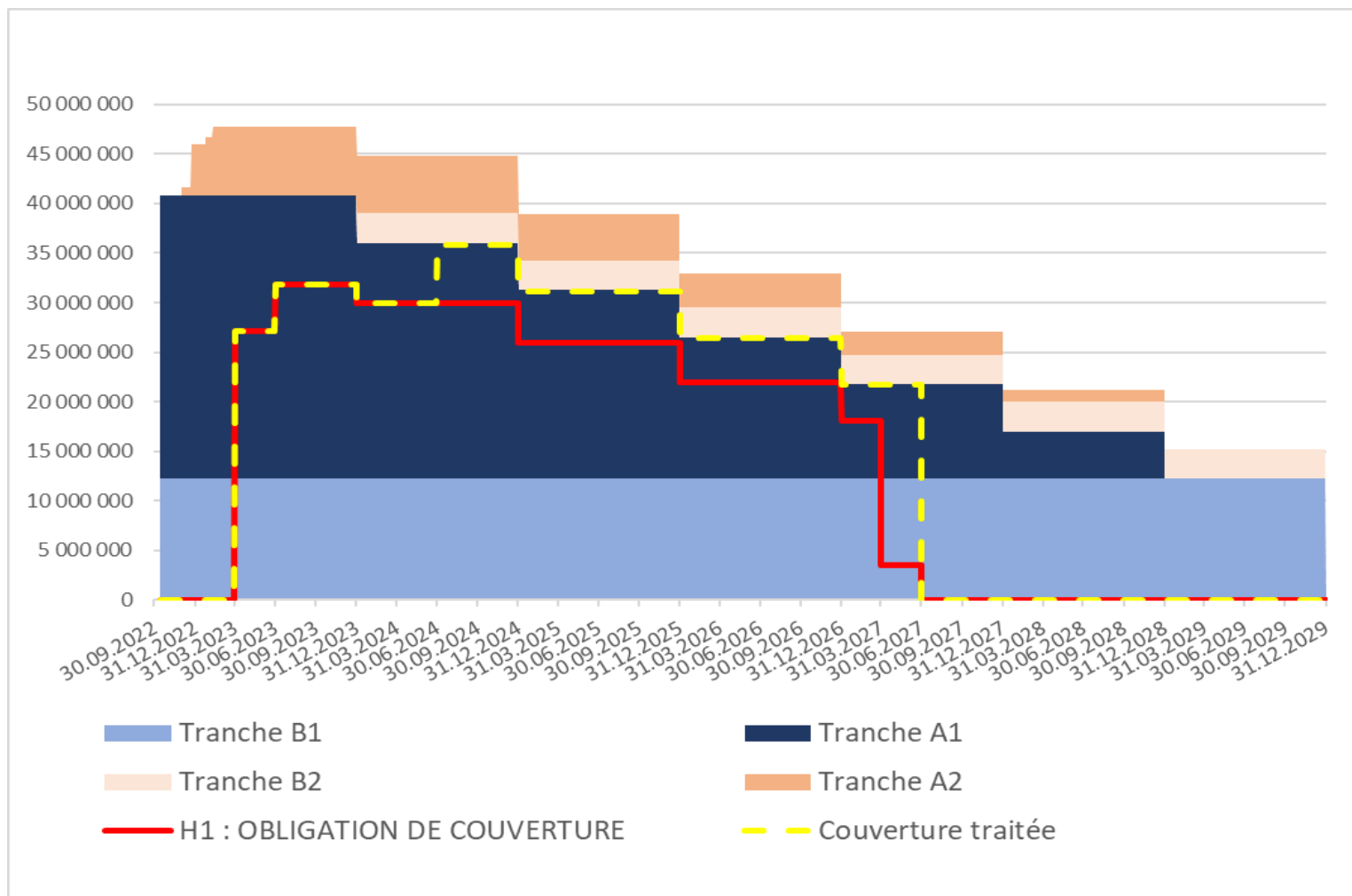


Couverture de taux d'intérêts Rapport final

17 mars 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,25 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 2,5% 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.
- ☐ L'ancienne couverture auprès de la BNP sera débouclée prochainement.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 4,25 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Obligation de couverture :

Crédits Acqu. Refi. : **Au plus tard dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation**, permettant de couvrir un **montant notionnel au minimum égal à tout moment au 2/3 du montant en principal du Crédit d'Acquisition et de Refinancement**.

Au plus tard dans les 6 mois suivant la première des deux dates suivantes : (i) la date à laquelle un ou plusieurs tirage au titre du Crédit CAPEX d'un montant au moins égal à 4'000'000 EUR a/ont été effectué(s) par l'Emprunteur et (ii) la Date de Consolidation, permettant de couvrir un montant notionnel au minimum égal à tout moment à 2/3 du montant en principal du Crédit CAPEX.

Dans chaque cas, **contre une hausse de l'Euribor au-delà de 200 bps** sur une **durée au minimum de 4 ans** à compter de la conclusion du/des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Crédit d'Acqu. → 13/04/2023

CAPEX → 22/06/2023

Banques de couverture: Natixis, SG, BNP, LCL

Financements: (CEPAC, SG, BNP, CA Provence CA, LCL, BPMED) Crédits Senior de **€50'755'000**.

Crédit d'Acquisition et de Refinancement de €40'755'000, tiré le 13/10/2022

- **Tranche A1 : €28'528'000**, amort. linéaire annuel, échéance 31/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche B1 : €12'227'000**, amort. in fine, échéance 31/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%.

Crédit CAPEX de €10'000'000 : tirages successifs à partir du 30/11/2022

- **Tranche A2 : €7'000'000**, amort. linéaire annuel, **€900'000** tiré le 30/11/2022, **€4'300'000** tiré le 22/12/2022, **€700'000** tiré le 23/01/2023, **€1'100'000** tirage prévu le 09/02/2023, échéance 31/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,00%.
- **Tranche B2 : €3'000'000**, amort. in fine, **tirage prospectif le 31/12/2023**, échéance 31/12/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,30%.

- **La couverture existante à la BNP va faire l'objet d'un débouclage.**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 08/03/2023
Date de début	: 31/03/2023
Date de Fin	: 30/06/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 27'170'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2027 : **1,241%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'561'360**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	27 170 000	85 232	-1 475 839
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	31 836 667	99 871	-1 375 988
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	31 836 667	99 871	-1 276 137
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	29 889 111	93 761	-1 182 394
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	29 889 111	93 761	-1 088 651
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	35 866 933	116 223	-972 451
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	35 866 933	113 750	-858 723
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	31 129 867	96 580	-762 162
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	31 129 867	97 654	-664 527
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	31 129 867	98 727	-565 820
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	31 129 867	98 727	-467 113
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	26 392 800	81 884	-385 245
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	26 392 800	82 793	-302 468
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	26 392 800	83 703	-218 781
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	26 392 800	83 703	-135 094
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	21 655 733	67 187	-67 920
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	21 655 733	67 933	0

Prime lissée

1,241%

Total à payer

1 561 360

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche A2		Tranche B2		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitee
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
11.10.2022	13.10.2022	30.11.2022	30.11.2022	0	28 528 000	0	12 227 000	0	0	0	0	40 755 000	0	0
28.11.2022	30.11.2022	22.12.2022	22.12.2022	0	28 528 000	0	12 227 000	-900 000	900 000	0	0	41 655 000	0	0
20.12.2022	22.12.2022	30.12.2022	30.12.2022	0	28 528 000	0	12 227 000	-4 300 000	5 200 000	0	0	45 955 000	0	0
28.12.2022	30.12.2022	23.01.2023	23.01.2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	5 200 000	0	0	45 955 000	0	0
19.01.2023	23.01.2023	09.02.2023	09.02.2023	0	28 528 000	0	12 227 000	-700 000	5 900 000	0	0	46 655 000	0	0
07.02.2023	09.02.2023	31.03.2023	31.03.2023	0	28 528 000	0	12 227 000	-1 100 000	7 000 000	0	0	47 755 000	0	0
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	7 000 000	0	0	47 755 000	27 170 000	27 170 000
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	7 000 000	0	0	47 755 000	31 836 667	31 836 667
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	7 000 000	0	0	47 755 000	31 836 667	31 836 667
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	4 754 667	23 773 333	0	12 227 000	1 166 667	5 833 333	-3 000 000	3 000 000	44 833 667	29 889 111	29 889 111
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	23 773 333	0	12 227 000	0	5 833 333	0	3 000 000	44 833 667	29 889 111	29 889 111
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	23 773 333	0	12 227 000	0	5 833 333	0	3 000 000	44 833 667	29 889 111	35 866 933
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	23 773 333	0	12 227 000	0	5 833 333	0	3 000 000	44 833 667	29 889 111	35 866 933
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	4 754 667	19 018 667	0	12 227 000	1 166 667	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333	25 941 556	31 129 867
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	19 018 667	0	12 227 000	0	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333	25 941 556	31 129 867
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	19 018 667	0	12 227 000	0	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333	25 941 556	31 129 867
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	19 018 667	0	12 227 000	0	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333	25 941 556	31 129 867
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	4 754 667	14 264 000	0	12 227 000	1 166 667	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000	21 994 000	26 392 800
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	14 264 000	0	12 227 000	0	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000	21 994 000	26 392 800
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	14 264 000	0	12 227 000	0	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000	21 994 000	26 392 800
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	14 264 000	0	12 227 000	0	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000	21 994 000	26 392 800
29.12.2026	31.12.2026	31.03.2027	31.03.2027	4 754 667	9 509 333	0	12 227 000	1 166 667	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667	18 046 444	21 655 733
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	9 509 333	0	12 227 000	0	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667	3 555 556	21 655 733
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	9 509 333	0	12 227 000	0	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	9 509 333	0	12 227 000	0	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667	0	0
29.12.2027	31.12.2027	31.03.2028	31.03.2028	4 754 667	4 754 667	0	12 227 000	1 166 667	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	4 754 667	0	12 227 000	0	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333	0	0
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	4 754 667	0	12 227 000	0	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333	0	0
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	4 754 667	0	12 227 000	0	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333	0	0
27.12.2028	29.12.2028	30.03.2029	30.03.2029	4 754 667	0	0	12 227 000	1 166 667	0	0	3 000 000	15 227 000	0	0
28.03.2029	30.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	15 227 000	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	15 227 000	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	15 227 000	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	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	12 579
-------------	--------

SG

Economies totales	181 417
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 491 197
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	1 742 777
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	251 580
---	---------

