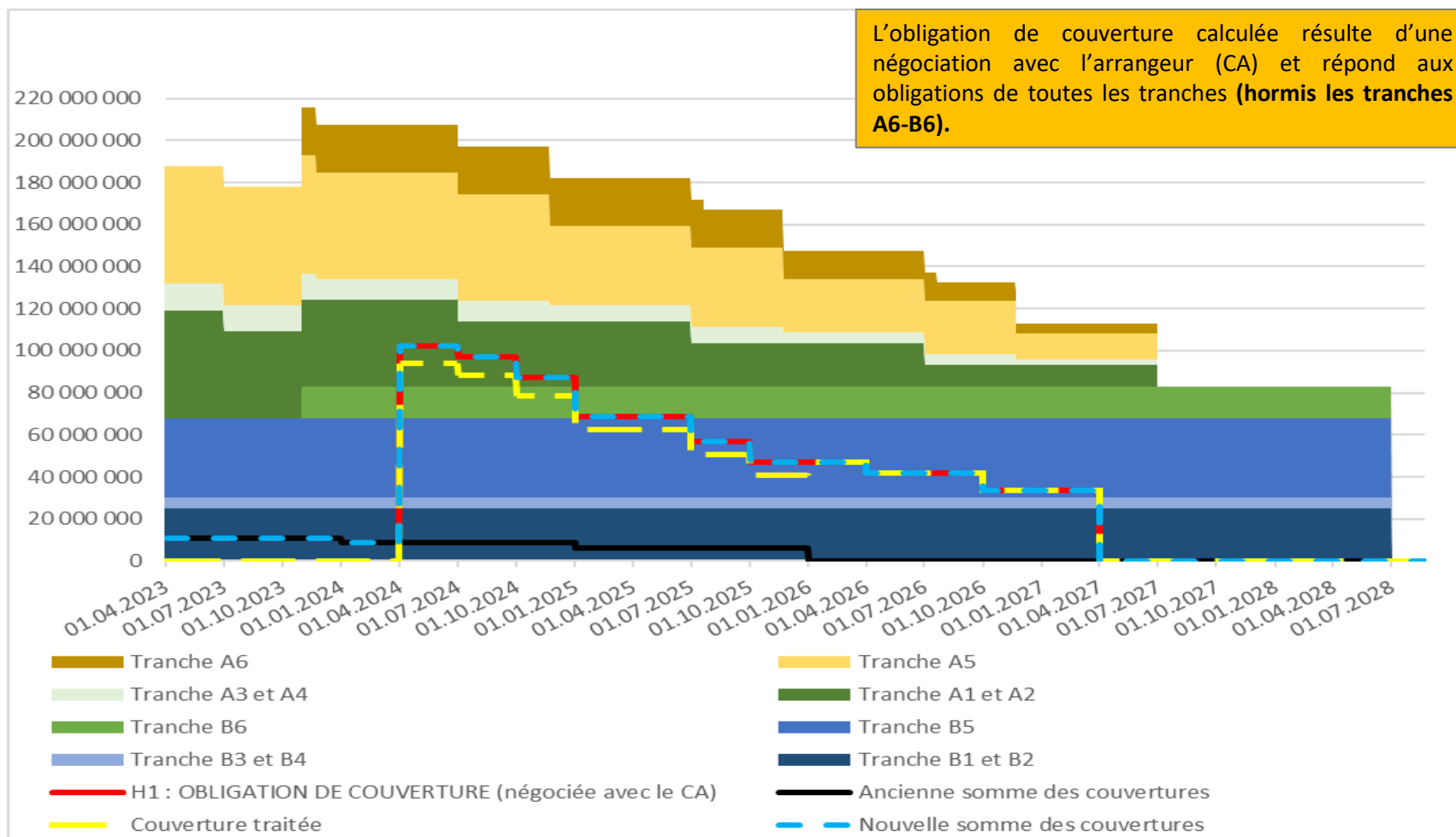




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

25 Juin 2024

- ❑ Nouvelles couvertures mise en place sur un horizon de 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ❑ Cinq caps avec plafond (strike) 3,5% ont 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.



- Couvertures traitées : Achat 5 Caps 3.5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : CA (25%), BNP (25%), Natixis (12.5%), Palatine (12.5%), CIC (25%)

Obligation de couverture :

- L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de **6 mois** à compter de la Date de Signature, et **pour une durée de trois ans**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins **50%** de l'encours du **Crédit Refinancement** et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 bps** par rapport à son niveau à la Date de Signature. → **01/01/2022**
- L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de **6 mois** à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°1, et **pour une durée de trois ans**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins **50%** de l'encours du **Crédit Croissance Externe** et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 bps** par rapport à son niveau à la Date de Signature de l'Avenant n°1. → **08/08/2022**
- L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de **6 mois** à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°2, et **pour une durée de trois ans**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins **50%** de l'encours du **Crédit Croissance Externe Additionnel** et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 bps** par rapport à son niveau à la Date de Signature de l'Avenant n°2. → **22/05/2023**
- L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de **6 mois** à compter de toute Date de Confirmation Crédit Non Confirmé, et **pour une durée de trois ans**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins **50%** de l'encours du **Crédit Non Confirmé** et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 bps** par rapport à son niveau à ladite Date de Confirmation Crédit Non Confirmé. → **22/05/2023**
- L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de **6 mois** à compter de toute Date d'Acquisition Adone, et **pour une durée de trois ans**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins **66%** de l'encours du **Crédit d'Acquisition Adone** et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **150 bps** par rapport à son niveau à ladite Date d'Acquisition Adone. → **21/09/2023**

Banques de couverture: CA, Natixis, Palatine, SG, CIC, BNP

Couvertures existantes :

- **Cap 1,5% CA** : départ 30/04/2019, échéance 28/01/2026, amortissement spécifique, notionnel **€20'400'000**. Prime lissée **0,131%**.

Financements: (CA, Banque Populaire) 6 crédits d'un notionnel total de **€225'800'000** tirés entre le **01/07/2021** et le **21/03/2023** :**Crédit Refinancement : €57'100'000, tiré le 01/07/2021 :**

- **Tranche A1 : €39'970'000**, amort. linéaire, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,45% puis 2,25% à compter du 21/12/2023.
- **Tranche B1 : €17'130'000**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,75% puis 2,95% à compter du 21/12/2023.

Crédit Croissance Externe : €34'000'000, tirage partiel le 08/02/2022 :

- **Tranche A2 : €18'200'175**, amort. linéaire, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,45% puis 2,25% à compter du 21/12/2023.
- **Tranche B2 : €7'800'075**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,75% puis 2,95% à compter du 21/12/2023.

Crédit Refinancement Additionnel : €9'600'000, tiré le 22/11/2022 :

- **Tranche A3 : €6'720'000**, amort. linéaire, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,55% puis 2,25% à compter du 21/12/2023.
- **Tranche B3 : €2'880'000**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,95% puis 2,95% à compter du 21/12/2023.

Crédit Croissance Externe Additionnel : €15'400'000, tirage partiel le 22/11/2022 :

- **Tranche A4 : €5'810'000**, amort. linéaire, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,55% puis 2,25% à compter du 21/12/2023.
- **Tranche B4 : €2'490'000**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,95% puis 2,95% à compter du 21/12/2023.

Crédit d'Acquisition Adone : €93'700'000, tiré le 21/03/2023 :

- **Tranche A5 : €56'220'000**, amort. spécifique, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,75%.
- **Tranche B5 : €37'480'000**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,75%.

Crédit d'Acquisition et de Refinancement : €70'000'000, tirage prévu le 31/10/2023 :

- **Tranche A6 : €42'000'000**, amort. linéaire, échéance 01/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,75%.
→ **€22'800'000 tirage prévu**
- **Tranche B6 : €28'000'000**, amort. In fine, échéance 01/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 3,75%.
→ **€15'200'000 tirage prévu**

Crédit Relais Adone : €16'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

| | |
|----------------------------|--------------------------------|
| Produit | : Cap à prime up-front |
| Cours d'exercice | : 3.5% (« strike » ou plafond) |
| Date de transaction | : 11/04/2024 |
| Date de début | : 02/04/2024 |
| Date de Fin | : 01/04/2027 |
| Index | : Euribor 3 Mois |
| Base | : ACTUAL/360 |

Couverture CA (25%)

Nominal de départ : € 23'500'570, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front de €98'016.

| | |
|----------------------------|--------------------------------|
| Produit | : Cap à prime up-front |
| Cours d'exercice | : 3.5% (« strike » ou plafond) |
| Date de transaction | : 11/04/2024 |
| Date de début | : 01/04/2024 |
| Date de Fin | : 01/04/2027 |
| Index | : Euribor 3 Mois |
| Base | : ACTUAL/360 |

Couverture BNP (25%)

Nominal de départ : € 23'500'570, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front de €101'000.

Produit : Cap à prime up-front
Cours d'exercice : 3.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 06/05/2024
Date de début : 02/04/2024
Date de Fin : 01/04/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture Natixis (12.5%)

Nominal de départ : € 11'750'285, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front de €48'000.

Produit : Cap à prime up-front
Cours d'exercice : 3.5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 24/05/2024
Date de début : 02/04/2024
Date de Fin : 01/04/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture Palatine (12.5%)

Nominal de départ : € 11'750'285, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime up-front de €58'500.

| | |
|----------------------------|--------------------------------|
| Produit | : Cap à prime up-front |
| Cours d'exercice | : 3.5% (« strike » ou plafond) |
| Date de transaction | : 13/06/2024 |
| Date de début | : 02/04/2024 |
| Date de Fin | : 01/04/2027 |
| Index | : Euribor 3 Mois |
| Base | : ACTUAL/360 |

Couverture CIC (25%)

Nominal de départ : € 23'500'570, amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime up-front de €92'100.

Couverture CA (25%)

| Fixing | Début | Fin | Paielement | Notionnel | Etalement comptable possible de la prime |
|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 23 500 570 | 13 473 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 22 090 024 | 12 946 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 19 668 524 | 11 652 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 15 624 149 | 8 858 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 15 624 149 | 9 057 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 12 652 417 | 7 415 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 10 230 917 | 6 061 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 11 760 917 | 6 668 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 10 463 167 | 6 065 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 10 463 167 | 6 132 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 8 354 917 | 5 056 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 8 354 917 | 4 630 |

Prime annualisée correspondante

0.23%

Total à payer

98 016

Couverture BNP (25%)

| Fixing | Début | Fin | Paielement | Notionnel | Etalement comptable possible de la prime |
|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 23 500 570 | 13 884 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 22 090 024 | 13 340 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 19 668 524 | 12 007 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 15 624 149 | 9 128 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 15 624 149 | 9 333 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 12 652 417 | 7 641 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 10 230 917 | 6 246 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 11 760 917 | 6 871 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 10 463 167 | 6 250 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 10 463 167 | 6 319 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 8 354 917 | 5 210 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 8 354 917 | 4 771 |

Prime annualisée correspondante

0.24%

Total à payer

101 000

Couverture Natixis (12,5%)

| Fixing | Début | Fin | Paielement | Notionnel | Etalement comptable possible de la prime |
|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 11 750 285 | 6 598 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 11 045 012 | 6 340 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 9 834 262 | 5 706 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 7 812 075 | 4 338 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 7 812 075 | 4 436 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 6 326 208 | 3 631 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 5 115 458 | 2 968 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 5 880 458 | 3 265 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 5 231 583 | 2 970 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 5 231 583 | 3 003 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 4 177 458 | 2 476 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 4 177 458 | 2 268 |

Prime annualisée correspondante

0.22%

Total à payer

48 000

Couverture Palatine (12,5%)

| Fixing | Début | Fin | Paielement | Notionnel | Etalement comptable possible de la prime |
|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 11 750 285 | 8 042 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 11 045 012 | 7 727 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 9 834 262 | 6 955 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 7 812 075 | 5 287 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 7 812 075 | 5 406 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 6 326 208 | 4 426 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 5 115 458 | 3 618 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 5 880 458 | 3 980 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 5 231 583 | 3 620 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 5 231 583 | 3 660 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 4 177 458 | 3 018 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 4 177 458 | 2 764 |

Prime annualisée correspondante

0.27%

Total à payer

58 500

Couverture CIC (25%)

| Fixing | Début | Fin | Paielement | Notionnel | Etalement comptable possible de la prime |
|------------|------------|------------|------------|------------|--|
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 23 500 570 | 12 660 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 22 090 024 | 12 165 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 19 668 524 | 10 949 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 15 624 149 | 8 324 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 15 624 149 | 8 511 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 12 652 417 | 6 968 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 10 230 917 | 5 695 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 11 760 917 | 6 265 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 10 463 167 | 5 699 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 10 463 167 | 5 762 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 8 354 917 | 4 751 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 8 354 917 | 4 351 |

Prime annualisée correspondante

0.22%

Total à payer

92 100

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Tranche A1 et A2 | | Tranche B1 et B2 | | Tranche A3 et A4 | | Tranche B3 et B4 | | Tranche A5 | |
|----------------|----------------|-------------|------------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|-----------|------------|------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD |
| 30.03.2023 | 03.04.2023 | 03.07.2023 | 03.07.2023 | 0 | 51 508 508 | 0 | 24 930 075 | 0 | 12 530 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 56 220 000 |
| 29.06.2023 | 03.07.2023 | 02.10.2023 | 02.10.2023 | 10 301 702 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 0 | 12 530 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 56 220 000 |
| 28.09.2023 | 02.10.2023 | 02.01.2024 | 02.01.2024 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 0 | 12 530 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 56 220 000 |
| 28.12.2023 | 02.01.2024 | 02.04.2024 | 02.04.2024 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 | 5 622 000 | 50 598 000 |
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 0 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 50 598 000 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 10 301 702 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 0 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 50 598 000 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 0 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 0 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 50 598 000 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 0 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 | 12 649 500 | 37 948 500 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 0 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 0 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 37 948 500 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 10 301 702 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 0 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 37 948 500 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 0 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 0 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 37 948 500 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 0 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 | 12 649 500 | 25 299 000 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 0 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 0 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 25 299 000 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 10 301 702 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 0 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 25 299 000 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 0 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 0 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 25 299 000 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 0 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 2 506 000 | 0 | 5 370 000 | 12 649 500 | 12 649 500 |
| 30.03.2027 | 01.04.2027 | 01.07.2027 | 01.07.2027 | 0 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 0 | 2 506 000 | 0 | 5 370 000 | 0 | 12 649 500 |
| 29.06.2027 | 01.07.2027 | 01.10.2027 | 01.10.2027 | 10 301 702 | 0 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 0 | 0 | 5 370 000 | 12 649 500 | 0 |
| 29.09.2027 | 01.10.2027 | 03.01.2028 | 03.01.2028 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 | 0 | 0 |
| 30.12.2027 | 03.01.2028 | 03.04.2028 | 03.04.2028 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 | 0 | 0 |
| 30.03.2028 | 03.04.2028 | 03.07.2028 | 03.07.2028 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 | 0 | 0 |
| 29.06.2028 | 03.07.2028 | 02.10.2028 | 02.10.2028 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 | 0 | 0 | 0 |

