



neo2

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

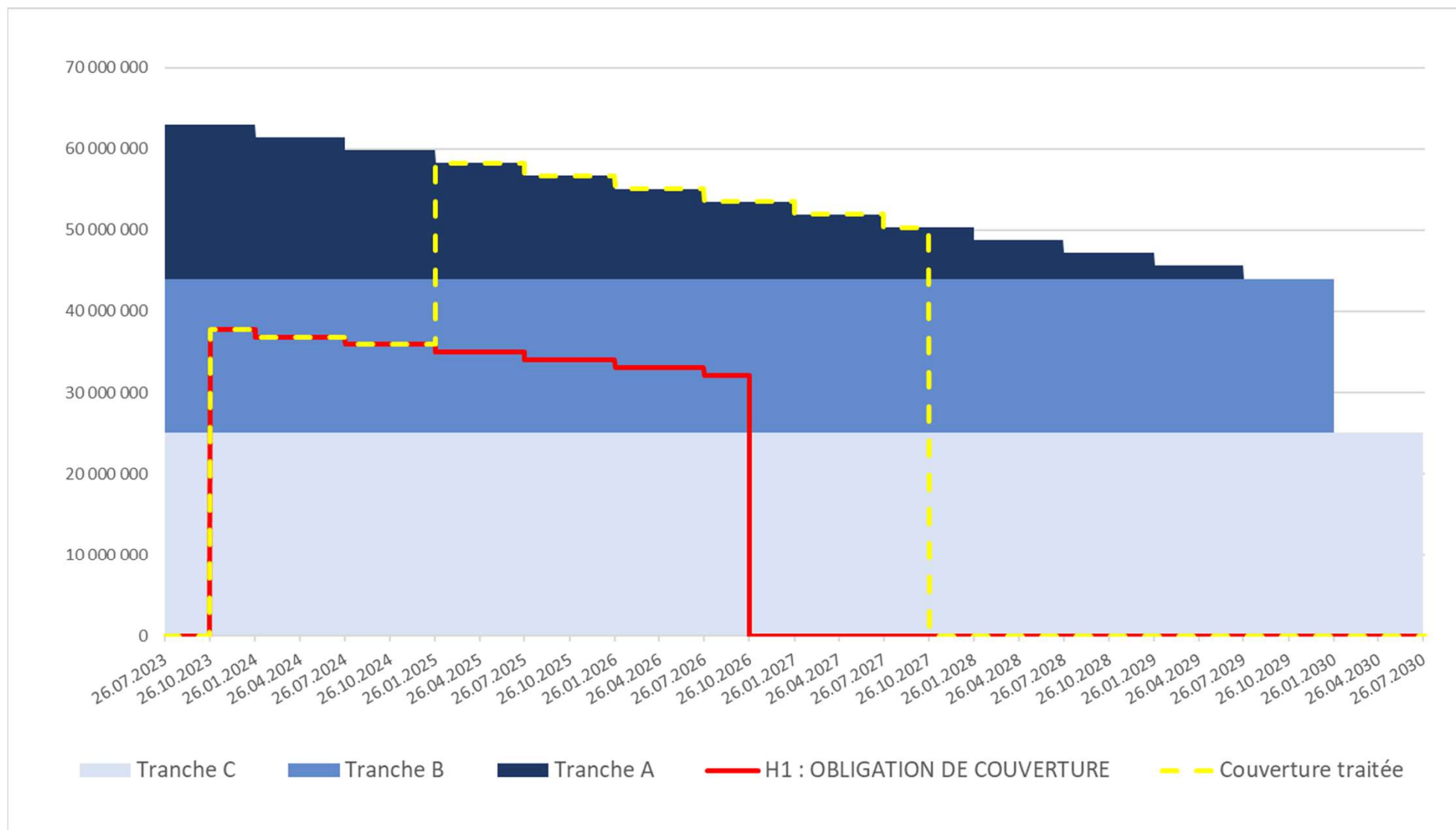
10 Août 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 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 : CAIDF 100%.

Obligation de couverture :

Désigne le ou les contrat(s) de couverture de taux d'intérêts devant être souscrits par l'Emprunteur dans les **4 mois suivant la Date de Réalisation, afin de couvrir au moins 60% de l'encours du Prêt d'Acquisition pour une durée de 3 ans minimum.**

Banque de couverture:

SG, BP, CAIDF, Crédit industriel et commercial, Crédit Lyonnais, Banque Postale, Eiffel

Couverture existante sur l'entité «NEO2 DEVELOPPEMENT » :

- **Cap 1% BP : Non pris en compte dans l'analyse.**

Financements: (SG, BP, CAIDF, Crédit industriel et commercial, Crédit Lyonnais, Banque Postale, Eiffel) Prêt d'Acquisition de **€63'000'000**, tiré le **26/07/2023** :

- **Tranche A : €19'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 26/07/2029, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois + 2,75%**.
- **Tranche B : €19'000'000**, amort. In fine, échéance 26/01/2030, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois + 3,50%**.
- **Tranche C : €25'000'000**, amort. In fine, échéance 26/07/2030, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois + 4,75%**.
- **Crédit croissance externe confirmé : €15'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit croissance externe non confirmé : €30'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 08/08/2023
Date de début	: 26/10/2023
Date de Fin	: 26/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CAIDF

Nominal de départ : € 37'800'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 26/10/2027 : **0,7257%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'443'050**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	37 800 000	70 103	-1 372 947
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	36 850 200	67 598	-1 305 349
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	36 850 200	67 598	-1 237 750
24.07.2024	26.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	35 900 400	68 027	-1 169 723
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	35 900 400	65 856	-1 103 867
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	58 251 000	106 856	-997 011
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	58 251 000	106 856	-890 155
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	56 668 000	103 952	-786 203
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	56 668 000	103 952	-682 250
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	55 085 000	101 048	-581 202
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	55 085 000	101 048	-480 154
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	53 502 000	98 145	-382 009
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	53 502 000	99 223	-282 786
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	51 919 000	94 194	-188 592
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	51 919 000	95 241	-93 351
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	50 336 000	93 351	0

Prime upfront

0,7257%

Total à payer

1 443 050

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
24.07.2023	26.07.2023	26.10.2023	26.10.2023	0	19 000 000	0	19 000 000	0	25 000 000	63 000 000	0	0
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	0	19 000 000	0	19 000 000	0	25 000 000	63 000 000	37 800 000	37 800 000
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	1 583 000	17 417 000	0	19 000 000	0	25 000 000	61 417 000	36 850 200	36 850 200
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	0	17 417 000	0	19 000 000	0	25 000 000	61 417 000	36 850 200	36 850 200
24.07.2024	26.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	1 583 000	15 834 000	0	19 000 000	0	25 000 000	59 834 000	35 900 400	35 900 400
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	15 834 000	0	19 000 000	0	25 000 000	59 834 000	35 900 400	35 900 400
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	1 583 000	14 251 000	0	19 000 000	0	25 000 000	58 251 000	34 950 600	58 251 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	14 251 000	0	19 000 000	0	25 000 000	58 251 000	34 950 600	58 251 000
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	1 583 000	12 668 000	0	19 000 000	0	25 000 000	56 668 000	34 000 800	56 668 000
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	0	12 668 000	0	19 000 000	0	25 000 000	56 668 000	34 000 800	56 668 000
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	1 583 000	11 085 000	0	19 000 000	0	25 000 000	55 085 000	33 051 000	55 085 000
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	11 085 000	0	19 000 000	0	25 000 000	55 085 000	33 051 000	55 085 000
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	1 583 000	9 502 000	0	19 000 000	0	25 000 000	53 502 000	32 101 200	53 502 000
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	0	9 502 000	0	19 000 000	0	25 000 000	53 502 000	0	53 502 000
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	1 583 000	7 919 000	0	19 000 000	0	25 000 000	51 919 000	0	51 919 000
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	0	7 919 000	0	19 000 000	0	25 000 000	51 919 000	0	51 919 000
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	1 583 000	6 336 000	0	19 000 000	0	25 000 000	50 336 000	0	50 336 000
22.10.2027	26.10.2027	26.01.2028	26.01.2028	0	6 336 000	0	19 000 000	0	25 000 000	50 336 000	0	0
24.01.2028	26.01.2028	26.04.2028	26.04.2028	1 583 000	4 753 000	0	19 000 000	0	25 000 000	48 753 000	0	0
24.04.2028	26.04.2028	26.07.2028	26.07.2028	0	4 753 000	0	19 000 000	0	25 000 000	48 753 000	0	0
24.07.2028	26.07.2028	26.10.2028	26.10.2028	1 583 000	3 170 000	0	19 000 000	0	25 000 000	47 170 000	0	0
24.10.2028	26.10.2028	26.01.2029	26.01.2029	0	3 170 000	0	19 000 000	0	25 000 000	47 170 000	0	0
24.01.2029	26.01.2029	26.04.2029	26.04.2029	1 583 000	1 587 000	0	19 000 000	0	25 000 000	45 587 000	0	0
24.04.2029	26.04.2029	26.07.2029	26.07.2029	0	1 587 000	0	19 000 000	0	25 000 000	45 587 000	0	0
24.07.2029	26.07.2029	26.10.2029	26.10.2029	1 587 000	0	0	19 000 000	0	25 000 000	44 000 000	0	0
24.10.2029	26.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	0	0	0	19 000 000	0	25 000 000	44 000 000	0	0
24.01.2030	28.01.2030	26.04.2030	26.04.2030	0	0	19 000 000	0	0	25 000 000	25 000 000	0	0
24.04.2030	26.04.2030	26.07.2030	26.07.2030	0	0	0	0	0	25 000 000	25 000 000	0	0
24.07.2030	26.07.2030	28.10.2030	28.10.2030	0	0	0	0	25 000 000	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	19 890
-------------	--------

CAIDF

Economies totales

133 680

Taux/Prix sans marge bancaire	1 377 831
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	1 576 729
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	198 898
---	---------

