



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

VIDELIO

02 décembre 2024

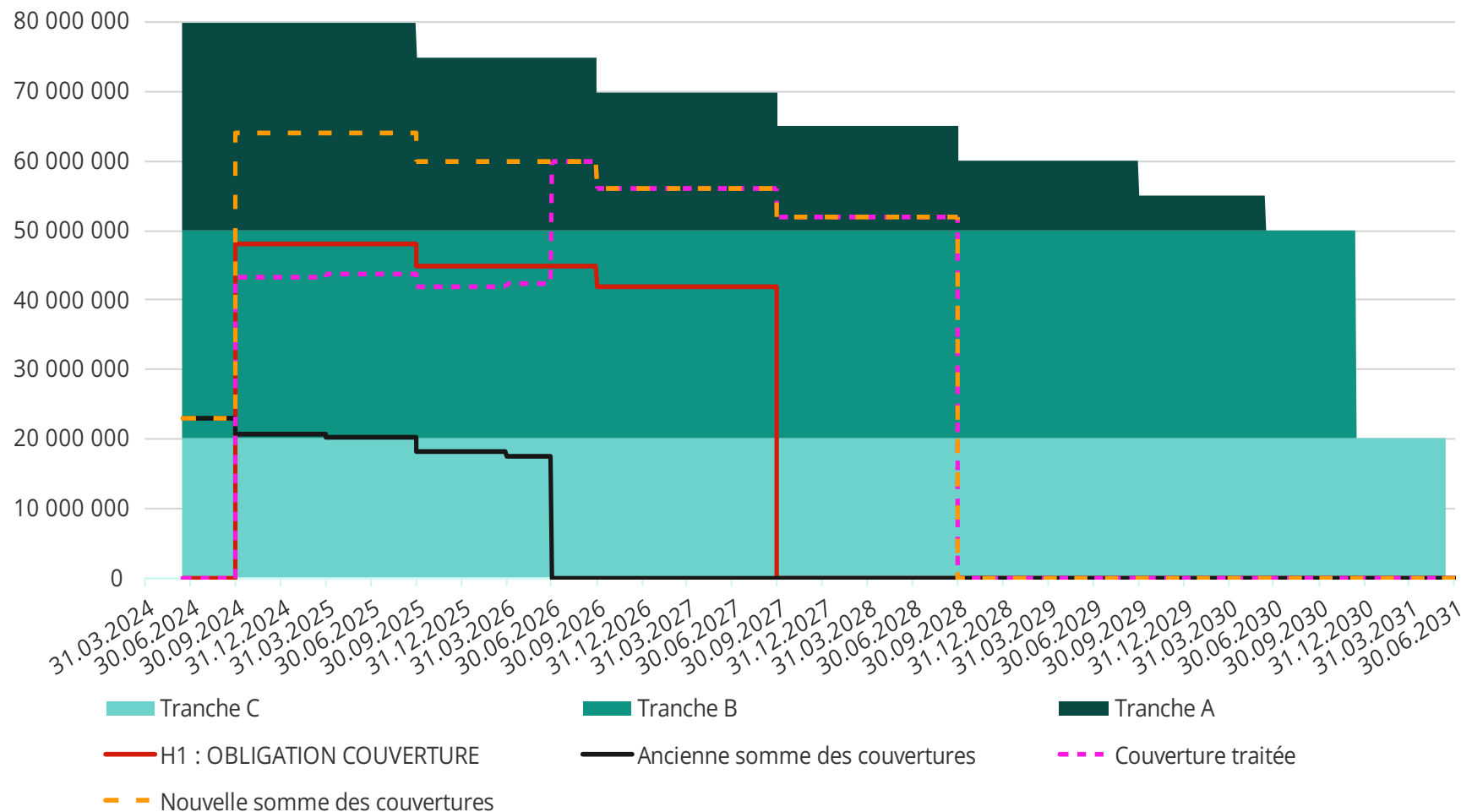


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 1.50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture. Elles ont été transférées vers l'entité Monroe Holding par le biais de novations.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 1.50% à 4 ans.

Répartition bancaire :
CEBPL 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BNP, BPRI, CE, LCL, SG, CIC

Prêt Acquisition / Refinancement :

€80'000'000, tiré le 14/06/2024.

- **Tranche A** : €30'000'000, amortissement linéaire annuel, échéance 14/06/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Tranche B** : €30'000'000, amortissement in fine, échéance 14/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Tranche C** : 20'000'000, amortissement in fine, échéance 14/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 4,50%.

Crédit Capex: €15'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non Confirmé : €45'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure / maintenir / renouveler, **dans les quatre (4) mois** suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les **Contrat(s) de Couverture** portant sur un notionnel minimum égal à **tout moment** à **60 %** de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et du Crédit Capex et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) ou (au choix de l'Emprunteur en considération de la durée des Périodes d'Intérêts) six (6) mois de **plus de 150 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. [...] L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture de sorte à maintenir la couverture mentionnée ci-dessus pendant une durée **minimum de trois (3) ans à compter de la Date de Réalisation.**

→ 14/10/2024

Banques de couverture: BNP, BPRI, CE, LCL, SG, CIC.

Couvertures existantes :

Cap 1% LCL N°1 : départ 01/09/2022, échéance 30/06/2026, amortissements spécifiques, notionnel €15'960'000. **Prime flat de €345'000.**

Cap 1% LCL N°2 : départ 01/09/2022, échéance 30/06/2026, amortissements spécifiques, notionnel €10'650'000. **Prime flat de €258'000.**

Couvertures existantes sur CROZALOC et VIDELIO Holding transférées sur Monroe Holding (novations).

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Détail de la couverture réalisée

Cap à prime lissée :

Banque : CEBPL

Cours d'exercice : 1.50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 25/10/2024

Date de début : 30/09/2024

Date de fin : 29/09/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €43'244'500 amortissements spécifiques, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 29/09/2028 : **0,94%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'889'461**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	43 244 500	103 958	-1 785 504
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	43 244 500	101 698	-1 683 806
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	43 777 000	104 094	-1 579 712
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	43 777 000	105 238	-1 474 475
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	41 905 500	100 739	-1 373 736
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	41 905 500	98 549	-1 275 187
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	42 438 000	100 910	-1 174 277
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	60 000 000	144 237	-1 030 040
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	56 000 000	134 621	-895 419
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	56 000 000	131 695	-763 724
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	56 000 000	133 158	-630 566
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	56 000 000	134 621	-495 945
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	52 000 000	125 005	-370 940
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	52 000 000	123 647	-247 293
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	52 000 000	123 647	-123 647
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	52 000 000	123 647	0

Prime lissée	0.94%
--------------	-------

Total à payer	1 889 461
---------------	-----------

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
12.06.2024	14.06.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 000 000	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	5 000 000	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	5 000 000	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	5 000 000	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	5 000 000	5 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	55 000 000
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	5 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	55 000 000
27.03.2030	29.03.2030	14.06.2030	14.06.2030	0	5 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	55 000 000
12.06.2030	14.06.2030	28.06.2030	28.06.2030	5 000 000	0	0	30 000 000	0	20 000 000	50 000 000
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	30 000 000	0	20 000 000	50 000 000
26.09.2030	30.09.2030	14.12.2030	14.12.2030	0	0	0	30 000 000	0	20 000 000	50 000 000
12.12.2030	14.12.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	30 000 000	0	0	20 000 000	20 000 000
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	0	20 000 000	20 000 000
27.03.2031	31.03.2031	14.06.2031	14.06.2031	0	0	0	0	0	20 000 000	20 000 000
12.06.2031	14.06.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	0	20 000 000	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1% LCL N°1	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1% LCL N°2	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
12.06.2024	14.06.2024	28.06.2024	28.06.2024	14 364 000	8 520 000	22 884 000		0	0	0	22 884 000
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	14 364 000	8 520 000	22 884 000		0	0	0	22 884 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	12 768 000	7 987 500	20 755 500	60%	48 000 000	27 244 500	43 244 500	64 000 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	12 768 000	7 987 500	20 755 500	60%	48 000 000	27 244 500	43 244 500	64 000 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	12 768 000	7 455 000	20 223 000	60%	48 000 000	27 777 000	43 777 000	64 000 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	12 768 000	7 455 000	20 223 000	60%	48 000 000	27 777 000	43 777 000	64 000 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	11 172 000	6 922 500	18 094 500	60%	45 000 000	26 905 500	41 905 500	60 000 000
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	11 172 000	6 922 500	18 094 500	60%	45 000 000	26 905 500	41 905 500	60 000 000
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	11 172 000	6 390 000	17 562 000	60%	45 000 000	27 438 000	42 438 000	60 000 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	0	0	60%	45 000 000	45 000 000	60 000 000	60 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	56 000 000	56 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	56 000 000	56 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	56 000 000	56 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	56 000 000	56 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	0	0		0	0	52 000 000	52 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	0	0		0	0	52 000 000	52 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0		0	0	52 000 000	52 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	0	0		0	0	52 000 000	52 000 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	0		0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	0		0	0		
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0		0	0		
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0		0	0		
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0		0	0		
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	0		0	0		
27.03.2030	29.03.2030	14.06.2030	14.06.2030	0	0	0		0	0		
12.06.2030	14.06.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	0		0	0		
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0		0	0		
26.09.2030	30.09.2030	14.12.2030	14.12.2030	0	0	0		0	0		
12.12.2030	14.12.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	0		0	0		
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0		0	0		
27.03.2031	31.03.2031	14.06.2031	14.06.2031	0	0	0		0	0		
12.06.2031	14.06.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0		0	0		

Analyse de Retour sur Investissement

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	20 101
-------------	--------

CEBPL

Economies totales

158 180

Taux/Prix sans marge bancaire	1 846 634
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	2 047 641
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	201 007
---	---------

Prix final	1 889 461
------------	-----------

Marge finale	42 827
--------------	--------

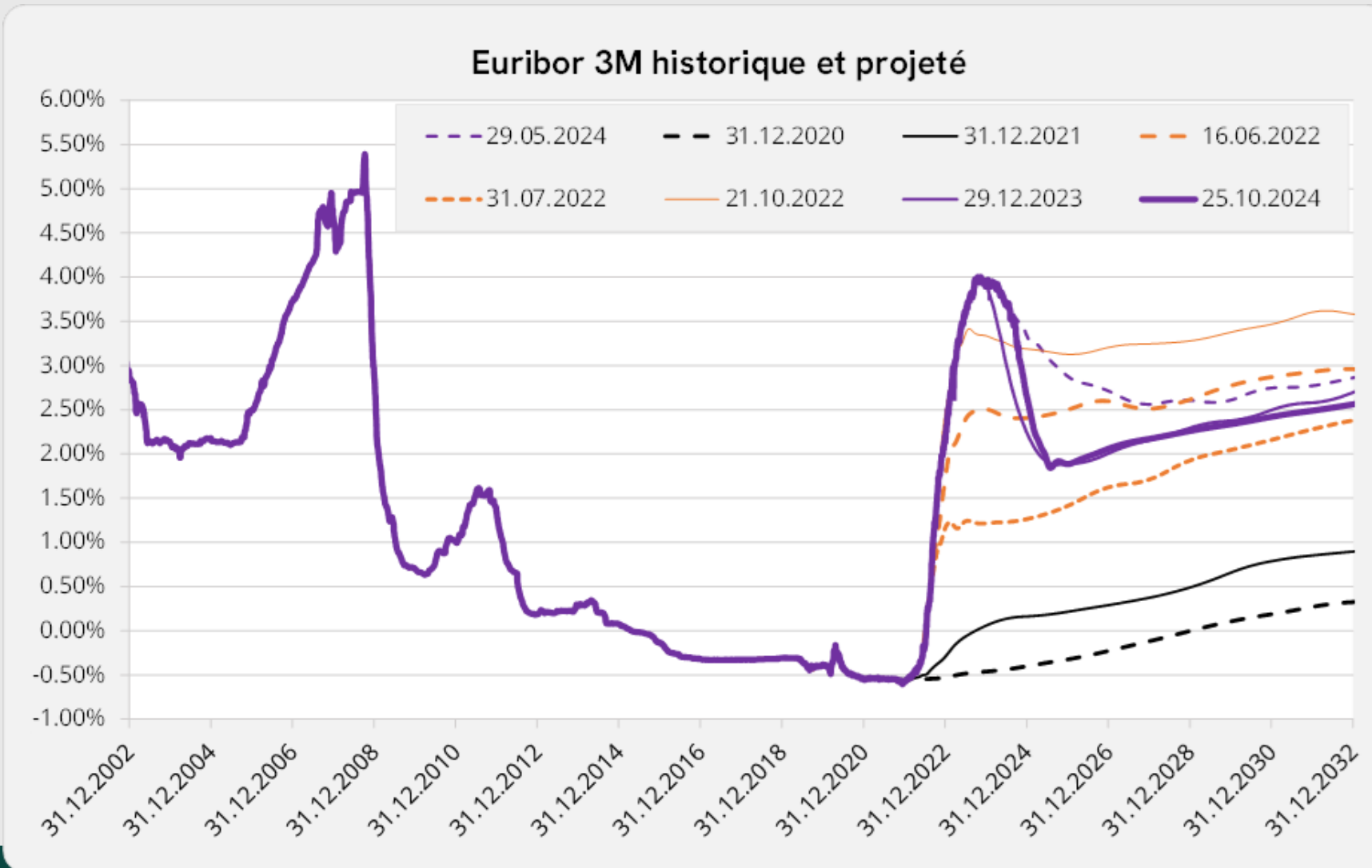
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