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Tranche B5 | | Tranche A6 | | Tranche B6 | | TOTAL DETTE | Ancienne somme des couvertures |
|----------------|----------------|-------------|------------------|------------|------------|-------------|------------|-------------|------------|-------------|--------------------------------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | | |
| 30.03.2023 | 03.04.2023 | 03.07.2023 | 03.07.2023 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 188 038 583 | 10 880 000 |
| 29.06.2023 | 03.07.2023 | 02.10.2023 | 02.10.2023 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 177 736 882 | 10 880 000 |
| 28.09.2023 | 02.10.2023 | 02.01.2024 | 02.01.2024 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 177 736 882 | 10 880 000 |
| 28.12.2023 | 02.01.2024 | 02.04.2024 | 02.04.2024 | 0 | 37 480 000 | -22 800 000 | 22 800 000 | -15 200 000 | 15 200 000 | 207 608 882 | 8 500 000 |
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 | 207 608 882 | 8 500 000 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 | 197 307 180 | 8 500 000 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 | 197 307 180 | 8 500 000 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 | 182 151 680 | 6 120 000 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 | 182 151 680 | 6 120 000 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 | 171 849 978 | 6 120 000 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 18 240 000 | 0 | 15 200 000 | 167 289 978 | 6 120 000 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 13 680 000 | 0 | 15 200 000 | 147 574 478 | 0 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 0 | 37 480 000 | 0 | 13 680 000 | 0 | 15 200 000 | 147 574 478 | 0 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 0 | 37 480 000 | 0 | 13 680 000 | 0 | 15 200 000 | 137 272 777 | 0 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 9 120 000 | 0 | 15 200 000 | 132 712 777 | 0 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 4 560 000 | 0 | 15 200 000 | 112 997 277 | 0 |
| 30.03.2027 | 01.04.2027 | 01.07.2027 | 01.07.2027 | 0 | 37 480 000 | 0 | 4 560 000 | 0 | 15 200 000 | 112 997 277 | 0 |
| 29.06.2027 | 01.07.2027 | 01.10.2027 | 01.10.2027 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 0 | 0 | 15 200 000 | 82 980 075 | 0 |
| 29.09.2027 | 01.10.2027 | 03.01.2028 | 03.01.2028 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 | 82 980 075 | 0 |
| 30.12.2027 | 03.01.2028 | 03.04.2028 | 03.04.2028 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 | 82 980 075 | 0 |
| 30.03.2028 | 03.04.2028 | 03.07.2028 | 03.07.2028 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 | 82 980 075 | 0 |
| 29.06.2028 | 03.07.2028 | 02.10.2028 | 02.10.2028 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 | 0 | 0 | 0 |

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | OBLIGATION DE COUVERTURE (Négoziée avec le CA) | Minimum restant à couvrir | Couverture CA 3.5% | Couverture BNP 3.5% | Couverture Natixis 3.5% | Couverture Palatine 3.5% | Couverture CIC 3.5% | Couvertures traitées | Nouvelle somme des couvertures |
|----------------|----------------|-------------|------------------|--|---------------------------------|-----------------------|------------------------|----------------------------|-----------------------------|------------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| 30.03.2023 | 03.04.2023 | 03.07.2023 | 03.07.2023 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 880 000 |
| 29.06.2023 | 03.07.2023 | 02.10.2023 | 02.10.2023 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 880 000 |
| 28.09.2023 | 02.10.2023 | 02.01.2024 | 02.01.2024 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 880 000 |
| 28.12.2023 | 02.01.2024 | 02.04.2024 | 02.04.2024 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 8 500 000 |
| 27.03.2024 | 02.04.2024 | 01.07.2024 | 01.07.2024 | 102 502 278 | 94 002 278 | 23 500 570 | 23 500 570 | 11 750 285 | 11 750 285 | 23 500 570 | 94 002 278 | 102 502 278 |
| 27.06.2024 | 01.07.2024 | 01.10.2024 | 01.10.2024 | 96 860 097 | 88 360 097 | 22 090 024 | 22 090 024 | 11 045 012 | 11 045 012 | 22 090 024 | 88 360 097 | 96 860 097 |
| 27.09.2024 | 01.10.2024 | 02.01.2025 | 02.01.2025 | 87 174 097 | 78 674 097 | 19 668 524 | 19 668 524 | 9 834 262 | 9 834 262 | 19 668 524 | 78 674 097 | 87 174 097 |
| 30.12.2024 | 02.01.2025 | 01.04.2025 | 01.04.2025 | 68 616 597 | 62 496 597 | 15 624 149 | 15 624 149 | 7 812 075 | 7 812 075 | 15 624 149 | 62 496 597 | 68 616 597 |
| 28.03.2025 | 01.04.2025 | 01.07.2025 | 01.07.2025 | 68 616 597 | 62 496 597 | 15 624 149 | 15 624 149 | 7 812 075 | 7 812 075 | 15 624 149 | 62 496 597 | 68 616 597 |
| 27.06.2025 | 01.07.2025 | 01.10.2025 | 01.10.2025 | 56 729 667 | 50 609 667 | 12 652 417 | 12 652 417 | 6 326 208 | 6 326 208 | 12 652 417 | 50 609 667 | 56 729 667 |
| 29.09.2025 | 01.10.2025 | 02.01.2026 | 02.01.2026 | 47 043 667 | 40 923 667 | 10 230 917 | 10 230 917 | 5 115 458 | 5 115 458 | 10 230 917 | 40 923 667 | 47 043 667 |
| 30.12.2025 | 02.01.2026 | 01.04.2026 | 01.04.2026 | 47 043 667 | 47 043 667 | 11 760 917 | 11 760 917 | 5 880 458 | 5 880 458 | 11 760 917 | 47 043 667 | 47 043 667 |
| 30.03.2026 | 01.04.2026 | 01.07.2026 | 01.07.2026 | 41 852 667 | 41 852 667 | 10 463 167 | 10 463 167 | 5 231 583 | 5 231 583 | 10 463 167 | 41 852 667 | 41 852 667 |
| 29.06.2026 | 01.07.2026 | 01.10.2026 | 01.10.2026 | 41 852 667 | 41 852 667 | 10 463 167 | 10 463 167 | 5 231 583 | 5 231 583 | 10 463 167 | 41 852 667 | 41 852 667 |
| 29.09.2026 | 01.10.2026 | 04.01.2027 | 04.01.2027 | 33 419 667 | 33 419 667 | 8 354 917 | 8 354 917 | 4 177 458 | 4 177 458 | 8 354 917 | 33 419 667 | 33 419 667 |
| 30.12.2026 | 04.01.2027 | 01.04.2027 | 01.04.2027 | 33 419 667 | 33 419 667 | 8 354 917 | 8 354 917 | 4 177 458 | 4 177 458 | 8 354 917 | 33 419 667 | 33 419 667 |
| 30.03.2027 | 01.04.2027 | 01.07.2027 | 01.07.2027 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 29.06.2027 | 01.07.2027 | 01.10.2027 | 01.10.2027 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 29.09.2027 | 01.10.2027 | 03.01.2028 | 03.01.2028 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 30.12.2027 | 03.01.2028 | 03.04.2028 | 03.04.2028 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 30.03.2028 | 03.04.2028 | 03.07.2028 | 03.07.2028 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 29.06.2028 | 03.07.2028 | 02.10.2028 | 02.10.2028 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

| | | | | | | |
|---|---------|---------|---------|----------|---------|---------|
| Valeur 1 BP | 4 280 | 4 280 | 2 140 | 2 140 | 4 280 | |
| | CA | BNP | Natixis | Palatine | CIC | Total |
| Economies totales | 79 126 | 78 812 | 36 810 | 37 145 | 78 255 | 310 148 |
| Taux/Prix sans marge bancaire | 91 545 | 94 215 | 42 012 | 52 847 | 84 758 | 365 377 |
| Prix avec marge bancaire standard * | 177 142 | 179 812 | 84 810 | 95 645 | 170 355 | 707 764 |
| Marge bancaire standard (20 points de base) * | 85 597 | 85 597 | 42 798 | 42 798 | 85 597 | 342 387 |
| Prix final | 98 016 | 101 000 | 48 000 | 58 500 | 92 100 | 397 616 |
| Marge finale | 6 471 | 6 785 | 5 988 | 5 653 | 7 342 | 32 239 |

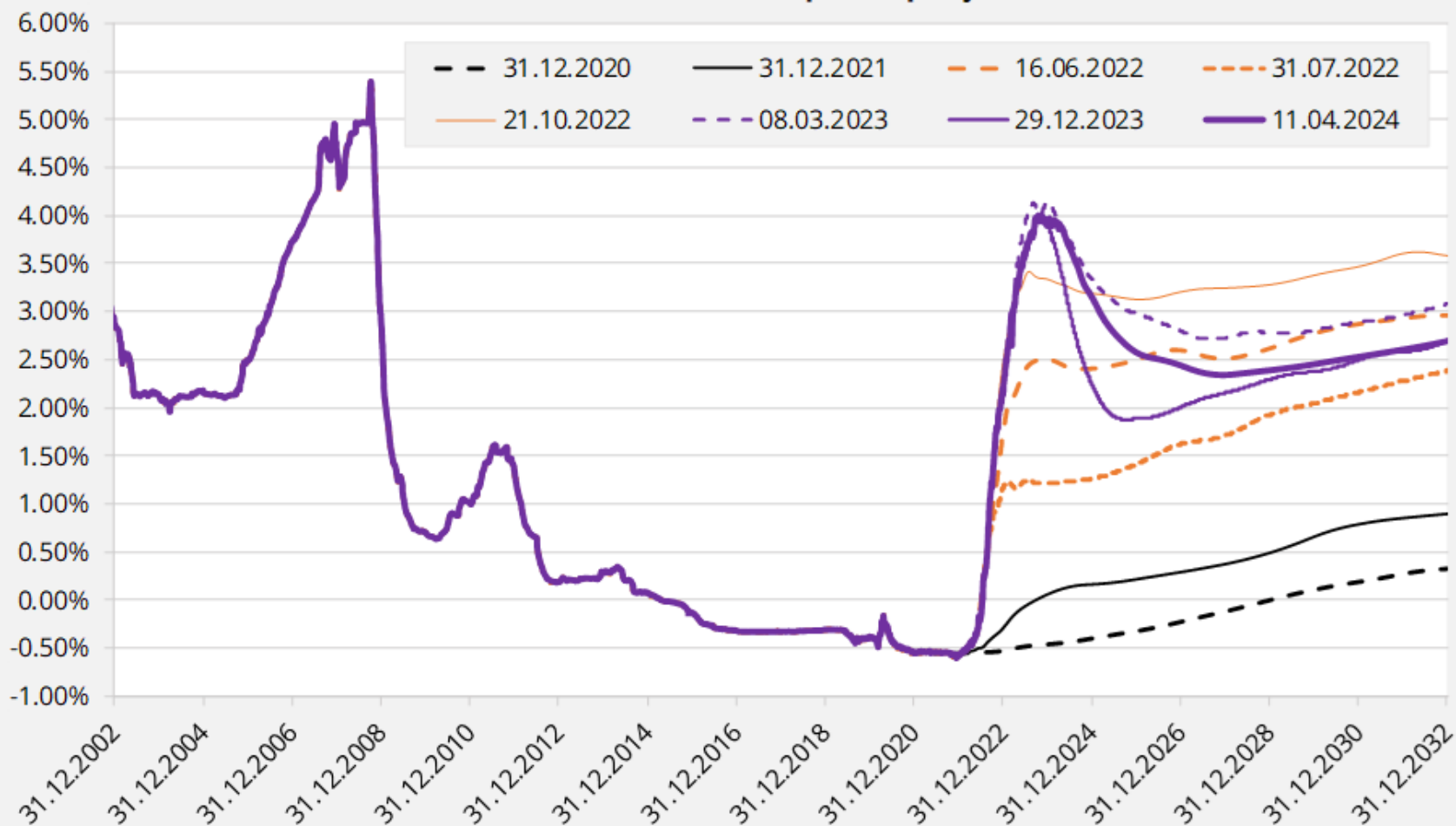
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

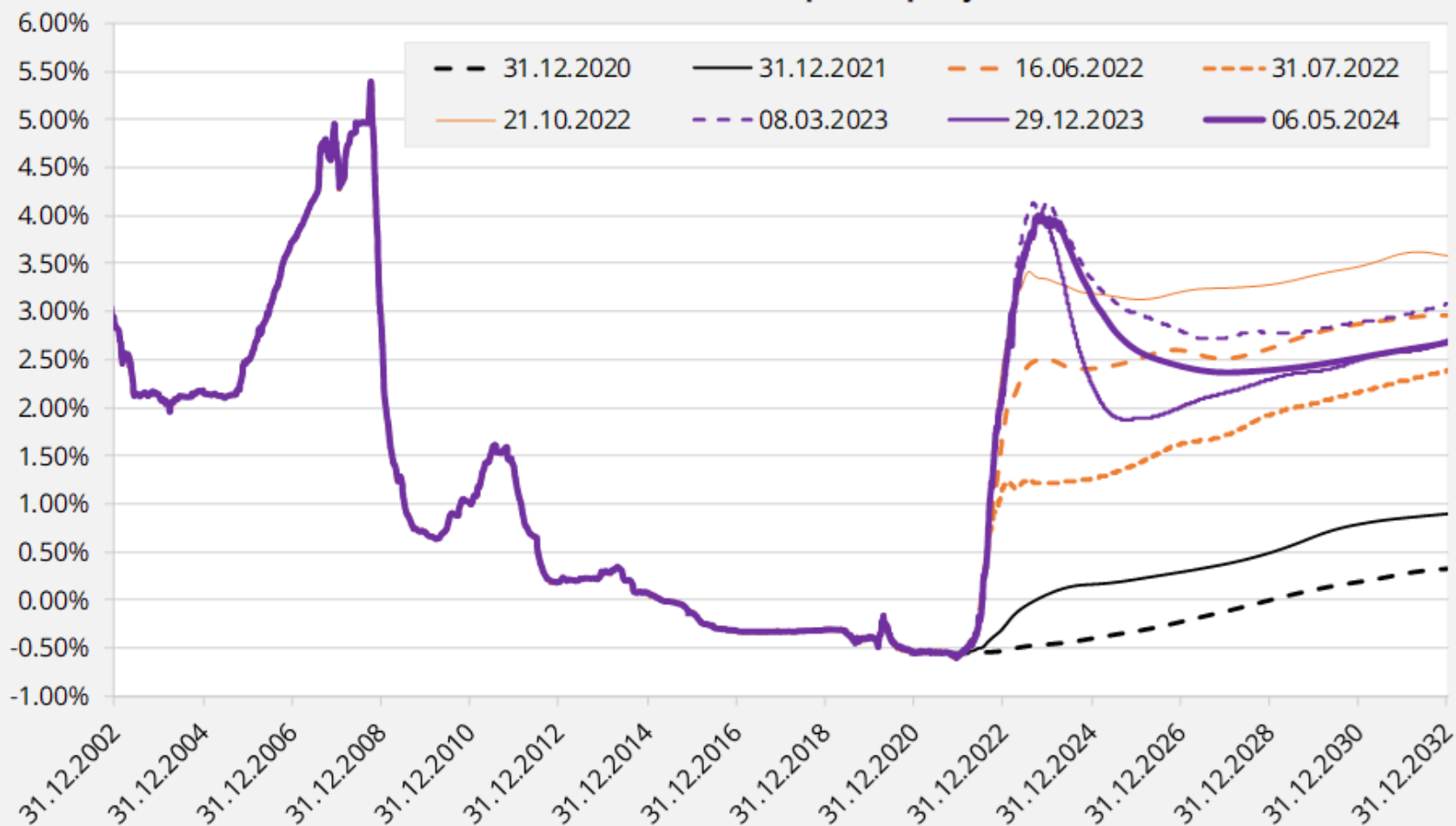
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

