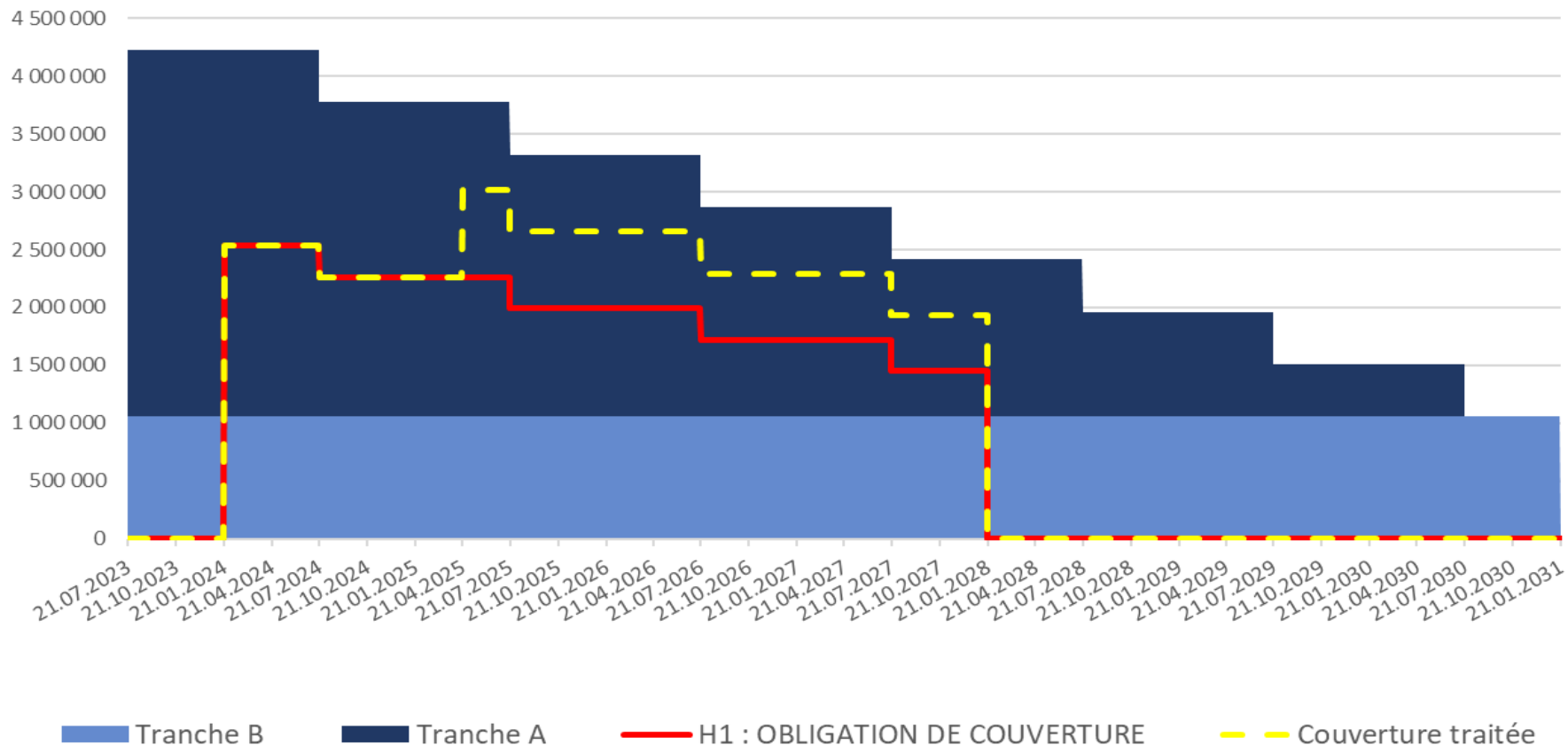




## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

04 janvier 2024

- ☐ 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 : SG 100%.

Obligation de couverture :

Contrat(s) de Couverture couvrant l’Emprunteur contre une **hausse de plus de 200 bps** par rapport au taux prévalant à la Date de Signature, souscrit(s) initialement **dans un délai maximum de 6 mois à compter de la Date de Signature**, puis, une fois le ou les instruments de couverture visés ci-dessus souscrit(s) dans le délai indiqué, maintenus à tout moment (à cet effet, étendus ou complétés en tant que de besoin), à hauteur de **60 % au moins de l’Encours Global Crédits** sur une **durée de 4 ans minimum** à compter de la Date de Signature.

→ 21/01/2024

Banques de couverture: Banque Populaire, Caisse d’Epargne, SG

Financements: (Banque Populaire, Caisse d’Epargne, SG) Crédit d’Acquisition de **€4’227’000, tiré le 21/07/2023 :**

- **Tranche A: €3’171’000**, amort. linéaire annuel, échéance 21/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,35%.
- **Tranche B: €1’056’000**, amort. in fine, échéance 21/01/2031, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,70%.
- **Prêt transmission: €473’000. Prêt à taux fixe.**

|                            |                                |
|----------------------------|--------------------------------|
| <b>Produit</b>             | : <b>Cap à Prime lissée</b>    |
| <b>Cours d'exercice</b>    | : 3,5% (« strike » ou plafond) |
| <b>Date de transaction</b> | : <b>20/12/2023</b>            |
| <b>Date de début</b>       | : 22/01/2024                   |
| <b>Date de Fin</b>         | : 21/01/2028                   |
| <b>Index</b>               | : Euribor 3 Mois               |
| <b>Base</b>                | : ACTUAL/360                   |

### Couverture SG

**Nominal de départ** : € 2'536'200 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 21/01/2028 : **0,25%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 24'441**.

| Fixing     | Début      | Fin        | Palement   | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 18.01.2024 | 22.01.2024 | 22.04.2024 | 22.04.2024 | 2 536 200 | 1 604         | -22 840                               |
| 18.04.2024 | 22.04.2024 | 22.07.2024 | 22.07.2024 | 2 536 200 | 1 604         | -21 235                               |
| 18.07.2024 | 22.07.2024 | 21.10.2024 | 21.10.2024 | 2 264 400 | 1 432         | -19 803                               |
| 17.10.2024 | 21.10.2024 | 21.01.2025 | 21.01.2025 | 2 264 400 | 1 448         | -18 355                               |
| 17.01.2025 | 21.01.2025 | 22.04.2025 | 22.04.2025 | 2 264 400 | 1 432         | -16 922                               |
| 16.04.2025 | 22.04.2025 | 21.07.2025 | 21.07.2025 | 3 019 200 | 1 889         | -15 034                               |
| 17.07.2025 | 21.07.2025 | 21.10.2025 | 21.10.2025 | 2 656 800 | 1 699         | -13 334                               |
| 17.10.2025 | 21.10.2025 | 21.01.2026 | 21.01.2026 | 2 656 800 | 1 699         | -11 635                               |
| 19.01.2026 | 21.01.2026 | 21.04.2026 | 21.04.2026 | 2 656 800 | 1 662         | -9 973                                |
| 17.04.2026 | 21.04.2026 | 21.07.2026 | 21.07.2026 | 2 656 800 | 1 680         | -8 293                                |
| 17.07.2026 | 21.07.2026 | 21.10.2026 | 21.10.2026 | 2 294 400 | 1 467         | -6 825                                |
| 19.10.2026 | 21.10.2026 | 21.01.2027 | 21.01.2027 | 2 294 400 | 1 467         | -5 358                                |
| 19.01.2027 | 21.01.2027 | 21.04.2027 | 21.04.2027 | 2 294 400 | 1 435         | -3 922                                |
| 19.04.2027 | 21.04.2027 | 21.07.2027 | 21.07.2027 | 2 294 400 | 1 451         | -2 471                                |
| 19.07.2027 | 21.07.2027 | 21.10.2027 | 21.10.2027 | 1 932 000 | 1 235         | -1 236                                |
| 19.10.2027 | 21.10.2027 | 21.01.2028 | 21.01.2028 | 1 932 000 | 1 235         | 0                                     |

Prime lissée

0,25%

Total à payer

24 441

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | TOTAL DETTE | H1 : OBLIGATION<br>DE COUVERTURE | Couverture<br>traitée |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|----------------------------------|-----------------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       |             |                                  |                       |
| 18.01.2024     | 22.01.2024     | 22.04.2024  | 22.04.2024       | 0         | 3 171 000 | 0         | 1 056 000 | 4 227 000   | 2 536 200                        | 2 536 200             |
| 18.04.2024     | 22.04.2024     | 22.07.2024  | 22.07.2024       | 0         | 3 171 000 | 0         | 1 056 000 | 4 227 000   | 2 536 200                        | 2 536 200             |
| 18.07.2024     | 22.07.2024     | 21.10.2024  | 21.10.2024       | 453 000   | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000   | 2 264 400                        | 2 264 400             |
| 17.10.2024     | 21.10.2024     | 21.01.2025  | 21.01.2025       | 0         | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000   | 2 264 400                        | 2 264 400             |
| 17.01.2025     | 21.01.2025     | 22.04.2025  | 22.04.2025       | 0         | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000   | 2 264 400                        | 2 264 400             |
| 16.04.2025     | 22.04.2025     | 21.07.2025  | 21.07.2025       | 0         | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000   | 2 264 400                        | 3 019 200             |
| 17.07.2025     | 21.07.2025     | 21.10.2025  | 21.10.2025       | 453 000   | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000   | 1 992 600                        | 2 656 800             |
| 17.10.2025     | 21.10.2025     | 21.01.2026  | 21.01.2026       | 0         | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000   | 1 992 600                        | 2 656 800             |
| 19.01.2026     | 21.01.2026     | 21.04.2026  | 21.04.2026       | 0         | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000   | 1 992 600                        | 2 656 800             |
| 17.04.2026     | 21.04.2026     | 21.07.2026  | 21.07.2026       | 0         | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000   | 1 992 600                        | 2 656 800             |
| 17.07.2026     | 21.07.2026     | 21.10.2026  | 21.10.2026       | 453 000   | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000   | 1 720 800                        | 2 294 400             |
| 19.10.2026     | 21.10.2026     | 21.01.2027  | 21.01.2027       | 0         | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000   | 1 720 800                        | 2 294 400             |
| 19.01.2027     | 21.01.2027     | 21.04.2027  | 21.04.2027       | 0         | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000   | 1 720 800                        | 2 294 400             |
| 19.04.2027     | 21.04.2027     | 21.07.2027  | 21.07.2027       | 0         | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000   | 1 720 800                        | 2 294 400             |
| 19.07.2027     | 21.07.2027     | 21.10.2027  | 21.10.2027       | 453 000   | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000   | 1 449 000                        | 1 932 000             |
| 19.10.2027     | 21.10.2027     | 21.01.2028  | 21.01.2028       | 0         | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000   | 1 449 000                        | 1 932 000             |
| 19.01.2028     | 21.01.2028     | 21.04.2028  | 21.04.2028       | 0         | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000   | 0                                | 0                     |
| 19.04.2028     | 21.04.2028     | 21.07.2028  | 21.07.2028       | 0         | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000   | 0                                | 0                     |
| 19.07.2028     | 21.07.2028     | 23.10.2028  | 23.10.2028       | 453 000   | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000   | 0                                | 0                     |
| 19.10.2028     | 23.10.2028     | 22.01.2029  | 22.01.2029       | 0         | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000   | 0                                | 0                     |
| 18.01.2029     | 22.01.2029     | 23.04.2029  | 23.04.2029       | 0         | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000   | 0                                | 0                     |
| 19.04.2029     | 23.04.2029     | 23.07.2029  | 23.07.2029       | 0         | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000   | 0                                | 0                     |
| 19.07.2029     | 23.07.2029     | 22.10.2029  | 22.10.2029       | 453 000   | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000   | 0                                | 0                     |
| 18.10.2029     | 22.10.2029     | 21.01.2030  | 21.01.2030       | 0         | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000   | 0                                | 0                     |
| 17.01.2030     | 21.01.2030     | 23.04.2030  | 23.04.2030       | 0         | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000   | 0                                | 0                     |
| 17.04.2030     | 23.04.2030     | 22.07.2030  | 22.07.2030       | 0         | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000   | 0                                | 0                     |
| 18.07.2030     | 22.07.2030     | 21.10.2030  | 21.10.2030       | 453 000   | 0         | 0         | 1 056 000 | 1 056 000   | 0                                | 0                     |
| 17.10.2030     | 21.10.2030     | 21.01.2031  | 21.01.2031       | 0         | 0         | 0         | 1 056 000 | 1 056 000   | 0                                | 0                     |
| 17.01.2031     | 21.01.2031     | 21.04.2031  | 21.04.2031       | 0         | 0         | 1 056 000 | 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                                   | 978           |
|                                               | SG            |
| <b>Economies totales</b>                      | <b>15 663</b> |
| Taux/Prix sans marge bancaire                 | 20 552        |
| Prix avec marge bancaire standard *           | 40 104        |
| Marge bancaire standard (20 points de base) * | 19 553        |
| Prix final                                    | 24 441        |
| Marge finale                                  | 3 889         |

