

Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

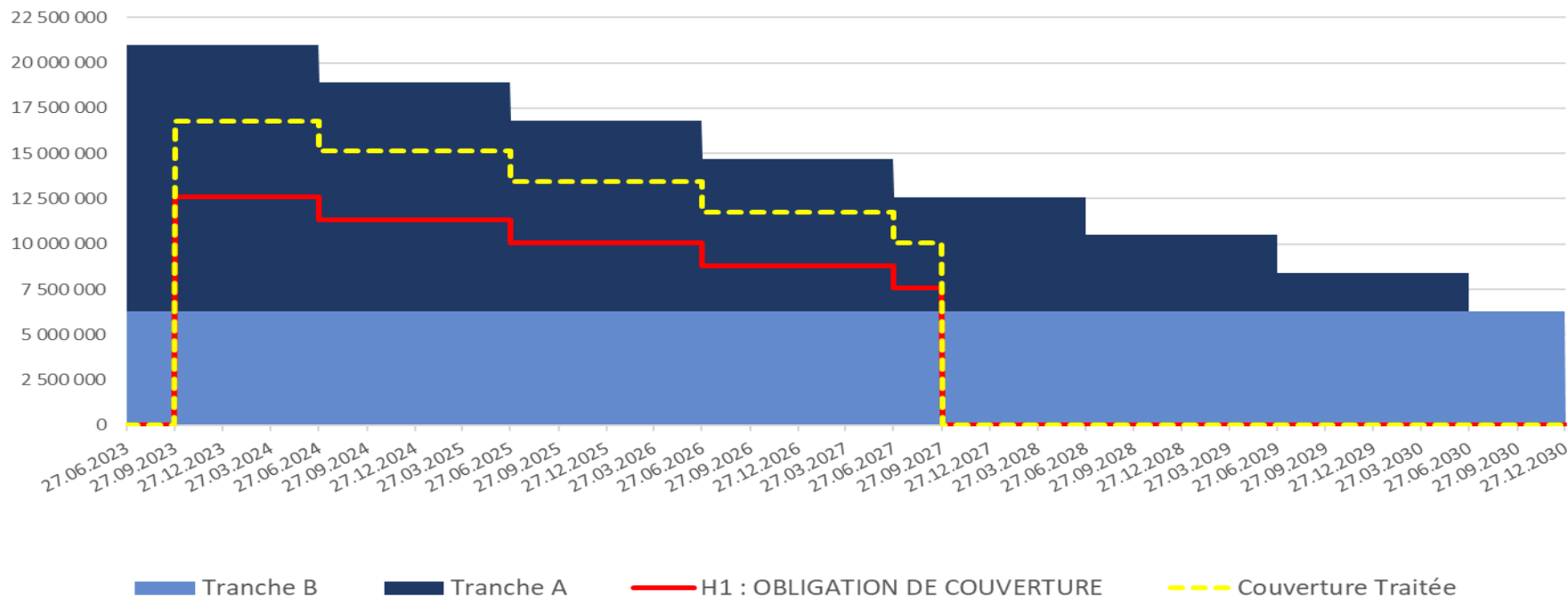
10 Août 2023

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

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



Financements: (LCL, CA) Crédits Senior de **€21'000'000**, tiré le **27/06/2023** :

- **Prêt d'Acq. de Refin. – Tranche A : €14'700'000**, amort. linéaire annuel, échéance 27/06/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,25%.
- **Prêt d'Acq. de Refin. – Tranche B : €6'300'000**, amort. In fine, échéance 27/12/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,75%.
- **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : €10'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Prêt Relais : €3'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

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

Obligation de couverture :

- i. L’Emprunteur s’engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un **délai de 4 mois à compter de la Date de Réalisation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d’intérêt portant sur un **notionnel d’au moins 60% du montant total de l’Encours du Prêt d’Acquisition et de Refinancement** couvrant l’Emprunteur **contre une hausse de l’EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Réalisation**, et ce pour une **durée d’au moins 4 ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné**, et (b) à justifier sans délai à l’Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.
→ 27/10/2023
- ii. L’Emprunteur s’engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans un **délai de 3 mois suivant chaque Date de Consolidation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d’intérêt portant sur un **notionnel d’au moins 60% du montant total de l’Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s’il est confirmé) à chaque Date de Consolidation**, couvrant l’Emprunteur **contre une hausse de l’EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Consolidation** concernée, et ce pour une **durée d’au moins 4 ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné** et (b) à justifier dans les meilleurs délais à l’Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).
- iii. Il est précisé que le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des) dit(s) Contrat(s) de Couverture.
- iv. L’Emprunteur s’interdit et s’engage à faire en sorte que chaque Filiale s’interdise de conclure des contrats de swap de taux d’intérêt ou de devises, d’options sur devises ou taux d’intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l’exception (a) des Contrats de Couverture, et de (b) tout contrat d’échange ou de couverture de devises ou de 108 taux d’intérêt conclu dans le cours normal de leurs activités et conformément à la pratique de marché, pour les seuls besoins de couverture (et notamment des Crédits Senior en complément ou remplacement (lorsque ceux-ci sont arrivés à terme) des Contrats de Couverture) et à l’exclusion de tout but spéculatif.

Banques de couverture: LCL, CA

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 10/08/2023
Date de début	: 27/09/2023
Date de Fin	: 27/09/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CACIB

Nominal de départ : € 16'800'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/09/2027 : **0,785%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 441'615**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25.09.2023	27.09.2023	27.12.2023	27.12.2023	16 800 000	33 336	-408 279
21.12.2023	27.12.2023	27.03.2024	27.03.2024	16 800 000	33 336	-374 942
25.03.2024	27.03.2024	27.06.2024	27.06.2024	16 800 000	33 703	-341 240
25.06.2024	27.06.2024	27.09.2024	27.09.2024	15 120 000	30 332	-310 907
25.09.2024	27.09.2024	27.12.2024	27.12.2024	15 120 000	30 003	-280 904
23.12.2024	27.12.2024	27.03.2025	27.03.2025	15 120 000	29 673	-251 231
25.03.2025	27.03.2025	27.06.2025	27.06.2025	15 120 000	30 332	-220 899
25.06.2025	27.06.2025	29.09.2025	29.09.2025	13 440 000	27 548	-193 351
25.09.2025	29.09.2025	29.12.2025	29.12.2025	13 440 000	26 669	-166 682
23.12.2025	29.12.2025	27.03.2026	27.03.2026	13 440 000	25 790	-140 892
25.03.2026	27.03.2026	29.06.2026	29.06.2026	13 440 000	27 548	-113 344
25.06.2026	29.06.2026	28.09.2026	28.09.2026	11 760 000	23 335	-90 008
24.09.2026	28.09.2026	28.12.2026	28.12.2026	11 760 000	23 335	-66 673
23.12.2026	28.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	11 760 000	23 592	-43 081
24.03.2027	30.03.2027	28.06.2027	28.06.2027	11 760 000	23 079	-20 002
24.06.2027	28.06.2027	27.09.2027	27.09.2027	10 080 000	20 002	0

Prime lissée

0,785%

Total à payer

441 615

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Couverture Traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0	0
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000	16 800 000
21/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000	16 800 000
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000	16 800 000
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	2 100 000	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000	15 120 000
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	0	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000	15 120 000
23/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	0	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000	15 120 000
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	0	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000	15 120 000
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	2 100 000	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000	13 440 000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	0	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000	13 440 000
23/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	0	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000	13 440 000
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000	13 440 000
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	2 100 000	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000	11 760 000
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	0	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000	11 760 000
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000	11 760 000
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000	11 760 000
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	2 100 000	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	7 560 000	10 080 000
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	0	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	0	0
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	0	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	0	0
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	0	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	0	0
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	2 100 000	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0	0
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	0	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0	0
21/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	0	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0	0
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	0	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0	0
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	2 100 000	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0	0
25/09/2029	27/09/2029	27/12/2029	27/12/2029	0	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0	0
21/12/2029	27/12/2029	27/03/2030	27/03/2030	0	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0	0
25/03/2030	27/03/2030	27/06/2030	27/06/2030	0	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0	0
25/06/2030	27/06/2030	27/09/2030	27/09/2030	2 100 000	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
25/09/2030	27/09/2030	27/12/2030	27/12/2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
23/12/2030	27/12/2030	27/03/2031	27/03/2031	0	0	6 300 000	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 :