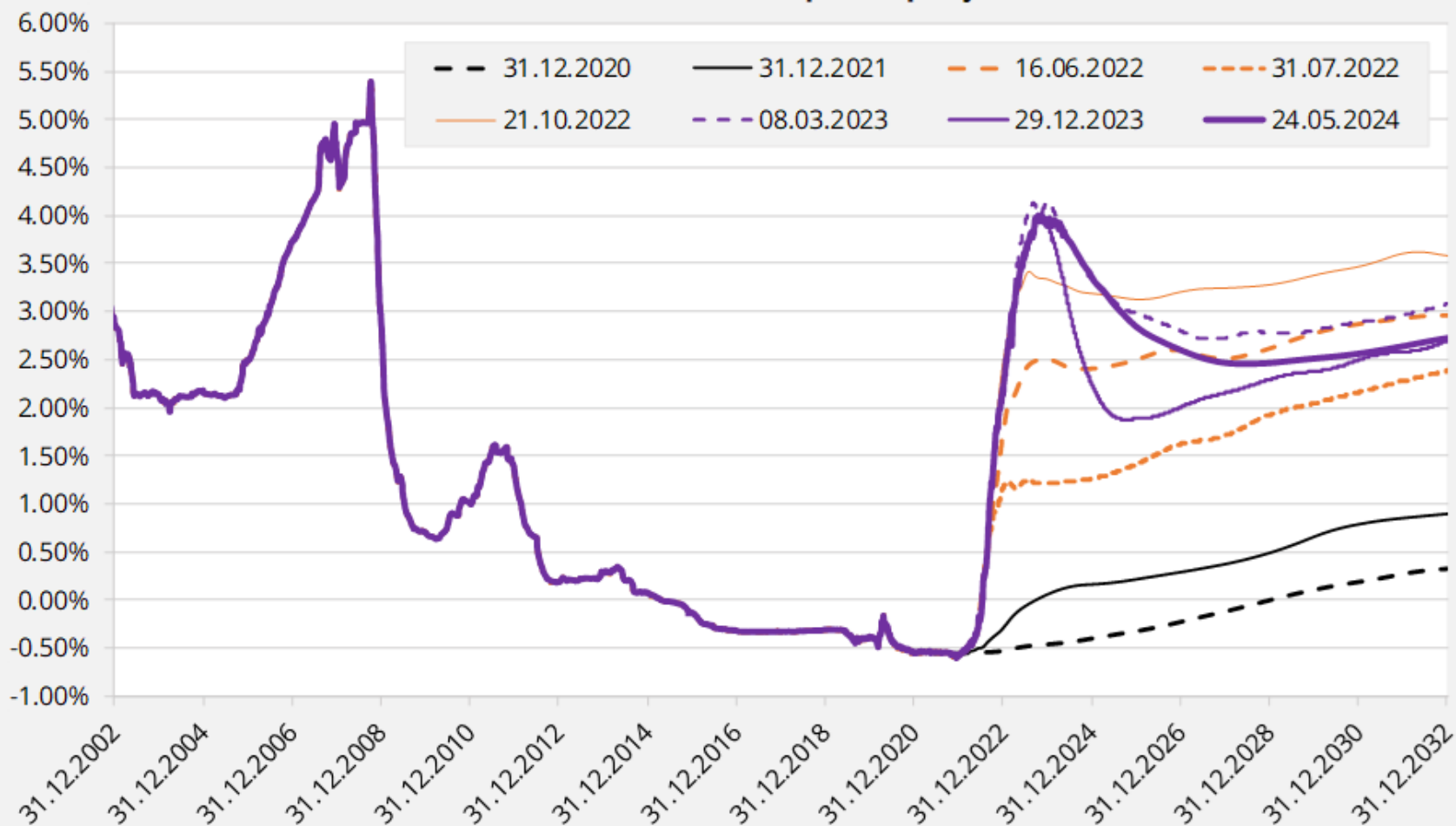
Euribor 3M historique et projeté



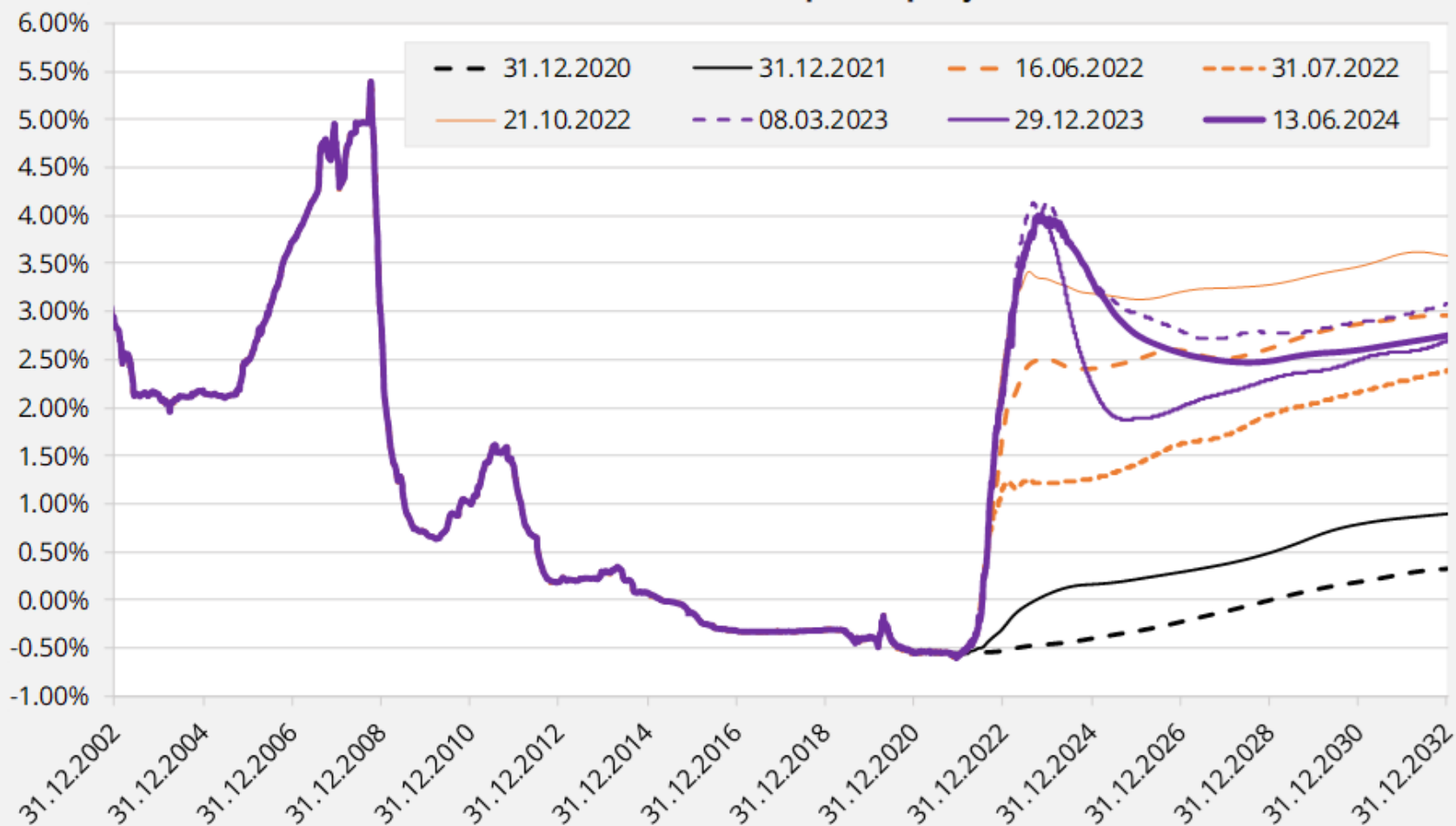
Euribor 3M historique et projeté



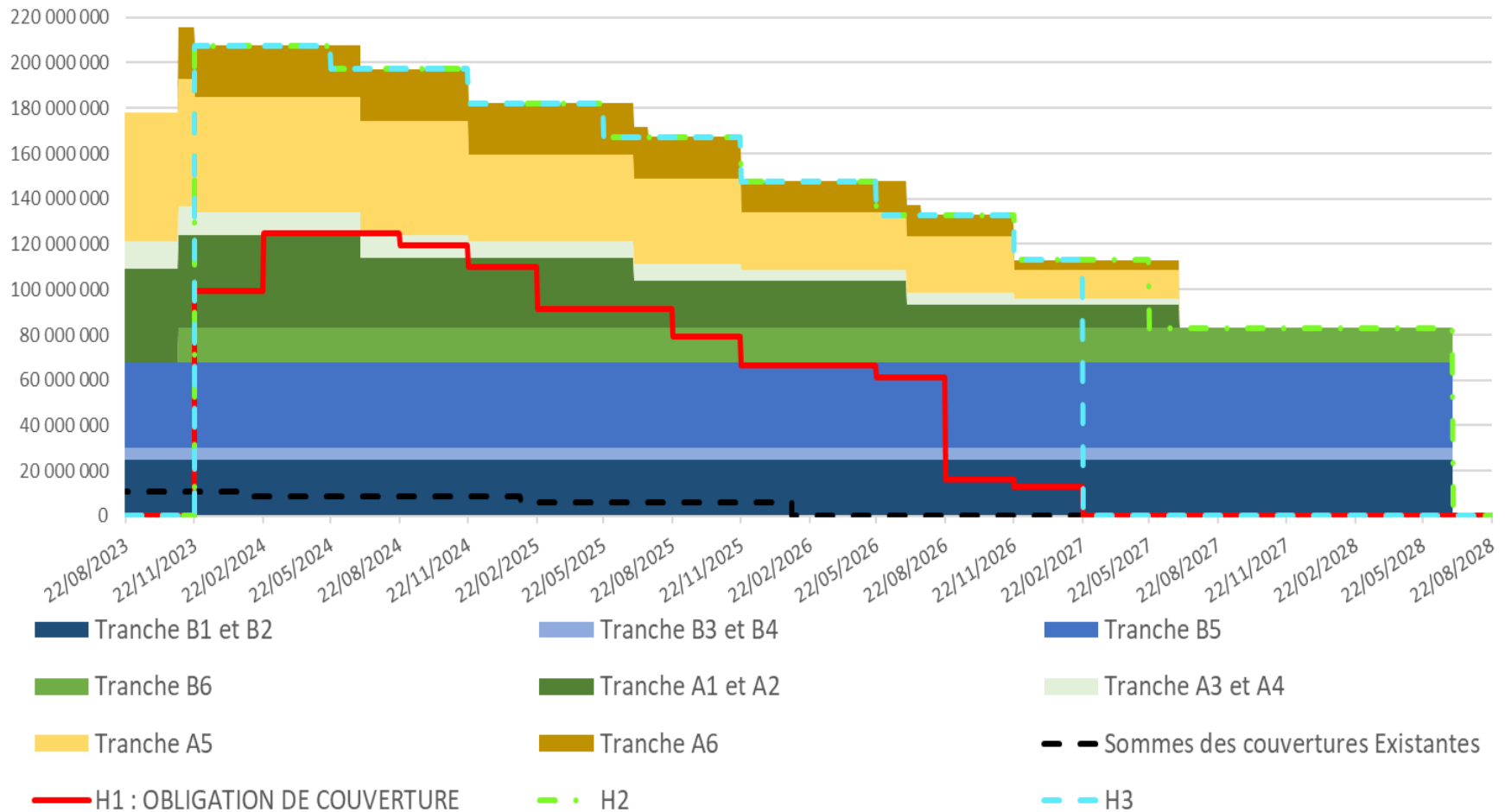
Euribor 3M historique et projeté



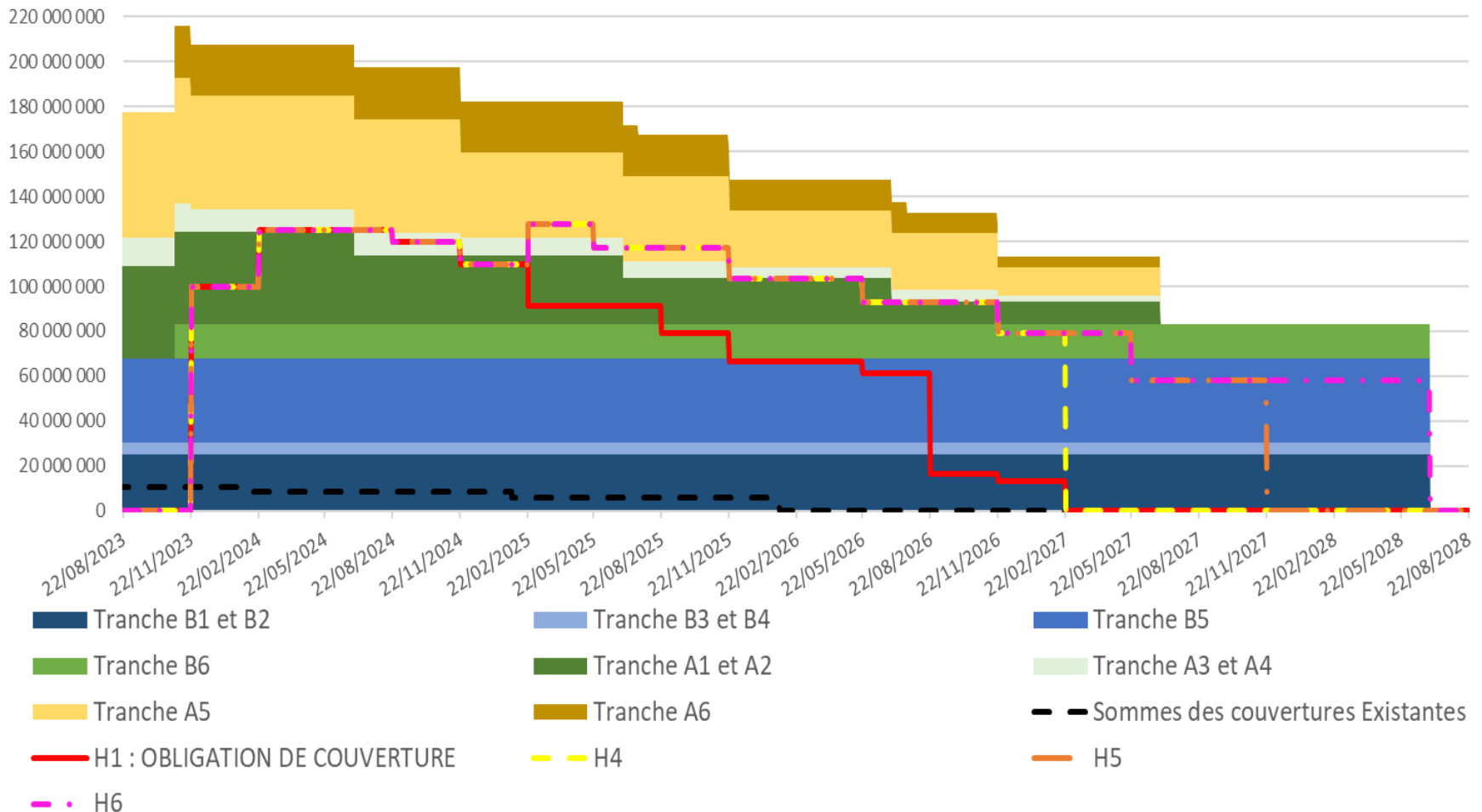
Euribor 3M historique et projeté



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

| Couverture | H1 bis | H2 bis | H3 bis | H4 bis | H5 bis | H6 bis |
|-------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Valeur 1bp en EUR | 25 967 | 66 515 | 54 363 | 34 806 | 39 730 | 43 312 |

| | | | | | | |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Swap sans Floor | 3,50% | 3,36% | 3,43% | 3,39% | 3,35% | 3,33% |
| Swap avec Floor | 3,60% | 3,49% | 3,54% | 3,50% | 3,47% | 3,46% |
| Cap 0% annualisé | 3,60% | 3,49% | 3,54% | 3,50% | 3,47% | 3,46% |

