

SAP EXPANSION

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

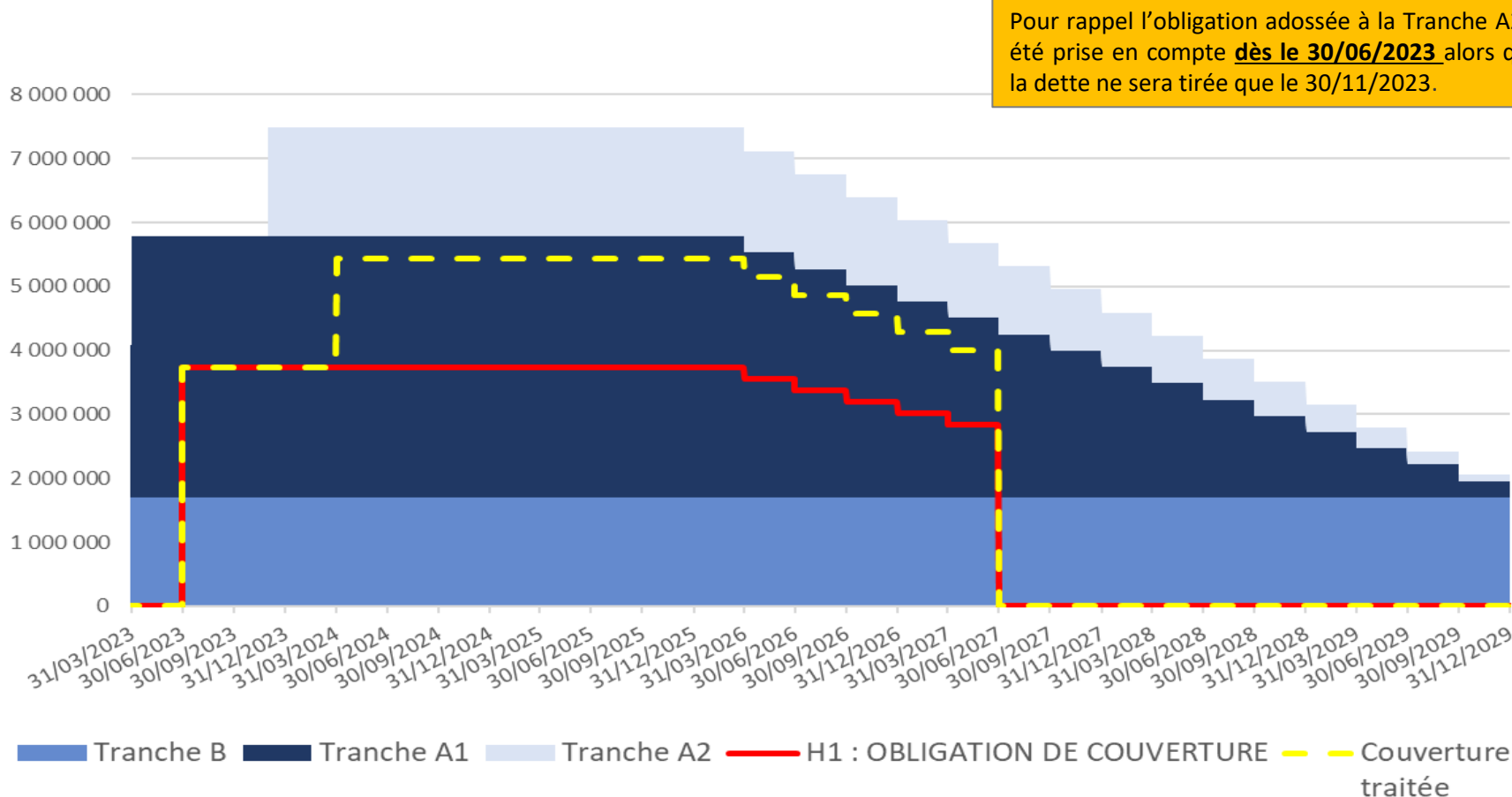
11 juillet 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 4 ans.
- Répartition bancaire : BPGO 100%.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure avec la (ou les) Banque(s) de Couverture, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur **un montant minimum égal à tout moment à 50% (cinquante pour cent) de l'Encours du Crédit Senior**, couvrant le risque **de hausse de l'EURIBOR 3 (trois) mois de plus de 150 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR 3 (trois) mois à la Date de Signature**. Le (ou les) Contrat(s) de Couverture sera(ont) conclu(s) au plus tard **dans un délai de cinq (5) mois à compter de la Date de Signature**, pour **une durée minimale de quatre (4) ans**.

Il est précisé et rappelé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et qu'ainsi la disparition du Contrat ou le remboursement anticipé du Crédit Senior n'entraînera pas la caducité du (des) Contrat(s) de Couverture. En outre, la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture interviendra le cas échéant conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur.

→ 09/08/2023

Banques de couverture: CA, BPGO, CIC

Financements: (CA, BPGO, CIC) Contrat de Crédits de **€8'480'000** :

- **Crédit Sénior Tranche A1 €4'080'000**, €2'380'000 tiré le 09/03/2023 puis €1'700'000 le 31/03/2023 , amort spécifique, échéance 31/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1.95%.
- **Crédit Sénior Tranche B €1'700'000**, tiré le 09/03/2023, amort. In fine, échéance 31/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,65%.
- **Crédit Sénior Tranche A2 €1'700'000**, tirage prévu le 30/11/2023, amort. spécifique, échéance 31/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1.95% (*Euribor 12 mois pour le calcul de la première Période d'Intérêt si le crédit vient à être tiré*).
- **Crédit Renouvelable €1'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 06/07/2023
Date de début : 30/06/2023
Date de Fin : 30/06/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BPGO

Nominal de départ : € 3'740'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2027 : **0,9280%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 182'856**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	3 740 000	8 773	-174 083
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	30/11/2023	3 740 000	8 773	-165 310
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	29/03/2024	3 740 000	8 677	-156 633
27/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	5 440 000	12 901	-143 732
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	5 440 000	13 182	-130 550
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	5 440 000	12 901	-117 649
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	5 440 000	12 621	-105 028
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	5 440 000	12 761	-92 267
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	5 440 000	12 901	-79 366
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	5 440 000	12 901	-66 465
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	5 440 000	12 621	-53 844
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	5 153 125	12 088	-41 756
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 866 250	11 541	-30 215
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	4 579 375	10 860	-19 355
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 292 500	9 959	-9 396
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	4 005 625	9 396	0

Prime lissée

0,9280%

Total à payer

182 856

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B		Tranche A2		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
07/03/2023	09/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	2 380 000	0	1 700 000	0	0	4 080 000	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	-1 700 000	4 080 000	0	1 700 000	0	0	5 780 000	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	4 080 000	0	1 700 000	0	0	5 780 000	3 740 000	3 740 000
27/09/2023	29/09/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	4 080 000	0	1 700 000	0	0	5 780 000	3 740 000	3 740 000
28/11/2023	30/11/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	4 080 000	0	1 700 000	-1 700 000	1 700 000	7 480 000	3 740 000	3 740 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	3 740 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000	5 440 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	255 000	3 825 000	0	1 700 000	106 250	1 593 750	7 118 750	3 559 375	5 153 125
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	255 000	3 570 000	0	1 700 000	106 250	1 487 500	6 757 500	3 378 750	4 866 250
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	255 000	3 315 000	0	1 700 000	106 250	1 381 250	6 396 250	3 198 125	4 579 375
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	255 000	3 060 000	0	1 700 000	106 250	1 275 000	6 035 000	3 017 500	4 292 500
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	255 000	2 805 000	0	1 700 000	106 250	1 168 750	5 673 750	2 836 875	4 005 625
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	255 000	2 550 000	0	1 700 000	106 250	1 062 500	5 312 500	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	255 000	2 295 000	0	1 700 000	106 250	956 250	4 951 250	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	255 000	2 040 000	0	1 700 000	106 250	850 000	4 590 000	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	255 000	1 785 000	0	1 700 000	106 250	743 750	4 228 750	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	255 000	1 530 000	0	1 700 000	106 250	637 500	3 867 500	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	255 000	1 275 000	0	1 700 000	106 250	531 250	3 506 250	0	0
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	255 000	1 020 000	0	1 700 000	106 250	425 000	3 145 000	0	0
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	255 000	765 000	0	1 700 000	106 250	318 750	2 783 750	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	255 000	510 000	0	1 700 000	106 250	212 500	2 422 500	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	255 000	255 000	0	1 700 000	106 250	106 250	2 061 250	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	255 000	0	1 700 000	0	106 250	0	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	1 969
	BPGO
Economies totales	32 922
Taux/Prix sans marge bancaire	176 398
Prix avec marge bancaire standard *	215 778
Marge bancaire standard (20 points de base) *	39 380
Prix final	182 856
Marge finale	6 459

