



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

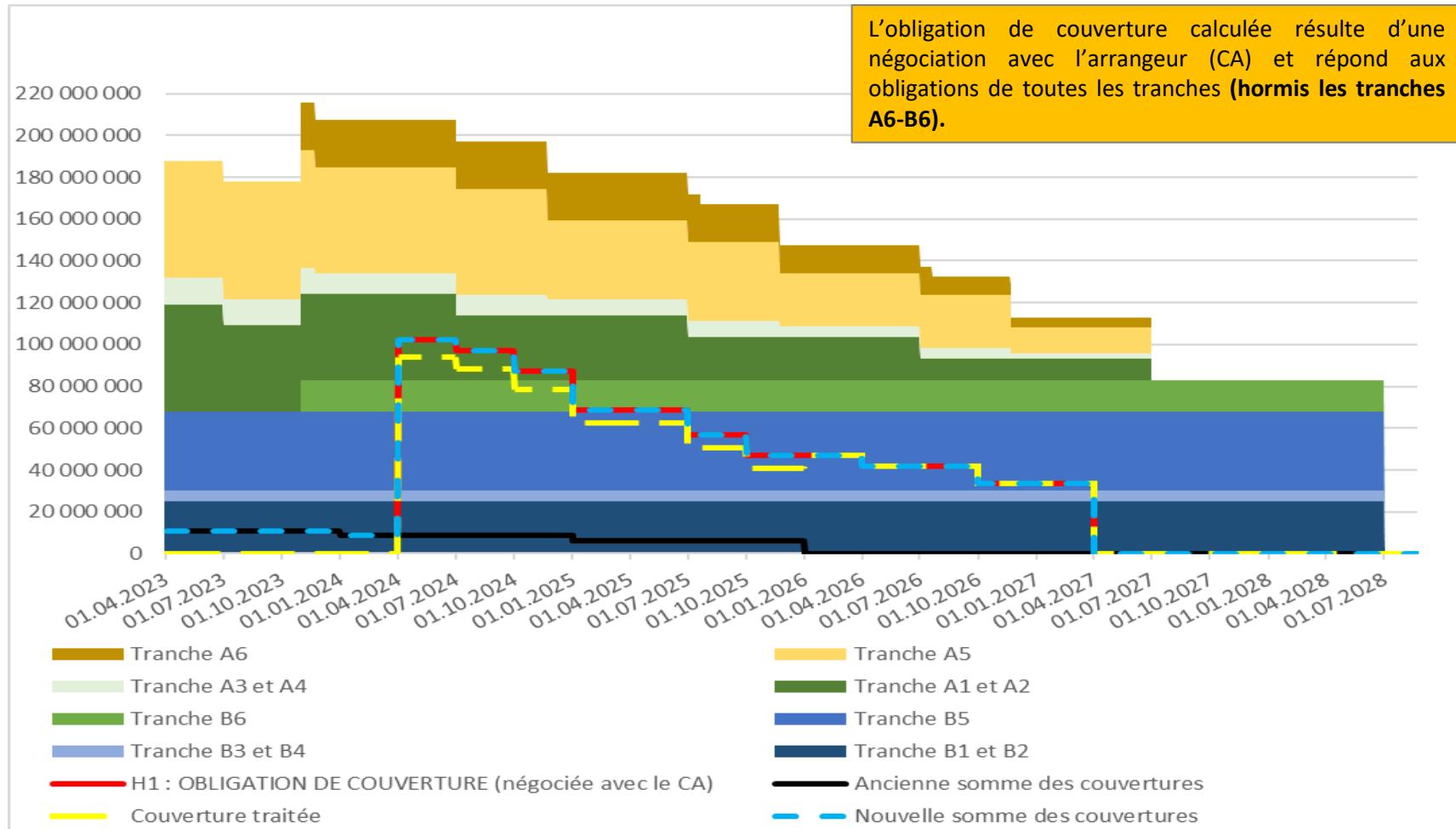
25 Juin 2024

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- 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	Paiement	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	Paiement	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	Paiement	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	Paiement	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	Paiement	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

Tableaux d'amortissement

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

Tableaux d'amortissement

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

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBLIGATION DE COUVERTURE (Négociée 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

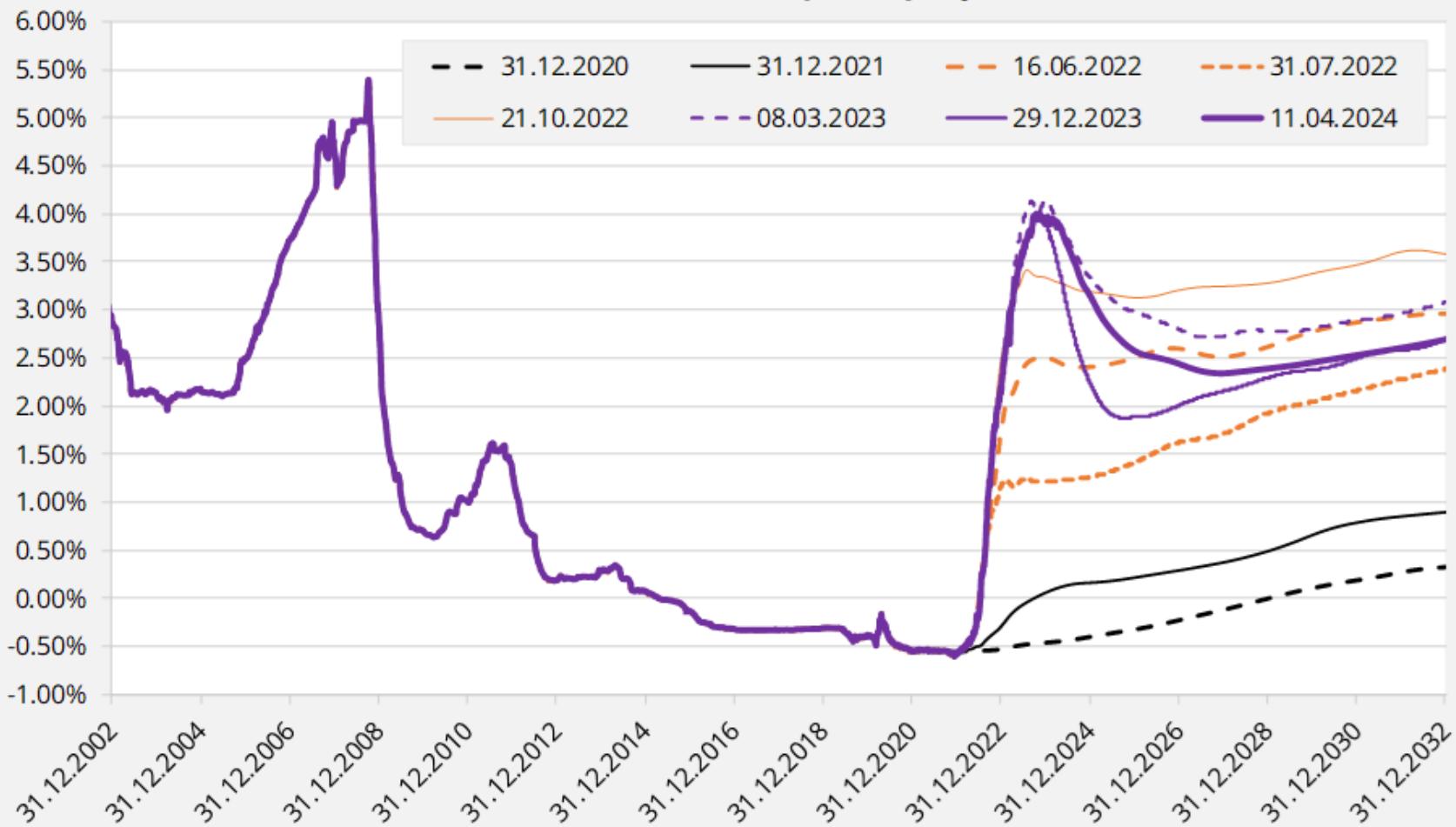
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

