



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

GENERALE ENERGIE

10 octobre 2024

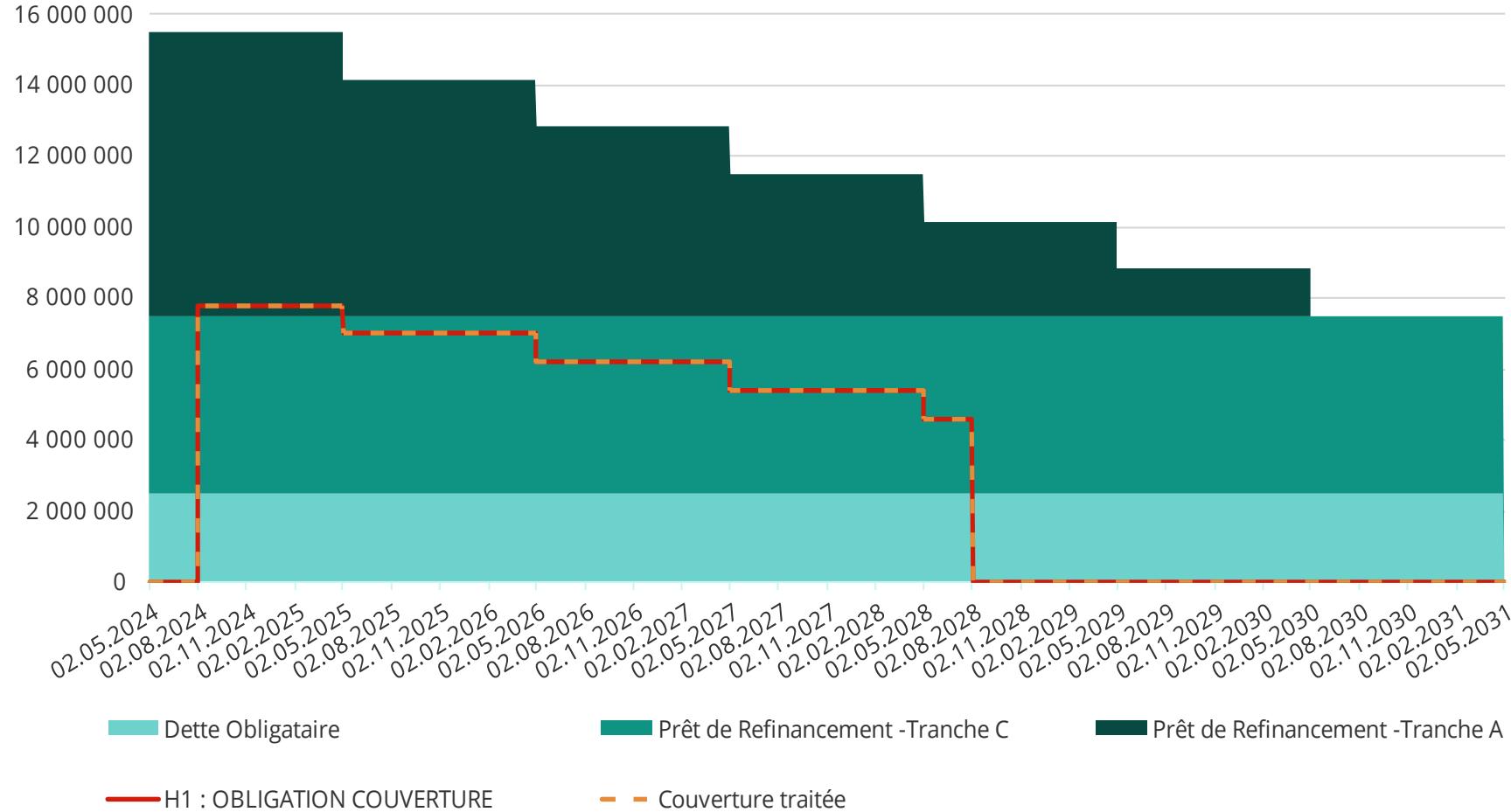


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

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 2.50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelle couverture



Couverture traitée :
Achat Cap 2.50% à 4 ans.

Répartition bancaire :
LCL 100%.

Financements :

Prêteurs : BRED, LCL, Schelcher, Socadif

Prêt de Refinancement - Tranche A : €8'000'000, tiré le 02/05/2024, amortissement annuel linéaire, échéance 02/05/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%

Prêt de Refinancement - Tranche C : €5'000'000, tiré le 02/05/2031, amort. In fine, échéance 15/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Dette obligataire : €2'500'000, émission prévue le 02/05/2024, amort. In fine, échéance 02/05/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé: €5'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Souscription d'un contrat de couverture du risque de taux portant sur un montant minimum de **60%** du Prêt de Refinancement sur une durée de **4 ans minimum (délai de 4 mois)** à compter de la Date de Signature contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de **150 bps**.

→ 02/09/2024

Banques de couverture: BRED, LCL, CA

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 : LCL

Cours d'exercice : 2.50% (strike / taux plafond)

Date de transaction : 13/09/2024

Date de début : 02/08/2024

Date de fin : 02/08/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €7'800'000 amortissement spécifique,
cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au
02/08/2028 : **0.437%**, correspondant à une prime payée à la
mise en place (up-front) de **€113'462**.

Primes à payer

| Fixing | Début | Fin | Paiement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de débouclement |
|------------|------------|------------|------------|-----------|---------------|--|
| 31.07.2024 | 02.08.2024 | 04.11.2024 | 04.11.2024 | 7 800 000 | 8 313 | -105 149 |
| 31.10.2024 | 04.11.2024 | 03.02.2025 | 03.02.2025 | 7 800 000 | 8 048 | -97 102 |
| 30.01.2025 | 03.02.2025 | 02.05.2025 | 02.05.2025 | 7 800 000 | 7 782 | -89 319 |
| 29.04.2025 | 02.05.2025 | 04.08.2025 | 04.08.2025 | 7 000 000 | 7 460 | -74 399 |
| 31.07.2025 | 04.08.2025 | 03.11.2025 | 03.11.2025 | 7 000 000 | 7 222 | -67 177 |
| 30.10.2025 | 03.11.2025 | 02.02.2026 | 02.02.2026 | 7 000 000 | 7 222 | -59 954 |
| 29.01.2026 | 02.02.2026 | 04.05.2026 | 04.05.2026 | 7 000 000 | 7 222 | -52 732 |
| 29.04.2026 | 04.05.2026 | 03.08.2026 | 03.08.2026 | 6 200 000 | 6 397 | -46 335 |
| 30.07.2026 | 03.08.2026 | 02.11.2026 | 02.11.2026 | 6 200 000 | 6 397 | -39 939 |
| 29.10.2026 | 02.11.2026 | 02.02.2027 | 02.02.2027 | 6 200 000 | 6 467 | -33 472 |
| 29.01.2027 | 02.02.2027 | 03.05.2027 | 03.05.2027 | 6 200 000 | 6 327 | -27 145 |
| 29.04.2027 | 03.05.2027 | 02.08.2027 | 02.08.2027 | 5 400 001 | 5 571 | -21 574 |
| 29.07.2027 | 02.08.2027 | 02.11.2027 | 02.11.2027 | 5 400 001 | 5 633 | -15 941 |
| 29.10.2027 | 02.11.2027 | 02.02.2028 | 02.02.2028 | 5 400 001 | 5 633 | -10 308 |
| 31.01.2028 | 02.02.2028 | 02.05.2028 | 02.05.2028 | 5 400 001 | 5 510 | -4 798 |
| 27.04.2028 | 02.05.2028 | 02.08.2028 | 02.08.2028 | 4 600 001 | 4 798 | 0 |

Prime lissée

0.437%

Total à payer

113 462

Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Prêt de Refinancement -Tranche A | | Prêt de Refinancement -Tranche C | | Dette Obligataire | | TOTAL DETTE | H1 : OBLIGATION COUVERTURE | Couverture traitée |
|-------------|-------------|------------|---------------|----------------------------------|-----------|----------------------------------|-----------|-------------------|-----------|-------------|----------------------------|--------------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | | | |
| 29.04.2024 | 02.05.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 0 | 0 |
| 31.07.2024 | 02.08.2024 | 04.11.2024 | 04.11.2024 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| 31.10.2024 | 04.11.2024 | 03.02.2025 | 03.02.2025 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| 30.01.2025 | 03.02.2025 | 02.05.2025 | 02.05.2025 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| 29.04.2025 | 02.05.2025 | 04.08.2025 | 04.08.2025 | 1 333 333 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 7 000 000 | 7 000 000 |
| 31.07.2025 | 04.08.2025 | 03.11.2025 | 03.11.2025 | 0 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 7 000 000 | 7 000 000 |
| 30.10.2025 | 03.11.2025 | 02.02.2026 | 02.02.2026 | 0 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 7 000 000 | 7 000 000 |
| 29.01.2026 | 02.02.2026 | 04.05.2026 | 04.05.2026 | 0 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 7 000 000 | 7 000 000 |
| 29.04.2026 | 04.05.2026 | 03.08.2026 | 03.08.2026 | 1 333 333 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 6 200 000 | 6 200 000 |
| 30.07.2026 | 03.08.2026 | 02.11.2026 | 02.11.2026 | 0 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 6 200 000 | 6 200 000 |
| 29.10.2026 | 02.11.2026 | 02.02.2027 | 02.02.2027 | 0 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 6 200 000 | 6 200 000 |
| 29.01.2027 | 02.02.2027 | 03.05.2027 | 03.05.2027 | 0 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 6 200 000 | 6 200 000 |
| 29.04.2027 | 03.05.2027 | 02.08.2027 | 02.08.2027 | 1 333 333 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 5 400 001 | 5 400 001 |
| 29.07.2027 | 02.08.2027 | 02.11.2027 | 02.11.2027 | 0 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 5 400 001 | 5 400 001 |
| 29.10.2027 | 02.11.2027 | 02.02.2028 | 02.02.2028 | 0 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 5 400 001 | 5 400 001 |
| 31.01.2028 | 02.02.2028 | 02.05.2028 | 02.05.2028 | 0 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 5 400 001 | 5 400 001 |
| 27.04.2028 | 02.05.2028 | 02.08.2028 | 02.08.2028 | 1 333 333 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | 4 600 001 | 4 600 001 |
| 31.07.2028 | 02.08.2028 | 02.11.2028 | 02.11.2028 | 0 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | 0 | 0 |
| 31.10.2028 | 02.11.2028 | 02.02.2029 | 02.02.2029 | 0 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | 0 | 0 |
| 31.01.2029 | 02.02.2029 | 02.05.2029 | 02.05.2029 | 0 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | 0 | 0 |
| 27.04.2029 | 02.05.2029 | 02.08.2029 | 02.08.2029 | 1 333 333 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | 0 | 0 |
| 31.07.2029 | 02.08.2029 | 02.11.2029 | 02.11.2029 | 0 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | 0 | 0 |
| 31.10.2029 | 02.11.2029 | 04.02.2030 | 04.02.2030 | 0 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | 0 | 0 |
| 31.01.2030 | 04.02.2030 | 02.05.2030 | 02.05.2030 | 0 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | 0 | 0 |
| 29.04.2030 | 02.05.2030 | 02.08.2030 | 02.08.2030 | 1 333 335 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 31.07.2030 | 02.08.2030 | 04.11.2030 | 04.11.2030 | 0 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 31.10.2030 | 04.11.2030 | 03.02.2031 | 03.02.2031 | 0 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 30.01.2031 | 03.02.2031 | 02.05.2031 | 02.05.2031 | 0 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 29.04.2031 | 02.05.2031 | 04.08.2031 | 04.08.2031 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 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 | 2 596 |
| | LCL |
| Economies totales | 27 338 |
| Taux/Prix sans marge bancaire | 101 855 |
| Prix avec marge bancaire standard * | 140 800 |
| Marge bancaire standard (15 points de base) * | 38 946 |
| Prix final | 113 462 |
| Marge finale | 11 608 |

