



CARING FOR IT PERFORMANCE

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

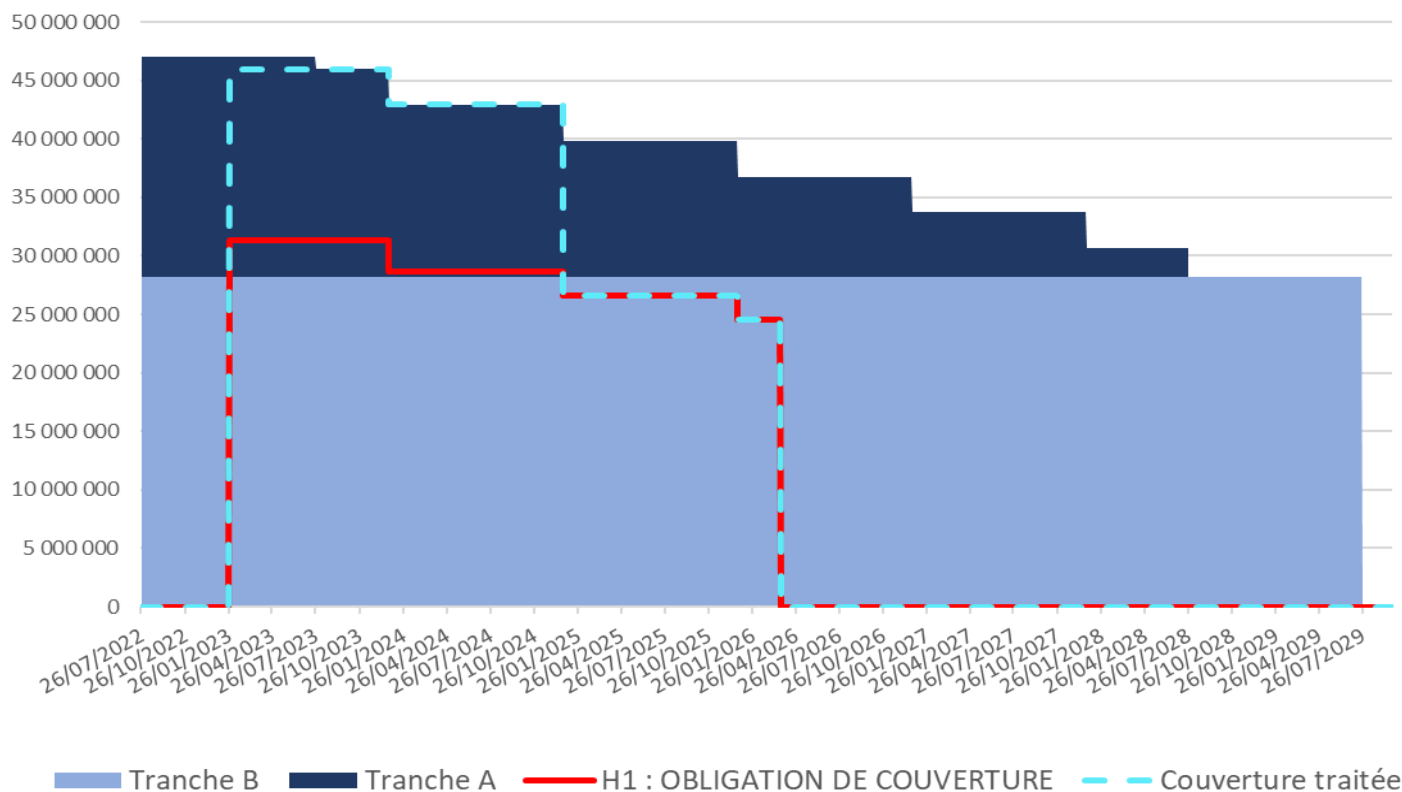
22 décembre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,25 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 3% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

TPM Invest s'engage à conclure **dans un délai de 6 mois à compter de la Date de Réalisation**, ou, sous réserve que cela soit possible, à proroger et modifier le ou les contrat(s) de couverture existant(s) dans les conditions prévues ci-après, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel **d'au moins 66,67% du montant total de l'Encours du Prêt de Refinancement** couvrant TPM Invest contre **une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou de l'EURIBOR 6 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation**, et ce pour une **durée d'au moins 3 ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné**, et à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

Banques de couverture: SG, BNP, LCL, CIC, Banque Postale

Financements: (SG, BNP, LCL, CIC Lyon, Banque Postale) Crédits Senior de **€47'000'000**, tiré le **26/07/2022**

- **Tranche A : €18'800'000**, amort. linéaire annuel, échéance 26/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Tranche B : €28'200'000**, amort. In fine, échéance 26/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Crédit de Croissance Externe Confirmé : €15'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 3% à 3,25 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 16/12/2022
Date de début	: 26/01/2023
Date de Fin	: 26/03/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Société Générale

Nominal de départ : €45'977'777 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 26/03/2026 : **0,608%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€725'628**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	45 977 777	69 886	-655 741
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	45 977 777	70 663	-585 079
24/07/2023	26/07/2023	26/12/2023	26/12/2023	45 977 777	118 807	-466 272
22/12/2023	26/12/2023	26/03/2024	26/03/2024	42 911 110	65 950	-400 322
22/03/2024	26/03/2024	26/06/2024	26/06/2024	42 911 110	66 674	-333 648
24/06/2024	26/06/2024	26/09/2024	26/09/2024	42 911 110	66 674	-266 974
24/09/2024	26/09/2024	26/12/2024	26/12/2024	42 911 110	65 950	-201 024
24/12/2024	26/12/2024	26/03/2025	26/03/2025	26 564 290	40 378	-160 646
24/03/2025	26/03/2025	26/06/2025	26/06/2025	26 564 290	41 275	-119 371
24/06/2025	26/06/2025	26/09/2025	26/09/2025	26 564 290	41 275	-78 096
24/09/2025	26/09/2025	26/12/2025	26/12/2025	26 564 290	40 826	-37 270
24/12/2025	26/12/2025	26/03/2026	26/03/2026	24 519 743	37 270	0

Prime lissée	0,608%
--------------	--------

Total à payer	725 628
---------------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
22/07/2022	26/07/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	0	0
27/07/2022	29/07/2022	26/10/2022	26/10/2022	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	0	0
24/10/2022	26/10/2022	26/01/2023	26/01/2023	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	0	0
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	31 334 900	45 977 777
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	31 334 900	45 977 777
24/07/2023	26/07/2023	26/12/2023	26/12/2023	1 022 223	17 777 777	0	28 200 000	45 977 777	31 334 900	45 977 777
22/12/2023	26/12/2023	26/03/2024	26/03/2024	3 066 667	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	28 608 837	42 911 110
22/03/2024	26/03/2024	26/06/2024	26/06/2024	0	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	28 608 837	42 911 110
24/06/2024	26/06/2024	26/09/2024	26/09/2024	0	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	28 608 837	42 911 110
24/09/2024	26/09/2024	26/12/2024	26/12/2024	0	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	28 608 837	42 911 110
24/12/2024	26/12/2024	26/03/2025	26/03/2025	3 066 667	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/03/2025	26/03/2025	26/06/2025	26/06/2025	0	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/06/2025	26/06/2025	26/09/2025	26/09/2025	0	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/09/2025	26/09/2025	26/12/2025	26/12/2025	0	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/12/2025	26/12/2025	26/03/2026	26/03/2026	3 066 667	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776	24 519 743	24 519 743
24/03/2026	26/03/2026	26/06/2026	26/06/2026	0	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776	0	0
24/06/2026	26/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	0	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776	0	0
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	0	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776	0	0
24/12/2026	28/12/2026	26/03/2027	26/03/2027	3 066 667	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109	0	0
24/03/2027	26/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109	0	0
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	0	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109	0	0
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	0	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109	0	0
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	3 066 667	2 444 442	0	28 200 000	30 644 442	0	0
23/03/2028	27/03/2028	26/06/2028	26/06/2028	0	2 444 442	0	28 200 000	30 644 442	0	0
22/06/2028	26/06/2028	26/07/2028	26/07/2028	0	2 444 442	0	28 200 000	30 644 442	0	0
24/07/2028	26/07/2028	26/09/2028	26/09/2028	2 444 442	0	0	28 200 000	28 200 000	0	0
22/09/2028	26/09/2028	26/12/2028	26/12/2028	0	0	0	28 200 000	28 200 000	0	0
22/12/2028	26/12/2028	26/03/2029	26/03/2029	0	0	0	28 200 000	28 200 000	0	0
22/03/2029	26/03/2029	26/06/2029	26/06/2029	0	0	0	28 200 000	28 200 000	0	0
22/06/2029	26/06/2029	26/07/2029	26/07/2029	0	0	0	28 200 000	28 200 000	0	0
24/07/2029	26/07/2029	26/09/2029	26/09/2029	0	0	28 200 000	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 :

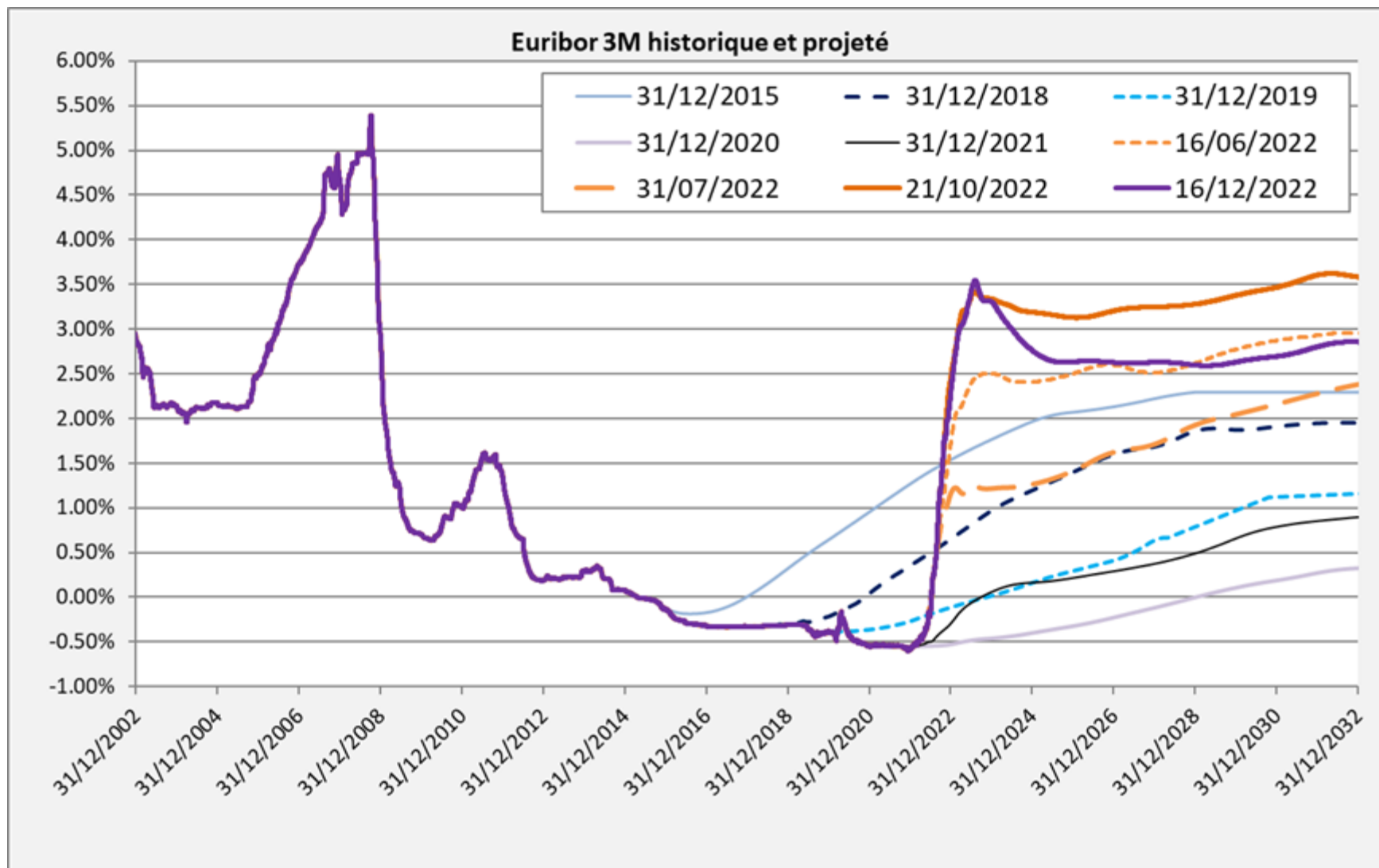
Valeur 1 BP	5 930
	SG
Economies totales	48 899
Taux/Prix sans marge bancaire	655 926
Prix avec marge bancaire standard *	774 526
Marge bancaire standard (20 points de base) *	118 600
Prix final	725 628
Marge finale	69 701