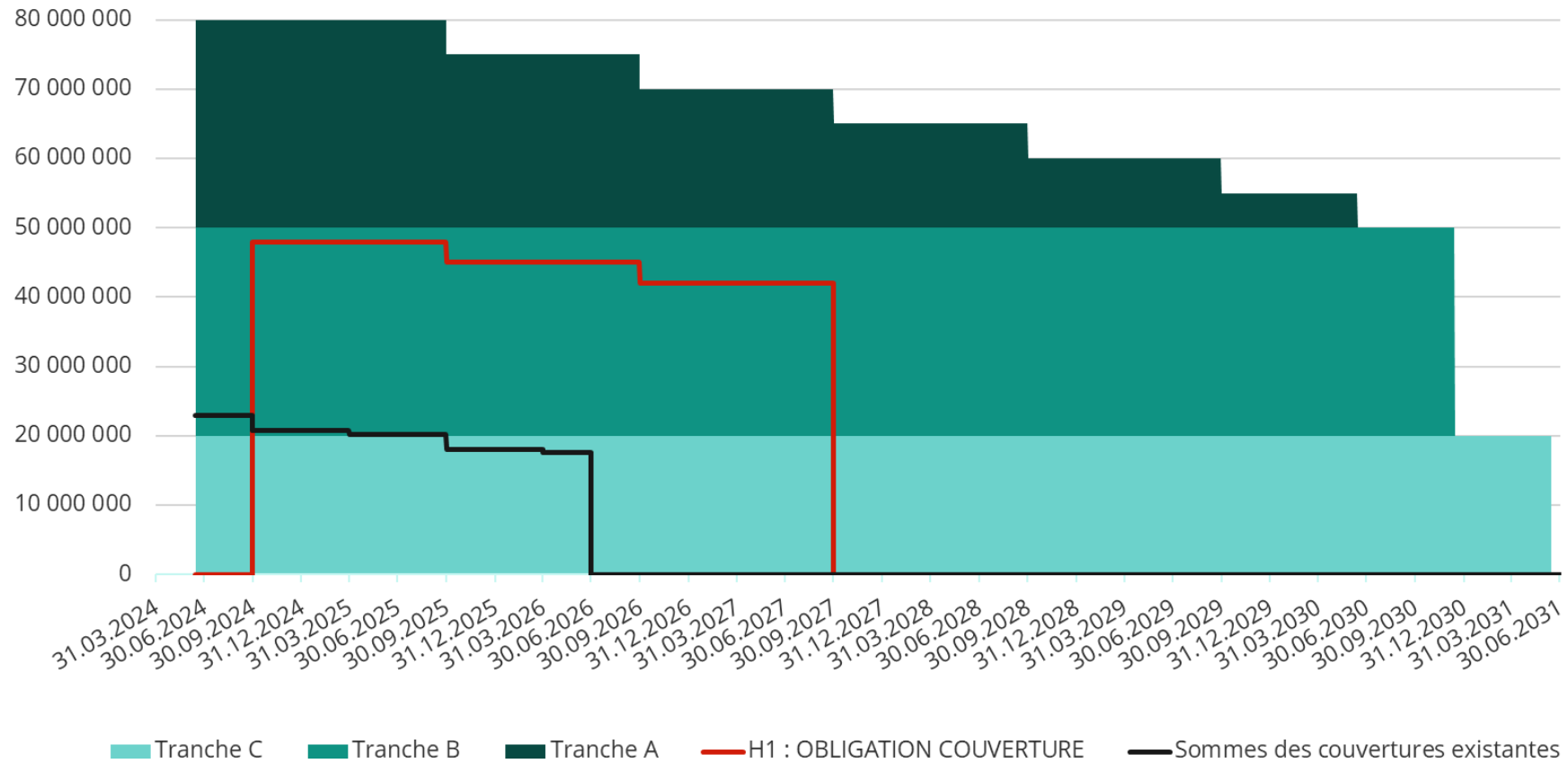
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

Données de marché (25/10/2024)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : BNP, BPRI, CE, LCL, SG, CIC

Prêt Acquisition / Refinancement :

€80'000'000, tiré le 14/06/2024.

- **Tranche A** : €30'000'000, amortissement linéaire annuel, échéance 14/06/2030, floor 0% sur **Euribor 3 mois** + 2,50%.
- **Tranche B** : €30'000'000, amortissement in fine, échéance 14/12/2030, floor 0% sur **Euribor 3 mois** + 3,50%.
- **Tranche C** : 20'000'000, amortissement in fine, échéance 14/06/2031, floor 0% sur **Euribor 3 mois** + 4,50%.

Crédit Capex: €15'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non Confirmé : €45'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure / maintenir / renouveler, **dans les quatre (4) mois** suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les **Contrat(s) de Couverture** portant sur un notionnel minimum égal à **tout moment** à **60 %** de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et du Crédit Capex et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) ou (au choix de l'Emprunteur en considération de la durée des Périodes d'Intérêts) six (6) mois de **plus de 150 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. [...] L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture de sorte à maintenir la couverture mentionnée ci-dessus pendant une durée **minimum de trois (3) ans à compter de la Date de Réalisation.**
→ 14/10/2024

Banques de couverture: BNP, BPRP, CE, LCL, SG, CIC (liste à valider).

Couvertures existantes :

Cap 1% LCL N°1 : départ 01/09/2022, échéance 30/06/2026, amortissements spécifiques, notionnel €15'960'000. **Prime flat de €345'000.**

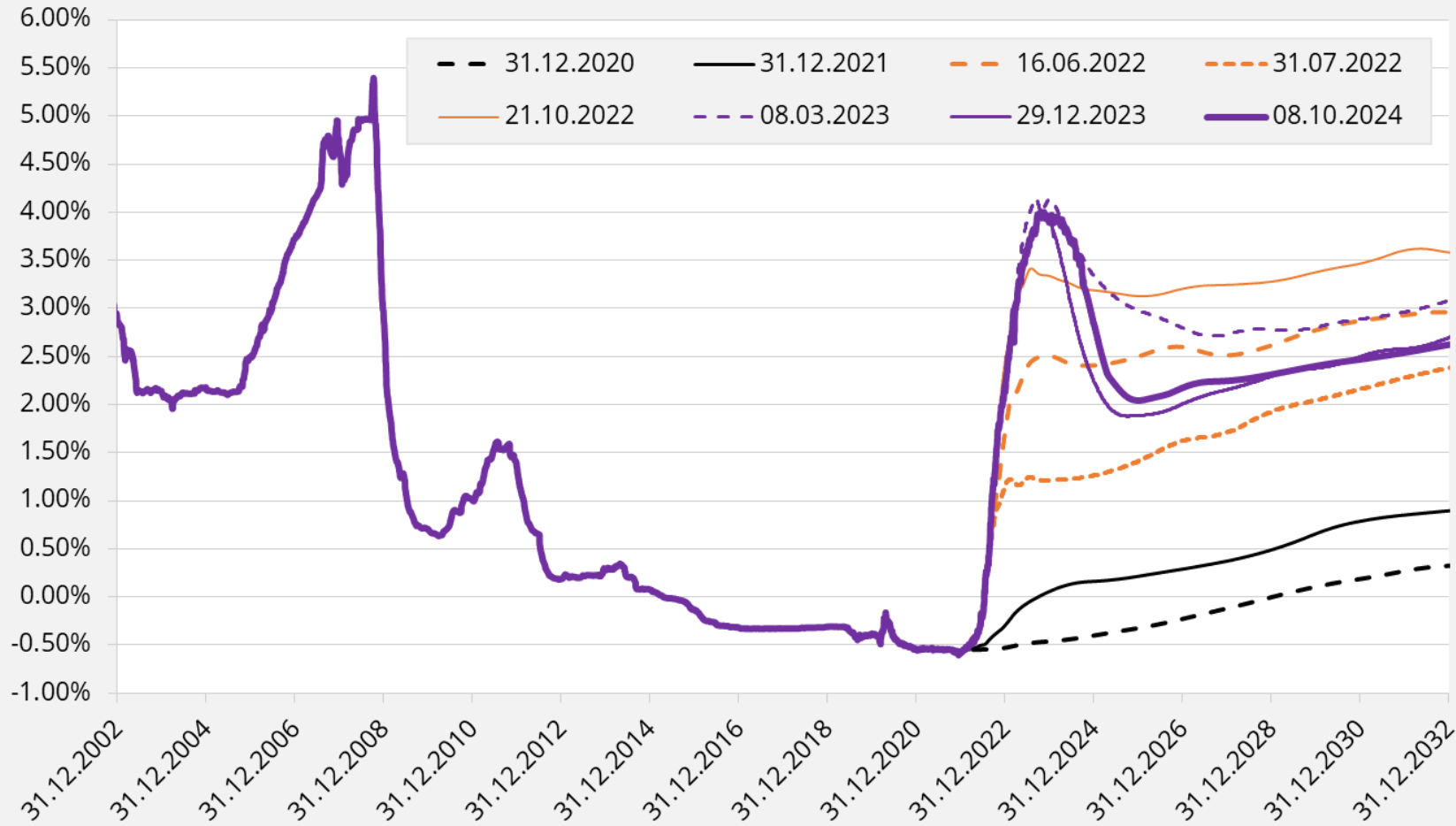
Cap 1% LCL N°2 : départ 01/09/2022, échéance 30/06/2026, amortissements spécifiques, notionnel €10'650'000. **Prime flat de €258'000.**

Couvertures existantes sur CROZALOC et VIDELIO Holding à transférer sur Monroe Holding (novations).