Prix final	1 443 050
------------	-----------

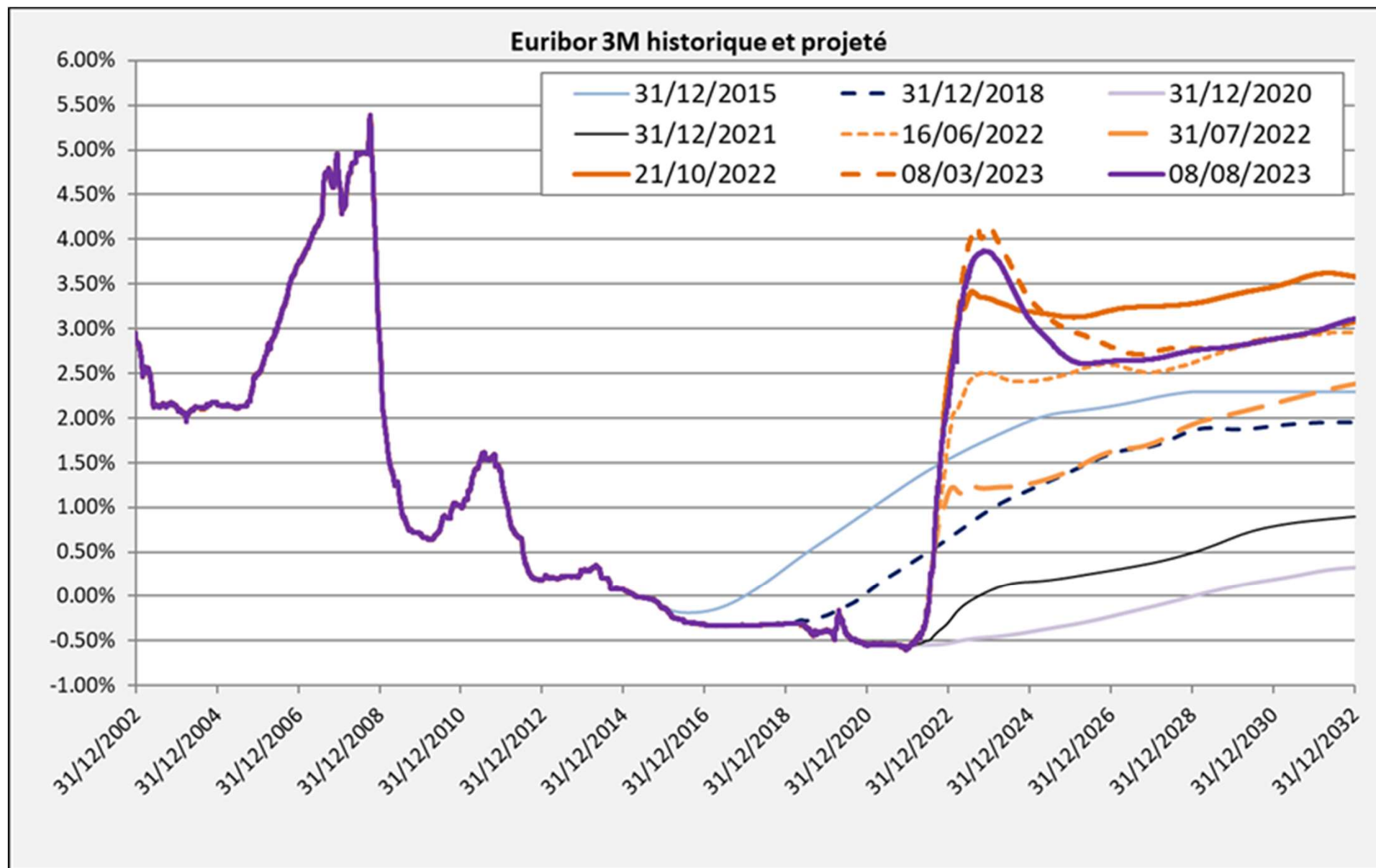
Marge finale	65 219
--------------	--------

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

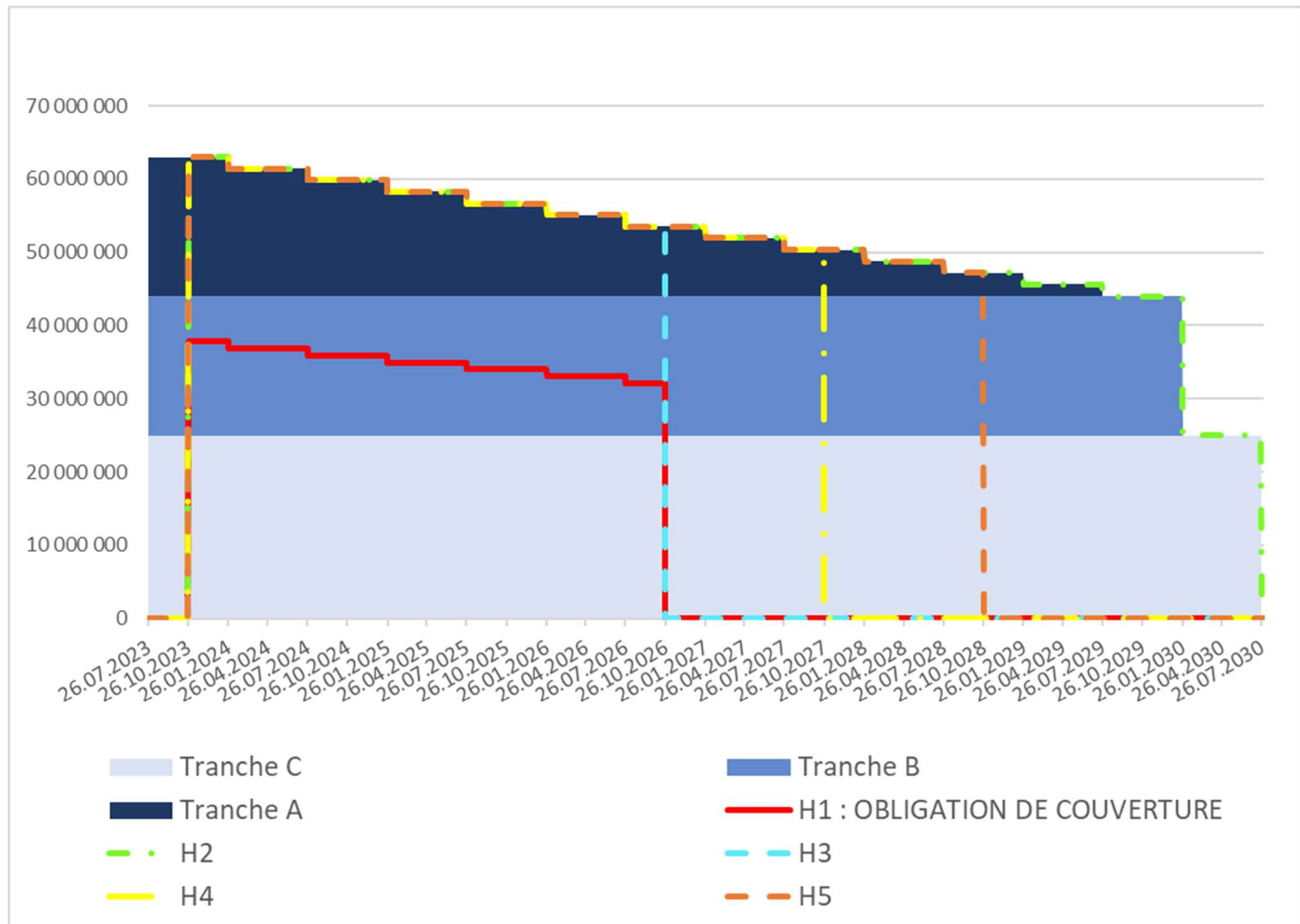
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

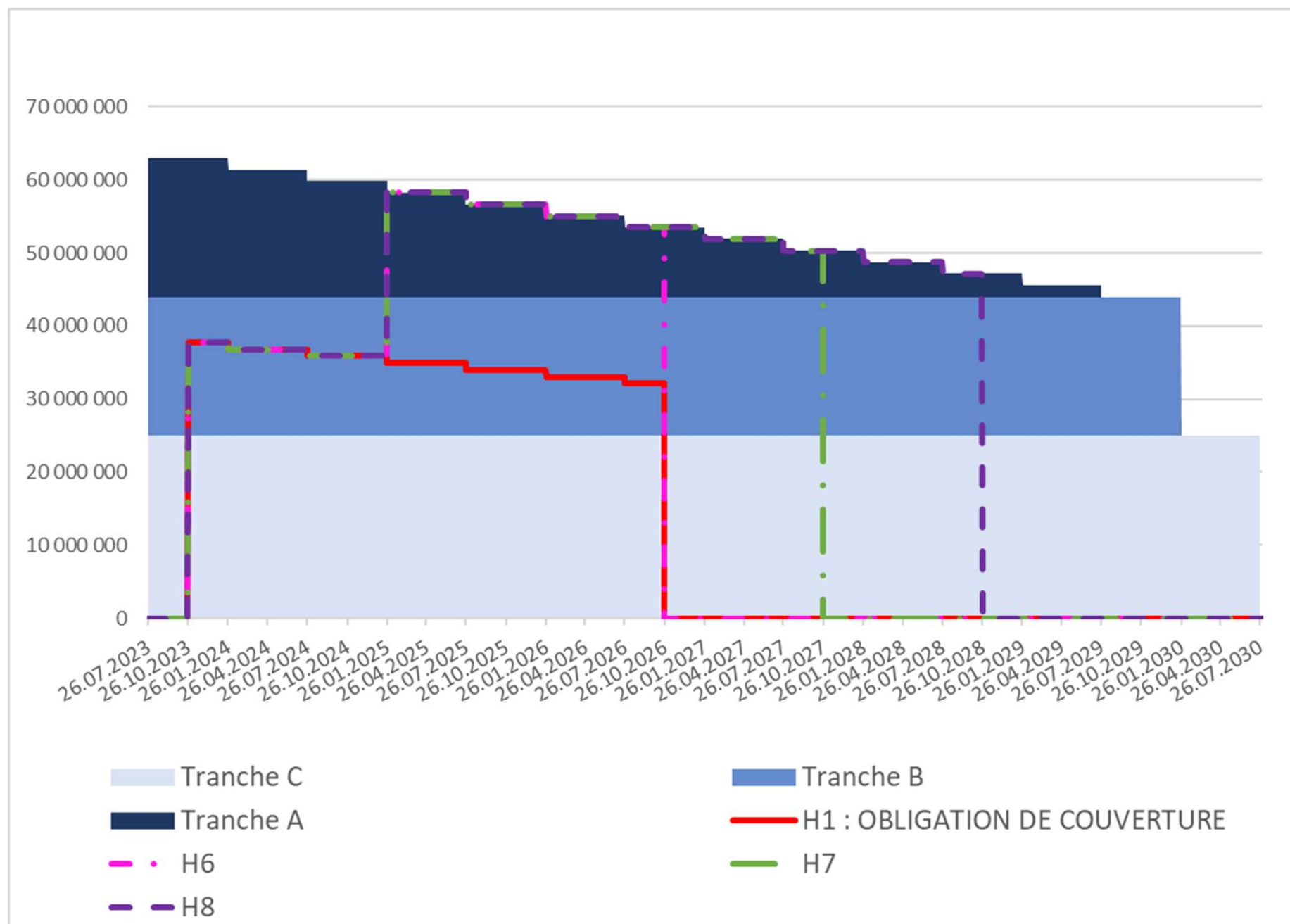
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