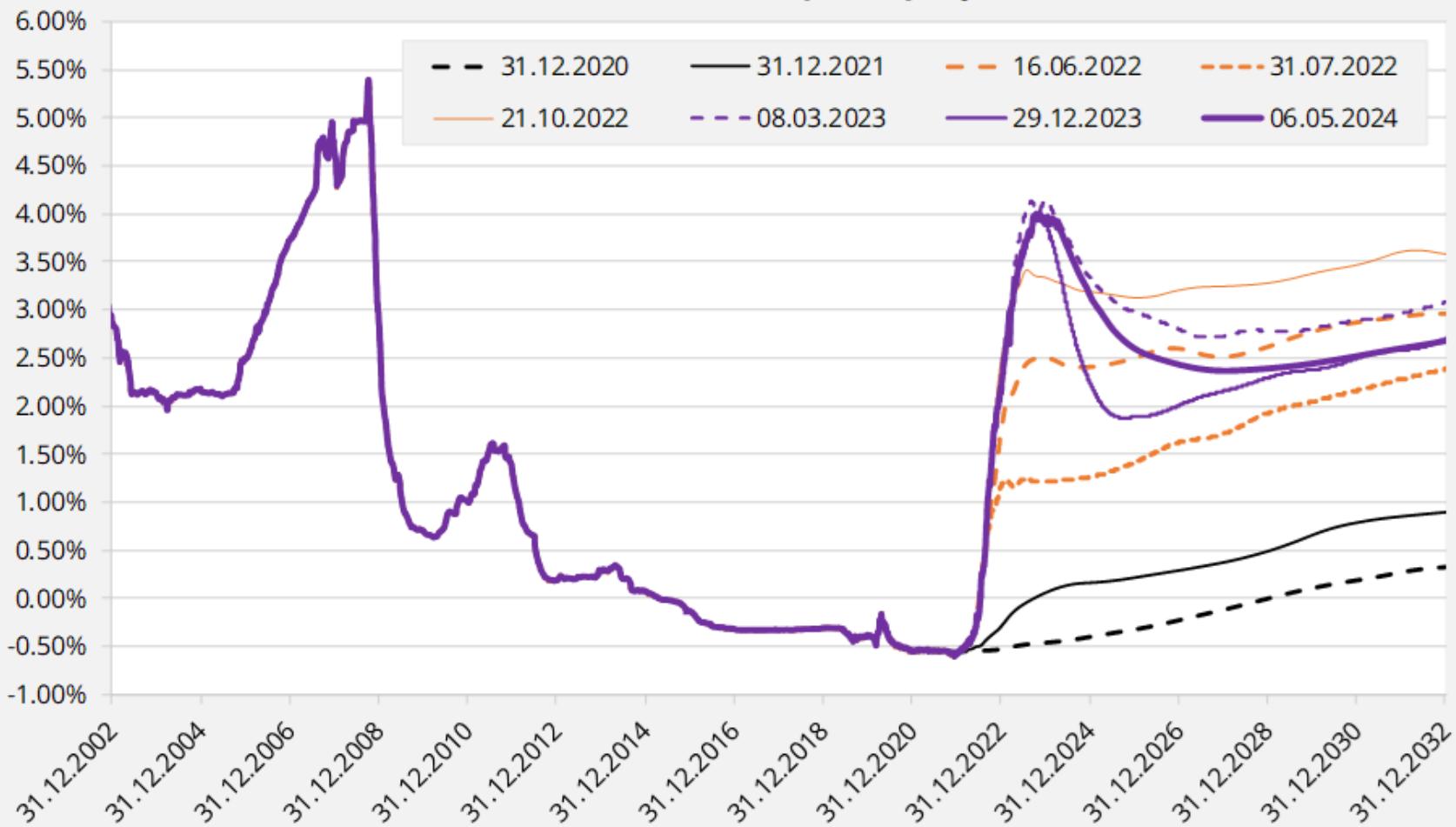
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

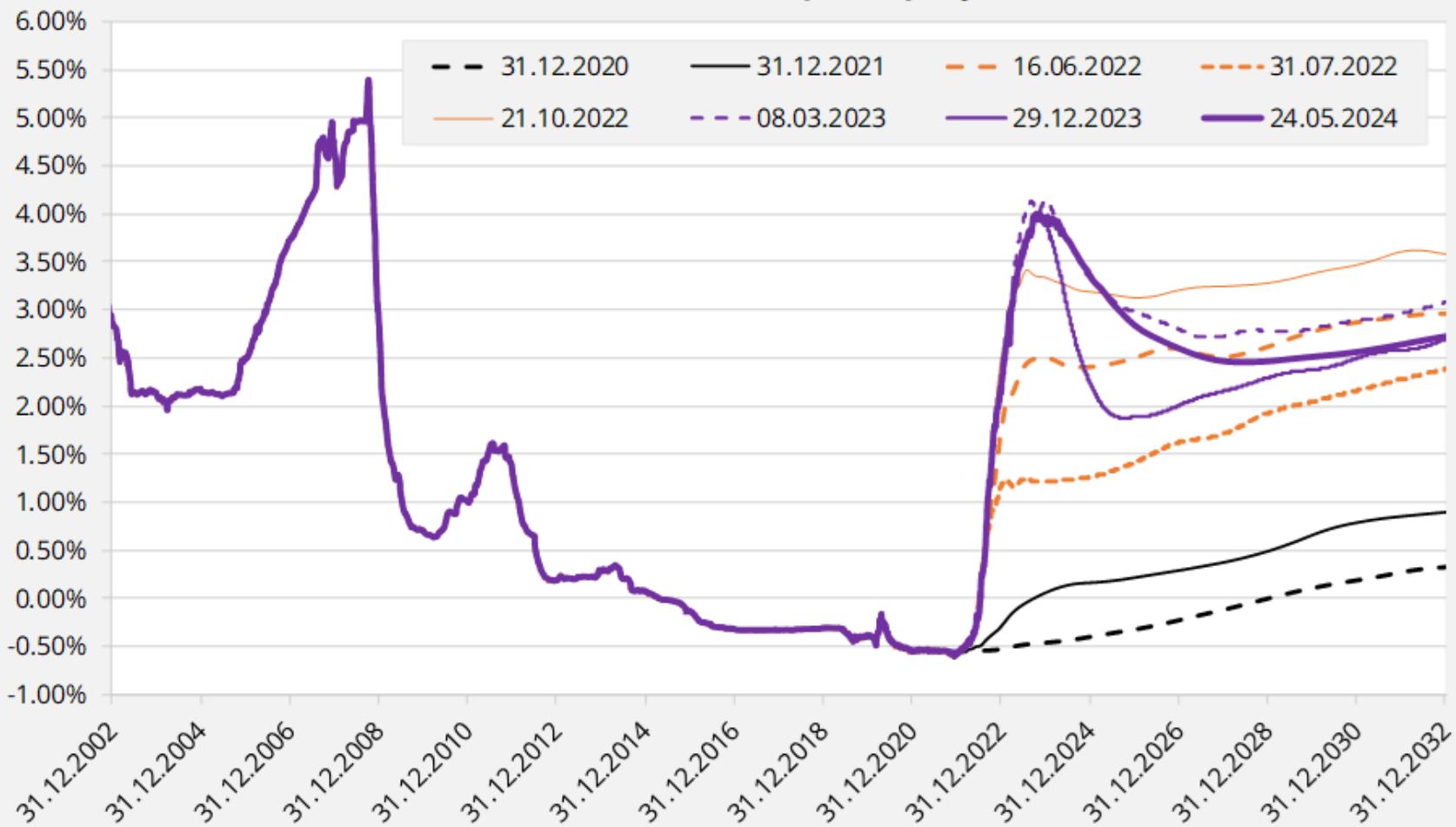
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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