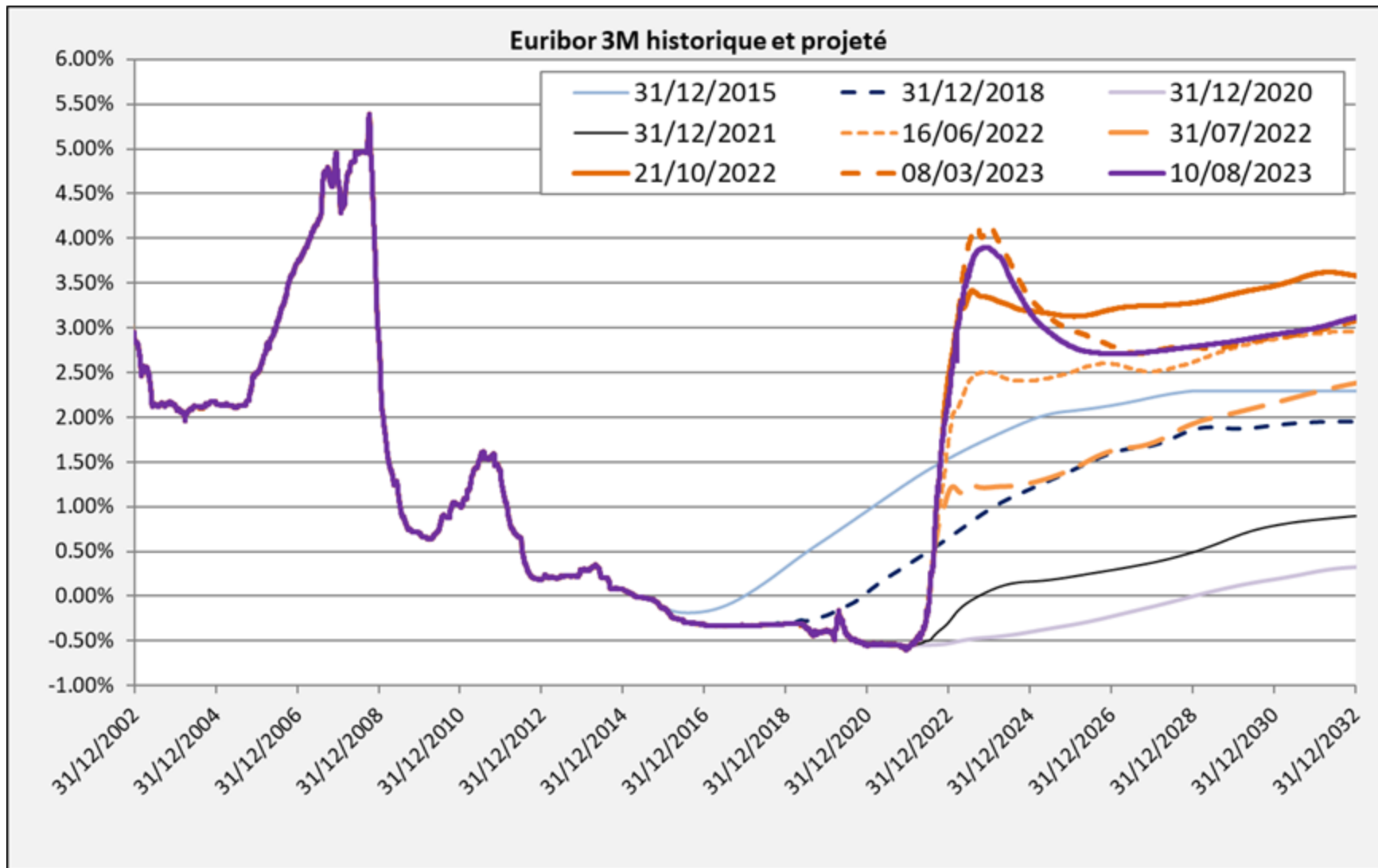
Valeur 1 BP	5 624
	CA
Economies totales	59 112
Taux/Prix sans marge bancaire	416 363
Prix avec marge bancaire standard *	500 727
Marge bancaire standard (15 points de base) *	84 364
Prix final	441 615
Marge finale	25 252

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

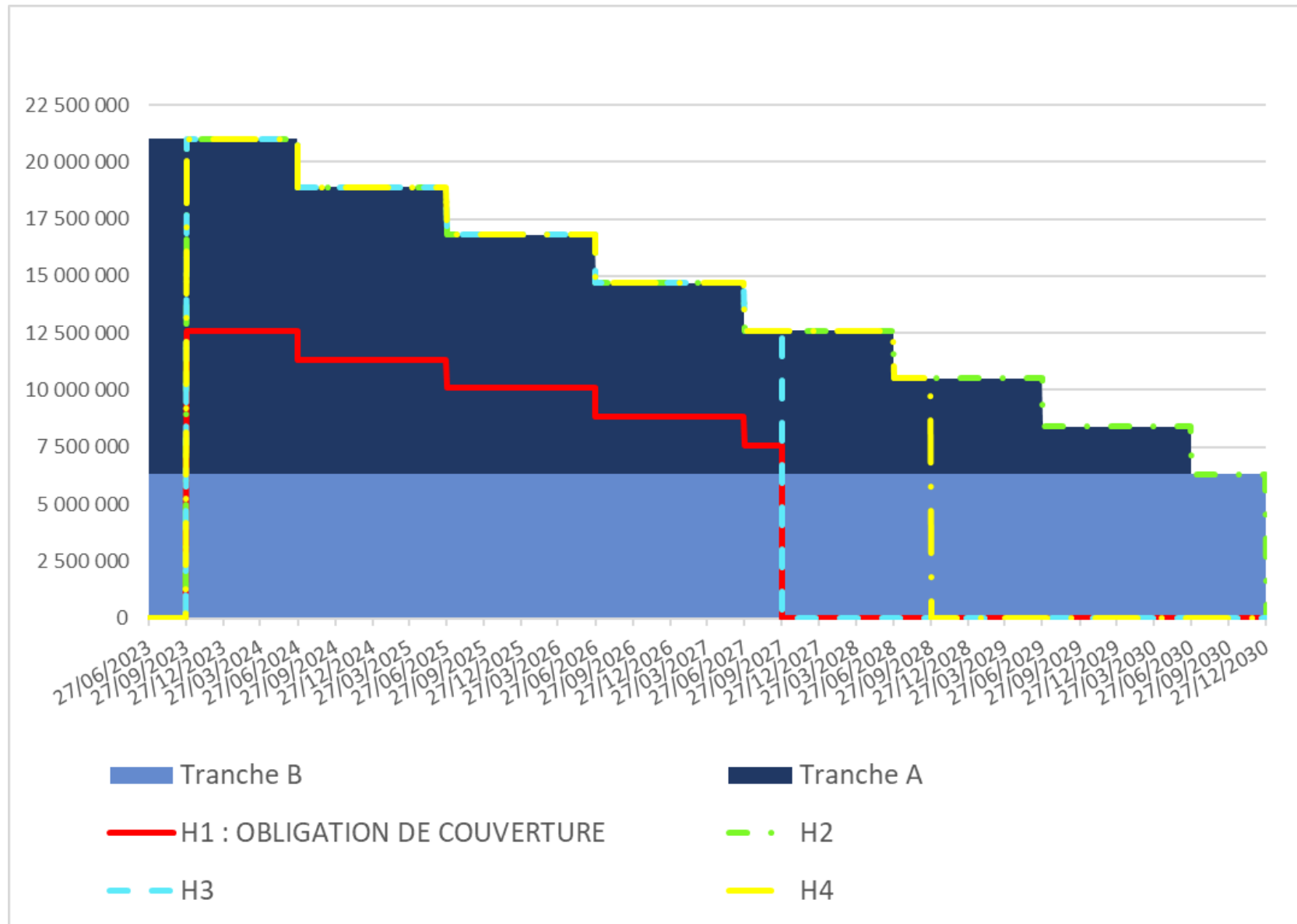
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

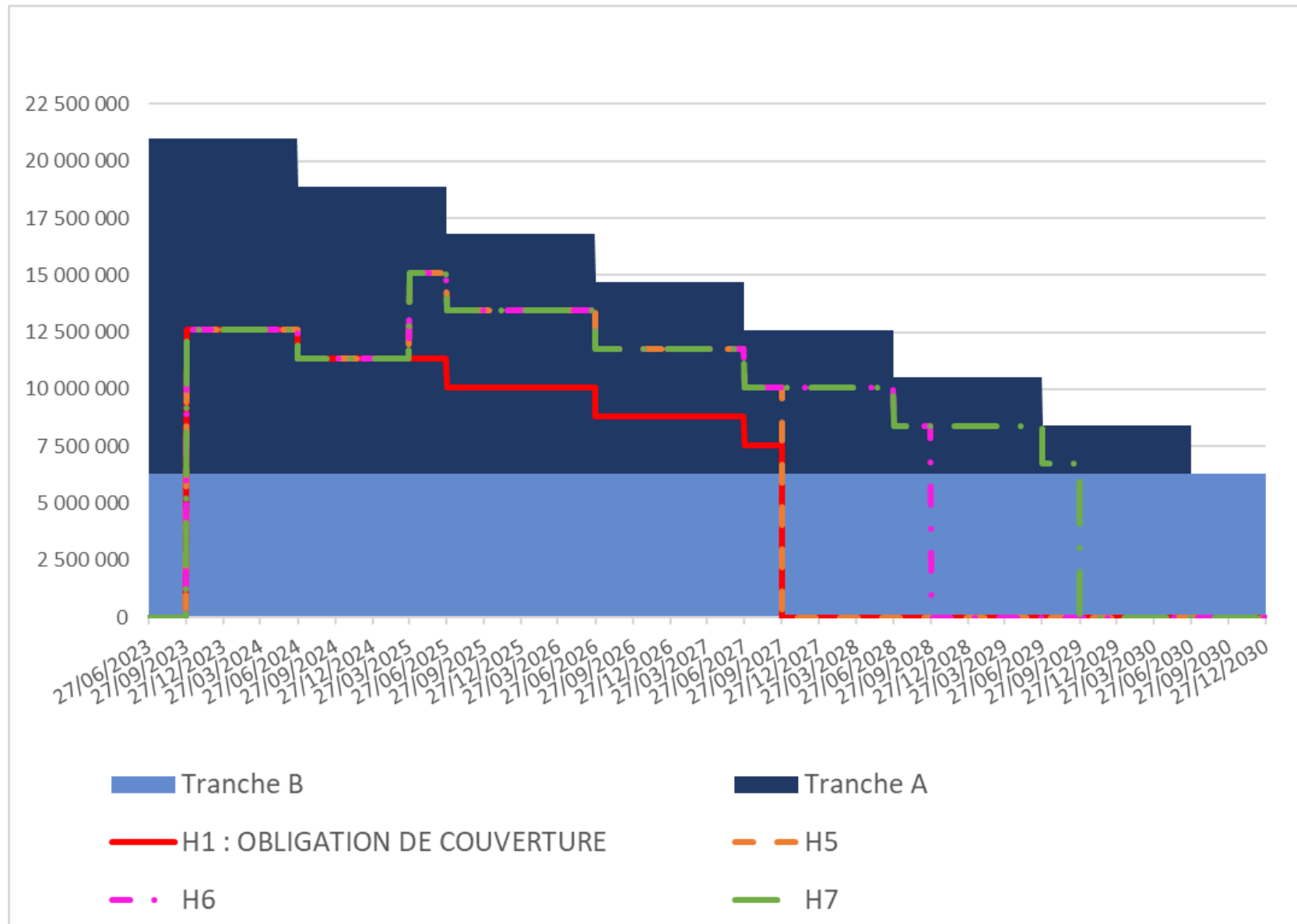
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



