

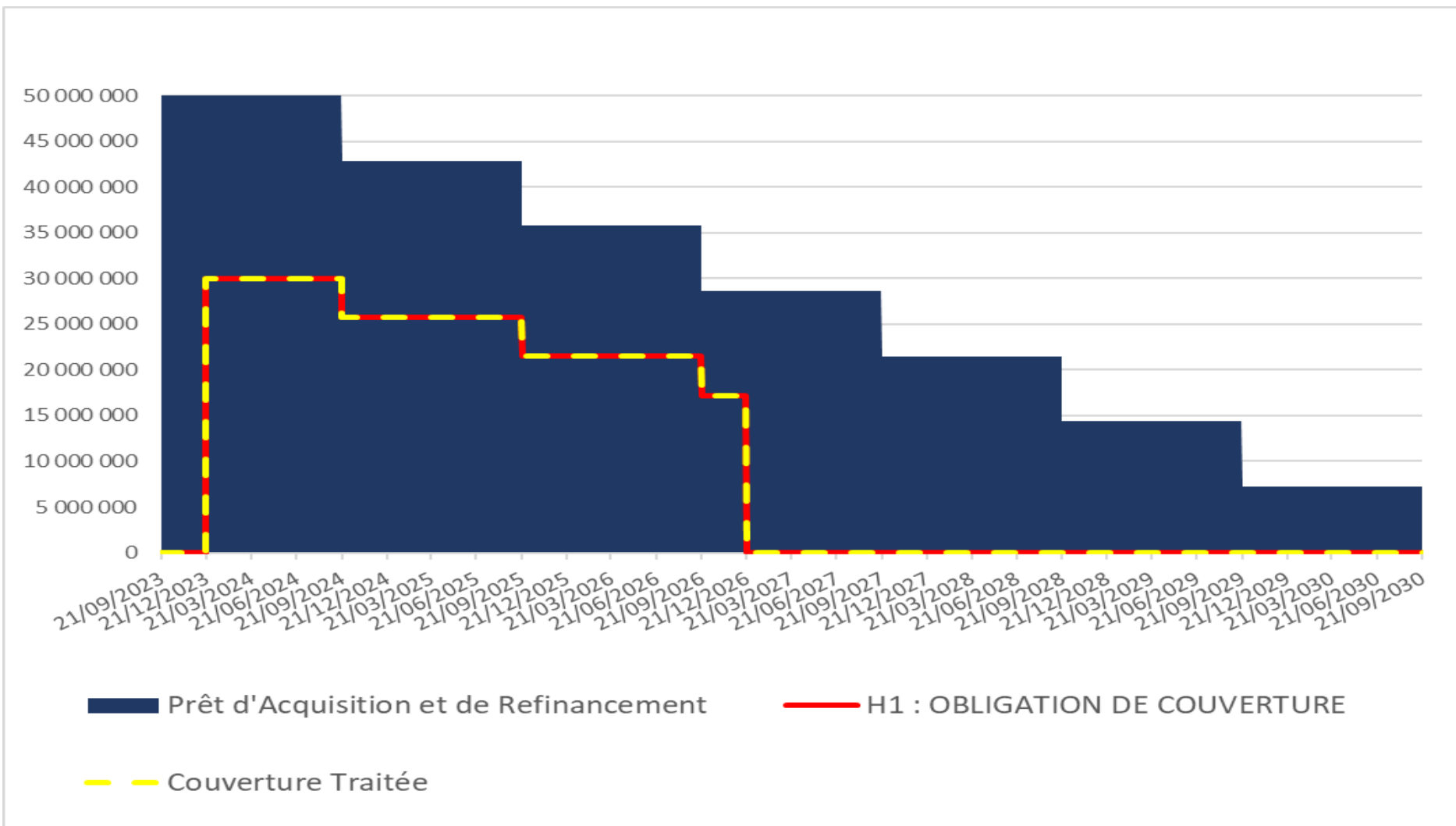


Couverture de taux d'intérêts Rapport final

20 décembre 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.

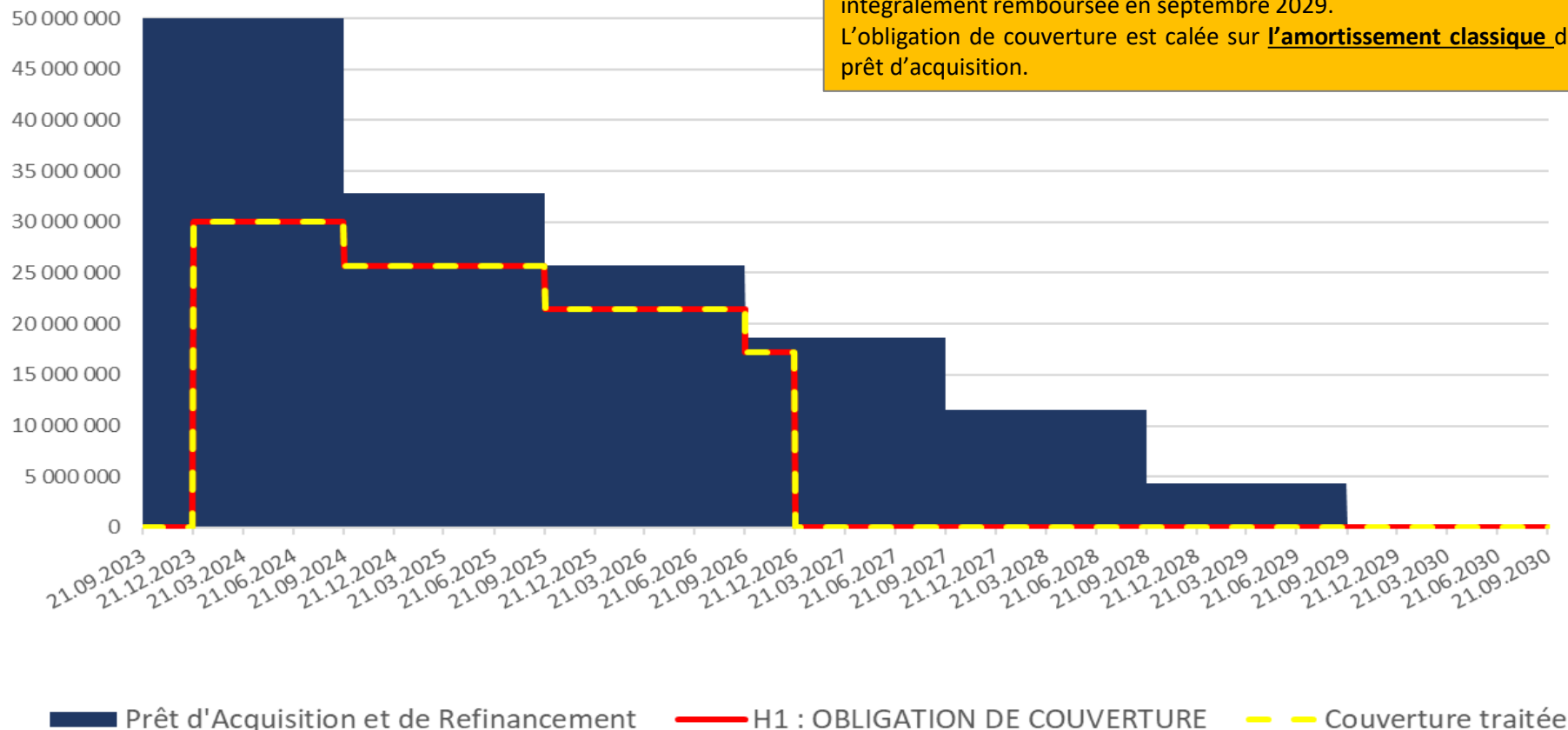
Cartographie après nouvelle couverture (Remboursement normal)



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Cartographie après nouvelle couverture (Remboursement anticipé)

Nous avons simulé un remboursement anticipé de 10M supplémentaire au **21/09/2024**. Dans ce scénario, la dette serait intégralement remboursée en septembre 2029. L'obligation de couverture est calée sur **l'amortissement classique** du prêt d'acquisition.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/12/2023
Date de début	: 21/12/2023
Date de Fin	: 21/12/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 30'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 21/12/2026 : **0,254%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 190'724**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	30 000 000	19 262	-171 463
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	30 000 000	19 473	-151 989
19.06.2024	21.06.2024	21.09.2024	23.09.2024	30 000 000	19 473	-132 516
19.09.2024	21.09.2024	21.12.2024	23.12.2024	25 725 000	16 517	-115 999
19.12.2024	21.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	25 725 000	16 335	-99 664
19.03.2025	21.03.2025	21.06.2025	23.06.2025	25 725 000	16 698	-82 965
19.06.2025	21.06.2025	21.09.2025	22.09.2025	25 725 000	16 698	-66 267
18.09.2025	21.09.2025	21.12.2025	22.12.2025	21 450 000	13 772	-52 495
18.12.2025	21.12.2025	21.03.2026	23.03.2026	21 450 000	13 621	-38 874
19.03.2026	21.03.2026	21.06.2026	22.06.2026	21 450 000	13 923	-24 951
18.06.2026	21.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	21 450 000	13 923	-11 027
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	17 175 000	11 027	0