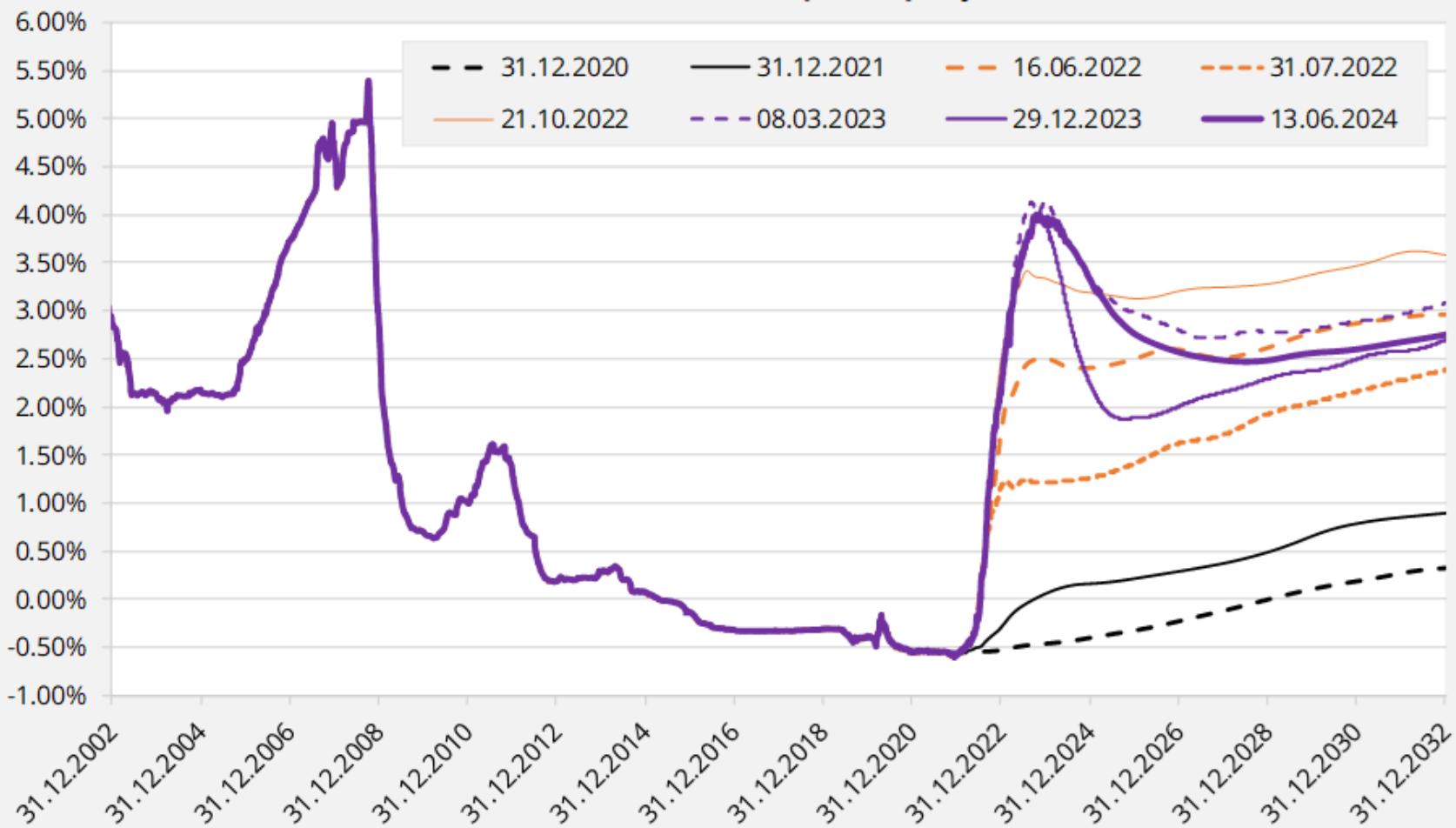
Euribor 3M historique et projeté



Euribor 3M historique et projeté

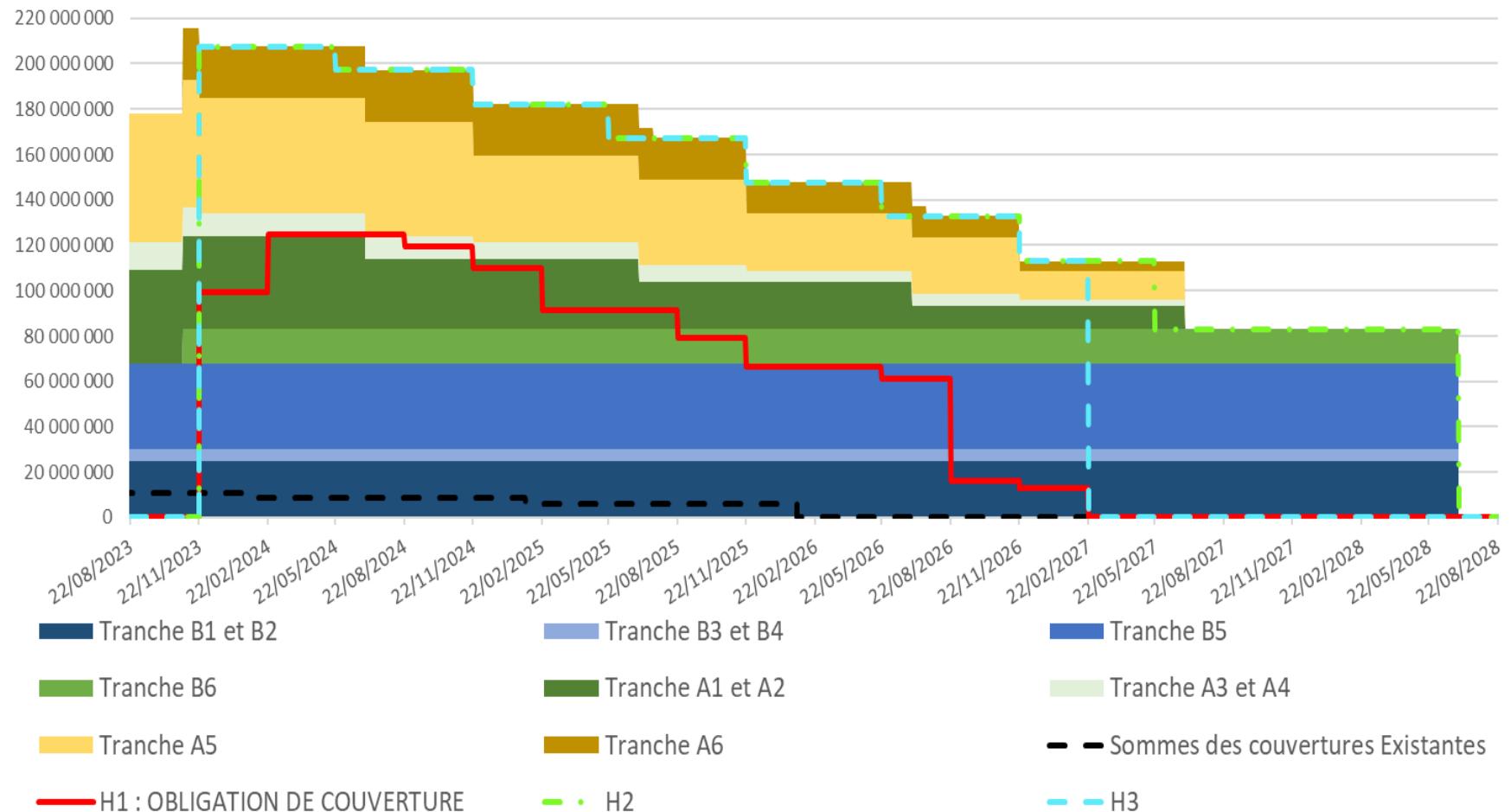
Euribor 3M historique et projeté

Euribor 3M historique et projeté



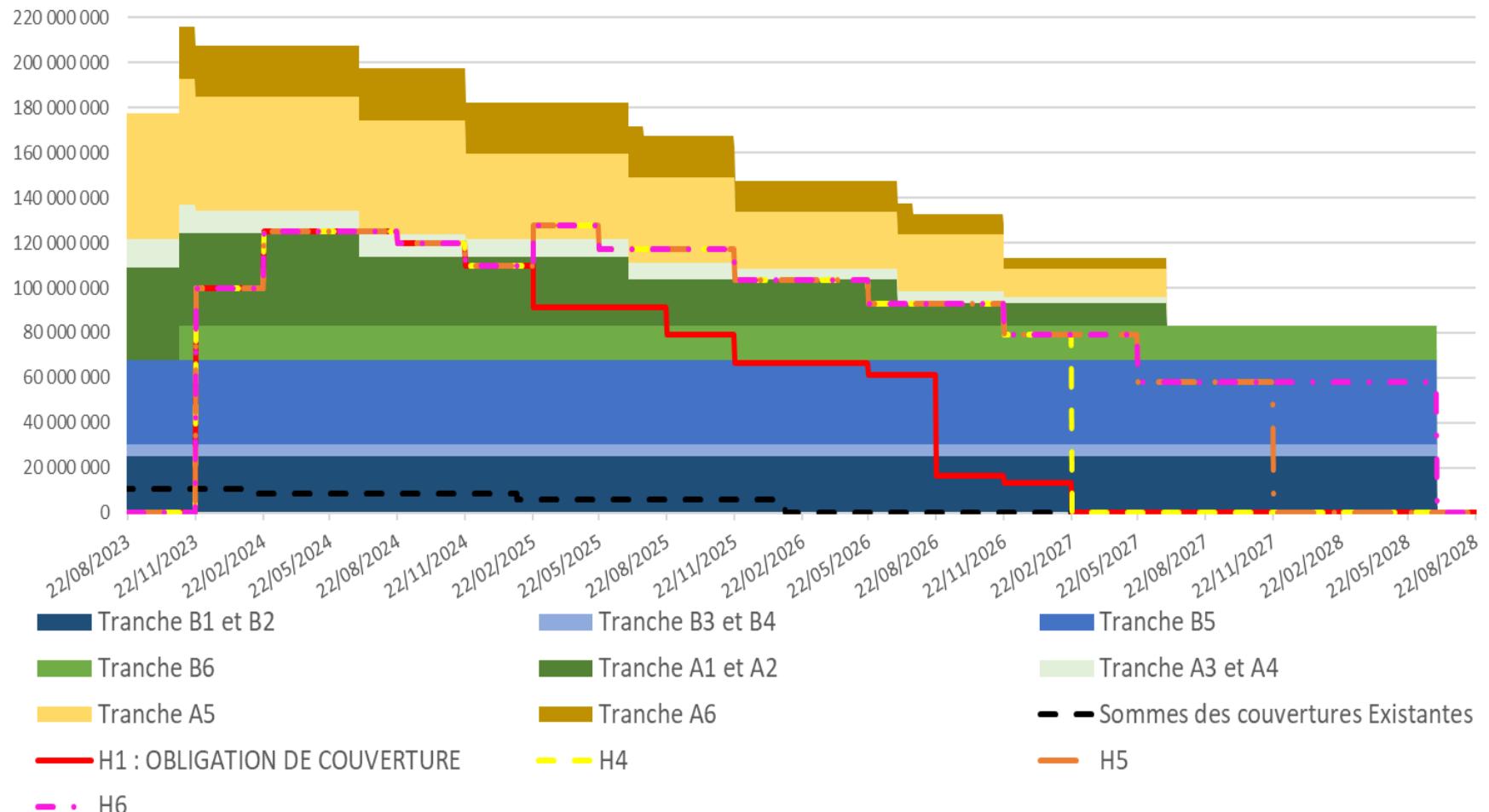
Nouvelles couvertures:

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

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