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

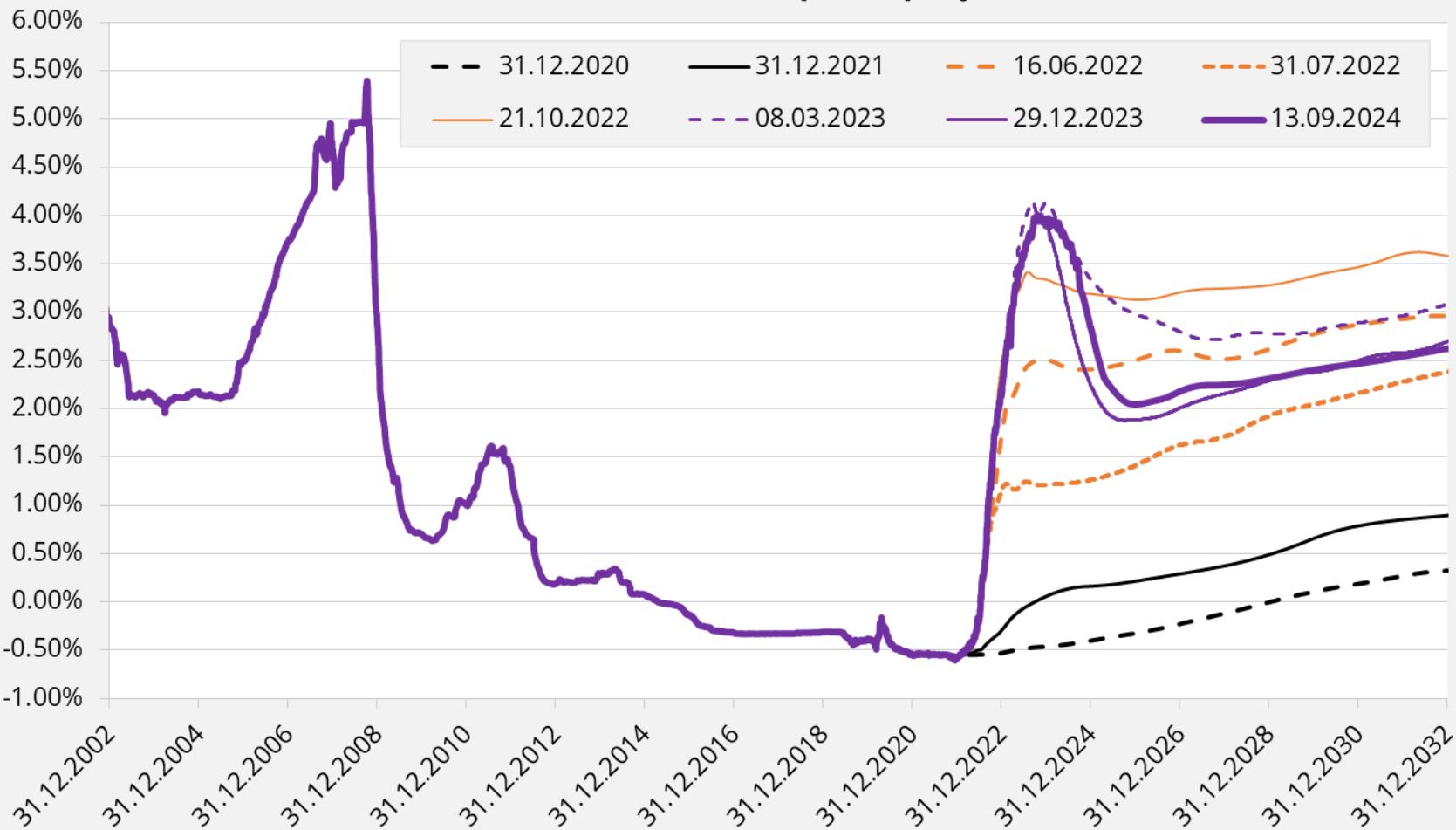
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

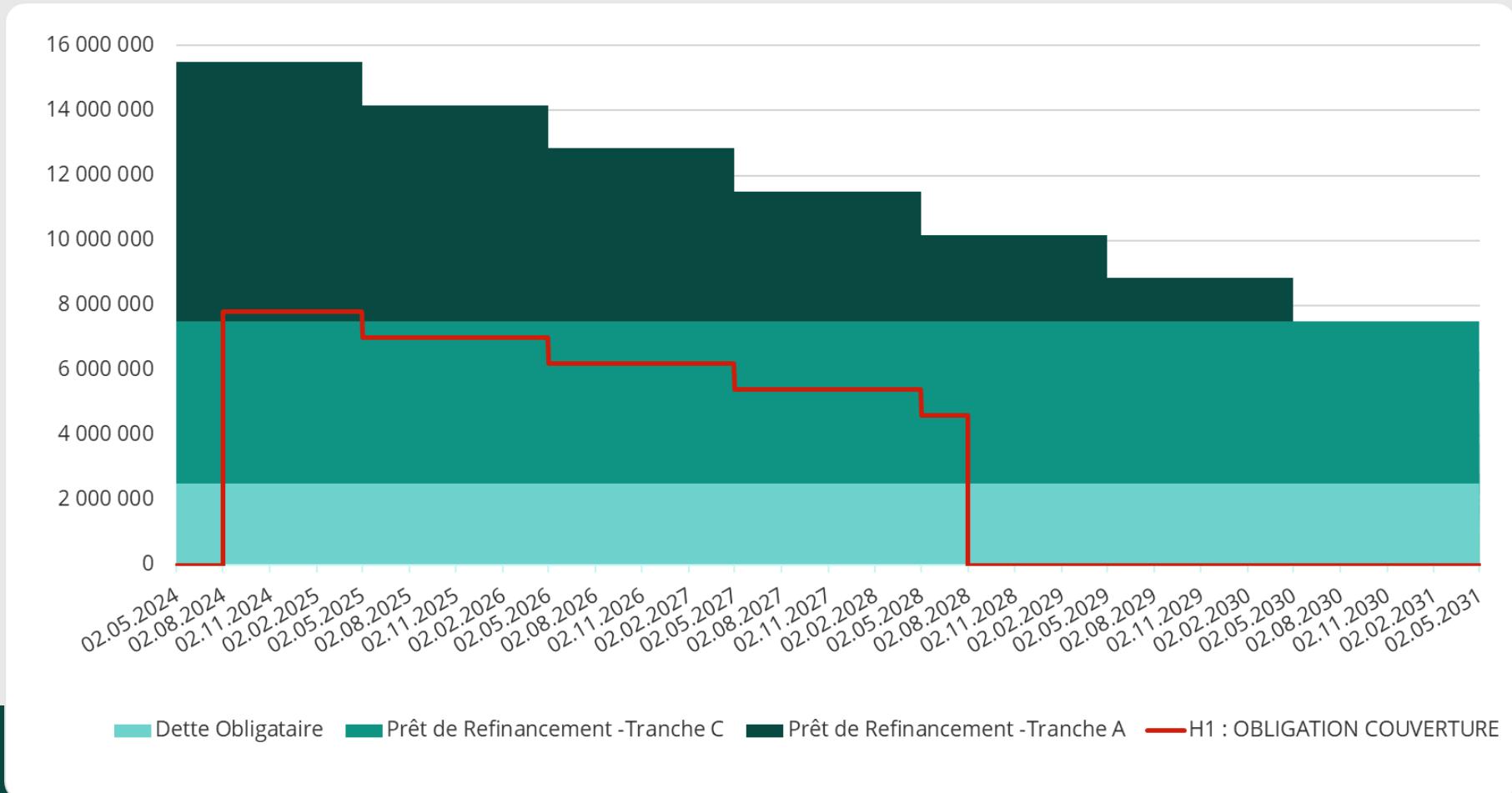
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché (13/09/2024)

Euribor 3M historique et projeté



Cartographie des dettes



Financements :

Prêteurs : BRED, LCL, Schelcher, Socadif

Prêt de Refinancement - Tranche A : €8'000'000, tiré le 02/05/2024, amortissement annuel linéaire, échéance 02/05/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%

Prêt de Refinancement - Tranche C : €5'000'000, tiré le 02/05/2031, amort. In fine, échéance 15/12/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Dette obligataire : €2'500'000, émission prévue le 02/05/2024, amort. In fine, échéance 02/05/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 6,25%.

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé: €5'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

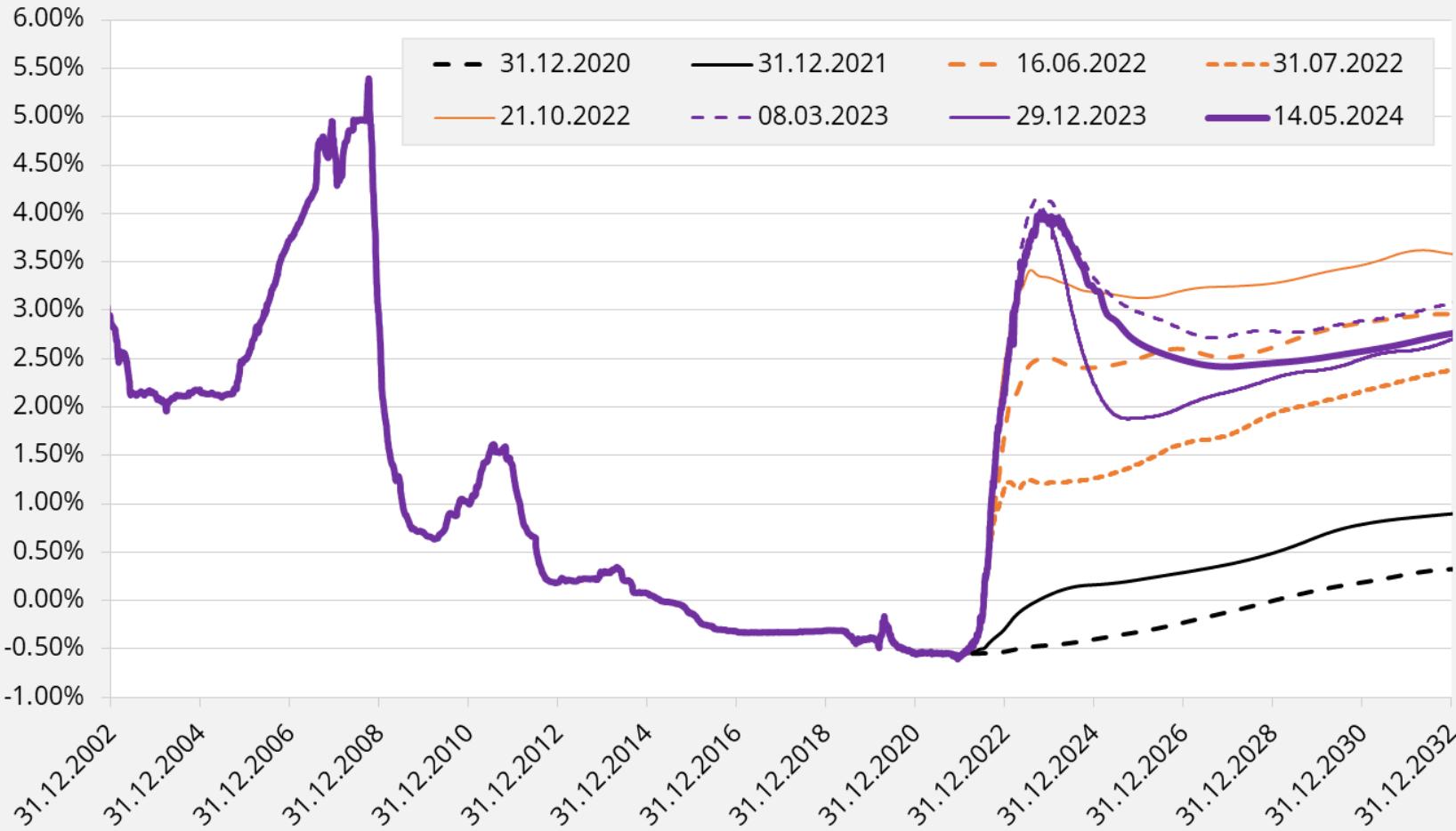
Souscription d'un contrat de couverture du risque de taux portant sur un montant minimum de **60%** du Prêt de Refinancement sur une durée de **4 ans minimum (délai de 4 mois** à compter de la Date de Signature) contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de **150 bps** → **02/09/2024**