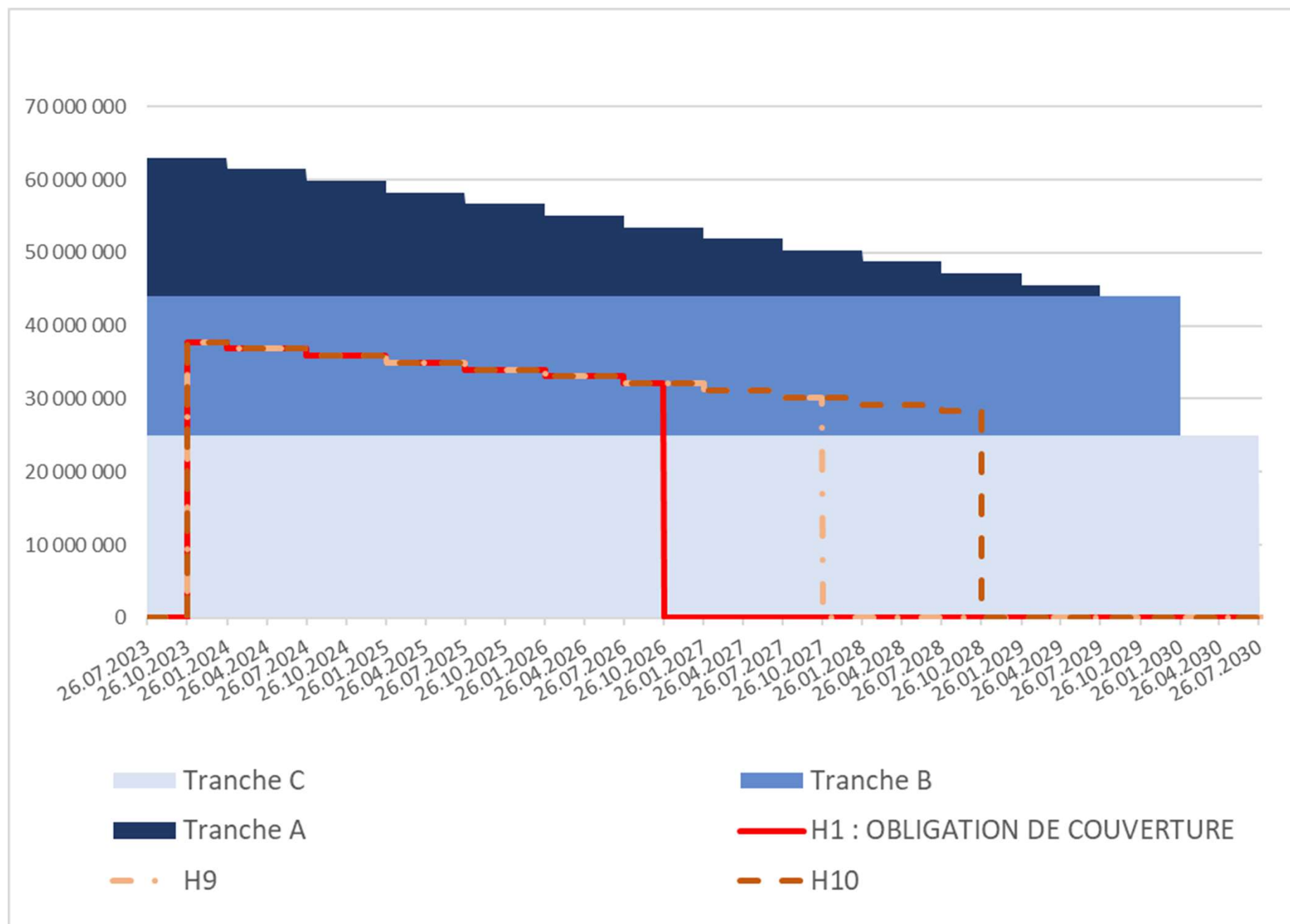
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



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	H10
Valeur 1bp en EUR	10 641	34 958	17 735	22 999	27 955	14 626	19 889	24 846	13 799	16 773
Swap sans Floor	3,23%	2,91%	3,24%	3,09%	2,99%	3,13%	2,98%	2,88%	3,07%	2,97%
Swap avec Floor	3,35%	3,09%	3,36%	3,23%	3,15%	3,26%	3,13%	3,05%	3,21%	3,13%
Cap 0% annualisé	3,35%	3,09%	3,36%	3,23%	3,15%	3,26%	3,13%	3,05%	3,21%	3,13%

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	H10
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	4 ans	5 ans	3 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	37 800 000	63 000 000	63 000 000	63 000 000	63 000 000	37 800 000	37 800 000	37 800 000	37 800 000	37 800 000
Notionnel au 31/01/2025	34 950 000	58 250 000	58 250 000	58 250 000	58 250 000	58 250 000	58 250 000	58 250 000	34 950 000	34 950 000
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	26.10.2023
Fin de période	26.10.2026	26.07.2030	26.10.2026	26.10.2027	26.10.2028	26.10.2026	26.10.2027	26.10.2028	26.10.2027	26.10.2028
Valeur 1bp en EUR	10 641	34 958	17 735	22 999	27 955	14 626	19 889	24 846	13 799	16 773

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,17%	1,10%	1,17%	1,12%	1,10%	1,12%	1,07%	1,06%	1,11%	1,09%
Taux financement Max	3,67%	3,60%	3,67%	3,62%	3,60%	3,62%	3,57%	3,56%	3,61%	3,59%

Cap 3% annualisé	0,83%	0,82%	0,83%	0,81%	0,81%	0,81%	0,79%	0,78%	0,80%	0,80%
Taux financement Max	3,83%	3,82%	3,83%	3,81%	3,81%	3,81%	3,79%	3,78%	3,80%	3,80%

Cap 3,5% annualisé	0,56%	0,60%	0,56%	0,56%	0,57%	0,55%	0,56%	0,56%	0,56%	0,57%
Taux financement Max	4,06%	4,10%	4,06%	4,06%	4,07%	4,05%	4,06%	4,06%	4,06%	4,07%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	1 163 300	3 459 400	1 941 300	2 384 300	2 817 600	1 523 100	1 964 000	2 383 000	1 418 500	1 677 000
Cap 3%	829 400	2 583 400	1 384 300	1 727 600	2 068 800	1 095 000	1 436 500	1 766 300	1 026 900	1 230 500
Cap 3,5%	554 500	1 875 800	925 600	1 193 200	1 462 600	749 000	1 015 000	1 275 300	708 500	869 100

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

7

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée:

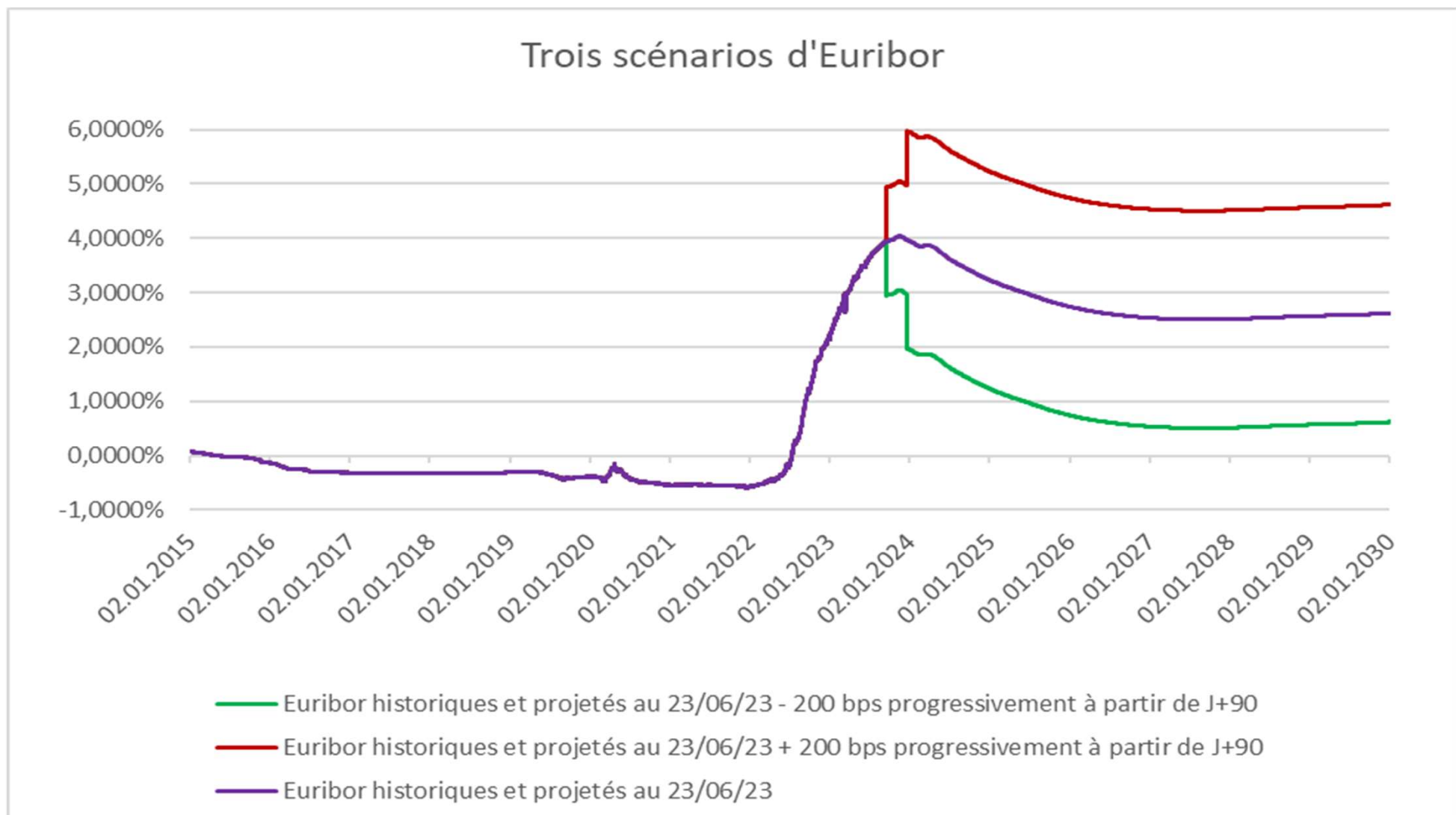
H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	63 000 000	118 938	-2 464 462
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	61 416 667	114 688	-2 349 774
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	61 416 667	114 688	-2 235 085
24.07.2024	26.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	59 833 333	115 415	-2 119 670
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	59 833 333	111 732	-2 007 939
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	58 250 000	108 775	-1 899 163
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	58 250 000	108 775	-1 790 388
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	56 666 667	105 818	-1 684 570
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	56 666 667	105 818	-1 578 752
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	55 083 333	102 862	-1 475 890
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	55 083 333	102 862	-1 373 029
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	53 500 000	99 905	-1 273 124
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	53 500 000	101 003	-1 172 121
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	51 916 667	95 883	-1 076 238
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	51 916 667	96 948	-979 290
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	50 333 333	95 024	-884 265
22.10.2027	26.10.2027	26.01.2028	26.01.2028	50 333 333	95 024	-789 241
24.01.2028	26.01.2028	26.04.2028	26.04.2028	48 750 000	91 035	-698 206
24.04.2028	26.04.2028	26.07.2028	26.07.2028	48 750 000	91 035	-607 171
24.07.2028	26.07.2028	26.10.2028	26.10.2028	47 166 667	89 046	-518 125
24.10.2028	26.10.2028	26.01.2029	26.01.2029	47 166 667	89 046	-429 079
24.01.2029	26.01.2029	26.04.2029	26.04.2029	45 583 333	84 186	-344 893
24.04.2029	26.04.2029	26.07.2029	26.07.2029	45 583 333	85 122	-259 771
24.07.2029	26.07.2029	26.10.2029	26.10.2029	44 000 000	83 068	-176 704
24.10.2029	26.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	44 000 000	84 874	-91 830
24.01.2030	28.01.2030	26.04.2030	26.04.2030	25 000 000	45 146	-46 685
24.04.2030	26.04.2030	26.07.2030	26.07.2030	25 000 000	46 685	0

