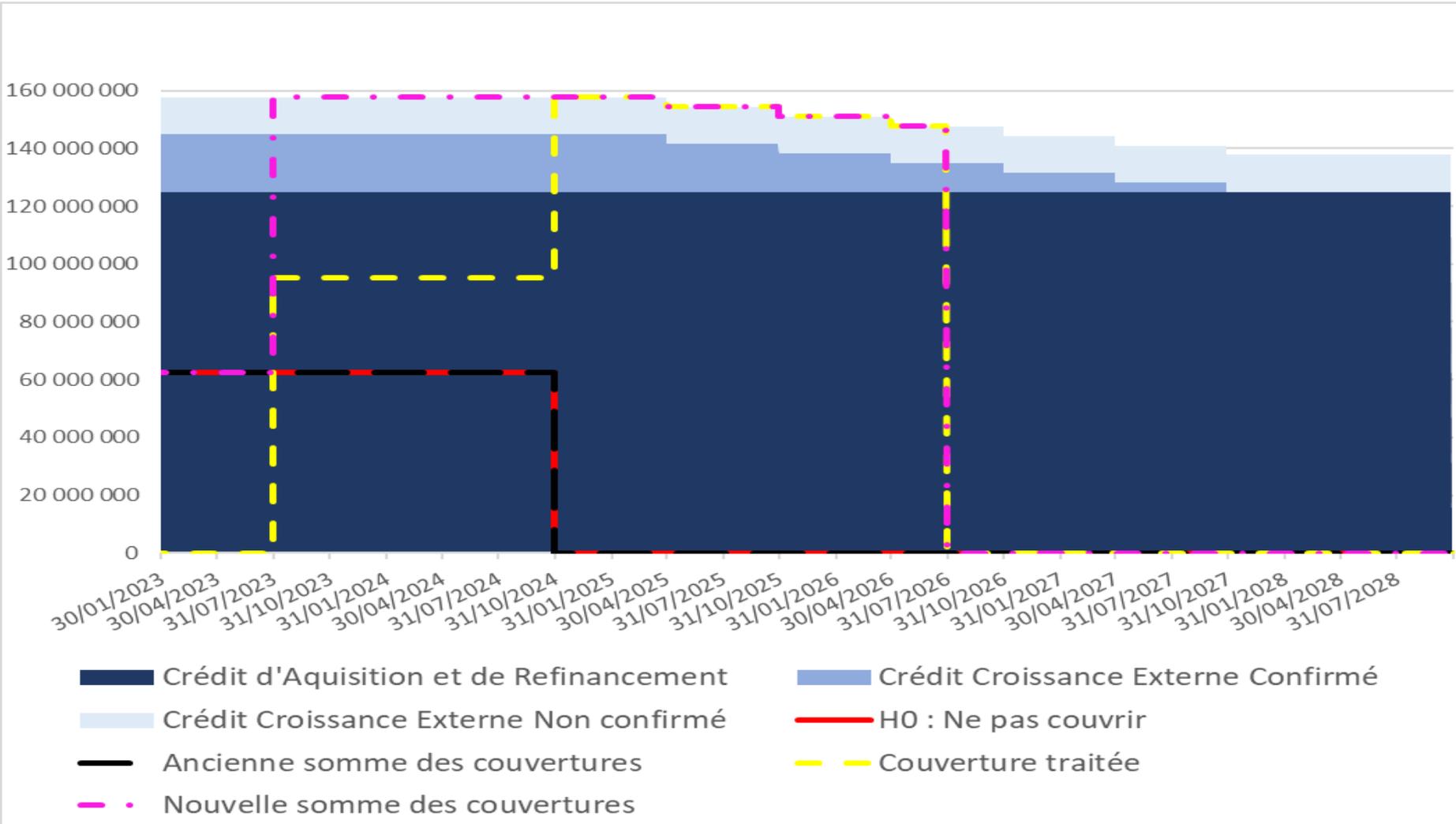




Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

5 juin 2023

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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 5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées.



- Couverture traitée : Achat Cap 5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Obligation de couverture :

Crédits Acquisition et Refinancement: NewCo s'engage à conclure, dans un délai de **quatre (4) mois suivant la Première Date de Tirage**, un ou plusieurs contrats de couverture de risque de taux, avec un ou plusieurs établissements de crédits pour une durée minimum de **trois (3) ans et pour un montant notionnel égal à au moins cinquante pour cent (50%) de l'Encours cumulé du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.**

Banques de couverture: BECM, BNP & CE

Couvertures existantes :

- **Swap flooré 0% BNP n°1**, départ 30/04/2022, échéance 30/10/2024, amortissement in fine, notionnel **€31,250,000**, **taux fixe à 0,68%**.
- **Swap flooré 0% BNP n°2**, départ 30/04/2022, échéance 30/10/2024, amortissement in fine, notionnel **€31,250,000**, **taux fixe à 1,76%**. **Barrière activante à 0,50%**.

Financements: (CM, Banque Palatine, BNP, CEPIDF, CIC, KBC, Fonds) Crédits Senior de **€125'000'000**, tiré le **28/10/2021** :

- **Prêt d'Acquisition et de Refinancement Holding: €125'000'000**, amort. In fine, échéance 28/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,25%.
- **Crédit Croissance Externe Confirmé: €20'000'000 au total**, €2'000'000 tiré en septembre 2022 et €18'000'000 tiré le 02/01/2023, amort. Spécifique semestriel, échéance 28/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,00%.
- **Crédit Croissance Externe Non Confirmé de 80 MEUR : €12'705'000**, tirage le **02/01/2023**, amort. In fine, échéance 28/10/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 5,00% .
- **Obligations Relance : €13'050'000. Non pris en compte dans l'analyse.**
- **Obligations Complémentaires : €1'450'000. Non pris en compte dans l'analyse.**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 02/06/2023
Date de début	: 30/07/2023
Date de Fin	: 30/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 95'205'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime upfront à payer au 06/06/2023 : **€ 430'000.**

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionel	Étalement comptable
27/07/2023	30/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	95 205 000	26 620
26/10/2023	30/10/2023	30/01/2024	30/01/2024	95 205 000	26 620
26/01/2024	30/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	95 205 000	26 330
26/04/2024	30/04/2024	30/07/2024	30/07/2024	95 205 000	26 330
26/07/2024	30/07/2024	30/10/2024	30/10/2024	95 205 000	26 620
28/10/2024	30/10/2024	30/01/2025	30/01/2025	157 705 000	44 095
28/01/2025	30/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	157 705 000	43 136
28/04/2025	30/04/2025	30/07/2025	30/07/2025	154 371 667	42 694
28/07/2025	30/07/2025	30/10/2025	30/10/2025	154 371 667	43 163
28/10/2025	30/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	151 038 333	42 231
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	151 038 333	41 313
28/04/2026	30/04/2026	30/07/2026	30/07/2026	147 705 000	40 850

Equivalent prime lissée	0,1094%
-------------------------	---------

Total	430 000
-------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Aquisition et de Refinancement		Crédit Croissance Externe Confirmé		Crédit Croissance Externe Non confirmé		TOTAL DETTE	Ancienne somme des couvertures	Nouvelle somme des couvertures	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
29/12/2022	02/01/2023	10/01/2023	10/01/2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	62 500 000	0
06/01/2023	10/01/2023	30/01/2023	30/01/2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	62 500 000	0
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	62 500 000	0
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	62 500 000	0
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	157 705 000	95 205 000
26/10/2023	30/10/2023	30/01/2024	30/01/2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	157 705 000	95 205 000
26/01/2024	30/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	157 705 000	95 205 000
26/04/2024	30/04/2024	30/07/2024	30/07/2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	157 705 000	95 205 000
26/07/2024	30/07/2024	30/10/2024	30/10/2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	62 500 000	157 705 000	95 205 000
28/10/2024	30/10/2024	30/01/2025	30/01/2025	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	0	157 705 000	157 705 000
28/01/2025	30/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	0	157 705 000	157 705 000
28/04/2025	30/04/2025	30/07/2025	30/07/2025	0	125 000 000	3 333 333	16 666 667	0	12 705 000	154 371 667	0	154 371 667	154 371 667
28/07/2025	30/07/2025	30/10/2025	30/10/2025	0	125 000 000	0	16 666 667	0	12 705 000	154 371 667	0	154 371 667	154 371 667
28/10/2025	30/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	125 000 000	3 333 333	13 333 333	0	12 705 000	151 038 333	0	151 038 333	151 038 333
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	125 000 000	0	13 333 333	0	12 705 000	151 038 333	0	151 038 333	151 038 333
28/04/2026	30/04/2026	30/07/2026	30/07/2026	0	125 000 000	3 333 333	10 000 000	0	12 705 000	147 705 000	0	147 705 000	147 705 000
28/07/2026	30/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	0	125 000 000	0	10 000 000	0	12 705 000	147 705 000	0	0	0
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	0	125 000 000	3 333 333	6 666 667	0	12 705 000	144 371 667	0	0	0
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	0	125 000 000	0	6 666 667	0	12 705 000	144 371 667	0	0	0
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	0	125 000 000	3 333 333	3 333 333	0	12 705 000	141 038 333	0	0	0
28/07/2027	30/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	0	125 000 000	0	3 333 333	0	12 705 000	141 038 333	0	0	0
26/10/2027	28/10/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	125 000 000	3 333 333	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	31/07/2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
26/07/2028	28/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
25/10/2028	27/10/2028	30/10/2028	30/10/2028	125 000 000	0	0	0	12 705 000	0	0	0	0	0

Période brisée

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	39 302
-------------	--------

BNP

Economies totales	324 117
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	361 099
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	754 117
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	393 018
---	---------