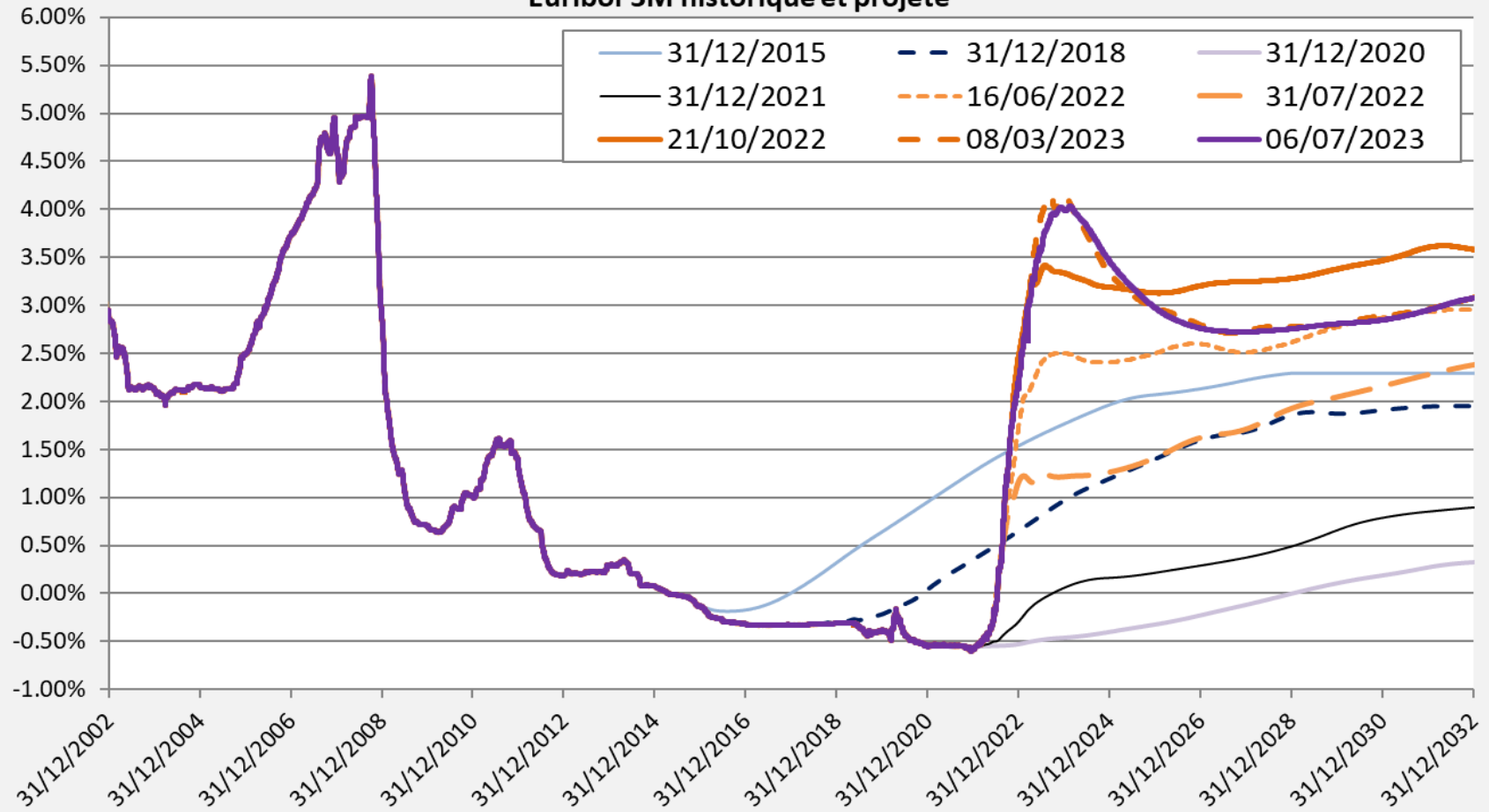
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

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

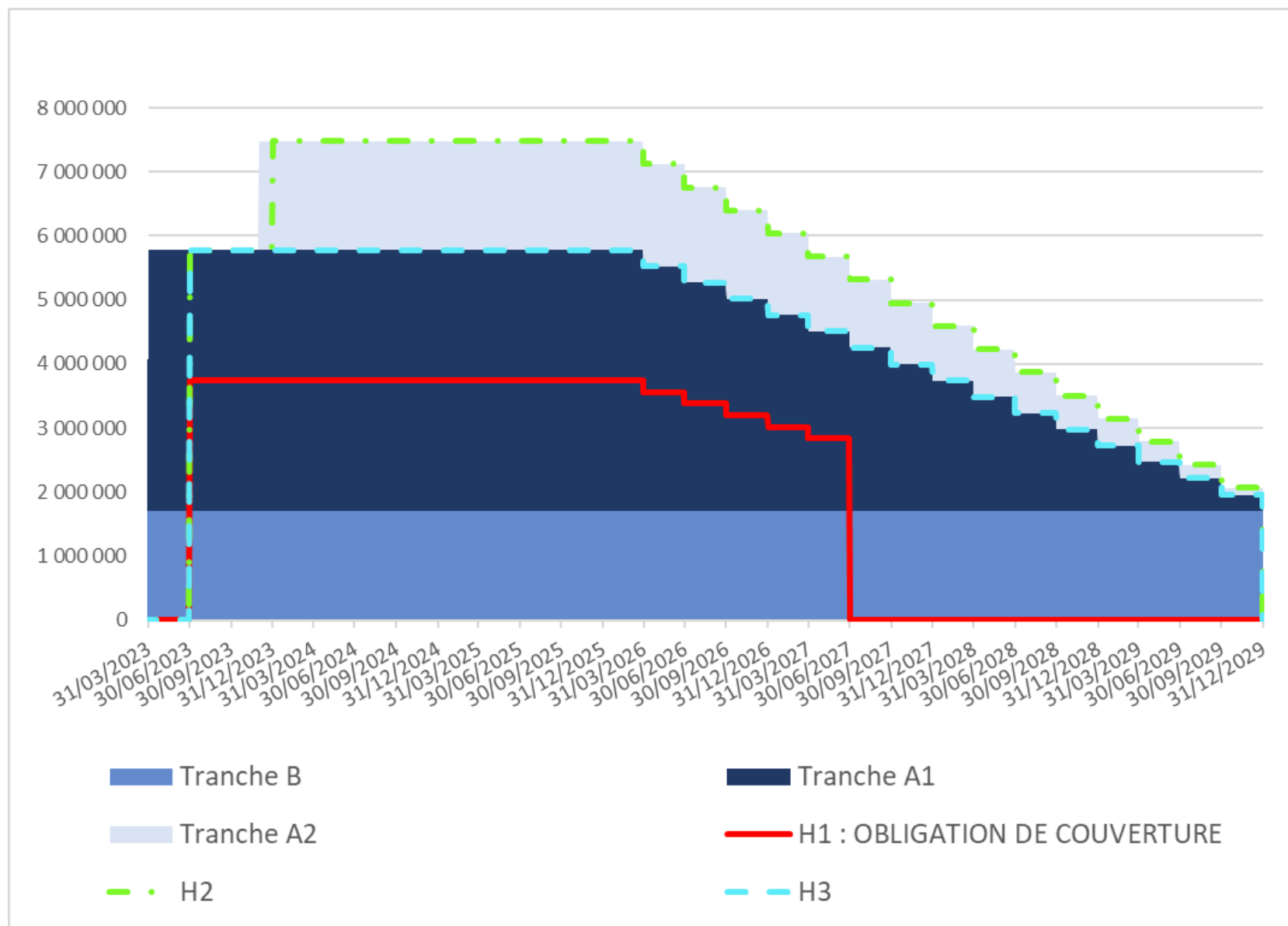
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté



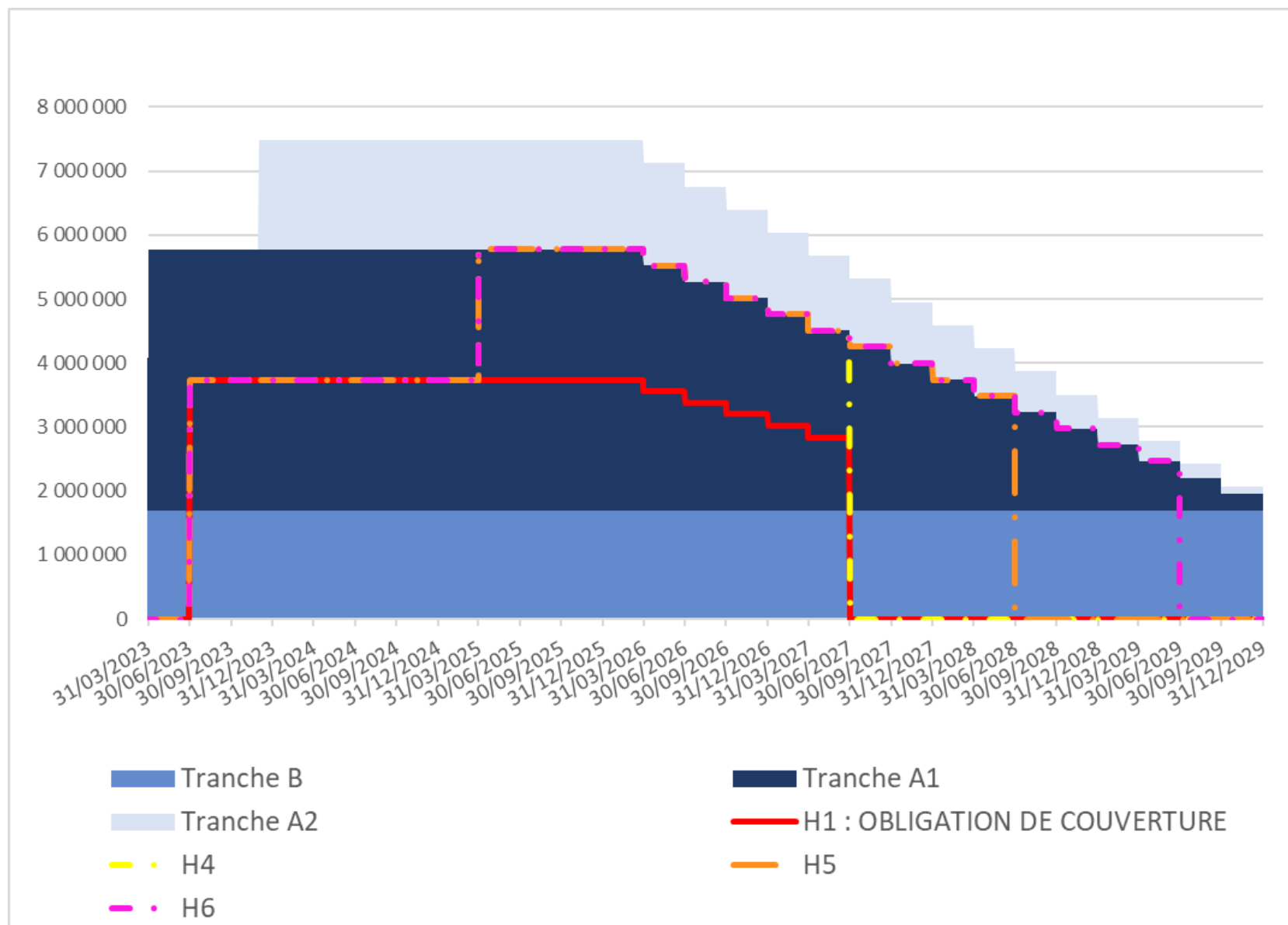
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

