



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

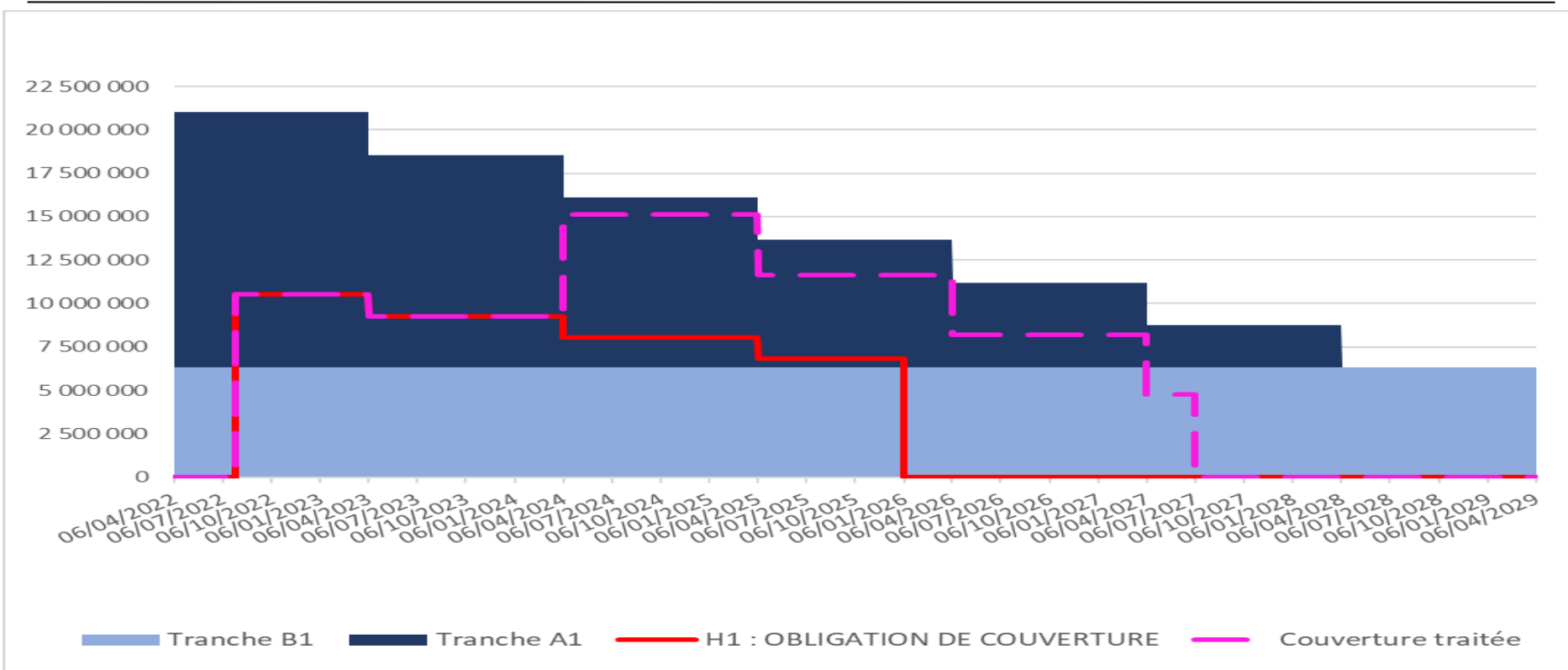
03 juin 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 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 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: (LCL) Prêt Senior de €21'000'000, Closing le 06/04/2022

Prêt d'Acquisition et de Refinancement, tiré le 06/04/2022

- **Tranche A1 : €14'700'000**, amort. linéaire annuel, échéance 06/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B1 : €6'300'000**, amort. In fine, échéance 06/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Crédit de Croissance Externe Non confirmé

- **Tranche A2 : €7'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Tranche B2 : €3'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 02/06/2022
Date de début	: 29/07/2022
Date de Fin	: 06/07/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : €10'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 06/07/2027 : **1,7528%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€935'528**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
27/07/2022	29/07/2022	06/10/2022	06/10/2022	10 500 000	35 275	-900 253
04/10/2022	06/10/2022	06/01/2023	06/01/2023	10 500 000	47 033	-853 219
04/01/2023	06/01/2023	06/04/2023	06/04/2023	10 500 000	46 011	-807 208
04/04/2023	06/04/2023	06/07/2023	06/07/2023	9 275 000	41 095	-766 114
04/07/2023	06/07/2023	06/10/2023	06/10/2023	9 275 000	41 546	-724 567
04/10/2023	06/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	9 275 000	42 449	-682 118
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	9 275 000	41 095	-641 023
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	15 100 000	66 903	-574 120
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	15 100 000	66 903	-507 217
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	15 100 000	66 903	-440 313
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	15 100 000	66 903	-373 410
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	11 650 000	51 618	-321 792
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	11 650 000	51 618	-270 175
02/10/2025	06/10/2025	06/01/2026	06/01/2026	11 650 000	52 185	-217 990
02/01/2026	06/01/2026	07/04/2026	07/04/2026	11 650 000	51 618	-166 372
02/04/2026	07/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	8 200 000	35 932	-130 440
02/07/2026	06/07/2026	06/10/2026	06/10/2026	8 200 000	36 731	-93 709
02/10/2026	06/10/2026	06/01/2027	06/01/2027	8 200 000	36 731	-56 978
04/01/2027	06/01/2027	06/04/2027	06/04/2027	8 200 000	35 932	-21 046
02/04/2027	06/04/2027	06/07/2027	06/07/2027	4 750 000	21 046	0

Prime lissée

1,7528%

Total à payer

935 528

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
04/04/2022	06/04/2022	31/07/2022	06/07/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0	0
28/07/2022	31/07/2022	06/10/2022	06/10/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000
04/10/2022	06/10/2022	06/01/2023	06/01/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000
04/01/2023	06/01/2023	06/04/2023	06/04/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000
04/04/2023	06/04/2023	06/07/2023	06/07/2023	2 450 000	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000
04/07/2023	06/07/2023	06/10/2023	06/10/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000
04/10/2023	06/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	15 100 000
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	15 100 000
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	15 100 000
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	15 100 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	6 825 000	11 650 000
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	6 825 000	11 650 000
02/10/2025	06/10/2025	06/01/2026	06/01/2026	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	6 825 000	11 650 000
02/01/2026	06/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0	11 650 000
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	8 200 000
02/07/2026	06/07/2026	06/10/2026	06/10/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	8 200 000
02/10/2026	06/10/2026	06/01/2027	06/01/2027	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	8 200 000
04/01/2027	06/01/2027	06/04/2027	06/04/2027	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	8 200 000
02/04/2027	06/04/2027	06/07/2027	06/07/2027	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	4 750 000
02/07/2027	06/07/2027	06/10/2027	06/10/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
04/10/2027	06/10/2027	06/01/2028	06/01/2028	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
04/01/2028	06/01/2028	06/04/2028	06/04/2028	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	0
04/04/2028	06/04/2028	06/07/2028	06/07/2028	2 450 000	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
04/07/2028	06/07/2028	06/10/2028	06/10/2028	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
04/10/2028	06/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
04/01/2029	08/01/2029	06/04/2029	06/04/2029	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	0
04/04/2029	06/04/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	0	6 300 000	0	0	0	0

Période brisée

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

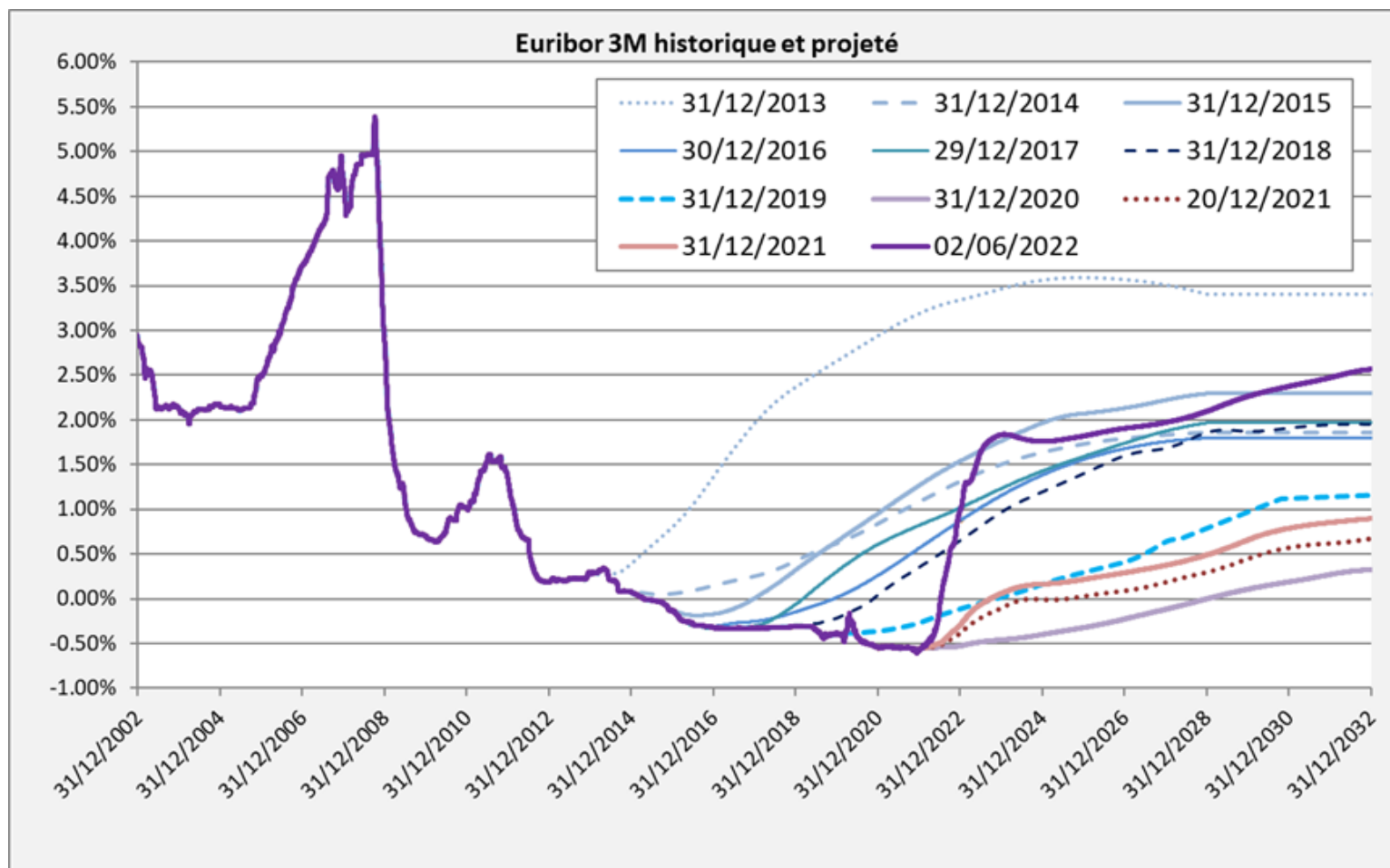
Valeur 1 BP	5 333
	LCL
Economies totales	28 686
Taux/Prix sans marge bancaire	910 886
Prix avec marge bancaire standard *	964 214
Marge bancaire standard (10 points de base) *	53 328
Prix final	935 528
Marge finale	24 642

* 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.