Prix final	430 000
------------	---------

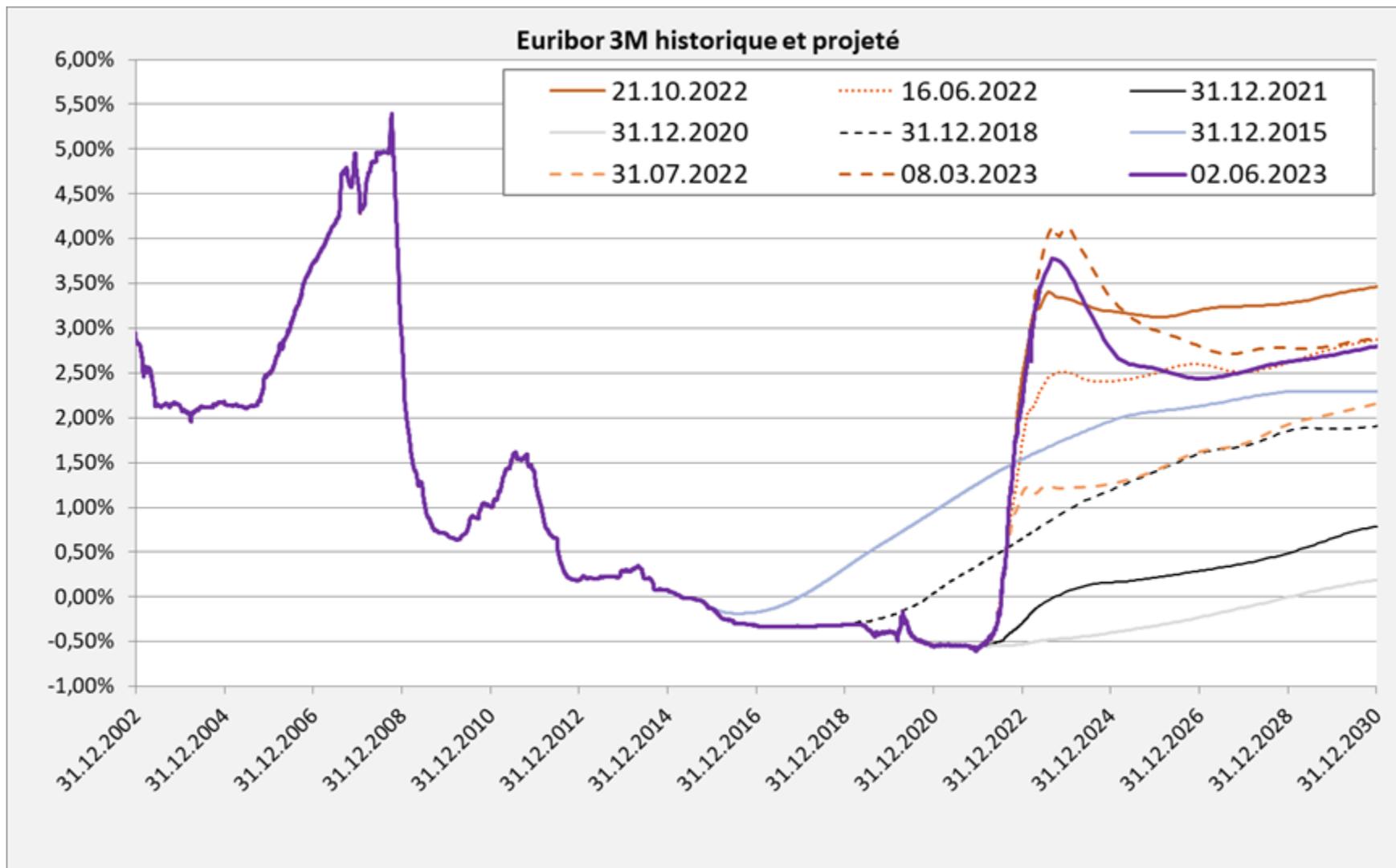
Marge finale	68 901
--------------	--------

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

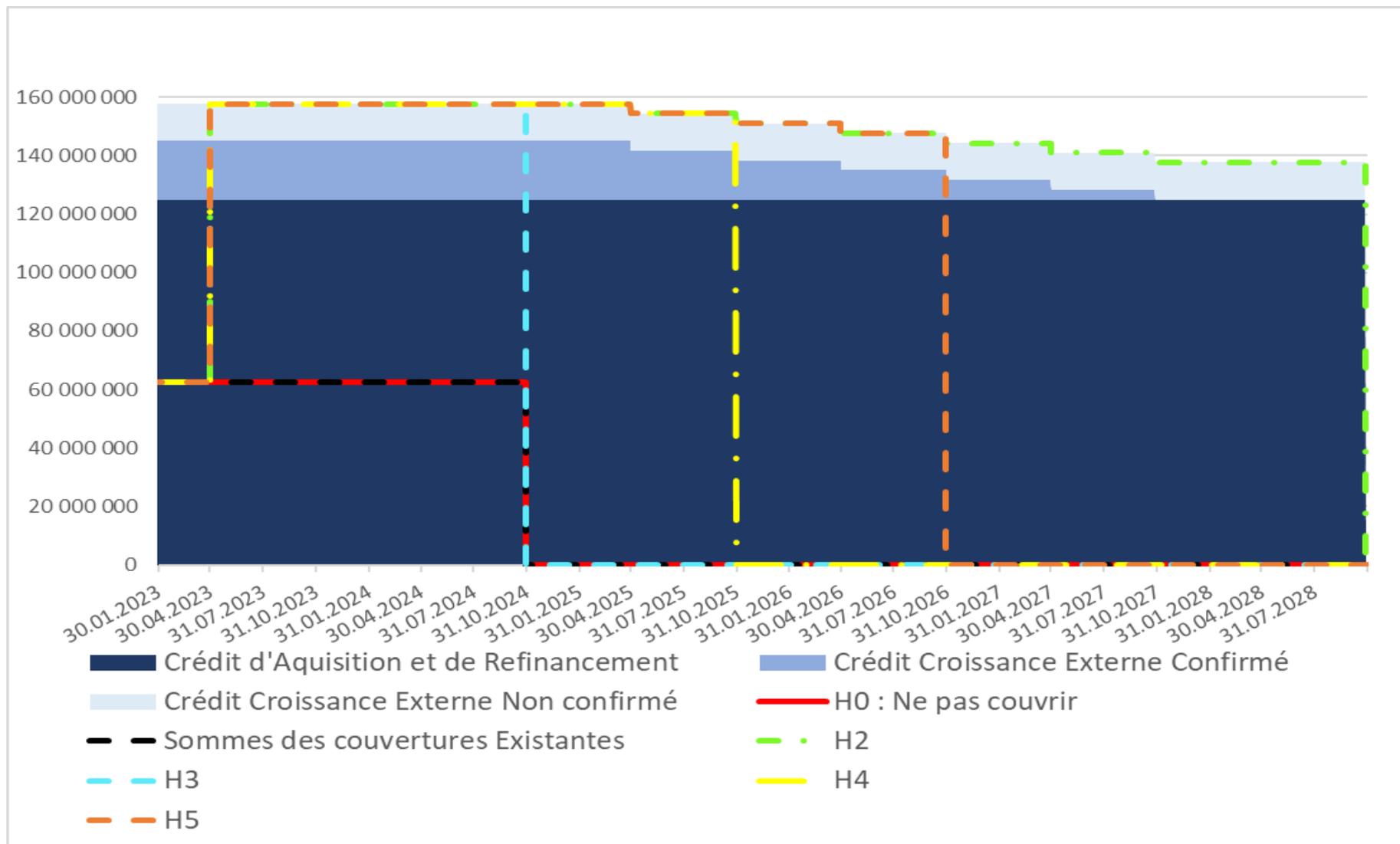
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

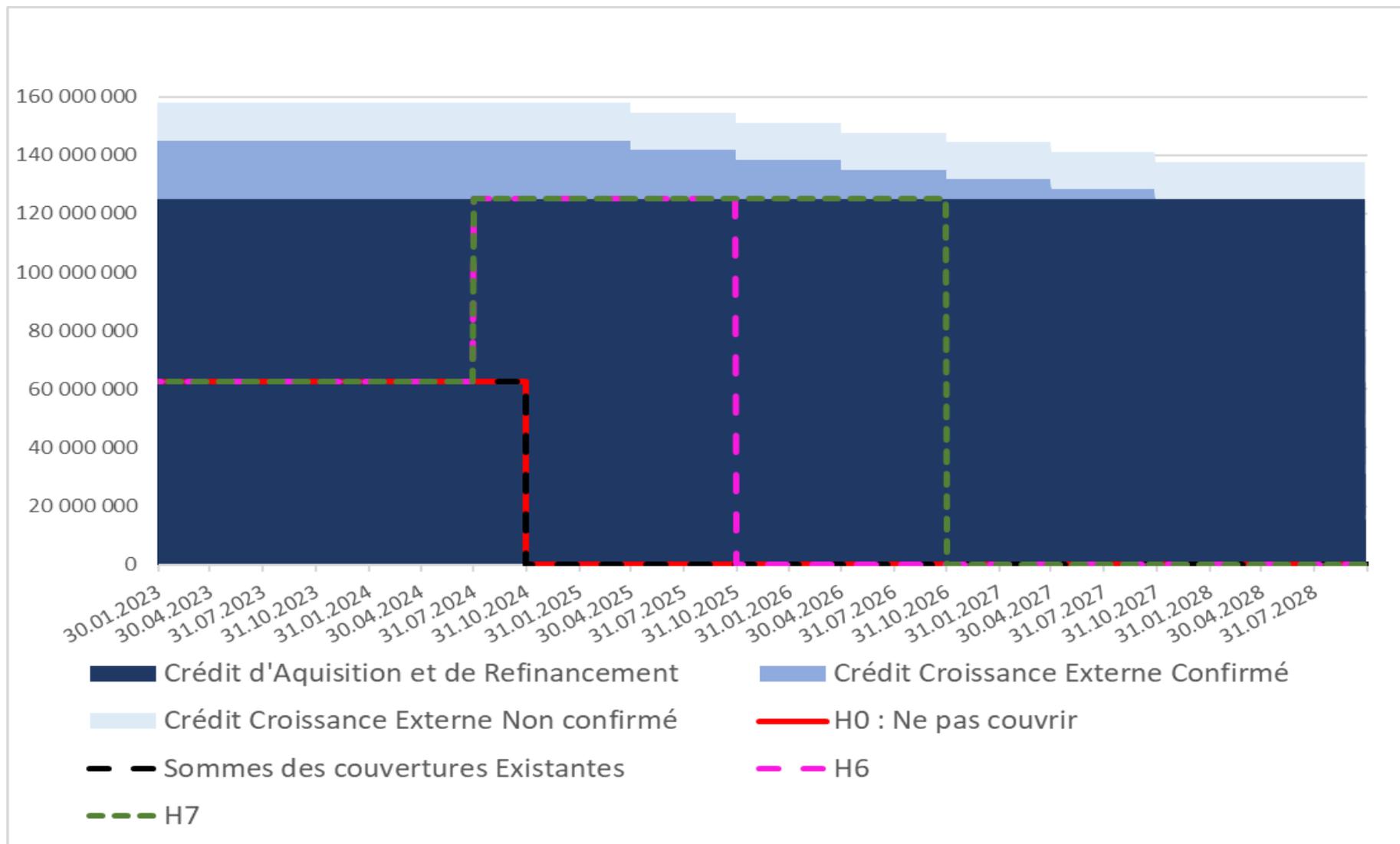
-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : différents types de couverture