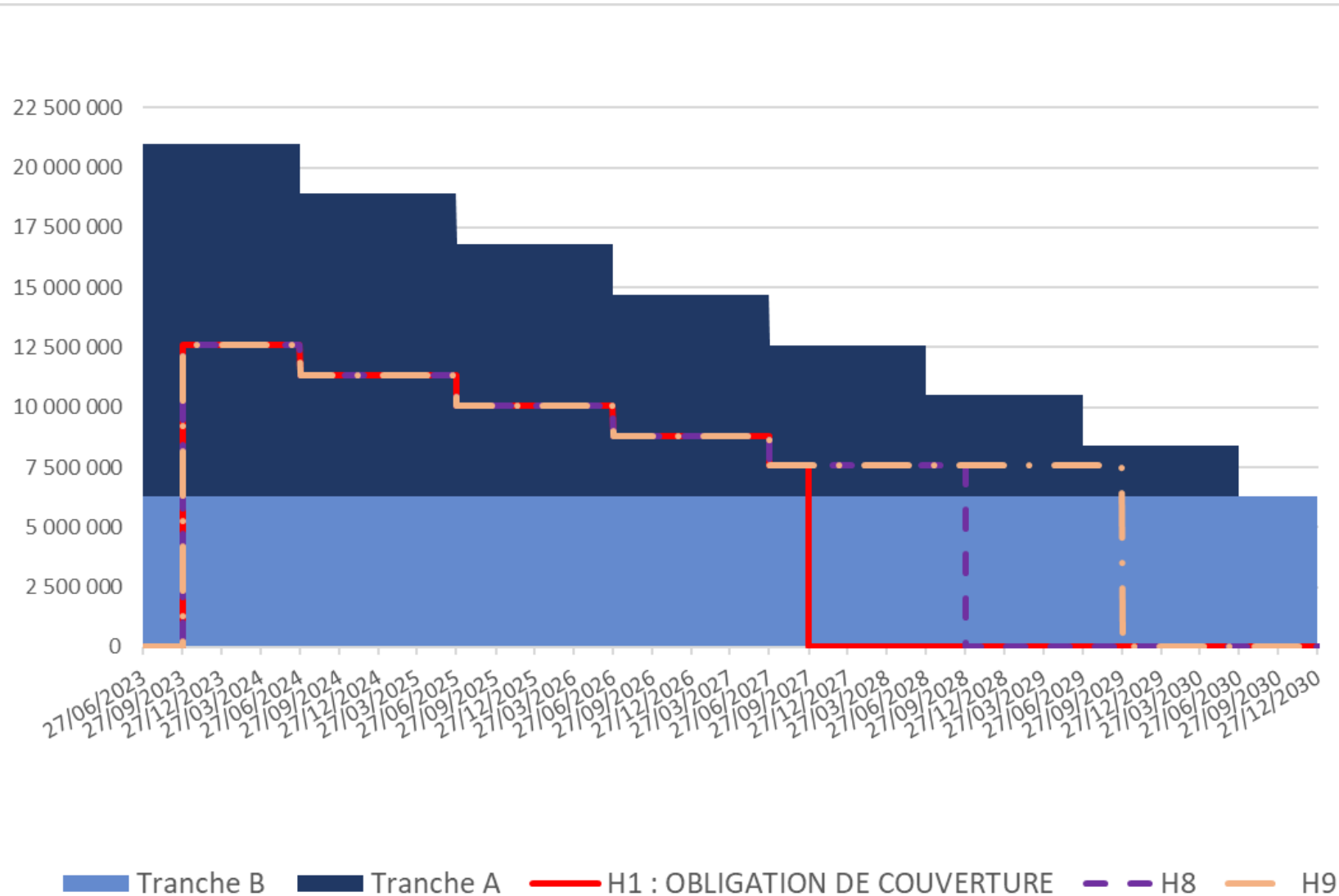
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	4 218	10 226	7 030	8 258	5 018	6 000	6 809	4 987	5 753

Swap sans Floor	3,24%	3,10%	3,24%	3,17%	3,18%	3,11%	3,07%	3,16%	3,11%
Swap avec Floor	3,38%	3,27%	3,38%	3,32%	3,33%	3,27%	3,24%	3,32%	3,28%
Cap 0% annualisé	3,38%	3,27%	3,38%	3,32%	3,33%	3,27%	3,24%	3,32%	3,28%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	7,25 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans	6 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	12 600 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
Notionnel au 27/03/2025	11 340 000	18 900 000	18 900 000	18 900 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000	11 340 000	11 340 000
Début de période	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023	27/09/2023
Fin de période	27/09/2027	27/12/2030	27/09/2027	27/09/2028	27/09/2027	27/09/2028	27/09/2029	27/09/2028	27/09/2029
Valeur 1bp en EUR	4 218	10 226	7 030	8 258	5 018	6 000	6 809	4 987	5 753

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,88%	0,90%	0,88%	0,88%	0,87%	0,87%	0,88%	0,88%	0,89%
Taux financement Max	3,88%	3,90%	3,88%	3,88%	3,87%	3,87%	3,88%	3,88%	3,89%

Cap 3,5% annualisé	0,59%	0,64%	0,59%	0,61%	0,59%	0,61%	0,63%	0,61%	0,63%
Taux financement Max	4,09%	4,14%	4,09%	4,11%	4,09%	4,11%	4,13%	4,11%	4,13%

Cap 4% annualisé	0,38%	0,45%	0,38%	0,41%	0,40%	0,42%	0,44%	0,41%	0,44%
Taux financement Max	4,38%	4,45%	4,38%	4,41%	4,40%	4,42%	4,44%	4,41%	4,44%

Cap 5,554% annualisé*	0,17%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	5,72%								

Prime des options en EUR

Cap 3%	345 100	827 700	575 400	668 000	403 100	476 900	541 700	403 500	464 200
Cap 3,5%	233 100	591 200	388 700	462 300	276 600	335 200	387 400	279 500	328 400
Cap 4%	150 900	415 600	251 600	310 800	183 800	231 000	273 200	188 200	227 800
Cap 5,554%*	66 900	-	-	-	-	-	-	-	-

Marge bancaire estimée en points
de base (BP) incluse dans les prix

7

* Couverture la moins chère possible selon
l'obligation de couverture adossée à votre crédit

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3%

Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	21 000 000	42 959	-784 741
21/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	21 000 000	42 959	-741 781
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	21 000 000	43 431	-698 350
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	18 900 000	39 088	-659 261
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	18 900 000	38 663	-620 598
23/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	18 900 000	38 239	-582 359
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	18 900 000	39 088	-543 271
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	16 800 000	35 501	-507 771
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	16 800 000	34 368	-473 403
23/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	16 800 000	33 235	-440 169
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	16 800 000	35 501	-404 668
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	14 700 000	30 072	-374 596
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	14 700 000	30 072	-344 525
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	14 700 000	30 402	-314 123
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	14 700 000	29 741	-284 382
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	12 600 000	25 776	-258 606
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	12 600 000	25 776	-232 830
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	12 600 000	25 776	-207 055
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	12 600 000	26 059	-180 996
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	10 500 000	21 716	-159 280
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	10 500 000	21 480	-137 801
21/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	10 500 000	21 244	-116 557
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	10 500 000	21 716	-94 841
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	8 400 000	17 373	-77 469
25/09/2029	27/09/2029	27/12/2029	27/12/2029	8 400 000	17 184	-60 285
21/12/2029	27/12/2029	27/03/2030	27/03/2030	8 400 000	16 995	-43 290
25/03/2030	27/03/2030	27/06/2030	27/06/2030	8 400 000	17 373	-25 917
25/06/2030	27/06/2030	27/09/2030	27/09/2030	6 300 000	13 029	-12 888
25/09/2030	27/09/2030	27/12/2030	27/12/2030	6 300 000	12 888	0