Banques de couverture: BRED, LCL, CA

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

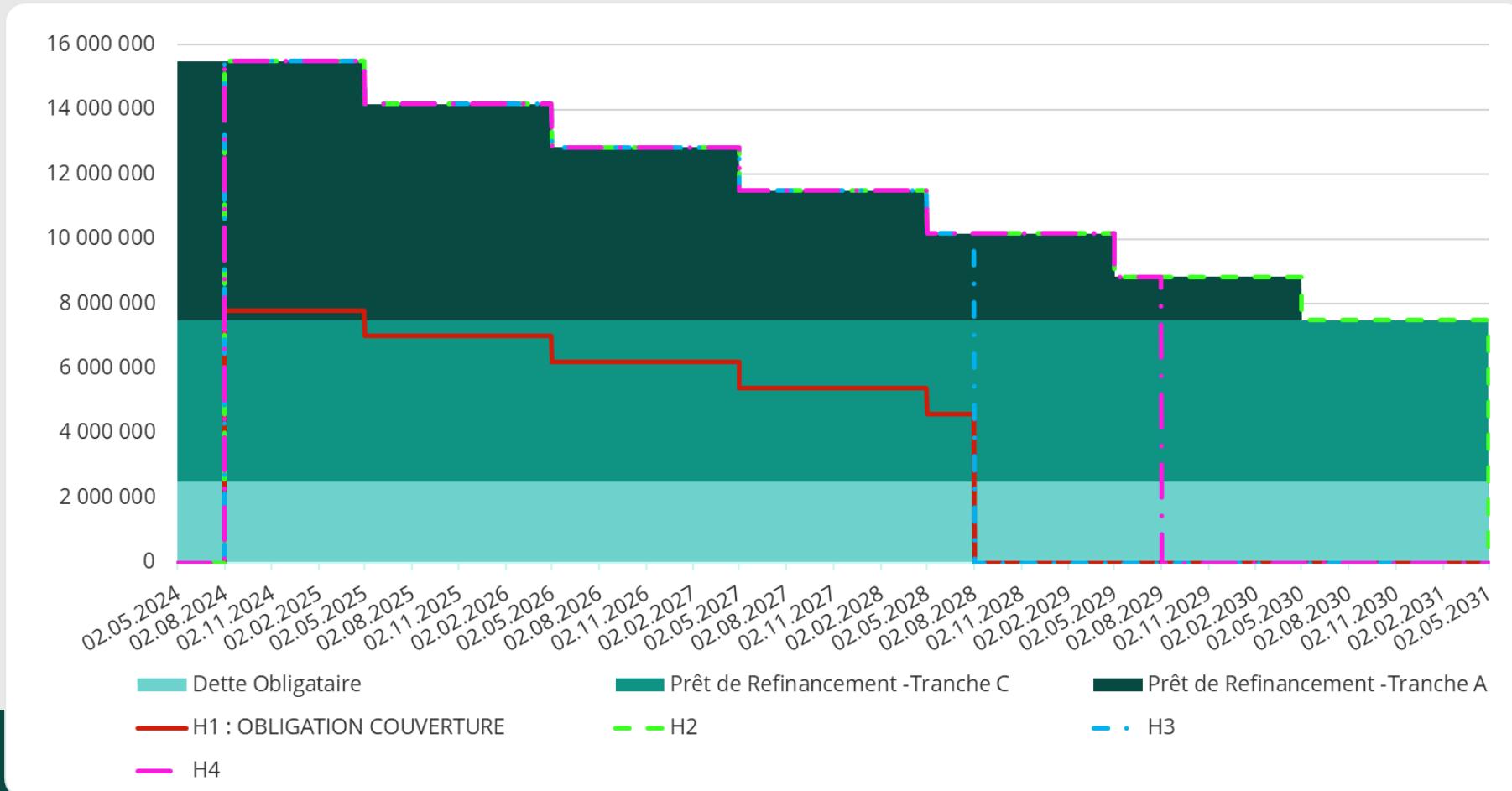


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

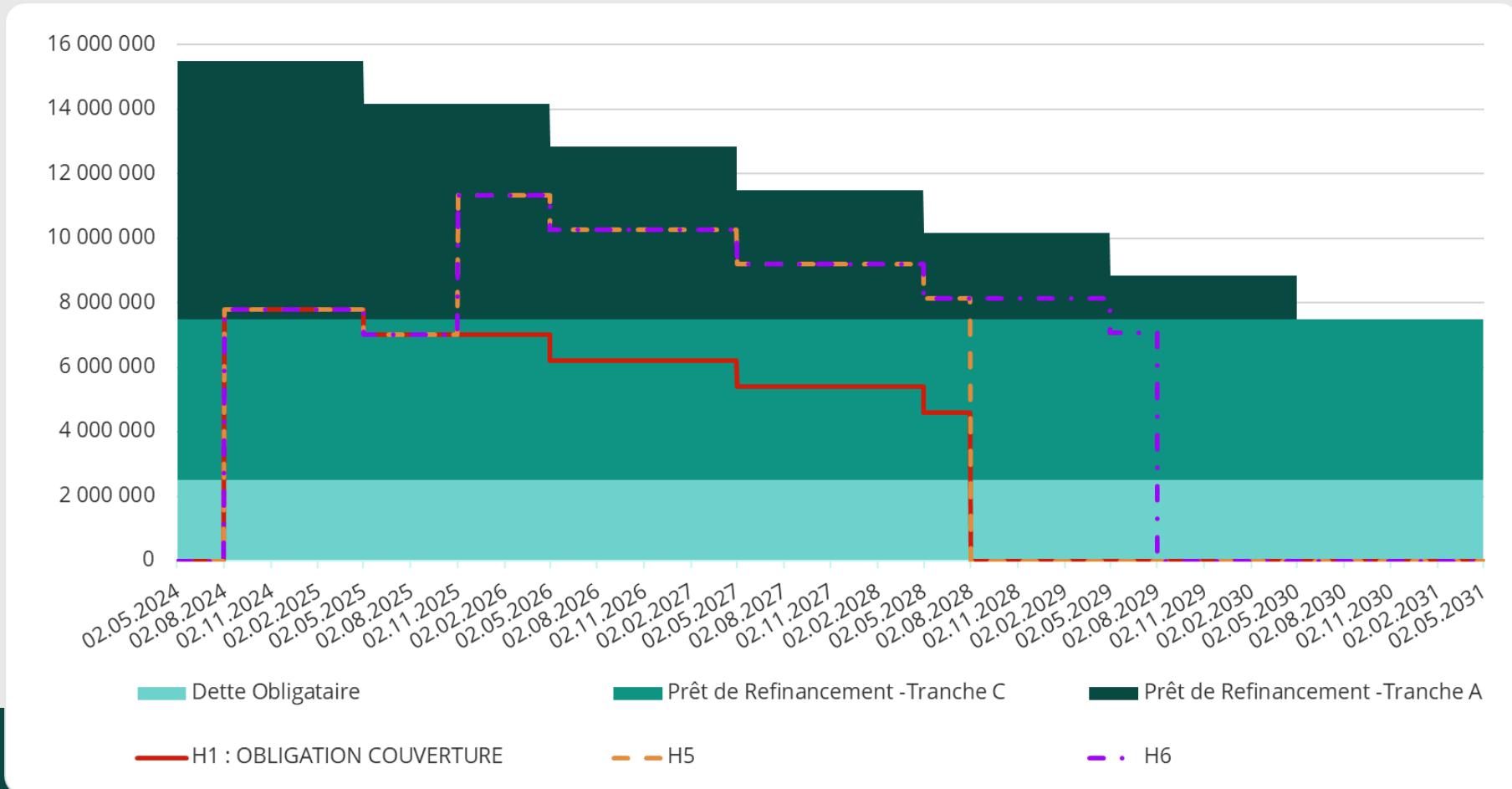
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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 | H2 |
|--------------------------|--------------|--------------|
| Valeur 1bp en EUR | 2 596 | 7 769 |
| Swap sans Floor | 2.78% | 2.69% |
| Swap avec Floor | 2.89% | 2.82% |
| Cap 0% annualisé | 2.89% | 2.82% |

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

▪ **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

▪ **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 | H2 | H3 | H4 | H5 | H6 |
|---------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| | 4 ans | 6.75 ans | 4 ans | 5 ans | 4 ans | 5 ans |
| Durée | | | | | | |
| Indice | Euribor 3M |
| Notionnel départ | 7 800 000 | 15 500 000 | 15 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| Notionnel au 02/11/2025 | 7 000 000 | 14 166 667 | 14 166 667 | 14 166 667 | 11 333 334 | 11 333 334 |
| Début de période | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 |
| Fin de période | 02.08.2028 | 02.05.2031 | 02.08.2028 | 02.08.2029 | 02.08.2028 | 02.08.2029 |
| Valeur 1bp en EUR | 2 596 | 7 769 | 5 342 | 6 339 | 3 703 | 4 501 |
| Prime d'option lissée | | | | | | |
| Cap 0% annualisé | 2.89% | 2.82% | 2.88% | 2.84% | 2.82% | 2.78% |
| Taux financement Max | 2.89% | 2.82% | 2.88% | 2.84% | 2.82% | 2.78% |
| Cap 2.5% annualisé | 0.76% | 0.80% | 0.76% | 0.77% | 0.74% | 0.76% |
| Taux financement Max | 3.26% | 3.30% | 3.26% | 3.27% | 3.24% | 3.26% |
| Cap 3% annualisé | 0.48% | 0.55% | 0.48% | 0.51% | 0.48% | 0.51% |
| Taux financement Max | 3.48% | 3.55% | 3.48% | 3.51% | 3.48% | 3.51% |
| Cap 3.5% annualisé | 0.29% | 0.38% | 0.30% | 0.33% | 0.31% | 0.35% |
| Taux financement Max | 3.79% | 3.88% | 3.80% | 3.83% | 3.81% | 3.85% |
| Cap 5.353% annualisé* | 0.13% | - | - | - | - | - |
| Taux financement Max | 5.48% | | | | | |
| Prime des options en EUR | | | | | | |
| Cap 0% | 704 400 | 2 006 500 | 1 444 600 | 1 673 400 | 974 000 | 1 157 200 |
| Cap 2.5% | 184 700 | 572 900 | 379 900 | 454 000 | 256 200 | 315 600 |
| Cap 3% | 116 900 | 392 800 | 241 500 | 298 700 | 167 400 | 213 400 |
| Cap 3.5% | 71 600 | 268 700 | 149 300 | 193 500 | 108 100 | 144 200 |
| Cap 5.353%* | 31 000 | - | - | - | - | - |

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

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

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 : H5 Cap 2,5%

| Fixing | Début | Fin | Paiement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboulement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 31.07.2024 | 02.08.2024 | 04.11.2024 | 04.11.2024 | 7 800 000 | 14 092 | -242 108 |
| 31.10.2024 | 04.11.2024 | 03.02.2025 | 03.02.2025 | 7 800 000 | 13 642 | -228 466 |
| 30.01.2025 | 03.02.2025 | 02.05.2025 | 02.05.2025 | 7 800 000 | 13 192 | -215 274 |
| 29.04.2025 | 02.05.2025 | 04.08.2025 | 04.08.2025 | 7 000 000 | 12 646 | -202 628 |
| 31.07.2025 | 04.08.2025 | 03.11.2025 | 03.11.2025 | 7 000 000 | 12 243 | -190 386 |
| 30.10.2025 | 03.11.2025 | 02.02.2026 | 02.02.2026 | 11 333 334 | 19 821 | -170 564 |
| 29.01.2026 | 02.02.2026 | 04.05.2026 | 04.05.2026 | 11 333 334 | 19 821 | -150 743 |
| 29.04.2026 | 04.05.2026 | 03.08.2026 | 03.08.2026 | 10 266 667 | 17 956 | -132 787 |
| 30.07.2026 | 03.08.2026 | 02.11.2026 | 02.11.2026 | 10 266 667 | 17 956 | -114 831 |
| 29.10.2026 | 02.11.2026 | 02.02.2027 | 02.02.2027 | 10 266 667 | 18 153 | -96 678 |
| 29.01.2027 | 02.02.2027 | 03.05.2027 | 03.05.2027 | 10 266 667 | 17 759 | -78 919 |
| 29.04.2027 | 03.05.2027 | 02.08.2027 | 02.08.2027 | 9 200 001 | 16 090 | -62 829 |
| 29.07.2027 | 02.08.2027 | 02.11.2027 | 02.11.2027 | 9 200 001 | 16 267 | -46 562 |
| 29.10.2027 | 02.11.2027 | 02.02.2028 | 02.02.2028 | 9 200 001 | 16 267 | -30 295 |
| 31.01.2028 | 02.02.2028 | 02.05.2028 | 02.05.2028 | 9 200 001 | 15 914 | -14 381 |
| 27.04.2028 | 02.05.2028 | 02.08.2028 | 02.08.2028 | 8 133 334 | 14 381 | 0 |

