



Rapport Final

# Couverture de taux d'intérêts

RC GROUP

24 janvier 2025

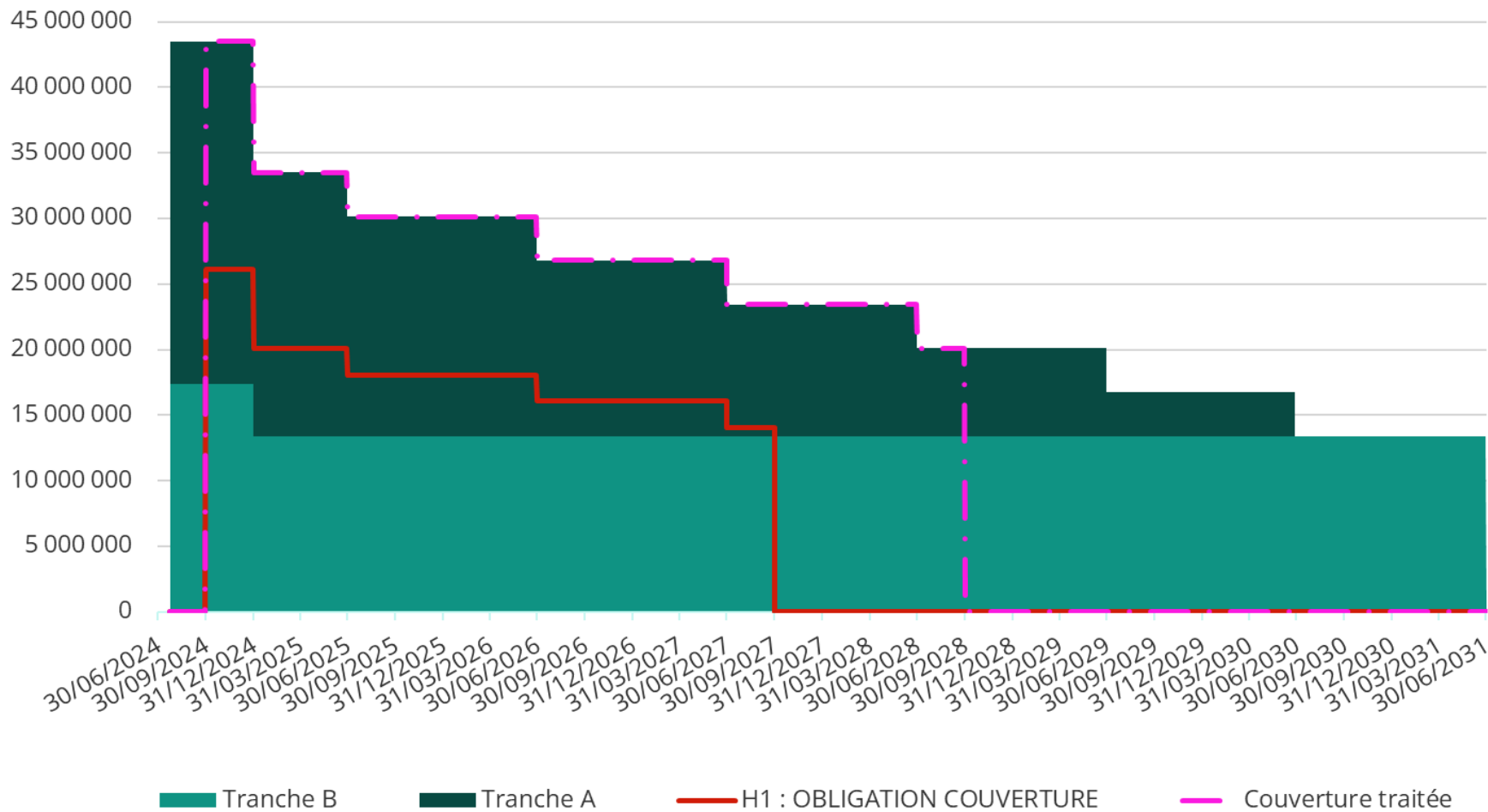


KERIUS Finance SAS  
Conseiller en Investissements Financiers  
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

## Résumé des décisions prises

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4 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.

## Cartographie après nouvelle couverture



**Couverture traitée :**  
Achat Cap 0% à 4 ans.

**Répartition bancaire :**  
Banque Postale 100%.

## Caractéristiques des dettes

### Financements :

**Prêteurs :** BNP Paribas, CIC, LCL, La Banque Postale

**Prêt d'Acquisition et de Refinancement :** €43'500'000, tiré le 24/07/2024.

- **Tranche A :** €26'100'000, amortissement linéaire annuel, échéance 30/06/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%
- **Tranche B :** €17'400'000, amortissement in fine, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%

Remboursement anticipé de 10 Me en décembre 2024 dans le cadre de la « Cession Autorisée ».

**Crédit de Croissance Externe Non Confirmé :** €10'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

### Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un **délai de quatre (4) mois** à compter de la Date de Réalisation, un ou des **contrat(s) de couverture** de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins **60% (soixante pour cent)** du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **cent cinquante (150) points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins **trois (3) ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

→ 24/11/2024

**Banques de couverture:** BNP Paribas, CIC, LCL, La Banque Postale

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

## Détail de la couverture réalisée

### Cap à prime lissée :

**Banque** : Banque Postale

**Cours d'exercice** : 0% (strike / taux plafond)

**Date de transaction** : 25/11/2024

**Date de début** : 30/09/2024

**Date de fin** : 29/09/2028

**Index** : Euribor 3 Mois

**Base** : Actual/360

**Nominal de départ** : €43'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 29/09/2028 : **2,248%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€2'577'966**.

## Primes à payer

| Couverture Banque Postale |            |            |            |            |               |                                       |
|---------------------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| Fixing                    | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel  | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
| 26/09/2024                | 30/09/2024 | 30/12/2024 | 30/12/2024 | 43 500 000 | 247 186       | -2 328 900                            |
| 24/12/2024                | 30/12/2024 | 31/03/2025 | 31/03/2025 | 33 500 000 | 190 362       | -2 138 538                            |
| 27/03/2025                | 31/03/2025 | 30/06/2025 | 30/06/2025 | 33 500 000 | 190 362       | -1 948 176                            |
| 26/06/2025                | 30/06/2025 | 30/09/2025 | 30/09/2025 | 30 150 000 | 173 208       | -1 774 968                            |
| 26/09/2025                | 30/09/2025 | 30/12/2025 | 30/12/2025 | 30 150 000 | 171 326       | -1 603 642                            |
| 24/12/2025                | 30/12/2025 | 30/03/2026 | 30/03/2026 | 30 150 000 | 169 443       | -1 434 199                            |
| 26/03/2026                | 30/03/2026 | 30/06/2026 | 30/06/2026 | 30 150 000 | 173 208       | -1 260 991                            |
| 26/06/2026                | 30/06/2026 | 30/09/2026 | 30/09/2026 | 26 800 000 | 153 963       | -1 107 028                            |
| 28/09/2026                | 30/09/2026 | 30/12/2026 | 30/12/2026 | 26 800 000 | 152 290       | -954 738                              |
| 28/12/2026                | 30/12/2026 | 30/03/2027 | 30/03/2027 | 26 800 000 | 150 616       | -804 122                              |
| 24/03/2027                | 30/03/2027 | 30/06/2027 | 30/06/2027 | 26 800 000 | 153 963       | -650 159                              |
| 28/06/2027                | 30/06/2027 | 30/09/2027 | 30/09/2027 | 23 450 000 | 134 718       | -515 441                              |
| 28/09/2027                | 30/09/2027 | 30/12/2027 | 30/12/2027 | 23 450 000 | 133 253       | -382 188                              |
| 28/12/2027                | 30/12/2027 | 30/03/2028 | 30/03/2028 | 23 450 000 | 133 253       | -248 935                              |
| 28/03/2028                | 30/03/2028 | 30/06/2028 | 30/06/2028 | 23 450 000 | 134 718       | -114 217                              |
| 28/06/2028                | 30/06/2028 | 29/09/2028 | 29/09/2028 | 20 100 000 | 114 217       | 0                                     |

Prime lissée

2.2480%

Total à payer

2 576 086

## Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Tranche A |            | Tranche B  |            | TOTAL DETTE | % DETTE TOTALE | H1 : OBLIGATION COUVERTURE | Couverture traitée |
|-------------|-------------|------------|---------------|-----------|------------|------------|------------|-------------|----------------|----------------------------|--------------------|
|             |             |            |               | Amort.    | CRD        | Amort.     | CRD        |             |                |                            |                    |
| 22.07.2024  | 24.07.2024  | 30.09.2024 | 30.09.2024    | 0         | 26 100 000 | 0          | 17 400 000 | 43 500 000  |                | 0                          | 0                  |
| 26.09.2024  | 30.09.2024  | 30.12.2024 | 30.12.2024    | 0         | 26 100 000 | 0          | 17 400 000 | 43 500 000  | 60%            | 26 100 000                 | 43 500 000         |
| 24.12.2024  | 30.12.2024  | 31.03.2025 | 31.03.2025    | 6 000 000 | 20 100 000 | 4 000 000  | 13 400 000 | 33 500 000  | 60%            | 20 100 000                 | 33 500 000         |
| 27.03.2025  | 31.03.2025  | 30.06.2025 | 30.06.2025    | 0         | 20 100 000 | 0          | 13 400 000 | 33 500 000  | 60%            | 20 100 000                 | 33 500 000         |
| 26.06.2025  | 30.06.2025  | 30.09.2025 | 30.09.2025    | 3 350 000 | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000  | 60%            | 18 090 000                 | 30 150 000         |
| 26.09.2025  | 30.09.2025  | 30.12.2025 | 30.12.2025    | 0         | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000  | 60%            | 18 090 000                 | 30 150 000         |
| 24.12.2025  | 30.12.2025  | 30.03.2026 | 30.03.2026    | 0         | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000  | 60%            | 18 090 000                 | 30 150 000         |
| 26.03.2026  | 30.03.2026  | 30.06.2026 | 30.06.2026    | 0         | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000  | 60%            | 18 090 000                 | 30 150 000         |
| 26.06.2026  | 30.06.2026  | 30.09.2026 | 30.09.2026    | 3 350 000 | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000  | 60%            | 16 080 000                 | 26 800 000         |
| 28.09.2026  | 30.09.2026  | 30.12.2026 | 30.12.2026    | 0         | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000  | 60%            | 16 080 000                 | 26 800 000         |
| 28.12.2026  | 30.12.2026  | 30.03.2027 | 30.03.2027    | 0         | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000  | 60%            | 16 080 000                 | 26 800 000         |
| 24.03.2027  | 30.03.2027  | 30.06.2027 | 30.06.2027    | 0         | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000  | 60%            | 16 080 000                 | 26 800 000         |
| 28.06.2027  | 30.06.2027  | 30.09.2027 | 30.09.2027    | 3 350 000 | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000  | 60%            | 14 070 000                 | 23 450 000         |
| 28.09.2027  | 30.09.2027  | 30.12.2027 | 30.12.2027    | 0         | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000  |                | 0                          | 23 450 000         |
| 28.12.2027  | 30.12.2027  | 30.03.2028 | 30.03.2028    | 0         | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000  |                | 0                          | 23 450 000         |
| 28.03.2028  | 30.03.2028  | 30.06.2028 | 30.06.2028    | 0         | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000  |                | 0                          | 23 450 000         |
| 28.06.2028  | 30.06.2028  | 29.09.2028 | 29.09.2028    | 3 350 000 | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000  |                | 0                          | 20 100 000         |
| 27.09.2028  | 29.09.2028  | 29.12.2028 | 29.12.2028    | 0         | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000  |                | 0                          | 0                  |
| 27.12.2028  | 29.12.2028  | 29.03.2029 | 29.03.2029    | 0         | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000  |                | 0                          | 0                  |
| 27.03.2029  | 29.03.2029  | 29.06.2029 | 29.06.2029    | 0         | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000  |                | 0                          | 0                  |
| 27.06.2029  | 29.06.2029  | 28.09.2029 | 28.09.2029    | 3 350 000 | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000  |                | 0                          | 0                  |
| 26.09.2029  | 28.09.2029  | 31.12.2029 | 31.12.2029    | 0         | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000  |                | 0                          | 0                  |
| 27.12.2029  | 31.12.2029  | 29.03.2030 | 29.03.2030    | 0         | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000  |                | 0                          | 0                  |
| 27.03.2030  | 29.03.2030  | 28.06.2030 | 28.06.2030    | 0         | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000  |                | 0                          | 0                  |
| 26.06.2030  | 28.06.2030  | 30.09.2030 | 30.09.2030    | 3 350 000 | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000  |                | 0                          | 0                  |
| 26.09.2030  | 30.09.2030  | 30.12.2030 | 30.12.2030    | 0         | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000  |                | 0                          | 0                  |
| 24.12.2030  | 30.12.2030  | 31.03.2031 | 31.03.2031    | 0         | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000  |                | 0                          | 0                  |
| 27.03.2031  | 31.03.2031  | 30.06.2031 | 30.06.2031    | 0         | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000  |                | 0                          | 0                  |
| 26.06.2031  | 30.06.2031  | 30.09.2031 | 30.09.2031    | 0         | 0          | 13 400 000 | 0          | 0           |                | 0                          | 0                  |

## Analyse de Retour sur Investissement

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 | 11 468 |
|-------------|--------|

Banque Postale

|                          |               |
|--------------------------|---------------|
| <b>Economies totales</b> | <b>70 221</b> |
|--------------------------|---------------|

|                               |           |
|-------------------------------|-----------|
| Taux/Prix sans marge bancaire | 2 533 509 |
|-------------------------------|-----------|

|                                     |           |
|-------------------------------------|-----------|
| Prix avec marge bancaire standard * | 2 648 187 |
|-------------------------------------|-----------|

|   |         |
|---|---------|
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 114 678 |
|---|---------|

|            |           |
|------------|-----------|
| Prix final | 2 577 966 |
|------------|-----------|

|              |        |
|--------------|--------|
| Marge finale | 44 457 |
|--------------|--------|

\* 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.

