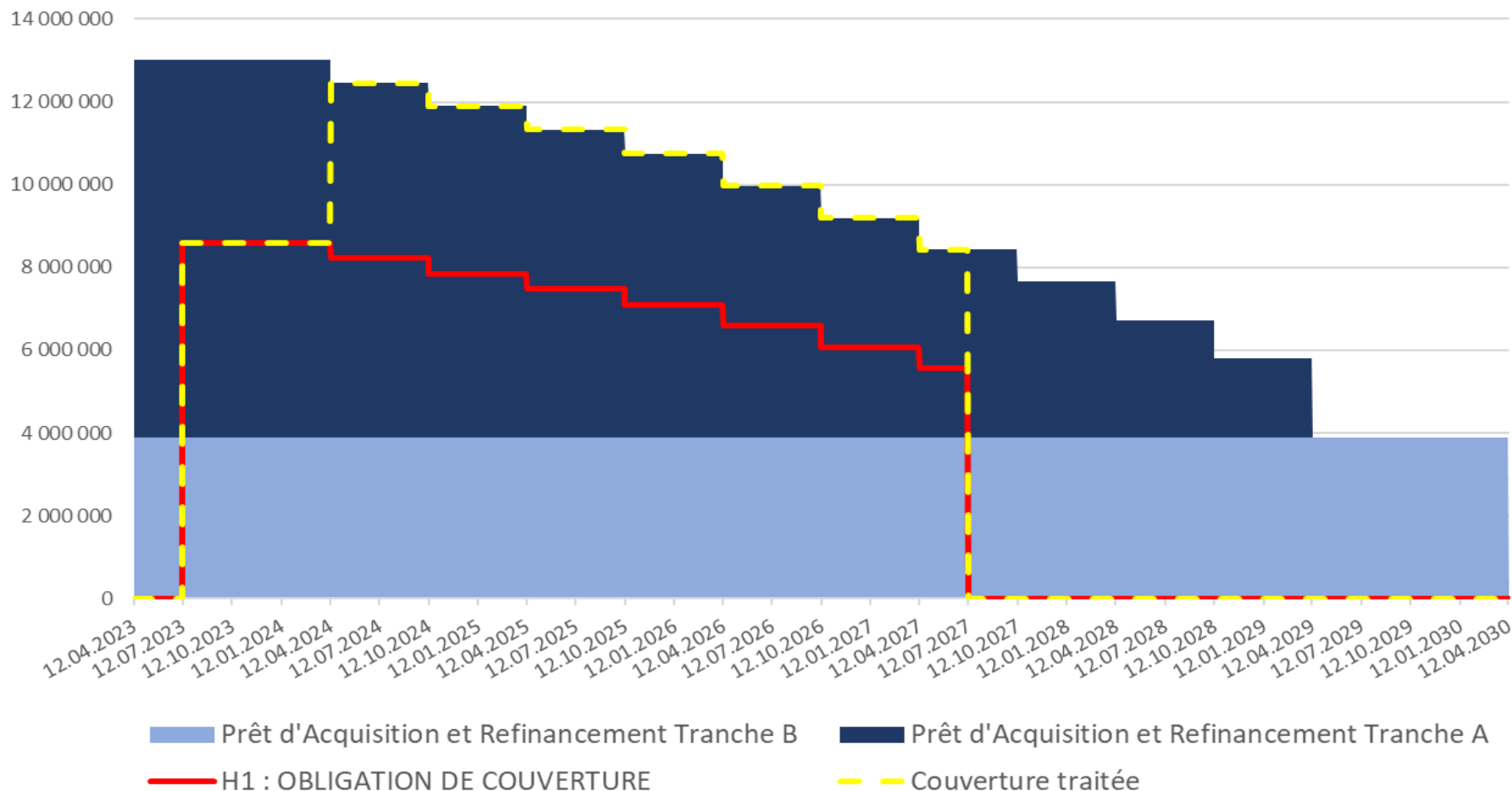




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

26 juillet 2023

- ☐ 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 3,5% 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 3,5% à 4 ans.
- Répartition bancaire : ARKEA 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 20/07/2023
Date de début	: 12/07/2023
Date de Fin	: 12/07/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture ARKEA

Nominal de départ : € 8'580'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 12/07/2027 : **0,555%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€232'834**.

Fixing	Début	Fin	Palement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
10.07.2023	12.07.2023	12.10.2023	12.10.2023	8 580 000	12 169	-220 664
10.10.2023	12.10.2023	12.01.2024	12.01.2024	8 580 000	12 169	-208 495
10.01.2024	12.01.2024	12.04.2024	12.04.2024	8 580 000	12 037	-196 458
10.04.2024	12.04.2024	12.07.2024	12.07.2024	12 450 000	17 466	-178 992
10.07.2024	12.07.2024	14.10.2024	14.10.2024	12 450 000	18 042	-160 950
10.10.2024	14.10.2024	13.01.2025	13.01.2025	11 900 000	16 695	-144 255
09.01.2025	13.01.2025	14.04.2025	14.04.2025	11 900 000	16 695	-127 560
10.04.2025	14.04.2025	14.07.2025	14.07.2025	11 325 000	15 888	-111 672
10.07.2025	14.07.2025	13.10.2025	13.10.2025	11 325 000	15 888	-95 784
09.10.2025	13.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	10 750 000	15 081	-80 703
08.01.2026	12.01.2026	13.04.2026	13.04.2026	10 750 000	15 081	-65 621
09.04.2026	13.04.2026	13.07.2026	13.07.2026	9 975 000	13 994	-51 627
09.07.2026	13.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	9 975 000	13 994	-37 633
08.10.2026	12.10.2026	12.01.2027	12.01.2027	9 200 000	13 049	-24 585
08.01.2027	12.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	9 200 000	12 765	-11 820
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	8 425 000	11 820	0

Prime lissée

0,5550%

Total à payer

232 834

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement Tranche A		Prêt d'Acquisition et de Refinancement Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
10.07.2023	12.07.2023	12.10.2023	12.10.2023	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000
10.10.2023	12.10.2023	12.01.2024	12.01.2024	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000
10.01.2024	12.01.2024	12.04.2024	12.04.2024	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000
10.04.2024	12.04.2024	12.07.2024	12.07.2024	550 000	8 550 000	0	3 900 000	12 450 000	8 217 000	12 450 000
10.07.2024	12.07.2024	14.10.2024	14.10.2024	0	8 550 000	0	3 900 000	12 450 000	8 217 000	12 450 000
10.10.2024	14.10.2024	13.01.2025	13.01.2025	550 000	8 000 000	0	3 900 000	11 900 000	7 854 000	11 900 000
09.01.2025	13.01.2025	14.04.2025	14.04.2025	0	8 000 000	0	3 900 000	11 900 000	7 854 000	11 900 000
10.04.2025	14.04.2025	14.07.2025	14.07.2025	575 000	7 425 000	0	3 900 000	11 325 000	7 474 500	11 325 000
10.07.2025	14.07.2025	13.10.2025	13.10.2025	0	7 425 000	0	3 900 000	11 325 000	7 474 500	11 325 000
09.10.2025	13.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	575 000	6 850 000	0	3 900 000	10 750 000	7 095 000	10 750 000
08.01.2026	12.01.2026	13.04.2026	13.04.2026	0	6 850 000	0	3 900 000	10 750 000	7 095 000	10 750 000
09.04.2026	13.04.2026	13.07.2026	13.07.2026	775 000	6 075 000	0	3 900 000	9 975 000	6 583 500	9 975 000
09.07.2026	13.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	0	6 075 000	0	3 900 000	9 975 000	6 583 500	9 975 000
08.10.2026	12.10.2026	12.01.2027	12.01.2027	775 000	5 300 000	0	3 900 000	9 200 000	6 072 000	9 200 000
08.01.2027	12.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	0	5 300 000	0	3 900 000	9 200 000	6 072 000	9 200 000
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	775 000	4 525 000	0	3 900 000	8 425 000	5 560 500	8 425 000
08.07.2027	12.07.2027	12.10.2027	12.10.2027	0	4 525 000	0	3 900 000	8 425 000	0	0
08.10.2027	12.10.2027	12.01.2028	12.01.2028	775 000	3 750 000	0	3 900 000	7 650 000	0	0
10.01.2028	12.01.2028	12.04.2028	12.04.2028	0	3 750 000	0	3 900 000	7 650 000	0	0
10.04.2028	12.04.2028	12.07.2028	12.07.2028	925 000	2 825 000	0	3 900 000	6 725 000	0	0
10.07.2028	12.07.2028	12.10.2028	12.10.2028	0	2 825 000	0	3 900 000	6 725 000	0	0
10.10.2028	12.10.2028	12.01.2029	12.01.2029	925 000	1 900 000	0	3 900 000	5 800 000	0	0
10.01.2029	12.01.2029	12.04.2029	12.04.2029	0	1 900 000	0	3 900 000	5 800 000	0	0
10.04.2029	12.04.2029	12.07.2029	12.07.2029	1 900 000	0	0	3 900 000	3 900 000	0	0
10.07.2029	12.07.2029	12.10.2029	12.10.2029	0	0	0	3 900 000	3 900 000	0	0
10.10.2029	12.10.2029	14.01.2030	14.01.2030	0	0	0	3 900 000	3 900 000	0	0
10.01.2030	14.01.2030	12.04.2030	12.04.2030	0	0	0	3 900 000	3 900 000	0	0
10.04.2030	12.04.2030	12.07.2030	12.07.2030	0	0	3 900 000	0	0	0	0

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	4 194
-------------	-------

ARKEA

Economies totales	41 710
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	211 630
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	274 543
Marge bancaire standard (15 points de base) *	62 913

