



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

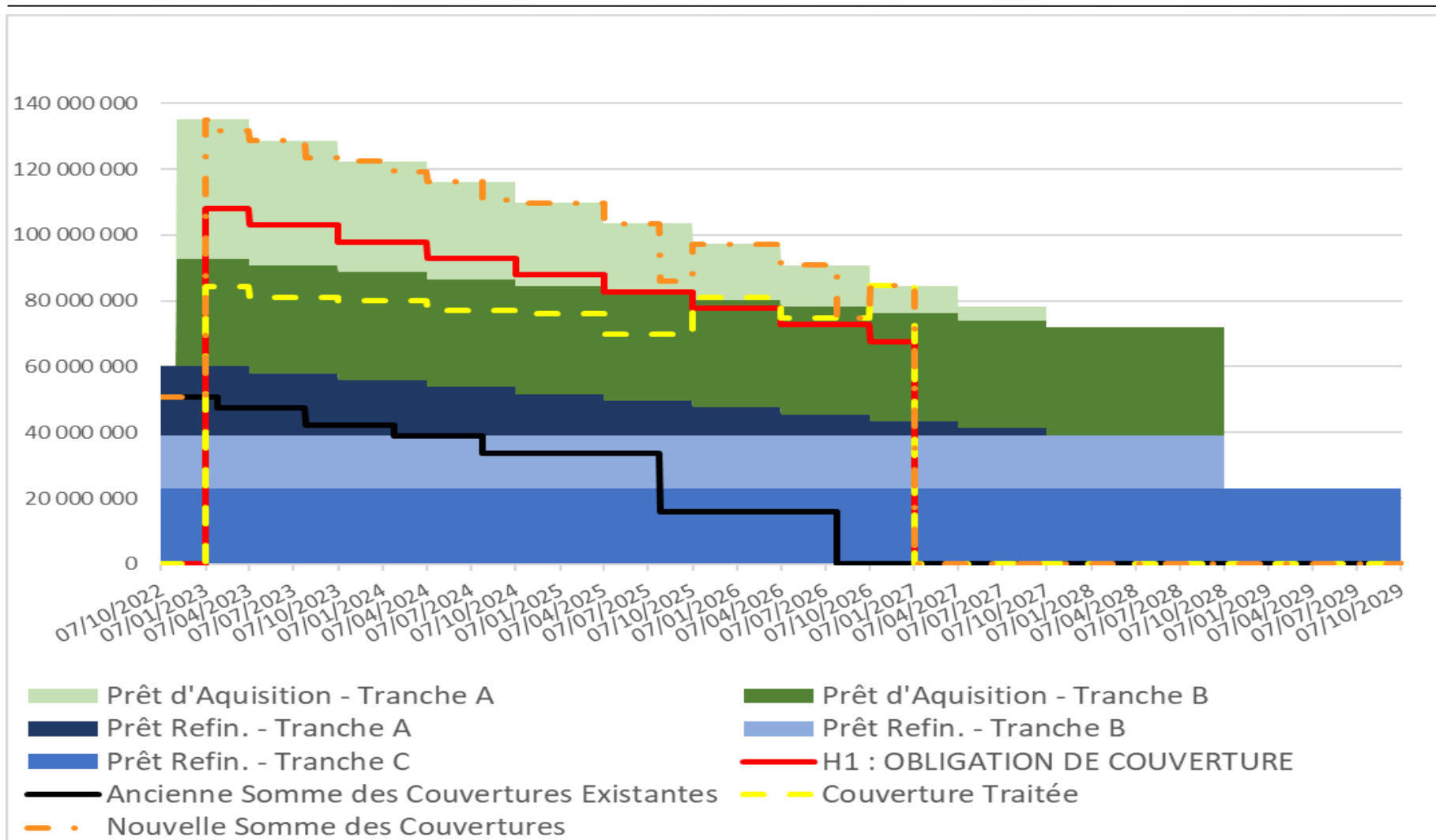
25 octobre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 1,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément de la couverture existante. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ L'ancienne couverture a été conservée car elle correspond à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 1,50% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Obligation de couverture : à conclure par l’Emprunteur avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de 4 mois à compter, respectivement, de la date de tirage du Prêt Refinancement et du Prêt Acquisition, pour une durée minimale de 4 ans et portant sur un montant minimum égal à 80% de l’encours du Prêt Refinancement et du Prêt Acquisition et protégeant l’Emprunteur contre une hausse de l’EURIBOR de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la date de tirage considérée.

Banques de couverture: SG, BNP

Couvertures existantes :

- **Cap 0% BNP** départ 31/01/2020, échéance 31/07/2026, amortissement spécifique, notionnel de départ **€73’300’000. Prime = 0,1750%**

Financements: Prêt de refinancement de **€60’000’000, tiré le 07/10/2022**

- **Tranche A : €20’812’500**, amort. linéaire semestriel, échéance 07/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%. **Nous avons calé les amortissements du capital sur ceux de la Tranche A du prêt d’Acquisition.**
- **Tranche B : €16’187’500**, amort. In fine, échéance 07/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Tranche C : €23’000’000**, amort. In fine, échéance 07/10/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,50%.

Prêt d’Acquisition de **€75’000’000, tirage prévu le 07/11/2022**

- **Tranche A : €42’187’500**, amort. linéaire semestriel, échéance 07/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche B : €32’812’500**, amort. In fine, échéance 07/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/10/2022
Date de début	: 07/01/2023
Date de Fin	: 07/01/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 84'194'444 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 07/01/2027 : **1,89%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 5'991'190**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
05/01/2023	09/01/2023	07/04/2023	07/04/2023	84 194 444	389 536	-5 601 654
05/04/2023	07/04/2023	07/07/2023	07/07/2023	81 133 333	388 170	-5 213 483
05/07/2023	07/07/2023	09/10/2023	09/10/2023	81 133 333	400 967	-4 812 516
05/10/2023	09/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	80 172 222	383 572	-4 428 944
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	80 172 222	383 572	-4 045 372
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	77 111 111	368 927	-3 676 446
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	77 111 111	368 927	-3 307 519
03/10/2024	07/10/2024	07/01/2025	07/01/2025	76 150 000	368 332	-2 939 187
03/01/2025	07/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	76 150 000	360 325	-2 578 862
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	69 850 000	334 187	-2 244 675
03/07/2025	07/07/2025	07/10/2025	07/10/2025	69 850 000	337 859	-1 906 816
03/10/2025	07/10/2025	07/01/2026	07/01/2026	81 200 000	392 758	-1 514 058
05/01/2026	07/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	81 200 000	384 220	-1 129 838
03/04/2026	07/04/2026	07/07/2026	07/07/2026	74 900 000	358 348	-771 490
03/07/2026	07/07/2026	07/10/2026	07/10/2026	74 900 000	362 286	-409 204
05/10/2026	07/10/2026	07/01/2027	07/01/2027	84 600 000	409 204	0

Prime lissée

1,89%

Total à payer

5 991 190

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Refin. - Tranche A		Prêt Refin. - Tranche B		Prêt Refin. - Tranche C		Prêt d'Aquisition - Tranche A		Prêt d'Aquisition - Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
05/10/2022	07/10/2022	11/10/2022	11/10/2022	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	0	60 000 000
07/10/2022	11/10/2022	07/11/2022	07/11/2022	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	0	60 000 000
03/11/2022	07/11/2022	09/01/2023	09/01/2023	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	-42 187 500	42 187 500	-32 812 500	32 812 500	135 000 000
05/01/2023	09/01/2023	07/04/2023	07/04/2023	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	42 187 500	0	32 812 500	135 000 000
05/04/2023	07/04/2023	07/07/2023	07/07/2023	2 081 250	18 731 250	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	37 968 750	0	32 812 500	128 700 000
05/07/2023	07/07/2023	09/10/2023	09/10/2023	0	18 731 250	0	16 187 500	0	23 000 000	0	37 968 750	0	32 812 500	128 700 000
05/10/2023	09/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	2 081 250	16 650 000	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	33 750 000	0	32 812 500	122 400 000
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	0	16 650 000	0	16 187 500	0	23 000 000	0	33 750 000	0	32 812 500	122 400 000
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	2 081 250	14 568 750	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	29 531 250	0	32 812 500	116 100 000
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	0	14 568 750	0	16 187 500	0	23 000 000	0	29 531 250	0	32 812 500	116 100 000
03/10/2024	07/10/2024	07/01/2025	07/01/2025	2 081 250	12 487 500	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	25 312 500	0	32 812 500	109 800 000
03/01/2025	07/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	0	12 487 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	25 312 500	0	32 812 500	109 800 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	2 081 250	10 406 250	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	21 093 750	0	32 812 500	103 500 000
03/07/2025	07/07/2025	07/10/2025	07/10/2025	0	10 406 250	0	16 187 500	0	23 000 000	0	21 093 750	0	32 812 500	103 500 000
03/10/2025	07/10/2025	07/01/2026	07/01/2026	2 081 250	8 325 000	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	16 875 000	0	32 812 500	97 200 000
05/01/2026	07/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	0	8 325 000	0	16 187 500	0	23 000 000	0	16 875 000	0	32 812 500	97 200 000
03/04/2026	07/04/2026	07/07/2026	07/07/2026	2 081 250	6 243 750	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	12 656 250	0	32 812 500	90 900 000
03/07/2026	07/07/2026	07/10/2026	07/10/2026	0	6 243 750	0	16 187 500	0	23 000 000	0	12 656 250	0	32 812 500	90 900 000
05/10/2026	07/10/2026	07/01/2027	07/01/2027	2 081 250	4 162 500	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	8 437 500	0	32 812 500	84 600 000
05/01/2027	07/01/2027	07/04/2027	07/04/2027	0	4 162 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	8 437 500	0	32 812 500	84 600 000
05/04/2027	07/04/2027	07/07/2027	07/07/2027	2 081 250	2 081 250	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	4 218 750	0	32 812 500	78 300 000
05/07/2027	07/07/2027	07/10/2027	07/10/2027	0	2 081 250	0	16 187 500	0	23 000 000	0	4 218 750	0	32 812 500	78 300 000
05/10/2027	07/10/2027	07/01/2028	07/01/2028	2 081 250	0	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	0	0	32 812 500	72 000 000
05/01/2028	07/01/2028	07/04/2028	07/04/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	72 000 000
05/04/2028	07/04/2028	07/07/2028	07/07/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	72 000 000
05/07/2028	07/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	72 000 000
05/10/2028	09/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	0	16 187 500	0	0	23 000 000	0	0	32 812 500	0	23 000 000
04/01/2029	08/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	23 000 000
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	23 000 000
05/07/2029	09/07/2029	08/10/2029	08/10/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	23 000 000
04/10/2029	08/10/2029	07/01/2030	07/01/2030	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne Somme des Couvertures	Couverture Traitée	Nouvelle Somme des Couvertures
05/10/2022	07/10/2022	11/10/2022	11/10/2022	50 805 556	0	50 805 556
07/10/2022	11/10/2022	07/11/2022	07/11/2022	50 805 556	0	50 805 556
03/11/2022	07/11/2022	09/01/2023	09/01/2023	50 805 556	0	50 805 556
05/01/2023	09/01/2023	07/04/2023	07/04/2023	50 805 556	84 194 444	135 000 000
05/04/2023	07/04/2023	07/07/2023	07/07/2023	47 566 667	81 133 333	128 700 000
05/07/2023	07/07/2023	09/10/2023	09/10/2023	47 566 667	81 133 333	128 700 000
05/10/2023	09/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	42 227 778	80 172 222	122 400 000
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	42 227 778	80 172 222	122 400 000
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	38 988 889	77 111 111	116 100 000
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	38 988 889	77 111 111	116 100 000
03/10/2024	07/10/2024	07/01/2025	07/01/2025	33 650 000	76 150 000	109 800 000
03/01/2025	07/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	33 650 000	76 150 000	109 800 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	33 650 000	69 850 000	103 500 000
03/07/2025	07/07/2025	07/10/2025	07/10/2025	33 650 000	69 850 000	103 500 000
03/10/2025	07/10/2025	07/01/2026	07/01/2026	16 000 000	81 200 000	97 200 000
05/01/2026	07/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	16 000 000	81 200 000	97 200 000
03/04/2026	07/04/2026	07/07/2026	07/07/2026	16 000 000	74 900 000	90 900 000
03/07/2026	07/07/2026	07/10/2026	07/10/2026	16 000 000	74 900 000	90 900 000
05/10/2026	07/10/2026	07/01/2027	07/01/2027	0	84 600 000	84 600 000
05/01/2027	07/01/2027	07/04/2027	07/04/2027	0	0	0
05/04/2027	07/04/2027	07/07/2027	07/07/2027	0	0	0
05/07/2027	07/07/2027	07/10/2027	07/10/2027	0	0	0
05/10/2027	07/10/2027	07/01/2028	07/01/2028	0	0	0
05/01/2028	07/01/2028	07/04/2028	07/04/2028	0	0	0
05/04/2028	07/04/2028	07/07/2028	07/07/2028	0	0	0
05/07/2028	07/07/2028	09/10/2028	09/10/2028	0	0	0
05/10/2028	09/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	0	0
04/01/2029	08/01/2029	09/04/2029	09/04/2029	0	0	0
05/04/2029	09/04/2029	09/07/2029	09/07/2029	0	0	0
05/07/2029	09/07/2029	08/10/2029	08/10/2029	0	0	0
04/10/2029	08/10/2029	07/01/2030	07/01/2030	0	0	0

