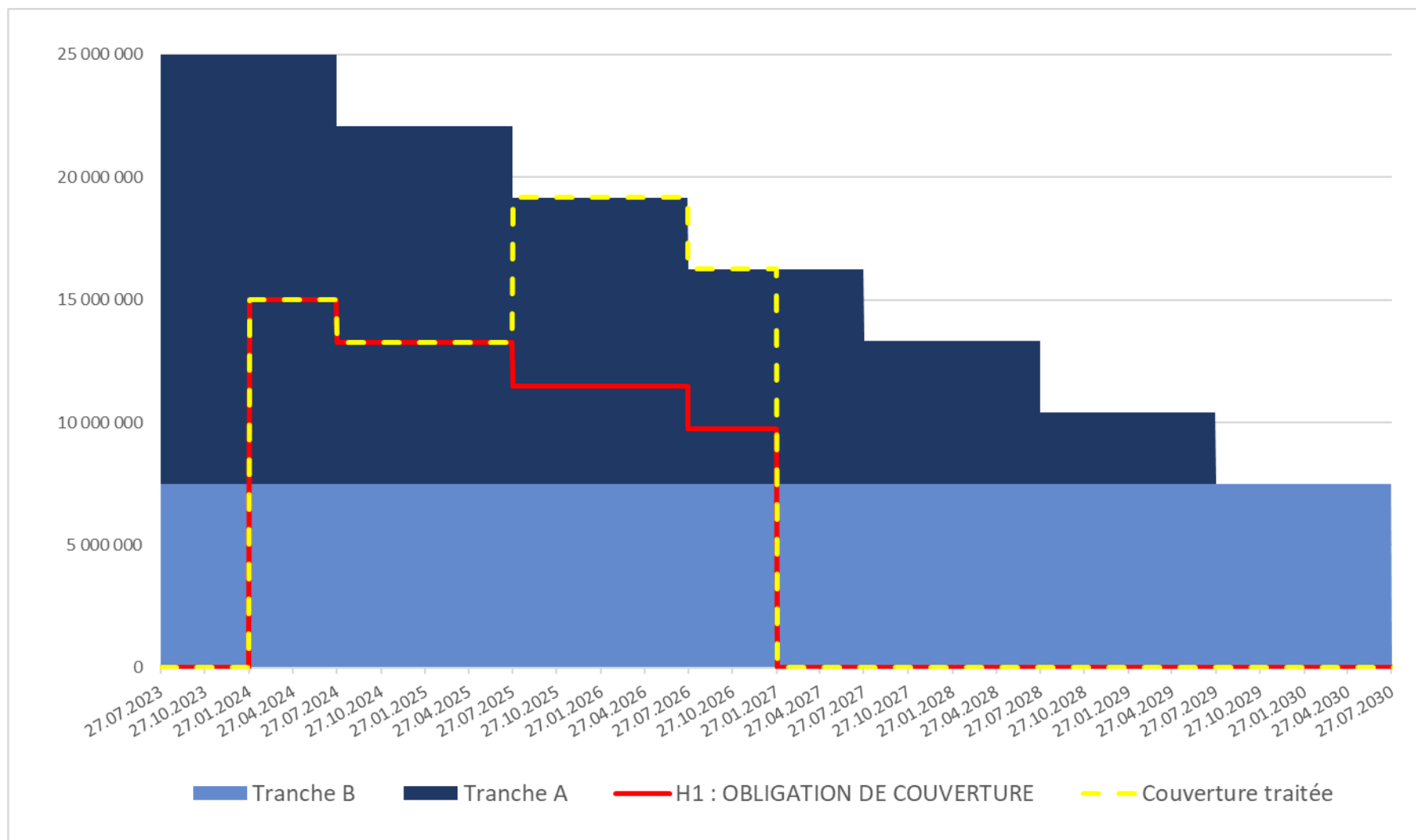




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

23 octobre 2023

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



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

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage : à conclure/maintenir/renouveler, **dans les 6 mois suivant la Date de Réalisation**, avec la ou les Banque(s) de Couverture, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture portant sur un **notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt d'Acquisition** et assurant à l'Emprunteur une couverture contre **une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 150 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation et à maintenir chaque Contrat de Couverture susvisé pendant **une durée minimum de 3 ans à compter de sa conclusion**.

→ 27/01/2024

Banques de couverture: ABN Amro, Palatine, BPAURA, CERA, LCL

Financements: (ABN Amro, Palatine, BPAURA, CERA, LCL) Prêt d'Acquisition de **€25'000'000, tiré le 27/07/2023**

- **Tranche A : €17'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 27/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.
- **Tranche B : €7'500'000**, amort. In fine, échéance 27/07/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,90%.
- **Crédit Non Confirmé : €15'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

| | |
|----------------------------|------------------------------|
| Produit | : Cap à Prime lissée |
| Cours d'exercice | : 3% (« strike » ou plafond) |
| Date de transaction | : 06/10/2023 |
| Date de début | : 29/01/2024 |
| Date de Fin | : 27/01/2027 |
| Index | : Euribor 3 Mois |
| Base | : ACTUAL/360 |

Couverture PALATINE

Nominal de départ : € 15'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 27/01/2027 : **0,7890%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 383'973**.

| Fixing | Début | Fin | Paielement | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 25.01.2024 | 29.01.2024 | 29.04.2024 | 29.04.2024 | 15 000 000 | 29 916 | -354 056 |
| 25.04.2024 | 29.04.2024 | 29.07.2024 | 29.07.2024 | 15 000 000 | 29 916 | -324 140 |
| 25.07.2024 | 29.07.2024 | 28.10.2024 | 28.10.2024 | 13 250 000 | 26 426 | -297 714 |
| 24.10.2024 | 28.10.2024 | 27.01.2025 | 27.01.2025 | 13 250 000 | 26 426 | -271 288 |
| 23.01.2025 | 27.01.2025 | 28.04.2025 | 28.04.2025 | 13 250 000 | 26 426 | -244 862 |
| 24.04.2025 | 28.04.2025 | 28.07.2025 | 28.07.2025 | 13 250 000 | 26 426 | -218 436 |
| 24.07.2025 | 28.07.2025 | 27.10.2025 | 27.10.2025 | 19 166 666 | 38 226 | -180 210 |
| 23.10.2025 | 27.10.2025 | 27.01.2026 | 27.01.2026 | 19 166 666 | 38 646 | -141 563 |
| 23.01.2026 | 27.01.2026 | 27.04.2026 | 27.04.2026 | 19 166 666 | 37 806 | -103 757 |
| 23.04.2026 | 27.04.2026 | 27.07.2026 | 27.07.2026 | 19 166 666 | 38 226 | -65 531 |
| 23.07.2026 | 27.07.2026 | 27.10.2026 | 27.10.2026 | 16 249 999 | 32 765 | -32 765 |
| 23.10.2026 | 27.10.2026 | 27.01.2027 | 27.01.2027 | 16 249 999 | 32 765 | 0 |

Prime lissée

0,7890%

Total à payer

383 973

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Tranche A | | Tranche B | | TOTAL DETTE | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE | Couverture traitee |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|------------|-----------|-----------|----------------|--|-----------------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | | | |
| 25.07.2023 | 27.07.2023 | 27.10.2023 | 27.10.2023 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 0 | 0 |
| 25.10.2023 | 27.10.2023 | 29.01.2024 | 29.01.2024 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 0 | 0 |
| 25.01.2024 | 29.01.2024 | 29.04.2024 | 29.04.2024 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 25.04.2024 | 29.04.2024 | 29.07.2024 | 29.07.2024 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 25.07.2024 | 29.07.2024 | 28.10.2024 | 28.10.2024 | 2 916 667 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 24.10.2024 | 28.10.2024 | 27.01.2025 | 27.01.2025 | 0 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 23.01.2025 | 27.01.2025 | 28.04.2025 | 28.04.2025 | 0 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 24.04.2025 | 28.04.2025 | 28.07.2025 | 28.07.2025 | 0 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 24.07.2025 | 28.07.2025 | 27.10.2025 | 27.10.2025 | 2 916 667 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 | 19 166 666 |
| 23.10.2025 | 27.10.2025 | 27.01.2026 | 27.01.2026 | 0 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 | 19 166 666 |
| 23.01.2026 | 27.01.2026 | 27.04.2026 | 27.04.2026 | 0 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 | 19 166 666 |
| 23.04.2026 | 27.04.2026 | 27.07.2026 | 27.07.2026 | 0 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 | 19 166 666 |
| 23.07.2026 | 27.07.2026 | 27.10.2026 | 27.10.2026 | 2 916 667 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 9 749 999 | 16 249 999 |
| 23.10.2026 | 27.10.2026 | 27.01.2027 | 27.01.2027 | 0 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 9 749 999 | 16 249 999 |
| 25.01.2027 | 27.01.2027 | 27.04.2027 | 27.04.2027 | 0 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 0 | 0 |
| 23.04.2027 | 27.04.2027 | 27.07.2027 | 27.07.2027 | 0 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 0 | 0 |
| 23.07.2027 | 27.07.2027 | 27.10.2027 | 27.10.2027 | 2 916 667 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 | 0 |
| 25.10.2027 | 27.10.2027 | 27.01.2028 | 27.01.2028 | 0 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 | 0 |
| 25.01.2028 | 27.01.2028 | 27.04.2028 | 27.04.2028 | 0 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 | 0 |
| 25.04.2028 | 27.04.2028 | 27.07.2028 | 27.07.2028 | 0 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 | 0 |
| 25.07.2028 | 27.07.2028 | 27.10.2028 | 27.10.2028 | 2 916 667 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 | 0 |
| 25.10.2028 | 27.10.2028 | 29.01.2029 | 29.01.2029 | 0 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 | 0 |
| 25.01.2029 | 29.01.2029 | 27.04.2029 | 27.04.2029 | 0 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 | 0 |
| 25.04.2029 | 27.04.2029 | 27.07.2029 | 27.07.2029 | 0 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 | 0 |
| 25.07.2029 | 27.07.2029 | 29.10.2029 | 29.10.2029 | 2 916 665 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 25.10.2029 | 29.10.2029 | 28.01.2030 | 28.01.2030 | 0 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 24.01.2030 | 28.01.2030 | 29.04.2030 | 29.04.2030 | 0 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 25.04.2030 | 29.04.2030 | 29.07.2030 | 29.07.2030 | 0 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 | 0 |
| 25.07.2030 | 29.07.2030 | 28.10.2030 | 28.10.2030 | 0 | 0 | 7 500 000 | 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 | 4 876 |
|-------------|-------|