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

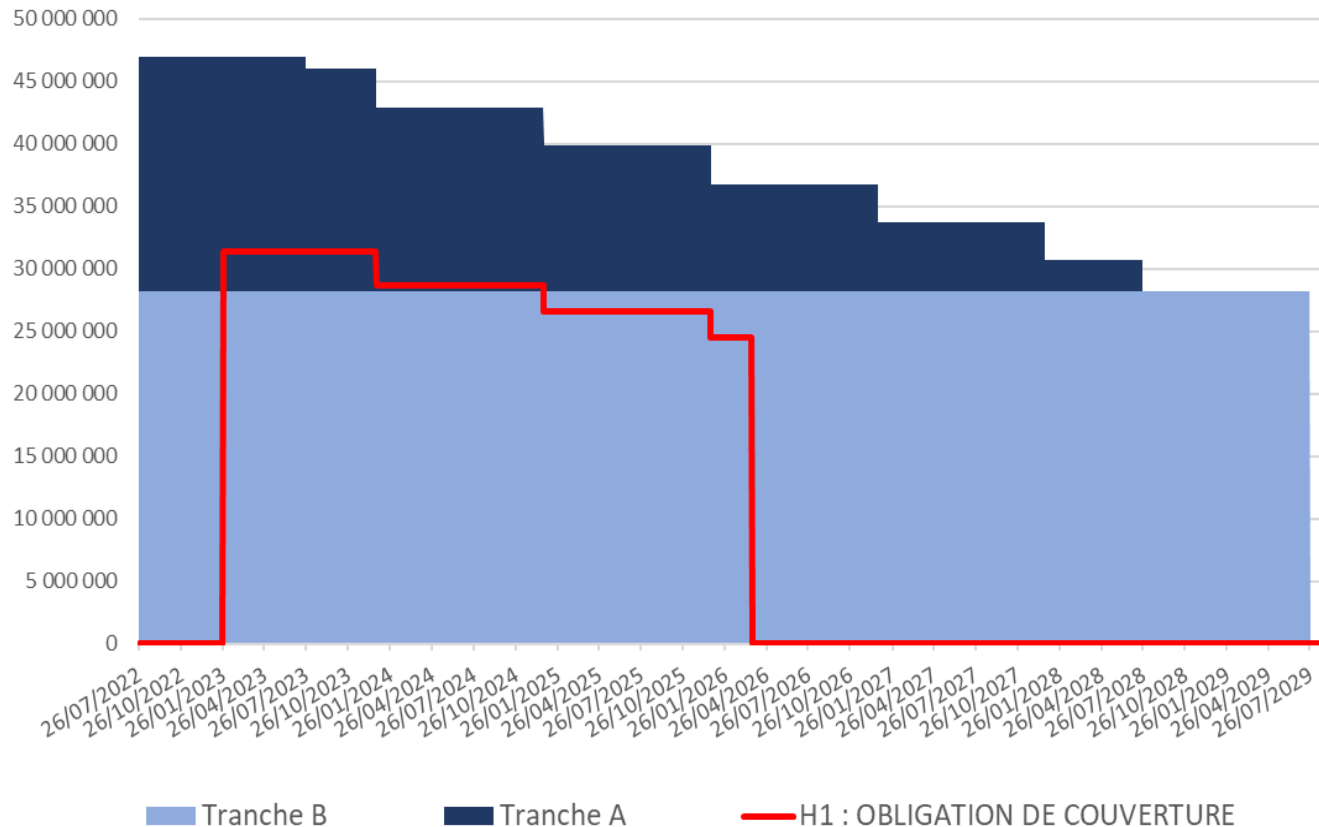
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

-
- Données de marché : Euribor historique et projeté
 - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
 - Clauses contractuelles
 - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes



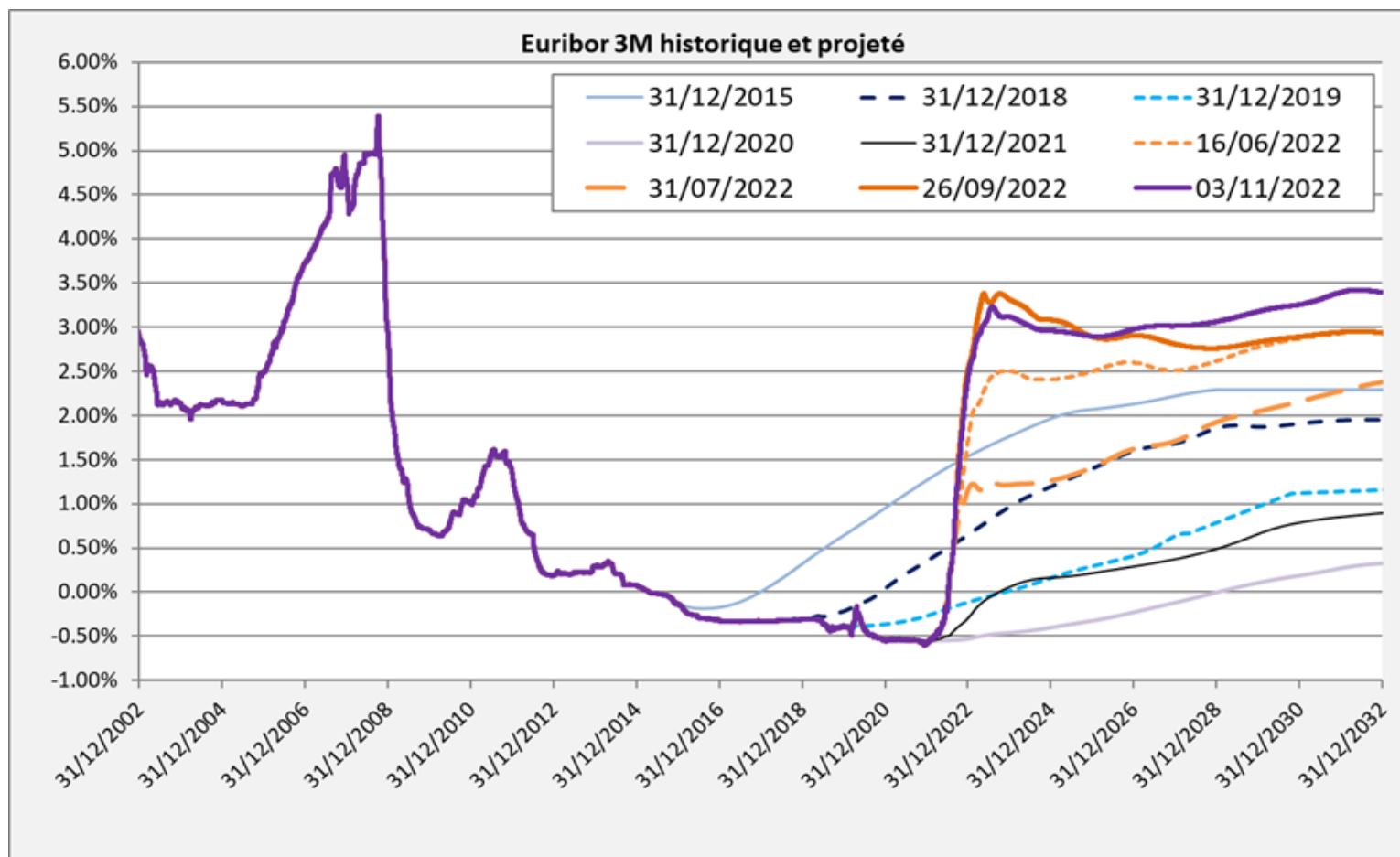
Obligation de couverture :

TPM Invest s'engage à conclure **dans un délai de 6 mois à compter de la Date de Réalisation**, ou, sous réserve que cela soit possible, à proroger et modifier le ou les contrat(s) de couverture existant(s) dans les conditions prévues ci-après, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel **d'au moins 66,67% du montant total de l'Encours du Prêt de Refinancement** couvrant TPM Invest contre **une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou de l'EURIBOR 6 mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation**, et ce pour une **durée d'au moins 3 ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné**, et à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

Banques de couverture: SG, BNP, LCL, CIC, Banque Postale

Financements: (SG, BNP, LCL, CIC Lyon, Banque Postale) Crédits Senior de **€47'000'000, tiré le 26/07/2022**