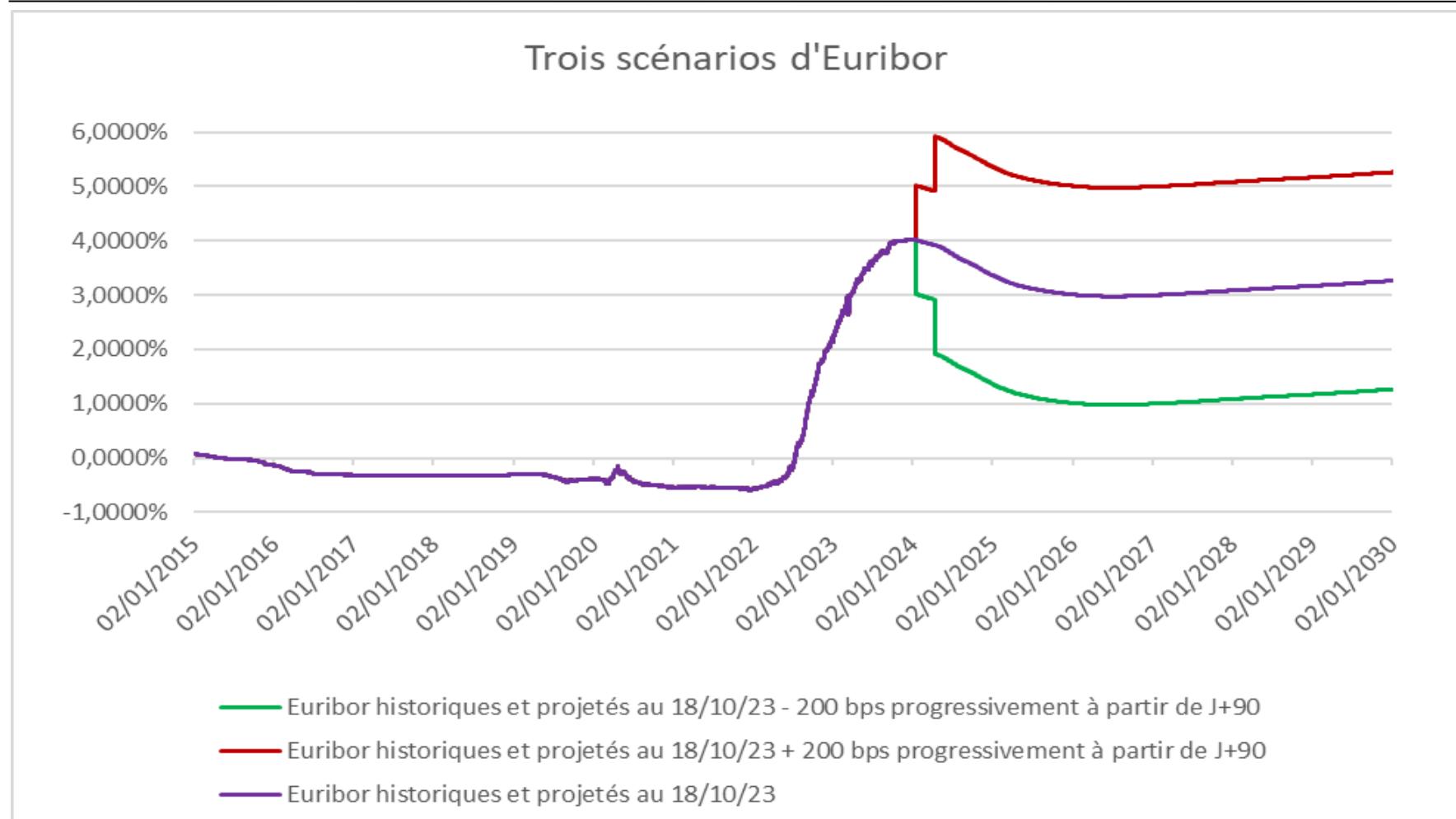
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduite 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 doublonne celui du financement. Ceci engendre une perte en cas de baisse de taux ou de retour aux taux négatifs. De plus, ce produit ne rentre pas dans le cadre de la comptabilité de couverture puisqu'il est considéré comme spéculatif.