PALATINE

| | |
|--------------------------|---------------|
| Economies totales | 30 240 |
|--------------------------|---------------|

| | |
|-------------------------------|---------|
| Taux/Prix sans marge bancaire | 365 457 |
|-------------------------------|---------|

| | |
|-------------------------------------|---------|
| Prix avec marge bancaire standard * | 414 213 |
|-------------------------------------|---------|

| | |
|---|--------|
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 48 756 |
|---|--------|

| | |
|------------|---------|
| Prix final | 383 973 |
|------------|---------|

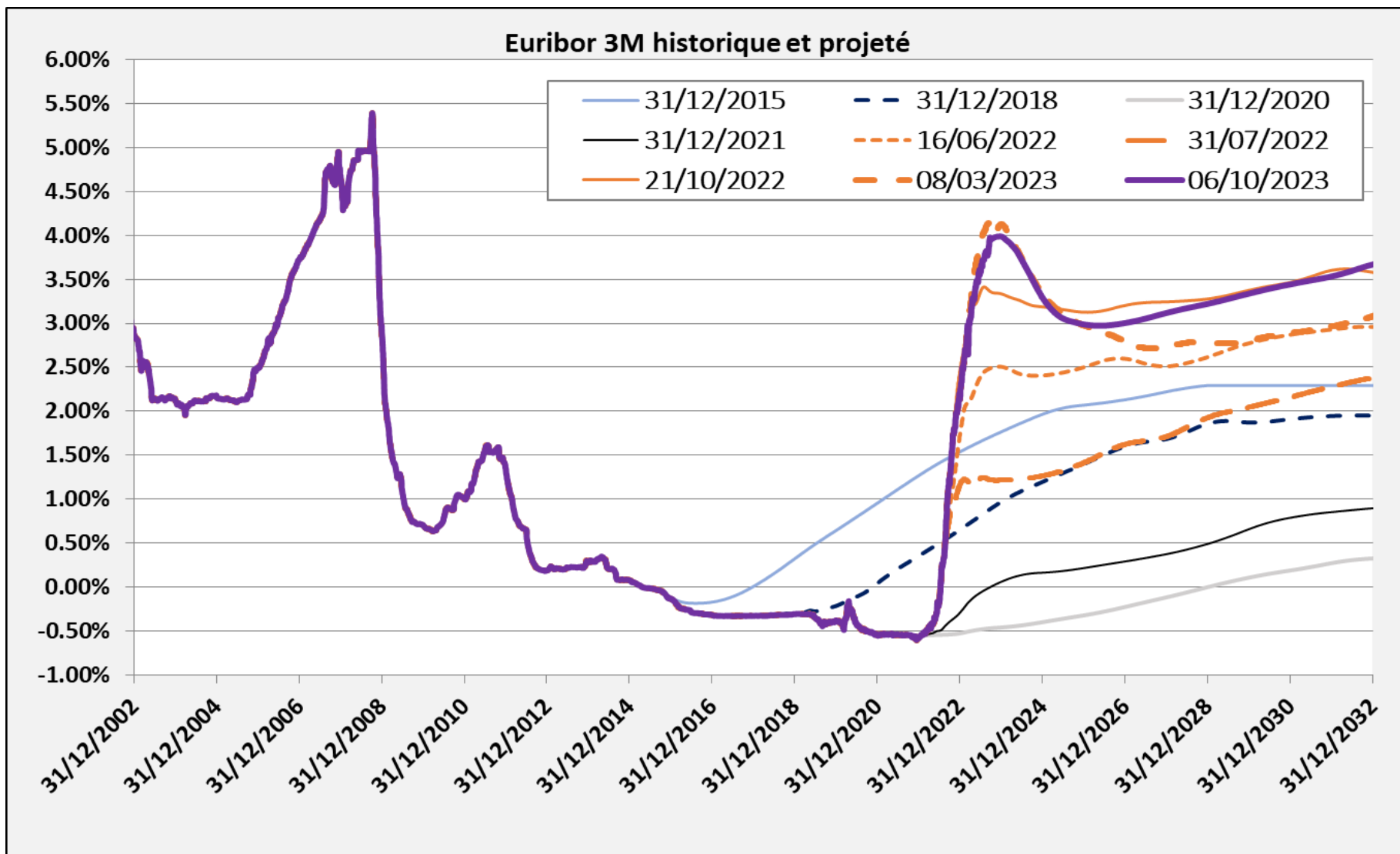
| | |
|--------------|--------|
| Marge finale | 18 516 |
|--------------|--------|

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

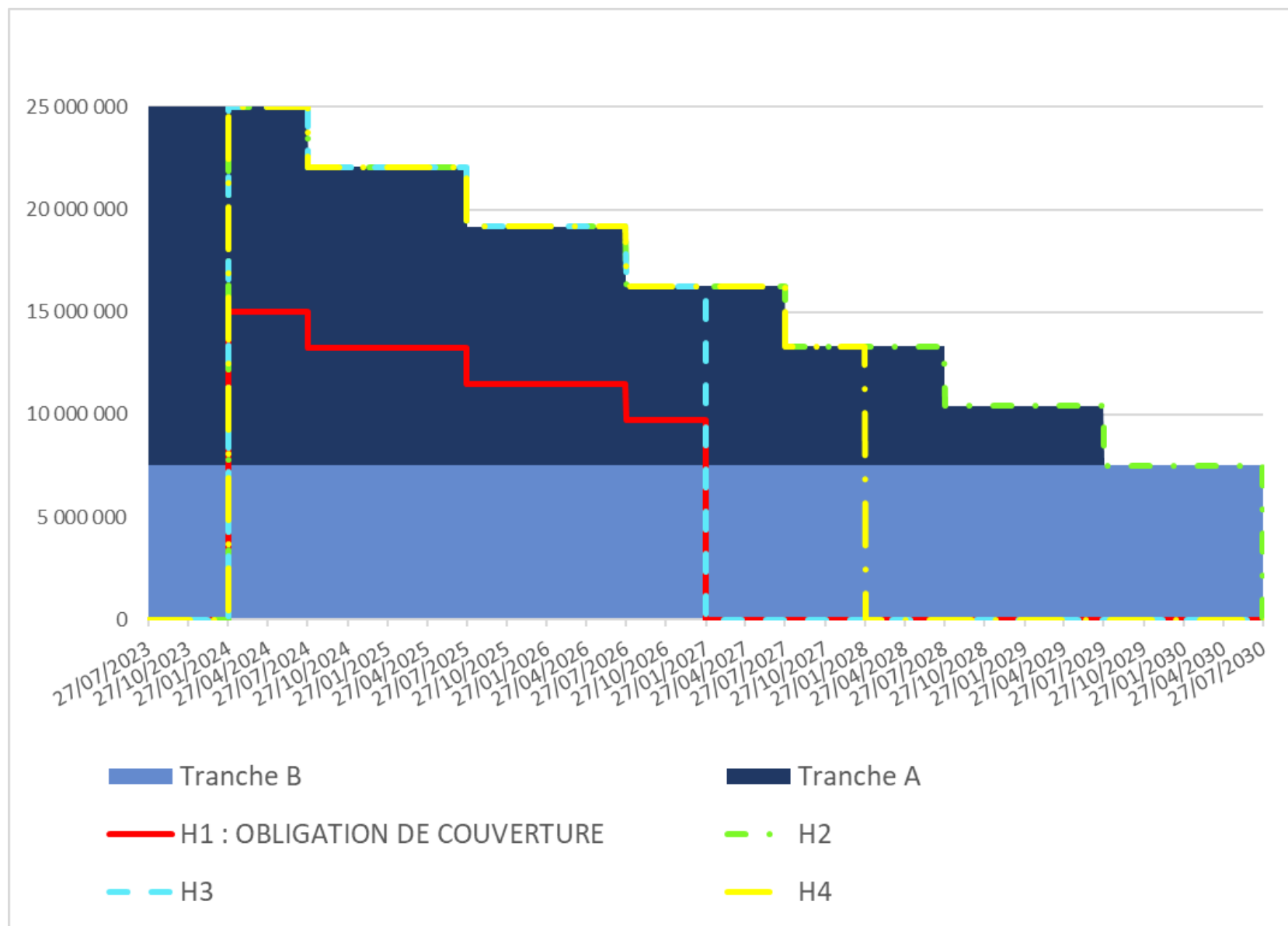
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

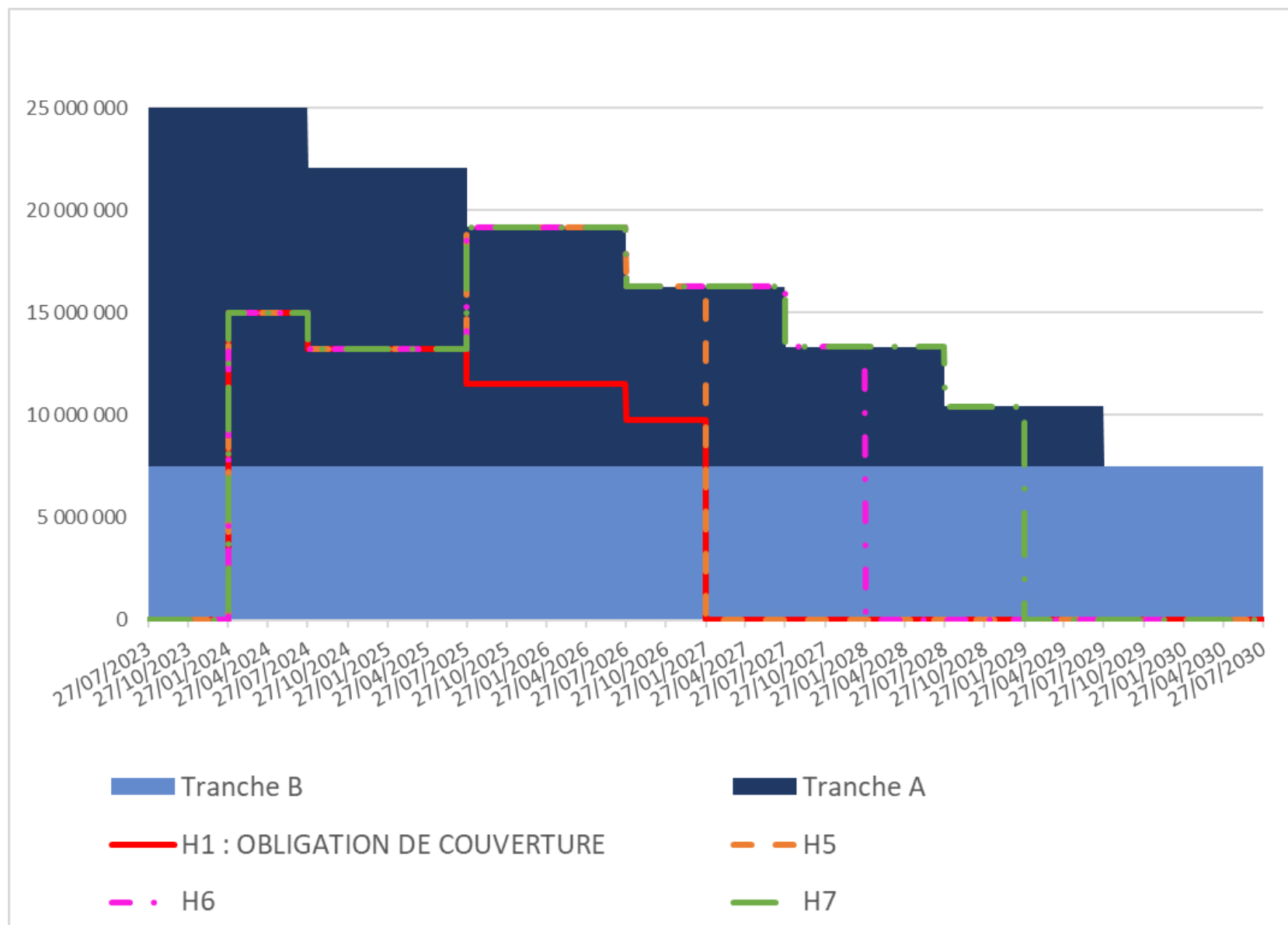
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture