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 bis* | H2 bis | H3 bis | H4 bis | H5 bis | H6 bis |
|--------------------------------|-----------------|----------------|-----------------|-----------------|--------------|----------------|
| Durée | 3,25 ans | 4,5 ans | 3,25 ans | 3,25 ans | 4 ans | 4,5 ans |
| Indice | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M |
| Notionnel départ | 94 472 108 | 202 596 882 | 202 596 882 | 94 472 108 | 94 472 108 | 94 472 108 |
| Notionnel au 22/02/2025 | 87 664 090 | 178 392 680 | 178 392 680 | 123 747 176 | 123 747 176 | 123 747 176 |
| Début de période | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 |
| Fin de période | 22/02/2027 | 01/07/2028 | 22/02/2027 | 22/02/2027 | 22/11/2027 | 01/07/2028 |
| Valeur 1bp en EUR | 25 967 | 66 515 | 54 363 | 34 806 | 39 730 | 43 312 |

Prime d'option lissée

| | | | | | | |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cap 3% annualisé | 0,88% | 0,90% | 0,87% | 0,86% | 0,88% | 0,89% |
| Taux financement Max | 3,88% | 3,90% | 3,87% | 3,86% | 3,88% | 3,89% |

| | | | | | | |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cap 3,5% annualisé | 0,54% | 0,60% | 0,56% | 0,56% | 0,58% | 0,60% |
| Taux financement Max | 4,04% | 4,10% | 4,06% | 4,06% | 4,08% | 4,10% |

| | | | | | | |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cap 4% annualisé | 0,30% | 0,38% | 0,33% | 0,34% | 0,37% | 0,39% |
| Taux financement Max | 4,30% | 4,38% | 4,33% | 4,34% | 4,37% | 4,39% |

| | | | | | | |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Floor 1,5% annualisé** | 0,09% | 0,15% | 0,11% | 0,12% | 0,15% | 0,16% |
| Taux financement Max | illimité | illimité | illimité | illimité | illimité | illimité |

Prime des options en EUR

| | | | | | | |
|---------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cap 3% | 2 166 300 | 5 560 100 | 4 483 100 | 2 835 500 | 3 255 000 | 3 587 800 |
| Cap 3,5% | 1 333 800 | 3 696 400 | 2 845 500 | 1 825 400 | 2 154 400 | 2 419 700 |
| Cap 4% | 739 100 | 2 350 200 | 1 670 500 | 1 106 000 | 1 367 700 | 1 581 200 |
| Floor 1,5%** | 219 200 | 944 300 | 584 300 | 403 200 | 544 700 | 655 500 |

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

7

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

** Voir slide
suivante

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).

****Floor 1,5% :** A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité puisque le financement est déjà flooré. En effet, le plancher du Tunnel double celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 3%

| Fixing | Début | Fin | Paie ment | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|-------------|---------------|---------------------------------------|
| 20/11/2023 | 22/11/2023 | 22/02/2024 | 22/02/2024 | 202 596 882 | 432 286 | -5 127 814 |
| 20/02/2024 | 22/02/2024 | 22/05/2024 | 22/05/2024 | 202 596 882 | 422 888 | -4 704 926 |
| 20/05/2024 | 22/05/2024 | 22/08/2024 | 22/08/2024 | 192 295 180 | 410 305 | -4 294 621 |
| 20/08/2024 | 22/08/2024 | 22/11/2024 | 22/11/2024 | 192 295 180 | 410 305 | -3 884 316 |
| 20/11/2024 | 22/11/2024 | 24/02/2025 | 24/02/2025 | 178 392 680 | 388 916 | -3 495 400 |
| 20/02/2025 | 24/02/2025 | 22/05/2025 | 22/05/2025 | 178 392 680 | 359 954 | -3 135 446 |
| 20/05/2025 | 22/05/2025 | 22/08/2025 | 22/08/2025 | 163 530 978 | 348 930 | -2 786 516 |
| 20/08/2025 | 22/08/2025 | 24/11/2025 | 24/11/2025 | 163 530 978 | 356 516 | -2 430 000 |
| 20/11/2025 | 24/11/2025 | 23/02/2026 | 23/02/2026 | 145 068 478 | 306 172 | -2 123 829 |
| 19/02/2026 | 23/02/2026 | 22/05/2026 | 22/05/2026 | 145 068 478 | 296 078 | -1 827 751 |
| 20/05/2026 | 22/05/2026 | 24/08/2026 | 24/08/2026 | 132 712 777 | 289 328 | -1 538 422 |
| 20/08/2026 | 24/08/2026 | 23/11/2026 | 23/11/2026 | 132 712 777 | 280 095 | -1 258 327 |
| 19/11/2026 | 23/11/2026 | 22/02/2027 | 22/02/2027 | 112 997 277 | 238 484 | -1 019 843 |
| 18/02/2027 | 22/02/2027 | 24/05/2027 | 24/05/2027 | 112 997 277 | 238 484 | -781 359 |
| 20/05/2027 | 24/05/2027 | 01/07/2027 | 01/07/2027 | 82 980 075 | 73 132 | -708 227 |
| 29/06/2027 | 01/07/2027 | 23/08/2027 | 23/08/2027 | 82 980 075 | 102 000 | -606 227 |
| 19/08/2027 | 23/08/2027 | 22/11/2027 | 22/11/2027 | 82 980 075 | 175 132 | -431 094 |
| 18/11/2027 | 22/11/2027 | 22/02/2028 | 22/02/2028 | 82 980 075 | 177 057 | -254 038 |
| 18/02/2028 | 22/02/2028 | 22/05/2028 | 22/05/2028 | 82 980 075 | 173 208 | -80 830 |
| 18/05/2028 | 22/05/2028 | 03/07/2028 | 03/07/2028 | 82 980 075 | 80 830 | 0 |

Prime lissée

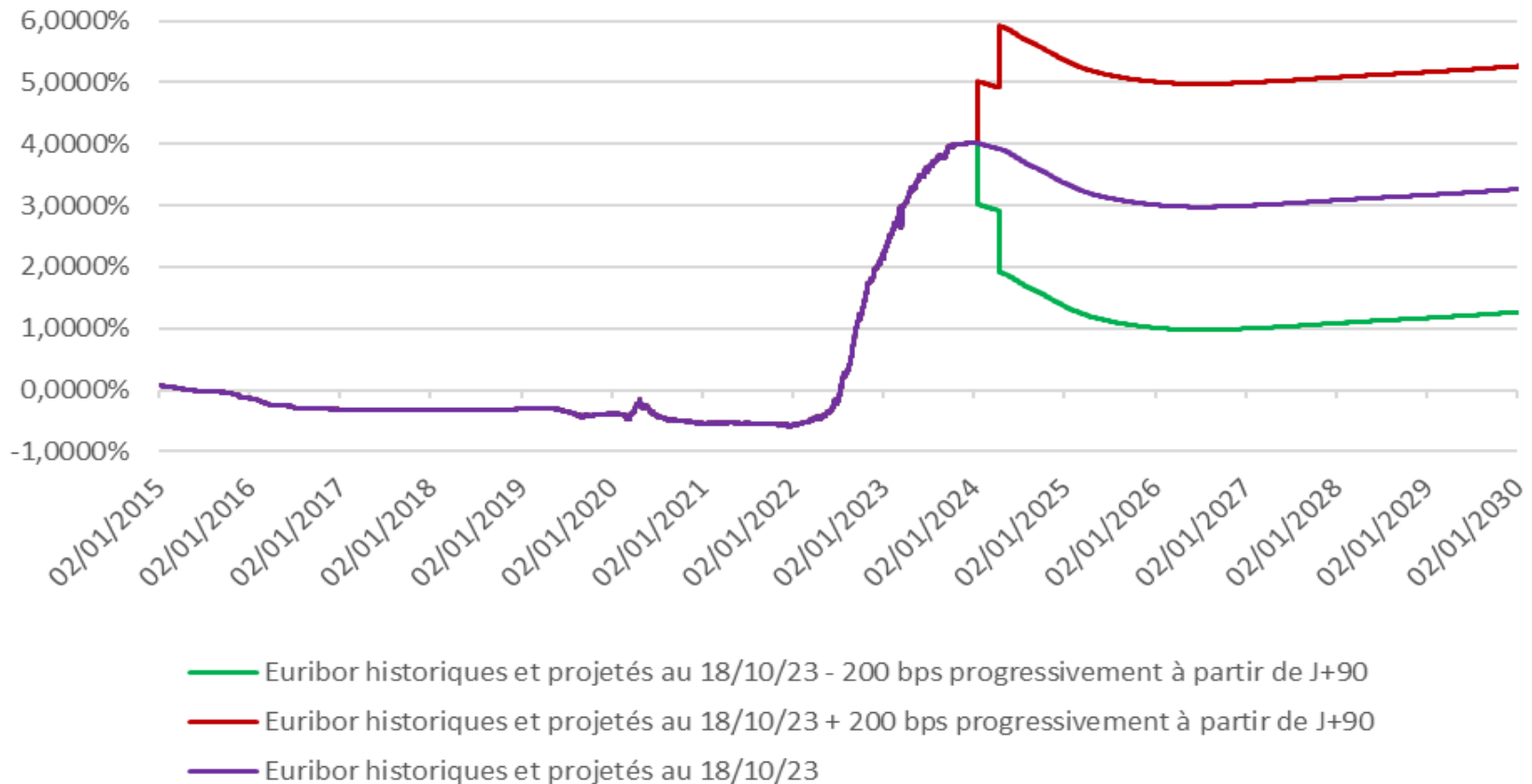
0,90%

Total à payer

5 560 100

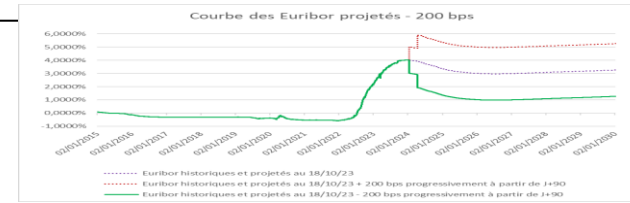
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

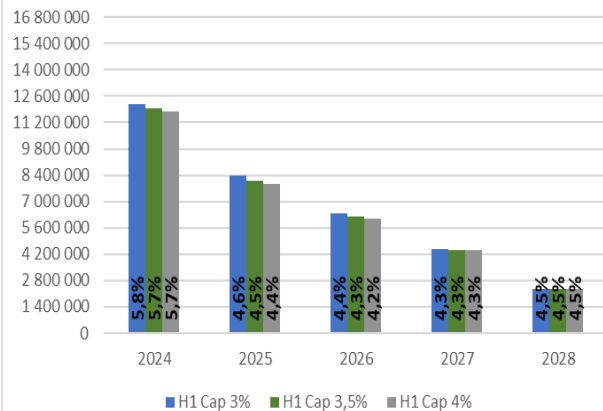


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent les marges de crédit de **2,25%** (Tranches A1 à A4), **2,95%** (Tranches B1 à B4), **2,75%** (Tranche A5 et A6), **3,75%** (Tranche B5 et B6), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

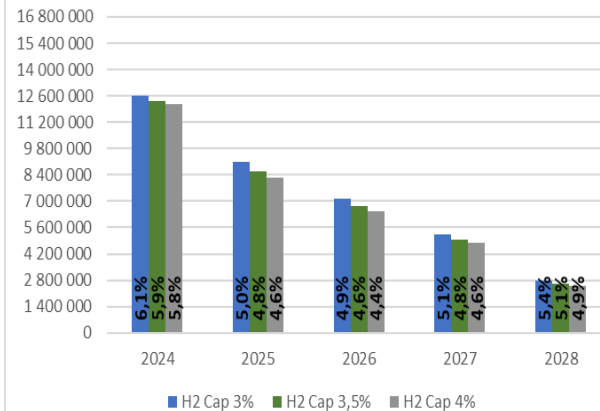
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



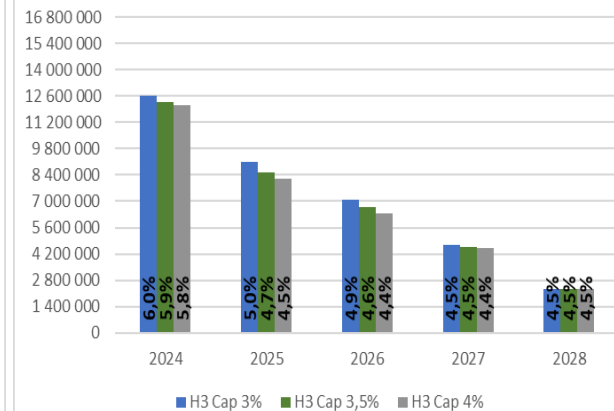
STRATEGIE H1



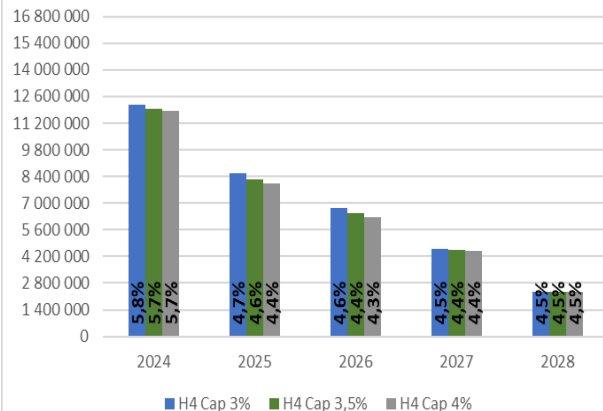
STRATEGIE H2



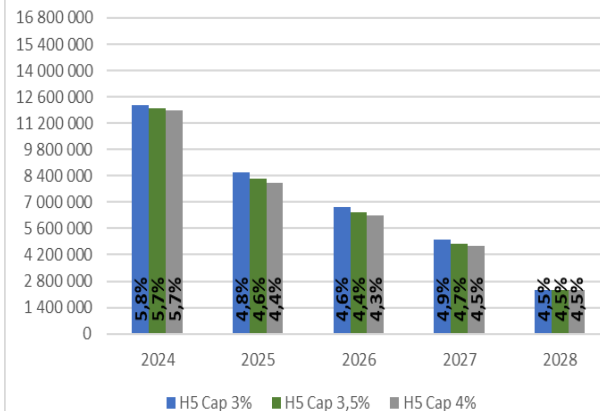
STRATEGIE H3



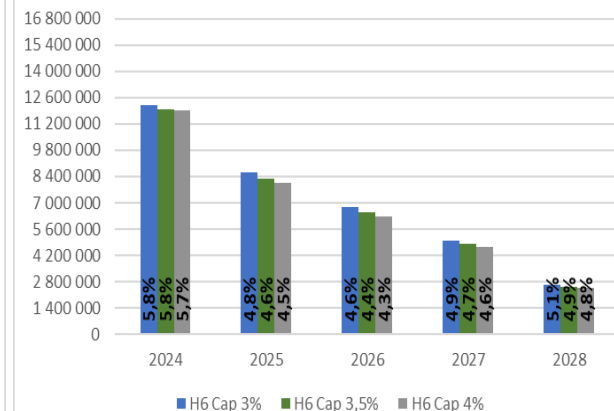
STRATEGIE H4



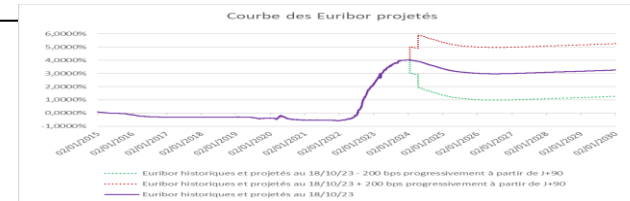
STRATEGIE H5



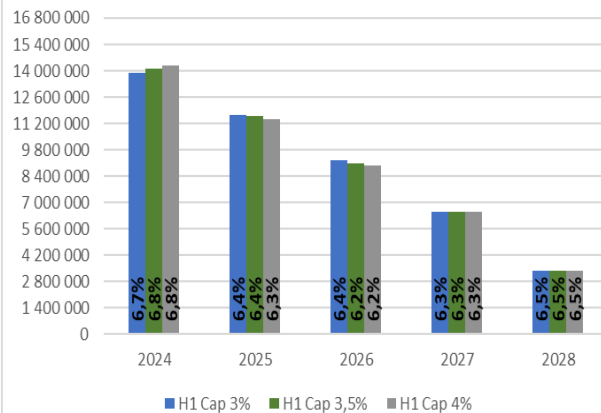
STRATEGIE H6



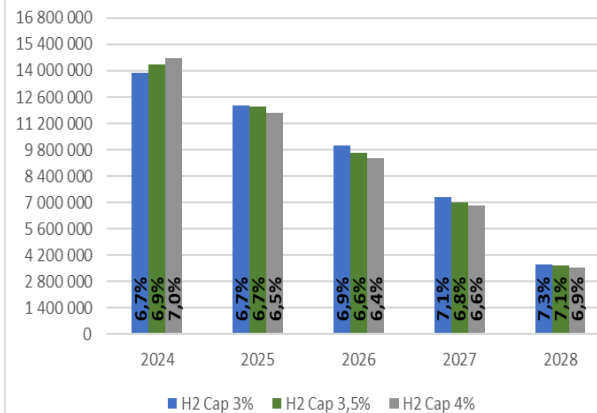
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