Prix final	232 834
Marge finale	21 203

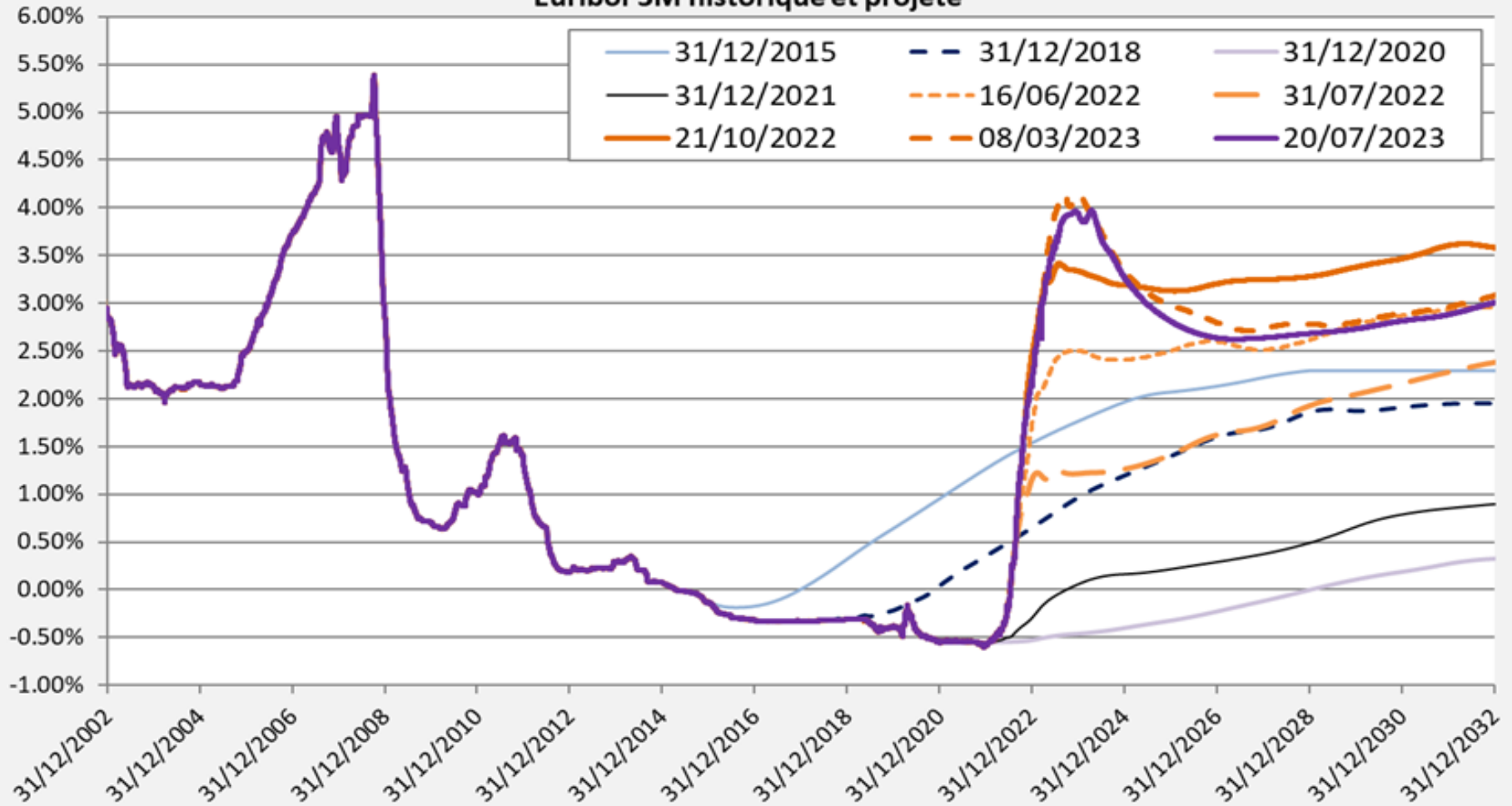
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

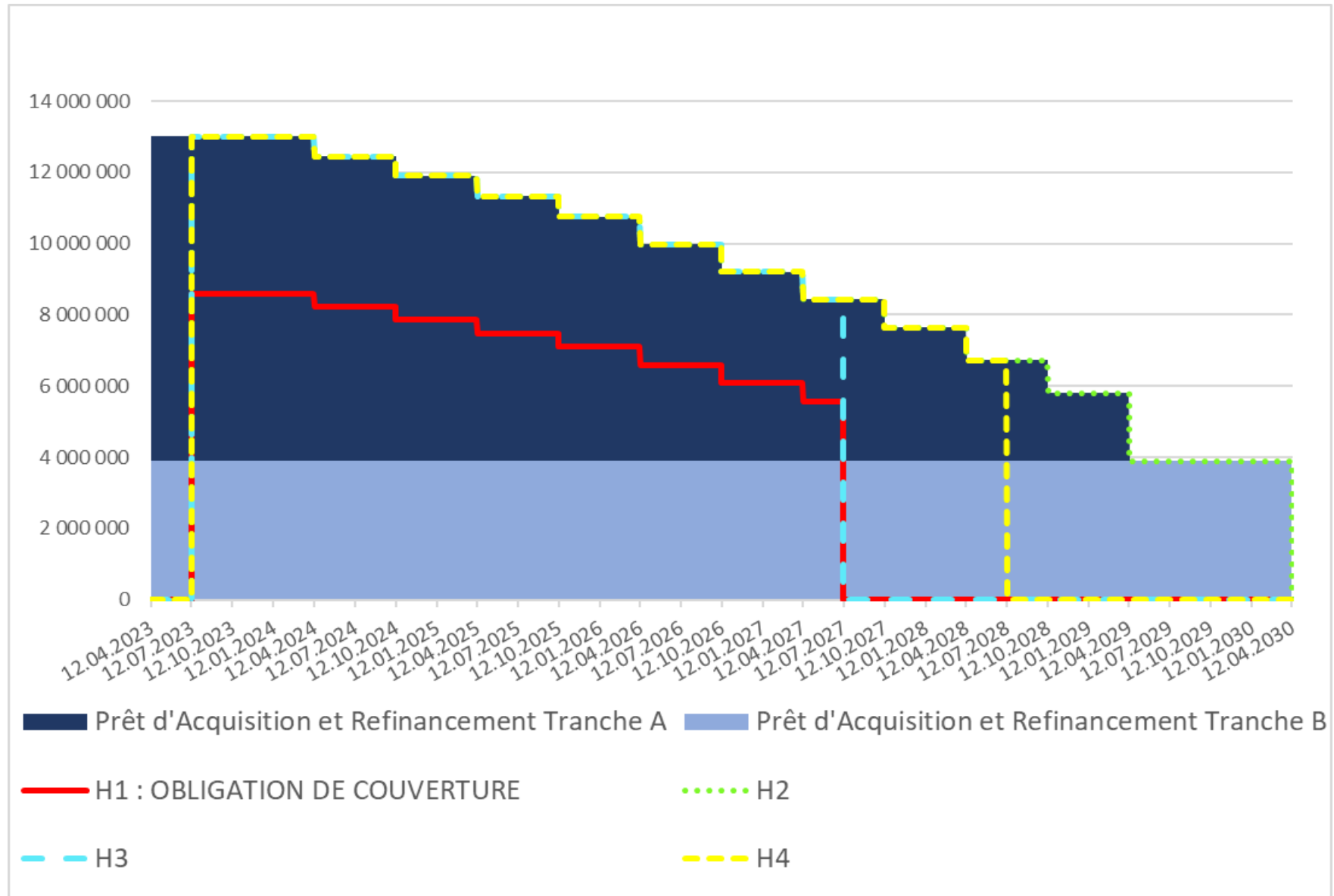
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

