720	-225 288
24/10/2025	28/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	10 350 000	18 889	-206 398
23/01/2026	27/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	10 350 000	19 097	-187 301
24/04/2026	29/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	8 775 000	15 839	-171 462
24/07/2026	28/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	8 775 000	16 015	-155 447
23/10/2026	27/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	8 775 000	16 015	-139 432
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	8 775 000	15 839	-123 594
23/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	7 200 000	13 140	-110 453
23/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	7 200 000	13 285	-97 168
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	7 200 000	13 285	-83 883
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	7 200 000	13 140	-70 743
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	5 625 000	10 266	-60 477
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	5 625 000	10 379	-50 098
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	5 625 000	10 379	-39 719
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	5 625 000	10 153	-29 566
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	4 050 000	7 392	-22 175
24/07/2029	26/07/2029	26/10/2029	26/10/2029	4 050 000	7 473	-14 702
24/10/2029	26/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	4 050 000	7 392	-7 310
24/01/2030	26/01/2030	26/04/2030	26/04/2030	4 050 000	7 310	0

Prime lissée 0,79%

Total à payer 400 500

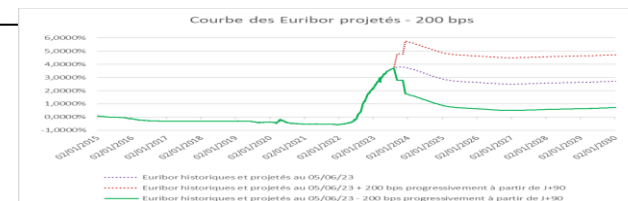
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

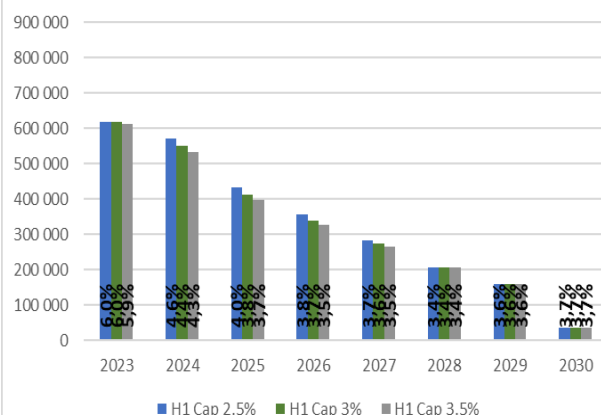


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en avril 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,45%** (Tranche A1) et **2,95%** (Tranche B1), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

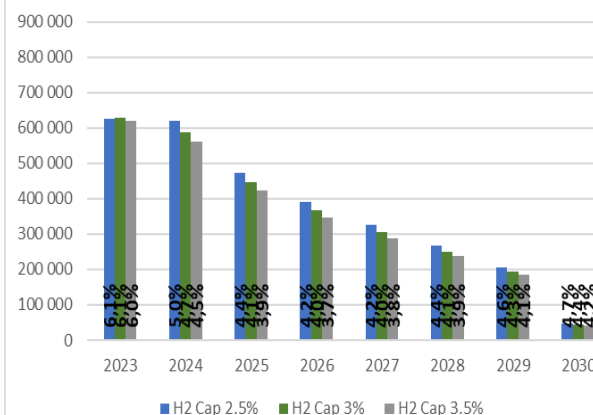
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