Période Brisée

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	31 699
-------------	--------

BNP

Economies totales	153 796
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	5 827 991
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	6 144 986
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	316 994
---	---------

Prix final	5 991 190
------------	-----------

Marge finale	163 198
--------------	---------

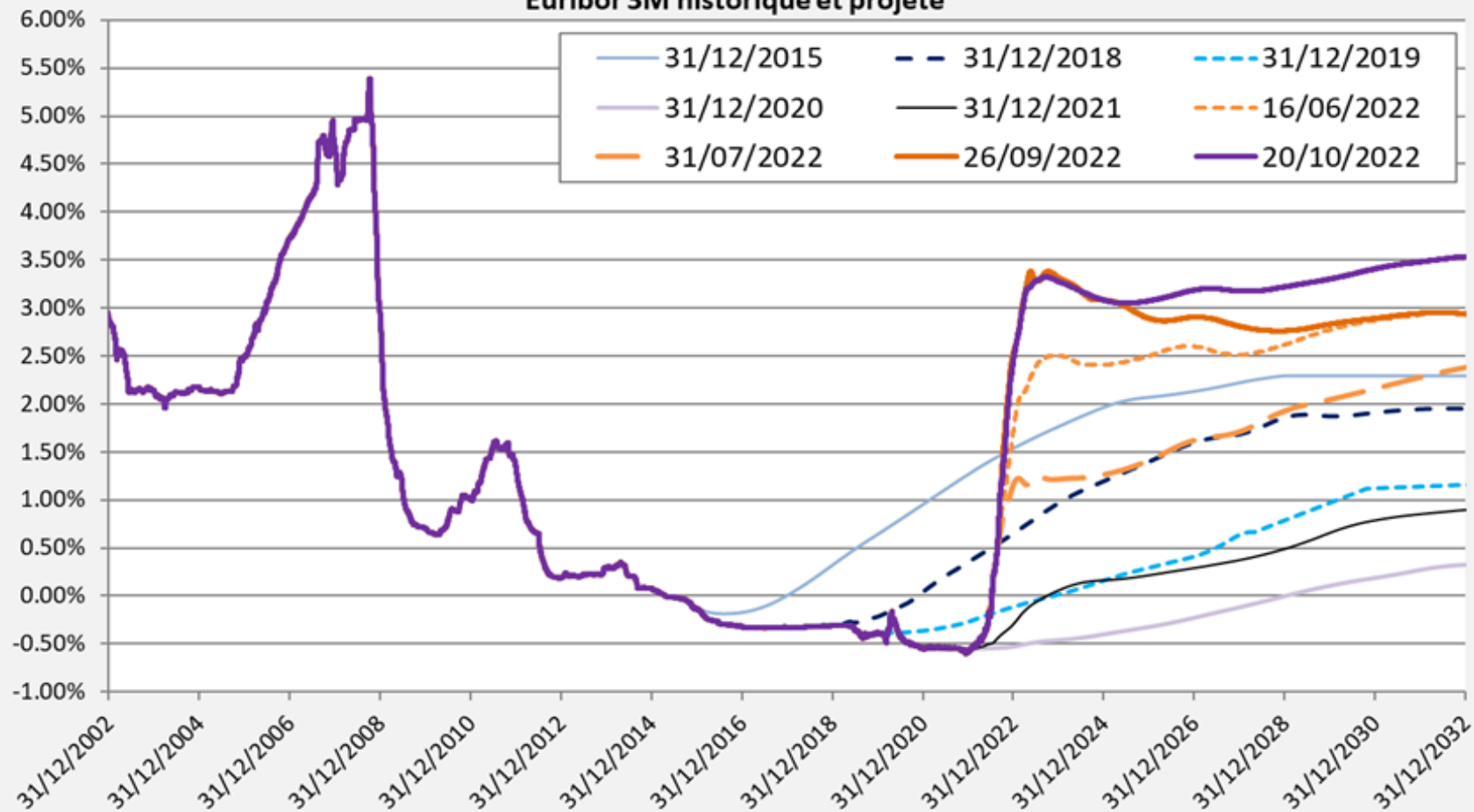
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

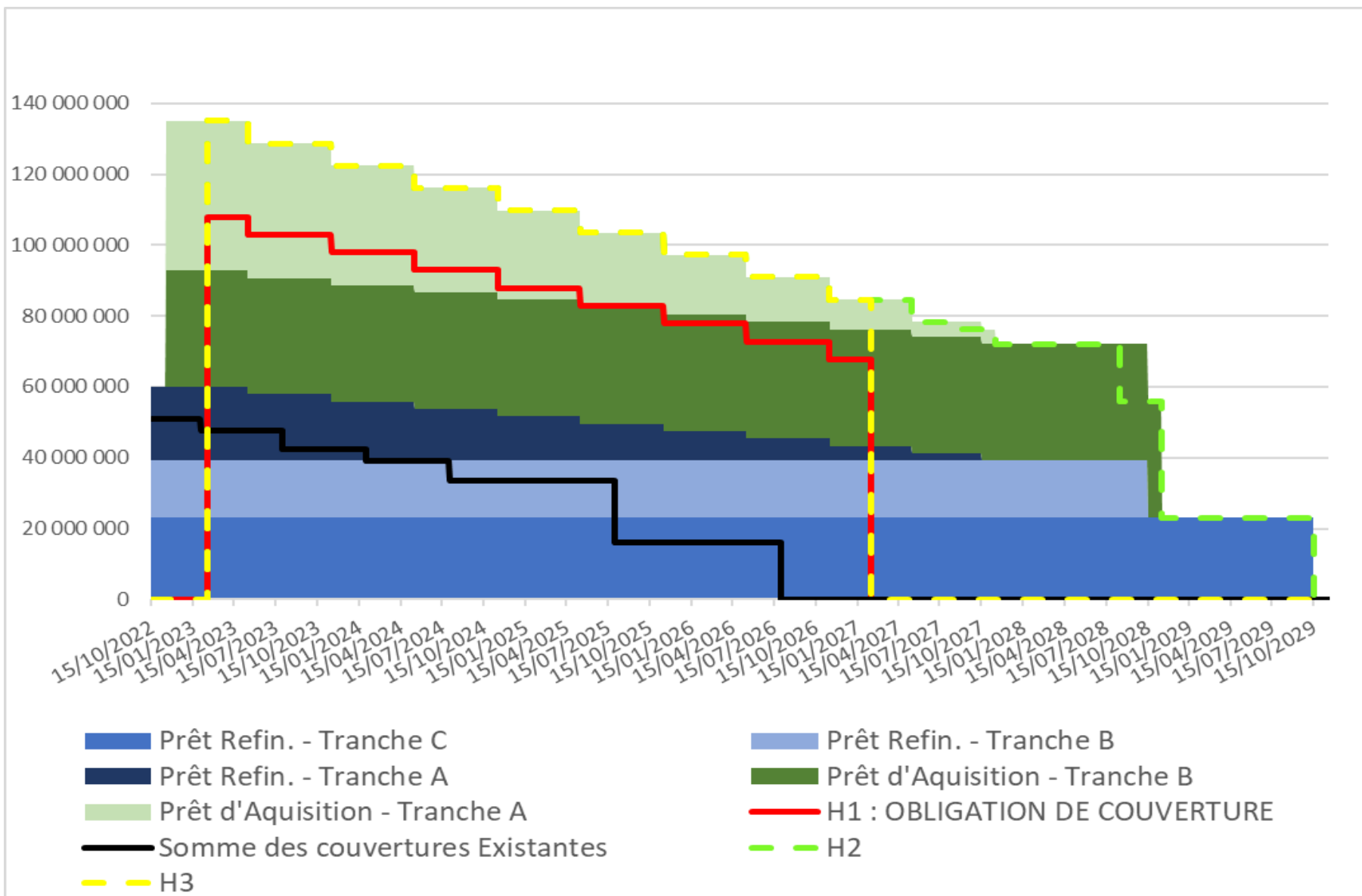
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	60 433 333	87 433 333	87 433 333
Début de période	15/02/2023	15/02/2023	15/02/2023
Fin de période	15/02/2027	15/10/2029	15/02/2027
Valeur 1bp en EUR	24 079	48 069	32 988