\* 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.

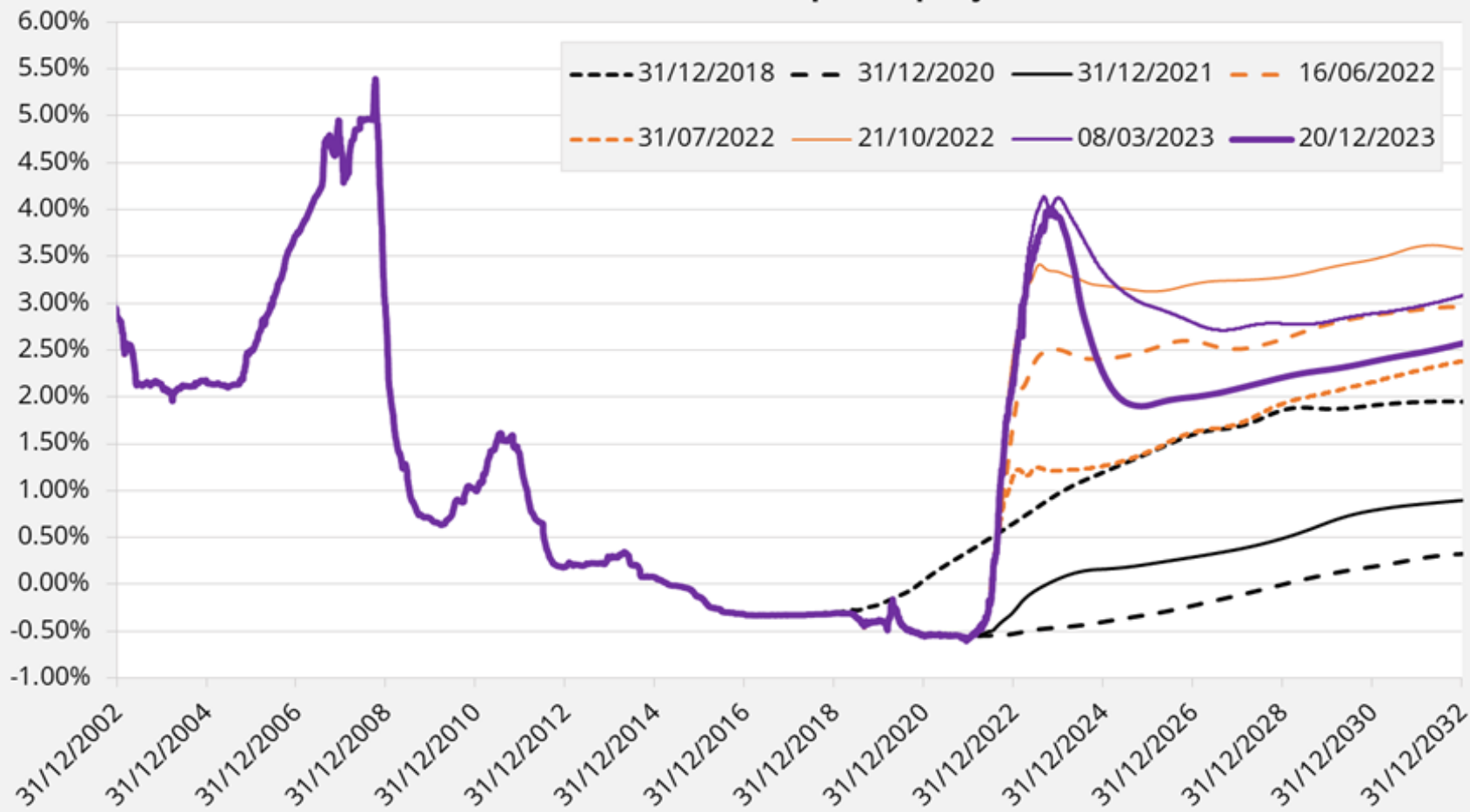
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

- 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

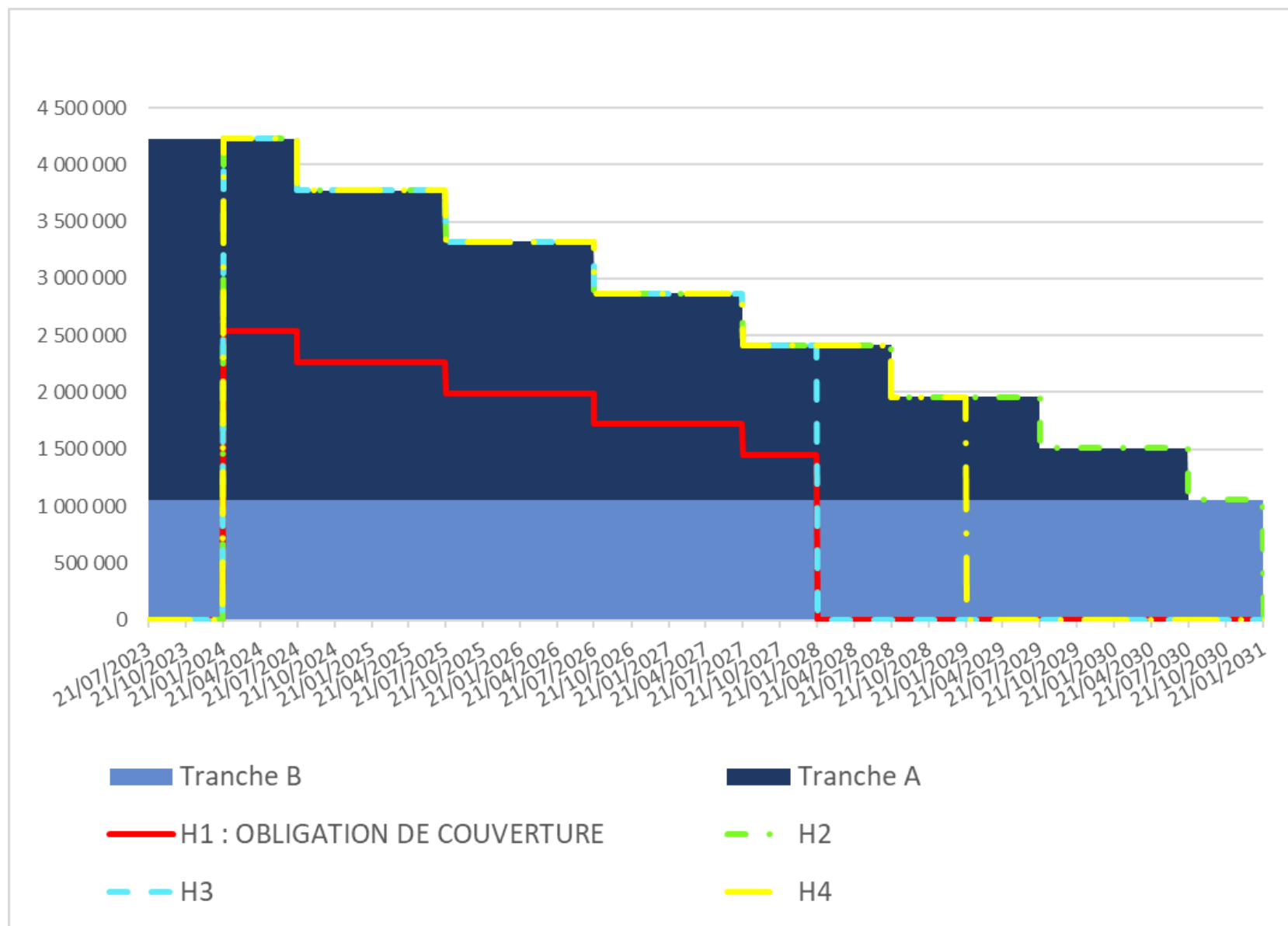


- 
- Données de marché : Euribor historique et projeté
  - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations