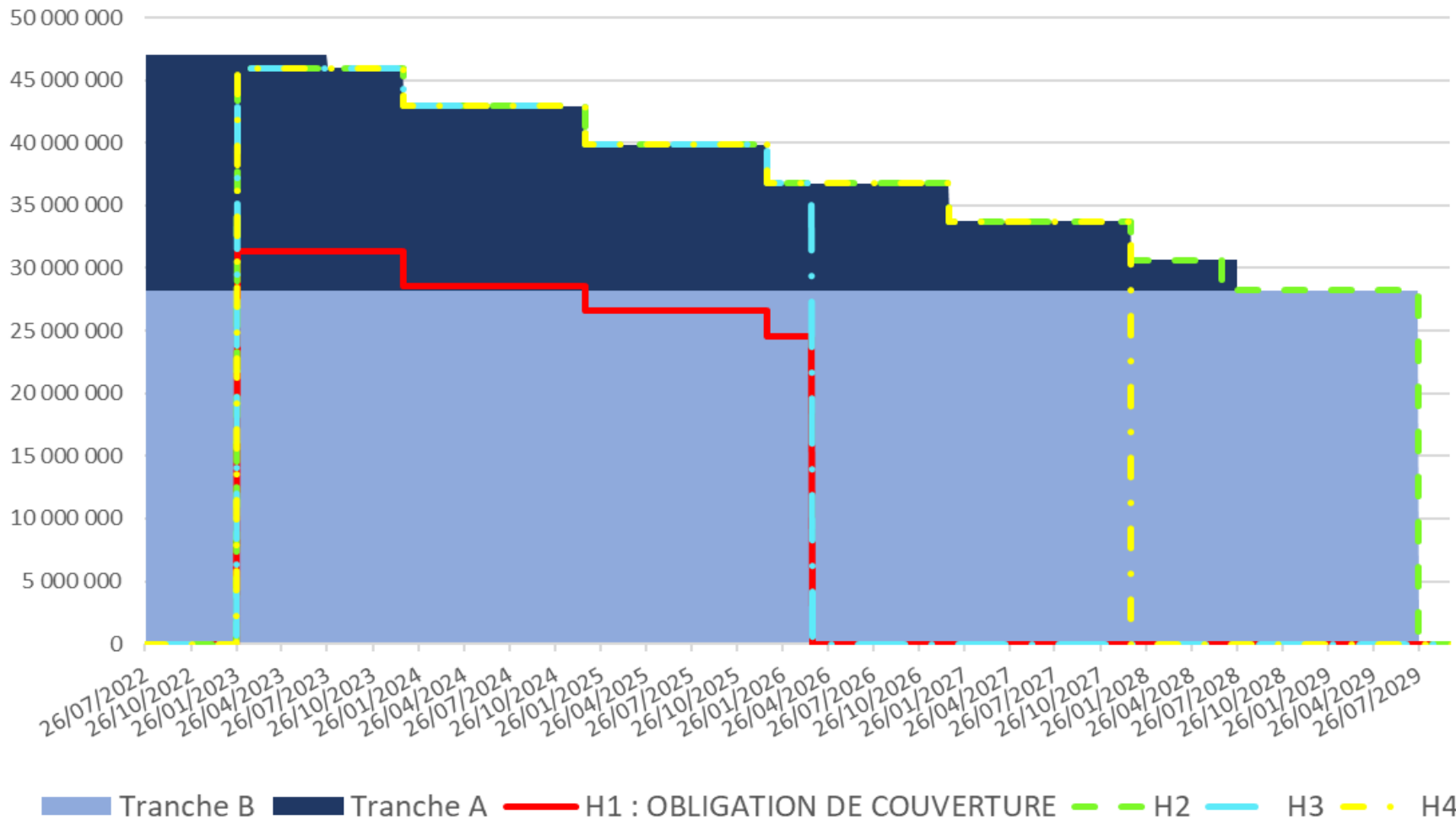
- **Tranche A : €18'800'000**, amort. linéaire annuel, échéance 26/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Tranche B : €28'200'000**, amort. In fine, échéance 26/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,50%.
- **Crédit de Croissance Externe Confirmé : €15'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.



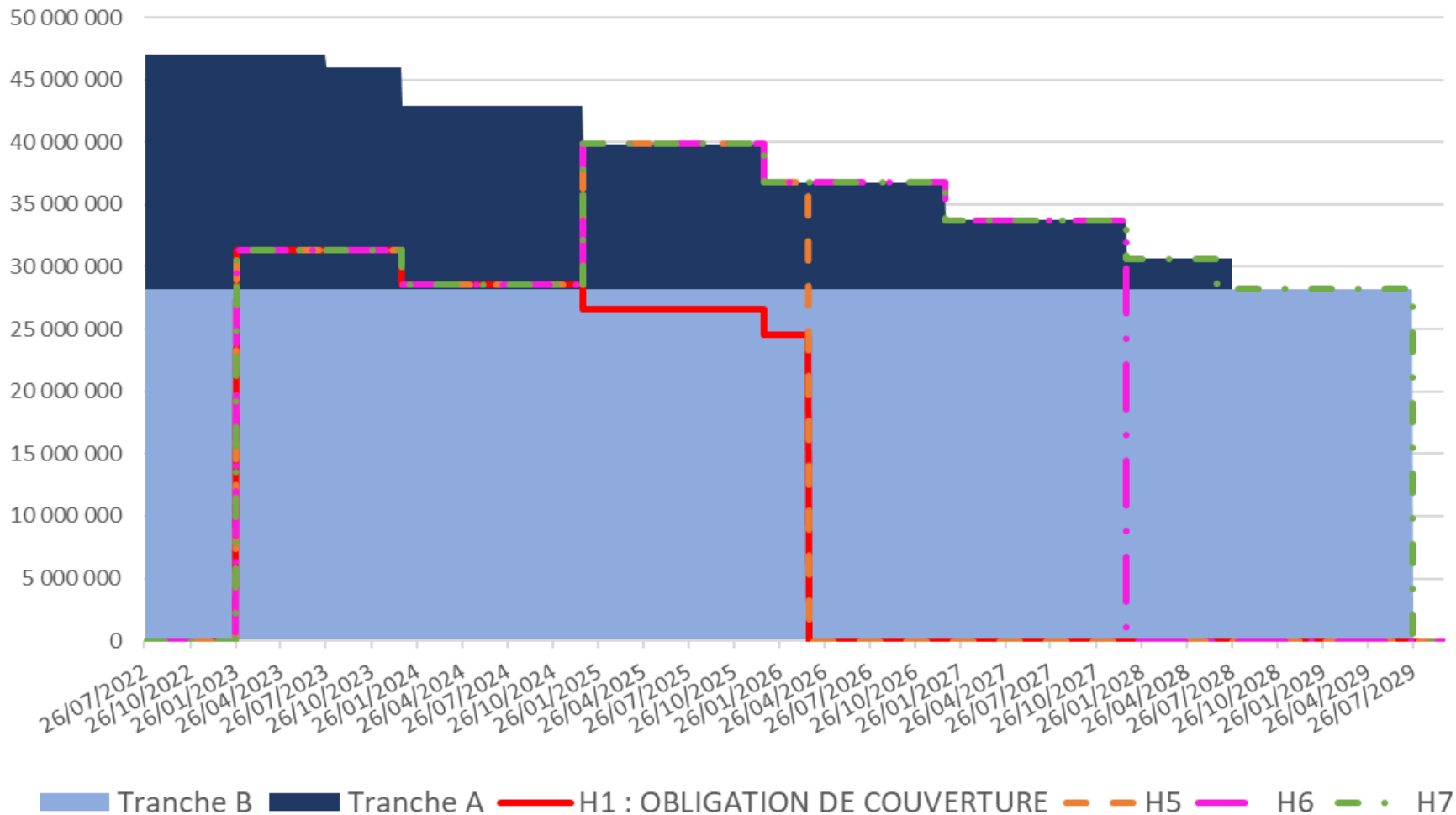
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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.

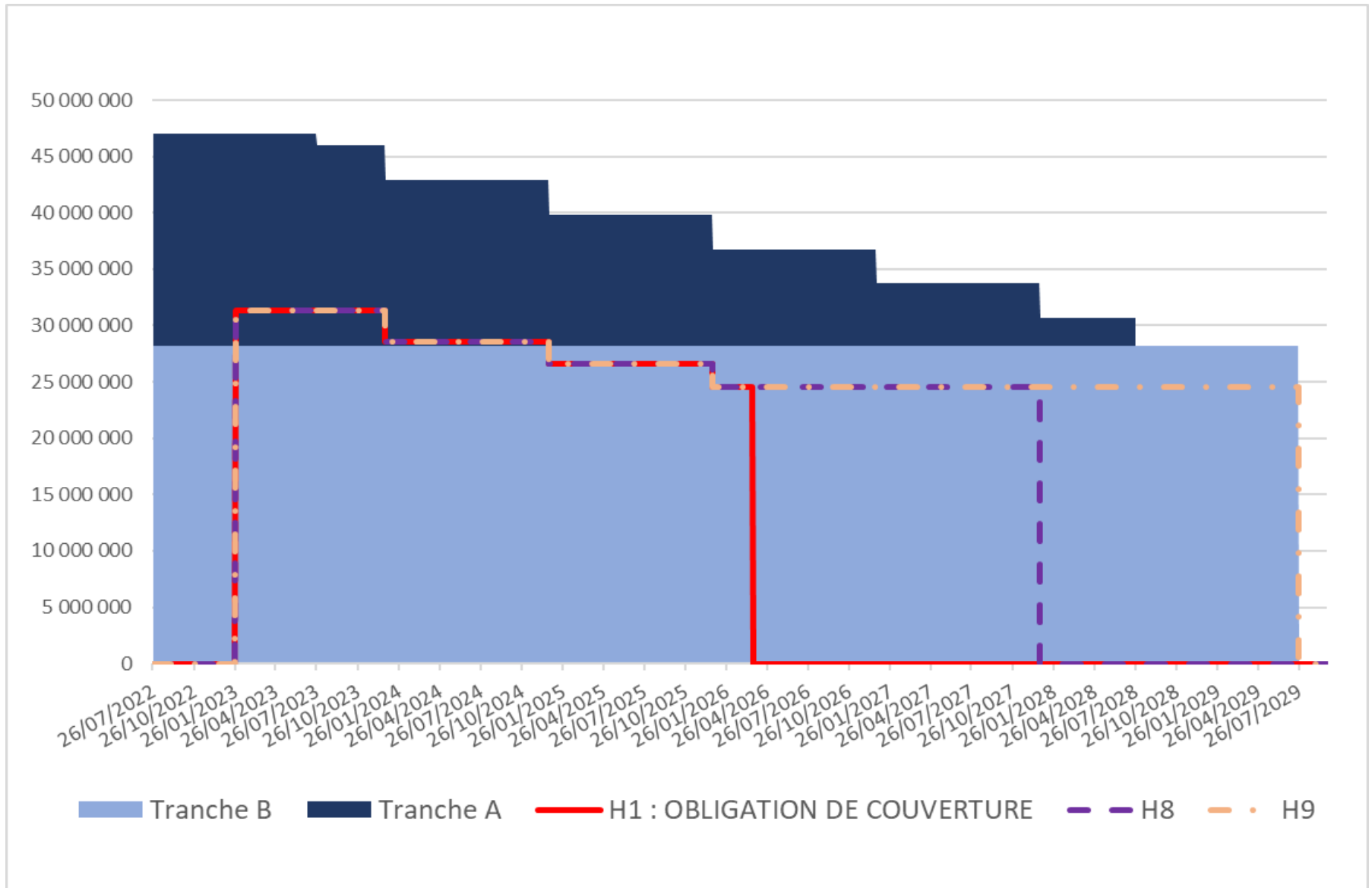
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	3,25 ans	6,5 ans	3,25 ans	5 ans	3,25 ans	5 ans	6,5 ans	5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	31 334 900	45 977 777	45 977 777	45 977 777	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900
Début de période	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023	26/01/2023
Fin de période	26/03/2026	26/07/2029	26/03/2026	26/12/2027	26/03/2026	26/12/2027	26/07/2029	26/12/2027	26/07/2029
Valeur 1bp en EUR	9 093	24 467	13 588	19 815	10 775	17 002	21 654	13 481	17 418

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,09%	3,15%	3,09%	3,13%	3,10%	3,13%	3,16%	3,13%	3,16%
Taux financement Max	3,09%	3,15%	3,09%	3,13%	3,10%	3,13%	3,16%	3,13%	3,16%

Cap 1,5% annualisé	1,72%	1,85%	1,71%	1,81%	1,74%	1,82%	1,89%	1,81%	1,87%
Taux financement Max	3,22%	3,35%	3,21%	3,31%	3,24%	3,32%	3,39%	3,31%	3,37%