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

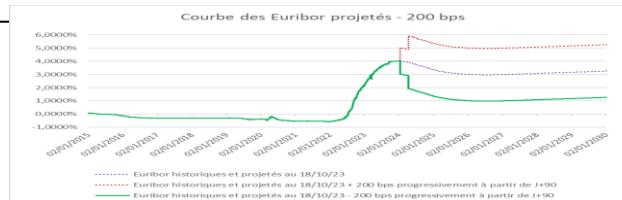
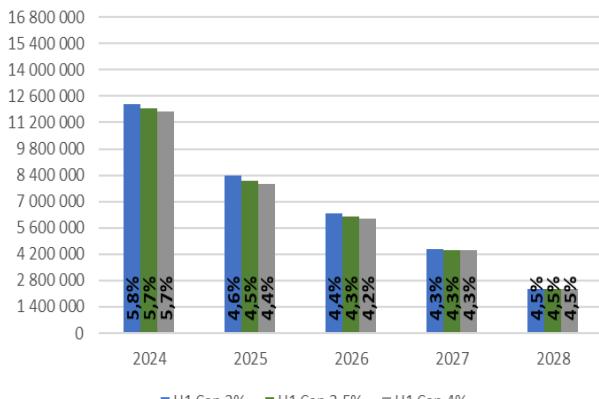
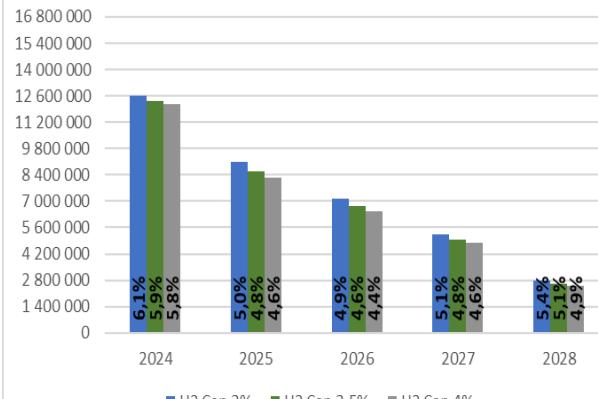
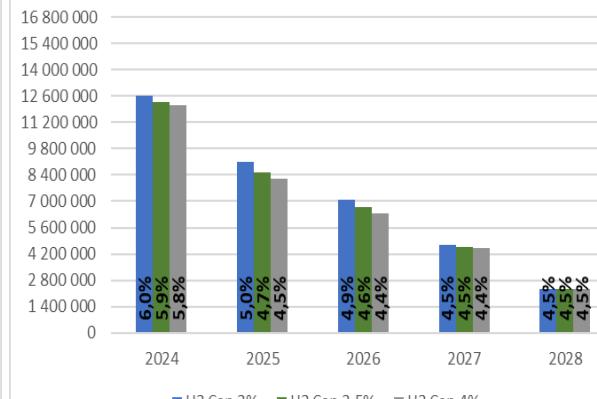
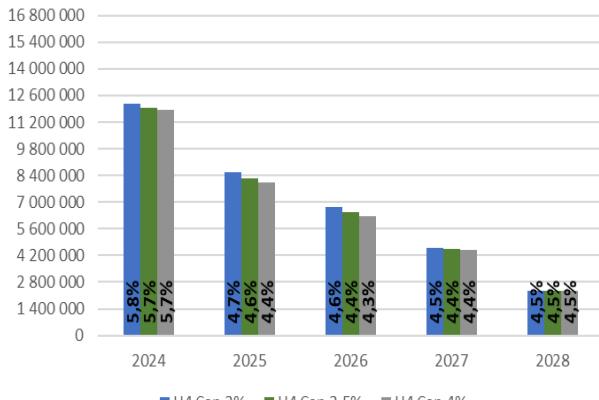
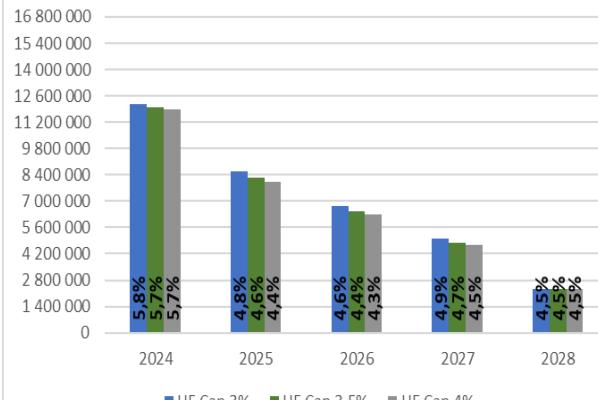
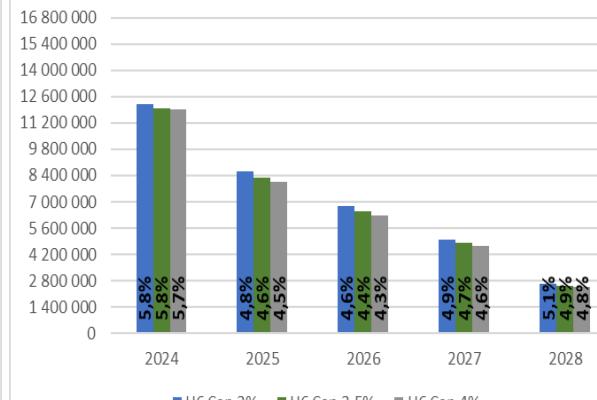
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
20/11/2023	22/11/2023	22/02/2024	22/02/2024	202 596 882	432 286	-5 127 814
20/02/2024	22/02/2024	22/05/2024	22/05/2024	202 596 882	422 888	-4 704 926
20/05/2024	22/05/2024	22/08/2024	22/08/2024	192 295 180	410 305	-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

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

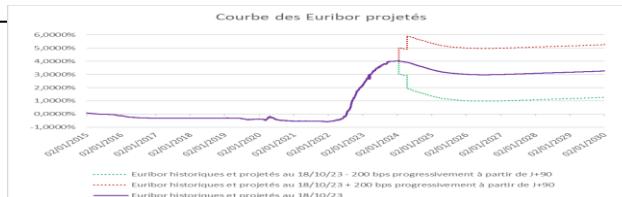
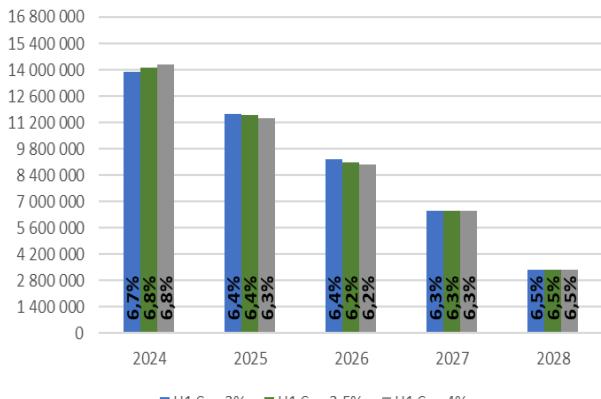
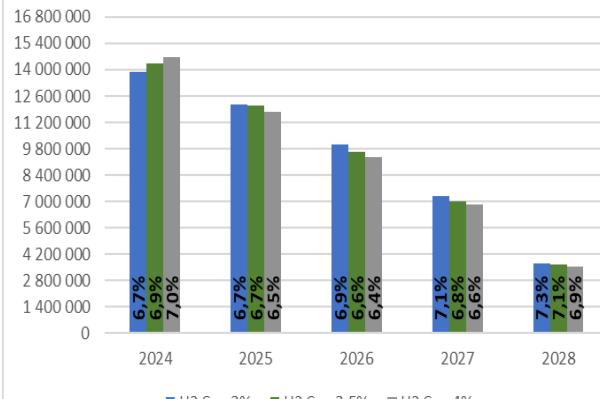
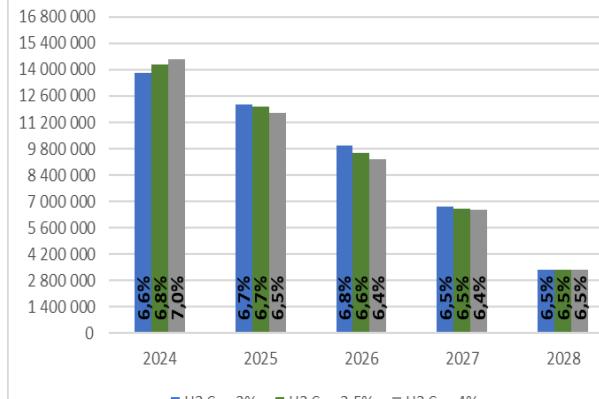
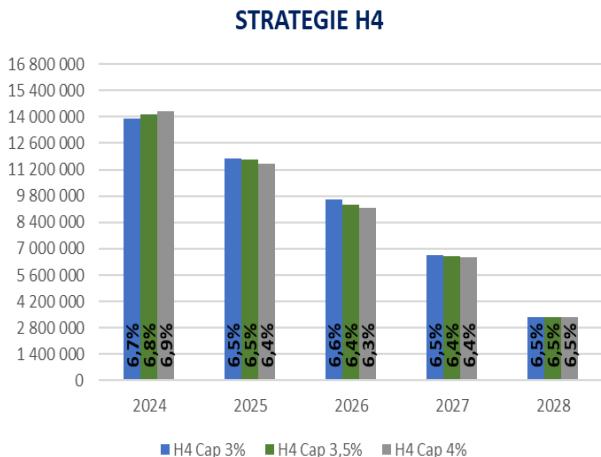
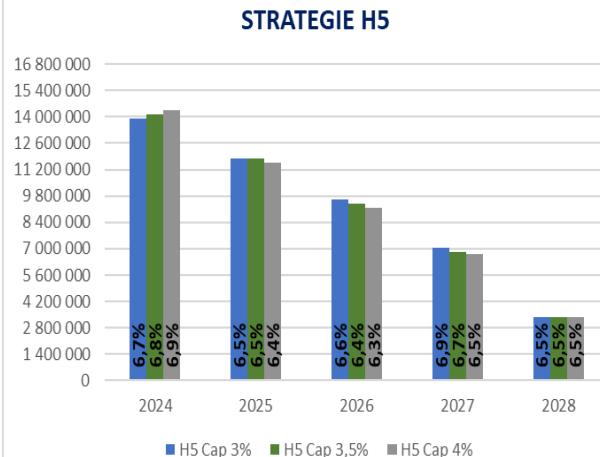
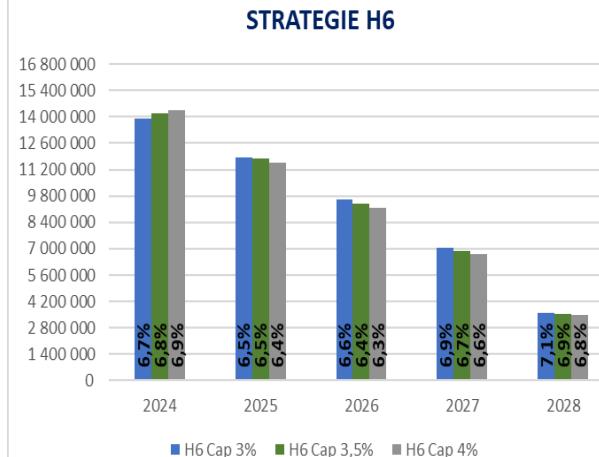