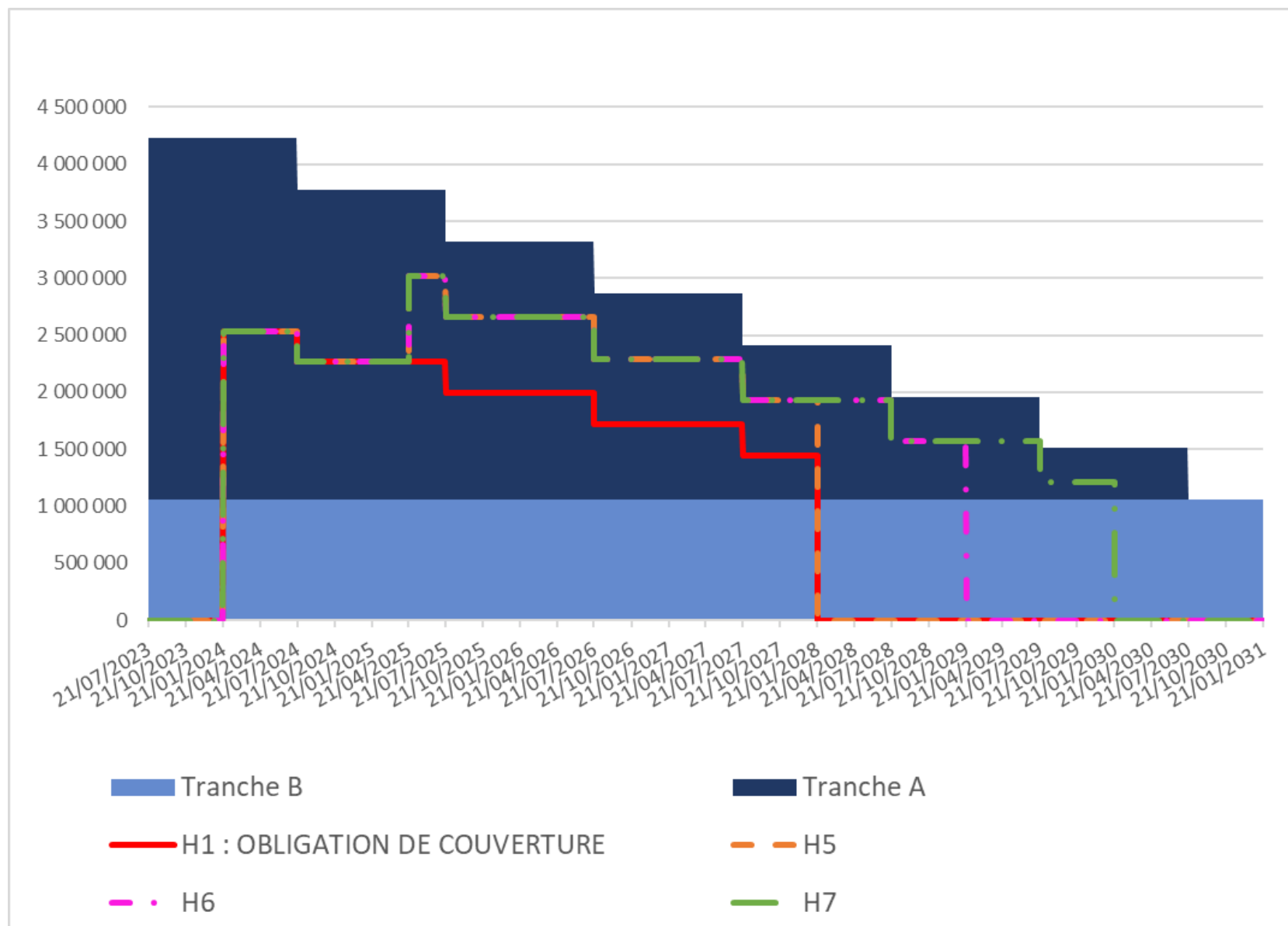
## Euribor 3M historique et projeté



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

### Produits non recommandés

| Couverture        | H1  | H2    | H3    | H4    | H5  | H6    | H7    |
|-------------------|-----|-------|-------|-------|-----|-------|-------|
| Valeur 1bp en EUR | 808 | 1 875 | 1 347 | 1 570 | 978 | 1 156 | 1 296 |

|                  |       |       |       |       |       |       |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Swap sans Floor  | 3,25% | 3,24% | 3,25% | 3,23% | 3,20% | 3,19% | 3,19% |
| Swap avec Floor  | 3,46% | 3,48% | 3,46% | 3,45% | 3,42% | 3,42% | 3,43% |
| Cap 0% annualisé | 3,46% | 3,48% | 3,46% | 3,45% | 3,42% | 3,42% | 3,43% |

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

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

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

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

## Cotations indicatives

### Produits recommandés

| Couverture              | H1         | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         | H7         |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Durée                   | 4 ans      | 7 ans      | 4 ans      | 5 ans      | 4 ans      | 5 ans      | 6 ans      |
| Indice                  | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M |
| Notionnel départ        | 2 536 200  | 4 227 000  | 4 227 000  | 4 227 000  | 2 536 200  | 2 536 200  | 2 536 200  |
| Notionnel au 21/04/2025 | 2 264 400  | 3 774 000  | 3 774 000  | 3 774 000  | 3 019 200  | 3 019 200  | 3 019 200  |
| Début de période        | 21/01/2024 | 21/01/2024 | 21/01/2024 | 21/01/2024 | 21/01/2024 | 21/01/2024 | 21/01/2024 |
| Fin de période          | 21/01/2028 | 21/01/2031 | 21/01/2028 | 21/01/2029 | 21/01/2028 | 21/01/2029 | 21/01/2030 |
| Valeur 1bp en EUR       | 808        | 1 875      | 1 347      | 1 570      | 978        | 1 156      | 1 296      |

#### Prime d'option lissée

|                      |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 3% annualisé     | 0,90% | 1,00% | 0,90% | 0,94% | 0,90% | 0,94% | 0,98% |
| Taux financement Max | 3,90% | 4,00% | 3,90% | 3,94% | 3,90% | 3,94% | 3,98% |

|                      |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 3,5% annualisé   | 0,63% | 0,74% | 0,63% | 0,67% | 0,63% | 0,68% | 0,72% |
| Taux financement Max | 4,13% | 4,24% | 4,13% | 4,17% | 4,13% | 4,18% | 4,22% |

|                      |       |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 4% annualisé     | 0,44% | 0,55% | 0,44% | 0,48% | 0,45% | 0,50% | 0,54% |
| Taux financement Max | 4,44% | 4,55% | 4,44% | 4,48% | 4,45% | 4,50% | 4,54% |

|                       |       |   |   |   |   |   |   |
|-----------------------|-------|---|---|---|---|---|---|
| Cap 5,721% annualisé* | 0,25% | - | - | - | - | - | - |
| Taux financement Max  | 5,97% |   |   |   |   |   |   |

|                        |          |          |          |          |          |          |          |
|------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Floor 1,5% annualisé** | 0,16%    | 0,21%    | 0,16%    | 0,18%    | 0,17%    | 0,20%    | 0,22%    |
| Taux financement Max   | illimité | illimité | illimité | illimité | illimité | illimité | illimité |

#### Prime des options en EUR

|              |        |         |         |         |        |        |         |
|--------------|--------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|
| Cap 3%       | 68 100 | 170 200 | 113 400 | 136 000 | 81 700 | 99 600 | 114 800 |
| Cap 3,5%     | 47 100 | 125 200 | 78 500  | 96 900  | 57 500 | 72 100 | 84 700  |
| Cap 4%       | 32 900 | 93 400  | 54 700  | 69 800  | 41 000 | 53 000 | 63 400  |
| Cap 5,721%*  | 18 900 | -       | -       | -       | -      | -      | -       |
| Floor 1,5%** | 11 900 | 35 800  | 19 800  | 26 600  | 15 700 | 21 200 | 25 500  |

|                                                                     |    |                                                                                              |                        |    |
|---------------------------------------------------------------------|----|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|----|
| Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix | 15 | * Couverture la moins chère possible selon l'obligation de couverture adossée à votre crédit | ** Voir slide suivante | 14 |
|---------------------------------------------------------------------|----|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------|----|

## 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).

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

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

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|---------------------------------------|
| 18/01/2024 | 21/01/2024 | 21/04/2024 | 22/04/2024 | 4 227 000 | 7 134         | -118 066                              |
| 18/04/2024 | 21/04/2024 | 21/07/2024 | 22/07/2024 | 4 227 000 | 7 134         | -110 933                              |
| 18/07/2024 | 21/07/2024 | 21/10/2024 | 21/10/2024 | 3 774 000 | 6 439         | -104 493                              |
| 17/10/2024 | 21/10/2024 | 21/01/2025 | 21/01/2025 | 3 774 000 | 6 439         | -98 054                               |
| 17/01/2025 | 21/01/2025 | 21/04/2025 | 22/04/2025 | 3 774 000 | 6 299         | -91 755                               |
| 16/04/2025 | 21/04/2025 | 21/07/2025 | 21/07/2025 | 3 774 000 | 6 369         | -85 386                               |
| 17/07/2025 | 21/07/2025 | 21/10/2025 | 21/10/2025 | 3 321 000 | 5 666         | -79 720                               |
| 17/10/2025 | 21/10/2025 | 21/01/2026 | 21/01/2026 | 3 321 000 | 5 666         | -74 053                               |
| 19/01/2026 | 21/01/2026 | 21/04/2026 | 21/04/2026 | 3 321 000 | 5 543         | -68 510                               |
| 17/04/2026 | 21/04/2026 | 21/07/2026 | 21/07/2026 | 3 321 000 | 5 605         | -62 905                               |
| 17/07/2026 | 21/07/2026 | 21/10/2026 | 21/10/2026 | 2 868 000 | 4 893         | -58 012                               |
| 19/10/2026 | 21/10/2026 | 21/01/2027 | 21/01/2027 | 2 868 000 | 4 893         | -53 119                               |
| 19/01/2027 | 21/01/2027 | 21/04/2027 | 21/04/2027 | 2 868 000 | 4 787         | -48 332                               |
| 19/04/2027 | 21/04/2027 | 21/07/2027 | 21/07/2027 | 2 868 000 | 4 840         | -43 492                               |
| 19/07/2027 | 21/07/2027 | 21/10/2027 | 21/10/2027 | 2 415 000 | 4 120         | -39 371                               |
| 19/10/2027 | 21/10/2027 | 21/01/2028 | 21/01/2028 | 2 415 000 | 4 120         | -35 251                               |
| 19/01/2028 | 21/01/2028 | 21/04/2028 | 21/04/2028 | 2 415 000 | 4 076         | -31 175                               |
| 19/04/2028 | 21/04/2028 | 21/07/2028 | 21/07/2028 | 2 415 000 | 4 076         | -27 099                               |
| 19/07/2028 | 21/07/2028 | 21/10/2028 | 23/10/2028 | 1 962 000 | 3 348         | -23 752                               |
| 19/10/2028 | 21/10/2028 | 21/01/2029 | 22/01/2029 | 1 962 000 | 3 348         | -20 404                               |
| 18/01/2029 | 21/01/2029 | 21/04/2029 | 23/04/2029 | 1 962 000 | 3 275         | -17 129                               |
| 19/04/2029 | 21/04/2029 | 21/07/2029 | 23/07/2029 | 1 962 000 | 3 311         | -13 818                               |
| 19/07/2029 | 21/07/2029 | 21/10/2029 | 22/10/2029 | 1 509 000 | 2 575         | -11 243                               |
| 18/10/2029 | 21/10/2029 | 21/01/2030 | 21/01/2030 | 1 509 000 | 2 575         | -8 669                                |
| 17/01/2030 | 21/01/2030 | 21/04/2030 | 23/04/2030 | 1 509 000 | 2 519         | -6 150                                |
| 17/04/2030 | 21/04/2030 | 21/07/2030 | 22/07/2030 | 1 509 000 | 2 547         | -3 603                                |
| 18/07/2030 | 21/07/2030 | 21/10/2030 | 21/10/2030 | 1 056 000 | 1 802         | -1 802                                |
| 17/10/2030 | 21/10/2030 | 21/01/2031 | 21/01/2031 | 1 056 000 | 1 802         | 0                                     |