Prix final	1 561 360
------------	-----------

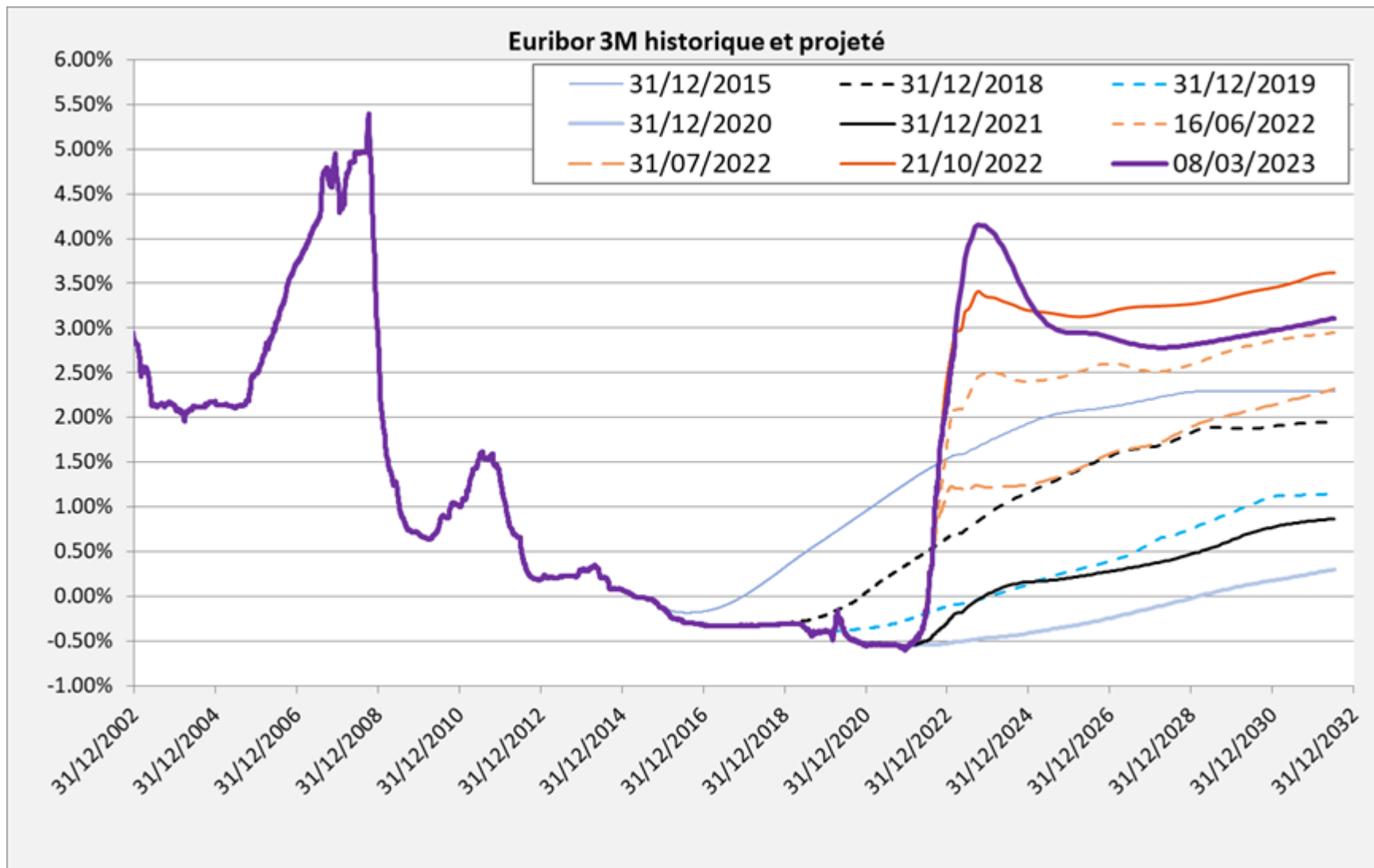
Marge finale	70 163
--------------	--------

* 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.

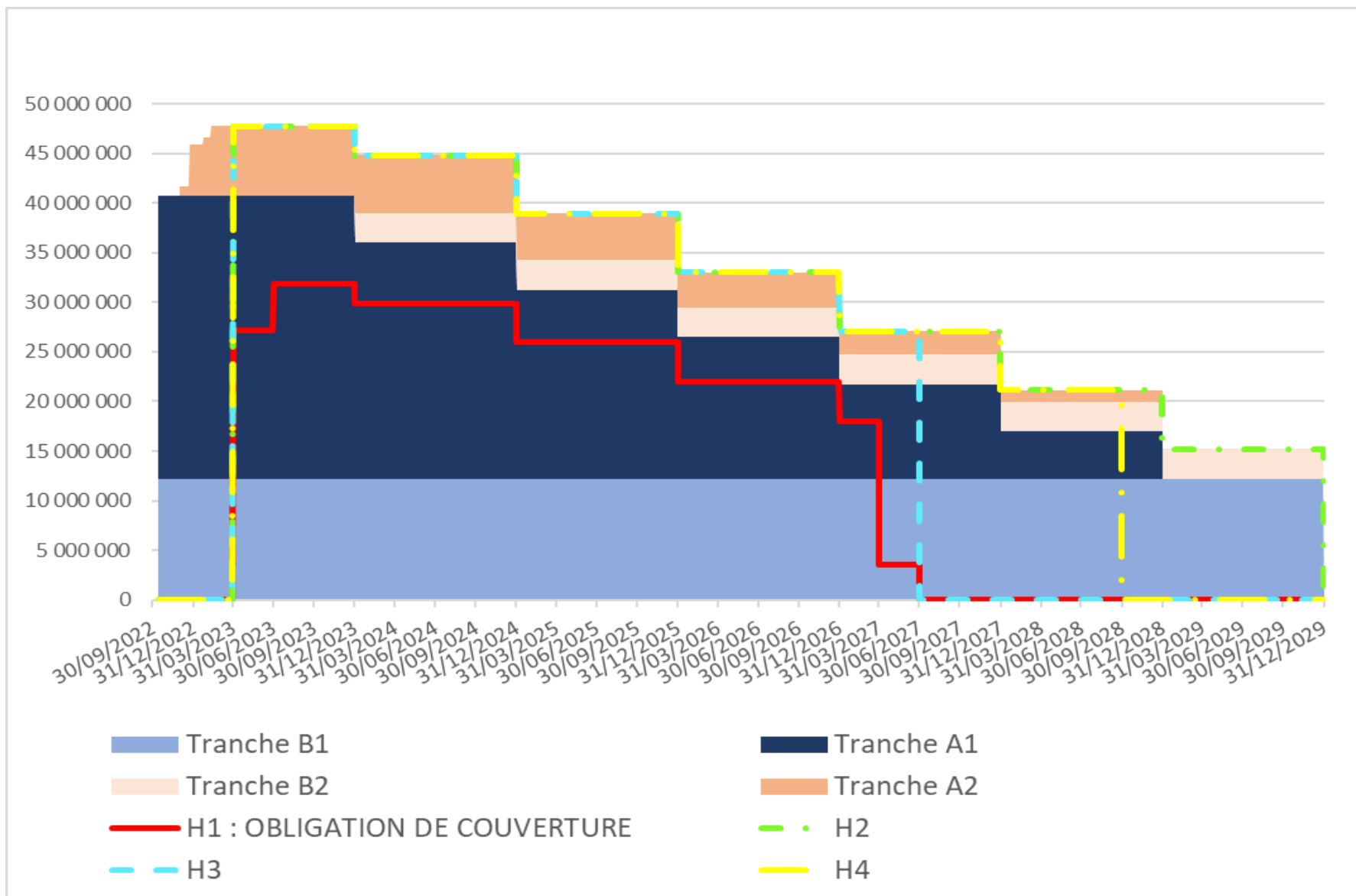
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

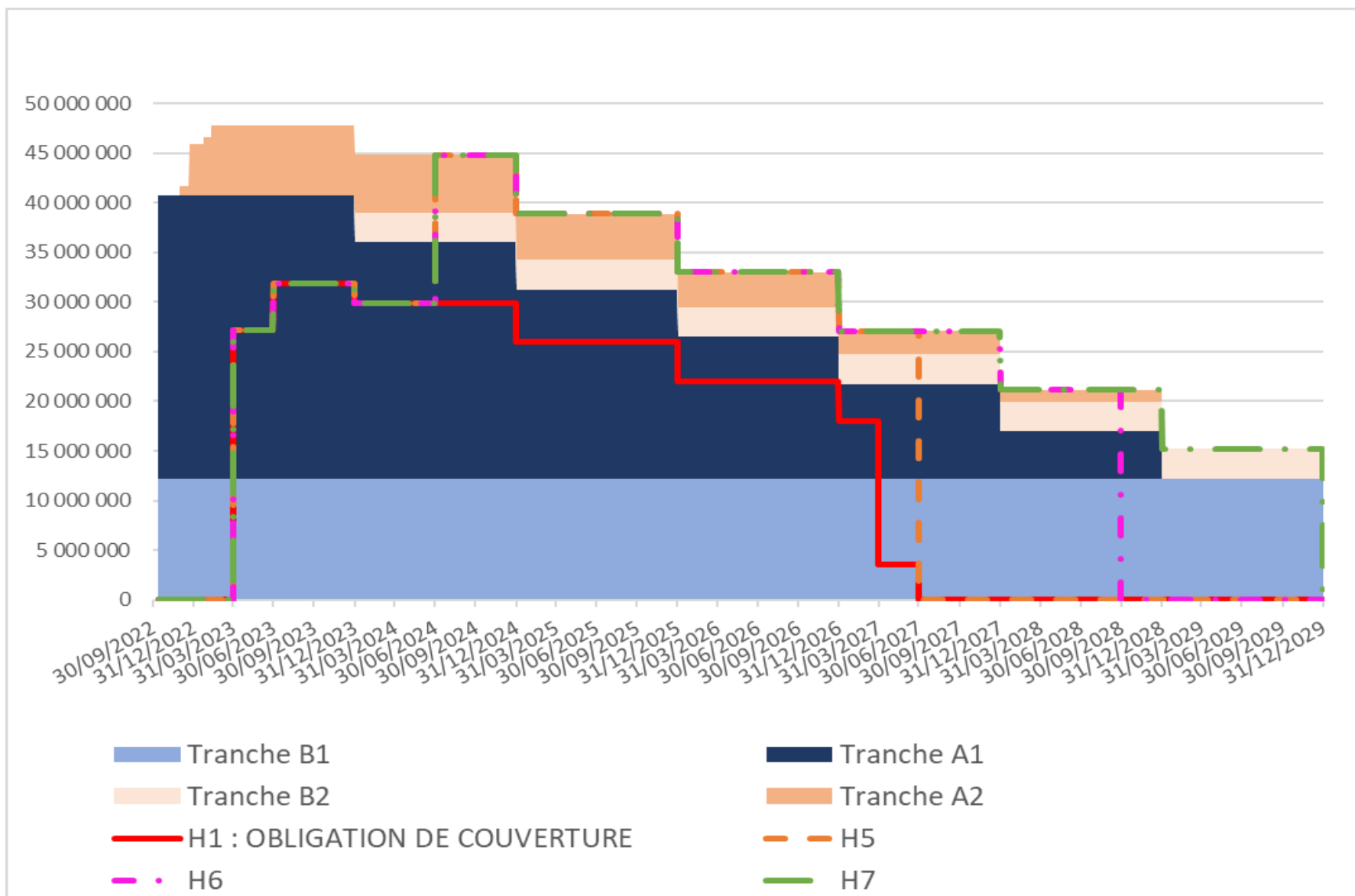
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