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,73%	2,70%	2,74%
Taux financement Max	2,73%	2,70%	2,74%

Cap 1% annualisé	1,91%	1,91%	1,91%
Taux financement Max	2,91%	2,91%	2,91%

Prime des options en EUR

Cap 0%	6 406 000	12 542 000	8 807 600
Cap 1%	4 475 200	8 899 600	6 144 700

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

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:

H1 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/02/2023	15/02/2023	15/05/2023	15/05/2023	60 433 333	397 547	-6 008 453
11/05/2023	15/05/2023	15/08/2023	15/08/2023	55 393 333	376 675	-5 631 778
11/08/2023	15/08/2023	15/11/2023	15/11/2023	60 732 222	412 980	-5 218 798
13/11/2023	15/11/2023	15/02/2024	15/02/2024	55 692 222	378 708	-4 840 090
13/02/2024	15/02/2024	15/05/2024	15/05/2024	58 931 111	392 021	-4 448 069
13/05/2024	15/05/2024	15/08/2024	15/08/2024	53 891 111	366 460	-4 081 609
13/08/2024	15/08/2024	15/11/2024	15/11/2024	59 230 000	402 765	-3 678 844
13/11/2024	15/11/2024	17/02/2025	17/02/2025	54 190 000	376 503	-3 302 341
13/02/2025	17/02/2025	15/05/2025	15/05/2025	54 190 000	348 466	-2 953 875
13/05/2025	15/05/2025	15/08/2025	15/08/2025	49 150 000	334 221	-2 619 654
13/08/2025	15/08/2025	17/11/2025	17/11/2025	66 800 000	464 116	-2 155 539
13/11/2025	17/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	61 760 000	415 404	-1 740 135
12/02/2026	16/02/2026	15/05/2026	15/05/2026	61 760 000	401 709	-1 338 426
13/05/2026	15/05/2026	17/08/2026	17/08/2026	56 720 000	394 081	-944 344
13/08/2026	17/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	72 720 000	489 122	-455 222
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	67 680 000	455 222	0

Prime lissée - H1

2,73%

Total à payer

6 406 000

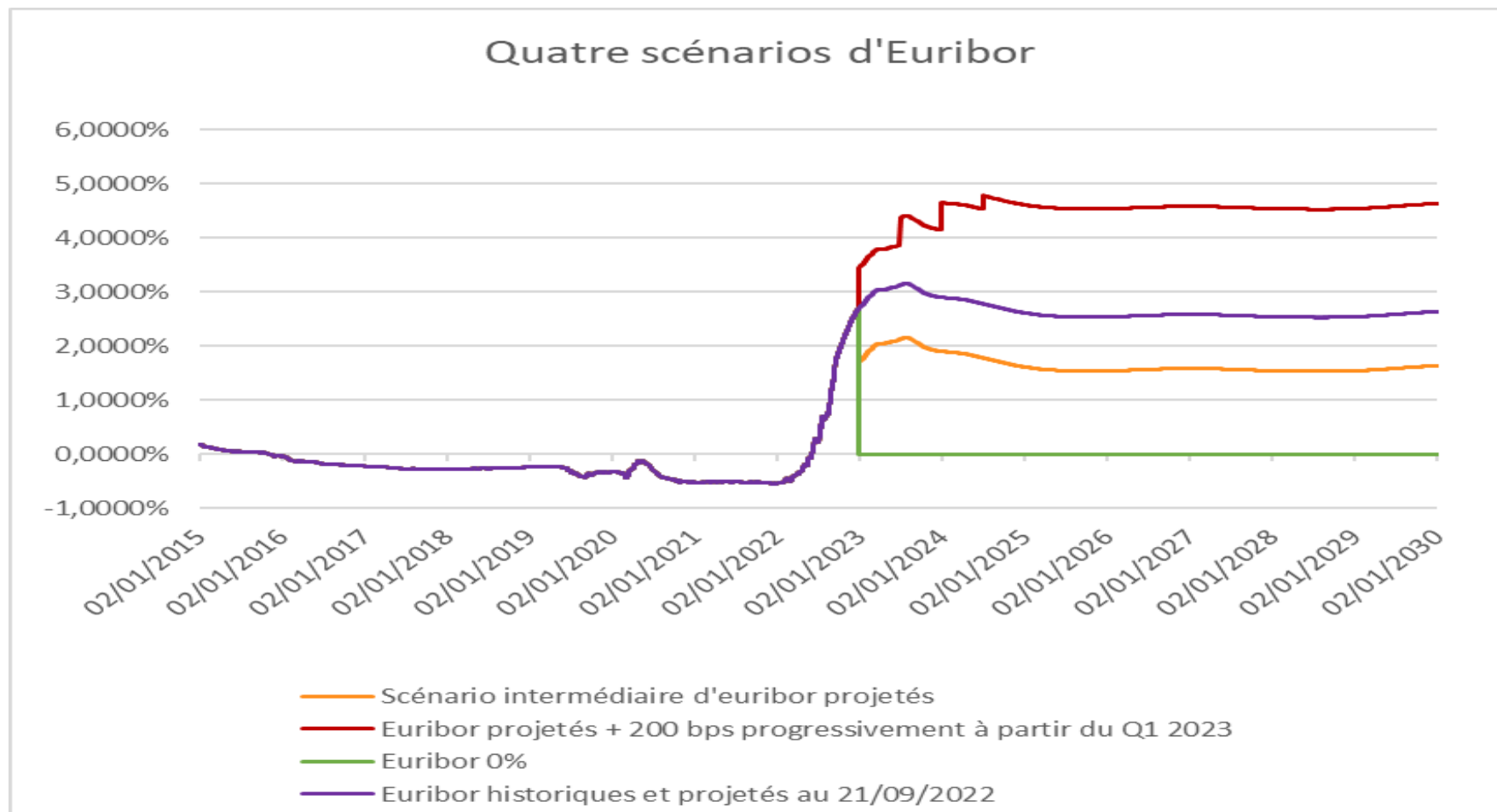
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 1%

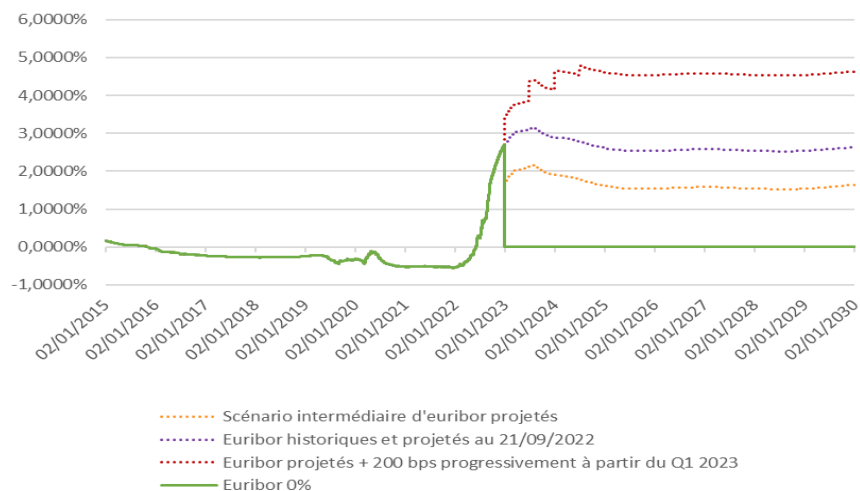
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/02/2023	15/02/2023	15/05/2023	15/05/2023	87 433 333	400 193	-8 499 407
11/05/2023	15/05/2023	15/08/2023	15/08/2023	81 133 333	383 875	-8 115 532
11/08/2023	15/08/2023	15/11/2023	15/11/2023	86 472 222	409 135	-7 706 397
13/11/2023	15/11/2023	15/02/2024	15/02/2024	80 172 222	379 327	-7 327 069
13/02/2024	15/02/2024	15/05/2024	15/05/2024	83 411 111	386 073	-6 940 997
13/05/2024	15/05/2024	15/08/2024	15/08/2024	77 111 111	364 844	-6 576 153
13/08/2024	15/08/2024	15/11/2024	15/11/2024	82 450 000	390 105	-6 186 048
13/11/2024	15/11/2024	17/02/2025	17/02/2025	76 150 000	368 129	-5 817 919
13/02/2025	17/02/2025	15/05/2025	15/05/2025	76 150 000	340 715	-5 477 204
13/05/2025	15/05/2025	15/08/2025	15/08/2025	69 850 000	330 489	-5 146 715
13/08/2025	15/08/2025	17/11/2025	17/11/2025	87 500 000	422 998	-4 723 717
13/11/2025	17/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	81 200 000	380 014	-4 343 702
12/02/2026	16/02/2026	15/05/2026	15/05/2026	81 200 000	367 486	-3 976 216
13/05/2026	15/05/2026	17/08/2026	17/08/2026	74 900 000	362 086	-3 614 130
13/08/2026	17/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	90 900 000	425 410	-3 188 720
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	84 600 000	395 926	-2 792 793
11/02/2027	15/02/2027	17/05/2027	17/05/2027	84 600 000	395 926	-2 396 867
13/05/2027	17/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	78 300 000	366 442	-2 030 425
12/08/2027	16/08/2027	15/10/2027	15/10/2027	76 218 750	235 188	-1 795 236
13/10/2027	15/10/2027	15/11/2027	15/11/2027	76 218 750	121 514	-1 673 723
11/11/2027	15/11/2027	15/02/2028	15/02/2028	72 000 000	340 661	-1 333 061
11/02/2028	15/02/2028	15/05/2028	15/05/2028	72 000 000	333 256	-999 806
11/05/2028	15/05/2028	15/08/2028	15/08/2028	72 000 000	340 661	-659 144
11/08/2028	15/08/2028	16/10/2028	16/10/2028	55 812 500	177 961	-481 183
12/10/2028	16/10/2028	15/11/2028	15/11/2028	55 812 500	86 110	-395 073
13/11/2028	15/11/2028	15/02/2029	15/02/2029	23 000 000	108 822	-286 250
13/02/2029	15/02/2029	15/05/2029	15/05/2029	23 000 000	105 274	-180 976
11/05/2029	15/05/2029	15/08/2029	15/08/2029	23 000 000	108 822	-72 154
13/08/2029	15/08/2029	15/10/2029	15/10/2029	23 000 000	72 154	0