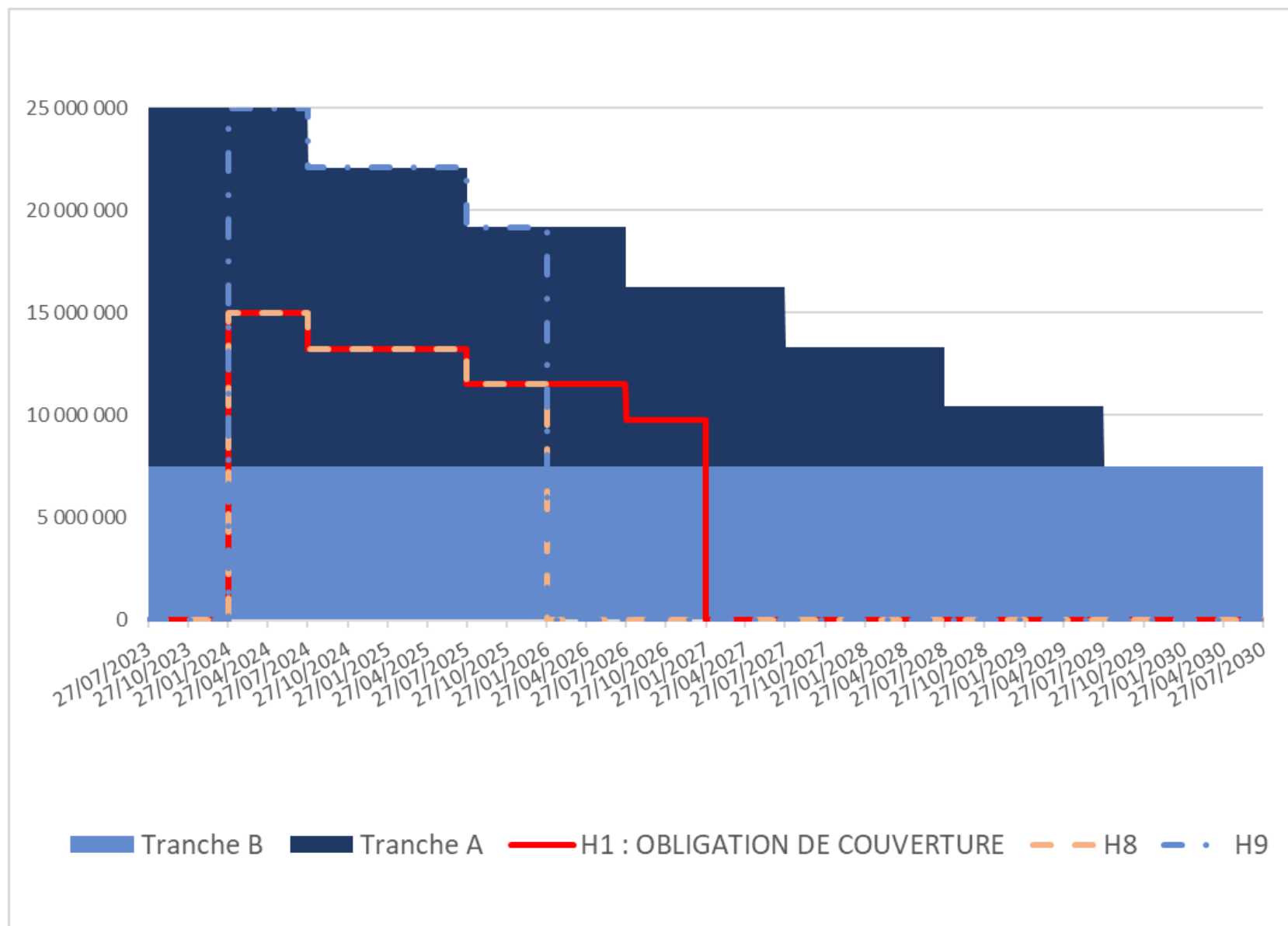
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés

| Couverture | H1 | H2 | H3 | H4 | H5 | H6 | H7 |
|-------------------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Valeur 1bp en EUR | 3 766 | 10 266 | 6 277 | 7 775 | 4 876 | 6 374 | 7 581 |

| | | | | | | | |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Swap sans Floor | 3,24% | 3,10% | 3,24% | 3,16% | 3,16% | 3,08% | 3,05% |
| Swap avec Floor | 3,37% | 3,26% | 3,37% | 3,31% | 3,30% | 3,24% | 3,22% |
| Cap 0% annualisé | 3,37% | 3,26% | 3,37% | 3,31% | 3,30% | 3,24% | 3,22% |

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

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

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

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

Cotations indicatives

Produits recommandés

| Couverture | H1 | H2 | H3 | H4 | H5 | H6 | H7 | H8 (2Y) | H9 (2Y) |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Durée | 3 ans | 6.5 ans | 3 ans | 4 ans | 3 ans | 4 ans | 5 ans | 2 ans | 2 ans |
| Indice | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M |
| Notionnel départ | 15 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 25 000 000 |
| Notionnel au 27/07/2025 | 11 500 000 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 11 500 000 | 19 166 666 |
| Début de période | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 | 27/01/2024 |
| Fin de période | 27/01/2027 | 27/07/2030 | 27/01/2027 | 27/01/2028 | 27/01/2027 | 27/01/2028 | 27/01/2029 | 27/01/2026 | 27/01/2026 |
| Valeur 1bp en EUR | 3 766 | 10 266 | 6 277 | 7 775 | 4 876 | 6 374 | 7 581 | 2 690 | 4 483 |

Prime d'option lissée

| | | | | | | | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|---|
| Cap 3% annualisé | 0,81% | 0,86% | 0,81% | 0,82% | 0,81% | 0,82% | 0,84% | - | - |
| Taux financement Max | 3,81% | 3,86% | 3,81% | 3,82% | 3,81% | 3,82% | 3,84% | | |

| | | | | | | | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|---|
| Cap 3.5% annualisé | 0,53% | 0,61% | 0,53% | 0,56% | 0,55% | 0,58% | 0,61% | - | - |
| Taux financement Max | 4,03% | 4,11% | 4,03% | 4,06% | 4,05% | 4,08% | 4,11% | | |

| | | | | | | | | | |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|---|---|
| Cap 4% annualisé | 0,35% | 0,44% | 0,35% | 0,38% | 0,37% | 0,41% | 0,44% | - | - |
| Taux financement Max | 4,35% | 4,44% | 4,35% | 4,38% | 4,37% | 4,41% | 4,44% | | |

| | | | | | | | | | |
|----------------------|-------|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Cap 5.214% annualisé | 0,18% | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Taux financement Max | 5,40% | | | | | | | | |

| | | | | | | | | | |
|-----------------------|---|---|---|---|---|---|---|----------|----------|
| Floor 1.5% annualisé* | - | - | - | - | - | - | - | 0,17% | 0,17% |
| Taux financement Max | | | | | | | | illimité | illimité |

Prime des options en EUR

| | | | | | | | | | |
|-------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|
| Cap 3% | 286 000 | 803 200 | 476 900 | 592 300 | 366 500 | 481 300 | 580 900 | - | - |
| Cap 3.5% | 187 900 | 573 400 | 313 400 | 404 100 | 248 400 | 338 500 | 417 900 | - | - |
| Cap 4% | 121 900 | 412 600 | 203 300 | 275 600 | 168 100 | 239 900 | 303 800 | - | - |
| Cap 5.214% | 64 600 | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Floor 1.5%* | - | - | - | - | - | - | - | 43 500 | 72 500 |

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

7

*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.