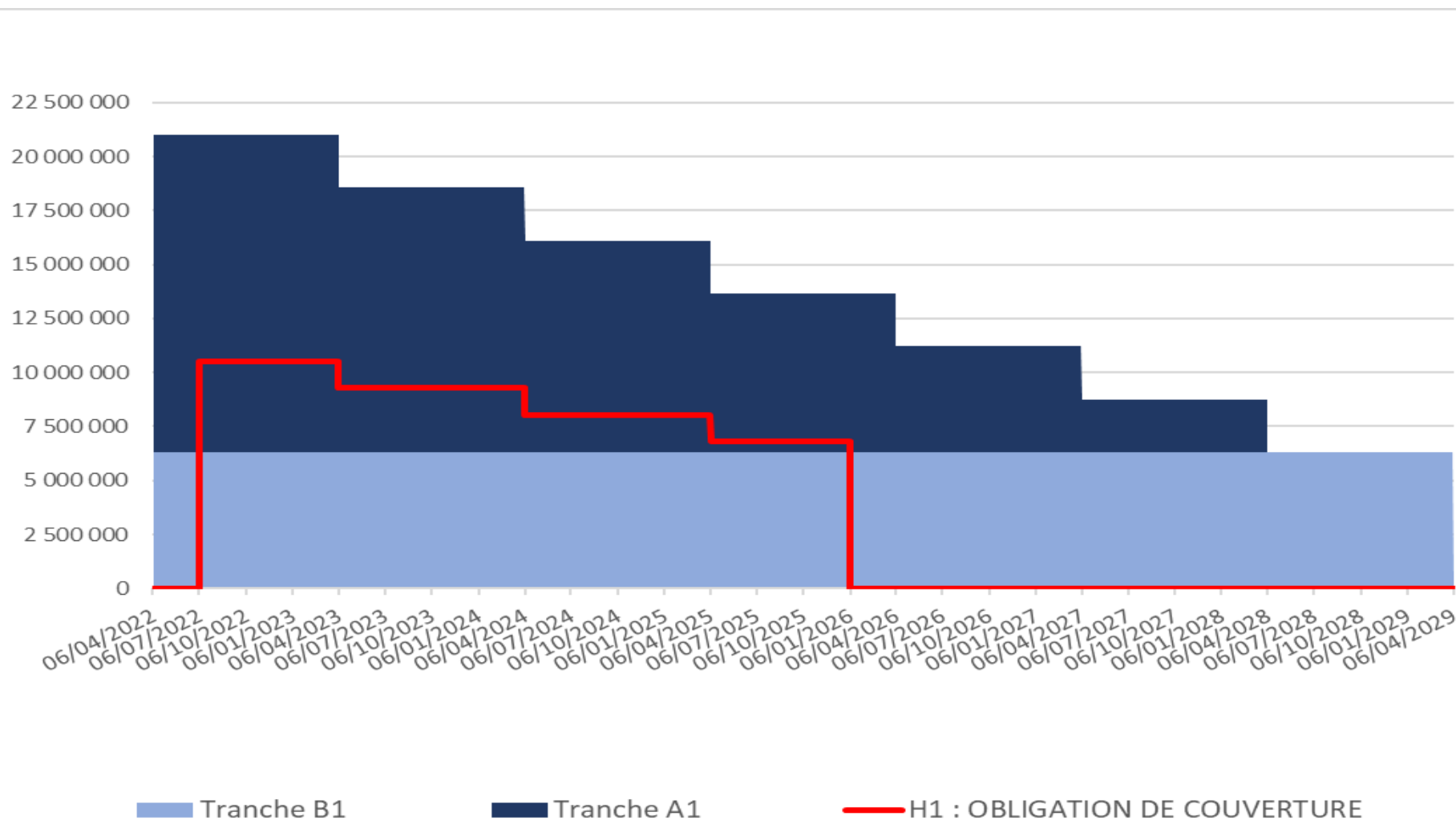
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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 : impact des taux négatifs sur les swaps
 - Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes



Financements: (LCL) Prêt Senior de **€21'000'000**, Closing le **06/04/2022****Prêt d'Acquisition et de Refinancement, tiré le 06/04/2022**

- **Tranche A1 : €14'700'000**, amort. linéaire annuel, échéance 06/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B1 : €6'300'000**, amort. In fine, échéance 06/04/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Crédit de Croissance Externe Non confirmé

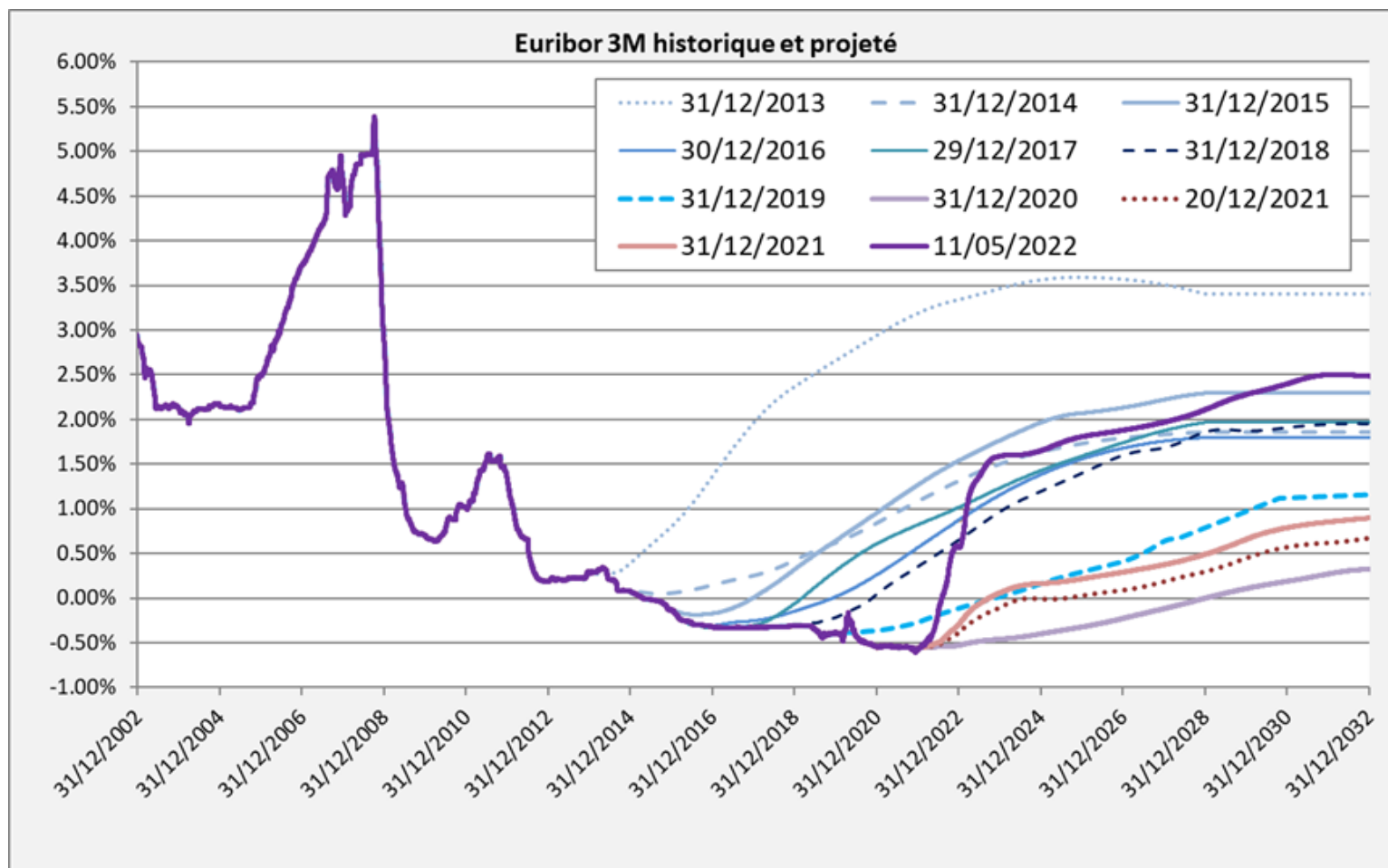
- **Tranche A2 : €7'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Tranche B2 : €3'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

Prêt d'Acqu. Et Refi. : L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs banques de couvertures **dans les 4 mois de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs contrats de couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 1% par rapport à son niveau au jour de fixation relatif à la première période d'intérêts pour une durée s'étendant jusqu'au 31/12/2025 inclus et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50% du Prêt d'Acquisition et de Refinancement. → 06/08/2022

CCE Non confirmé : En cas de confirmation du CCE Non Confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, l'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture **dans les 4 mois de chaque Date de Tirage au titre du CCE Non confirmé**, un ou plusieurs contrat de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 1% par rapport à son niveau au jour de fixation relatif à la première période d'intérêts pour une durée s'étendant jusqu'au 31/12/2025 inclus et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50% du Tirage concerné au titre du CCE Non confirmé.