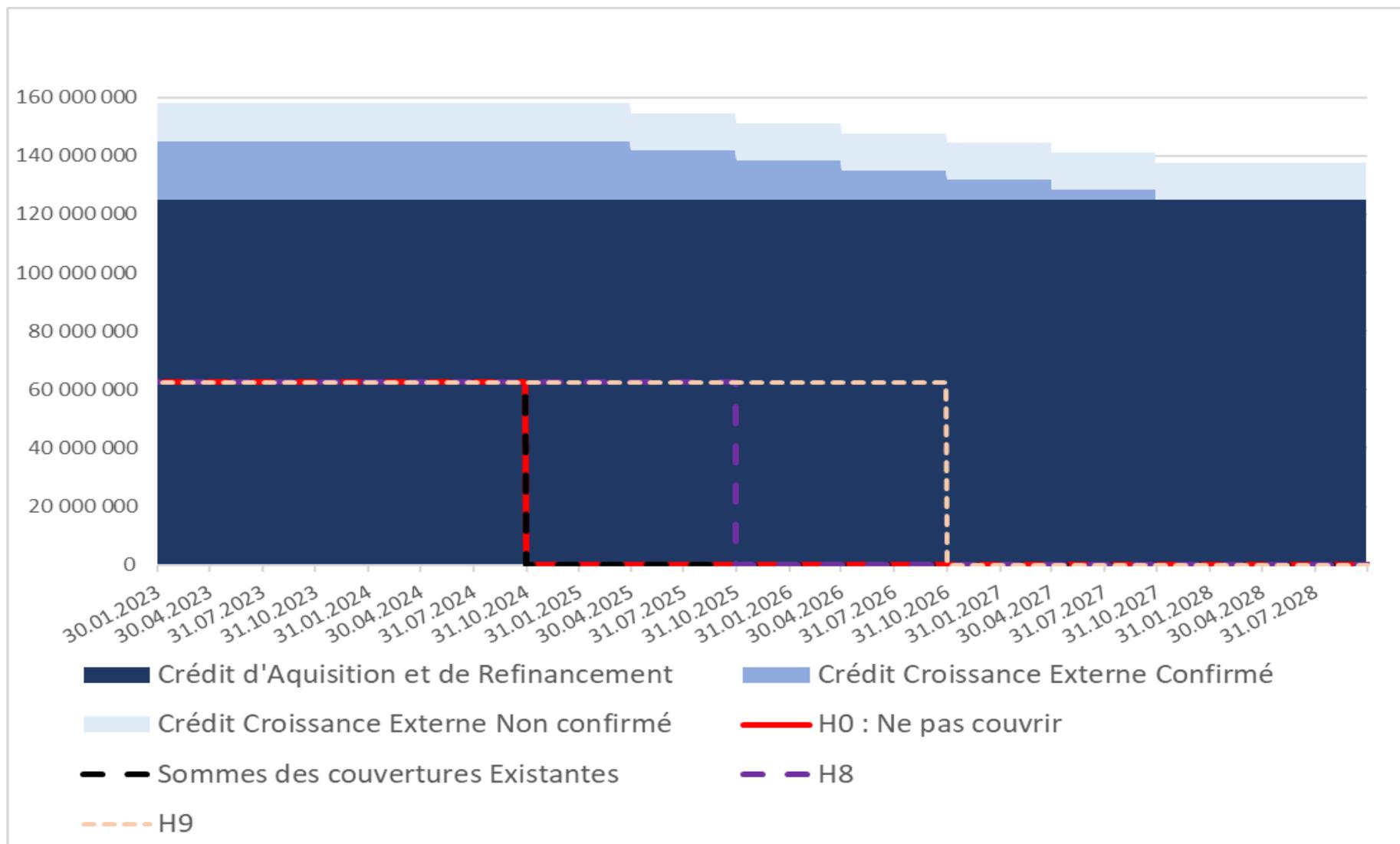
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives Produits non recommandés

Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Valeur 1bp en EUR	73 790	14 519	30 339	45 483	14 271	26 944	6 337	12 674
Swap sans Floor	3,02%	3,57%	3,28%	3,14%	3,05%	2,94%	3,00%	2,90%
Swap avec Floor	3,17%	3,65%	3,39%	3,26%	3,17%	3,08%	3,13%	3,05%
Cap 0% annualisé	3,17%	3,65%	3,39%	3,26%	3,17%	3,08%	3,13%	3,05%

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	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	5,5 ans	1,5 ans	2,5 ans	3,5 ans	1,25 ans	2,25 ans	1 an	2 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M				
Notionnel départ	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000	62 500 000
Notionnel départ au 30/10/24	157 705 000	0	157 705 000	157 705 000	125 000 000	125 000 000	62 500 000	62 500 000
Début de période	30.04.2023	30.04.2023	30.04.2023	30.04.2023	30.07.2024	30.07.2024	30.10.2024	30.10.2024
Fin de période	28.10.2028	30.10.2024	30.10.2025	30.10.2026	30.10.2025	30.10.2026	30.10.2025	30.10.2026
Valeur 1bp en EUR	73 790	14 519	30 339	45 483	14 271	26 944	6 337	12 674

Prime d'option lissée

Cap 2,5% annualisé	1,12%	1,23%	1,13%	1,10%	1,04%	1,03%	1,02%	1,02%
Taux financement Max	3,62%	3,73%	3,63%	3,60%	3,54%	3,53%	3,52%	3,52%

Cap 3% annualisé	0,82%	0,80%	0,77%	0,78%	0,75%	0,76%	0,74%	0,76%
Taux financement Max	3,82%	3,80%	3,77%	3,78%	3,75%	3,76%	3,74%	3,76%

Cap 3,5% annualisé	0,60%	0,45%	0,50%	0,53%	0,53%	0,56%	0,53%	0,56%
Taux financement Max	4,10%	3,95%	4,00%	4,03%	4,03%	4,06%	4,03%	4,06%

Prime des options en EUR

Cap 2,5%	7 488 500	1 744 900	3 256 200	4 676 200	1 381 400	2 561 500	602 500	1 186 500
Cap 3%	5 533 800	1 128 500	2 227 300	3 309 300	995 200	1 893 900	437 400	881 700
Cap 3,5%	4 021 200	643 200	1 435 400	2 261 000	706 600	1 392 200	315 000	653 800

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
--	----------

* bis : en complément de la couverture existante
H2 bis = H2 – Couverture existante

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 bis Cap 2.5%



Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	95 205 000	252 231	-7 236 269
27.07.2023	31.07.2023	30.10.2023	30.10.2023	95 205 000	244 181	-6 992 088
26.10.2023	30.10.2023	30.01.2024	30.01.2024	95 205 000	246 865	-6 745 223
26.01.2024	30.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	95 205 000	244 181	-6 501 042
26.04.2024	30.04.2024	30.07.2024	30.07.2024	95 205 000	244 181	-6 256 861
26.07.2024	30.07.2024	30.10.2024	30.10.2024	95 205 000	246 865	-6 009 996
28.10.2024	30.10.2024	30.01.2025	30.01.2025	157 705 000	408 926	-5 601 070
28.01.2025	30.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	157 705 000	400 036	-5 201 034
28.04.2025	30.04.2025	30.07.2025	30.07.2025	154 371 667	395 932	-4 805 103
28.07.2025	30.07.2025	30.10.2025	30.10.2025	154 371 667	400 282	-4 404 820
28.10.2025	30.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	151 038 333	391 639	-4 013 181
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	151 038 333	383 125	-3 630 056
28.04.2026	30.04.2026	30.07.2026	30.07.2026	147 705 000	378 833	-3 251 223
28.07.2026	30.07.2026	30.10.2026	30.10.2026	147 705 000	382 996	-2 868 227
28.10.2026	30.10.2026	29.01.2027	29.01.2027	144 371 667	370 284	-2 497 943
27.01.2027	29.01.2027	30.04.2027	30.04.2027	144 371 667	370 284	-2 127 659
28.04.2027	30.04.2027	30.07.2027	30.07.2027	141 038 333	361 734	-1 765 925
28.07.2027	30.07.2027	29.10.2027	29.10.2027	137 705 000	353 185	-1 412 740
27.10.2027	29.10.2027	31.01.2028	31.01.2028	137 705 000	364 828	-1 047 912
27.01.2028	31.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	137 705 000	341 542	-706 370
26.04.2028	28.04.2028	28.07.2028	31.07.2028	137 705 000	353 185	-353 185
26.07.2028	28.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	137 705 000	353 185	0

