



Rapport Final

Couverture de taux d'intérêts

GADOSK

25 novembre 2024

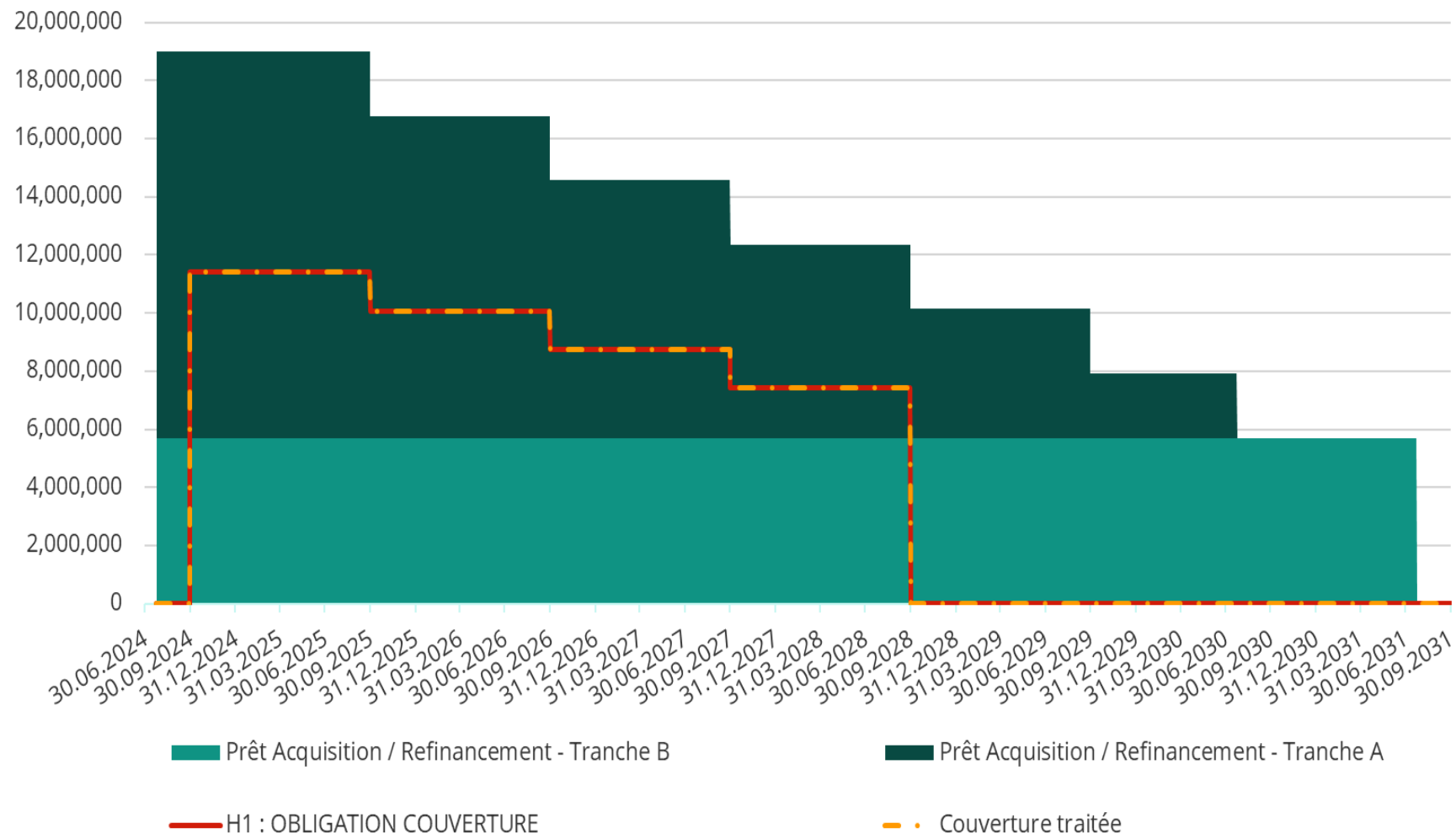


KERIUS Finance SAS
Conseiller en Investissements Financiers
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

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 évolutif avec plafond (strike) à 0% du 30/09/2024 au 30/09/2026, puis 4% du 30/09/2026 au 30/09/2028 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 évolutif 0% 2y, puis 4% 2y

Répartition bancaire :

Natixis 100%.

Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Banque Populaire, BFCOI, Caisse d'Épargne, BNP Paribas.

Crédit d'Acquisition / Refinancement : €19'000'000 tiré le 24/07/2024

- **Tranche A** : €13'300'000, amortissement linéaire annuel, échéance 24/07/2030, Floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.15%.
- **Tranche B** : €5'700'000, amortissement in fine, échéance 24/07/2031, Floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.45%.

