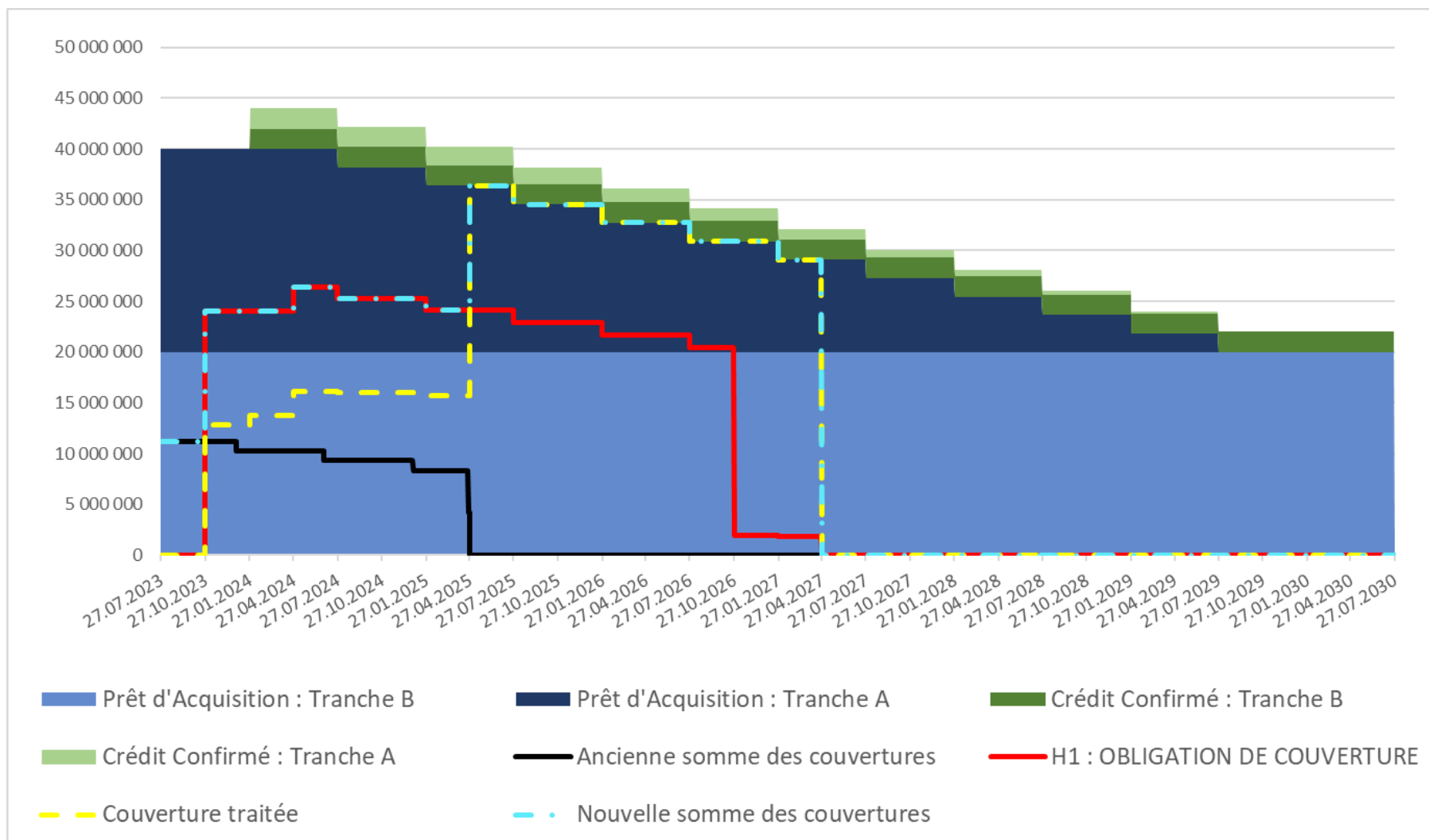




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

28 novembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,5 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 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes à hauteur de l'obligation de couverture. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 3,5 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS (CE IDF et BPRI) 100%.

Obligation de couverture :

Prêt d'Acquisition et de refinancement: Le(s) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure et/ou à renouveler/étendre par, **Newco avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation** pour une durée minimale de **3 ans** et portant sur un montant minimum égal à **60% du Prêt Acquisition/Refinancement** et protégeant Newco contre une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. → **27/11/2023**

Crédit Confirmé : le(s) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure et/ou à renouveler/étendre par **Newco avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de chaque date de tirage au titre du Crédit Confirmé** et (sous réserve de sa confirmation) **du Crédit Non Confirmé**, pour une **durée minimale de 3 ans** et portant sur un montant minimum égal à **60% du montant du tirage au titre du Crédit Confirmé ou du Crédit Non Confirmé** et protégeant Newco contre une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la date de tirage concernée. → **27/05/2024**

Banques de couverture: (BNP, LCL, CADIF, CE IDF, BPRI)

Couvertures existantes :

- **Cap LCL 0,5%**, départ 23/04/2021, échéance 23/04/2025, notionnel **€7'500'000,00. Prime lissée : 0,160%.**
 - **Cap BPRI 0,5%**, départ 26/04/2021, échéance 30/06/2025, notionnel **€7'500'000,00. Prime lissée : 0,078%.**
- Novations réalisées de GROUPE PHYSITEK vers GROUPE PHYSITEK 2.

Financements: (BNP, LCL, CADIF, CE IDF, BPRI) **Prêt d'Acquisition et de Refinancement de €40'000'000, tiré le 27/07/2023:**

- **Tranche A: €20'000'000**, amort. spécifique semestriel, échéance 27/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Tranche B: €20'000'000**, amort. In fine, échéance 27/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Crédit Confirmé Tranche A: €4'000'000. Tirage prospectif le 27/01/2024**, amort. linéaire semestriel, échéance 27/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Crédit Confirmé Tranche B: €4'000'000. Tirage prospectif le 27/01/2024**, amort. In fine, échéance 27/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Crédit Non Confirmé: €10'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/11/2023
Date de début	: 27/10/2023
Date de Fin	: 27/04/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture NATIXIS (CE IDF et BPRI)

Nominal de départ : € 12'780'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/04/2027 : **0,3950%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 352'516**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	12 780 000	13 181	-339 335
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	13 740 000	13 719	-325 616
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	16 140 000	16 115	-309 501
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	16 009 091	15 985	-293 516
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	16 009 091	15 985	-277 531
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	15 758 183	15 734	-261 797
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	36 363 638	36 308	-225 489
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	34 545 456	34 493	-190 996
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	34 545 456	34 872	-156 125
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	32 727 274	32 318	-123 807
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	32 727 274	32 677	-91 129
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	30 909 092	31 201	-59 928
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	30 909 092	31 201	-28 727
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	29 090 910	28 727	0

Prime lissée

0,3950%

Total à payer

352 516

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition : Tranche A		Prêt d'Acquisition : Tranche B		Crédit Confirmé : Tranche A		Crédit Confirmé : Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	0	20 000 000	0	20 000 000	0	0	0	0	40 000 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	20 000 000	0	20 000 000	0	0	0	0	40 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	20 000 000	0	20 000 000	-4 000 000	4 000 000	-4 000 000	4 000 000	48 000 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	20 000 000	0	20 000 000	0	4 000 000	0	4 000 000	48 000 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	3 333 333	16 666 667	0	20 000 000	0	4 000 000	0	4 000 000	44 666 667
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	16 666 667	0	20 000 000	0	4 000 000	0	4 000 000	44 666 667
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	1 666 667	15 000 000	0	20 000 000	400 000	3 600 000	0	4 000 000	42 600 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	15 000 000	0	20 000 000	0	3 600 000	0	4 000 000	42 600 000
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	1 666 667	13 333 333	0	20 000 000	400 000	3 200 000	0	4 000 000	40 533 333
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	13 333 333	0	20 000 000	0	3 200 000	0	4 000 000	40 533 333
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	1 666 667	11 666 667	0	20 000 000	400 000	2 800 000	0	4 000 000	38 466 667
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	11 666 667	0	20 000 000	0	2 800 000	0	4 000 000	38 466 667
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	1 666 667	10 000 000	0	20 000 000	400 000	2 400 000	0	4 000 000	36 400 000
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	10 000 000	0	20 000 000	0	2 400 000	0	4 000 000	36 400 000
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	1 666 667	8 333 333	0	20 000 000	400 000	2 000 000	0	4 000 000	34 333 333
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	8 333 333	0	20 000 000	0	2 000 000	0	4 000 000	34 333 333
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	1 666 667	6 666 667	0	20 000 000	400 000	1 600 000	0	4 000 000	32 266 667
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	6 666 667	0	20 000 000	0	1 600 000	0	4 000 000	32 266 667
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	1 666 667	5 000 000	0	20 000 000	400 000	1 200 000	0	4 000 000	30 200 000
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	5 000 000	0	20 000 000	0	1 200 000	0	4 000 000	30 200 000
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	1 666 667	3 333 333	0	20 000 000	400 000	800 000	0	4 000 000	28 133 333
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	3 333 333	0	20 000 000	0	800 000	0	4 000 000	28 133 333
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	1 666 667	1 666 667	0	20 000 000	400 000	400 000	0	4 000 000	26 066 667
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	1 666 667	0	20 000 000	0	400 000	0	4 000 000	26 066 667
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	1 666 667	0	0	20 000 000	400 000	0	0	4 000 000	24 000 000
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	0	0	20 000 000	0	0	0	4 000 000	24 000 000
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	0	0	0	20 000 000	0	0	0	4 000 000	24 000 000
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	0	0	0	20 000 000	0	0	0	4 000 000	24 000 000
25/07/2030	29/07/2030	28/10/2030	28/10/2030	0	0	20 000 000	0	0	0	4 000 000	0	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee	Nouvelle somme des couvertures
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	11 220 000	0	0	11 220 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	11 220 000	24 000 000	12 780 000	24 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	10 260 000	24 000 000	13 740 000	24 000 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	10 260 000	28 800 000	16 140 000	26 400 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	9 300 000	26 800 000	16 009 091	25 309 091
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	9 300 000	26 800 000	16 009 091	25 309 091
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	8 340 000	25 560 000	15 758 183	24 098 183
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	25 560 000	36 363 638	36 363 638
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	0	24 320 000	34 545 456	34 545 456
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	24 320 000	34 545 456	34 545 456
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	0	23 080 000	32 727 274	32 727 274
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	23 080 000	32 727 274	32 727 274
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	0	21 840 000	30 909 092	30 909 092
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	3 840 000	30 909 092	30 909 092
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	0	3 600 000	29 090 910	29 090 910
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	0	0	0
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	0	0	0
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	0	0	0
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	0	0	0	0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	0	0	0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	0	0	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	0	0	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	0	0	0	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	0	0	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	0	0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	0	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	0	0	0	0
25/04/2030	29/04/2030	29/07/2030	29/07/2030	0	0	0	0
25/07/2030	29/07/2030	28/10/2030	28/10/2030	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	8 931
-------------	-------