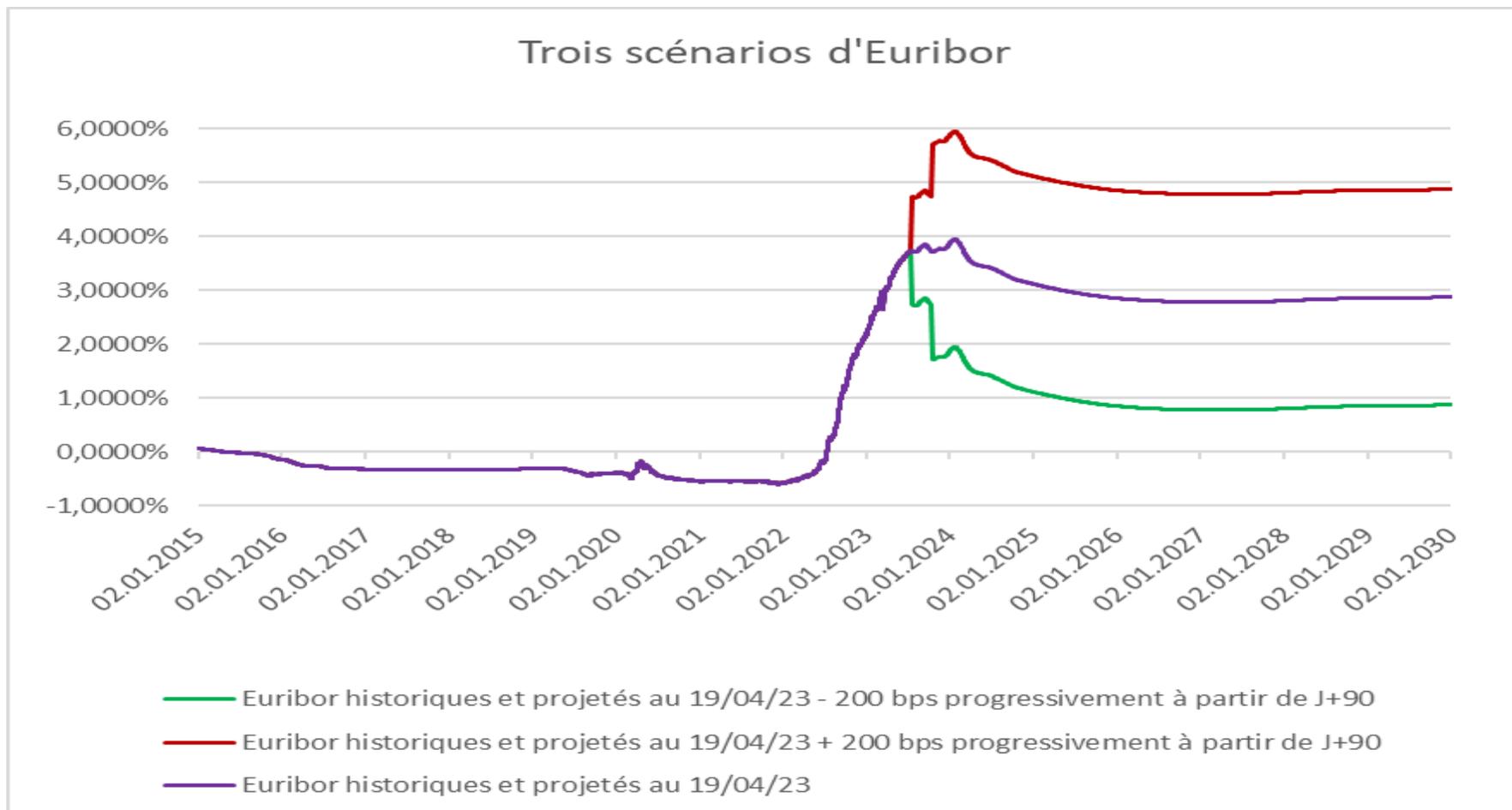
Prime lissée

1,12%

Total à payer

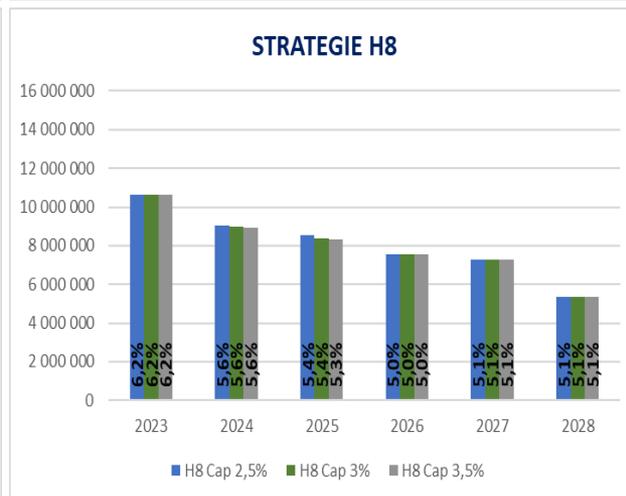
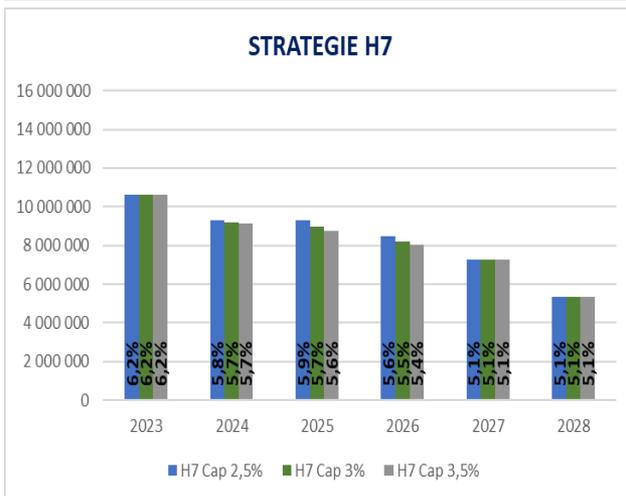
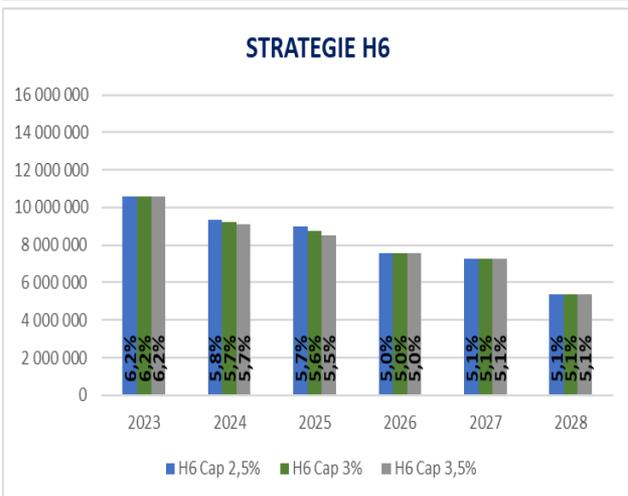
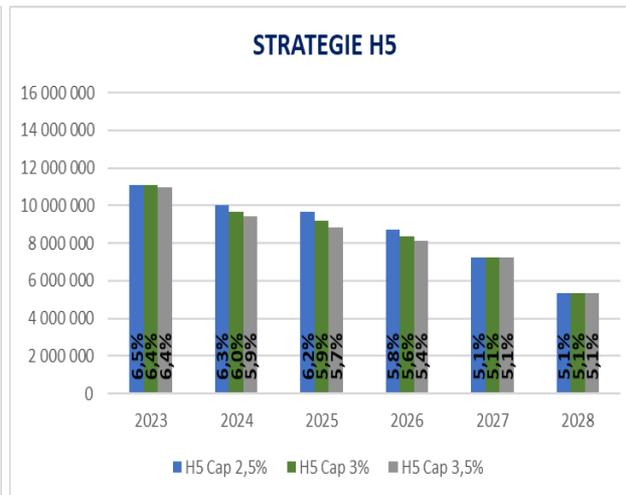
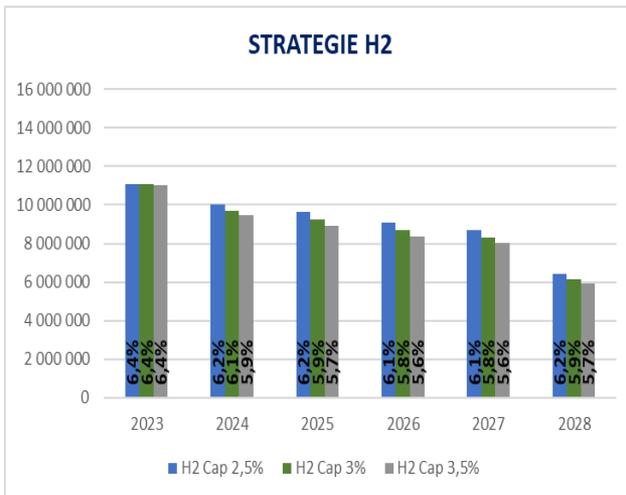
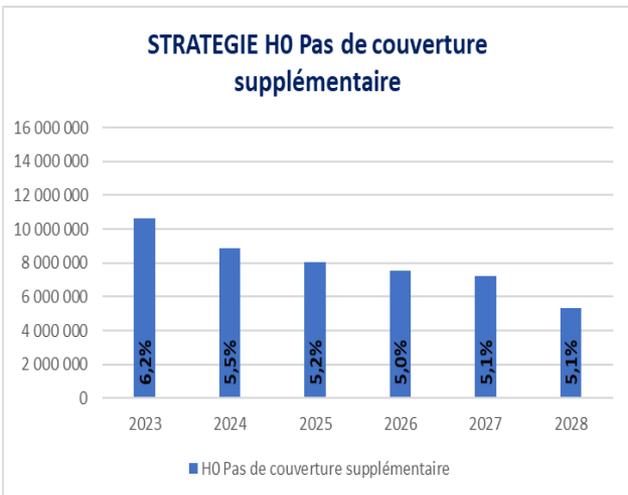
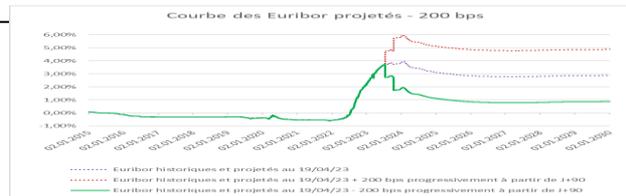
7 488 500

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

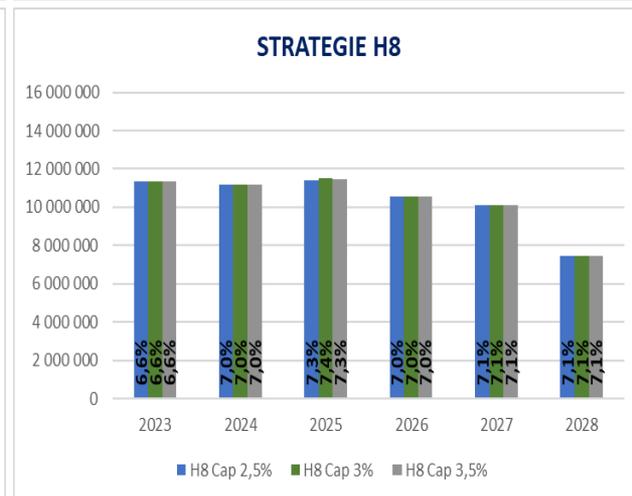
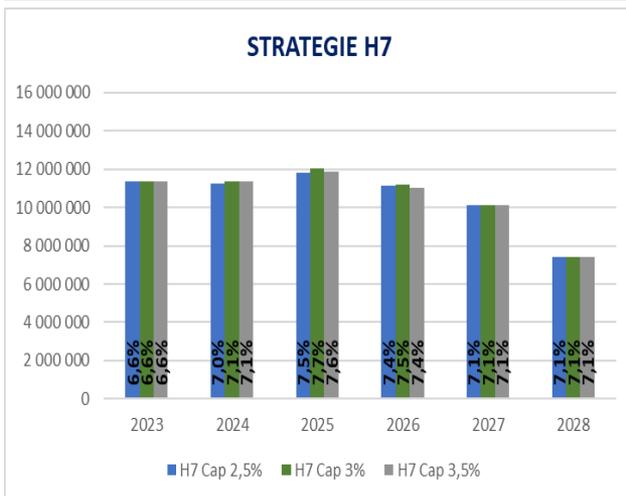
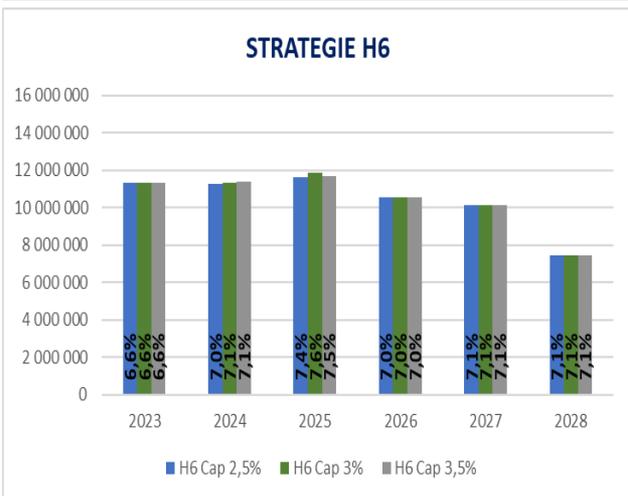
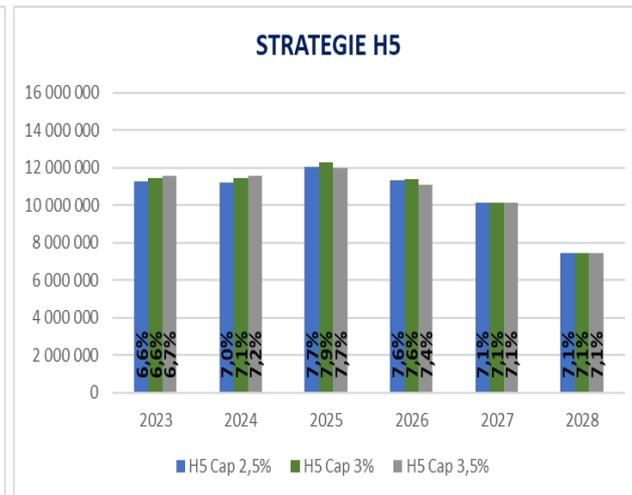
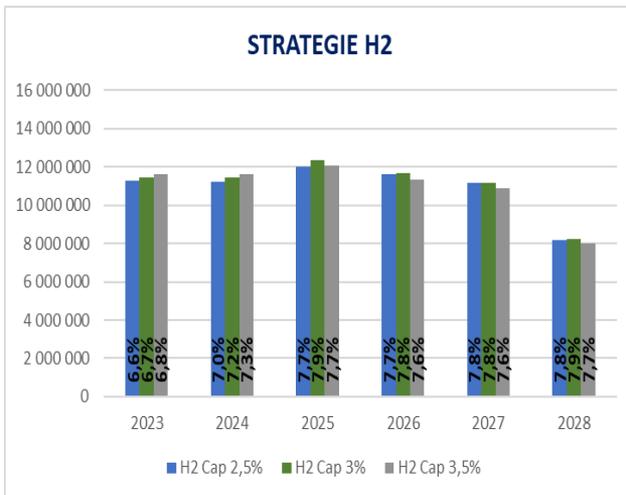
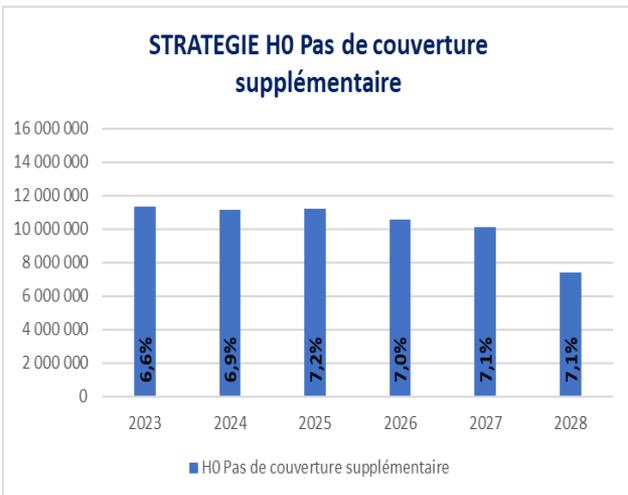
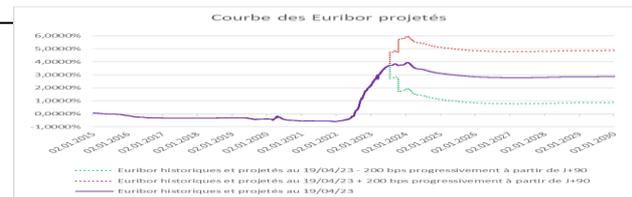