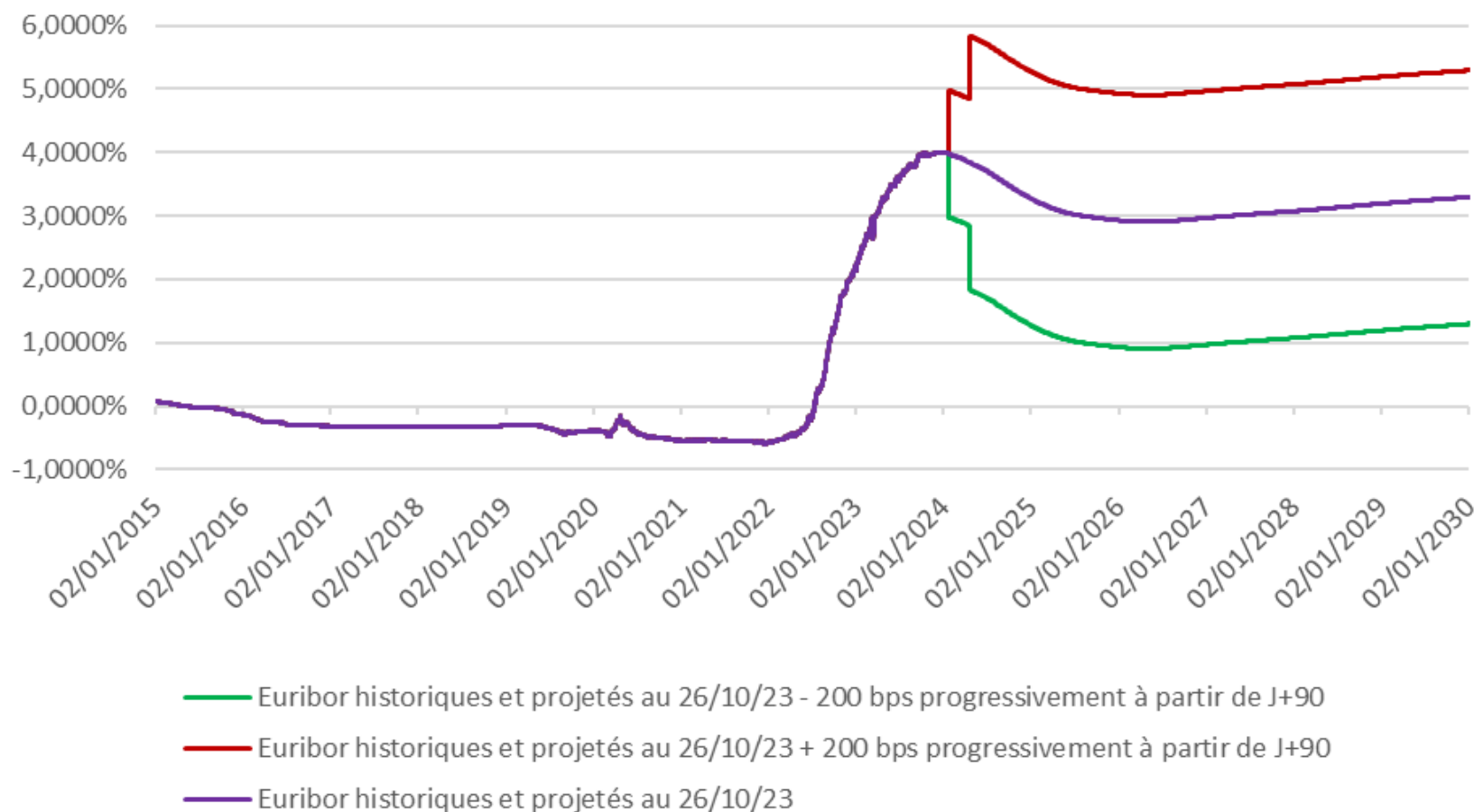
Prime lissée 0,74%

Total à payer 125 200



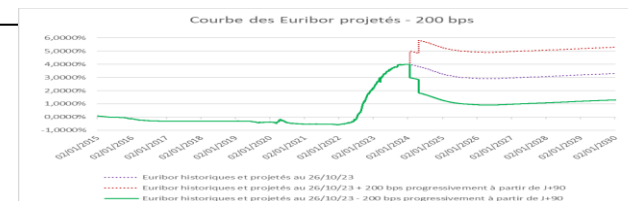
# Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

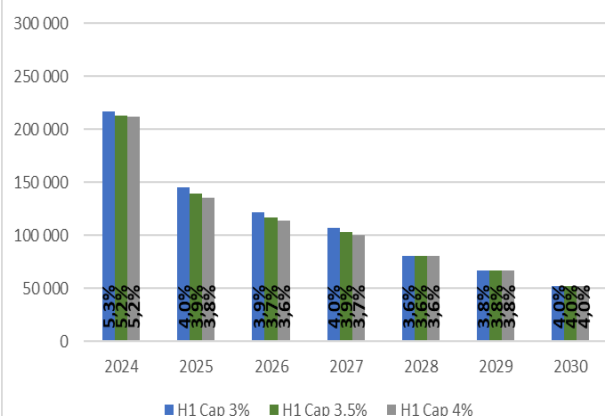


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent les marges de crédit **2,35%** (Tranche A), et **2,70%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

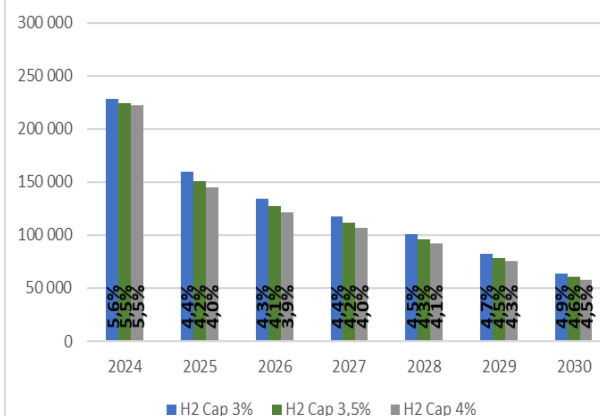
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



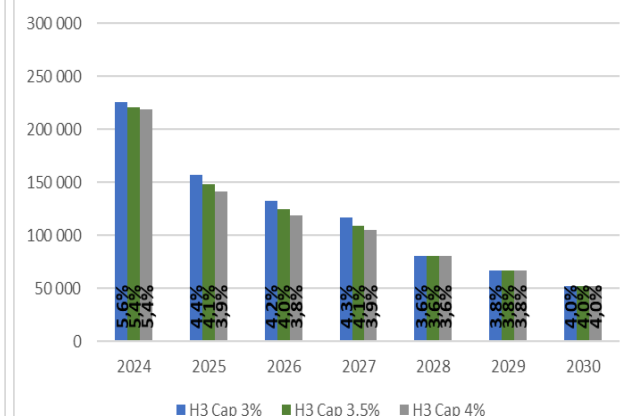
STRATEGIE H1



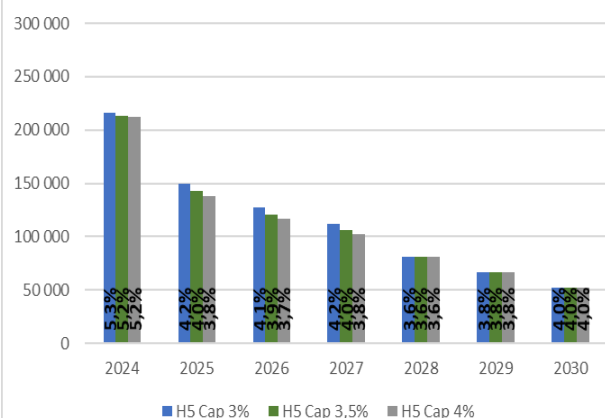
STRATEGIE H2



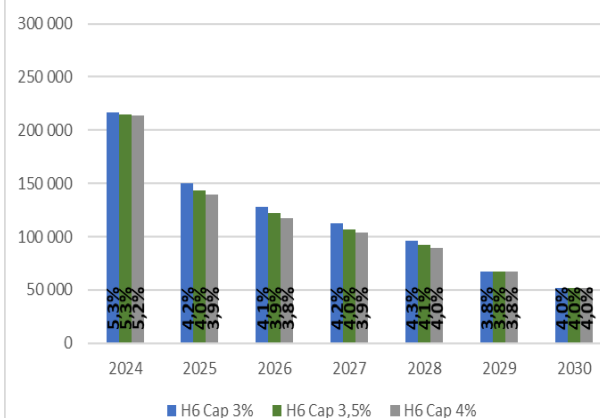
STRATEGIE H3



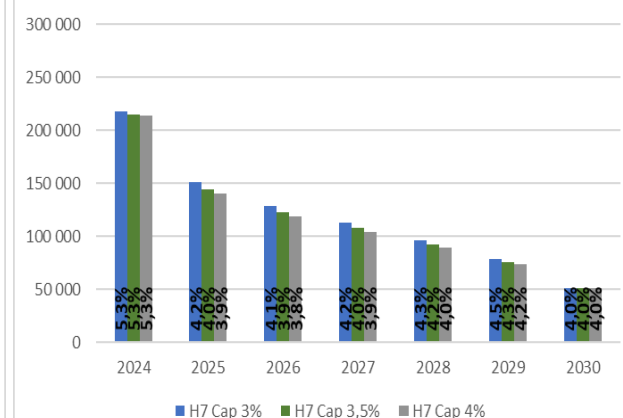
STRATEGIE H5



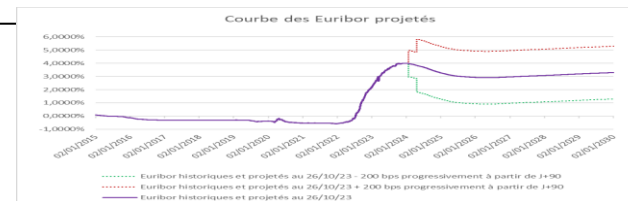
STRATEGIE H6



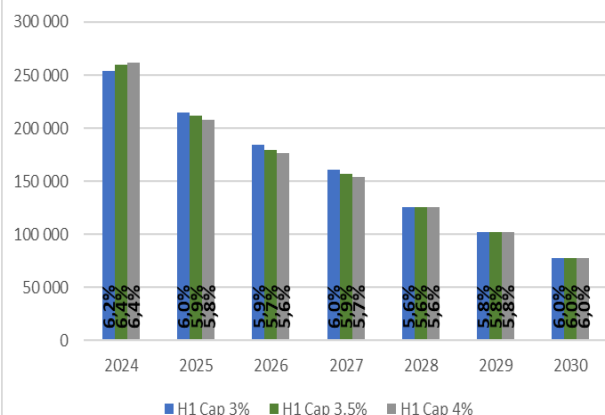
STRATEGIE H7



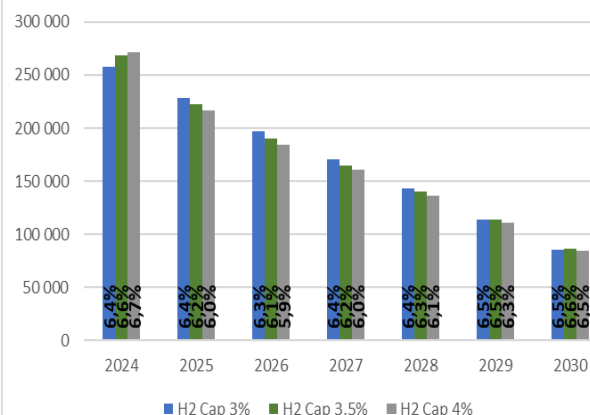
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