SAP EXPANSION



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

SAP EXPANSION



Cotations indicatives

Produits non recommandés

SAP EXPANSION

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Valeur 1bp en EUR	1 449	3 749	3 038	1 886	2 280	2 569

Swap sans Floor	3,07%	2,99%	3,00%	2,98%	2,94%	2,93%
Swap avec Floor	3,21%	3,15%	3,16%	3,13%	3,11%	3,10%
Cap 0% annualisé	3,21%	3,15%	3,16%	3,13%	3,11%	3,10%

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

SAP EXPANSION

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6
Durée	4 ans	6,5 ans	6,5 ans	4 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	3 740 000	5 780 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
Notionnel au 31/03/2025	3 740 000	7 480 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000
Début de période	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023	30/06/2023
Fin de période	30/06/2027	31/12/2029	31/12/2029	30/06/2027	30/06/2028	30/06/2029
Valeur 1bp en EUR	1 449	3 749	3 038	1 886	2 280	2 569

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,07%	1,09%	1,10%	1,05%	1,06%	1,08%
Taux financement Max	3,57%	3,59%	3,60%	3,55%	3,56%	3,58%

Cap 3% annualisé	0,75%	0,80%	0,80%	0,75%	0,77%	0,79%
Taux financement Max	3,75%	3,80%	3,80%	3,75%	3,77%	3,79%

Cap 3,5% annualisé	0,50%	0,56%	0,56%	0,51%	0,54%	0,56%
Taux financement Max	4,00%	4,06%	4,06%	4,01%	4,04%	4,06%

Cap 4,45% annualisé	0,25%	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4,70%					

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	145 600	374 700	305 400	183 800	222 300	252 100
Cap 3%	102 300	273 000	222 200	130 900	161 300	185 200
Cap 3,5%	67 600	192 000	155 600	89 000	113 100	132 200
Cap 4,45%*	34 100	-	-	-	-	-

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 comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

SAP EXPANSION

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	5 780 000	10 639	-262 361
27/09/2023	29/09/2023	30/11/2023	30/11/2023	5 780 000	7 248	-255 113
28/11/2023	30/11/2023	29/12/2023	29/12/2023	5 780 000	3 390	-251 722
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	7 480 000	13 768	-237 954
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	7 480 000	13 768	-224 186
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	7 480 000	14 222	-209 964
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	7 480 000	13 919	-196 045
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	7 480 000	13 617	-182 428
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	7 480 000	13 768	-168 660
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	7 480 000	13 919	-154 741
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	7 480 000	13 919	-140 822
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 480 000	13 617	-127 205
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 118 750	13 103	-114 102
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	6 757 500	12 575	-101 527
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	6 396 250	11 903	-89 624
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	6 035 000	10 986	-78 638
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 673 750	10 443	-68 195
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 312 500	9 886	-58 309
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	4 951 250	9 214	-49 095
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 590 000	8 449	-40 647
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	4 228 750	7 784	-32 863
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 867 500	7 119	-25 745
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 506 250	6 454	-19 291
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	3 145 000	5 789	-13 502
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	2 783 750	5 124	-8 378
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 422 500	4 459	-3 919
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	2 061 250	3 919	0

Prime lissée

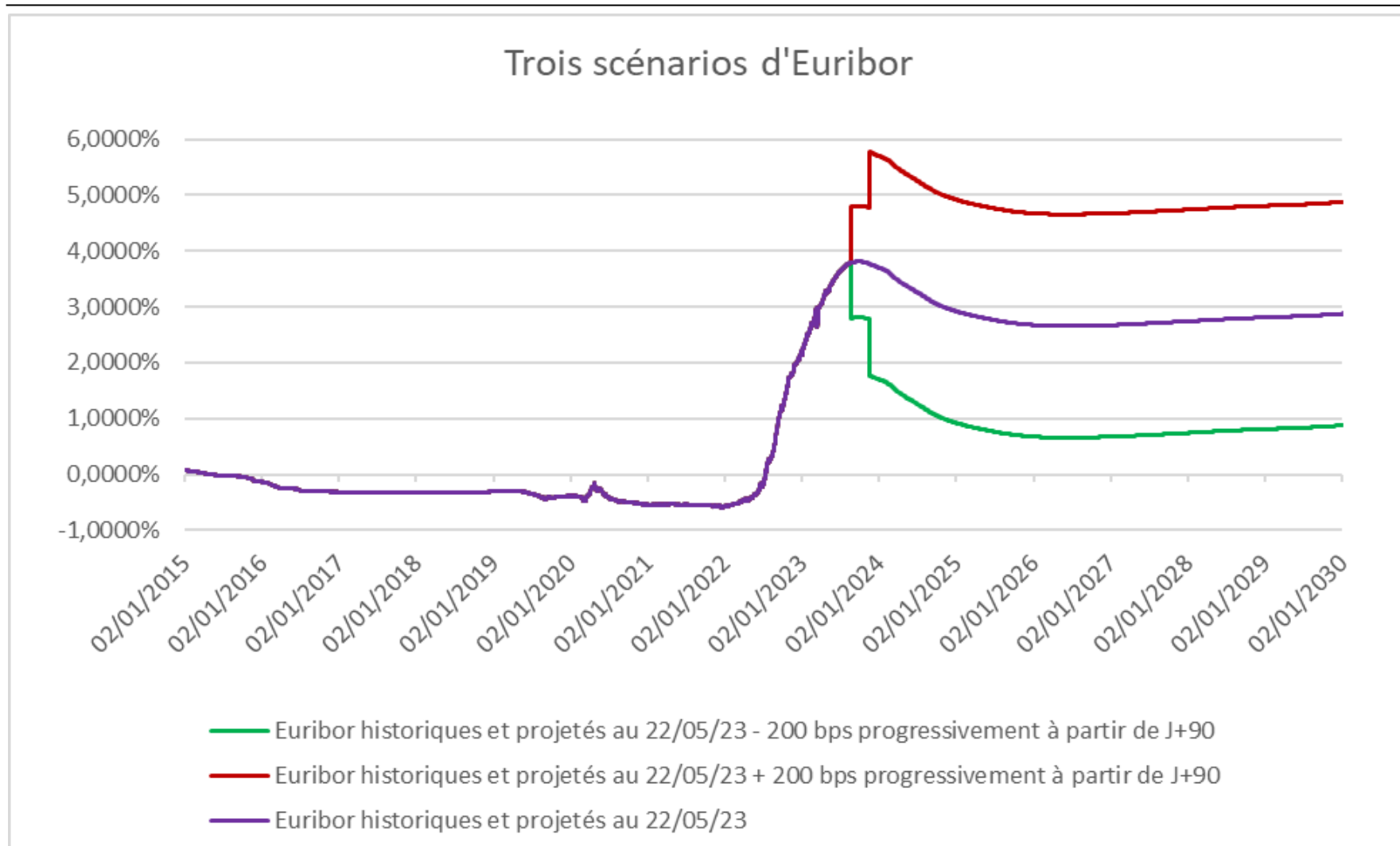
0,80%

Total à payer

273 000

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

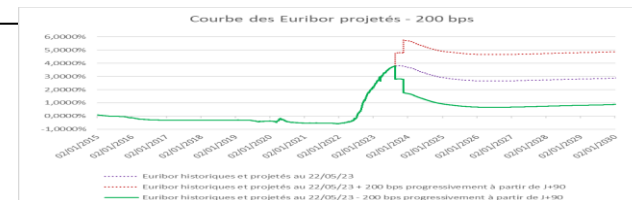
SAP EXPANSION



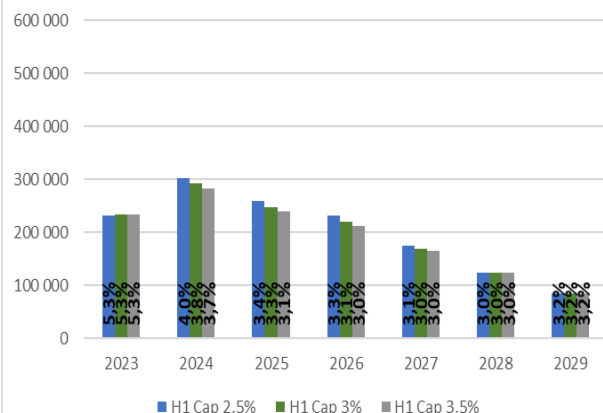
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,95%** (Tranches A), **2,65%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