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

Données de marché

Euribor 3M historique et projeté

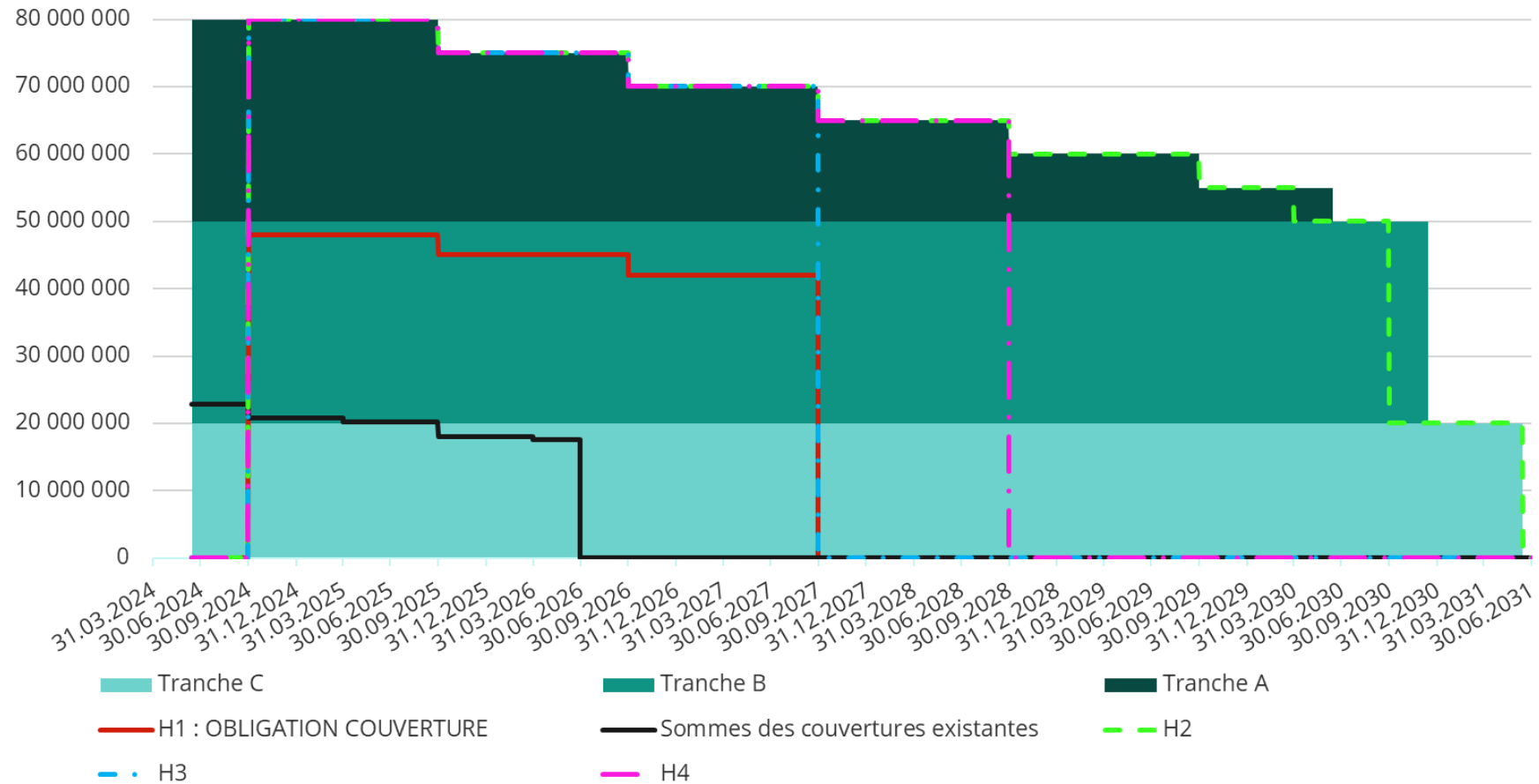


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

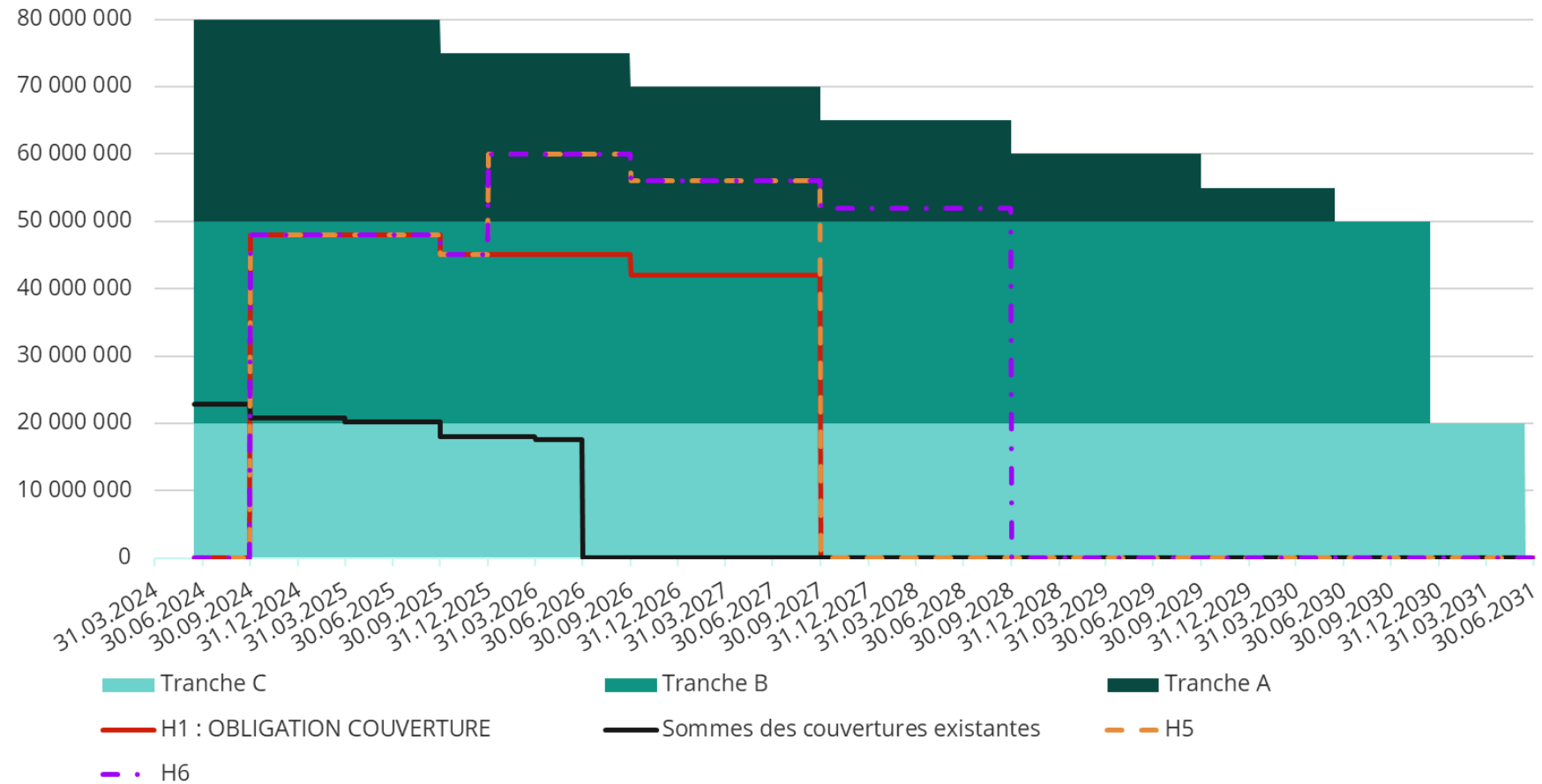
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



Produits non recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis
Valeur 1bp en EUR	10 251	38 818
Swap sans Floor	2.29%	2.31%
Swap avec Floor	2.38%	2.44%

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 :

▪ 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.

Produits recommandés

COUVERTURE	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3 ans	6.75 ans	3 ans	4 ans	3 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	27 244 500	59 244 500	59 244 500	59 244 500	27 244 500	27 244 500
Notionnel au 31/12/2025	26 905 500	56 905 500	56 905 500	56 905 500	41 905 500	41 905 500
Début de période	30.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	30.09.2024	30.09.2024
Fin de période	30.09.2027	14.06.2031	30.09.2027	30.09.2028	30.09.2027	30.09.2028
Valeur 1bp en EUR	10 251	38 818	19 376	25 985	12 808	18 095

Marge bancaire
estimée en points de
base (BP) incluse dans
les prix : **7 bps**

*bis : en complément
de la couverture
existante

H1 bis = H1 –
couverture existante

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.38%	2.44%	2.40%	2.40%	2.36%	2.37%
Taux financement Max	2.38%	2.44%	2.40%	2.40%	2.36%	2.37%

Cap 2.5% annualisé	0.40%	0.54%	0.39%	0.44%	0.40%	0.45%
Taux financement Max	2.90%	3.04%	2.89%	2.94%	2.90%	2.95%

Cap 3% annualisé	0.24%	0.37%	0.23%	0.28%	0.24%	0.30%
Taux financement Max	3.24%	3.37%	3.23%	3.28%	3.24%	3.30%

Cap 3.5% annualisé	0.15%	0.27%	0.15%	0.19%	0.16%	0.20%
Taux financement Max	3.65%	3.77%	3.65%	3.69%	3.66%	3.70%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	2 343 100	8 833 600	4 467 200	5 928 000	2 892 800	4 060 200
Cap 2.5%	392 000	1 962 600	733 300	1 095 300	489 600	778 700
Cap 3%	233 100	1 343 200	428 100	686 800	298 600	506 300
Cap 3.5%	149 700	963 200	270 300	460 000	197 000	350 400

Cotations indicatives

Voir comparaison 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.

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée : H5bis Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	27 244 500	26 316	-463 284
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	27 244 500	26 316	-436 968
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	27 777 000	26 830	-410 138
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	27 777 000	27 125	-383 013
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	26 905 500	25 988	-357 025
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	41 905 500	40 032	-316 993
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	42 438 000	41 442	-275 551
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	60 000 000	58 592	-216 959
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	56 000 000	54 091	-162 868
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	56 000 000	53 497	-109 371
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	56 000 000	54 686	-54 686
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	56 000 000	54 686	0

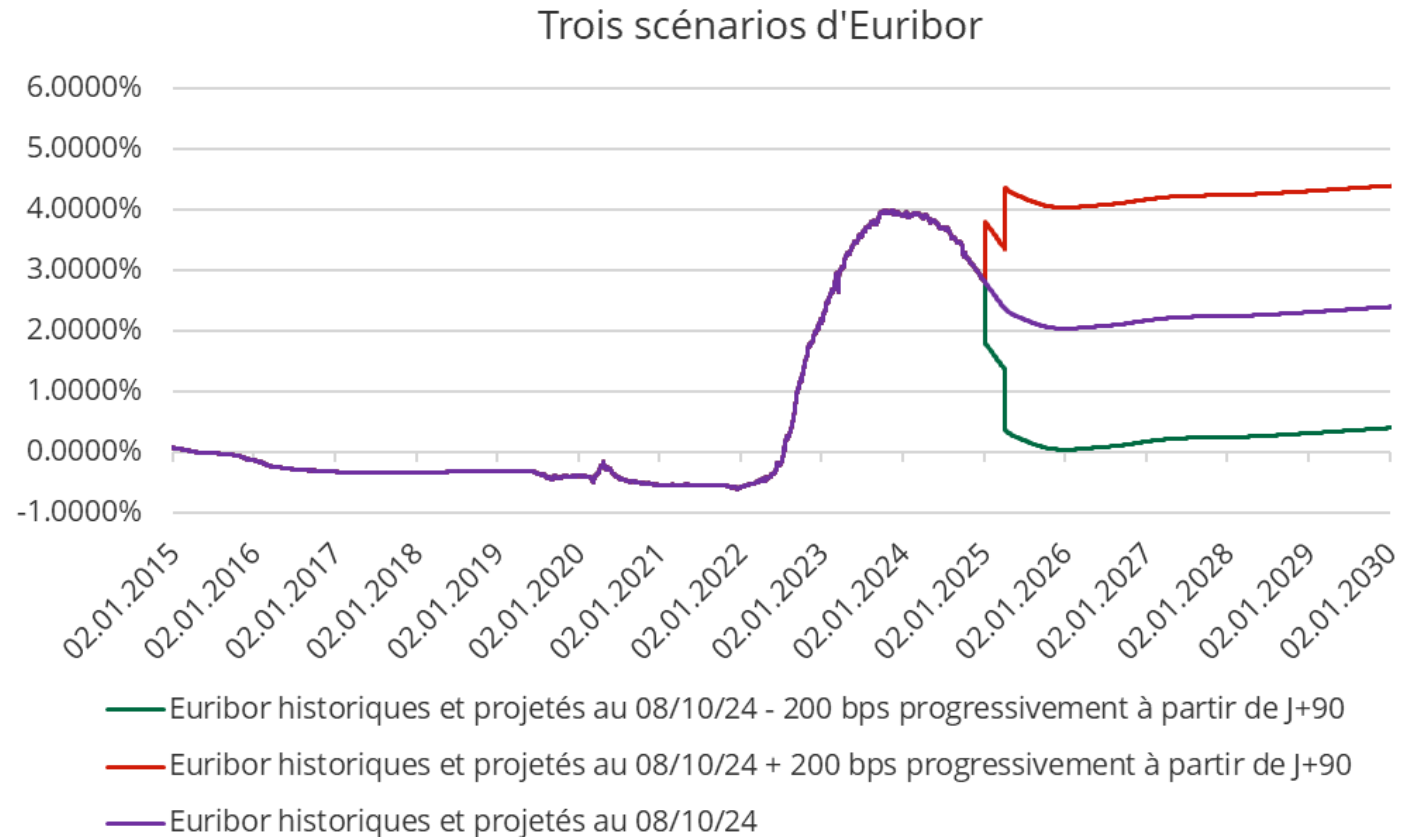
Prime lissée	0.40%
--------------	-------