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

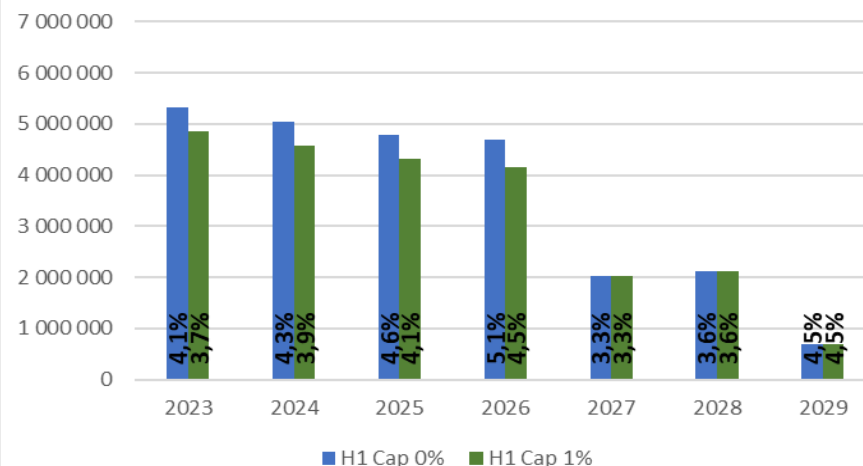


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranches A), **3,00%** (Tranches B) et **4,50%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

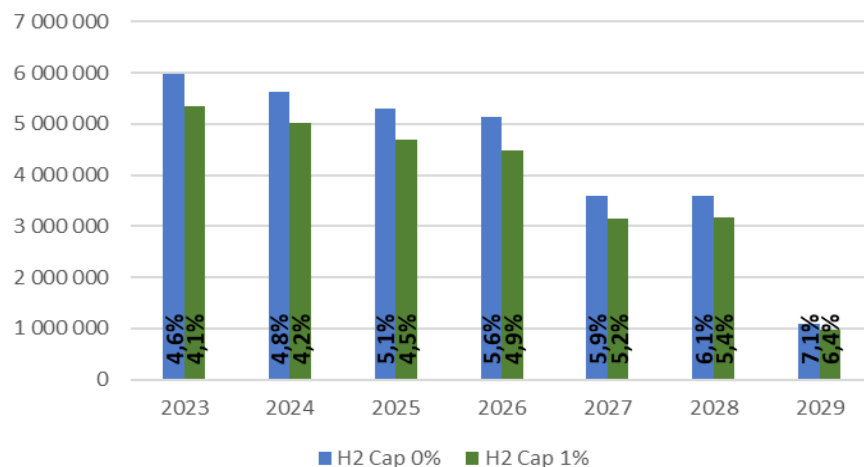
Euribor 0%



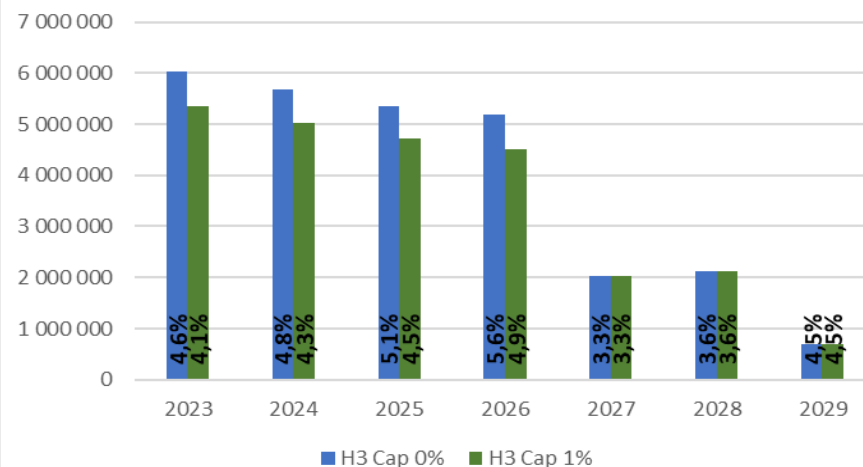
STRATEGIE H1



STRATEGIE H2

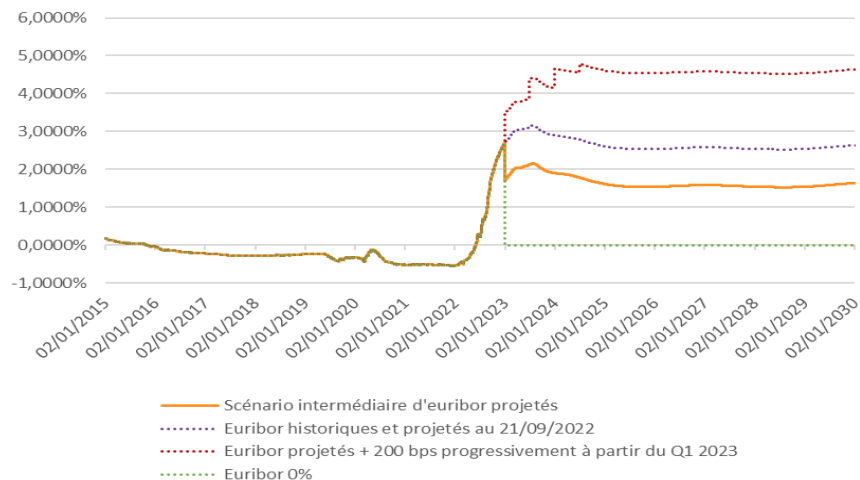


STRATEGIE H3

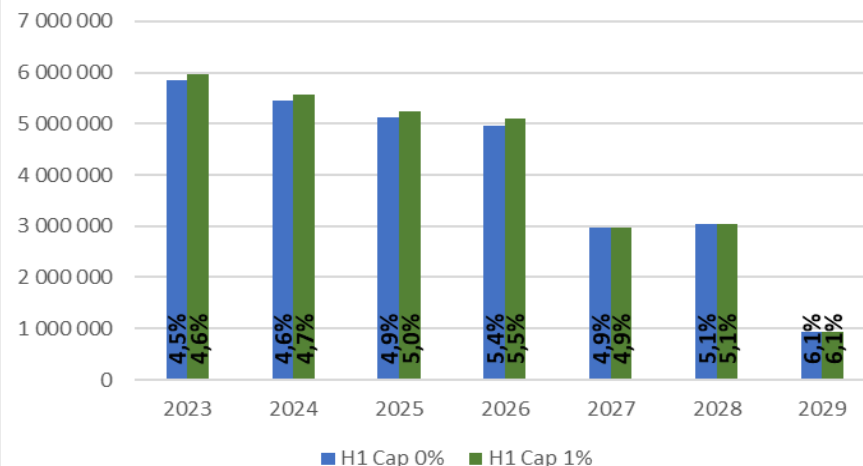


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor intermédiaires

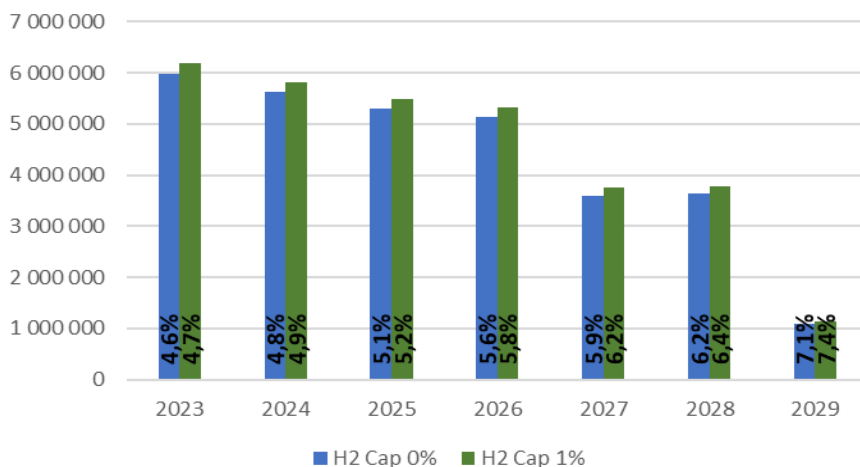
Courbe des Euribor projetés: scénario intermédiaire