Banque de couverture: LCL(right to match), CE, CIC

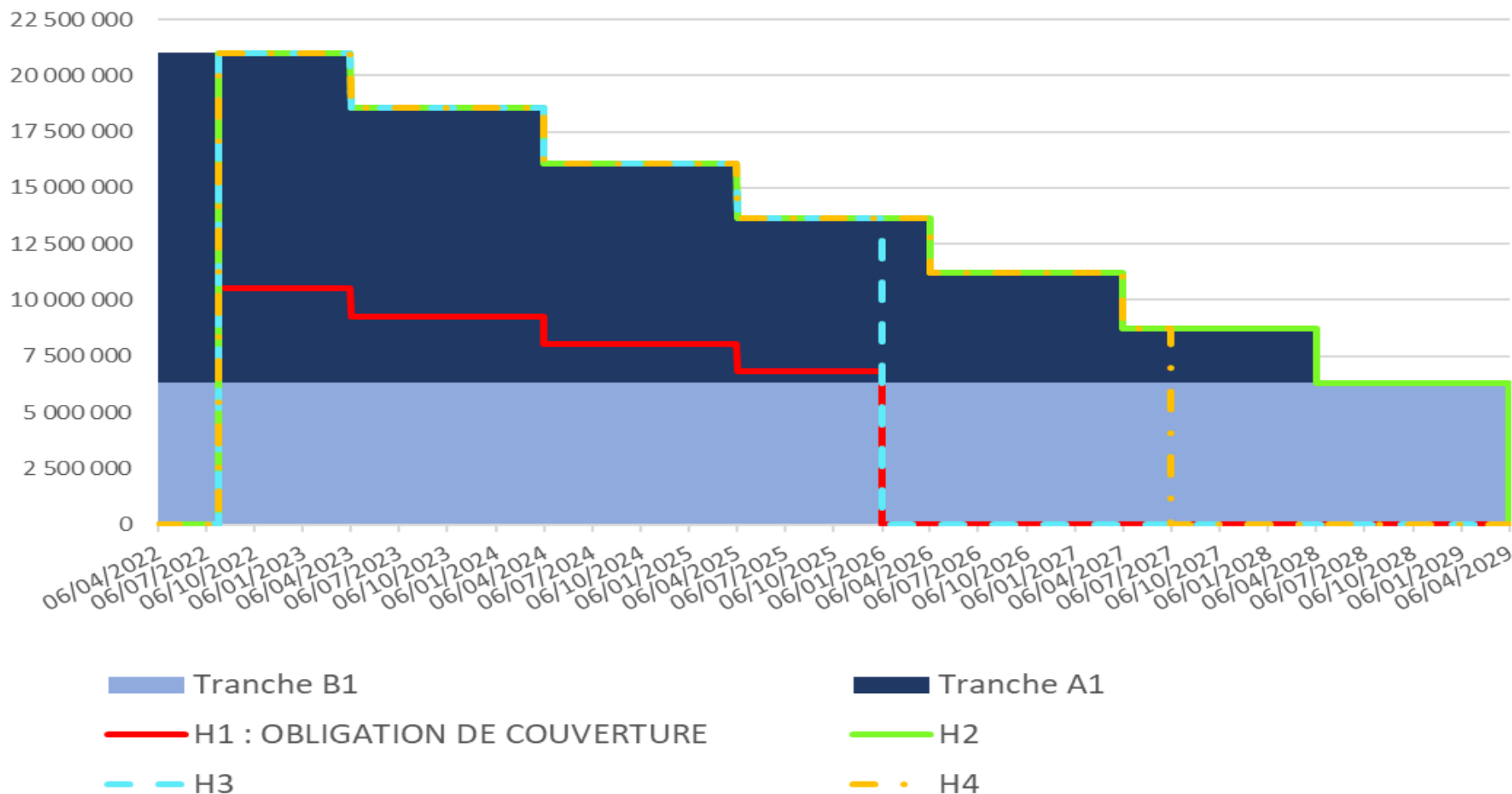


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

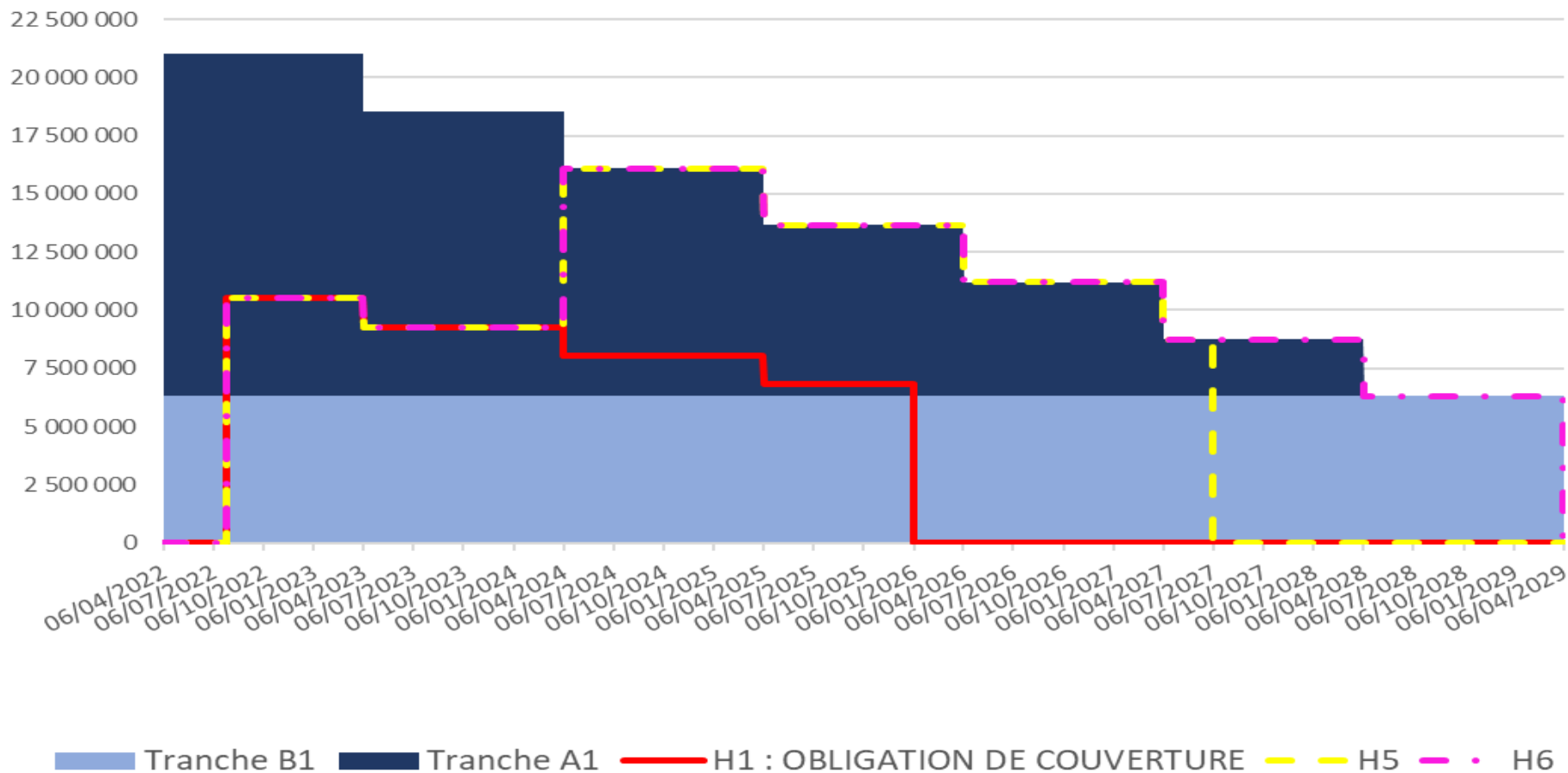
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

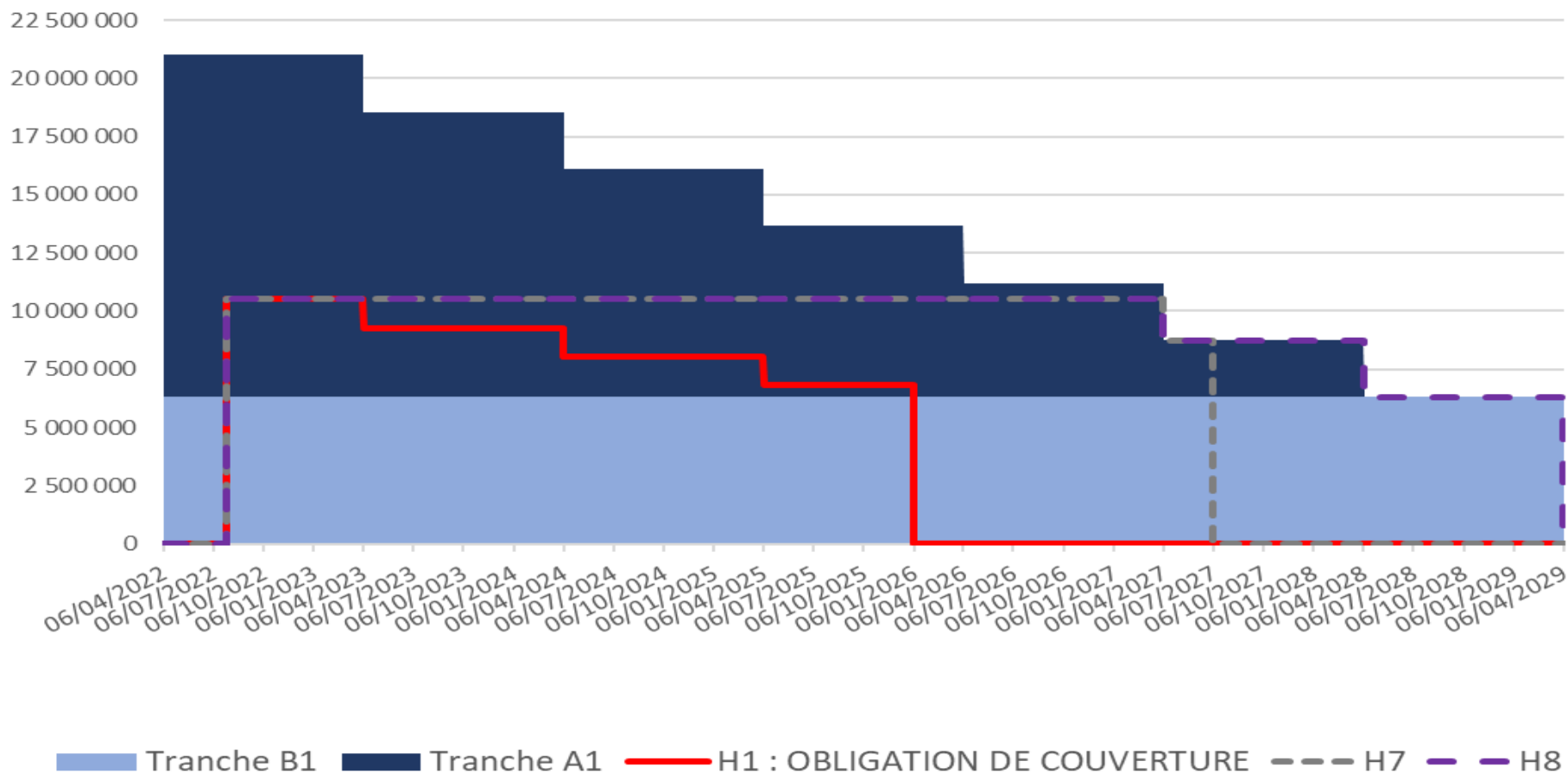
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



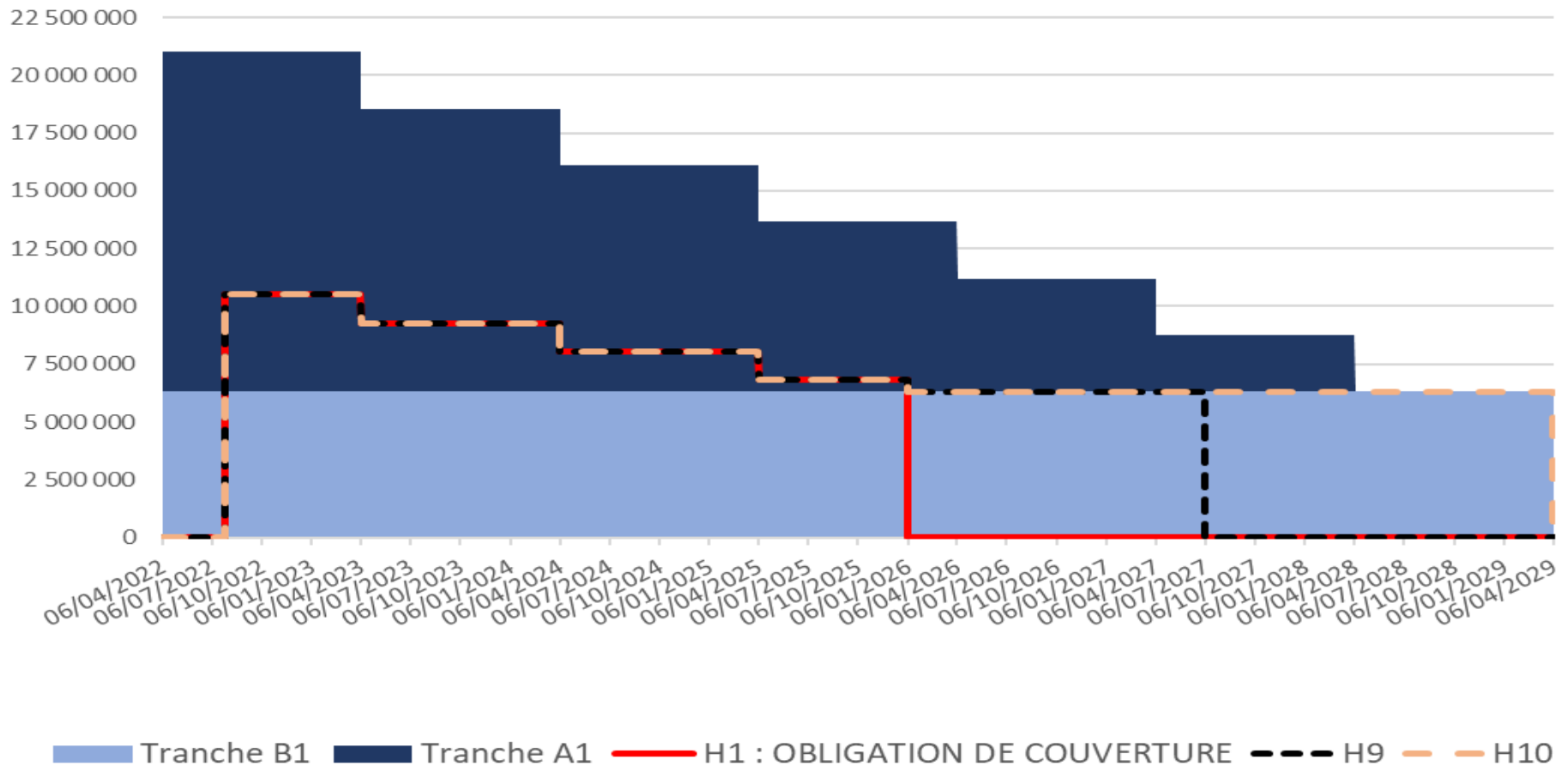
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3,5 ans	6,75 ans	3,5 ans	5 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	10 500 000	21 000 000	21 000 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
Début de période	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022
Fin de période	06/01/2026	06/04/2029	06/01/2026	06/07/2027	06/07/2027	06/04/2029	06/07/2027	06/04/2029	06/07/2027	06/04/2029
Valeur 1bp en EUR	3 007	9 019	6 013	7 711	6 042	7 349	5 209	6 516	3 962	5 082

Taux de swap (cf annexes sur problèmes liés aux taux négatifs)

Swap sans Floor	1,30%	1,50%	1,30%	1,43%	1,55%	1,63%	1,51%	1,61%	1,44%	1,55%
Floor 0%	0,17%	0,19%	0,17%	0,18%	0,20%	0,21%	0,20%	0,21%	0,18%	0,20%
Swap avec Floor	1,47%	1,69%	1,47%	1,61%	1,75%	1,84%	1,71%	1,82%	1,62%	1,75%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,47%	1,69%	1,47%	1,61%	1,75%	1,83%	1,71%	1,81%	1,61%	1,75%
Taux financement Max	1,47%	1,69%	1,47%	1,61%	1,75%	1,83%	1,71%	1,81%	1,61%	1,75%

Cap 0.5% annualisé	1,10%	1,32%	1,10%	1,24%	1,37%	1,45%	1,33%	1,43%	1,24%	1,37%
Taux financement Max	1,60%	1,82%	1,60%	1,74%	1,87%	1,95%	1,83%	1,93%	1,74%	1,87%

Prime des options en EUR

Cap 0%	436 500	1 487 700	873 000	1 217 200	1 033 100	1 303 900	868 200	1 142 700	630 000	861 700
Cap 0.5%	327 000	1 159 700	653 900	935 500	809 400	1 033 700	676 300	904 000	485 300	677 300

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix**7*****Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement**

171 300

* la phrase du contrat de financement « si l'euribor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

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:

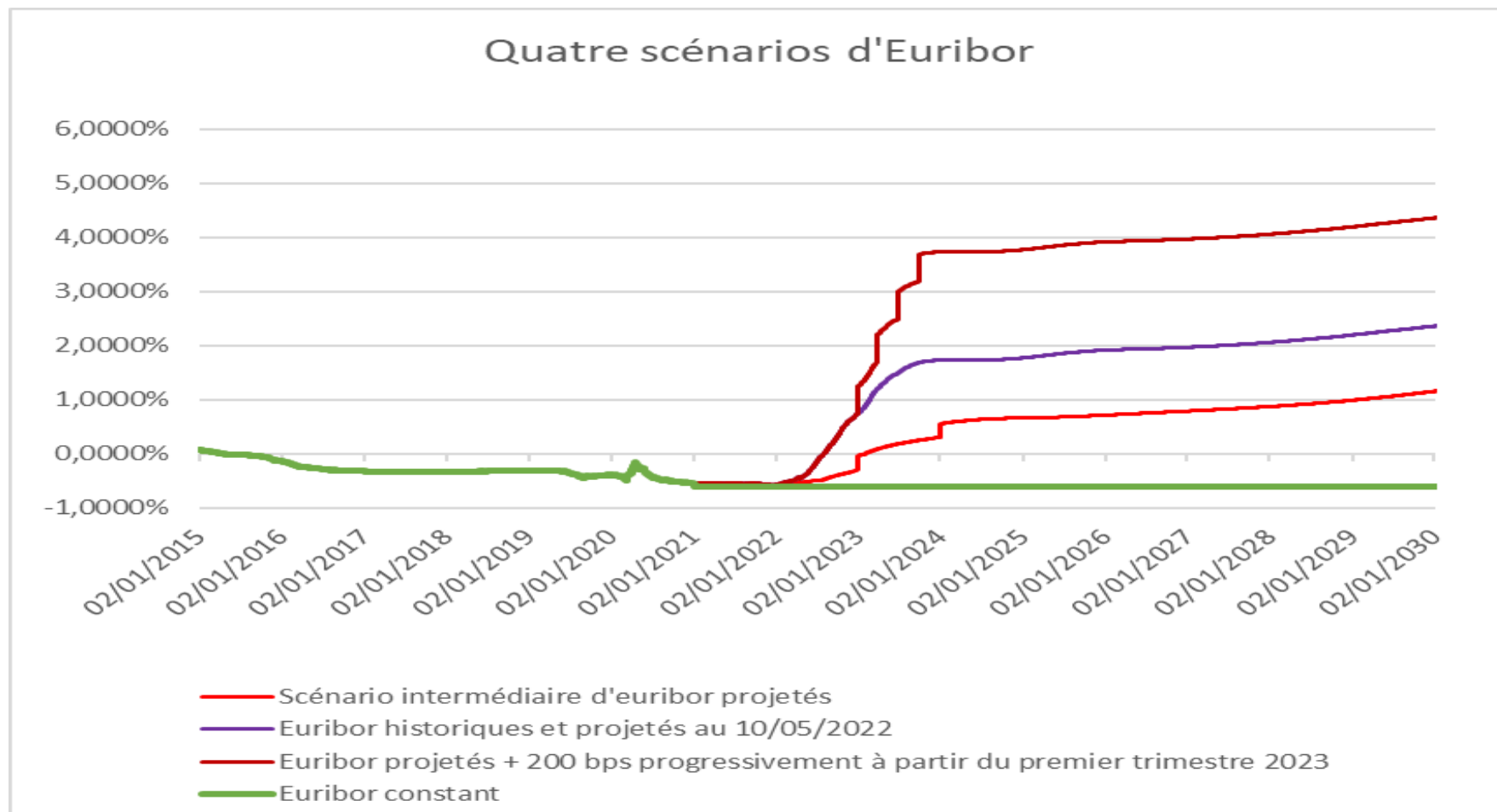
H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
28/07/2022	31/07/2022	06/10/2022	06/10/2022	21 000 000	64 457	-1 423 243
04/10/2022	06/10/2022	06/01/2023	06/01/2023	21 000 000	88 508	-1 334 736
04/01/2023	06/01/2023	06/04/2023	06/04/2023	21 000 000	86 584	-1 248 152
04/04/2023	06/04/2023	06/07/2023	06/07/2023	18 550 000	77 332	-1 170 820
04/07/2023	06/07/2023	06/10/2023	06/10/2023	18 550 000	78 182	-1 092 638
04/10/2023	06/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	18 550 000	79 881	-1 012 756
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	18 550 000	77 332	-935 424
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	16 100 000	67 118	-868 306
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	16 100 000	67 118	-801 188
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	16 100 000	67 118	-734 069
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	16 100 000	67 118	-666 951
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	13 650 000	56 905	-610 046
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	13 650 000	56 905	-553 141
02/10/2025	06/10/2025	06/01/2026	06/01/2026	13 650 000	57 530	-495 611
02/01/2026	06/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	13 650 000	56 279	-439 332
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	11 200 000	46 691	-392 641
02/07/2026	06/07/2026	06/10/2026	06/10/2026	11 200 000	47 204	-345 437
02/10/2026	06/10/2026	06/01/2027	06/01/2027	11 200 000	47 204	-298 233
04/01/2027	06/01/2027	06/04/2027	06/04/2027	11 200 000	46 178	-252 055
02/04/2027	06/04/2027	06/07/2027	06/07/2027	8 750 000	36 477	-215 577
02/07/2027	06/07/2027	06/10/2027	06/10/2027	8 750 000	36 878	-178 699
04/10/2027	06/10/2027	06/01/2028	06/01/2028	8 750 000	36 878	-141 821
04/01/2028	06/01/2028	06/04/2028	06/04/2028	8 750 000	36 477	-105 343
04/04/2028	06/04/2028	06/07/2028	06/07/2028	6 300 000	26 264	-79 080
04/07/2028	06/07/2028	06/10/2028	06/10/2028	6 300 000	26 552	-52 527
04/10/2028	06/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	6 300 000	27 130	-25 398
04/01/2029	08/01/2029	06/04/2029	06/04/2029	6 300 000	25 398	0

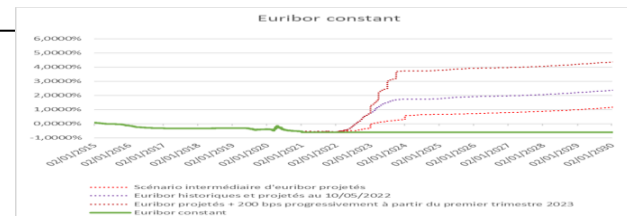
Prime lissée - H2 1,69%

Total à payer 1 487 700

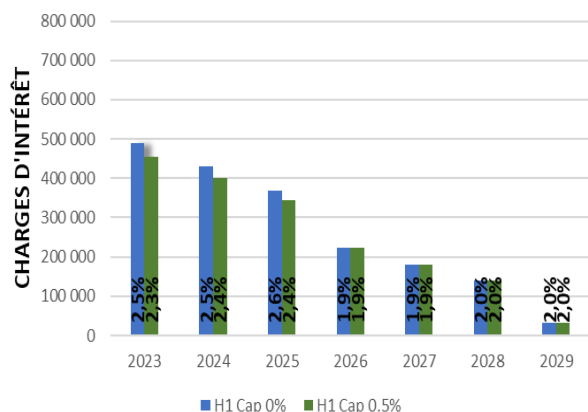
Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor



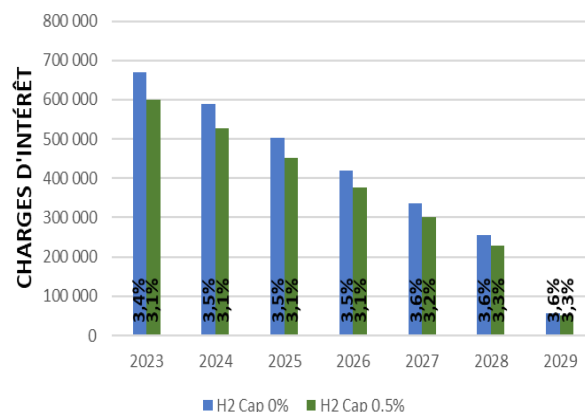
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,70%** (Tranche A1), **2,10%** (Tranche B1), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