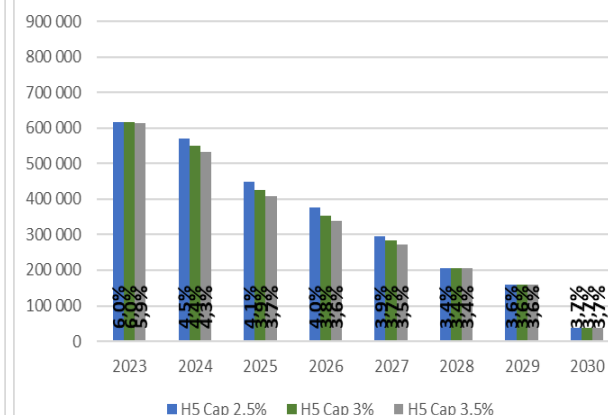
STRATEGIE H1



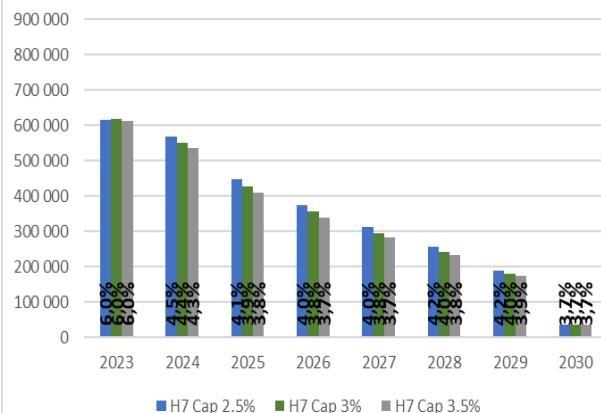
STRATEGIE H2



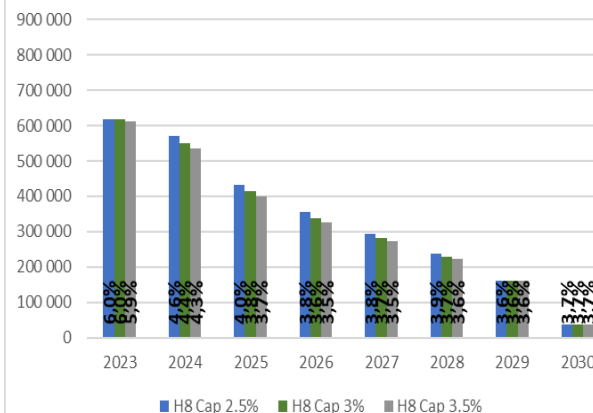
STRATEGIE H5



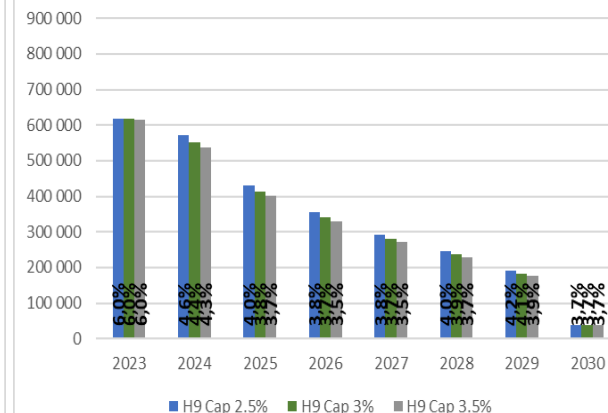
STRATEGIE H7



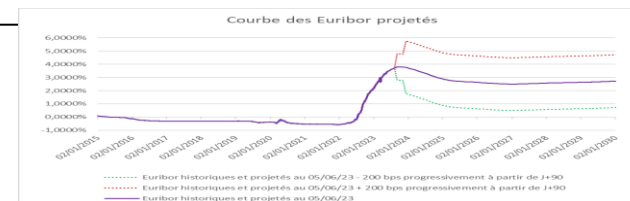
STRATEGIE H8



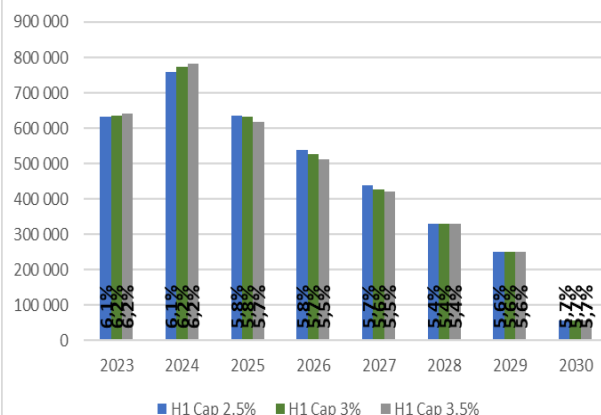
STRATEGIE H9



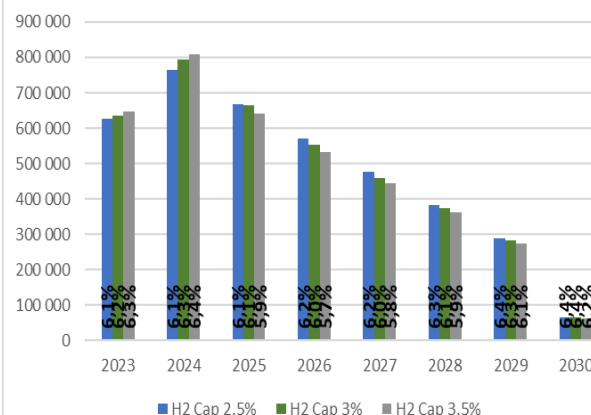
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