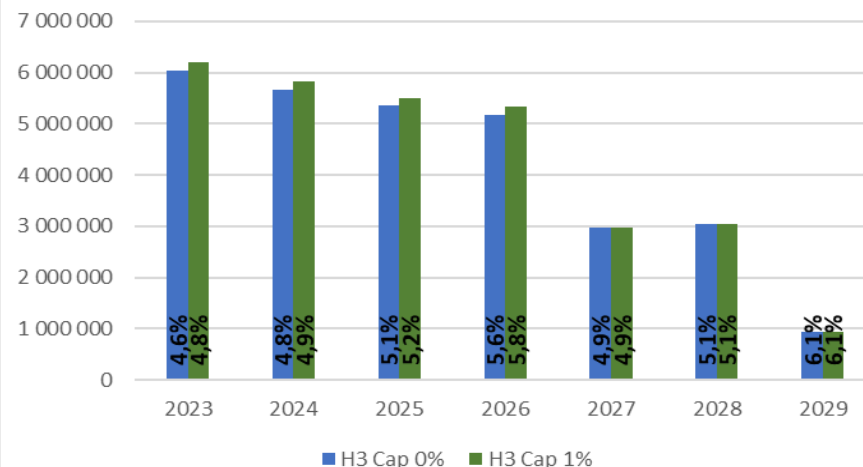
STRATEGIE H1



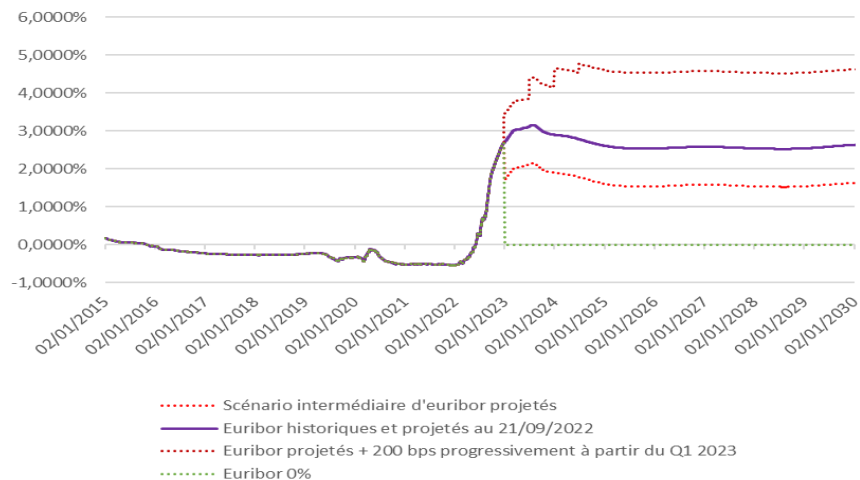
STRATEGIE H2



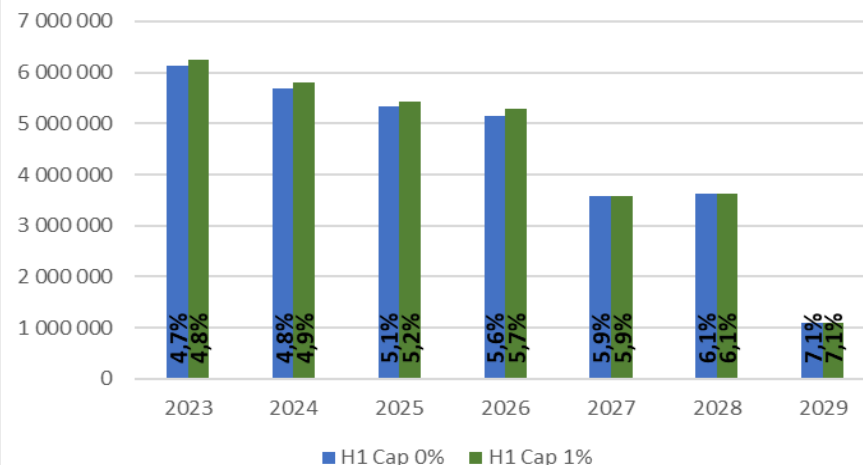
STRATEGIE H3



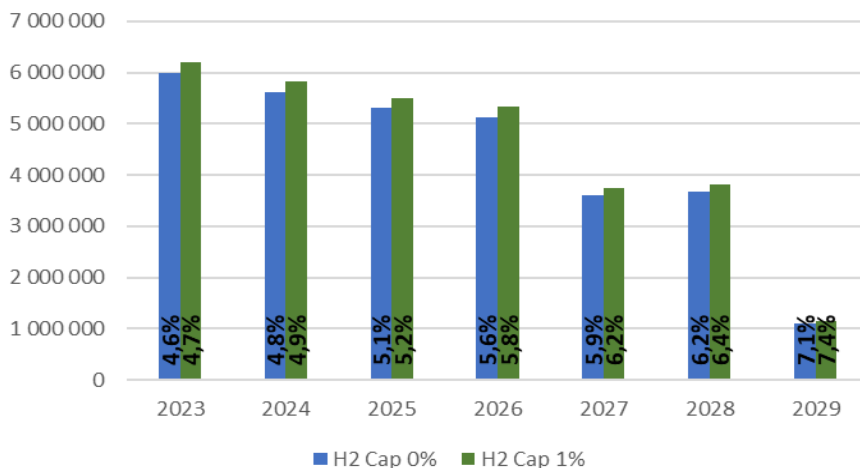
Courbe des Euribor projetés



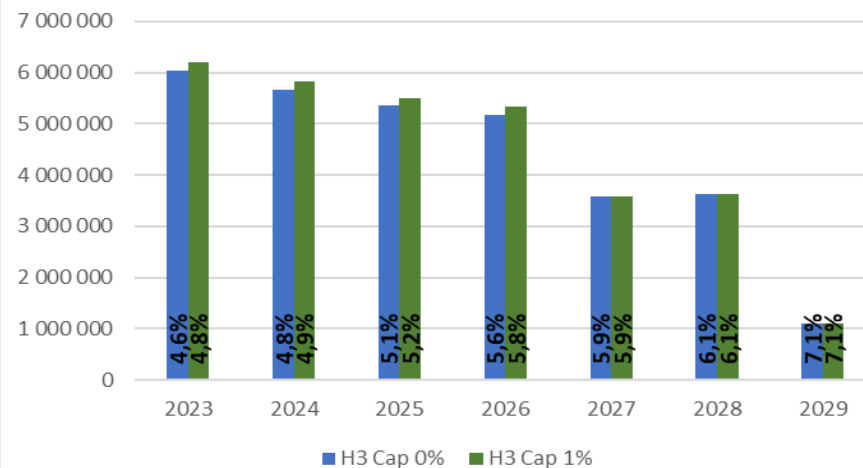
STRATEGIE H1



STRATEGIE H2

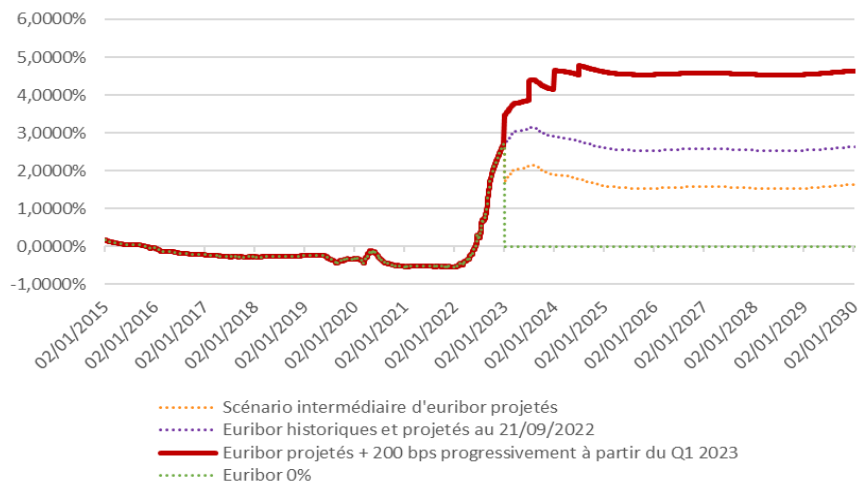


STRATEGIE H3

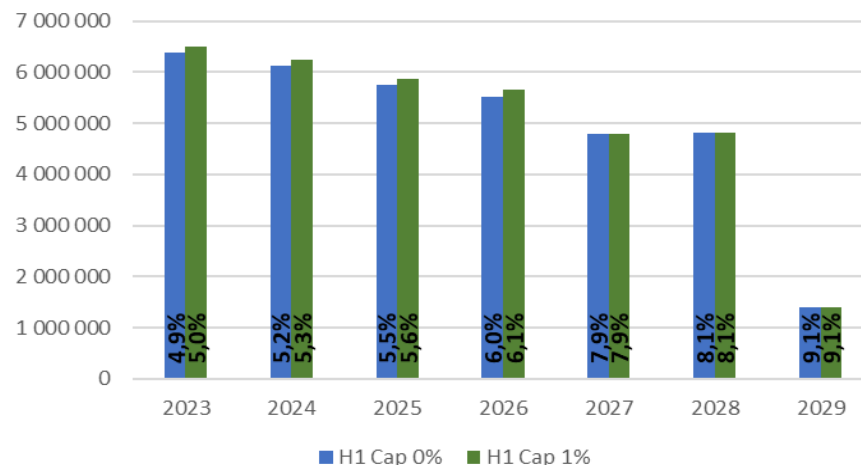


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 200 bps

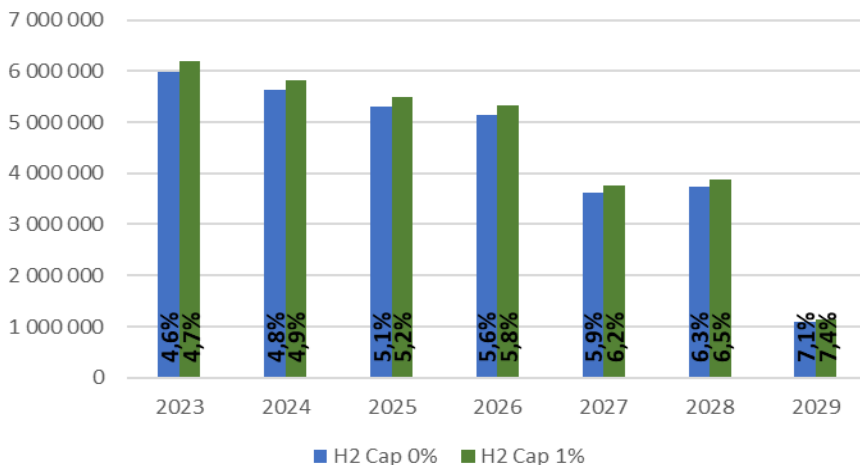
Courbe des Euribor projetés + 200 bps



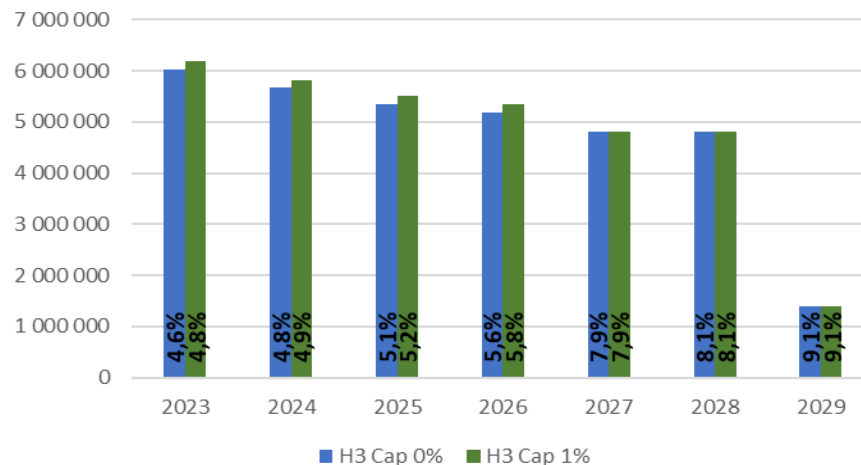
STRATEGIE H1

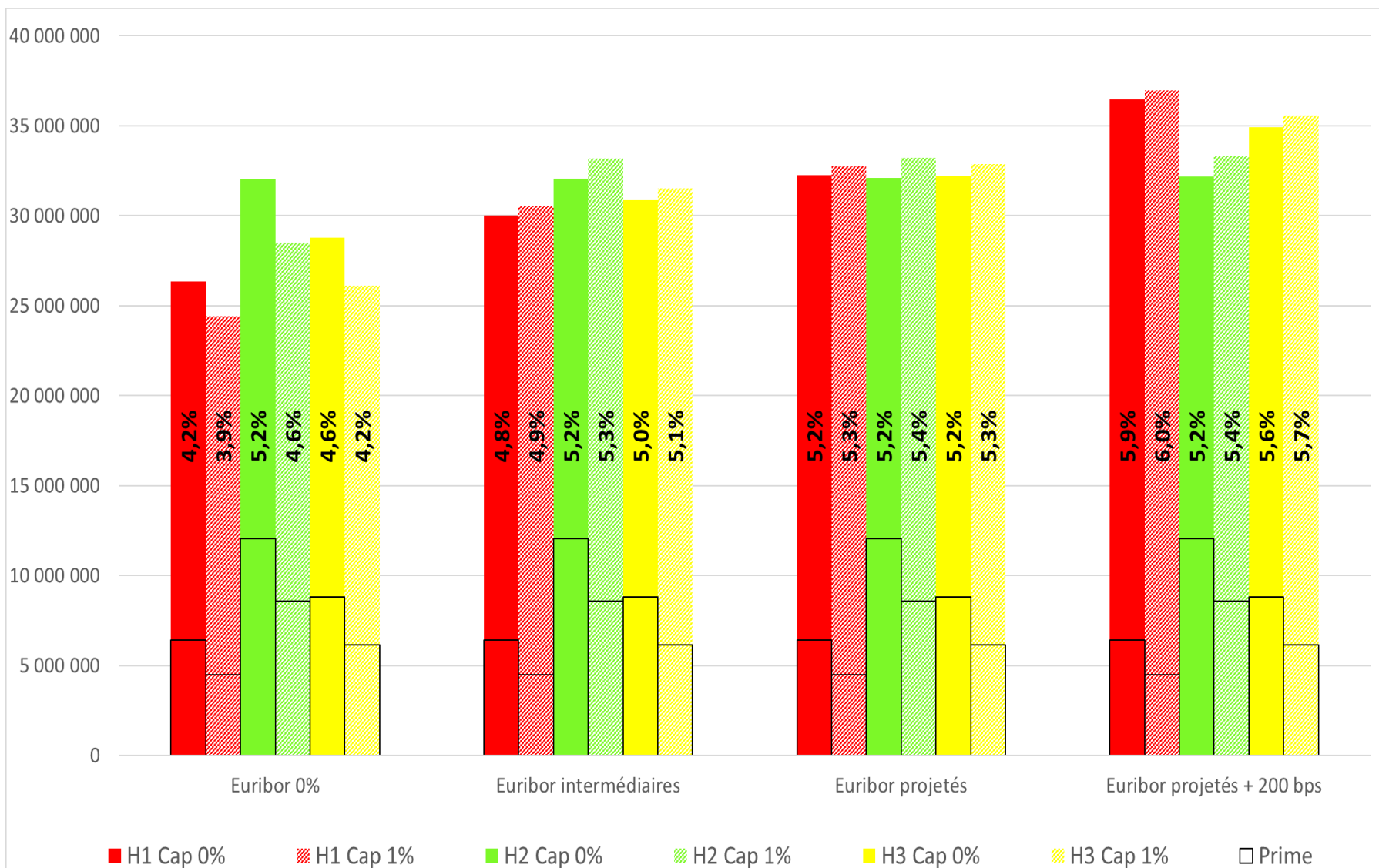


STRATEGIE H2



STRATEGIE H3





	STRATEGIE H1		STRATEGIE H2		STRATEGIE H3	
	H1 Cap 0%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 1%
Euribor 0%	26 363 440	24 432 640	32 019 349	28 516 375	28 765 040	26 102 140
Euribor intermédiaires	30 025 578	30 502 726	32 066 744	33 186 631	30 869 805	31 505 714
Euribor projetés	32 271 446	32 748 594	32 097 700	33 217 586	32 224 813	32 860 721
Euribor projetés + 200 bps	36 471 128	36 948 276	32 159 610	33 279 497	34 934 828	35 570 736