NATIXIS

Economies totales	48 586
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	311 788
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	401 103
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	89 315
---	--------

Prix final	352 516
------------	---------

Marge finale	40 728
--------------	--------

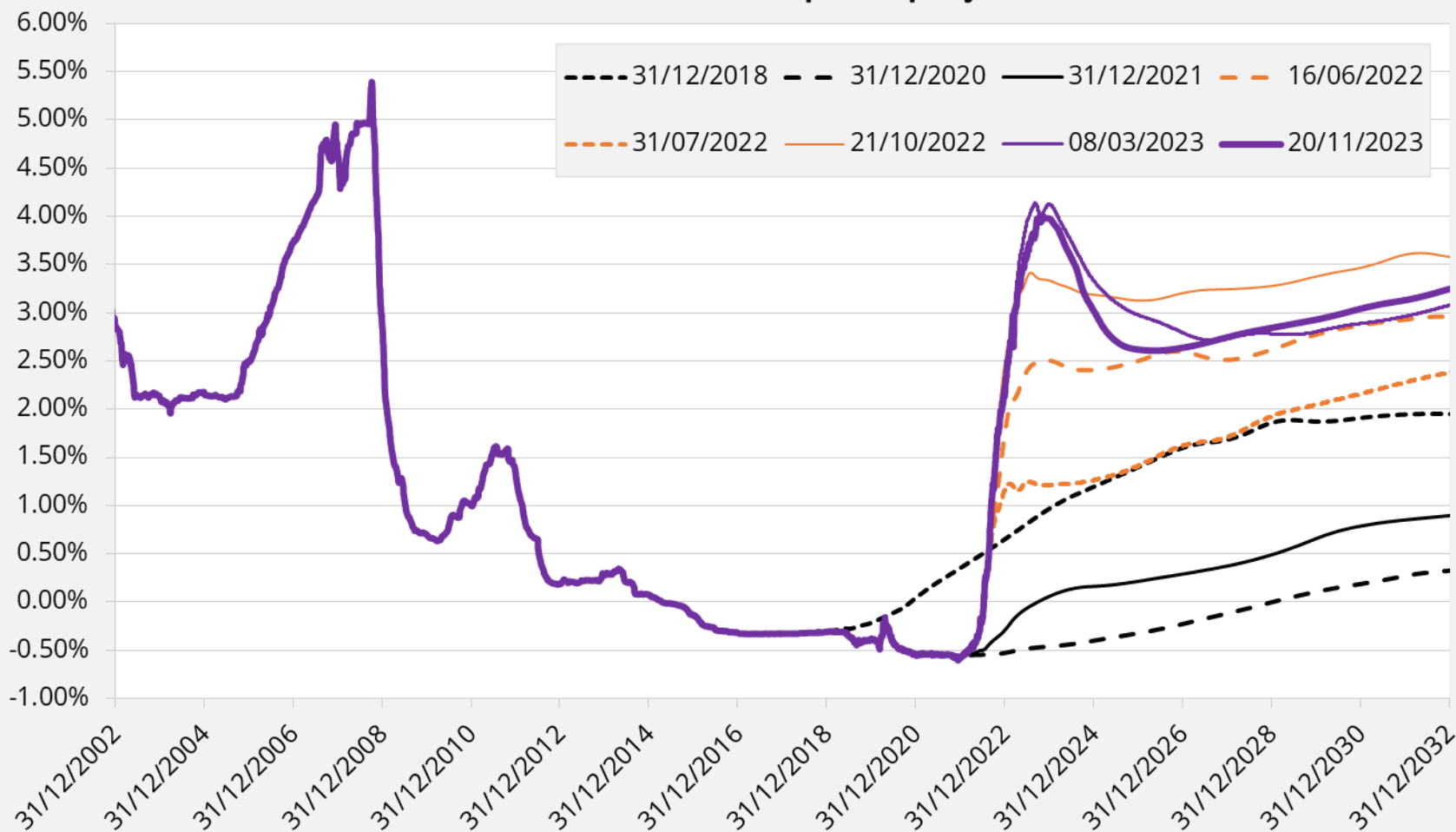
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

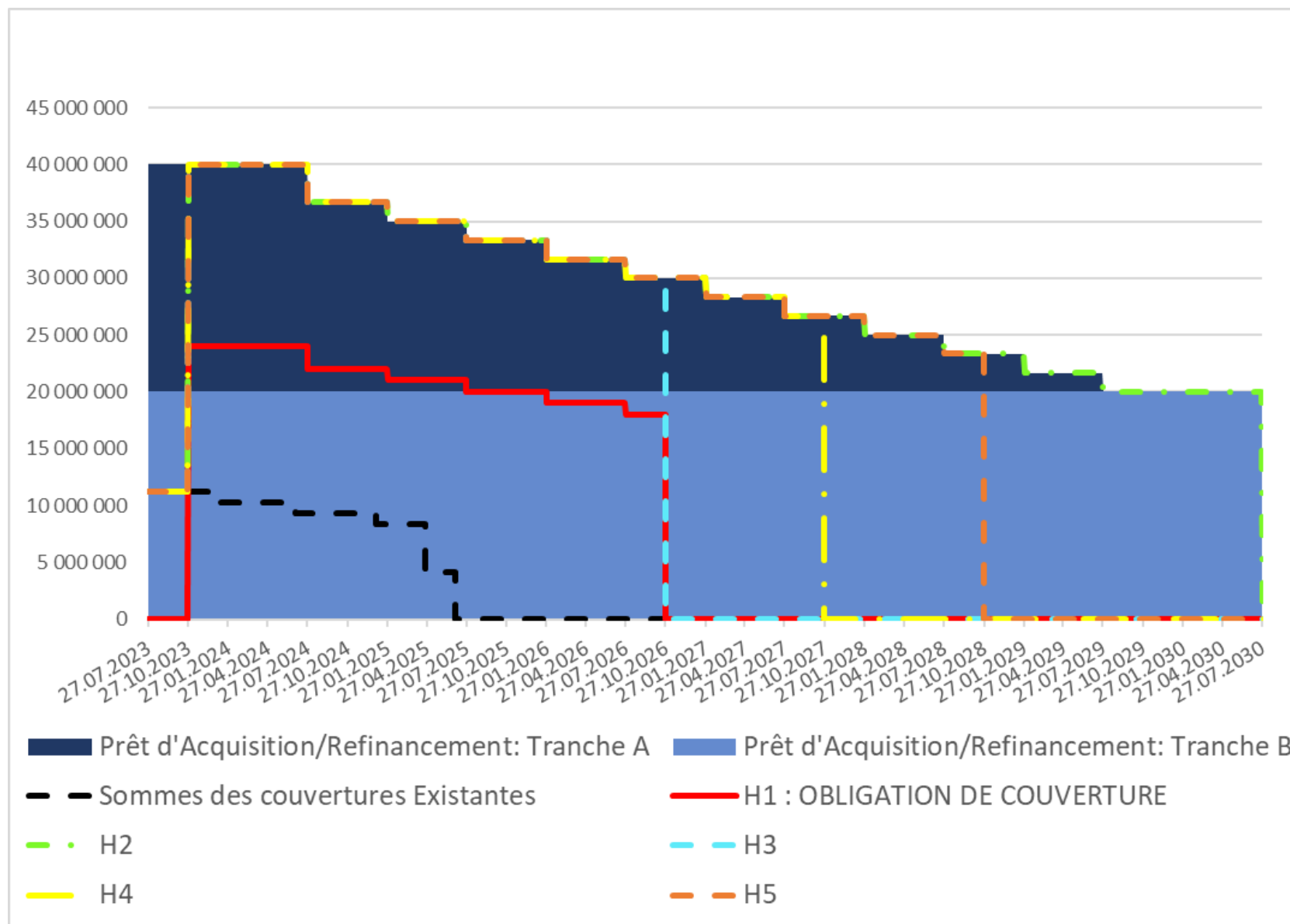
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