Prime lissée

0.74%

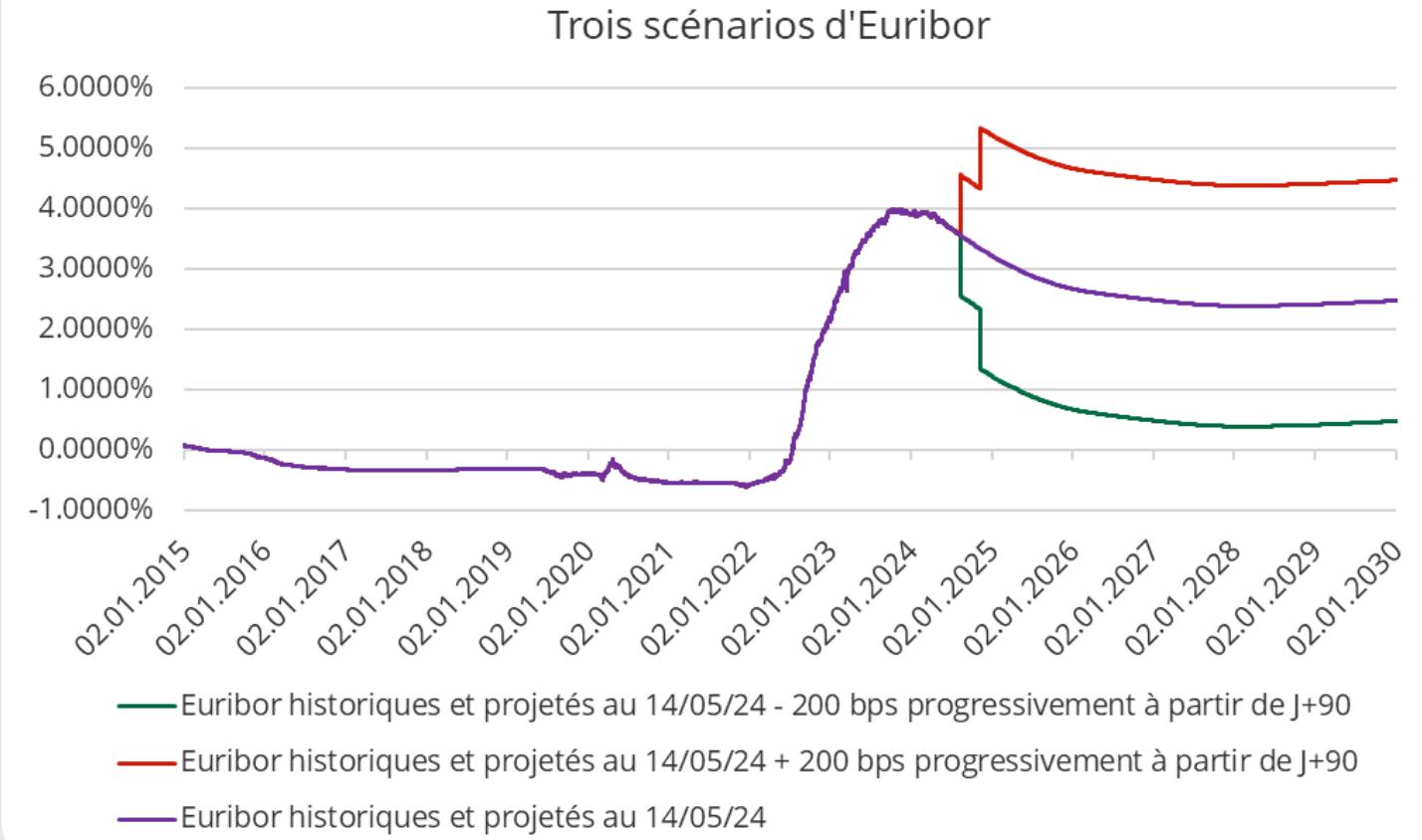
Total à payer

256 200

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

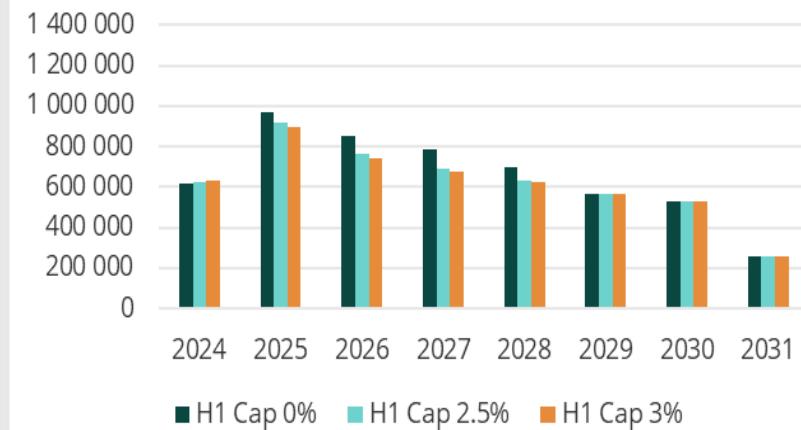
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **2,50%** (Prêt de Refinancement - Tranche A), **6,25%** (Prêt de Refinancement - Tranche C et Dette Obligataire), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

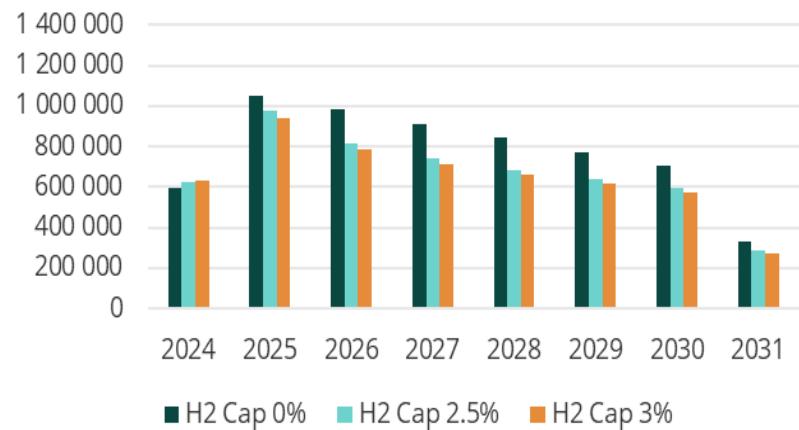


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

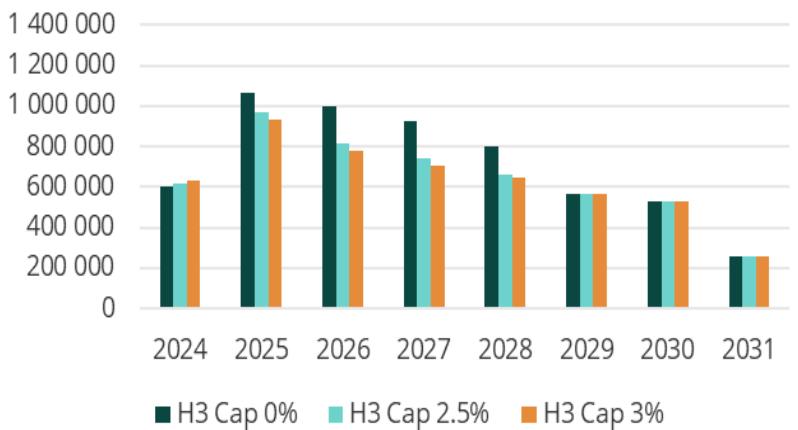
STRATEGIE H1



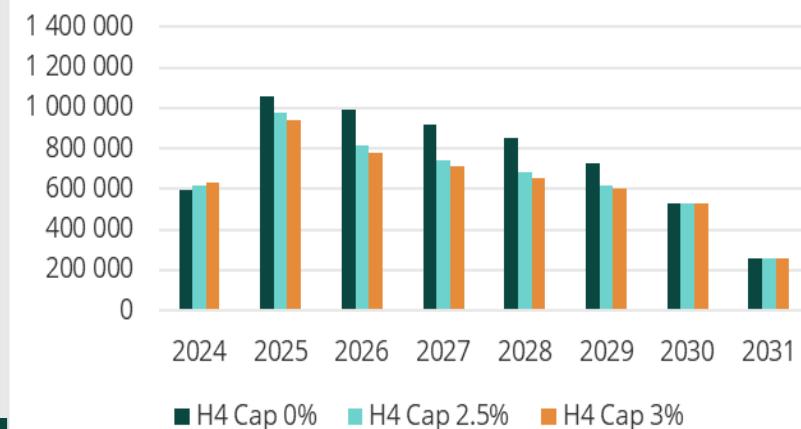
STRATEGIE H2



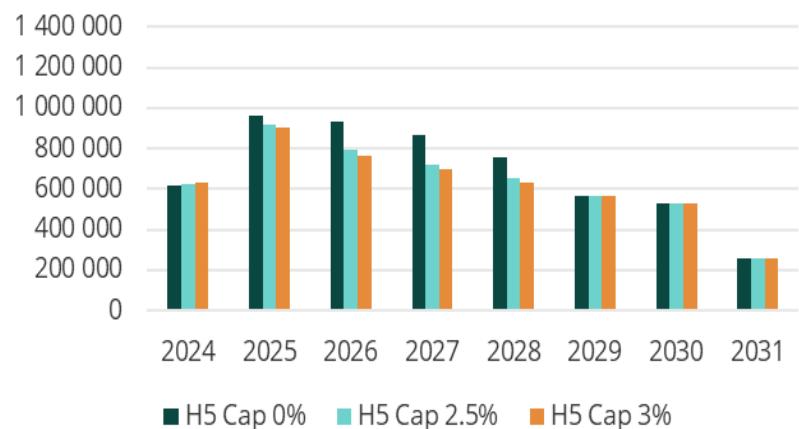
STRATEGIE H3



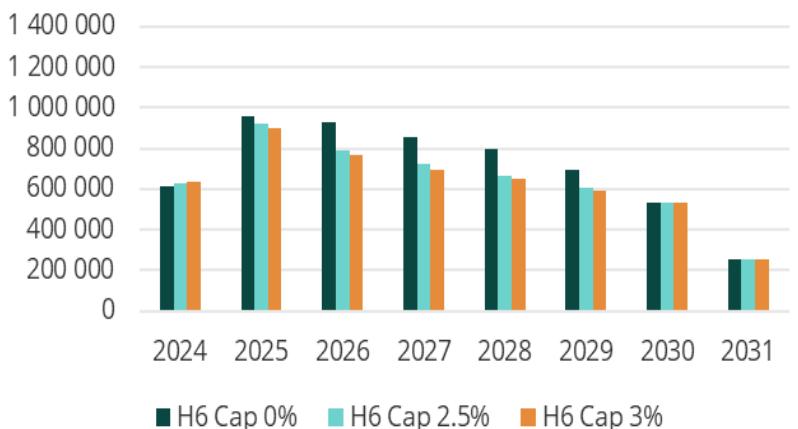
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