Prime lissée

0,254%

Total à payer

190 724

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	0	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	0	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000
19.06.2024	21.06.2024	21.09.2024	23.09.2024	0	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000
19.09.2024	21.09.2024	21.12.2024	23.12.2024	17 125 000	32 875 000	32 875 000	25 725 000	25 725 000
19.12.2024	21.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	0	32 875 000	32 875 000	25 725 000	25 725 000
19.03.2025	21.03.2025	21.06.2025	23.06.2025	0	32 875 000	32 875 000	25 725 000	25 725 000
19.06.2025	21.06.2025	21.09.2025	22.09.2025	0	32 875 000	32 875 000	25 725 000	25 725 000
18.09.2025	21.09.2025	21.12.2025	22.12.2025	7 125 000	25 750 000	25 750 000	21 450 000	21 450 000
18.12.2025	21.12.2025	21.03.2026	23.03.2026	0	25 750 000	25 750 000	21 450 000	21 450 000
19.03.2026	21.03.2026	21.06.2026	22.06.2026	0	25 750 000	25 750 000	21 450 000	21 450 000
18.06.2026	21.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	0	25 750 000	25 750 000	21 450 000	21 450 000
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	7 125 000	18 625 000	18 625 000	17 175 000	17 175 000
17.12.2026	21.12.2026	21.03.2027	22.03.2027	0	18 625 000	18 625 000	0	0
18.03.2027	21.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	0	18 625 000	18 625 000	0	0
17.06.2027	21.06.2027	21.09.2027	21.09.2027	0	18 625 000	18 625 000	0	0
17.09.2027	21.09.2027	21.12.2027	21.12.2027	7 125 000	11 500 000	11 500 000	0	0
17.12.2027	21.12.2027	21.03.2028	21.03.2028	0	11 500 000	11 500 000	0	0
17.03.2028	21.03.2028	21.06.2028	21.06.2028	0	11 500 000	11 500 000	0	0
19.06.2028	21.06.2028	21.09.2028	21.09.2028	0	11 500 000	11 500 000	0	0
19.09.2028	21.09.2028	21.12.2028	21.12.2028	7 125 000	4 375 000	4 375 000	0	0
19.12.2028	21.12.2028	21.03.2029	21.03.2029	0	4 375 000	4 375 000	0	0
19.03.2029	21.03.2029	21.06.2029	21.06.2029	0	4 375 000	4 375 000	0	0
19.06.2029	21.06.2029	21.09.2029	21.09.2029	0	4 375 000	4 375 000	0	0
19.09.2029	21.09.2029	21.12.2029	21.12.2029	4 375 000	0	0	0	0
19.12.2029	21.12.2029	21.03.2030	21.03.2030	0	0	0	0	0
19.03.2030	21.03.2030	21.06.2030	21.06.2030	0	0	0	0	0
19.06.2030	21.06.2030	21.09.2030	23.09.2030	0	0	0	0	0
19.09.2030	21.09.2030	21.12.2030	23.12.2030	0	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	7 509
	BNP
Economies totales	55 158
Taux/Prix sans marge bancaire	170 794
Prix avec marge bancaire standard *	245 882
Marge bancaire standard (10 points de base) *	75 088
Prix final	190 724
Marge finale	19 930

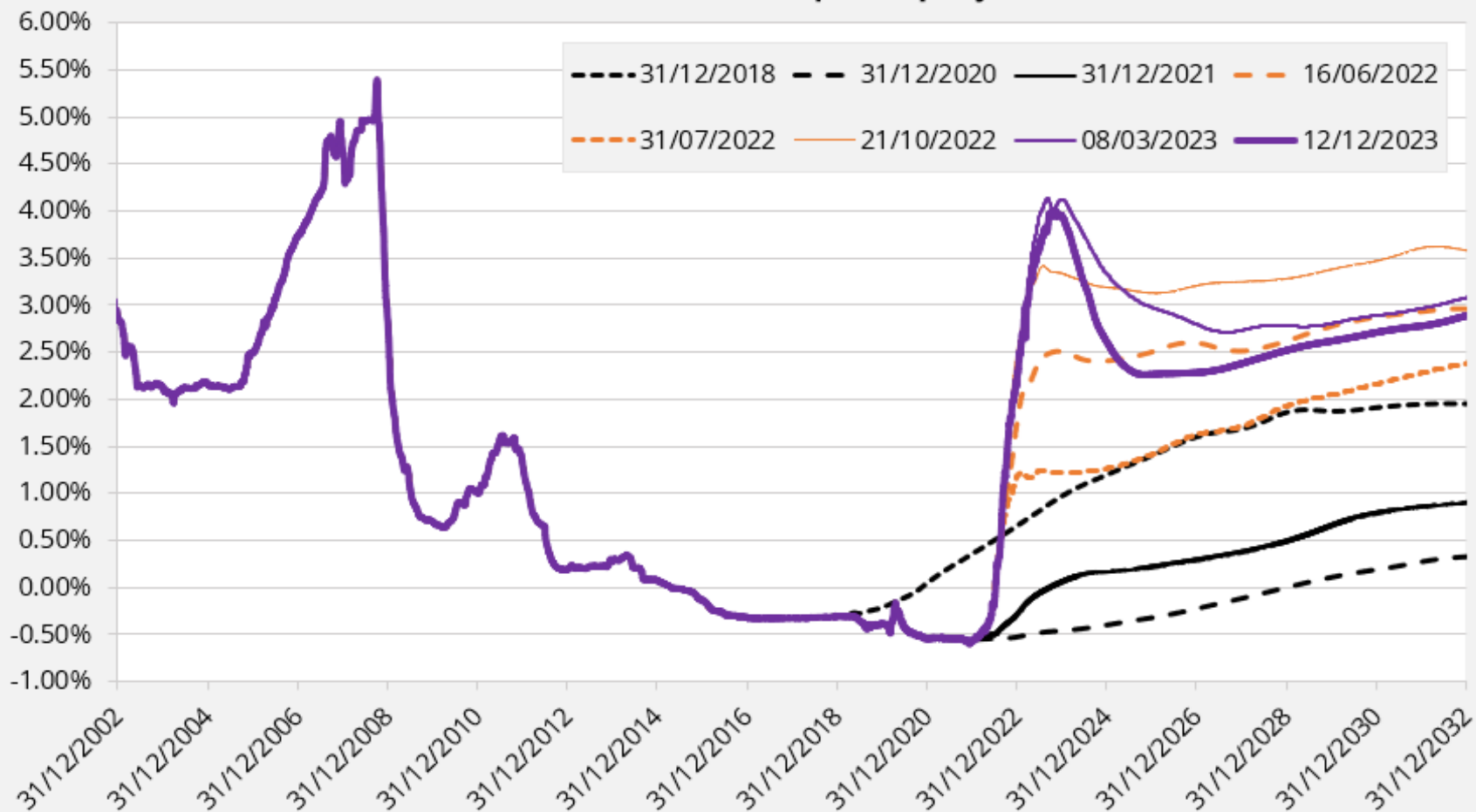
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

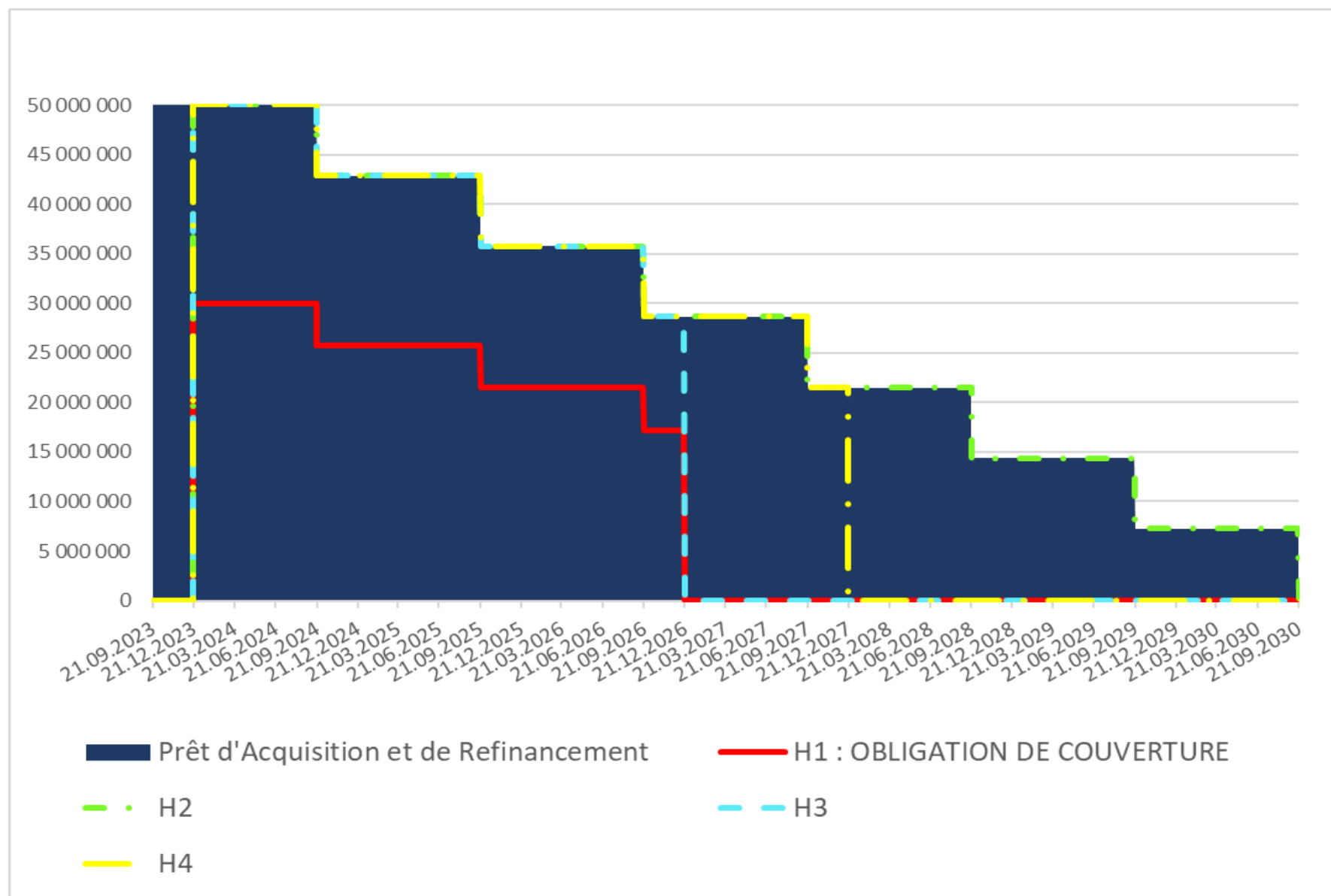
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