Prime lissée

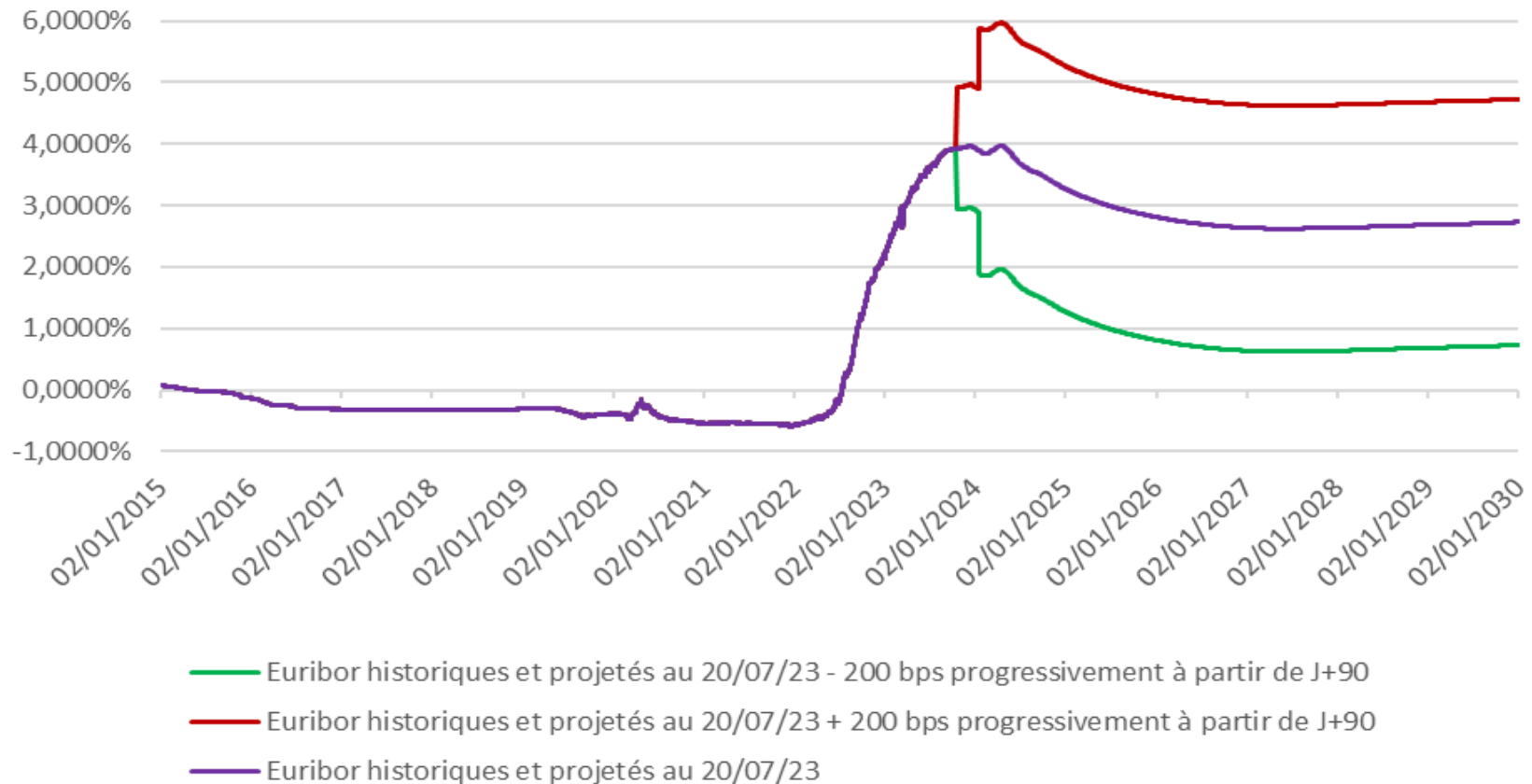
0,90%

Total à payer

827 700

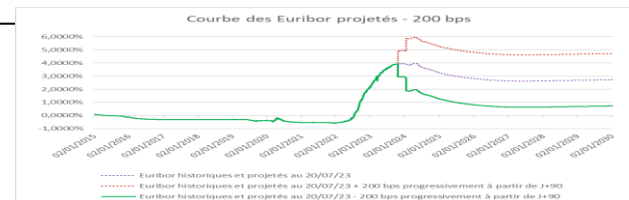
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

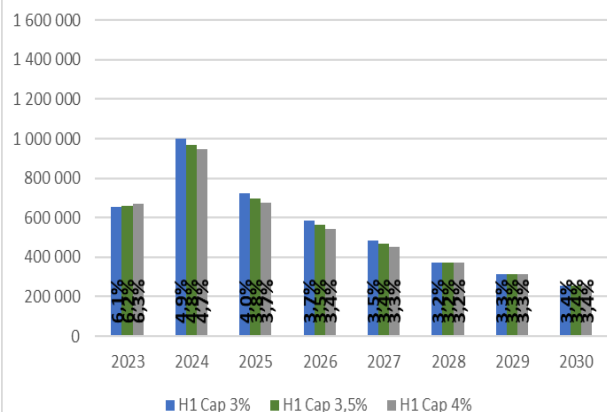


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en juin 2023. Elles incluent la marge de crédit de **2,25%** (Tranche A), **2,75%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

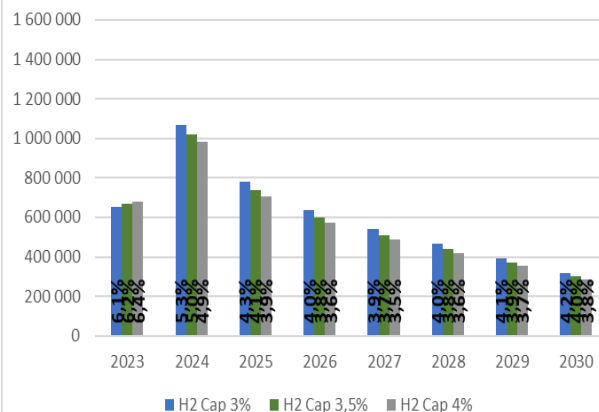
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



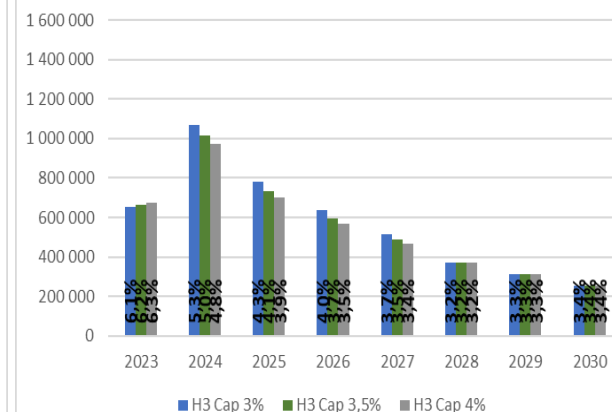
STRATEGIE H1



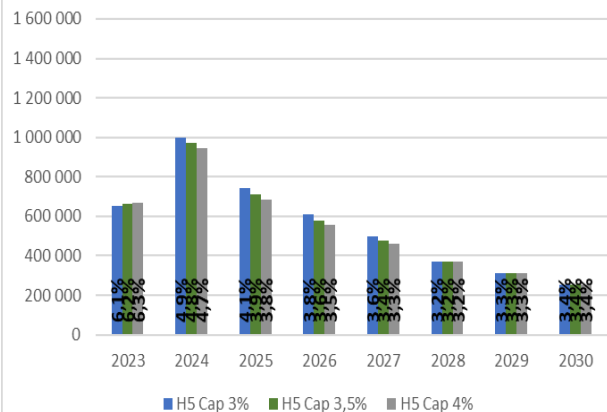
STRATEGIE H2



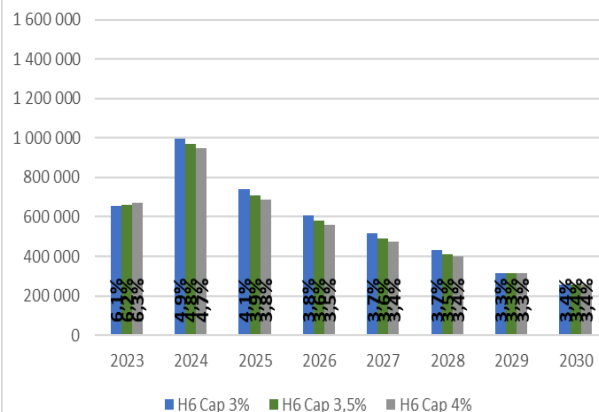
STRATEGIE H3



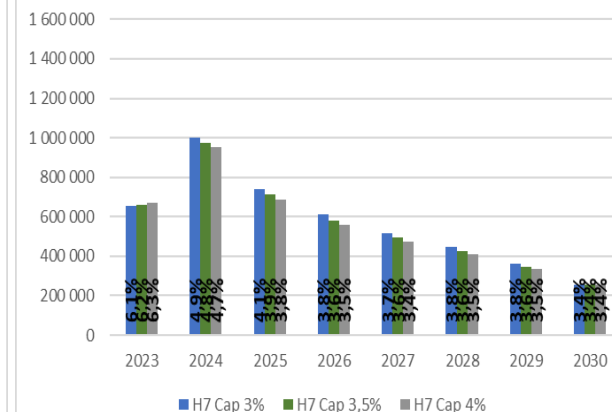
STRATEGIE H5



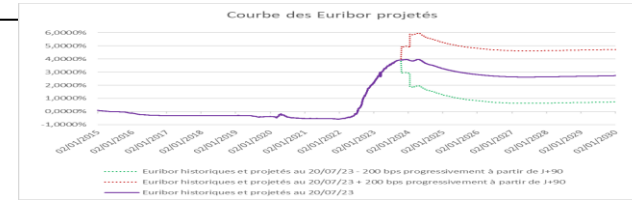
STRATEGIE H6



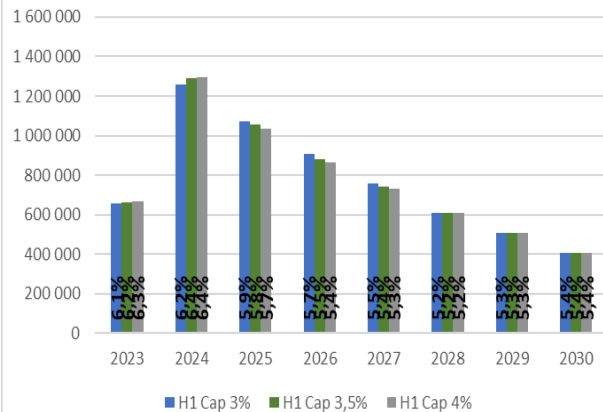
STRATEGIE H7



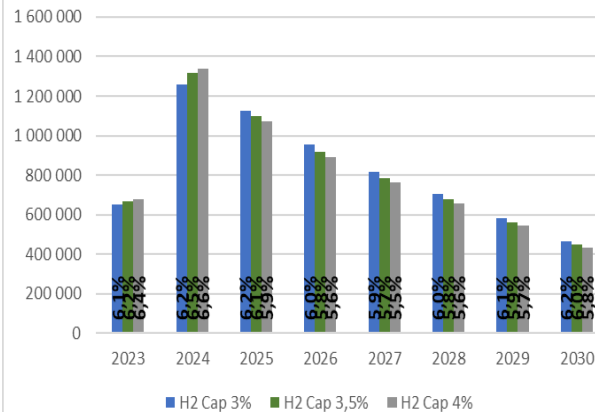
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