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 3,5%

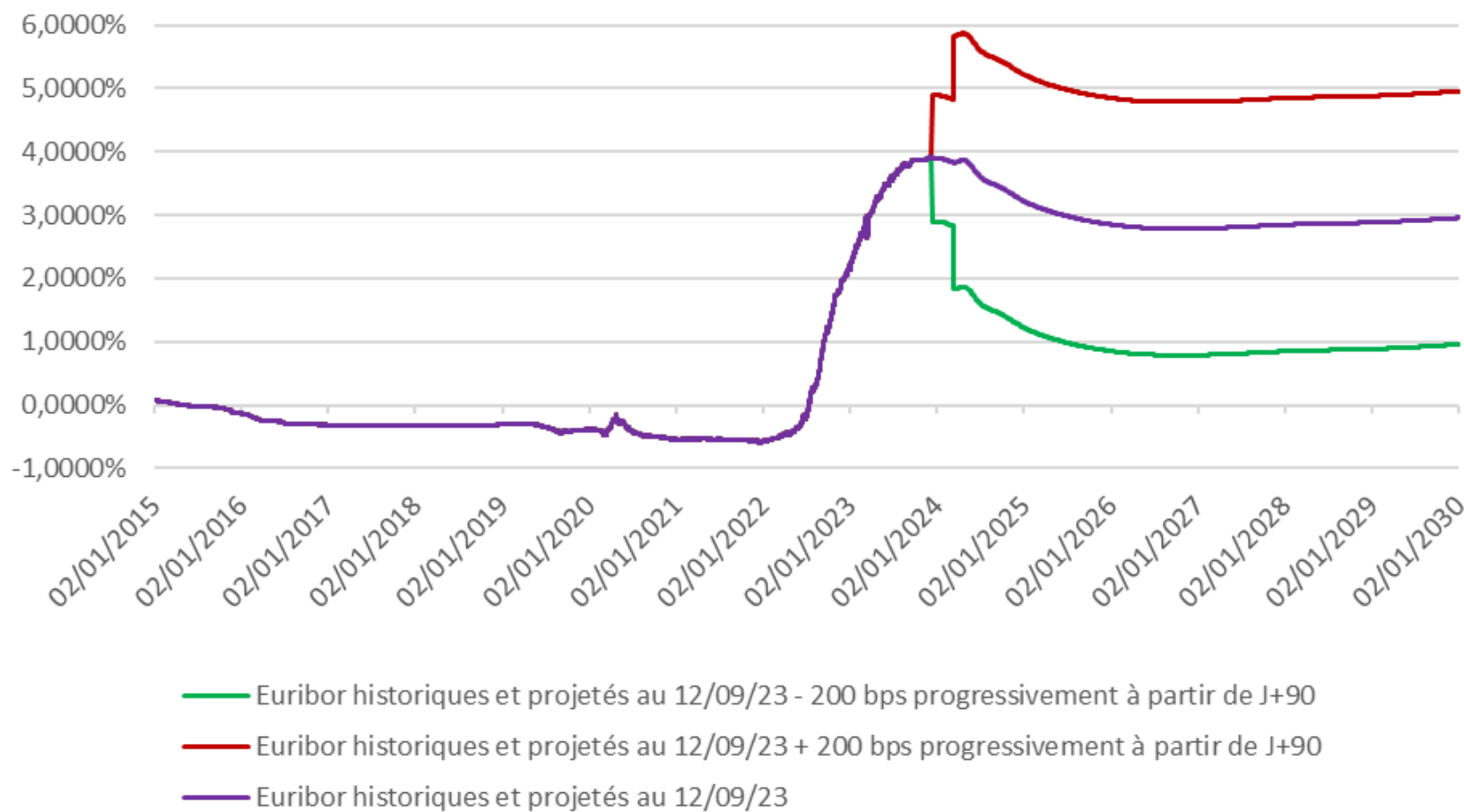
| Fixing | Début | Fin | Paie ment | Notionnel | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 25/01/2024 | 29/01/2024 | 29/04/2024 | 29/04/2024 | 25 000 000 | 35 322 | -538 078 |
| 25/04/2024 | 29/04/2024 | 29/07/2024 | 29/07/2024 | 25 000 000 | 35 322 | -502 755 |
| 25/07/2024 | 29/07/2024 | 28/10/2024 | 28/10/2024 | 22 083 333 | 31 201 | -471 554 |
| 24/10/2024 | 28/10/2024 | 27/01/2025 | 27/01/2025 | 22 083 333 | 31 201 | -440 352 |
| 23/01/2025 | 27/01/2025 | 28/04/2025 | 28/04/2025 | 22 083 333 | 31 201 | -409 151 |
| 24/04/2025 | 28/04/2025 | 28/07/2025 | 28/07/2025 | 22 083 333 | 31 201 | -377 949 |
| 24/07/2025 | 28/07/2025 | 27/10/2025 | 27/10/2025 | 19 166 666 | 27 080 | -350 869 |
| 23/10/2025 | 27/10/2025 | 27/01/2026 | 27/01/2026 | 19 166 666 | 27 378 | -323 491 |
| 23/01/2026 | 27/01/2026 | 27/04/2026 | 27/04/2026 | 19 166 666 | 26 783 | -296 708 |
| 23/04/2026 | 27/04/2026 | 27/07/2026 | 27/07/2026 | 19 166 666 | 27 080 | -269 628 |
| 23/07/2026 | 27/07/2026 | 27/10/2026 | 27/10/2026 | 16 249 999 | 23 212 | -246 416 |
| 23/10/2026 | 27/10/2026 | 27/01/2027 | 27/01/2027 | 16 249 999 | 23 212 | -223 204 |
| 25/01/2027 | 27/01/2027 | 27/04/2027 | 27/04/2027 | 16 249 999 | 22 707 | -200 497 |
| 23/04/2027 | 27/04/2027 | 27/07/2027 | 27/07/2027 | 16 249 999 | 22 960 | -177 537 |
| 23/07/2027 | 27/07/2027 | 27/10/2027 | 27/10/2027 | 13 333 332 | 19 046 | -158 491 |
| 25/10/2027 | 27/10/2027 | 27/01/2028 | 27/01/2028 | 13 333 332 | 19 046 | -139 446 |
| 25/01/2028 | 27/01/2028 | 27/04/2028 | 27/04/2028 | 13 333 332 | 18 839 | -120 607 |
| 25/04/2028 | 27/04/2028 | 27/07/2028 | 27/07/2028 | 13 333 332 | 18 839 | -101 769 |
| 25/07/2028 | 27/07/2028 | 27/10/2028 | 27/10/2028 | 10 416 665 | 14 879 | -86 889 |
| 25/10/2028 | 27/10/2028 | 29/01/2029 | 29/01/2029 | 10 416 665 | 15 203 | -71 686 |
| 25/01/2029 | 29/01/2029 | 27/04/2029 | 27/04/2029 | 10 416 665 | 14 232 | -57 454 |
| 25/04/2029 | 27/04/2029 | 27/07/2029 | 27/07/2029 | 10 416 665 | 14 718 | -42 736 |
| 25/07/2029 | 27/07/2029 | 29/10/2029 | 29/10/2029 | 7 500 000 | 10 946 | -31 790 |
| 25/10/2029 | 29/10/2029 | 28/01/2030 | 28/01/2030 | 7 500 000 | 10 597 | -21 193 |
| 24/01/2030 | 28/01/2030 | 29/04/2030 | 29/04/2030 | 7 500 000 | 10 597 | -10 597 |
| 25/04/2030 | 29/04/2030 | 29/07/2030 | 29/07/2030 | 7 500 000 | 10 597 | 0 |

Prime lissée 0,61%

Total à payer 573 400

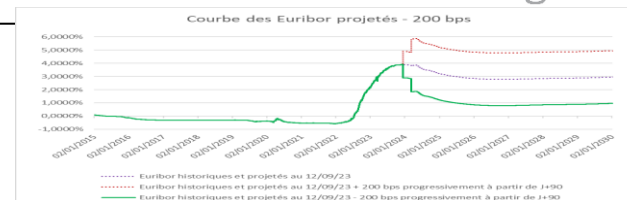
Simulation de frais financiers avec trois scénarios d'évolution des Euribor

Trois scénarios d'Euribor

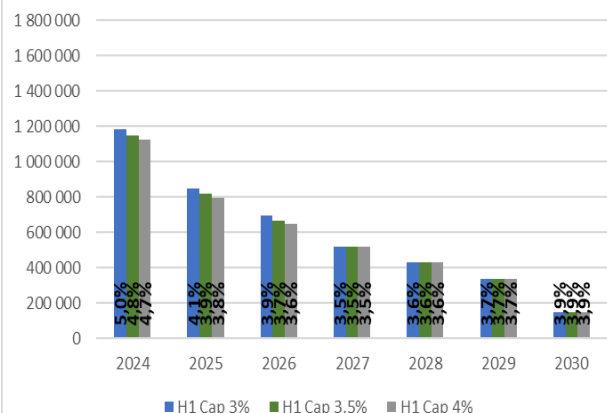


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2024. Elles incluent la marge de crédit **2,40%** (Tranche A), **2,90%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

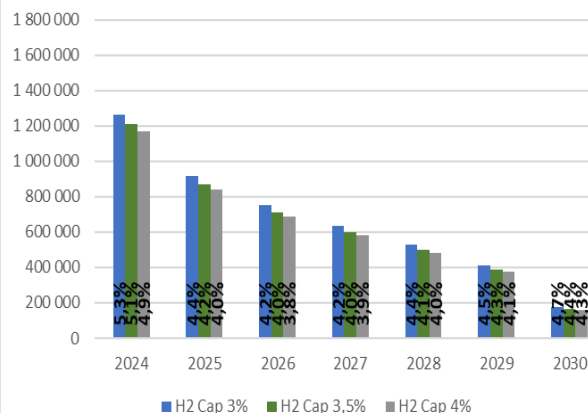
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