Prime upfront 0,82%

Total à payer 2 583 400

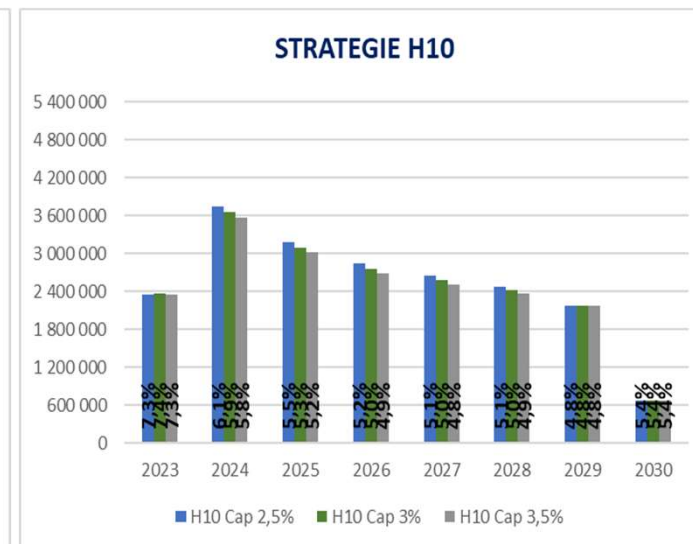
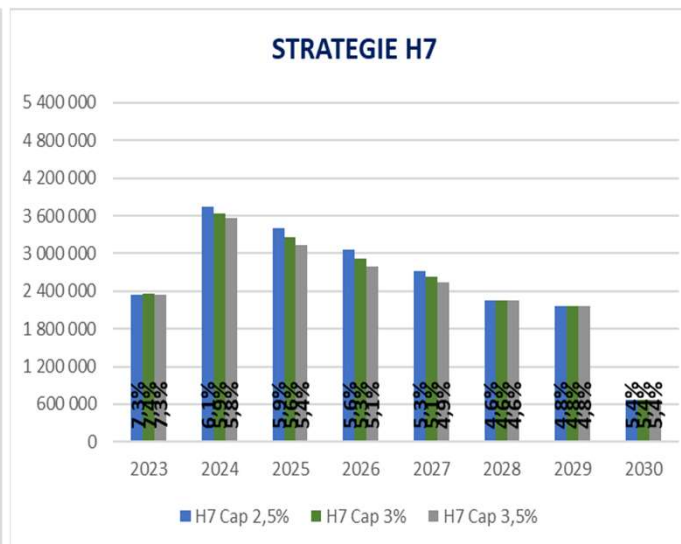
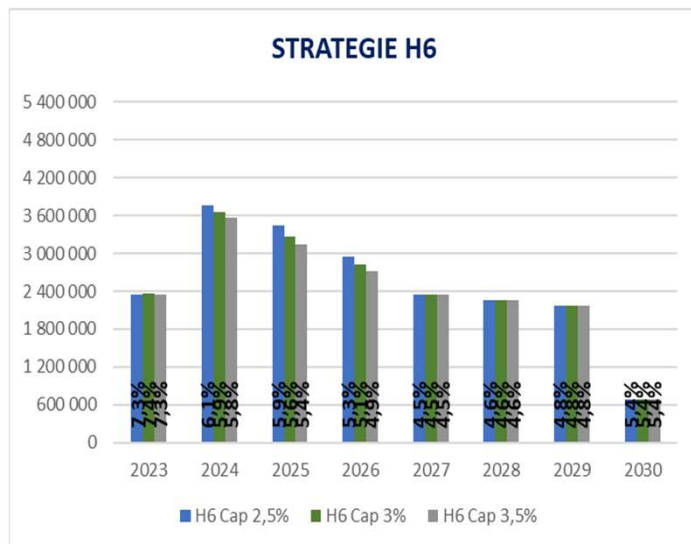
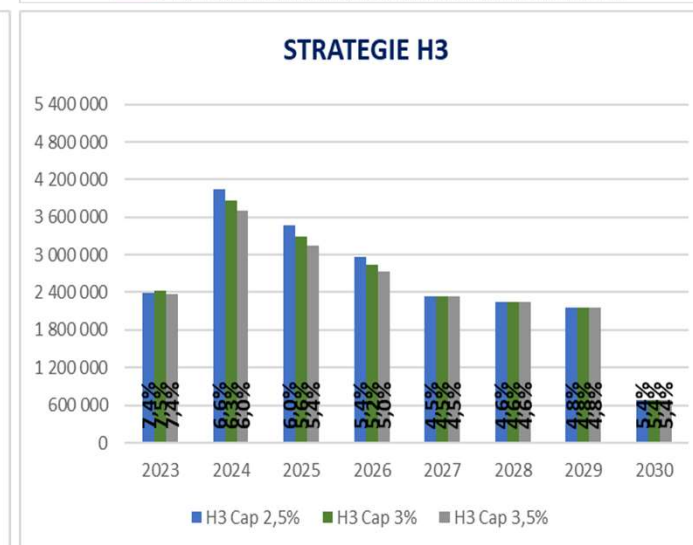
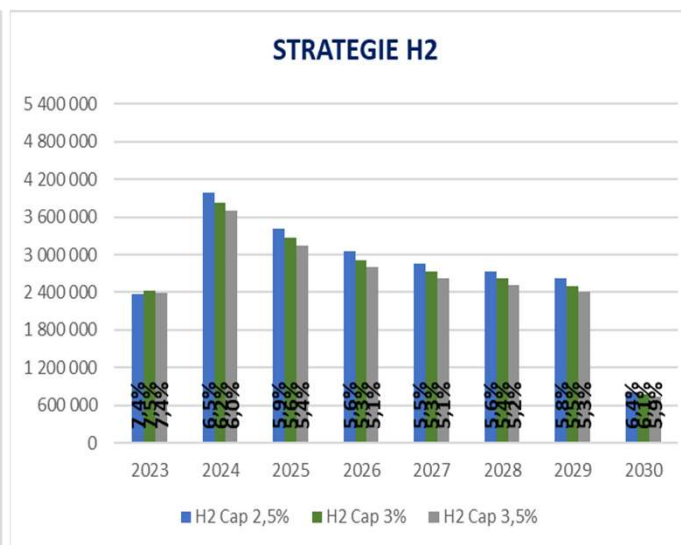
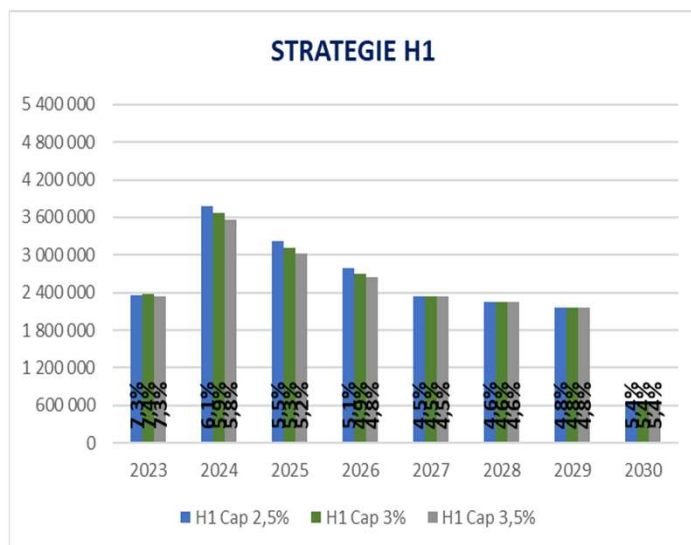
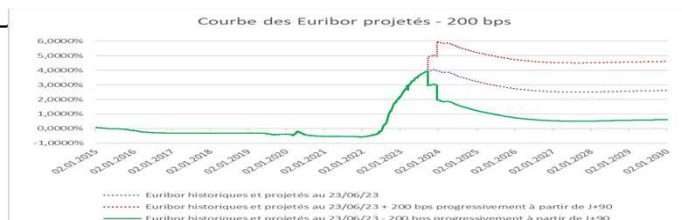
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