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

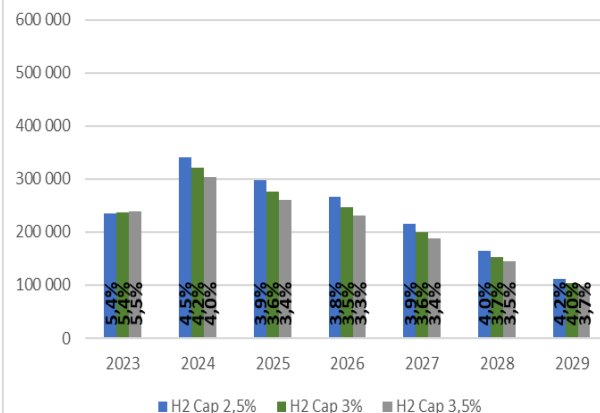
SAP EXPANSION



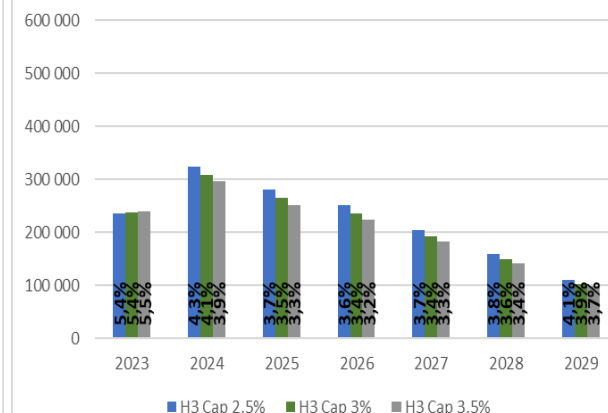
STRATEGIE H1



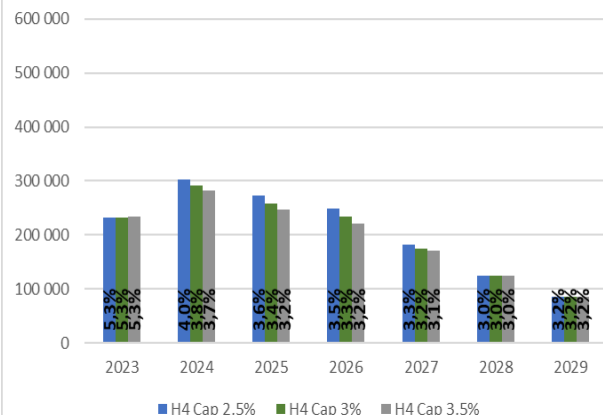
STRATEGIE H2



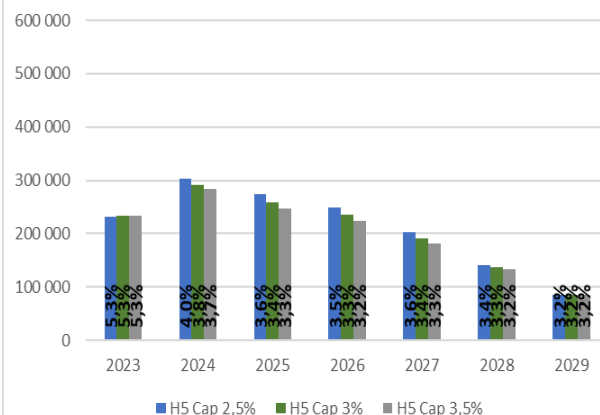
STRATEGIE H3



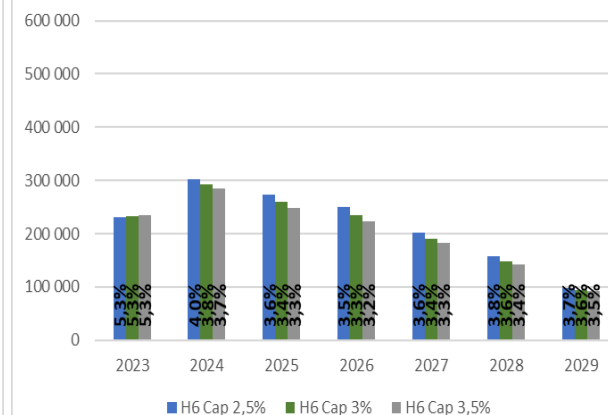
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

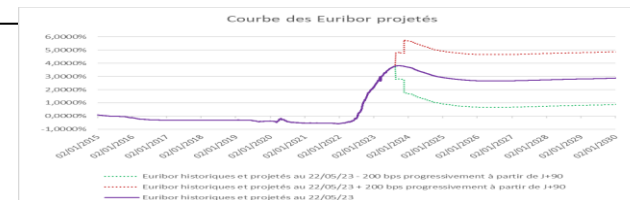


STRATEGIE H6

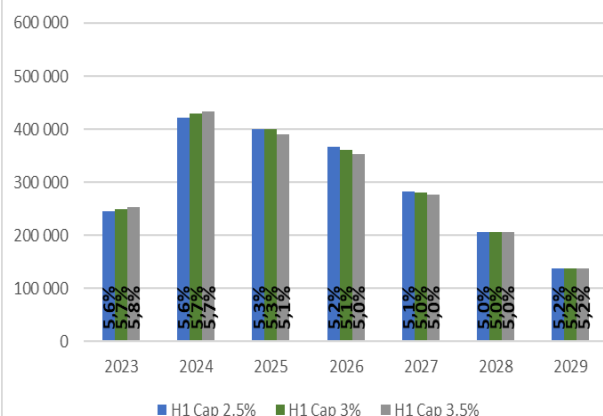


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

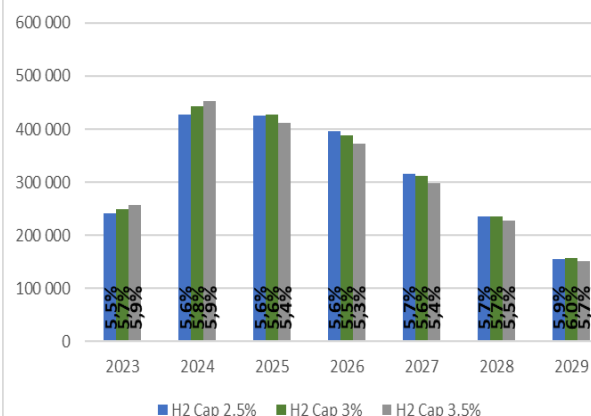
SAP EXPANSION



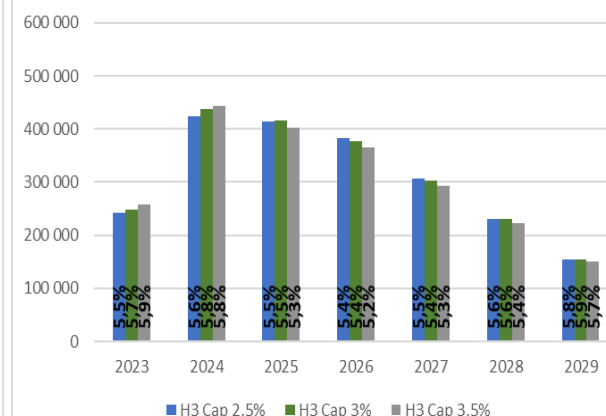
STRATEGIE H1



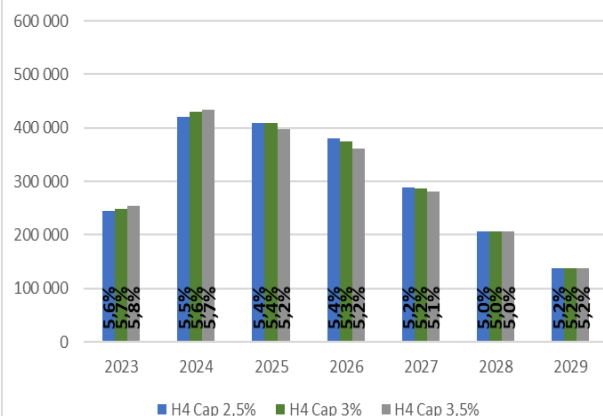
STRATEGIE H2



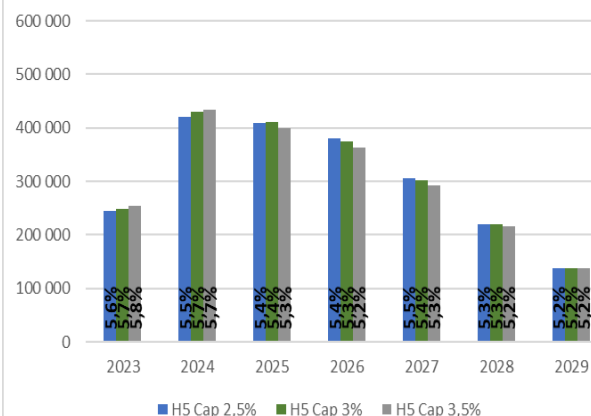
STRATEGIE H3



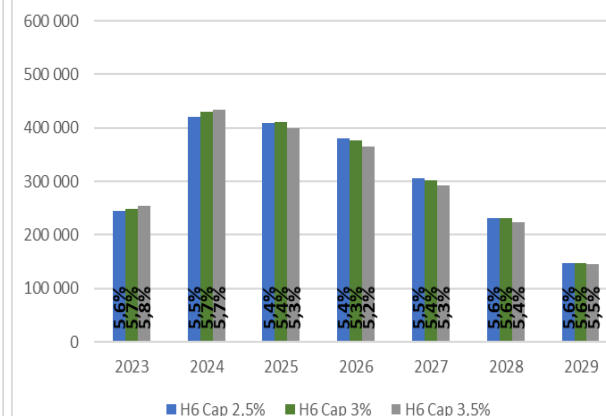
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