Total à payer	489 600
---------------	---------

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

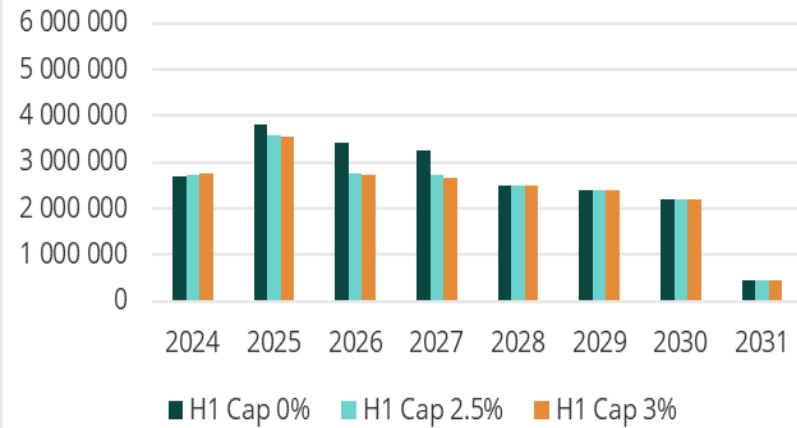
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent les marges de crédit de **2.5%, 3.5% et 4.5%** (respectivement sur les Tranches A, B et C du Prêt Acquisition/Refinancement), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

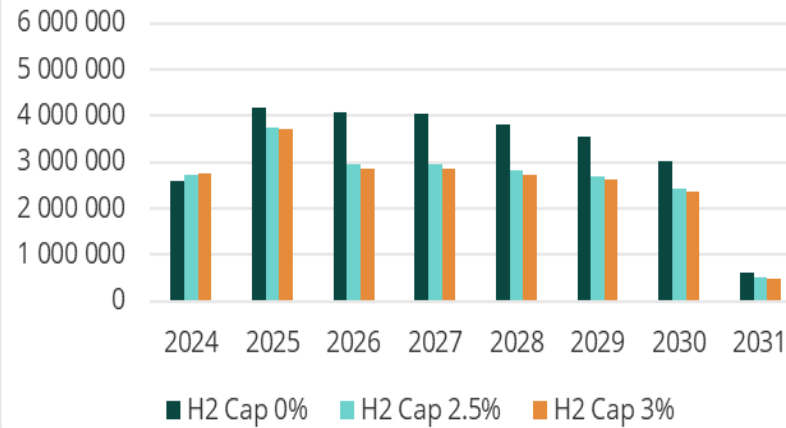


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

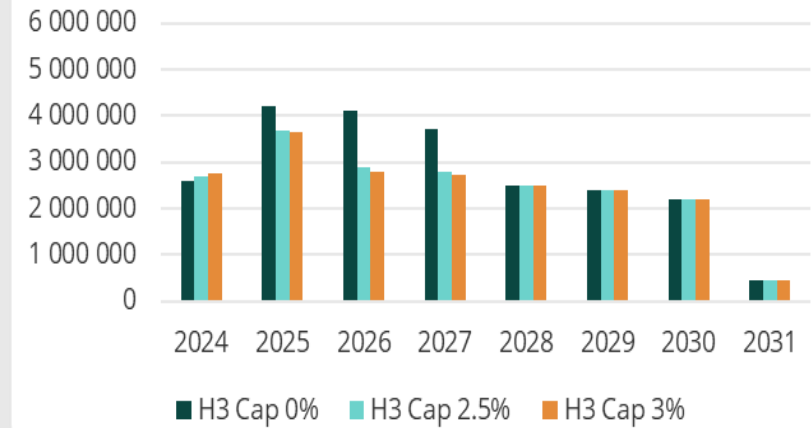
STRATEGIE H1



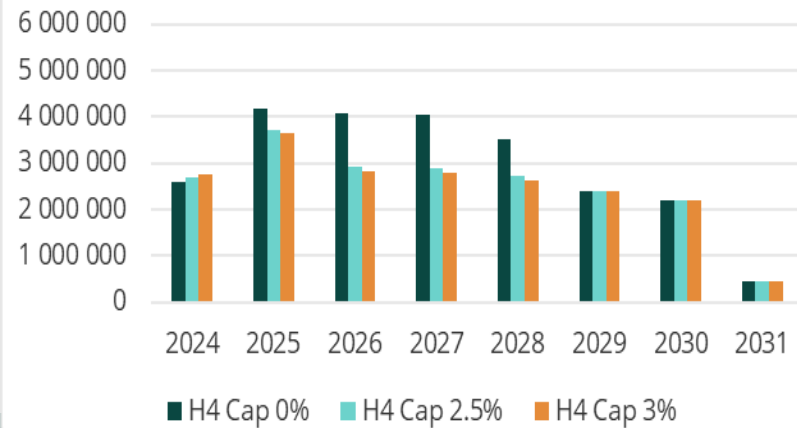
STRATEGIE H2



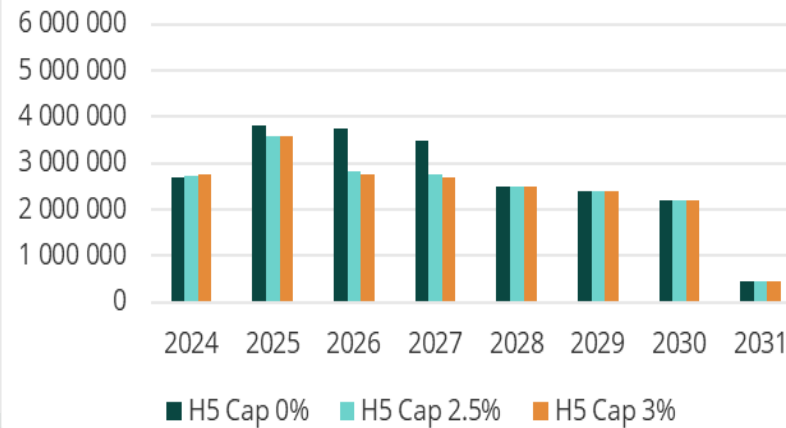
STRATEGIE H3



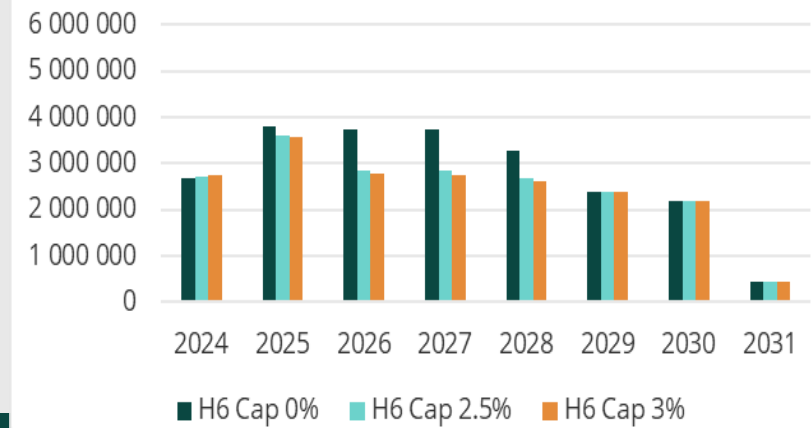
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