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **4.25%** (Crédit d'Acquisition et de Refinancement), **3.00%** (Crédit Croissance Externe Confirmé) et **5.00%** (Crédit Croissance Externe Non confirmé), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

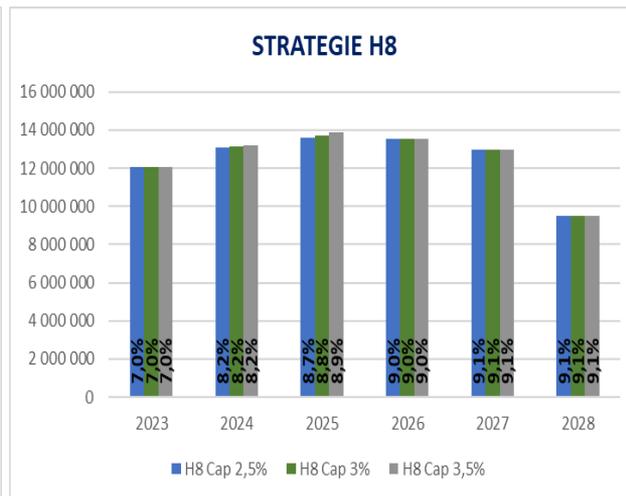
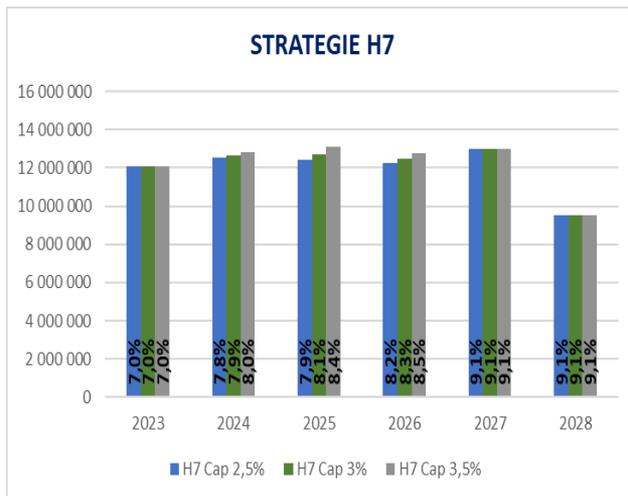
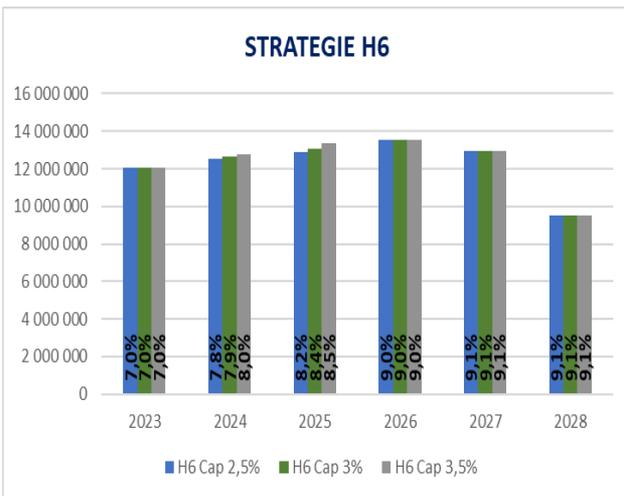
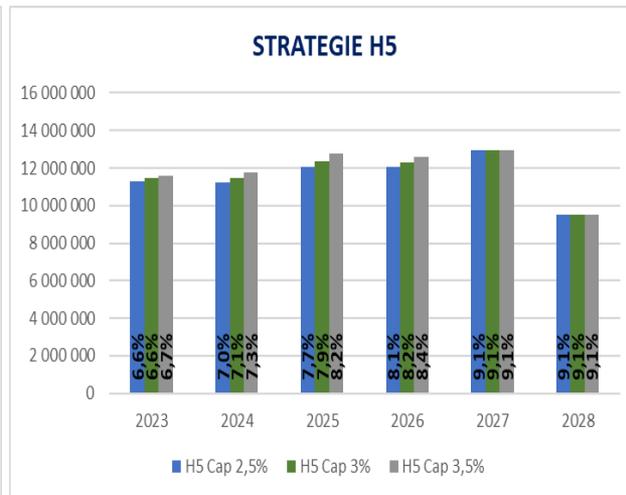
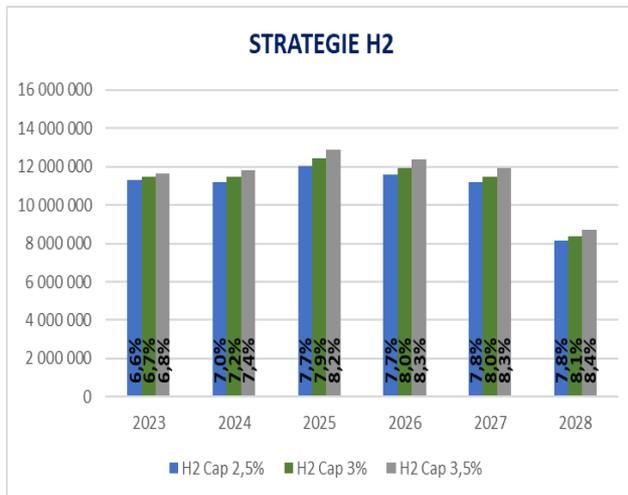
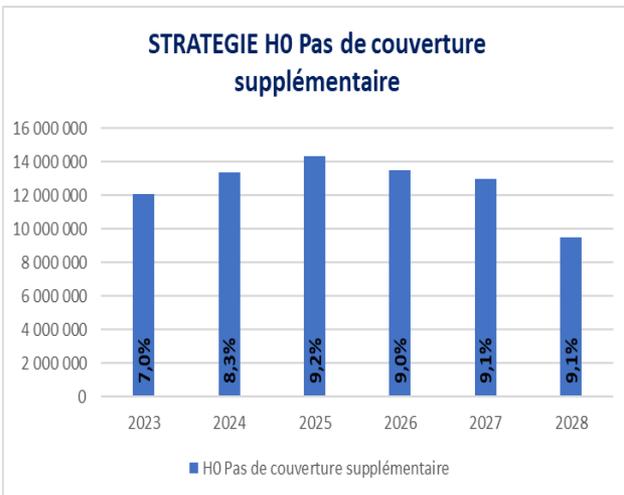
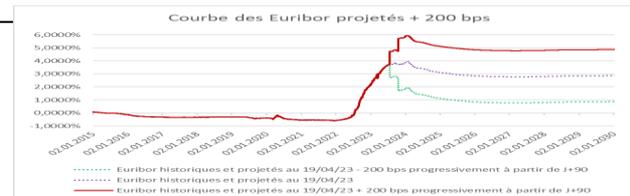
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