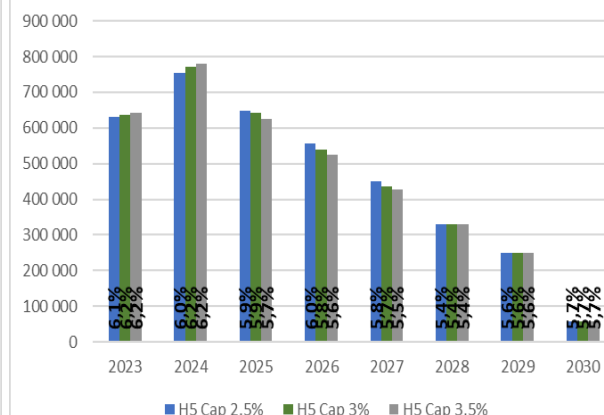
STRATEGIE H1



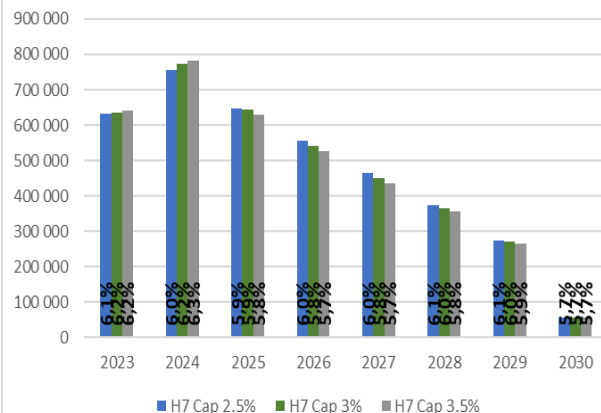
STRATEGIE H2



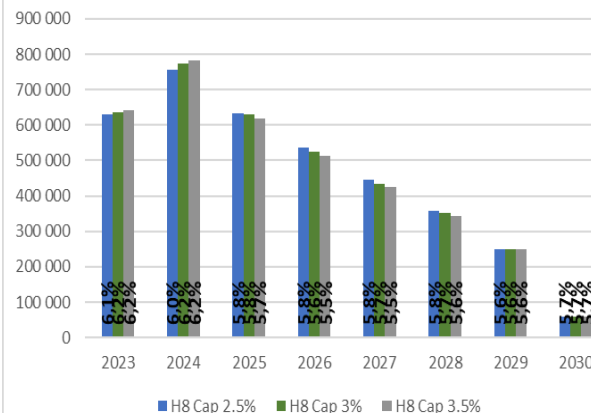
STRATEGIE H5



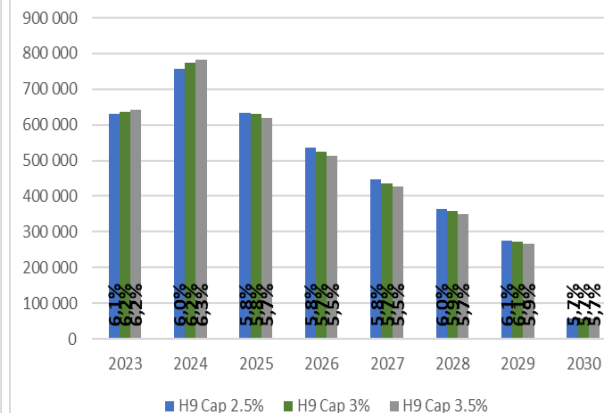
STRATEGIE H7



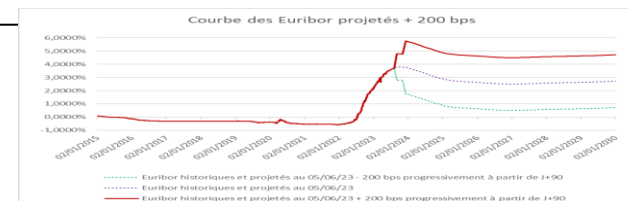
STRATEGIE H8



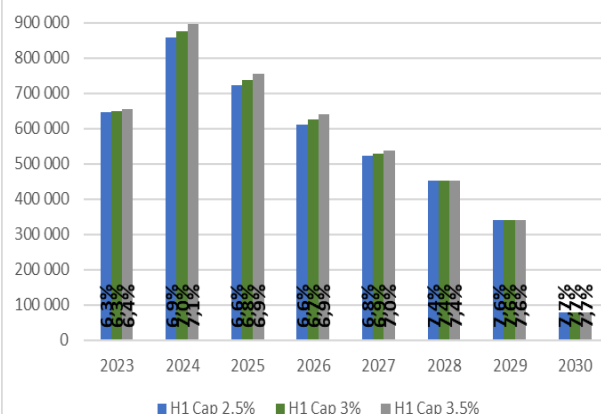
STRATEGIE H9



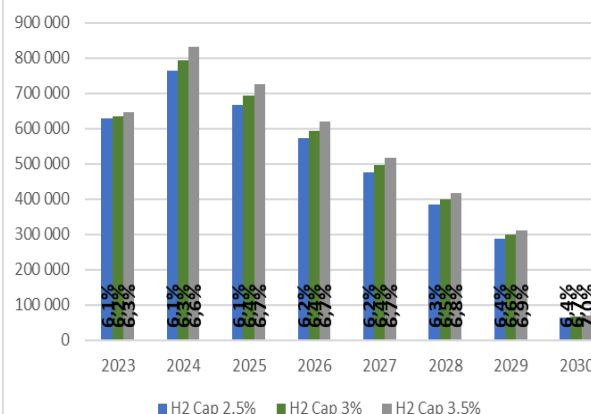
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