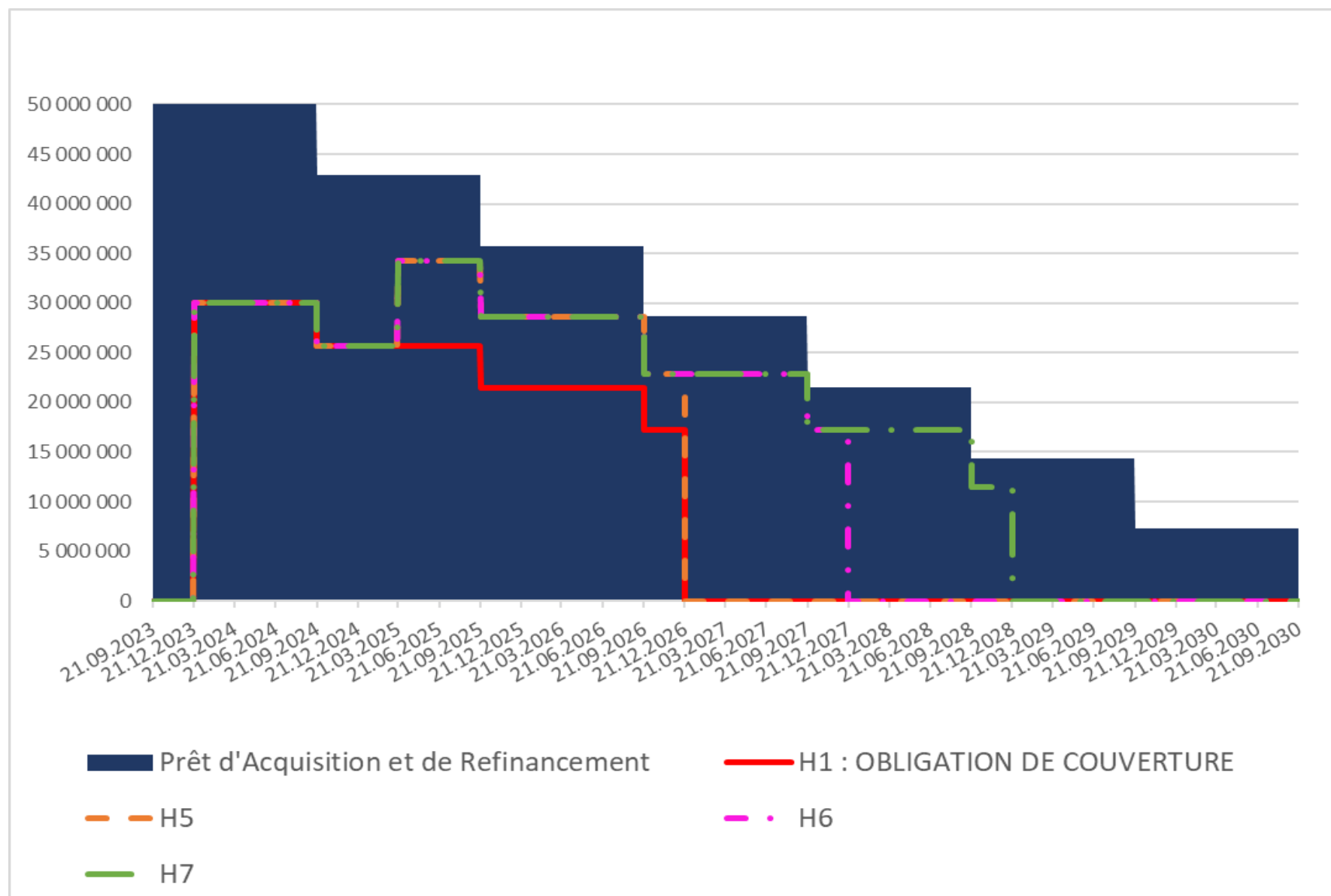
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Valeur 1bp en EUR	7 509	19 072	12 515	15 237	8 817	10 994	12 599

Swap sans Floor	3,40%	3,33%	3,40%	3,35%	3,36%	3,31%	3,29%
Swap avec Floor	3,51%	3,47%	3,51%	3,47%	3,47%	3,43%	3,43%
Cap 0% annualisé	3,51%	3,47%	3,51%	3,47%	3,47%	3,43%	3,43%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	30 000 000	50 000 000	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
Notionnel au 21/03/2025	25 725 000	42 875 000	42 875 000	42 875 000	34 300 000	34 300 000	34 300 000
Début de période	21.12.2023	21.12.2023	21.12.2023	21.12.2023	21.12.2023	21.12.2023	21.12.2023
Fin de période	21.12.2026	21.09.2030	21.12.2026	21.12.2027	21.12.2026	21.12.2027	21.12.2028
Valeur 1bp en EUR	7 509	19 072	12 515	15 237	8 817	10 994	12 599

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,85%	0,93%	0,85%	0,87%	0,84%	0,87%	0,90%
Taux financement Max	3,85%	3,93%	3,85%	3,87%	3,84%	3,87%	3,90%

Cap 3,5% annualisé	0,53%	0,65%	0,53%	0,58%	0,54%	0,58%	0,62%
Taux financement Max	4,03%	4,15%	4,03%	4,08%	4,04%	4,08%	4,12%

Cap 4% annualisé	0,31%	0,44%	0,31%	0,36%	0,33%	0,38%	0,42%
Taux financement Max	4,31%	4,44%	4,31%	4,36%	4,33%	4,38%	4,42%

Cap 5,455% annualisé*	0,15%	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,60%						

Floor 1,5% annualisé**	0,11%	0,18%	0,11%	0,14%	0,12%	0,16%	0,18%
Taux financement Max	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité	illimité

Prime des options en EUR

Cap 3%	602 000	1 627 600	1 004 000	1 244 300	697 800	888 600	1 043 700
Cap 3,5%	379 000	1 129 200	632 200	820 200	447 600	596 900	720 900
Cap 4%	222 900	770 200	371 700	520 100	272 800	391 000	490 500
Cap 5,455%*	103 500	-	-	-	-	-	-
Floor 1,5%**	78 500	319 300	131 200	205 100	102 800	160 200	207 100

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

7

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

** Voir slide suivante

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

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

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

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	50 000 000	74 832	-1 054 368
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	50 000 000	75 655	-978 713
19.06.2024	21.06.2024	21.09.2024	23.09.2024	50 000 000	75 655	-903 059
19.09.2024	21.09.2024	21.12.2024	23.12.2024	42 875 000	64 169	-838 890
19.12.2024	21.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	42 875 000	63 463	-775 426
19.03.2025	21.03.2025	21.06.2025	23.06.2025	42 875 000	64 874	-710 553
19.06.2025	21.06.2025	21.09.2025	22.09.2025	42 875 000	64 874	-645 679
18.09.2025	21.09.2025	21.12.2025	22.12.2025	35 750 000	53 505	-592 174
18.12.2025	21.12.2025	21.03.2026	23.03.2026	35 750 000	52 917	-539 257
19.03.2026	21.03.2026	21.06.2026	22.06.2026	35 750 000	54 093	-485 164
18.06.2026	21.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	35 750 000	54 093	-431 071
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	28 625 000	42 841	-388 229
17.12.2026	21.12.2026	21.03.2027	22.03.2027	28 625 000	42 371	-345 859
18.03.2027	21.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	28 625 000	43 312	-302 546
17.06.2027	21.06.2027	21.09.2027	21.09.2027	28 625 000	43 312	-259 234
17.09.2027	21.09.2027	21.12.2027	21.12.2027	21 500 000	32 178	-227 056
17.12.2027	21.12.2027	21.03.2028	21.03.2028	21 500 000	32 178	-194 878
17.03.2028	21.03.2028	21.06.2028	21.06.2028	21 500 000	32 531	-162 347
19.06.2028	21.06.2028	21.09.2028	21.09.2028	21 500 000	32 531	-129 815
19.09.2028	21.09.2028	21.12.2028	21.12.2028	14 375 000	21 514	-108 301
19.12.2028	21.12.2028	21.03.2029	21.03.2029	14 375 000	21 278	-87 023
19.03.2029	21.03.2029	21.06.2029	21.06.2029	14 375 000	21 751	-65 273
19.06.2029	21.06.2029	21.09.2029	21.09.2029	14 375 000	21 751	-43 522
19.09.2029	21.09.2029	21.12.2029	21.12.2029	7 250 000	10 851	-32 671
19.12.2029	21.12.2029	21.03.2030	21.03.2030	7 250 000	10 731	-21 940
19.03.2030	21.03.2030	21.06.2030	21.06.2030	7 250 000	10 970	-10 970
19.06.2030	21.06.2030	21.09.2030	23.09.2030	7 250 000	10 970	0