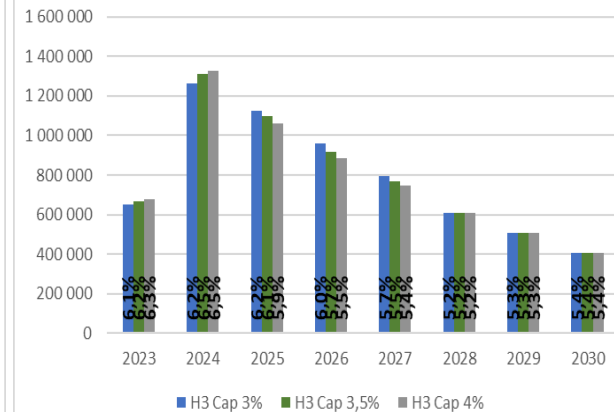
STRATEGIE H1



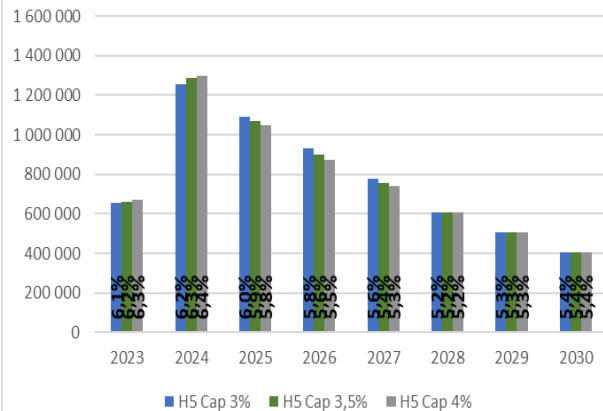
STRATEGIE H2



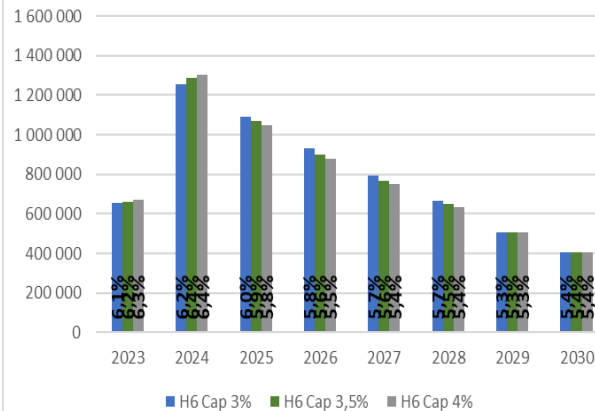
STRATEGIE H3



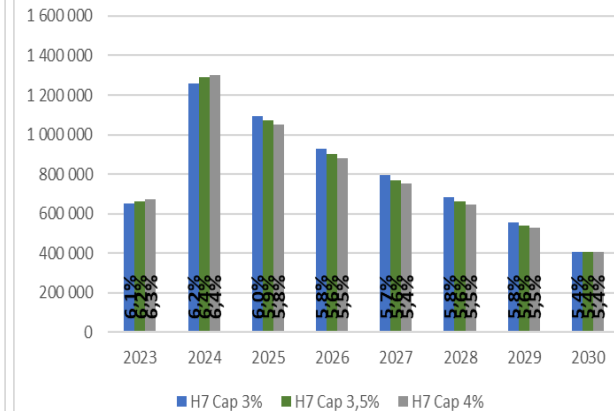
STRATEGIE H5



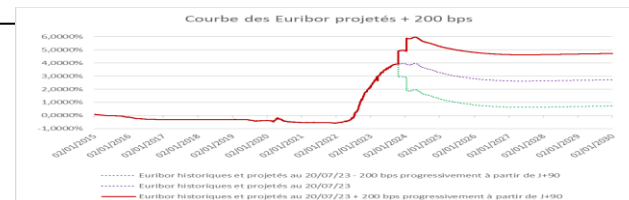
STRATEGIE H6



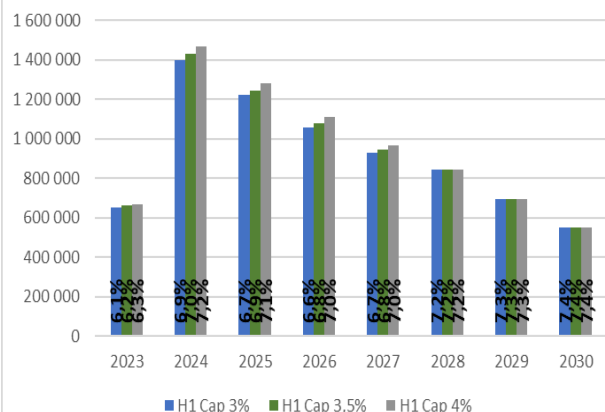
STRATEGIE H7



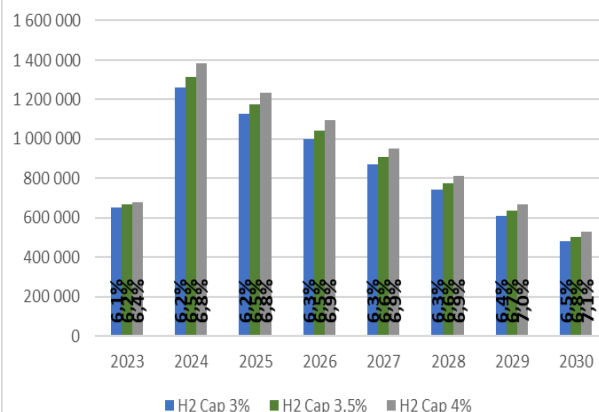
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