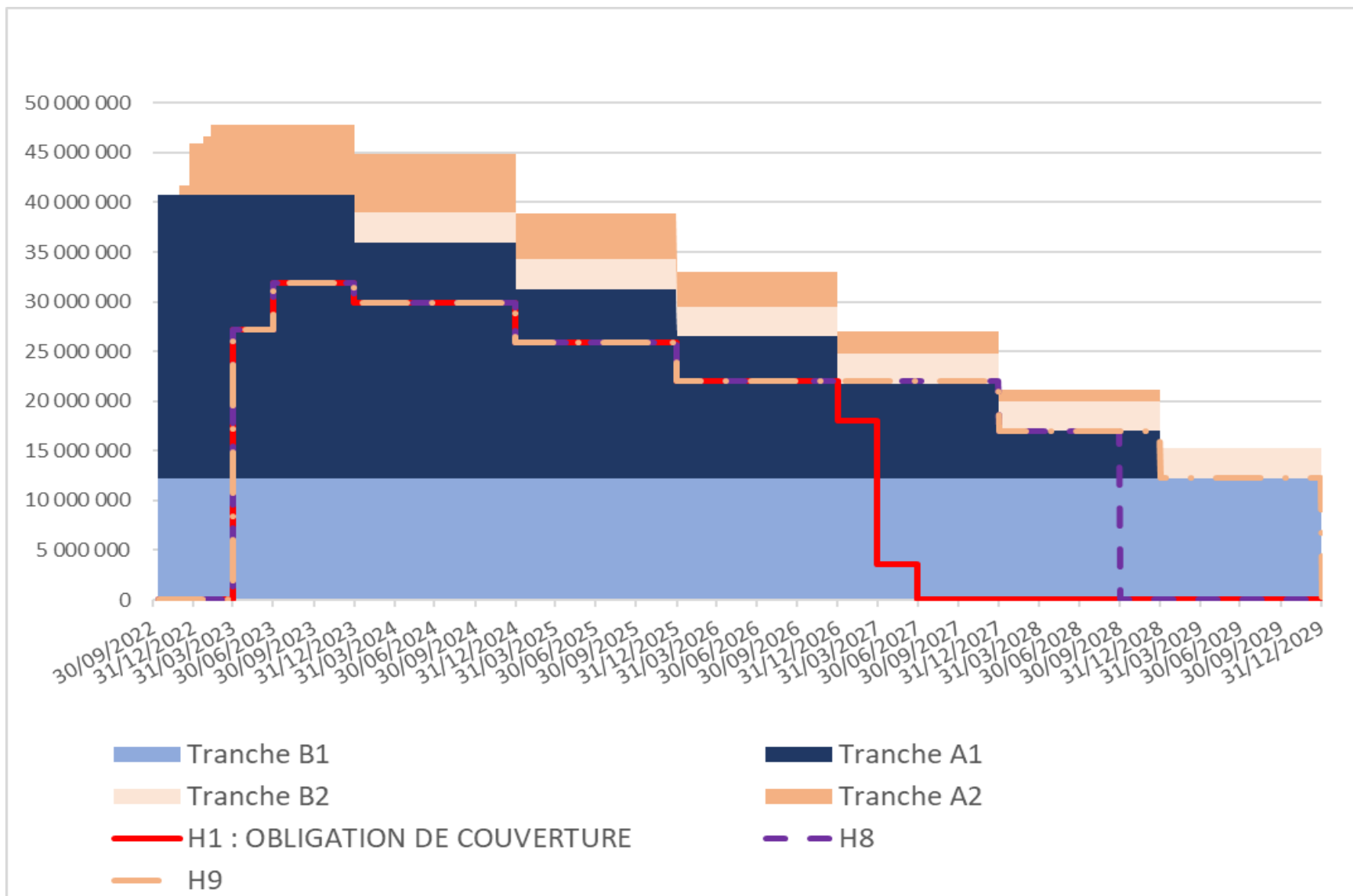
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Valeur 1bp en EUR	10 754	21 935	16 857	19 850	14 768	17 761	19 845	13 735	15 409

Swap sans Floor	2,82%	2,75%	2,81%	2,77%	2,75%	2,71%	2,69%	2,75%	2,73%
Swap avec Floor	2,93%	2,88%	2,93%	2,89%	2,87%	2,84%	2,83%	2,88%	2,87%
Cap 0% annualisé	2,93%	2,88%	2,93%	2,89%	2,87%	2,84%	2,83%	2,88%	2,87%

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4,25 ans	6,75 ans	4,25 ans	5,5 ans	4,25 ans	5,5 ans	6,75 ans	5,5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	27 170 000	47 755 000	47 755 000	47 755 000	27 170 000	27 170 000	27 170 000	27 170 000	27 170 000
Début de période	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023	31/03/2023
Fin de période	30/06/2027	31/12/2029	30/06/2027	30/09/2028	30/06/2027	30/09/2028	31/12/2029	30/09/2028	31/12/2029
Valeur 1bp en EUR	10 754	21 935	16 857	19 850	14 768	17 761	19 845	13 735	15 409

Prime d'option lissée

Cap 1% annualisé	1,99%	1,97%	1,99%	1,97%	1,95%	1,93%	1,93%	1,97%	1,96%
Taux financement Max	2,99%	2,97%	2,99%	2,97%	2,95%	2,93%	2,93%	2,97%	2,96%

Cap 2% annualisé	1,16%	1,18%	1,16%	1,17%	1,14%	1,15%	1,17%	1,17%	1,19%
Taux financement Max	3,16%	3,18%	3,16%	3,17%	3,14%	3,15%	3,17%	3,17%	3,19%

Cap 3% annualisé	0,54%	0,60%	0,54%	0,58%	0,55%	0,59%	0,62%	0,59%	0,62%
Taux financement Max	3,54%	3,60%	3,54%	3,58%	3,55%	3,59%	3,62%	3,59%	3,62%

Cap 3,38% annualisé*	0,39%	-	-	-	-	-	-	-	-
Taux financement Max	3,77%	-	-	-	-	-	-	-	-

Prime des options en EUR

Cap 1%	2 020 700	3 991 300	3 158 200	3 645 500	2 682 400	3 169 100	3 515 300	2 505 000	2 785 300
Cap 2%	1 178 100	2 395 800	1 844 900	2 163 700	1 568 500	1 886 800	2 120 300	1 493 700	1 682 400
Cap 3%	544 300	1 218 400	857 100	1 063 600	759 700	965 900	1 122 000	747 900	873 900
Cap 3,38%*	396 900	-	-	-	-	-	-	-	-

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

7

* Couverture la moins chère possible selon l'obligation de couverture adossée à vos crédits

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 2%

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	47 755 000	131 878	-2 263 922
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	47 755 000	131 878	-2 132 043
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	47 755 000	131 878	-2 000 165
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	44 833 667	123 811	-1 876 354
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	44 833 667	123 811	-1 752 544
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	44 833 667	127 893	-1 624 651
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	44 833 667	125 171	-1 499 480
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	38 912 333	106 278	-1 393 202
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	38 912 333	107 459	-1 285 743
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	38 912 333	108 640	-1 177 103
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	38 912 333	108 640	-1 068 464
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	32 991 000	90 105	-978 358
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	32 991 000	91 107	-887 252
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	32 991 000	92 108	-795 144
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	32 991 000	92 108	-703 036
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	27 069 667	73 933	-629 103
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	27 069 667	74 754	-554 349
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	27 069 667	75 576	-478 773
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	27 069 667	75 576	-403 197
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	21 148 333	58 402	-344 794
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	21 148 333	58 402	-286 392
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	21 148 333	58 402	-227 990
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	21 148 333	58 402	-169 587
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	15 227 000	42 050	-127 537
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	15 227 000	42 050	-85 487
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	15 227 000	42 050	-43 437
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	15 227 000	43 437	0

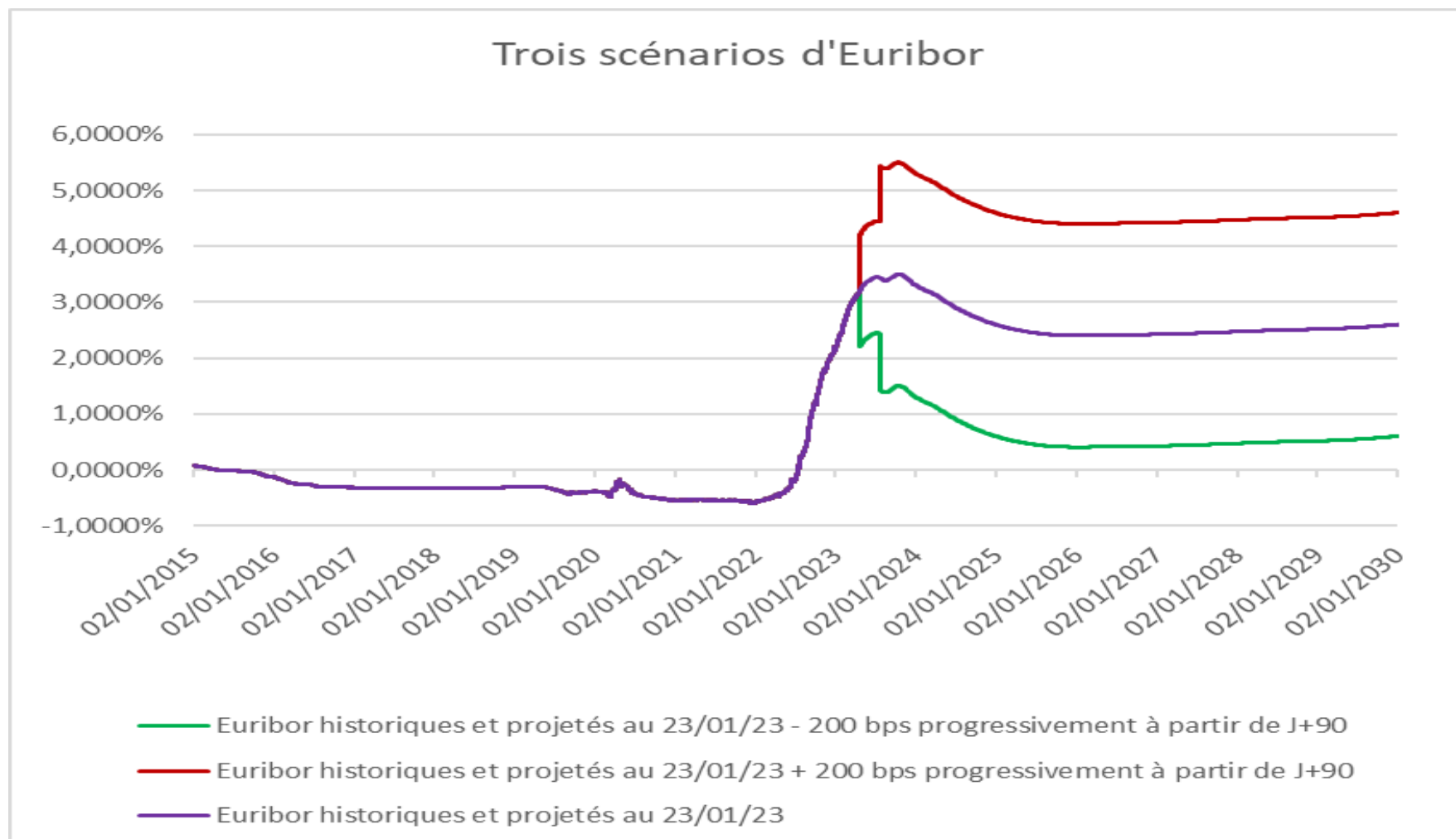
Prime lissée

1,18%

Total à payer

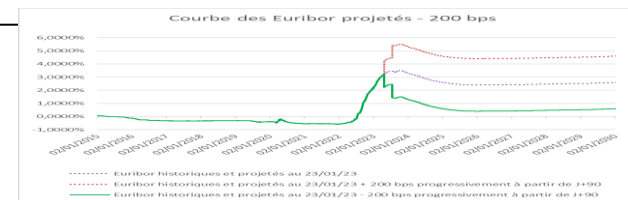
2 395 800

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

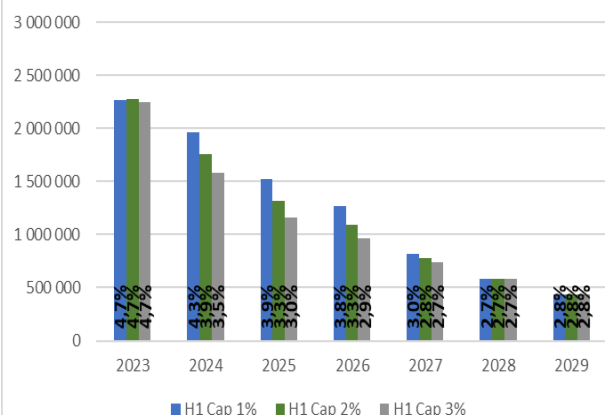


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranches A1-A2), **2,30%** (Tranches B1-B2), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