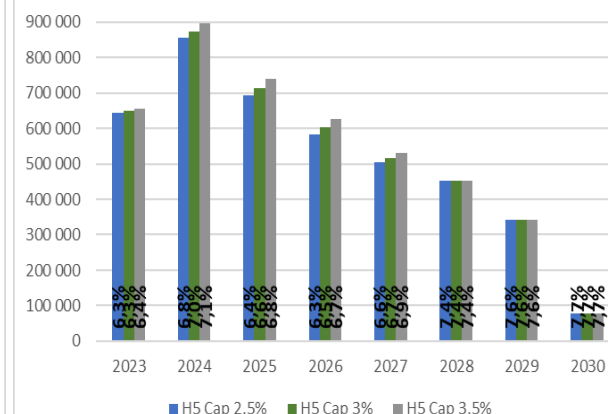
STRATEGIE H1



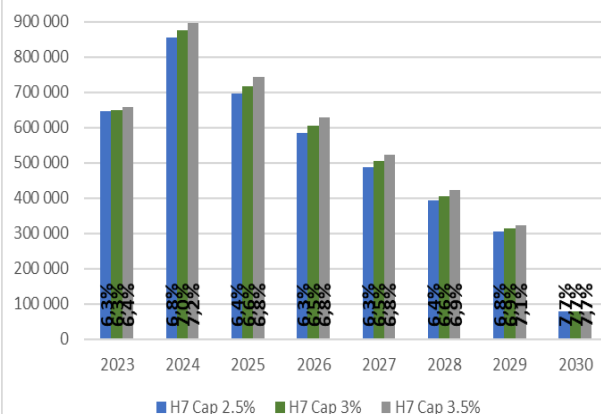
STRATEGIE H2



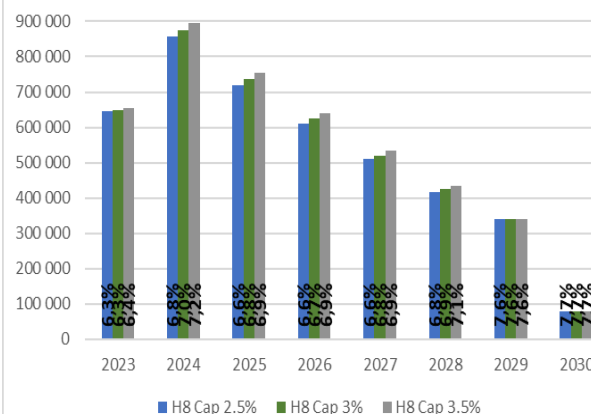
STRATEGIE H5



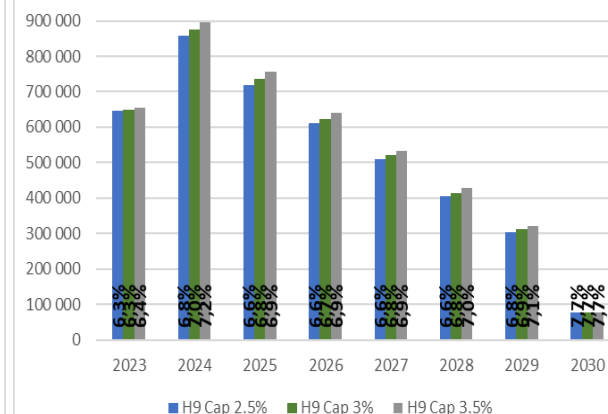
STRATEGIE H7



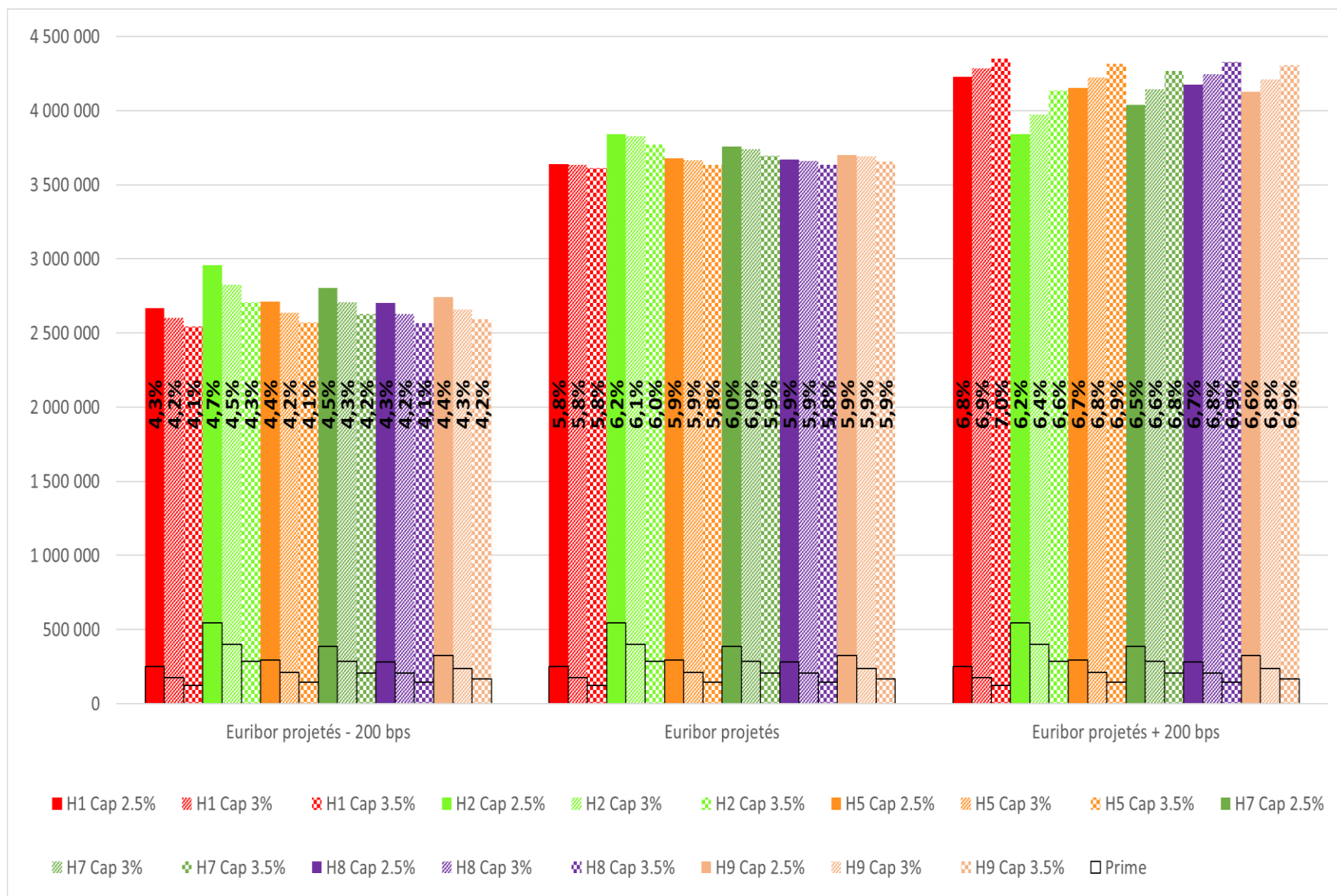
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3.5%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3.5%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3.5%

Euribor projetés - 200 bps	2 667 178	2 601 617	2 544 917	2 958 818	2 824 117	2 709 317	2 712 278	2 635 517	2 570 617
Euribor projetés	3 637 128	3 632 919	3 610 645	3 842 033	3 826 313	3 768 890	3 676 718	3 666 819	3 636 345
Euribor projetés + 200 bps	4 228 746	4 283 257	4 352 568	3 842 033	3 974 799	4 137 365	4 153 083	4 225 207	4 315 132

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 2.5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3.5%	H8 Cap 2.5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3.5%	H9 Cap 2.5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3.5%

Euribor projetés - 200 bps	2 804 078	2 709 017	2 629 517	2 701 278	2 628 717	2 566 717	2 741 078	2 660 717	2 592 617
Euribor projetés	3 758 029	3 740 319	3 695 245	3 667 806	3 660 019	3 632 445	3 701 576	3 692 019	3 658 345
Euribor projetés + 200 bps	4 040 222	4 142 589	4 266 457	4 177 074	4 245 173	4 329 771	4 128 718	4 209 548	4 308 578