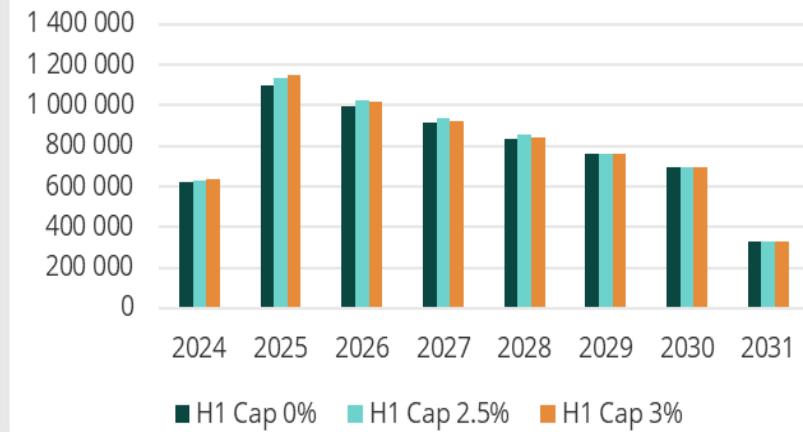


STRATEGIE H6

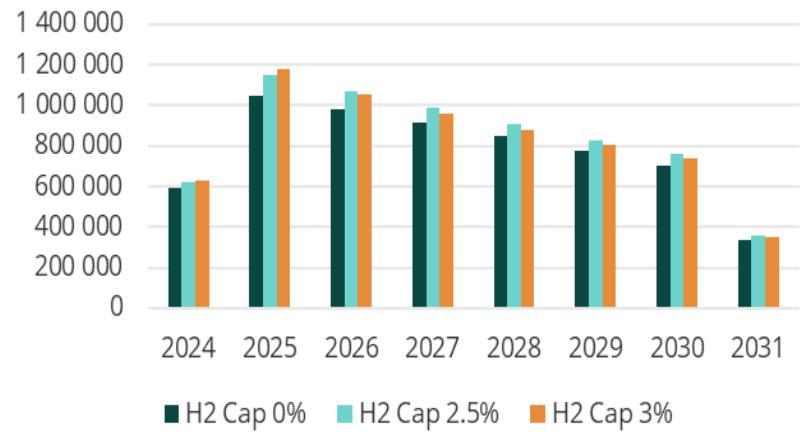


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

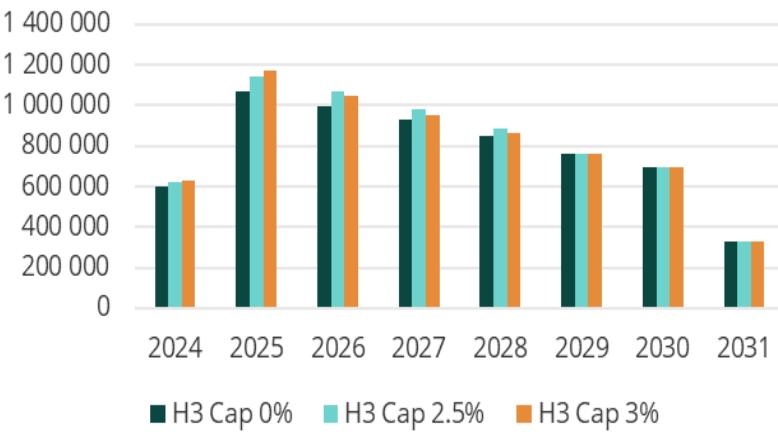
STRATEGIE H1



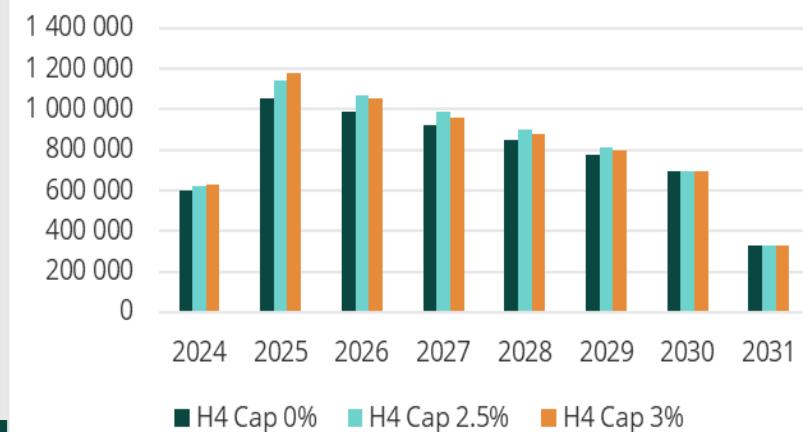
STRATEGIE H2



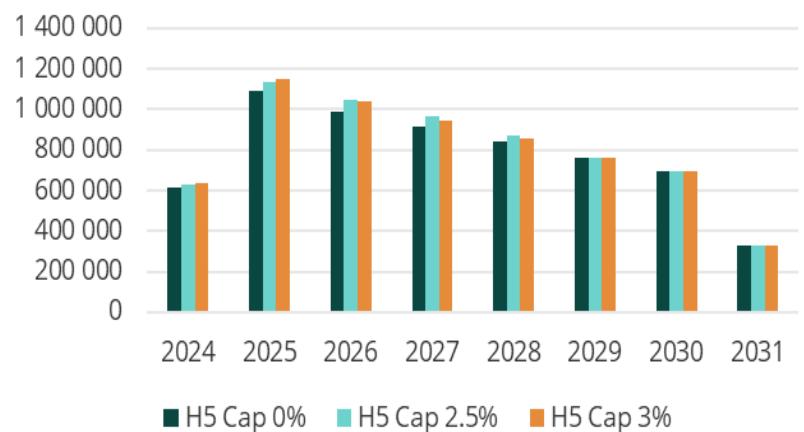
STRATEGIE H3



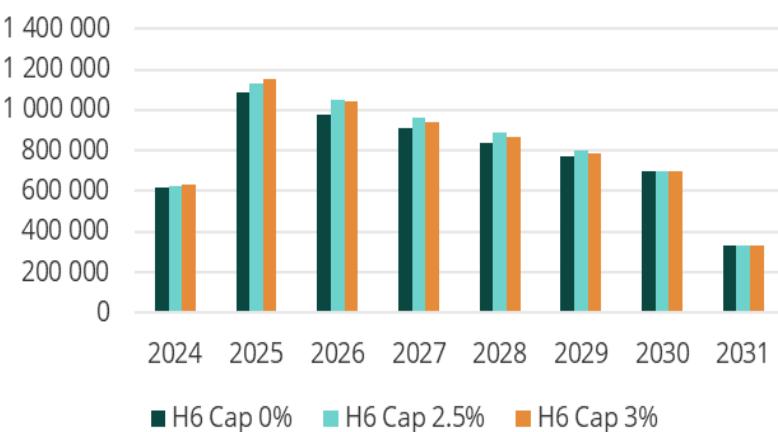
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

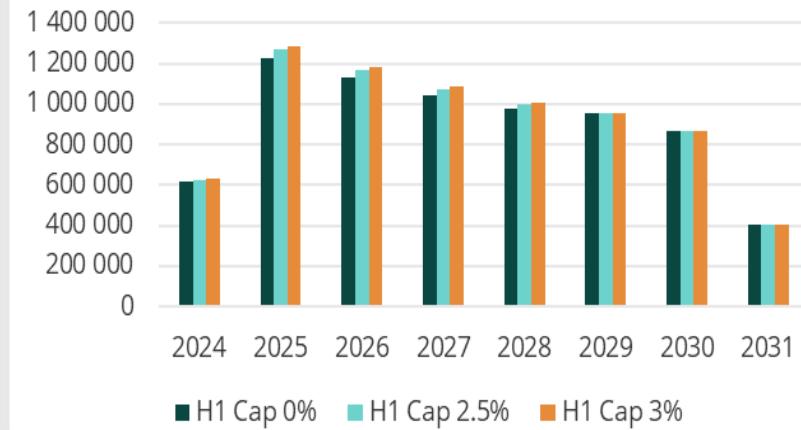


STRATEGIE H6

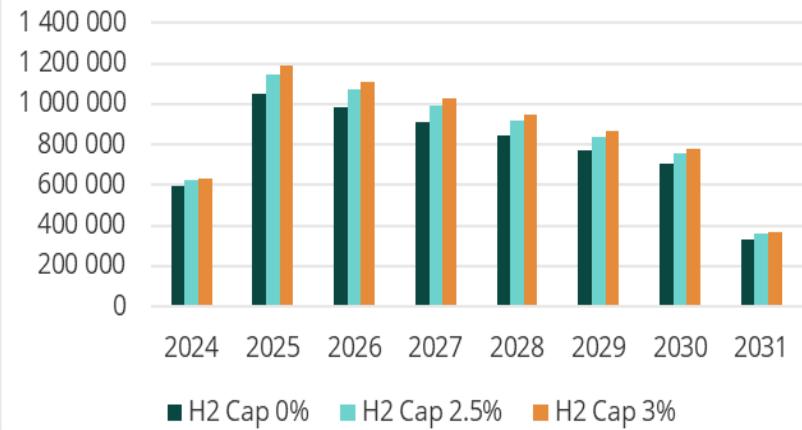


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

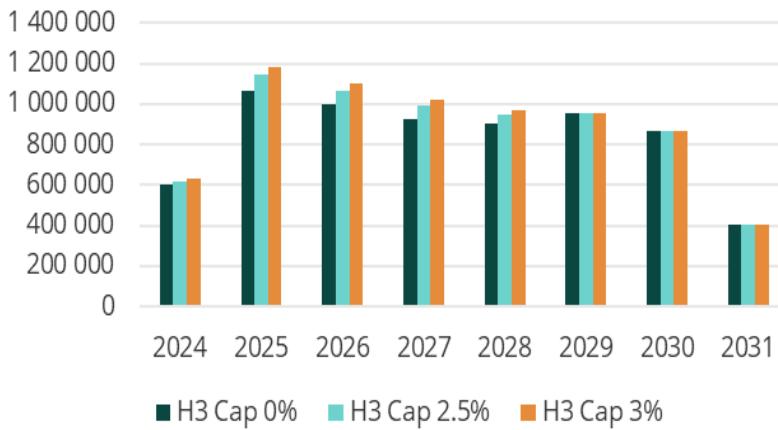
STRATEGIE H1



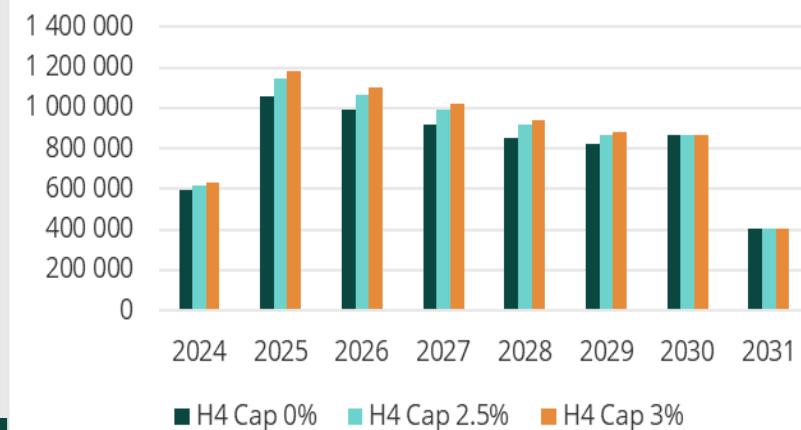
STRATEGIE H2



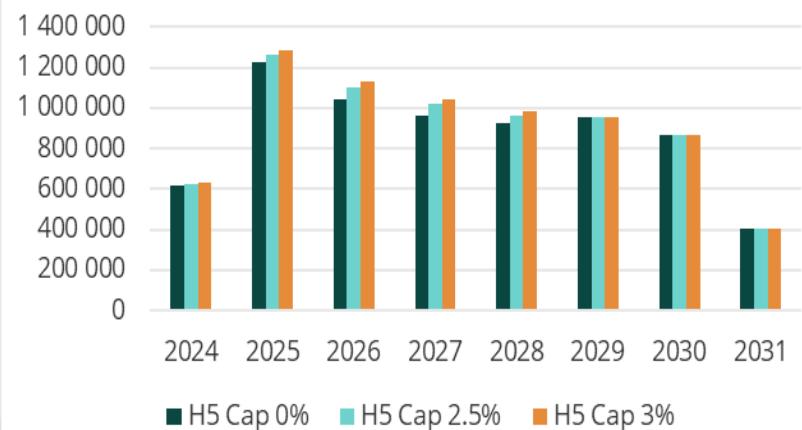
STRATEGIE H3



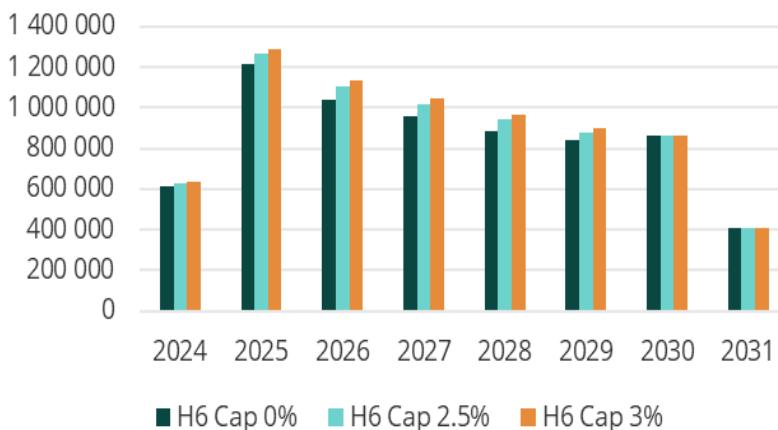
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

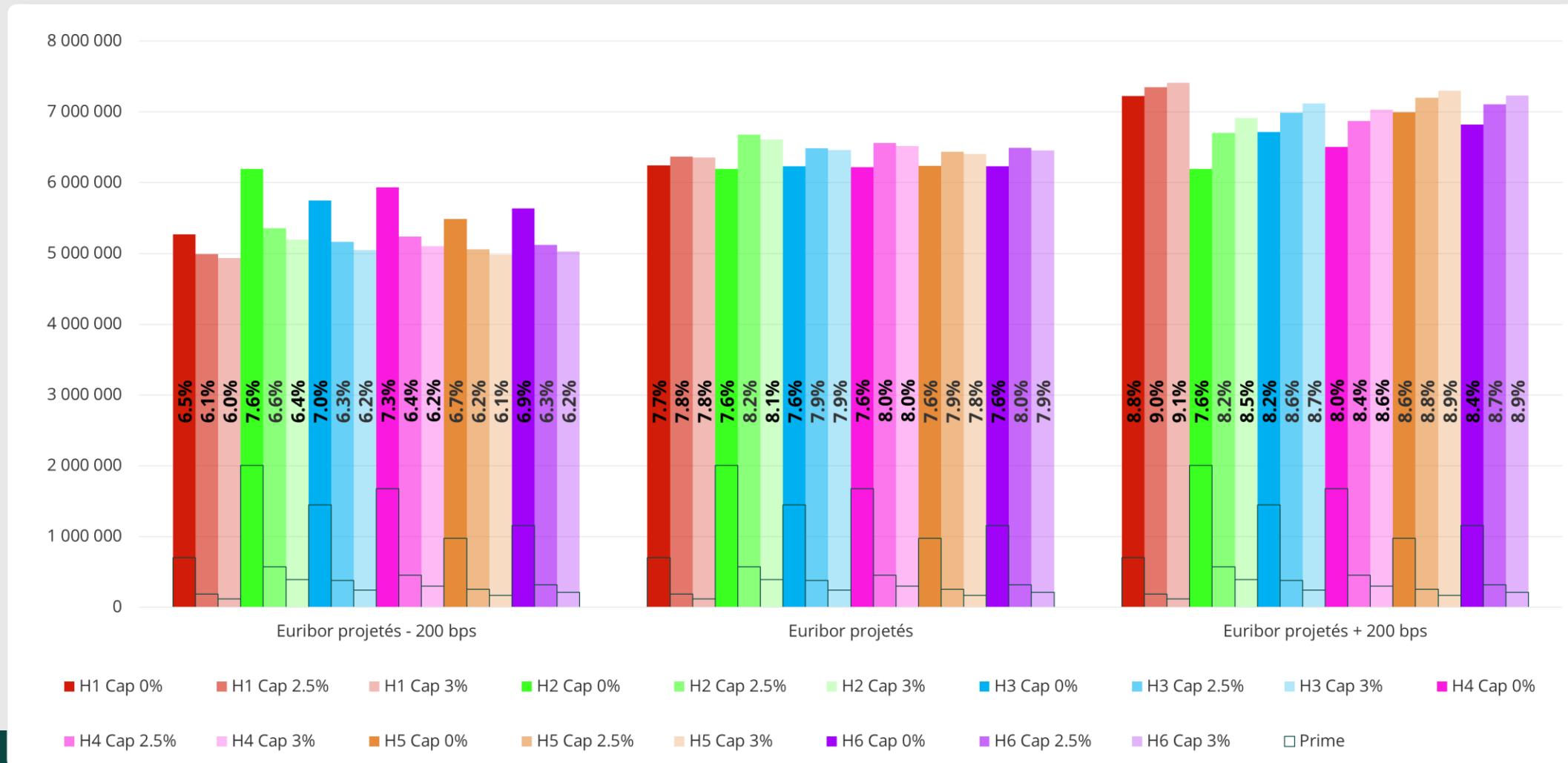


STRATEGIE H6



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 | 5 272 183 | 4 990 278 | 4 932 445 | 6 196 138 | 5 356 885 | 5 196 591 | 5 746 877 | 5 163 885 | 5 045 291 |
| Euribor projetés | 6 247 650 | 6 370 698 | 6 357 132 | 6 196 138 | 6 680 630 | 6 611 151 | 6 232 275 | 6 489 448 | 6 459 851 |
| Euribor projetés + 200 bps | 7 223 117 | 7 352 514 | 7 414 533 | 6 196 138 | 6 704 760 | 6 913 104 | 6 717 673 | 6 988 448 | 7 117 143 |

| | 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 | 5 934 147 | 5 237 985 | 5 102 491 | 5 484 913 | 5 061 778 | 4 982 945 | 5 634 888 | 5 121 178 | 5 028 945 |
| Euribor projetés | 6 220 203 | 6 563 548 | 6 517 051 | 6 239 016 | 6 436 136 | 6 407 632 | 6 229 518 | 6 495 536 | 6 453 632 |
| Euribor projetés + 200 bps | 6 506 258 | 6 871 511 | 7 033 142 | 6 993 120 | 7 201 121 | 7 297 481 | 6 824 148 | 7 107 691 | 7 230 520 |

Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Prêt de Refinancement -Tranche A | | Prêt de Refinancement -Tranche C | | Dette Obligataire | | TOTAL DETTE | % DETTE TOTALE | H1 : OBLIGATION COUVERTURE |
|-------------|-------------|------------|---------------|----------------------------------|-----------|----------------------------------|-----------|-------------------|-----------|-------------|----------------|----------------------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | | | |
| 29.04.2024 | 02.05.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | | 0 |
| 31.07.2024 | 02.08.2024 | 04.11.2024 | 04.11.2024 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 60% | 7 800 000 |
| 31.10.2024 | 04.11.2024 | 03.02.2025 | 03.02.2025 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 60% | 7 800 000 |
| 30.01.2025 | 03.02.2025 | 02.05.2025 | 02.05.2025 | 0 | 8 000 000 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 15 500 000 | 60% | 7 800 000 |
| 29.04.2025 | 02.05.2025 | 04.08.2025 | 04.08.2025 | 1 333 333 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 60% | 7 000 000 |
| 31.07.2025 | 04.08.2025 | 03.11.2025 | 03.11.2025 | 0 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 60% | 7 000 000 |
| 30.10.2025 | 03.11.2025 | 02.02.2026 | 02.02.2026 | 0 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 60% | 7 000 000 |
| 29.01.2026 | 02.02.2026 | 04.05.2026 | 04.05.2026 | 0 | 6 666 667 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 14 166 667 | 60% | 7 000 000 |
| 29.04.2026 | 04.05.2026 | 03.08.2026 | 03.08.2026 | 1 333 333 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 60% | 6 200 000 |
| 30.07.2026 | 03.08.2026 | 02.11.2026 | 02.11.2026 | 0 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 60% | 6 200 000 |
| 29.10.2026 | 02.11.2026 | 02.02.2027 | 02.02.2027 | 0 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 60% | 6 200 000 |
| 29.01.2027 | 02.02.2027 | 03.05.2027 | 03.05.2027 | 0 | 5 333 334 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 12 833 334 | 60% | 6 200 000 |
| 29.04.2027 | 03.05.2027 | 02.08.2027 | 02.08.2027 | 1 333 333 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 60% | 5 400 001 |
| 29.07.2027 | 02.08.2027 | 02.11.2027 | 02.11.2027 | 0 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 60% | 5 400 001 |
| 29.10.2027 | 02.11.2027 | 02.02.2028 | 02.02.2028 | 0 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 60% | 5 400 001 |
| 31.01.2028 | 02.02.2028 | 02.05.2028 | 02.05.2028 | 0 | 4 000 001 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 11 500 001 | 60% | 5 400 001 |
| 27.04.2028 | 02.05.2028 | 02.08.2028 | 02.08.2028 | 1 333 333 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | 60% | 4 600 001 |
| 31.07.2028 | 02.08.2028 | 02.11.2028 | 02.11.2028 | 0 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | | 0 |
| 31.10.2028 | 02.11.2028 | 02.02.2029 | 02.02.2029 | 0 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | | 0 |
| 31.01.2029 | 02.02.2029 | 02.05.2029 | 02.05.2029 | 0 | 2 666 668 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 10 166 668 | | 0 |
| 27.04.2029 | 02.05.2029 | 02.08.2029 | 02.08.2029 | 1 333 333 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | | 0 |
| 31.07.2029 | 02.08.2029 | 02.11.2029 | 02.11.2029 | 0 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | | 0 |
| 31.10.2029 | 02.11.2029 | 04.02.2030 | 04.02.2030 | 0 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | | 0 |
| 31.01.2030 | 04.02.2030 | 02.05.2030 | 02.05.2030 | 0 | 1 333 335 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 8 833 335 | | 0 |
| 29.04.2030 | 02.05.2030 | 02.08.2030 | 02.08.2030 | 1 333 335 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | | 0 |
| 31.07.2030 | 02.08.2030 | 04.11.2030 | 04.11.2030 | 0 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | | 0 |
| 31.10.2030 | 04.11.2030 | 03.02.2031 | 03.02.2031 | 0 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | | 0 |
| 30.01.2031 | 03.02.2031 | 02.05.2031 | 02.05.2031 | 0 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 7 500 000 | | 0 |
| 29.04.2031 | 02.05.2031 | 04.08.2031 | 04.08.2031 | 0 | 0 | 5 000 000 | 0 | 2 500 000 | 0 | 0 | | 0 |
| 31.07.2031 | 04.08.2031 | 03.11.2031 | 03.11.2031 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | | 0 |

Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | H2 | H3 | H4 | H5 | H6 |
|-------------|-------------|------------|---------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 29.04.2024 | 02.05.2024 | 02.08.2024 | 02.08.2024 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.07.2024 | 02.08.2024 | 04.11.2024 | 04.11.2024 | 15 500 000 | 15 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| 31.10.2024 | 04.11.2024 | 03.02.2025 | 03.02.2025 | 15 500 000 | 15 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| 30.01.2025 | 03.02.2025 | 02.05.2025 | 02.05.2025 | 15 500 000 | 15 500 000 | 15 500 000 | 7 800 000 | 7 800 000 |
| 29.04.2025 | 02.05.2025 | 04.08.2025 | 04.08.2025 | 14 166 667 | 14 166 667 | 14 166 667 | 7 000 000 | 7 000 000 |
| 31.07.2025 | 04.08.2025 | 03.11.2025 | 03.11.2025 | 14 166 667 | 14 166 667 | 14 166 667 | 7 000 000 | 7 000 000 |
| 30.10.2025 | 03.11.2025 | 02.02.2026 | 02.02.2026 | 14 166 667 | 14 166 667 | 14 166 667 | 11 333 334 | 11 333 334 |
| 29.01.2026 | 02.02.2026 | 04.05.2026 | 04.05.2026 | 14 166 667 | 14 166 667 | 14 166 667 | 11 333 334 | 11 333 334 |
| 29.04.2026 | 04.05.2026 | 03.08.2026 | 03.08.2026 | 12 833 334 | 12 833 334 | 12 833 334 | 10 266 667 | 10 266 667 |
| 30.07.2026 | 03.08.2026 | 02.11.2026 | 02.11.2026 | 12 833 334 | 12 833 334 | 12 833 334 | 10 266 667 | 10 266 667 |
| 29.10.2026 | 02.11.2026 | 02.02.2027 | 02.02.2027 | 12 833 334 | 12 833 334 | 12 833 334 | 10 266 667 | 10 266 667 |
| 29.01.2027 | 02.02.2027 | 03.05.2027 | 03.05.2027 | 12 833 334 | 12 833 334 | 12 833 334 | 10 266 667 | 10 266 667 |
| 29.04.2027 | 03.05.2027 | 02.08.2027 | 02.08.2027 | 11 500 001 | 11 500 001 | 11 500 001 | 9 200 001 | 9 200 001 |
| 29.07.2027 | 02.08.2027 | 02.11.2027 | 02.11.2027 | 11 500 001 | 11 500 001 | 11 500 001 | 9 200 001 | 9 200 001 |
| 29.10.2027 | 02.11.2027 | 02.02.2028 | 02.02.2028 | 11 500 001 | 11 500 001 | 11 500 001 | 9 200 001 | 9 200 001 |
| 31.01.2028 | 02.02.2028 | 02.05.2028 | 02.05.2028 | 11 500 001 | 11 500 001 | 11 500 001 | 9 200 001 | 9 200 001 |
| 27.04.2028 | 02.05.2028 | 02.08.2028 | 02.08.2028 | 10 166 668 | 10 166 668 | 10 166 668 | 8 133 334 | 8 133 334 |
| 31.07.2028 | 02.08.2028 | 02.11.2028 | 02.11.2028 | 10 166 668 | 0 | 10 166 668 | 0 | 8 133 334 |
| 31.10.2028 | 02.11.2028 | 02.02.2029 | 02.02.2029 | 10 166 668 | 0 | 10 166 668 | 0 | 8 133 334 |
| 31.01.2029 | 02.02.2029 | 02.05.2029 | 02.05.2029 | 10 166 668 | 0 | 10 166 668 | 0 | 8 133 334 |
| 27.04.2029 | 02.05.2029 | 02.08.2029 | 02.08.2029 | 8 833 335 | 0 | 8 833 335 | 0 | 7 066 668 |
| 31.07.2029 | 02.08.2029 | 02.11.2029 | 02.11.2029 | 8 833 335 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.10.2029 | 02.11.2029 | 04.02.2030 | 04.02.2030 | 8 833 335 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.01.2030 | 04.02.2030 | 02.05.2030 | 02.05.2030 | 8 833 335 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 29.04.2030 | 02.05.2030 | 02.08.2030 | 02.08.2030 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.07.2030 | 02.08.2030 | 04.11.2030 | 04.11.2030 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.10.2030 | 04.11.2030 | 03.02.2031 | 03.02.2031 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 30.01.2031 | 03.02.2031 | 02.05.2031 | 02.05.2031 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 29.04.2031 | 02.05.2031 | 04.08.2031 | 04.08.2031 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 31.07.2031 | 04.08.2031 | 03.11.2031 | 03.11.2031 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Etapes suivantes