Prime lissée

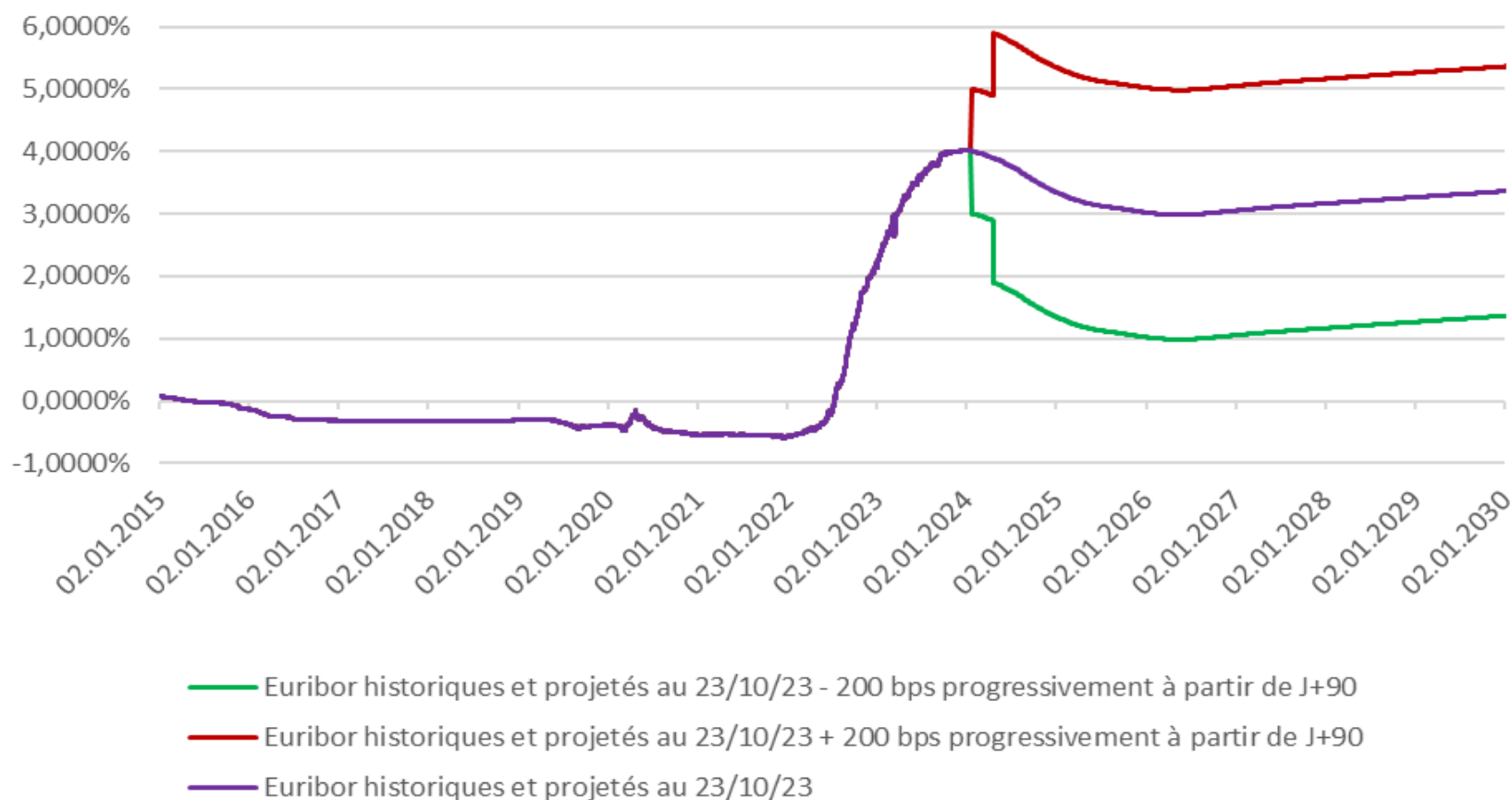
0,65%

Total à payer

1 129 200

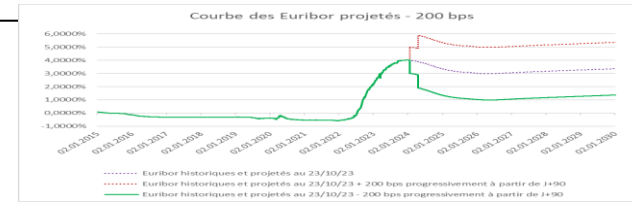
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

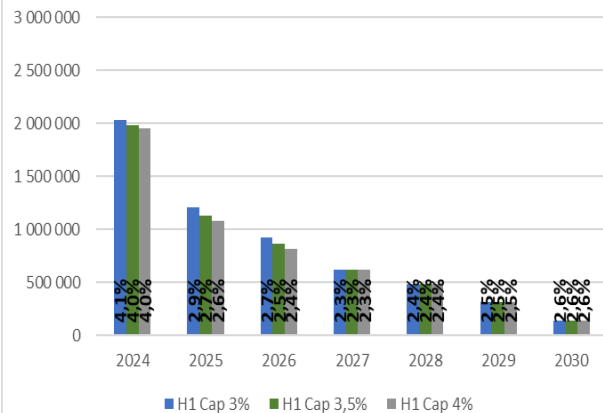


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent la marge de crédit **1,20%** (Prêt d'Acquisition et de Refinancement), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

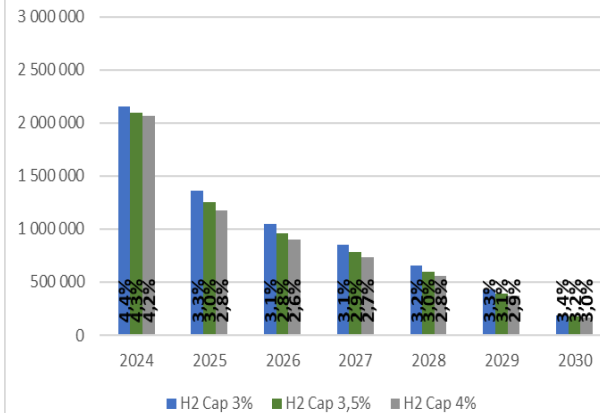
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



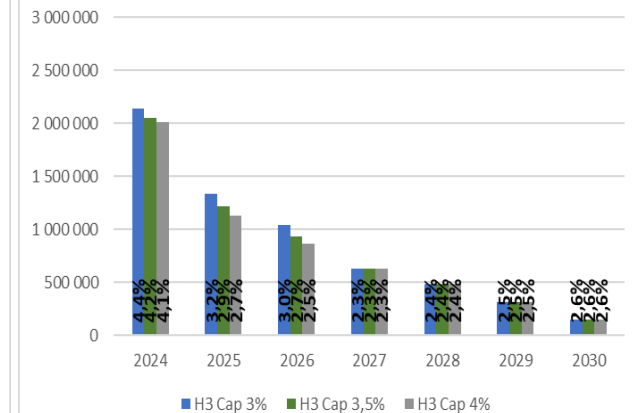
STRATEGIE H1



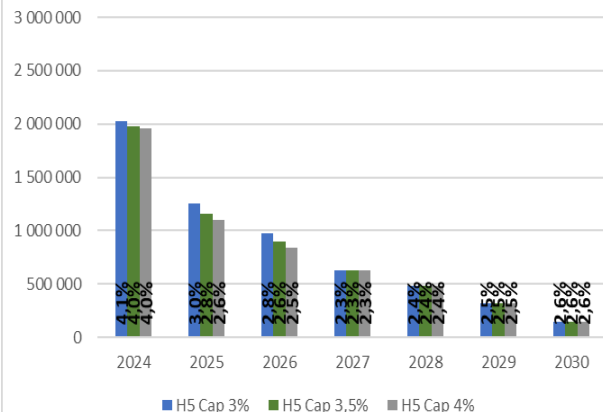
STRATEGIE H2



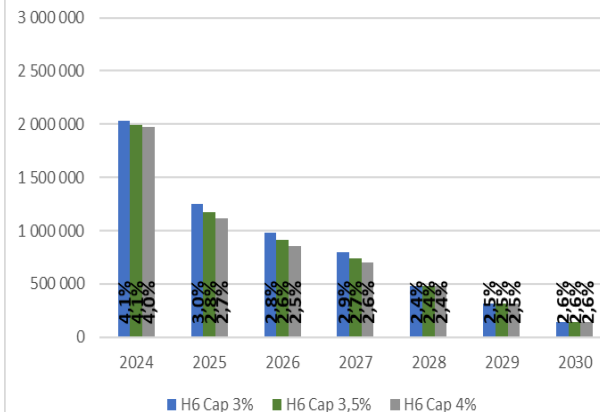
STRATEGIE H3



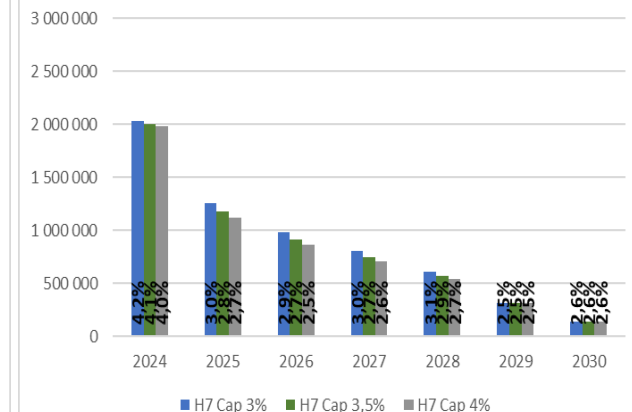
STRATEGIE H5



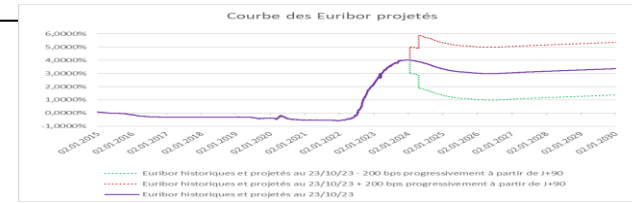
STRATEGIE H6



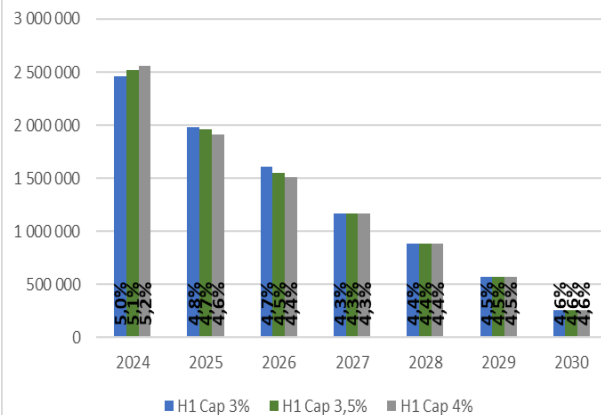
STRATEGIE H7



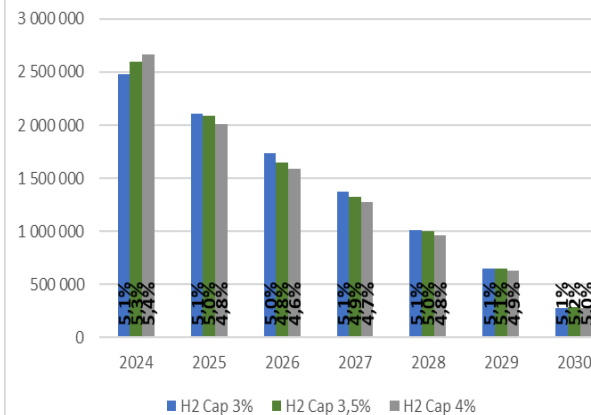
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