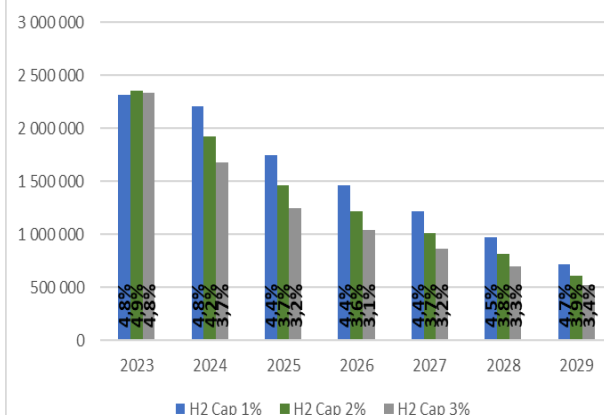
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



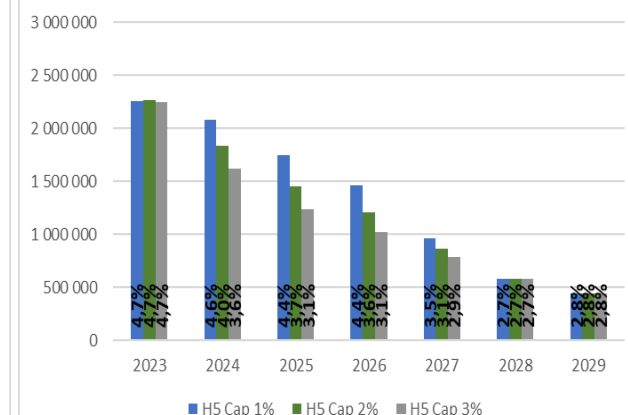
STRATEGIE H1



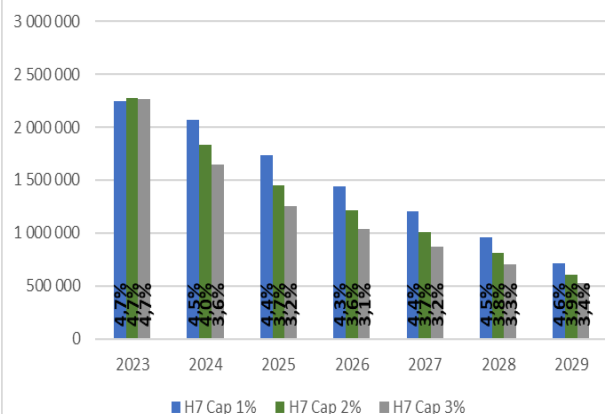
STRATEGIE H2



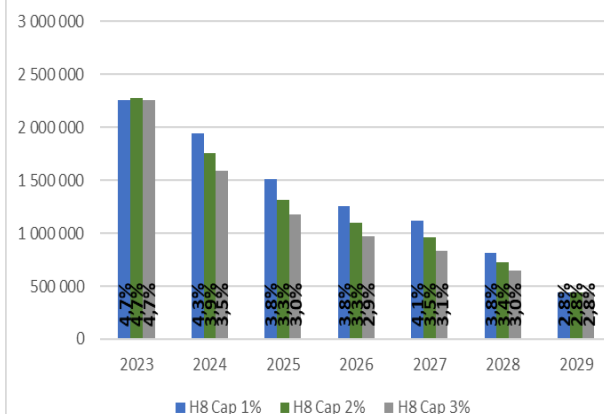
STRATEGIE H5



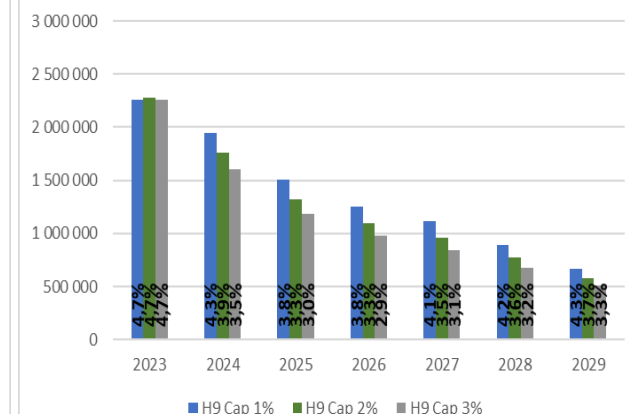
STRATEGIE H7

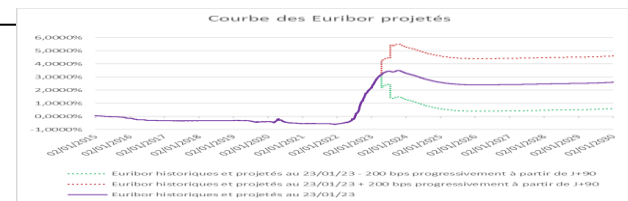


STRATEGIE H8

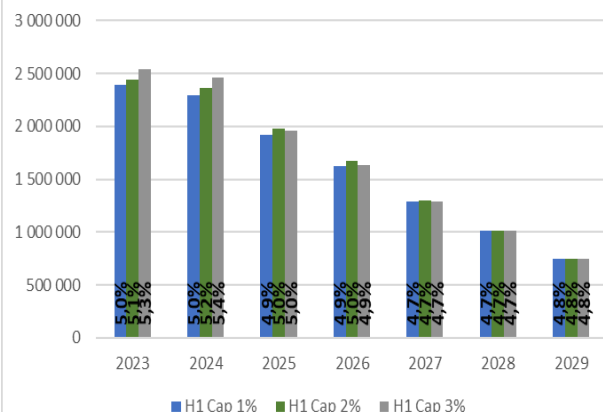


STRATEGIE H9

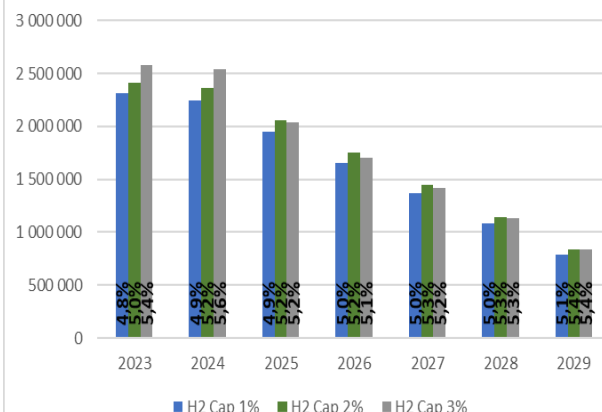




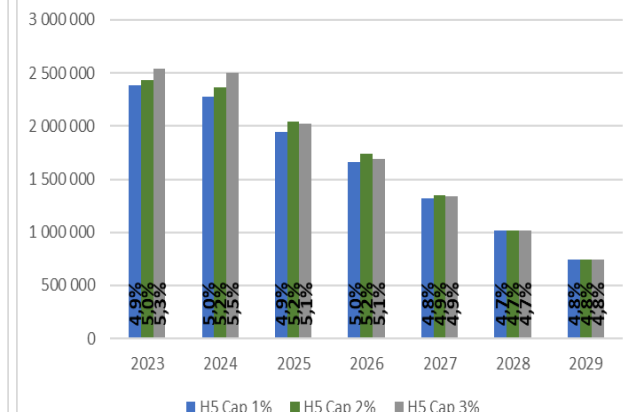
STRATEGIE H1



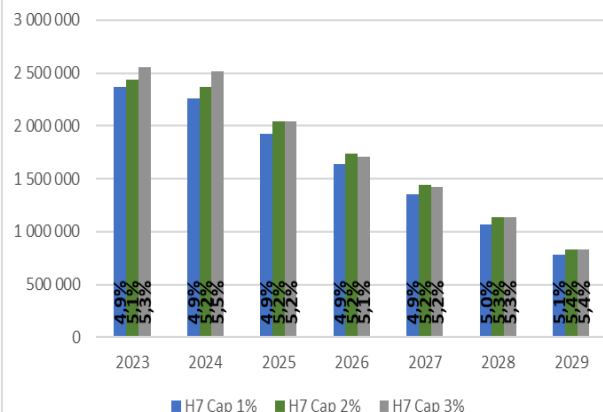
STRATEGIE H2



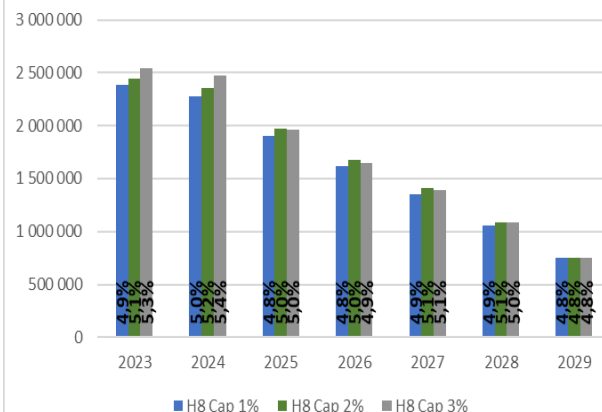
STRATEGIE H5



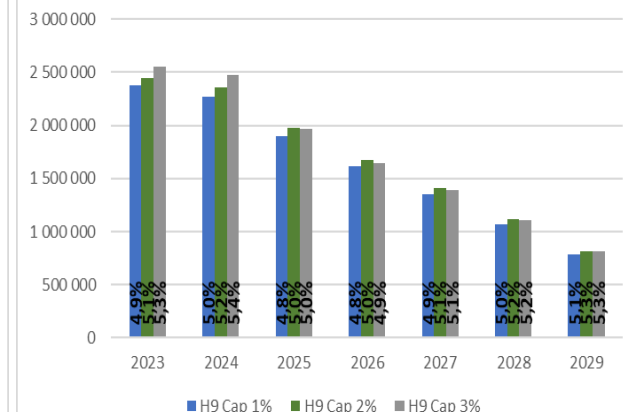
STRATEGIE H7

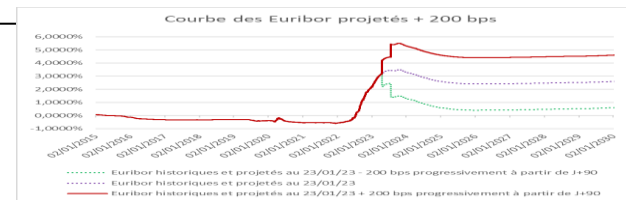


STRATEGIE H8

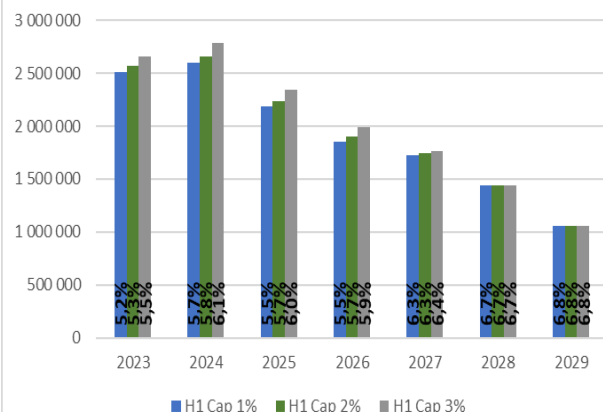


STRATEGIE H9

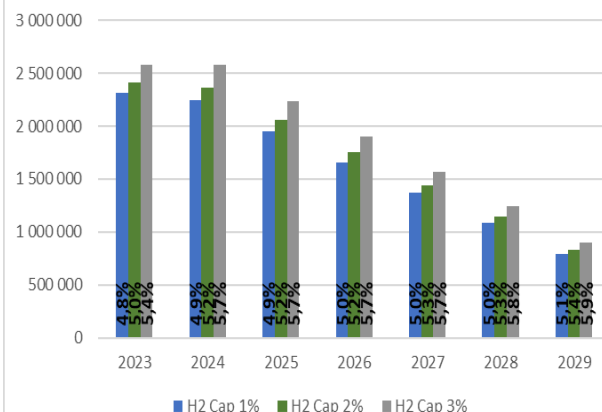




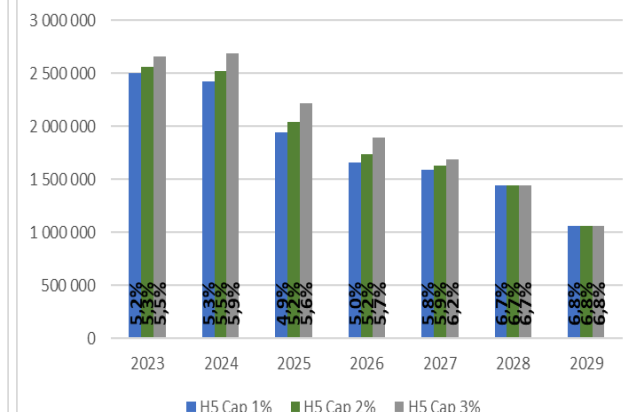
STRATEGIE H1



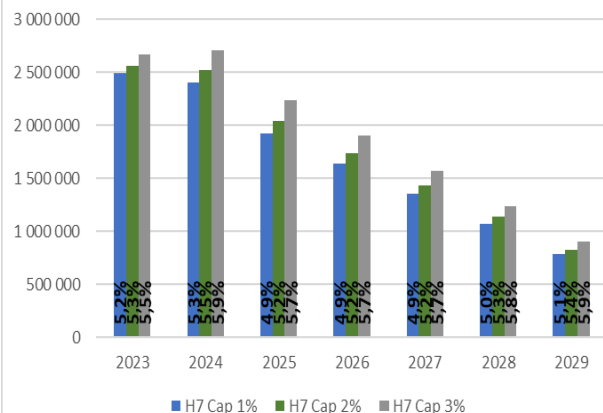
STRATEGIE H2



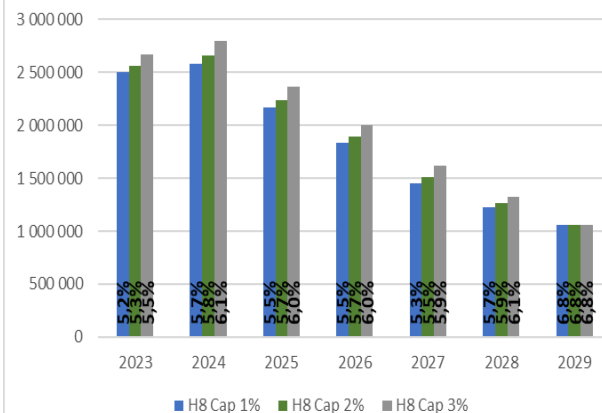
STRATEGIE H5



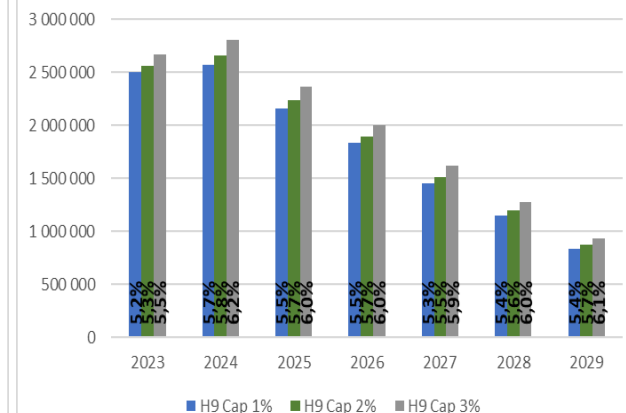
STRATEGIE H7



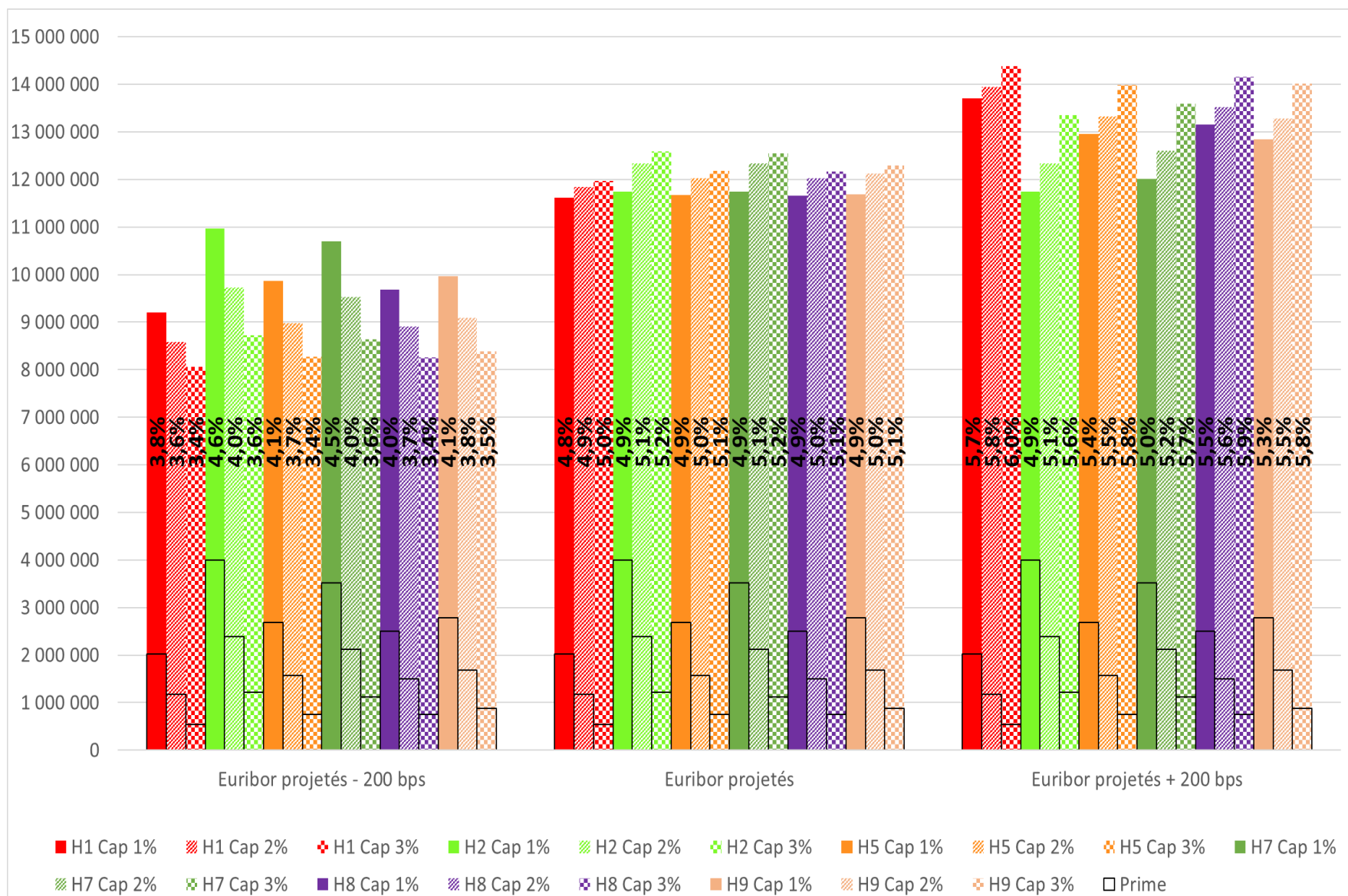
STRATEGIE H8



STRATEGIE H9

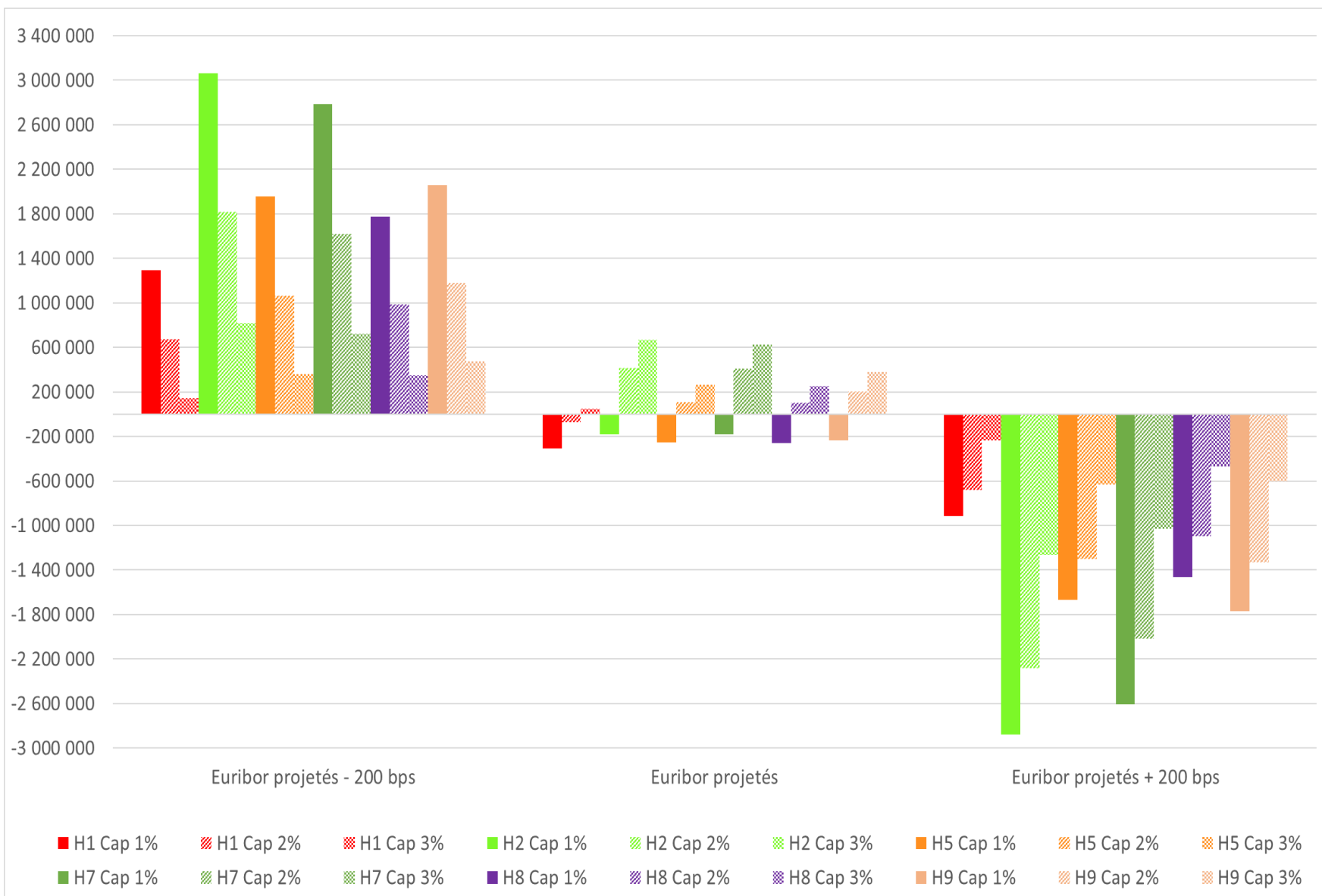


Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	9 203 646	8 584 532	8 055 001	10 972 422	9 729 845	8 726 543	9 865 346	8 974 932	8 270 401
Euribor projetés	11 615 393	11 848 183	11 969 444	11 741 024	12 338 997	12 586 468	11 665 634	12 028 511	12 184 844
Euribor projetés + 200 bps	13 706 810	13 939 601	14 381 191	11 741 024	12 338 997	13 355 070	12 954 279	13 317 155	13 985 132

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	10 698 246	9 526 732	8 632 701	9 687 946	8 900 132	8 258 601	9 968 246	9 088 832	8 384 601
Euribor projetés	11 739 995	12 329 520	12 547 144	11 663 980	12 026 210	12 173 044	11 688 146	12 126 142	12 299 044
Euribor projetés + 200 bps	12 013 141	12 602 667	13 588 893	13 159 117	13 521 347	14 149 078	12 848 551	13 286 548	14 018 944



	STRATEGIE H1	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 3,38%	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	7 910 978	1 292 669	673 555	144 023	3 061 444	1 818 867	815 565	1 954 369	1 063 955	359 423
Euribor projetés	11 922 170	-306 777	-73 987	47 274	-181 146	416 827	664 298	-256 536	106 341	262 674
Euribor projetés + 200 bps	14 619 717	-912 907	-680 117	-238 527	-2 878 694	-2 280 720	-1 264 647	-1 665 438	-1 302 562	-634 585

	STRATEGIE H1	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H1 Cap 3,38%	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor projetés - 200 bps	7 910 978	2 787 269	1 615 755	721 723	1 776 969	989 155	347 623	2 057 269	1 177 855	473 623
Euribor projetés	11 922 170	-182 175	407 350	624 974	-258 190	104 040	250 874	-234 024	203 972	376 874
Euribor projetés + 200 bps	14 619 717	-2 606 576	-2 017 050	-1 030 825	-1 460 601	-1 098 370	-470 640	-1 771 166	-1 333 170	-600 774

Gain en faveur de la stratégie la moins coûteuse (H1 Cap 3,38%)
Perte en défaveur de la stratégie la moins coûteuse (H1 Cap 3,38%)

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche A2		Tranche B2		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
11/10/2022	13/10/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	28 528 000	0	12 227 000	0	0	0	0	40 755 000
28/11/2022	30/11/2022	22/12/2022	22/12/2022	0	28 528 000	0	12 227 000	-900 000	900 000	0	0	41 655 000
20/12/2022	22/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	28 528 000	0	12 227 000	-4 300 000	5 200 000	0	0	45 955 000
28/12/2022	30/12/2022	23/01/2023	23/01/2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	5 200 000	0	0	45 955 000