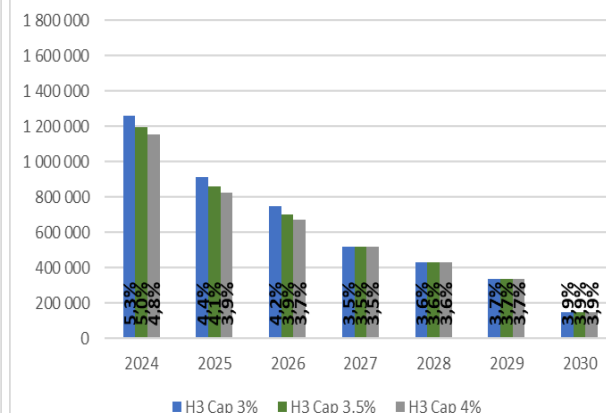
STRATEGIE H1



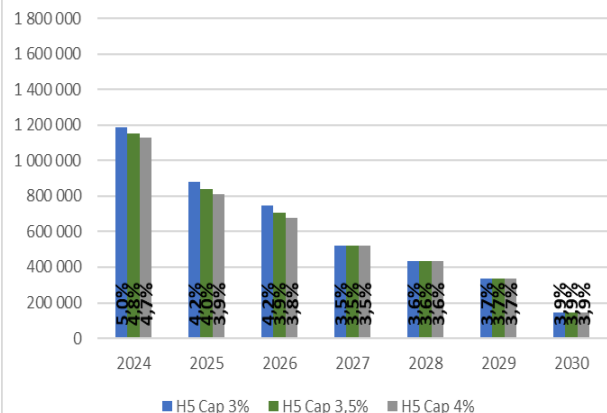
STRATEGIE H2



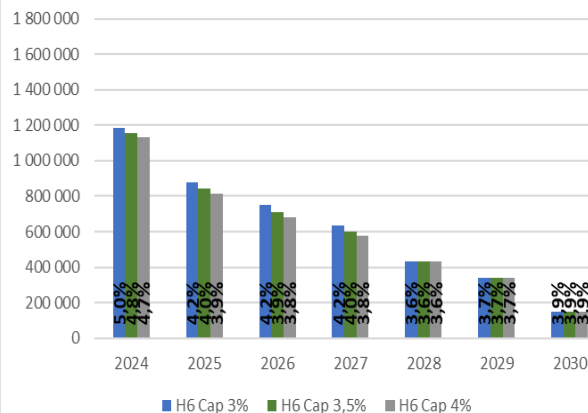
STRATEGIE H3



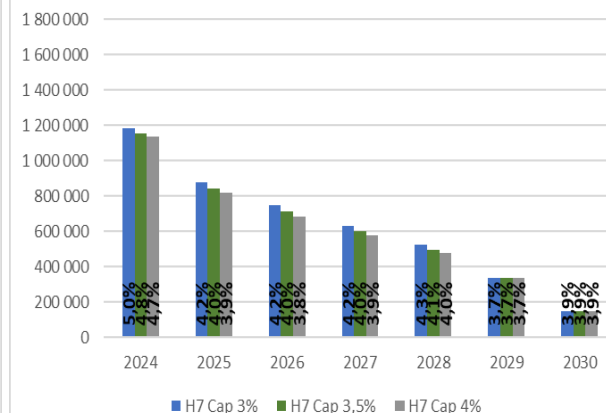
STRATEGIE H5



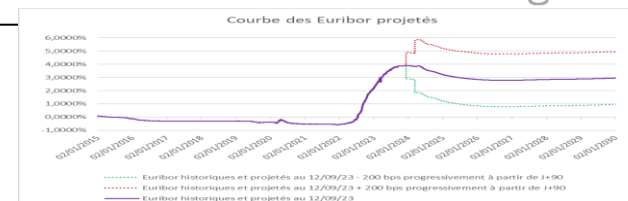
STRATEGIE H6



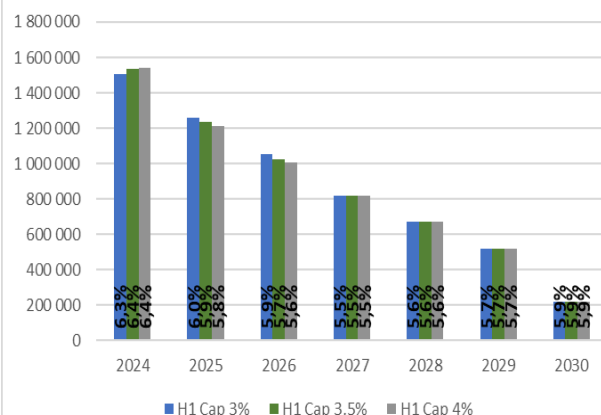
STRATEGIE H7



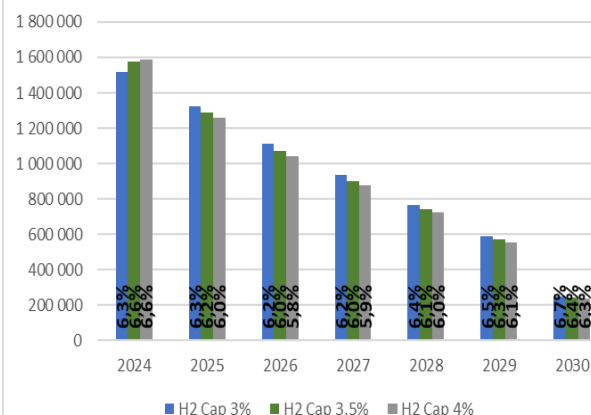
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



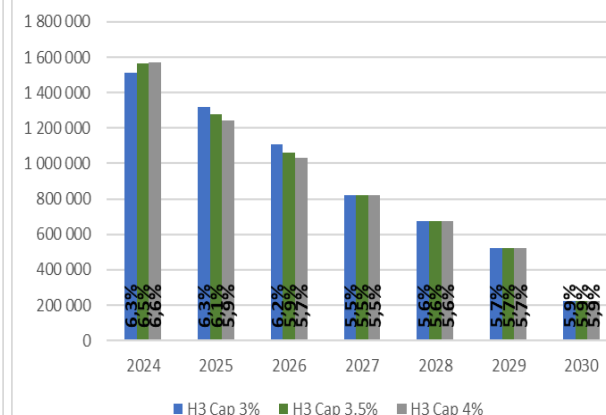
STRATEGIE H1



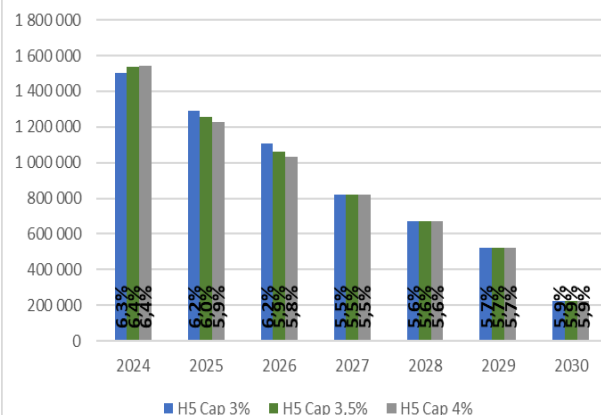
STRATEGIE H2



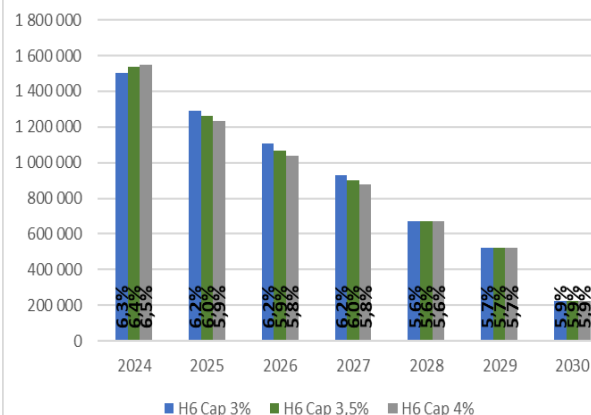
STRATEGIE H3



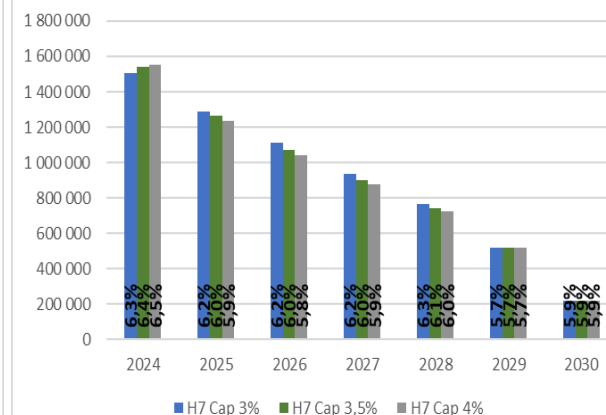
STRATEGIE H5



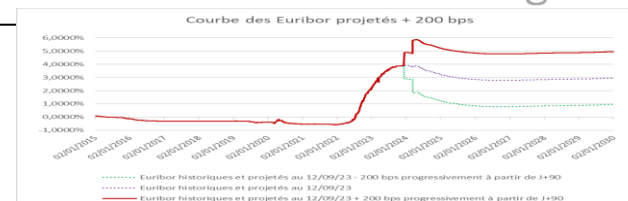
STRATEGIE H6



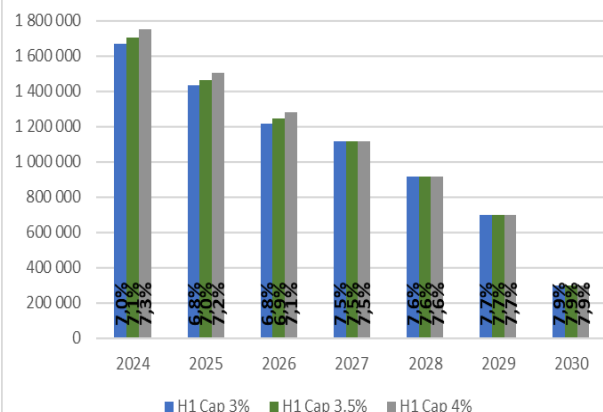
STRATEGIE H7



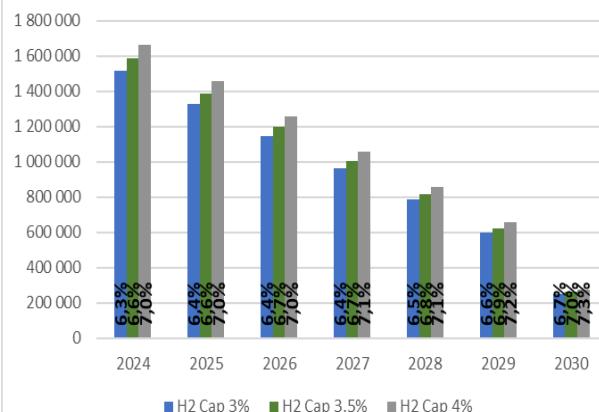
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