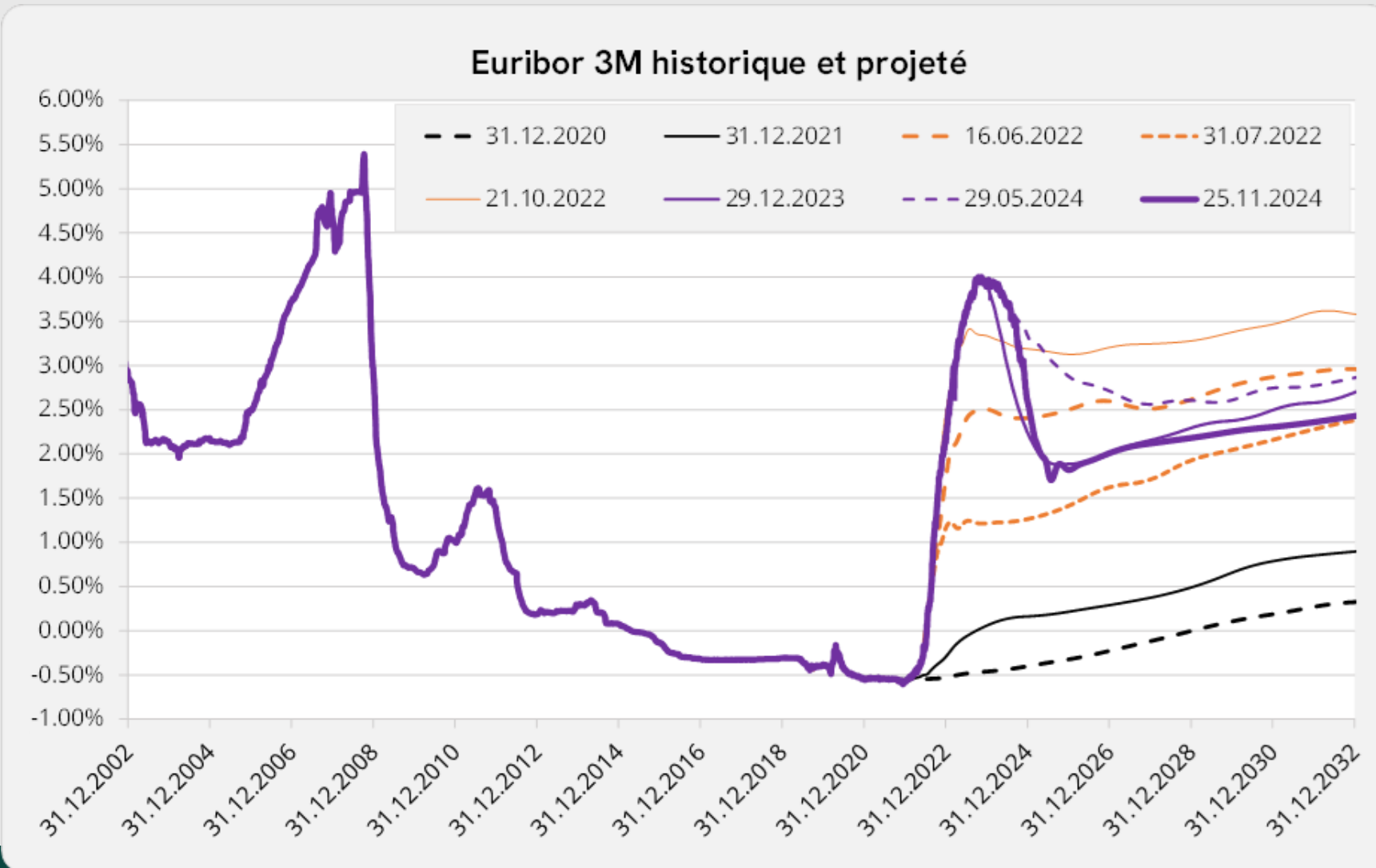
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

- 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

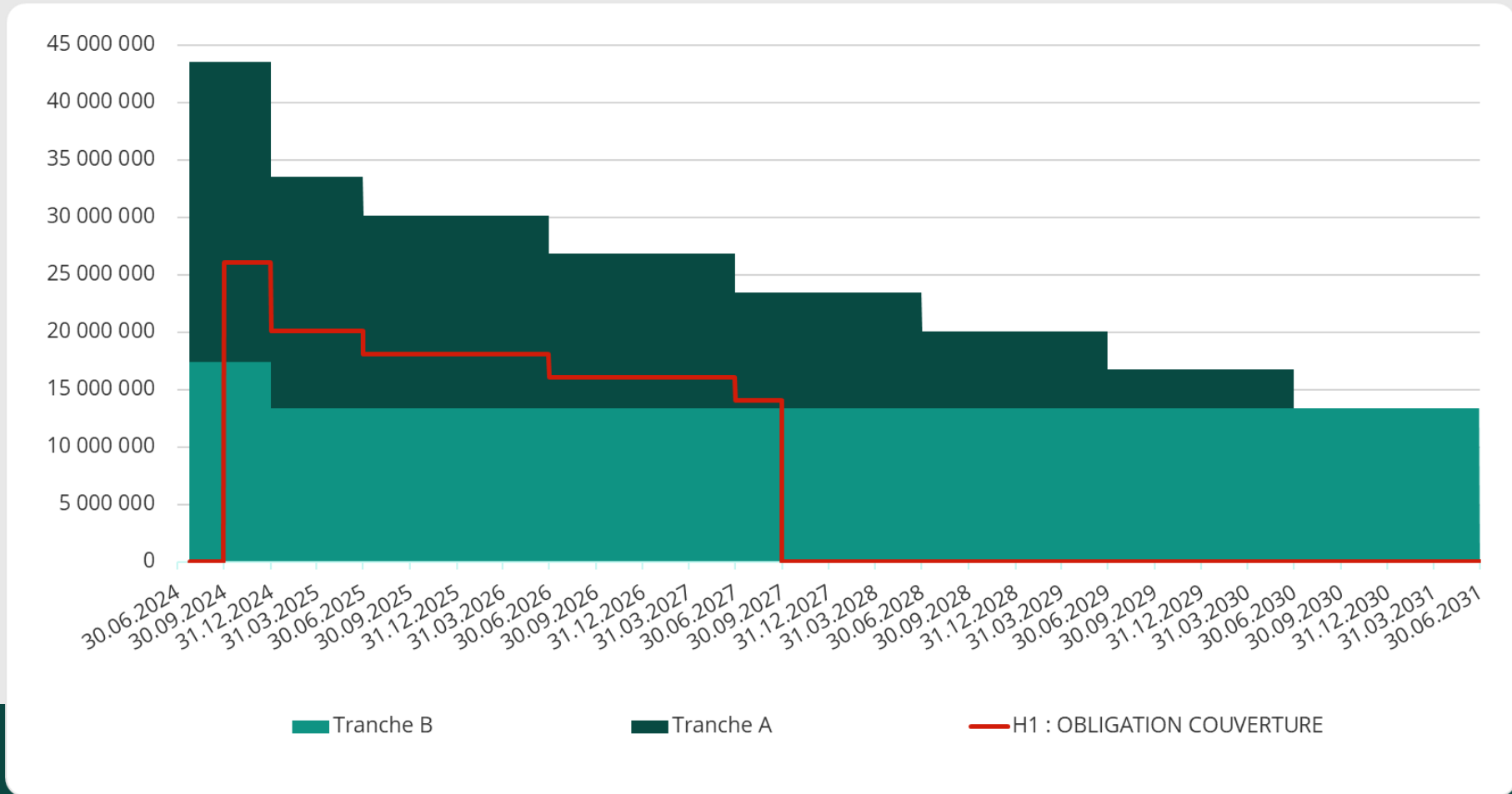


- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

## Données de marché (09/11/2023)



## Cartographie des dettes



## Caractéristiques des dettes

### Financements :

**Prêteurs :** BNP Paribas, CIC, LCL, La Banque Postale

**Prêt d'Acquisition et de Refinancement :** €43'500'000, tiré le 24/07/2024.

- **Tranche A :** €26'100'000, amortissement linéaire annuel, échéance 30/06/2030, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%
- **Tranche B :** €17'400'000, amortissement in fine, échéance 30/06/2031, floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,40%

**Hypothèses de travail :** remboursement anticipé de 10 Me en décembre 2024 dans le cadre de la « Cession Autorisée ». Remboursement de la tranche A à préciser avec les prêteurs.

**Crédit de Croissance Externe Non Confirmé :** €10'000'000, non pris en compte dans l'analyse.

### Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un **délai de quatre (4) mois** à compter de la Date de Réalisation, un ou des **contrat(s) de couverture** de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins **60% (soixante pour cent)** du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de **cent cinquante (150) points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins **trois (3) ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

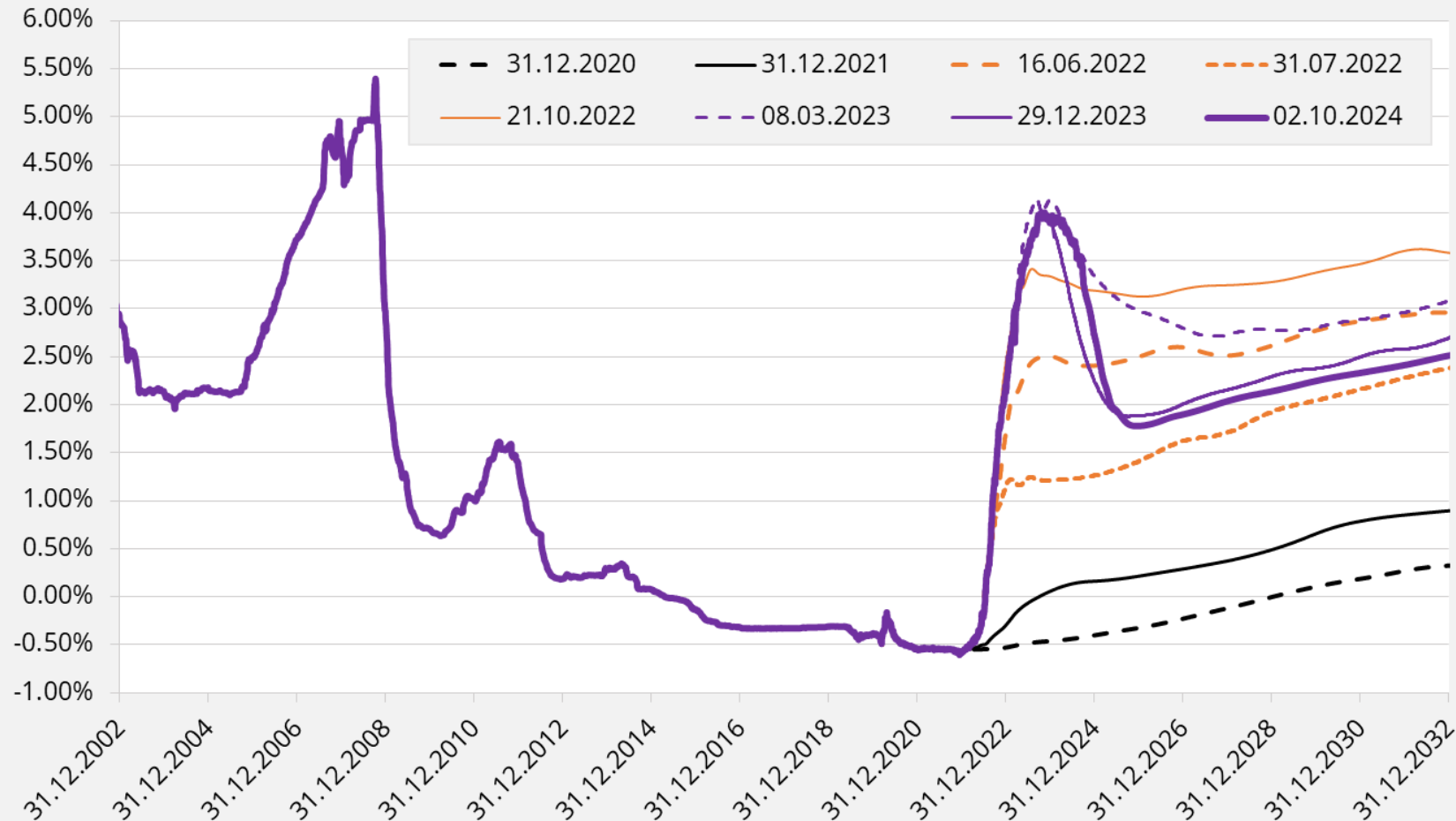
→ 24/11/2024

**Banques de couverture:** BNP Paribas, CIC, LCL, La Banque Postale

En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.