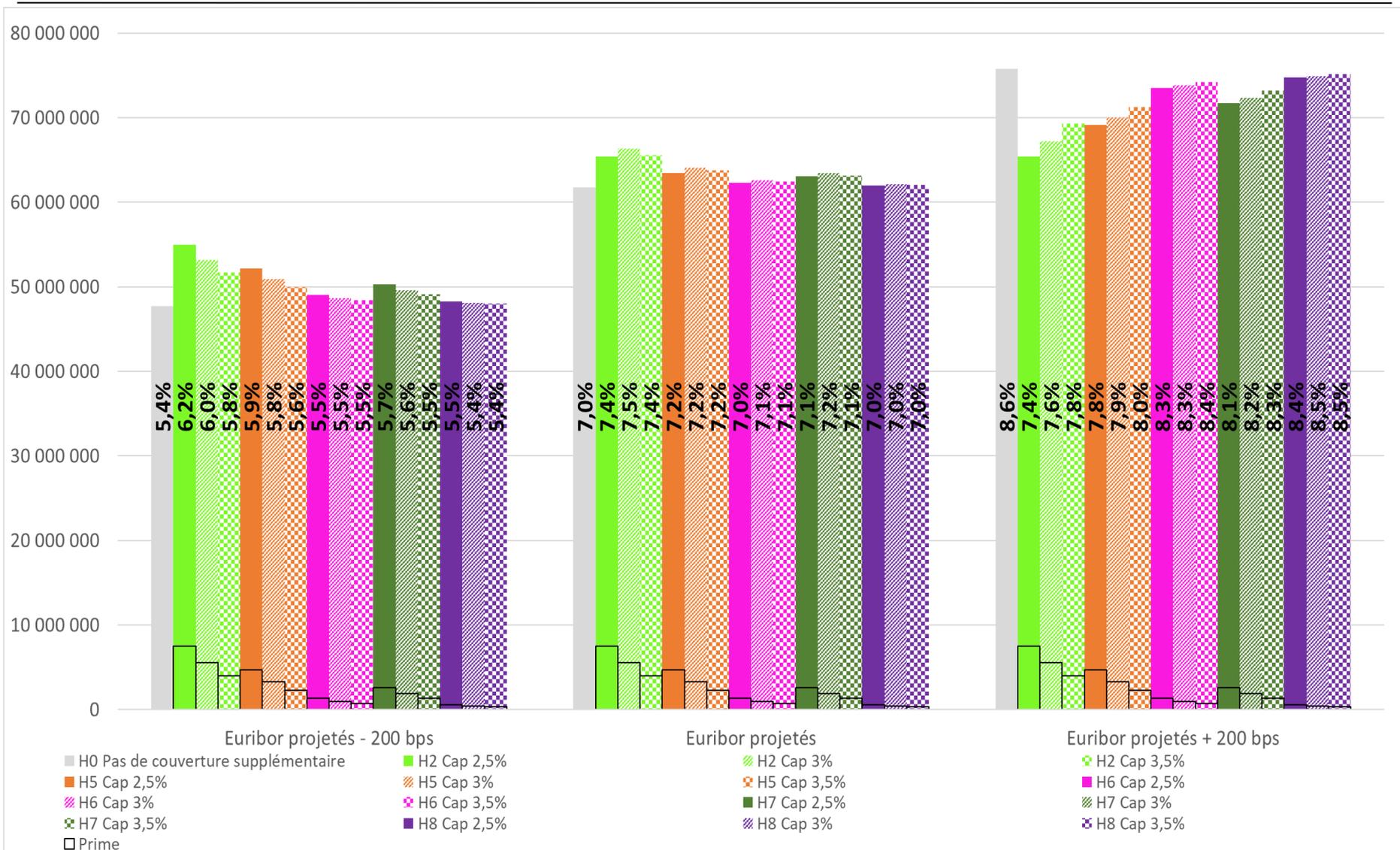


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



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





	STRATEGIE H0	STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	Pas de couverture supplémentaire	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	47 699 964	54 941 878	53 162 327	51 721 164	52 129 578	50 937 827	49 960 964
Euribor projetés	61 749 930	65 424 716	66 315 454	65 556 406	63 457 864	64 090 954	63 796 206
Euribor projetés + 200 bps	75 799 896	65 441 383	67 176 162	69 304 149	69 135 843	70 043 094	71 220 053

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 2,5%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3%	H8 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	49 081 364	48 695 164	48 406 564	50 261 464	49 593 864	49 092 164	48 302 464	48 137 364	48 014 964
Euribor projetés	62 287 635	62 595 509	62 456 530	63 043 771	63 494 209	63 142 130	61 999 671	62 141 678	62 064 930
Euribor projetés + 200 bps	73 483 434	73 810 776	74 235 718	71 704 848	72 384 470	73 229 992	74 782 276	74 934 016	75 128 457

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit d'Aquisition et de Refinancement		Crédit Croissance Externe Confirmé		Crédit Croissance Externe Non confirmé		TOTAL DETTE	SWAP FLOORE BNP n°1	SWAP FLOORE BNP n°2	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
29.12.2022	02.01.2023	10.01.2023	10.01.2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
06.01.2023	10.01.2023	30.01.2023	30.01.2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
26.01.2023	30.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
27.07.2023	31.07.2023	30.10.2023	30.10.2023	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
26.10.2023	30.10.2023	30.01.2024	30.01.2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
26.01.2024	30.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
26.04.2024	30.04.2024	30.07.2024	30.07.2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
26.07.2024	30.07.2024	30.10.2024	30.10.2024	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	31 250 000	31 250 000	62 500 000
28.10.2024	30.10.2024	30.01.2025	30.01.2025	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	0	0	0
28.01.2025	30.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	0	125 000 000	0	20 000 000	0	12 705 000	157 705 000	0	0	0
28.04.2025	30.04.2025	30.07.2025	30.07.2025	0	125 000 000	3 333 333	16 666 667	0	12 705 000	154 371 667	0	0	0
28.07.2025	30.07.2025	30.10.2025	30.10.2025	0	125 000 000	0	16 666 667	0	12 705 000	154 371 667	0	0	0
28.10.2025	30.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	0	125 000 000	3 333 333	13 333 333	0	12 705 000	151 038 333	0	0	0
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	0	125 000 000	0	13 333 333	0	12 705 000	151 038 333	0	0	0
28.04.2026	30.04.2026	30.07.2026	30.07.2026	0	125 000 000	3 333 333	10 000 000	0	12 705 000	147 705 000	0	0	0
28.07.2026	30.07.2026	30.10.2026	30.10.2026	0	125 000 000	0	10 000 000	0	12 705 000	147 705 000	0	0	0
28.10.2026	30.10.2026	29.01.2027	29.01.2027	0	125 000 000	3 333 333	6 666 667	0	12 705 000	144 371 667	0	0	0
27.01.2027	29.01.2027	30.04.2027	30.04.2027	0	125 000 000	0	6 666 667	0	12 705 000	144 371 667	0	0	0
28.04.2027	30.04.2027	30.07.2027	30.07.2027	0	125 000 000	3 333 333	3 333 333	0	12 705 000	141 038 333	0	0	0
28.07.2027	30.07.2027	28.10.2027	28.10.2027	0	125 000 000	0	3 333 333	0	12 705 000	141 038 333	0	0	0
26.10.2027	28.10.2027	29.10.2027	29.10.2027	0	125 000 000	3 333 333	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
27.10.2027	29.10.2027	31.01.2028	31.01.2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
27.01.2028	31.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
26.04.2028	28.04.2028	28.07.2028	31.07.2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
26.07.2028	28.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	0	125 000 000	0	0	0	12 705 000	137 705 000	0	0	0
25.10.2028	27.10.2028	30.10.2028	30.10.2028	125 000 000	0	0	0	12 705 000	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
29.12.2022	02.01.2023	10.01.2023	10.01.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
06.01.2023	10.01.2023	30.01.2023	30.01.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
26.01.2023	30.01.2023	28.04.2023	28.04.2023	0	0	0	0	0	0	0	0
26.04.2023	28.04.2023	31.07.2023	31.07.2023	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	0	0	0	0
27.07.2023	31.07.2023	30.10.2023	30.10.2023	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	0	0	0	0
26.10.2023	30.10.2023	30.01.2024	30.01.2024	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	0	0	0	0
26.01.2024	30.01.2024	30.04.2024	30.04.2024	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	0	0	0	0
26.04.2024	30.04.2024	30.07.2024	30.07.2024	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	0	0	0	0
26.07.2024	30.07.2024	30.10.2024	30.10.2024	95 205 000	95 205 000	95 205 000	95 205 000	62 500 000	62 500 000	0	0
28.10.2024	30.10.2024	30.01.2025	30.01.2025	157 705 000	0	157 705 000	157 705 000	125 000 000	125 000 000	62 500 000	62 500 000
28.01.2025	30.01.2025	30.04.2025	30.04.2025	157 705 000	0	157 705 000	157 705 000	125 000 000	125 000 000	62 500 000	62 500 000
28.04.2025	30.04.2025	30.07.2025	30.07.2025	154 371 667	0	154 371 667	154 371 667	125 000 000	125 000 000	62 500 000	62 500 000
28.07.2025	30.07.2025	30.10.2025	30.10.2025	154 371 667	0	154 371 667	154 371 667	125 000 000	125 000 000	62 500 000	62 500 000
28.10.2025	30.10.2025	30.01.2026	30.01.2026	151 038 333	0	0	151 038 333	0	125 000 000	0	62 500 000
28.01.2026	30.01.2026	30.04.2026	30.04.2026	151 038 333	0	0	151 038 333	0	125 000 000	0	62 500 000
28.04.2026	30.04.2026	30.07.2026	30.07.2026	147 705 000	0	0	147 705 000	0	125 000 000	0	62 500 000
28.07.2026	30.07.2026	30.10.2026	30.10.2026	147 705 000	0	0	147 705 000	0	125 000 000	0	62 500 000
28.10.2026	30.10.2026	29.01.2027	29.01.2027	144 371 667	0	0	0	0	0	0	0
27.01.2027	29.01.2027	30.04.2027	30.04.2027	144 371 667	0	0	0	0	0	0	0
28.04.2027	30.04.2027	30.07.2027	30.07.2027	141 038 333	0	0	0	0	0	0	0
28.07.2027	30.07.2027	28.10.2027	28.10.2027	137 705 000	0	0	0	0	0	0	0
26.10.2027	28.10.2027	29.10.2027	29.10.2027	137 705 000	0	0	0	0	0	0	0
27.10.2027	29.10.2027	31.01.2028	31.01.2028	137 705 000	0	0	0	0	0	0	0
27.01.2028	31.01.2028	28.04.2028	28.04.2028	137 705 000	0	0	0	0	0	0	0
26.04.2028	28.04.2028	28.07.2028	31.07.2028	137 705 000	0	0	0	0	0	0	0
26.07.2028	28.07.2028	27.10.2028	27.10.2028	137 705 000	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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 soule imprévue en cas de déblocement 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

-
- Valorisation des Couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

IR Portfolio Valuation - GINGER

Value Date: 04/04/2023

Calculation Date: 04/04/2023

Le swap n°2 possède une barrière activante à 0,50%

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Swap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	24-Feb-22	29-Apr-22	30-Oct-24	Sw ap PAY	0,6800%	RECEIVE Euribor3m	EUR 31 250 000,00	EUR 31 250 000,00
BNP02-D	BNP02-D	2	BNP	24-Feb-22	30-Apr-22	30-Oct-24	Sw ap PAY	1,7600%	RECEIVE Euribor3m	EUR 31 250 000,00	EUR 31 250 000,00
										62 500 000,00	
										TOTAL	62 500 000,00

Valuation					
EUR					
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests	
4,32%	1 350 787,93	1 350 787,93	-	1 249 902,52	100 885,42
2,47%	770 550,97	770 550,97	-	729 884,30	40 666,67
	2 121 338,90	2 121 338,90	-	1 979 786,82	141 552,08
	2 121 338,90	2 121 338,90	-	1 979 786,82	141 552,08

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

Knock-in avec barrière activante à 0,50% Oui

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

10 janvier 2023

CONTRAT PORTANT AVENANT N°2
relatif au contrat de crédits senior en date du 28 octobre 2021 tel que modifié
par avenant en date du 5 aout 2022

GINGER PARTICIPATIONS

(en qualité de HoldCo)

et

GINGER HOLDING

(en qualité d'Emprunteur Crédit d'Acquisition et de Refinancement et de Caution)

et

L'ARRANGEUR MANDATÉ

et

L'AGENT

et

L'AGENT DES SÛRETÉS

et

L'AGENT ESG

et

LES PRÊTEURS

ARTICLE 2 MONTANT, OBJET ET DURÉE DES CRÉDITS

2.1 Montant des Crédits

2.1.1 Sur le fondement des déclarations et garanties visées à l'ARTICLE 16 (*DÉCLARATIONS ET GARANTIES*) ci-après et sous réserve des autres stipulations du Contrat (notamment les conditions préalables visées à l'ARTICLE 4 (*CONDITIONS PRÉALABLES ET CONCOMITANTES*)), les Prêteurs consentent aux Emprunteurs qui l'acceptent, sous les réserves et aux conditions stipulées ci-après :

(a) le Crédit d'Acquisition et de Refinancement, soit un prêt à terme d'un montant en principal de cent vingt-cinq millions (125.000.000) d'Euros et utilisable par l'Emprunteur Crédit d'Acquisition et de Refinancement conformément aux stipulations du paragraphe 5.1 (*Utilisation du Crédit d'Acquisition et de Refinancement*) ;

(b) le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, soit une ouverture de crédit de financement des Opérations de Croissance Externe d'un montant initial maximum en principal de vingt millions (20.000.000) d'Euros et utilisable par les Emprunteurs Crédit de Croissance Externe et d'Investissement conformément aux stipulations du paragraphe 5.2 (*Utilisation du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement*).