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Acquisition - Tranche A1		Crédit d'Acquisition - Tranche B1		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	0
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	0
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	8 100 000
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	0	9 450 000	0	4 050 000	13 500 000	8 100 000
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	1 575 000	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000
24/07/2024	26/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	0	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000
23/10/2024	25/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000
24/01/2025	28/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	0	7 875 000	0	4 050 000	11 925 000	7 155 000
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	1 575 000	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000
23/07/2025	25/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	0	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000
24/10/2025	28/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000
23/01/2026	27/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	0	6 300 000	0	4 050 000	10 350 000	6 210 000
24/04/2026	29/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	1 575 000	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000
24/07/2026	28/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	0	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000
23/10/2026	27/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	0	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	0	4 725 000	0	4 050 000	8 775 000	5 265 000
23/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	1 575 000	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	4 320 000
23/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	0	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	4 320 000
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	0	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	0
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	0	3 150 000	0	4 050 000	7 200 000	0
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	1 575 000	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	0	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	0	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	0	1 575 000	0	4 050 000	5 625 000	0
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	1 575 000	0	0	4 050 000	4 050 000	0
24/07/2029	26/07/2029	26/10/2029	26/10/2029	0	0	0	4 050 000	4 050 000	0
24/10/2029	26/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	0	0	0	4 050 000	4 050 000	0
24/01/2030	26/01/2030	26/04/2030	26/04/2030	0	0	0	4 050 000	4 050 000	0
24/04/2030	26/04/2030	26/07/2030	26/07/2030	0	0	4 050 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
24/07/2023	26/07/2023	26/10/2023	26/10/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
24/10/2023	26/10/2023	26/01/2024	26/01/2024	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
24/01/2024	26/01/2024	26/04/2024	26/04/2024	13 500 000	13 500 000	13 500 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000	8 100 000
24/04/2024	26/04/2024	26/07/2024	26/07/2024	11 925 000	11 925 000	11 925 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000
24/07/2024	26/07/2024	25/10/2024	25/10/2024	11 925 000	11 925 000	11 925 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000
23/10/2024	25/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	11 925 000	11 925 000	11 925 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000
24/01/2025	28/01/2025	25/04/2025	25/04/2025	11 925 000	11 925 000	11 925 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000	7 155 000
23/04/2025	25/04/2025	25/07/2025	25/07/2025	10 350 000	10 350 000	10 350 000	8 797 500	8 797 500	8 797 500	6 210 000	6 210 000
23/07/2025	25/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	10 350 000	10 350 000	10 350 000	8 797 500	8 797 500	8 797 500	6 210 000	6 210 000
24/10/2025	28/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	10 350 000	10 350 000	10 350 000	8 797 500	8 797 500	8 797 500	6 210 000	6 210 000
23/01/2026	27/01/2026	29/04/2026	29/04/2026	10 350 000	10 350 000	10 350 000	8 797 500	8 797 500	8 797 500	6 210 000	6 210 000
24/04/2026	29/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	8 775 000	8 775 000	8 775 000	7 458 750	7 458 750	7 458 750	5 265 000	5 265 000
24/07/2026	28/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	8 775 000	8 775 000	8 775 000	7 458 750	7 458 750	7 458 750	5 265 000	5 265 000
23/10/2026	27/10/2026	26/01/2027	26/01/2027	8 775 000	8 775 000	8 775 000	7 458 750	7 458 750	7 458 750	5 265 000	5 265 000
22/01/2027	26/01/2027	26/04/2027	26/04/2027	8 775 000	8 775 000	8 775 000	7 458 750	7 458 750	7 458 750	5 265 000	5 265 000
23/04/2027	26/04/2027	26/07/2027	26/07/2027	7 200 000	7 200 000	7 200 000	6 120 000	6 120 000	6 120 000	4 320 000	4 320 000
23/07/2027	26/07/2027	26/10/2027	26/10/2027	7 200 000	7 200 000	7 200 000	6 120 000	6 120 000	6 120 000	4 320 000	4 320 000
22/10/2027	26/10/2027	26/01/2028	26/01/2028	7 200 000	0	7 200 000	0	6 120 000	6 120 000	4 050 000	4 050 000
24/01/2028	26/01/2028	26/04/2028	26/04/2028	7 200 000	0	7 200 000	0	6 120 000	6 120 000	4 050 000	4 050 000
24/04/2028	26/04/2028	26/07/2028	26/07/2028	5 625 000	0	5 625 000	0	4 781 250	4 781 250	4 050 000	4 050 000
24/07/2028	26/07/2028	26/10/2028	26/10/2028	5 625 000	0	5 625 000	0	4 781 250	4 781 250	4 050 000	4 050 000
24/10/2028	26/10/2028	26/01/2029	26/01/2029	5 625 000	0	0	0	0	4 781 250	0	4 050 000
24/01/2029	26/01/2029	26/04/2029	26/04/2029	5 625 000	0	0	0	0	4 781 250	0	4 050 000
24/04/2029	26/04/2029	26/07/2029	26/07/2029	4 050 000	0	0	0	0	3 442 500	0	4 050 000
24/07/2029	26/07/2029	26/10/2029	26/10/2029	4 050 000	0	0	0	0	3 442 500	0	4 050 000
24/10/2029	26/10/2029	25/01/2030	25/01/2030	4 050 000	0	0	0	0	0	0	0
24/01/2030	26/01/2030	26/04/2030	26/04/2030	4 050 000	0	0	0	0	0	0	0
24/04/2030	26/04/2030	26/07/2030	26/07/2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Financement

Le 26 avril 2023

CIRCENSES
(Emprunteur)

et

CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

et

BNP PARIBAS
(Arrangeur)

et

CRÉDIT LYONNAIS
(Preneur Ferme)

et

CRÉDIT LYONNAIS
(Agent)

et

LES BANQUES ET ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs Initiaux)

CONTRAT DE CRÉDITS

- (1) CIRCENSES, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé 148 boulevard Malesherbes, 75017 Paris, immatriculée sous le numéro 949 998 967 RCS Paris, en qualité d'emprunteur ("l'Emprunteur") ;

"Engagement Global Crédits" désigne la somme de l'Engagement Global Crédit d'Acquisition de l'Engagement Global Crédit d'Investissement en principal et de l'Engagement Global Crédit Non Confirmé (s'il est confirmé).

"Tranches" désigne :

- (a) la Tranche A1 et la Tranche B1 du Crédit d'Acquisition ;
- (b) la Tranche A2 et la Tranche B2 du Crédit d'Investissement ; et
- (c) (le cas échéant) la portion amortissable du Crédit Non Confirmé et la portion remboursable *in fine* du Crédit Non Confirmé.

2.1 Les Crédits

2.1.1 Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur :

- (A) un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit d'Acquisition, divisé en deux tranches :

- (1) la Tranche A1 amortissable d'un montant maximum en principal de neuf millions quatre cent cinquante mille euros (9.450.000 EUR) ; et
- (2) la Tranche B1 remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de quatre millions cinquante mille euros (4.050.000 EUR) ;

- (B) un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit d'Investissement, divisé en deux tranches :

- (1) la Tranche A2 amortissable d'un montant maximum en principal de deux millions huit cent mille euros (2.800.000 EUR) ; et
- (2) la Tranche B2 remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal d'un million deux cent euros (1.200.000 EUR) ;

2.1.2 Sous réserve des stipulations de l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*), les Prêteurs pourront mettre à la disposition de l'Emprunteur un Crédit Non Confirmé d'un montant maximum de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR) dans les conditions définies conformément à l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*) du présent Contrat.

Remboursement

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 26 avril 2029 ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 26 avril 2030 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Non Confirmé :
 - (i) pour la portion amortissable du Crédit Non Confirmé : la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 26 avril 2029 ;
 - (ii) pour la portion remboursable *in fine* du Crédit Non Confirmé : (i) la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 26 avril 2030 ou (ii) si la portion remboursable *in fine* est consentie par un (ou des) fonds de dette, toute date tombant au moins sept (7) ans et six (6) mois après la Date de Signature et telle que fixée conformément à l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*).

6. REMBOURSEMENT

6.1 Remboursement de la Tranche A1 du Crédit d'Acquisition

- 6.1.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ces échéances lié à un remboursement anticipé, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche A1 du Crédit d'Acquisition conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Montant du remboursement
26 avril 2024	1.575.000 EUR
26 avril 2025	1.575.000 EUR
26 avril 2026	1.575.000 EUR
26 avril 2027	1.575.000 EUR
26 avril 2028	1.575.000 EUR
Date d'Échéance Finale	1.575.000 EUR

- 6.1.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche A1 qui aura été remboursée.

6.2 Remboursement de la Tranche B1 du Crédit d'Acquisition

- 6.2.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche B en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B1.
- 6.2.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B1 qui aura été remboursée.