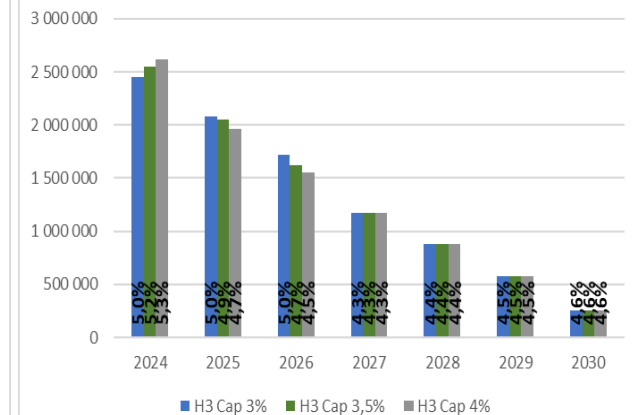
STRATEGIE H1



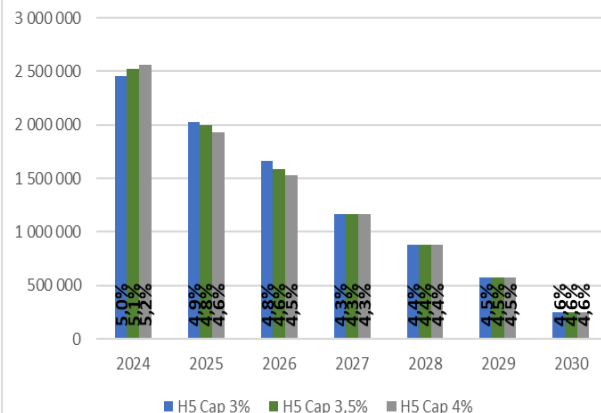
STRATEGIE H2



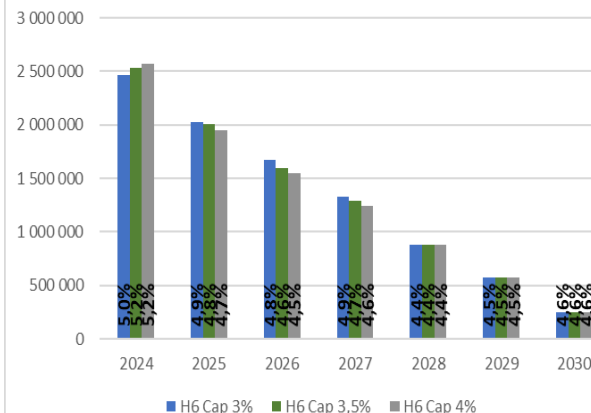
STRATEGIE H3



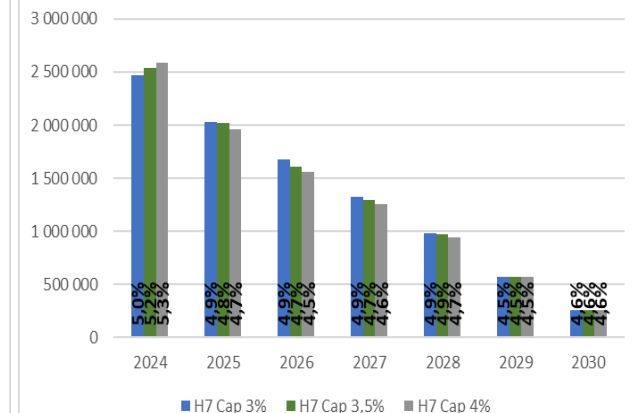
STRATEGIE H5



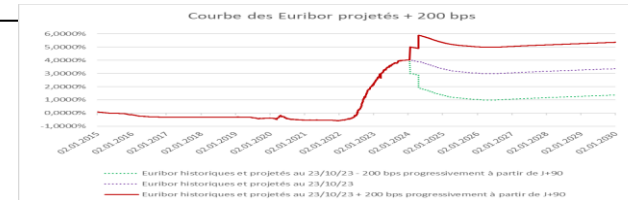
STRATEGIE H6



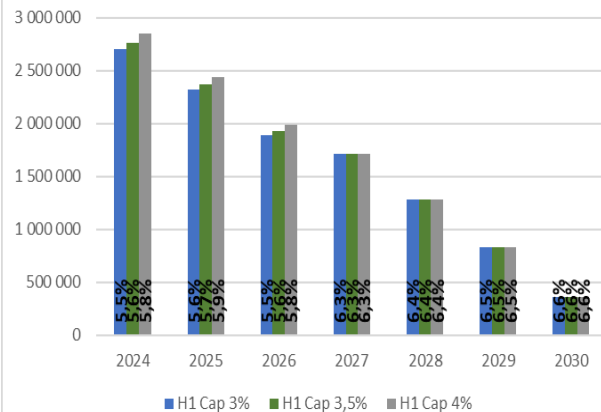
STRATEGIE H7



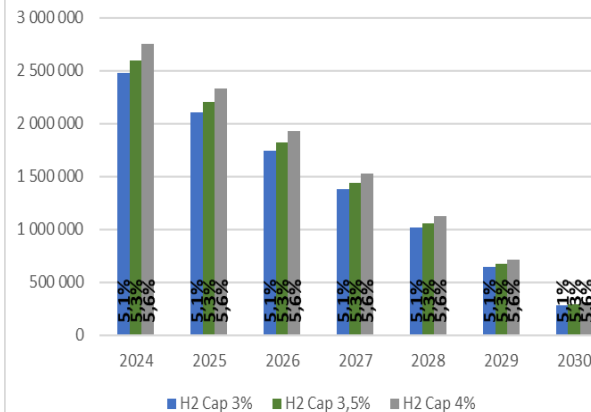
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