2.1.2 Un ou plusieurs Prêteurs pourront consentir aux Emprunteurs Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé, conformément au paragraphe 5.3.1 (*Souscription de l'Engagement Initial au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé*) et sous les réserves et aux conditions stipulées au Contrat, le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé, soit une ouverture de crédit de financement d'Opérations de Croissance Externe d'un montant maximum en principal n'excédant pas le Montant Maximum du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé et utilisable par les Emprunteurs Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé conformément aux stipulations du paragraphe 5.3 (*Utilisation du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé*).

Financement

APRES AVOIR RAPPELE QUE :

- (A) Les parties aux présentes (les "Parties") sont parties à un contrat de crédits en date du 28 octobre 2021 tel que modifié par avenant en date du 5 aout 2022 (le "Contrat d'Origine") aux termes duquel les Prêteurs ont notamment mis à disposition de Ginger Holding un crédit d'acquisition et de refinancement d'un montant total en principal de cent-vingt-cinq millions (125.000.000) d'Euros et un crédit de croissance externe et d'investissement confirmé d'un montant total en principal de vingt millions (20.000.000) d'Euros.
- (B) Ginger Holding peut par ailleurs demander la mise à disposition d'une ouverture de crédit supplémentaire d'un montant en principal maximum de quatre-vingt millions (80.000.000) d'Euros, destinée à financer ou refinancer directement ou indirectement des Opérations de Croissance Externe Autorisées, des Joint-Ventures Autorisées et des Investissements, laquelle ne sera disponible qu'à compter de la confirmation par un ou plusieurs Prêteurs de leur souhait de participer à cette ligne de crédit supplémentaire étant précisé que le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non Confirmé a fait l'objet d'une confirmation le 2 janvier 2023 à hauteur de douze millions sept cent cinq mille Euros (12.705.000 €) aux fins de financer l'Acquisition Sofreco (tel que ce terme est défini dans le Contrat Amendé).
- (C) Conformément aux stipulations de la Lettre Avenant n°1 (tel que défini dans le Contrat Amendé, tel que ce terme est lui-même défini ci-dessous), les Prêteurs ont autorisé, entre autres et dans les conditions qui y sont précisées, l'émission des Obligations (tel que ce terme est défini dans le Contrat Amendé) et l'acquisition et le financement de l'Acquisition Sofreco.
- (D) Conformément aux stipulations d'une lettre avenant n°2 en date du 21 décembre 2022 conclue par Ginger Holding et l'Agent (agissant au nom et pour le compte de la Majorité des Prêteurs), Ginger Holding et la Majorité des Prêteurs ont agréé les Objectifs de Performance ESG associés aux Emissions de GES.
- (E) Les Parties sont ainsi convenues de modifier le Contrat d'Origine selon les conditions et modalités figurant ci-après afin de refléter ces accords.

"Obligations" désigne les Obligations Relance et les Obligations Complémentaires.

"Obligations Relance" désigne les 1.305 obligations émises par NewCo à la Date d'Avenant n°2 pour un montant nominal de 13.050.000 euros conformément au Contrat de Souscription :

- (a) arrivant à échéance le 10 janvier 2031 ;
- (b) portant intérêt en numéraire au taux annuel de 5,20% ;
- (c) émises dans le cadre du programme France Relance du Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance ;
- (d) ayant pour objet le financement partiel de l'Acquisition Sofreco ; et
- (e) subordonnées aux Crédits conformément aux termes de la Convention de Subordination.

"Obligations Complémentaires" désigne les 145 obligations par NewCo à la Date d'Avenant n°2 pour un montant nominal de 1.450.000 euros conformément au Contrat de Souscription :

- (a) arrivant à échéance le 10 janvier 2031 ;
- (b) portant intérêt en numéraire au taux annuel de 7,20% ;
- (c) émises dans le cadre du programme France Relance du Ministère de l'Economie, des Finances et de la Relance ;
- (d) ayant pour objet le financement partiel de l'Acquisition Sofreco ; et
- (e) subordonnées aux Crédits conformément aux termes de la Convention de Subordination.

Remboursement

"Date d'Acquisition" désigne la date à laquelle il sera effectivement procédé à l'Acquisition, et au plus tard à la date la plus proche entre :

- (a) le 31 décembre 2021 ; et
- (b) la date butoir pour réaliser l'Acquisition telle que décrite au Contrat d'Acquisition.

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement, la septième date anniversaire de la Date d'Acquisition ;
- (b) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, la sixième date anniversaire de la Date d'Acquisition ; et
- (c) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé, la date qui sera agréée conformément aux stipulations du (b)(iv) du paragraphe 5.3.1 (*Souscription de l'Engagement Initial au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé*) ci-dessous, soit s'agissant du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé Tranche 1, la septième date anniversaire de la Date d'Acquisition.

6.1 Remboursement du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Crédit d'Acquisition et de Refinancement remboursera l'intégralité des sommes empruntées par lui au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement en une fois et à la Date d'Échéance au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.

6.2 Remboursement du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

(a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, chaque Emprunteur Crédit de Croissance Externe et d'Investissement effectuera pour la première fois le 30 avril 2025, puis à chaque 30 octobre et chaque 30 avril et pour la dernière fois à la Date d'Échéance du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, un remboursement de l'Encours au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement à sa Date Ultime de Tirage (incluse) mis à sa disposition à hauteur de la quote-part indiquée ci-dessous à la Date de Remboursement considérée appliqué à l'Encours du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement à sa Date Ultime de Tirage (incluse) à hauteur d'un montant en principal égal à :

- (i) un sixième (1/6^{ème}) du montant dudit Encours à sa Date Ultime de Tirage (incluse) à chaque Date de Remboursement autre que la Date d'Échéance au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement ; et
 - (ii) l'intégralité des sommes restant dues au titre du Crédit de Croissance Externe à la Date d'Échéance au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement.
- (b) Dans les meilleurs délais suivant la Date Ultime de Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement, l'Agent remettra à NewCo, à l'Emprunteur Crédit de Croissance Externe et d'Investissement et aux Prêteurs un échéancier de remboursement du principal au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement.

6.3 Remboursement du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, chaque Emprunteur Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé remboursera les sommes empruntées par lui à ce titre selon les modalités de remboursement déterminées conformément au paragraphe 5.3.1(b)(v), étant précisé que l'intégralité des sommes empruntées par NewCo au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé Tranche 1 sera remboursée en une fois et à la Date d'Échéance au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé Tranche 1.

Obligation de couverture

"Banques de Couverture" désigne le ou les Prêteur(s) ou leurs Affiliés partie(s) aux Documents de Couverture et ayant adhéré à la Convention de Subordination, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être un Prêteur, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture pour les besoins des Documents de Financement Senior.

17.31 Couverture des risques de taux

- 17.31.1 NewCo s'engage à conclure, dans un délai de quatre (4) mois suivant la Première Date de Tirage, un ou plusieurs contrats de couverture de risque de taux, avec un ou plusieurs établissements de crédits pour une durée minimum de trois (3) ans et pour un montant notionnel égal à au moins cinquante pour cent (50%) de l'Encours cumulé du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- 17.31.2 Les Emprunteurs pourront en outre conclure à tout moment un ou plusieurs contrats de couverture de risque de taux additionnel portant sur l'Encours des Crédits et pourvu que le notionnel de l'ensemble des Documents de Couverture présentant un risque de contrepartie n'excède jamais 100% de l'Encours des Crédits.

Intérêts

ARTICLE 8 RÉMUNÉRATION DES CRÉDITS

8.1 Taux d'intérêt des Crédits

8.1.1 Taux d'intérêt des Crédits

- (a) Les Crédits porteront intérêts à un taux annuel (le "Taux d'Intérêt") qui sera égal, sous réserve des stipulations de l'ARTICLE 9 (*Modifications du calcul des intérêts*), à la somme de :
- (i) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée ou, dans l'hypothèse où la Période d'Intérêt en question aurait une durée inférieure à une semaine, l'ESTR Majoré, en ce qui concerne tout Crédit autre qu'un Crédit Assujetti à *Floor* ; ou
 - (ii) le plus élevé de (A) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée et (B) le *Floor* Applicable, ou, dans l'hypothèse où la Période d'Intérêt en question aurait une durée inférieure à une semaine, le plus élevé de (C) l'ESTR Majoré et (D) le *Floor* Applicable, en ce qui concerne tout Crédit Assujetti à *Floor* ;
 - (iii) dans tous les cas, la Marge alors applicable au Crédit considéré ; et
- (iv) si applicable, la prime de Marge agréée en application du paragraphe 5.3.1(b)(viii).

8.2 Périodes d'Intérêts

8.2.1 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement

- (a) La première Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement commencera à la Première Date de Tirage et s'achèvera de plein droit le 4 novembre 2021 (exclu).
- (b) La deuxième Période d'Intérêts commencera le 4 novembre 2021 (inclus) et s'achèvera le 30 novembre 2021 (exclu). La troisième Période d'Intérêts commencera le 30 novembre 2021 (inclus) et s'achèvera le 30 avril 2022 (exclu).
- (c) Chacune des Périodes d'Intérêts suivantes débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur concerné deux fois pour le même jour.
- (d) Chaque Période d'Intérêts suivante aura, au choix de NewCo, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée agréée avec l'Agent agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs), étant convenu que NewCo notifiera à l'Agent, dans les meilleurs délais et au plus tard cinq (5) Jours Ouvrés avant le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours, la durée de la Période d'Intérêts suivante (laquelle sera identique pour chacun, selon le cas, du Crédit d'Acquisition et de Refinancement) en lui remettant un Avis de Renouvellement.
- (e) La dernière Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance du Crédit concerné.