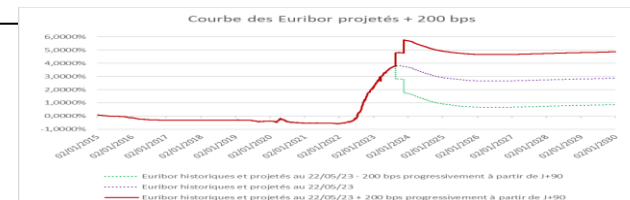


STRATEGIE H6

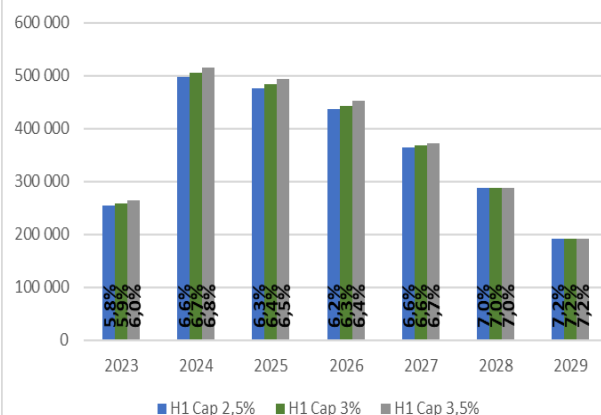


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

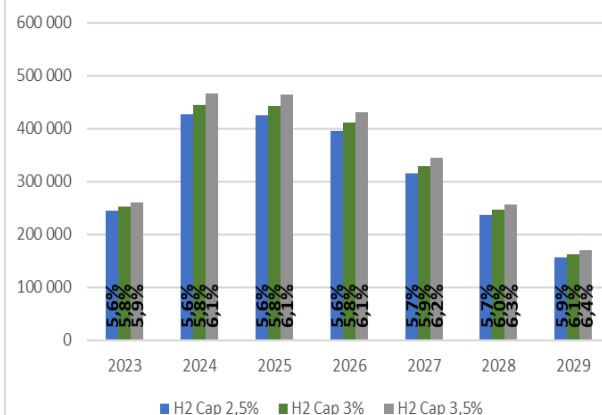
SAP EXPANSION



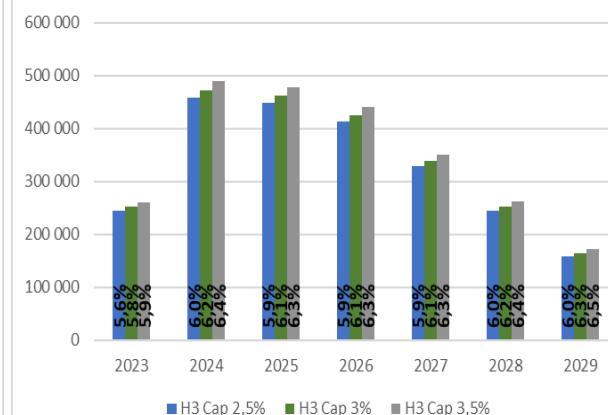
STRATEGIE H1



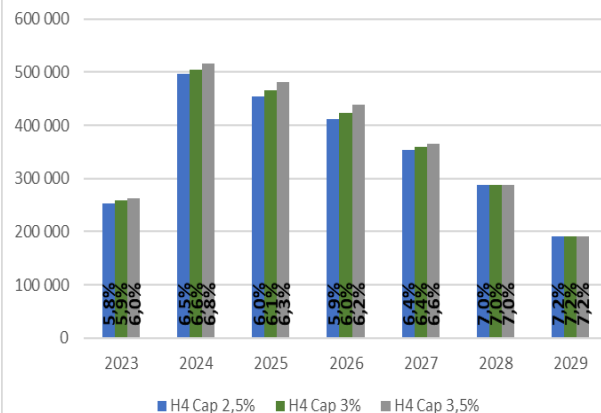
STRATEGIE H2



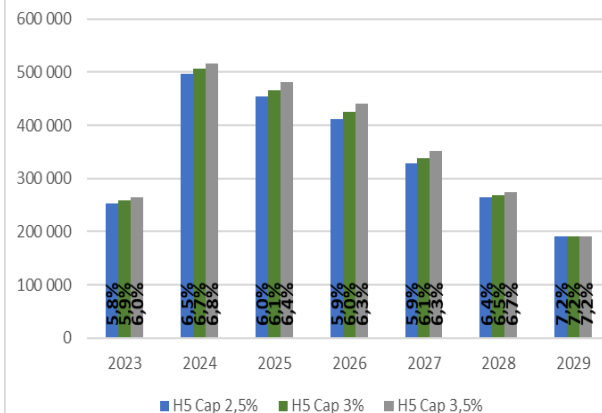
STRATEGIE H3



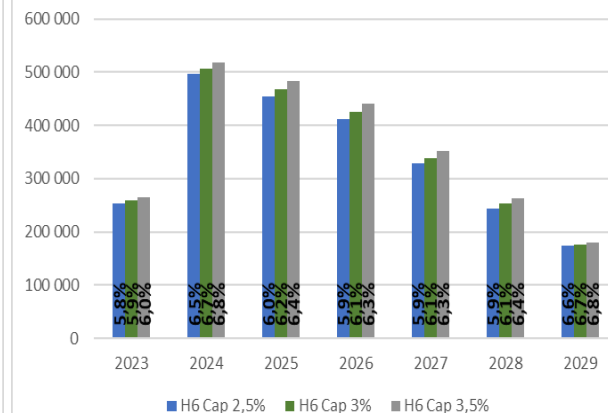
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

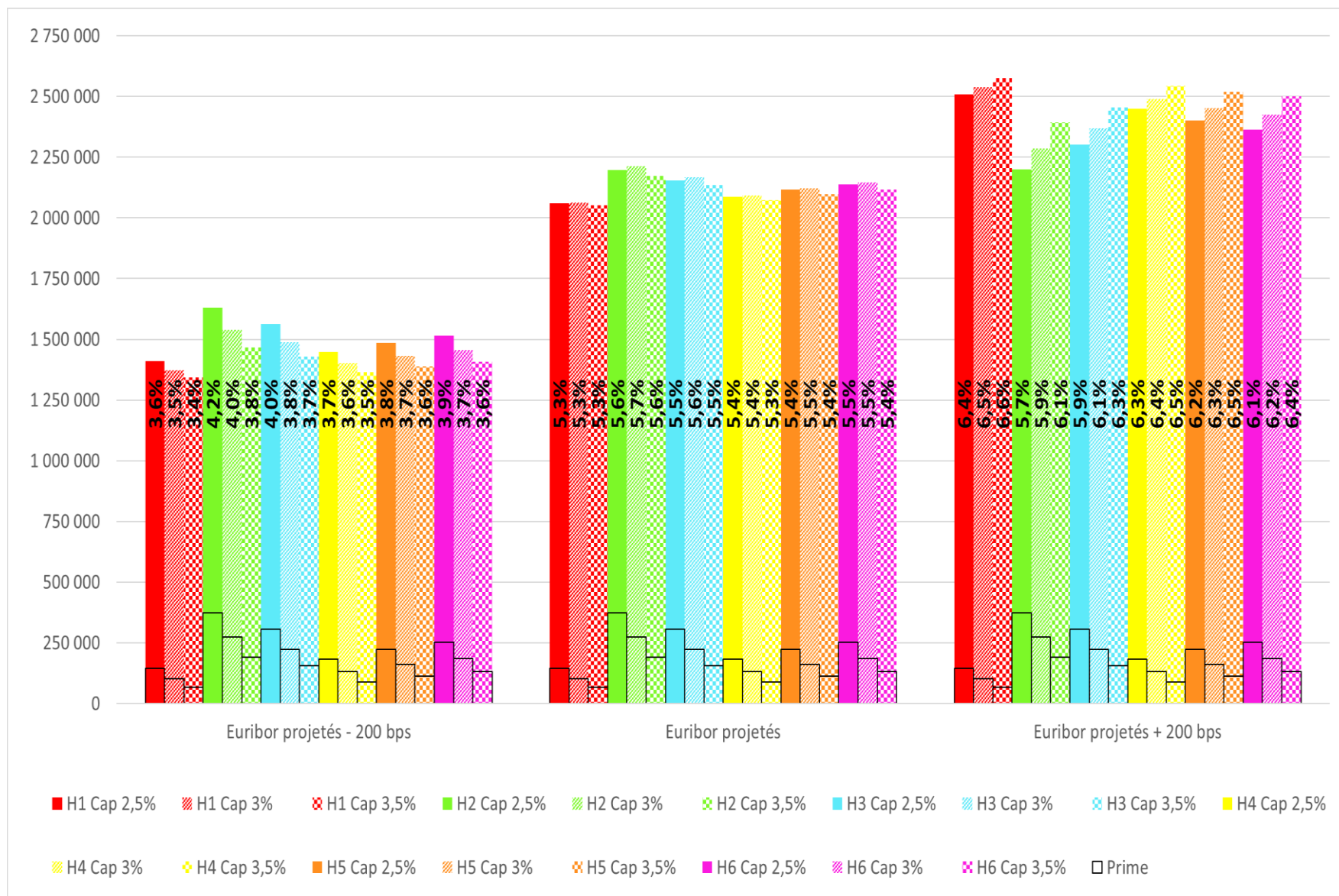


STRATEGIE H6



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

SAP EXPANSION



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H3 Cap 2,5%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

1 409 057 1 372 498 1 342 577 1 631 220 1 539 938 1 466 324 1 561 920 1 489 138 1 429 924

Euribor projetés

2 058 654 2 063 957 2 051 229 2 196 685 2 212 920 2 171 519 2 155 305 2 168 645 2 136 001

Euribor projetés + 200 bps

2 507 623 2 536 787 2 574 551 2 199 612 2 285 357 2 391 802 2 300 490 2 369 171 2 454 452

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 2,5%	H4 Cap 3%	H4 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%

Euribor projetés - 200 bps

1 447 257 1 401 098 1 363 977 1 485 757 1 431 498 1 388 077 1 515 557 1 455 398 1 407 177

Euribor projetés

2 087 929 2 092 557 2 072 629 2 117 432 2 122 957 2 096 729 2 138 605 2 146 857 2 115 829

Euribor projetés + 200 bps

2 449 495 2 490 910 2 543 324 2 400 331 2 453 312 2 519 094 2 363 728 2 425 253 2 500 679

Tableaux d'amortissement par prêt

SAP EXPANSION

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B		Tranche A2		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
07.03.2023	09.03.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	2 380 000	0	1 700 000	0	0	4 080 000	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	-1 700 000	4 080 000	0	1 700 000	0	0	5 780 000	0
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	4 080 000	0	1 700 000	0	0	5 780 000	3 740 000
27.09.2023	29.09.2023	30.11.2023	30.11.2023	0	4 080 000	0	1 700 000	0	0	5 780 000	3 740 000
28.11.2023	30.11.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	4 080 000	0	1 700 000	-1 700 000	1 700 000	7 480 000	3 740 000
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	4 080 000	0	1 700 000	0	1 700 000	7 480 000	3 740 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	255 000	3 825 000	0	1 700 000	106 250	1 593 750	7 118 750	3 559 375
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	255 000	3 570 000	0	1 700 000	106 250	1 487 500	6 757 500	3 378 750
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	255 000	3 315 000	0	1 700 000	106 250	1 381 250	6 396 250	3 198 125
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	255 000	3 060 000	0	1 700 000	106 250	1 275 000	6 035 000	3 017 500
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	255 000	2 805 000	0	1 700 000	106 250	1 168 750	5 673 750	2 836 875
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	255 000	2 550 000	0	1 700 000	106 250	1 062 500	5 312 500	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	255 000	2 295 000	0	1 700 000	106 250	956 250	4 951 250	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	255 000	2 040 000	0	1 700 000	106 250	850 000	4 590 000	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	255 000	1 785 000	0	1 700 000	106 250	743 750	4 228 750	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	255 000	1 530 000	0	1 700 000	106 250	637 500	3 867 500	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	255 000	1 275 000	0	1 700 000	106 250	531 250	3 506 250	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	255 000	1 020 000	0	1 700 000	106 250	425 000	3 145 000	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	255 000	765 000	0	1 700 000	106 250	318 750	2 783 750	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	255 000	510 000	0	1 700 000	106 250	212 500	2 422 500	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	255 000	255 000	0	1 700 000	106 250	106 250	2 061 250	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	255 000	0	1 700 000	0	106 250	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