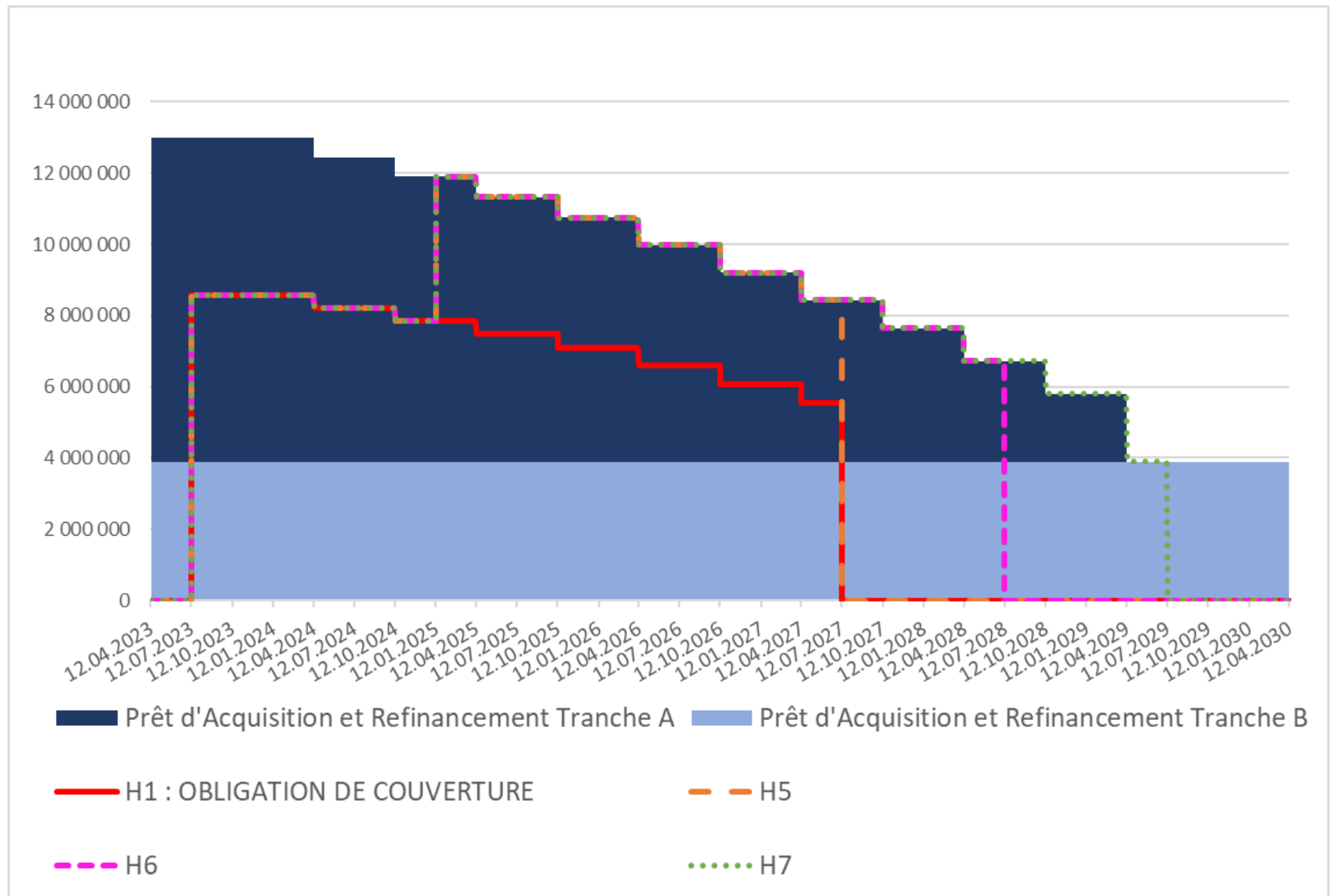
Euribor 3M historique et projeté



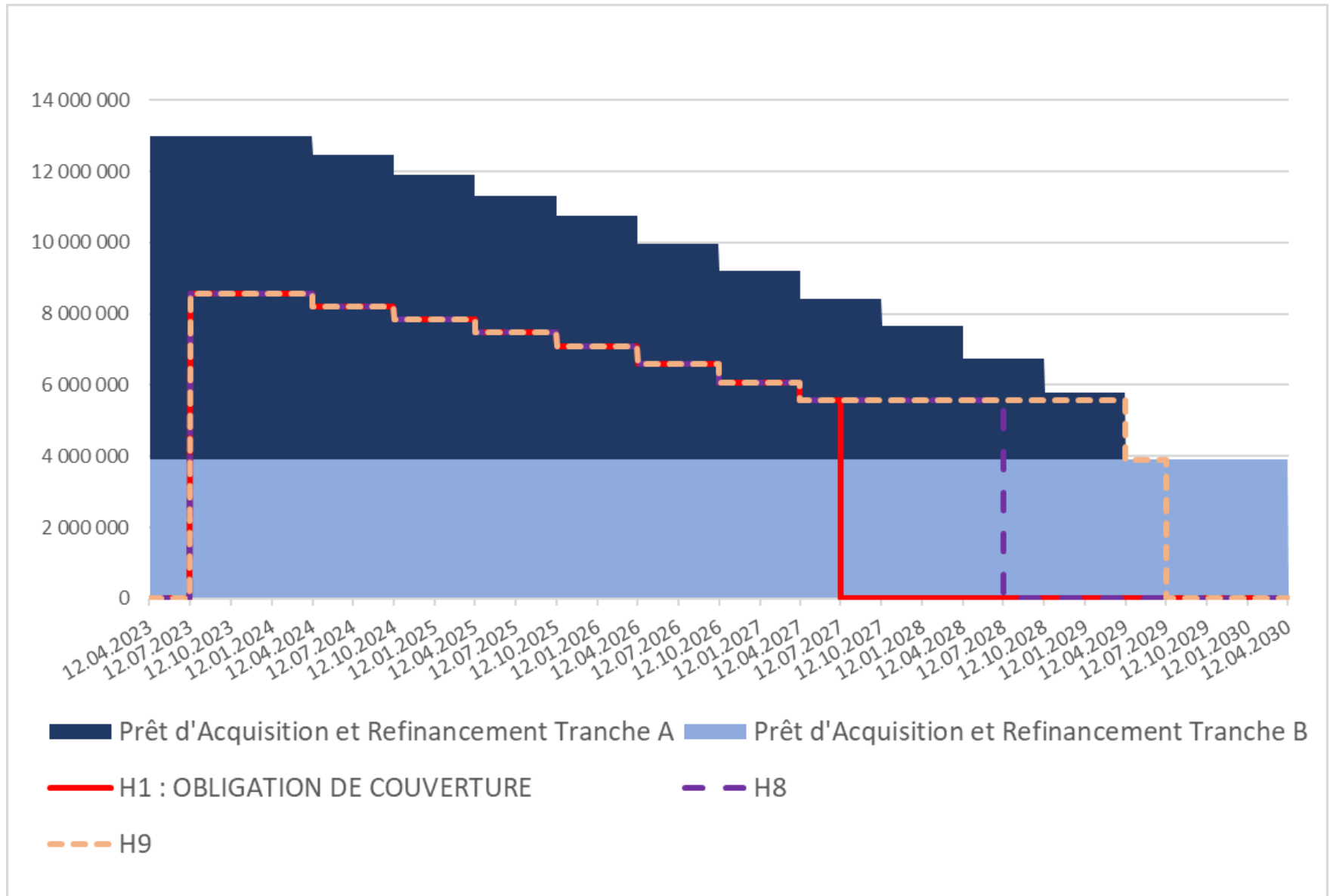
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	2 991	6 167	4 532	5 306	3 876	4 650	5 213	3 556	4 078
Swap sans Floor	3,06%	3,00%	3,06%	3,02%	2,98%	2,95%	2,94%	3,02%	3,00%
Swap avec Floor	3,20%	3,16%	3,20%	3,17%	3,13%	3,11%	3,11%	3,17%	3,16%
Cap 0% annualisé	3,20%	3,16%	3,20%	3,17%	3,13%	3,11%	3,11%	3,17%	3,16%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	8 580 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000
Notionnel au 12/01/2025	7 854 000	7 854 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	7 854 000
Début de période	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023	12.07.2023
Fin de période	12.07.2027	12.04.2030	12.07.2027	12.07.2028	12.07.2027	12.07.2028	12.07.2029	12.07.2028	12.07.2029
Valeur 1bp en EUR	2 991	6 167	4 532	5 306	3 876	4 650	5 213	3 556	4 078

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,07%	1,10%	1,07%	1,07%	1,04%	1,06%	1,08%	1,08%	1,10%
Taux financement Max	3,57%	3,60%	3,57%	3,57%	3,54%	3,56%	3,58%	3,58%	3,60%

Cap 3% annualisé	0,75%	0,80%	0,75%	0,77%	0,74%	0,77%	0,79%	0,77%	0,80%
Taux financement Max	3,75%	3,80%	3,75%	3,77%	3,74%	3,77%	3,79%	3,77%	3,80%

Cap 3,5% annualisé	0,49%	0,56%	0,49%	0,52%	0,50%	0,53%	0,56%	0,53%	0,56%
Taux financement Max	3,99%	4,06%	3,99%	4,02%	4,00%	4,03%	4,06%	4,03%	4,06%

Cap 4,626%* annualisé	0,22%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	4,85%	-	-	-	-	-	-	-	-

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	299 500	620 200	453 800	529 200	376 800	454 100	512 700	355 400	409 700
Cap 3%	209 900	451 000	318 000	377 500	267 600	328 500	375 700	254 000	297 700
Cap 3,5%	138 400	316 000	209 700	256 700	181 300	229 300	267 300	173 300	208 600
Cap 4,626%*	62 800	-	-	-	-	-	-	-	-

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
10.07.2023	12.07.2023	12.10.2023	12.10.2023	13 000 000	24 294	-426 706
10.10.2023	12.10.2023	12.01.2024	12.01.2024	13 000 000	24 294	-402 412
10.01.2024	12.01.2024	12.04.2024	12.04.2024	13 000 000	24 030	-378 383
10.04.2024	12.04.2024	12.07.2024	12.07.2024	12 450 000	23 013	-355 370
10.07.2024	12.07.2024	14.10.2024	14.10.2024	12 450 000	23 772	-331 598
10.10.2024	14.10.2024	13.01.2025	13.01.2025	11 900 000	21 996	-309 601
09.01.2025	13.01.2025	14.04.2025	14.04.2025	11 900 000	21 996	-287 605
10.04.2025	14.04.2025	14.07.2025	14.07.2025	11 325 000	20 934	-266 671
10.07.2025	14.07.2025	13.10.2025	13.10.2025	11 325 000	20 934	-245 738
09.10.2025	13.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	10 750 000	19 871	-225 867
08.01.2026	12.01.2026	13.04.2026	13.04.2026	10 750 000	19 871	-205 996
09.04.2026	13.04.2026	13.07.2026	13.07.2026	9 975 000	18 438	-187 558
09.07.2026	13.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	9 975 000	18 438	-169 120
08.10.2026	12.10.2026	12.01.2027	12.01.2027	9 200 000	17 193	-151 928
08.01.2027	12.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	9 200 000	16 819	-135 109
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	8 425 000	15 573	-119 536
08.07.2027	12.07.2027	12.10.2027	12.10.2027	8 425 000	15 744	-103 791
08.10.2027	12.10.2027	12.01.2028	12.01.2028	7 650 000	14 296	-89 495
10.01.2028	12.01.2028	12.04.2028	12.04.2028	7 650 000	14 141	-75 355
10.04.2028	12.04.2028	12.07.2028	12.07.2028	6 725 000	12 431	-62 924
10.07.2028	12.07.2028	12.10.2028	12.10.2028	6 725 000	12 567	-50 357
10.10.2028	12.10.2028	12.01.2029	12.01.2029	5 800 000	10 839	-39 518
10.01.2029	12.01.2029	12.04.2029	12.04.2029	5 800 000	10 603	-28 915
10.04.2029	12.04.2029	12.07.2029	12.07.2029	3 900 000	7 209	-21 706
10.07.2029	12.07.2029	12.10.2029	12.10.2029	3 900 000	7 288	-14 418
10.10.2029	12.10.2029	14.01.2030	14.01.2030	3 900 000	7 447	-6 971
10.01.2030	14.01.2030	12.04.2030	12.04.2030	3 900 000	6 971	0

Prime lissée

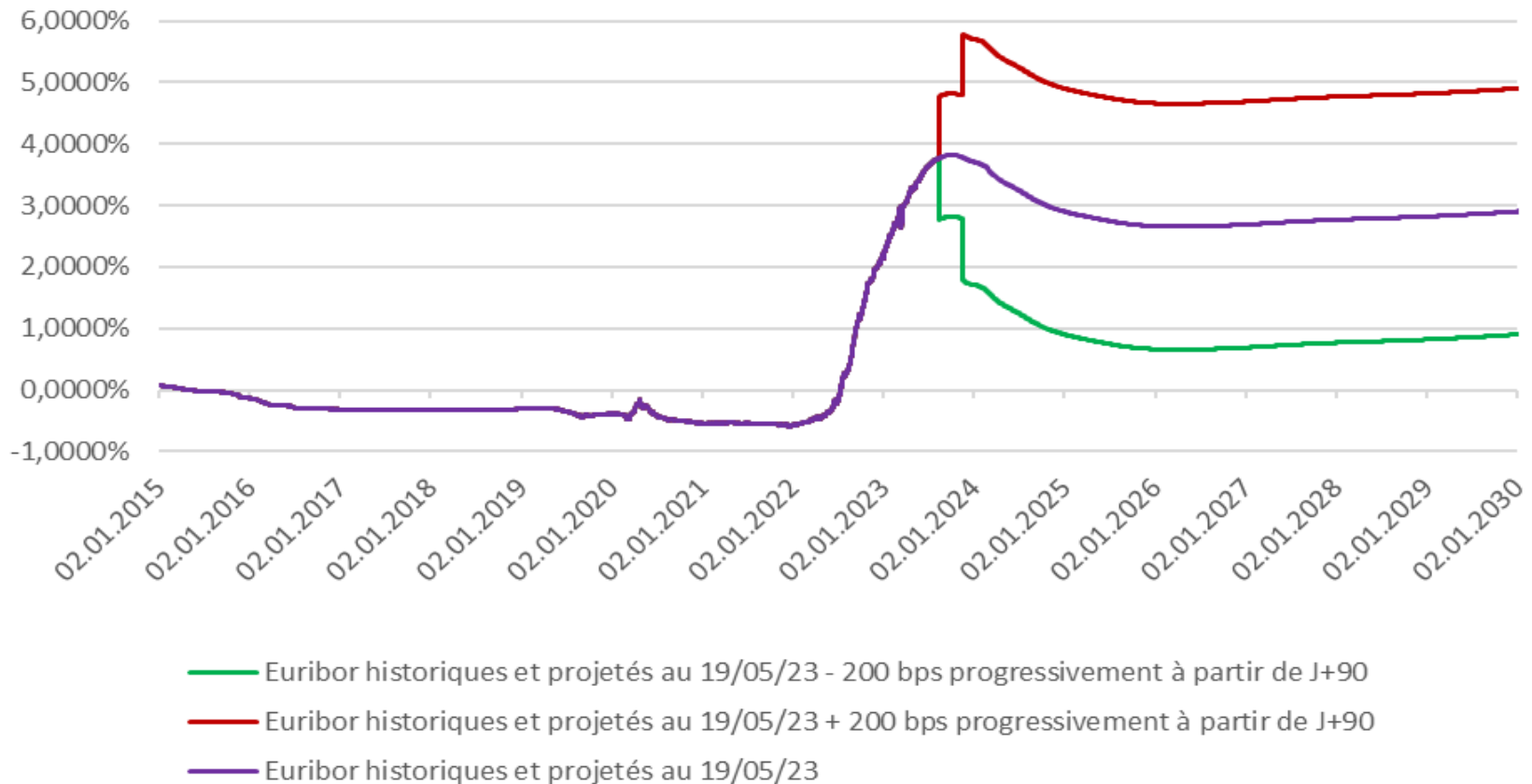
0,80%

Total à payer

451 000

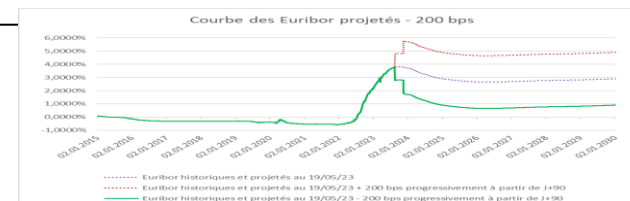
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