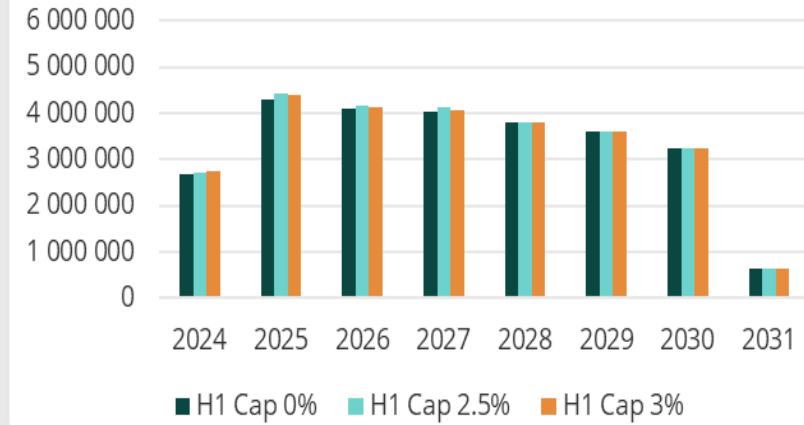


STRATEGIE H6

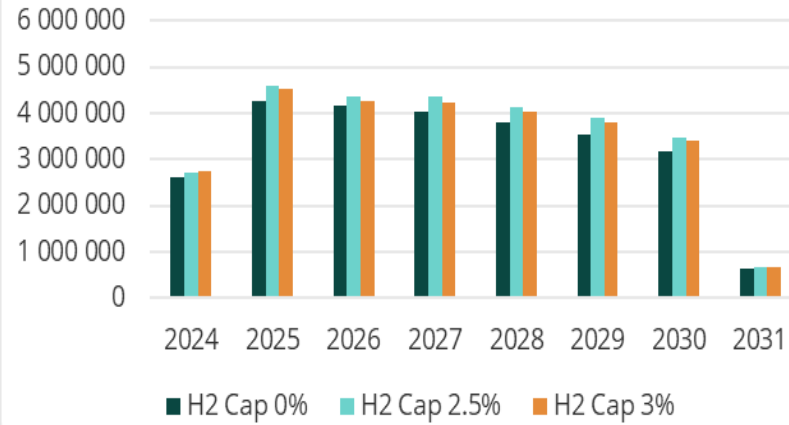


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

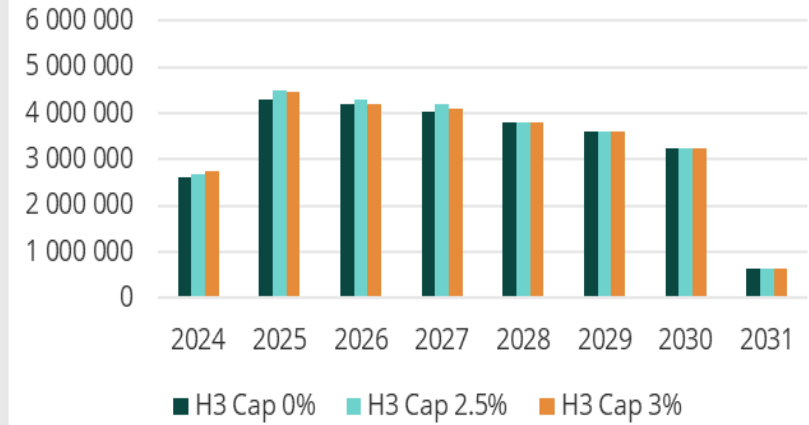
STRATEGIE H1



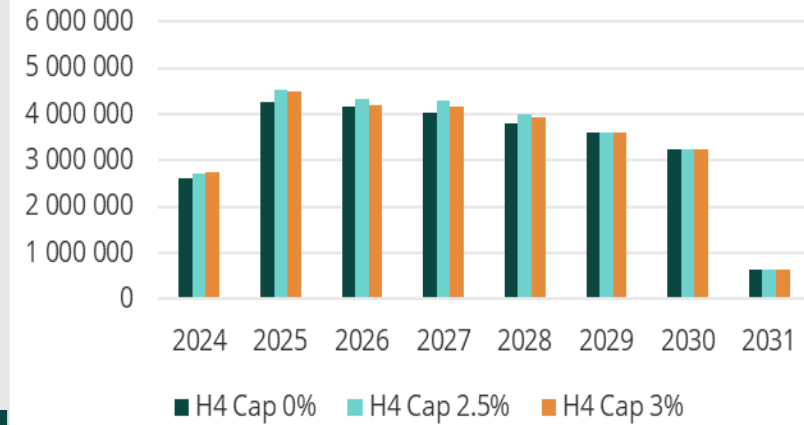
STRATEGIE H2



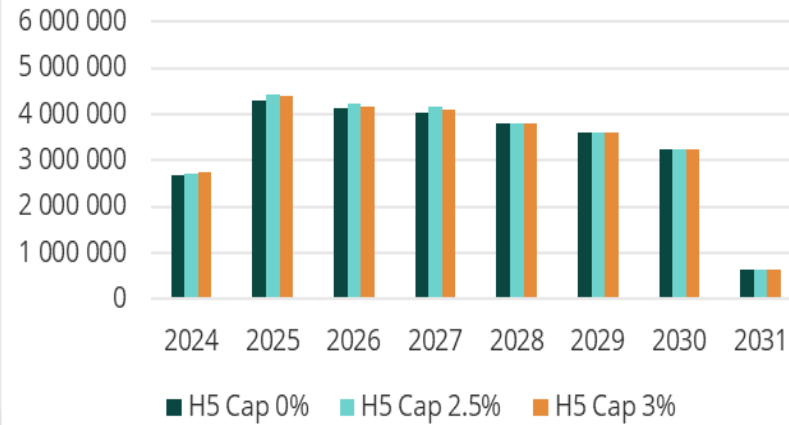
STRATEGIE H3



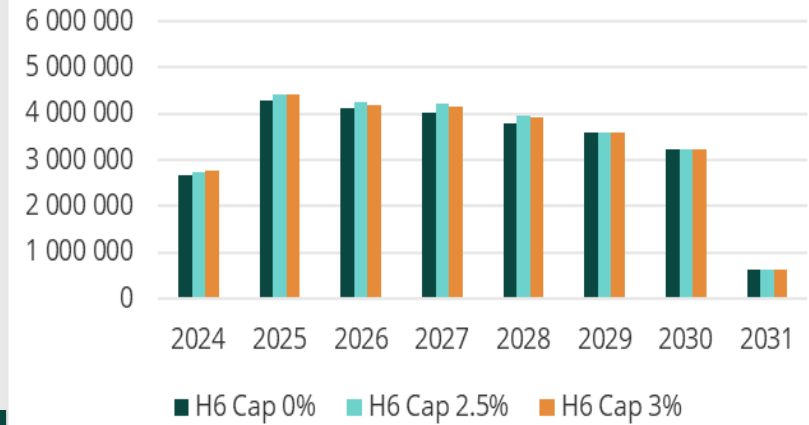
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

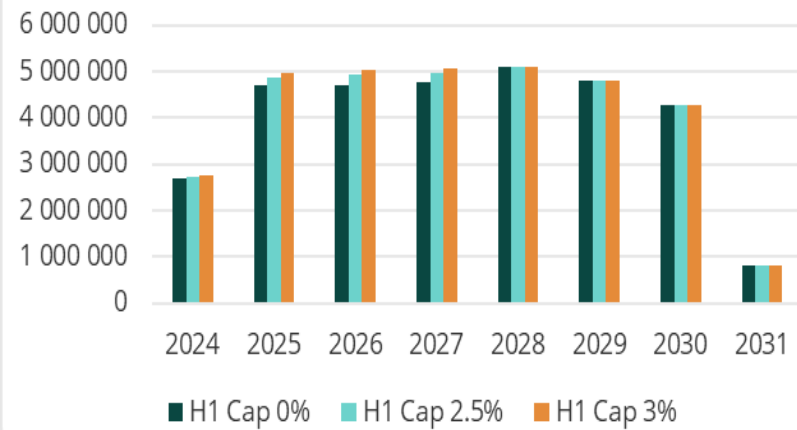


STRATEGIE H6

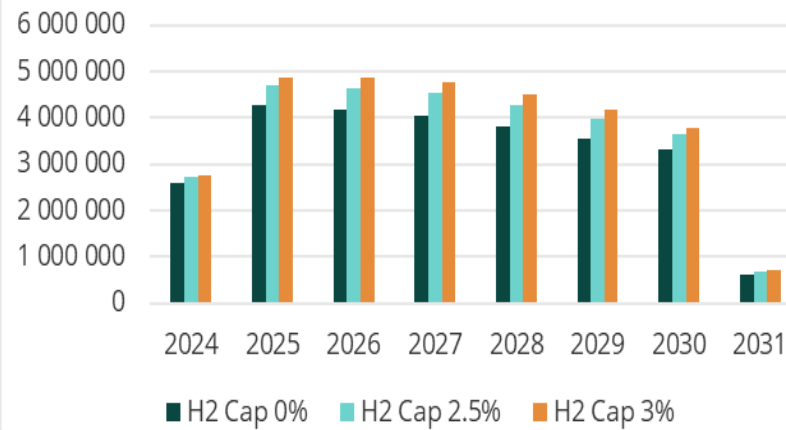


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

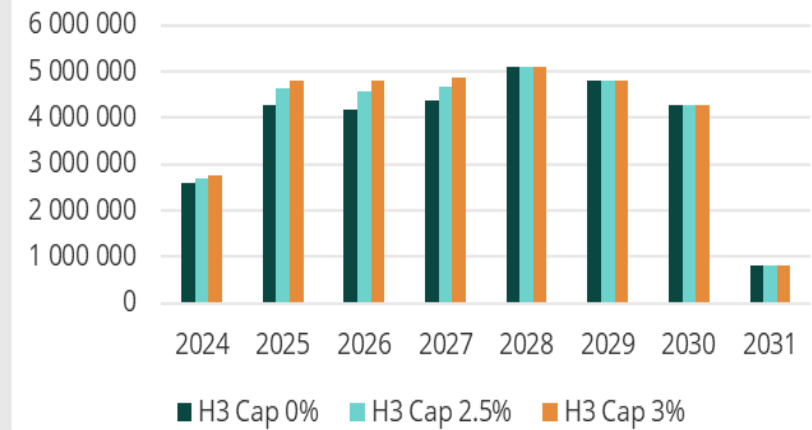
STRATEGIE H1



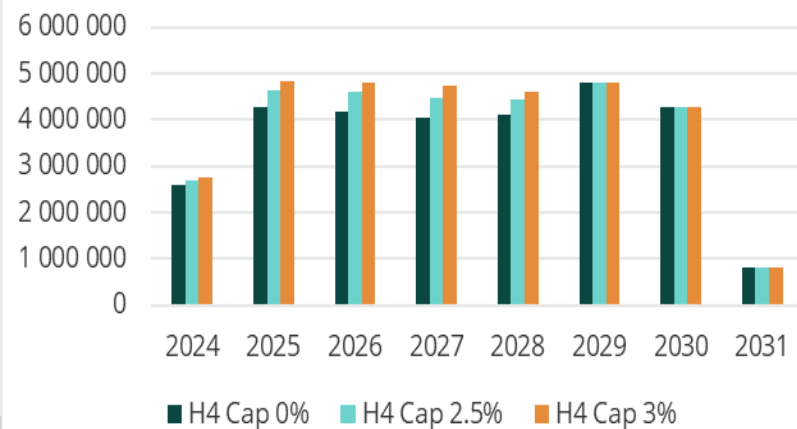
STRATEGIE H2



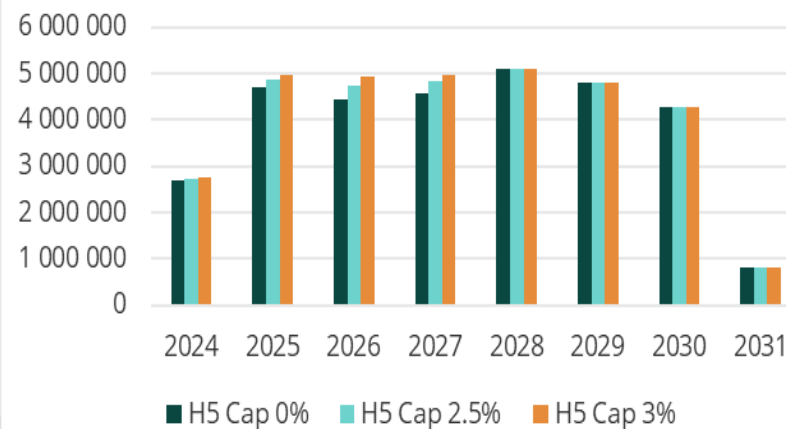
STRATEGIE H3



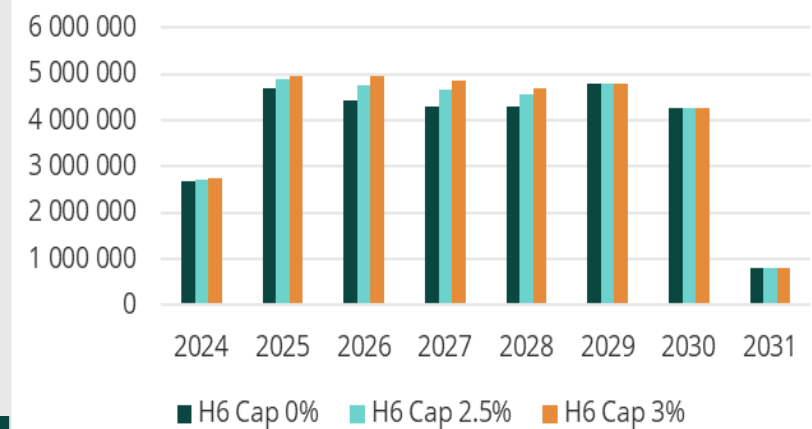
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