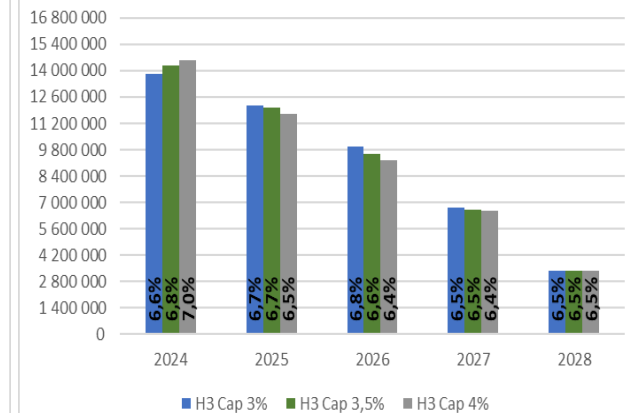
STRATEGIE H1



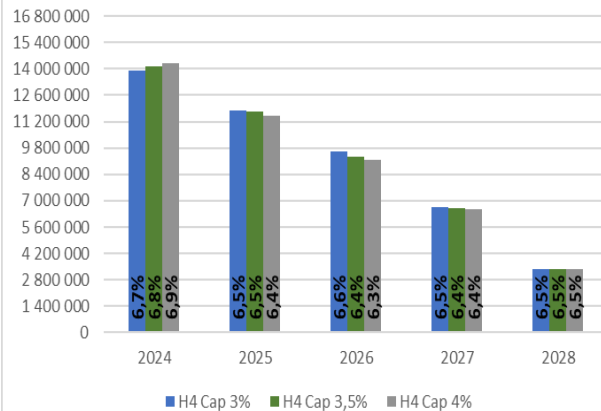
STRATEGIE H2



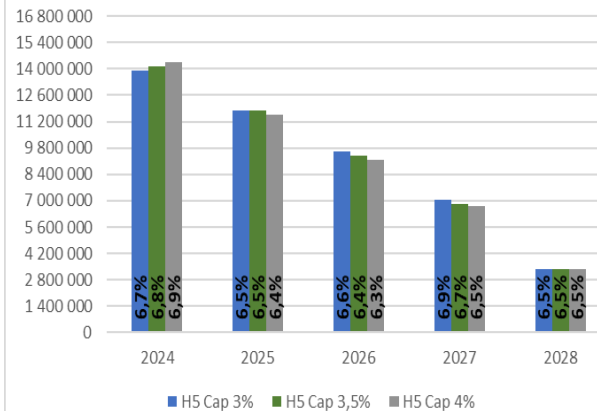
STRATEGIE H3



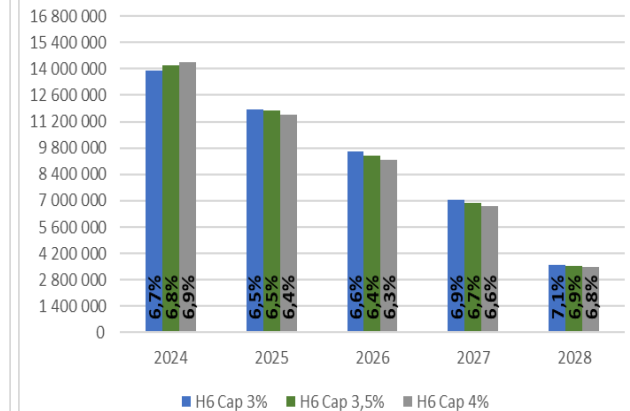
STRATEGIE H4



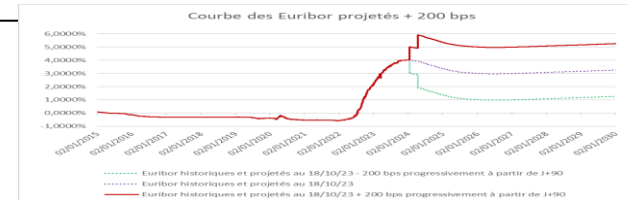
STRATEGIE H5



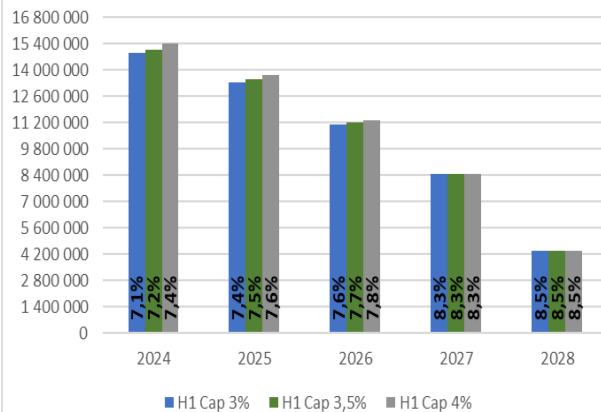
STRATEGIE H6



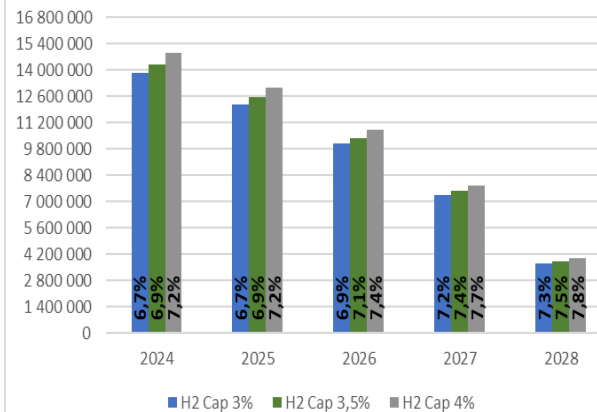
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



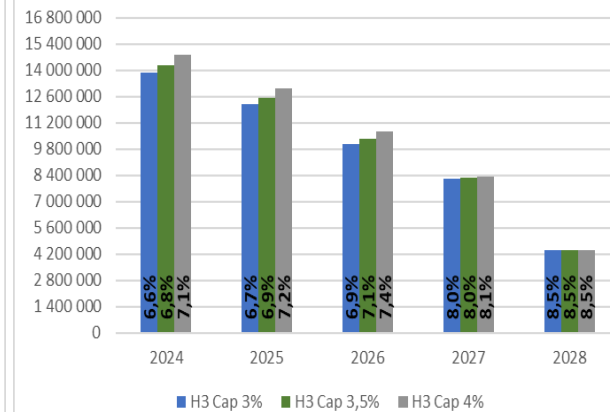
STRATEGIE H1



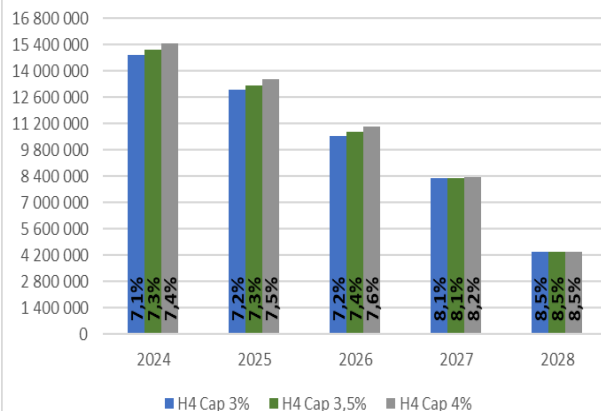
STRATEGIE H2



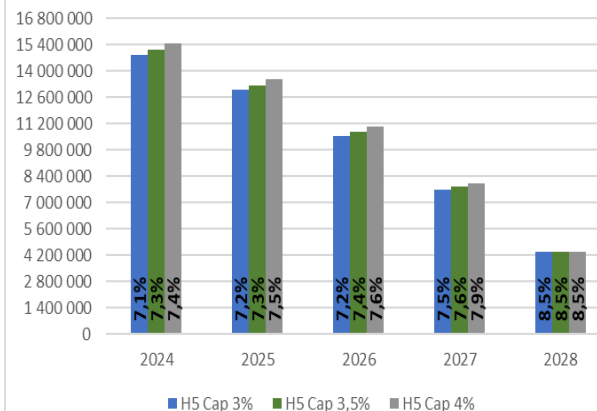
STRATEGIE H3



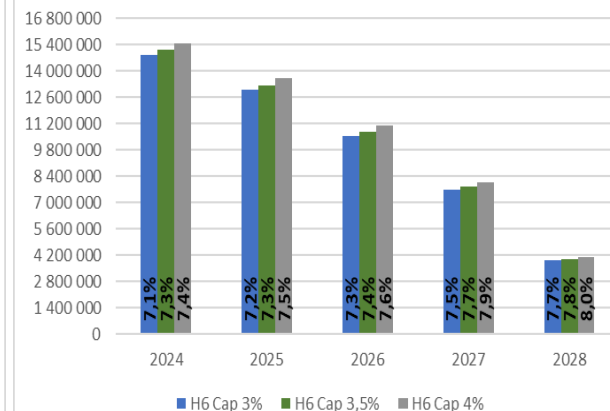
STRATEGIE H4



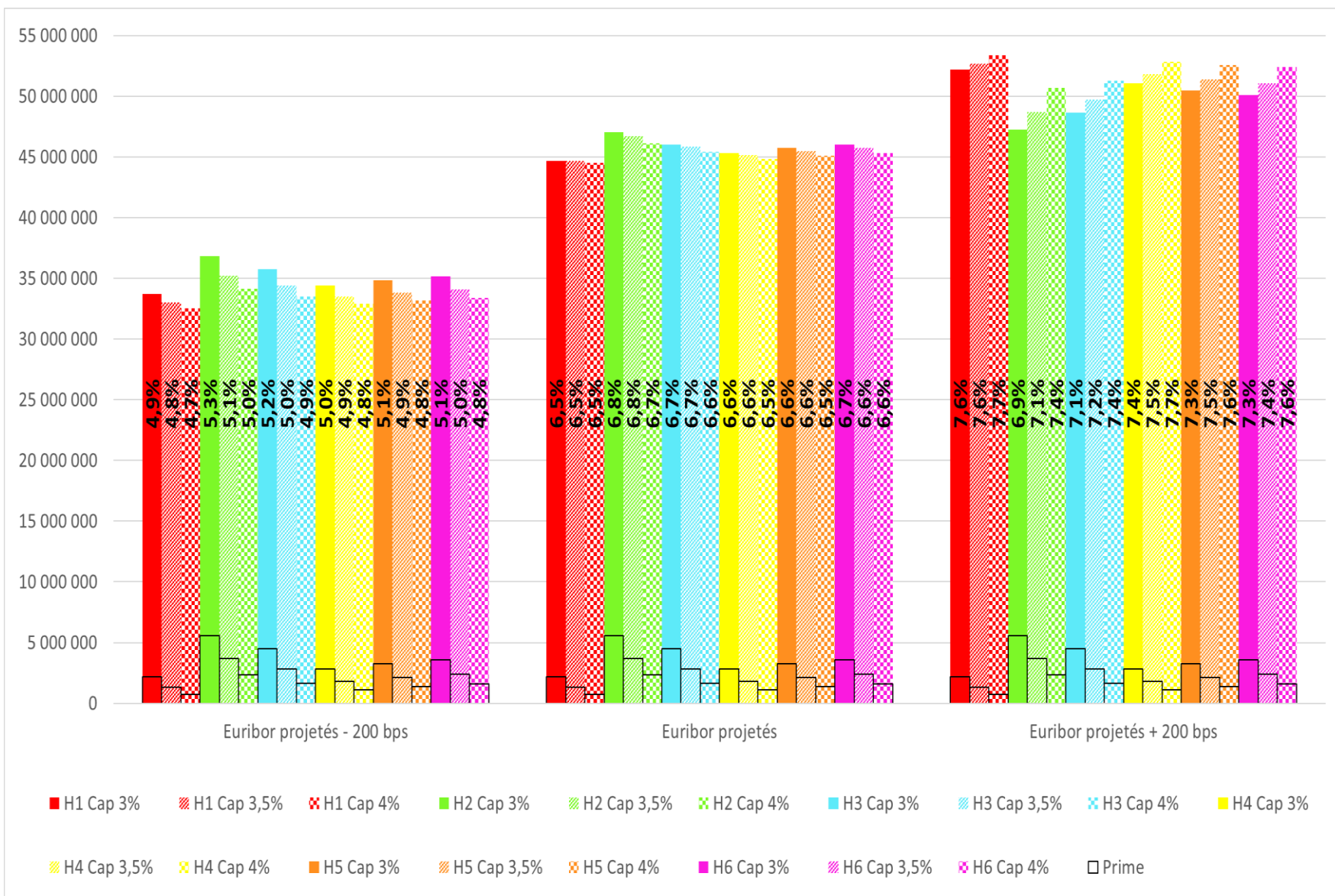
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
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 H3 | | |
|--|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
| | H1 Cap 3% | H1 Cap 3,5% | H1 Cap 4% | H2 Cap 3% | H2 Cap 3,5% | H2 Cap 4% | H3 Cap 3% | H3 Cap 3,5% | H3 Cap 4% |

Euribor projetés - 200 bps

33 727 514 **33 015 729** **32 541 743** **36 844 838** **35 240 012** **34 152 686** **35 767 838** **34 389 112** **33 472 986**

Euribor projetés

44 688 262 **44 663 210** **44 487 222** **47 051 752** **46 691 690** **46 098 165** **46 038 266** **45 840 790** **45 418 465**

Euribor projetés + 200 bps

52 205 085 **52 670 913** **53 374 541** **47 233 982** **48 696 014** **50 675 546** **48 650 867** **49 731 406** **51 274 545**

| | STRATEGIE H4 | | | STRATEGIE H5 | | | STRATEGIE H6 | | |
|--|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
| | H4 Cap 3% | H4 Cap 3,5% | H4 Cap 4% | H5 Cap 3% | H5 Cap 3,5% | H5 Cap 4% | H6 Cap 3% | H6 Cap 3,5% | H6 Cap 4% |