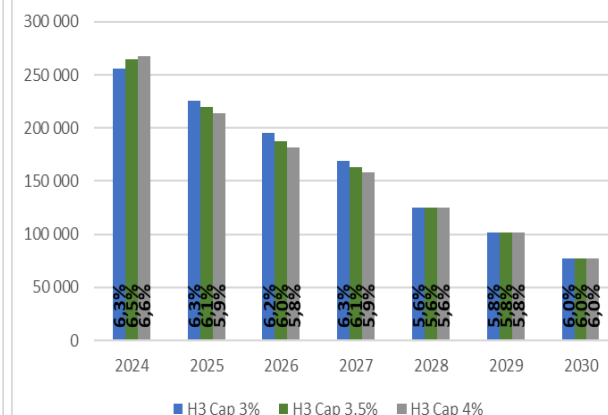
**STRATEGIE H1**



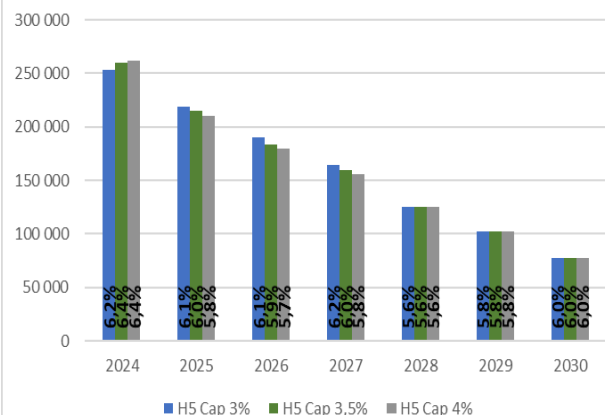
**STRATEGIE H2**



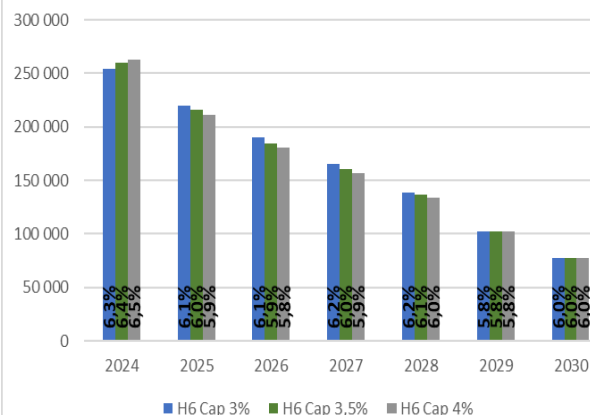
**STRATEGIE H3**



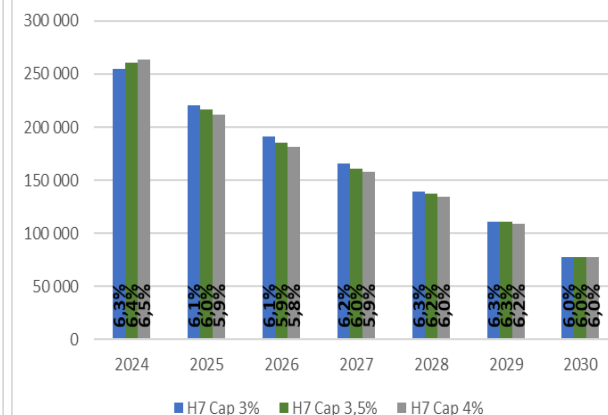
**STRATEGIE H5**



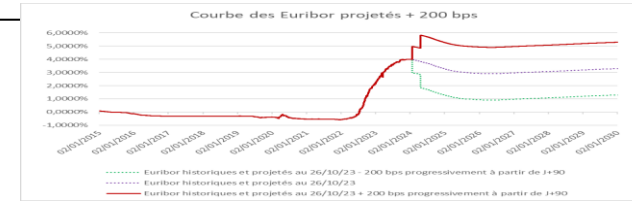
**STRATEGIE H6**



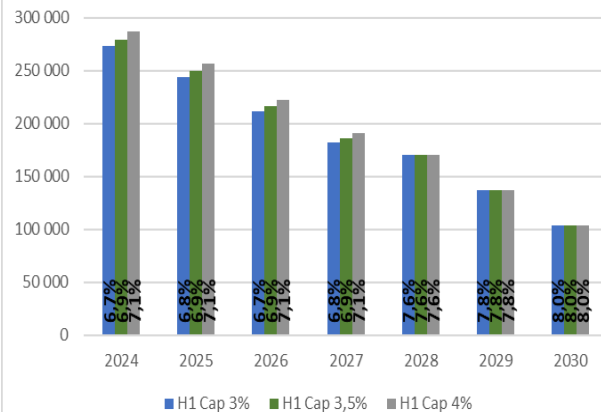
**STRATEGIE H7**



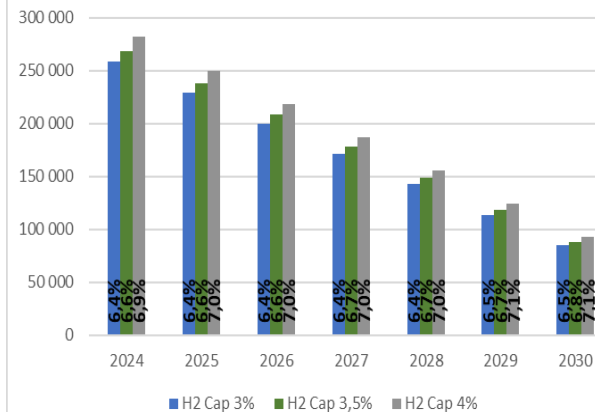
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