Cap 2,5% annualisé	0,97%	1,17%	0,97%	1,10%	1,01%	1,14%	1,22%	1,11%	1,19%
Taux financement Max	3,47%	3,67%	3,47%	3,60%	3,51%	3,64%	3,72%	3,61%	3,69%

Cap 3,5% annualisé	0,53%	0,73%	0,53%	0,66%	0,56%	0,70%	0,78%	0,66%	0,75%
Taux financement Max	4,03%	4,23%	4,03%	4,16%	4,06%	4,20%	4,28%	4,16%	4,25%

Prime des options en EUR

Cap 0%	2 662 500	7 046 000	3 999 000	5 782 100	3 141 500	4 903 700	6 199 100	3 912 100	5 004 600
Cap 1,5%	1 477 700	4 145 900	2 220 700	3 334 600	1 762 600	2 858 900	3 698 300	2 261 400	2 966 600
Cap 2,5%	836 100	2 618 200	1 257 200	2 032 300	1 021 900	1 783 800	2 391 800	1 382 700	1 892 600
Cap 3,5%	452 100	1 639 100	680 400	1 215 200	569 700	1 096 300	1 534 000	828 100	1 196 300

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

7

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2,5%

Fixing	Début	Fin	Paieement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	45 977 777	122 989	-2 495 211
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	45 977 777	124 356	-2 370 855
24/07/2023	26/07/2023	26/12/2023	26/12/2023	45 977 777	209 082	-2 161 773
22/12/2023	26/12/2023	26/03/2024	26/03/2024	42 911 110	116 061	-2 045 711
22/03/2024	26/03/2024	26/06/2024	26/06/2024	42 911 110	117 337	-1 928 375
24/06/2024	26/06/2024	26/09/2024	26/09/2024	42 911 110	117 337	-1 811 038
24/09/2024	26/09/2024	26/12/2024	26/12/2024	42 911 110	116 061	-1 694 976
24/12/2024	26/12/2024	26/03/2025	26/03/2025	39 844 443	106 583	-1 588 393
24/03/2025	26/03/2025	26/06/2025	26/06/2025	39 844 443	108 951	-1 479 442
24/06/2025	26/06/2025	26/09/2025	26/09/2025	39 844 443	108 951	-1 370 491
24/09/2025	26/09/2025	26/12/2025	26/12/2025	39 844 443	107 767	-1 262 724
24/12/2025	26/12/2025	26/03/2026	26/03/2026	36 777 776	98 380	-1 164 344
24/03/2026	26/03/2026	26/06/2026	26/06/2026	36 777 776	100 566	-1 063 778
24/06/2026	26/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	36 777 776	102 752	-961 026
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	36 777 776	99 473	-861 553
24/12/2026	28/12/2026	26/03/2027	26/03/2027	33 711 109	88 172	-773 381
24/03/2027	26/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	33 711 109	94 184	-679 197
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	33 711 109	91 178	-588 019
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	33 711 109	91 178	-496 840
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	30 644 442	82 884	-413 956
23/03/2028	27/03/2028	26/06/2028	26/06/2028	30 644 442	82 884	-331 073
22/06/2028	26/06/2028	26/07/2028	26/07/2028	28 200 000	25 145	-305 928
24/07/2028	26/07/2028	26/09/2028	26/09/2028	28 200 000	51 966	-253 962
22/09/2028	26/09/2028	26/12/2028	26/12/2028	28 200 000	76 272	-177 690
22/12/2028	26/12/2028	26/03/2029	26/03/2029	28 200 000	75 434	-102 255
22/03/2029	26/03/2029	26/06/2029	26/06/2029	28 200 000	77 111	-25 145
22/06/2029	26/06/2029	26/07/2029	26/07/2029	28 200 000	25 145	0

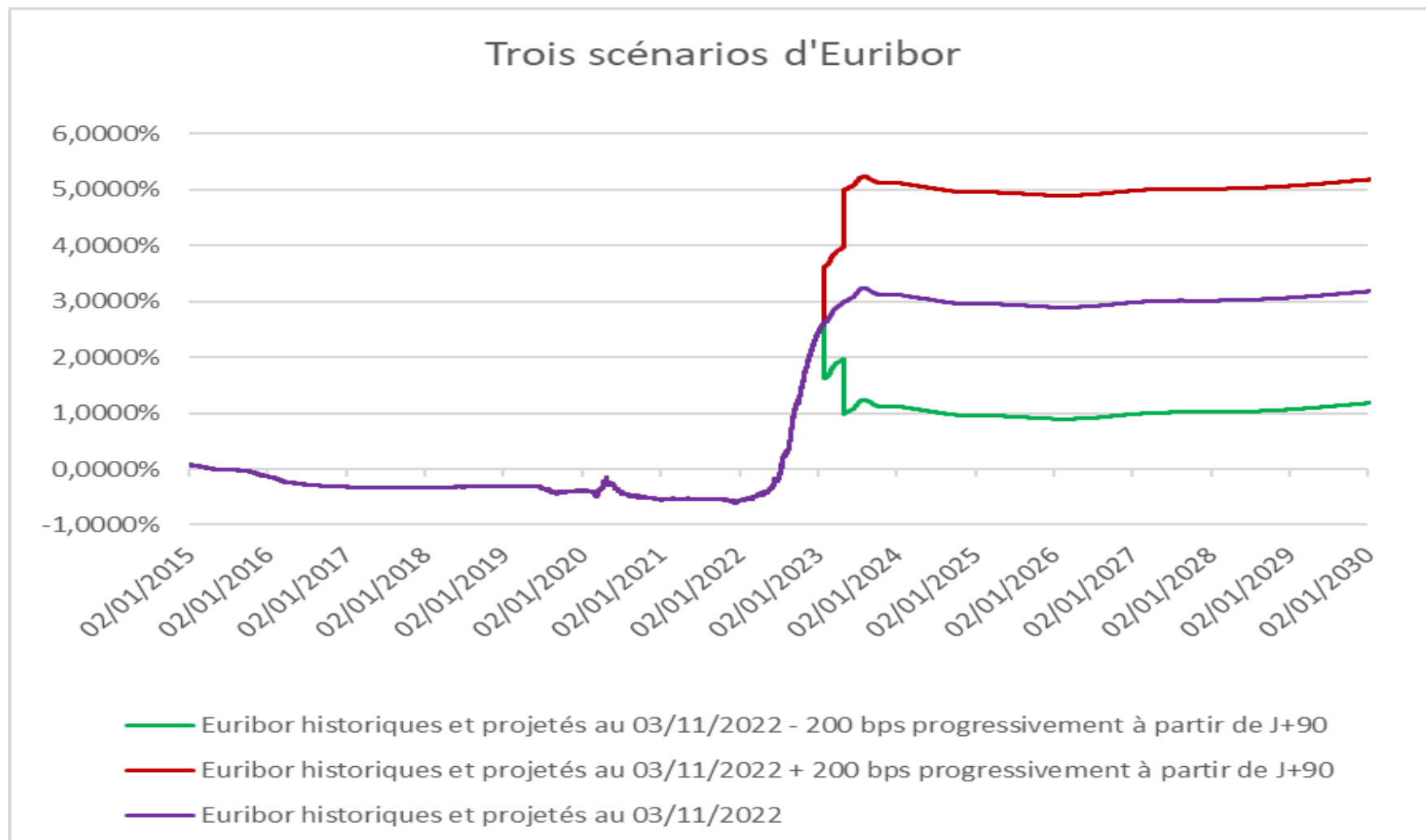
Prime lissée

1,17%

Total à payer

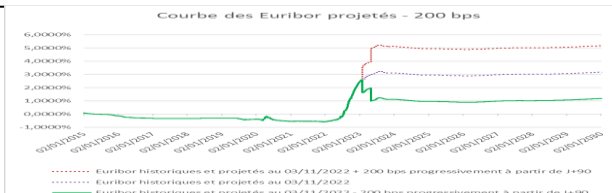
2 618 200

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

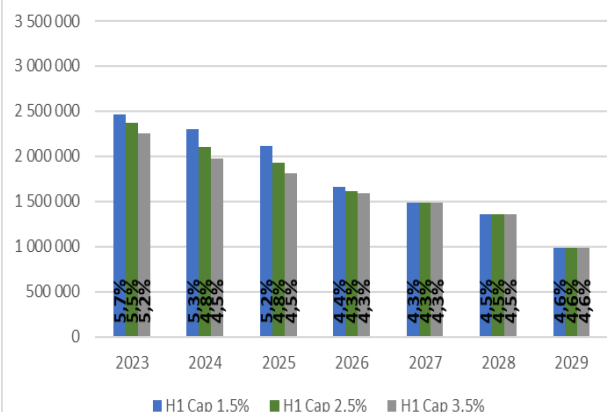


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranche A), **3,50%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

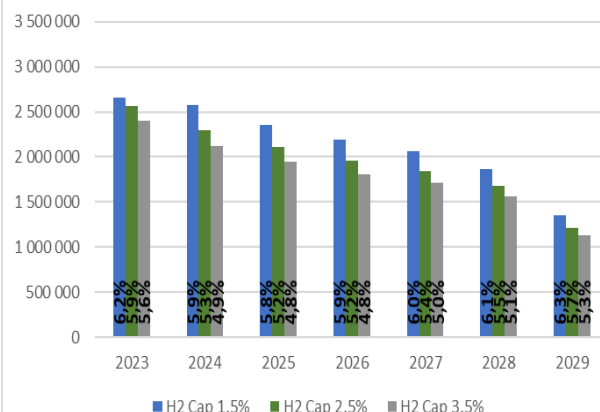
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés - 200 bps