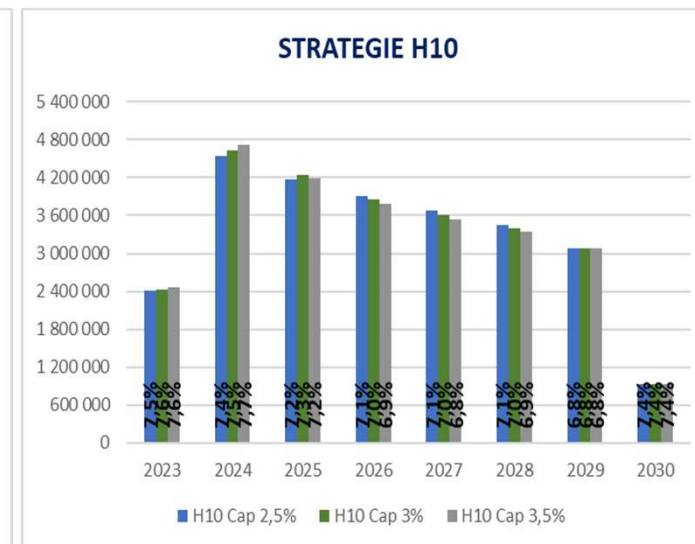
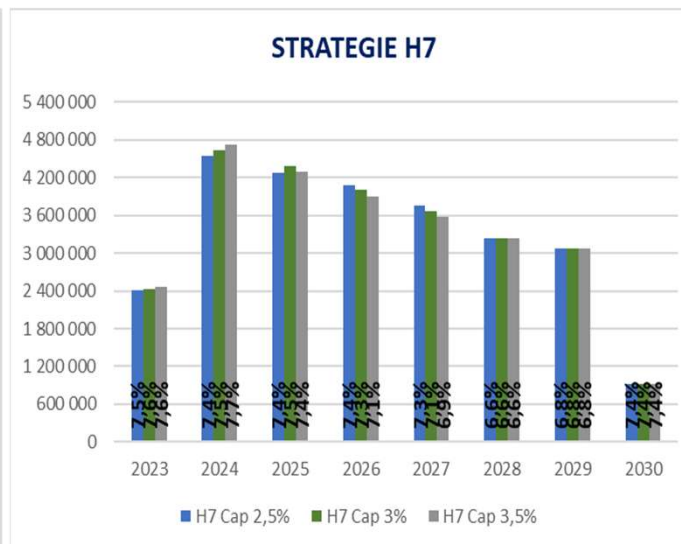
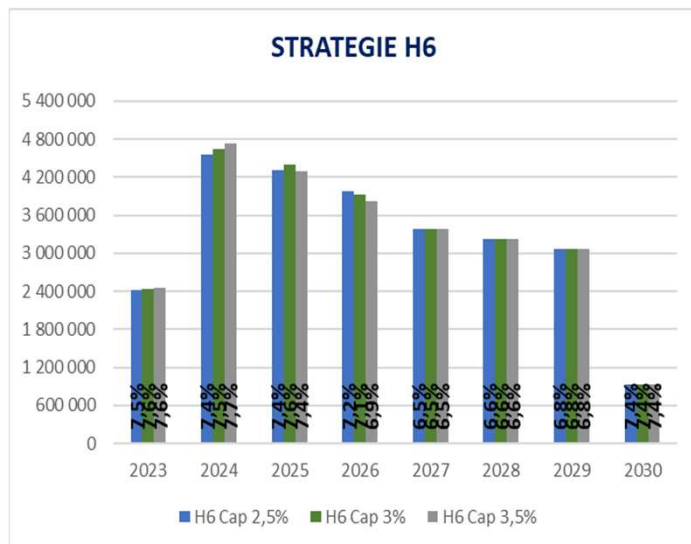
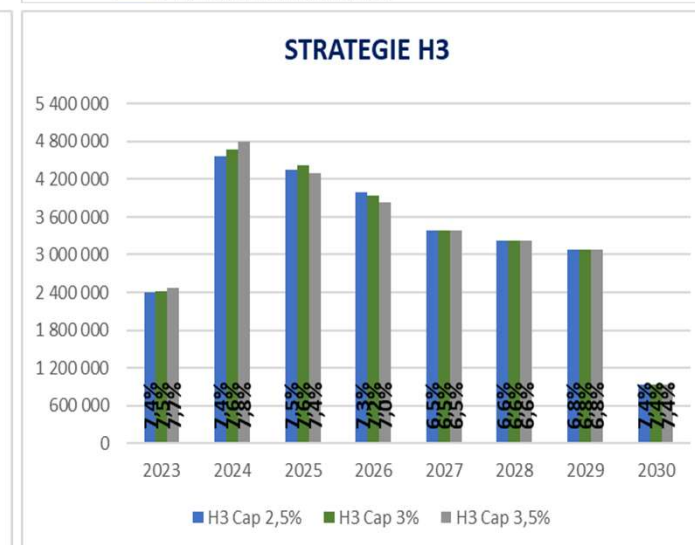
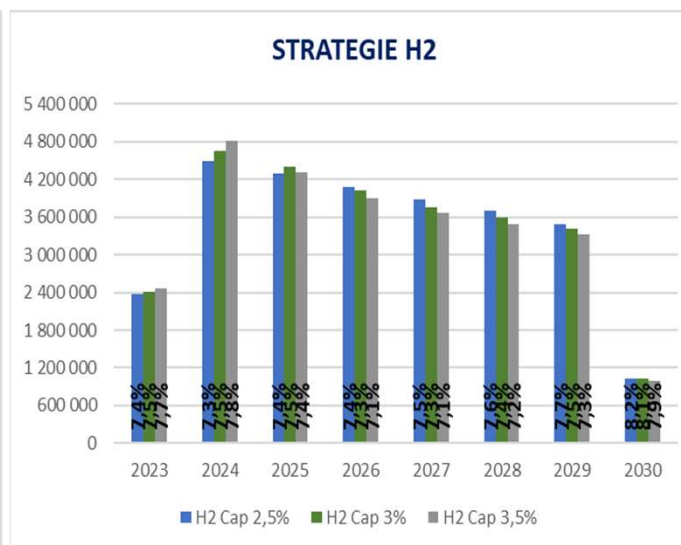
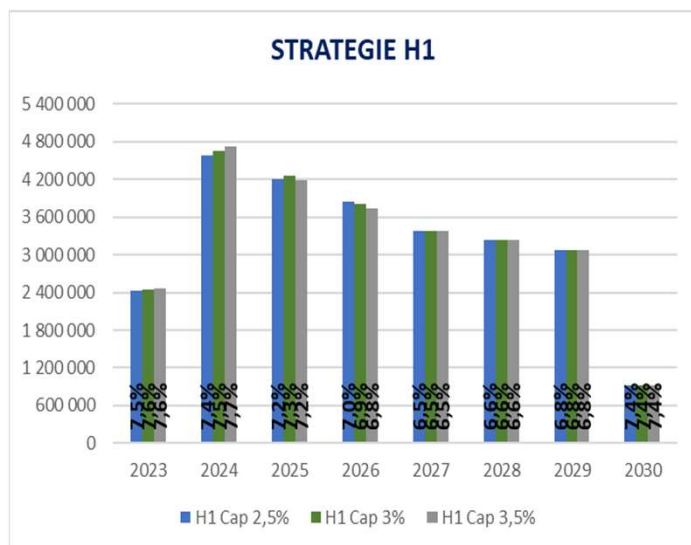
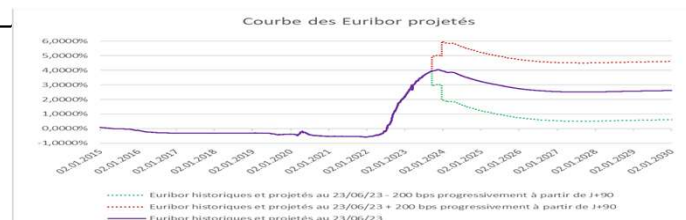