19/01/2023	23/01/2023	09/02/2023	09/02/2023	0	28 528 000	0	12 227 000	-700 000	5 900 000	0	0	46 655 000
07/02/2023	09/02/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	28 528 000	0	12 227 000	-1 100 000	7 000 000	0	0	47 755 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	7 000 000	0	0	47 755 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	7 000 000	0	0	47 755 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	28 528 000	0	12 227 000	0	7 000 000	0	0	47 755 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 754 667	23 773 333	0	12 227 000	1 166 667	5 833 333	-3 000 000	3 000 000	44 833 667
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	23 773 333	0	12 227 000	0	5 833 333	0	3 000 000	44 833 667
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	23 773 333	0	12 227 000	0	5 833 333	0	3 000 000	44 833 667
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	23 773 333	0	12 227 000	0	5 833 333	0	3 000 000	44 833 667
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 754 667	19 018 667	0	12 227 000	1 166 667	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	19 018 667	0	12 227 000	0	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	19 018 667	0	12 227 000	0	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	19 018 667	0	12 227 000	0	4 666 667	0	3 000 000	38 912 333
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 754 667	14 264 000	0	12 227 000	1 166 667	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	14 264 000	0	12 227 000	0	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	14 264 000	0	12 227 000	0	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	14 264 000	0	12 227 000	0	3 500 000	0	3 000 000	32 991 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 754 667	9 509 333	0	12 227 000	1 166 667	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	9 509 333	0	12 227 000	0	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	9 509 333	0	12 227 000	0	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	9 509 333	0	12 227 000	0	2 333 333	0	3 000 000	27 069 667
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 754 667	4 754 667	0	12 227 000	1 166 667	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	4 754 667	0	12 227 000	0	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	4 754 667	0	12 227 000	0	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	4 754 667	0	12 227 000	0	1 166 667	0	3 000 000	21 148 333
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	4 754 667	0	0	12 227 000	1 166 667	0	0	3 000 000	15 227 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	15 227 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	15 227 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	15 227 000
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	0	12 227 000	0	0	0	3 000 000	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
11/10/2022	13/10/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/11/2022	30/11/2022	22/12/2022	22/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
20/12/2022	22/12/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	23/01/2023	23/01/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
19/01/2023	23/01/2023	09/02/2023	09/02/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
07/02/2023	09/02/2023	31/03/2023	31/03/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	27 170 000	47 755 000	47 755 000	47 755 000	27 170 000	27 170 000	27 170 000	27 170 000	27 170 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	31 836 667	47 755 000	47 755 000	47 755 000	31 836 667	31 836 667	31 836 667	31 836 667	31 836 667