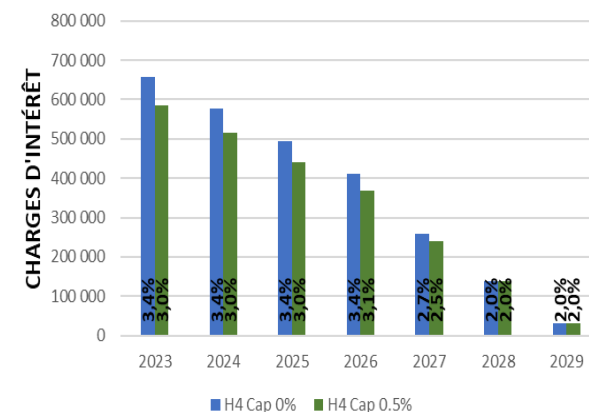
STRATEGIE H1



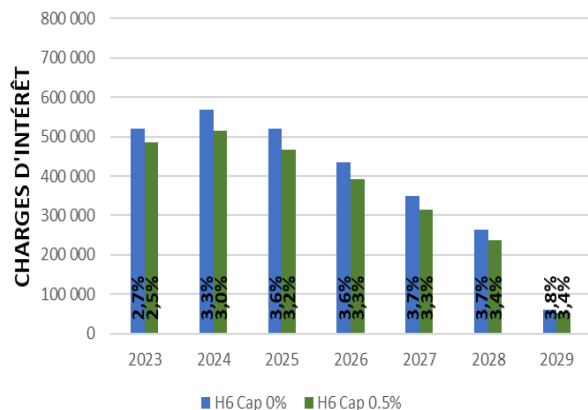
STRATEGIE H2



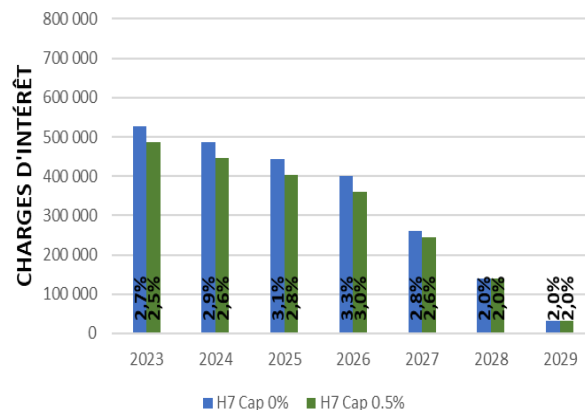
STRATEGIE H4



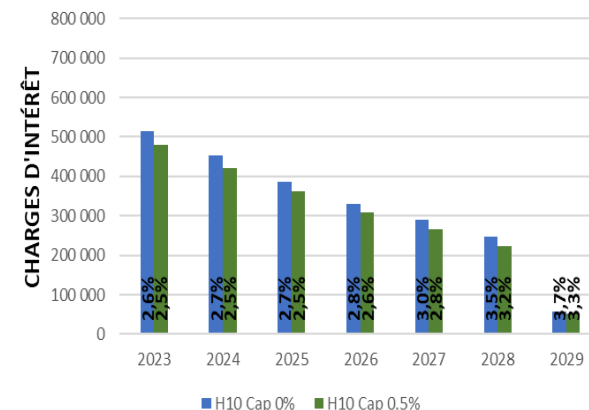
STRATEGIE H6

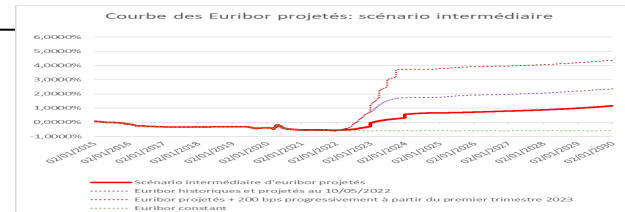


STRATEGIE H7

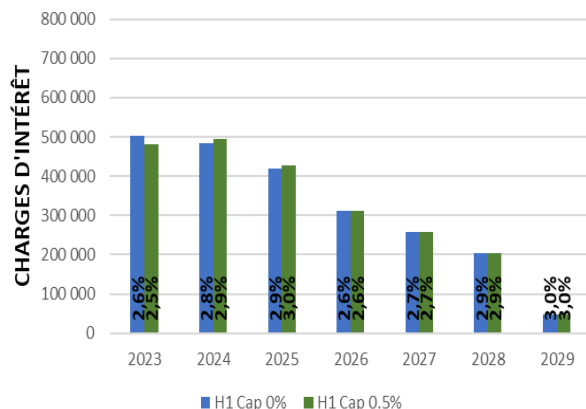


STRATEGIE H10

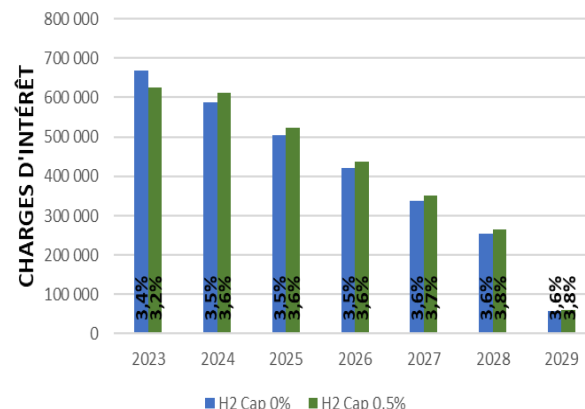




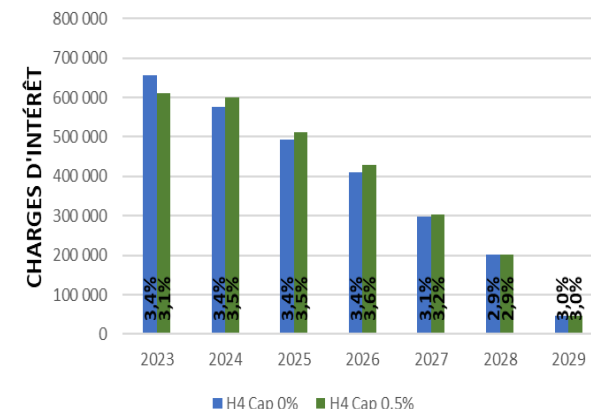
STRATEGIE H1



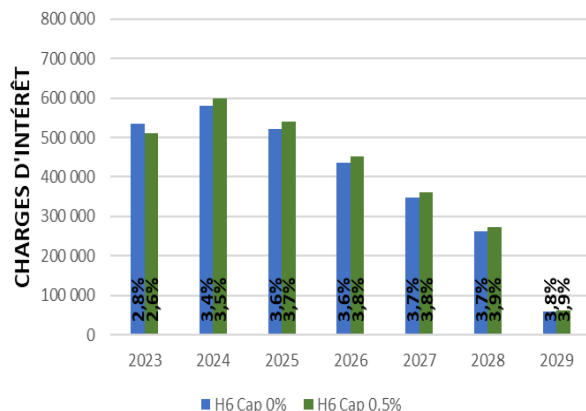
STRATEGIE H2



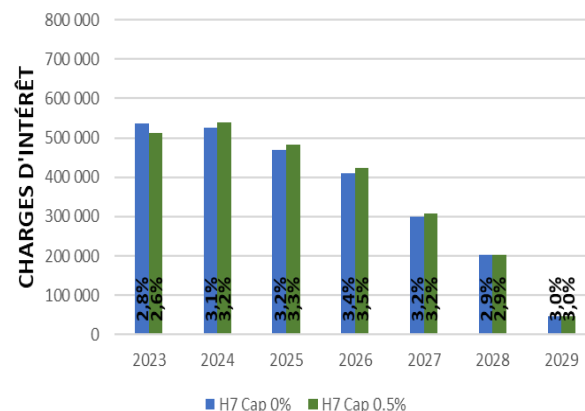
STRATEGIE H4



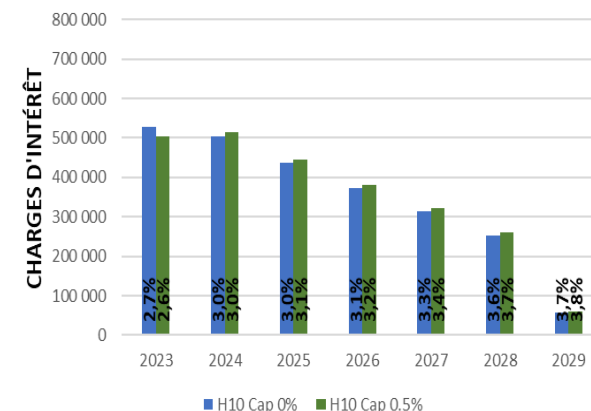
STRATEGIE H6



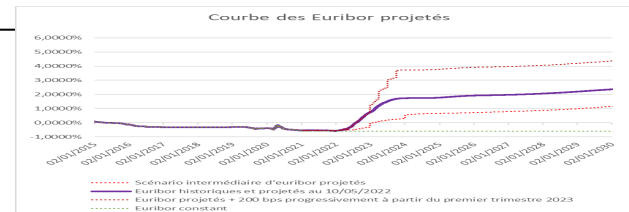
STRATEGIE H7



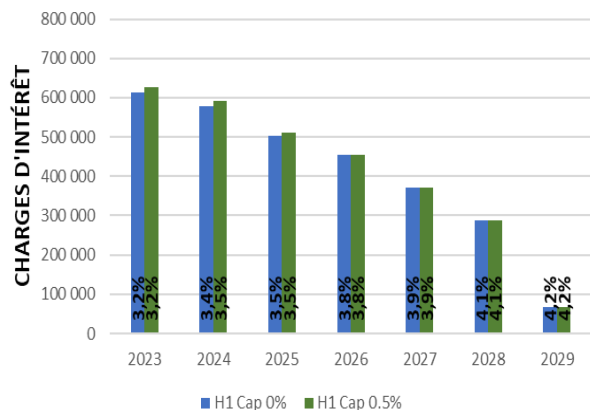
STRATEGIE H10



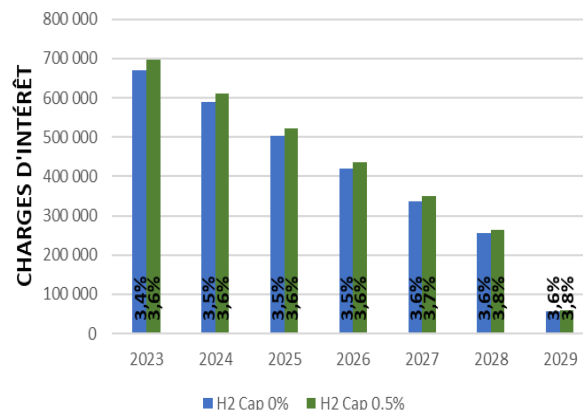
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



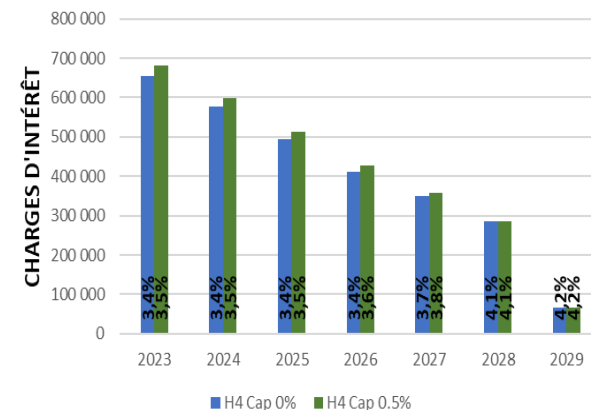
STRATEGIE H1



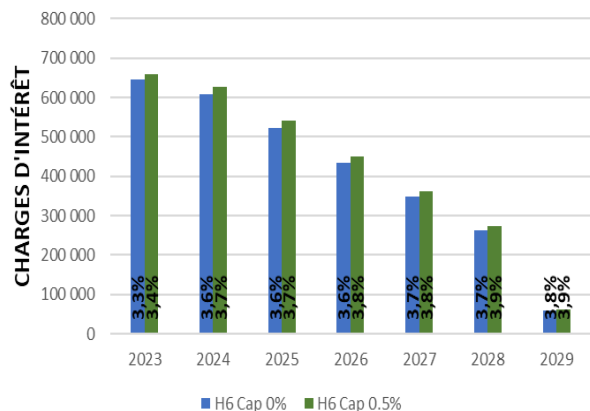
STRATEGIE H2



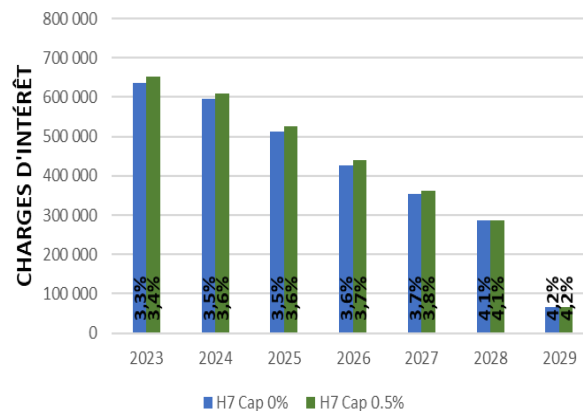
STRATEGIE H4



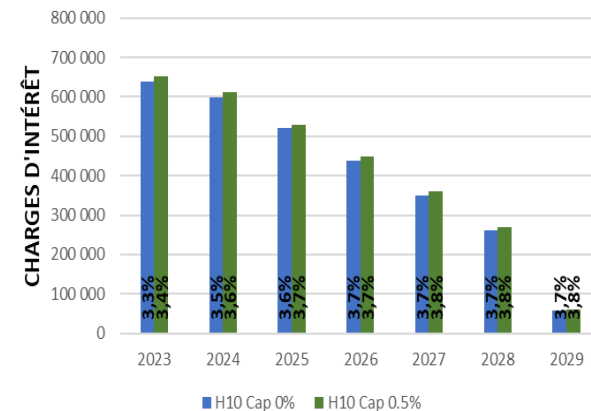
STRATEGIE H6



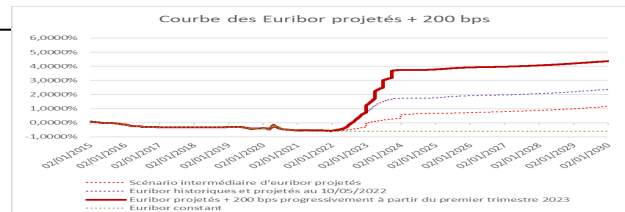
STRATEGIE H7



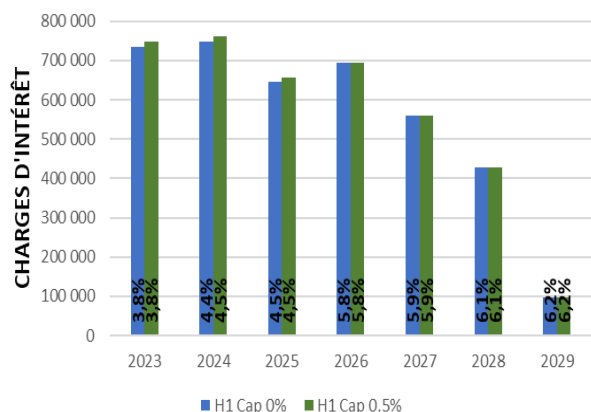
STRATEGIE H10



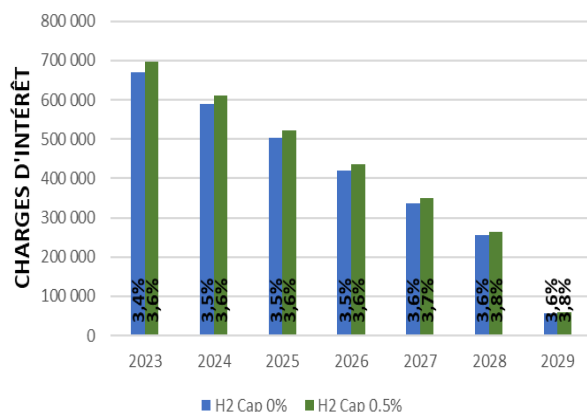
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