## Données de marché

## Euribor 3M historique et projeté

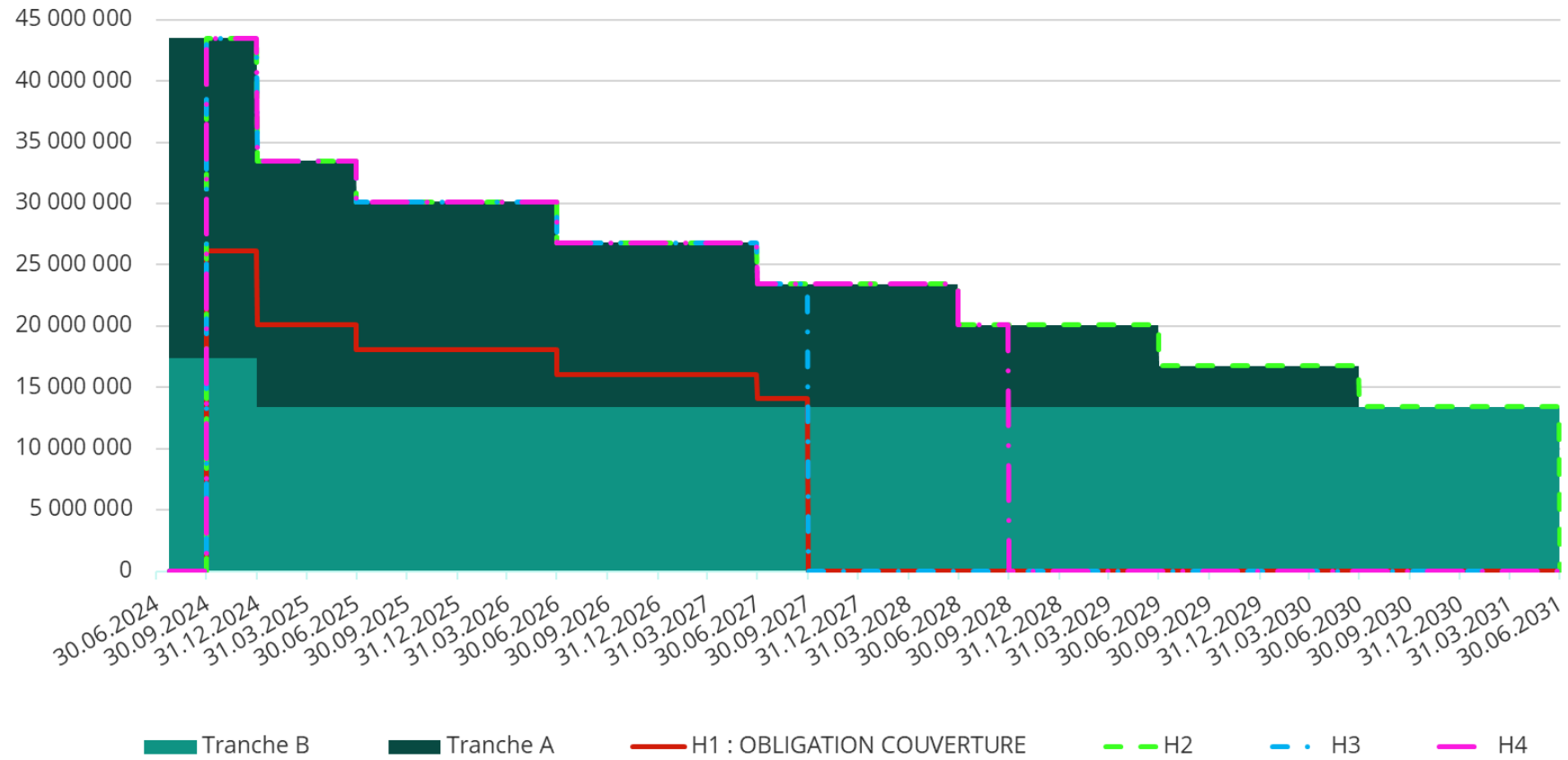


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

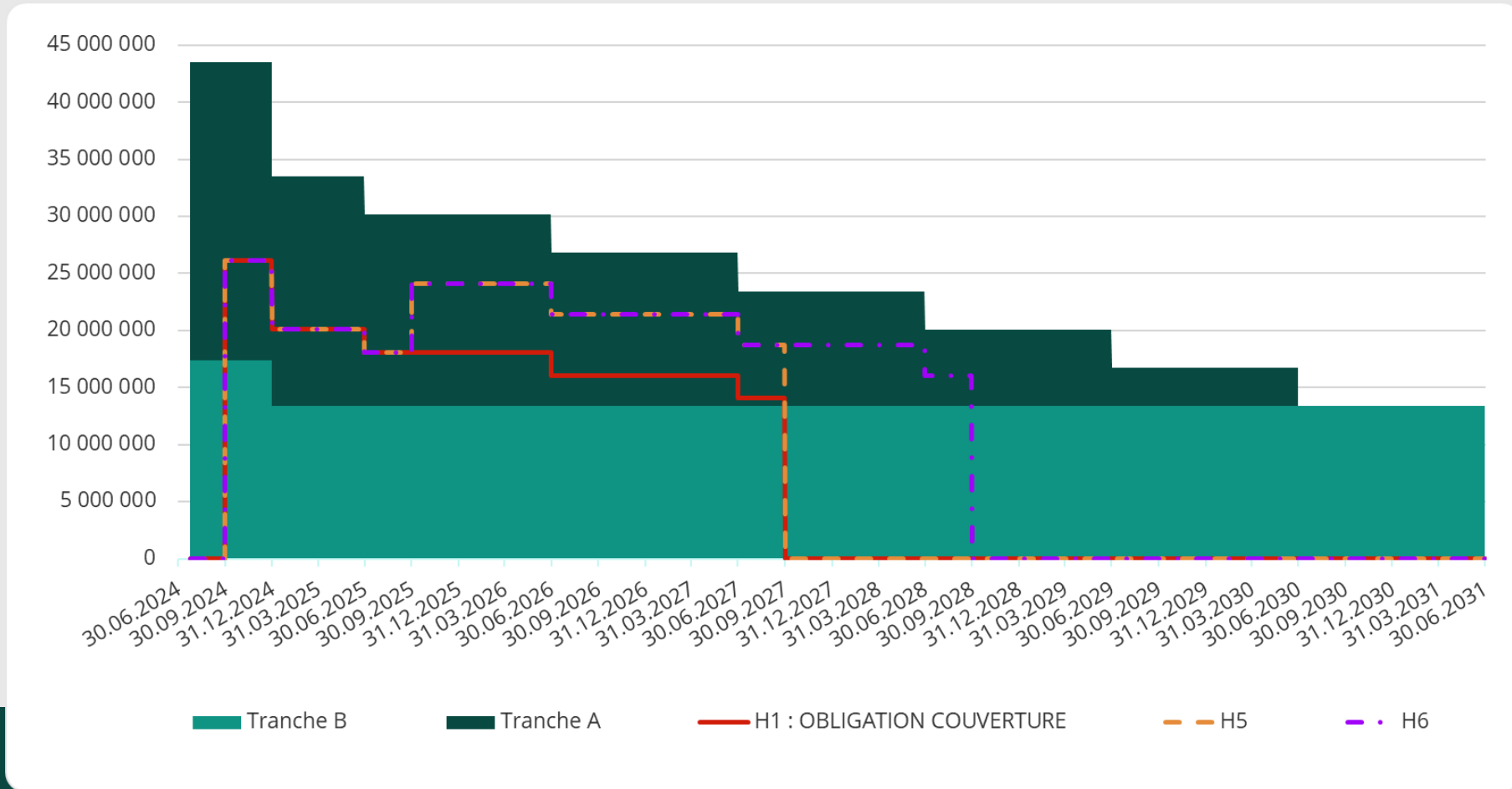
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

Depuis le Covid, les services juridiques des banques sont saturés et les délais de mise en place ont été sensiblement rallongés. Plusieurs démarches ne peuvent être lancées qu'après le choix de la banque par le client. C'est pourquoi, il faut compter un délai entre 2 et 4 semaines entre l'appel d'offres et la mise en place de la couverture.

## Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



## Nouvelles couvertures : Différents montants et horizons possibles



## Produits non recommandés

| COUVERTURE        | H1    | H2     |
|-------------------|-------|--------|
| Valeur 1bp en EUR | 5 502 | 16 049 |
| Swap sans Floor   | 2.18% | 2.18%  |
| Swap avec Floor   | 2.27% | 2.31%  |

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 :**

### ▪ 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.



Produits recommandés

Marge bancaire  
estimée en points de  
base (BP) incluse dans  
les prix : **7 bps**

| COUVERTURE              | H1         | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         |
|-------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| Durée                   | 3 ans      | 6.75 ans   | 3 ans      | 4 ans      | 3 ans      | 4 ans      |
| Indice                  | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M | Euribor 3M |
| Notionnel départ        | 26 100 000 | 43 500 000 | 43 500 000 | 43 500 000 | 26 100 000 | 26 100 000 |
| Notionnel au 30/09/2025 | 18 090 000 | 30 150 000 | 30 150 000 | 30 150 000 | 24 120 000 | 24 120 000 |
| Début de période        | 30.09.2024 | 30.09.2024 | 30.09.2024 | 30.09.2024 | 30.09.2024 | 30.09.2024 |
| Fin de période          | 30.09.2027 | 30.06.2031 | 30.09.2027 | 30.09.2028 | 30.09.2027 | 30.09.2028 |
| Valeur 1bp en EUR       | 5 502      | 16 049     | 9 169      | 11 468     | 6 622      | 8 461      |

|                       |       |       |       |       |       |       |
|-----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Prime d'option lissée |       |       |       |       |       |       |
| Cap 0% annualisé      | 2.27% | 2.31% | 2.27% | 2.26% | 2.22% | 2.22% |
| Taux financement Max  | 2.27% | 2.31% | 2.27% | 2.26% | 2.22% | 2.22% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 2.5% annualisé   | 0.34% | 0.47% | 0.35% | 0.38% | 0.33% | 0.37% |
| Taux financement Max | 2.84% | 2.97% | 2.85% | 2.88% | 2.83% | 2.87% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 3% annualisé     | 0.20% | 0.32% | 0.20% | 0.23% | 0.20% | 0.23% |
| Taux financement Max | 3.20% | 3.32% | 3.20% | 3.23% | 3.20% | 3.23% |

|                      |       |       |       |       |       |       |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Cap 3.5% annualisé   | 0.12% | 0.22% | 0.12% | 0.15% | 0.12% | 0.16% |
| Taux financement Max | 3.62% | 3.72% | 3.62% | 3.65% | 3.62% | 3.66% |

|                          |           |           |           |           |           |           |
|--------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Prime des options en EUR |           |           |           |           |           |           |
| Cap 0%                   | 1 209 200 | 3 485 300 | 2 015 000 | 2 487 100 | 1 421 000 | 1 800 600 |
| Cap 2.5%                 | 183 900   | 713 000   | 306 900   | 416 800   | 214 100   | 303 400   |
| Cap 3%                   | 105 900   | 481 600   | 177 100   | 255 600   | 125 900   | 190 400   |
| Cap 3.5%                 | 63 700    | 339 600   | 106 500   | 164 300   | 78 100    | 126 000   |

## Cotations indicatives

### **Voir comparaison 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.

**Tunnel : A noter que nous ne recommandons pas ce produit puisque le risque de perte est illimité car 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.**

### **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).

Illustration des paiements en prime lissée : H5 Cap 2,5%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paie ment  | Notionnel  | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 26.09.2024 | 30.09.2024 | 30.12.2024 | 30.12.2024 | 26 100 000 | 21 336        | -192 764                              |
| 24.12.2024 | 30.12.2024 | 31.03.2025 | 31.03.2025 | 20 100 000 | 16 431        | -176 334                              |
| 27.03.2025 | 31.03.2025 | 30.06.2025 | 30.06.2025 | 20 100 000 | 16 431        | -159 903                              |
| 26.06.2025 | 30.06.2025 | 30.09.2025 | 30.09.2025 | 18 090 000 | 14 950        | -144 952                              |
| 26.09.2025 | 30.09.2025 | 30.12.2025 | 30.12.2025 | 24 120 000 | 19 717        | -125 235                              |
| 24.12.2025 | 30.12.2025 | 30.03.2026 | 30.03.2026 | 24 120 000 | 19 500        | -105 735                              |
| 26.03.2026 | 30.03.2026 | 30.06.2026 | 30.06.2026 | 24 120 000 | 19 934        | -85 801                               |
| 26.06.2026 | 30.06.2026 | 30.09.2026 | 30.09.2026 | 21 440 000 | 17 719        | -68 083                               |
| 28.09.2026 | 30.09.2026 | 30.12.2026 | 30.12.2026 | 21 440 000 | 17 526        | -50 556                               |
| 28.12.2026 | 30.12.2026 | 30.03.2027 | 30.03.2027 | 21 440 000 | 17 334        | -33 223                               |
| 24.03.2027 | 30.03.2027 | 30.06.2027 | 30.06.2027 | 21 440 000 | 17 719        | -15 504                               |
| 28.06.2027 | 30.06.2027 | 30.09.2027 | 30.09.2027 | 18 760 000 | 15 504        | 0                                     |