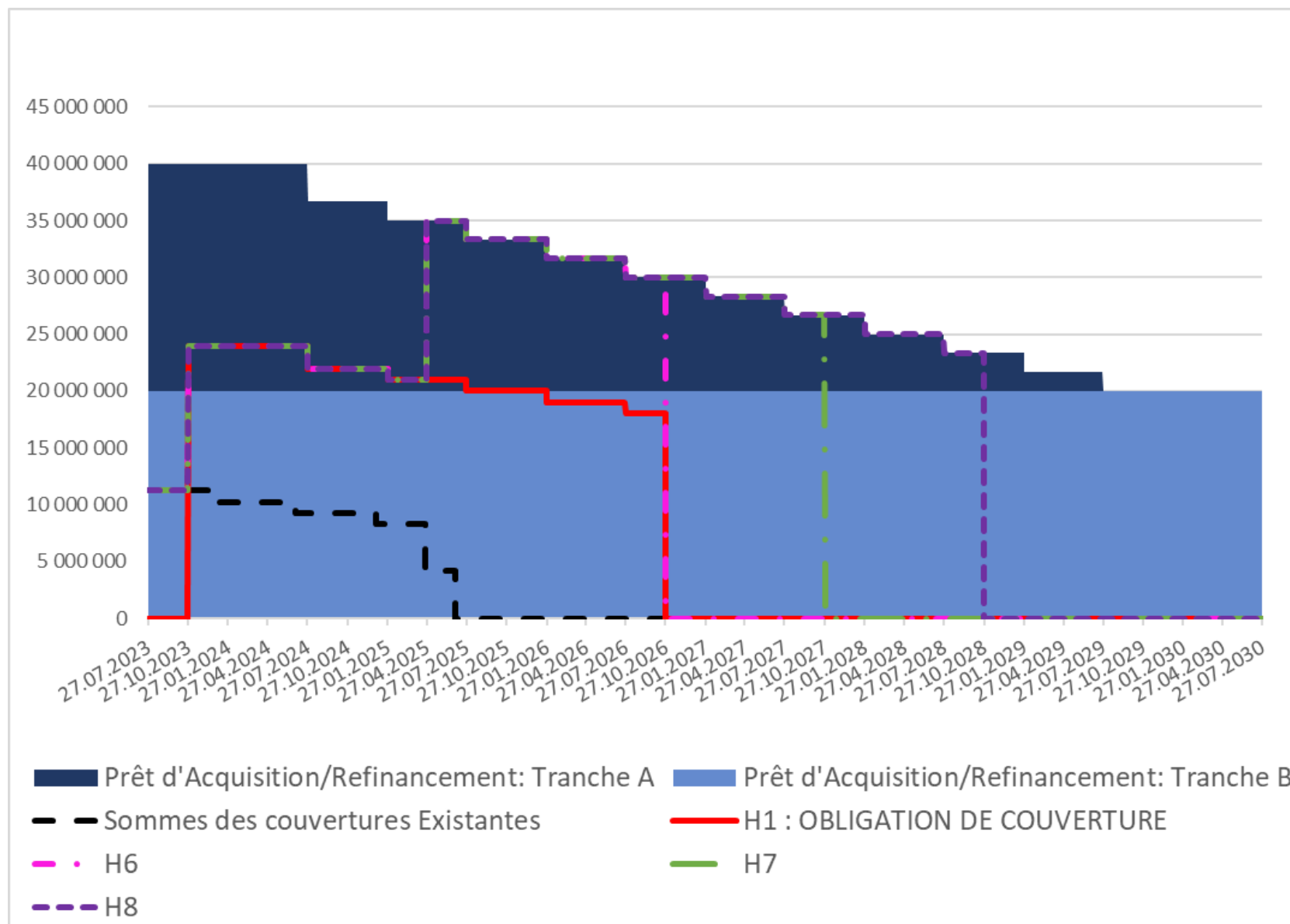
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Valeur 1bp en EUR	4 955	18 379	9 251	12 124	14 666	6 934	9 807	12 348

Swap sans Floor	3,15%	3,02%	3,20%	3,10%	3,05%	3,06%	2,97%	2,93%
Swap avec Floor	3,28%	3,20%	3,33%	3,25%	3,21%	3,20%	3,14%	3,12%
Cap 0% annualisé	3,28%	3,20%	3,33%	3,25%	3,21%	3,20%	3,14%	3,12%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	3 ans	6.75 ans	3 ans	4 ans	5 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	12 780 000	28 780 000	28 780 000	28 780 000	28 780 000	12 780 000	12 780 000	12 780 000
Notionnel au 27/04/2025	16 830 000	30 830 000	30 830 000	30 830 000	30 830 000	30 830 000	30 830 000	30 830 000
Début de période	27.10.2023	27.10.2023	27.10.2023	27.10.2023	27.10.2023	27.10.2023	27.10.2023	27.10.2023
Fin de période	27.10.2026	27.07.2030	27.10.2026	27.10.2027	27.10.2028	27.10.2026	27.10.2027	27.10.2028
Valeur 1bp en EUR	4 955	18 379	9 251	12 124	14 666	6 934	9 807	12 348

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,78%	0,86%	0,79%	0,80%	0,82%	0,77%	0,79%	0,82%
Taux financement Max	3,78%	3,86%	3,79%	3,80%	3,82%	3,77%	3,79%	3,82%

Cap 3.5% annualisé	0,52%	0,63%	0,52%	0,55%	0,58%	0,53%	0,57%	0,60%
Taux financement Max	4,02%	4,13%	4,02%	4,05%	4,08%	4,03%	4,07%	4,10%

Cap 4% annualisé	0,34%	0,46%	0,33%	0,38%	0,41%	0,37%	0,41%	0,45%
Taux financement Max	4,34%	4,46%	4,33%	4,38%	4,41%	4,37%	4,41%	4,45%

Cap 5.214% annualisé**	0,19%	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,40%							

Prime des options en EUR

Cap 3%	366 000	1 433 300	691 200	905 600	1 111 500	501 400	715 000	919 300
Cap 3.5%	243 100	1 041 900	450 500	618 800	782 700	343 900	511 300	674 000
Cap 4%	160 600	765 800	289 900	424 300	556 100	237 000	370 400	501 300
Cap 5.214%**	87 600	-	-	-	-	-	-	-

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

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

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

Voir 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 bis Cap 3,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25.10.2023	27.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	28 780 000	42 575	-999 325
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	29 740 000	42 591	-956 734
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	29 740 000	42 591	-914 143
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	27 366 667	39 192	-874 950
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	27 366 667	39 192	-835 758
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	26 660 000	38 180	-797 578
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	35 000 000	50 124	-747 454
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	33 333 333	47 737	-699 717
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	33 333 333	48 262	-651 455
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	31 666 667	44 852	-606 603
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	31 666 667	45 350	-561 253
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	30 000 000	43 436	-517 817
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	30 000 000	43 436	-474 382
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	28 333 333	40 131	-434 251
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	28 333 333	40 577	-393 674
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	26 666 667	38 609	-355 065
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	26 666 667	38 609	-316 456
25.01.2028	27.01.2028	27.04.2028	27.04.2028	25 000 000	35 803	-280 653
25.04.2028	27.04.2028	27.07.2028	27.07.2028	25 000 000	35 803	-244 850
25.07.2028	27.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	23 333 333	33 783	-211 067
25.10.2028	27.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	23 333 333	34 518	-176 549
25.01.2029	29.01.2029	27.04.2029	27.04.2029	21 666 667	30 006	-146 543
25.04.2029	27.04.2029	27.07.2029	27.07.2029	21 666 667	31 029	-115 513
25.07.2029	27.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	20 000 000	29 587	-85 927
25.10.2029	29.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	20 000 000	28 642	-57 285
24.01.2030	28.01.2030	29.04.2030	29.04.2030	20 000 000	28 642	-28 642
25.04.2030	29.04.2030	29.07.2030	29.07.2030	20 000 000	28 642	0

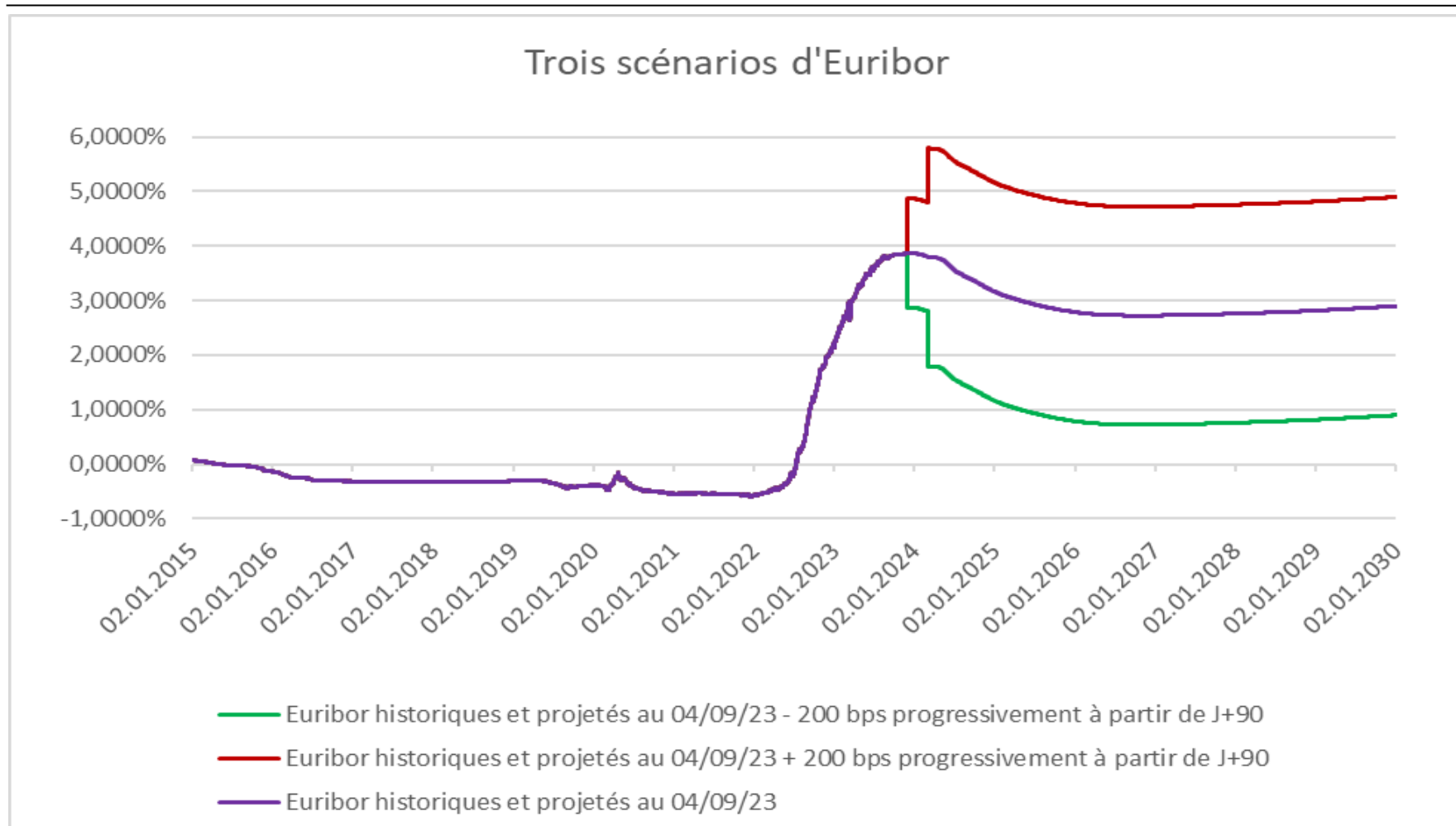
Prime lissée

0,63%

Total à payer

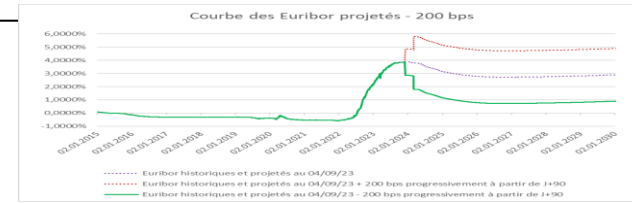
1 041 900

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

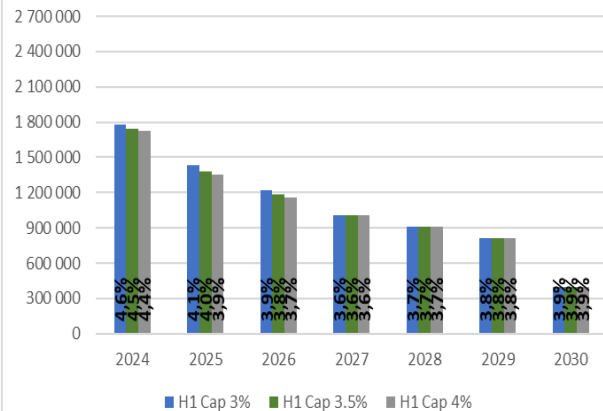


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranche A) et **3,00%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