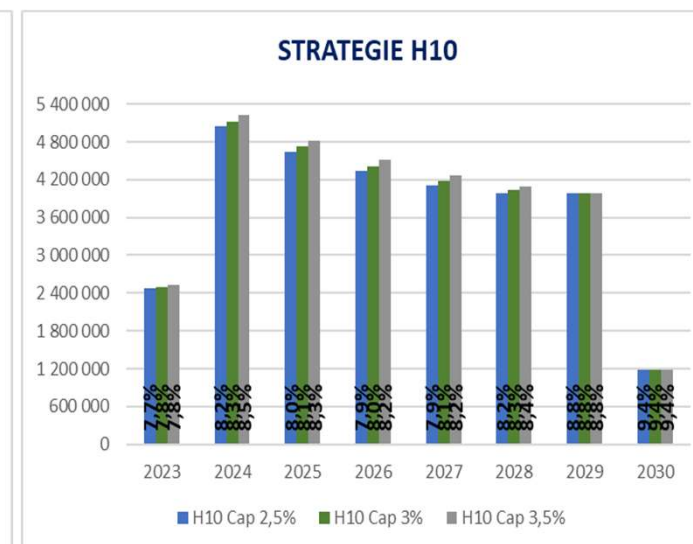
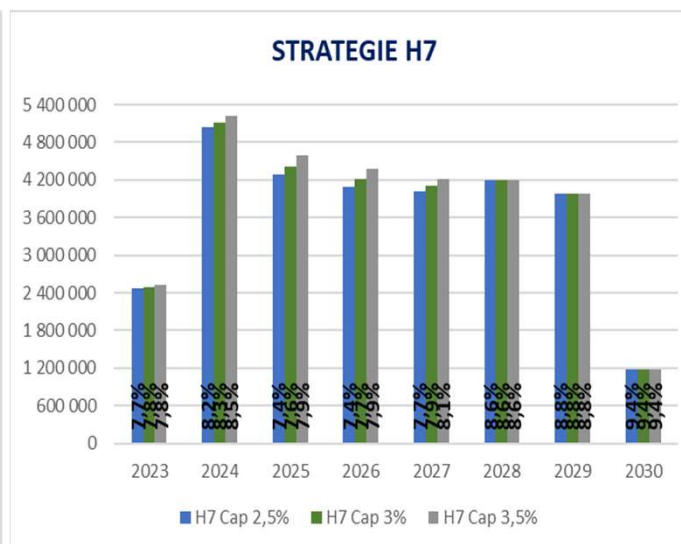
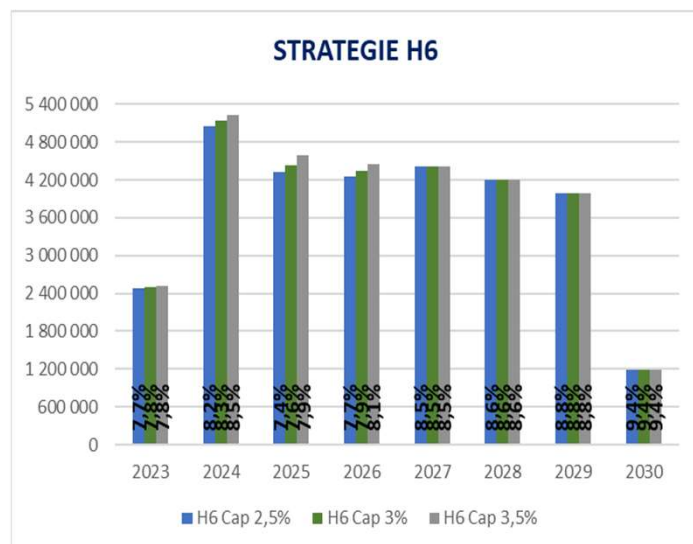
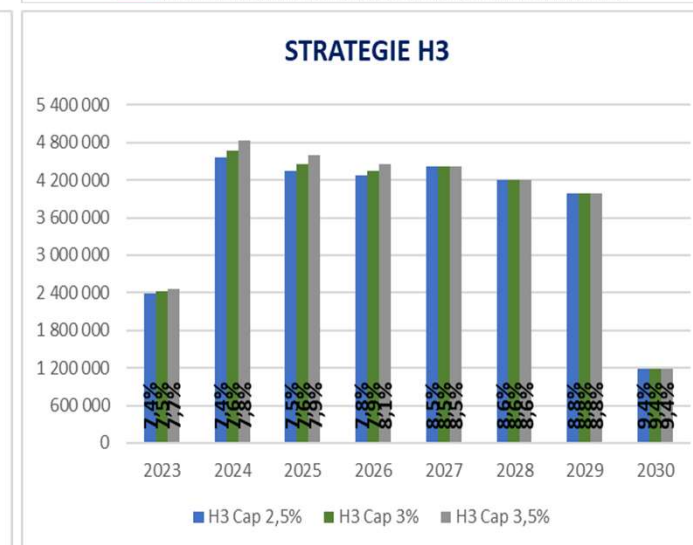
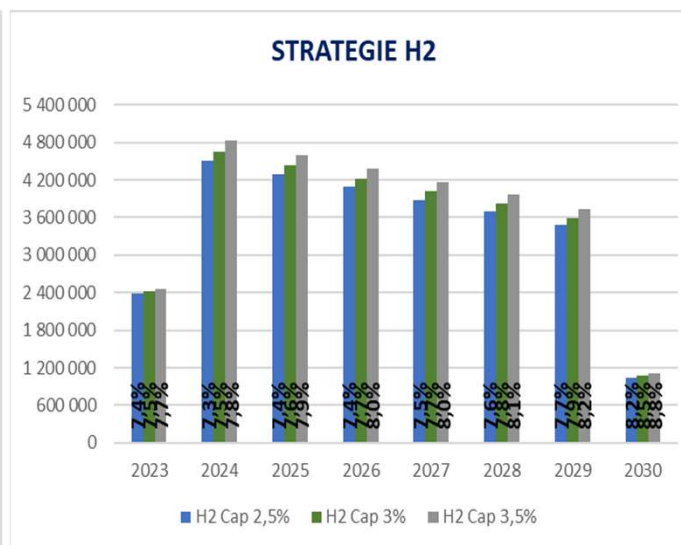
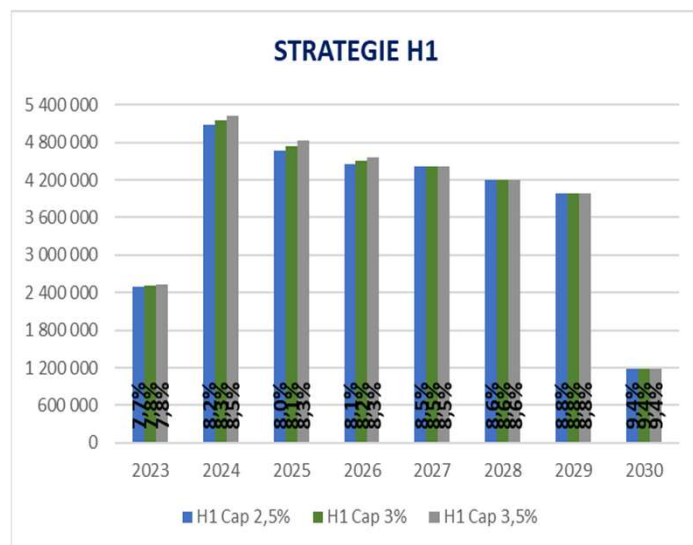
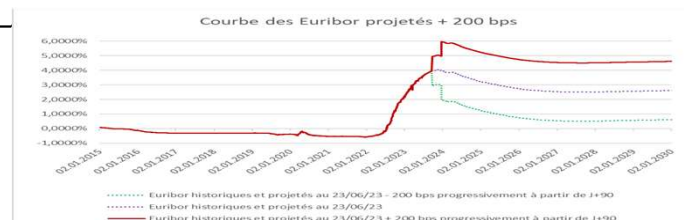
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juillet 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,75%** (Tranche A), **3,50%** (Tranche B) et **4,75%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

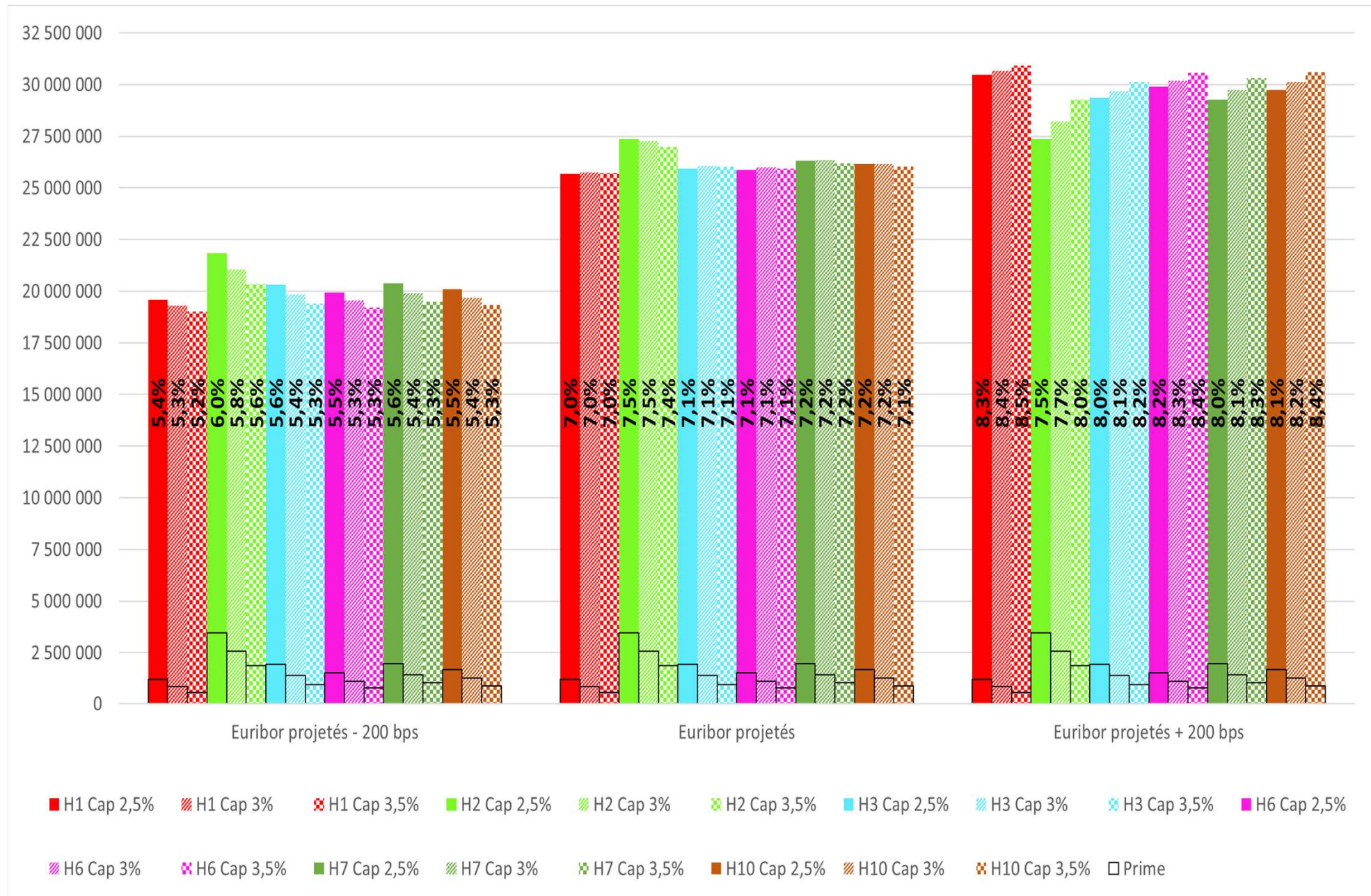
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%







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



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 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	19 577 799	19 291 116	19 016 216	21 842 420	21 045 116	20 337 516	20 324 320	19 846 016	19 387 316
Euribor projetés	25 666 808	25 757 421	25 725 120	27 349 557	27 268 581	26 965 313	25 918 960	26 069 481	26 015 113
Euribor projetés + 200 bps	30 465 801	30 663 944	30 921 087	27 349 557	28 221 449	29 261 740	29 363 571	29 693 310	30 121 348

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H10 Cap 2,5%	H10 Cap 3%	H10 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	19 937 599	19 556 716	19 210 716	20 378 499	19 898 216	19 476 716	20 091 499	19 692 216	19 330 816
Euribor projetés	25 884 490	26 008 448	25 919 620	26 311 339	26 349 948	26 185 620	26 165 465	26 158 521	26 039 720
Euribor projetés + 200 bps	29 886 549	30 189 725	30 575 002	29 260 644	29 727 609	30 300 574	29 738 055	30 130 199	30 607 443