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	31 836 667	47 755 000	47 755 000	47 755 000	31 836 667	31 836 667	31 836 667	31 836 667	31 836 667
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	29 889 111	44 833 667	44 833 667	44 833 667	29 889 111	29 889 111	29 889 111	29 889 111	29 889 111
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	29 889 111	44 833 667	44 833 667	44 833 667	29 889 111	29 889 111	29 889 111	29 889 111	29 889 111
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	29 889 111	44 833 667	44 833 667	44 833 667	44 833 667	44 833 667	44 833 667	29 889 111	29 889 111
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	29 889 111	44 833 667	44 833 667	44 833 667	44 833 667	44 833 667	44 833 667	29 889 111	29 889 111
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	25 941 556	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	25 941 556	25 941 556
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	25 941 556	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	25 941 556	25 941 556
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	25 941 556	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	25 941 556	25 941 556
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	25 941 556	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	38 912 333	25 941 556	25 941 556
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	21 994 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	21 994 000	21 994 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	21 994 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	21 994 000	21 994 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	21 994 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	21 994 000	21 994 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	21 994 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	32 991 000	21 994 000	21 994 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	18 046 444	27 069 667	27 069 667	27 069 667	27 069 667	27 069 667	27 069 667	21 994 000	21 994 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	3 555 556	27 069 667	27 069 667	27 069 667	27 069 667	27 069 667	27 069 667	21 994 000	21 994 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	27 069 667	0	27 069 667	0	27 069 667	27 069 667	21 994 000	21 994 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	27 069 667	0	27 069 667	0	27 069 667	27 069 667	21 994 000	21 994 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	21 148 333	0	21 148 333	0	21 148 333	21 148 333	16 981 667	16 981 667
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	21 148 333	0	21 148 333	0	21 148 333	21 148 333	16 981 667	16 981 667
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	21 148 333	0	21 148 333	0	21 148 333	21 148 333	16 981 667	16 981 667
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	21 148 333	0	0	0	0	21 148 333	0	16 981 667
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	15 227 000	0	0	0	0	15 227 000	0	12 227 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	15 227 000	0	0	0	0	15 227 000	0	12 227 000
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	28/09/2029	0	15 227 000	0	0	0	0	15 227 000	0	12 227 000
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	15 227 000	0	0	0	0	15 227 000	0	12 227 000
27/12/2029	31/12/2029	29/03/2030	29/03/2030	0	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 soultte 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

Problème lié aux taux négatifs

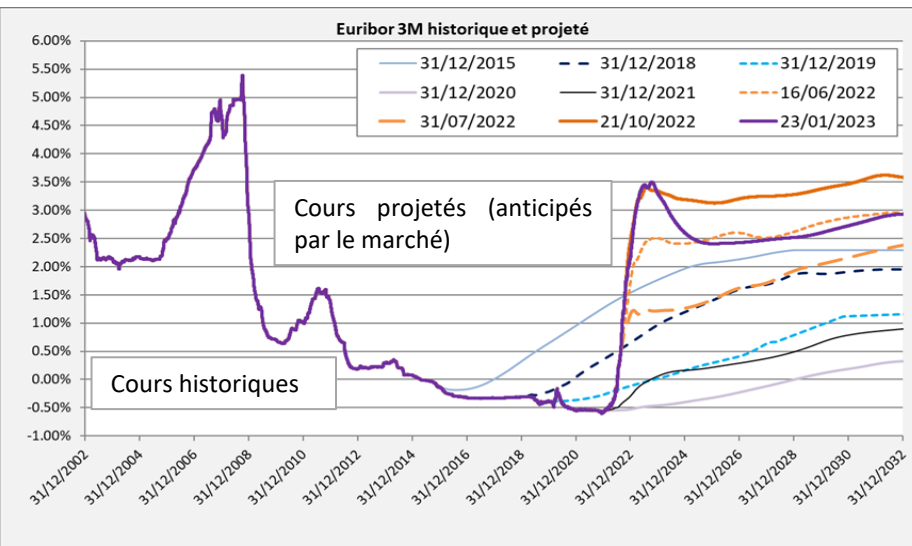
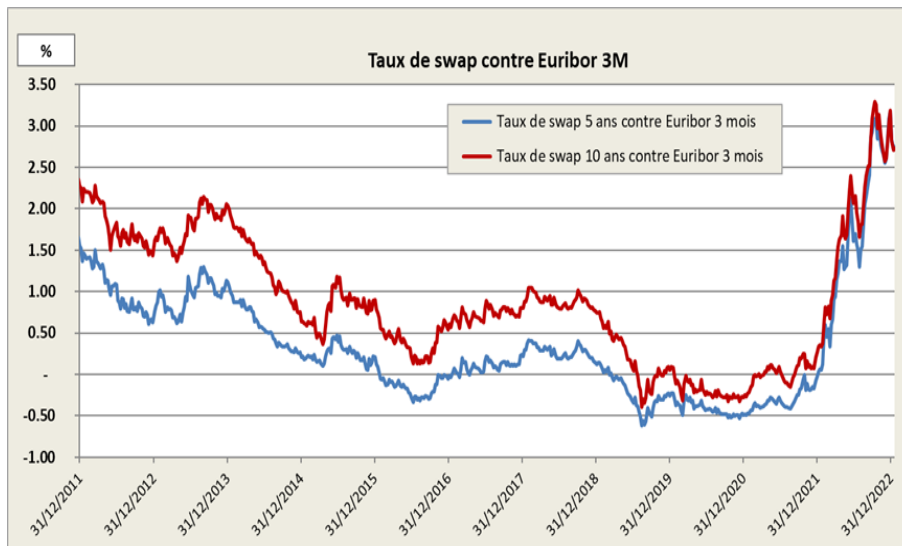
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 projeté 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