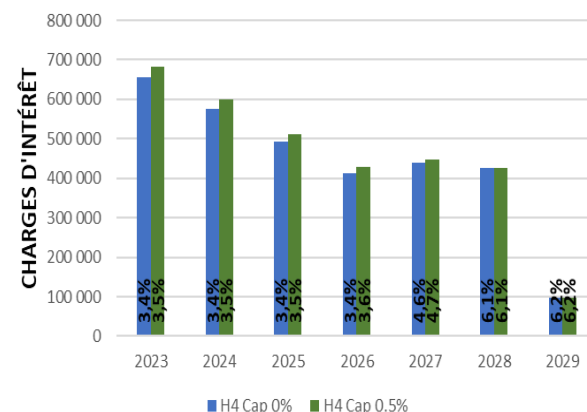
STRATEGIE H1



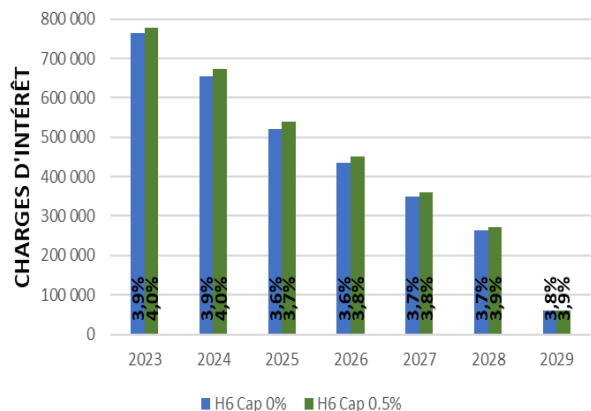
STRATEGIE H2



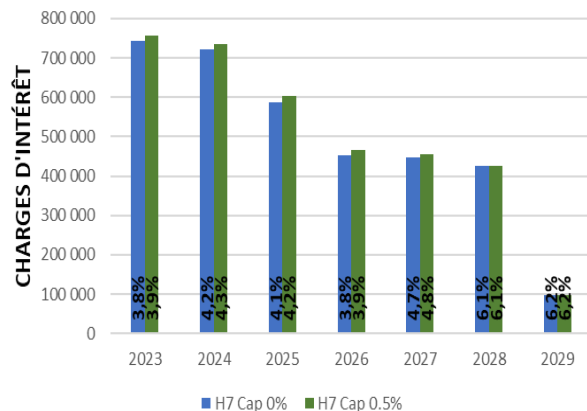
STRATEGIE H4



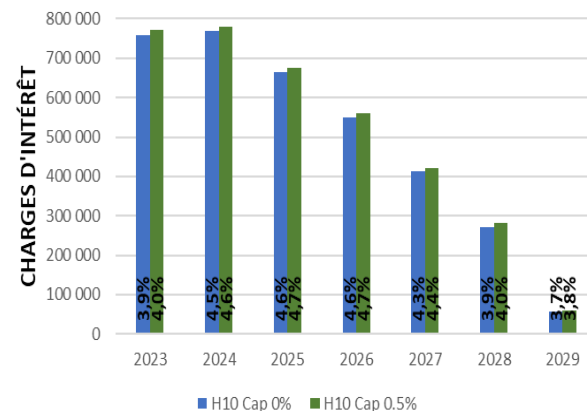
STRATEGIE H6

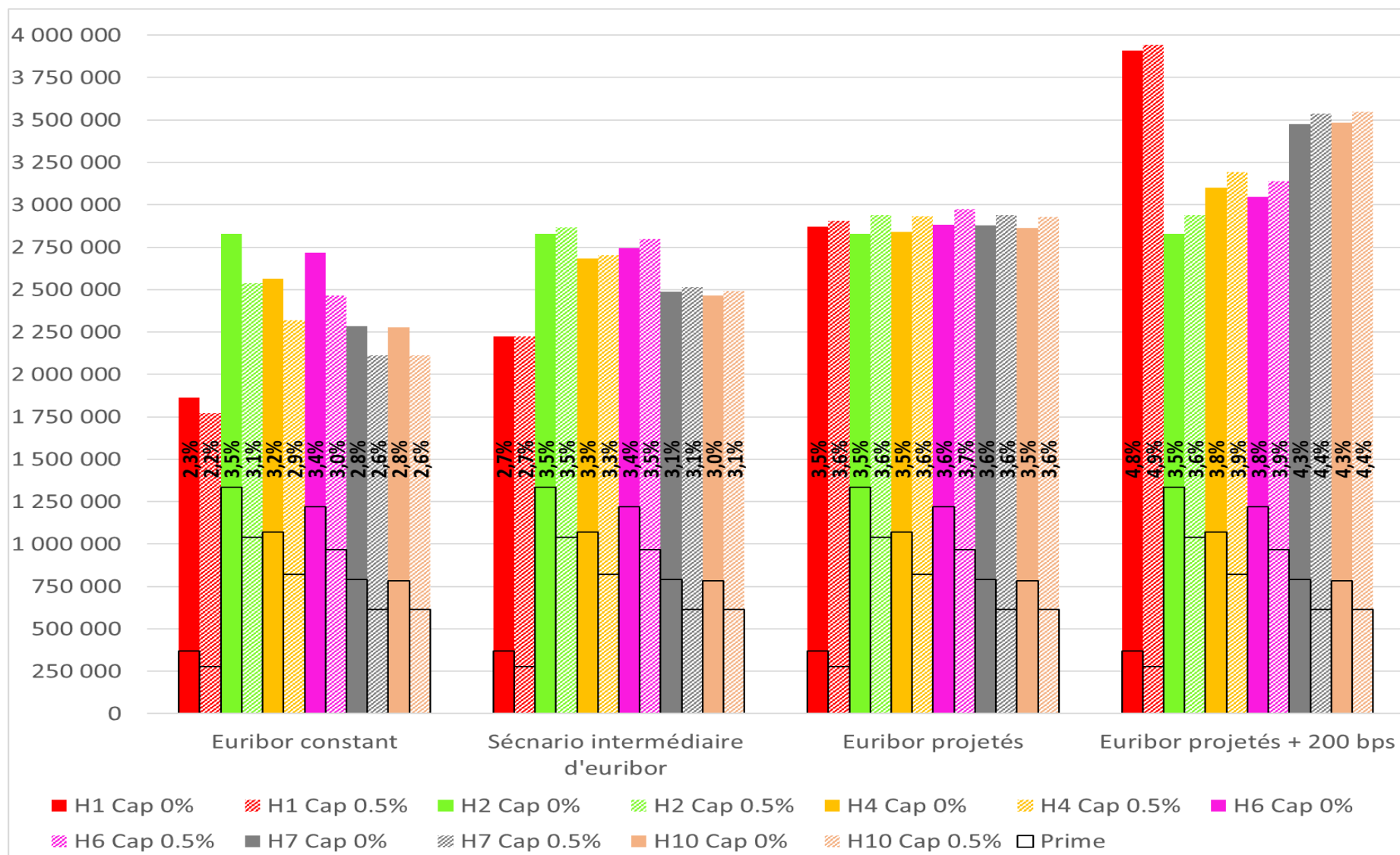


STRATEGIE H7



STRATEGIE H10





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

	STRATEGIE H1		STRATEGIE H2		STRATEGIE H4	
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%
Euribor constant	1 864 472	1 771 861	2 829 997	2 535 730	2 566 097	2 318 279
Sécnario intermédiaire d'euribor	2 224 152	2 222 808	2 829 997	2 868 521	2 683 260	2 702 875
Euribor projetés	2 872 256	2 906 795	2 829 997	2 940 286	2 838 900	2 930 280
Euribor projetés + 200 bps	3 907 211	3 941 750	2 829 997	2 940 286	3 100 330	3 191 710

	STRATEGIE H6		STRATEGIE H7		STRATEGIE H10	
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%
Euribor constant	2 716 920	2 463 770	2 286 197	2 111 383	2 278 367	2 110 793
Sécnario intermédiaire d'euribor	2 742 725	2 797 975	2 489 572	2 513 116	2 463 981	2 491 449
Euribor projetés	2 881 739	2 972 872	2 877 496	2 939 928	2 865 074	2 928 425
Euribor projetés + 200 bps	3 048 159	3 139 292	3 476 725	3 539 157	3 484 929	3 548 280

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
04/04/2022	06/04/2022	31/07/2022	06/07/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	0	0
28/07/2022	31/07/2022	06/10/2022	06/10/2022	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	10 500 000	21 000 000
04/10/2022	06/10/2022	06/01/2023	06/01/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	10 500 000	21 000 000
04/01/2023	06/01/2023	06/04/2023	06/04/2023	0	14 700 000	0	6 300 000	21 000 000	10 500 000	21 000 000
04/04/2023	06/04/2023	06/07/2023	06/07/2023	2 450 000	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	18 550 000
04/07/2023	06/07/2023	06/10/2023	06/10/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	18 550 000
04/10/2023	06/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	18 550 000
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	0	12 250 000	0	6 300 000	18 550 000	9 275 000	18 550 000
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	16 100 000
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	16 100 000
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	16 100 000
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	0	9 800 000	0	6 300 000	16 100 000	8 050 000	16 100 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	6 825 000	13 650 000
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	6 825 000	13 650 000
02/10/2025	06/10/2025	06/01/2026	06/01/2026	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	6 825 000	13 650 000
02/01/2026	06/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	0	7 350 000	0	6 300 000	13 650 000	0	13 650 000
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	11 200 000
02/07/2026	06/07/2026	06/10/2026	06/10/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	11 200 000
02/10/2026	06/10/2026	06/01/2027	06/01/2027	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	11 200 000
04/01/2027	06/01/2027	06/04/2027	06/04/2027	0	4 900 000	0	6 300 000	11 200 000	0	11 200 000
02/04/2027	06/04/2027	06/07/2027	06/07/2027	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	8 750 000
02/07/2027	06/07/2027	06/10/2027	06/10/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	8 750 000
04/10/2027	06/10/2027	06/01/2028	06/01/2028	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	8 750 000
04/01/2028	06/01/2028	06/04/2028	06/04/2028	0	2 450 000	0	6 300 000	8 750 000	0	8 750 000
04/04/2028	06/04/2028	06/07/2028	06/07/2028	2 450 000	0	0	6 300 000	6 300 000	0	6 300 000
04/07/2028	06/07/2028	06/10/2028	06/10/2028	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	6 300 000
04/10/2028	06/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	6 300 000
04/01/2029	08/01/2029	06/04/2029	06/04/2029	0	0	0	6 300 000	6 300 000	0	6 300 000
04/04/2029	06/04/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	0	6 300 000	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
04/04/2022	06/04/2022	31/07/2022	06/07/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
28/07/2022	31/07/2022	06/10/2022	06/10/2022	21 000 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
04/10/2022	06/10/2022	06/01/2023	06/01/2023	21 000 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
04/01/2023	06/01/2023	06/04/2023	06/04/2023	21 000 000	21 000 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000	10 500 000
04/04/2023	06/04/2023	06/07/2023	06/07/2023	18 550 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000	10 500 000	10 500 000	9 275 000	9 275 000
04/07/2023	06/07/2023	06/10/2023	06/10/2023	18 550 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000	10 500 000	10 500 000	9 275 000	9 275 000
04/10/2023	06/10/2023	08/01/2024	08/01/2024	18 550 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000	10 500 000	10 500 000	9 275 000	9 275 000
04/01/2024	08/01/2024	08/04/2024	08/04/2024	18 550 000	18 550 000	9 275 000	9 275 000	10 500 000	10 500 000	9 275 000	9 275 000
04/04/2024	08/04/2024	08/07/2024	08/07/2024	16 100 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	10 500 000	10 500 000	8 050 000	8 050 000
04/07/2024	08/07/2024	07/10/2024	07/10/2024	16 100 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	10 500 000	10 500 000	8 050 000	8 050 000
03/10/2024	07/10/2024	06/01/2025	06/01/2025	16 100 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	10 500 000	10 500 000	8 050 000	8 050 000
02/01/2025	06/01/2025	07/04/2025	07/04/2025	16 100 000	16 100 000	16 100 000	16 100 000	10 500 000	10 500 000	8 050 000	8 050 000
03/04/2025	07/04/2025	07/07/2025	07/07/2025	13 650 000	13 650 000	13 650 000	13 650 000	10 500 000	10 500 000	6 825 000	6 825 000
03/07/2025	07/07/2025	06/10/2025	06/10/2025	13 650 000	13 650 000	13 650 000	13 650 000	10 500 000	10 500 000	6 825 000	6 825 000
02/10/2025	06/10/2025	06/01/2026	06/01/2026	13 650 000	13 650 000	13 650 000	13 650 000	10 500 000	10 500 000	6 825 000	6 825 000
02/01/2026	06/01/2026	06/04/2026	06/04/2026	0	13 650 000	13 650 000	13 650 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
02/04/2026	06/04/2026	06/07/2026	06/07/2026	0	11 200 000	11 200 000	11 200 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
02/07/2026	06/07/2026	06/10/2026	06/10/2026	0	11 200 000	11 200 000	11 200 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
02/10/2026	06/10/2026	06/01/2027	06/01/2027	0	11 200 000	11 200 000	11 200 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
04/01/2027	06/01/2027	06/04/2027	06/04/2027	0	11 200 000	11 200 000	11 200 000	10 500 000	10 500 000	6 300 000	6 300 000
02/04/2027	06/04/2027	06/07/2027	06/07/2027	0	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	8 750 000	6 300 000	6 300 000
02/07/2027	06/07/2027	06/10/2027	06/10/2027	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	6 300 000
04/10/2027	06/10/2027	06/01/2028	06/01/2028	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	6 300 000
04/01/2028	06/01/2028	06/04/2028	06/04/2028	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	6 300 000
04/04/2028	06/04/2028	06/07/2028	06/07/2028	0	0	0	6 300 000	0	6 300 000	0	6 300 000
04/07/2028	06/07/2028	06/10/2028	06/10/2028	0	0	0	6 300 000	0	6 300 000	0	6 300 000
04/10/2028	06/10/2028	08/01/2029	08/01/2029	0	0	0	6 300 000	0	6 300 000	0	6 300 000
04/01/2029	08/01/2029	06/04/2029	06/04/2029	0	0	0	6 300 000	0	6 300 000	0	6 300 000
04/04/2029	06/04/2029	06/07/2029	06/07/2029	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

- *La prime d'une option peut être payée intégralement à la mise en place de l'option ou de manière lissée au fil du temps en l'exprimant en pourcentage du financement, comme pour le taux d'un swap. Cette seconde solution permet d'étaler le paiement de la prime dans le temps.*

Avantages :**Par rapport au swap:**

- Aucun risque de valorisation négative contrairement au swap, donc aucun risque d'avoir à déboursier une soulte imprévue en cas de déboucllement anticipé (seule resterait à payer la partie étalée de la prime des années à venir).
- Taux de financement très raisonnable (voir cotations ci-après), qui reproduit le taux de swap avec plancher (hors marge bancaire). En incluant les marges bancaires (plus faibles sur les caps que les swaps avec plancher d'environ 10bps pour des raisons techniques), le taux du cap peut être plus avantageux que celui du swap avec floor 0%.