SAP EXPANSION

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6
07/03/2023	09/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	0	0	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	5 780 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
27/09/2023	29/09/2023	30/11/2023	30/11/2023	5 780 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
28/11/2023	30/11/2023	29/12/2023	29/12/2023	5 780 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	7 480 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	7 480 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	7 480 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	7 480 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	7 480 000	5 780 000	3 740 000	3 740 000	3 740 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	7 480 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	7 480 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	7 480 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 480 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000	5 780 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 118 750	5 525 000	5 525 000	5 525 000	5 525 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	6 757 500	5 270 000	5 270 000	5 270 000	5 270 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	6 396 250	5 015 000	5 015 000	5 015 000	5 015 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	6 035 000	4 760 000	4 760 000	4 760 000	4 760 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 673 750	4 505 000	4 505 000	4 505 000	4 505 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 312 500	4 250 000	0	4 250 000	4 250 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	4 951 250	3 995 000	0	3 995 000	3 995 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 590 000	3 740 000	0	3 740 000	3 740 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	4 228 750	3 485 000	0	3 485 000	3 485 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 867 500	3 230 000	0	0	3 230 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	3 506 250	2 975 000	0	0	2 975 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	3 145 000	2 720 000	0	0	2 720 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	2 783 750	2 465 000	0	0	2 465 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	2 422 500	2 210 000	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	2 061 250	1 955 000	0	0	0
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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 CRÉDITS

EN DATE DU 9 MARS 2023

ENTRE

SAP EXPANSION
 Emprunteur

ET

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE L'ANJOU ET DU MAINE
 Coordinateur

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE L'ANJOU ET DU MAINE
BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST
 Co-Arrangeurs

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE L'ANJOU ET DU MAINE
 Agent - Agent des Sûretés

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL DE L'ANJOU ET DU MAINE
BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST
BANQUE CIC OUEST
 Prêteurs Senior

"**Crédit Senior**" signifie le crédit d'un montant maximum en principal de 7 480 000 € (sept millions quatre cent quatre-vingt mille Euros), constitué d'une Tranche A1, d'une Tranche A2 et d'une Tranche B, et devant être mis à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior, au titre du Contrat et dans les conditions du Contrat.

"**Crédit Renouvelable**" signifie le crédit d'un montant maximum en principal de 1 000 000 € (un million d'Euros) devant être mis à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior, au titre du Contrat et dans les conditions du Contrat.

"**Tranche A**" signifie la quote-part du Crédit Senior composée de la Tranche A1 et de la Tranche A2.

"**Tranche A1**" signifie la quote-part du Crédit Senior d'un montant maximum en principal de 4 080 000 € (quatre millions quatre-vingt mille Euros), mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior au titre du Contrat, en une ou plusieurs fois, dans les conditions du Contrat.

"**Tranche A2**" signifie la quote-part de la Tranche A d'un montant maximum en principal de 1 700 000 € (un million sept cent mille Euros), mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior au titre du Contrat, en une seule fois, dans les conditions du Contrat.

"**Tranche B**" signifie la quote-part du Crédit Senior d'un montant maximum en principal de 1 700 000 € (un million sept cent mille Euros), mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior au titre du Contrat, en une fois, dans les conditions du Contrat.

Mise à disposition du Crédit Senior

Sous réserve de la réalisation des Conditions Préalables, et dans les conditions prévues ci-après, les Prêteurs Senior mettront à disposition de l'Emprunteur le Crédit Senior, d'un montant maximum en principal de 7 480 000 € (sept millions quatre cent quatre-vingt mille Euros), sous forme d'une Tranche A1 d'un montant maximum en principal de 4 080 000 € (quatre millions quatre-vingt mille Euros), d'une Tranche A2 d'un montant maximum en principal de 1 700 000 € (un million sept cent mille Euros) et d'une Tranche B d'un montant maximum en principal de 1 700 000 € (un million sept cent mille Euros), dans les conditions prévues ci-après à l'Article 3.2.

Financement

Fonctionnement du Crédit Senior

Le Crédit Senior sera mis à disposition de l'Emprunteur, par l'Agent (pour le compte des Prêteurs Senior), suite aux Tirages du Crédit Senior effectués par l'Emprunteur, et selon les modalités suivantes :

- (i) s'agissant de la Tranche A1, l'Emprunteur pourra effectuer un ou plusieurs Tirages de la Tranche A1, étant précisé que chaque Tirage de la Tranche A1 :
 - devra être effectué entre la Date de Signature et la Date de Consolidation n°1 ;
 - devra être effectué pour un montant au moins égal à 600 000 € (six cent mille Euros), et au-delà de ce montant de 600 000 €, par multiples entiers de 200 000 € (deux cent mille Euros), ou à hauteur du montant nécessaire pour solder le montant de la Tranche A1 ;
 - devra respecter les conditions mentionnées aux paragraphes (iv), (v) et (vi) ci-après ;
- (ii) s'agissant de la Tranche A2, l'Emprunteur pourra effectuer un Tirage Unique de la Tranche A2, à compter de la date de remise du premier Certificat Semestriel (soit le Certificat Semestriel portant sur les Performances Économiques du premier semestre 2023), sous réserve :
 - que les Performances Économiques mentionnées dans le Certificat Semestriel et correspondant à la Période de Test constituée par le premier semestre de l'année 2023, respectent les conditions en matière d'EBITDA semestriel et d'Endettement Net semestriel prévues au paragraphe (a) de l'Article 10.2 pour le premier semestre de l'année 2023 ;
 - que le Compte Courant GR INVESTISSEMENTS ait été porté à 1 128 000 € par suite d'un apport en compte courant d'un montant de 338 400 € ;
 - que le Compte Courant Guliana ait été porté à 72 000 € par suite d'un apport en compte courant d'un montant de 21 600 € ;
 - que l'Avis de Tirage de la Tranche A2 soit effectué au plus tard à la Date de Consolidation n°2 et qu'il respecte les conditions mentionnées aux paragraphes (iv), (v) et (vi) ci-après ;
- (iii) s'agissant de la Tranche B, l'Emprunteur pourra effectuer un Tirage Unique de la Tranche B à la Date de Signature, sous réserve que l'Avis de Tirage de la Tranche B respecte les conditions mentionnées aux paragraphes (iv), (v) et (vi) ci-après ;
- (iv) l'Agent devra avoir reçu de l'Emprunteur, par télécopie ou par courrier électronique, un Avis de Tirage du Crédit Senior, au plus tard à 11 heures, cinq (5) Jours Ouvrés avant la date à laquelle l'Emprunteur souhaite qu'un Tirage du Crédit Senior soit mis à sa disposition ;
- (v) à chaque Avis de Tirage du Crédit Senior, devra être joint un tableau détaillé des Budgets d'Ouverture (investissements et frais) certifiés par le représentant légal de l'Emprunteur et du besoin en fonds de roulement des Filiales devant être financés par le Tirage du Crédit Senior concerné ;
- (vi) chaque Avis de Tirage du Crédit Senior devra contenir une déclaration attestant de l'absence de Cas d'Exigibilité Anticipée, de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel et

d'Événement Défavorable Significatif, et indiquer que les déclarations et garanties visées à Article 9 (*Déclarations et garanties*) demeurent exactes ;

- (vii) l'Avis de Tirage du Crédit Senior sera effectif à compter de sa réception par l'Agent ; toutefois, dès sa réception par l'Agent, l'Avis de Tirage du Crédit Senior sera irrévocable et ne pourra être rétracté ;
- (viii) dès la réception de l'Avis de Tirage du Crédit Senior, l'Agent le notifiera à chaque Prêteur Senior ainsi que la date à laquelle les sommes correspondant au Tirage du Crédit Senior doivent être mises à disposition de l'Emprunteur, et chaque Prêteur Senior devra à cette date mettre à la disposition de l'Agent le montant de son Engagement dans le Tirage du Crédit Senior concerné ;
- (ix) Un Avis de Tirage du Crédit Senior qui ne serait pas conforme au modèle figurant en Annexe 6, qui ne serait pas accompagné des documents listés au paragraphe (v) ci-dessus et/ou qui ne respecterait pas toutes les conditions prévues par le Contrat ne pourra en aucun cas donner lieu à un Tirage du Crédit Senior.

"Date de Consolidation n°1" signifie la date du 31 mars 2023.

"Date de Consolidation n°2" signifie la date du 15 novembre 2023.

"Date d'Échéance" a le sens qui lui est donné à l'Article 4.4 du Contrat (*Durée du Crédit Renouvelable*).

Financement

Fonctionnement du Crédit Renouvelable

Le Crédit Renouvelable sera mis à disposition de l'Emprunteur par l'Agent (pour le compte des Prêteurs Senior), suite aux Tirages du Crédit Renouvelable effectués par l'Emprunteur, par des Avances, et selon les modalités suivantes :

- (i) l'Agent devra avoir reçu de l'Emprunteur, par télécopie ou par courrier électronique, un Avis de Tirage du Crédit Renouvelable, au plus tard à 11 heures, cinq (5) Jours Ouvrés avant la date à laquelle l'Emprunteur souhaite qu'une Avance soit mise à sa disposition, laquelle devra correspondre à un Jour Ouvré ;
- (ii) chaque Avance aura une durée d'un mois ou de trois mois, au choix de l'Emprunteur ;
- (iii) chaque Avance sera d'un montant au moins égal à 400 000 € (quatre cent mille Euros) et au-delà devra être d'un multiple entier de 100 000 € (cent mille Euros), ou à hauteur du solde du Montant Disponible du Crédit Renouvelable ;
- (iv) le nombre d'Avances en cours ne pourra en aucun cas être supérieur à trois (3) ;
- (v) aucun Avis de Tirage du Crédit Renouvelable ne pourra être effectué par l'Emprunteur à une date donnée pour un montant excédant le Montant Disponible du Crédit Renouvelable (en prenant en considération, à cet effet, le montant de l'(ou des) Avance(s) en cours) ;
- (vi) chaque Avis de Tirage du Crédit Renouvelable devra contenir une déclaration attestant de l'absence de Cas d'Exigibilité Anticipée, de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel et d'Événement Défavorable Significatif, et indiquer que les déclarations et garanties visées à l'Article 9 (*Déclarations et garanties*) demeurent exactes ;
- (vii) l'Avis de Tirage du Crédit Renouvelable sera effectif à compter de sa réception par l'Agent ; toutefois, dès sa réception par l'Agent, l'Avis de Tirage du Crédit Renouvelable sera irrévocable et ne pourra être rétracté ;
- (viii) dès la réception de l'Avis de Tirage du Crédit Renouvelable, l'Agent le notifiera à chaque Prêteur Senior ainsi que la date à laquelle les sommes correspondant au Tirage du Crédit Renouvelable doivent être mises à disposition de l'Emprunteur, et chaque Prêteur Senior devra à cette date mettre à la disposition de l'Agent le montant de son Engagement dans le Tirage du Crédit Renouvelable ;
- (x) Un Avis de Tirage du Crédit Renouvelable qui ne serait pas conforme au modèle figurant en Annexe 7 et/ou qui ne respecterait pas toutes les conditions prévues par le Contrat ne pourra en aucun cas donner lieu à un Tirage du Crédit Renouvelable.