13 OCTOBRE 2022

LMCA SAS
(Emprunteur)

et

CAISSE D'EPARGNE CEPAC
(Arrangeur Mandaté)

et

CAISSE D'EPARGNE CEPAC
(Coordinateur)

et

CAISSE D'EPARGNE CEPAC
(Agent et Agent des Sûretés)

et

LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs Initiaux)

CONTRAT DE CRÉDITS DE 50.755.000 EUR
(Crédits senior confirmés)

"Tranche » désigne, selon le cas, la Tranche A1, la Tranche B1, la Tranche A2 ou la Tranche B2.

"Tranche A1" » désigne le crédit non-réutilisable mis à disposition aux termes du présent Contrat et décrit à l'Article 2.1 (*Les Crédits*).

"Tranche A2" » désigne le crédit non-réutilisable mis à disposition aux termes du présent Contrat et décrit à l'Article 2.1 (*Les Crédits*).

"Tranche B1" » désigne le crédit non-réutilisable mis à disposition aux termes du présent Contrat et décrit à l'Article 2.1 (*Les Crédits*).

"Tranche B2" » désigne le crédit non-réutilisable mis à disposition aux termes du présent Contrat et décrit à l'Article 2.1 (*Les Crédits*).

L'Emprunteur devra utiliser l'intégralité des sommes qu'il aura empruntées au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1 aux fins (i) de financer le Prix d'Acquisition des Cibles et (ii) de refinancer totalement l'Endettement Financier Existant Refinancé de l'Emprunteur.

L'Emprunteur devra utiliser l'intégralité des sommes empruntées par lui au titre de la Tranche A2 et de la Tranche B2 aux fins de financer tout ou partie des Opérations de Croissances Externes Autorisées et/ou des Investissements Autorisés du Groupe et des frais y afférents.

Avis de Tirage

5.1.1 L'Emprunteur a demandé la mise à disposition de l'Avance Tranche A1 et de l'Avance Tranche B1 à la Date de Réalisation en remettant à l'Agent le 11 octobre 2022, un Avis de Tirage dûment établi et signé par le représentant habilité de l'Emprunteur.

5.1.2 L'Emprunteur pourra demander la mise à disposition d'une Avance Tranche A2 et d'une Avance Tranche B2 en remettant à l'Agent, au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant la Date de Tirage considérée un Avis de Tirage dûment établi et signé par le représentant habilité de l'Emprunteur.

Nom des Prêteurs Initiaux	%	Engagement Tranche A1	Engagement Tranche B1	Engagement Tranche A2	Engagement Tranche B2
Total des Engagements par Tranche	100,00 %	28 528 000,00 €	12 227 000,00 €	7 000 000,00 €	3 000 000,00 €
Total des Engagements par Crédit		40 755 000,00 €		10 000 000,00 €	

Remboursement

"Date de Consolidation" désigne le 13 octobre de chaque année pendant la Période de Disponibilité (laquelle s'étend de la Date de Signature jusqu'au 13 octobre 2024).

"Date d'Échéance Finale Tranche A1" désigne le 31 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A2" désigne le 31 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B1" désigne le 31 décembre 2029.

"Date d'Échéance Finale Tranche B2" désigne le 31 décembre 2029.

Tranche A1

6.1.1 L'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, l'Avance Tranche A1 de manière linéaire, en six (6) échéances annuelles constantes, à chacune des dates et à hauteur des montants indiqués dans le tableau d'amortissement ci-dessous :

Date d'Echéance	Montant en EUR
31 décembre 2023	4.754.666,67
31 décembre 2024	4.754.666,67
31 décembre 2025	4.754.666,67
31 décembre 2026	4.754.666,67
31 décembre 2027	4.754.666,67
Date d'Echéance Finale Tranche A1 31 décembre 2028	4.754.666,65

6.1.2 L'Avance Tranche A1 devra être intégralement remboursée à la Date d'Échéance Finale Tranche A1.

6.1.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie de l'Avance Tranche A1 qui a été remboursée.

Tranche B1

L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur, l'Avance Tranche B1 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B1.

Tranche A2

6.3.1 L'Emprunteur remboursera à l'Agent, pour le compte de chaque Prêteur, l'/les Avance(s) Tranche A2 ayant fait l'objet d'un Tirage consolidée(s) à la première (1ère) Date de Consolidation de manière linéaire, en six (6) échéances annuelles constantes entre elles à compter du 31 décembre 2023. L'/les Avance(s) Tranche A2 ayant fait l'objet d'un Tirage consolidée(s) au titre de la seconde Date de Consolidation sera/ont remboursée(s) par l'Emprunteur aux mêmes échéances annuelles en cinq (5) échéances annuelles constantes entre elles à compter du 31 décembre 2024.

6.3.2 Toutes les Avances Tranche A2 ayant fait l'objet d'un Tirage seront mises en amortissement le dernier jour de la Période de Disponibilité et devront être intégralement remboursées à la Date d'Échéance Finale Tranche A2.

6.3.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie de l'/des Avance(s) Tranche A2 qui a/ont été remboursée(s).

Tranche B2

L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Prêteur, l'/les Avance(s) Tranche B2 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B2.

Obligation de couverture

"Banque de Couverture" désigne le (ou les) Prêteur(s) ou toute Société Affiliée en qualité de banque de couverture ou toute autre banque de couverture désignée par l'Emprunteur qui sera partie au(x) Contrat(s) de Couverture ; étant précisé que seuls les Prêteurs et/ou leurs Sociétés Affiliées bénéficieront des Sûretés consenties aux Parties Financières.

"Contrat de Couverture" désigne le contrat de couverture de risque de variation de taux d'intérêt devant être conclu entre l'Emprunteur et une Banque de Couverture relativement aux Crédits conformément aux stipulations de l'Article 19.6 (*Contrat de Couverture*) ainsi que toute confirmation y afférente.

Contrat de Couverture – Acte de Nantissement de Créances de Restitution (Banque de Couverture)

L'Emprunteur s'engage :

- 19.6.1 à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture un ou plusieurs Contrats de Couverture (conformes au modèle ISDA ou FBF)
- (A) au plus tard dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, permettant de couvrir un montant notionnel au minimum égal à tout moment à deux tiers (2/3) du montant en principal du Crédit d'Acquisition et de Refinancement ; et
 - (B) au plus tard dans les six (6) mois suivant la première des deux dates suivantes : (i) la date à laquelle un ou plusieurs Tirages au titre du Crédit CAPEX d'un montant au moins égal à quatre millions (4.000.000) EUR a/ont été effectué(s) par l'Emprunteur et (ii) la Date de Consolidation, permettant de couvrir un montant notionnel au minimum égal à tout moment à deux tiers (2/3) du montant en principal du Crédit CAPEX,
- dans chaque cas, contre une hausse de l'EURIBOR au-delà de deux cents (200) points de base sur une durée au minimum de quatre (4) ans à compter de la conclusion du/des Contrat(s) de Couverture concerné(s) ; et
- 19.6.2 à remettre à l'Agent dans les dix (10) jours de la conclusion du (des) Contrat(s) de Couverture concernés, une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur, du (des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l'Emprunteur et la (ou les) Banque(s) de Couverture concernée(s) ; et
- 19.6.3 à conclure concomitamment à la conclusion du(des) Contrat(s) de Couverture visé(s) au paragraphe 19.6.1(A) ci-dessus, l'Acte de Nantissement de Créances de Restitution (Banque de Couverture) avec la Banque de Couverture (qui aura la qualité de Prêteur ou de Société Affiliée du Prêteur).

Intérêts

"**EURIBOR**" (*Euro Interbank Offered Rate*), désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêt, le taux interbancaire offert en Euros, ("*Euro Inter-Bank Offered Rate*") exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Reuters Euribor 01 sous l'égide de l'Institut Européen des Marchés, aux environs de 11 h 00 (heure de Bruxelles) deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de ladite Période d'Intérêt auquel des dépôts interbancaires en Euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêt ;

dans le cas où conformément aux stipulations du Contrat, une Période d'Intérêt serait raccourcie à une durée inférieure à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêt sera celui applicable au nombre entier de mois immédiatement supérieur à la durée de ladite Période d'Intérêt ;

dans le cas où ledit taux ne serait pas diffusé sur l'écran Reuters, il lui sera substitué un taux calculé par l'Agent, égal à la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au seizième de pour cent supérieur, 1/16 %) des taux annuels cotés à la demande de l'Agent par les Banques de Référence vers 15 h 00 (heure de Bruxelles) deux (2) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêt considérée auquel 30 des dépôts en Euros seront offerts par les Banques de Référence à des banques de premier rang sur le marché interbancaire de la zone euro pour la durée égale à celle de la Période d'Intérêt considérée et commençant au premier jour de ladite Période d'Intérêt et pour un montant comparable au montant à financer, étant précisé que dans le cas où une Banque de Référence ne coterait pas de taux à la demande de l'Agent, ledit taux sera déterminé par l'Agent dans les conditions prévues par le présent paragraphe sur la base des taux cotés par les deux autres Banques de Référence ; si aucune Banque de Référence ne cote de taux à la demande de l'Agent, ou si une seule Banque de Référence le fait, le taux d'intérêt à prendre en considération pour la Période d'Intérêt considérée sera déterminé par application des stipulations de l'Article 9.3 (*Perturbation de Marché*) ;

en cas de disparition de l'EURIBOR et de substitution d'un taux de même nature ou équivalent, ainsi qu'en cas de modification affectant l'organisme le publiant ou les modalités de publication, le taux issu de cette modification ou de cette substitution s'appliquera de plein droit dans les conditions prévues au paragraphe précédent et toute référence à ce taux.

Dans le cas où l'EURIBOR serait inférieur à 0% (zéro pour cent), il sera réputé égal à 0% (zéro pour cent).

"**Période d'Intérêts**" désigne, pour une Avance, chaque période établie conformément aux stipulations de l'Article 9 (*Périodes d'Intérêts*) et, pour un Montant Impayé, chaque période établie conformément aux stipulations de l'Article 8.4 (*Intérêts de retard*).

"**Marge**" désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 8.2 (*Ajustement de la Marge*).