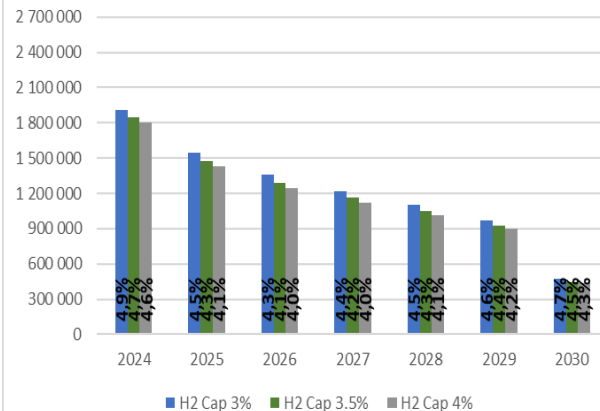
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



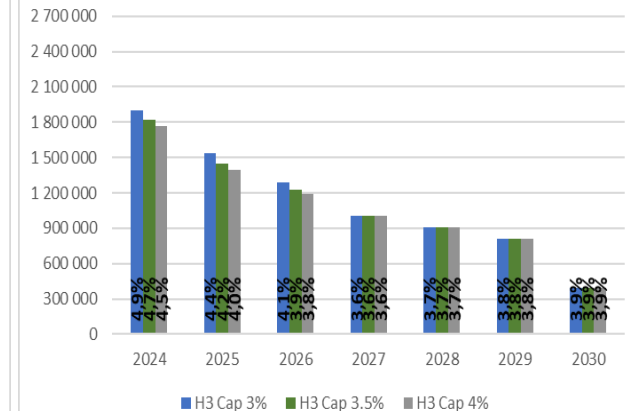
STRATEGIE H1



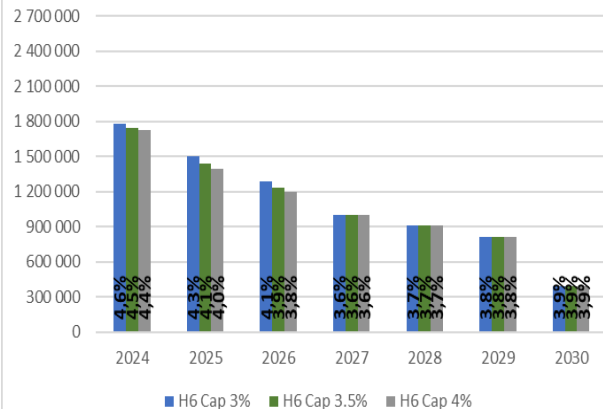
STRATEGIE H2



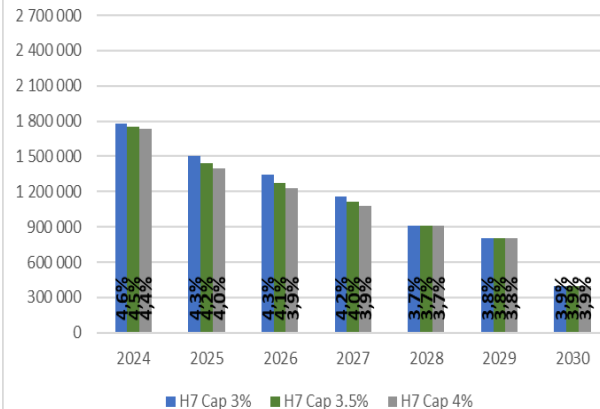
STRATEGIE H3



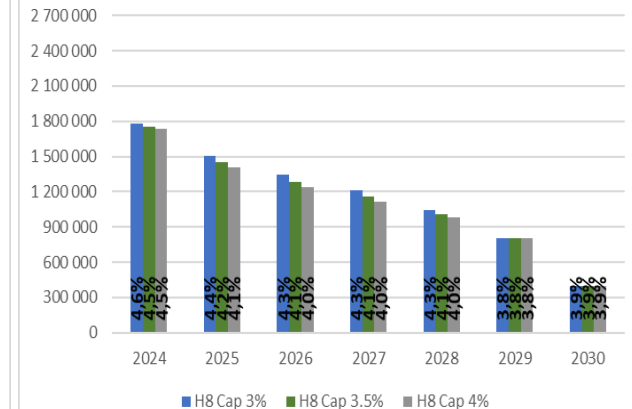
STRATEGIE H6



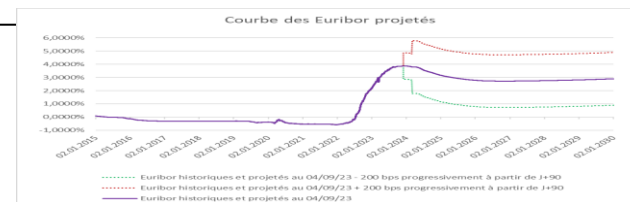
STRATEGIE H7



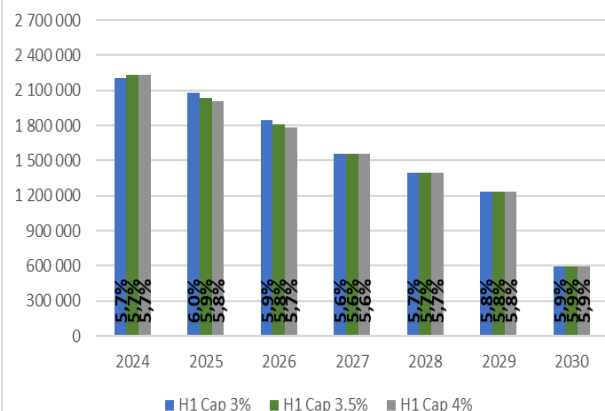
STRATEGIE H8



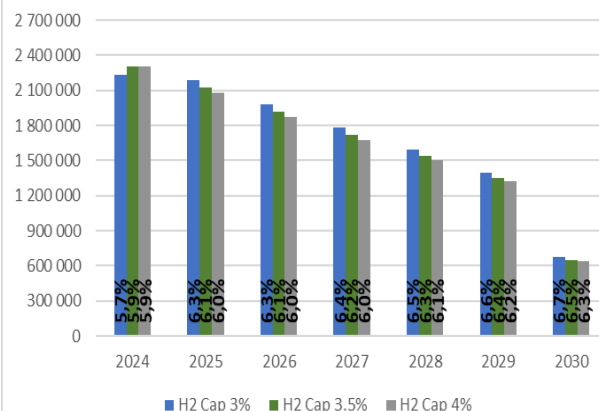
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