Tableaux d'amortissement (1/3)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Refin. - Tranche A		Prêt Refin. - Tranche B		Prêt Refin. - Tranche C		Prêt d'Acquisition - Tranche A		Prêt d'Acquisition - Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
13/10/2022	17/10/2022	15/11/2022	15/11/2022	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	0	60 000 000
11/11/2022	15/11/2022	15/02/2023	15/02/2023	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	-42 187 500	42 187 500	-32 812 500	32 812 500	135 000 000
13/02/2023	15/02/2023	15/05/2023	15/05/2023	0	20 812 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	42 187 500	0	32 812 500	135 000 000
11/05/2023	15/05/2023	15/08/2023	15/08/2023	2 081 250	18 731 250	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	37 968 750	0	32 812 500	128 700 000
11/08/2023	15/08/2023	15/11/2023	15/11/2023	0	18 731 250	0	16 187 500	0	23 000 000	0	37 968 750	0	32 812 500	128 700 000
13/11/2023	15/11/2023	15/02/2024	15/02/2024	2 081 250	16 650 000	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	33 750 000	0	32 812 500	122 400 000
13/02/2024	15/02/2024	15/05/2024	15/05/2024	0	16 650 000	0	16 187 500	0	23 000 000	0	33 750 000	0	32 812 500	122 400 000
13/05/2024	15/05/2024	15/08/2024	15/08/2024	2 081 250	14 568 750	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	29 531 250	0	32 812 500	116 100 000
13/08/2024	15/08/2024	15/11/2024	15/11/2024	0	14 568 750	0	16 187 500	0	23 000 000	0	29 531 250	0	32 812 500	116 100 000
13/11/2024	15/11/2024	17/02/2025	17/02/2025	2 081 250	12 487 500	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	25 312 500	0	32 812 500	109 800 000
13/02/2025	17/02/2025	15/05/2025	15/05/2025	0	12 487 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	25 312 500	0	32 812 500	109 800 000
13/05/2025	15/05/2025	15/08/2025	15/08/2025	2 081 250	10 406 250	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	21 093 750	0	32 812 500	103 500 000
13/08/2025	15/08/2025	17/11/2025	17/11/2025	0	10 406 250	0	16 187 500	0	23 000 000	0	21 093 750	0	32 812 500	103 500 000
13/11/2025	17/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	2 081 250	8 325 000	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	16 875 000	0	32 812 500	97 200 000
12/02/2026	16/02/2026	15/05/2026	15/05/2026	0	8 325 000	0	16 187 500	0	23 000 000	0	16 875 000	0	32 812 500	97 200 000
13/05/2026	15/05/2026	17/08/2026	17/08/2026	2 081 250	6 243 750	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	12 656 250	0	32 812 500	90 900 000
13/08/2026	17/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	0	6 243 750	0	16 187 500	0	23 000 000	0	12 656 250	0	32 812 500	90 900 000
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	2 081 250	4 162 500	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	8 437 500	0	32 812 500	84 600 000
11/02/2027	15/02/2027	17/05/2027	17/05/2027	0	4 162 500	0	16 187 500	0	23 000 000	0	8 437 500	0	32 812 500	84 600 000
13/05/2027	17/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	2 081 250	2 081 250	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	4 218 750	0	32 812 500	78 300 000
12/08/2027	16/08/2027	15/10/2027	15/10/2027	0	2 081 250	0	16 187 500	0	23 000 000	0	4 218 750	0	32 812 500	78 300 000
13/10/2027	15/10/2027	15/11/2027	15/11/2027	2 081 250	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	4 218 750	0	32 812 500	76 218 750
11/11/2027	15/11/2027	15/02/2028	15/02/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	4 218 750	0	0	32 812 500	72 000 000
11/02/2028	15/02/2028	15/05/2028	15/05/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	72 000 000
11/05/2028	15/05/2028	15/08/2028	15/08/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	72 000 000
11/08/2028	15/08/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0	0	16 187 500	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	72 000 000
12/10/2028	16/10/2028	15/11/2028	15/11/2028	0	0	16 187 500	0	0	23 000 000	0	0	0	32 812 500	55 812 500
13/11/2028	15/11/2028	15/02/2029	15/02/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	32 812 500	0	23 000 000
13/02/2029	15/02/2029	15/05/2029	15/05/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	23 000 000
11/05/2029	15/05/2029	15/08/2029	15/08/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	23 000 000
13/08/2029	15/08/2029	15/10/2029	15/10/2029	0	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	23 000 000
11/10/2029	15/10/2029	15/11/2029	15/11/2029	0	0	0	0	23 000 000	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement (2/3)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0% BNP	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
13/10/2022	17/10/2022	15/11/2022	15/11/2022	50 805 556	50 805 556		0	0
11/11/2022	15/11/2022	15/02/2023	15/02/2023	50 805 556	50 805 556		0	0
13/02/2023	15/02/2023	15/05/2023	15/05/2023	47 566 667	47 566 667	80%	108 000 000	60 433 333
11/05/2023	15/05/2023	15/08/2023	15/08/2023	47 566 667	47 566 667	80%	102 960 000	55 393 333
11/08/2023	15/08/2023	15/11/2023	15/11/2023	42 227 778	42 227 778	80%	102 960 000	60 732 222
13/11/2023	15/11/2023	15/02/2024	15/02/2024	42 227 778	42 227 778	80%	97 920 000	55 692 222
13/02/2024	15/02/2024	15/05/2024	15/05/2024	38 988 889	38 988 889	80%	97 920 000	58 931 111
13/05/2024	15/05/2024	15/08/2024	15/08/2024	38 988 889	38 988 889	80%	92 880 000	53 891 111
13/08/2024	15/08/2024	15/11/2024	15/11/2024	33 650 000	33 650 000	80%	92 880 000	59 230 000
13/11/2024	15/11/2024	17/02/2025	17/02/2025	33 650 000	33 650 000	80%	87 840 000	54 190 000
13/02/2025	17/02/2025	15/05/2025	15/05/2025	33 650 000	33 650 000	80%	87 840 000	54 190 000
13/05/2025	15/05/2025	15/08/2025	15/08/2025	33 650 000	33 650 000	80%	82 800 000	49 150 000
13/08/2025	15/08/2025	17/11/2025	17/11/2025	16 000 000	16 000 000	80%	82 800 000	66 800 000
13/11/2025	17/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	16 000 000	16 000 000	80%	77 760 000	61 760 000
12/02/2026	16/02/2026	15/05/2026	15/05/2026	16 000 000	16 000 000	80%	77 760 000	61 760 000
13/05/2026	15/05/2026	17/08/2026	17/08/2026	16 000 000	16 000 000	80%	72 720 000	56 720 000
13/08/2026	17/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	0	0	80%	72 720 000	72 720 000