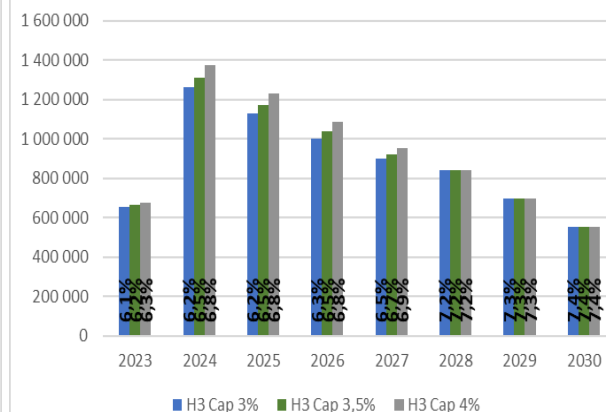
STRATEGIE H1



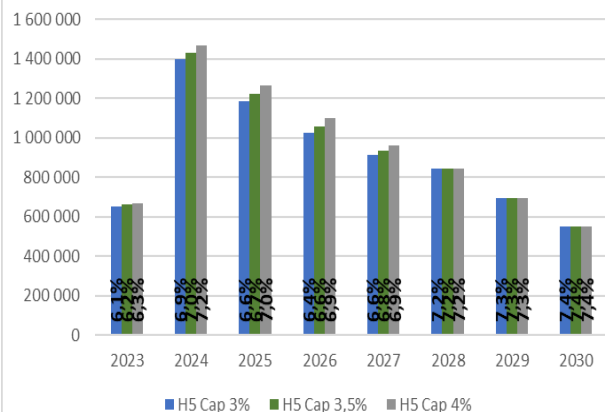
STRATEGIE H2



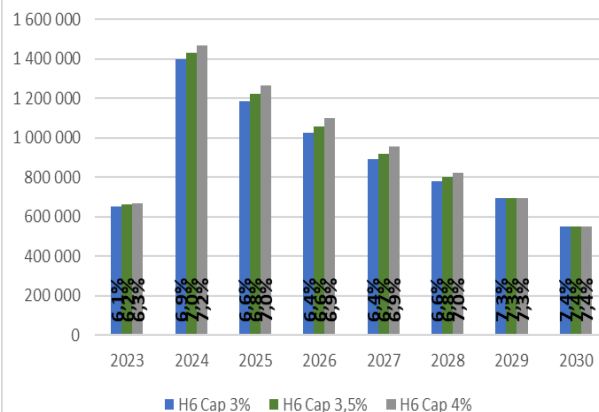
STRATEGIE H3



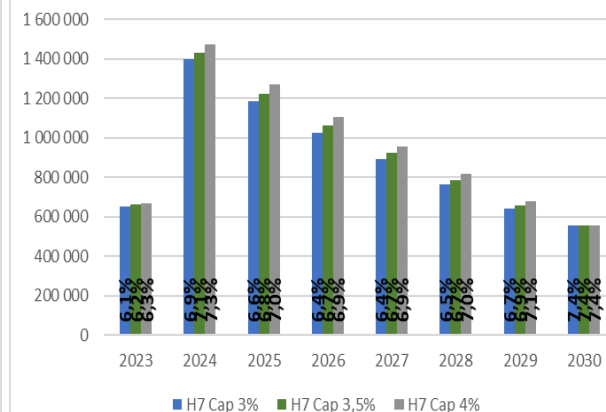
STRATEGIE H5

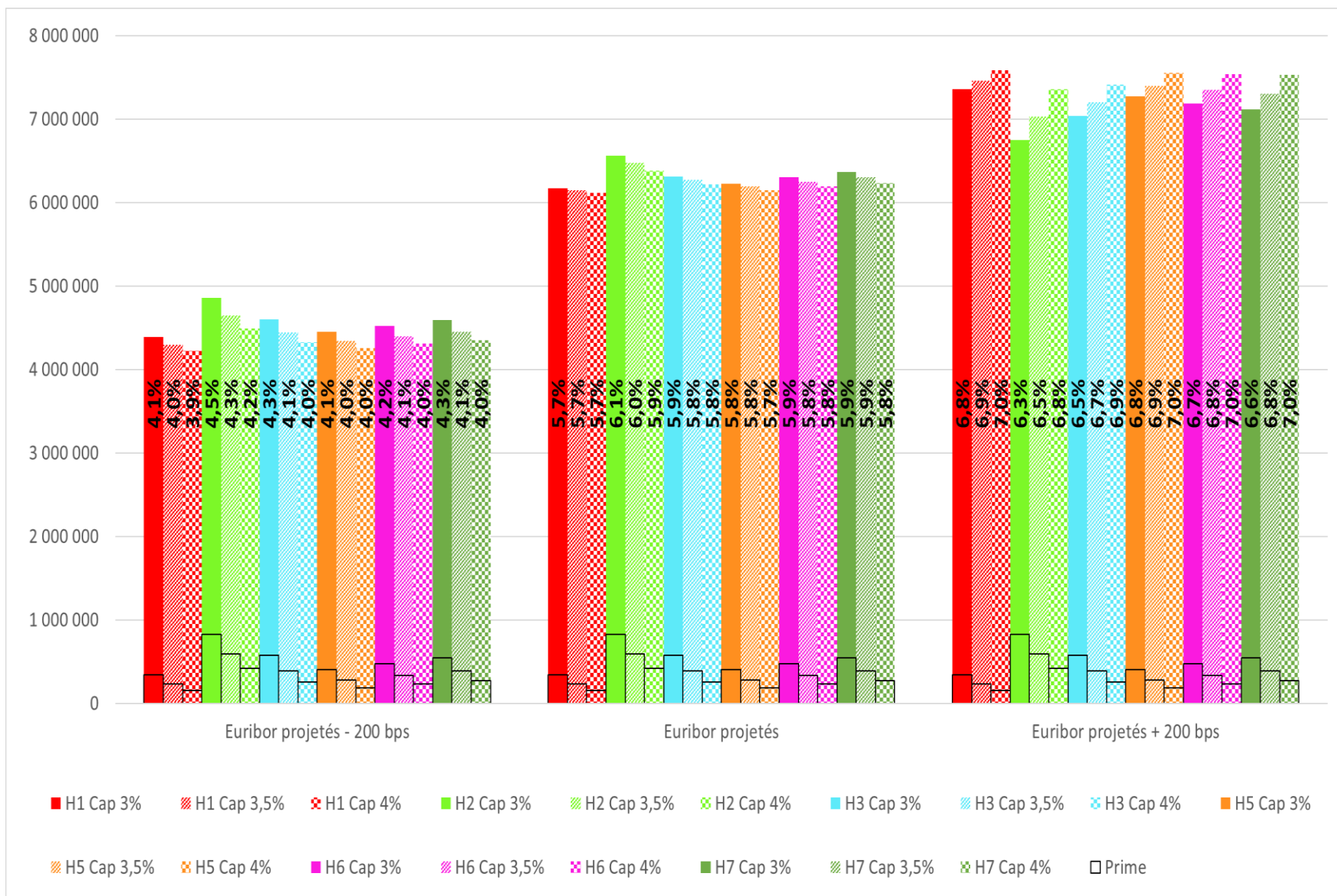


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





	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	4 391 585	4 295 510	4 226 292	4 854 913	4 644 955	4 490 992	4 602 613	4 442 455	4 326 992
Euribor projetés	6 171 288	6 147 536	6 112 209	6 563 808	6 474 387	6 376 909	6 311 508	6 271 887	6 212 909
Euribor projetés + 200 bps	7 361 002	7 459 912	7 585 679	6 750 499	7 025 291	7 356 078	7 037 086	7 201 903	7 411 415

	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	4 449 585	4 339 010	4 259 192	4 523 385	4 397 610	4 306 392	4 588 185	4 449 810	4 348 592
Euribor projetés	6 228 055	6 191 036	6 145 109	6 301 855	6 249 636	6 192 309	6 366 655	6 301 836	6 234 509
Euribor projetés + 200 bps	7 275 114	7 399 512	7 554 666	7 187 833	7 346 124	7 538 972	7 116 350	7 302 478	7 525 762

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000
21/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	12 600 000
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	2 100 000	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	0	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000
23/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	0	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	0	12 600 000	0	6 300 000	18 900 000	11 340 000
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	2 100 000	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	0	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000
23/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	0	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	0	10 500 000	0	6 300 000	16 800 000	10 080 000
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	2 100 000	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	0	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	0	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	8 400 000	0	6 300 000	14 700 000	8 820 000
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	2 100 000	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	7 560 000
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	0	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	0
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	0	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	0
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	0	6 300 000	0	6 300 000	12 600 000	0
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	2 100 000	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	0	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0
21/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	0	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	0	4 200 000	0	6 300 000	10 500 000	0
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	2 100 000	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0
25/09/2029	27/09/2029	27/12/2029	27/12/2029	0	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0
21/12/2029	27/12/2029	27/03/2030	27/03/2030	0	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0
25/03/2030	27/03/2030	27/06/2030	27/06/2030	0	2 100 000	0	6 300 000	8 400 000	0
25/06/2030	27/06/2030	27/09/2030	27/09/2030	2 100 000	0	0	6 300 000	6 300 000	0
25/09/2030	27/09/2030	27/12/2030	27/12/2030	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0
23/12/2030	27/12/2030	27/03/2031	27/03/2031	0	0	6 300 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
25/09/2023	27/09/2023	27/12/2023	27/12/2023	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
21/12/2023	27/12/2023	27/03/2024	27/03/2024	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
25/03/2024	27/03/2024	27/06/2024	27/06/2024	21 000 000	21 000 000	21 000 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000	12 600 000
25/06/2024	27/06/2024	27/09/2024	27/09/2024	18 900 000	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
25/09/2024	27/09/2024	27/12/2024	27/12/2024	18 900 000	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
23/12/2024	27/12/2024	27/03/2025	27/03/2025	18 900 000	18 900 000	18 900 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000	11 340 000
25/03/2025	27/03/2025	27/06/2025	27/06/2025	18 900 000	18 900 000	18 900 000	15 120 000	15 120 000	15 120 000	11 340 000	11 340 000
25/06/2025	27/06/2025	29/09/2025	29/09/2025	16 800 000	16 800 000	16 800 000	13 440 000	13 440 000	13 440 000	10 080 000	10 080 000
25/09/2025	29/09/2025	29/12/2025	29/12/2025	16 800 000	16 800 000	16 800 000	13 440 000	13 440 000	13 440 000	10 080 000	10 080 000
23/12/2025	29/12/2025	27/03/2026	27/03/2026	16 800 000	16 800 000	16 800 000	13 440 000	13 440 000	13 440 000	10 080 000	10 080 000
25/03/2026	27/03/2026	29/06/2026	29/06/2026	16 800 000	16 800 000	16 800 000	13 440 000	13 440 000	13 440 000	10 080 000	10 080 000
25/06/2026	29/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	14 700 000	14 700 000	14 700 000	11 760 000	11 760 000	11 760 000	8 820 000	8 820 000
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	14 700 000	14 700 000	14 700 000	11 760 000	11 760 000	11 760 000	8 820 000	8 820 000
23/12/2026	28/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	14 700 000	14 700 000	14 700 000	11 760 000	11 760 000	11 760 000	8 820 000	8 820 000
24/03/2027	30/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	14 700 000	14 700 000	14 700 000	11 760 000	11 760 000	11 760 000	8 820 000	8 820 000
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	12 600 000	12 600 000	12 600 000	10 080 000	10 080 000	10 080 000	7 560 000	7 560 000
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	12 600 000	0	12 600 000	0	10 080 000	10 080 000	7 560 000	7 560 000
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	12 600 000	0	12 600 000	0	10 080 000	10 080 000	7 560 000	7 560 000
23/03/2028	27/03/2028	27/06/2028	27/06/2028	12 600 000	0	12 600 000	0	10 080 000	10 080 000	7 560 000	7 560 000
23/06/2028	27/06/2028	27/09/2028	27/09/2028	10 500 000	0	10 500 000	0	8 400 000	8 400 000	7 560 000	7 560 000
25/09/2028	27/09/2028	27/12/2028	27/12/2028	10 500 000	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
21/12/2028	27/12/2028	27/03/2029	27/03/2029	10 500 000	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
23/03/2029	27/03/2029	27/06/2029	27/06/2029	10 500 000	0	0	0	0	8 400 000	0	7 560 000
25/06/2029	27/06/2029	27/09/2029	27/09/2029	8 400 000	0	0	0	0	6 720 000	0	7 560 000
25/09/2029	27/09/2029	27/12/2029	27/12/2029	8 400 000	0	0	0	0	0	0	0
21/12/2029	27/12/2029	27/03/2030	27/03/2030	8 400 000	0	0	0	0	0	0	0
25/03/2030	27/03/2030	27/06/2030	27/06/2030	8 400 000	0	0	0	0	0	0	0
25/06/2030	27/06/2030	27/09/2030	27/09/2030	6 300 000	0	0	0	0	0	0	0
25/09/2030	27/09/2030	27/12/2030	27/12/2030	6 300 000	0	0	0	0	0	0	0
23/12/2030	27/12/2030	27/03/2031	27/03/2031	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

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

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Financement

CONTRAT DE CREDITS SENIOR

en date du 27 juin 2023

Prêt d'Acquisition et de Refinancement : EUR 21.000.000

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : EUR 10.000.000

Prêt Relais : EUR 3.000.000

Entre

BERNADET DEV
en qualité d'Emprunteur

et

CREDIT LYONNAIS
en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

et

CREDIT LYONNAIS
en qualité de Coordinateur

et

CREDIT LYONNAIS
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
en qualité d'Arrangeurs Mandatés

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
CREDIT LYONNAIS
en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

« **Date de Consolidation** » désigne le dernier jour d'une Période d'Utilisation.

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

« **Date de Réalisation** » désigne la date à laquelle il sera procédé à l'Acquisition et au refinancement des Dettes Existantes Refinancées, qui coïncidera avec la Date de Signature.

« **Engagement au titre de la Tranche A** » désigne le montant en principal maximum de EUR 14.700.000 (quatorze millions sept cent mille Euros) que les Prêteurs Senior Initiaux s'engagent à mettre à disposition de l'Emprunteur à la Date de Réalisation au titre de la Tranche A (sous réserve de la réalisation des conditions préalables visées à l'article 4.2.1 et en partie I de l'Annexe 2), tel que diminué, cédé, réduit à zéro (0), résilié ou annulé, le cas échéant, en vertu des stipulations du Contrat ou de tout autre Document de Financement Senior.