Euribor projetés - 200 bps

34 396 714 **33 507 329** **32 908 643** **34 816 214** **33 836 329** **33 170 343** **35 149 014** **34 101 629** **33 383 843**

Euribor projetés

45 312 348 **45 154 810** **44 854 122** **45 719 350** **45 483 810** **45 115 822** **46 020 188** **45 749 110** **45 329 322**

Euribor projetés + 200 bps

51 070 334 **51 800 511** **52 821 388** **50 492 471** **51 378 364** **52 578 157** **50 076 915** **51 074 407** **52 401 499**

Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Tranche A1 et A2 | | Tranche B1 et B2 | | Tranche A3 et A4 | | Tranche B3 et B4 | |
|----------------|----------------|-------------|------------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|-----------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD |
| 18/08/2023 | 22/08/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 0 | 12 530 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/11/2023 | 22/11/2023 | 22/02/2024 | 22/02/2024 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/02/2024 | 22/02/2024 | 22/05/2024 | 22/05/2024 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 0 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/05/2024 | 22/05/2024 | 22/08/2024 | 22/08/2024 | 0 | 41 206 807 | 0 | 24 930 075 | 0 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/08/2024 | 22/08/2024 | 22/11/2024 | 22/11/2024 | 10 301 702 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 0 | 10 024 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/11/2024 | 22/11/2024 | 24/02/2025 | 24/02/2025 | 0 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/02/2025 | 24/02/2025 | 22/05/2025 | 22/05/2025 | 0 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 0 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/05/2025 | 22/05/2025 | 22/08/2025 | 22/08/2025 | 0 | 30 905 105 | 0 | 24 930 075 | 0 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/08/2025 | 22/08/2025 | 24/11/2025 | 24/11/2025 | 10 301 702 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 0 | 7 518 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/11/2025 | 24/11/2025 | 23/02/2026 | 23/02/2026 | 0 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 |
| 19/02/2026 | 23/02/2026 | 22/05/2026 | 22/05/2026 | 0 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 0 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/05/2026 | 22/05/2026 | 24/08/2026 | 24/08/2026 | 0 | 20 603 403 | 0 | 24 930 075 | 0 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/08/2026 | 24/08/2026 | 23/11/2026 | 23/11/2026 | 10 301 702 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 0 | 5 012 000 | 0 | 5 370 000 |
| 19/11/2026 | 23/11/2026 | 22/02/2027 | 22/02/2027 | 0 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 2 506 000 | 0 | 5 370 000 |
| 18/02/2027 | 22/02/2027 | 24/05/2027 | 24/05/2027 | 0 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 0 | 2 506 000 | 0 | 5 370 000 |
| 20/05/2027 | 24/05/2027 | 01/07/2027 | 01/07/2027 | 0 | 10 301 702 | 0 | 24 930 075 | 0 | 2 506 000 | 0 | 5 370 000 |
| 29/06/2027 | 01/07/2027 | 23/08/2027 | 23/08/2027 | 10 301 702 | 0 | 0 | 24 930 075 | 2 506 000 | 0 | 0 | 5 370 000 |
| 19/08/2027 | 23/08/2027 | 22/11/2027 | 22/11/2027 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 |
| 18/11/2027 | 22/11/2027 | 22/02/2028 | 22/02/2028 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 |
| 18/02/2028 | 22/02/2028 | 22/05/2028 | 22/05/2028 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 |
| 18/05/2028 | 22/05/2028 | 03/07/2028 | 03/07/2028 | 0 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 |
| 29/06/2028 | 03/07/2028 | 02/10/2028 | 02/10/2028 | 0 | 0 | 24 930 075 | 0 | 0 | 0 | 5 370 000 | 0 |

Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Tranche A5 | | Tranche B5 | | Tranche A6 | | Tranche B6 | |
|----------------|----------------|-------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|-------------|------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD | Amort. | CRD |
| 18/08/2023 | 22/08/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 0 | 56 220 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 20/11/2023 | 22/11/2023 | 22/02/2024 | 22/02/2024 | 5 622 000 | 50 598 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | -15 200 000 | 15 200 000 |
| 20/02/2024 | 22/02/2024 | 22/05/2024 | 22/05/2024 | 0 | 50 598 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/05/2024 | 22/05/2024 | 22/08/2024 | 22/08/2024 | 0 | 50 598 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/08/2024 | 22/08/2024 | 22/11/2024 | 22/11/2024 | 0 | 50 598 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/11/2024 | 22/11/2024 | 24/02/2025 | 24/02/2025 | 12 649 500 | 37 948 500 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/02/2025 | 24/02/2025 | 22/05/2025 | 22/05/2025 | 0 | 37 948 500 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/05/2025 | 22/05/2025 | 22/08/2025 | 22/08/2025 | 0 | 37 948 500 | 0 | 37 480 000 | 0 | 22 800 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/08/2025 | 22/08/2025 | 24/11/2025 | 24/11/2025 | 0 | 37 948 500 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 18 240 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/11/2025 | 24/11/2025 | 23/02/2026 | 23/02/2026 | 12 649 500 | 25 299 000 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 13 680 000 | 0 | 15 200 000 |
| 19/02/2026 | 23/02/2026 | 22/05/2026 | 22/05/2026 | 0 | 25 299 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 13 680 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/05/2026 | 22/05/2026 | 24/08/2026 | 24/08/2026 | 0 | 25 299 000 | 0 | 37 480 000 | 0 | 13 680 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/08/2026 | 24/08/2026 | 23/11/2026 | 23/11/2026 | 0 | 25 299 000 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 9 120 000 | 0 | 15 200 000 |
| 19/11/2026 | 23/11/2026 | 22/02/2027 | 22/02/2027 | 12 649 500 | 12 649 500 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 4 560 000 | 0 | 15 200 000 |
| 18/02/2027 | 22/02/2027 | 24/05/2027 | 24/05/2027 | 0 | 12 649 500 | 0 | 37 480 000 | 0 | 4 560 000 | 0 | 15 200 000 |
| 20/05/2027 | 24/05/2027 | 01/07/2027 | 01/07/2027 | 0 | 12 649 500 | 0 | 37 480 000 | 0 | 4 560 000 | 0 | 15 200 000 |
| 29/06/2027 | 01/07/2027 | 23/08/2027 | 23/08/2027 | 12 649 500 | 0 | 0 | 37 480 000 | 4 560 000 | 0 | 0 | 15 200 000 |
| 19/08/2027 | 23/08/2027 | 22/11/2027 | 22/11/2027 | 0 | 0 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 |
| 18/11/2027 | 22/11/2027 | 22/02/2028 | 22/02/2028 | 0 | 0 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 |
| 18/02/2028 | 22/02/2028 | 22/05/2028 | 22/05/2028 | 0 | 0 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 |
| 18/05/2028 | 22/05/2028 | 03/07/2028 | 03/07/2028 | 0 | 0 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 |
| 29/06/2028 | 03/07/2028 | 02/10/2028 | 02/10/2028 | 0 | 0 | 37 480 000 | 0 | 0 | 0 | 15 200 000 | 0 |

Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | TOTAL DETTE | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE | Minimum restant à couvrir | H2bis= H2 - Couv.Exist | H3bis= H3 - Couv.Exist | H4bis= H4 - Couv.Exist | H5bis= H5 - Couv.Exist | H6bis= H6 - Couv.Exist |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-------------|-------------------------------------|---------------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|---------------------------|
| 18/08/2023 | 22/08/2023 | 22/11/2023 | 22/11/2023 | 177 736 882 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 20/11/2023 | 22/11/2023 | 22/02/2024 | 22/02/2024 | 207 608 882 | 99 484 108 | 94 472 108 | 202 596 882 | 202 596 882 | 94 472 108 | 94 472 108 | 94 472 108 |
| 20/02/2024 | 22/02/2024 | 22/05/2024 | 22/05/2024 | 207 608 882 | 124 817 441 | 119 805 441 | 202 596 882 | 202 596 882 | 119 805 441 | 119 805 441 | 119 805 441 |
| 20/05/2024 | 22/05/2024 | 22/08/2024 | 22/08/2024 | 207 608 882 | 124 817 441 | 119 805 441 | 192 295 180 | 192 295 180 | 119 805 441 | 119 805 441 | 119 805 441 |
| 20/08/2024 | 22/08/2024 | 22/11/2024 | 22/11/2024 | 197 307 180 | 119 666 590 | 114 654 590 | 192 295 180 | 192 295 180 | 114 654 590 | 114 654 590 | 114 654 590 |
| 20/11/2024 | 22/11/2024 | 24/02/2025 | 24/02/2025 | 182 151 680 | 109 980 590 | 106 221 590 | 178 392 680 | 178 392 680 | 106 221 590 | 106 221 590 | 106 221 590 |
| 20/02/2025 | 24/02/2025 | 22/05/2025 | 22/05/2025 | 182 151 680 | 91 423 090 | 87 664 090 | 178 392 680 | 178 392 680 | 123 747 176 | 123 747 176 | 123 747 176 |
| 20/05/2025 | 22/05/2025 | 22/08/2025 | 22/08/2025 | 182 151 680 | 91 423 090 | 87 664 090 | 163 530 978 | 163 530 978 | 113 343 985 | 113 343 985 | 113 343 985 |
| 20/08/2025 | 22/08/2025 | 24/11/2025 | 24/11/2025 | 167 289 978 | 79 023 000 | 75 264 000 | 163 530 978 | 163 530 978 | 113 343 985 | 113 343 985 | 113 343 985 |
| 20/11/2025 | 24/11/2025 | 23/02/2026 | 23/02/2026 | 147 574 478 | 66 297 000 | 63 791 000 | 145 068 478 | 145 068 478 | 100 796 135 | 100 796 135 | 100 796 135 |
| 19/02/2026 | 23/02/2026 | 22/05/2026 | 22/05/2026 | 147 574 478 | 66 297 000 | 63 791 000 | 145 068 478 | 145 068 478 | 100 796 135 | 100 796 135 | 100 796 135 |
| 20/05/2026 | 22/05/2026 | 24/08/2026 | 24/08/2026 | 147 574 478 | 61 106 000 | 61 106 000 | 132 712 777 | 132 712 777 | 92 898 944 | 92 898 944 | 92 898 944 |
| 20/08/2026 | 24/08/2026 | 23/11/2026 | 23/11/2026 | 132 712 777 | 16 213 333 | 16 213 333 | 132 712 777 | 132 712 777 | 92 898 944 | 92 898 944 | 92 898 944 |
| 19/11/2026 | 23/11/2026 | 22/02/2027 | 22/02/2027 | 112 997 277 | 13 173 333 | 13 173 333 | 112 997 277 | 112 997 277 | 79 098 094 | 79 098 094 | 79 098 094 |
| 18/02/2027 | 22/02/2027 | 24/05/2027 | 24/05/2027 | 112 997 277 | 0 | 0 | 112 997 277 | 0 | 0 | 79 098 094 | 79 098 094 |
| 20/05/2027 | 24/05/2027 | 01/07/2027 | 01/07/2027 | 112 997 277 | 0 | 0 | 82 980 075 | 0 | 0 | 58 086 053 | 58 086 053 |
| 29/06/2027 | 01/07/2027 | 23/08/2027 | 23/08/2027 | 82 980 075 | 0 | 0 | 82 980 075 | 0 | 0 | 58 086 053 | 58 086 053 |
| 19/08/2027 | 23/08/2027 | 22/11/2027 | 22/11/2027 | 82 980 075 | 0 | 0 | 82 980 075 | 0 | 0 | 58 086 053 | 58 086 053 |
| 18/11/2027 | 22/11/2027 | 22/02/2028 | 22/02/2028 | 82 980 075 | 0 | 0 | 82 980 075 | 0 | 0 | 0 | 58 086 053 |
| 18/02/2028 | 22/02/2028 | 22/05/2028 | 22/05/2028 | 82 980 075 | 0 | 0 | 82 980 075 | 0 | 0 | 0 | 58 086 053 |
| 18/05/2028 | 22/05/2028 | 03/07/2028 | 03/07/2028 | 82 980 075 | 0 | 0 | 82 980 075 | 0 | 0 | 0 | 58 086 053 |
| 29/06/2028 | 03/07/2028 | 02/10/2028 | 02/10/2028 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

Tableaux d'amortissement

Couverture existante (CA)

| Fixing | Début | Fin | Paiement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 26/04/2019 | 30/04/2019 | 31/07/2019 | 31/07/2019 | 20 400 000 | 6 829 | -103 088 |
| 29/07/2019 | 31/07/2019 | 31/10/2019 | 21/10/2019 | 20 400 000 | 6 829 | -96 258 |
| 29/10/2019 | 31/10/2019 | 31/01/2020 | 31/01/2020 | 18 020 000 | 6 033 | -90 226 |
| 29/01/2020 | 31/01/2020 | 30/04/2020 | 30/04/2020 | 18 020 000 | 5 902 | -84 324 |
| 28/04/2020 | 30/04/2020 | 31/07/2020 | 31/07/2020 | 18 020 000 | 6 033 | -78 291 |
| 29/07/2020 | 31/07/2020 | 30/10/2020 | 30/10/2020 | 18 020 000 | 5 967 | -72 324 |
| 28/10/2020 | 30/10/2020 | 29/01/2021 | 29/01/2021 | 15 640 000 | 5 179 | -67 145 |
| 27/01/2021 | 29/01/2021 | 30/04/2021 | 30/04/2021 | 15 640 000 | 5 179 | -61 966 |
| 28/04/2021 | 30/04/2021 | 30/07/2021 | 30/07/2021 | 15 640 000 | 5 179 | -56 787 |
| 28/07/2021 | 30/07/2021 | 29/10/2021 | 29/10/2021 | 15 640 000 | 5 179 | -51 608 |
| 27/10/2021 | 29/10/2021 | 31/01/2022 | 31/01/2022 | 13 260 000 | 4 536 | -47 073 |
| 28/01/2022 | 31/01/2022 | 29/04/2022 | 29/04/2022 | 13 260 000 | 4 246 | -42 826 |
| 27/04/2022 | 29/04/2022 | 29/07/2022 | 29/07/2022 | 13 260 000 | 4 391 | -38 436 |
| 27/07/2022 | 29/07/2022 | 31/10/2022 | 31/10/2022 | 13 260 000 | 4 536 | -33 900 |
| 28/10/2022 | 31/10/2022 | 31/01/2023 | 31/01/2023 | 10 880 000 | 3 642 | -30 258 |
| 27/01/2023 | 31/01/2023 | 28/04/2023 | 28/04/2023 | 10 880 000 | 3 444 | -26 813 |
| 26/04/2023 | 28/04/2023 | 31/07/2023 | 31/07/2023 | 10 880 000 | 3 722 | -23 092 |
| 28/07/2023 | 31/07/2023 | 31/10/2023 | 31/10/2023 | 10 880 000 | 3 642 | -19 449 |
| 27/10/2023 | 31/10/2023 | 31/01/2024 | 31/01/2024 | 8 500 000 | 2 846 | -16 604 |
| 29/01/2024 | 31/01/2024 | 30/04/2024 | 30/04/2024 | 8 500 000 | 2 784 | -13 820 |
| 26/04/2024 | 30/04/2024 | 31/07/2024 | 31/07/2024 | 8 500 000 | 2 846 | -10 974 |
| 29/07/2024 | 31/07/2024 | 31/10/2024 | 31/10/2024 | 8 500 000 | 2 846 | -8 129 |
| 29/10/2024 | 31/10/2024 | 31/01/2025 | 31/01/2025 | 6 120 000 | 2 049 | -6 080 |
| 29/01/2025 | 31/01/2025 | 30/04/2025 | 30/04/2025 | 6 120 000 | 1 982 | -4 098 |
| 28/04/2025 | 30/04/2025 | 31/07/2025 | 31/07/2025 | 6 120 000 | 2 049 | -2 049 |
| 29/07/2025 | 31/07/2025 | 31/10/2025 | 31/10/2025 | 6 120 000 | 2 049 | 0 |

Prime lissée 0,1310%

Total à payer 109 917

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures.

Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

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

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

Valorisation des couvertures en vie (29/09/2023)

IR Portfolio Valuation - MAGELLANPARTNERS

Value Date: 29/09/2023

Calculation Date: 02/10/2023

| Allocation/Link ID | Strategy ID | Trade ID | Counterparty | Trade | Effective | Maturity | Trade Type | Strike | Index | Initial Notional | Outstanding Notional |
|--------------------------|-------------|----------|--------------|-----------|-----------|-----------|------------|--------|---------|----------------------|----------------------|
| Derivatives - Cap | | | | | | | | | | | |
| CA01-D | CA01-D | 1 | CA | 25-Apr-19 | 30-Apr-19 | 28-Jan-26 | BUY | Cap | 1,5000% | Euribor3m EUR | 20 400 000,00 EUR |
| CA01-D | CA01-D | 2 | CA | 25-Apr-19 | 30-Apr-19 | 28-Jan-26 | Premium | PAY | 0,1310% | EUR | 20 400 000,00 EUR |
| | | | | | | | | | | 10 880 000,00 | |
| | | | | | | | | | | TOTAL | |
| | | | | | | | | | | 10 880 000,00 | |

| Valuation | | | | | | Comment | FLOORÉ ? OUI / NON |
|--------------|------------|-----------------|------------|---------------|-------------------|---------|-----------------------|
| EUR | | | | | | | |
| Fair Value * | | Intrinsic Value | Time Value | Fair Value ** | Accrued Interests | | |
| 3,40% | 369 575,25 | 364 465,90 | 5 109,36 | 329 368,24 | 40 207,01 | | |
| -0,20% | -22 278,78 | - | -22 278,78 | -19 863,72 | -2 415,06 | | |
| | 347 296,47 | 364 465,90 | -17 169,42 | 309 504,52 | 37 791,96 | | |
| | 347 296,47 | 364 465,90 | -17 169,42 | 309 504,52 | 37 791,96 | | |

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

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

Le 21 mars 2023

MAGELLAN PARTNERS
(Emprunteur)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PYRENEES GASCOGNE
(Arrangeur Mandaté)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL AQUITAINE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PYRENEES GASCOGNE
CREDIT AGRICOLE CORPORATE AND INVESTMENT BANK
(Arrangeurs Mandatés Adone, Preneurs Fermes Adone et Teneurs de Livres Adone)

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PYRENEES GASCOGNE
(Agent)

et

LES BANQUES ET ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs et Prêteurs Adone)

"Date d'Acquisition Adone" désigne la date à laquelle l'Acquisition Adone est réalisée conformément au Contrat d'Acquisition Adone, laquelle sera concomitante à la Date de Signature de l'Avenant n°3.

"Date de Signature" désigne la date de signature du présent Contrat, soit le 1^{er} juillet 2021.

"Date de Signature de l'Avenant n°1" désigne le 8 février 2022.

"Date de Signature de l'Avenant n°2" désigne le 22 novembre 2022.

"Date de Signature de l'Avenant n°3" désigne le 21 mars 2023.

"Date de Test" désigne le 31 décembre de chaque année, et pour la première fois le 31 décembre 2021.

"Date de Tirage" désigne la date à laquelle une Avance est demandée.

- (A) Aux termes d'un contrat de crédits en date du 1^{er} juillet 2021 (le "**Contrat de Crédits**"), les Prêteurs ont consenti un crédit de refinancement d'un montant maximum en principal de cinquante-sept millions cent mille euros (57.100.000 EUR) (le "**Crédit Refinancement**") divisé en deux tranches : (i) une tranche amortissable d'un montant de trente-neuf millions neuf cent soixante-dix mille euros (39.970.000 EUR) (la "**Tranche A**") et (ii) une tranche remboursable *in fine* d'un montant de dix-sept millions cent trente mille euros (17.130.000 EUR) (la "**Tranche B**").
- (B) Aux termes d'un avenant n°1 au Contrat de Crédits en date du 8 février 2022, les Prêteurs ont consenti un crédit de croissance externe d'un montant maximum en principal de trente-quatre millions d'euros (34.000.000 EUR) (le "**Crédit Croissance Externe**") divisé en deux tranches : (i) une tranche amortissable d'un montant de vingt-trois millions huit cent mille euros (23.800.000 EUR) (la "**Tranche A2**") et (ii) une tranche *in fine* d'un montant de dix millions deux cent mille euros (10.200.000 EUR) (la "**Tranche B2**").
- (C) Aux termes d'un avenant n°2 au Contrat de Crédits en date du 22 novembre 2022, les Prêteurs ont consenti :
- (i) un crédit de refinancement additionnel d'un montant maximum en principal de neuf millions six cent mille euros (9.600.000 EUR) (le "**Crédit Refinancement Additionnel**") divisé en deux tranches : (i) une tranche amortissable d'un montant de six millions sept cent vingt mille euros (6.720.000 EUR) (la "**Tranche A3**") et (ii) une tranche remboursable *in fine* d'un montant de deux millions huit cent quatre-vingt mille euros (2.880.000 EUR) (la "**Tranche B3**") ;
 - (ii) un crédit de croissance externe additionnel d'un montant maximum en principal de quinze millions quatre cent mille euros (15.400.000 EUR) (le "**Crédit Croissance Externe Additionnel**") divisé en deux tranches : (i) une tranche amortissable d'un montant de dix millions sept cent quatre-vingt mille euros (10.780.000 EUR) (la "**Tranche A4**") et (ii) une tranche remboursable *in fine* d'un montant de quatre millions six cent vingt mille euros (4.620.000 EUR) (la "**Tranche B4**")
- et de prévoir les conditions dans lesquelles les Prêteurs envisageraient de lui consentir un crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR) (le "**Crédit Non Confirmé**").
- (D) L'Emprunteur a demandé aux Prêteurs la modification du Contrat de Crédits afin notamment d'ajouter :
- (i) un crédit d'acquisition d'un montant maximum en principal de quatre-vingt-treize millions sept cent mille euros (93.700.000 EUR) (le "**Crédit d'Acquisition Adone**") divisé en deux tranches : (i) une tranche amortissable d'un montant de cinquante-six millions deux cent vingt mille euros (56.220.000 EUR) (la "**Tranche A5**") et (ii) une tranche remboursable *in fine* d'un montant de trente-sept millions quatre-cent quatre-vingt mille euros (37.480.000 EUR) (la "**Tranche B5**") ; et
 - (ii) un crédit relais remboursable *in fine* d'un montant de seize millions d'euros (16.000.000 EUR) (le "**Crédit Relais Adone**") et ensemble avec le Crédit d'Acquisition Adone, les "**Crédits Adone**").
- (E) En conséquence, les Parties sont convenues de modifier les termes du Contrat de Crédits, ce qui est l'objet du présent avenant (l'"**Avenant n°3**").

Remboursement

6. REMBOURSEMENT

6.1 Remboursement du Crédit Refinancement

- 6.1.1 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche A en six (6) échéances annuelles constantes, et pour la première fois le 1^{er} juillet 2022.
- 6.1.2 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche B en une seule fois à la Date d'Échéance Finale.
- 6.1.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Refinancement qui aura été remboursé.

6.2 Remboursement du Crédit Croissance Externe

- 6.2.1 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche A2 en cinq (5) échéances annuelles constantes, et pour la première fois le 1^{er} juillet 2023.
- 6.2.2 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche B2 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale.
- 6.2.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Croissance Externe qui aura été remboursé.

6.3 Remboursement du Crédit Refinancement Additionnel

- 6.3.1 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche A3 en cinq (5) échéances annuelles constantes, pour la première fois le 22 novembre 2023 et pour la dernière fois le 1^{er} juillet 2027.
- 6.3.2 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche B3 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale.
- 6.3.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Refinancement Additionnel qui aura été remboursé.

6.4 Remboursement du Crédit Croissance Externe Additionnel

- 6.4.1 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche A4 en cinq (5) échéances annuelles constantes, pour la première fois le 22 novembre 2023 et pour la dernière fois le 1^{er} juillet 2027.
- 6.4.2 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche B4 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale.
- 6.4.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Croissance Externe Additionnel qui aura été remboursé.

6.5 Remboursement du Crédit Non Confirmé

Le montant en principal du Crédit Non Confirmé sera remboursé conformément au profil d'amortissement convenu lors de la Confirmation d'Engagement Crédit Non Confirmé.

6.6 Remboursement du Crédit d'Acquisition Adone

6.6.1 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche A5 conformément à l'échéancier suivant :

| Date d'amortissement | Montant du remboursement (en EUR) |
|---|-----------------------------------|
| 22 novembre 2023 | 5.622.000 EUR |
| 22 novembre 2024 | 12.649.500 EUR |
| 22 novembre 2025 | 12.649.500 EUR |
| 22 novembre 2026 | 12.649.500 EUR |
| Date d'Echéance Finale de la Tranche A5 | 12.649.500 EUR |

6.6.2 L'Emprunteur devra rembourser la Tranche B5 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B5.

6.6.3 L'Emprunteur ne pourra pas emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit d'Acquisition Adone qui aura été remboursé.

Remboursement

6.7 Remboursement du Crédit Relais Adone et option d'extension de la Date d'Échéance Finale du Crédit Relais Adone

6.7.1 Remboursement du Crédit Relais Adone

- 6.7.1 L'Emprunteur devra rembourser le Crédit Relais Adone en une seule fois à la Date d'Échéance Finale du Crédit Relais Adone.
- 6.7.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie du Crédit Relais Adone qui aura été remboursée.

6.8 Option d'extension de la Date d'Échéance Finale du Crédit Relais Adone

- 6.8.1 L'Emprunteur pourra demander la prorogation de la Date d'Échéance Finale Initiale Crédit Relais Adone, pour la totalité du Crédit Relais Adone, par notification écrite envoyée à l'Agent (une "**Notification d'Extension**") au plus tard dix (10) Jours Ouvrés avant :
 - (A) la Date d'Échéance Finale Initiale (la "**Date d'Extension 1**") pour une période additionnelle de trois (3) mois (l' "**Extension 1**") ; et
 - (B) la Date d'échéance Finale du Crédit Relais Adone telle qu'étendue conformément à l'Extension 1 (la "**Date d'Extension 2**") pour une période additionnelle de trois (3) mois (l' "**Extension 2**").
- 6.8.2 L'Agent informera les Prêteurs de la Notification d'Extension dès réception.
- 6.8.3 L'extension de la Date d'Échéance Finale Initiale Crédit Relais prendra effet à la Date d'Extension 1 ou, le cas échéant, à la Date d'Extension 2.
- 6.8.4 En cas d'exercice de l'Extension 2, l'Emprunteur devra payer à l'Agent à la Date d'Extension 2, pour le compte des Prêteurs, une commission d'extension égale à 0,25 % du montant du Crédit Relais (étant précisé en tant que de besoin qu'aucune commission d'extension ne sera due en cas d'exercice de l'Extension 1).

"**Date d'Échéance Finale**" désigne :

- (a) pour la Tranche A, la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 1^{er} juillet 2027 ;
- (b) pour la Tranche B, la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 1^{er} juillet 2028 ;
- (c) pour la Tranche A2, le 1^{er} juillet 2027 ;
- (d) pour la Tranche B2, le 1^{er} juillet 2028 ;
- (e) pour la Tranche A3, le 1^{er} juillet 2027 ;
- (f) pour la Tranche B3, le 1^{er} juillet 2028 ;
- (g) pour la Tranche A4, le 1^{er} juillet 2027 ;
- (h) pour la Tranche B4, le 1^{er} juillet 2028 ;
- (i) pour la Tranche A5, le 1^{er} juillet 2027 ;
- (j) pour la Tranche B5, le 1^{er} juillet 2028 ; et
- (k) pour le Crédit Relais Adone, la Date d'Échéance Finale Initiale Crédit Relais Adone ou, en cas d'exercice de l'Extension 1, le 21 septembre 2023 et en cas de réalisation de l'Extension 2, le 21 décembre 2023.

"**Date d'Échéance Finale Initiale Crédit Relais Adone**" désigne la date tombant trois (3) mois après la Date de Signature de l'Avenant n°3, soit le 21 juin 2023.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne un (ou plusieurs) Prêteur(s) ou l'un de ses Affiliés agissant en qualité de banque de couverture au titre du (ou des) Contrat(s) de Couverture devant être conclus avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.1.8 (*Contrat(s) de Couverture*).

"Contrat(s) de Couverture" désigne (i) le Contrat de Couverture Existant et (ii) le ou les contrat(s) de couverture de risque de variation du taux d'intérêt applicable aux Crédits (en ce compris notamment tout contrat-cadre) à conclure par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture, conformément aux stipulations de l'Article 18.1.8 (*Contrat(s) de Couverture*).

19.1.8 Contrat(s) de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de six (6) Mois à compter de la Date de Signature, et pour une durée de trois (3) ans, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins cinquante pour cent (50%) de l'encours du Crédit Refinancement et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 bps par rapport à son niveau à la Date de Signature et (x) à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.
- (B) L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de six (6) Mois à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°1, et pour une durée de trois (3) ans, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins cinquante pour cent (50%) de l'encours du Crédit Croissance Externe et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 bps par rapport à son niveau à la Date de Signature de l'Avenant n°1 et (x) à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.
- (C) L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de six (6) Mois à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°2, et pour une durée de trois (3) ans, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins cinquante pour cent (50%) de l'encours du Crédit Croissance Externe Additionnel et celui du Crédit Refinancement Additionnel et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 bps par rapport à son niveau à la Date de Signature de l'Avenant n°2 et (x) à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.
- (D) L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de six (6) Mois à compter de toute Date de Confirmation Crédit Non Confirmé, et pour une durée de trois (3) ans, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins cinquante pour cent (50%) de l'encours du Crédit Non Confirmé confirmé et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 bps par rapport à son niveau à ladite Date de Confirmation Crédit Non Confirmé et (x) à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.
- (E) L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un délai de six (6) Mois à compter de toute Date d'Acquisition Adone, et pour une durée de trois (3) ans, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture de risque de taux d'intérêts, couvrant à tout moment au moins 66,²³ de l'encours du Crédit d'Acquisition Adone et permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à ladite Date d'Acquisition Adone et (x) à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) Mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.

Intérêts

"EURIBOR" désigne, pour une Avance :

- (a) le Taux Écran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 9.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),

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

"Jour Ouvré" désigne un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont ouvertes à Paris tout en étant, s'il s'agit d'un jour où un paiement ou un achat en euros doit être effectué, un Jour TARGET.

8. INTERETS

8.1 Calcul des intérêts

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

- 8.1.1 de la Marge applicable ; et
- 8.1.2 l'EURIBOR.

8.2 Paiement des intérêts

L'Emprunteur doit payer les intérêts courus sur chaque Avance mise à sa disposition, le dernier jour de chaque Période d'Intérêts.