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

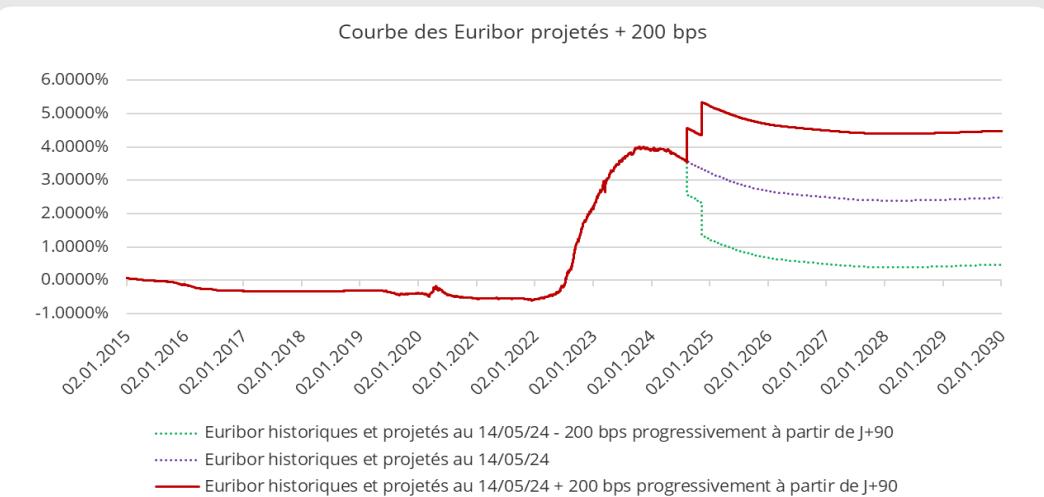
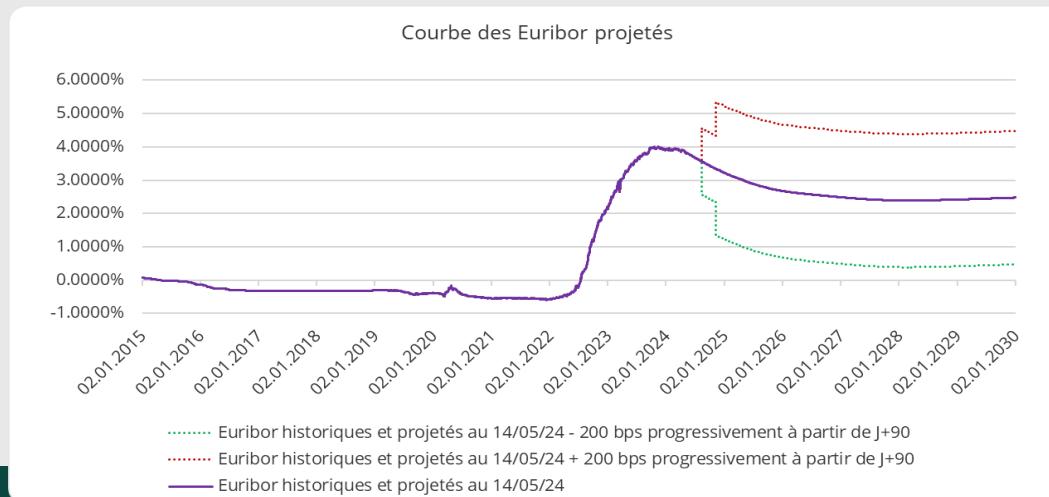
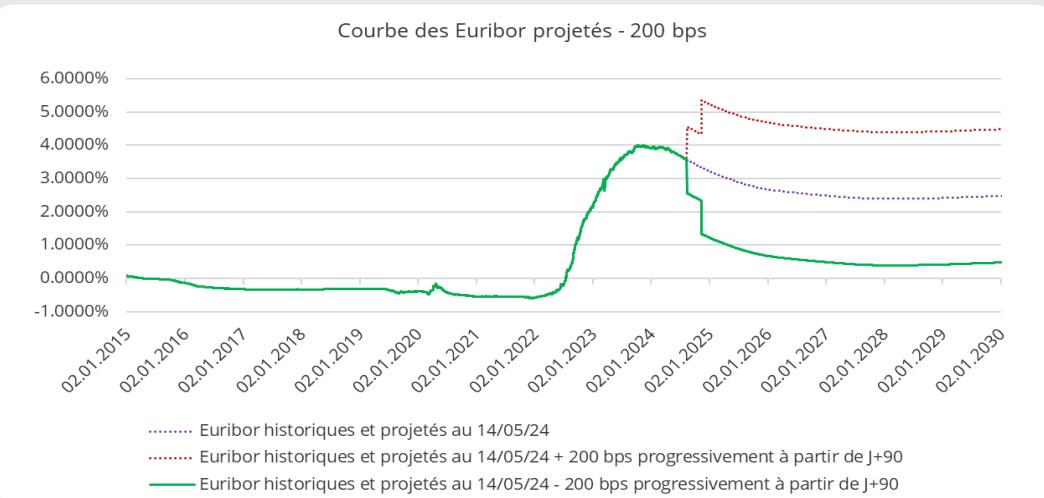
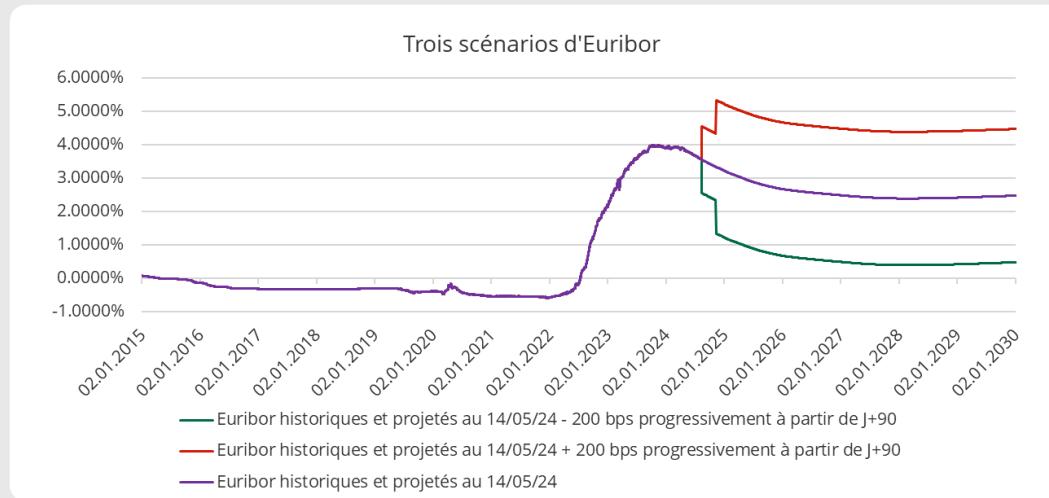
Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

Annexes

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

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers



Clauses contractuelles

Financement

4. MONTANT ET OBJET DES CREDITS

4.1 Montant et objet du Prêt de Refinancement

- (a) Les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement et les Prêteurs Tranche C du Prêt de Refinancement consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt de Refinancement divisé en :
 - (i) une Tranche A du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de huit millions d'euros (8.000.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche A du Prêt de Refinancement ; et
 - (ii) une Tranche C du Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR), devant être mise à disposition par les Prêteurs Tranche C du Prêt de Refinancement,

ayant pour objet de refinancer partiellement les Crédits Vendeurs et les frais y afférents.

ANNEXE 3 BULLETIN DE SOUSCRIPTION

NCGE
6 rue de l'Aulnay Dracourt, 91300 Massy
979 835 204 RCS Evry
(la "Société")

BULLETIN DE SOUSCRIPTION En date du 2 mai 2024

Aux termes des décisions des associés de la Société en date du 2 mai 2024, la Société a notamment procédé à l'émission de vingt-cinq (25) obligations d'une valeur nominale de cent mille euros (100.000 EUR) chacune (les "Obligations Euro PP") pour un prix de cent mille euros (100.000 EUR) par Obligation Euro PP, soit un emprunt obligataire d'un montant total de deux millions cinq cent mille euros (2.500.000 EUR), étant précisé que les associés de la Société a réservé l'émission de la totalité des Obligations Euro PP à émettre à :

| Souscripteur | Montant de la souscription |
|----------------------|----------------------------|
| SOCADIF Dette Privée | 2.500.000 EUR |
| Total | 2.500.000 EUR |

Cette émission présente les caractéristiques suivantes :

Emission vingt-cinq (25) Obligations Euro PP conformément au contrat de souscription conclu le 2 mai 2024 entre notamment la Société en qualité d'Emetteur et le Souscripteur Initial.

Prix d'émission cent mille euros (100.000 EUR) par Obligation Euro PP.

Libération Lors de la souscription, en totalité par versement en numéraire

Date d'émission 2 mai 2024.

Les fonds versés à l'appui de la souscription seront déposés auprès de la banque [***] (agence de [***], située [***]) dont les coordonnées sont les suivantes :

IBAN : [***] BIC : [***]

Le soussigné reconnaît qu'une version électronique, fournie par DocuSign sur sa plateforme de signature électronique en ligne du présent bulletin de souscription lui a été remise.

Clauses contractuelles

Remboursement

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement" désigne le 2 mai 2030.

"Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt de Refinancement" désigne le 2 mai 2031.

8.1 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

| Date | Montant remboursé |
|------------|-------------------|
| 2 mai 2025 | 1.333.333 EUR |

| Date | Montant remboursé |
|---|-------------------|
| 2 mai 2026 | 1.333.333 EUR |
| 2 mai 2027 | 1.333.333 EUR |
| 2 mai 2028 | 1.333.333 EUR |
| 2 mai 2029 | 1.333.333 EUR |
| Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement | 1.333.335 EUR |

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt de Refinancement.

- (b) La Tranche C du Prêt de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche C du Prêt de Refinancement.

5. AMORTISSEMENT

5.1 Amortissement final

Sous réserve des stipulations des Articles 5.2 (Amortissement anticipé volontaire), 5.3 (Amortissement anticipé obligatoire), 9 (Exigibilité Anticipée) et 11 (Survenance de Circonstances Nouvelles), l'amortissement du Principal des Obligations Euro PP sera effectué par l'Emetteur en totalité à la Date d'Échéance Finale.

"Date d'Échéance Finale" désigne le 2 mai 2031.

Clauses contractuelles

Intérêts

4. INTERETS

4.1 Intérêts

(a) Taux d'Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts, le Principal sera producteur d'intérêts (les "Intérêts") au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge (le "Taux d'Intérêts").

(b) Calcul et paiement des Intérêts

(i) Les Intérêts seront calculés par l'Agent Administratif et de Calcul pour une Période d'Intérêts donnée, en multipliant le Principal au premier jour de la Période d'Intérêts donnée (sous réserve, le cas échéant, des stipulations du paragraphe ci-dessous) par le Taux d'Intérêts applicable, et par le rapport entre le nombre réel de jours calendaires de ladite Période d'Intérêts et trois cent soixante (360) jours.

(ii) Dans l'hypothèse où le Principal augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

(iii) Les Intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

(c) Période d'Intérêts

Les Périodes d'Intérêts seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

(i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emetteur et le Représentant de la Masse, agissant sur instructions de la Majorité des Titulaires des Obligations Euro PP) ;

(ii) chaque Période d'Intérêts afférente aux Obligations Euro PP suivante commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts afférente

aux Obligations Euro PP, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emetteur deux fois pour le même jour ;

(iii) la dernière Période d'Intérêts se terminera en tout état de cause à la Date d'Echéance Finale ; et

(iv) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 6.2 (Jour Ouvré) seront applicables.

"EURIBOR" désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Obligations Euro PP :

(a) le Taux Écran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts concernée ; ou

(b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 4.3,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

(d) Détermination de l'EURIBOR

Dès que possible après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts, l'Agent Administratif et de Calcul calculera le montant des Intérêts dus pour la Période d'Intérêts considérée et le communiquera à l'Emetteur et au Représentant de la Masse dans les meilleurs délais.

Clauses contractuelles

Intérêts

"**Marge Tranche A du Prêt de Refinancement**" désigne le taux de deux virgule cinquante pour cent (2,50%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.5.

"**Marge Tranche C du Prêt de Refinancement**" désigne le taux de six virgule vingt-cinq pour cent (6,25%) l'an.

"**Marges**" désigne collectivement la Marge Tranche A du Prêt de Refinancement, la Marge Tranche C du Prêt de Refinancement et, s'il y a lieu, la Marge Crédit Non-Confirmé, et "**Marge**" désigne l'une quelconque des Marges.

9.5 Ajustement des Marges

(a) La Marge Tranche A du Prêt de Refinancement sera ajustée à la hausse comme à la baisse, annuellement (et pour la première fois au titre de la Période de Test s'achevant le 30 septembre 2024) en fonction du niveau du Ratio R1 indiqué dans chaque Attestation de Ratios Financiers remise à l'Agent conformément aux stipulations de l'Article 20.1(e) et selon le tableau ci-dessous :

| Ratio R1 | Marge Tranche A du Prêt de Refinancement |
|------------------------------------|--|
| Ratio R1 \geq 1,50 | 2,70% l'an |
| $1,00 \leq \text{Ratio R1} < 1,50$ | 2,50% l'an |
| Ratio R1 $< 1,00$ | 2,30% l'an |

- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Prêt de Refinancement dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt de Refinancement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée.

"**Marge**" désigne le taux, exprimé en taux annuel, égal à six virgule vingt-cinq pour cent (6,25%) l'an.

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

"Contrat(s) de Couverture Prêt de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Prêt de Refinancement, pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 20.3(n).

Clauses contractuelles

Défaut croisé

(g) Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficiera et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cent cinquante mille euros (150.000 EUR) (hors taxes), sauf accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce).

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:

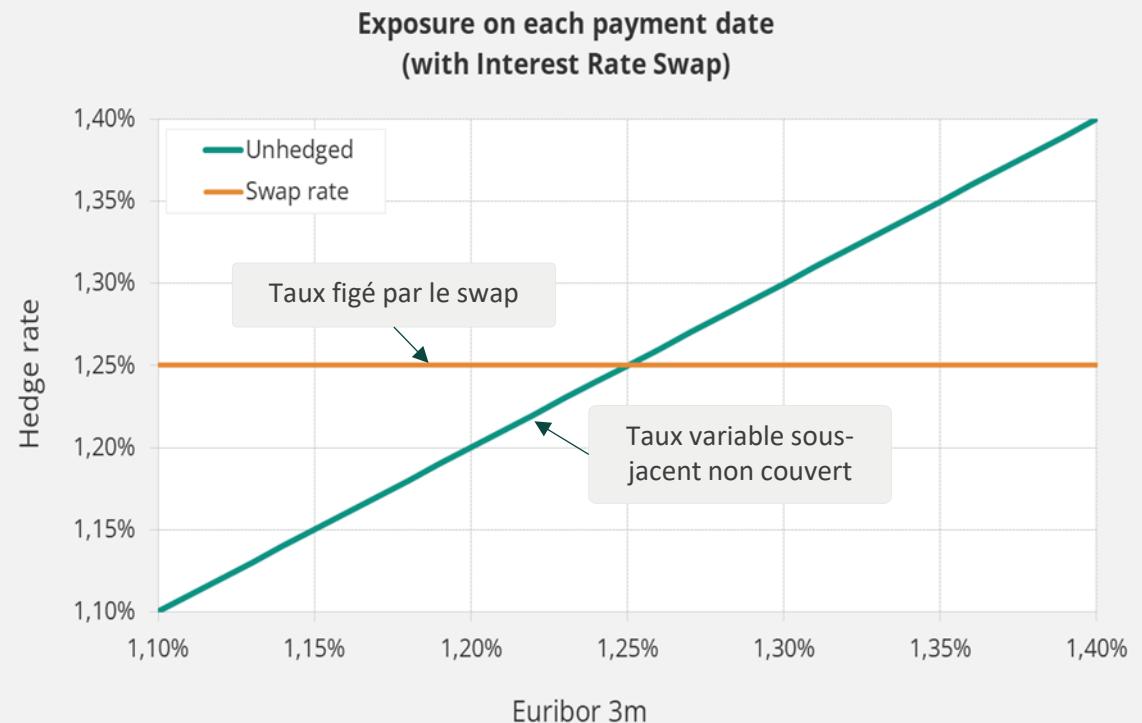
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

A réservé 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 »



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:

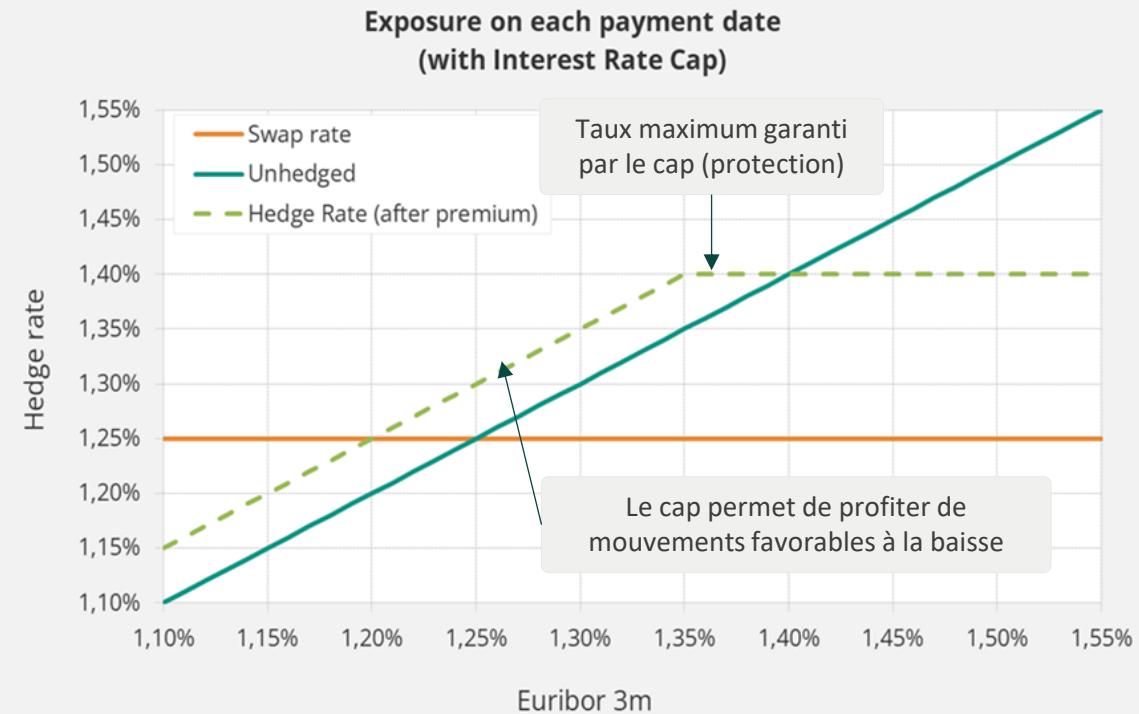
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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



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:

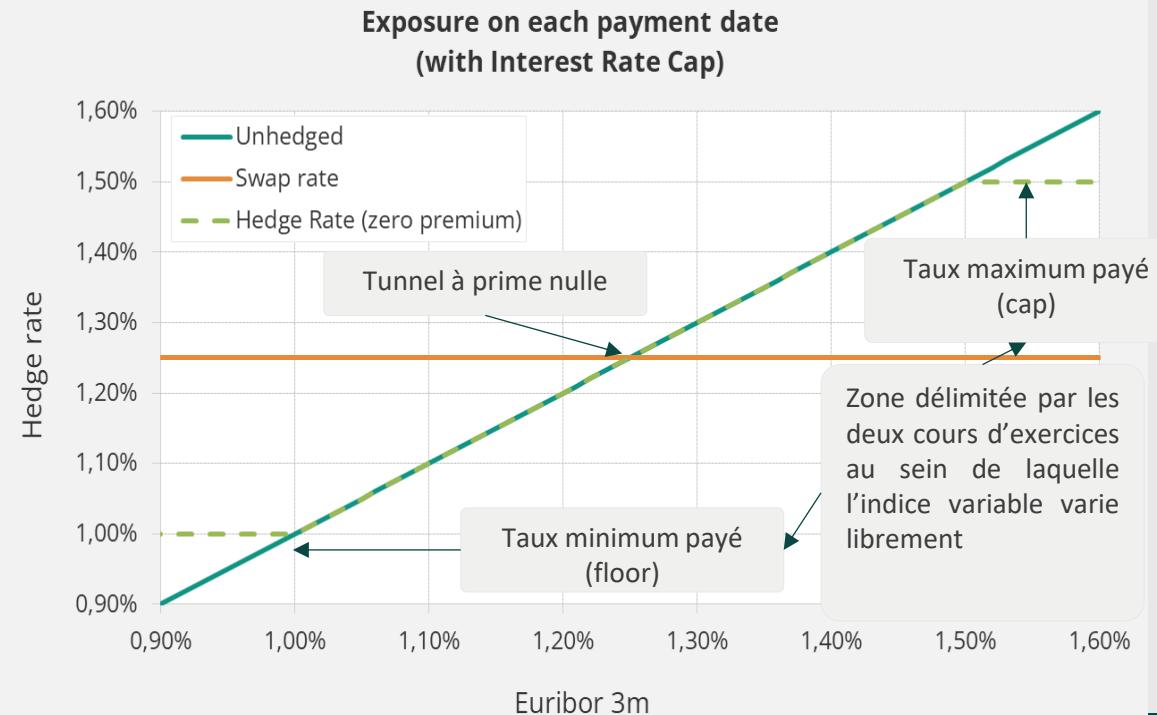
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

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

A réservé 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 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. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

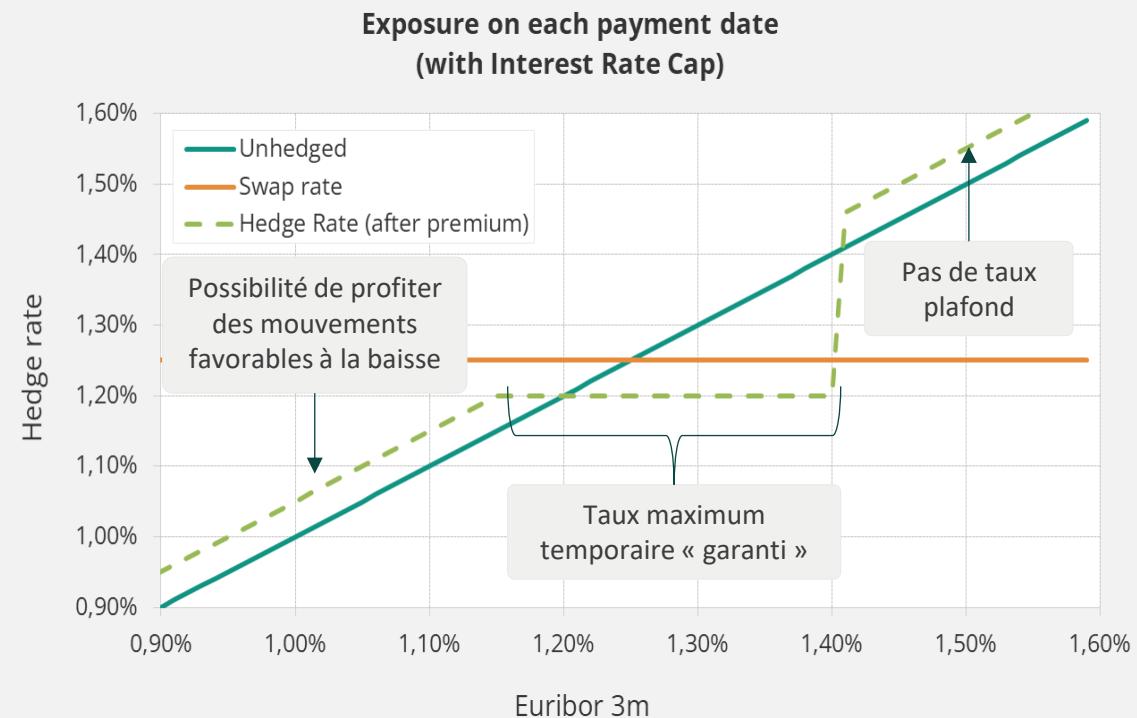
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



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 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 de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

Avantages:

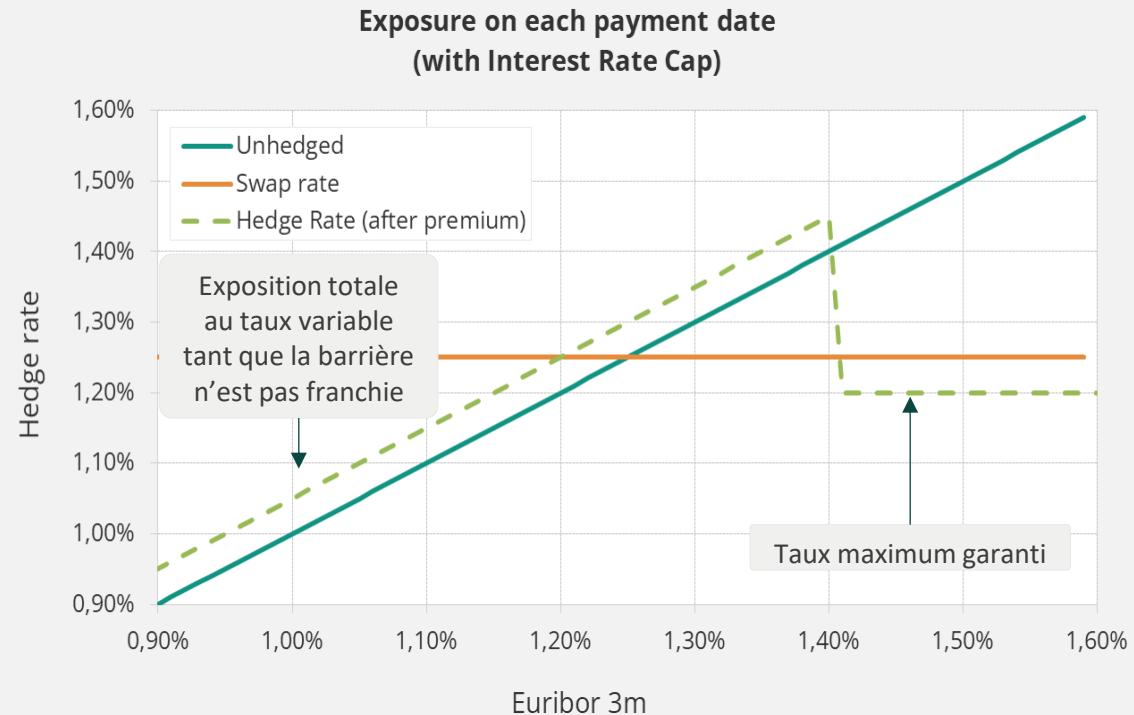
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique.

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.



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:

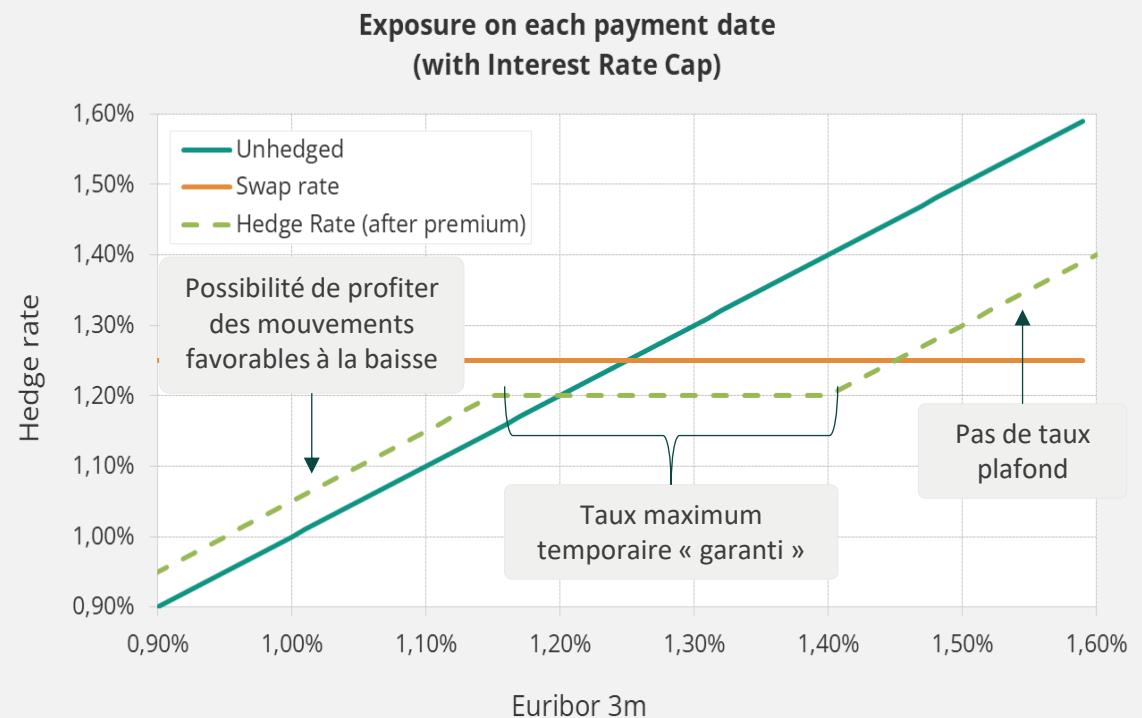
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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.