6.3 Remboursement de la Tranche A2 du Crédit d'Investissement

- 6.3.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ces échéances liés à un remboursement anticipé, le montant en principal de la Tranche A2 du Crédit d'Investissement ayant fait l'objet d'un Tirage par un Emprunteur sera remboursé par l'Emprunteur comme suit :

- (A) concernant la portion des Avances Crédit d'Investissement consolidées à la Date de Consolidation 1 ("Avance C11"), en cinq (5) échéances annuelles constantes à partir de la date tombant douze (12) mois après la Date de Consolidation 1 conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance C11
26 avril 2025	20,00 %
26 avril 2026	20,00 %
26 avril 2027	20,00 %
26 avril 2028	20,00 %
Date d'Échéance Finale	20,00 %

- (B) concernant la portion des Avances Crédit Croissance Externe consolidées à la Date de Consolidation 2 ("Avance C12"), en quatre (4) échéances annuelles constantes à partir de la date tombant douze (12) mois après la Date de Consolidation 2 conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC2
26 avril 2026	25,00 %
26 avril 2027	25,00 %
26 avril 2028	25,00 %
Date d'Échéance Finale	25,00 %

- 6.3.2 Aucun Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche A2 du Crédit Croissance Externe qui aura été remboursé.

6.4 Remboursement de la Tranche B2 du Crédit d'Investissement

- 6.4.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche B2 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B2.
- 6.4.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B2 qui aura été remboursée.

6.5 Remboursement du Crédit Non Confirmé

- 6.5.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser le Crédit Non Confirmé conformément au profil d'amortissement convenu lors de la Confirmation d'Engagement Crédit Non Confirmé.
- 6.5.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter tout ou partie du Crédit Non Confirmé qui aura été remboursé.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne tout établissement de crédit ou institution financière avec lequel ou laquelle l'Emprunteur conclura un (ou des) Contrat(s) de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 18.3.1 (Contrat(s) de Couverture), ainsi que ses cessionnaires, successeurs et ayants-droits successifs en cette qualité, étant précisé que celle-ci ne bénéficiera des Sûretés que si elle a également la qualité de Prêteur ou d'Affiliée d'un Prêteur.

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (en ce compris notamment tout contrat-cadre et toute lettre d'instruction) devant être conclu(s) par l'Emprunteur afin de couvrir le risque de variation de taux d'intérêt applicables aux Crédits, conformément aux stipulations de l'Article 18.3.1 (Contrat(s) de Couverture).

18.3.1 Contrat(s) de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage (x) à conclure, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'encours du Crédit d'Acquisition mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Réalisation et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans les meilleurs délais et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de leur conclusion.
- (B) L'Emprunteur s'engage (x) à conclure, dans les six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'encours du Crédit d'Investissement mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Consolidation considéré et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans les meilleurs délais et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture jusqu'à la plus proche des date suivante (i) la Date d'Echéance Finale du Crédit d'Investissement et (ii) la date tombant quatre (4) ans à compter de la Date de Consolidation concernée.
- (C) L'Emprunteur s'engage (x) à conclure, dans les six (6) mois suivant tout Tirage du Crédit Non Confirmé, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal

à 60% de l'encours du Crédit Non Confirmé mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la date du Tirage considéré et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans les meilleurs délais et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture jusqu'à la plus proche des date suivante (i) la Date d'Echéance Finale du Crédit Non Confirmé et (ii) la date tombant quatre (4) ans à compter de la date de leur conclusion.

(D) Il est précisé que les Prêteurs et les Sociétés Affiliées des Prêteurs bénéficieront d'un "right to match" et qu'en conséquence :

- (1) l'Emprunteur s'engage à proposer aux Prêteurs et à leurs Sociétés Affiliées de conclure le(s) Contrat (s) de Couverture ; et
- (2) si un tiers a proposé des conditions financières plus avantageuses que celles proposées par le mieux disant des Prêteurs (ou leurs Sociétés Affiliées) (le "Mieux Disant"), l'Emprunteur s'engage à :
 - (a) informer le Mieux Disant des conditions financière reçues de ce tiers ; et
 - (b) à proposer au Mieux Disant de s'aligner sur ces conditions financières, étant précisé que dans l'hypothèse où le Mieux Disant s'alignerait sur ces conditions financières, l'Emprunteur sera tenu de conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec ce Prêteur (ou sa Société Affiliée).

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour une Avance libellée en euros :

- (a) le Taux Écran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

"Marge" désigne, à la Date de Signature, et sous réserve a posteriori des stipulations de l'Article 8.2 (*Ajustements de la Marge applicable*) :

- (a) s'agissant de la Tranche A1 et de la Tranche A2, 2,45% l'an ;
- (b) s'agissant de la Tranche B1 et de la Tranche B2, 2,95% l'an ;
- (c) s'agissant du Crédit Non Confirmé, le taux convenu entre les Prêteurs et l'Emprunteur au titre de la portion amortissable et de la portion remboursable *in fine* du Crédit Non Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*).

8.1 Calcul des intérêts

Le taux d'intérêt applicable à chaque Avance pour chaque Période d'Intérêts est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- 8.1.1 de la Marge applicable ; et
- 8.1.2 de l'EURIBOR applicable pour toute Période d'Intérêts (étant précisé que par exception, l'ESTR s'appliquera pour la première Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition).

8.2 Ajustements de la Marge applicable

8.2.1 La Marge applicable sera ajustée annuellement, sur la base du Ratio de Levier détaillé dans le Certificat de Ratios le plus récent conformément au tableau ci-dessous.

Ratio de Levier ("R1")	Marge Tranche A1 et Tranche A2	Marge Tranche B1 et Tranche B2
$R1 > 3,5x$	2,60 %	3,10 %
$3,5x \geq R1 > 3,00x$	2,45 %	2,95 %
$3,00x \geq R1 > 2,50x$	2,30 %	2,80 %
$2,50x \geq R1 > 2,00x$	2,15 %	2,65 %
$2,00x \geq R1$	2,00 %	2,50 %

8.2.2 L'ajustement de la Marge prendra effet à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle le Certificat de Ratios a été remis. L'Agent notifiera à l'Emprunteur la nouvelle Marge applicable.

8.2.3 La Marge sera ajustée pour la première fois sur la base du Certificat de Ratios remis avec les comptes consolidés annuels au 31 décembre 2023.

8.2.4 Dans l'hypothèse où l'Emprunteur ne fournirait pas le Certificat de Ratios dans les délais impartis aux termes du Contrat, la Marge sera automatiquement et immédiatement remontée au niveau le plus élevé de la grille ci-dessus, jusqu'à ce que le Certificat de Ratios concerné soit transmis.