"**Marge Initiale**" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, deux pour cent (2,00%) l'an ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, deux virgule trente pour cent (2,30%) l'an.

Calcul des intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Avance en cours pour chaque Période d'Intérêts est le taux annuel exprimé en pourcentage qui est la somme :

- 8.1.1 de la Marge applicable, telle que déterminée conformément à l'Article 8.2 (*Ajustement de la Marge*) ; et
- 8.1.2 de l'EURIBOR applicable.

Niveau du Ratio de Levier (R1)	Niveau de Marge applicable à la Tranche A1 et à la Tranche A2	Niveau de Marge applicable à la Tranche B1 et à la Tranche B2
R1 supérieur à 3,5x	2,20%	2,50%
R1 inférieur ou égal à 3,5x et supérieur à 2,5x	2,00%	2,30%
R1 inférieur ou égal à 2,5x et supérieur à 1,5x	1,80%	2,10%
R1 inférieur ou égal à 1,5x	1,60%	1,90%

Périodes d'Intérêts

- 9.1.1 Chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois et se terminera les 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année, la première Période d'Intérêts démarrant à la Date de Réalisation et se terminant le 31 décembre 2022.
- 9.1.2 Au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, chaque Période d'Intérêts commencera à la Date du Tirage de l'Avance Tranche A1 ou de l'Avance Tranche B1 ou le dernier jour de sa Période d'Intérêts précédente.
- 9.1.3 Une Période d'Intérêts applicable au Tirage de la Tranche A1 ou de la Tranche B1 ne peut s'étendre au-delà, selon le cas, de la Date d'Échéance Finale Tranche A1 ou de la Date d'Échéance Finale Tranche B1.
- 9.1.4 Au titre du Crédit CAPEX, chaque Période d'Intérêts commencera à la Date du Tirage d'une Avance Tranche A2 ou d'une Avance Tranche B2 ou (si une Avance Tranche A2 ou une Avance Tranche B2 a déjà été mise à disposition) le dernier jour de sa Période d'Intérêts précédente.
- 9.1.5 Une Période d'Intérêts applicable à un Tirage de la Tranche A2 ou de la Tranche B2 ne peut s'étendre au-delà, selon le cas, de la Date d'Échéance Finale Tranche A2 ou de la Date d'Échéance Finale Tranche B2.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

Défaut croisé

- 20.5.1 Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe d'un montant supérieur à cent mille (100.000) EUR n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine ;
- 20.5.2 Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe a été déclaré exigible en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification) ou le créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un Endettement Financier a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification) pour un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille (200.000) EUR ;
- 20.5.3 Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier (autre que les Crédits) d'un membre du Groupe exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification) au titre d'un Endettement Financier (autre que les Crédits) pour un montant unitaire ou cumulé supérieur à quatre cent mille (400.000) EUR ;
- 20.5.4 Une dette autre qu'un Endettement Financier d'un montant supérieur à deux cent mille (200.000) EUR d'un quelconque membre du Groupe n'est pas payée, à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi et par des moyens appropriés l'exigibilité de ce montant.

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:

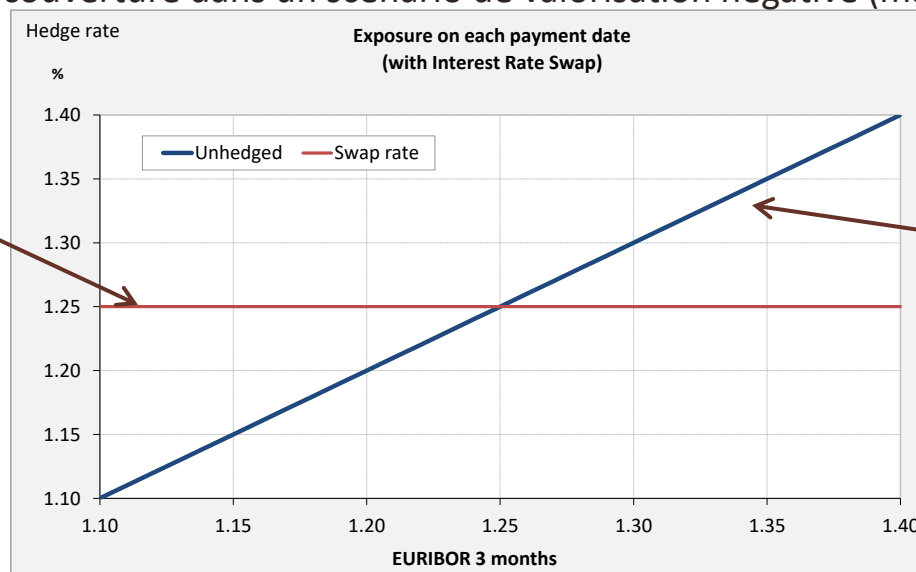
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

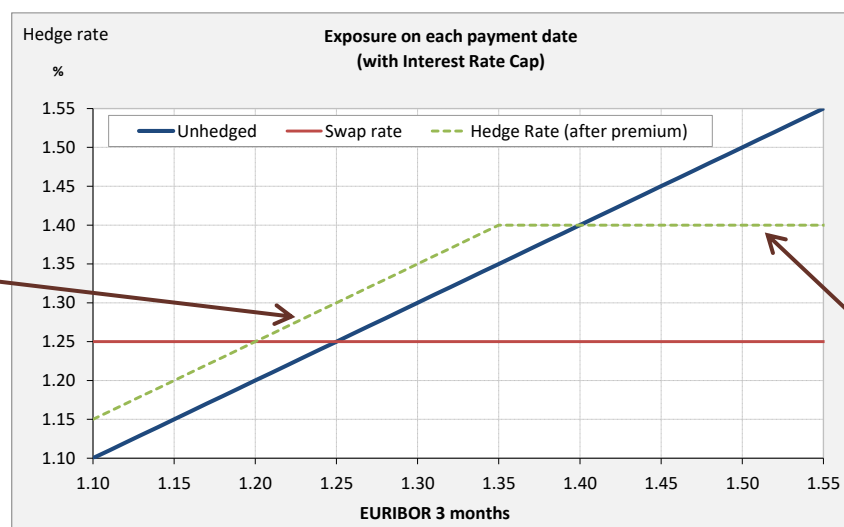
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

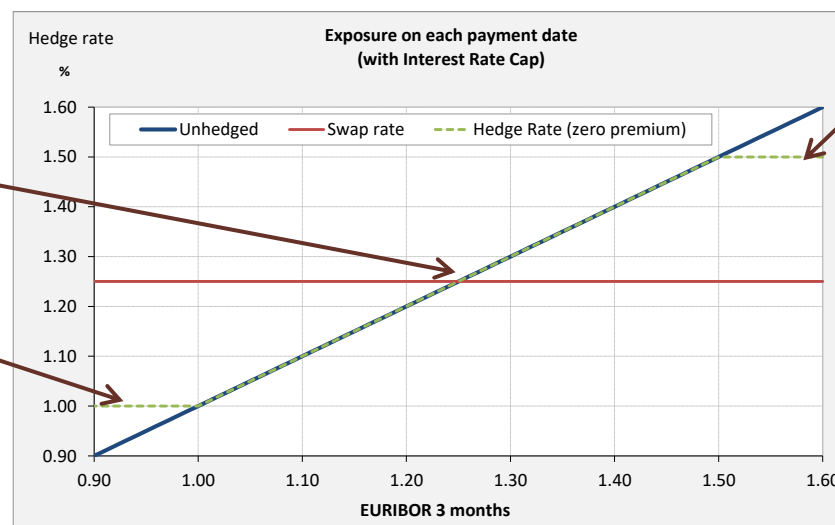
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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 coûteuse qu'un cap classique

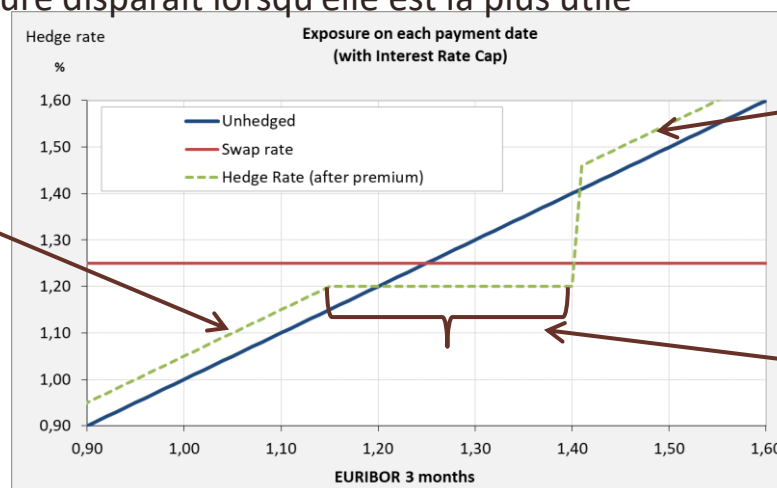
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

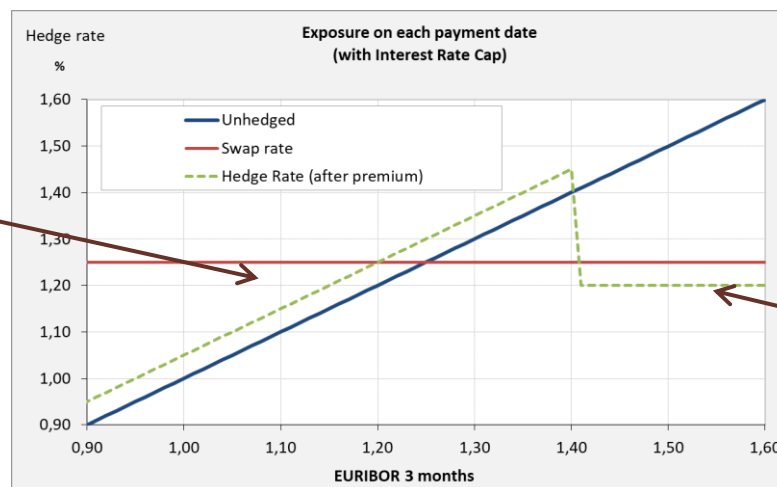
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

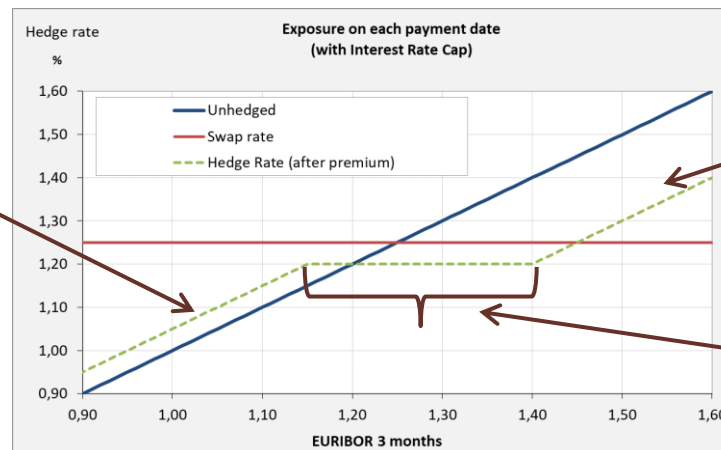
Inconvénients:

- 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 IDE CHE-460.735.969
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.