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

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

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

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

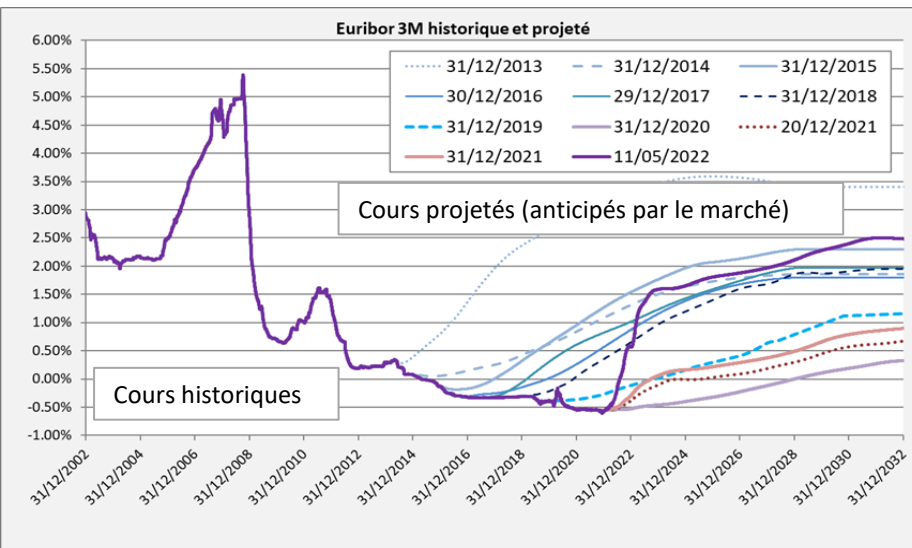
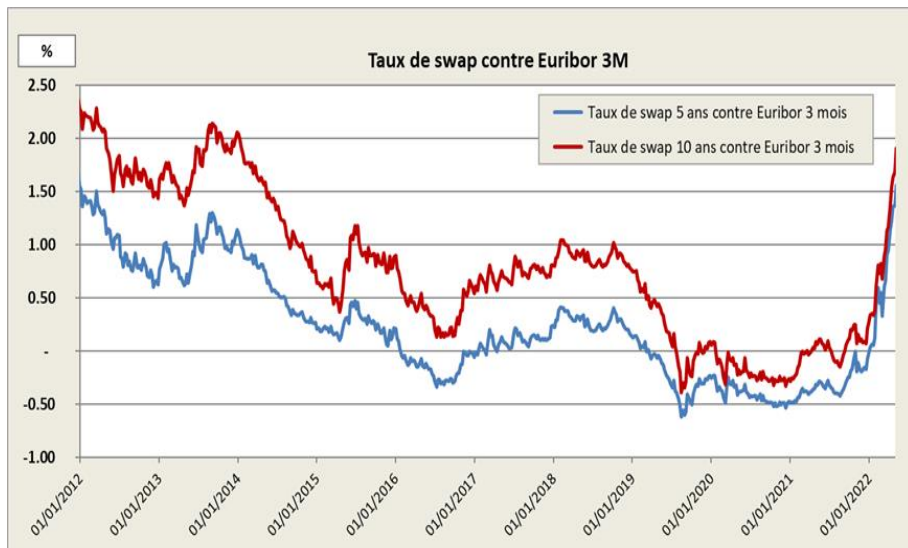
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité d'1 an.

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

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



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).

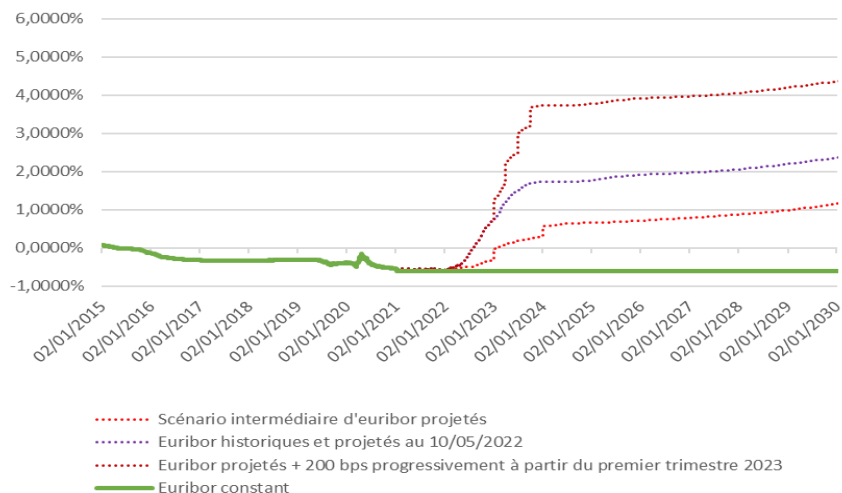
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

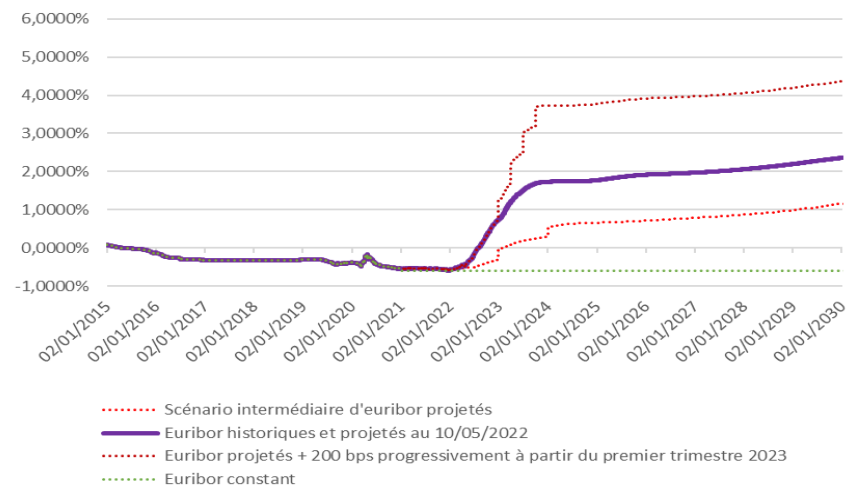
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

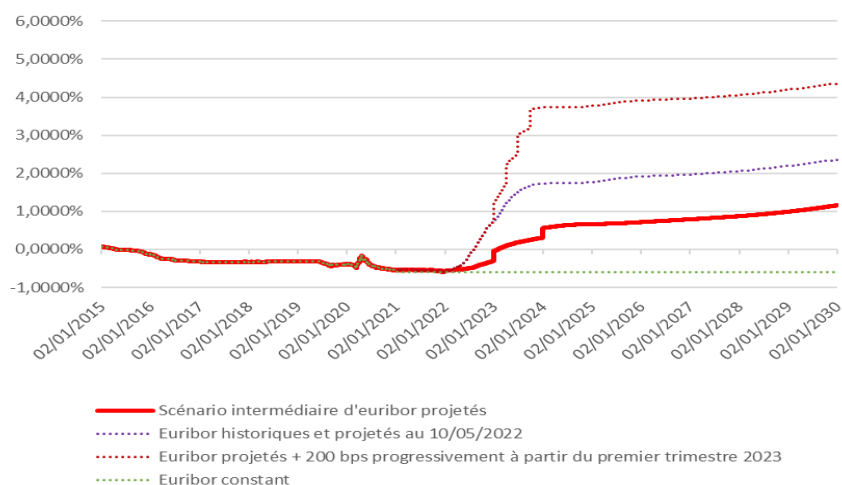
Euribor constant



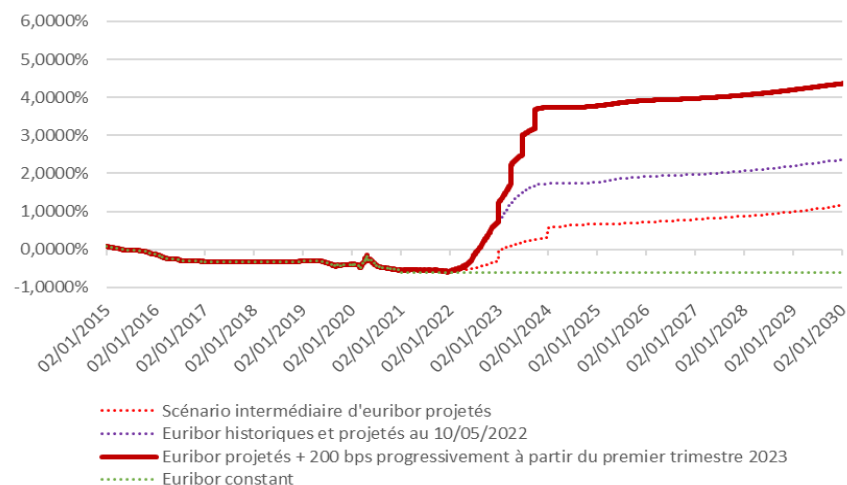
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés: scénario intermédiaire



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Financement

Daté : 6 avril 2022

FM/007074-00082/CTM/IVAP

L_LIVE_EMEA2:22541163v10

Contrat de Prêt Senior

entre

PROXIAD'UP
en qualité d'Emprunteur

CREDIT LYONNAIS
en qualité d'Arrangeur Mandaté, de Coordinateur ESG, d'Agent ESG,
d'Agent Senior et d'Agent des Sûretés

et

LES ENTITÉS DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
en qualité de Prêteurs Initiaux

« **Tranche A1** » désigne la tranche A1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 14.700.000 EUR.

« **Tranche A2** » désigne la tranche A2 du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé d'un montant maximum en principal de 7.000.000 EUR.

« **Tranche B1** » désigne la tranche B1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 6.300.000 EUR.

« **Tranche B2** » désigne la tranche B2 du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé d'un montant maximum en principal de 3.000.000 EUR.

« **Tranches** » désigne la Tranche A1, la Tranche B1 et, sous réserve de la confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé conformément à l'Article 2.2, la Tranche A2 et la Tranche B2, ou, le cas échéant, le montant en principal restant dû au titre de celles-ci.

Crédit d'Acquisition et de Refinancement

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A1 et de la Tranche B1, soit 21.000.000 EUR à la Date de Signature.

d'un montant maximal global de 21.000.000 EUR relatif notamment au financement partiel de l'acquisition de la société Proxiad Participations.

Financement

2.2 Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

- (A) L'Emprunteur pourra, au moyen d'une ou plusieurs demande(s) de confirmation adressée (s) aux Prêteurs Senior par l'intermédiaire de l'Agent Senior à tout moment pendant une période prenant fin 35 jours calendaires avant l'expiration de la Période de Tirage relative au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé une « **Demande de Confirmation** » :
- (1) informer les Prêteurs Senior de son intention d'obtenir la mise à disposition de tout ou partie du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé en indiquant le montant envisagé (le « **Montant de Confirmation Sollicité** ») ; et
 - (2) demander à chaque Prêteur Senior de souscrire à tout ou partie du Montant de Confirmation Sollicité,
- étant précisé qu'il ne pourra être émis plus de 3 Demandes de Confirmation.
- (B) Chaque Demande de Confirmation sera irrévocable et ne sera considérée comme dûment complétée qu'à condition qu'elle mentionne expressément :
- (1) le Montant de Confirmation Sollicité, lequel devra :
 - (a) être d'un montant minimum conforme à l'Article 5.3(B)(2) ;
 - (b) ne pas excéder, en cumulé le cas échéant avec la somme des Tirages et des Engagements Disponibles au titre de la Tranche A2 et de la Tranche B2, le montant de 10.000.000 EUR (le « **Montant Maximum à Confirmer** ») à la Date de Confirmation ;
 - (2) l'absence de Cas d'Exigibilité Anticipée ou de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel en cours à cette date ou pouvant résulter de la mise à disposition de tout ou partie du Montant de Confirmation Sollicité.
- (C) L'Agent Senior devra, dans un délai de 5 jours calendaires à compter de la date de réception de la Demande de Confirmation (la « **Date de Demande de Confirmation** »), la notifier à chaque Prêteur Senior.
- (D) Chaque Prêteur Senior devra notifier à l'Agent Senior, au plus tard 25 jours calendaires à compter de la Date de Demande de Confirmation, le montant pour lequel le Prêteur Senior concerné accepte de souscrire à tout ou partie du Montant de Confirmation Sollicité (le « **Montant de Souscription Proposé** »), étant précisé qu'à défaut de réponse positive dans le délai de 25 jours susvisé, le Prêteur Senior concerné sera réputé avoir refusé de souscrire à tout ou partie du Montant de

Confirmation Sollicité, et n'encourra aucune obligation ni engagement au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

- (E) L'Agent Senior devra, promptement et au plus tard 2 Jours Ouvrés à compter de l'expiration du délai de 25 jours calendaires visé au paragraphe (D) ci-dessus, notifier à l'Emprunteur l'identité des Prêteurs Senior ayant accepté de souscrire au Montant de Confirmation Sollicité ainsi que le Montant de Souscription Proposé (tel que diminué, le cas échéant, conformément au paragraphe (F) ci-dessous) pour chacun d'entre eux.