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	0	0	80%	67 680 000	67 680 000
11/02/2027	15/02/2027	17/05/2027	17/05/2027	0	0		0	0
13/05/2027	17/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	0	0		0	0
12/08/2027	16/08/2027	15/10/2027	15/10/2027	0	0		0	0
13/10/2027	15/10/2027	15/11/2027	15/11/2027	0	0		0	0
11/11/2027	15/11/2027	15/02/2028	15/02/2028	0	0		0	0
11/02/2028	15/02/2028	15/05/2028	15/05/2028	0	0		0	0
11/05/2028	15/05/2028	15/08/2028	15/08/2028	0	0		0	0
11/08/2028	15/08/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	0		0	0
12/10/2028	16/10/2028	15/11/2028	15/11/2028	0	0		0	0
13/11/2028	15/11/2028	15/02/2029	15/02/2029	0	0		0	0
13/02/2029	15/02/2029	15/05/2029	15/05/2029	0	0		0	0
11/05/2029	15/05/2029	15/08/2029	15/08/2029	0	0		0	0
13/08/2029	15/08/2029	15/10/2029	15/10/2029	0	0		0	0
11/10/2029	15/10/2029	15/11/2029	15/11/2029	0	0		0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement (3/3)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis	H2bis	H3bis
13/10/2022	17/10/2022	15/11/2022	15/11/2022	0	0	0
11/11/2022	15/11/2022	15/02/2023	15/02/2023	0	0	0
13/02/2023	15/02/2023	15/05/2023	15/05/2023	60 433 333	87 433 333	87 433 333
11/05/2023	15/05/2023	15/08/2023	15/08/2023	55 393 333	81 133 333	81 133 333
11/08/2023	15/08/2023	15/11/2023	15/11/2023	60 732 222	86 472 222	86 472 222
13/11/2023	15/11/2023	15/02/2024	15/02/2024	55 692 222	80 172 222	80 172 222
13/02/2024	15/02/2024	15/05/2024	15/05/2024	58 931 111	83 411 111	83 411 111
13/05/2024	15/05/2024	15/08/2024	15/08/2024	53 891 111	77 111 111	77 111 111
13/08/2024	15/08/2024	15/11/2024	15/11/2024	59 230 000	82 450 000	82 450 000
13/11/2024	15/11/2024	17/02/2025	17/02/2025	54 190 000	76 150 000	76 150 000
13/02/2025	17/02/2025	15/05/2025	15/05/2025	54 190 000	76 150 000	76 150 000
13/05/2025	15/05/2025	15/08/2025	15/08/2025	49 150 000	69 850 000	69 850 000
13/08/2025	15/08/2025	17/11/2025	17/11/2025	66 800 000	87 500 000	87 500 000
13/11/2025	17/11/2025	16/02/2026	16/02/2026	61 760 000	81 200 000	81 200 000
12/02/2026	16/02/2026	15/05/2026	15/05/2026	61 760 000	81 200 000	81 200 000
13/05/2026	15/05/2026	17/08/2026	17/08/2026	56 720 000	74 900 000	74 900 000
13/08/2026	17/08/2026	16/11/2026	16/11/2026	72 720 000	90 900 000	90 900 000
12/11/2026	16/11/2026	15/02/2027	15/02/2027	67 680 000	84 600 000	84 600 000
11/02/2027	15/02/2027	17/05/2027	17/05/2027	0	84 600 000	0
13/05/2027	17/05/2027	16/08/2027	16/08/2027	0	78 300 000	0
12/08/2027	16/08/2027	15/10/2027	15/10/2027	0	76 218 750	0
13/10/2027	15/10/2027	15/11/2027	15/11/2027	0	76 218 750	0
11/11/2027	15/11/2027	15/02/2028	15/02/2028	0	72 000 000	0
11/02/2028	15/02/2028	15/05/2028	15/05/2028	0	72 000 000	0
11/05/2028	15/05/2028	15/08/2028	15/08/2028	0	72 000 000	0
11/08/2028	15/08/2028	16/10/2028	16/10/2028	0	55 812 500	0
12/10/2028	16/10/2028	15/11/2028	15/11/2028	0	55 812 500	0
13/11/2028	15/11/2028	15/02/2029	15/02/2029	0	23 000 000	0
13/02/2029	15/02/2029	15/05/2029	15/05/2029	0	23 000 000	0
11/05/2029	15/05/2029	15/08/2029	15/08/2029	0	23 000 000	0
13/08/2029	15/08/2029	15/10/2029	15/10/2029	0	23 000 000	0
11/10/2029	15/10/2029	15/11/2029	15/11/2029	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paielement	Nominal	Prime à payer
29.01.2020	31.01.2020	30.04.2020	30.04.2020	73 300 000	32 116
28.04.2020	30.04.2020	31.07.2020	31.07.2020	73 300 000	32 863
29.07.2020	31.07.2020	30.10.2020	30.10.2020	67 961 111	30 168
28.10.2020	30.10.2020	29.01.2021	29.01.2021	67 961 111	30 198
27.01.2021	29.01.2021	30.04.2021	30.04.2021	64 722 222	28 786
28.04.2021	30.04.2021	30.07.2021	30.07.2021	64 722 222	28 812
28.07.2021	30.07.2021	29.10.2021	29.10.2021	59 383 333	26 458
27.10.2021	29.10.2021	31.01.2022	31.01.2022	59 383 333	27 353
27.01.2022	31.01.2022	29.04.2022	29.04.2022	56 144 444	24 228
27.04.2022	29.04.2022	29.07.2022	29.07.2022	56 144 444	25 069
27.07.2022	29.07.2022	31.10.2022	31.10.2022	50 805 556	23 446
27.10.2022	31.10.2022	31.01.2023	31.01.2023	50 805 556	22 957
27.01.2023	31.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	47 566 667	20 333
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	47 566 667	21 975
27.07.2023	31.07.2023	31.10.2023	31.10.2023	42 227 778	19 098
27.10.2023	31.10.2023	31.01.2024	31.01.2024	42 227 778	19 100
29.01.2024	31.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	38 988 889	17 252
26.04.2024	30.04.2024	31.07.2024	31.07.2024	38 988 889	17 634
29.07.2024	31.07.2024	31.10.2024	31.10.2024	33 650 000	15 218
29.10.2024	31.10.2024	31.01.2025	31.01.2025	33 650 000	15 214
29.01.2025	31.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	33 650 000	14 713
28.04.2025	30.04.2025	31.07.2025	31.07.2025	33 650 000	15 203
29.07.2025	31.07.2025	31.10.2025	31.10.2025	16 000 000	7 226
29.10.2025	31.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	16 000 000	7 143
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	16 000 000	7 060
28.04.2026	30.04.2026	31.07.2026	31.07.2026	16 000 000	7 211

Prime à payer

0,1750%

Total à payer €

536 834

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

-
- Valorisation des couvertures existantes
 - Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie (19/07/2022)

IR Portfolio Valuation - ReworldMedia

Value Date: 19/07/2022

Calculation Date: 19/07/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	19-Dec-19	31-Jan-20	31-Jul-26	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 73 300 000,00	EUR 56 144 444,48
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	19-Dec-19	31-Jan-20	31-Jul-26	Premium PAY	0,1750%		EUR 73 300 000,00	EUR 56 144 444,48
											56 144 444,48
										TOTAL	56 144 444,48

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
3,94%	2 211 470,38	2 138 004,77	73 465,61	2 211 470,38	-
-0,49%	-275 212,17	-	-275 212,17	-252 832,37	-22 379,80
	1 936 258,22	2 138 004,77	-201 746,55	1 958 638,02	-22 379,80
	1 936 258,22	2 138 004,77	-201 746,55	1 958 638,02	-22 379,80

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.

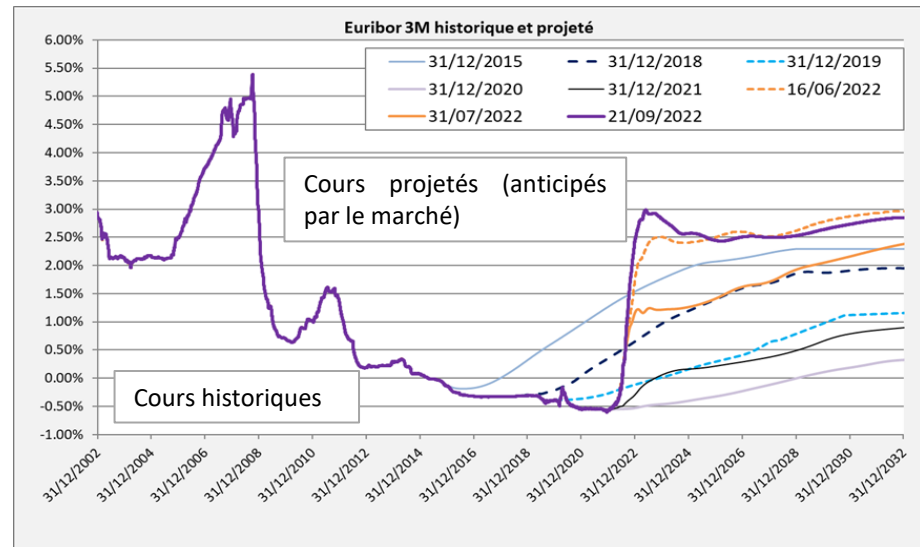
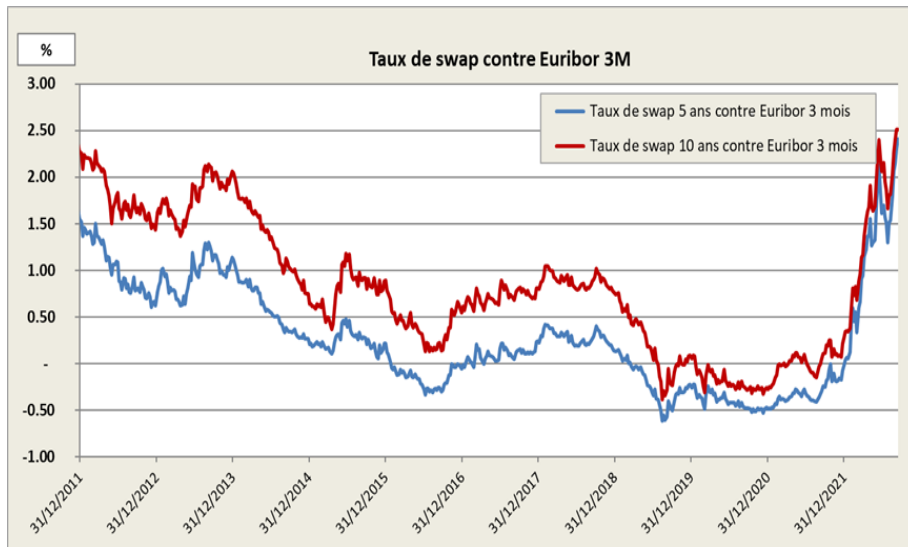
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