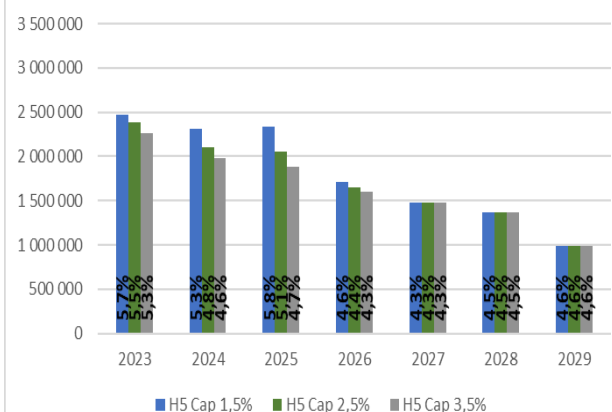
STRATEGIE H1



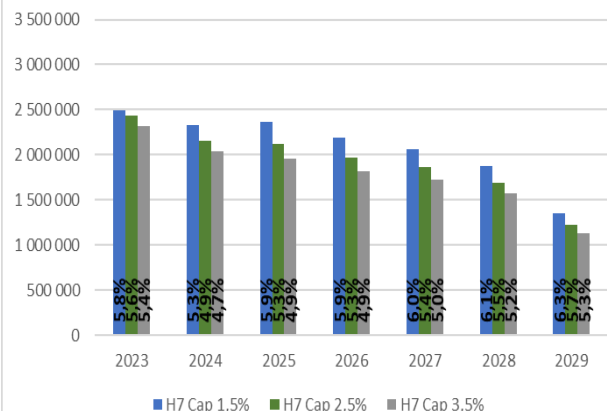
STRATEGIE H2



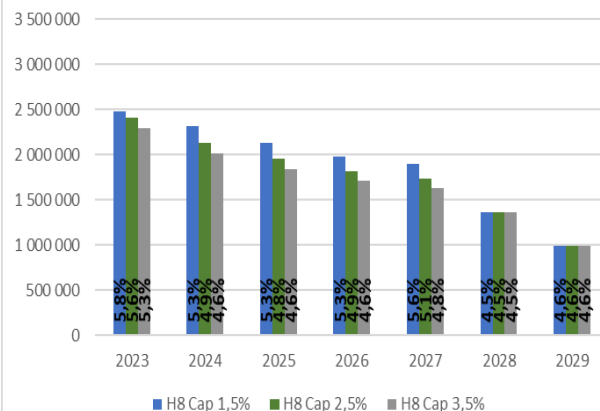
STRATEGIE H5



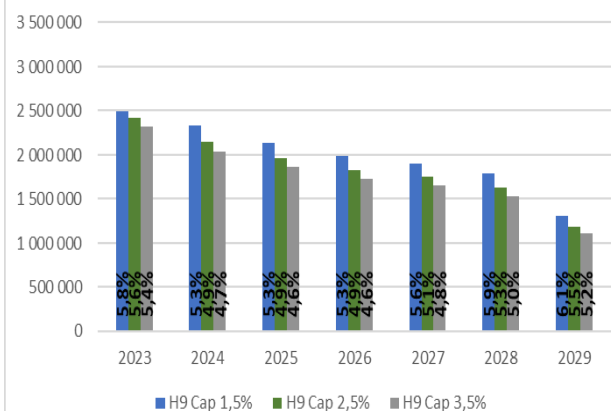
STRATEGIE H7



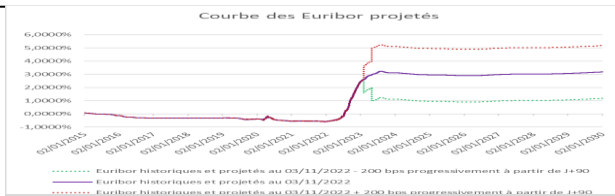
STRATEGIE H8



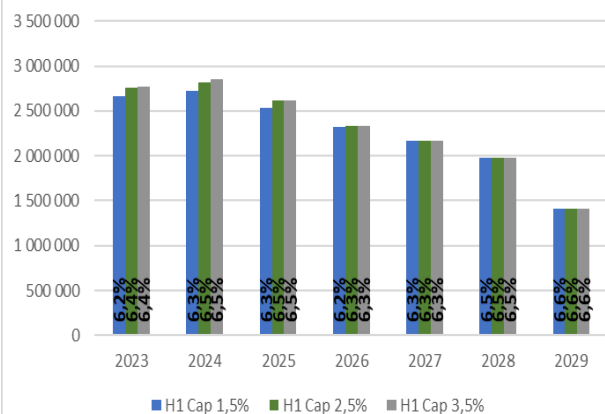
STRATEGIE H9



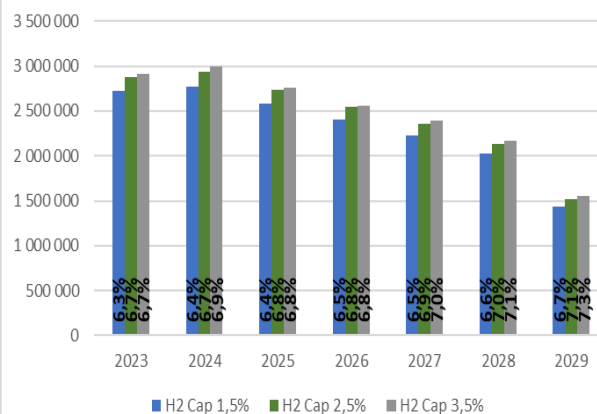
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



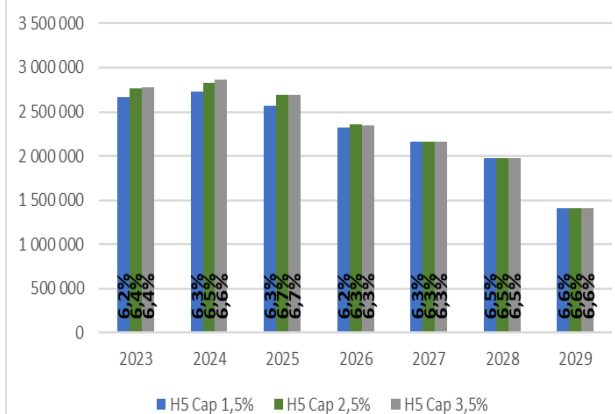
STRATEGIE H1



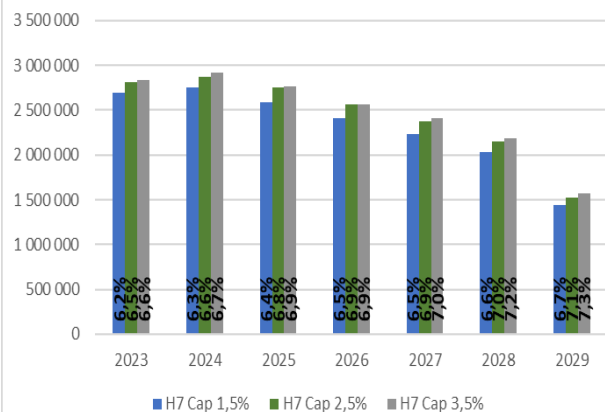
STRATEGIE H2



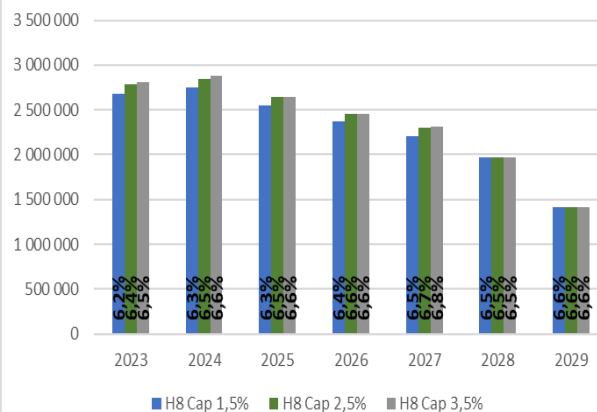
STRATEGIE H5



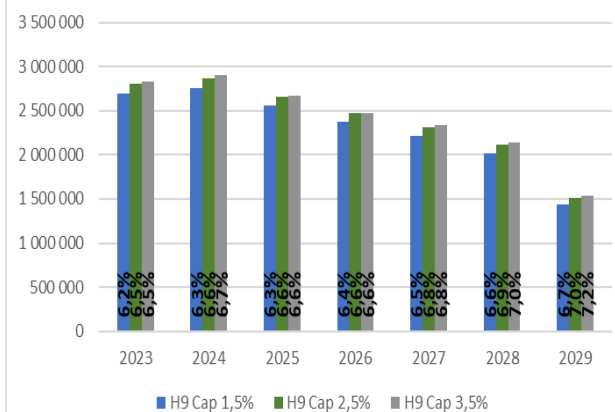
STRATEGIE H7



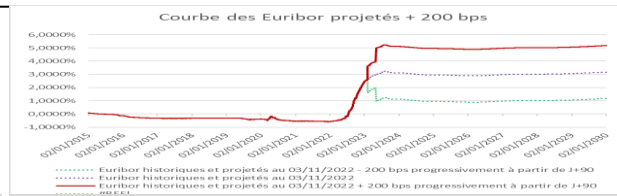
STRATEGIE H8



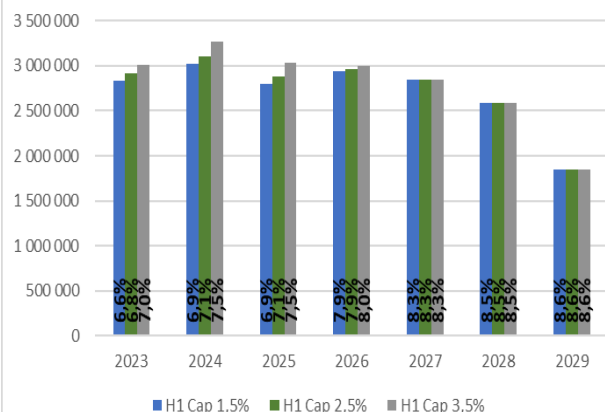
STRATEGIE H9



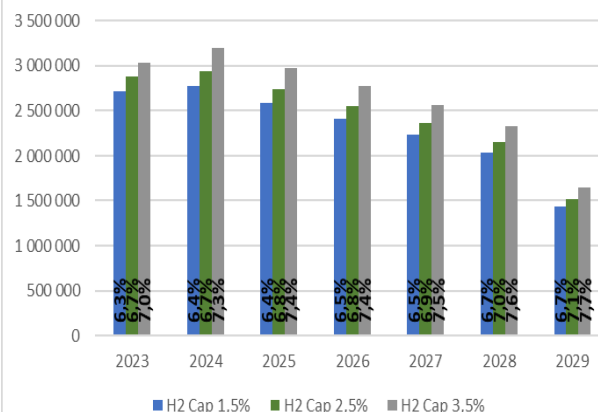
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 200 bps