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**. Elles incluent les marges de crédit de **2,25%** (Tranches A1 à A4), **2,95%** (Tranches B1 à B4), **2,75%** (Tranche A5 et A6), **3,75%** (Tranche B5 et B6), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante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

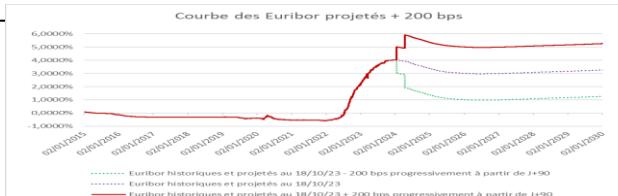
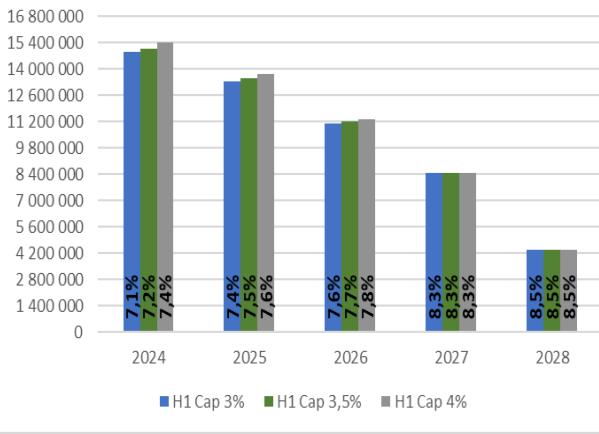
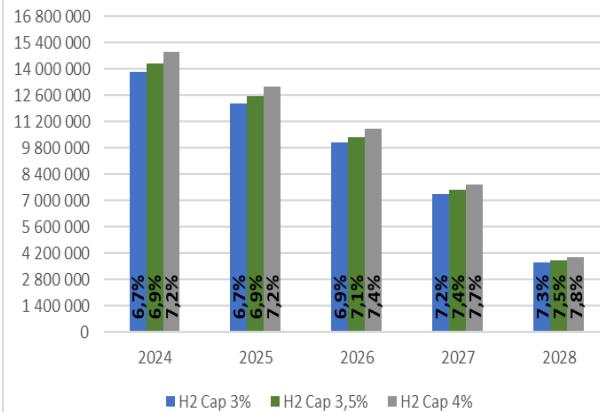
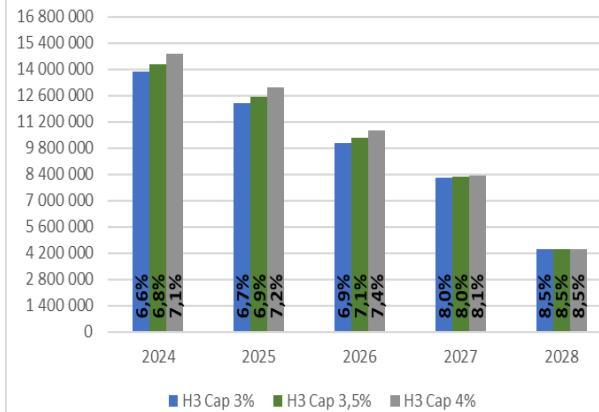
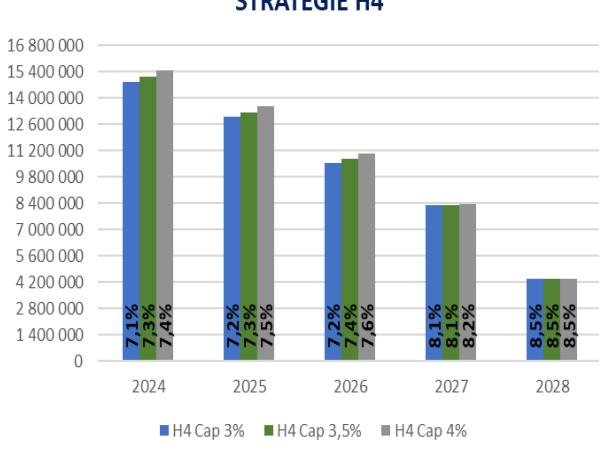
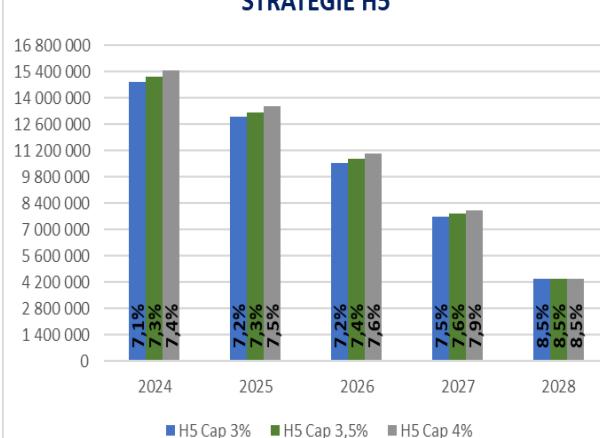
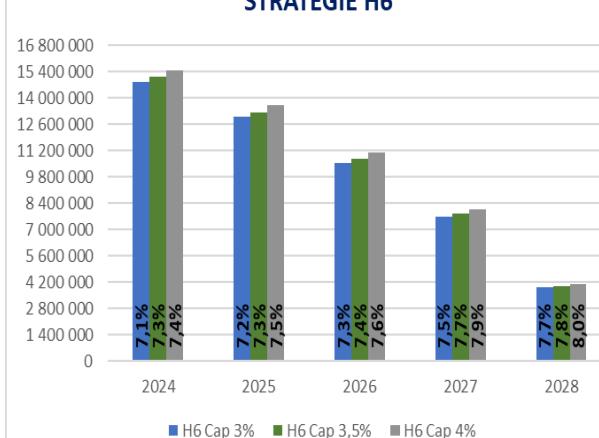
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%