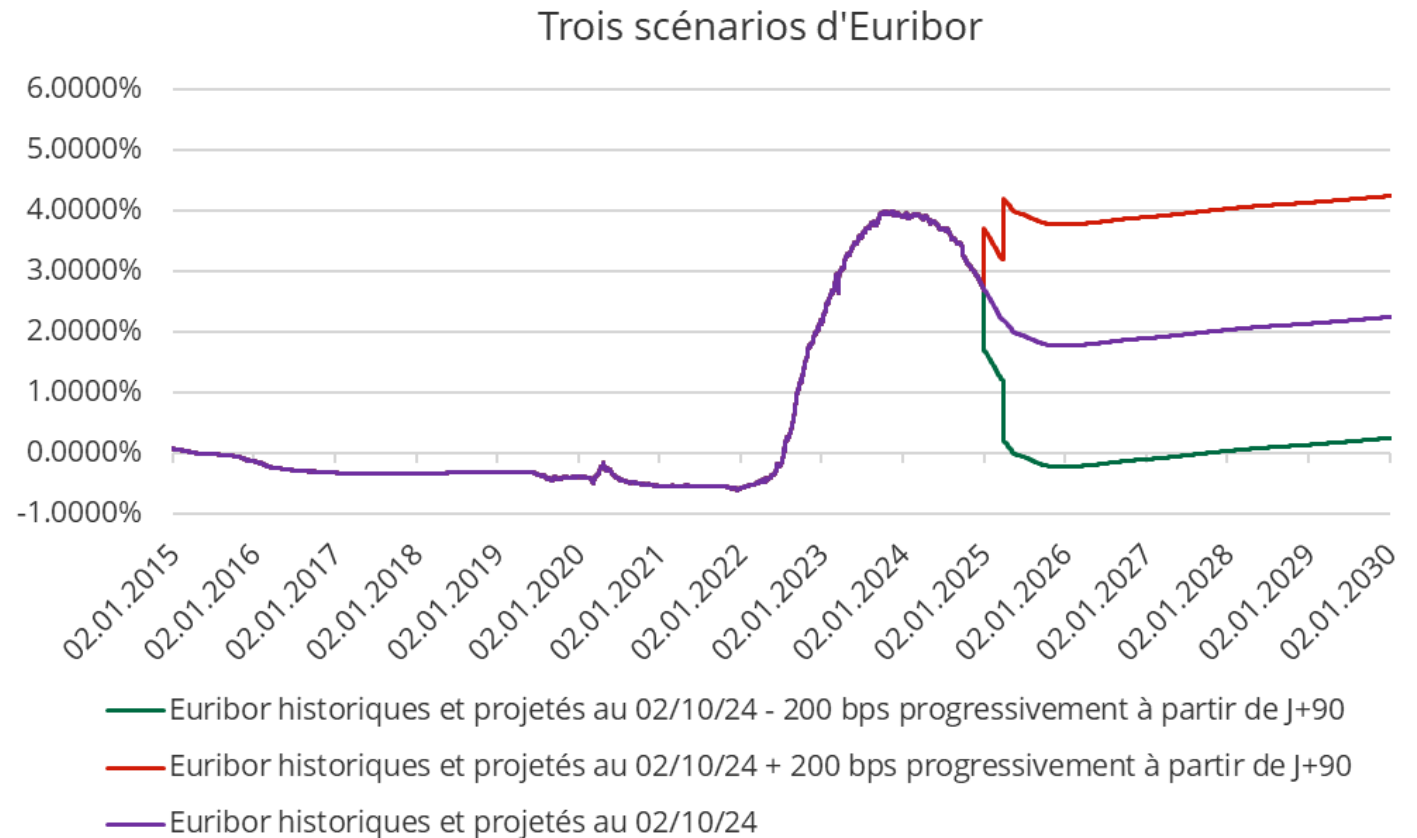
|              |       |
|--------------|-------|
| Prime lissée | 0.33% |
|--------------|-------|

|               |         |
|---------------|---------|
| Total à payer | 214 100 |
|---------------|---------|

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

Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

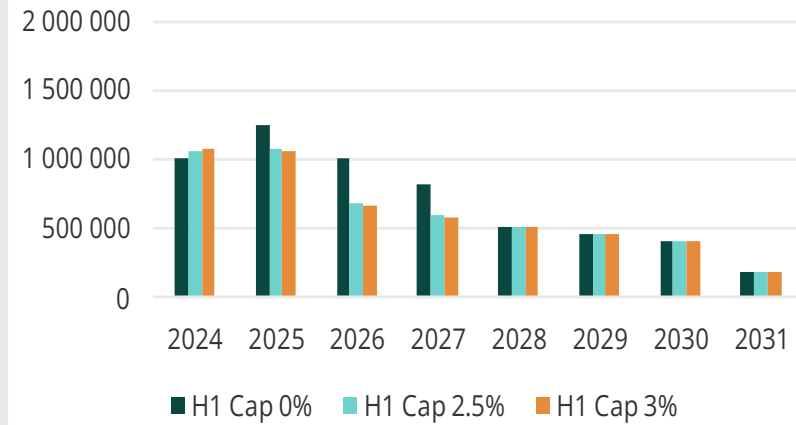
Elles incluent les marges de crédit de **2.00%** sur la Tranche A du prêt d'Acquisition et de **2.40%** sur la Tranche B, l'impact de la variation des Euribor 3M, et le coût de la couverture à mettre en place.



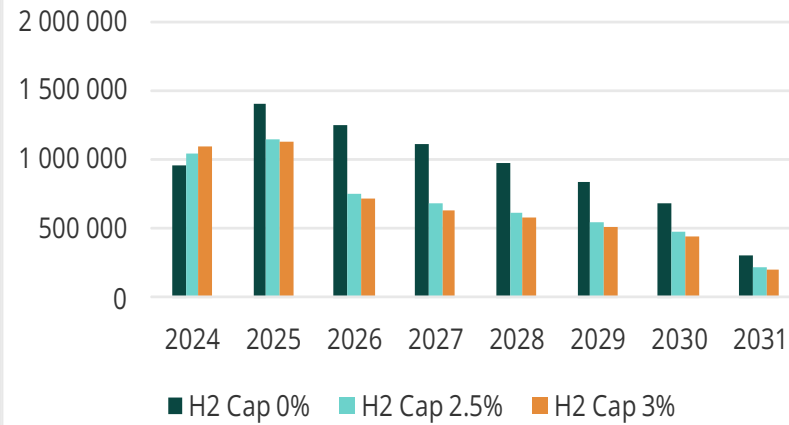
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

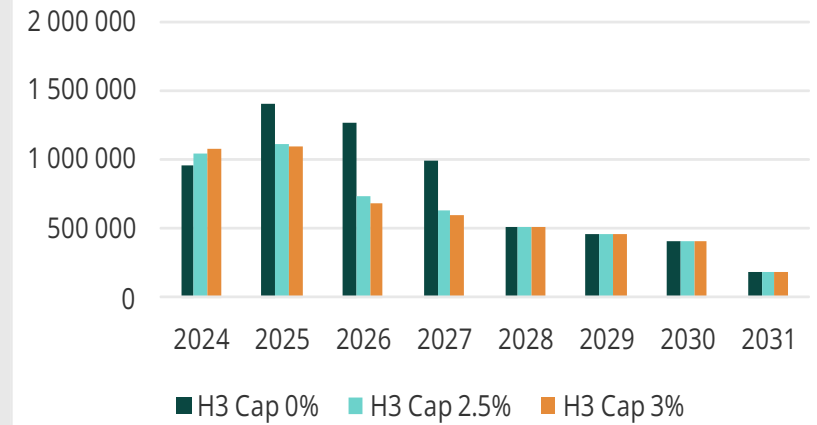
## STRATEGIE H1



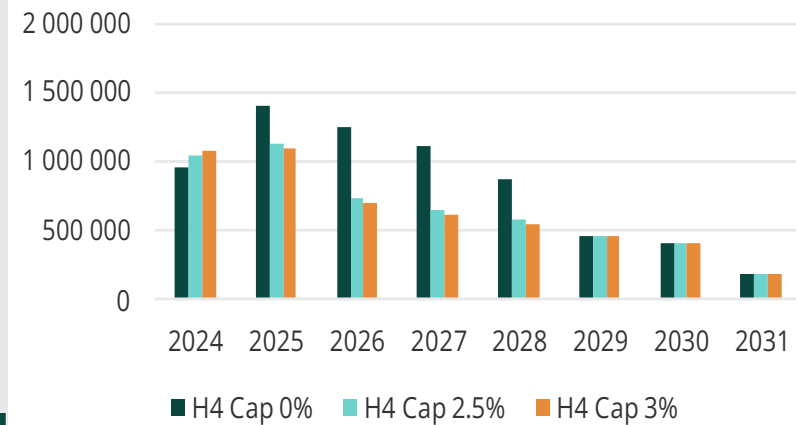
## STRATEGIE H2



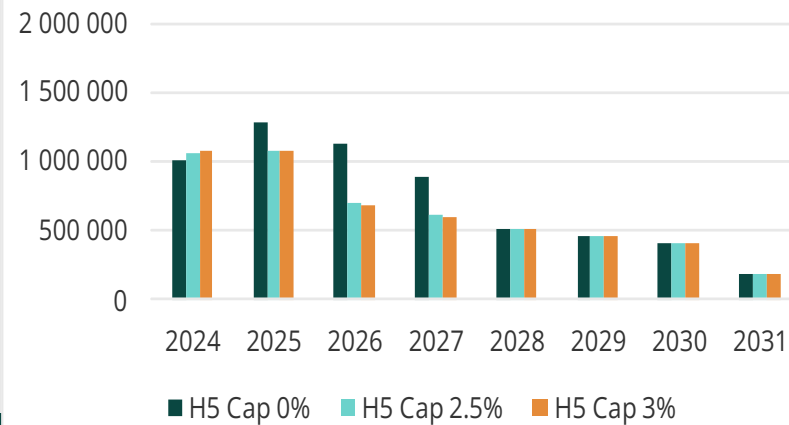
## STRATEGIE H3



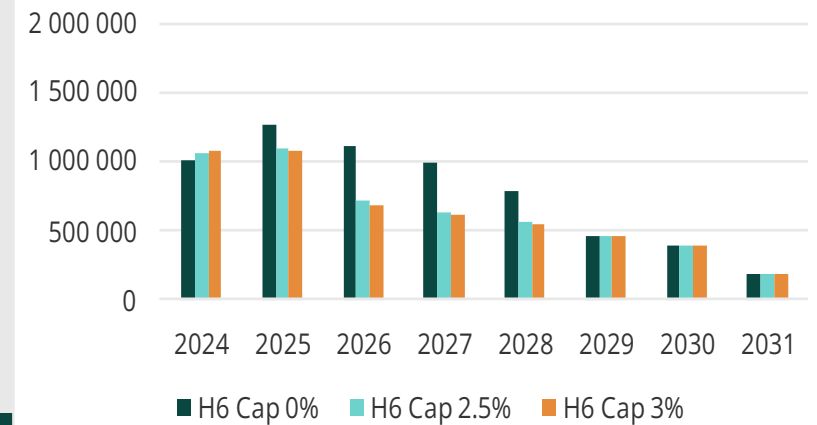
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5



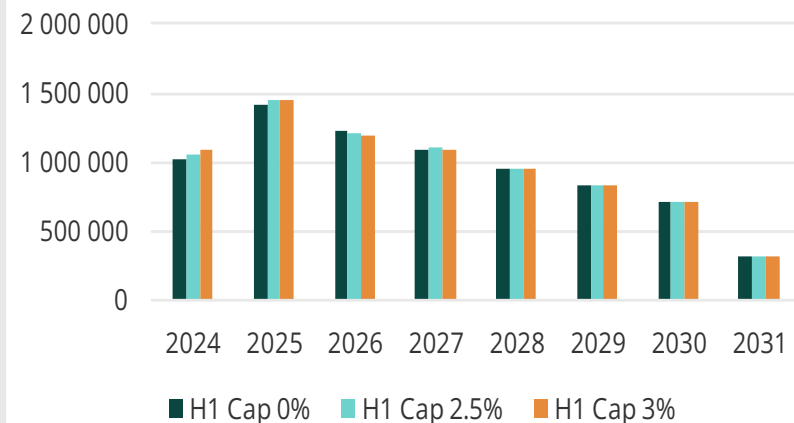
## STRATEGIE H6



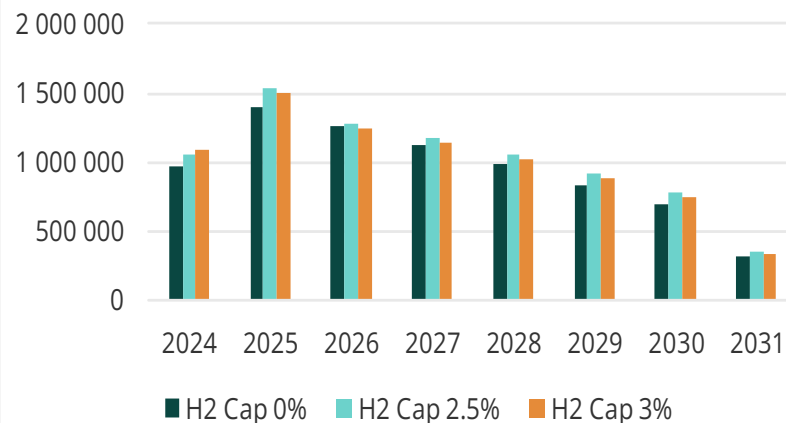
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