8.6 Périodes d'Intérêts

- 8.6.1 Toute Période d'Intérêt aura une durée de trois (3) mois.
- 8.6.2 Toute Période d'Intérêt commencera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente (à l'exception de la première Période d'Intérêt de tout Avance qui commencera à la Date de Versement concernée) et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêt concernée.
- 8.6.3 Par exception à ce qui précède :
 - (A) la première Période d'Intérêt au titre du Crédit de Refinancement se terminera le 1^{er} avril 2022 ;
 - (B) la première Période d'Intérêt au titre de tout Tirage du Crédit Croissance Externe Additionnel commencera à la date à laquelle sera effectué ledit Tirage et s'achèvera à la prochaine Date de Paiement d'Intérêts applicable au titre du Crédit Croissance Externe ; et
 - (C) la première Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition Adone commencera à la date à laquelle sera effectué ledit Tirage et s'achèvera le 22 mai 2023.
- 8.6.4 Une Période d'Intérêt d'un Crédit ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Echéance du Crédit concerné.

"Marge" désigne :

- (a) pour la Tranche A :
 - (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,45% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A : 2,75% l'an,
- (b) pour la Tranche B :
 - (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,75% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B : 3,75% l'an,
- (c) pour la Tranche A2:
 - (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,45% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A2 : 2,75% l'an,
- (d) pour la Tranche B2 :
 - (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,75% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B2 : 3,75% l'an,

Intérêts

- (e) pour la Tranche A3 :
- (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,55% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A3 : 2,75% l'an,
- (f) pour la Tranche B3 :
- (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,95% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B3 : 3,75% l'an,
- (g) pour la Tranche A4 :
- (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,55% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche A4 : 2,75% l'an,
- (h) pour la Tranche B4 :
- (i) à compter de la Date de Signature (incluse) jusqu'à la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (exclue) : 1,95% l'an,
 - (ii) à compter de la date tombant neuf (9) mois après la Date d'Acquisition Adone (incluse) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B3 : 3,75% l'an,
- (i) pour la Tranche A5 : 2,75% l'an ;
- (j) pour la Tranche B5 : 3,75% l'an ; et
- (k) pour le Crédit Relais :
- (i) à compter de la Date de Signature de l'Avenant n°3 jusqu'à Date d'Echéance Finale Initiale Crédit Relais (incluse) : 2,00% l'an ;
 - (ii) en cas d'exercice de l'Extension 1 : 2,25% l'an à compter de la Date d'Echéance Finale Initiale (exclue) jusqu'à la date tombant trois (3) mois après la Date d'Echéance Finale Initiale (incluse) ; et
 - (iii) en cas d'exercice de l'Extension 2 : 2,50% l'an à compter de la date tombant trois (3) mois après la Date d'Echéance Finale Initiale (exclue) jusqu'à la date tombant six (6) mois après la Date d'Echéance Finale Initiale (incluse).

8.4 Ajustement de la Marge applicable

8.4.1 Jusqu'à la Date de Test tombant le 31 décembre 2022 (incluse), la Marge applicable sera ajustée annuellement et pour la première fois sur la base des comptes consolidés annuels au 31 décembre 2021, sur la base du Ratio de Levier Senior détaillé dans le Certificat de Ratios le plus récent (hors Certificats de Ratios remis dans le cadre d'Opérations de Croissance Externe Autorisées) conformément au tableau ci-dessous :

| Ratio de Levier Senior (L) | Marge Applicable Tranche A et Tranche A2 | Marge Applicable Tranche A3 et Tranche A4 | Marge Applicable Tranche B et Tranche B2 | Marge Applicable Tranche B3 et Tranche B4 |
|----------------------------|--|---|--|---|
| $L \geq 3,0x$ | 1,60% par an | 1,70% par an | 1,90% par an | 2,10% par an |
| $1,75 \leq L < 3,0x$ | 1,45% par an | 1,55% par an | 1,75% par an | 1,95% par an |
| $1,75x < L$ | 1,30% par an | 1,40% par an | 1,60% par an | 1,80% par an |

8.4.2 A compter de la Date de Test tombant le 31 décembre 2023 (incluse), la Marge applicable sera ajustée annuellement, sur la base du Ratio de Levier Senior détaillé dans le Certificat de Ratios le plus récent (hors Certificats de Ratios remis dans le cadre d'Opérations de Croissance Externe Autorisées) conformément au tableau ci-dessous :

| Ratio de Levier Senior (L) | Marge Applicable Tranche A, Tranche A2, Tranche A3, Tranche A4 et Tranche A5 | Marge Applicable Tranche B, Tranche B2, Tranche B3, Tranche B4 et Tranche B5 |
|----------------------------|--|--|
| $3,50 < R1 \leq 4,00$ | 3,00% | 4,00% |
| $3,00 < R1 \leq 3,50$ | 2,75% | 3,75% |
| $2,50 < R1 \leq 3,00$ | 2,50% | 3,50% |
| $2,00 < R1 \leq 2,50$ | 2,25% | 3,25% |
| $R1 \leq 2,00$ | 2,00% | 3,00% |

Clause de défaut

20.1.8 Défaut croisé

- (A) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance (après prise en compte du délai de grâce prévu à l'origine).
- (B) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe est déclaré exigible ou est devenu exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (C) 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).
- (D) Aucun Cas de Défaut ne sera constaté au titre des paragraphes (A) à (C) du présent Article 20.1.8 si le montant total d'Endettement Financier ou d'engagements relatifs à un Endettement Financier entrant dans le champ des paragraphes (A) à (C) ci-dessus est inférieur à cent mille euros (100.000 EUR) (ou sa contrevalet en une ou plusieurs devises).
- (E) Un endettement (autre qu'un Endettement Financier) quelconque d'un membre du Groupe est déclaré exigible ou est devenu exigible avant son terme en raison d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (F) Le créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un endettement (autre qu'un Endettement Financier) a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification).
- (G) Aucun Cas de Défaut ne sera constaté au titre des paragraphes (E) et (F) du présent Article 20.1.8 si le membre du Groupe concerné a contesté de bonne foi, dans un délai raisonnable, l'exigibilité de ce montant et la survenance de ce cas d'exigibilité anticipée dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal.
- (H) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre des Documents d'Obligations Mezzanine, des Documents d'Obligations Mezzanine 2, des Documents d'Obligations Mezzanine 3, des Documents d'Obligations Convertibles Adone et/ou des Documents d'Obligations Simples Adone.

Différents types de couvertures

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable): Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

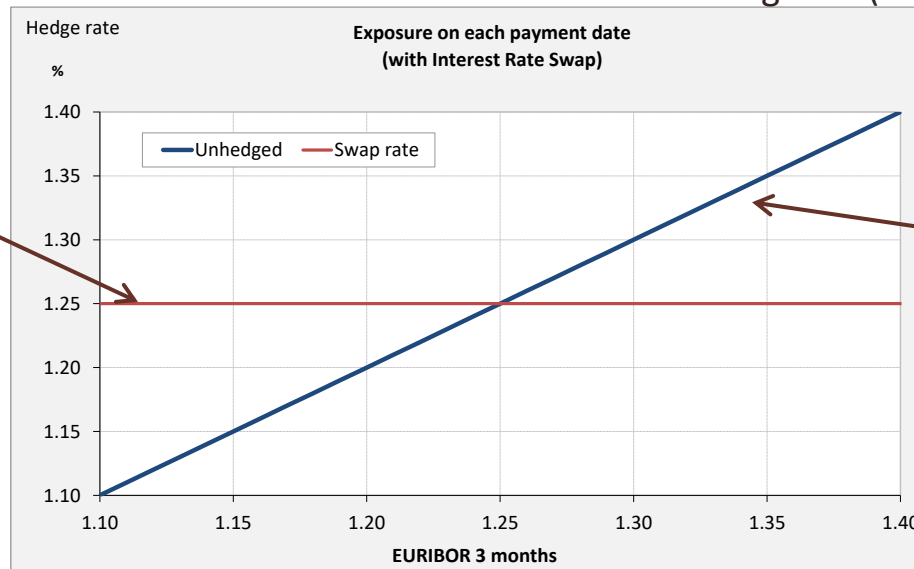
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Produit qui ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

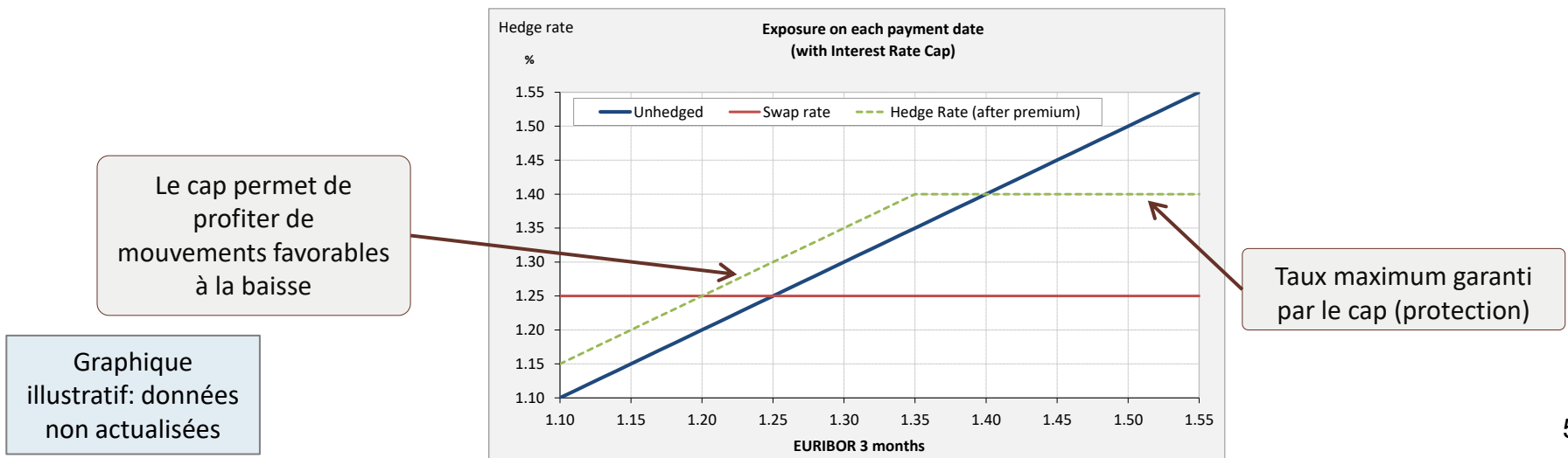
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

- Prime à payer: dépend des caractéristiques de l'option (montant, durée, cours d'exercice plus ou moins favorable...)



Différents types de couvertures

A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.

Tunnels / collars d'options:

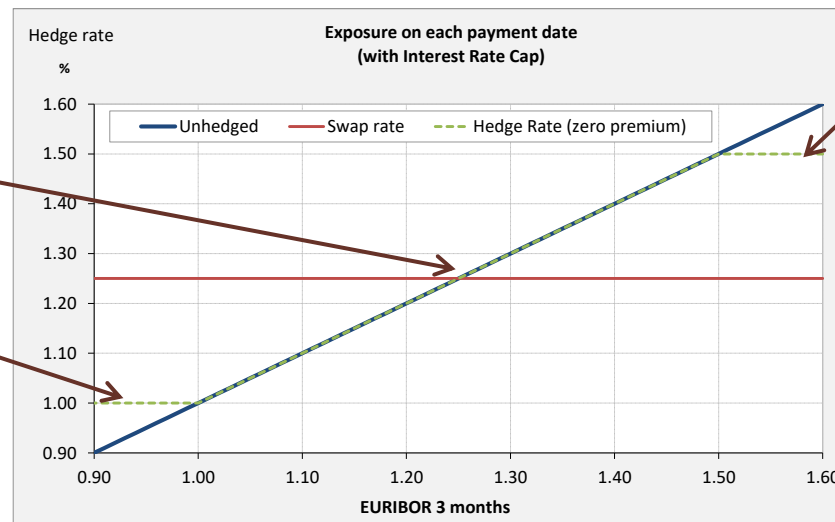
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnel à prime
nulle

Taux minimum payé
(floor)

Taux maximum payé
(cap)

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

Graphique
illustratif: données
non actualisées

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

Différents types de couvertures

Cap avec barrière désactivante:

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

Avantages:

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

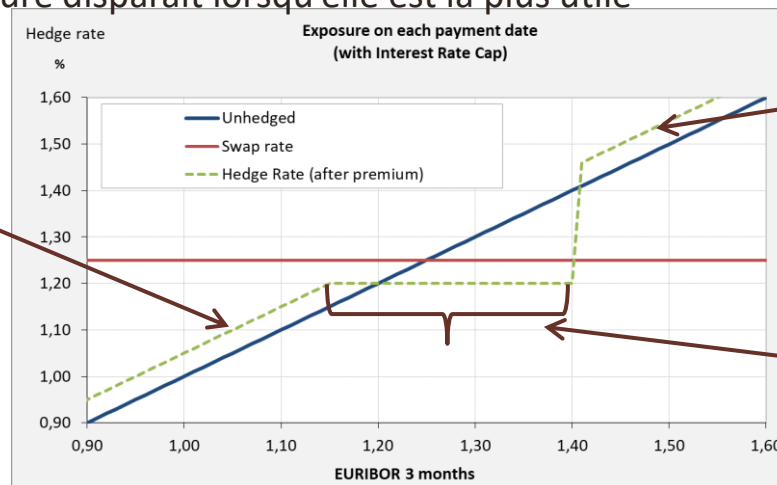
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

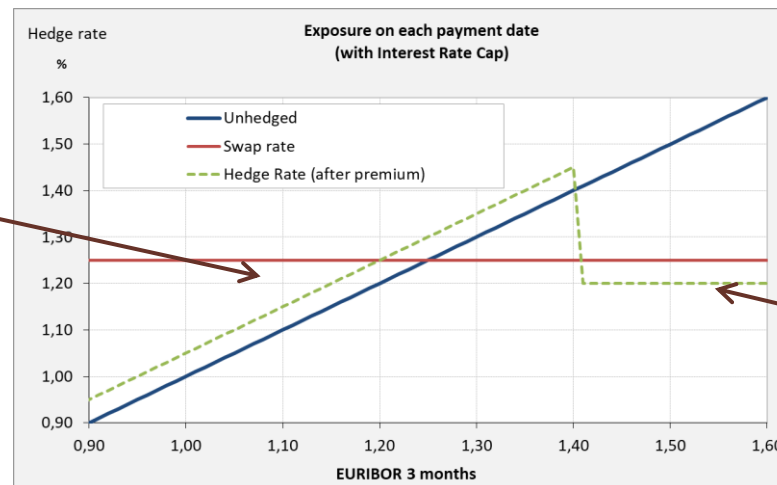
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

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

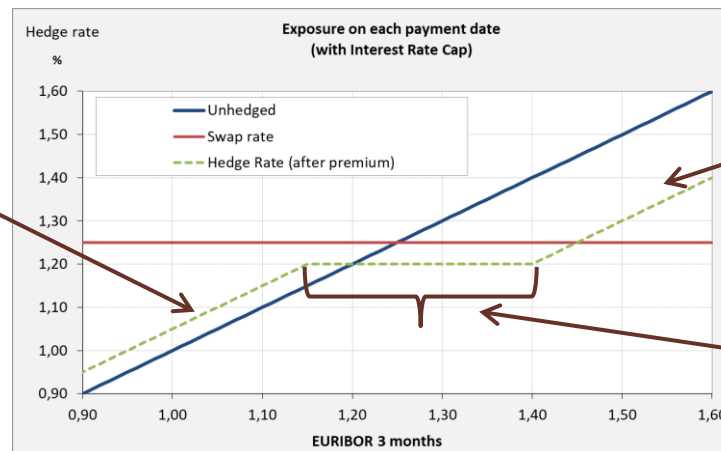
Inconvénients:

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

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

RC Genève IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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