STRATEGIE H1

STRATEGIE H2

STRATEGIE H3

STRATEGIE H4

STRATEGIE H5

STRATEGIE H6


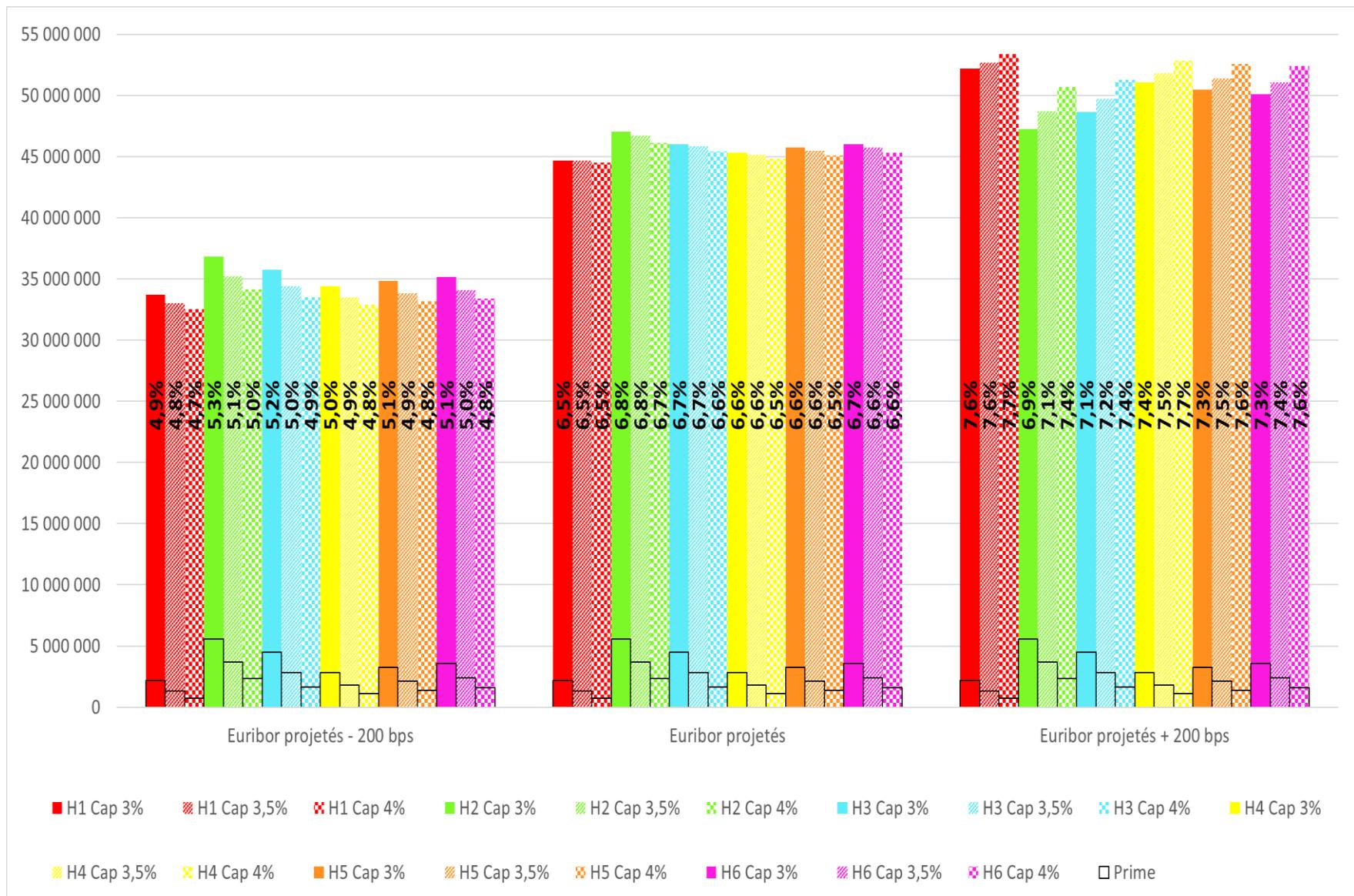
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés


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


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



(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

Couverture existante (CA)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
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 débourser une soultre imprévue en cas de déboulement 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	10 880 000,00	
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	
											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.

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 déplaflonnement 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 doublonne 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.

Clauses contractuelles

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**").

Clauses contractuelles

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'Échéance 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'Echéance 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 ("**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 ("**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,^{2/3} 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) jusqu'à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B2 : 3,75% l'an,

Clauses contractuelles

Intérêts

- (e) pour la Tranche A3 :
 - (i) à compter de la Date de Signature (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) 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 (inclus) : 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 (inclus) ; 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 (inclus).

8.4 Ajustement de la Marge applicable

8.4.1 Jusqu'à la Date de Test tombant le 31 décembre 2022 (inclus), 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 (inclus), 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 contrevalue 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

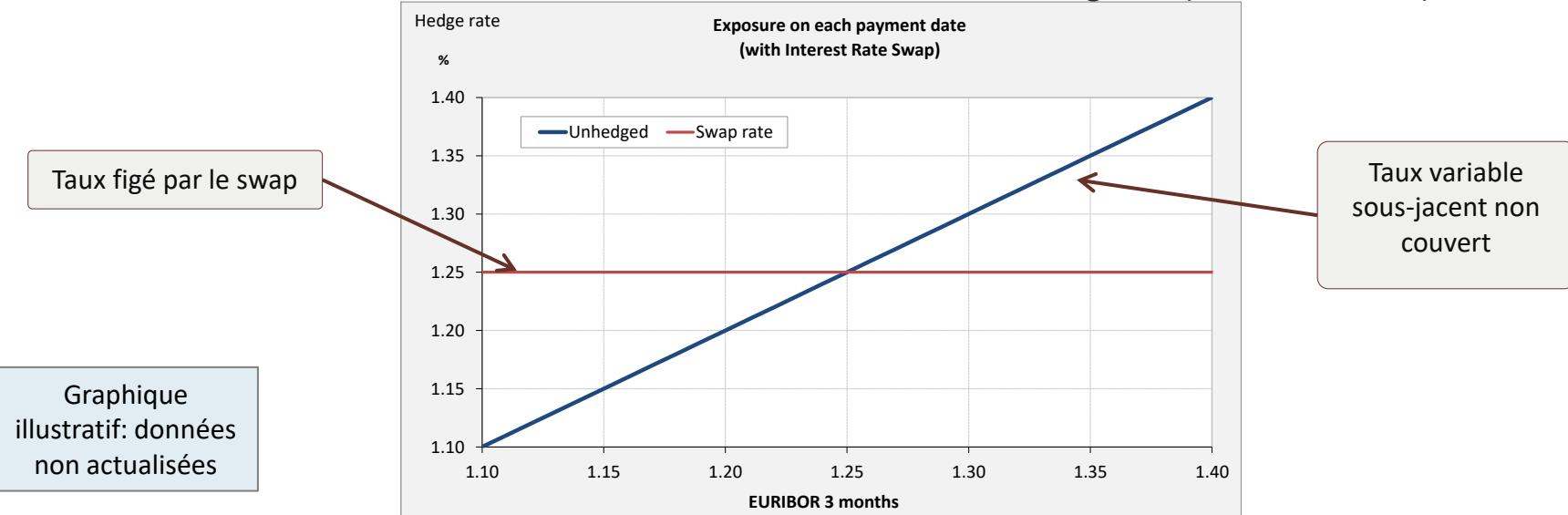
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de déboulement anticipé.