« **Engagement au titre de la Tranche B** » désigne le montant en principal maximum de EUR 6.300.000 (six millions trois cent mille Euros) que les Prêteurs Senior Initiaux s'engagent à mettre à disposition de l'Emprunteur à la Date de Réalisation au titre de la Tranche B (sous réserve de la réalisation des conditions préalables visées à l'article 4.2.1 et en partie I de l'Annexe 2), tel que diminué, cédé, réduit à zéro (0), résilié ou annulé, le cas échéant, en vertu des stipulations du Contrat ou de tout autre Document de Financement Senior.

Financement

« **Engagement au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne, pour chaque Prêteur Senior concerné, le montant que ledit Prêteur Senior s'engage à mettre à disposition de l'Emprunteur pendant les Périodes d'Utilisation (sous réserve de la réalisation des conditions préalables visées à l'article 4.2.2 et en partie II de l'Annexe 2), au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (à partir de sa confirmation conformément aux stipulations de l'article 2.2.1), étant précisé que l'ensemble des Engagements au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé ne pourra excéder EUR 10.000.000 (dix millions d'Euros), tel que diminué, cédé, réduit à zéro (0), résilié ou annulé, le cas échéant, en vertu des stipulations du Contrat ou de tout autre Document de Financement Senior.

« **Engagement au titre du Prêt Relais** » désigne le montant en principal maximum de EUR 3.000.000 (trois millions d'Euros) que les Prêteurs Senior Initiaux s'engagent à mettre à disposition de l'Emprunteur à la Date de Réalisation au titre du Prêt Relais (sous réserve de la réalisation des conditions préalables visées à l'article 4.2.1 et en partie I de l'Annexe 2), tel que diminué, cédé, réduit à zéro (0), résilié ou annulé, le cas échéant, en vertu des stipulations du Contrat ou de tout autre Document de Financement Senior.

Remboursement

« **Date Finale de Remboursement de la Tranche A et du CCE** » désigne le 27 juin 2030.

« **Date Finale de Remboursement de la Tranche B** » désigne le 27 décembre 2030.

« **Date Finale de Remboursement du Prêt Relais** » désigne le 27 janvier 2024.

Remboursement normal des Crédits Senior

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

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A (en EUR)
27 juin 2024	EUR 2.100.000
27 juin 2025	EUR 2.100.000
27 juin 2026	EUR 2.100.000
27 juin 2027	EUR 2.100.000
27 juin 2028	EUR 2.100.000
27 juin 2029	EUR 2.100.000
27 juin 2030	EUR 2.100.000

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et du CCE, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche A.

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

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, en une fois à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B.

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche B, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche B.

Remboursement du Prêt Relais

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre du Prêt Relais, en Euro, en une fois à la Date Finale de Remboursement du Prêt Relais.

A la Date Finale de Remboursement du Prêt Relais, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant au Prêt Relais.

Remboursement

Remboursement du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1, en Euro, à chaque Date de Remboursement, et pour la première fois le 27 juin 2025 et pour la dernière fois le 27 juin 2030, en six (6) échéances annuelles, chacune égale à $1/6^{\text{ème}}$ de l'EC ;
- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 27 juin 2026 et pour la dernière fois le 27 juin 2030, en cinq (5) échéances annuelles, chacune égale à $1/5^{\text{ème}}$ de l'EC ;

étant précisé que, pour les besoins des paragraphes (i) et (ii) ci-dessus, « EC » désigne le montant de l'Encours au titre des Montants Totaux Alloués et des Montants Totaux Alloués Augmentés pour la Période d'Utilisation concernée tel qu'arrêté à la Date de Consolidation concernée (incluse).

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et du CCE, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

« Période d'Utilisation 1 » désigne la période commençant à la Date de Réalisation (incluse) et s'achevant le 27 avril 2024 (inclus), durant laquelle le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) pourra être mis à la disposition de l'Emprunteur, sous forme de Tirages.

« Période d'Utilisation 2 » désigne la période commençant le 28 avril 2024 (inclus) et s'achevant le 27 avril 2025 (inclus), durant laquelle le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) pourra être mis à la disposition de l'Emprunteur, sous forme de Tirages.

Obligation de couverture

« **Banque de Couverture** » désigne le ou les établissements de crédit avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être un Prêteur Senior ou Affilié d'un Prêteur Senior, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture, dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié d'un Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s), étant précisé que si la Banque de Couverture n'est pas un Prêteur Senior ou un Affilié d'un Prêteur Senior, elle ne bénéficiera pas des Sûretés.

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne le ou les contrats de couverture de taux d'intérêts devant être conclus par l'Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture en application de l'article 9.3.8 (Contrats de Couverture) du Contrat.

Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cent points de base (200 bps) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.
- (ii) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans un délai de trois (3) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) à chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cent points de base (200 bps) par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné et (b) à justifier dans les meilleurs délais à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

- (iii) Il est précisé que le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.
- (iv) L'Emprunteur s'interdit et s'engage à faire en sorte que chaque Filiale s'interdise de conclure des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, d'options sur devises ou taux d'intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception (a) des Contrats de Couverture, et de (b) tout contrat d'échange ou de couverture de devises ou de taux d'intérêt conclu dans le cours normal de leurs activités et conformément à la pratique de marché, pour les seuls besoins de couverture (et notamment des Crédits Senior en complément ou remplacement (lorsque ceux-ci sont arrivés à terme) des Contrats de Couverture) et à l'exclusion de tout but spéculatif.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits Senior :

- (i) le Taux Ecran EURIBOR applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran EURIBOR Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran EURIBOR Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, ou par au moins deux d'entre elles, comme étant ceux offerts aux banques de premier rang au sein de la zone euro au Jour de Cotation pour des dépôts en euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée,

étant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran EURIBOR Interpolé concerné. Toutefois, dans le cas où, en application des stipulations de l'article 5.2 (Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior), une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR un (1) mois.

« **Marge Applicable à la Tranche A** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit à la Date de Réalisation, le taux de 2,25% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 2,75% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de tout Montant Total Alloué ou tout Montant Total Alloué Augmenté au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé telle que déterminée dans l'Acte de Confirmation concerné et selon les modalités fixées par l'article 2.2.1.

« **Marge Applicable au Prêt Relais** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Prêt Relais, soit à la Date de Réalisation, le taux de 1,50% l'an.

Intérêts

Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR trois (3) mois en ce qui concerne chaque Tranche et pour le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé ; ou
- (ii) de l'EURIBOR un (1) mois en ce qui concerne le Prêt Relais ;
- (iii) de la Marge Applicable concernée,
- (iv) des Coûts Obligatoires, le cas échéant,

étant précisé que les intérêts seront calculés en application de la formule suivante :

$I = [E \times (\text{indice de référence concerné} + \text{Marge Applicable}) \times J/360] + \text{Coûts Obligatoires}$ (s'il y a lieu)

dans laquelle :

l'indice de référence est l'EURIBOR applicable,

I = montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée,

E = encours de la Tranche concernée ou du Crédit Senior concerné,

J = nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Dans l'hypothèse où l'Encours d'une Tranche ou d'un Crédit Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une Date de Paiement d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours de cette Tranche ou du Crédit Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior

Chaque Période d'Intérêts applicable à chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, au Prêt Relais ou du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior.

Il est précisé que :

- (i) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (ii) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) pendant les Périodes d'Utilisation, la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) correspondra au 27 mars, 27 juin, 27 septembre et 27 décembre de chaque année civile, étant précisé que la première Période d'Intérêts applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) prendra fin à celle des dates susvisées qui est la plus proche de la Date de Tirage du Tirage concerné sauf dans l'hypothèse où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins de quinze (15) jours calendaires avant l'une des dates susvisées, auquel cas la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la deuxième date susvisée suivante ;
- (iii) toutes les Périodes d'Intérêts de la Tranche A, de la Tranche B et du Prêt Relais auront la même durée et concorderont ;
- (iv) sous réserve des stipulations du paragraphe (ii), ci-dessus, toutes les Périodes d'Intérêts du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé auront la même durée et concorderont également avec la durée des Périodes d'Intérêts de la Tranche A et de la Tranche B ;
- (v) la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche A et la dernière Période d'Intérêts applicable au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé se termineront à la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et du CCE, la dernière Période d'Intérêts au titre de la Tranche B se terminera à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B et la dernière Période d'Intérêts au titre du Prêt Relais se terminera à la Date Finale de Remboursement du Prêt Relais ; et
- (vi) la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours lors de chaque Date de Remboursement correspondra à ladite Date de Remboursement.

Intérêts

Ajustements des Marges Applicables

Chacune des Marges Applicables (à l'exception de la Marge Applicable au Prêt Relais) sera ajustée annuellement par l'Agent en fonction de la valeur du Ratio R1 figurant sur tout Certificat remis en application de l'article 9.1.3 (i) et conformément à ce qui est indiqué dans la grille ci-dessous. Cet ajustement pourra intervenir dans les conditions visées au présent article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables) et pour la première fois sur la base du Certificat devant être remis au titre de l'exercice social clos le 31 décembre 2024 :

Ratio R1	Marge Applicable à la Tranche A	Marge Applicable à la Tranche B
Ratio R1 > 3,00x	2,25% l'an	2,75% l'an
3,00x ≥ Ratio R1 > 2,50x	2,10% l'an	2,60% l'an
Ratio R1 ≤ 2,50x	1,95% l'an	2,45% l'an

Capitalisation des intérêts

Sans préjudice de leur exigibilité à tout moment, les intérêts échus, dus au moins pour une année entière seront capitalisés conformément à l'article 1343-2 du Code civil et produiront des intérêts aux conditions précisées à l'article 5.3 de plein droit et sans mise en demeure préalable.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou d'un autre membre du Groupe ;
- (ii) la survenance de tout cas de défaut ou cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) autre qu'un défaut de paiement (après expiration des délais contractuels ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement), de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe au titre de tout Endettement (autre que les Crédits Senior) supérieur à EUR 50.000 (cinquante mille Euros) ;
- (iii) un Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation, devient exigible par anticipation, est suspendu ou est résilié ;
- (iv) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
 - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement ou dette financière) ; ou
 - (b) n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus et/ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 100.000 (cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (v) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Dettes Subordonnées Complémentaires ;
- (vi) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Obligations Convertibles ou des Obligations Simples ;

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.