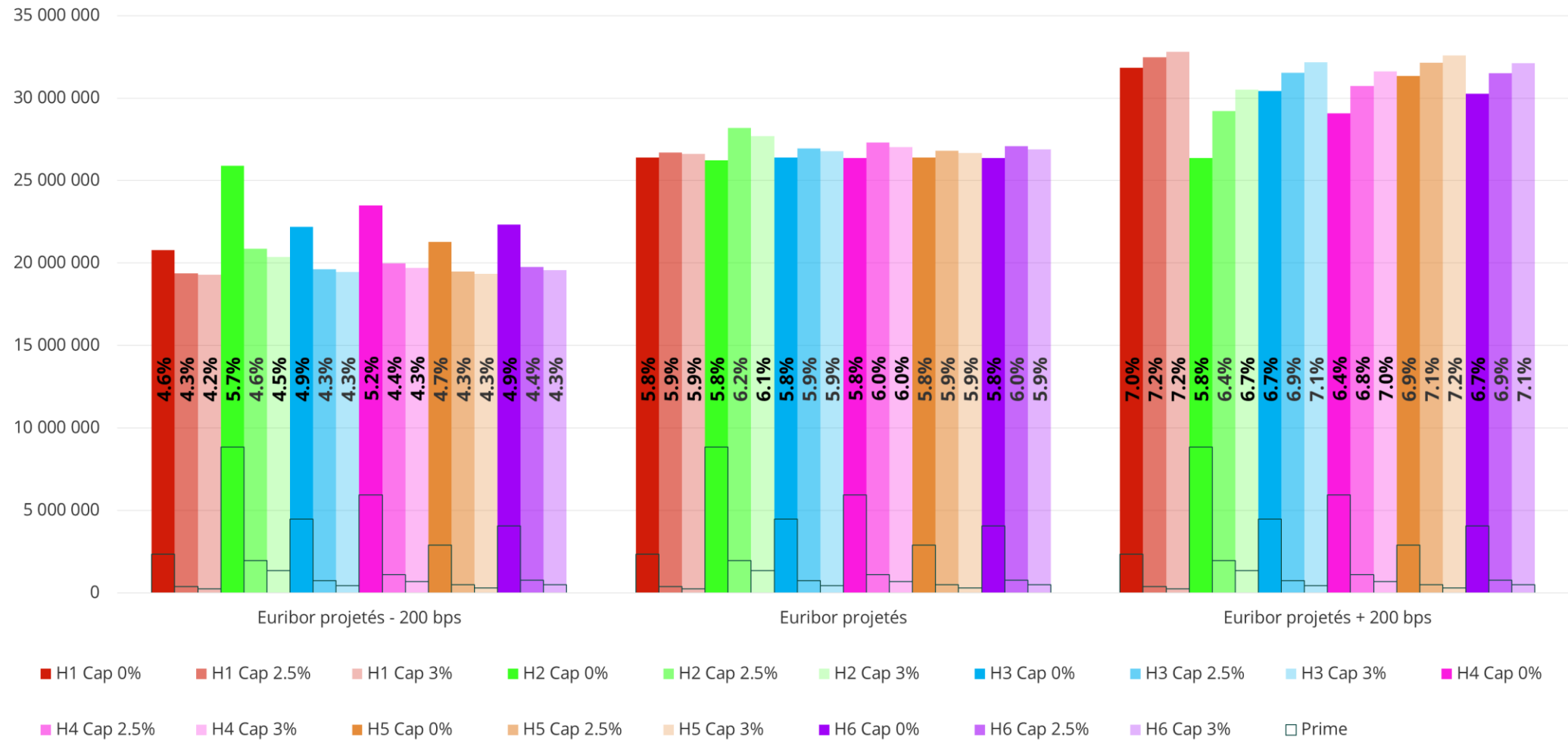


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



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 0%	H1 Cap 2.5%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2.5%	H2 Cap 3%	H3 Cap 0%	H3 Cap 2.5%	H3 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		20 771 850	19 380 184	19 280 121	25 907 779	20 853 463	20 362 008	22 190 041	19 624 163	19 446 908
Euribor projetés		26 395 252	26 708 197	26 608 135	26 222 293	28 181 476	27 690 022	26 392 888	26 952 176	26 774 922
Euribor projetés + 200 bps		31 849 975	32 461 746	32 805 390	26 368 127	29 201 665	30 501 361	30 427 055	31 537 276	32 179 089

		STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
		H4 Cap 0%	H4 Cap 2.5%	H4 Cap 3%	H5 Cap 0%	H5 Cap 2.5%	H5 Cap 3%	H6 Cap 0%	H6 Cap 2.5%	H6 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps		23 483 212	19 986 163	19 705 608	21 288 109	19 477 784	19 345 621	22 321 406	19 766 884	19 553 321
Euribor projetés		26 364 392	27 314 176	27 033 622	26 400 123	26 805 797	26 673 635	26 376 086	27 094 897	26 881 335
Euribor projetés + 200 bps		29 076 892	30 740 397	31 609 326	31 343 456	32 142 364	32 581 755	30 262 086	31 504 361	32 126 685

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1% LCL N°1	COUVERTURE EXISTANTE Cap 1% LCL N°2	COUVERTURE EXISTANTE Totale	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD													
12.06.2024	14.06.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	14 364 000	8 520 000	22 884 000		0	0	0	0	0	0	0	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	14 364 000	8 520 000	22 884 000		0	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	12 768 000	7 987 500	20 755 500	60%	48 000 000	27 244 500	27 244 500	59 244 500	59 244 500	59 244 500	27 244 500	27 244 500
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	12 768 000	7 987 500	20 755 500	60%	48 000 000	27 244 500	27 244 500	59 244 500	59 244 500	59 244 500	27 244 500	27 244 500
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	12 768 000	7 455 000	20 223 000	60%	48 000 000	27 777 000	27 777 000	59 777 000	59 777 000	59 777 000	27 777 000	27 777 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	30 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	80 000 000	12 768 000	7 455 000	20 223 000	60%	48 000 000	27 777 000	27 777 000	59 777 000	59 777 000	59 777 000	27 777 000	27 777 000
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	5 000 000	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000	11 172 000	6 922 500	18 094 500	60%	45 000 000	26 905 500	26 905 500	56 905 500	56 905 500	56 905 500	26 905 500	26 905 500
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000	11 172 000	6 922 500	18 094 500	60%	45 000 000	26 905 500	26 905 500	56 905 500	56 905 500	56 905 500	41 905 500	41 905 500
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000	11 172 000	6 390 000	17 562 000	60%	45 000 000	27 438 000	27 438 000	57 438 000	57 438 000	57 438 000	42 438 000	42 438 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	25 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	75 000 000	0	0	0	60%	45 000 000	45 000 000	45 000 000	75 000 000	75 000 000	75 000 000	60 000 000	60 000 000
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	5 000 000	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	42 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	0	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	42 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000
25.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	42 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	20 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	70 000 000	0	0	0	60%	42 000 000	42 000 000	42 000 000	70 000 000	70 000 000	70 000 000	56 000 000	56 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	5 000 000	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000	0	0	0		0	0	0	65 000 000	0	65 000 000	0	52 000 000
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	0	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000	0	0	0		0	0	0	65 000 000	0	65 000 000	0	52 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000	0	0	0		0	0	0	65 000 000	0	65 000 000	0	52 000 000
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	15 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	65 000 000	0	0	0		0	0	0	65 000 000	0	65 000 000	0	52 000 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	5 000 000	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000	0	0	0		0	0	0	60 000 000	0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000	0	0	0		0	0	0	60 000 000	0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000	0	0	0		0	0	0	60 000 000	0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	10 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	60 000 000	0	0	0		0	0	0	60 000 000	0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	5 000 000	5 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	55 000 000	0	0	0		0	0	0	55 000 000	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	5 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	55 000 000	0	0	0		0	0	0	55 000 000	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	14.06.2030	14.06.2030	0	5 000 000	0	30 000 000	0	20 000 000	55 000 000	0	0	0		0	0	0	50 000 000	0	0	0	0
12.06.2030	14.06.2030	28.06.2030	28.06.2030	5 000 000	0	0	30 000 000	0	20 000 000	50 000 000	0	0	0		0	0	0	50 000 000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	0	30 000 000	0	20 000 000	50 000 000	0	0	0		0	0	0	50 000 000	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	14.12.2030	14.12.2030	0	0	0	30 000 000	0	20 000 000	50 000 000	0	0	0		0	0	0	20 000 000	0	0	0	0
12.12.2030	14.12.2030	31.12.2030	31.12.2030	0	0	30 000 000	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0	0		0	0	0	20 000 000	0	0	0	0
27.12.2030	31.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0	0		0	0	0	20 000 000	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	14.06.2031	14.06.2031	0	0	0	0	0	20 000 000	20 000 000	0	0	0		0	0	0	20 000 000	0	0	0	0
12.06.2031	14.06.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	0	20 000 000	0	0	0	0	0		0	0	0	0	0	0	0	0

Etapes suivantes

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

- Valorisation couvertures existantes
- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

Date : 07/10/2024

IR Portfolio Valuation - VIDELIO

Value Date: 07.10.2024

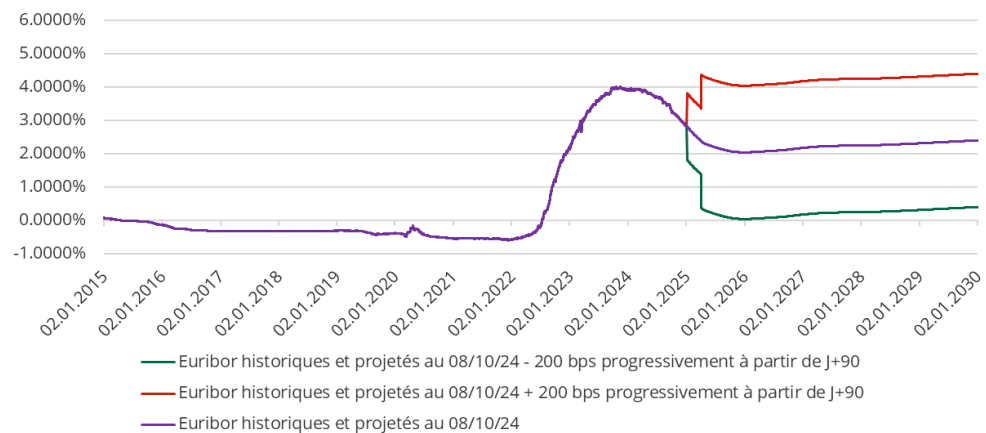
Calculation Date: 07.10.2024

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives-Cap											
LCL01-D	LCL01-D	1	LCL	27-Jul-22	01-Sep-22	30-Jun-26	BUY Cap	1,0000%	Euribor3m	EUR 15 960 000,00	EUR 12 768 000,00
LCL02-D	LCL02-D	2	LCL	27-Jul-22	01-Sep-22	30-Jun-26	BUY Cap	1,0000%	Euribor3m	EUR 10 650 000,00	EUR 7 987 500,00
											20 755 500,00
TOTAL											20 755 500,00

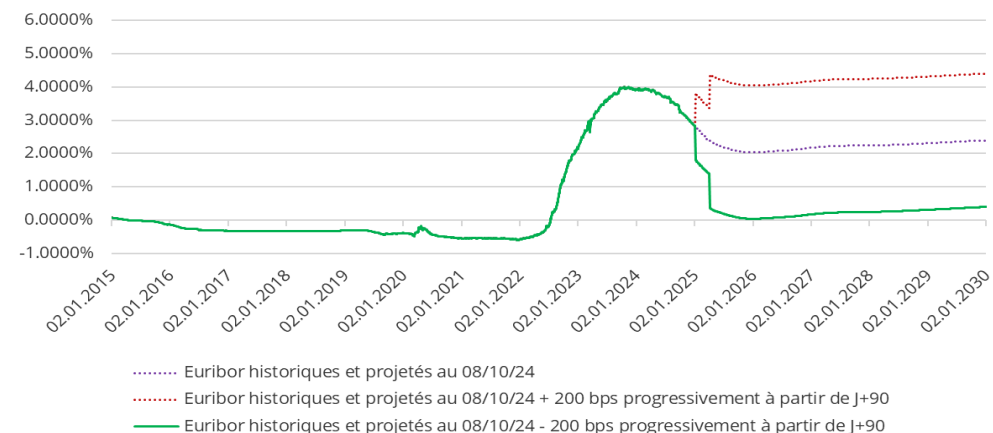
Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
2,39%	305 611,82	299 093,99	6 517,83	299 832,99	5 778,84	Prime payée up-front 345k€	
2,33%	185 761,06	181 864,27	3 896,80	182 145,90	3 615,17	Prime payée up-front 258k€	
491 372,89		480 958,26	10 414,63	481 978,89	9 394,00		
491 372,89		480 958,26	10 414,63	481 978,89	9 394,00		

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

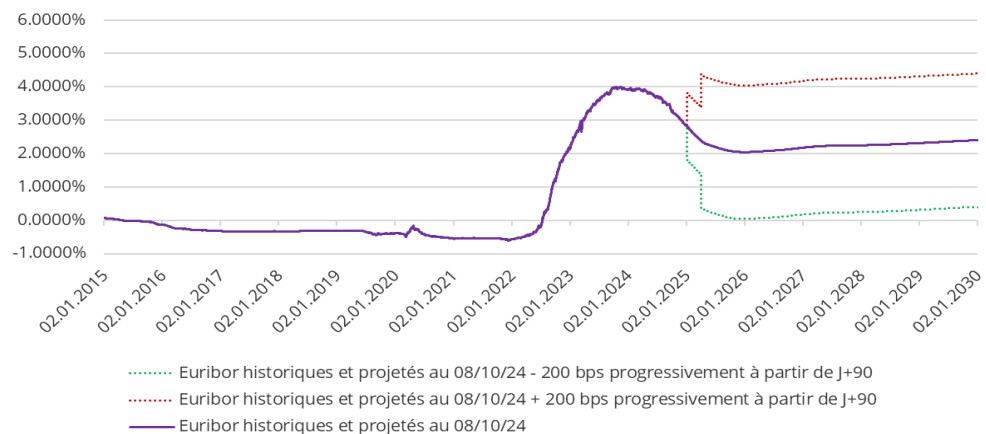
Trois scénarios d'Euribor



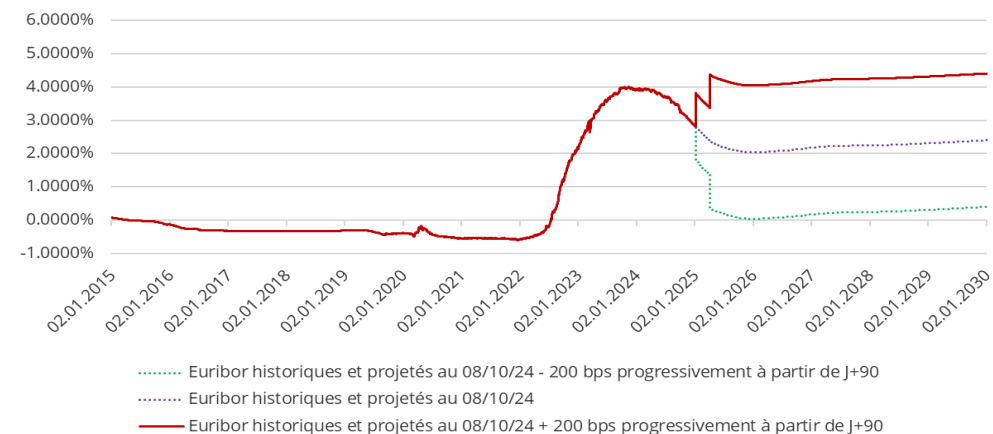
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

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.

Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

MONROE HOLDING
(Emprunteur)

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
BNP PARIBAS
CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE
(Arrangeurs Mandatés)

HELIA CONSEIL
CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
TIKEHAU INVESTMENT MANAGEMENT
(Arrangeurs)

CREDIT LYONNAIS
SOCIETE GENERALE
(Coordinateurs)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

CREDIT LYONNAIS
(Agent)

14 juin 2024

Clauses contractuelles

Financement

ANNEXE 1 – LISTE ET ENGAGEMENTS DES PRETEURS

Prêteurs	Prêt Acquisition/Refinancement			Crédit Capex	
	Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement	Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement	Tranche A Crédit Capex	Tranche B Crédit Capex
BNP Paribas	EUR 5.323.577	EUR 5.323.577	EUR 2.333.333	EUR 1.330.894,50	EUR 1.330.894,50
Banque Populaire Rives de Paris	EUR 6.226.829	EUR 6.226.829	-	EUR 1.556.707,50	EUR 1.556.707,50
Caisse d'Epargne et de Prévoyance Bretagne-Pays de Loire	EUR 4.602.439	EUR 4.602.439	-	EUR 1.150.610	EUR 1.150.610
Crédit Lyonnais	EUR 5.323.577	EUR 5.323.577	EUR 15.333.334	EUR 1.330.894,50	EUR 1.330.894,50
Société Générale	EUR 5.323.577	EUR 5.323.577	EUR 2.333.333	EUR 1.330.894,50	EUR 1.330.894,50
Crédit Industriel et Commercial	EUR 3.200.001	EUR 3.200.001	-	EUR 799.999	EUR 799.999
TOTAL	EUR 30.000.000	EUR 30.000.000	EUR 20.000.000	EUR 7.500.000	EUR 7.500.000

Clauses contractuelles

Financement

ARTICLE 2 – LES CREDITS

2.1. Montants

- 2.1.1. Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le **Prêt Acquisition/Refinancement** d'un montant maximum en principal de **EUR 80.000.000** à la Date de Signature, divisé en trois Tranches Prêt Acquisition/Refinancement.
- 2.1.2. Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le **Crédit Capex** d'un montant maximum en principal de **EUR 15.000.000** à la Date de Signature, divisé en deux Tranches Crédit Capex.
- 2.1.3. Sous réserve des stipulations du Contrat, tout Prêteur pourra, à sa seule discrétion, accepter le cas échéant de participer au **Crédit Non Confirmé** d'un montant maximum en principal de **EUR 45.000.000**, conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*).

3.1. Objet

- 3.1.1. Le Prêt Acquisition/Refinancement est exclusivement destiné, dans les conditions prévues par le Contrat et à hauteur de son montant, à permettre à l'Emprunteur de (a) financer partiellement le paiement en numéraire du prix de l'Acquisition et des frais de toute nature y afférents ainsi que les frais et commissions afférents à son financement et (b) financer l'Avance Initiale Cible Principale devant permettre à la Cible Principale de refinancer les Dettes Existantes à Refinancer la concernant et les frais y afférents.

Clauses contractuelles

Remboursement

6.1.1. Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
30 septembre 2025	EUR 5.000.000
30 septembre 2026	EUR 5.000.000
30 septembre 2027	EUR 5.000.000
30 septembre 2028	EUR 5.000.000
30 septembre 2029	EUR 5.000.000
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	EUR 5.000.000
TOTAL	EUR 30.000.000

6.1.2. Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

6.1.3. Remboursement normal de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche A Crédit Capex est le **14 juin 2030**.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche B Crédit Capex est **14 décembre 2030**.

La Date de Remboursement Final de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement est le **14 juin 2031**.

Clauses contractuelles

Intérêts

7.1. Intérêts

7.1.1. Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable,

étant toutefois précisé que, s'agissant de la première Période d'Intérêts des Tirages au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement devant intervenir à la Date de Réalisation, le montant en principal desdits Tirages sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'ESTR et (ii) de la Marge applicable.

7.1.2. Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

7.1.3. Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

(a) chaque Période d'Intérêts aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception aux stipulations du premier Paragraphe ci-dessus, la première Période d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement commencera à la Date de Tirage concernée et courra jusqu'au 30 juin 2024 et la deuxième Période d'Intérêts courra jusqu'au 30 septembre 2024 ;

Date de Paiement d'Intérêts désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts.

Clauses contractuelles

Intérêts

Marge désigne, selon le cas, la Marge Tranches A, la Marge Tranches B, la Marge Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement ou, selon le cas, toute Marge Tranche Confirmée.

Marge Tranches A désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant pour la première Période d'Intérêts de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Crédit Capex et de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranches A est fixée initialement au taux de **2,50 %** l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranches B désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant pour la première Période d'Intérêts de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Crédit Capex et de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranches B est fixée initialement au taux de **3,50 %** l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche C désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'€STR le cas échéant pour la première Période d'Intérêts de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche C Prêt Acquisition/Refinancement.

La Marge Tranche C est fixée initialement au taux de **4,50 %** l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

12.4.14. Contrat(s) de Couverture

a. Prêt Acquisition/Refinancement et Crédit Capex

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à tout moment à 60 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et du Crédit Capex et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) ou (au choix de l'Emprunteur en considération de la durée des Périodes d'Intérêts) six (6) mois de plus de 150 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation.

L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de quatre (4) mois susvisé.

L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture de sorte à maintenir la couverture mentionnée ci-dessus pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la Date de Réalisation.

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) partie(s) au Contrat (ou leurs Affiliés) qui seraient signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Clauses contractuelles

Défaut croisé

13.1.1. Défaut de paiement

Le non-paiement à son échéance de toute somme en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, pénalités, indemnités, frais, accessoires et toute autre somme de quelque nature que ce soit dues par l'Emprunteur au titre des Documents Financiers Senior, sauf si le non-paiement résulte d'une erreur administrative et/ou d'une difficulté technique liée au transfert des fonds ou à une interruption des systèmes de paiement et le paiement est effectué dans les trois (3) Jours Ouvrés à compter de sa date d'échéance.

13.1.5. Défaut croisé

- a. Un Endettement Financier quelconque (autre que ceux résultant des Documents Financiers) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus, dès lors que le défaut de paiement d'un ou d'Endettement(s) Financier(s) excède, à une date donnée, un montant unitaire ou cumulé (dans ce dernier cas pour autant que le défaut de paiement subsiste) à un moment considéré de EUR 250.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises).
- b. Un Endettement Financier quelconque (autre que ceux résultant des Documents Financiers) souscrit par l'un des membres du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification) dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 1.250.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises).

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:

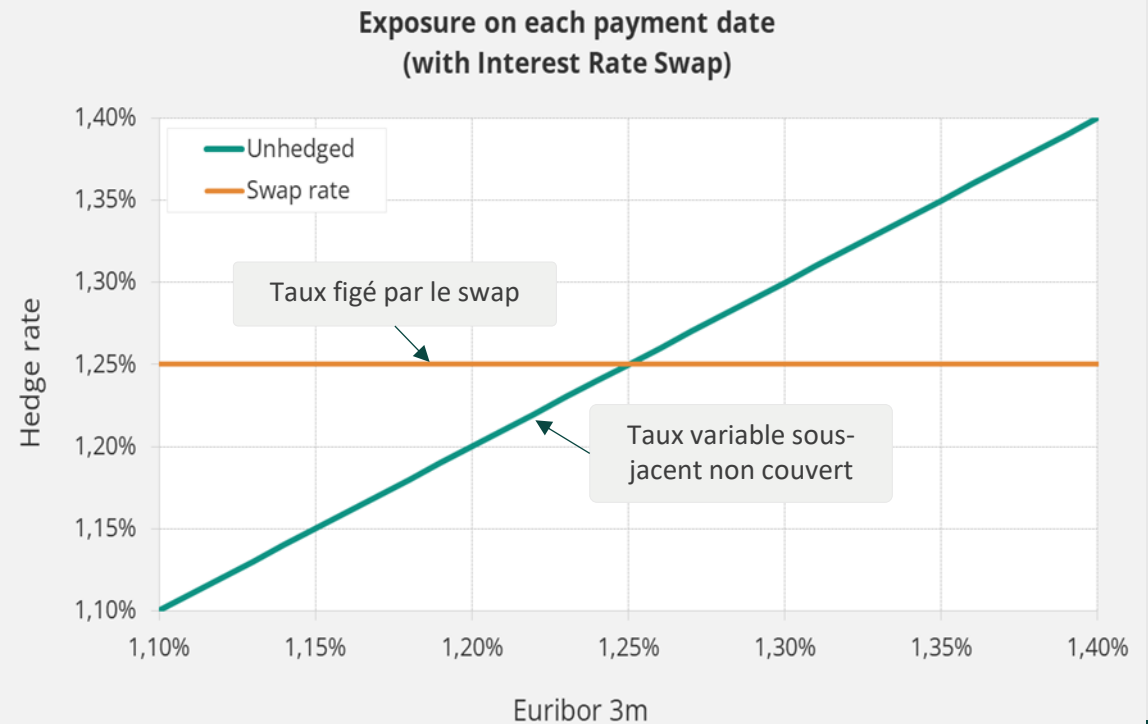
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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). Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

Achat de cap de taux:

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

Avantages:

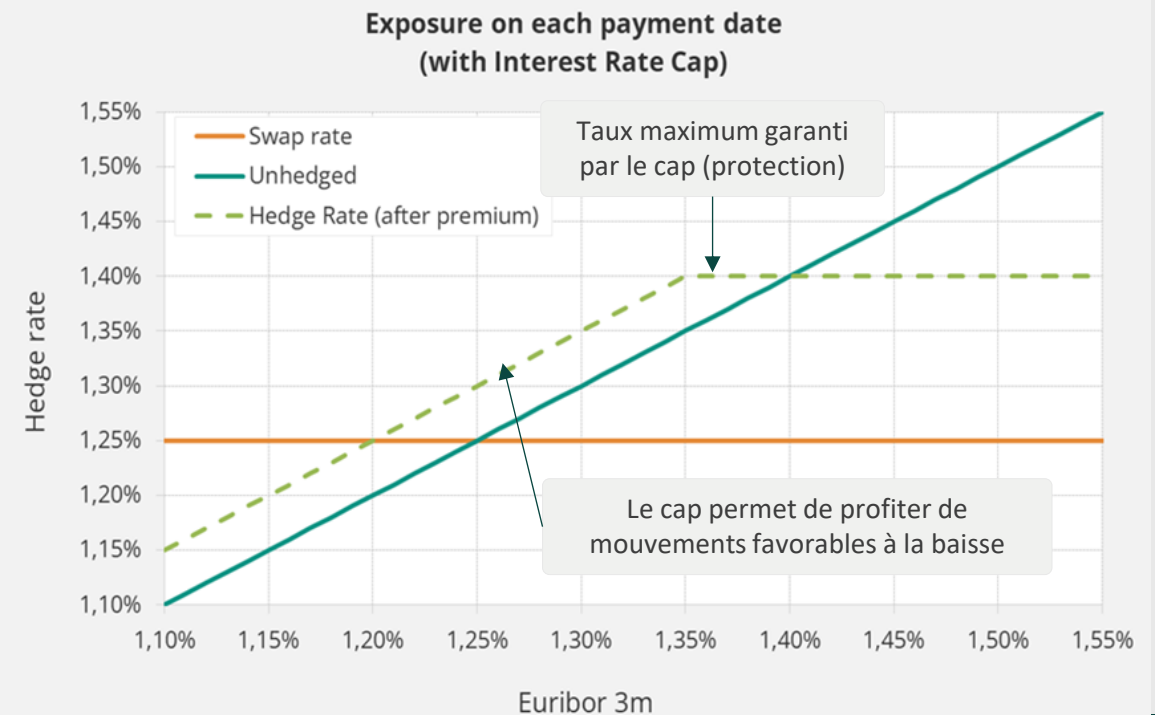
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements