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
24.07.2023	26.07.2023	26.10.2023	26.10.2023	0	19 000 000	0	19 000 000	0	25 000 000	63 000 000	0
24.10.2023	26.10.2023	26.01.2024	26.01.2024	0	19 000 000	0	19 000 000	0	25 000 000	63 000 000	37 800 000
24.01.2024	26.01.2024	26.04.2024	26.04.2024	1 583 333	17 416 667	0	19 000 000	0	25 000 000	61 416 667	36 850 000
24.04.2024	26.04.2024	26.07.2024	26.07.2024	0	17 416 667	0	19 000 000	0	25 000 000	61 416 667	36 850 000
24.07.2024	26.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	1 583 333	15 833 333	0	19 000 000	0	25 000 000	59 833 333	35 900 000
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	15 833 333	0	19 000 000	0	25 000 000	59 833 333	35 900 000
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	1 583 333	14 250 000	0	19 000 000	0	25 000 000	58 250 000	34 950 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	14 250 000	0	19 000 000	0	25 000 000	58 250 000	34 950 000
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	1 583 333	12 666 667	0	19 000 000	0	25 000 000	56 666 667	34 000 000
23.10.2025	27.10.2025	26.01.2026	26.01.2026	0	12 666 667	0	19 000 000	0	25 000 000	56 666 667	34 000 000
22.01.2026	26.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	1 583 333	11 083 333	0	19 000 000	0	25 000 000	55 083 333	33 050 000
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	11 083 333	0	19 000 000	0	25 000 000	55 083 333	33 050 000
23.07.2026	27.07.2026	26.10.2026	26.10.2026	1 583 333	9 500 000	0	19 000 000	0	25 000 000	53 500 000	32 100 000
22.10.2026	26.10.2026	26.01.2027	26.01.2027	0	9 500 000	0	19 000 000	0	25 000 000	53 500 000	0
22.01.2027	26.01.2027	26.04.2027	26.04.2027	1 583 333	7 916 667	0	19 000 000	0	25 000 000	51 916 667	0
22.04.2027	26.04.2027	26.07.2027	26.07.2027	0	7 916 667	0	19 000 000	0	25 000 000	51 916 667	0
22.07.2027	26.07.2027	26.10.2027	26.10.2027	1 583 333	6 333 333	0	19 000 000	0	25 000 000	50 333 333	0
22.10.2027	26.10.2027	26.01.2028	26.01.2028	0	6 333 333	0	19 000 000	0	25 000 000	50 333 333	0
24.01.2028	26.01.2028	26.04.2028	26.04.2028	1 583 333	4 750 000	0	19 000 000	0	25 000 000	48 750 000	0
24.04.2028	26.04.2028	26.07.2028	26.07.2028	0	4 750 000	0	19 000 000	0	25 000 000	48 750 000	0
24.07.2028	26.07.2028	26.10.2028	26.10.2028	1 583 333	3 166 667	0	19 000 000	0	25 000 000	47 166 667	0
24.10.2028	26.10.2028	26.01.2029	26.01.2029	0	3 166 667	0	19 000 000	0	25 000 000	47 166 667	0
24.01.2029	26.01.2029	26.04.2029	26.04.2029	1 583 333	1 583 333	0	19 000 000	0	25 000 000	45 583 333	0
24.04.2029	26.04.2029	26.07.2029	26.07.2029	0	1 583 333	0	19 000 000	0	25 000 000	45 583 333	0
24.07.2029	26.07.2029	26.10.2029	26.10.2029	1 583 333	0	0	19 000 000	0	25 000 000	44 000 000	0
24.10.2029	26.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	0	0	0	19 000 000	0	25 000 000	44 000 000	0
24.01.2030	28.01.2030	26.04.2030	26.04.2030	0	0	19 000 000	0	0	25 000 000	25 000 000	0
24.04.2030	26.04.2030	26.07.2030	26.07.2030	0	0	0	0	0	25 000 000	25 000 000	0
24.07.2030	26.07.2030	28.10.2030	28.10.2030	0	0	0	0	25 000 000	0	0	0

neo2

[illegible]

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

Projet Moncey en date du 25.05.2023

ANNEXE 1 – PRINCIPAUX TERMES ET CONDITIONS

Principaux termes et conditions des Crédits (le « Term Sheet »)

Parties	
Emprunteur	Newco à constituer
Cible	Neo2 Développement, une société par actions simplifiée dont le siège social est situé 17 rue Louis Rouquier 92300 Levallois-Perret, immatriculée sous le numéro 890 748 015 RCS Nanterre

La mise à disposition des Crédits est conditionnée à la signature d'une documentation juridique satisfaisante pour les parties, reprenant les principaux termes du présent document ainsi que les clauses usuelles pour un tel financement.

Ce document est strictement confidentiel et ne pourra être communiqué à un tiers, sans l'accord préalable écrit des parties, à l'exception de toute communication (i) aux cédants dans le cadre de l'Acquisition et à leurs conseils, (ii) aux affiliés et conseils des parties ou (iii) qui serait rendue obligatoire par une décision émanant d'une juridiction compétente ou d'une autorité administrative, de régulation ou de contrôle.

La société Newco envisage l'acquisition de 100% des titres et droits de vote de Neo2 Développement (ci-après, l'« Opération » ou l'« Acquisition »).

Le Term Sheet repose sur les hypothèses suivantes :

1. A la Date de Réalisation de l'Opération : un Ratio de Levier de 3.8x maximum ;
2. Absence d'Endettement Financier non-refinancé de la Cible à la Date de Réalisation ;
3. la valeur des fonds propres et des quasi-fonds propres est fixée au minimum à 50% des sources de financement de l'Opération (au closing ou qui accèdent au capital de l'Emprunteur durant la vie des Crédits) ;
4. l'EBITDA de référence est de EUR 14,4m

Remboursement

Les « Crédits Confirmés »	
Prêt d'Acquisition	
Montant total	€63m
Devise de tirage	Euro
Rang	Senior et pari passu avec les autres Crédits
Tranche A (TLA)	▪ Montant : €19m ▪ Maturité : 6 ans ▪ Remboursement : Remboursement linéaire semestriel avec un premier remboursement 6 mois suivant la Date de Réalisation ▪ Disponibilité : en un seul tirage, à la Date de Réalisation, et au plus tard à la fin de la Période de Fonds Certains ▪ Objet : Financement partiel, directement ou indirectement, (i) du refinancement de l'Endettement Existant à Refinancer par la mise à disposition de l'Avance Refinancement, (ii) de l'Acquisition et (iii) des coûts de transaction.
Tranche B (TLB)	▪ Montant : €19m ▪ Maturité : 6.5 ans ▪ Remboursement : In fine ▪ Disponibilité : en un seul tirage, à la Date de Réalisation, et au plus tard à la fin de la Période de Fonds Certains ▪ Objet : identique à la Tranche A
Tranche C (TLC)	▪ Montant : €25m ▪ Maturité : 7 ans ▪ Remboursement : In fine ▪ Disponibilité : en un seul tirage, à la Date de Réalisation, et au plus tard à la fin de la Période de Fonds Certains ▪ Objet : identique à la Tranche A

Obligation de couverture

Contrat de Couverture	<u>Désigne</u> le ou les contrat(s) de couverture de taux d'intérêts devant être souscrits par l'Emprunteur dans les 4 mois suivant la Date de Réalisation, afin de couvrir au moins 60% de l'encours du Prêt d'Acquisition pour une durée de 3 ans minimum. Etant précisé, qu'il sera possible de conclure un tel Contrat de Couverture avec une banque de couverture qui ne serait pas un Prêteur Senior par ailleurs, tout en bénéficiant d'un rang <i>pari passu</i> sur les Sûretés.
-----------------------	---

Intérêts

Période d'intérêts	3 ou 6 mois à la discrétion de l'Emprunteur pendant toute la durée du crédit																								
Marges applicables	Marges au closing : ○ TLA (y.c. TLA Crédit Croissance ext. Confirmé) : 2.75% ○ TLB (y.c. TLB Crédit Croissance ext. Confirmé) : 3.50% ○ TLC : 4.75% Ajustement de marge selon la grille suivante : <table><tr><th>Ratio de Levier (L)</th><th>Marge TLA (y.c. TLA Croissance Confirmé) Crédit ext.</th><th>Marge TLB (y.c. TLB Croissance Confirmé) Crédit ext.</th><th>Marge TLC</th></tr><tr><td>L > 4.00x</td><td>3.00%</td><td>3.75%</td><td>5.00%</td></tr><tr><td>3.50x < L ≤ 4.00x</td><td>2.75%</td><td>3.50%</td><td>4.75%</td></tr><tr><td>3.00x < L ≤ 3.50x</td><td>2.50%</td><td>3.25%</td><td>4.50%</td></tr><tr><td>2.50x < L ≤ 3.00x</td><td>2.25%</td><td>3.00%</td><td>4.25%</td></tr><tr><td>L ≤ 2.50x</td><td>2.00%</td><td>2.75%</td><td>4.25%</td></tr></table>	Ratio de Levier (L)	Marge TLA (y.c. TLA Croissance Confirmé) Crédit ext.	Marge TLB (y.c. TLB Croissance Confirmé) Crédit ext.	Marge TLC	L > 4.00x	3.00%	3.75%	5.00%	3.50x < L ≤ 4.00x	2.75%	3.50%	4.75%	3.00x < L ≤ 3.50x	2.50%	3.25%	4.50%	2.50x < L ≤ 3.00x	2.25%	3.00%	4.25%	L ≤ 2.50x	2.00%	2.75%	4.25%
Ratio de Levier (L)	Marge TLA (y.c. TLA Croissance Confirmé) Crédit ext.	Marge TLB (y.c. TLB Croissance Confirmé) Crédit ext.	Marge TLC																						
L > 4.00x	3.00%	3.75%	5.00%																						
3.50x < L ≤ 4.00x	2.75%	3.50%	4.75%																						
3.00x < L ≤ 3.50x	2.50%	3.25%	4.50%																						
2.50x < L ≤ 3.00x	2.25%	3.00%	4.25%																						
L ≤ 2.50x	2.00%	2.75%	4.25%																						
Taux d'intérêts	Euribor 3M ou 6M avec un floor à 0,0%																								

Clause de défaut

(f) défait croisé :

- (i) l'Emprunteur ou une Filiale n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement), sous réserve (i) que le montant impayé soit supérieur à 100.000 EUR et (ii) des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il/elle bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) ;
- (ii) Le prononcé de l'exigibilité anticipée ou la résiliation de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement) souscrit par l'Emprunteur ou une Filiale, sous réserve que le montant rendu exigible soit supérieur à 500.000 EUR ;
- (iii) l'Emprunteur ou une Filiale n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé au niveau de l'Emprunteur et des Filiales de 1.000.000 EUR, sous réserve des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont le membre du Groupe concerné bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) ;