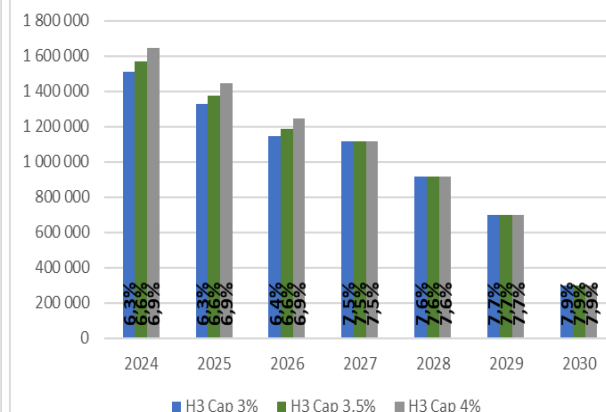
STRATEGIE H1



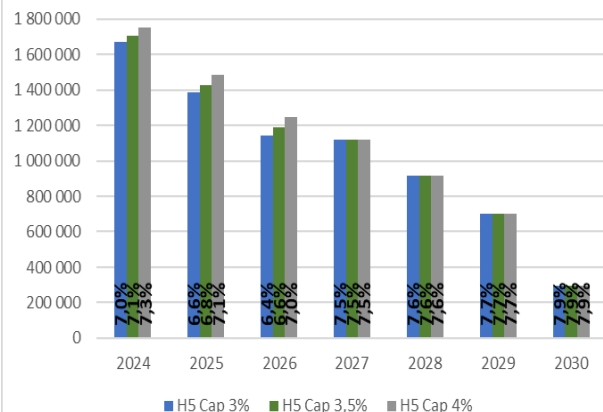
STRATEGIE H2



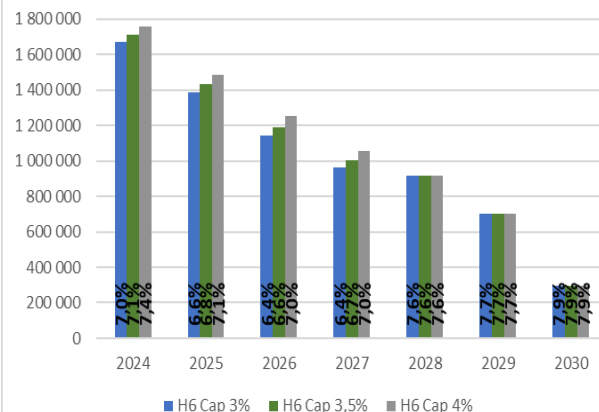
STRATEGIE H3



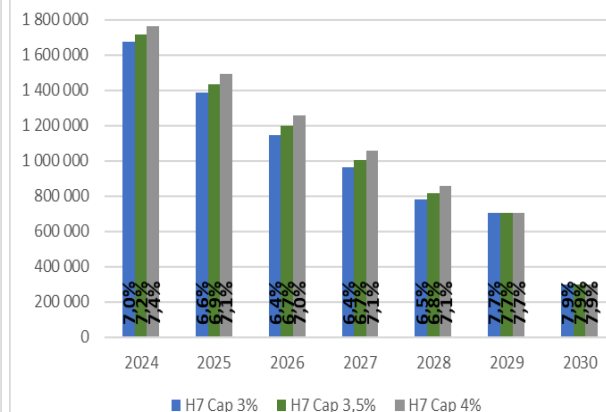
STRATEGIE H5

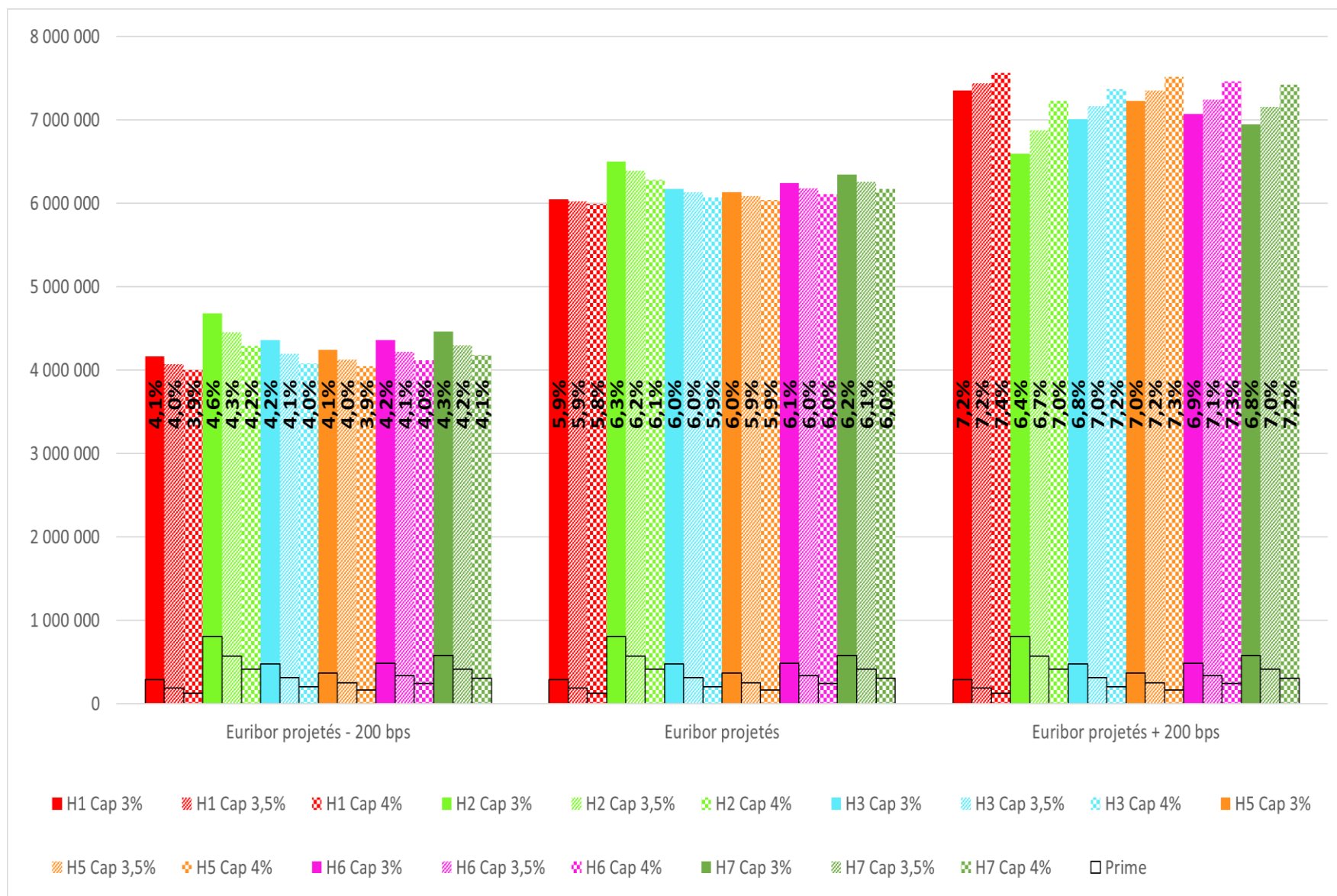


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





| | 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 | 4 165 038 | 4 066 938 | 4 000 938 | 4 682 238 | 4 452 438 | 4 291 638 | 4 355 938 | 4 192 438 | 4 082 338 |
| Euribor projetés | 6 050 049 | 6 027 233 | 5 990 914 | 6 497 272 | 6 392 946 | 6 281 614 | 6 170 972 | 6 132 946 | 6 072 314 |
| Euribor projetés + 200 bps | 7 349 984 | 7 440 186 | 7 562 488 | 6 593 950 | 6 877 443 | 7 229 935 | 7 010 879 | 7 161 216 | 7 364 953 |

| | STRATEGIE H5 | | | STRATEGIE H6 | | | STRATEGIE H7 | | |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
| | H5 Cap 3% | H5 Cap 3,5% | H5 Cap 4% | H6 Cap 3% | H6 Cap 3,5% | H6 Cap 4% | H7 Cap 3% | H7 Cap 3,5% | H7 Cap 4% |
| Euribor projetés - 200 bps | 4 245 538 | 4 127 438 | 4 047 138 | 4 360 338 | 4 217 538 | 4 118 938 | 4 459 938 | 4 296 938 | 4 182 838 |
| Euribor projetés | 6 130 549 | 6 087 733 | 6 037 114 | 6 245 349 | 6 177 833 | 6 108 914 | 6 344 949 | 6 257 233 | 6 172 814 |
| Euribor projetés + 200 bps | 7 225 410 | 7 351 089 | 7 514 567 | 7 069 163 | 7 245 067 | 7 465 171 | 6 944 062 | 7 160 090 | 7 425 017 |

Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | Tranche A | | Tranche B | | TOTAL DETTE | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|------------|-----------|-----------|-------------|-------------------------------------|
| | | | | Amort. | CRD | Amort. | CRD | | |
| 25.07.2023 | 27.07.2023 | 27.10.2023 | 27.10.2023 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 0 |
| 25.10.2023 | 27.10.2023 | 29.01.2024 | 29.01.2024 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 0 |
| 25.01.2024 | 29.01.2024 | 29.04.2024 | 29.04.2024 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 15 000 000 |
| 25.04.2024 | 29.04.2024 | 29.07.2024 | 29.07.2024 | 0 | 17 500 000 | 0 | 7 500 000 | 25 000 000 | 15 000 000 |
| 25.07.2024 | 29.07.2024 | 28.10.2024 | 28.10.2024 | 2 916 667 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 |
| 24.10.2024 | 28.10.2024 | 27.01.2025 | 27.01.2025 | 0 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 |
| 23.01.2025 | 27.01.2025 | 28.04.2025 | 28.04.2025 | 0 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 |
| 24.04.2025 | 28.04.2025 | 28.07.2025 | 28.07.2025 | 0 | 14 583 333 | 0 | 7 500 000 | 22 083 333 | 13 250 000 |
| 24.07.2025 | 28.07.2025 | 27.10.2025 | 27.10.2025 | 2 916 667 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 |
| 23.10.2025 | 27.10.2025 | 27.01.2026 | 27.01.2026 | 0 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 |
| 23.01.2026 | 27.01.2026 | 27.04.2026 | 27.04.2026 | 0 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 |
| 23.04.2026 | 27.04.2026 | 27.07.2026 | 27.07.2026 | 0 | 11 666 666 | 0 | 7 500 000 | 19 166 666 | 11 500 000 |
| 23.07.2026 | 27.07.2026 | 27.10.2026 | 27.10.2026 | 2 916 667 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 9 749 999 |
| 23.10.2026 | 27.10.2026 | 27.01.2027 | 27.01.2027 | 0 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 9 749 999 |
| 25.01.2027 | 27.01.2027 | 27.04.2027 | 27.04.2027 | 0 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 0 |
| 23.04.2027 | 27.04.2027 | 27.07.2027 | 27.07.2027 | 0 | 8 749 999 | 0 | 7 500 000 | 16 249 999 | 0 |
| 23.07.2027 | 27.07.2027 | 27.10.2027 | 27.10.2027 | 2 916 667 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 |
| 25.10.2027 | 27.10.2027 | 27.01.2028 | 27.01.2028 | 0 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 |
| 25.01.2028 | 27.01.2028 | 27.04.2028 | 27.04.2028 | 0 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 |
| 25.04.2028 | 27.04.2028 | 27.07.2028 | 27.07.2028 | 0 | 5 833 332 | 0 | 7 500 000 | 13 333 332 | 0 |
| 25.07.2028 | 27.07.2028 | 27.10.2028 | 27.10.2028 | 2 916 667 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 |
| 25.10.2028 | 27.10.2028 | 29.01.2029 | 29.01.2029 | 0 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 |
| 25.01.2029 | 29.01.2029 | 27.04.2029 | 27.04.2029 | 0 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 |
| 25.04.2029 | 27.04.2029 | 27.07.2029 | 27.07.2029 | 0 | 2 916 665 | 0 | 7 500 000 | 10 416 665 | 0 |
| 25.07.2029 | 27.07.2029 | 29.10.2029 | 29.10.2029 | 2 916 665 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 |
| 25.10.2029 | 29.10.2029 | 28.01.2030 | 28.01.2030 | 0 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 |
| 24.01.2030 | 28.01.2030 | 29.04.2030 | 29.04.2030 | 0 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 |
| 25.04.2030 | 29.04.2030 | 29.07.2030 | 29.07.2030 | 0 | 0 | 0 | 7 500 000 | 7 500 000 | 0 |
| 25.07.2030 | 29.07.2030 | 28.10.2030 | 28.10.2030 | 0 | 0 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 |