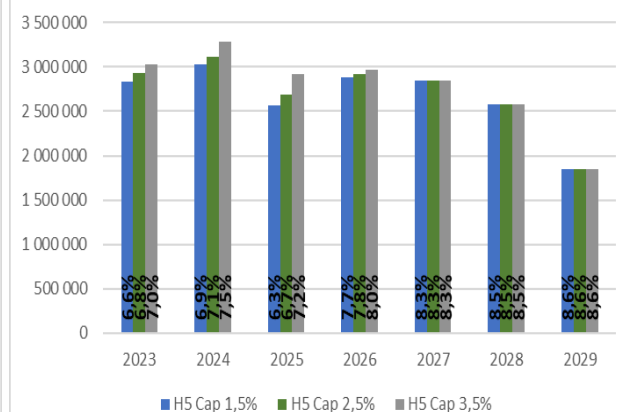
STRATEGIE H1



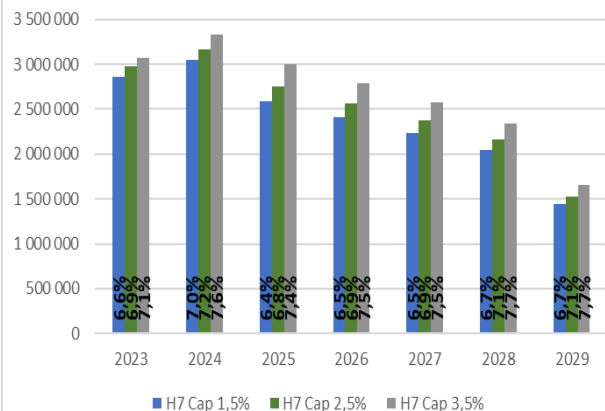
STRATEGIE H2



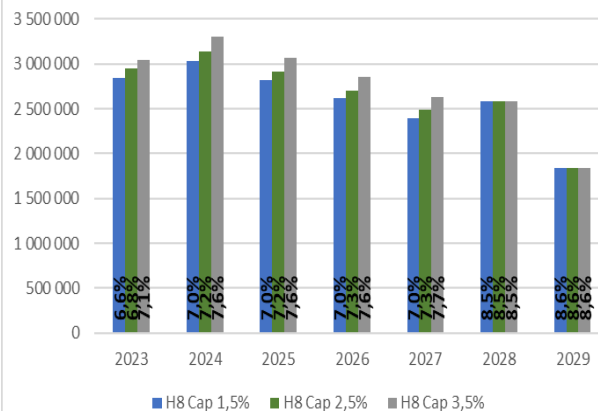
STRATEGIE H5



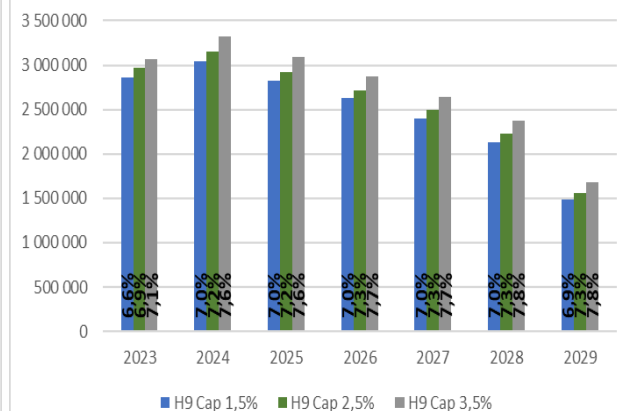
STRATEGIE H7



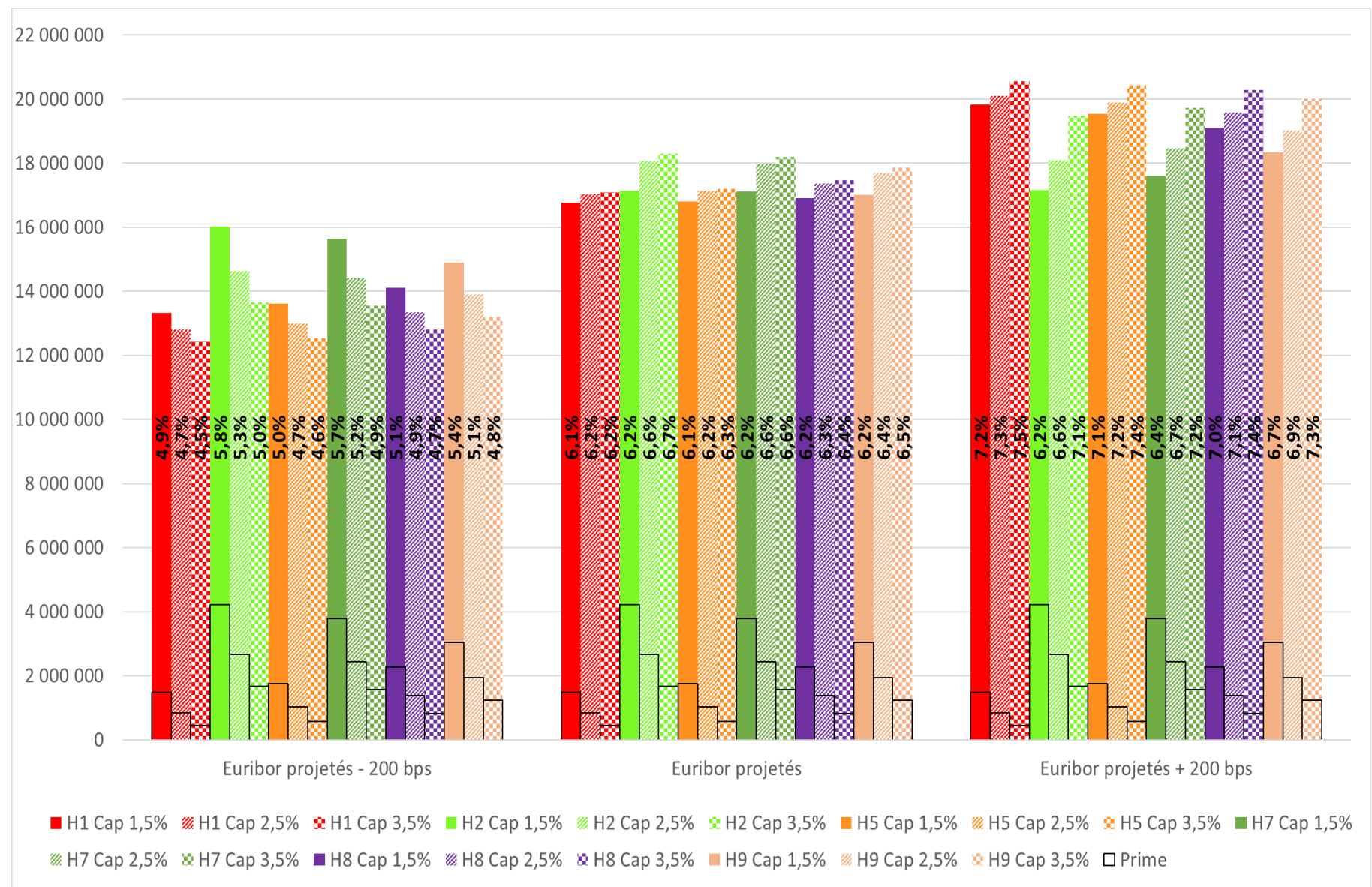
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9



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



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Synthèse simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1,5%	H1 Cap 2,5%	H1 Cap 3,5%	H2 Cap 1,5%	H2 Cap 2,5%	H2 Cap 3,5%	H5 Cap 1,5%	H5 Cap 2,5%	H5 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	13 328 777	12 801 186	12 423 507	16 023 043	14 632 303	13 643 043	13 613 677	12 986 986	12 541 107
Euribor projetés	16 761 497	17 029 207	17 082 977	17 138 466	18 075 692	18 302 513	16 804 745	17 141 543	17 200 577
Euribor projetés + 200 bps	19 838 228	20 105 938	20 559 232	17 153 543	18 090 770	19 481 817	19 545 102	19 881 899	20 435 181

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1,5%	H7 Cap 2,5%	H7 Cap 3,5%	H8 Cap 1,5%	H8 Cap 2,5%	H8 Cap 3,5%	H9 Cap 1,5%	H9 Cap 2,5%	H9 Cap 3,5%
Euribor projetés - 200 bps	15 632 324	14 410 530	13 539 812	14 112 477	13 347 786	12 799 507	14 889 600	13 903 571	13 196 711
Euribor projetés	17 116 794	17 994 983	18 199 282	16 902 162	17 371 575	17 458 977	17 003 337	17 687 318	17 856 180
Euribor projetés + 200 bps	17 584 163	18 462 352	19 727 288	19 101 288	19 570 701	20 292 198	18 330 649	19 014 631	20 013 453

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD				
22/07/2022	26/07/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000		0	0
27/07/2022	29/07/2022	26/10/2022	26/10/2022	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000		0	0
24/10/2022	26/10/2022	26/01/2023	26/01/2023	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000		0	0
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	66,67%	31 334 900	31 334 900
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	0	18 800 000	0	28 200 000	47 000 000	66,67%	31 334 900	31 334 900
24/07/2023	26/07/2023	26/12/2023	26/12/2023	1 022 223	17 777 777	0	28 200 000	45 977 777	66,67%	31 334 900	31 334 900
22/12/2023	26/12/2023	26/03/2024	26/03/2024	3 066 667	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	66,67%	28 608 837	28 608 837
22/03/2024	26/03/2024	26/06/2024	26/06/2024	0	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	66,67%	28 608 837	28 608 837
24/06/2024	26/06/2024	26/09/2024	26/09/2024	0	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	66,67%	28 608 837	28 608 837
24/09/2024	26/09/2024	26/12/2024	26/12/2024	0	14 711 110	0	28 200 000	42 911 110	66,67%	28 608 837	28 608 837
24/12/2024	26/12/2024	26/03/2025	26/03/2025	3 066 667	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	66,67%	26 564 290	26 564 290
24/03/2025	26/03/2025	26/06/2025	26/06/2025	0	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	66,67%	26 564 290	26 564 290
24/06/2025	26/06/2025	26/09/2025	26/09/2025	0	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	66,67%	26 564 290	26 564 290
24/09/2025	26/09/2025	26/12/2025	26/12/2025	0	11 644 443	0	28 200 000	39 844 443	66,67%	26 564 290	26 564 290
24/12/2025	26/12/2025	26/03/2026	26/03/2026	3 066 667	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776	66,67%	24 519 743	24 519 743
24/03/2026	26/03/2026	26/06/2026	26/06/2026	0	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776		0	0
24/06/2026	26/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	0	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776		0	0
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	0	8 577 776	0	28 200 000	36 777 776		0	0
24/12/2026	28/12/2026	26/03/2027	26/03/2027	3 066 667	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109		0	0
24/03/2027	26/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	0	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109		0	0
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	0	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109		0	0
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	0	5 511 109	0	28 200 000	33 711 109		0	0
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	3 066 667	2 444 442	0	28 200 000	30 644 442		0	0
23/03/2028	27/03/2028	26/06/2028	26/06/2028	0	2 444 442	0	28 200 000	30 644 442		0	0
22/06/2028	26/06/2028	26/07/2028	26/07/2028	0	2 444 442	0	28 200 000	30 644 442		0	0
24/07/2028	26/07/2028	26/09/2028	26/09/2028	2 444 442	0	0	28 200 000	28 200 000		0	0
22/09/2028	26/09/2028	26/12/2028	26/12/2028	0	0	0	28 200 000	28 200 000		0	0
22/12/2028	26/12/2028	26/03/2029	26/03/2029	0	0	0	28 200 000	28 200 000		0	0
22/03/2029	26/03/2029	26/06/2029	26/06/2029	0	0	0	28 200 000	28 200 000		0	0
22/06/2029	26/06/2029	26/07/2029	26/07/2029	0	0	0	28 200 000	28 200 000		0	0
24/07/2029	26/07/2029	26/09/2029	26/09/2029	0	0	28 200 000	0	0		0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
22/07/2022	26/07/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
27/07/2022	29/07/2022	26/10/2022	26/10/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
24/10/2022	26/10/2022	26/01/2023	26/01/2023	0	0	0	0	0	0	0	0
24/01/2023	26/01/2023	26/04/2023	26/04/2023	45 977 777	45 977 777	45 977 777	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900
24/04/2023	26/04/2023	26/07/2023	26/07/2023	45 977 777	45 977 777	45 977 777	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900
24/07/2023	26/07/2023	26/12/2023	26/12/2023	45 977 777	45 977 777	45 977 777	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900	31 334 900
22/12/2023	26/12/2023	26/03/2024	26/03/2024	42 911 110	42 911 110	42 911 110	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837
22/03/2024	26/03/2024	26/06/2024	26/06/2024	42 911 110	42 911 110	42 911 110	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837
24/06/2024	26/06/2024	26/09/2024	26/09/2024	42 911 110	42 911 110	42 911 110	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837
24/09/2024	26/09/2024	26/12/2024	26/12/2024	42 911 110	42 911 110	42 911 110	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837	28 608 837
24/12/2024	26/12/2024	26/03/2025	26/03/2025	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/03/2025	26/03/2025	26/06/2025	26/06/2025	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/06/2025	26/06/2025	26/09/2025	26/09/2025	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/09/2025	26/09/2025	26/12/2025	26/12/2025	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	39 844 443	26 564 290	26 564 290
24/12/2025	26/12/2025	26/03/2026	26/03/2026	36 777 776	36 777 776	36 777 776	36 777 776	36 777 776	36 777 776	24 519 743	24 519 743
24/03/2026	26/03/2026	26/06/2026	26/06/2026	36 777 776	0	36 777 776	0	36 777 776	36 777 776	24 519 743	24 519 743
24/06/2026	26/06/2026	28/09/2026	28/09/2026	36 777 776	0	36 777 776	0	36 777 776	36 777 776	24 519 743	24 519 743
24/09/2026	28/09/2026	28/12/2026	28/12/2026	36 777 776	0	36 777 776	0	36 777 776	36 777 776	24 519 743	24 519 743
24/12/2026	28/12/2026	26/03/2027	26/03/2027	33 711 109	0	33 711 109	0	33 711 109	33 711 109	24 519 743	24 519 743
24/03/2027	26/03/2027	28/06/2027	28/06/2027	33 711 109	0	33 711 109	0	33 711 109	33 711 109	24 519 743	24 519 743
24/06/2027	28/06/2027	27/09/2027	27/09/2027	33 711 109	0	33 711 109	0	33 711 109	33 711 109	24 519 743	24 519 743
23/09/2027	27/09/2027	27/12/2027	27/12/2027	33 711 109	0	33 711 109	0	33 711 109	33 711 109	24 519 743	24 519 743
23/12/2027	27/12/2027	27/03/2028	27/03/2028	30 644 442	0	0	0	0	30 644 442	0	24 519 743
23/03/2028	27/03/2028	26/06/2028	26/06/2028	30 644 442	0	0	0	0	30 644 442	0	24 519 743
22/06/2028	26/06/2028	26/07/2028	26/07/2028	28 200 000	0	0	0	0	28 200 000	0	24 519 743
24/07/2028	26/07/2028	26/09/2028	26/09/2028	28 200 000	0	0	0	0	28 200 000	0	24 519 743
22/09/2028	26/09/2028	26/12/2028	26/12/2028	28 200 000	0	0	0	0	28 200 000	0	24 519 743
22/12/2028	26/12/2028	26/03/2029	26/03/2029	28 200 000	0	0	0	0	28 200 000	0	24 519 743
22/03/2029	26/03/2029	26/06/2029	26/06/2029	28 200 000	0	0	0	0	28 200 000	0	24 519 743
22/06/2029	26/06/2029	26/07/2029	26/07/2029	28 200 000	0	0	0	0	28 200 000	0	24 519 743
24/07/2029	26/07/2029	26/09/2029	26/09/2029	0	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 soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