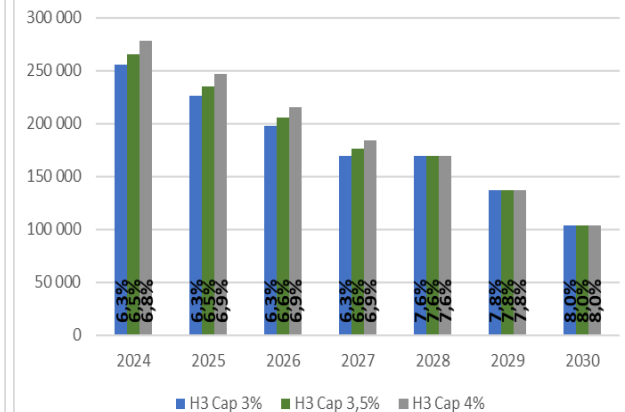
**STRATEGIE H1**



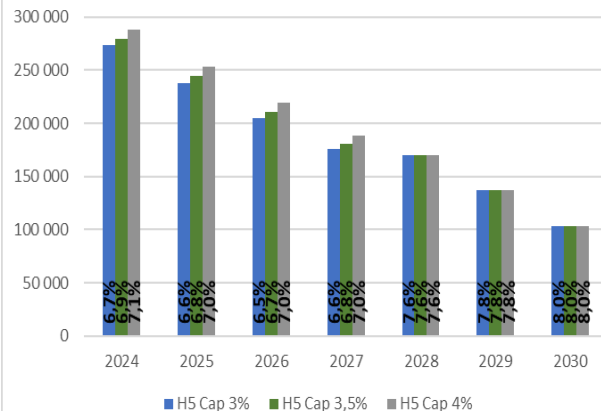
**STRATEGIE H2**



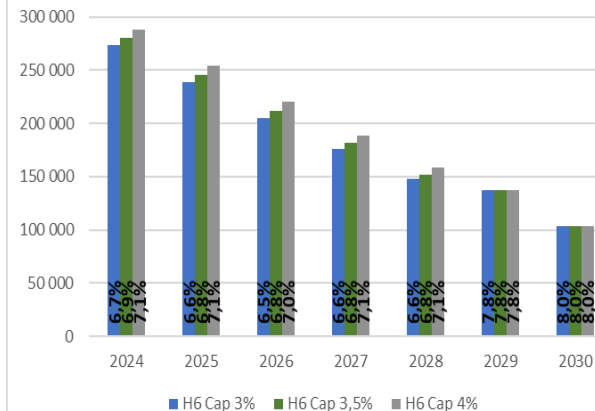
**STRATEGIE H3**



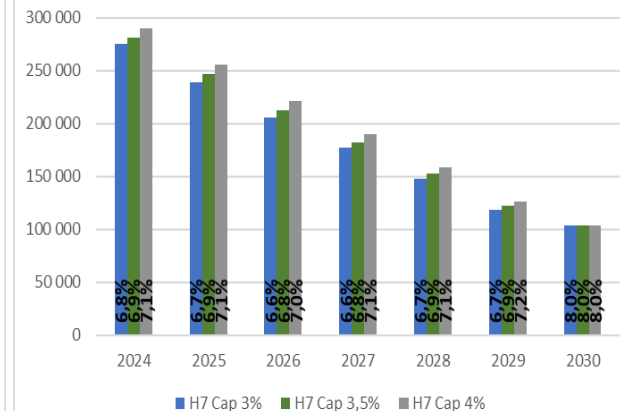
**STRATEGIE H5**



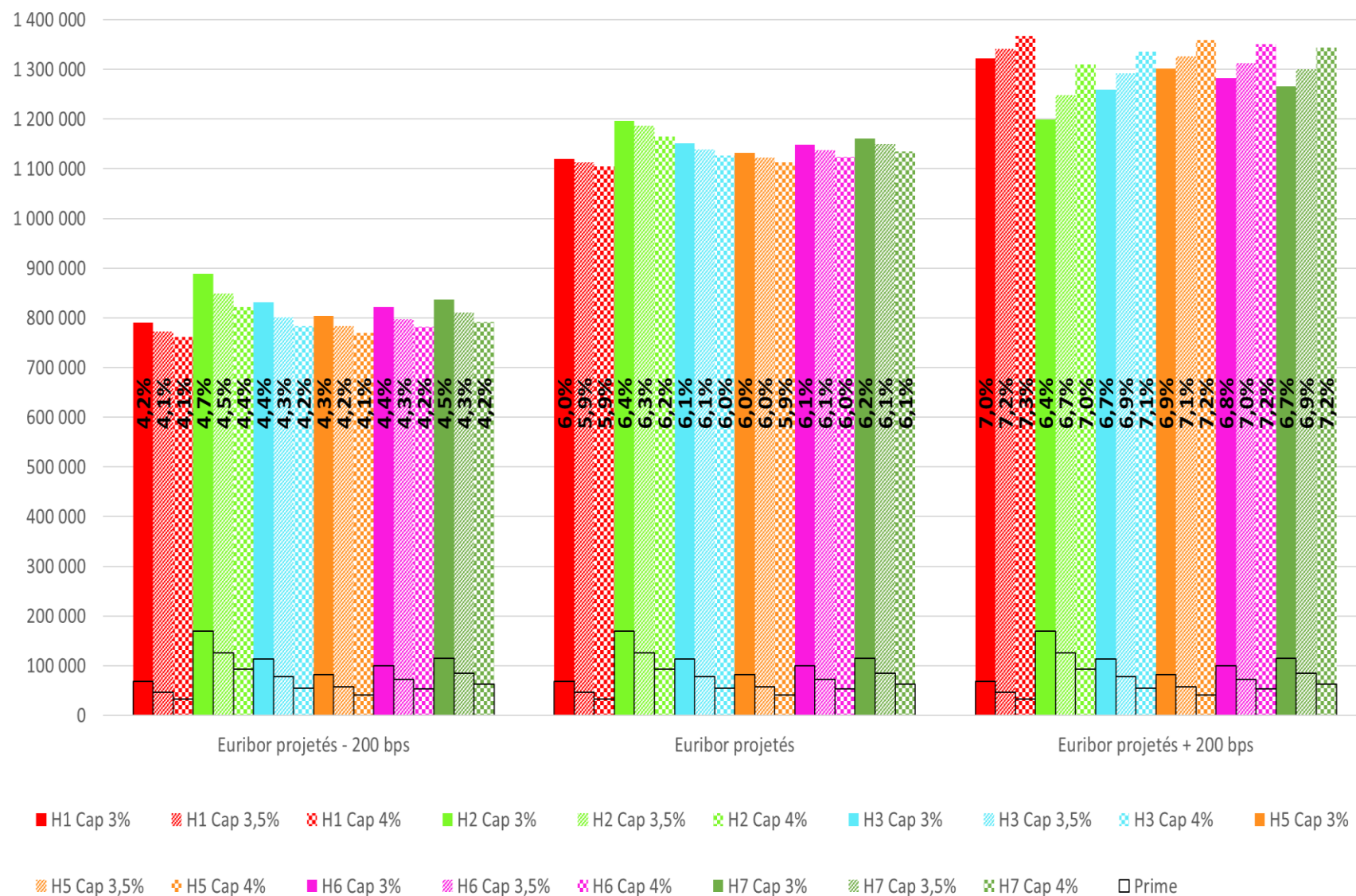
**STRATEGIE H6**



**STRATEGIE H7**



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



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

|                            | STRATEGIE H1 |             |           | STRATEGIE H2 |             |           | STRATEGIE H3 |             |           |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            | H1 Cap 3%    | H1 Cap 3,5% | H1 Cap 4% | H2 Cap 3%    | H2 Cap 3,5% | H2 Cap 4% | H3 Cap 3%    | H3 Cap 3,5% | H3 Cap 4% |
| Euribor projetés - 200 bps | 790 354      | 772 560     | 761 473   | 888 242      | 848 584     | 821 973   | 831 442      | 801 884     | 783 273   |
| Euribor projetés           | 1 119 320    | 1 112 407   | 1 104 469 | 1 196 658    | 1 186 333   | 1 164 969 | 1 151 054    | 1 139 633   | 1 126 269 |
| Euribor projetés + 200 bps | 1 321 710    | 1 341 128   | 1 367 254 | 1 199 713    | 1 248 476   | 1 310 285 | 1 259 706    | 1 292 170   | 1 335 579 |

|                            | STRATEGIE H5 |             |           | STRATEGIE H6 |             |           | STRATEGIE H7 |             |           |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            | H5 Cap 3%    | H5 Cap 3,5% | H5 Cap 4% | H6 Cap 3%    | H6 Cap 3,5% | H6 Cap 4% | H7 Cap 3%    | H7 Cap 3,5% | H7 Cap 4% |
| Euribor projetés - 200 bps | 803 954      | 782 960     | 769 573   | 821 854      | 797 560     | 781 573   | 837 054      | 810 160     | 791 973   |
| Euribor projetés           | 1 132 627    | 1 122 807   | 1 112 569 | 1 148 409    | 1 137 407   | 1 124 569 | 1 160 330    | 1 150 007   | 1 134 969 |
| Euribor projetés + 200 bps | 1 301 775    | 1 326 456   | 1 358 745 | 1 281 978    | 1 312 254   | 1 350 838 | 1 265 775    | 1 300 482   | 1 343 897 |

# Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |           | Tranche B |           | TOTAL<br>DETTE | H1 : OBLIGATION<br>DE COUVERTURE |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------|----------------------------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD       | Amort.    | CRD       |                |                                  |
| 19/07/2023     | 21/07/2023     | 23/10/2023  | 23/10/2023       | 0         | 3 171 000 | 0         | 1 056 000 | 4 227 000      | 0                                |
| 19/10/2023     | 23/10/2023     | 22/01/2024  | 22/01/2024       | 0         | 3 171 000 | 0         | 1 056 000 | 4 227 000      | 0                                |
| 18/01/2024     | 22/01/2024     | 22/04/2024  | 22/04/2024       | 0         | 3 171 000 | 0         | 1 056 000 | 4 227 000      | 2 536 200                        |
| 18/04/2024     | 22/04/2024     | 22/07/2024  | 22/07/2024       | 0         | 3 171 000 | 0         | 1 056 000 | 4 227 000      | 2 536 200                        |
| 18/07/2024     | 22/07/2024     | 21/10/2024  | 21/10/2024       | 453 000   | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000      | 2 264 400                        |
| 17/10/2024     | 21/10/2024     | 21/01/2025  | 21/01/2025       | 0         | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000      | 2 264 400                        |
| 17/01/2025     | 21/01/2025     | 22/04/2025  | 22/04/2025       | 0         | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000      | 2 264 400                        |
| 16/04/2025     | 22/04/2025     | 21/07/2025  | 21/07/2025       | 0         | 2 718 000 | 0         | 1 056 000 | 3 774 000      | 2 264 400                        |
| 17/07/2025     | 21/07/2025     | 21/10/2025  | 21/10/2025       | 453 000   | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000      | 1 992 600                        |
| 17/10/2025     | 21/10/2025     | 21/01/2026  | 21/01/2026       | 0         | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000      | 1 992 600                        |
| 19/01/2026     | 21/01/2026     | 21/04/2026  | 21/04/2026       | 0         | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000      | 1 992 600                        |
| 17/04/2026     | 21/04/2026     | 21/07/2026  | 21/07/2026       | 0         | 2 265 000 | 0         | 1 056 000 | 3 321 000      | 1 992 600                        |
| 17/07/2026     | 21/07/2026     | 21/10/2026  | 21/10/2026       | 453 000   | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000      | 1 720 800                        |
| 19/10/2026     | 21/10/2026     | 21/01/2027  | 21/01/2027       | 0         | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000      | 1 720 800                        |
| 19/01/2027     | 21/01/2027     | 21/04/2027  | 21/04/2027       | 0         | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000      | 1 720 800                        |
| 19/04/2027     | 21/04/2027     | 21/07/2027  | 21/07/2027       | 0         | 1 812 000 | 0         | 1 056 000 | 2 868 000      | 1 720 800                        |
| 19/07/2027     | 21/07/2027     | 21/10/2027  | 21/10/2027       | 453 000   | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000      | 1 449 000                        |
| 19/10/2027     | 21/10/2027     | 21/01/2028  | 21/01/2028       | 0         | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000      | 1 449 000                        |
| 19/01/2028     | 21/01/2028     | 21/04/2028  | 21/04/2028       | 0         | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000      | 0                                |
| 19/04/2028     | 21/04/2028     | 21/07/2028  | 21/07/2028       | 0         | 1 359 000 | 0         | 1 056 000 | 2 415 000      | 0                                |
| 19/07/2028     | 21/07/2028     | 23/10/2028  | 23/10/2028       | 453 000   | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000      | 0                                |
| 19/10/2028     | 23/10/2028     | 22/01/2029  | 22/01/2029       | 0         | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000      | 0                                |
| 18/01/2029     | 22/01/2029     | 23/04/2029  | 23/04/2029       | 0         | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000      | 0                                |
| 19/04/2029     | 23/04/2029     | 23/07/2029  | 23/07/2029       | 0         | 906 000   | 0         | 1 056 000 | 1 962 000      | 0                                |
| 19/07/2029     | 23/07/2029     | 22/10/2029  | 22/10/2029       | 453 000   | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000      | 0                                |
| 18/10/2029     | 22/10/2029     | 21/01/2030  | 21/01/2030       | 0         | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000      | 0                                |
| 17/01/2030     | 21/01/2030     | 23/04/2030  | 23/04/2030       | 0         | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000      | 0                                |
| 17/04/2030     | 23/04/2030     | 22/07/2030  | 22/07/2030       | 0         | 453 000   | 0         | 1 056 000 | 1 509 000      | 0                                |
| 18/07/2030     | 22/07/2030     | 21/10/2030  | 21/10/2030       | 453 000   | 0         | 0         | 1 056 000 | 1 056 000      | 0                                |
| 17/10/2030     | 21/10/2030     | 21/01/2031  | 21/01/2031       | 0         | 0         | 0         | 1 056 000 | 1 056 000      | 0                                |
| 17/01/2031     | 21/01/2031     | 21/04/2031  | 21/04/2031       | 0         | 0         | 1 056 000 | 0         | 0              | 0                                |



# Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | H2        | H3        | H4        | H5        | H6        | H7        |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 19/07/2023     | 21/07/2023     | 21/10/2023  | 23/10/2023       | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 19/10/2023     | 21/10/2023     | 21/01/2024  | 22/01/2024       | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 18/01/2024     | 21/01/2024     | 21/04/2024  | 22/04/2024       | 4 227 000 | 4 227 000 | 4 227 000 | 2 536 200 | 2 536 200 | 2 536 200 |
| 18/04/2024     | 21/04/2024     | 21/07/2024  | 22/07/2024       | 4 227 000 | 4 227 000 | 4 227 000 | 2 536 200 | 2 536 200 | 2 536 200 |
| 18/07/2024     | 21/07/2024     | 21/10/2024  | 21/10/2024       | 3 774 000 | 3 774 000 | 3 774 000 | 2 264 400 | 2 264 400 | 2 264 400 |
| 17/10/2024     | 21/10/2024     | 21/01/2025  | 21/01/2025       | 3 774 000 | 3 774 000 | 3 774 000 | 2 264 400 | 2 264 400 | 2 264 400 |
| 17/01/2025     | 21/01/2025     | 21/04/2025  | 22/04/2025       | 3 774 000 | 3 774 000 | 3 774 000 | 2 264 400 | 2 264 400 | 2 264 400 |
| 16/04/2025     | 21/04/2025     | 21/07/2025  | 21/07/2025       | 3 774 000 | 3 774 000 | 3 774 000 | 3 019 200 | 3 019 200 | 3 019 200 |
| 17/07/2025     | 21/07/2025     | 21/10/2025  | 21/10/2025       | 3 321 000 | 3 321 000 | 3 321 000 | 2 656 800 | 2 656 800 | 2 656 800 |
| 17/10/2025     | 21/10/2025     | 21/01/2026  | 21/01/2026       | 3 321 000 | 3 321 000 | 3 321 000 | 2 656 800 | 2 656 800 | 2 656 800 |
| 19/01/2026     | 21/01/2026     | 21/04/2026  | 21/04/2026       | 3 321 000 | 3 321 000 | 3 321 000 | 2 656 800 | 2 656 800 | 2 656 800 |
| 17/04/2026     | 21/04/2026     | 21/07/2026  | 21/07/2026       | 3 321 000 | 3 321 000 | 3 321 000 | 2 656 800 | 2 656 800 | 2 656 800 |
| 17/07/2026     | 21/07/2026     | 21/10/2026  | 21/10/2026       | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 294 400 | 2 294 400 | 2 294 400 |
| 19/10/2026     | 21/10/2026     | 21/01/2027  | 21/01/2027       | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 294 400 | 2 294 400 | 2 294 400 |
| 19/01/2027     | 21/01/2027     | 21/04/2027  | 21/04/2027       | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 294 400 | 2 294 400 | 2 294 400 |
| 19/04/2027     | 21/04/2027     | 21/07/2027  | 21/07/2027       | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 868 000 | 2 294 400 | 2 294 400 | 2 294 400 |
| 19/07/2027     | 21/07/2027     | 21/10/2027  | 21/10/2027       | 2 415 000 | 2 415 000 | 2 415 000 | 1 932 000 | 1 932 000 | 1 932 000 |
| 19/10/2027     | 21/10/2027     | 21/01/2028  | 21/01/2028       | 2 415 000 | 2 415 000 | 2 415 000 | 1 932 000 | 1 932 000 | 1 932 000 |
| 19/01/2028     | 21/01/2028     | 21/04/2028  | 21/04/2028       | 2 415 000 | 0         | 2 415 000 | 0         | 1 932 000 | 1 932 000 |
| 19/04/2028     | 21/04/2028     | 21/07/2028  | 21/07/2028       | 2 415 000 | 0         | 2 415 000 | 0         | 1 932 000 | 1 932 000 |
| 19/07/2028     | 21/07/2028     | 21/10/2028  | 23/10/2028       | 1 962 000 | 0         | 1 962 000 | 0         | 1 569 600 | 1 569 600 |
| 19/10/2028     | 21/10/2028     | 21/01/2029  | 22/01/2029       | 1 962 000 | 0         | 1 962 000 | 0         | 1 569 600 | 1 569 600 |
| 18/01/2029     | 21/01/2029     | 21/04/2029  | 23/04/2029       | 1 962 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 1 569 600 |
| 19/04/2029     | 21/04/2029     | 21/07/2029  | 23/07/2029       | 1 962 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 1 569 600 |
| 19/07/2029     | 21/07/2029     | 21/10/2029  | 22/10/2029       | 1 509 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 1 207 200 |
| 18/10/2029     | 21/10/2029     | 21/01/2030  | 21/01/2030       | 1 509 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 1 207 200 |
| 17/01/2030     | 21/01/2030     | 21/04/2030  | 23/04/2030       | 1 509 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 17/04/2030     | 21/04/2030     | 21/07/2030  | 22/07/2030       | 1 509 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 18/07/2030     | 21/07/2030     | 21/10/2030  | 21/10/2030       | 1 056 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 17/10/2030     | 21/10/2030     | 21/01/2031  | 21/01/2031       | 1 056 000 | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| 17/01/2031     | 21/01/2031     | 21/04/2031  | 21/04/2031       | 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

**FIDAL**  
AVOCATS

## CONTRAT DE CREDIT

### ENTRE

NEBAC DEV  
(Emprunteur)

- et -

Banque Populaire Bourgogne Franche-Comté  
Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Bourgogne Franche-Comté  
(Co-Arrangeurs)

- et -

Banque Populaire Bourgogne Franche-Comté  
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

Banque Populaire Bourgogne Franche-Comté  
Caisse d'Epargne et de Prévoyance de Bourgogne Franche-Comté  
Société Générale  
(Prêteurs)

LE 21/07/2023

### 4.1 Montant et objet du Crédit d'Acquisition

- (a) Les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit d'Acquisition, lequel est divisé en :
- (i) une Tranche A du Crédit d'Acquisition d'un montant total en principal de trois millions cent soixante-et-onze mille euros (3.171.000 EUR) ; et
  - (ii) une Tranche B du Crédit d'Acquisition d'un montant total en principal d'un million cinquante-six mille euros (1.056.000 EUR),

ayant pour objet le financement partiel de l'Acquisition ainsi que les frais y afférents.

"Date de Réalisation" désigne la date de transfert effectif à l'Emprunteur des Actions Cible conformément aux stipulations du Contrat d'Acquisition étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature et interviendra au plus tard le 21 juillet 2023.

"Encours Global Crédit d'Acquisition" ou "Encours Global Crédits" désigne, à tout moment, la somme de l'Encours Global Tranche A du Crédit d'Acquisition et de l'Encours Global Tranche B du Crédit d'Acquisition.

"Encours Global Tranche A du Crédit d'Acquisition" désigne, à tout moment, la somme des Encours Tranche A du Crédit d'Acquisition de l'ensemble des Prêteurs.

"Encours Global Tranche B du Crédit d'Acquisition" désigne, à tout moment, la somme des Encours Tranche B du Crédit d'Acquisition de l'ensemble des Prêteurs.

## Remboursement

### 7.1 Remboursement normal du Crédit d'Acquisition

- (a) La Tranche A du Crédit d'Acquisition sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

| Date            | Montant remboursé |
|-----------------|-------------------|
| 21 juillet 2024 | 453.000 EUR       |
| 21 juillet 2025 | 453.000 EUR       |
| 21 juillet 2026 | 453.000 EUR       |
| 21 juillet 2027 | 453.000 EUR       |
| 21 juillet 2028 | 453.000 EUR       |
| 21 juillet 2029 | 453.000 EUR       |
| 21 juillet 2030 | 453.000 EUR       |

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Crédit d'Acquisition au plus tard à le 21 juillet 2030.

- (b) La Tranche B du Crédit d'Acquisition sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B Crédit d'Acquisition.

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) concernant la Tranche A Crédit d'Acquisition, le 21 juillet 2030 ;
- (b) concernant la Tranche B Crédit d'Acquisition, le 21 janvier 2031.

## Obligation de couverture

### (I) Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans un délai maximum de six (6) mois suivant la Date de Signature, le(s) Contrat(s) de Couverture et à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, dudit(desdits) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture concernée(s).

"**Contrat(s) de Couverture**" désigne collectivement la ou les conventions-cadres FBF (dans sa version de septembre 2013 et incluant ses annexes) et les confirmations y relatives (chacune telle que, le cas échéant, modifiée, complétée ou restructurée) devant être conclues (et maintenues après avoir été, le cas échéant, modifiées afin de satisfaire les conditions prévues aux présentes) par l'Emprunteur, au titre de la souscription de tout instrument de couverture de taux sous la forme de cap ou swap taux fixe contre taux variable auprès de toute Banque de Couverture, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de plus de 200 bps par rapport au taux prévalant à la Date de Signature, lesdites conventions devant être conclues et les instruments de couverture de taux y afférents devant être souscrit(s) initialement dans un délai maximum de 6 mois à compter de la Date de Signature, puis, une fois le ou les instruments de couverture visés ci-dessus souscrit(s) dans le délai indiqué, maintenus à tout moment (à cet effet, étendus ou complétés en tant que de besoin), à hauteur de 60 % au moins de l'Encours Global Crédits sur une durée de 4 ans minimum à compter de la Date de Signature.

### 24.1 Désignation de l'Agent

- (a) Chacune des autres Parties Financières et, à compter de son(leur) adhésion au Contrat, la(les) Banque(s) de Couverture, désigne l'Agent qui l'accepte, en tant que mandataire, conformément aux articles 1984 et suivants du Code civil, pour agir en son nom et pour son compte dans le cadre des Documents de Financement et l'autorise à exercer les droits, pouvoirs, prérogatives et facultés discrétionnaires d'appréciation expressément réservés à l'Agent aux termes des Documents de Financement ainsi que tout droit, prérogative et pouvoir accessoire à cette mission.
- (b) Chacune des autres Parties Financières et, à compter de son(leur) adhésion au Contrat, la(les) Banque(s) de Couverture, désignent l'Agent qui l'accepte, en tant que mandataire, conformément aux articles 1984 et suivants du Code civil, pour agir en leur nom et pour leur compte dans le cadre des Documents de Sûretés et l'autorisent à exercer les droits, pouvoirs et facultés discrétionnaires d'appréciation expressément réservés à l'Agent aux termes des Documents de Sûretés concernés ainsi que tout droit, prérogative et pouvoir accessoire à cette mission, étant précisé que les parties excluent expressément l'application des dispositions des articles 2488-6 et suivants du Code civil.

"**Banque(s) de Couverture**" désigne tout(s) Prêteur(s), ou tout Affilié d'un Prêteur, devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(I), ainsi que, le cas échéant, tout successeur et ayant-droit ou cessionnaire.

## Intérêts

### 8.1 Intérêts afférents au Crédit d'Acquisition

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Crédit d'Acquisition :
  - (i) l'Encours Global Tranche A du Crédit d'Acquisition portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois de la Période d'Intérêts Crédit d'Acquisition considérée, de la Marge Tranche A du Crédit d'Acquisition applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
  - (ii) l'Encours Global Tranche B du Crédit d'Acquisition portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois de la Période d'Intérêts Crédit d'Acquisition considérée, de la Marge Tranche B du Crédit d'Acquisition applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ;
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit d'Acquisition concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Crédit d'Acquisition seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit d'Acquisition concernée.

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10,

Dans le cas où l'EURIBOR ainsi déterminé serait inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0). L'Emprunteur reconnaît à cet égard avoir pleine connaissance de cette stipulation, et reconnaît notamment que si l'EURIBOR venait à devenir inférieur à zéro (0), les Prêteurs ne lui seraient pas redevables de sommes à ce titre. Il résulte de ce qui précède que, quelle que soit la valeur absolue de l'indice devenu négatif, l'intégralité de la Marge applicable stipulée au Contrat restera due aux Prêteurs.

### 9. PERIODES D'INTERETS AU TITRE DU CREDIT D'ACQUISITION

- (a) Toute Période d'Intérêts sera d'une durée de trois (3) mois et commencera et s'achèvera au 21 juillet, 21 octobre, 21 janvier et 21 avril de chaque année considérée (les « **Dates d'Intérêts** ») et que la première Période d'Intérêt débutera à la Date de Versement Crédit d'Acquisition et se terminera à la plus proche des Dates d'Intérêts sur la période considérée.
- (b) Toute Période d'Intérêts commencera le premier jour (inclus) de la Période d'Intérêts considérée et se terminera le dernier jour (exclu) de cette Période d'Intérêts étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêts au titre de deux (2) Périodes d'Intérêts.
- (c) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance Finale.