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

2. CONDITIONS SPECIFIQUES DU PRET REFINANCEMENT

Emprunteur	: Tel que défini en partie 1.1 (<i>Parties</i>).
Nature	: Prêt moyen terme confirmé.
Objet	: Refinancement de l'Endettement Existant à Refinancer et des frais et coûts y afférents.
Montant	: EUR [60.000.000] divisé en 3 tranches : (i) <u>une</u> tranche amortissable de EUR [] (la "Tranche A Prêt Refinancement") ; (ii) <u>une</u> tranche <i>in fine</i> de EUR [] (la "Tranche B Prêt Refinancement") ; et (iii) <u>une</u> tranche <i>in fine</i> de EUR [] (la "Tranche C Prêt Refinancement").
Devise	: Euro.
Date d'Echéance Finale	: <u>Tranche A Prêt Refinancement</u> : 5 ans à compter de la Date de Refinancement. <u>Tranche B Prêt Refinancement</u> : 6 ans à compter de la Date de Refinancement. <u>Tranche C Prêt Refinancement</u> : 7 ans à compter de la Date de Refinancement.
Tirage	: En une seule fois à la Date de Refinancement et sous réserve de satisfaction des conditions suspensives applicables visées en Annexe 1 (<i>Conditions suspensives</i>).
Périodes d'Intérêts	: 3 mois.
Marge Applicable	: Sous réserve d'ajustement conformément à la section "Ajustement des Marges" de la partie 6 (<i>Conditions générales des Crédits</i>) ci-dessous : <u>Tranche A Prêt Refinancement</u> : 2,00 % l'an ; <u>Tranche B Prêt Refinancement</u> : 3,00 % l'an ; et <u>Tranche C Prêt Refinancement</u> : 4,50 % l'an.
Remboursement	: <u>Tranche A Prêt Refinancement</u> : remboursement en échéances semestrielles constantes ; <u>Tranche B Prêt Refinancement</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B Prêt Refinancement ; et <u>Tranche C Prêt Refinancement</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche C Prêt Refinancement.

3. CONDITIONS SPECIFIQUES DU PRET ACQUISITION

Emprunteur	: Tel que défini en partie 1.1 (<i>Parties</i>).
Nature	: Prêt moyen terme confirmé.
Objet	: Financement de l'Acquisition (et le cas échéant, refinancement de l'endettement existant du Groupe Cible) et des frais et coûts y afférents.
Montant	: EUR [75.000.000/85.000.000] divisé en 3 tranches : (i) <u>une</u> tranche amortissable de EUR [] (la "Tranche A Prêt Acquisition") ; (ii) <u>une</u> tranche <i>in fine</i> de EUR [] (la "Tranche B Prêt Acquisition") ; et (iii) <u>une</u> tranche <i>in fine</i> de EUR [] (la "Tranche C Prêt Acquisition").
Devise	: Euro.
Date d'Echéance Finale	: <u>Tranche A Prêt Acquisition</u> : 5 ans à compter de la Date de Réalisation. <u>Tranche B Prêt Acquisition</u> : 6 ans à compter de la Date de Réalisation. <u>Tranche C Prêt Acquisition</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	: 3 mois.
Période de Disponibilité	: Désigne la période courant de la Date de Signature jusqu'à la Date de Réalisation.
Marge Applicable	: Sous réserve d'ajustement conformément à la section "Ajustement des Marges" de la partie 6 (<i>Conditions générales des Crédits</i>) ci-dessous : <u>Tranche A Prêt Acquisition</u> : 2,00 % l'an ; <u>Tranche B Prêt Acquisition</u> : 3,00 % l'an ; et <u>Tranche C Prêt Acquisition</u> : 4,50 % l'an.
Commission de <u>non utilisation</u>	: 30% de la Marge applicable à la Tranche Prêt Acquisition concernée, perçue trimestriellement à terme échu sur le montant non utilisé et non annulé de la Tranche Prêt Acquisition concernée.
Remboursement	: <u>Tranche A Prêt Acquisition</u> : remboursement en échéances semestrielles constantes ; <u>Tranche B Prêt Acquisition</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B Prêt Acquisition ; et <u>Tranche C Prêt Acquisition</u> : remboursement en une échéance <i>in fine</i> devant intervenir à la Date d'Echéance Finale de la Tranche C Prêt Acquisition.

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

: Désigne le (ou les) contrat(s) de couverture de taux d'intérêts à conclure par l'Emprunteur avec la (ou les) Banque(s) de Couverture dans un délai de 4 mois à compter, respectivement, de la date de tirage du Prêt Refinancement et du Prêt Acquisition, pour une durée minimale de 4 ans et portant sur un montant minimum

égal à 80% de l'encours du Prêt Refinancement et du Prêt Acquisition et protégeant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la date de tirage considérée.

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

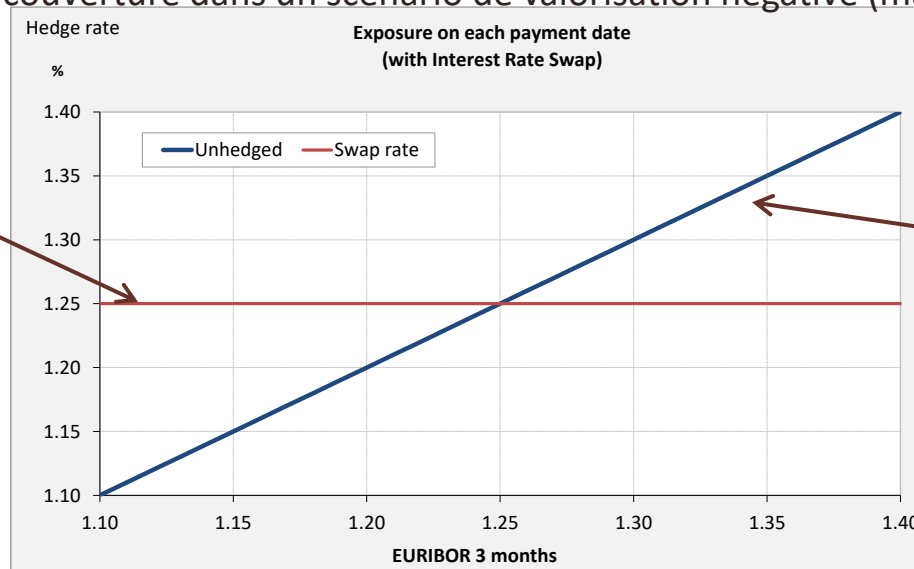
Inconvénients:

- 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 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

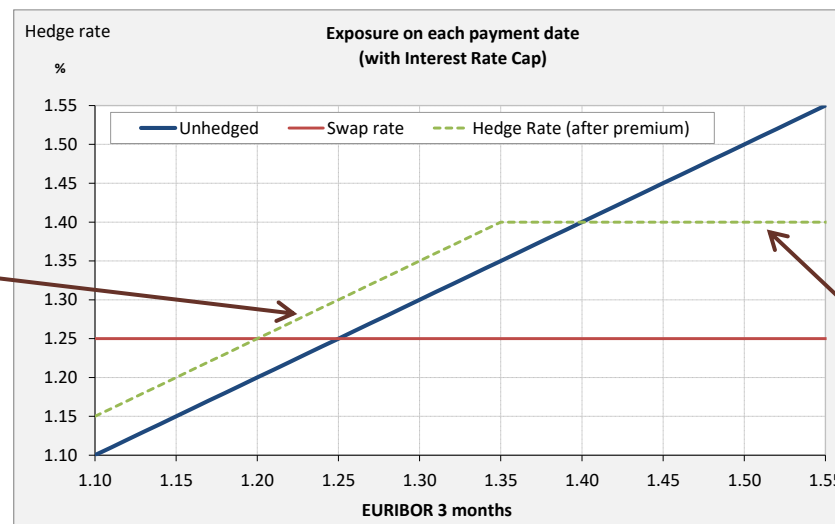
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

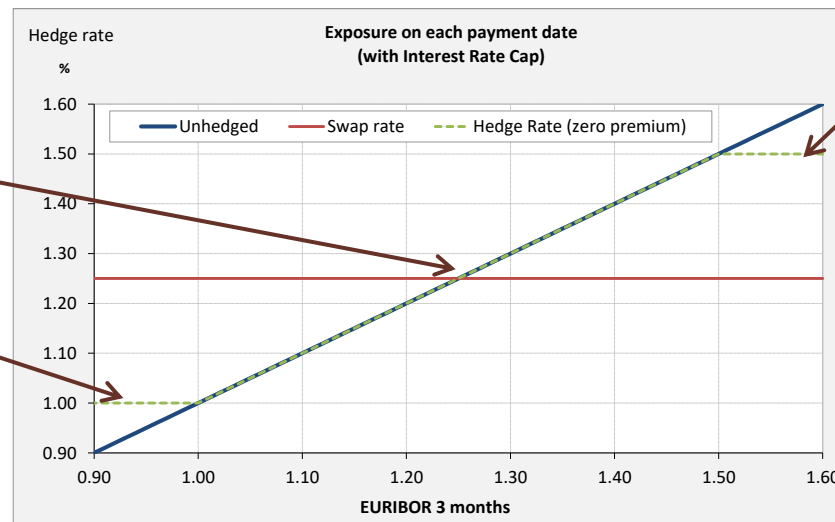
Avantages:

- 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

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, 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.