Durée du Crédit Renouvelable

Le Crédit Renouvelable est mis à disposition de l'Emprunteur pour une durée expirant le 30 juin 2025 (la "**Date d'Échéance**").

Toutefois, l'Emprunteur pourra solliciter la prorogation de la Date d'Échéance jusqu'à la date du 30 juin 2026, sous réserve :

- de solliciter la prorogation de la Date d'Échéance avant le 31 mars 2025 ;
- de l'absence de Cas d'Exigibilité Anticipée, de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel et d'Événement Défavorable Significatif.

Remboursement

Article 7 - REMBOURSEMENT DES CRÉDITS**7.1 Échéances de remboursement du Crédit Senior**

- (a) L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur Senior, à compter du 31 mars 2026, l'Encours de la Tranche A1, et l'Encours de la Tranche A2, en Euros, en seize échéances trimestrielles, fixées au 31 mars, au 30 juin, au 30 septembre et au 31 décembre de chaque année, la première échéance intervenant le 31 mars 2026 et la dernière échéance intervenant le 31 décembre 2029, à hauteur des montants en capital (sur la base d'une hypothèse d'une mise à disposition de la totalité de la Tranche A1 et de la Tranche A2) mentionnés dans le tableau indicatif figurant en Annexe 12.

En cas de modification du tableau de remboursement figurant en Annexe 12 pour quelque cause que ce soit, et notamment en cas de remboursement anticipé de l'Encours de la Tranche A dans les conditions prévues par le Contrat, l'Agent fournira à l'Emprunteur un nouvel échéancier intégrant lesdites modifications (échéancier qui se substituera au tableau figurant en Annexe 12).

- (b) L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur Senior, l'Encours de la Tranche B, en Euros, en une seule fois, à la date du 31 décembre 2029.
- (c) À la date du 31 décembre 2029, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur Senior, l'ensemble des sommes dues en principal et intérêts, intérêts de retard, indemnités, commissions, frais et accessoires au titre du Crédit Senior.

7.2 Échéances de remboursement du Crédit Renouvelable

Le Crédit Renouvelable sera remboursé selon les modalités suivantes :

- chaque Avance du Crédit Renouvelable devra être remboursée à sa date d'échéance, et le montant remboursé pourra être réemprunté dans les limites de montant et de durée du Crédit Renouvelable et selon les termes et conditions du Contrat ;
- la totalité des sommes dues au titre du Crédit Renouvelable, en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires, devra avoir été intégralement payée et remboursée au plus tard à la Date d'Échéance, comme précisé à l'Article 4.4 (*Durée du Crédit Renouvelable*).

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne un ou certains des Prêteurs Senior ou un ou certains des Affiliés des Prêteurs Senior, avec le(s)quel(s) l'Emprunteur conclura le (ou les) Contrat(s) de Couverture, conformément au paragraphe (c) de l'Article 10.2 (*Contrat(s) de Couverture*).

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture des risques de taux devant être conclu(s) par l'Emprunteur avec la (ou les) Banque(s) de Couverture, conformément à ce qui est indiqué au paragraphe (c) (*Contrat(s) de Couverture*) de l'Article 10.2.

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure avec la (ou les) Banque(s) de Couverture, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un montant minimum égal à tout moment à 50% (cinquante pour cent) de l'Encours du Crédit Senior, couvrant le risque de hausse de l'EURIBOR 3 (trois) mois de plus de 150 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR 3 (trois) mois à la Date de Signature. Le (ou les) Contrat(s) de Couverture sera(ont) conclu(s) au plus tard dans un délai de cinq (5) mois à compter de la Date de Signature, pour une durée minimale de quatre (4) ans.

Il est précisé et rappelé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et qu'ainsi la disparition du Contrat ou le remboursement anticipé du Crédit Senior n'entraînera pas la caducité du (des) Contrat(s) de Couverture. En outre, la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture interviendra le cas échéant conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur.

Intérêts

"Marge Applicable à la Tranche A" signifie le taux pris en compte pour le calcul des intérêts dus sur l'Encours de la Tranche A, soit 1,95% (un virgule quatre-vingt-quinze pour cent) l'an, ou un montant inférieur déterminé conformément à l'Article 6.1.3 (*Ajustement des Marges du Crédit Senior*).

"Marge Applicable à la Tranche B" signifie le taux pris en compte pour le calcul des intérêts dus sur l'Encours de la Tranche B, soit 2,65% (deux virgule soixante-cinq pour cent) l'an, ou un montant inférieur déterminé conformément à l'Article 6.1.3 (*Ajustement des Marges du Crédit Senior*).

"Marge Applicable au Crédit Renouvelable" signifie la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre des Avances, soit 1,25% (un virgule vingt-cinq pour cent) l'an.

! Ajustements des Marges du Crédit Senior

Les Marges du Crédit Senior seront susceptibles de faire l'objet d'ajustement, en fonction du niveau du Ratio d'Endettement Financier (Ratio R2), selon les niveaux du Ratio d'Endettement Financier mentionnés dans le tableau suivant :

Ratio d'Endettement Financier	Tranche A	Tranche B
Marge Initiale	1,95%	2,65%
Supérieur à 3,0 ou EBITDA négatif	1,95%	2,65%
Supérieur à 1,50 et inférieur ou égal à 3,0	1,60%	2,35%
Supérieur à 0,50 et inférieur ou égal à 1,50	1,35%	2,05%
Inférieur ou égal à 0,50	1,15%	1,75%

Intérêts

Taux d'Intérêt applicable au Crédit Senior

Taux d'intérêt applicable à la Tranche A

Pour chaque Période d'Intérêt de la Tranche A1 et de la Tranche A2, l'Emprunteur devra payer, sur l'Encours de la Tranche A (à savoir sur l'Encours de la Tranche A1 et sur l'Encours de la Tranche A2), des intérêts en Euros, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR 3 (trois) mois, ou s'agissant de la première Période d'Intérêt de la Tranche A2 de l'EURIBOR 12 (douze) mois, étant précisé toutefois que si le taux de l'EURIBOR 3 (trois) mois (de l'EURIBOR 12 (douze) mois) était inférieur à 0 (zéro) au Jour de Fixation, il sera retenu un taux égal à zéro (0) ;
- (ii) de la Marge Applicable à la Tranche A ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant.

Les intérêts dus sur l'Encours de la Tranche A sont payables à terme échu et seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêt sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Taux d'intérêt applicable à la Tranche B

Pour chaque Période d'Intérêt de la Tranche B, l'Emprunteur devra payer, sur l'Encours de la Tranche B, des intérêts en Euros, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR 3 (trois) mois, étant précisé toutefois que si le taux de l'EURIBOR 3 (trois) mois était inférieur à 0 (zéro) au Jour de Fixation, il sera retenu un taux égal à zéro (0) ;
- (ii) de la Marge Applicable à la Tranche B ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant.

Les intérêts dus sur l'Encours de la Tranche B sont payables à terme échu et seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêt sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Taux d'Intérêt applicable au Crédit Renouvelable

Pour chaque Période d'Intérêt applicable à chacune des Avances, l'Emprunteur devra payer, sur chacune des Avances, des intérêts en Euros, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR 1 (un) mois (pour chaque Avance d'une durée de 1 (un) mois) ou de l'EURIBOR 3 (trois) mois (pour chaque Avance d'une durée de 3 (trois) mois), étant précisé toutefois que si le taux de l'EURIBOR 1 (un) mois ou de l'EURIBOR 3 (trois) mois était inférieur à 0 (zéro) au Jour de Fixation, il sera retenu un taux égal à zéro (0) ;
- (ii) de la Marge Applicable au Crédit Renouvelable ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant.

Les intérêts dus sur les Avances sont payables à terme échu et seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés de la Période d'Intérêt sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Intérêts**Période d'Intérêt***Périodes d'Intérêt applicables au Crédit Senior*

A l'exception des stipulations prévues au paragraphe (b) et (c) ci-après s'agissant de la première Période d'Intérêt du Crédit Senior, chaque Période d'Intérêt aura une durée de trois (3) mois qui s'achèvera le 31 mars, le 30 juin, le 30 septembre et le 31 décembre de chaque année.

La première Période d'Intérêt du Crédit Senior (Tranche A1 et Tranche B) débutera à compter de la Date de Mise à Disposition et s'achèvera le 30 juin 2023.

Pour le calcul de l'EURIBOR de la première Période d'Intérêt, l'EURIBOR applicable à la première Période d'Intérêt sera l'EURIBOR trois (3) mois constaté deux (2) Jours TARGET avant la Date de Mise à Disposition. Les intérêts seront calculés selon le nombre de jours écoulés entre la Date de Mise à Disposition (incluse) et le 30 juin 2023, par dérogation aux stipulations du paragraphe (a) ci-dessus.

La première Période d'Intérêt de la Tranche A2 débutera à compter de la Date de Mise à Disposition et s'achèvera le 31 mars 2024.

Pour le calcul de l'EURIBOR de la première Période d'Intérêt, l'EURIBOR applicable à la première Période d'Intérêt sera l'EURIBOR douze (12) mois constaté deux (2) Jours TARGET avant la Date de Mise à Disposition. Les intérêts seront calculés selon le nombre de jours écoulés entre la Date de Mise à Disposition (incluse) et le 31 mars 2024, par dérogation aux stipulations du paragraphe (a) ci-dessus.