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

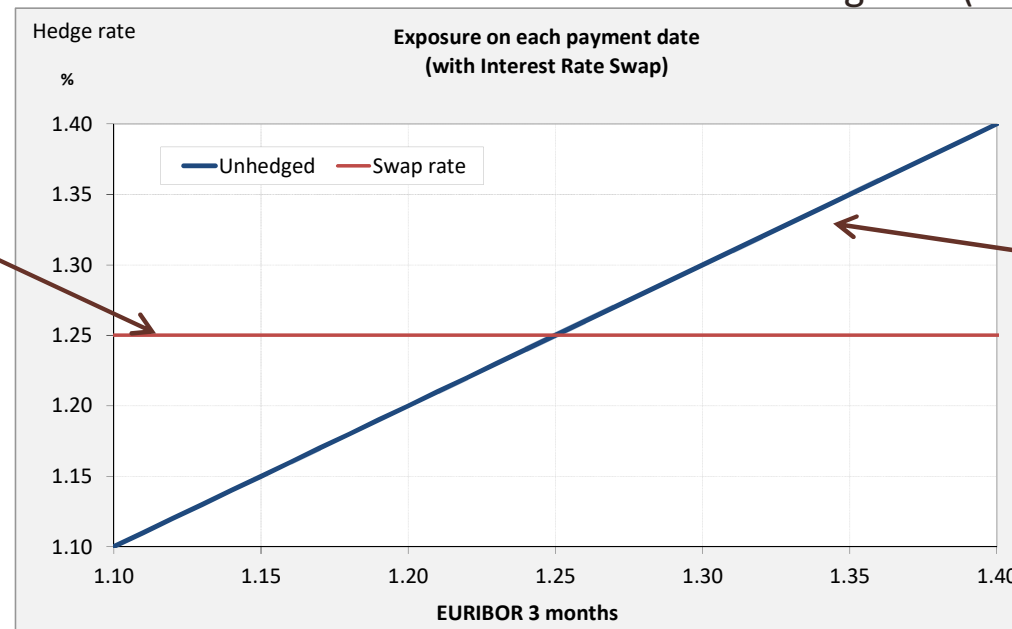
Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.

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 »

➤ 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).



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

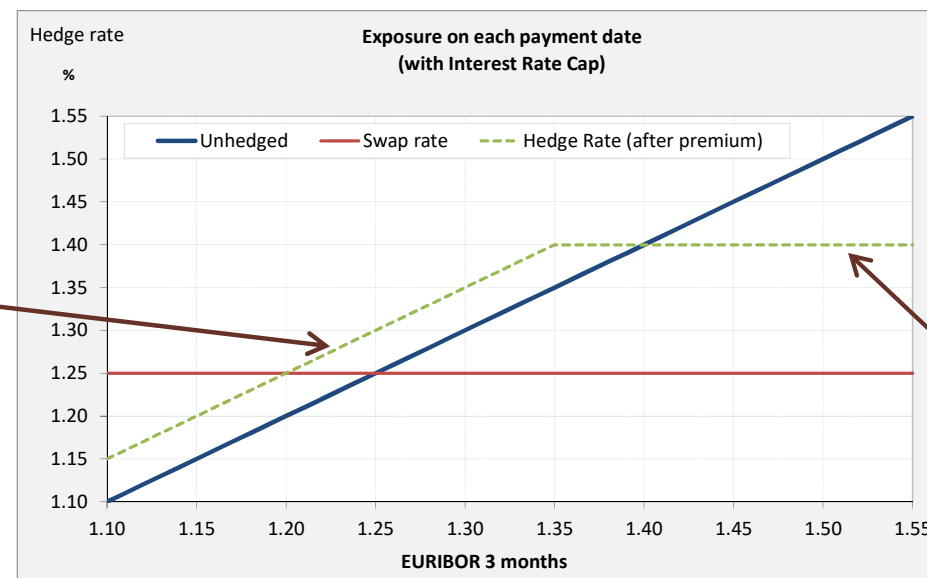
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au delà de la prime payée.

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

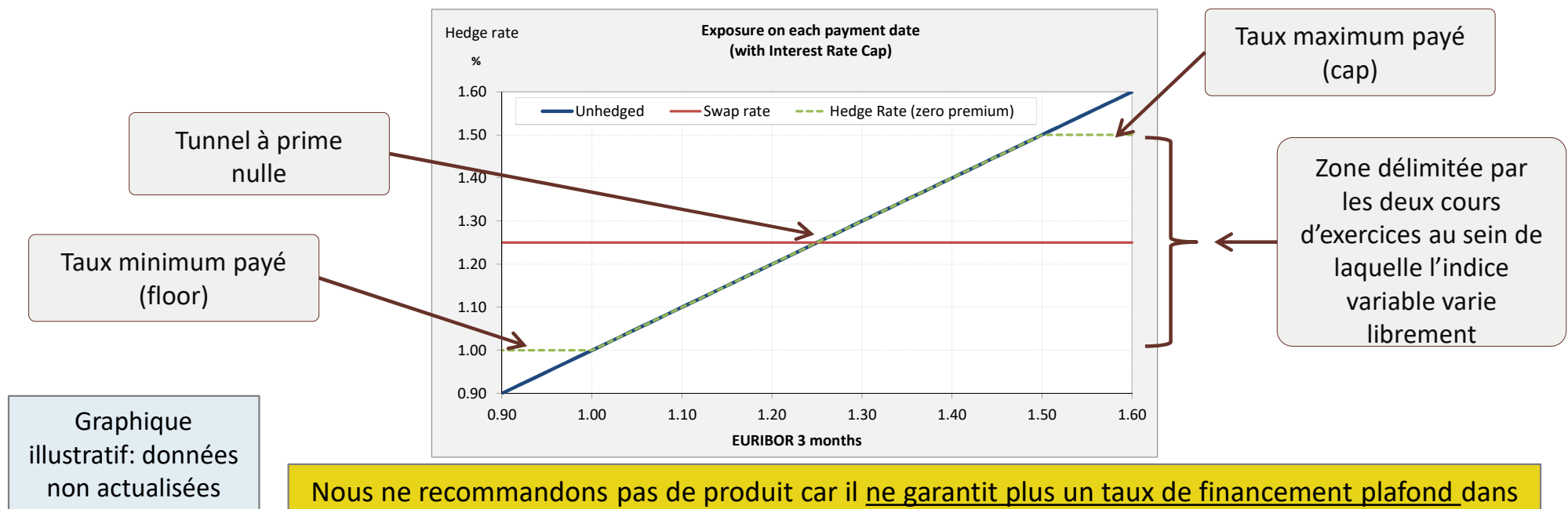
Avantages:

- Protection au delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue;

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

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

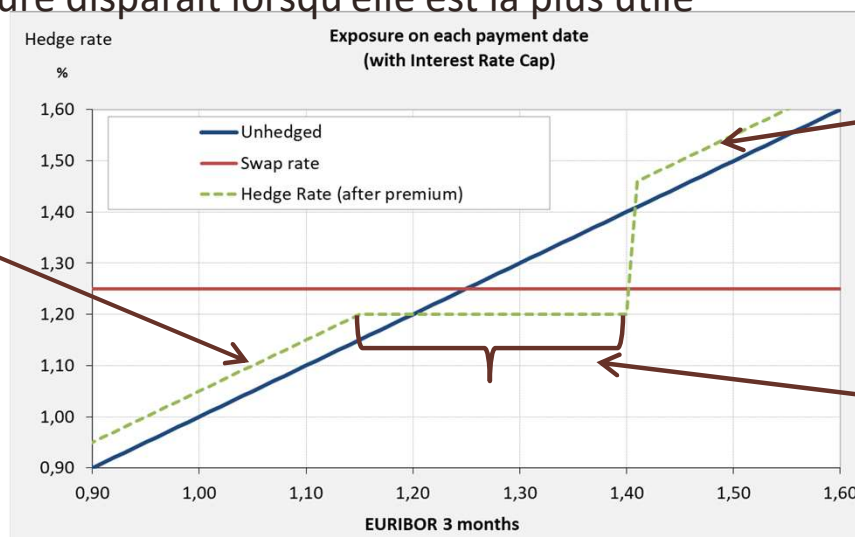
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

- Protection au delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique;

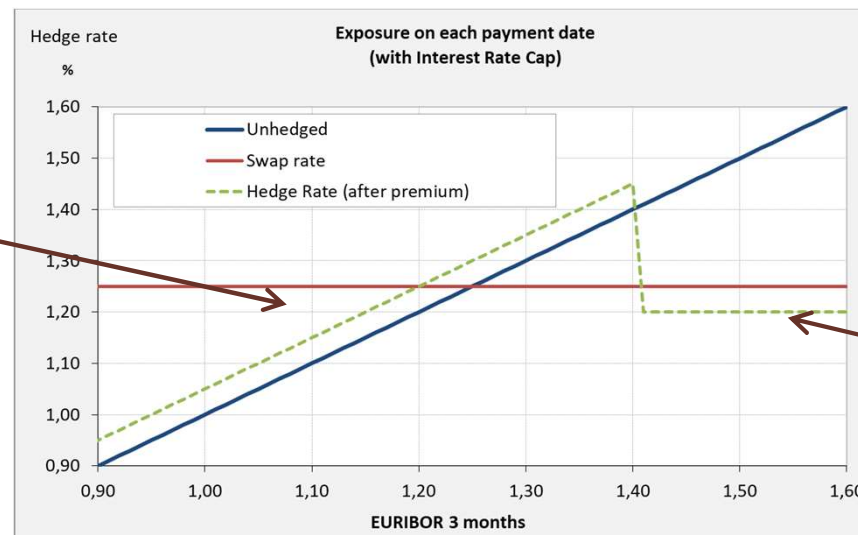
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

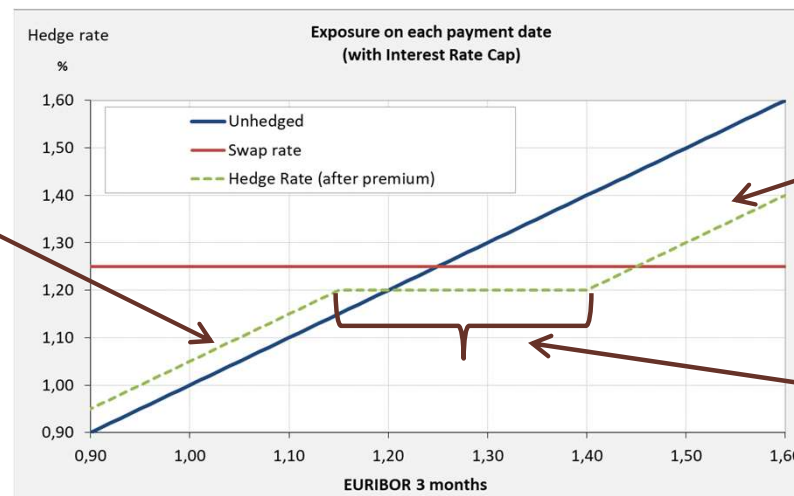
Inconvénients:

- 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.