## Intérêts

### 8.4 Ajustement des Marges

- (a) La Marge Crédit d'Acquisition sera ajustée annuellement (et pour la première fois au titre de la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2023) en fonction du niveau du Ratio R1 indiqué dans chaque Attestation de Ratio Financier remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 19.1(b) et selon le tableau ci-dessous :

| Ratio R1                    | Marge Tranche A du<br>Crédit d'Acquisition | Marge Tranche B du<br>Crédit d'Acquisition |
|-----------------------------|--------------------------------------------|--------------------------------------------|
| Ratio R1 $\geq$ 3,00        | 2,60% l'an                                 | 2,95% l'an                                 |
| 3,00 > Ratio R1 $\geq$ 2,00 | 2,35% l'an                                 | 2,70% l'an                                 |
| 2,00 > Ratio R1             | 2,20% l'an                                 | 2,55% l'an                                 |

**"Marge Tranche A du Crédit d'Acquisition"** désigne le taux de deux virgule trente-cinq pour cent (2,35%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.4.

**"Marge Tranche B du Crédit d'Acquisition"** désigne le taux de deux virgule soixante-dix pour cent (2,70%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.4.

### 30.3 Base de calcul

Tous intérêts, intérêts de retard, commissions ou autres montants établis sur une base annuelle, payables en exécution des Documents de Financement, seront calculés sur la base du nombre exact de jours écoulés au cours de la période considérée (en incluant le premier jour de la période et en excluant le dernier jour de la période) et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

## Clause de défaut

### (g) Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) dès lors que l'Endettement Financier concerné porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une des Filiales, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque des Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque des Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinquante mille euros (50.000 EUR) (hors taxes), sauf :
  - (1) accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) dûment justifié à l'Agent ; ou
  - (2) contestation de bonne foi, sérieuse, fondée et non dilatoire dudit paiement par l'Emprunteur ou la Filiale concernée, dûment justifiée à l'Agent.

## Différents types de couvertures

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

Avantages:

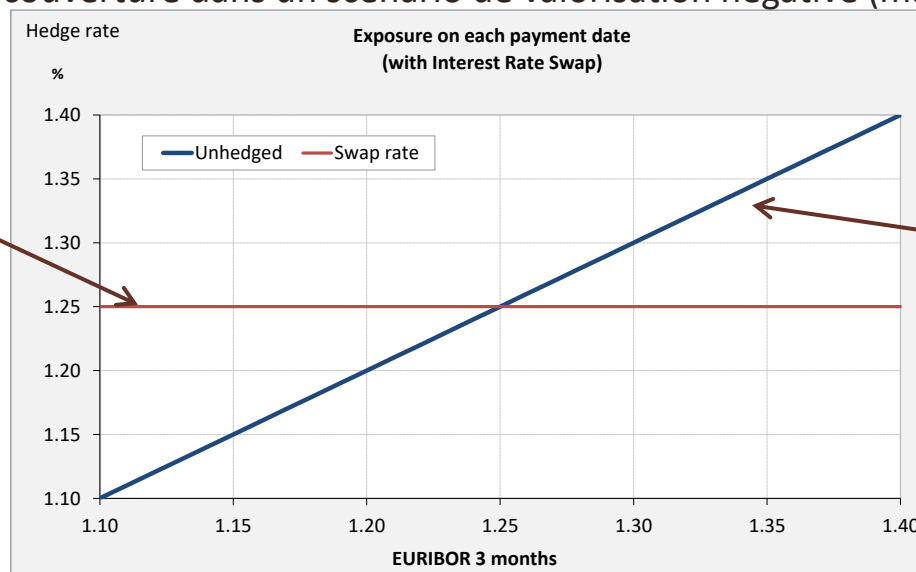
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

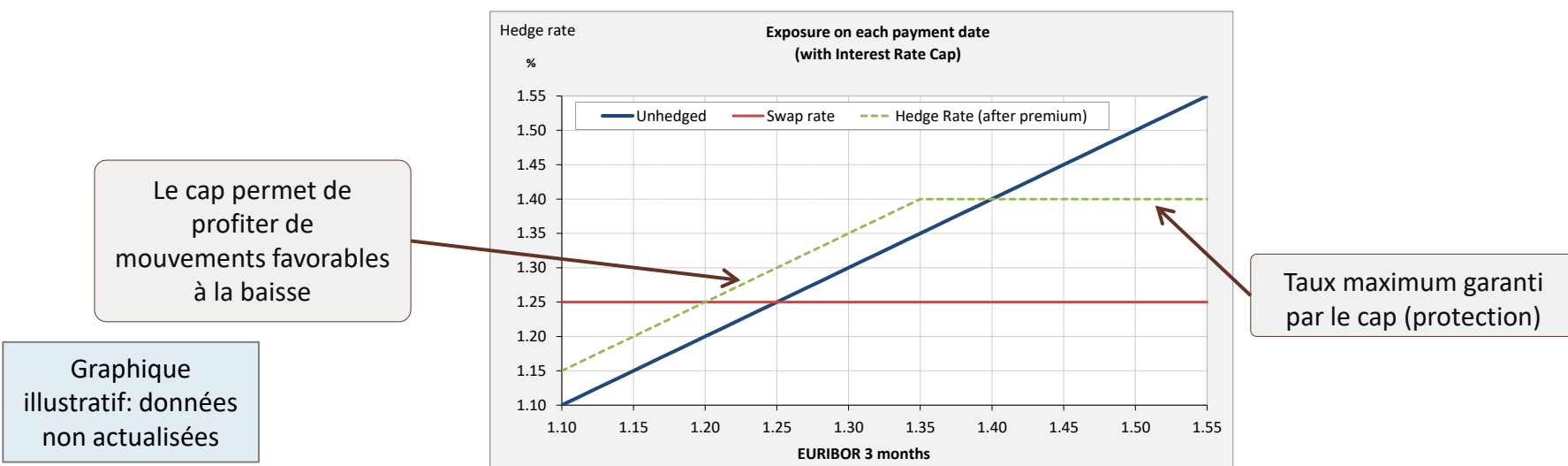
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

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

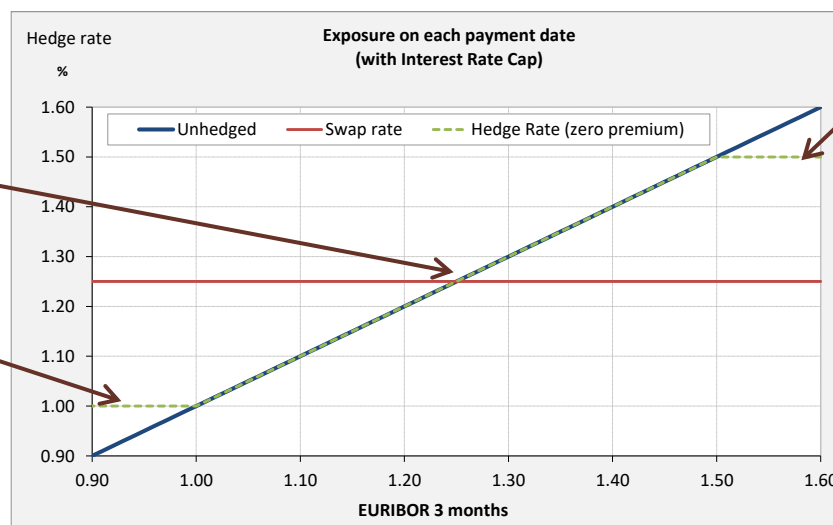
#### Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

#### Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière désactivante:

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

#### Avantages:

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

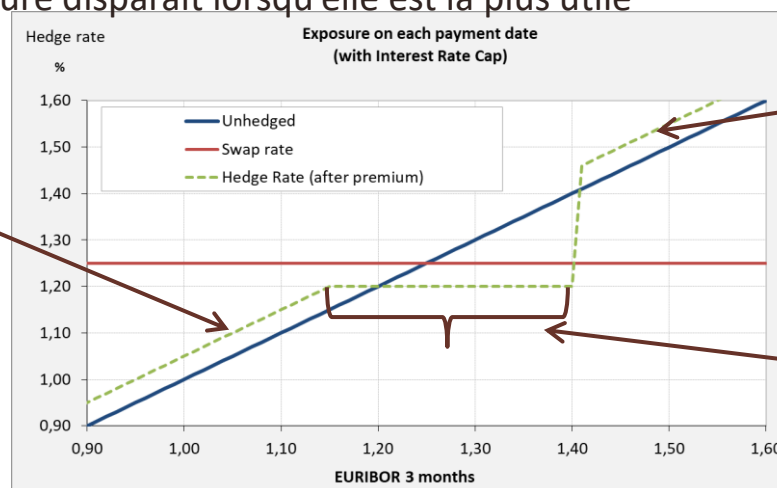
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière activante:

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

#### Avantages:

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

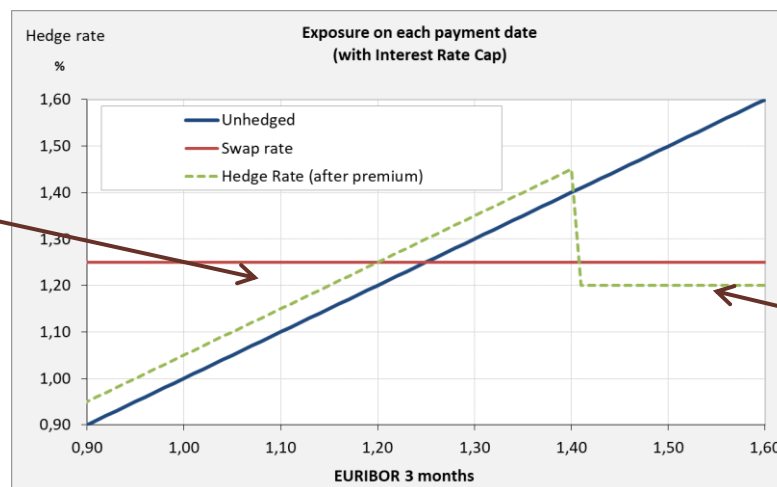
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

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

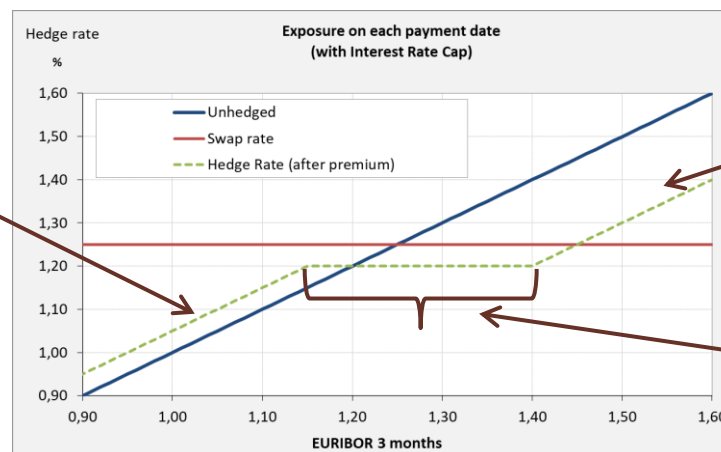
### Avantages:

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

### Inconvénients:

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

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



Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti



KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

[www.kerius-finance.com](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto: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.