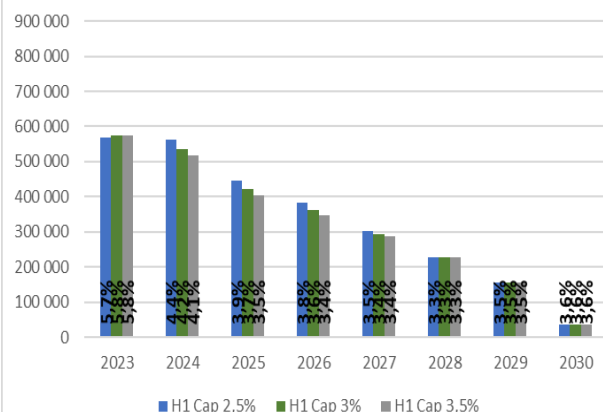


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge du Prêt d'Acquisition et de Refinancement **2,30%** (Tranche A) et **2,70%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

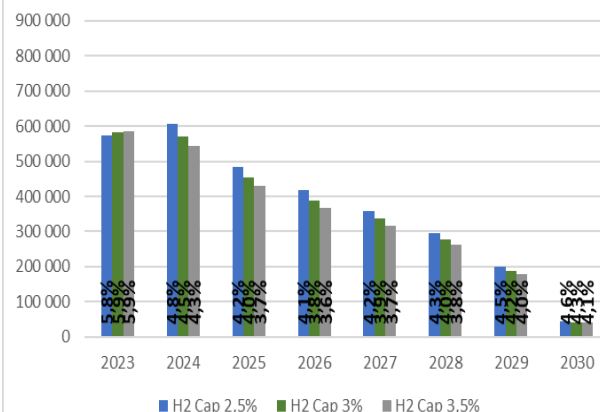
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



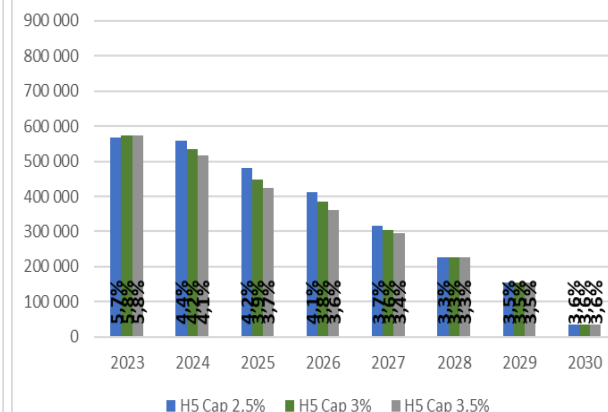
STRATEGIE H1



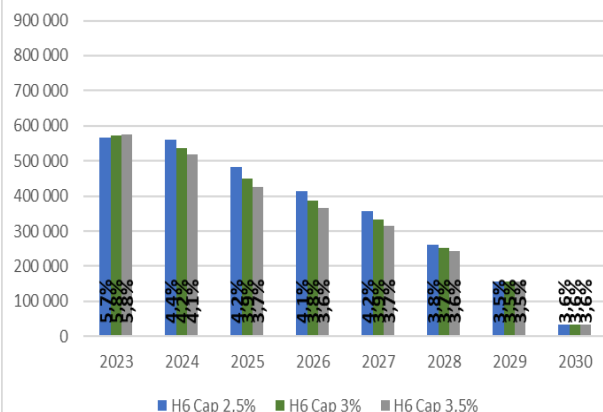
STRATEGIE H2



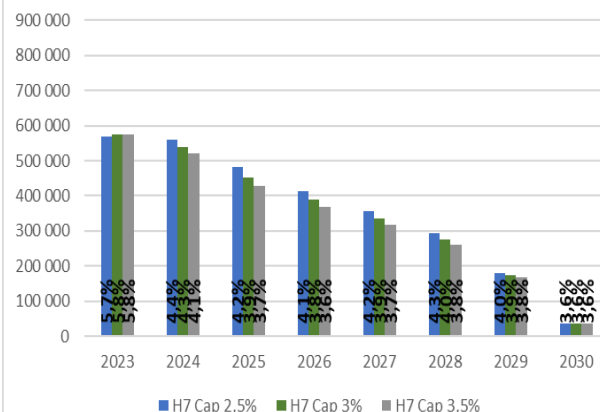
STRATEGIE H5



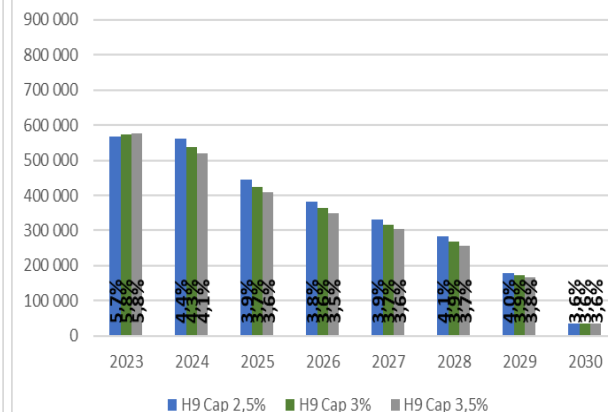
STRATEGIE H6



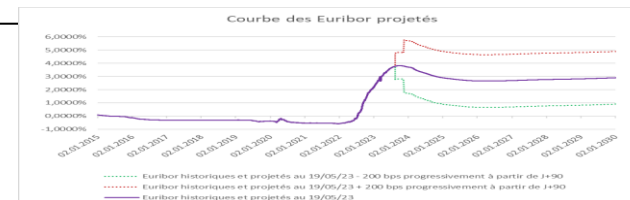
STRATEGIE H7



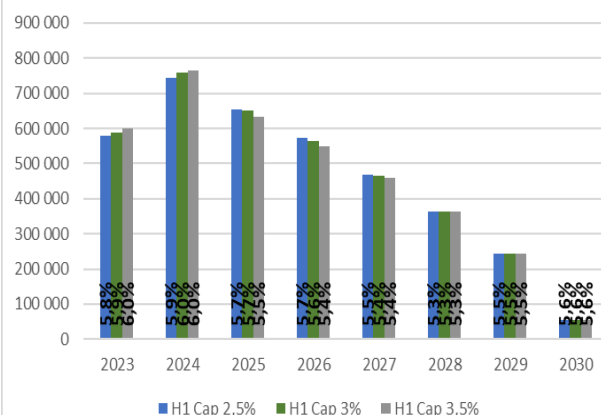
STRATEGIE H9



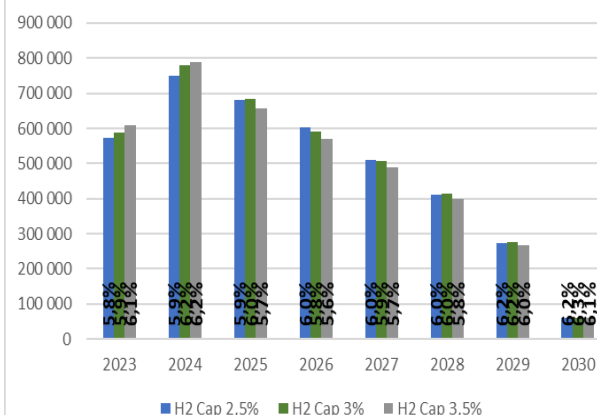
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