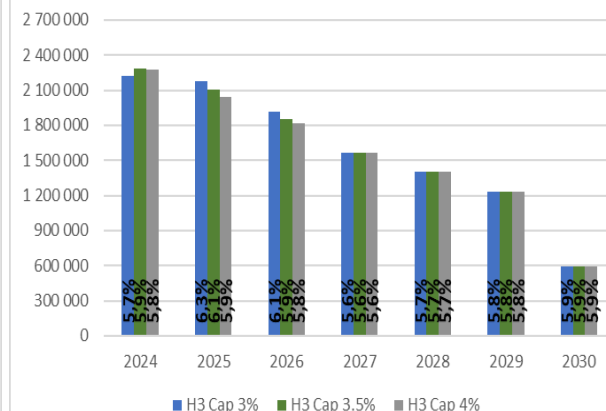
STRATEGIE H1



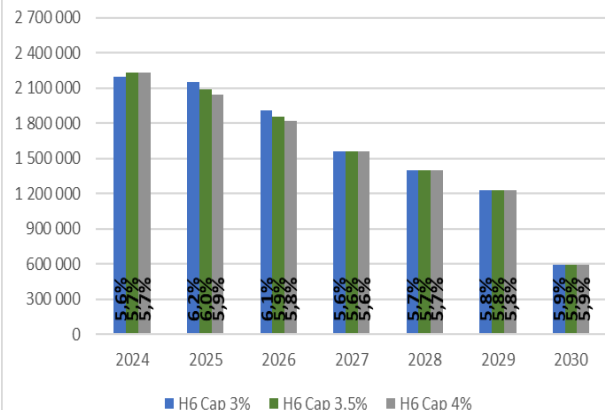
STRATEGIE H2



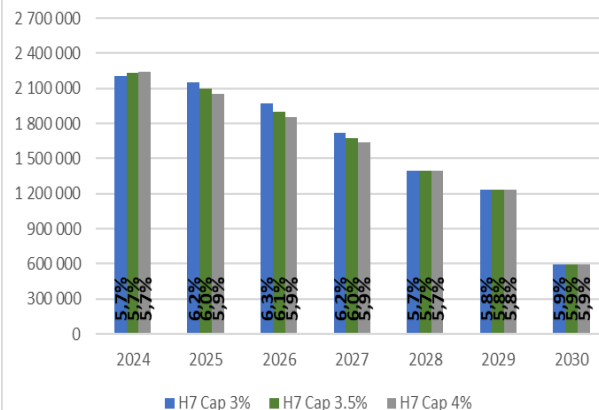
STRATEGIE H3



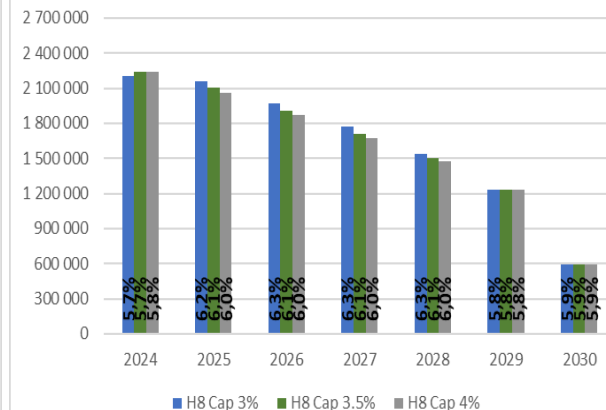
STRATEGIE H6



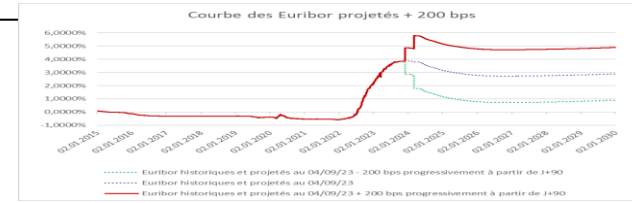
STRATEGIE H7



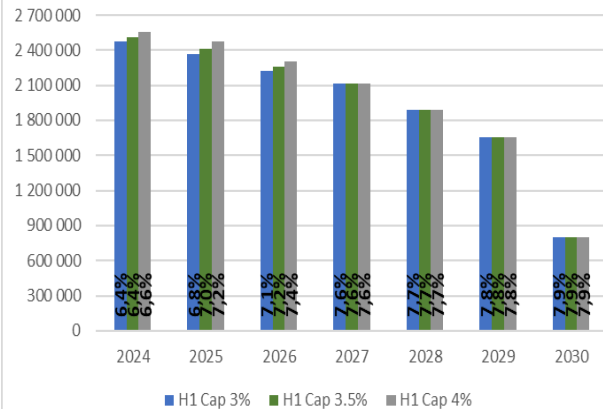
STRATEGIE H8



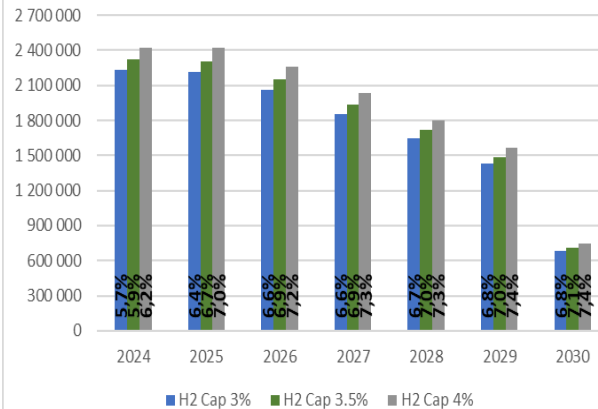
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



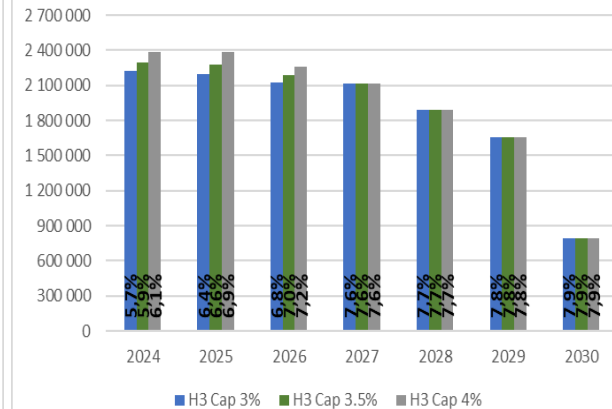
STRATEGIE H1



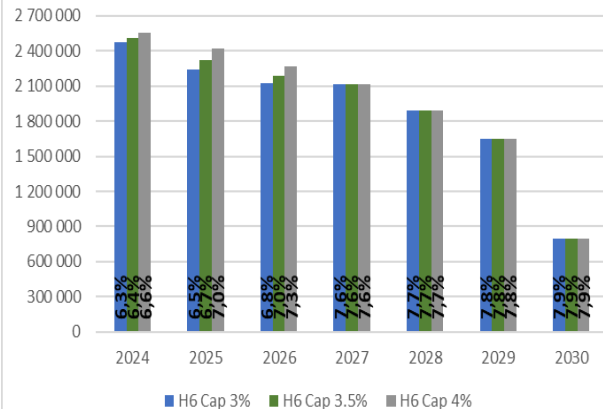
STRATEGIE H2



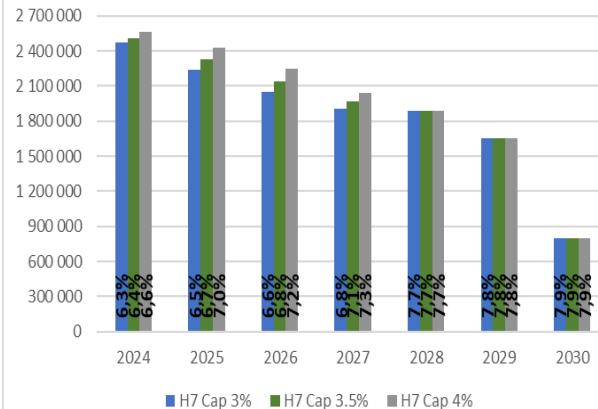
STRATEGIE H3



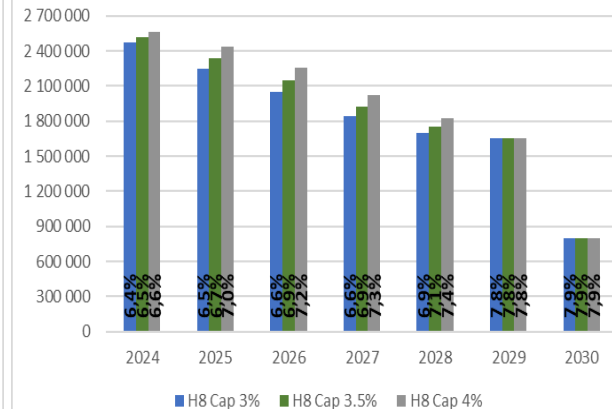
STRATEGIE H6



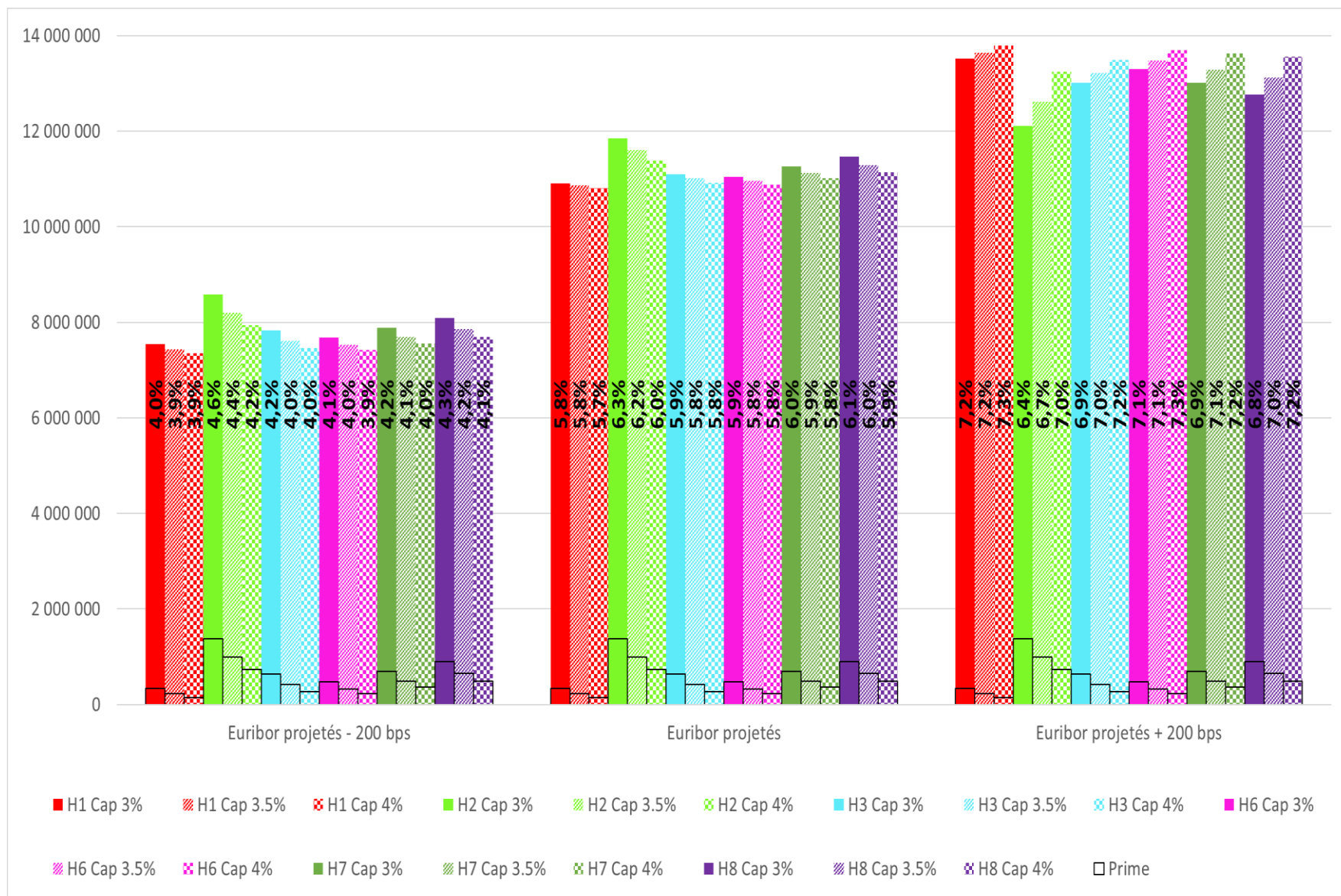
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8