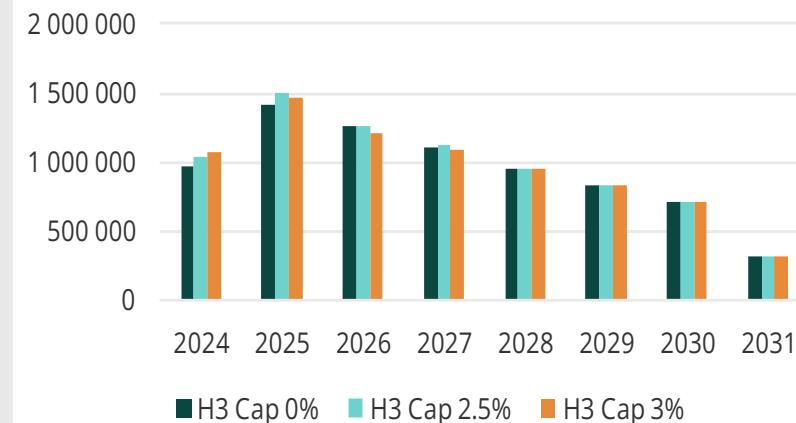
## STRATEGIE H1



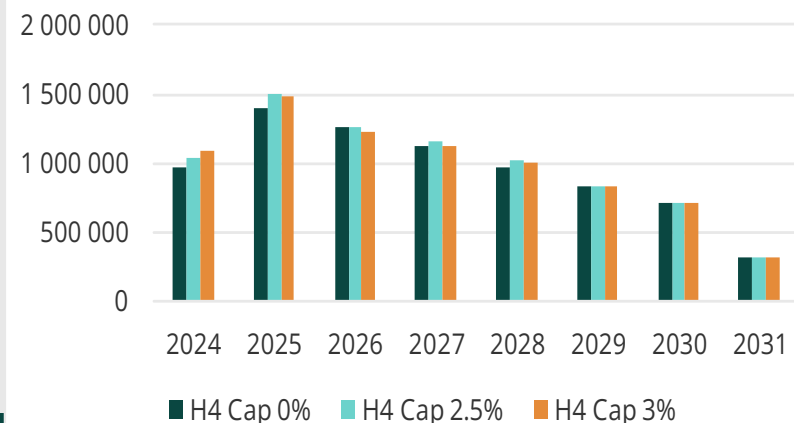
## STRATEGIE H2



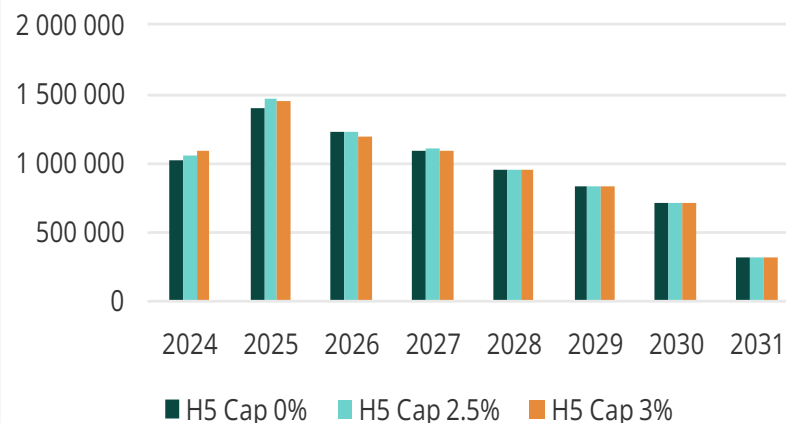
## STRATEGIE H3



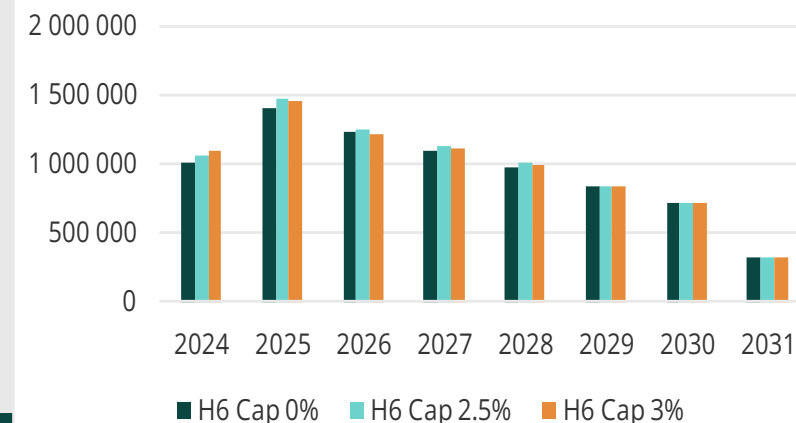
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5



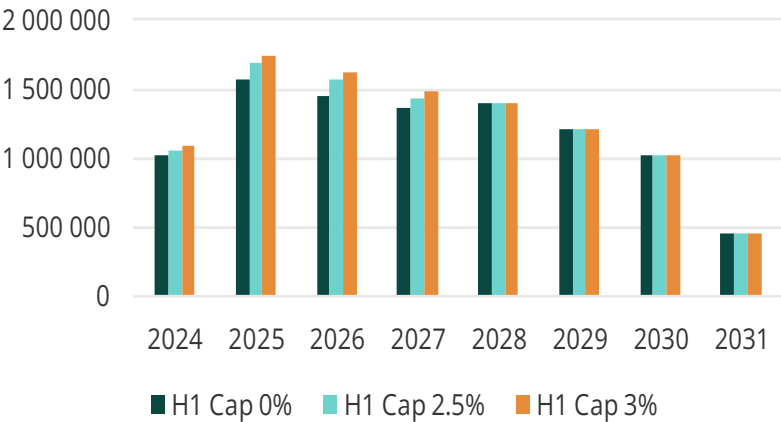
## STRATEGIE H6



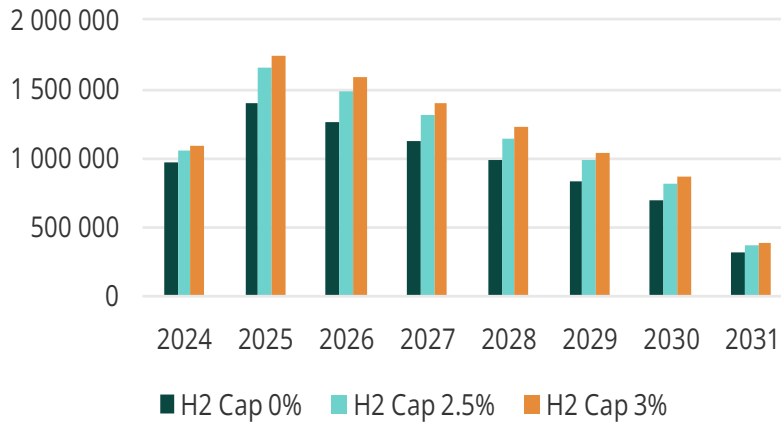
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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

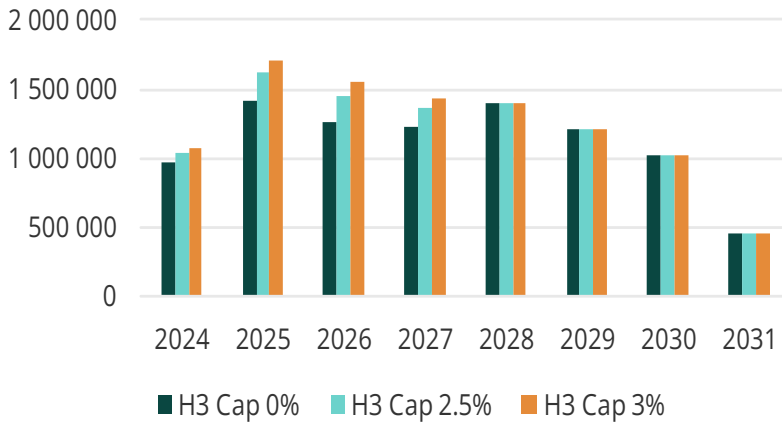
## STRATEGIE H1



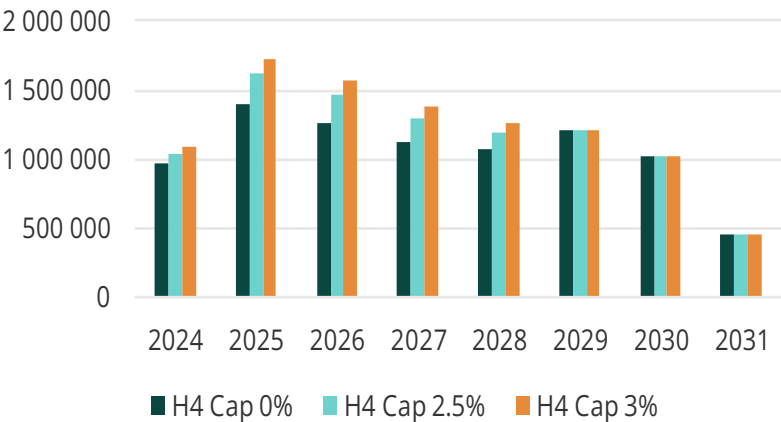
## STRATEGIE H2



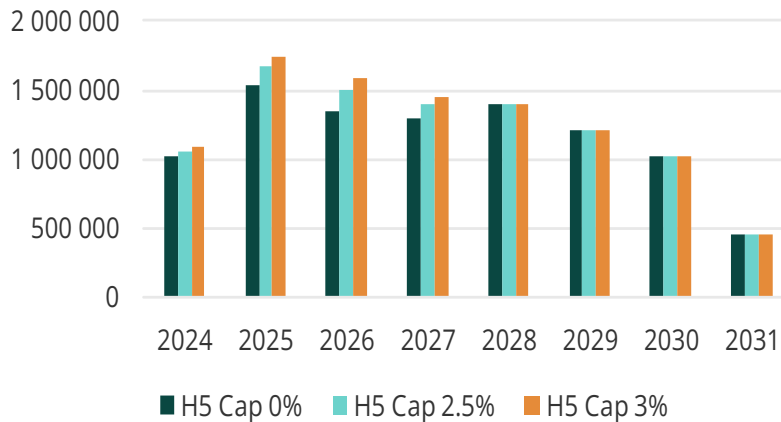
## STRATEGIE H3



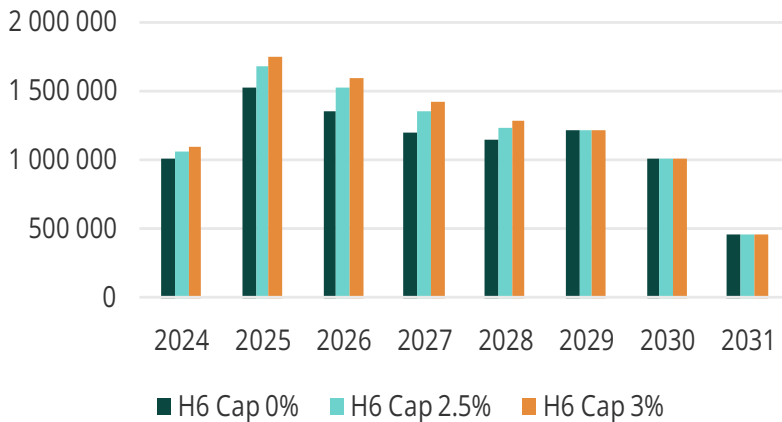
## STRATEGIE H4



## STRATEGIE H5



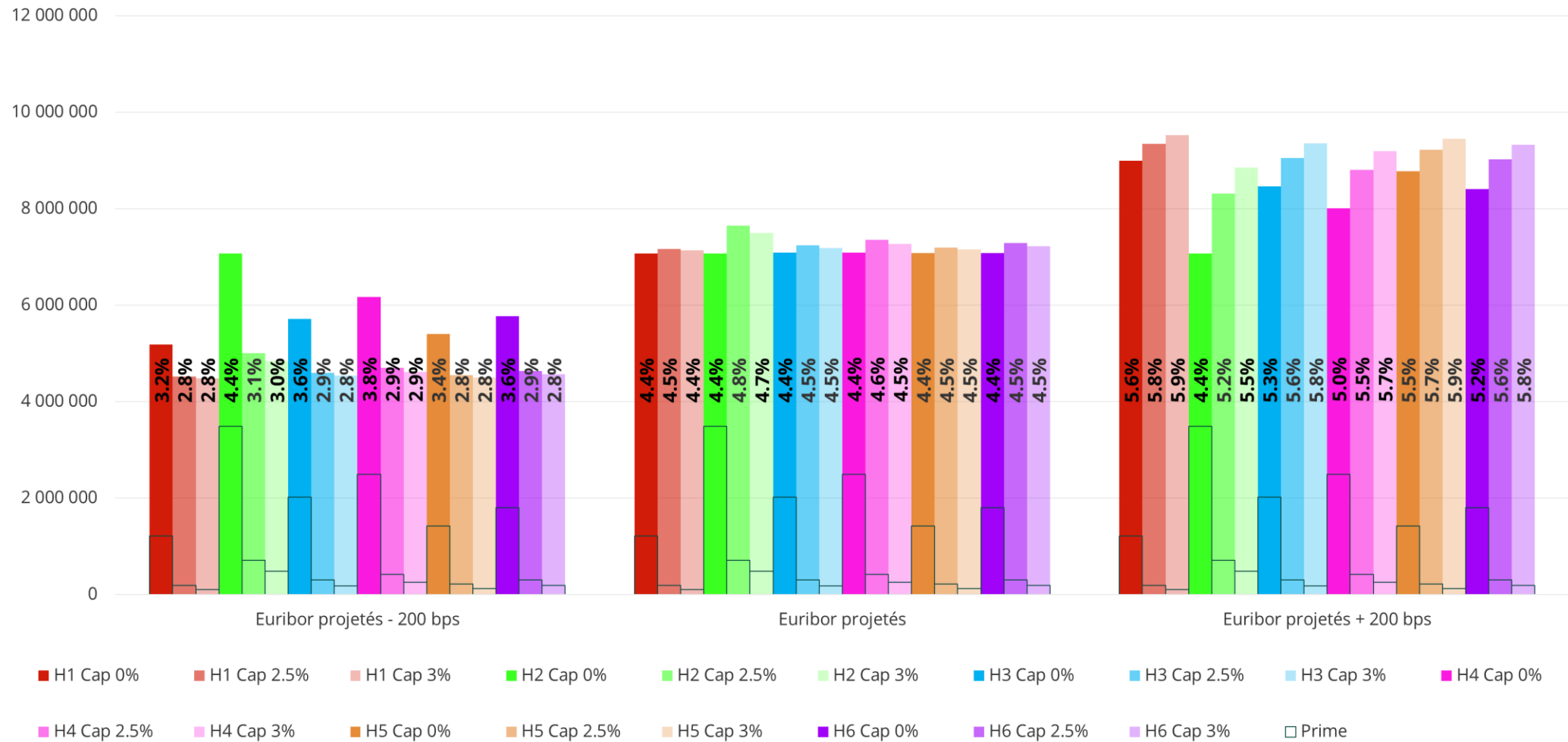
## STRATEGIE H6



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Synthèse simulation frais financiers