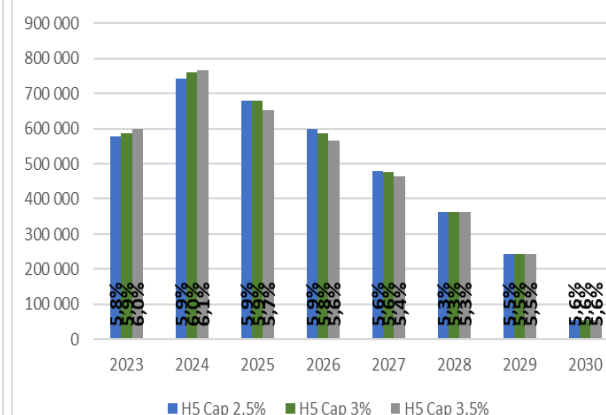
STRATEGIE H1



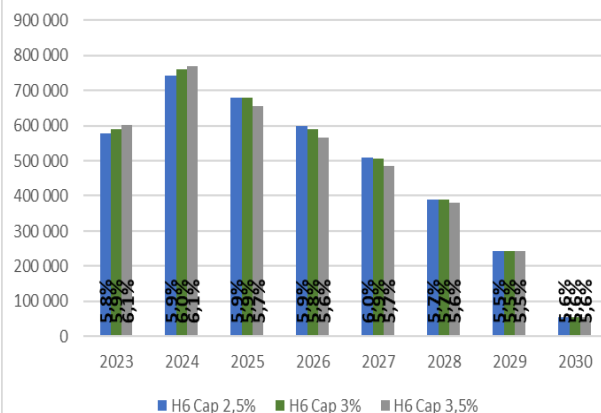
STRATEGIE H2



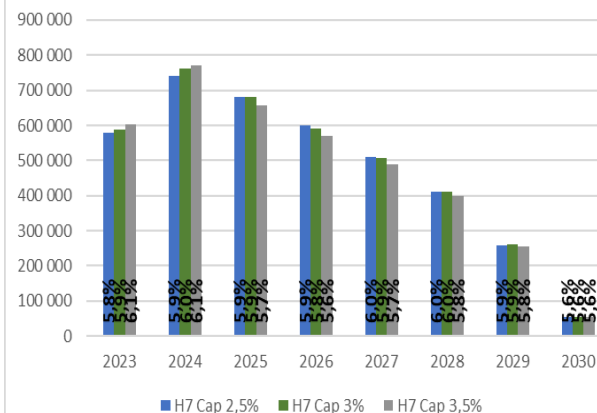
STRATEGIE H5



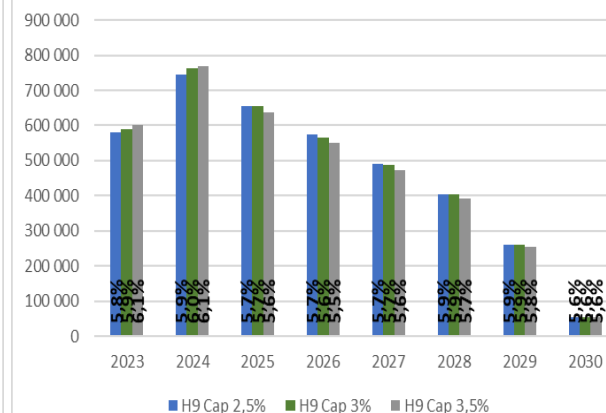
STRATEGIE H6



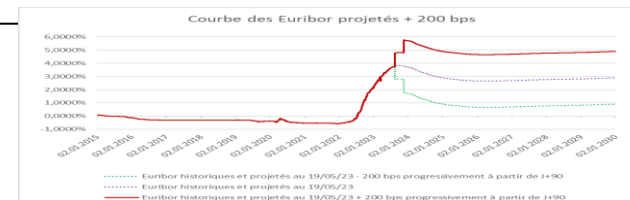
STRATEGIE H7



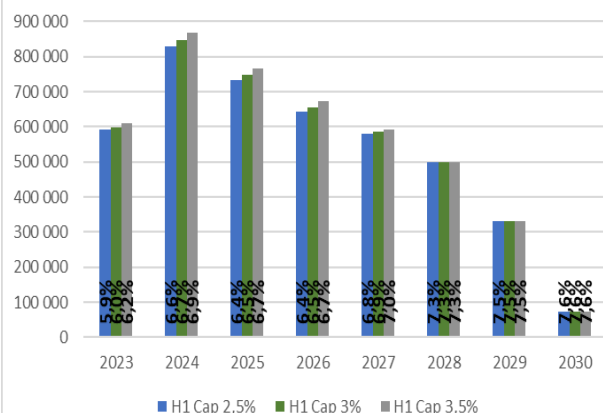
STRATEGIE H9



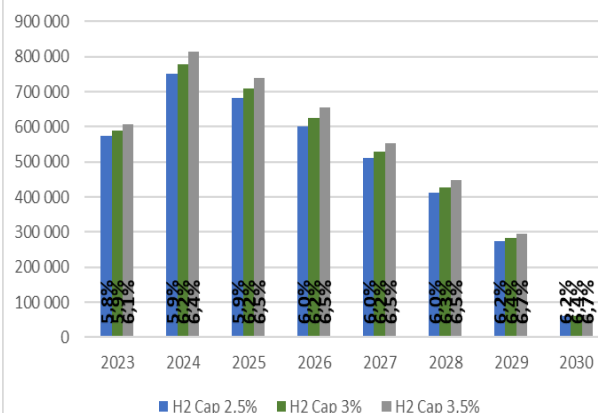
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



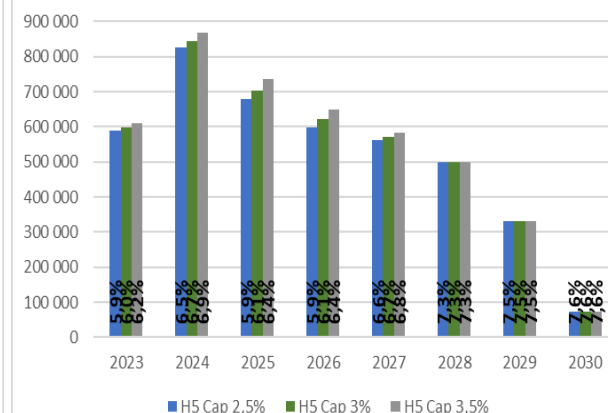
STRATEGIE H1



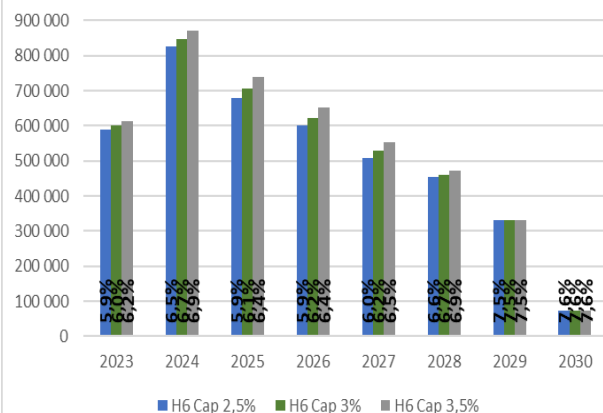
STRATEGIE H2



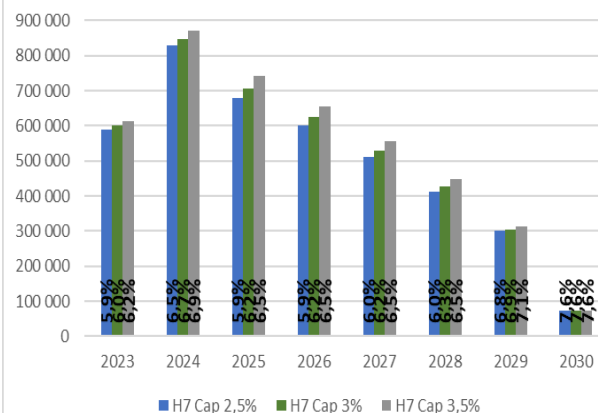
STRATEGIE H5



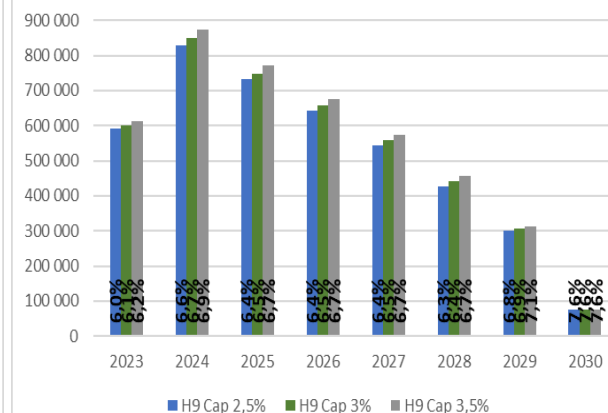
STRATEGIE H6

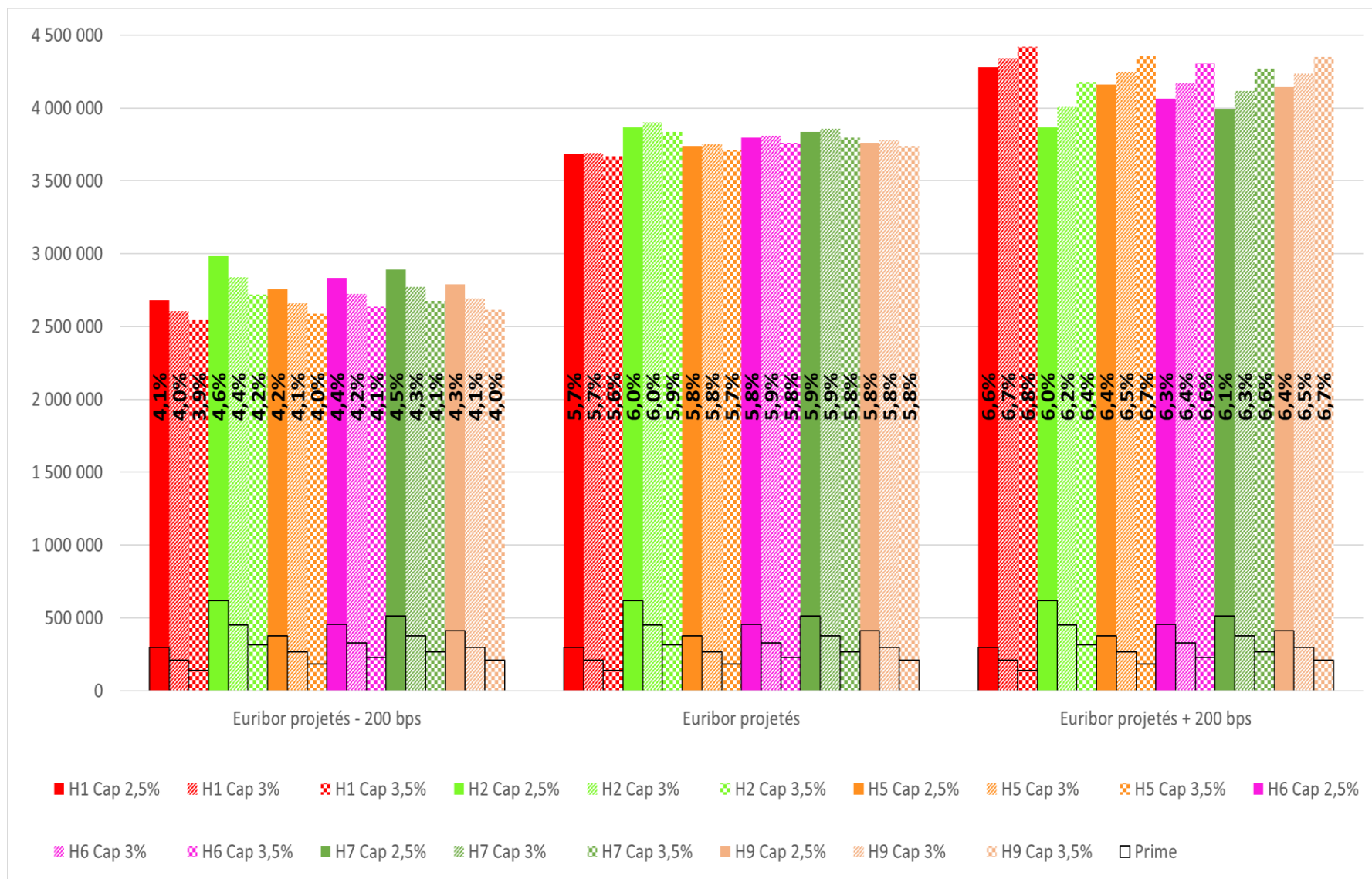


STRATEGIE H7



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	2 677 303	2 605 627	2 545 091	2 981 120	2 839 077	2 720 689	2 754 603	2 663 327	2 587 991
Euribor projetés	3 679 919	3 692 028	3 667 432	3 867 558	3 901 145	3 837 211	3 737 634	3 749 728	3 710 332
Euribor projetés + 200 bps	4 281 132	4 341 083	4 419 134	3 867 558	4 006 684	4 180 010	4 161 925	4 246 506	4 353 988