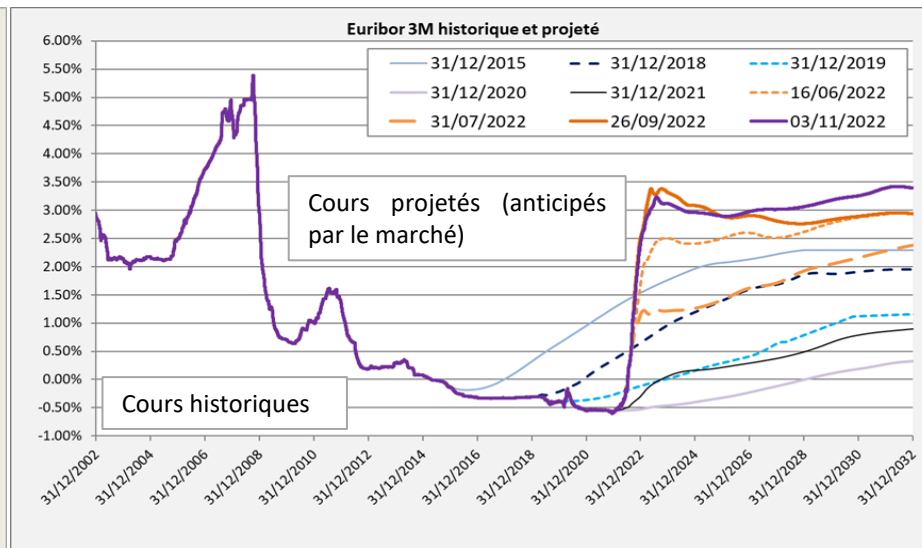
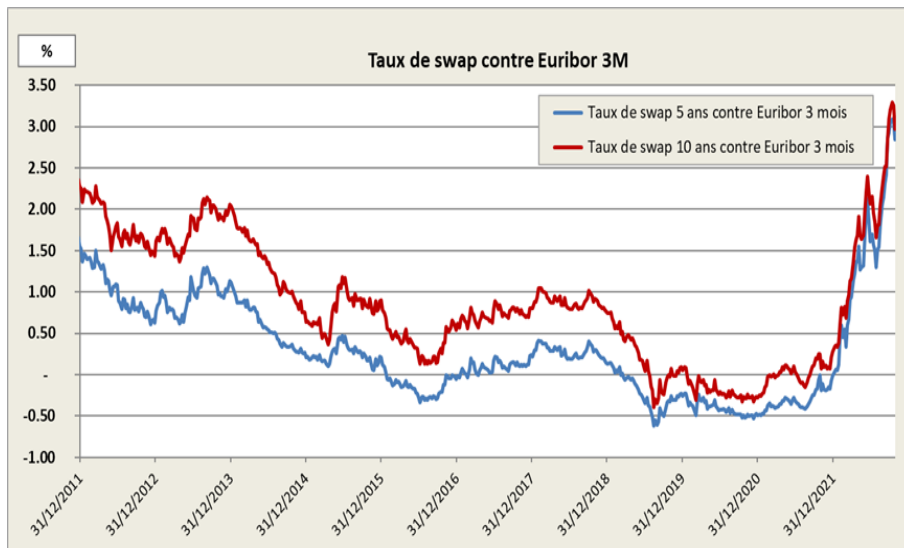
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

Face à ces taux négatifs, qui doivent normalement se répercuter sur les prêts au bénéfice des emprunteurs, qui devraient toucher des intérêts sur les montants empruntés, **les banques ont instauré un plancher (« floor ») sur la rémunération de leurs financements.**

Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS SENIOR

en date du 26 juillet 2022

Prêt de Refinancement : EUR 47.000.000

Crédit Renouvelable : EUR 3.000.000

Crédit de Croissance Externe Confirmé : EUR 15.000.000

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : EUR 10.000.000

Entre

TPM INVEST
en qualité d'Emprunteur et de Caution

JILITI
en qualité d'Emprunteur

SOCIETE GENERALE
en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

SOCIETE GENERALE
en qualité de Coordinateur

BNP PARIBAS
CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
CREDIT LYONNAIS
LA BANQUE POSTALE
SOCIETE GENERALE
en qualité d'Arrangeurs

et

BNP PARIBAS
CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL
CREDIT LYONNAIS
LA BANQUE POSTALE
SOCIETE GENERALE
en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

« **Emprunteurs** » désigne (i) TPM Invest en ce qui concerne le Prêt de Refinancement, le Crédit de Croissance Externe Confirmé et le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) et (ii) TPM Invest et Jiliti en ce qui concerne le Crédit Renouvelable.

« **Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Confirmé d'un montant en principal de EUR 6.000.000 (six millions d'Euros) pouvant être mise à la disposition de TPM Invest par les Prêteurs Senior sous forme de Tirages pendant les Périodes d'Utilisation des Crédits de Croissance Externe.

« **Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne, en cas de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, la quote-part du Montant Total Alloué ou, selon le cas, du Montant Total Alloué Augmenté, affectée à la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

« **Tranche A du Prêt de Refinancement** » désigne la tranche amortissable du Prêt de Refinancement d'un montant en principal de EUR 18.800.000 (dix-huit millions huit cent mille Euros) mise à la disposition de TPM Invest par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

« **Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Confirmé d'un montant en principal de EUR 9.000.000 (neuf millions d'Euros) pouvant être mise à la disposition de TPM Invest par les Prêteurs Senior sous forme de Tirages pendant les Périodes d'Utilisation des Crédits de Croissance Externe.

« **Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne, en cas de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, la quote-part du Montant Total Alloué ou, selon le cas, du Montant Total Alloué Augmenté, affectée à la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

« **Tranche B du Prêt de Refinancement** » désigne la tranche in fine du Prêt de Refinancement, d'un montant en principal de EUR 28.200.000 (vingt-huit millions deux cent mille Euros) mise à la disposition de TPM Invest par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

Remboursement

« Date de Remboursement » désigne :

- (i) l'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A du Prêt de Refinancement telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.1 (Remboursement de la Tranche A du Prêt de Refinancement) ;
- (ii) la Date de Paiement d'Intérêts concernée en ce qui concerne tout Tirage au titre du Crédit Renouvelable ;
- (iii) l'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.4 (Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé) ;
- (iv) l'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.6 (Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé) ; et
- (v) la Date Finale de Remboursement des Tranches A, la Date Finale de Remboursement des Tranches B et la Date Finale de Remboursement du Crédit Renouvelable.

Remboursement de la Tranche B du Prêt de Refinancement

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

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

Remboursement de la Tranche A du Prêt de Refinancement

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

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A du Prêt de Refinancement (en EUR)
26 juillet 2023	EUR 1.022.223
26 décembre 2023	EUR 3.066.667
26 décembre 2024	EUR 3.066.667
26 décembre 2025	EUR 3.066.667
26 décembre 2026	EUR 3.066.667
26 décembre 2027	EUR 3.066.667
26 juillet 2028	EUR 2.444.442

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

« Date Finale de Remboursement des Tranches A » désigne le 26 juillet 2028.

« Date Finale de Remboursement des Tranches B » désigne le 26 juillet 2029.

« Date Finale de Remboursement du Crédit Renouvelable » désigne le 26 juillet 2028.

Obligation de couverture

« **Banque de Couverture** » désigne le ou les Prêteurs Senior (ou leurs Affiliés) avec lesquels seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

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

Contrats de Couverture

- (i) TPM Invest s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois à compter de la Date de Réalisation, ou, sous réserve que cela soit possible, à proroger et modifier le ou les contrat(s) de couverture existant(s) dans les conditions prévues ci-après, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 66,67% (soixante-six virgule soixante-sept pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt de Refinancement couvrant TPM Invest contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois ou de l'EURIBOR 6 mois de plus de deux cent (200) points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins trois (3) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

Il est précisé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.

- (ii) Chaque Obligé s'interdit et s'engage à faire en sorte que chaque Filiale s'interdise de conclure des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, d'options sur devises ou taux d'intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception (a) des Contrats de Couverture, et de (b) tout contrat d'échange ou de couverture de devises ou de taux d'intérêt conclu dans le cours normal de leurs activités pour les seuls besoins de couverture (et notamment du Prêt de Refinancement) en complément ou remplacement (lorsque ceux-ci sont arrivés à terme) des Contrats de Couverture) et à l'exclusion de tout but spéculatif.

Intérêts

« **Marge Applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé), telle qu'elle devra être agréée aux termes de chaque Acte de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et selon les modalités fixées par l'article 2.4.1(v).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé), telle qu'elle devra être agréée aux termes de chaque Acte de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et selon les modalités fixées par l'article 2.4.1(v).