8.2.5 Si un Cas de Défaut survient, la Marge sera automatiquement et immédiatement remontée au niveau le plus élevé de la grille visée à l'Article 8.2.1 ci-dessus et ce jusqu'à ce qu'il soit remédié audit Cas de Défaut ou que les personnes qui peuvent s'en prévaloir y ont renoncé. Cette augmentation n'empêchera pas les Prêteurs de se prévaloir de leurs autres droits résultant de la survenance d'un Cas de Défaut.

8.2.6 La Marge pourra être ajustée de plus d'un niveau à la fois.

8.3 Paiement des intérêts

L'Emprunteur doit payer les intérêts courus sur chaque Avance mise à sa disposition à terme échu, à chaque Date de Paiement d'Intérêts.

Intérêts

9. PERIODES D'INTERETS

9.1 L'Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage correspondant ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) dans un Avis de Sélection.

9.2 Il est précisé que :

9.2.1 la première Période d'Intérêts applicable à l'Avance au titre du Crédit d'Acquisition commencera à la Date de Réalisation (incluse) et se terminera le 28 avril 2023 (exclus) ;

9.2.2 la seconde Période d'Intérêts applicable à l'Avance au titre du Crédit d'Acquisition commencera le 28 avril 2023 (inclus) et se terminera le 26 juillet 2023 (exclus) ;
et

9.2.3 la première Période d'Intérêts applicable aux Avances consenties au titre du Crédit d'investissement et du Crédit Non Confirmé commencera à la date de

Tirage de l'Avance considérée et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts alors en cours au titre du Crédit d'Acquisition.

9.3 Chaque Avis de Sélection pour une Avance est irrévocable et devra être remis à l'Agent au plus tard à 11 heures trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée.

9.4 Si l'Emprunteur ne remet pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe 9.3 ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aura une durée de trois (3) mois.

9.5 Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, l'Emprunteur pourra sélectionner une Période d'Intérêts de trois (3) ou six (6) Mois ou de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre du Crédit d'Acquisition, du Crédit d'Investissement et du Crédit Non Confirmé.

9.6 Chacune des Périodes d'Intérêts débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux (2) fois pour le même jour.

9.7 Une Période d'Intérêts d'une Avance ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Échéance Finale du Crédit au titre duquel elle a été faite.

Clause de défaut

19.1.5 Défaut croisé

- (A) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe d'un montant supérieur à cent mille euros (100.000 EUR) (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises) n'est pas payé à sa date d'échéance ni dans les délais de grâce prévus à l'origine, étant précisé que le seuil de cent mille euros (100.000 EUR) ne s'appliquera pas s'il s'agit d'un Endettement Financier contracté auprès d'un Prêteur.
- (B) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe d'un montant supérieur à cent mille euros (100.000 EUR) (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle qu'en soit la qualification), étant précisé que le seuil de cent mille euros (100.000 EUR) ne s'appliquera pas s'il s'agit d'un Endettement Financier contracté auprès d'un Prêteur ou d'une Société Affiliée d'un Prêteur.
- (C) Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe supérieur à cinq cent mille euros (500.000 EUR) (ou sa contrevaletur en une ou plusieurs devises) exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle qu'en soit la qualification).
- (D) Une dette (autre qu'un Endettement Financier) quelconque d'un membre du Groupe portant sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à sept cent cinquante mille euros (750.000 EUR) n'est pas payée ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine, sauf contestation de bonne foi selon les procédures appropriées (dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal) et sur présentation des justificatifs y afférents.

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.

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:

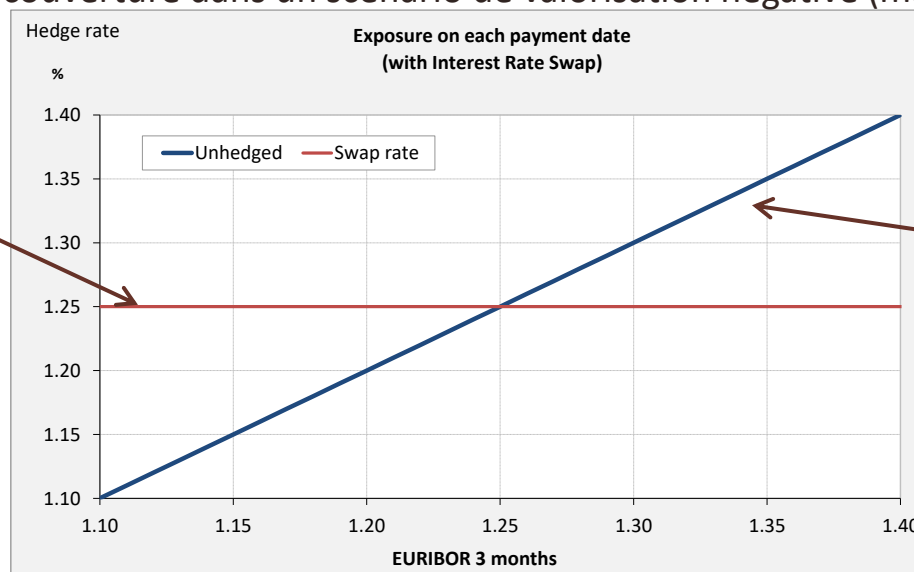
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