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 3%	H1 Cap 3.5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3.5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3.5%	H3 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	7 542 102	7 427 302	7 350 240	8 576 168	8 200 431	7 935 380	7 836 475	7 614 911	7 467 078
Euribor projetés	10 909 047	10 859 246	10 803 816	11 842 818	11 607 183	11 388 956	11 103 125	11 021 663	10 920 655
Euribor projetés + 200 bps	13 520 706	13 637 335	13 791 702	12 114 250	12 620 701	13 237 837	13 010 458	13 214 693	13 492 660

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 3%	H6 Cap 3.5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3.5%	H7 Cap 4%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3.5%	H8 Cap 4%

Euribor projetés - 200 bps	7 678 009	7 527 927	7 426 062	7 891 413	7 694 497	7 558 290	8 095 211	7 856 399	7 688 266
Euribor projetés	11 044 813	10 959 871	10 879 639	11 258 217	11 126 441	11 011 866	11 462 015	11 288 342	11 141 843
Euribor projetés + 200 bps	13 293 405	13 473 697	13 702 206	13 009 952	13 287 043	13 624 843	12 764 764	13 127 043	13 560 001

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition/Refinancement: Tranche A		Prêt d'Acquisition/Refinancement: Tranche B		TOTAL DETTE	Somme des couvertures existantes	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
25.07.2023	27.07.2023	27.10.2023	27.10.2023	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	11 220 000	0
25.10.2023	27.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	11 220 000	24 000 000
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	10 260 000	24 000 000
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	0	20 000 000	0	20 000 000	40 000 000	10 260 000	24 000 000
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	3 333 333	16 666 667	0	20 000 000	36 666 667	9 300 000	22 000 000
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	0	16 666 667	0	20 000 000	36 666 667	9 300 000	22 000 000
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	1 666 667	15 000 000	0	20 000 000	35 000 000	8 340 000	21 000 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	0	15 000 000	0	20 000 000	35 000 000	0	21 000 000
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	1 666 667	13 333 333	0	20 000 000	33 333 333	0	20 000 000
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	0	13 333 333	0	20 000 000	33 333 333	0	20 000 000
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	1 666 667	11 666 667	0	20 000 000	31 666 667	0	19 000 000
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	0	11 666 667	0	20 000 000	31 666 667	0	19 000 000
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	1 666 667	10 000 000	0	20 000 000	30 000 000	0	18 000 000
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	0	10 000 000	0	20 000 000	30 000 000	0	0
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	1 666 667	8 333 333	0	20 000 000	28 333 333	0	0
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	0	8 333 333	0	20 000 000	28 333 333	0	0
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	1 666 667	6 666 667	0	20 000 000	26 666 667	0	0
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	0	6 666 667	0	20 000 000	26 666 667	0	0
25.01.2028	27.01.2028	27.04.2028	27.04.2028	1 666 667	5 000 000	0	20 000 000	25 000 000	0	0
25.04.2028	27.04.2028	27.07.2028	27.07.2028	0	5 000 000	0	20 000 000	25 000 000	0	0
25.07.2028	27.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	1 666 667	3 333 333	0	20 000 000	23 333 333	0	0
25.10.2028	27.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	3 333 333	0	20 000 000	23 333 333	0	0
25.01.2029	29.01.2029	27.04.2029	27.04.2029	1 666 667	1 666 667	0	20 000 000	21 666 667	0	0
25.04.2029	27.04.2029	27.07.2029	27.07.2029	0	1 666 667	0	20 000 000	21 666 667	0	0
25.07.2029	27.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	1 666 667	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0
25.10.2029	29.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0
24.01.2030	28.01.2030	29.04.2030	29.04.2030	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0
25.04.2030	29.04.2030	29.07.2030	29.07.2030	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0
25.07.2030	29.07.2030	28.10.2030	28.10.2030	0	0	20 000 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist	H7bis= H7 - Couv.Exist	H8bis= H8 - Couv.Exist
25.07.2023	27.07.2023	27.10.2023	27.10.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
25.10.2023	27.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	12 780 000	28 780 000	28 780 000	28 780 000	28 780 000	12 780 000	12 780 000	12 780 000
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	13 740 000	29 740 000	29 740 000	29 740 000	29 740 000	13 740 000	13 740 000	13 740 000
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	13 740 000	29 740 000	29 740 000	29 740 000	29 740 000	13 740 000	13 740 000	13 740 000
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	12 700 000	27 366 667	27 366 667	27 366 667	27 366 667	12 700 000	12 700 000	12 700 000
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	12 700 000	27 366 667	27 366 667	27 366 667	27 366 667	12 700 000	12 700 000	12 700 000
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	12 660 000	26 660 000	26 660 000	26 660 000	26 660 000	12 660 000	12 660 000	12 660 000
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	21 000 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000	35 000 000
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	20 000 000	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	20 000 000	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333	33 333 333
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	19 000 000	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	19 000 000	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667	31 666 667
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	18 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	0	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000
25.01.2027	27.01.2027	27.04.2027	27.04.2027	0	28 333 333	0	28 333 333	28 333 333	0	28 333 333	28 333 333
23.04.2027	27.04.2027	27.07.2027	27.07.2027	0	28 333 333	0	28 333 333	28 333 333	0	28 333 333	28 333 333
23.07.2027	27.07.2027	27.10.2027	27.10.2027	0	26 666 667	0	26 666 667	26 666 667	0	26 666 667	26 666 667
25.10.2027	27.10.2027	27.01.2028	27.01.2028	0	26 666 667	0	0	26 666 667	0	0	26 666 667
25.01.2028	27.01.2028	27.04.2028	27.04.2028	0	25 000 000	0	0	25 000 000	0	0	25 000 000
25.04.2028	27.04.2028	27.07.2028	27.07.2028	0	25 000 000	0	0	25 000 000	0	0	25 000 000
25.07.2028	27.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	0	23 333 333	0	0	23 333 333	0	0	23 333 333
25.10.2028	27.10.2028	29.01.2029	29.01.2029	0	23 333 333	0	0	0	0	0	0
25.01.2029	29.01.2029	27.04.2029	27.04.2029	0	21 666 667	0	0	0	0	0	0
25.04.2029	27.04.2029	27.07.2029	27.07.2029	0	21 666 667	0	0	0	0	0	0
25.07.2029	27.07.2029	29.10.2029	29.10.2029	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0
25.10.2029	29.10.2029	28.01.2030	28.01.2030	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0
24.01.2030	28.01.2030	29.04.2030	29.04.2030	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0
25.04.2030	29.04.2030	29.07.2030	29.07.2030	0	20 000 000	0	0	0	0	0	0
25.07.2030	29.07.2030	28.10.2030	28.10.2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement - Couvertures existantes

Cap LCL 0,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
21.04.2021	23.04.2021	30.06.2021	30.06.2021	7 050 000	2 267	-36 700
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	7 050 000	3 067	-33 633
28.09.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	7 050 000	3 067	-30 567
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	7 050 000	2 820	-27 747
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	7 050 000	2 851	-24 895
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	6 570 000	2 686	-22 209
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	6 570 000	2 657	-19 552
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	6 090 000	2 463	-17 089
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	6 090 000	2 463	-14 626
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	5 610 000	2 269	-12 357
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	5 610 000	2 269	-10 088
27.12.2023	29.12.2023	28.03.2024	28.03.2024	5 130 000	2 052	-8 036
26.03.2024	28.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	5 130 000	2 098	-5 938
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	4 650 000	1 943	-3 996
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	4 650 000	1 901	-2 094
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	4 170 000	1 668	-426
27.03.2025	31.03.2025	23.04.2025	23.04.2025	4 170 000	426	0

Prime lissée

0,16%

Total à payer

38 967

Tableaux d'amortissement - Couvertures existantes

Cap BPRI 0,5%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	7 050 000	1 495	-17 016
28.09.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	7 050 000	1 495	-15 521
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	7 050 000	1 375	-14 146
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	7 050 000	1 390	-12 756
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	6 570 000	1 310	-11 447
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	31.12.2022	6 570 000	1 310	-10 137
29.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	6 090 000	1 188	-8 949
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	6 090 000	1 201	-7 749
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	30.09.2023	5 610 000	1 118	-6 630
28.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	31.12.2023	5 610 000	1 118	-5 512
28.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	31.03.2024	5 130 000	1 011	-4 501
28.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	30.06.2024	5 130 000	1 011	-3 489
27.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	4 650 000	927	-2 562
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	4 650 000	927	-1 635
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	4 170 000	813	-822
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	4 170 000	822	0

Prime lissée

0,078%

Total à payer

18 511

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Valorisation des couvertures en vie (31/07/2023)

IR Portfolio Valuation - PHYSITEK

Value Date: 31/07/2023

Calculation Date: 03/08/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
LCL01-D	LCL01-D	1	LCL	21-Apr-21	23-Apr-21	23-Apr-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 7 500 000,00	EUR 5 610 000,00
LCL01-D	LCL01-D	2	LCL	21-Apr-21	23-Apr-21	23-Apr-25	Premium PAY	0,1600%		EUR 7 500 000,00	EUR 5 610 000,00
BPRI01-D	BPRI01-D	3	BPRI	26-Apr-21	30-Jun-21	30-Jun-25	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 7 500 000,00	EUR 5 610 000,00
BPRI01-D	BPRI01-D	4	BPRI	26-Apr-21	30-Jun-21	30-Jun-25	Premium PAY	0,0780%		EUR 7 500 000,00	EUR 5 610 000,00
										11 220 000,00	
										TOTAL	11 220 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
4,92%	275 771,68	275 161,34	610,34	275 291,84	479,84
-0,25%	-14 154,92	-	-14 154,92	-13 357,05	-797,87
5,26%	295 022,14	293 925,01	1 097,13	294 542,35	479,79
-0,13%	-7 478,30	-	-7 478,30	-7 089,34	-388,96
549 160,60	569 086,35	-19 925,75	549 387,80	-227,19	
549 160,60	569 086,35	-19 925,75	549 387,80	-227,19	

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

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

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 AZUR

Principaux Termes et Conditions du Financement

Prêt Acquisition/Refinancement : EUR 40.000.000

Crédit Confirmé : EUR 8.000.000

Crédit Non Confirmé : EUR 10.000.000

Arrangeurs Mandatés

[**]

[**]

Agent et Agent des Sûretés

[**]

Coordinateur

[**]

2. CONDITIONS SPECIFIQUES DU PRET ACQUISITION/REFINANCEMENT

Emprunteur	: Newco.
Nature	: Prêt moyen terme confirmé.
Objet	: (i) Financement partiel de l'Acquisition et des frais y afférents ; et (ii) Refinancement de l'Endettement Existant à Refinancer (au moyen du Prêt Intragroupe de Refinancement).
Montant	: EUR 40.000.000 divisé en deux (2) tranches : (i) une tranche amortissable de EUR 20.000.000 (la "Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement") ; et (ii) une tranche <i>in fine</i> de EUR 20.000.000 (la "Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement").
Devise	: Euro.