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





Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Synthèse simulation frais financiers

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

|                            |                            | STRATEGIE H1 |             |           | STRATEGIE H2 |             |           | STRATEGIE H3 |             |           |
|----------------------------|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            |                            | H1 Cap 0%    | H1 Cap 2.5% | H1 Cap 3% | H2 Cap 0%    | H2 Cap 2.5% | H2 Cap 3% | H3 Cap 0%    | H3 Cap 2.5% | H3 Cap 3% |
| Euribor projetés - 200 bps |                            | 5 186 526    | 4 515 035   | 4 482 159 | 7 066 040    | 4 998 712   | 4 842 518 | 5 711 030    | 4 592 612   | 4 538 018 |
|                            | Euribor projetés           | 7 071 648    | 7 163 962   | 7 131 085 | 7 066 040    | 7 647 639   | 7 491 444 | 7 086 950    | 7 241 539   | 7 186 944 |
|                            | Euribor projetés + 200 bps | 8 991 310    | 9 341 412   | 9 525 141 | 7 066 040    | 8 305 976   | 8 854 770 | 8 462 869    | 9 047 106   | 9 353 520 |
|                            |                            | STRATEGIE H4 |             |           | STRATEGIE H5 |             |           | STRATEGIE H6 |             |           |
|                            |                            | H4 Cap 0%    | H4 Cap 2.5% | H4 Cap 3% | H5 Cap 0%    | H5 Cap 2.5% | H5 Cap 3% | H6 Cap 0%    | H6 Cap 2.5% | H6 Cap 3% |
| Euribor projetés - 200 bps |                            | 6 172 208    | 4 702 512   | 4 616 518 | 5 398 326    | 4 545 235   | 4 502 159 | 5 769 189    | 4 634 535   | 4 566 659 |
|                            | Euribor projetés           | 7 088 433    | 7 351 439   | 7 265 444 | 7 075 726    | 7 194 162   | 7 151 085 | 7 078 833    | 7 283 462   | 7 215 585 |
|                            | Euribor projetés + 200 bps | 8 004 658    | 8 801 313   | 9 191 251 | 8 771 272    | 9 219 918   | 9 449 475 | 8 406 624    | 9 024 664   | 9 321 360 |

Tableaux d'amortissement

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |            | Tranche B  |            | TOTAL<br>DETTE | %<br>DETTE TOTALE | H1 :<br>OBLIGATION<br>COUVERTURE | Minimum<br>restant à<br>couvrir | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|------------|------------|------------|----------------|-------------------|----------------------------------|---------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD        | Amort.     | CRD        |                |                   |                                  |                                 |            |            |            |            |            |
| 22.07.2024     | 24.07.2024     | 30.09.2024  | 30.09.2024       | 0         | 26 100 000 | 0          | 17 400 000 | 43 500 000     |                   | 0                                | 0                               | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 26.09.2024     | 30.09.2024     | 30.12.2024  | 30.12.2024       | 0         | 26 100 000 | 0          | 17 400 000 | 43 500 000     | 60%               | 26 100 000                       | 26 100 000                      | 43 500 000 | 43 500 000 | 43 500 000 | 26 100 000 | 26 100 000 |
| 24.12.2024     | 30.12.2024     | 31.03.2025  | 31.03.2025       | 6 000 000 | 20 100 000 | 4 000 000  | 13 400 000 | 33 500 000     | 60%               | 20 100 000                       | 20 100 000                      | 33 500 000 | 33 500 000 | 33 500 000 | 20 100 000 | 20 100 000 |
| 27.03.2025     | 31.03.2025     | 30.06.2025  | 30.06.2025       | 0         | 20 100 000 | 0          | 13 400 000 | 33 500 000     | 60%               | 20 100 000                       | 20 100 000                      | 33 500 000 | 33 500 000 | 33 500 000 | 20 100 000 | 20 100 000 |
| 26.06.2025     | 30.06.2025     | 30.09.2025  | 30.09.2025       | 3 350 000 | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000     | 60%               | 18 090 000                       | 18 090 000                      | 30 150 000 | 30 150 000 | 30 150 000 | 18 090 000 | 18 090 000 |
| 26.09.2025     | 30.09.2025     | 30.12.2025  | 30.12.2025       | 0         | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000     | 60%               | 18 090 000                       | 18 090 000                      | 30 150 000 | 30 150 000 | 30 150 000 | 24 120 000 | 24 120 000 |
| 24.12.2025     | 30.12.2025     | 30.03.2026  | 30.03.2026       | 0         | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000     | 60%               | 18 090 000                       | 18 090 000                      | 30 150 000 | 30 150 000 | 30 150 000 | 24 120 000 | 24 120 000 |
| 26.03.2026     | 30.03.2026     | 30.06.2026  | 30.06.2026       | 0         | 16 750 000 | 0          | 13 400 000 | 30 150 000     | 60%               | 18 090 000                       | 18 090 000                      | 30 150 000 | 30 150 000 | 30 150 000 | 24 120 000 | 24 120 000 |
| 26.06.2026     | 30.06.2026     | 30.09.2026  | 30.09.2026       | 3 350 000 | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000     | 60%               | 16 080 000                       | 16 080 000                      | 26 800 000 | 26 800 000 | 26 800 000 | 21 440 000 | 21 440 000 |
| 28.09.2026     | 30.09.2026     | 30.12.2026  | 30.12.2026       | 0         | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000     | 60%               | 16 080 000                       | 16 080 000                      | 26 800 000 | 26 800 000 | 26 800 000 | 21 440 000 | 21 440 000 |
| 28.12.2026     | 30.12.2026     | 30.03.2027  | 30.03.2027       | 0         | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000     | 60%               | 16 080 000                       | 16 080 000                      | 26 800 000 | 26 800 000 | 26 800 000 | 21 440 000 | 21 440 000 |
| 24.03.2027     | 30.03.2027     | 30.06.2027  | 30.06.2027       | 0         | 13 400 000 | 0          | 13 400 000 | 26 800 000     | 60%               | 16 080 000                       | 16 080 000                      | 26 800 000 | 26 800 000 | 26 800 000 | 21 440 000 | 21 440 000 |
| 28.06.2027     | 30.06.2027     | 30.09.2027  | 30.09.2027       | 3 350 000 | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000     | 60%               | 14 070 000                       | 14 070 000                      | 23 450 000 | 23 450 000 | 23 450 000 | 18 760 000 | 18 760 000 |
| 28.09.2027     | 30.09.2027     | 30.12.2027  | 30.12.2027       | 0         | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000     |                   | 0                                | 0                               | 23 450 000 | 0          | 23 450 000 | 0          | 18 760 000 |
| 28.12.2027     | 30.12.2027     | 30.03.2028  | 30.03.2028       | 0         | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000     |                   | 0                                | 0                               | 23 450 000 | 0          | 23 450 000 | 0          | 18 760 000 |
| 28.03.2028     | 30.03.2028     | 30.06.2028  | 30.06.2028       | 0         | 10 050 000 | 0          | 13 400 000 | 23 450 000     |                   | 0                                | 0                               | 23 450 000 | 0          | 23 450 000 | 0          | 18 760 000 |
| 28.06.2028     | 30.06.2028     | 29.09.2028  | 29.09.2028       | 3 350 000 | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000     |                   | 0                                | 0                               | 20 100 000 | 0          | 20 100 000 | 0          | 16 080 000 |
| 27.09.2028     | 29.09.2028     | 29.12.2028  | 29.12.2028       | 0         | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000     |                   | 0                                | 0                               | 20 100 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27.12.2028     | 29.12.2028     | 29.03.2029  | 29.03.2029       | 0         | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000     |                   | 0                                | 0                               | 20 100 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27.03.2029     | 29.03.2029     | 29.06.2029  | 29.06.2029       | 0         | 6 700 000  | 0          | 13 400 000 | 20 100 000     |                   | 0                                | 0                               | 20 100 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27.06.2029     | 29.06.2029     | 28.09.2029  | 28.09.2029       | 3 350 000 | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000     |                   | 0                                | 0                               | 16 750 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 26.09.2029     | 28.09.2029     | 31.12.2029  | 31.12.2029       | 0         | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000     |                   | 0                                | 0                               | 16 750 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27.12.2029     | 31.12.2029     | 29.03.2030  | 29.03.2030       | 0         | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000     |                   | 0                                | 0                               | 16 750 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27.03.2030     | 29.03.2030     | 28.06.2030  | 28.06.2030       | 0         | 3 350 000  | 0          | 13 400 000 | 16 750 000     |                   | 0                                | 0                               | 16 750 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 26.06.2030     | 28.06.2030     | 30.09.2030  | 30.09.2030       | 3 350 000 | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000     |                   | 0                                | 0                               | 13 400 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 26.09.2030     | 30.09.2030     | 30.12.2030  | 30.12.2030       | 0         | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000     |                   | 0                                | 0                               | 13 400 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 24.12.2030     | 30.12.2030     | 31.03.2031  | 31.03.2031       | 0         | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000     |                   | 0                                | 0                               | 13 400 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27.03.2031     | 31.03.2031     | 30.06.2031  | 30.06.2031       | 0         | 0          | 0          | 13 400 000 | 13 400 000     |                   | 0                                | 0                               | 13 400 000 | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 26.06.2031     | 30.06.2031     | 30.09.2031  | 30.09.2031       | 0         | 0          | 13 400 000 | 0          | 0              |                   | 0                                | 0                               | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |

# Etapes suivantes

---

Finaliser un choix de stratégie et lancer l'appel d'offres avec les banques.

Choisir la banque de couverture et travailler sur la documentation et les lignes de risque.

Organiser la transaction.

## Annexes

---

- Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers
- 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.

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).

Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture:

Les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du taux de financement.

A ce titre, l'intégralité des variations de valorisation (mark to market) des swaps sera enregistrée en résultat financier (autrement dit, pas différé dans le temps)

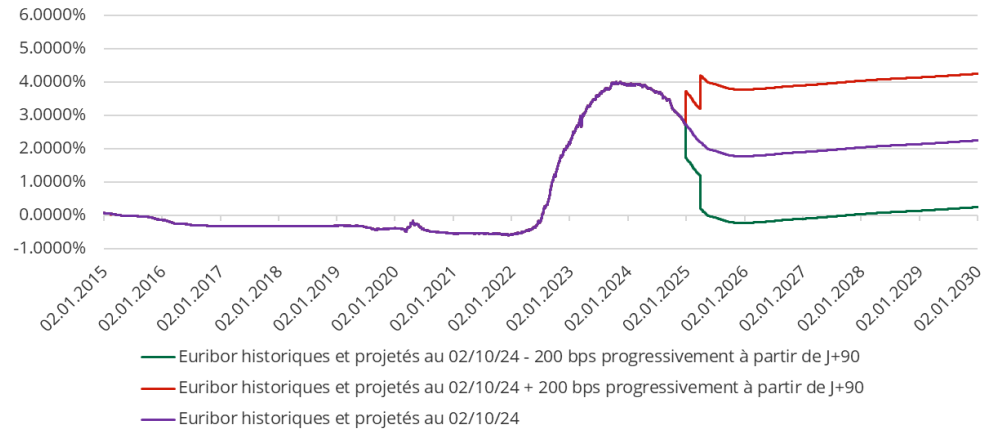
### Solutions techniques:

Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.

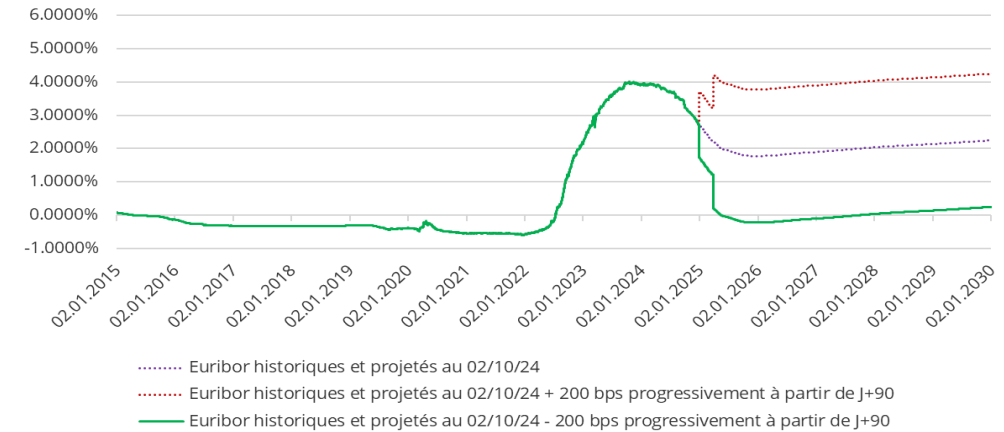
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

# Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

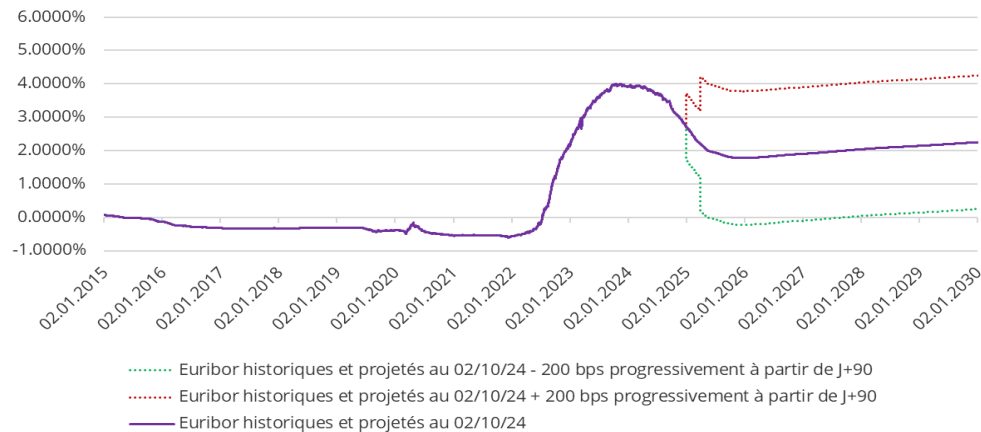
Trois scénarios d'Euribor



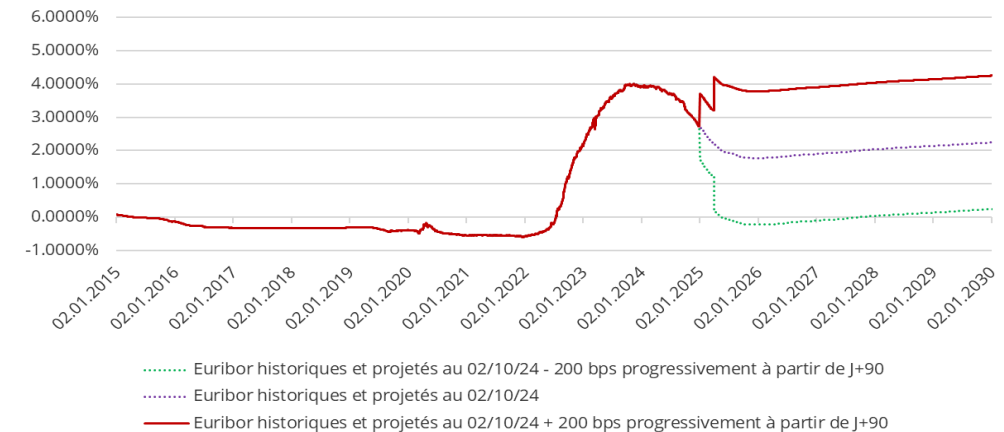
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



# Clauses contractuelles

Financement

|  |   |
|--|---|
| DocuSign Envelope ID: 9B91D630-191E-44D4-99FB-516DC4B3EE6A   |   |
| <hr/>  |   |
| <b>CONTRAT DE CREDITS SENIOR</b>   |   |
| <b>en date du 24 juillet 2024</b>  |   |
| <br>   |   |
| <b>Prêt d'Acquisition et de Refinancement : EUR 43.500.000</b>   |   |
| <b>Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : EUR 10.000.000</b>  |   |
| <br>   |   |
| <b>Entre</b>   |   |
| <b>HOLDING REPLAY</b><br>en qualité d'Emprunteur   |   |
| <br>   |   |
| <b>CREDIT LYONNAIS</b><br>en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés  |   |
| <br>   |   |
| <b>CREDIT LYONNAIS</b><br>en qualité d'Agent ESG   |   |
| <br>   |   |
| <b>CREDIT LYONNAIS</b><br>en qualité de Coordinateur ESG   |   |
| <br>   |   |
| <b>BNP PARIBAS</b><br><b>CREDIT LYONNAIS</b><br>en qualité d'Arrangeurs  |   |
| <br>   |   |
| <b>et</b>  |   |
| <b>BNP PARIBAS</b><br><b>CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL</b><br><b>CREDIT LYONNAIS</b><br><b>LA BANQUE POSTALE</b><br>en qualité de Prêteurs Senior Initiaux |   |
| <br>   |   |
| <hr/>  | <hr/>   |
| <b>V O L T Associés</b>  | Avocats à la Cour<br>49/51, avenue George V<br>75008 Paris<br>+33 (0)1 84 79 89 00<br>Toque A0818<br><a href="http://www.voltassociés.com">www.voltassociés.com</a> |
| <hr/>  | <hr/>   |

## Clauses contractuelles

### Financement

#### 2.1 Le Prêt d'Acquisition et de Refinancement

##### 2.1.1 Mise à disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement seront mises à la disposition de l'Emprunteur à hauteur de EUR 26.100.000 (vingt-six millions cent mille Euros) en ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et de EUR 17.400.000 (dix-sept millions quatre cent mille Euros) en ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, chacune en un Tirage à la Date de Réalisation, sous réserve (a) de la réception par l'Agent de la Lettre de Réservation des Fonds par courrier électronique avant 10h00 (heure de Paris), au plus tard deux (2) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, et (b) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées aux articles 4.1 et 4.2.1 au plus tard à la Date de Réalisation au titre du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

##### 2.1.2 Utilisation du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Le Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera utilisé par l'Emprunteur aux fins de :

- (i) financer partiellement le paiement du Prix d'Acquisition et les frais y afférents ; et
- (ii) refinancer partiellement les Dettes Existantes Refinancées et les frais y afférents par l'intermédiaire du Prêt Intragroupe.

Aucune Partie Financière ne sera tenue de surveiller ou de vérifier l'utilisation faite par l'Emprunteur du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et aucune Partie Financière n'encourra de responsabilité en ce qui concerne l'utilisation du Prêt d'Acquisition et de Refinancement par l'Emprunteur.



# Clauses contractuelles

## Remboursement

### 6.1.1 Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

| Date de Remboursement | Montant à rembourser en principal de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (en EUR) |
|-----------------------|--|
| 30 juin 2025          | EUR 4.350.000  |
| 30 juin 2026          | EUR 4.350.000  |
| 30 juin 2027          | EUR 4.350.000  |
| 30 juin 2028          | EUR 4.350.000  |
| 30 juin 2029          | EUR 4.350.000  |
| 30 juin 2030          | EUR 4.350.000  |

### 6.1.2 Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, en Euro, en une fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches B.

« **Date Finale de Remboursement des Tranches A** » désigne le 30 juin 2030.

« **Date Finale de Remboursement des Tranches B** » désigne le 30 juin 2031.

# Clauses contractuelles

## Intérêts

### 5.1 Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR applicable en fonction de la Période d'Intérêts concernée ; et
- (ii) de la Marge Applicable concernée,

étant précisé que les intérêts seront calculés en application de la formule suivante :

$$I = [E \times (\text{indice de référence concerné} + \text{Marge Applicable}) \times J / 360]$$

dans laquelle :

l'indice de référence est l'EURIBOR applicable,

I = montant des intérêts pour la Période d'Intérêts considérée,

E = encours de la Tranche concernée ou du Crédit Senior concerné,

J = nombre exact de jours dans la Période d'Intérêts considérée (du premier jour inclus au dernier jour exclu).

Dans l'hypothèse où l'Encours d'une Tranche ou d'un Crédit 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, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours de cette Tranche ou de ce Crédit Senior au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

### 5.2 Périodes d'Intérêts applicables aux Crédits Senior

Chaque Période d'Intérêts applicable à chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et à chaque Tranche du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) aura une durée de trois (3) mois (ou, le cas échéant, toute autre durée déterminée par l'Emprunteur en accord avec l'Agent, agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior) ou une durée permettant de respecter les stipulations ci-dessous, choisie avec l'accord de l'Agent agissant sur instruction de l'unanimité des Prêteurs Senior.

Il est précisé que :

- (i) en ce qui concerne le Prêt d'Acquisition et de Refinancement :
  - (a) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts applicable à la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et à la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement se terminera le 30 septembre 2024 ;

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

« **Marge Applicable à la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit à la Date de Réalisation, le taux de 2,00% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables au Prêt d'Acquisition et de Refinancement).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 2,40% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables au Prêt d'Acquisition et de Refinancement).

## Clauses contractuelles

### Obligation de couverture

« **Banque de Couverture** » désigne le ou les Prêteurs Senior avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être un Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture (et donc le bénéfice des sûretés pour autant qu'elle ait adhéré aux Documents de Sûreté concernés) dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne le ou les contrats de couverture de taux d'intérêts devant être conclus par l'Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture en application de l'article 9.3.7 (Contrats de Couverture) du Contrat.

#### 9.3.7 Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins trois (3) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.

# Clauses contractuelles

## Défaut croisé

### 10.1.1 Défaut de paiement

L'Emprunteur est défaillant dans le paiement d'une somme quelconque due au titre des Crédits Senior ou des Documents de Financement Senior, qu'il s'agisse d'une somme en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, pénalités, indemnités, frais ou accessoires, à la date d'exigibilité de la somme concernée, sauf si le défaut est dû à une erreur administrative ou à un problème technique bancaire lié à une interruption des systèmes de paiement et qu'il est remédié à ce défaut dans les trois (3) Jours Ouvrés après la date d'exigibilité de la somme concernée ;

### 10.1.4 Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou de l'une de ses Filiales ;
- (ii) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un cas de défaut ou cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que les Crédits Senior) si, dans chaque cas, le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 100.000 (cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;

## Clauses contractuelles

### Remboursement anticipé partiel

(iv) Sommes perçues au titre de la Cession Autorisée

- (a) En cas de réalisation de la Cession Autorisée, il devra être procédé, sous réserve des stipulations ci-après, à un remboursement anticipé de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement à concurrence du plus élevé entre les deux (2) montants suivants : (i) un tiers du montant du Produit Net de Cession Autorisée afférent à la Cession Autorisée et (ii) EUR 10.000.000 (dix millions d'Euros) (pour les besoins du présent paragraphe 6.3.2 (iv), le « Montant à Rembourser »).
- (b) Par « **Produit Net de Cession Autorisée** », on désigne le prix de cession en numéraire au titre de la Cession Autorisée, diminué, sur présentation des justificatifs appropriés, des Impôts, charges, honoraires de conseils et autres frais directs dus au titre de la ou des cessions en question, ainsi que de la rémunération exceptionnelle due à RC Finances dans la limite d'un montant hors taxes de EUR 2.700.000 (deux millions sept cent mille Euros).
- (c) Le remboursement anticipé de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement par l'Emprunteur devra intervenir à la première Date de Paiement d'Intérêts suivant la perception (par dividendes, remboursement de prêts ou d'avances ou par tout autre moyen) par l'Emprunteur d'un montant égal au Produit Net de Cession Autorisée à affecter au remboursement anticipé.

6.4.5 En cas de survenance de tout remboursement anticipé volontaire ou obligatoire partiel au titre d'un Crédit Senior, un nouvel échéancier afférent au Crédit Senior concerné ou à la Tranche concernée, sera remis à l'Emprunteur après la survenance dudit remboursement.

## Fiches produits

### 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:

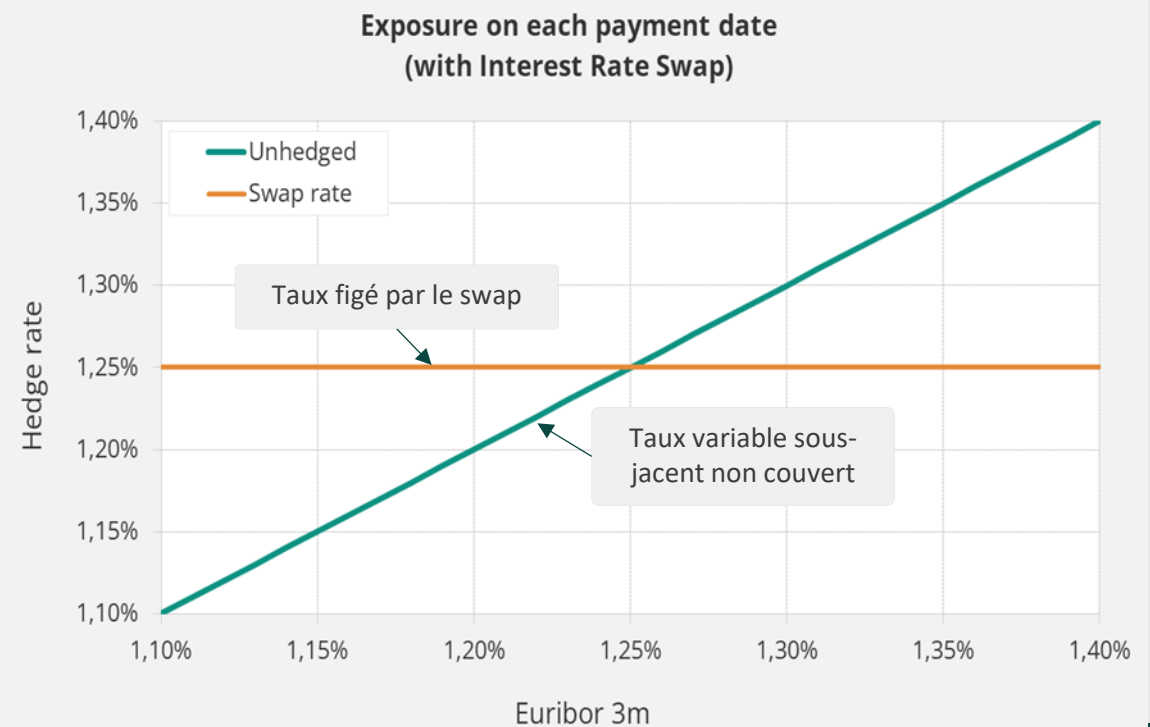
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

#### 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). Graphique illustratif: données non actualisées

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 »