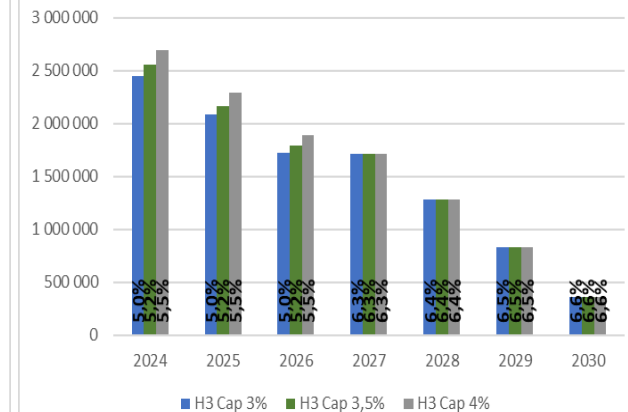
STRATEGIE H1



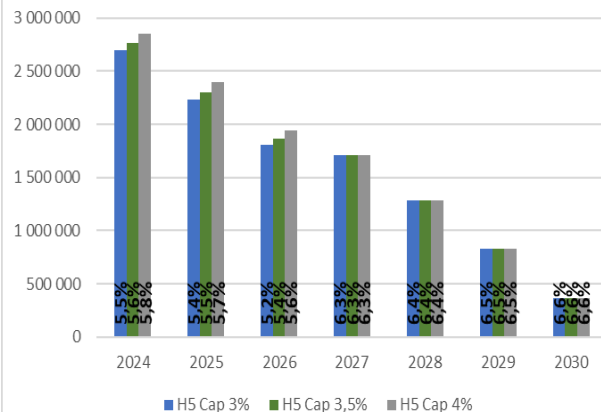
STRATEGIE H2



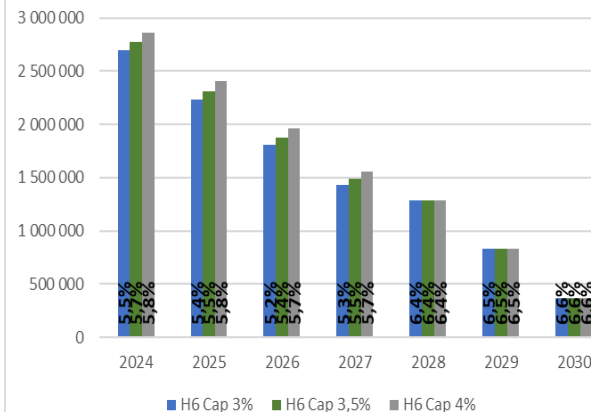
STRATEGIE H3



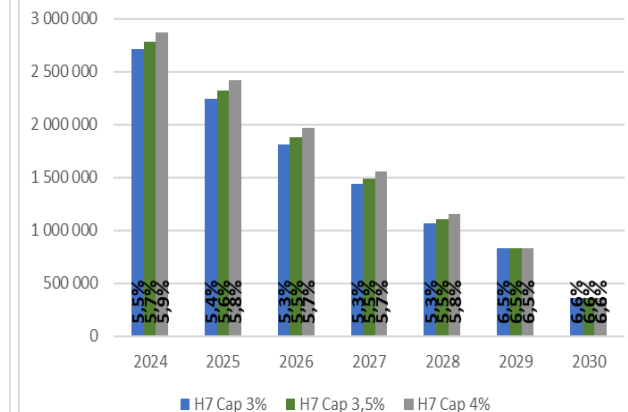
STRATEGIE H5



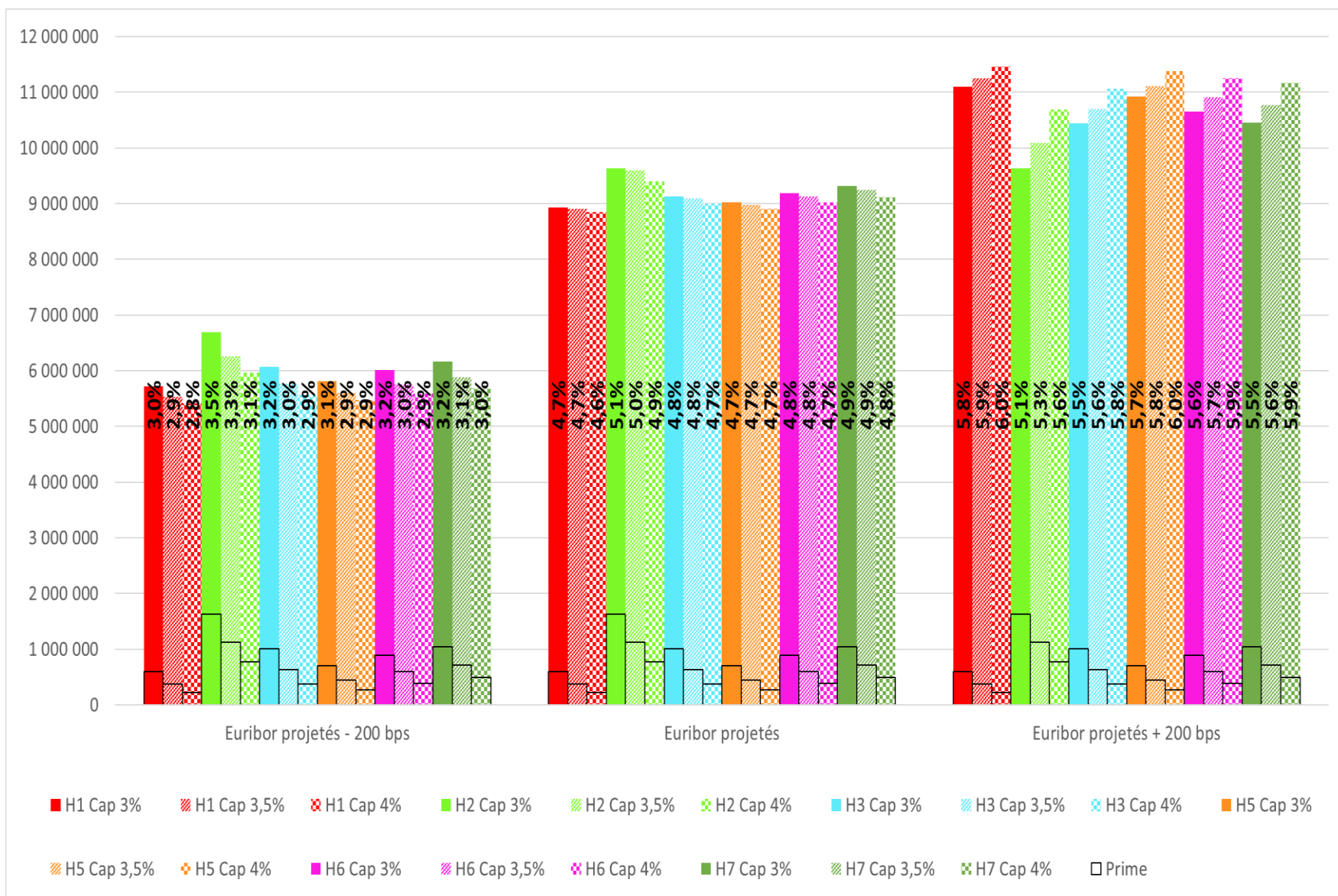
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7



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	5 722 410	5 537 327	5 419 144	6 696 707	6 261 502	5 965 696	6 073 107	5 764 502	5 567 196
Euribor projetés	8 932 789	8 910 741	8 852 942	9 635 747	9 594 660	9 399 495	9 134 540	9 097 660	9 000 995
Euribor projetés + 200 bps	11 094 352	11 246 794	11 466 136	9 637 744	10 092 932	10 687 521	10 447 946	10 701 882	11 067 118

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H6 Cap 4%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H7 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	5 818 210	5 605 927	5 469 044	6 009 010	5 755 227	5 587 244	6 164 110	5 879 227	5 686 744
Euribor projetés	9 018 527	8 979 341	8 902 842	9 189 831	9 128 641	9 021 042	9 313 665	9 252 641	9 120 542
Euribor projetés + 200 bps	10 918 904	11 109 542	11 375 580	10 654 664	10 912 688	11 256 512	10 457 582	10 764 735	11 164 288

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD			
19.09.2023	21.09.2023	21.12.2023	21.12.2023	0	50 000 000	50 000 000	0	0
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	0	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	0	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000
19.06.2024	21.06.2024	21.09.2024	23.09.2024	0	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000
19.09.2024	21.09.2024	21.12.2024	23.12.2024	7 125 000	42 875 000	42 875 000	25 725 000	25 725 000
19.12.2024	21.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	0	42 875 000	42 875 000	25 725 000	25 725 000
19.03.2025	21.03.2025	21.06.2025	23.06.2025	0	42 875 000	42 875 000	25 725 000	25 725 000
19.06.2025	21.06.2025	21.09.2025	22.09.2025	0	42 875 000	42 875 000	25 725 000	25 725 000
18.09.2025	21.09.2025	21.12.2025	22.12.2025	7 125 000	35 750 000	35 750 000	21 450 000	21 450 000
18.12.2025	21.12.2025	21.03.2026	23.03.2026	0	35 750 000	35 750 000	21 450 000	21 450 000
19.03.2026	21.03.2026	21.06.2026	22.06.2026	0	35 750 000	35 750 000	21 450 000	21 450 000
18.06.2026	21.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	0	35 750 000	35 750 000	21 450 000	21 450 000
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	7 125 000	28 625 000	28 625 000	17 175 000	17 175 000
17.12.2026	21.12.2026	21.03.2027	22.03.2027	0	28 625 000	28 625 000	0	0
18.03.2027	21.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	0	28 625 000	28 625 000	0	0
17.06.2027	21.06.2027	21.09.2027	21.09.2027	0	28 625 000	28 625 000	0	0
17.09.2027	21.09.2027	21.12.2027	21.12.2027	7 125 000	21 500 000	21 500 000	0	0
17.12.2027	21.12.2027	21.03.2028	21.03.2028	0	21 500 000	21 500 000	0	0
17.03.2028	21.03.2028	21.06.2028	21.06.2028	0	21 500 000	21 500 000	0	0
19.06.2028	21.06.2028	21.09.2028	21.09.2028	0	21 500 000	21 500 000	0	0
19.09.2028	21.09.2028	21.12.2028	21.12.2028	7 125 000	14 375 000	14 375 000	0	0
19.12.2028	21.12.2028	21.03.2029	21.03.2029	0	14 375 000	14 375 000	0	0
19.03.2029	21.03.2029	21.06.2029	21.06.2029	0	14 375 000	14 375 000	0	0
19.06.2029	21.06.2029	21.09.2029	21.09.2029	0	14 375 000	14 375 000	0	0
19.09.2029	21.09.2029	21.12.2029	21.12.2029	7 125 000	7 250 000	7 250 000	0	0
19.12.2029	21.12.2029	21.03.2030	21.03.2030	0	7 250 000	7 250 000	0	0
19.03.2030	21.03.2030	21.06.2030	21.06.2030	0	7 250 000	7 250 000	0	0
19.06.2030	21.06.2030	21.09.2030	23.09.2030	0	7 250 000	7 250 000	0	0
19.09.2030	21.09.2030	21.12.2030	23.12.2030	7 250 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7
19.09.2023	21.09.2023	21.12.2023	21.12.2023	0	0	0	0	0	0
19.12.2023	21.12.2023	21.03.2024	21.03.2024	50 000 000	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
19.03.2024	21.03.2024	21.06.2024	21.06.2024	50 000 000	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
19.06.2024	21.06.2024	21.09.2024	23.09.2024	50 000 000	50 000 000	50 000 000	30 000 000	30 000 000	30 000 000
19.09.2024	21.09.2024	21.12.2024	23.12.2024	42 875 000	42 875 000	42 875 000	25 725 000	25 725 000	25 725 000
19.12.2024	21.12.2024	21.03.2025	21.03.2025	42 875 000	42 875 000	42 875 000	25 725 000	25 725 000	25 725 000
19.03.2025	21.03.2025	21.06.2025	23.06.2025	42 875 000	42 875 000	42 875 000	34 300 000	34 300 000	34 300 000
19.06.2025	21.06.2025	21.09.2025	22.09.2025	42 875 000	42 875 000	42 875 000	34 300 000	34 300 000	34 300 000
18.09.2025	21.09.2025	21.12.2025	22.12.2025	35 750 000	35 750 000	35 750 000	28 600 000	28 600 000	28 600 000
18.12.2025	21.12.2025	21.03.2026	23.03.2026	35 750 000	35 750 000	35 750 000	28 600 000	28 600 000	28 600 000
19.03.2026	21.03.2026	21.06.2026	22.06.2026	35 750 000	35 750 000	35 750 000	28 600 000	28 600 000	28 600 000
18.06.2026	21.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	35 750 000	35 750 000	35 750 000	28 600 000	28 600 000	28 600 000
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	28 625 000	28 625 000	28 625 000	22 900 000	22 900 000	22 900 000
17.12.2026	21.12.2026	21.03.2027	22.03.2027	28 625 000	0	28 625 000	0	22 900 000	22 900 000
18.03.2027	21.03.2027	21.06.2027	21.06.2027	28 625 000	0	28 625 000	0	22 900 000	22 900 000
17.06.2027	21.06.2027	21.09.2027	21.09.2027	28 625 000	0	28 625 000	0	22 900 000	22 900 000
17.09.2027	21.09.2027	21.12.2027	21.12.2027	21 500 000	0	21 500 000	0	17 200 000	17 200 000
17.12.2027	21.12.2027	21.03.2028	21.03.2028	21 500 000	0	0	0	0	17 200 000
17.03.2028	21.03.2028	21.06.2028	21.06.2028	21 500 000	0	0	0	0	17 200 000
19.06.2028	21.06.2028	21.09.2028	21.09.2028	21 500 000	0	0	0	0	17 200 000
19.09.2028	21.09.2028	21.12.2028	21.12.2028	14 375 000	0	0	0	0	11 500 000
19.12.2028	21.12.2028	21.03.2029	21.03.2029	14 375 000	0	0	0	0	0
19.03.2029	21.03.2029	21.06.2029	21.06.2029	14 375 000	0	0	0	0	0
19.06.2029	21.06.2029	21.09.2029	21.09.2029	14 375 000	0	0	0	0	0
19.09.2029	21.09.2029	21.12.2029	21.12.2029	7 250 000	0	0	0	0	0
19.12.2029	21.12.2029	21.03.2030	21.03.2030	7 250 000	0	0	0	0	0
19.03.2030	21.03.2030	21.06.2030	21.06.2030	7 250 000	0	0	0	0	0
19.06.2030	21.06.2030	21.09.2030	23.09.2030	7 250 000	0	0	0	0	0
19.09.2030	21.09.2030	21.12.2030	23.12.2030	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