Fiches produits

Tunnels / Collars d'options:

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:

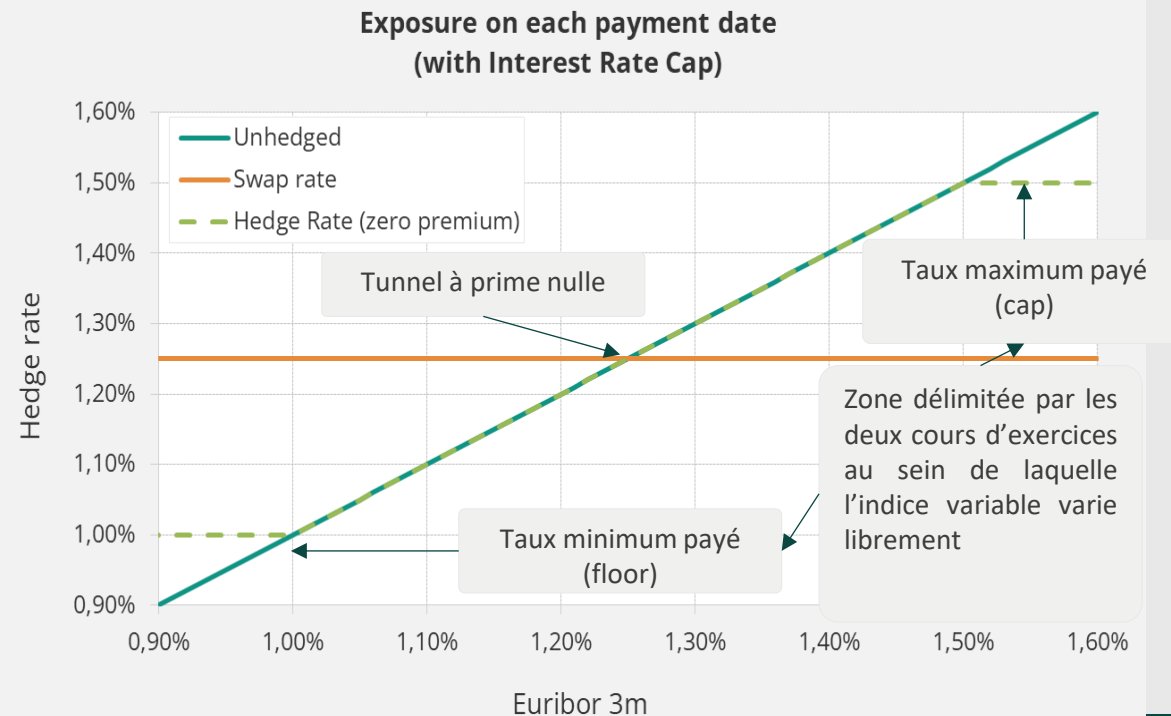
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).
Graphique illustratif: données non actualisées

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



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:

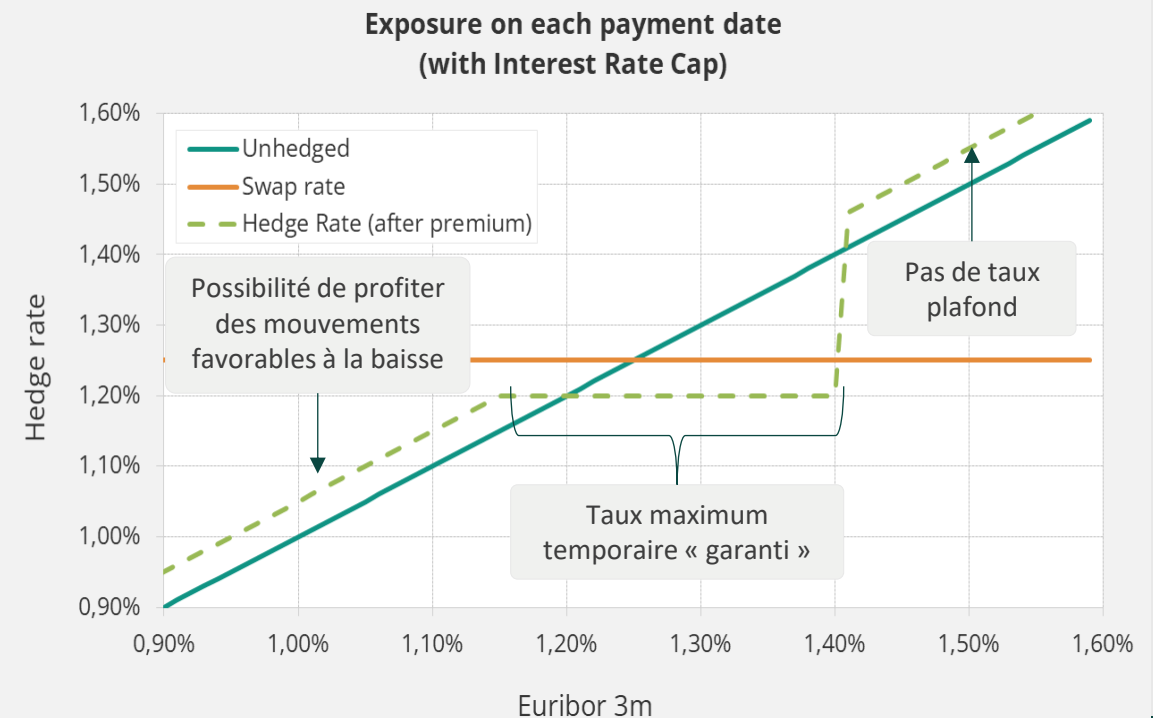
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



Fiches produits

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

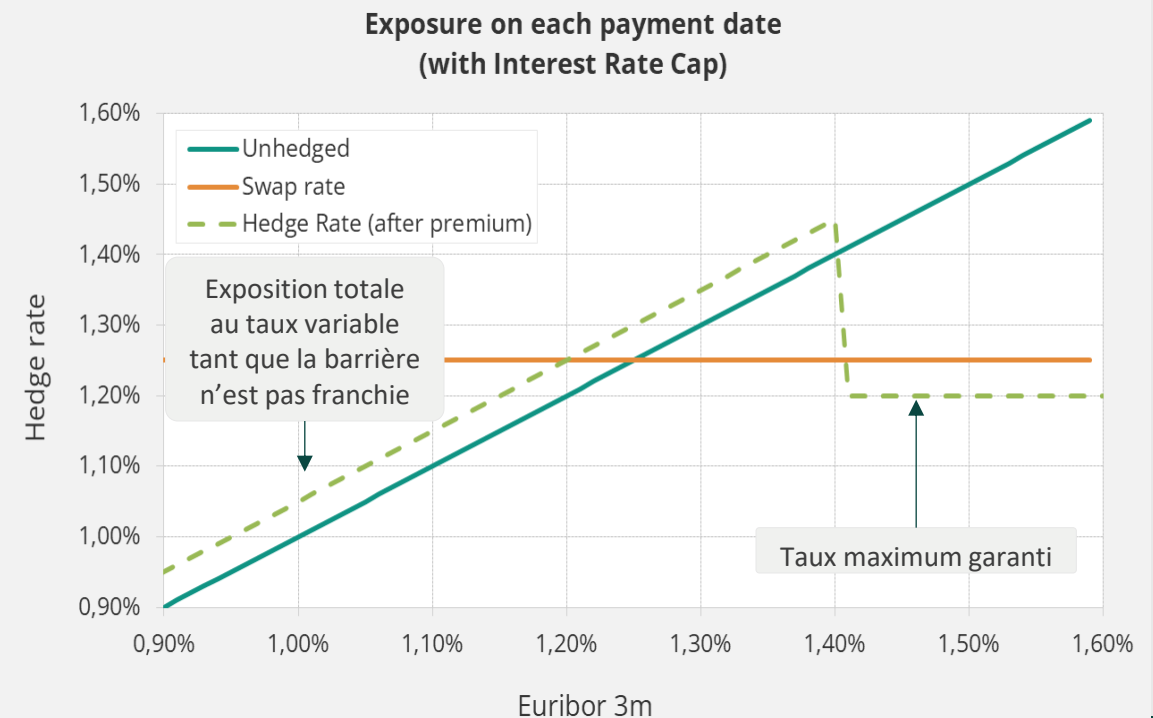
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Fiches produits

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:

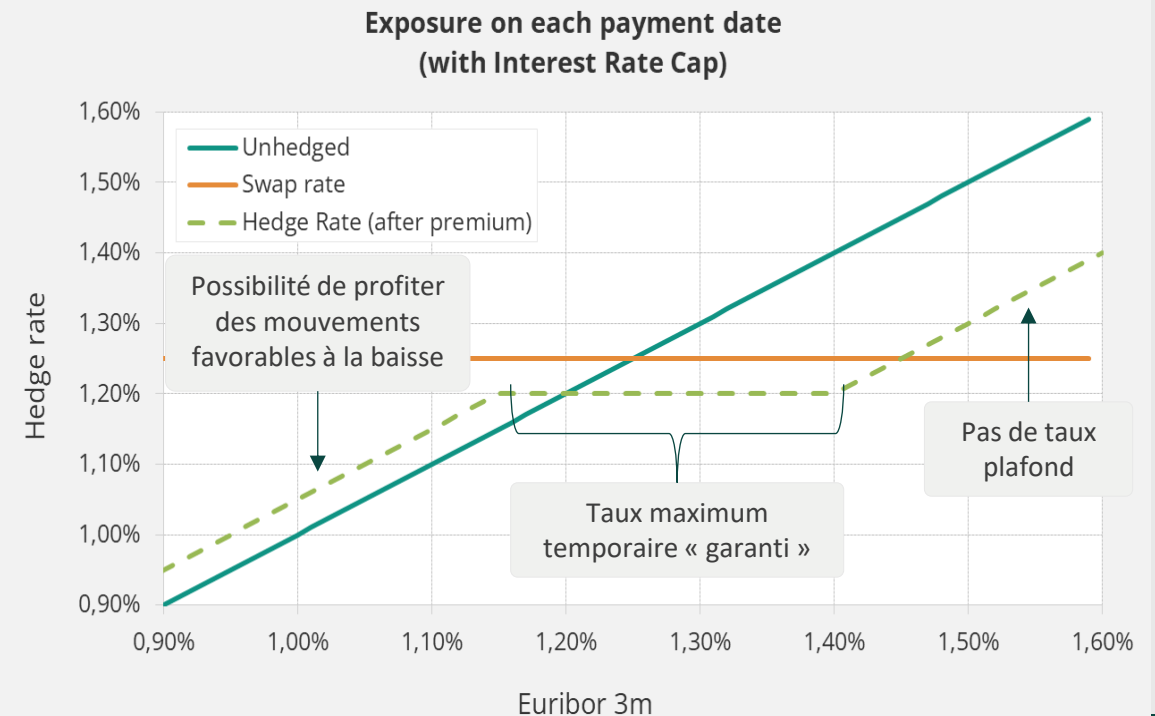
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



Informations

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

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : m.dondin@kerius-finance.com

Avertissement - Disclaimer

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.