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 »

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



Différents types de couvertures

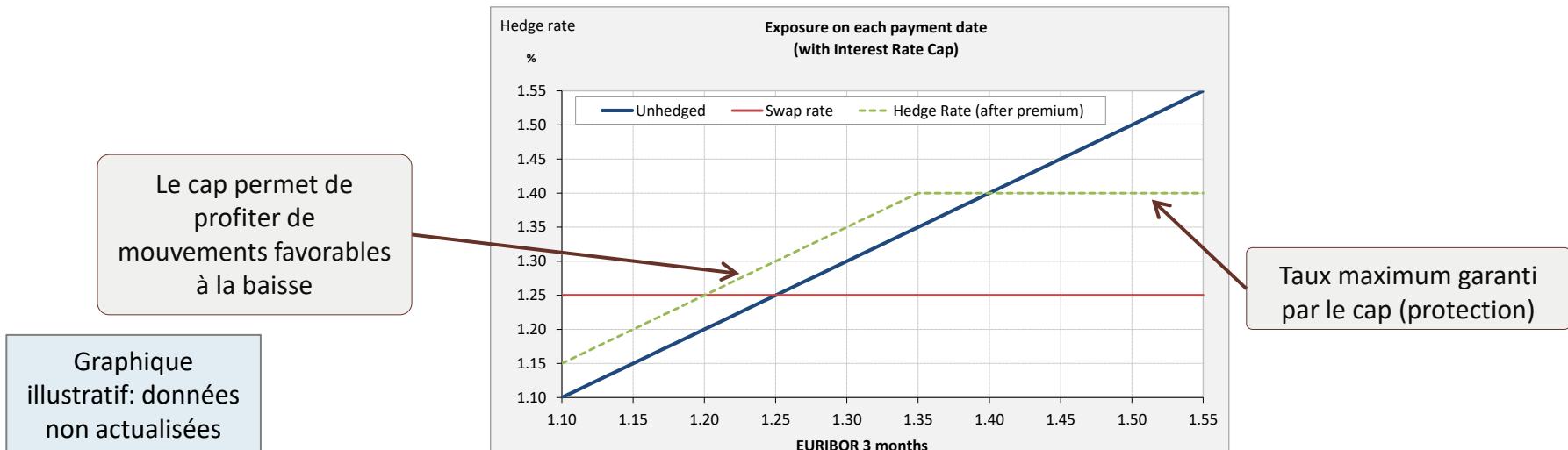
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

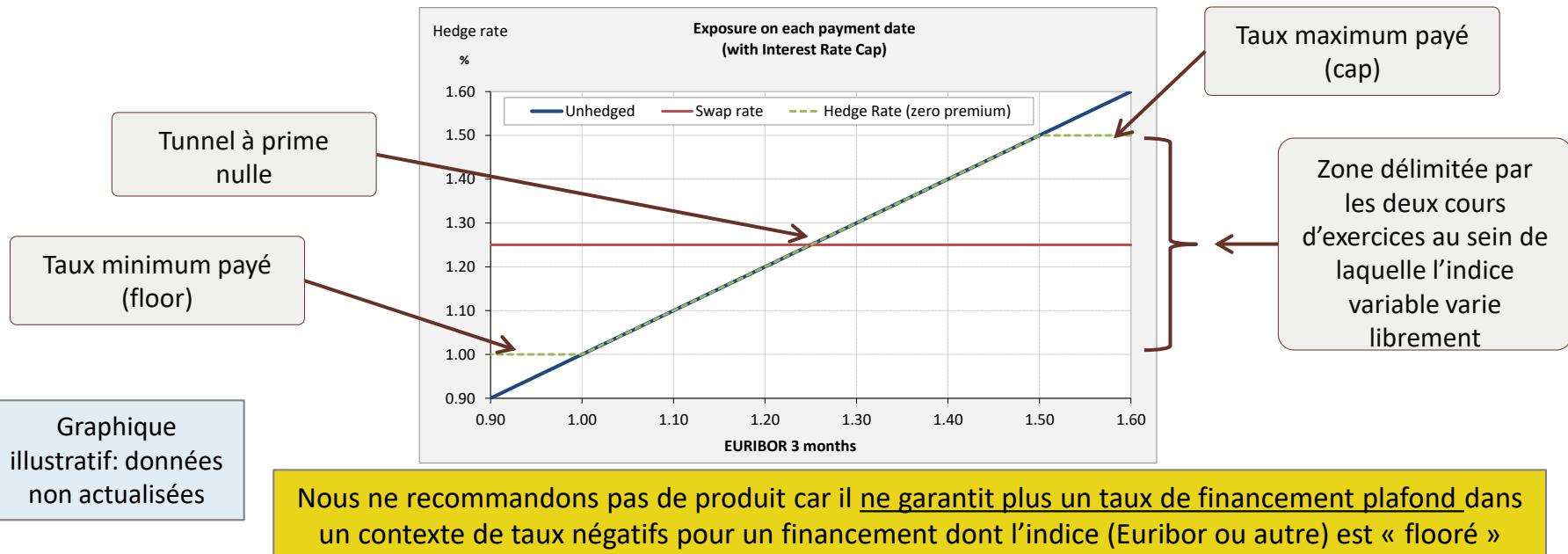
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

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



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 du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit une barrière dite désactivante, le produit se désactive et aucun flux n'est alors échangé.

Avantages:

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

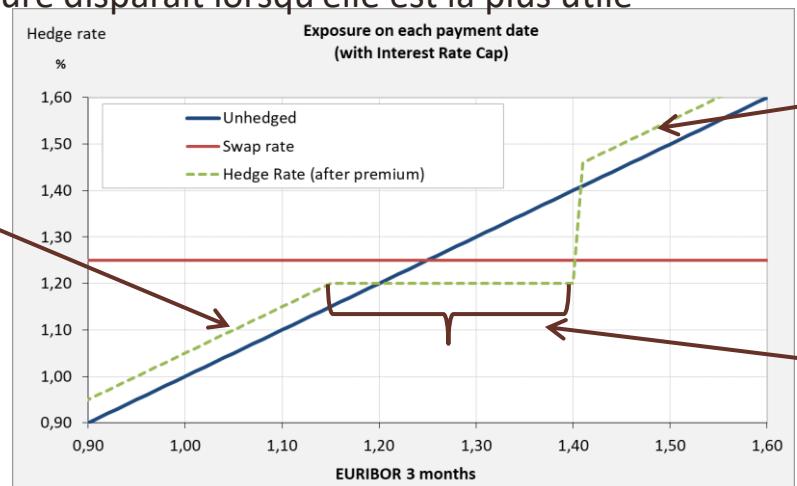
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

Différents types de couvertures

Cap avec barrière activante:

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

Avantages:

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

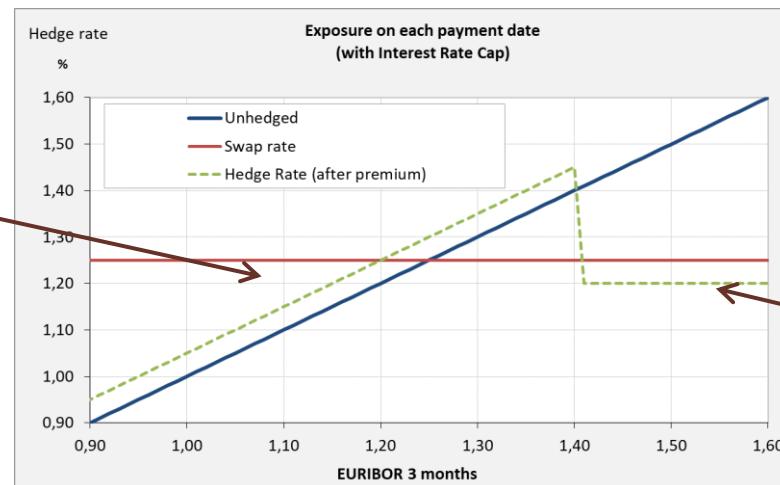
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

Inconvénients:

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

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

Graphique illustratif: données non actualisées



Taux maximum garanti

Différents types de couvertures

Cap Spread:

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

Avantages:

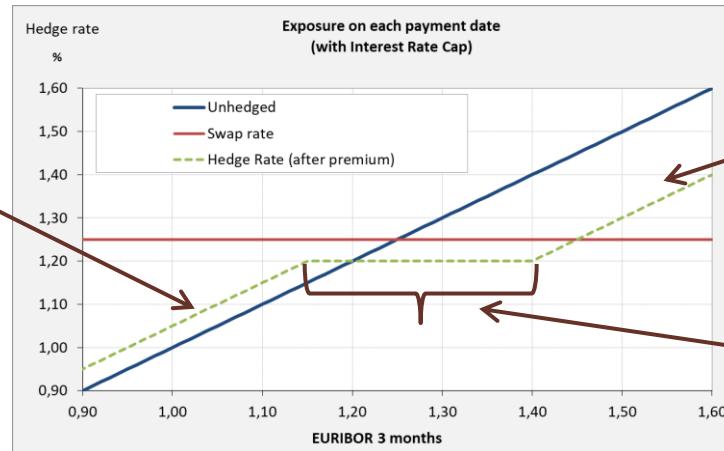
- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

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

Inconvénients:

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

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse



Graphique illustratif: données non actualisées

Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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