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:

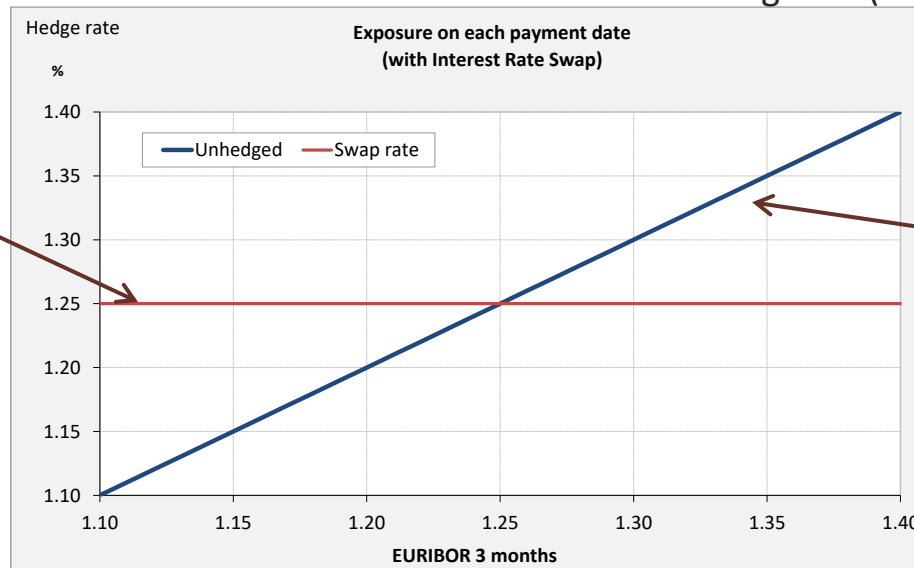
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

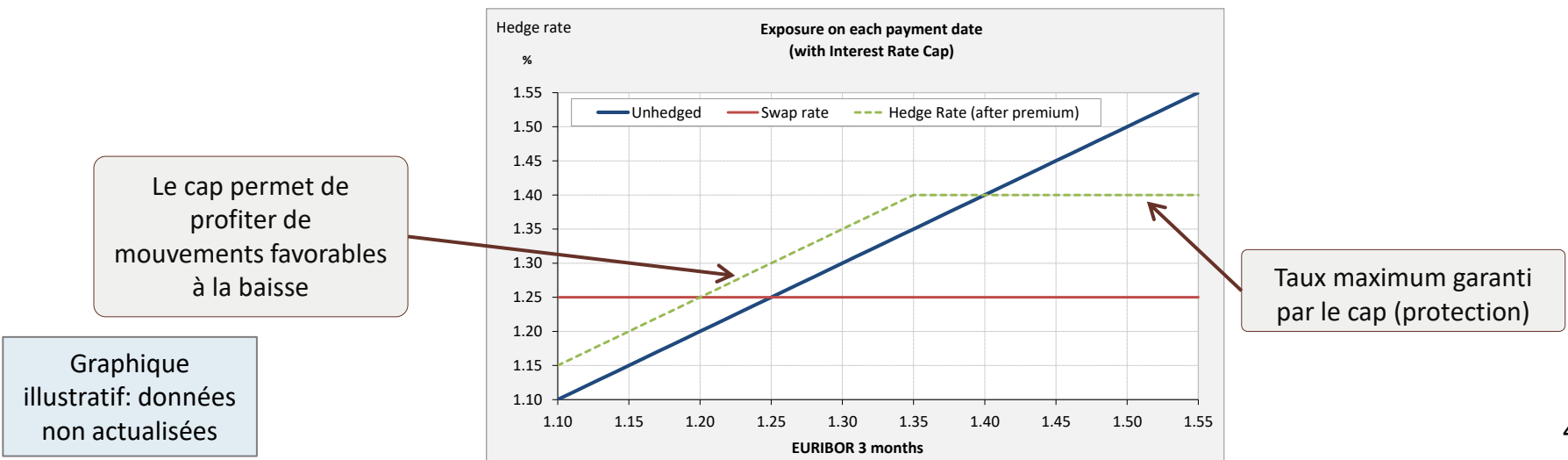
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

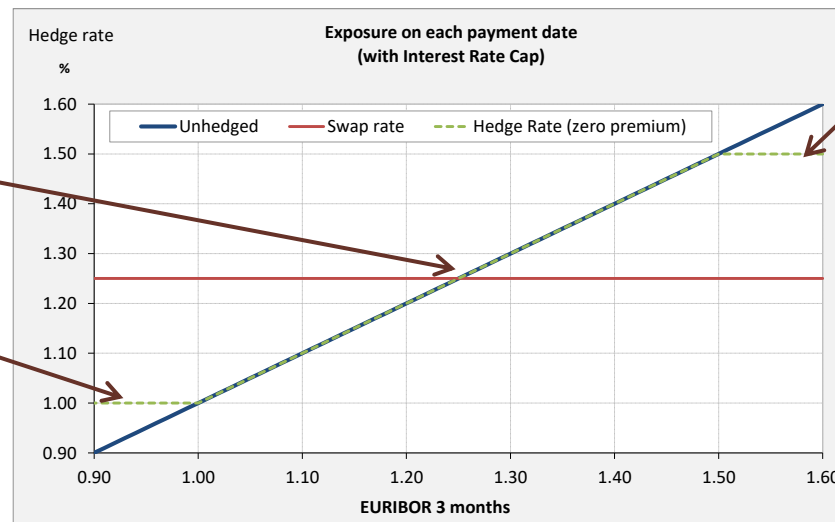
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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;

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de déblocement 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

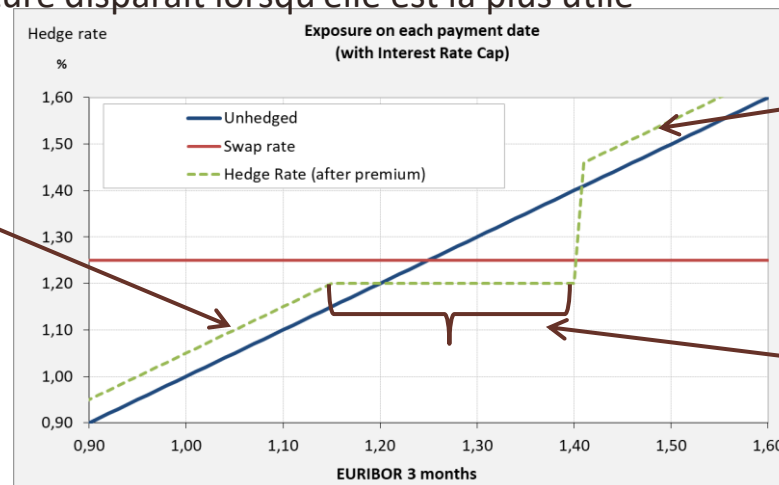
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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 dû être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

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

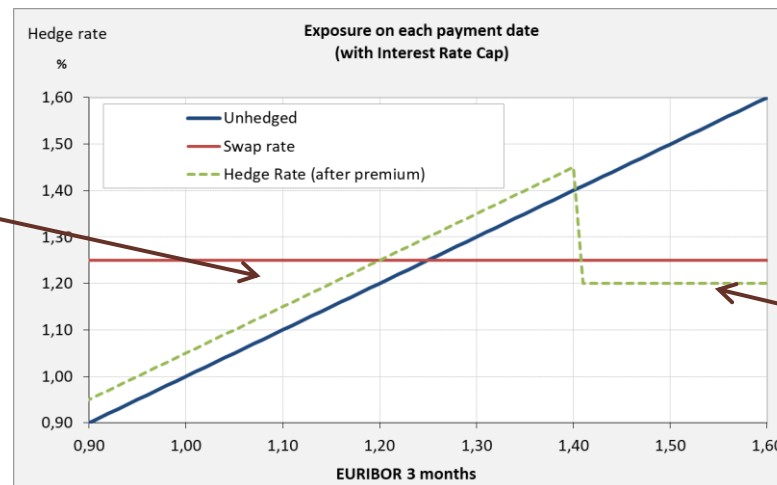
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

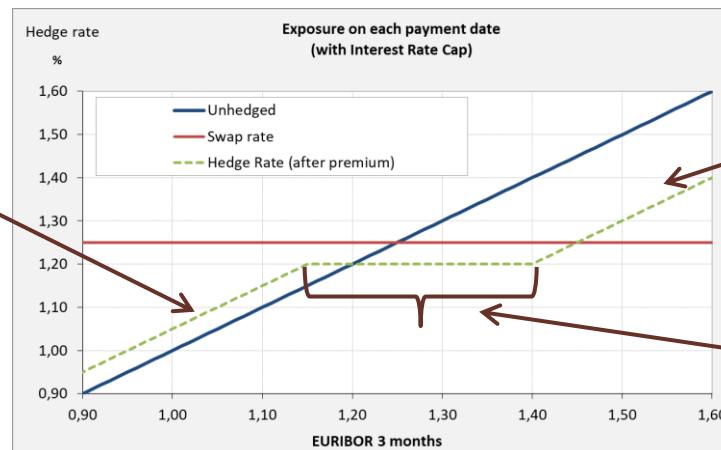
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969

Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.