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

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

- Clauses contractuelles
- Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS SENIOR

en date du 21 septembre 2023

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : EUR 50.000.000

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : EUR 30.000.000

Entre

POLY 2025

en qualité d'Emprunteur

BANQUE CIC OUEST

en qualité de Coordinateur, d'Agent et d'Agent des Sûretés

BANQUE CIC OUEST

BNP PARIBAS

CREDIT LYONNAIS

LA BANQUE POSTALE

SOCIETE GENERALE

en qualité d'Arrangeurs Mandatés

et

BANQUE CIC OUEST

BNP PARIBAS

CREDIT LYONNAIS

LA BANQUE POSTALE

SOCIETE GENERALE

en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

2.1 Le Prêt d'Acquisition et de Refinancement

2.1.1 Mise à disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), le Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera mis à la disposition de l'Emprunteur à hauteur de EUR 50.000.000 (cinquante millions d'Euros), en un Tirage à la Date de Réalisation, sous réserve (a) de la réception par l'Agent de la Lettre de Réservation des Fonds par courrier électronique avant 10h00 (heure de Paris), au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, et (b) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'article 4 (Conditions préalables ou concomitantes) au plus tard à la Date de Réalisation au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

2.2 Le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

2.2.1 Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

- (i) A compter de la Date de Signature et jusqu'à la date tombant trente (30) Jours Ouvrés avant la date correspondant au troisième (3^{ème}) anniversaire de la Date de Signature, l'Emprunteur pourra, par l'intermédiaire de l'Agent, demander (ci-après la « **Demande d'Engagement** ») aux Prêteurs Senior de souscrire un Engagement au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé si les conditions suivantes sont réunies :
 - (a) le montant total en principal au titre duquel la Demande d'Engagement concernée est formulée (pour les besoins de l'article 2.2, le « **Montant d'Engagement Requis** »), lequel ne pourra en aucun cas excéder EUR 30.000.000 (trente millions d'Euros), ni être inférieur à EUR 3.000.000 (trois millions d'Euros) ;

Financement

2.2 Le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

2.2.1 Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

- (i) A compter de la Date de Signature et jusqu'à la date tombant trente (30) Jours Ouvrés avant la date correspondant au troisième (3^{ème}) anniversaire de la Date de Signature, l'Emprunteur pourra, par l'intermédiaire de l'Agent, demander (ci-après la « **Demande d'Engagement** ») aux Prêteurs Senior de souscrire un Engagement au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé si les conditions suivantes sont réunies :
 - (a) le Prêt d'Acquisition et de Refinancement a été mis à la disposition de l'Emprunteur ;
 - (b) aucun événement visé à l'article 6.3.1 (Cas de remboursement anticipé obligatoire total) n'est intervenu ;
 - (c) le Ratio de Levier, calculé proforma du Montant d'Engagement Requis et de l'Opération de Croissance Externe Autorisée concernée, est inférieur ou égal:
 - (a) pour toute Confirmation intervenant à compter de la remise des Comptes Consolidés Annuels remis au titre de l'exercice social clos le 31 décembre 2023 (l'« **Exercice 2023** ») et du Certificat y afférent, au niveau maximum du

Ratio de Levier applicable à la Date de Test précédant la Date de Confirmation afférente à la Demande d'Engagement concernée et (b) pour toute Confirmation intervenant avant la remise des Comptes Consolidés Annuels remis au titre de l'Exercice 2023 et du Certificat y afférent, au niveau maximum du Ratio de Levier applicable à la Date de Test suivant la Date de Confirmation afférente à la Demande d'Engagement concernée, étant précisé que les résultats consolidés de l'Emprunteur pris en compte seront ceux remis à l'Agent au titre de la dernière Date de Test ou, en ce qui concerne toute Demande d'Engagement présentée avant la remise des Comptes Consolidés Annuels remis au titre de l'Exercice 2023, seront établis sur la base d'un atterrissage pour l'Exercice 2023 calculé sur la base du dernier reporting disponible du Groupe remis en application des stipulations de l'article 9.1.3 (iii) (en tenant compte des Cibles Eligibles déjà acquises au cours de la Période Test considérée) et sur des hypothèses qui devront être satisfaisantes pour les Prêteurs Senior; et

- (d) aucun Cas d'Exigibilité Anticipée n'est en cours et aucun Cas d'Exigibilité Anticipée ou Cas d'Exigibilité Potentiel ne résulte de la mise à disposition du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

Il est précisé, en tant que de besoin, que chaque Prêteur Senior pourra, sur la base de son analyse de risque crédit effectuée selon ses méthodologies et critères habituels, choisir de répondre favorablement ou non à une Demande d'Engagement et ne sera en aucun cas tenu de participer au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé s'il n'a pas répondu favorablement à une Demande d'Engagement.

Remboursement

6.1.1 Remboursement du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants en principal mis à sa disposition au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal du Prêt d'Acquisition (en %)
21 septembre 2024	14,25%
21 septembre 2025	14,25%
21 septembre 2026	14,25%
21 septembre 2027	14,25%
21 septembre 2028	14,25%
21 septembre 2029	14,25%
Date Finale de Remboursement des Crédits Senior	14,50%

A la Date Finale de Remboursement des Crédits Senior, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant au Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

« **Date Finale de Remboursement des Crédits Senior** » désigne le 21 septembre 2030.

6.1.2 Remboursement du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de tout Montant Total Alloué ou Montant Total Alloué Augmenté au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) selon les modalités et échéances définies dans l'Acte de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné.

A la Date Finale de Remboursement des Crédits Senior, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

Obligation de couverture

9.3.7 Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (150 bps) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins trois (3) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

« **Banque de Couverture** » désigne le ou les établissements de crédit avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être un Prêteur Senior ou Affilié d'un Prêteur Senior, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture, dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié d'un Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s), étant précisé que si la Banque de Couverture n'est pas un Prêteur Senior ou un Affilié d'un Prêteur Senior, elle ne bénéficiera pas des Sûretés.

- (ii) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans un délai de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) à chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois d'un niveau à convenir dans l'Acte de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concerné et pour une durée à déterminer dans ledit acte, et (b) à justifier dans les meilleurs délais à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Intérêts

5.2 Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior

Chaque Période d'Intérêts applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement ou au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior.

Il est précisé que :

- (i) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (ii) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) pendant les Périodes d'Utilisation, la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) correspondra au 21 mars, 21 juin, 21 septembre et 21 décembre de chaque année civile, étant précisé que la première Période d'Intérêts applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) prendra fin à celle des dates susvisées qui est la plus proche de la Date de Tirage du Tirage concerné sauf dans l'hypothèse où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins de quinze (15) jours calendaires avant l'une des dates susvisées, auquel cas la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la deuxième date susvisée suivante ;
- (iii) sous réserve des stipulations du paragraphe (iii), ci-dessus, toutes les Périodes d'Intérêts du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (auront la même durée et concorderont également avec la durée des Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement ;
- (iv) la dernière Période d'Intérêts applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement et dernière Période d'Intérêts applicable au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) se termineront à la Date Finale de Remboursement des Crédits Senior; et
- (v) la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours lors de chaque Date de Remboursement correspondra à ladite Date de Remboursement.

Intérêts

5.1 Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR trois (3) mois ;
- (ii) de la Marge Applicable concernée,
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant,

étant précisé que les intérêts seront calculés en application de la formule suivante :

$I = [E \times (\text{indice de référence concerné} + \text{Marge Applicable}) \times J/360] + \text{Coûts Obligatoires (s'il y a lieu)}$

dans laquelle :

l'indice de référence est l'EURIBOR applicable,

I = montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée,

E = encours du Crédit Senior concerné en date du premier jour de la Période d'Intérêts concernée,

J = nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

« EURIBOR » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits Senior :

- (i) le Taux Ecran EURIBOR applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran EURIBOR Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran EURIBOR Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, ou par au moins deux d'entre elles, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Intérêts

« **Marge Applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit à la Date de Réalisation, le taux de 1,20% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marges Applicables** » désigne, ensemble, la Marge Applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement et/ou la Marge Applicable à un Montant Alloué, étant précisé, en tant que de besoin, que toute référence au terme « Marges Applicables » dans les Documents de Financement Senior devra s'entendre comme une référence à la Marge Applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement uniquement tant que la première Confirmation au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé n'a pas été obtenue conformément aux stipulations de l'article 2.2.1, et « **Marge Applicable** » désigne l'une quelconque ou chacune d'entre elles, selon le contexte.