## Fiches produits

### Achat de cap de taux:

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

### Avantages:

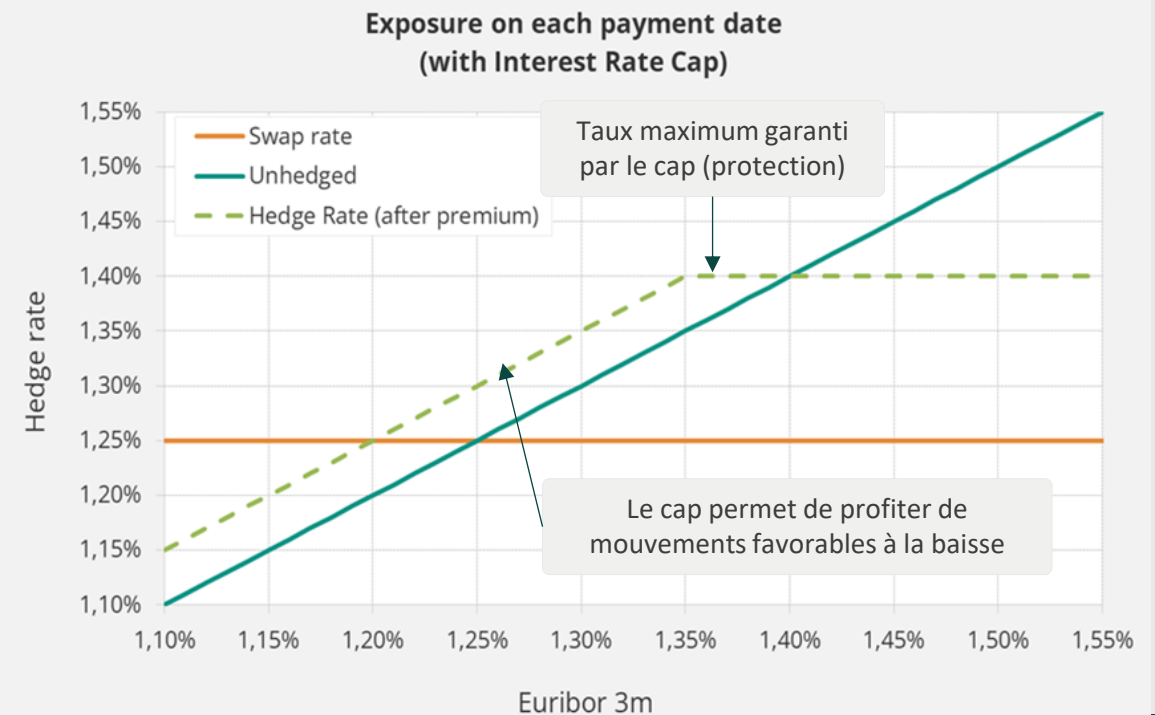
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit recommandé dans le contexte actuel.  
Ce produit prend en compte les planchers sur les financements





## Fiches produits

### Tunnels / Collars d'options:

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:

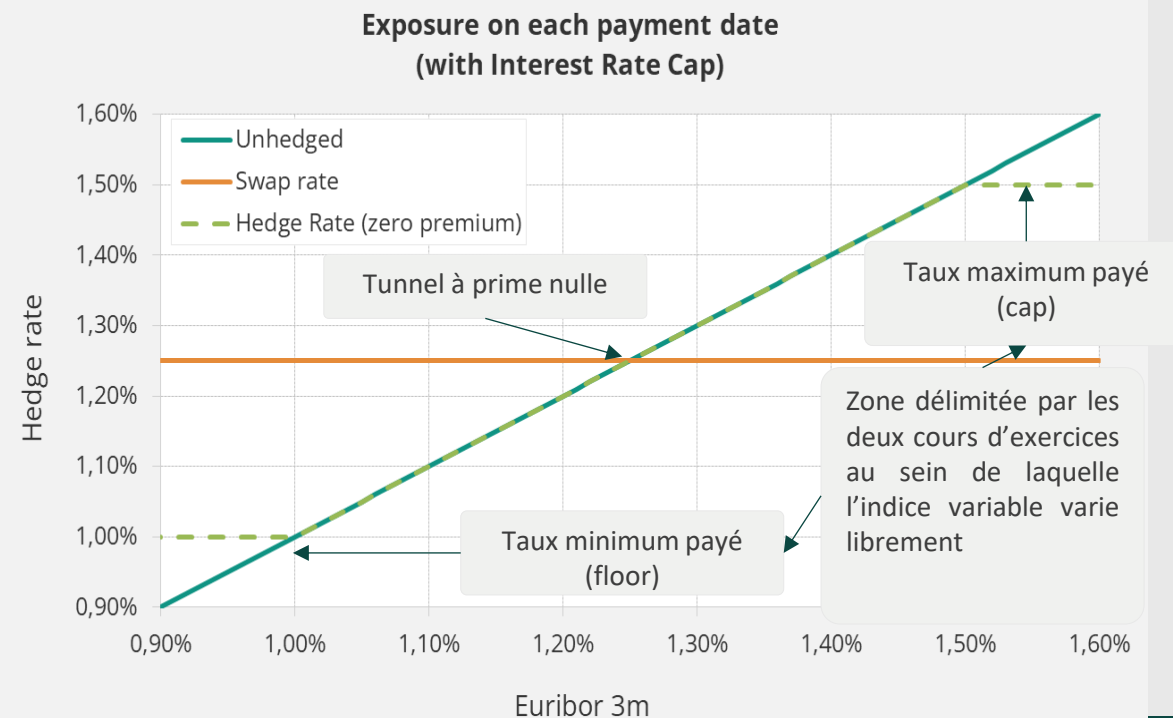
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

### Inconvénients:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).  
**Graphique illustratif:** données non actualisées

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 »





## Fiches produits

**Cap avec barrière désactivante:**

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

**Avantages:**

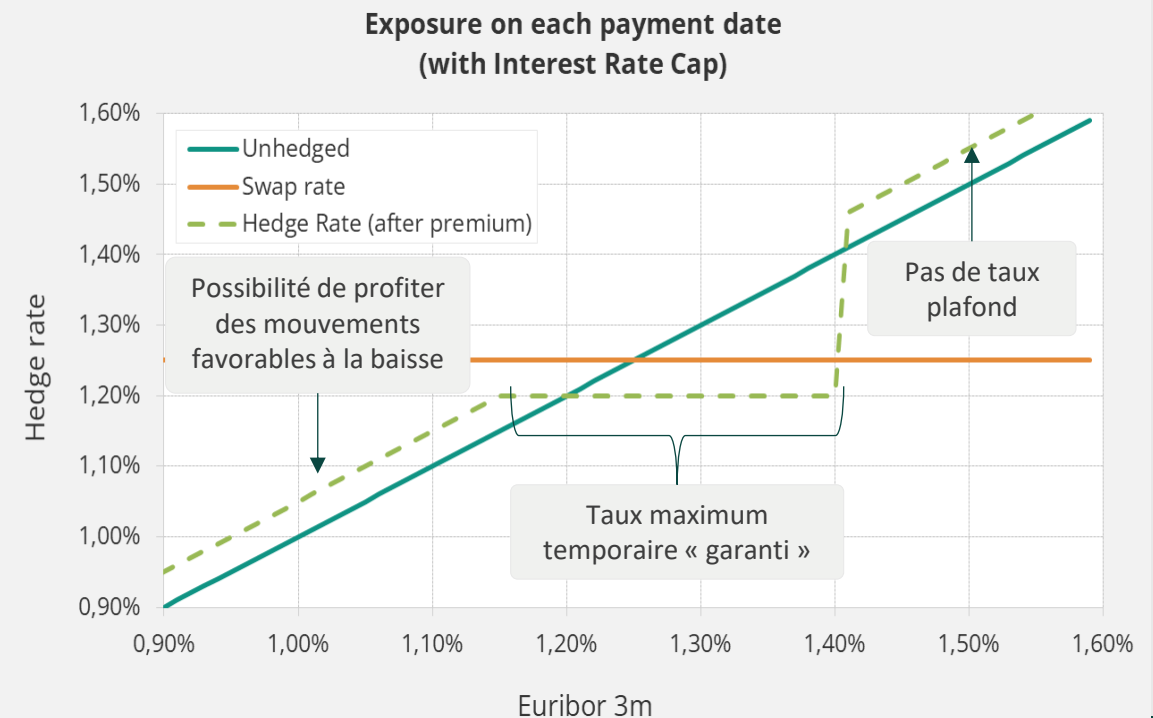
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique

**Inconvénients:**

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

Graphique illustratif: données non actualisées

Produit qui ne procure autant de plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.



## Fiches produits

### 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 dû 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:

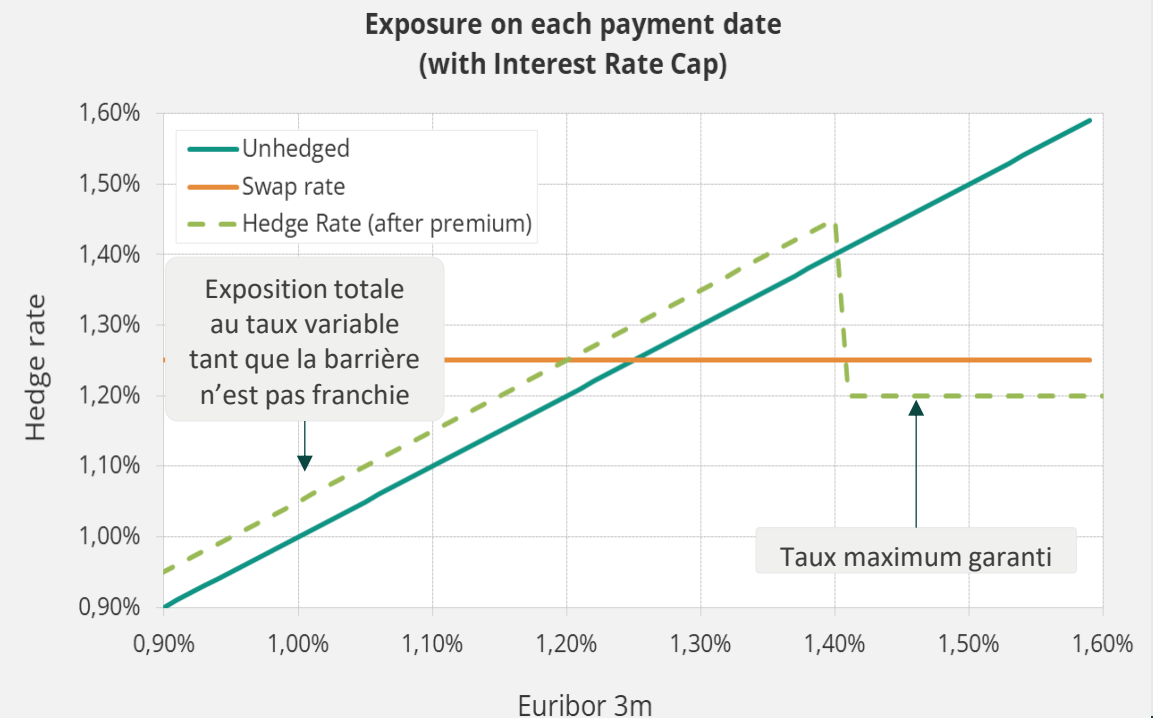
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

### Inconvénients:

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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



## Fiches produits

**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:**

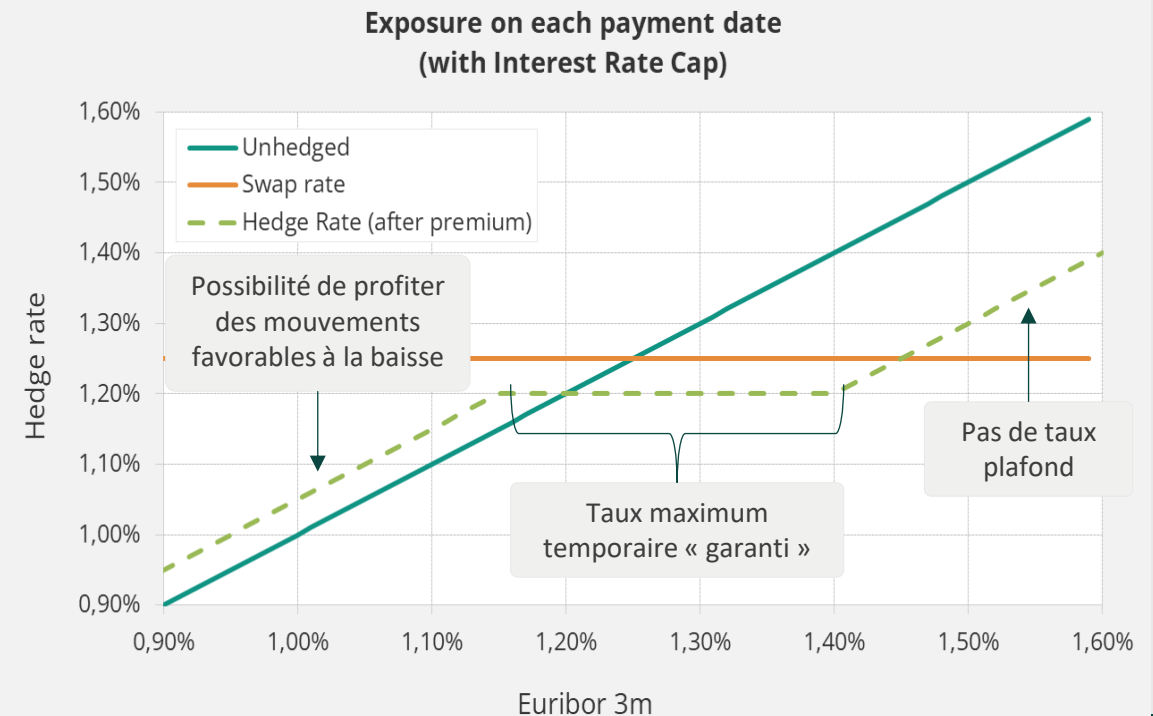
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

**Inconvénients:**

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

**Graphique illustratif:** données non actualisées

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



## Informations

### 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](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire : [s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

Solal Huard : [s.huard@kerius-finance.com](mailto:s.huard@kerius-finance.com)

Marion Dondin : [m.dondin@kerius-finance.com](mailto:m.dondin@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.