3. CONDITIONS SPECIFIQUES DU CREDIT CONFIRME

Emprunteur	: Newco.
Nature	: Crédit moyen terme confirmé.
Montant	: EUR 8.000.000 divisé en deux (2) tranches : (i) une tranche amortissable de EUR 4.000.000 (la "Tranche A Crédit Confirmé") ; (ii) une tranche <i>in fine</i> de EUR 4.000.000 (la "Tranche B Crédit Confirmé").
Devise	: Euro.

4. CONDITIONS SPECIFIQUES DU CREDIT NON CONFIRME

Emprunteur	: Newco.
Nature	: Crédit moyen terme non confirmé.
Objet	: Financement (directement ou indirectement via l'octroi de toute Avance Capex) (x) des Investissements des membres du groupe et des frais y afférents ou (y) des Opérations de Croissance Externe Autorisées, autres que les Aquisitions Minoritaires Autorisées (en ce compris, le refinancement de tout endettement existant de l'Entreprise Eligible concernée et de ses Filiales), ainsi que le paiement des frais y afférents et le paiement de tout complément de prix (ou refinancement de tout investissement ou Opération de Croissance Externe Autorisée réalisé dans les 18 mois précédant le tirage concerné).
Montant maximum	: EUR 10.000.000.
Devise	: Euro.

Remboursement

2. CONDITIONS SPECIFIQUES DU PRET ACQUISITION/REFINANCEMENT

Date d'Echéance Finale	: <u>Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement</u> : 6 ans à compter de la Date de Réalisation ; <u>Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement</u> : 7 ans à compter de la Date de Réalisation.
Tirage	: En une seule fois à la Date de Réalisation et sous réserve de satisfaction des conditions suspensives applicables visées en Annexe 1 (<i>Conditions suspensives</i>).
Périodes d'Intérêts	: Trois (3) ou six (6) mois.
Marge Applicable	: Sous réserve d'ajustement conformément à la section " <i>Ajustement des Marges</i> " et " <i>Ajustement ESG</i> " de la partie 5 (<i>Conditions générales des Crédits</i>) ci-dessous : <u>Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement</u> : 2,50 % l'an ; et <u>Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement</u> : 3,00 % l'an.
Remboursement	: <u>Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement</u> : remboursement en onze (11) échéances semestrielles : la première (tombant à la première date anniversaire de la Date de Réalisation) d'un montant égal à 1/6 ^{ème} du montant total du tirage au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et dix (10) échéances semestrielles représentant chacune 1/10 ^{ème} du montant total en principal restant dû ; <u>Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

Date de Réalisation	: désigne la date à laquelle l'Acquisition est réalisée et au plus tard le [30 novembre] 2023.
Date de Signature	: désigne la date de signature du Contrat de Crédits, qui devra intervenir au plus tard à la Date de Réalisation.

3. CONDITIONS SPECIFIQUES DU CREDIT CONFIRME

Montant	: EUR 8.000.000 divisé en deux (2) tranches : (i) une tranche amortissable de EUR 4.000.000 (la " Tranche A Crédit Confirmé ") ; (ii) une tranche <i>in fine</i> de EUR 4.000.000 (la " Tranche B Crédit Confirmé ").
Devise	: Euro.
Période de Disponibilité	: Trente-six (36) mois à compter de la Date de Réalisation.
Date d'Echéance Finale	: <u>Tranche A Crédit Confirmé</u> : 6 ans à compter de la Date de Réalisation ; <u>Tranche B Crédit Confirmé</u> : 7 ans à compter de la Date de Réalisation.
Tirage	: Tirages d'un montant minimum de EUR 1.000.000 et, au-delà, multiple entier de EUR 100.000, avec un nombre maximum de tirages à préciser dans la documentation ; étant précisé que chaque tirage au titre du Crédit Confirmé sera affecté à hauteur de 50% sur la Tranche A Crédit Confirmé et à hauteur de 50% sur la Tranche B Crédit Confirmé.
Périodes d'Intérêts	: Trois (3) ou six (6) mois.
Marge Applicable	: Sous réserve d'ajustement conformément à la section " <i>Ajustement des Marges</i> " et " <i>Ajustement ESG</i> " de la partie 5 (<i>Conditions générales des Crédits</i>) ci-dessous : <u>Tranche A Crédit Confirmé</u> : 2,50% l'an ; et <u>Tranche B Crédit Confirmé</u> : 3,00% l'an.
Commission de non utilisation	: 30% de la Marge Applicable, perçue trimestriellement à terme échu sur le montant non utilisé et non annulé du Crédit Confirmé à compter de la Date de Réalisation jusqu'au dernier jour de la Période de Disponibilité.

Consolidation des Tirages	: Les Tirages au titre du Crédit Confirmé seront consolidés : (i) à la première (1 ^{ère}) date d'anniversaire de la Date de Réalisation (la " Première Date de Consolidation ") ; (ii) à la deuxième (2 ^{ème}) date d'anniversaire de la Date de Réalisation (la " Deuxième Date de Consolidation ") ; et (iii) à la troisième (3 ^{ème}) date d'anniversaire de la Date de Réalisation (la " Troisième Date de Consolidation ").
Remboursement	: La Tranche A Crédit Confirmé sera amortie comme suit : (i) Montant tiré au titre de la Tranche A Crédit Confirmé entre la Date de Réalisation et la Première Date de Consolidation (" Montant DC 1 ") : 10 échéances semestrielles (la première tombant 6 mois après la Première Date de Consolidation) représentant chacune 1/10 ^{ème} du Montant DC 1 ;

Remboursement

4. CONDITIONS SPECIFIQUES DU CREDIT NON CONFIRME

Tranche Confirmée	: désigne, à la suite d'une demande de confirmation, tout ou partie du Crédit Non Confirmé qui sera effectivement mise à disposition de Newco par un (ou des) Prêteur(s) et/ou, le cas échéant, un (ou des) Nouveau(x) Prêteur(s). Chaque Tranche Confirmée sera divisée en une Tranche Confirmée TA et une Tranche Confirmée TB. Chaque tirage de toute Tranche Confirmée sera affecté à hauteur de 50% sur la Tranche Confirmée TA et à hauteur de 50% sur la Tranche Confirmée TB.
Tranche Confirmée TA	: désigne pour chaque Tranche Confirmée, la fraction de la Tranche Confirmée (représentant 50% de son montant) qui sera une tranche amortissable.
Tranche Confirmée TB	: désigne pour chaque Tranche Confirmée, la fraction de la Tranche Confirmée (représentant 50% de son montant) qui sera une tranche remboursable <i>in fine</i> .

Date d'Echéance Finale	: <u>Tranche Confirmée TA</u> : 6 ans à compter de la Date de Réalisation ; <u>Tranche Confirmée TB</u> : 7 ans à compter de la Date de Réalisation.
Tirage	: Tirages d'un montant minimum de EUR 1.000.000 et, au-delà, multiple entier de EUR 100.000, avec un nombre maximum de tirages à préciser dans la documentation (pour chaque Tranche Confirmée).
Périodes d'Intérêts	: Trois (3) ou six (6) mois.
Remboursement	: Pour chaque Tranche Confirmée : <u>Tranche Confirmée TA</u> : remboursement en échéances semestrielles d'un montant égal (même échéancier de remboursement que la Tranche A Crédit Confirmé, en fonction de la date de tirage) ; <u>Tranche Confirmée TB</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche Confirmée TB concernée.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture	:	désigne le(s) Prêteur(s) (ou leurs affiliés) qui seront signataires du (ou des) Contrat(s) de Couverture avec Newco.
Contrat(s) de Couverture	:	désigne : (i) le(s) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure et/ou à renouveler/étendre par Newco avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation, pour une durée minimale de 3 ans et portant sur un montant minimum égal à 60% du Prêt Acquisition/Refinancement et protégeant Newco contre une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation ; et (ii) le(s) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure et/ou à renouveler/étendre par Newco avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de chaque date de tirage au
		titre du Crédit Confirmé et (sous réserve de sa confirmation) du Crédit Non Confirmé, pour une durée minimale de 3 ans et portant sur un montant minimum égal à 60% du montant du tirage au titre du Crédit Confirmé ou du Crédit Non Confirmé et protégeant Newco contre une hausse de l'EURIBOR de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la date de tirage concernée.

Intérêts

5. CONDITIONS GENERALES DES CREDITS

Taux d'Intérêts	: Le taux d'intérêt annuel applicable à chaque Crédit est égal à la somme : (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée (étant convenu que si l'EURIBOR est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0)) ; et (ii) de la Marge Applicable concernée. Les intérêts sont calculés sur le nombre exact de jours écoulés sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours et seront payables à l'échéance de chaque Période d'Intérêts.
------------------------	---

Périodes d'Intérêts	: Trois (3) ou six (6) mois.
Marge Applicable	: Sous réserve d'ajustement conformément à la section "Ajustement des Marges" et "Ajustement ESG" de la partie 5 (Conditions générales des Crédits) ci-dessous : <u>Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement</u> : 2,50 % l'an ; et <u>Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement</u> : 3,00 % l'an.

Périodes d'Intérêts	: Trois (3) ou six (6) mois.
Marge Applicable	: Sous réserve d'ajustement conformément à la section "Ajustement des Marges" et "Ajustement ESG" de la partie 5 (Conditions générales des Crédits) ci-dessous : <u>Tranche A Crédit Confirmé</u> : 2,50% l'an ; et <u>Tranche B Crédit Confirmé</u> : 3,00% l'an.