Tableaux d'amortissement par prêt

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN | DATE PAIEMENT | H2 | H3 | H4 | H5 | H6 | H7 |
|----------------|----------------|-------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 25/07/2023 | 27/07/2023 | 27/10/2023 | 27/10/2023 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/10/2023 | 27/10/2023 | 29/01/2024 | 29/01/2024 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/01/2024 | 29/01/2024 | 29/04/2024 | 29/04/2024 | 25 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 25/04/2024 | 29/04/2024 | 29/07/2024 | 29/07/2024 | 25 000 000 | 25 000 000 | 25 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 | 15 000 000 |
| 25/07/2024 | 29/07/2024 | 28/10/2024 | 28/10/2024 | 22 083 333 | 22 083 333 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 24/10/2024 | 28/10/2024 | 27/01/2025 | 27/01/2025 | 22 083 333 | 22 083 333 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 23/01/2025 | 27/01/2025 | 28/04/2025 | 28/04/2025 | 22 083 333 | 22 083 333 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 24/04/2025 | 28/04/2025 | 28/07/2025 | 28/07/2025 | 22 083 333 | 22 083 333 | 22 083 333 | 13 250 000 | 13 250 000 | 13 250 000 |
| 24/07/2025 | 28/07/2025 | 27/10/2025 | 27/10/2025 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 |
| 23/10/2025 | 27/10/2025 | 27/01/2026 | 27/01/2026 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 |
| 23/01/2026 | 27/01/2026 | 27/04/2026 | 27/04/2026 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 |
| 23/04/2026 | 27/04/2026 | 27/07/2026 | 27/07/2026 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 | 19 166 666 |
| 23/07/2026 | 27/07/2026 | 27/10/2026 | 27/10/2026 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 |
| 23/10/2026 | 27/10/2026 | 27/01/2027 | 27/01/2027 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 | 16 249 999 |
| 25/01/2027 | 27/01/2027 | 27/04/2027 | 27/04/2027 | 16 249 999 | 0 | 16 249 999 | 0 | 16 249 999 | 16 249 999 |
| 23/04/2027 | 27/04/2027 | 27/07/2027 | 27/07/2027 | 16 249 999 | 0 | 16 249 999 | 0 | 16 249 999 | 16 249 999 |
| 23/07/2027 | 27/07/2027 | 27/10/2027 | 27/10/2027 | 13 333 332 | 0 | 13 333 332 | 0 | 13 333 332 | 13 333 332 |
| 25/10/2027 | 27/10/2027 | 27/01/2028 | 27/01/2028 | 13 333 332 | 0 | 13 333 332 | 0 | 13 333 332 | 13 333 332 |
| 25/01/2028 | 27/01/2028 | 27/04/2028 | 27/04/2028 | 13 333 332 | 0 | 0 | 0 | 0 | 13 333 332 |
| 25/04/2028 | 27/04/2028 | 27/07/2028 | 27/07/2028 | 13 333 332 | 0 | 0 | 0 | 0 | 13 333 332 |
| 25/07/2028 | 27/07/2028 | 27/10/2028 | 27/10/2028 | 10 416 665 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 416 665 |
| 25/10/2028 | 27/10/2028 | 29/01/2029 | 29/01/2029 | 10 416 665 | 0 | 0 | 0 | 0 | 10 416 665 |
| 25/01/2029 | 29/01/2029 | 27/04/2029 | 27/04/2029 | 10 416 665 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/04/2029 | 27/04/2029 | 27/07/2029 | 27/07/2029 | 10 416 665 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/07/2029 | 27/07/2029 | 29/10/2029 | 29/10/2029 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/10/2029 | 29/10/2029 | 28/01/2030 | 28/01/2030 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 24/01/2030 | 28/01/2030 | 29/04/2030 | 29/04/2030 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/04/2030 | 29/04/2030 | 29/07/2030 | 29/07/2030 | 7 500 000 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 25/07/2030 | 29/07/2030 | 28/10/2030 | 28/10/2030 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

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

-
- Clauses contractuelles
 - Fiches produits

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

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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

OPERA ENERGIE PARTICIPATIONS
(Emprunteur)

ABN AMRO BANK N.V.
BANQUE PALATINE
BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE ALPES
CREDIT LYONNAIS
(Arrangeurs Mandatés)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE DE RHONE ALPES
(Agent)

BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES
(Coordinateur)

27 juillet 2023

LES CREDITS

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition d'un montant maximum en principal de EUR 25.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur de financer partiellement le paiement en numéraire du prix de l'acquisition visée au Paragraphe A. ci-dessus et des frais y afférents.

L'Emprunteur pourra également solliciter les Prêteurs afin que ces derniers mettent à sa disposition, sous réserve des dispositions de l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000, aux fins :

- (i) de financer ou refinancer tout Investissement réalisé, après la Date de Réalisation, par l'Emprunteur ou ses Filiales (au moyen de toute Avance Investissement), ainsi que le paiement des frais y afférents ; et
- (ii) de financer toute Opération de Croissance Externe Autorisée (en ce compris, le cas échéant, le refinancement de l'Endettement Financier existant de la Cible Eligible acquise) réalisée, après la Date de Réalisation, par l'Emprunteur ou ses Filiales (au moyen d'une Avance Croissance Externe), ainsi que le paiement des frais y afférents.

Crédit Non Confirmé désigne le crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000 pouvant le cas échéant être mis à la disposition (à la seule discrétion de chaque Prêteur) de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'une ou de plusieurs Tranche(s) Confirmée(s).

Prêt d'Acquisition désigne le prêt d'un montant maximum en principal de EUR 25.000.000, divisé en deux (2) Tranches Prêt d'Acquisition, mis à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un Tirage unique pour chaque Tranche Prêt d'Acquisition.

Tranche Confirmée désigne, à la suite d'une Demande de Confirmation de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), tout ou partie du Crédit Non Confirmé, qui sera effectivement mis à disposition de l'Emprunteur par un ou de(s) Prêteur(s), tel qu'indiqué dans toute Notification de Confirmation et égal au Montant Cumulé Confirmé (tel que ce terme est défini à l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*)).

Tranches Prêt d'Acquisition désigne, ensemble, la Tranche A et la Tranche B.

Tranche A désigne la fraction du Prêt d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de EUR 17.500.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B désigne la fraction du Prêt d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de EUR 7.500.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Remboursement

Date de Remboursement Final désigne la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Contrat doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A est le 27 juillet 2029.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B est le 27 juillet 2030.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Confirmée sera celle indiquée dans la Notification de Confirmation concernée et devra, en tout état de cause, tomber (i) s'agissant de toute portion amortissable de ladite Tranche Confirmée (si applicable), à la Date de Remboursement Final de la Tranche A et (ii) s'agissant de toute portion non-amortissable de ladite Tranche Confirmée (si applicable), à la Date de Remboursement Final de la Tranche B.

Remboursement normal

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, le montant en principal des Crédits sera remboursé conformément aux stipulations suivantes :

Remboursement normal de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A en six (6) échéances annuelles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

| Date de remboursement | Montant en principal à rembourser |
|---|-----------------------------------|
| 27 juillet 2024 | EUR 2.916.667 |
| 27 juillet 2025 | EUR 2.916.667 |
| 27 juillet 2026 | EUR 2.916.667 |
| 27 juillet 2027 | EUR 2.916.667 |
| 27 juillet 2028 | EUR 2.916.667 |
| Date de Remboursement Final de la Tranche A | EUR 2.916.665 |
| TOTAL | EUR 17.500.000 |

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A.

Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le(s) Prêteur(s) (ou l'un quelconque de leurs Affiliés) qui sera(ont) signataire(s) du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.

Contrats de Couverture désigne, ensemble, le(s) contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts à conclure avec la (ou les) Banque(s) de Couverture, selon les modalités visées à l'Article 12.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*).

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage :

- (i) à conclure/maintenir/renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, avec la ou les Banque(s) de Couverture, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt d'Acquisition et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation
- (ii) à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce(s) Contrat(s) de Couverture dans le délai de six (6) mois susvisé ; et
- (iii) à maintenir chaque Contrat de Couverture susvisé pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de sa conclusion.
- (b) En cas de confirmation d'une Tranche Confirmée donnée, l'Emprunteur s'engage :
 - (i) à conclure/maintenir/renouveler, dans les délais et conditions fixés par la Notification de Confirmation afférente à ladite Tranche Confirmée, un ou des Contrat(s) de Couverture au titre de la Tranche Confirmée concernée ;
 - (ii) à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce(s) Contrat(s) de Couverture dans le délai concerné ; et
 - (iii) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture susvisé(s) pendant toute la durée minimum visée dans la Notification de Confirmation.
- (c) L'Emprunteur pourra en outre modifier à tout moment un ou des Contrat(s) de Couverture existants et/ou souscrire à tout moment un ou des contrats de couverture de risque de taux additionnels destinés à couvrir le montant des Crédits, sous réserve que le montant total du notionnel couvert par lesdits contrats, en cumulé avec le montant du notionnel couvert par le(s) Contrat(s) de Couverture visé(s) aux Paragraphes (a) et (b) ci-dessus, n'excède à aucun moment 100 % de l'Encours des Crédits concernés.

Intérêts

Date de Détermination du Taux désigne, s'agissant d'une période pour laquelle un taux d'intérêts doit être fixé, deux (2) jours TARGET précédant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée, sauf usage différent du marché interbancaire européen, auquel cas l'Agent se conformera aux usages de ce marché pour retenir la Date de Détermination du Taux (et si la détermination d'un taux est habituellement donnée à des jours différents, l'Agent retiendra comme Date de Détermination du Taux le dernier de ces jours).

Date de Paiement d'Intérêts désigne le dernier jour d'une Période d'Intérêts.

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (i) le Taux Ecran applicable à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts d'un Tirage ; ou
- (ii) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 7.6.1 (*Indisponibilité du Taux Ecran*) ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (i) ou (ii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans le cas où, en application des stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*), une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR un (1) mois.

Marge désigne, selon le cas, la Marge Tranche A, la Marge Tranche B ou, selon le cas, toute Marge Tranche Confirmée.

Marge Tranche A désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A.

La Marge Tranche A est fixée initialement au taux de 2,40 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche B désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B.

La Marge Tranche B est fixée initialement au taux de 2,90 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche Confirmée désigne, pour chaque Tranche Confirmée, le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de chaque Tranche Confirmée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.2 (*Crédit Non Confirmé*), et tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation concernée, sous réserve des stipulations du Paragraphe (vi) de l'Article 5.2.2 (*Contenu de toute Demande de Confirmation*).

Période d'Intérêts désigne, pour le calcul des intérêts afférents à chaque Crédit et pour le calcul des intérêts afférents à un Montant Impayé, toute période déterminée conformément aux stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*).

Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable.

Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt d'Acquisition seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt d'Acquisition concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;
- (ii) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux (2) fois pour le même jour ;
- (iii) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche Prêt d'Acquisition se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Prêt d'Acquisition concernée ; et
- (iv) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

Clauses contractuelles

Intérêts

| Niveaux du Ratio de Levier | Marge Tranche A | Marge Tranche B |
|---|-----------------|-----------------|
| Ratio de Levier supérieur à 3,00x | 2,60 % l'an | 3,10 % l'an |
| Ratio de Levier inférieur ou égal à 3,00x et supérieur à 2,50x | 2,40 % l'an | 2,80 % l'an |
| Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,50x et supérieur à 2,00x | 2,20 % l'an | 2,70 % l'an |
| Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,00x et supérieur à 1,50x | 2,00 % l'an | 2,50 % l'an |
| Ratio de Levier inférieur ou égal à 1,50x | 1,80 % l'an | 2,30 % l'an |

Clause de défaut

Défaut croisé

L'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date (après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées) ou un Endettement Financier (autre que les Crédits) est déclaré exigible par anticipation.

Un créancier de l'un des membres du Groupe est en droit de déclarer exigible avant son terme un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits et les Dettes Subordonnées) en raison de la survenance d'un cas de défaut ou cas d'exigibilité anticipée (telle que cette notion est définie dans le contrat concerné et après expiration des délais de remède contractuels le cas échéant prévus) autre qu'un défaut de paiement, dès lors que le montant d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède un montant unitaire de EUR 100.000 ou, en cumulé pour les membres du Groupe, de EUR 250.000.

L'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature ou n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, dès lors que la ou les dette(s) ou garantie(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 750.000 (hors taxe), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette par tout moyen de droit, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent.

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:

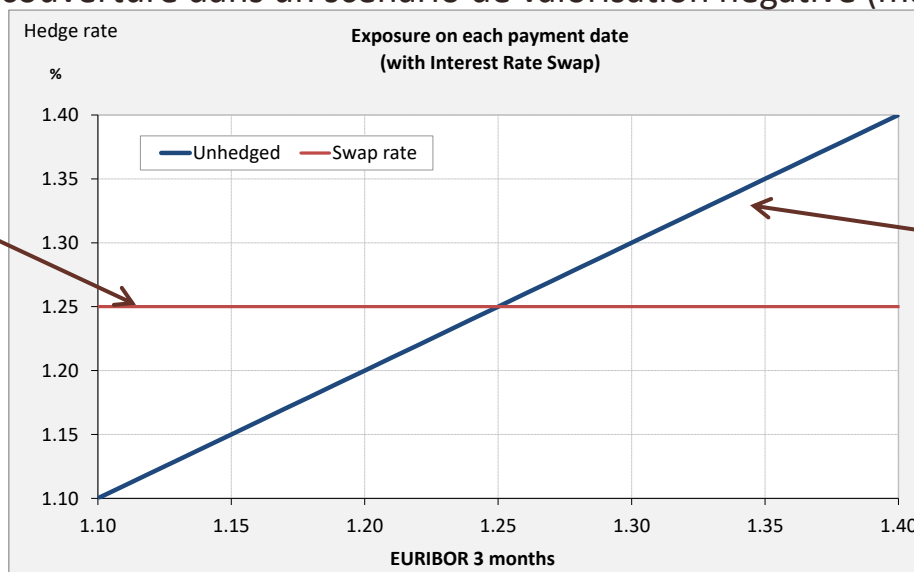
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

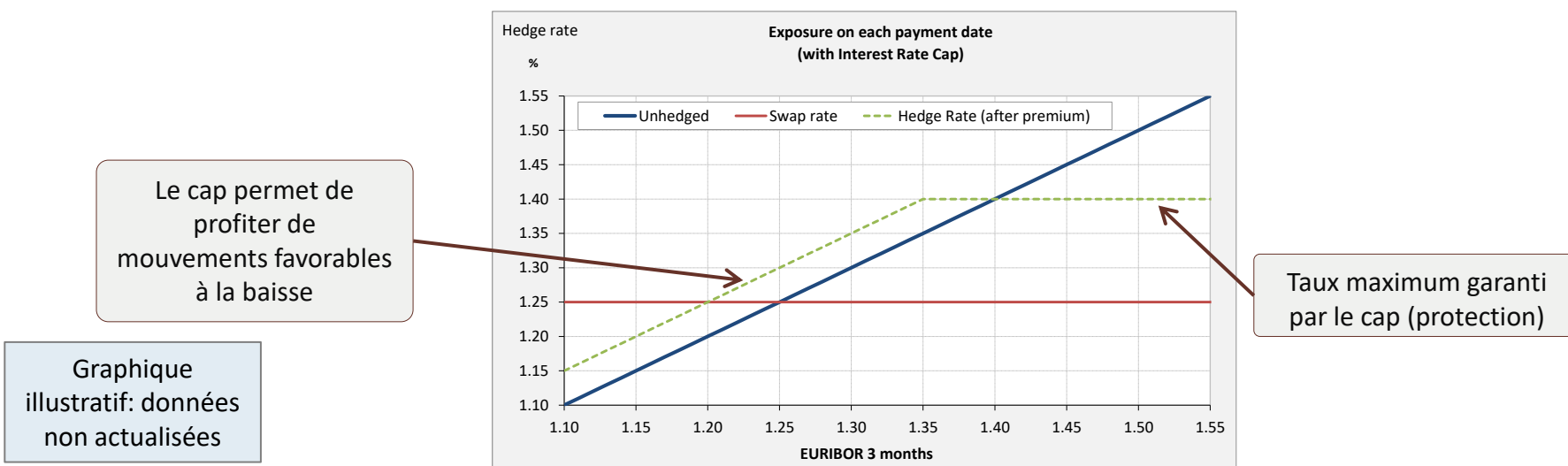
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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.

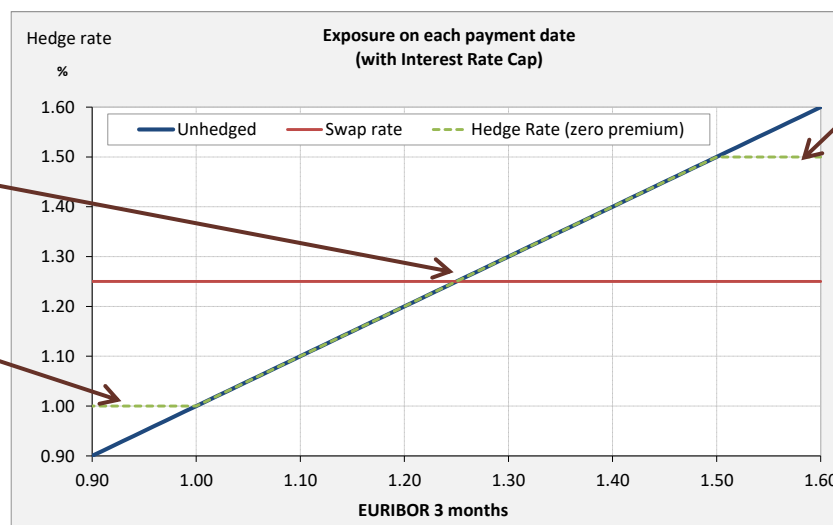
Avantages:

- 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;

**A réserver à la partie
incompressible de
l'exposition.**

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

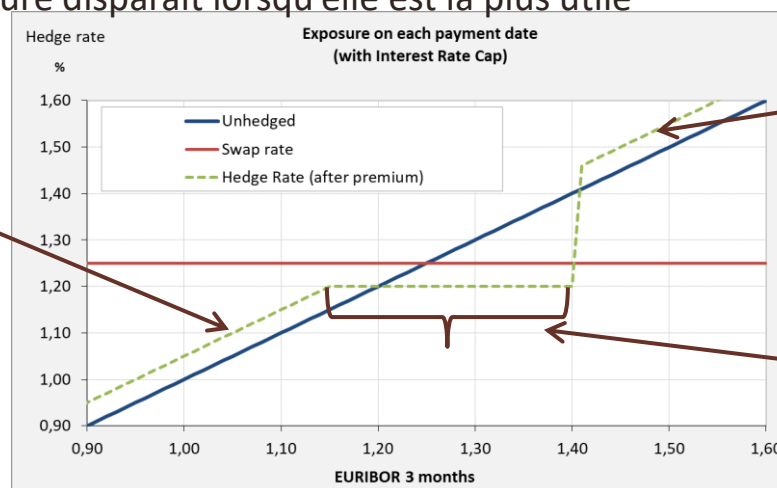
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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;

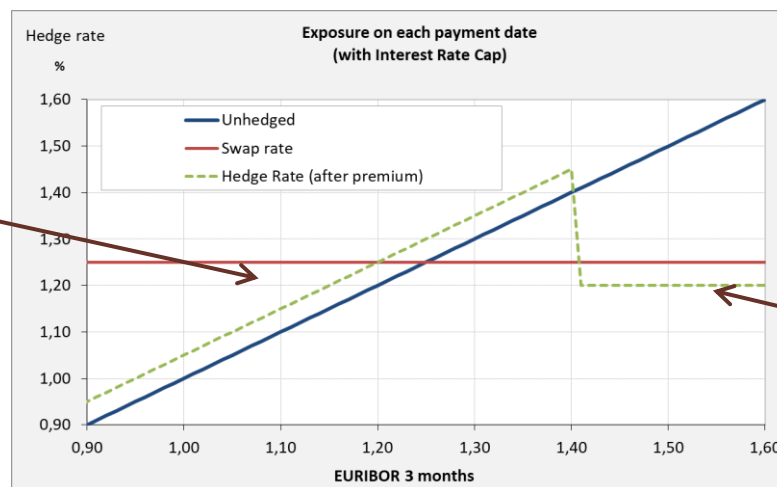
Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

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);

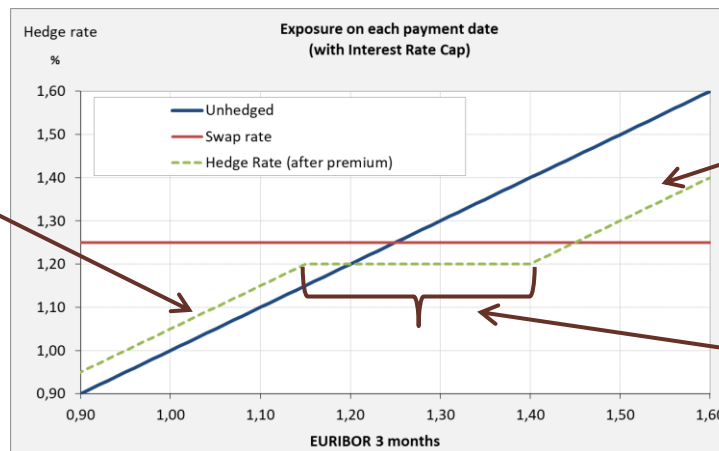
Inconvénients:

- 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.