Intérêts

"Marge" désigne, sous réserve des stipulations du paragraphe 8.3 (*Ajustement de la Marge*) :

- quatre virgule vingt-cinq pour cent (4,25%) l'an en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement ;
- trois pour cent (3,00%) l'an en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement ;
- la marge qui sera agréée conformément aux stipulations du sous-paragraphe (d)(iii) du paragraphe 5.3.1 (*Souscription de l'Engagement Initial au titre du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé*) ci-dessous en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé, soit s'agissant du Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé Tranche 1, cinq pour cent (5,00%) l'an.

1. Marge applicable au Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	4,25%
Supérieur ou égal à 4,00 :1 et inférieur à 4,25 :1	4,00%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,00 :1	3,75%
Inférieur à 3,50 :1	3,50%

2. Marge applicable au Crédit de Croissance Externe et d'Investissement

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	3,00%
Supérieur ou égal à 4,00 :1 et inférieur à 4,25 :1	2,75%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,00 :1	2,50%
Inférieur à 3,50 :1	2,25%

3. Marge applicable au Crédit de Croissance Externe et d'Investissement Non-Confirmé Tranche 1

Ratio de Levier ("R1")	<u>Marge applicable (pour cent par an)</u>
Supérieur ou égal à 4,25 :1	5,00%
Supérieur ou égal à 4,00 :1 et inférieur à 4,25 :1	4,75%
Supérieur ou égal à 3,50 :1 et inférieur à 4,00 :1	4,50%
Inférieur à 3,50 :1	4,25%

Clause de défaut

19.1.4 Défait croisé

- (a) en cas de survenance d'un cas de défaut ou du prononcé de l'exigibilité anticipée :
 - (i) des Obligations Relance au titre des Modalités des Obligations Relance ;
et/ou
 - (ii) des Obligations Complémentaires au titre des Modalités des Obligations Complémentaires, ouen cas de survenance d'un cas de défaut au titre de tout autre Document Relatif aux Obligations (autre que la Convention de Subordination) ; ou
- (b) la survenance de tout défaut de paiement de tout montant dû au titre de toute Dette Financière (autre que les Crédits) ou le prononcé de la déchéance du terme de toute Dette Financière (autre que les Crédits) d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut ou à déchéance supérieur à cinq cent mille (500.000) Euros (ou son équivalent en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe, à moins que le ou les membre(s) du Groupe concerné(s) n'ai(en)t contesté de bonne foi l'exigibilité ou la déchéance du terme de cet ou ces engagements ; ou
- (c) la survenance d'un cas de défaut ou d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) notifié au membre du Groupe concerné au titre de toute Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut visé au présent paragraphe (b) supérieur à un million (1.000.000) d'Euros (ou son équivalent en toute autre devise) contractée par l'un quelconque des membres du Groupe, à moins que le ou les membre(s) du Groupe concerné(s) n'ai(en)t contesté de bonne foi l'existence de ce cas de défaut ou d'exigibilité anticipée ; ou

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:

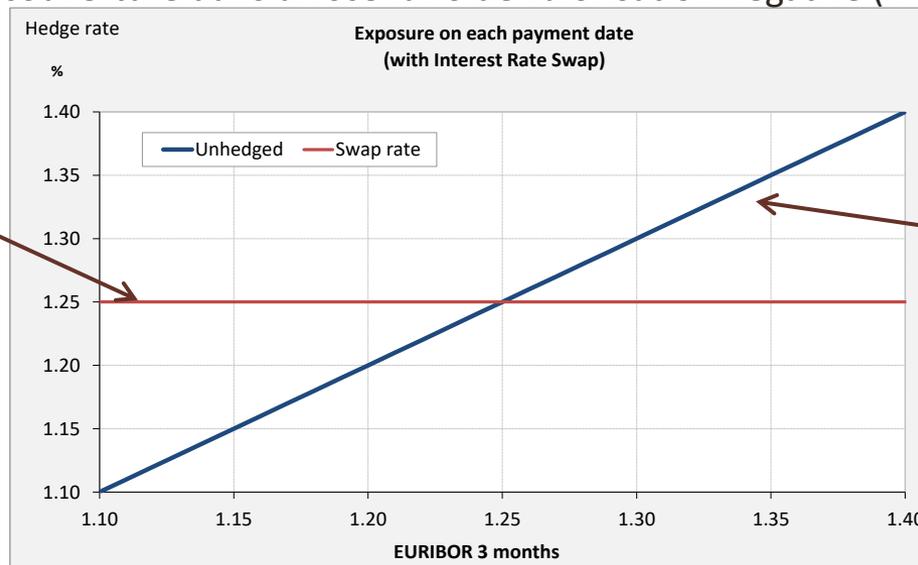
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

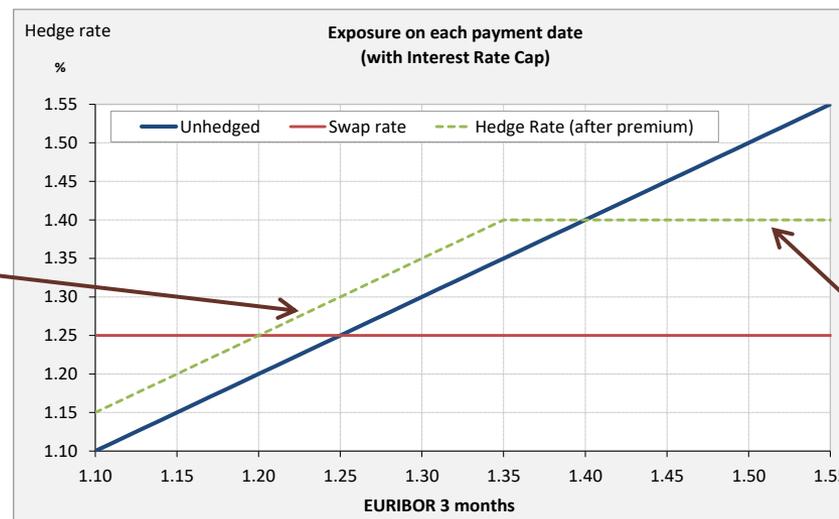
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

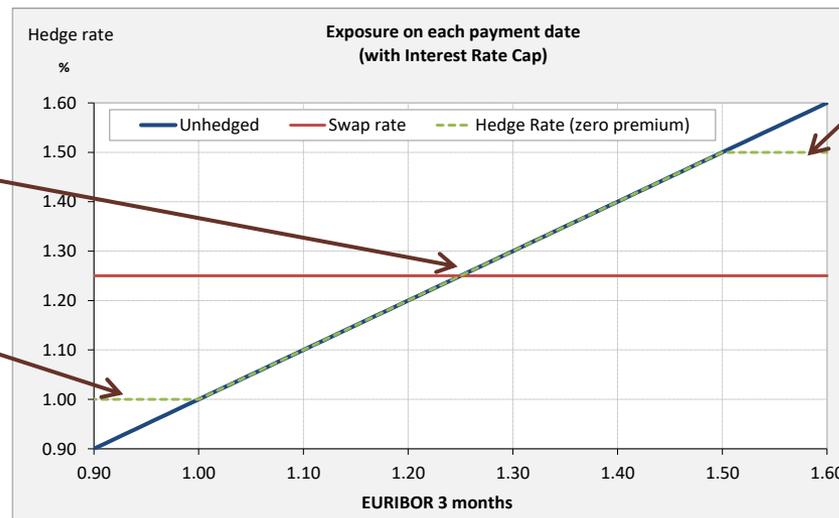
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 débouclément anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

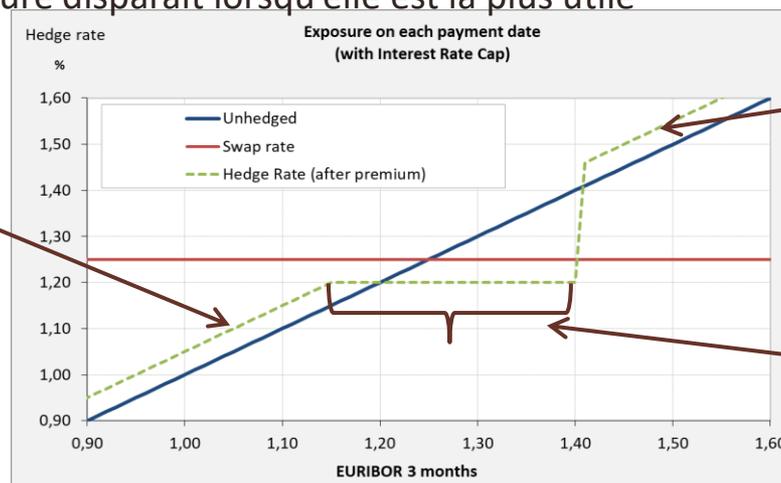
Avantages:

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

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

Inconvénients:

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



Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

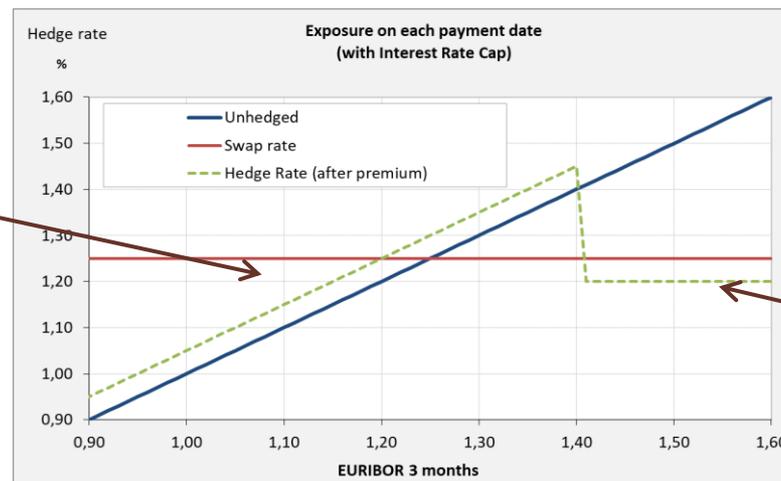
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

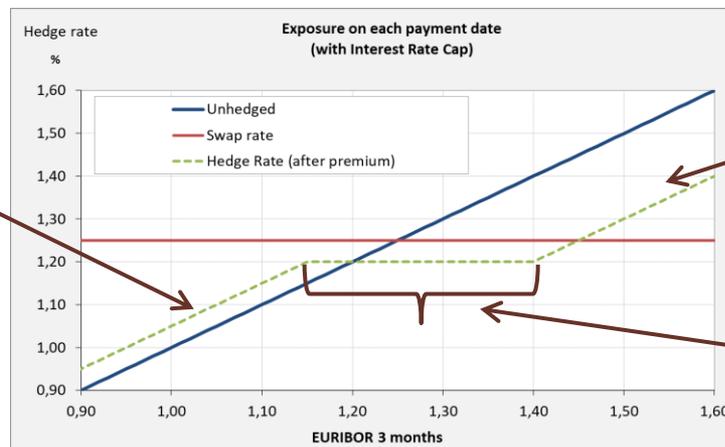
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

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.