Période d'Intérêt applicables au Crédit Renouvelable

Chaque Période d'Intérêt du Crédit Renouvelable aura une durée d'un (1) mois (pour chaque Avance d'une durée de 1 (un) mois) ou une durée de 3 (trois) mois (pour chaque Avance d'une durée de 3 (trois) mois) au choix de l'Emprunteur.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée ou tout défaut de paiement au titre de tout engagement relatif à un Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits) ou de l'une des Filiales, et ce dans la mesure où il n'a pas été remédié à ce défaut de paiement ou ce cas d'exigibilité anticipée à l'expiration d'un délai de 8 (huit) Jours Ouvrés à compter de sa survenance, à moins que l'Emprunteur ou la Filiale concernée n'ait contesté de bonne foi l'existence du cas de défaut de paiement considéré dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal, étant convenu dans ce dernier cas, que l'existence du cas de défaut de paiement considéré ne constituera pas un Cas d'Exigibilité Anticipée, tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue à l'encontre de l'Emprunteur ou de la Filiale concernée ; ou
- (ii) l'Emprunteur ou l'une des Filiales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toute(s) somme(s) exigible(s) de quelque nature que ce soit (autre qu'un Endettement), pour un montant supérieur (unitaire ou cumulé) à 250 000 € (deux cent cinquante mille Euros) hors taxes, à moins que l'Emprunteur ou la Filiale concernée ait contesté de bonne foi l'exigibilité de cette somme par tous moyens de droit (ce dont il(elle) devra justifier à l'Agent à première demande de ce dernier), étant convenu dans ce dernier cas que le défaut de paiement ne constituera pas un Cas d'Exigibilité Anticipée, tant qu'une décision judiciaire rendue en dernier ressort ou un arrêt d'une Cour d'appel n'aura pas été rendue à l'encontre de l'Emprunteur ou de la Filiale concernée ou tant qu'une transaction mettant à sa charge un tel montant (ou une somme supérieure à ce montant) n'aura pas été conclue ; ou

Différents types de couvertures

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

Avantages:

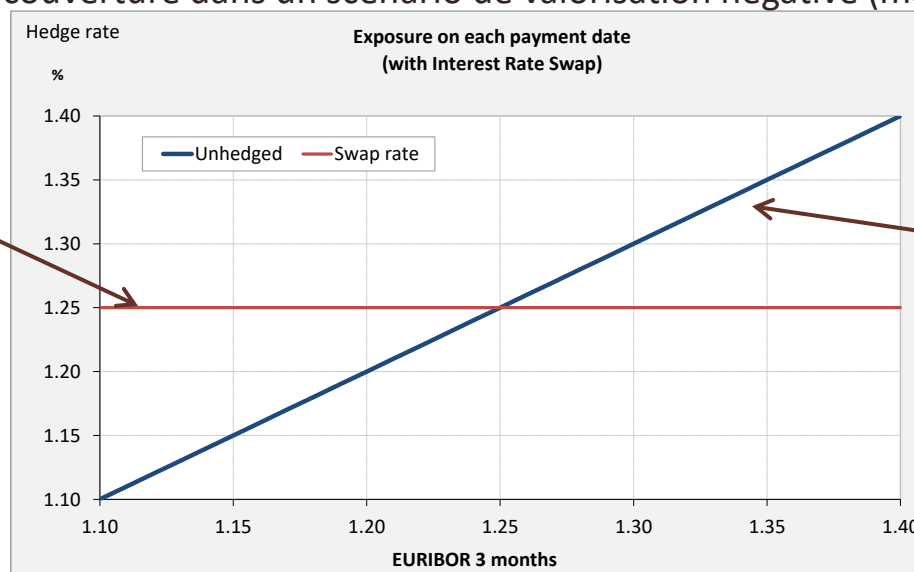
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

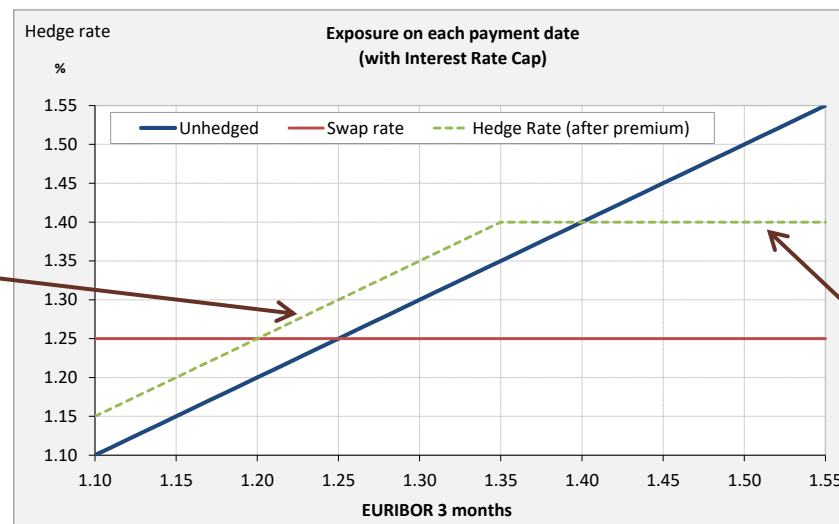
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

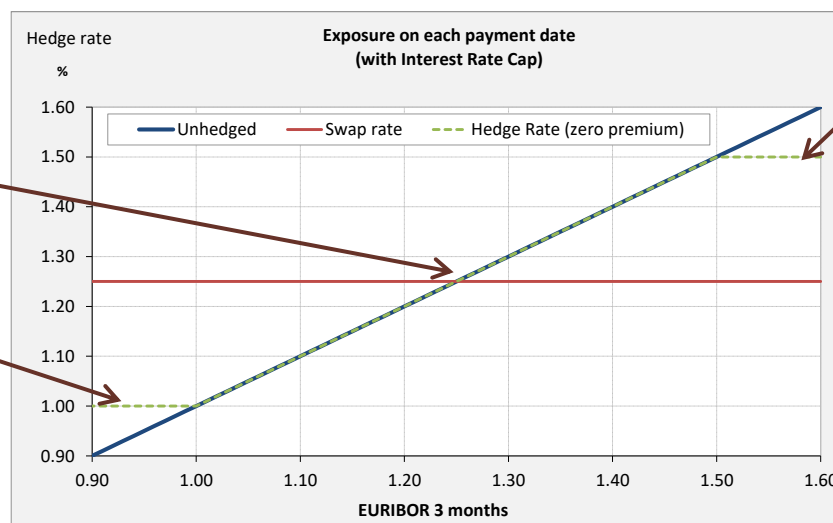
Avantages:

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

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

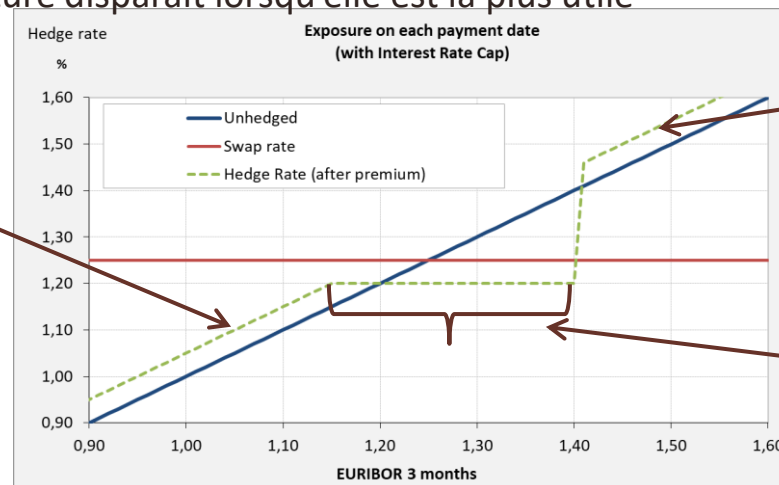
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

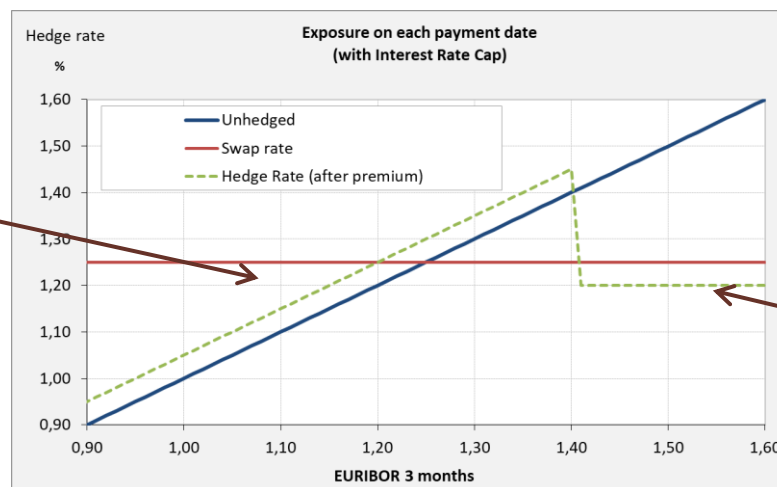
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

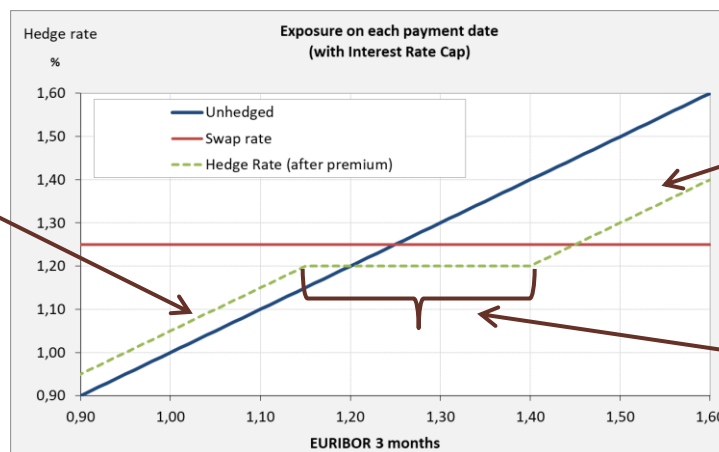
Inconvénients:

- 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.