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	2 831 903	2 724 227	2 635 991	2 890 503	2 771 427	2 673 991	2 787 503	2 693 427	2 615 291
Euribor projetés	3 795 049	3 810 628	3 758 332	3 836 132	3 857 828	3 796 332	3 759 255	3 779 828	3 737 632
Euribor projetés + 200 bps	4 064 505	4 171 395	4 304 685	3 992 855	4 116 529	4 268 802	4 143 045	4 234 952	4 349 758

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'Acquisition et de Refinancement Tranche A		Prêt d'Acquisition et de Refinancement Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
10.04.2023	12.04.2023	12.07.2023	12.07.2023	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	0
10.07.2023	12.07.2023	12.10.2023	12.10.2023	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	8 580 000
10.10.2023	12.10.2023	12.01.2024	12.01.2024	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	8 580 000
10.01.2024	12.01.2024	12.04.2024	12.04.2024	0	9 100 000	0	3 900 000	13 000 000	8 580 000
10.04.2024	12.04.2024	12.07.2024	12.07.2024	550 000	8 550 000	0	3 900 000	12 450 000	8 217 000
10.07.2024	12.07.2024	14.10.2024	14.10.2024	0	8 550 000	0	3 900 000	12 450 000	8 217 000
10.10.2024	14.10.2024	13.01.2025	13.01.2025	550 000	8 000 000	0	3 900 000	11 900 000	7 854 000
09.01.2025	13.01.2025	14.04.2025	14.04.2025	0	8 000 000	0	3 900 000	11 900 000	7 854 000
10.04.2025	14.04.2025	14.07.2025	14.07.2025	575 000	7 425 000	0	3 900 000	11 325 000	7 474 500
10.07.2025	14.07.2025	13.10.2025	13.10.2025	0	7 425 000	0	3 900 000	11 325 000	7 474 500
09.10.2025	13.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	575 000	6 850 000	0	3 900 000	10 750 000	7 095 000
08.01.2026	12.01.2026	13.04.2026	13.04.2026	0	6 850 000	0	3 900 000	10 750 000	7 095 000
09.04.2026	13.04.2026	13.07.2026	13.07.2026	775 000	6 075 000	0	3 900 000	9 975 000	6 583 500
09.07.2026	13.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	0	6 075 000	0	3 900 000	9 975 000	6 583 500
08.10.2026	12.10.2026	12.01.2027	12.01.2027	775 000	5 300 000	0	3 900 000	9 200 000	6 072 000
08.01.2027	12.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	0	5 300 000	0	3 900 000	9 200 000	6 072 000
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	775 000	4 525 000	0	3 900 000	8 425 000	5 560 500
08.07.2027	12.07.2027	12.10.2027	12.10.2027	0	4 525 000	0	3 900 000	8 425 000	0
08.10.2027	12.10.2027	12.01.2028	12.01.2028	775 000	3 750 000	0	3 900 000	7 650 000	0
10.01.2028	12.01.2028	12.04.2028	12.04.2028	0	3 750 000	0	3 900 000	7 650 000	0
10.04.2028	12.04.2028	12.07.2028	12.07.2028	925 000	2 825 000	0	3 900 000	6 725 000	0
10.07.2028	12.07.2028	12.10.2028	12.10.2028	0	2 825 000	0	3 900 000	6 725 000	0
10.10.2028	12.10.2028	12.01.2029	12.01.2029	925 000	1 900 000	0	3 900 000	5 800 000	0
10.01.2029	12.01.2029	12.04.2029	12.04.2029	0	1 900 000	0	3 900 000	5 800 000	0
10.04.2029	12.04.2029	12.07.2029	12.07.2029	1 900 000	0	0	3 900 000	3 900 000	0
10.07.2029	12.07.2029	12.10.2029	12.10.2029	0	0	0	3 900 000	3 900 000	0
10.10.2029	12.10.2029	14.01.2030	14.01.2030	0	0	0	3 900 000	3 900 000	0
10.01.2030	14.01.2030	12.04.2030	12.04.2030	0	0	0	3 900 000	3 900 000	0
10.04.2030	12.04.2030	12.07.2030	12.07.2030	0	0	3 900 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
10.04.2023	12.04.2023	12.07.2023	12.07.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
10.07.2023	12.07.2023	12.10.2023	12.10.2023	13 000 000	13 000 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000
10.10.2023	12.10.2023	12.01.2024	12.01.2024	13 000 000	13 000 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000
10.01.2024	12.01.2024	12.04.2024	12.04.2024	13 000 000	13 000 000	13 000 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000	8 580 000
10.04.2024	12.04.2024	12.07.2024	12.07.2024	12 450 000	12 450 000	12 450 000	8 217 000	8 217 000	8 217 000	8 217 000	8 217 000
10.07.2024	12.07.2024	14.10.2024	14.10.2024	12 450 000	12 450 000	12 450 000	8 217 000	8 217 000	8 217 000	8 217 000	8 217 000
10.10.2024	14.10.2024	13.01.2025	13.01.2025	11 900 000	11 900 000	11 900 000	7 854 000	7 854 000	7 854 000	7 854 000	7 854 000
09.01.2025	13.01.2025	14.04.2025	14.04.2025	11 900 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	11 900 000	7 854 000	7 854 000
10.04.2025	14.04.2025	14.07.2025	14.07.2025	11 325 000	11 325 000	11 325 000	11 325 000	11 325 000	11 325 000	7 474 500	7 474 500
10.07.2025	14.07.2025	13.10.2025	13.10.2025	11 325 000	11 325 000	11 325 000	11 325 000	11 325 000	11 325 000	7 474 500	7 474 500
09.10.2025	13.10.2025	12.01.2026	12.01.2026	10 750 000	10 750 000	10 750 000	10 750 000	10 750 000	10 750 000	7 095 000	7 095 000
08.01.2026	12.01.2026	13.04.2026	13.04.2026	10 750 000	10 750 000	10 750 000	10 750 000	10 750 000	10 750 000	7 095 000	7 095 000
09.04.2026	13.04.2026	13.07.2026	13.07.2026	9 975 000	9 975 000	9 975 000	9 975 000	9 975 000	9 975 000	6 583 500	6 583 500
09.07.2026	13.07.2026	12.10.2026	12.10.2026	9 975 000	9 975 000	9 975 000	9 975 000	9 975 000	9 975 000	6 583 500	6 583 500
08.10.2026	12.10.2026	12.01.2027	12.01.2027	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	6 072 000	6 072 000
08.01.2027	12.01.2027	12.04.2027	12.04.2027	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	9 200 000	6 072 000	6 072 000
08.04.2027	12.04.2027	12.07.2027	12.07.2027	8 425 000	8 425 000	8 425 000	8 425 000	8 425 000	8 425 000	5 560 500	5 560 500
08.07.2027	12.07.2027	12.10.2027	12.10.2027	8 425 000	0	8 425 000	0	8 425 000	8 425 000	5 560 500	5 560 500
08.10.2027	12.10.2027	12.01.2028	12.01.2028	7 650 000	0	7 650 000	0	7 650 000	7 650 000	5 560 500	5 560 500
10.01.2028	12.01.2028	12.04.2028	12.04.2028	7 650 000	0	7 650 000	0	7 650 000	7 650 000	5 560 500	5 560 500
10.04.2028	12.04.2028	12.07.2028	12.07.2028	6 725 000	0	6 725 000	0	6 725 000	6 725 000	5 560 500	5 560 500
10.07.2028	12.07.2028	12.10.2028	12.10.2028	6 725 000	0	0	0	0	6 725 000	0	5 560 500
10.10.2028	12.10.2028	12.01.2029	12.01.2029	5 800 000	0	0	0	0	5 800 000	0	5 560 500
10.01.2029	12.01.2029	12.04.2029	12.04.2029	5 800 000	0	0	0	0	5 800 000	0	5 560 500
10.04.2029	12.04.2029	12.07.2029	12.07.2029	3 900 000	0	0	0	0	3 900 000	0	3 900 000
10.07.2029	12.07.2029	12.10.2029	12.10.2029	3 900 000	0	0	0	0	0	0	0
10.10.2029	12.10.2029	14.01.2030	14.01.2030	3 900 000	0	0	0	0	0	0	0
10.01.2030	14.01.2030	12.04.2030	12.04.2030	3 900 000	0	0	0	0	0	0	0
10.04.2030	12.04.2030	12.07.2030	12.07.2030	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une 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

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

En date du 12 avril 2023

CONTRAT DE PRETS SENIOR

TGW INVEST
(Emprunteur)

- et -

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
(Arrangeurs)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
(Coordinateurs)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
(Coordinateur ESG et Agent ESG)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
(Prêteurs Senior Initiaux)

ARTICLE 2. LES PRETS SENIOR

2.1 Les Prêts Senior

2.1.1 Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 13.000.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 9.100.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 3.900.000 euros à la Date de Signature.

2.1.2 Prêt Relais

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior concernés mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Prêt Relais d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Prêt Relais, soit 1.000.000 euros à la Date de Signature.

2.1.3 Crédit Renouvelable

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Crédit Renouvelable d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit Renouvelable, soit 2.000.000 euros à la Date de Signature.

2.1.4 Crédit d'Investissement

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit d'Investissement, soit 5.000.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Crédit d'Investissement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Crédit d'Investissement, soit 3.500.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Crédit d'Investissement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Crédit d'Investissement, soit 1.500.000 euros à la Date de Signature.

Remboursement

Date Limite de Disponibilité	désigne, selon le contexte, (i) la Date Limite de Disponibilité du Crédit Renouvelable et/ou (ii) la Date Limite de Disponibilité du Crédit d'Investissement.
Date Limite de Disponibilité du Crédit d'Investissement	désigne le dernier jour de la Période de Disponibilité du Crédit d'Investissement, soit le 12 avril 2026.
Date Limite de Disponibilité du Crédit Renouvelable	désigne le dernier jour de la Période de Disponibilité du Crédit Renouvelable, soit la date tombant 1 mois avant la Date d'Echéance Finale du Crédit Renouvelable.
Déclarations et Garanties	désigne les déclarations et garanties faites par l'Emprunteur à l'Article 7.1 (<i>Déclarations et Garanties</i>).
Date d'Echéance Finale	désigne : (i) pour ce qui concerne le Prêt Relais, le 12 juillet 2023 ; (ii) pour ce qui concerne les Tranches A, le 12 avril 2029 ; (iii) pour ce qui concerne les Tranches B, le 12 avril 2030 ; et (iv) pour ce qui concerne le Crédit Renouvelable, le 12 avril 2028.