Périodes d'Intérêts	: Trois (3) ou six (6) mois.
----------------------------	------------------------------

Commissions / Marge Applicable / Ajustements de la Marge Applicable	: Tels qu'agréés entre les prêteurs participant au Crédit Non Confirmé et Newco, étant convenu qu'en cas de demande de confirmation de tout ou partie du Crédit Non Confirmé dans les douze (12) mois suivant la Date de Réalisation (i) le <i>yield</i> de chaque Tranche Confirmée TA ne pourra excéder de plus de 1,00% le <i>yield</i> de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et (ii) le <i>yield</i> de chaque Tranche Confirmée TB ne pourra excéder de plus de 1,00% le <i>yield</i> de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, sauf à ce que les Marges Applicables au Prêt Acquisition/Refinancement soient augmentées d'un pourcentage équivalent au dépassement dudit seuil de 1,00%.
--	---

Clause de défaut

- (e) **Défaut croisé** (défaut de paiement/accélération au titre d'un Endettement Financier : seuil à déterminer dans la documentation / cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) au titre d'un Endettement Financier : seuil à déterminer dans la documentation et sauf contestation de bonne foi)

Différents types de couvertures

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable): Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

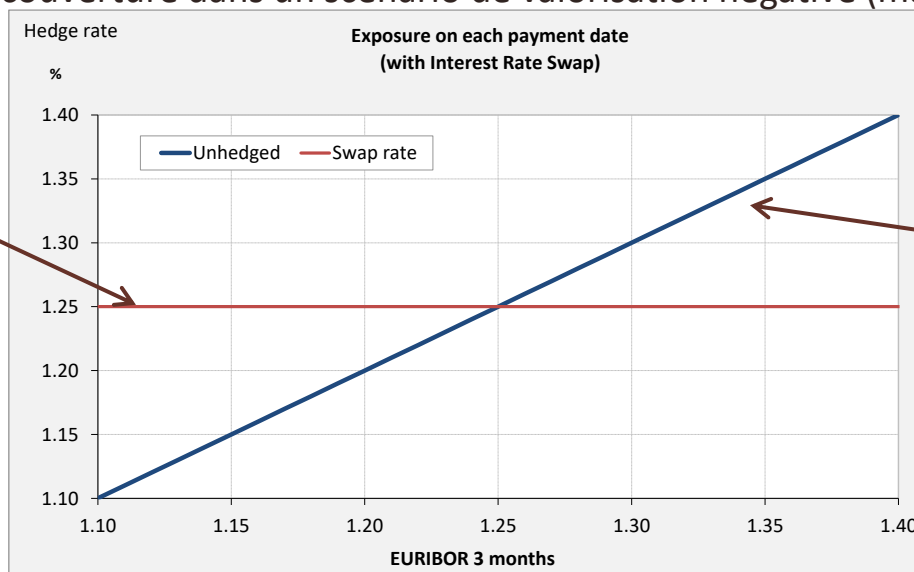
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
 - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Produit qui ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

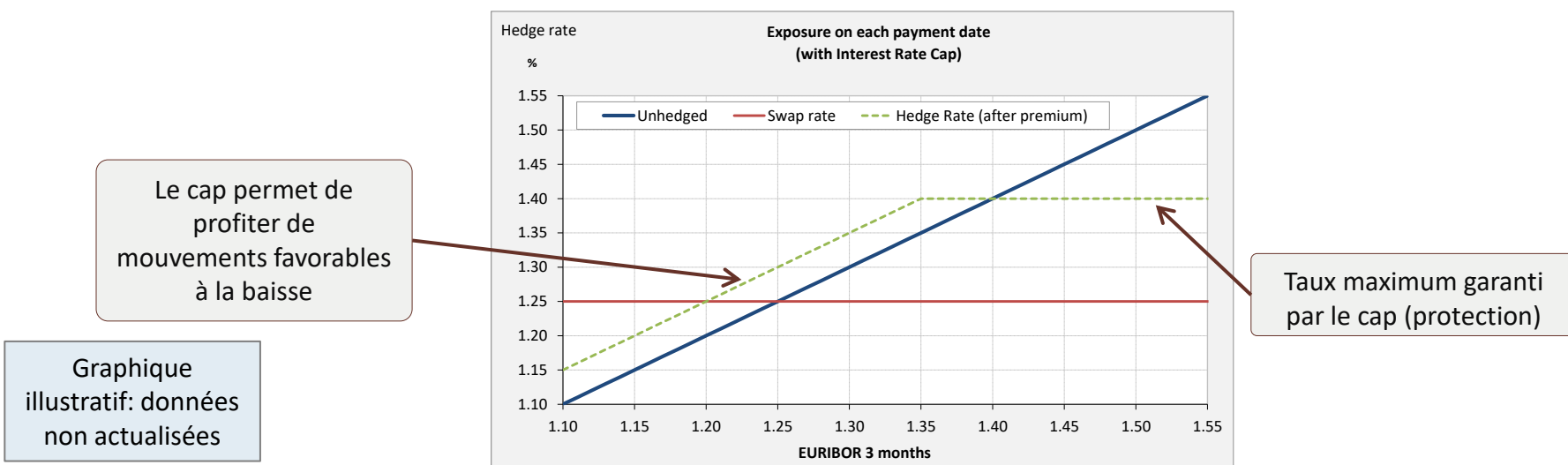
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

Avantages:

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

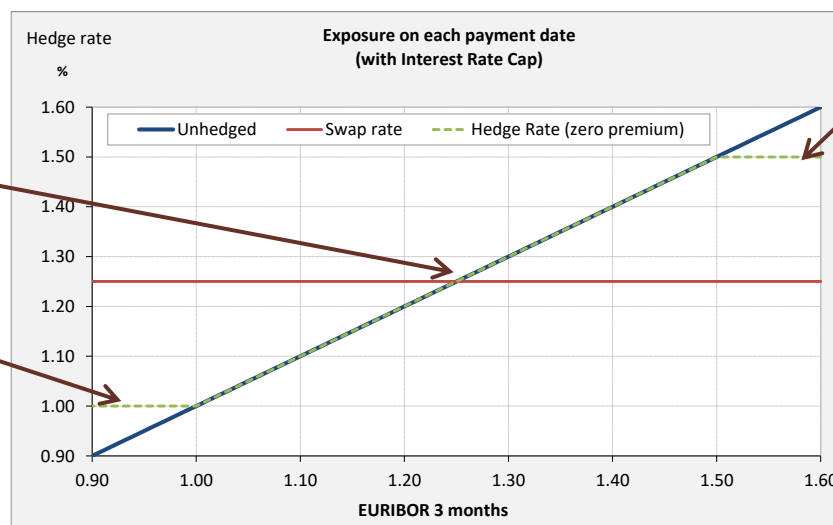
A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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

Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)



Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

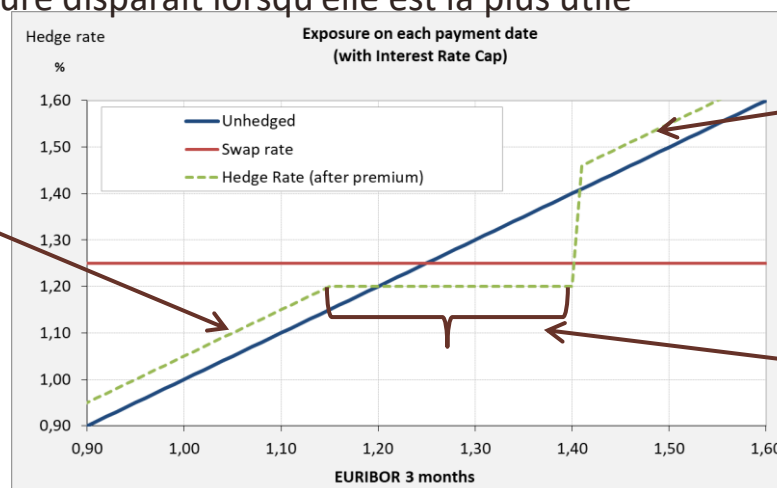
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

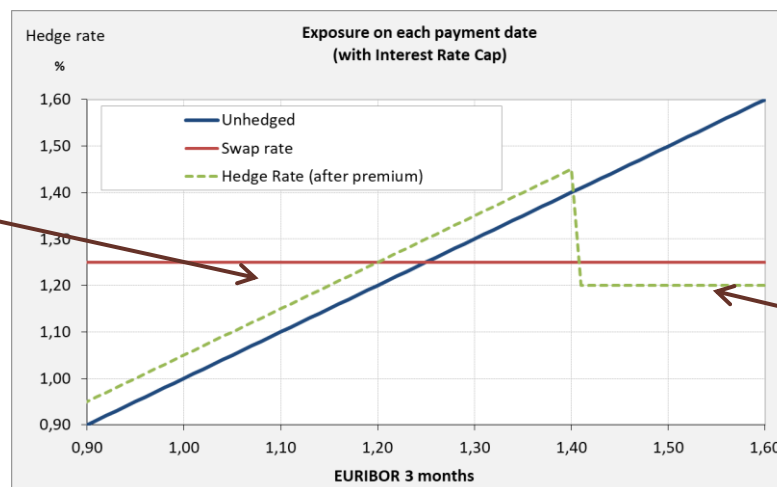
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

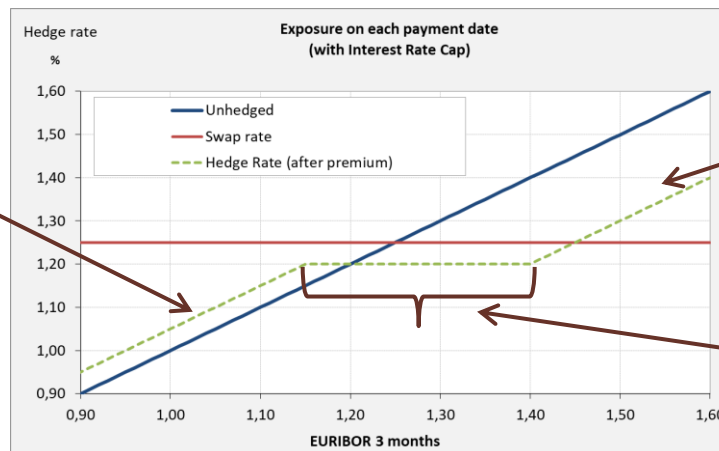
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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