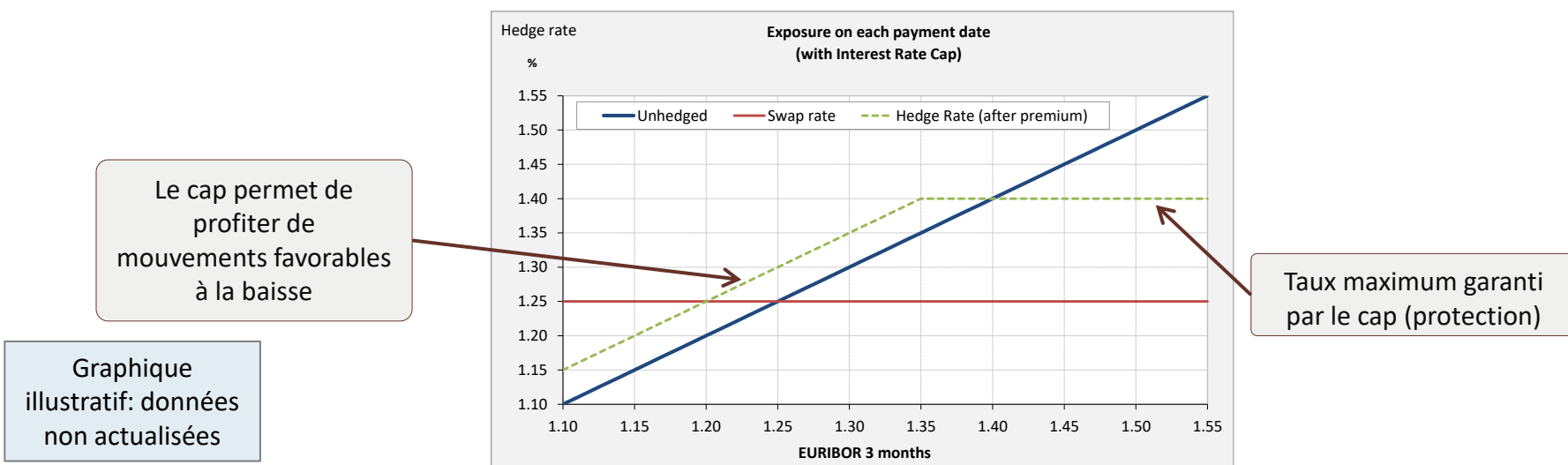
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

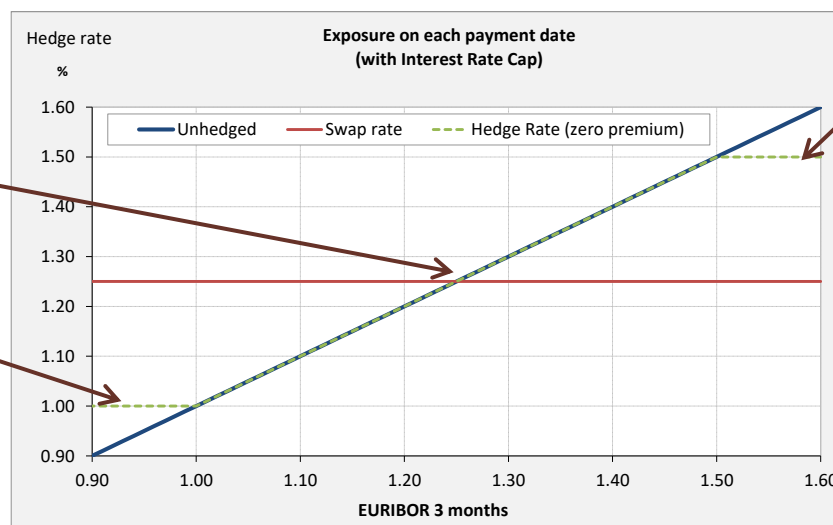
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 déboucllement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

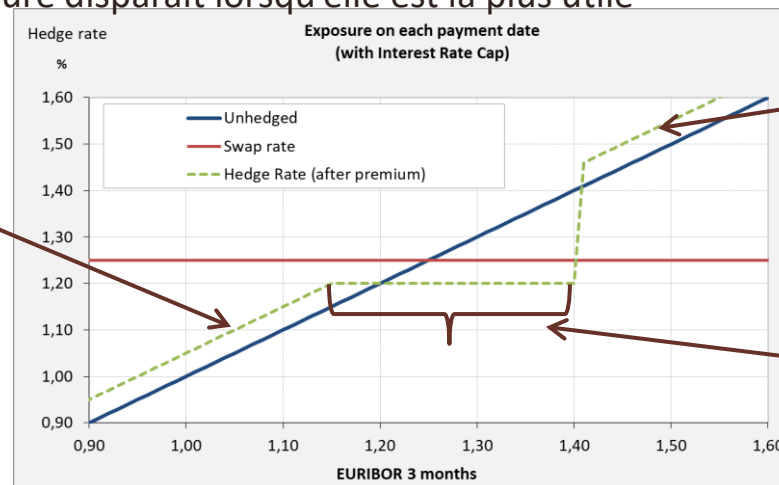
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

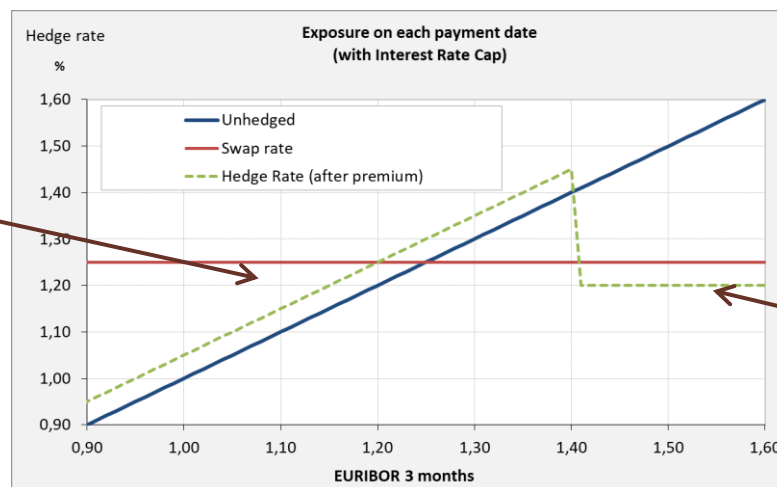
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

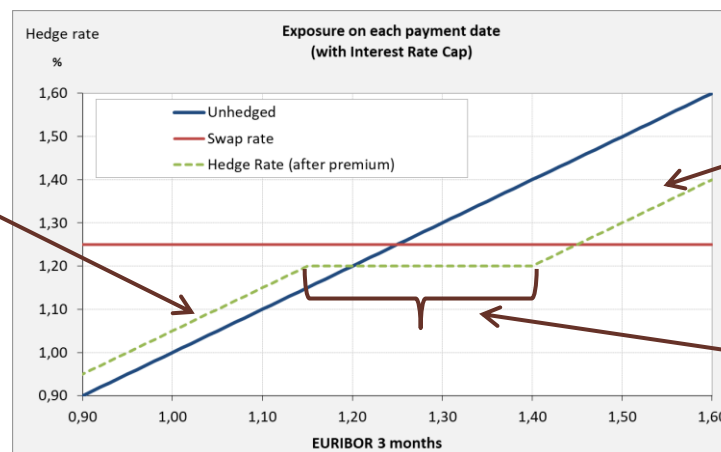
Avantages:

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

Inconvénients:

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

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



Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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