ARTICLE 3. REMBOURSEMENT DES PRETS SENIOR

3.1 Remboursement normal des Prêts Senior

Sans préjudice de l'application des stipulations de l'Article 3.2 (*Remboursement anticipé et annulation volontaire des Prêts Senior*) et de l'Article 3.3 (*Remboursement anticipé et annulation obligatoire des Prêts Senior*), l'Emprunteur remboursera les Prêts Senior selon les modalités suivantes.

3.1.1 Remboursement du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

(a) Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Échéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
12 avril 2024	550.000	8.550.000
12 octobre 2024	550.000	8.000.000
12 avril 2025	575.000	7.425.000
12 octobre 2025	575.000	6.850.000
12 avril 2026	775.000	6.075.000
12 octobre 2026	775.000	5.300.000
12 avril 2027	775.000	4.525.000
12 octobre 2027	775.000	3.750.000
12 avril 2028	925.000	2.825.000
12 octobre 2028	925.000	1.900.000
12 avril 2029	1.900.000	0

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(b) Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Remboursement

(a) Remboursement de la Tranche A du Crédit d'Investissement

La somme des Mises à Disposition de la Tranche A du Crédit d'Investissement intervenues entre la Date de Signature (incluse) et le 12 avril 2024 (inclus) sera consolidée à cette dernière date (la "**Première Date de Consolidation**") et remboursée par l'Emprunteur en 11 Echéances semestrielles constantes en capital consécutives, la première Echéance intervenant à la Première Date de Consolidation, les Echéances suivantes intervenant chaque 12 octobre et 12 avril suivant la Première Date de Consolidation et la dernière Echéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Crédit d'Investissement.

La somme des Mises à Disposition du Crédit d'Investissement intervenues entre la Première Date de Consolidation (exclue) et le 12 avril 2025 (inclus) sera consolidée à cette dernière date (la "**Deuxième Date de Consolidation**") et remboursée par l'Emprunteur en 9 Echéances semestrielles constantes en capital consécutives, la première Echéance intervenant à la Deuxième Date de Consolidation, les Echéances suivantes intervenant chaque 12 octobre et 12 avril suivant la Deuxième Date de Consolidation et la dernière Echéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Crédit d'Investissement.

La somme des Mises à Disposition de la Tranche A du Crédit d'Investissement intervenues entre la Deuxième Date de Consolidation (exclue) et la Date Limite de Disponibilité du Crédit d'Investissement (incluse) sera consolidée à cette dernière date (la "**Troisième Date de Consolidation**", ensemble avec la Première Date de Consolidation et la Deuxième Date de Consolidation, une "**Date de Consolidation**") et remboursée par l'Emprunteur en 7 Echéances semestrielles constantes en capital consécutives, la première Echéance intervenant à la Troisième Date de Consolidation, les Echéances suivantes intervenant chaque 12 octobre et 12 avril suivant la Troisième Date de Consolidation et la dernière Echéance intervenant à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Crédit d'Investissement.

Dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation, l'Agent communiquera aux Prêteurs Senior et à l'Emprunteur le montant consolidé des sommes mises à disposition de l'Emprunteur au titre de la Tranche A du Crédit d'Investissement pour la période concernée.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Crédit d'Investissement, la Tranche A du Crédit d'Investissement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(b) Remboursement de la Tranche B du Crédit d'investissement

La somme des Mises à Disposition de la Tranche B du Crédit d'Investissement intervenues entre la Date de Signature (incluse) et la Première Date de Consolidation (incluse) sera consolidée à cette dernière date et remboursée par l'Emprunteur en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Crédit d'Investissement.

La somme des Mises à Disposition de la Tranche B du Crédit d'Investissement intervenues entre la Première Date de Consolidation (exclue) et la Deuxième Date de Consolidation (incluse) sera consolidée à cette dernière date et remboursée par l'Emprunteur en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Crédit d'Investissement.

La somme des Mises à Disposition de la Tranche B du Crédit d'Investissement intervenues entre la Deuxième Date de Consolidation (exclue) et la Troisième Date de Consolidation (incluse) sera consolidée à cette dernière date et remboursée par l'Emprunteur en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Crédit d'Investissement.

Dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation, l'Agent communiquera aux Prêteurs Senior et à l'Emprunteur le montant consolidé des sommes mises à disposition de l'Emprunteur au titre de la Tranche B du Crédit d'Investissement pour la période concernée.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Crédit d'Investissement, la Tranche B du Crédit d'Investissement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Obligation de couverture

Contrat de Couverture désigne toute convention-cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme ou tout contrat-cadre ISDA conclu entre l'Emprunteur et toute Banque de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 9.3.1 (*Engagements en matière de couverture de risques de taux*), régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit d'Investissement, tel que modifié ou complété par ses annexes et incluant toute confirmation y afférente.

Banque de Couverture désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

L'Emprunteur s'engage :

- (a) dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, pour une durée de 4 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 66% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (iii) à justifier à l'Agent de la conclusion du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et de la mise en place des opérations de couverture y afférentes ;
- (b) dans un délai de 4 mois à compter de la Troisième Date de Consolidation, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Crédit d'Investissement, (ii) à mettre en place, en application du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Troisième Date de Consolidation, pour une durée de 2 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 66% de l'Encours du Crédit d'Investissement et (iii) à justifier à l'Agent de la conclusion du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et de la mise en place des opérations de couverture y afférentes.

Intérêts

Taux de Référence désigne, pour chaque Période d'Intérêts, l'*Euro Interbank Offered Rate (EURIBOR)*, soit le taux interbancaire offert en euro, administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux) pour la Période d'Intérêts considérée, diffusé aux environs de 11 heures (heure de Bruxelles), 2 Jours Ouvrés avant le premier jour de cette Période d'Intérêts, sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page Thomson Reuters de substitution qui diffuse ce taux) ou sur la page correspondante de tout autre service d'information qui publie ce taux à la place de Thomson Reuters. Si cette page ou si ce service n'est plus fourni, l'Agent indiquera une page ou un service de substitution dès lors qu'il diffuse ce même taux.

Si aucun Taux de Référence n'est affiché pour la Période d'Intérêts concernée ou si une Période d'Intérêts ne correspond pas à un nombre entier de mois, le taux retenu sera le taux (arrondi aux quatre décimales supérieures) qui résulte de l'interpolation sur une base linéaire entre le Taux de Référence dont les durées respectives (a) sont publiées et (b) encadrent la durée de la Période d'Intérêts concernée.

Si aucun Taux de Référence n'est affiché pour la Période d'Intérêts concernée et qu'il n'est pas possible de calculer un Taux de Référence interpolé, le taux retenu sera le taux égal à la moyenne arithmétique (arrondie aux quatre décimales supérieures) des taux offerts par les Banques de Référence pour la Période d'Intérêts concernée à des banques de premier plan sur le marché interbancaire européen de la zone Euro.

En toute hypothèse, il est convenu que si le Taux de Référence est inférieur à 0, il sera réputé être égal à 0.

Taux d'Intérêts

désigne, pour le calcul des intérêts relatifs à une Tranche, au Prêt Relais ou à une Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, le taux d'intérêts applicable pour chaque Période d'Intérêts, égal au Taux de Référence déterminé pour la durée de la Période d'Intérêts considérée, majoré de la Marge applicable à cette Tranche, au Prêt Relais ou au Crédit Renouvelable.

Marge Prêt Relais

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts du Prêt Relais, soit 1,30 % l'an.

Marge Tranche A du Crédit d'Investissement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Crédit d'Investissement, soit initialement 2,30% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 2,30 % l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B du Crédit d'Investissement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit d'Investissement, soit initialement 2,70% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement soit initialement 2,70% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges*).

Intérêts

4.2 Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, (i) la durée de chaque Tranche et du Prêt Relais est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 mois et (ii) la durée de chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable est de 1 mois ou 3 mois, au choix de l'Emprunteur, étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et du Prêt Relais commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (incluse) et se terminera le 12 juillet 2023 (exclu) ;
- (b) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Crédit d'Investissement commencera à compter de la Date de Mise à Disposition concernée et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, de telle sorte que les Dates de Paiement d'Intérêts du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et du Crédit d'Investissement coïncident ;
- (c) s'agissant de chaque Tranche et du Prêt Relais, chaque nouvelle Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente, et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, de manière à ce que les Périodes d'Intérêts se succèdent sans interruption ni chevauchement, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (d) s'agissant de chaque Tranche et du Prêt Relais, la dernière Période d'Intérêts commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Echéance Finale applicable ;
- (e) s'agissant de chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, l'Emprunteur notifiera à l'Agent son choix de la Période d'Intérêts applicable dans la Demande de Mise à Disposition (ou dans la Demande de Renouvellement) correspondante ;
- (f) en cas de renouvellement d'une Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, la Période d'Intérêts de la Mise à Disposition Renouvelée commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts de la Mise à Disposition ayant fait l'objet du renouvellement, et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, de manière à ce que les Périodes d'Intérêts se succèdent sans interruption ni chevauchement, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (g) s'agissant de chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, aucune Période d'Intérêts ne pourra se terminer au-delà de la Date d'Echéance Finale du Crédit Renouvelable ; et
- (h) si une Période d'Intérêts doit prendre fin un jour autre qu'un Jour Ouvré, elle prendra fin le Jour Ouvré suivant à condition que celui-ci tombe dans le même mois, et dans le cas contraire prendra fin le Jour Ouvré précédent.

4.6 Ajustement des Marges

4.6.1 Ajustement des Marges en fonction du Ratio de Levier (R1)

Pour la première fois sur la base des Comptes Consolidés Annuels au titre de l'Exercice Social clos le 31 décembre 2023, puis annuellement sur la base des Comptes Consolidés Annuels des Exercices Sociaux ultérieurs, les taux de Marge pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Tranche et du Crédit Renouvelable seront égaux aux pourcentages figurant dans le tableau ci-dessous, en fonction du Ratio de Levier (R1) calculé à la Date de Test concernée, tel qu'indiqué dans ledit tableau :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et Marge Tranche A du Crédit d'Investissement	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et Marge Tranche B du Crédit d'Investissement	Marge Crédit Renouvelable
$R1 > 3,00$	2,30 %	2,70 %	2,10%
$2,50 < R1 \leq 3,00$	2,10 %	2,50 %	1,90%
$2,00 < R1 \leq 2,50$	1,90 %	2,30 %	1,70%
$R1 \leq 2,00$	1,70 %	2,10 %	1,50%

Chaque année, chaque Marge susvisée pourra varier à la baisse comme à la hausse. L'ajustement de chaque Marge s'appliquera à compter du premier jour de la Période d'Intérêts au cours de laquelle l'Emprunteur aura remis à l'Agent le Certificat de Calcul, sous réserve que la remise intervienne au moins 10 Jours Ouvrés avant la Date de Paiement d'Intérêts concernée. Dans le cas où le Certificat de Calcul serait remis moins de 10 Jours Ouvrés avant la Date de Paiement d'Intérêts concernée,

l'ajustement de chaque Marge s'appliquera au premier jour de la Période d'Intérêts suivante.