« **Marge Applicable au Crédit Renouvelable** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Renouvelable, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 2,50% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

« **Marge Applicable aux Tranches A Confirmées** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre des Tranches A des Crédits Confirmés, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 2,50% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

« **Marge Applicable aux Tranches B Confirmées** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre des Tranches B des Crédits Confirmés, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 3,50% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

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

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

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

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

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

Intérêts

(i) en ce qui concerne le Prêt de Refinancement :

- (a) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts applicable au Prêt de Refinancement se terminera le 29 juillet 2022, la deuxième Période d'Intérêts applicable au Prêt de Refinancement se terminera le 26 octobre 2022, la troisième Période d'Intérêts se terminera le 26 janvier 2023, la quatrième Période d'Intérêts se terminera le 26 avril 2023, la cinquième Période d'Intérêts se terminera le 26 juillet 2023 et la sixième Période d'Intérêts se terminera le 26 décembre 2023 ;
- (b) toutes les Périodes d'Intérêts de la Tranche A du Prêt de Refinancement et de la Tranche B du Prêt de Refinancement auront la même durée et concorderont ; et

« Période d'Intérêts » désigne :

- (i) en ce qui concerne tout Crédit Senior autre que le Crédit Renouvelable, une période d'intérêts de trois (3) mois ou de six (6) mois ; ou
- (i) en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, une période d'intérêts d'un (1) mois, de trois (3) mois ou de six (6) mois,

ou toute autre durée déterminée conformément aux stipulations de l'article 5.2 (Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior), étant précisé que si une Période d'Intérêts est étendue ou raccourcie par application des stipulations de l'article 17.3 (Jour non ouvré), la Période d'Intérêts suivante se termine le jour auquel elle se serait terminée si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été raccourcie ou étendue.

Ratio R1	Marge Applicable aux Tranches A Confirmées	Marge Applicable aux Tranches B Confirmées	Marge Applicable au Crédit Renouvelable
$R1 > 4,50x$	3,00% l'an	4,00% l'an	3,00% l'an
$4,00x < R1 \leq 4,50x$	2,75% l'an	3,75% l'an	2,75% l'an
$3,50x < R1 \leq 4,00x$	2,50% l'an	3,50% l'an	2,50% l'an
$3,00x < R1 \leq 3,50x$	2,25% l'an	3,25% l'an	2,25% l'an
$2,50x < R1 \leq 3,00x$	2,00% l'an	3,00% l'an	2,00% l'an
$R1 \leq 2,50x$	1,75% l'an	2,75% l'an	1,75% l'an

Clause de défaut

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:

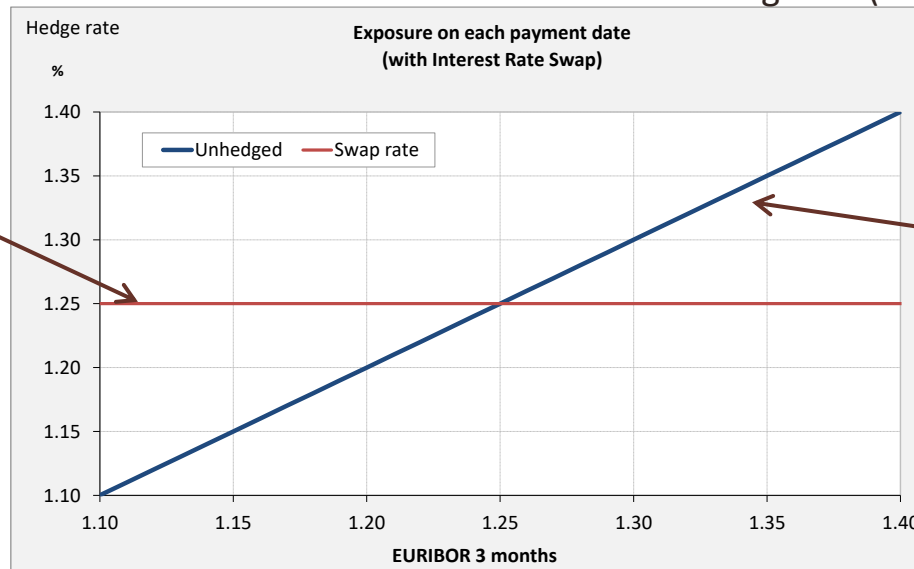
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

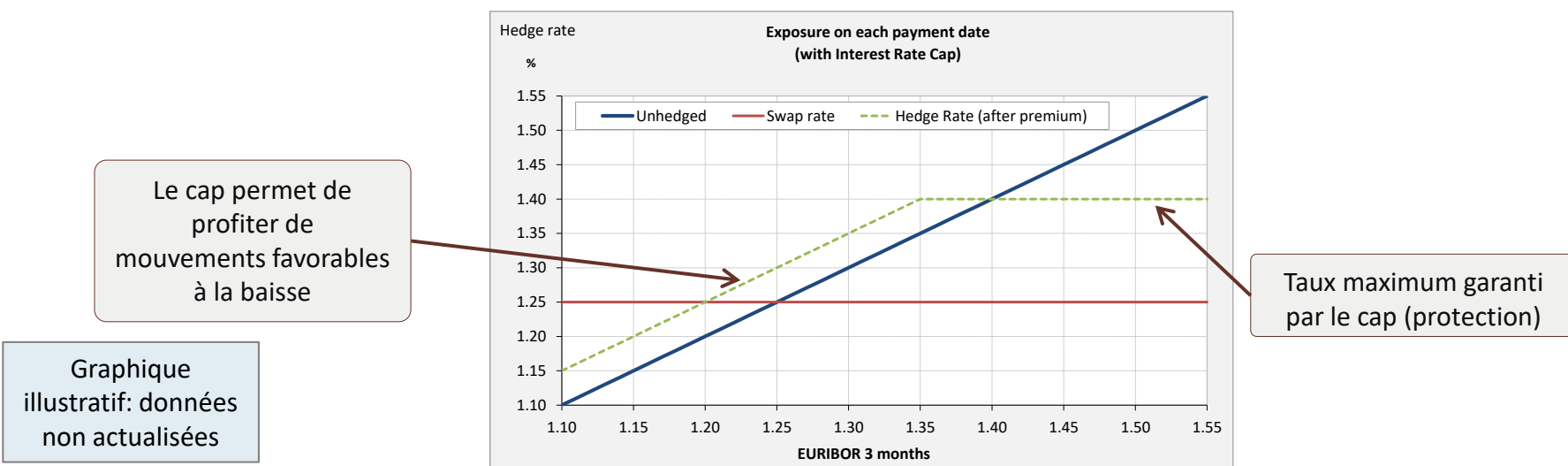
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

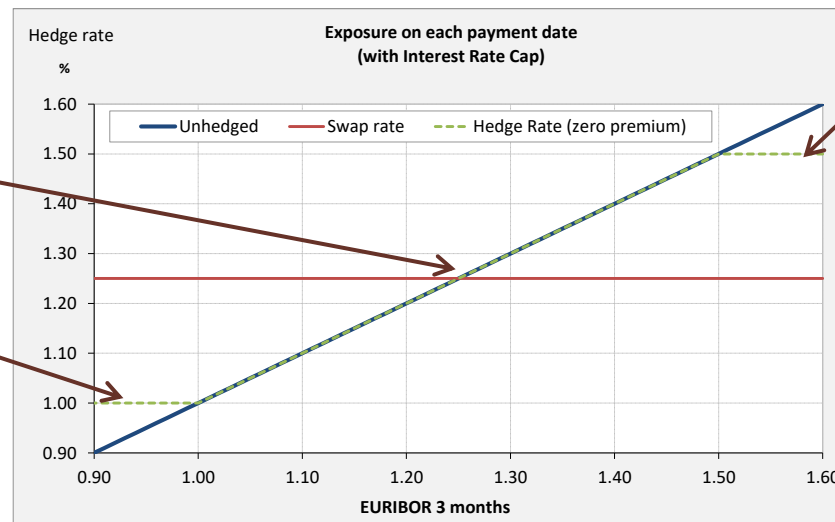
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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'exercice au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

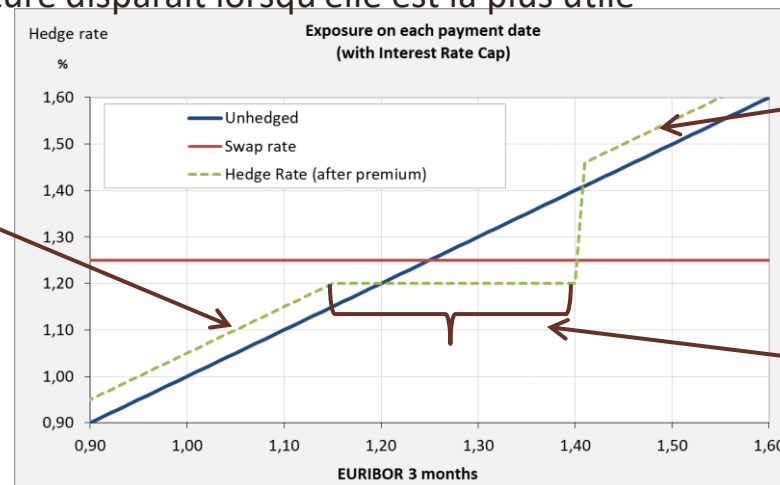
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

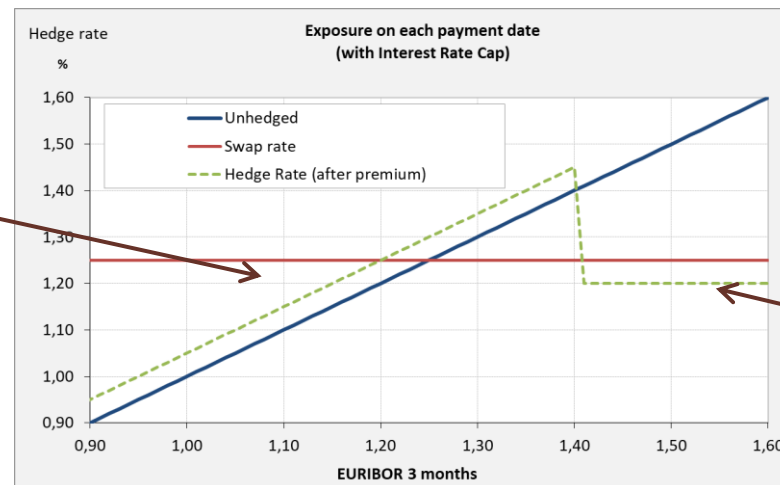
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

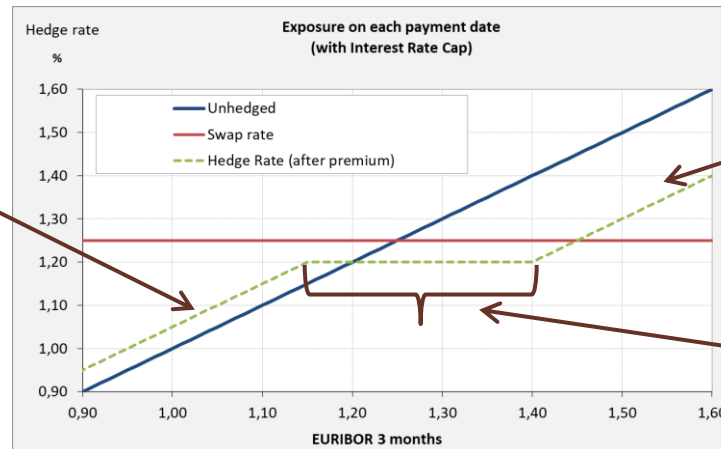
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève, numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@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.