5.5 Ajustements de la Marge Applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- 5.5.1 La Marge Applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera ajustée annuellement par l'Agent en fonction de la valeur du Ratio de Levier figurant sur tout Certificat remis en application de l'article 9.1.3 et conformément à ce qui est indiqué dans la grille ci-dessous. Cet ajustement pourra intervenir dans les conditions visées au présent article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables) et pour la première fois sur la base du Certificat devant être remis au titre de l'exercice social clos le 31 décembre 2023 :

Ratio de Levier	Marge Applicable au Prêt d'Acquisition et de Refinancement
Ratio de Levier > 2,00x	1,80% l'an
1,50x < Ratio de Levier ≤ 2,00x	1,60% l'an
1,00x < Ratio de Levier ≤ 1,50x	1,40% l'an
Ratio de Levier ≤ 1,00x	1,20% l'an

Clause de défaut

10.1.4 Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une quelconque des Filiales (autre que les Crédits Senior) ;
- (ii) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un cas de défaut (autre qu'un défaut de paiement) ou cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une quelconque de ses Filiales (autre que les Crédits Senior) si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 100.000 (cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;
- (iii) un Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation, devient exigible par anticipation, est suspendu ou est résilié;
- (iv) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
 - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement ou dette financière) ; ou
 - (b) n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus et/ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 1.000.000 (un million d'Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (v) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Dettes Subordonnées Complémentaires ;

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:

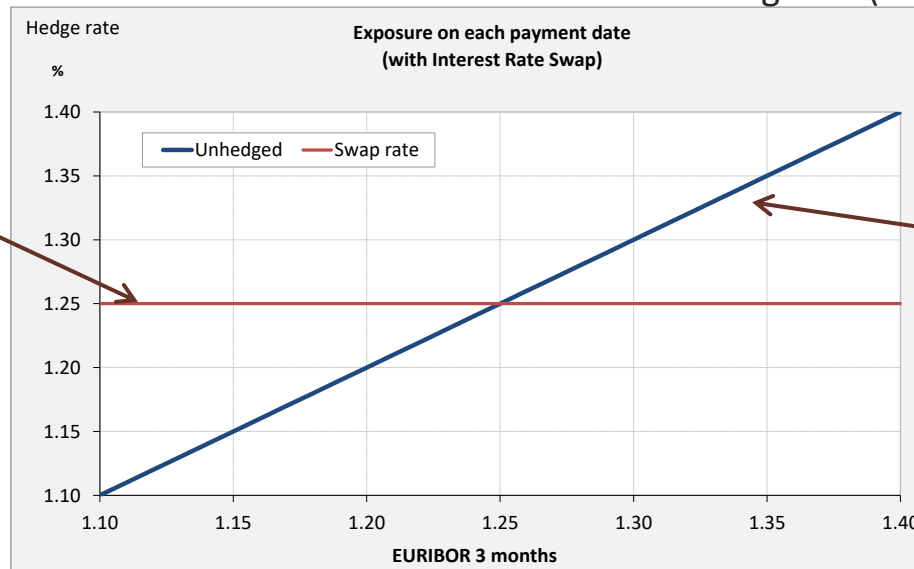
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 »



Différents types de couvertures

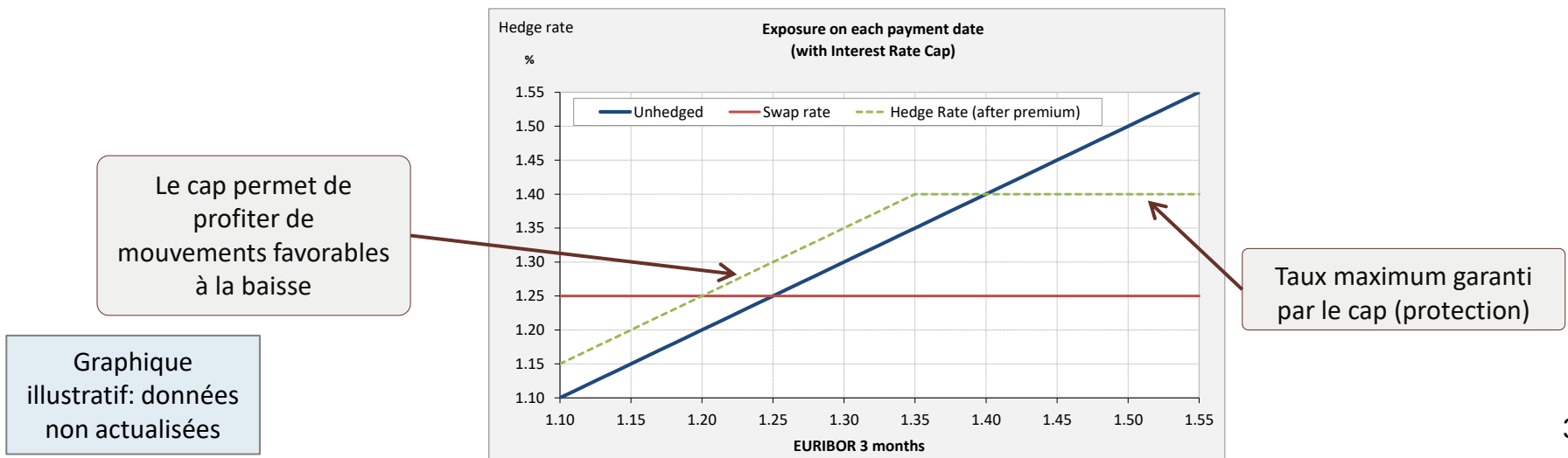
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

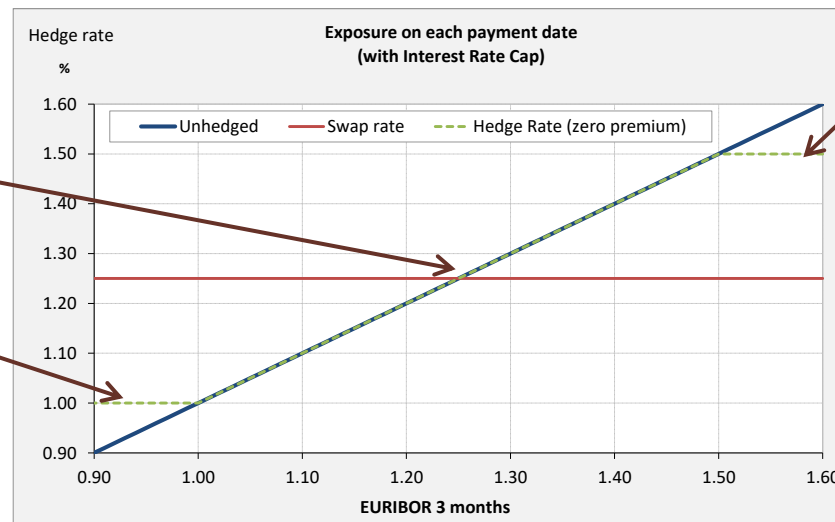
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

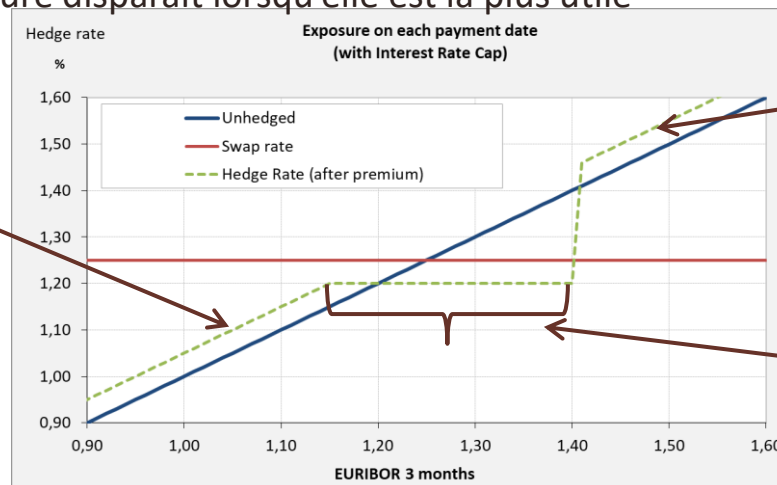
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

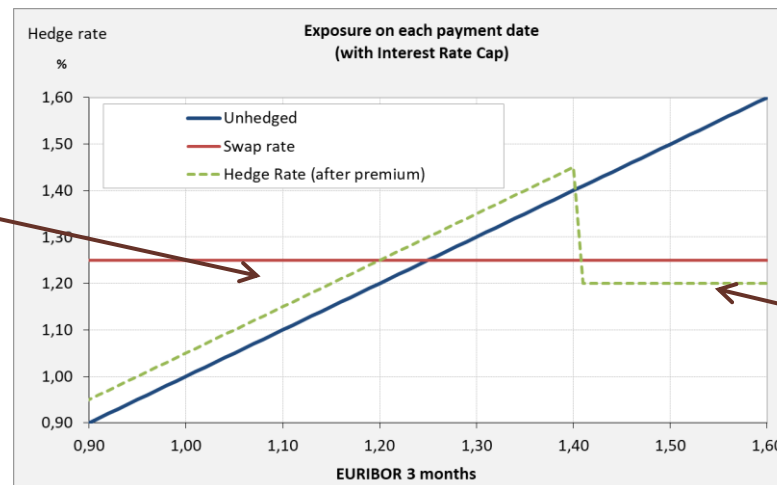
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

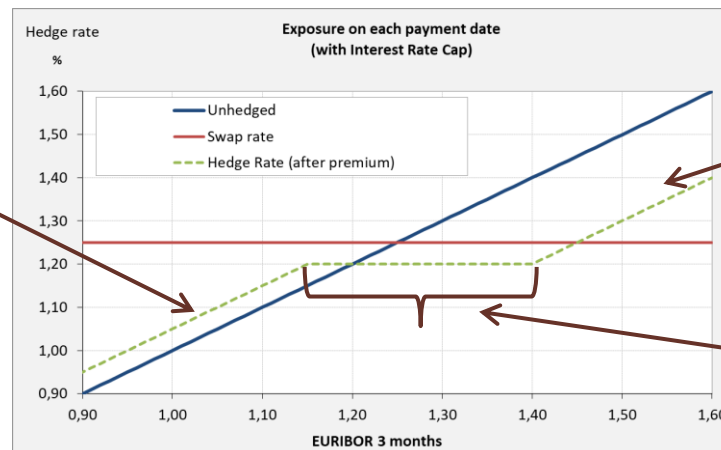
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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