A défaut de remise à l'Agent du Certificat de Calcul dans le délai stipulé à l'Article 9.1.4 (*Certificat de Calcul*) ou en cas de survenance d'un Cas de Défaut, chaque Marge sera de plein droit portée à son maximum à compter du premier jour de la Période d'Intérêts en cours à la date à laquelle le Certificat de Calcul aurait dû être remis ou, selon le cas, à la date de survenance du Cas de Défaut.

Chaque Marge en vigueur avant la survenance de l'évènement considéré recommencera à s'appliquer, sous réserve que les conditions relatives au Ratio de Levier (R1) permettant à l'Emprunteur de bénéficier d'un tel niveau de Marge soient encore remplies, à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant le constat par l'Agent de la remédiation à l'évènement considéré.

L'ajustement de chaque Marge ne porte pas atteinte à la faculté dont disposent les Prêteurs Senior de prononcer, le cas échéant, l'exigibilité anticipée de toutes Sommes Dues au titre des Documents de Financement Senior conformément à l'Article 10.2 (*Droits des Prêteurs Senior en cas de survenance d'un Cas de Défaut*).

Clause de défaut

10.1.8 Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un défaut de paiement ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior) souscrit par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les créanciers concernés pour remédier à un tel manquement.
- (b) Survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior) souscrit par une Société du Groupe portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 100.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les créanciers concernés pour remédier à un tel manquement.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 200.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

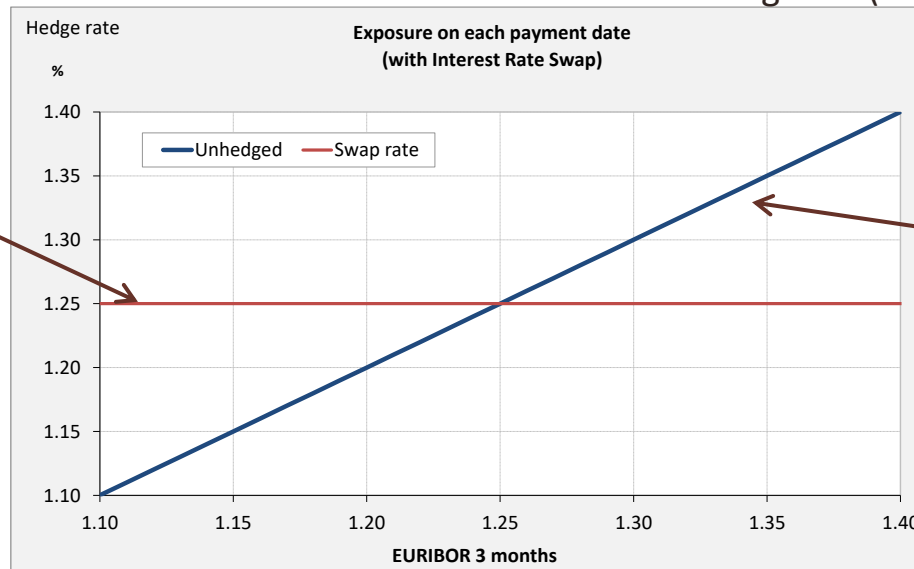
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

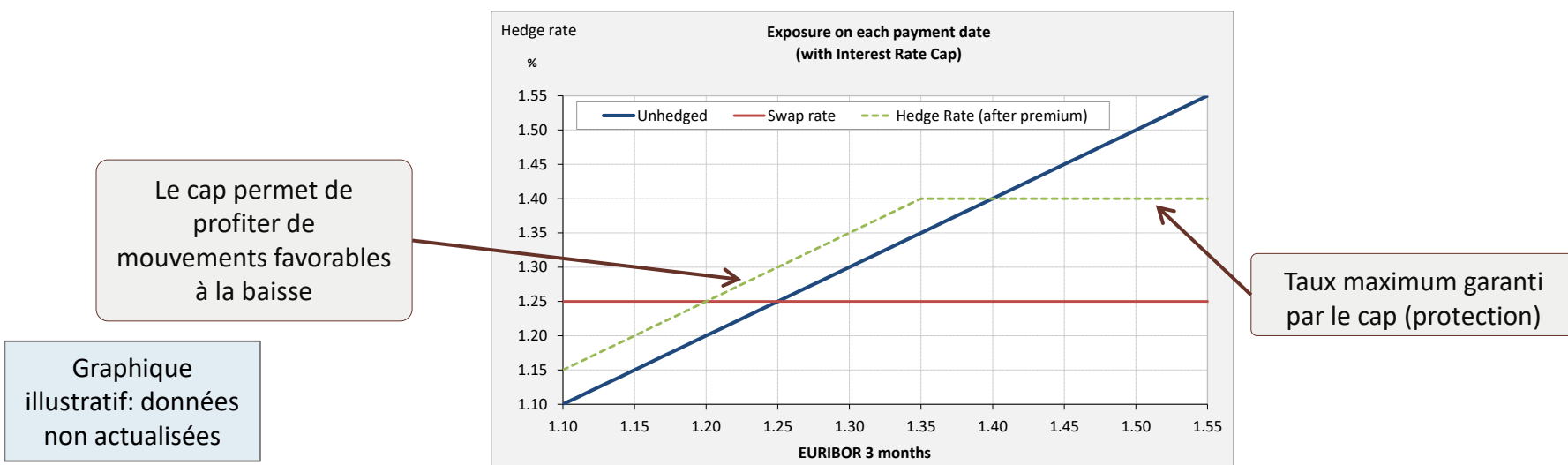
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

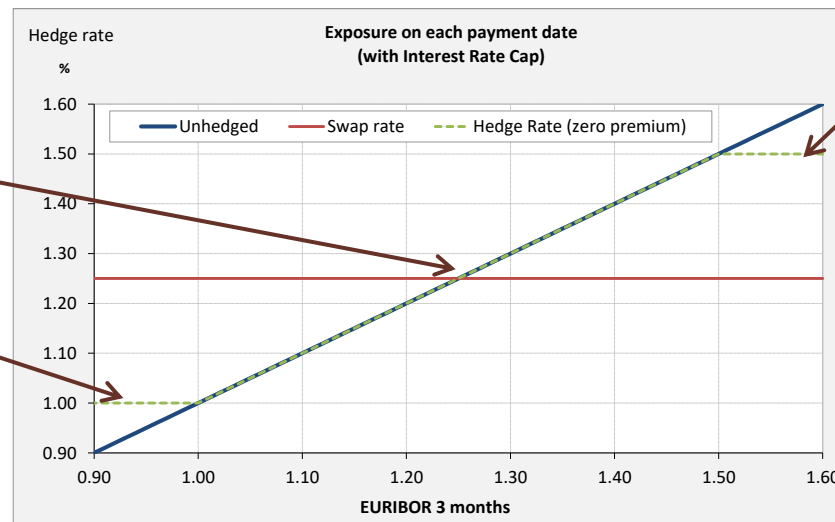
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

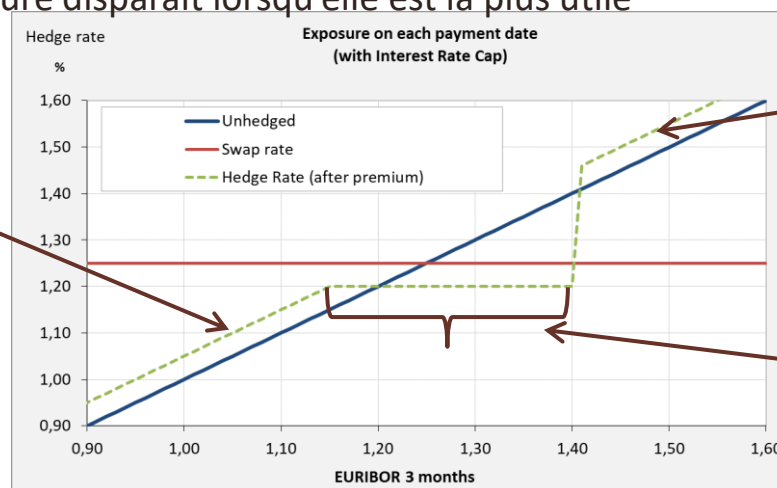
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

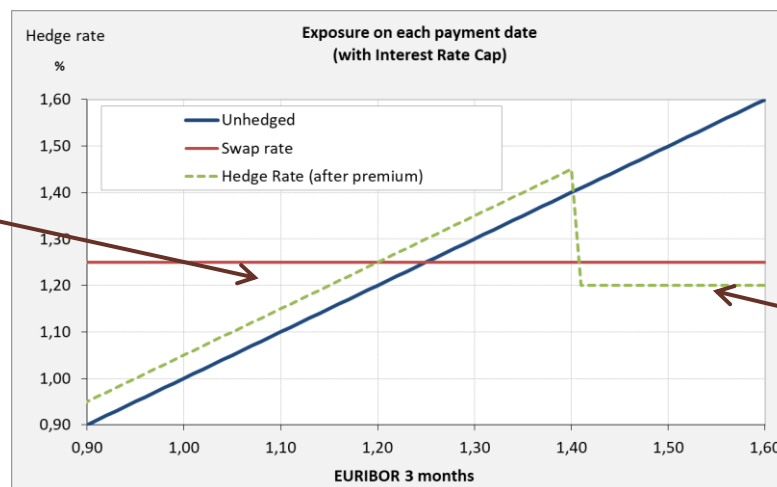
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

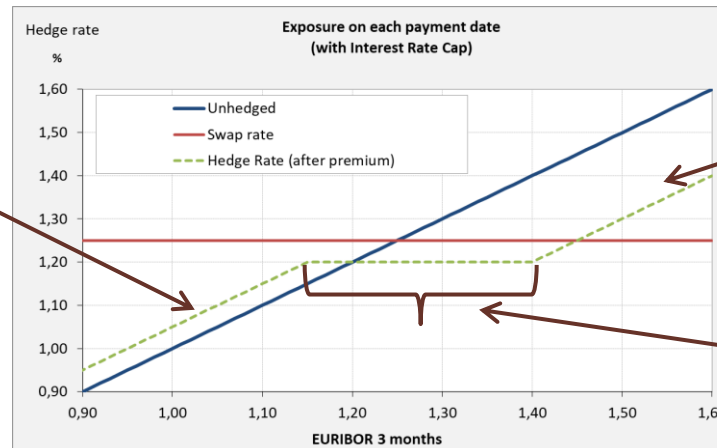
Inconvénients:

- 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.