- (F) Si le montant cumulé des Montants de Souscription Proposés exprimés par les Prêteurs Senior souhaitant accepter la Demande de Confirmation est supérieur au Montant de Confirmation Sollicité, chacun des Montants de Souscription Proposés sera diminué à due concurrence pour chaque Prêteur Senior concerné :

- (1) en priorité, en fonction du pourcentage que représente l'Engagement du Prêteur Senior concerné au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement par rapport au montant cumulé des Engagements de tous les Prêteurs Senior au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement ; et
- (2) ensuite, le cas échéant, en fonction du pourcentage que représente le Montant de Souscription Proposé du Prêteur Senior concerné par rapport au montant cumulé des Montants de Souscription Proposés de tous les Prêteurs Senior concernés.

Chaque Prêteur Senior ayant accepté la Demande de Confirmation se verra allouer une portion en principal du Montant de Confirmation Sollicité égale au Montant de Souscription Proposé qu'il aura notifié à l'Agent Senior, tel que diminué, le cas échéant conformément à ce qui précède (le « **Montant Confirmé Définitif** » étant alors égal au Montant de Confirmation Sollicité).

- (G) Si le montant cumulé des Montants de Souscription Proposés exprimés par les Prêteurs Senior souhaitant souscrire à tout ou partie du Montant de Confirmation Sollicité est inférieur audit Montant de Confirmation Sollicité, alors l'Emprunteur sera en droit, dans un délai maximum de 10 Jours Ouvrés de la notification des Montants de Souscription Proposés à l'Emprunteur visée au paragraphe (E) ci-dessus :

- (1) d'accepter ledit montant cumulé des Montants de Souscription Proposés exprimés par les Prêteurs Senior concernés et d'en informer l'Agent Senior (auquel cas ce montant cumulé inférieur au Montant de Confirmation Sollicité sera le « **Montant Confirmé Définitif** ») ; ou

Remboursement

« **Date de Remboursement de la Tranche A1** » désigne, s'agissant de la Tranche A1, chacune des dates figurant dans la colonne « Date de Remboursement de la Tranche A1 » du tableau au paragraphe (A) de l'Article 6.1.

« **Date de Remboursement de la Tranche B1** » désigne, s'agissant de la Tranche B1, le 6 avril 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2, sous réserve de la confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, chacune des dates déterminées conformément aux stipulations de l'Article 6.2.

« **Date de Remboursement de la Tranche B2** » désigne, s'agissant de la Tranche B2, sous réserve de la confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, le 6 avril 2029 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A1** » désigne, s'agissant de la Tranche A1, le 6 avril 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A2** » désigne, s'agissant de la Tranche A2, le 6 avril 2028 ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

REMBOURSEMENT NORMAL DES PRÊTS SENIOR

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (A) L'Emprunteur remboursera la Tranche A1 à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A1	Principal Dû (EUR)
6 avril 2023	2.450.000,00
6 avril 2024	2.450.000,00
6 avril 2025	2.450.000,00
6 avril 2026	2.450.000,00
6 avril 2027	2.450.000,00
Date de Remboursement Finale de la Tranche A1, soit le 6 avril 2028	2.450.000,00

- (B) L'Emprunteur remboursera la Tranche B1, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B1, soit le 6 avril 2029.
- (C) Tout montant du Prêt d'Acquisition et de Refinancement remboursé le sera à titre définitif.

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

« **Banques de Couverture** » désigne tout établissement de crédit ou toute institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle seront conclus un ou plusieurs Contrats de Couverture et ayant adhéré au Contrat de Subordination en qualité de Banque(s) de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior ou Affilié de Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior ou d'Affilié de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrats(s) de Couverture, étant également précisé que les Prêteurs Senior bénéficieront d'un droit d'alignement et de préemption relatif à la meilleure offre financière de couverture obtenue par l'Emprunteur auprès d'un établissement de crédit ou toute institution financière de premier rang n'ayant pas la qualité de Prêteur Senior.

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 23.24, étant entendu que tout Contrat de Couverture constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de Couverture se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soultte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure (le cas échéant, en modifiant les contrats de couverture existants conclus au titre de l'Endettement Refinancé) avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les quatre (4) mois de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,00% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée s'étendant jusqu'au 31 décembre 2025 inclus et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) En cas de confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé dans le respect des stipulations de l'Article 2.2, l'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les quatre (4) mois de chaque Date de Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,00% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée s'étendant jusqu'au 31 décembre 2025 inclus et portant sur un montant notionnel minimum égal à 50 % du Tirage concerné au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.
- (C) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur.
- (D) L'Emprunteur s'engage à fournir à l'Agent Senior au plus tard dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur, du(des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l'Emprunteur et la (les) Banques de Couverture.

Intérêts

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
- (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,

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

« **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.7.

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la Tranche A1, 1,70 % par an ;
- (B) en ce qui concerne la Tranche B1, 2,00 % par an ;
- (C) en ce qui concerne la Tranche A2 (sous réserve de sa confirmation conformément à l'Article 2.2), 1,70 % par an ;
- (D) en ce qui concerne la Tranche B2 (sous réserve de sa confirmation conformément à l'Article 2.2), 2,00 % par an.

INTÉRÊTS

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
 - (1) de la Marge applicable ; et
 - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Réalisation, l'€STR).
- (B) Les intérêts au titre des Prêts Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et (2) de l'encours du Prêt Senior concerné au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Prêt Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Prêt Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

Intérêts

PERIODES D'INTERETS

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior aura une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur.
- (B) Pendant la Période de Syndication, à l'exception de la première Période d'Intérêts, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior aura une durée de 1 mois.
- (C) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1, après la Période de Syndication, chaque Période d'Intérêts, autre que la première Période d'Intérêts aura une durée de 3 mois.
- (D) Aucune Période d'Intérêts ne pourra avoir une durée allant au-delà de :
- (1) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A1 (s'agissant de la Tranche A1), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A1 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A1 ;
 - (2) la Date de Remboursement de la Tranche B1 (s'agissant de la Tranche B1) ;
 - (3) s'agissant du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé :
 - (a) la Date de Remboursement Finale de la Tranche A2 (s'agissant de la Tranche A2), étant précisé que la durée de chaque Période d'Intérêts relative à la Tranche A2 sera le cas échéant réduite de façon à faire coïncider son dernier jour avec une Date de Remboursement de la Tranche A2 ;
 - (b) la Date de Remboursement de la Tranche B2 (s'agissant de la Tranche B2).
- (E) À l'exception de la première Période d'Intérêts qui commencera à la Date de Tirage concernée, chaque Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente.

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A1 Marge applicable (%)	Tranche B1 Marge applicable (%)	Tranche A2 Marge applicable (%)	Tranche B2 Marge applicable (%)
$R1 > 3,00x$	2,00	2,30	2,00	2,30
$2,25x < R1 \leq 3,00x$	1,70	2,00	1,70	2,00
$1,25x < R1 \leq 2,25x$	1,50	1,80	1,50	1,80
$R1 \leq 1,25x$	1,30	1,50	1,30	1,50

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) Le défaut de paiement au titre d'un Document du Financement Investisseurs (concernant les Obligations Investisseurs pour la partie des intérêts dont le paiement en numéraire est autorisé conformément aux stipulations du Contrat de Subordination).
- (2) Le défaut de paiement au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents du Financement Senior et des Documents du Financement Investisseurs) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global pour le Groupe des Dettes Financières impayées est supérieur à 100.000 EUR.
- (3) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (D) (1) ci-dessus, au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents du Financement Senior) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global pour le Groupe des Dettes Financières susceptibles d'être déclarées exigibles par anticipation, est supérieur à 200.000 EUR.

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:

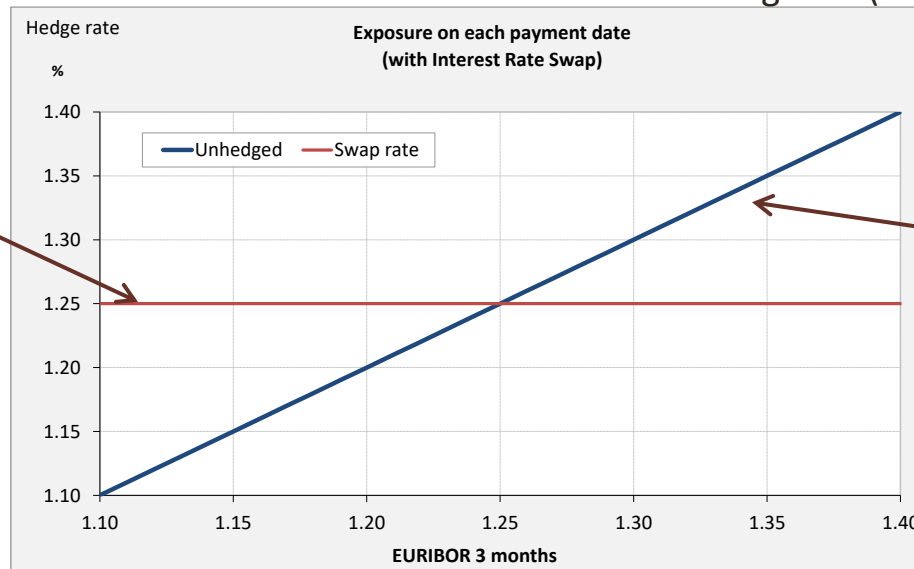
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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 dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

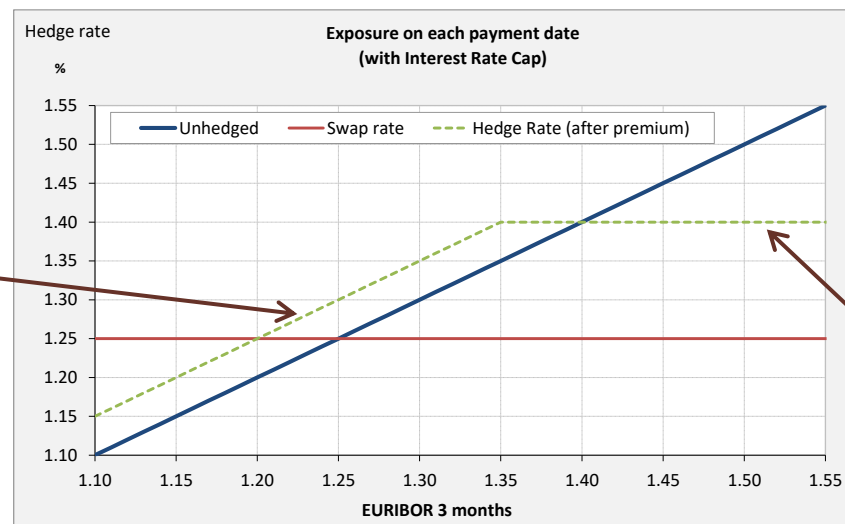
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

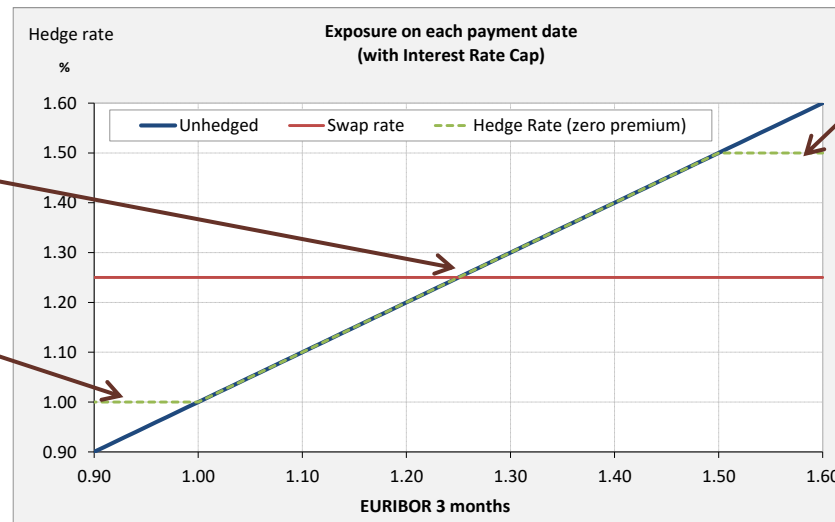
Avantages:

- 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 déboucllement 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

Produit inintéressant dans les conditions de taux négatifs car le plancher reste trop proche de 0% indépendamment du niveau de plafond et le plafond n'est plus garanti si le financement est flooré (problème taux négatifs).

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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