Crédit Capex : €5'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit renouvelable: €4'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non-confirmé: €10'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans les **six (6) mois suivant la Date de Réalisation**, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un **notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement** et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une **hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé. L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de leur conclusion/maintien/renouvellement.

→ 24/01/2025

Banques de couverture: Banque Populaire, Caisse d'Épargne, BNP Paribas, BFC, SG

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 évolutif à prime lissée :

Banque : Natixis

Cours d'exercice : 0% à 2 ans, puis 4% à 2 ans (strike / taux plafond)

Date de transaction : 31/10/2024

Date de début : 30/09/2024

Date de fin : 30/09/2028

Index : Euribor 3 Mois

Base : Actual/360

Nominal de départ : €11'400'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2024 : **1.5350%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€585'897**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	11,400,000	44,257	-541,639
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	11,400,000	44,257	-497,382
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	11,400,000	44,257	-453,124
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	11,400,000	44,744	-408,381
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	10,071,000	39,098	-369,283
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	10,071,000	38,668	-330,614
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	10,071,000	39,528	-291,087
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	10,071,000	39,528	-251,559
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	8,742,000	33,938	-217,621
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	8,742,000	33,566	-184,055
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	8,742,000	34,311	-149,744
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	8,742,000	34,311	-115,432
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	7,413,000	28,779	-86,653
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	7,413,000	28,779	-57,874
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	7,413,000	29,095	-28,779
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	7,413,000	28,779	0

Prime lissée	1.535%
--------------	--------

Total à payer	585,897
---------------	---------

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche A		Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture traitée	STRIKE CAP
				Amort.	CRD	Amort.	CRD						
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	13,300,000	0	5,700,000	19,000,000	60%	11,400,000	11,400,000	11,400,000	0%
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	13,300,000	0	5,700,000	19,000,000	60%	11,400,000	11,400,000	11,400,000	0%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	13,300,000	0	5,700,000	19,000,000	60%	11,400,000	11,400,000	11,400,000	0%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	13,300,000	0	5,700,000	19,000,000	60%	11,400,000	11,400,000	11,400,000	0%
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	2,215,000	11,085,000	0	5,700,000	16,785,000	60%	10,071,000	10,071,000	10,071,000	0%
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	11,085,000	0	5,700,000	16,785,000	60%	10,071,000	10,071,000	10,071,000	0%
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	11,085,000	0	5,700,000	16,785,000	60%	10,071,000	10,071,000	10,071,000	0%
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	11,085,000	0	5,700,000	16,785,000	60%	10,071,000	10,071,000	10,071,000	0%
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	2,215,000	8,870,000	0	5,700,000	14,570,000	60%	8,742,000	8,742,000	8,742,000	4%
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	8,870,000	0	5,700,000	14,570,000	60%	8,742,000	8,742,000	8,742,000	4%
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	8,870,000	0	5,700,000	14,570,000	60%	8,742,000	8,742,000	8,742,000	4%
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	8,870,000	0	5,700,000	14,570,000	60%	8,742,000	8,742,000	8,742,000	4%
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	2,215,000	6,655,000	0	5,700,000	12,355,000	60%	7,413,000	7,413,000	7,413,000	4%
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	6,655,000	0	5,700,000	12,355,000	60%	7,413,000	7,413,000	7,413,000	4%
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	6,655,000	0	5,700,000	12,355,000	60%	7,413,000	7,413,000	7,413,000	4%
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	6,655,000	0	5,700,000	12,355,000	60%	7,413,000	7,413,000	7,413,000	4%

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche A		Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	%	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture traitée	STRIKE CAP
				Amort.	CRD	Amort.	CRD						
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2,215,000	4,440,000	0	5,700,000	10,140,000		0	0	0	0
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4,440,000	0	5,700,000	10,140,000		0	0	0	0
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4,440,000	0	5,700,000	10,140,000		0	0	0	0
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	4,440,000	0	5,700,000	10,140,000		0	0	0	0
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	2,215,000	2,225,000	0	5,700,000	7,925,000		0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	2,225,000	0	5,700,000	7,925,000		0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	2,225,000	0	5,700,000	7,925,000		0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	24.07.2030	24.07.2030	0	2,225,000	0	5,700,000	7,925,000		0	0	0	0
22.07.2030	24.07.2030	30.09.2030	30.09.2030	2,225,000	0	0	5,700,000	5,700,000		0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	0	5,700,000	5,700,000		0	0	0	0
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	5,700,000	5,700,000		0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	5,700,000	5,700,000		0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	24.07.2031	24.07.2031	0	0	0	5,700,000	5,700,000		0	0	0	0
22.07.2031	24.07.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	5,700,000	0	0		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	3,817
-------------	-------

Natixis

Economies totales

37,803

Taux/Prix sans marge bancaire	566,446
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	623,700
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (15 points de base) *	57,254
---	--------

Prix final	585,897
------------	---------

Marge finale	19,451
--------------	--------

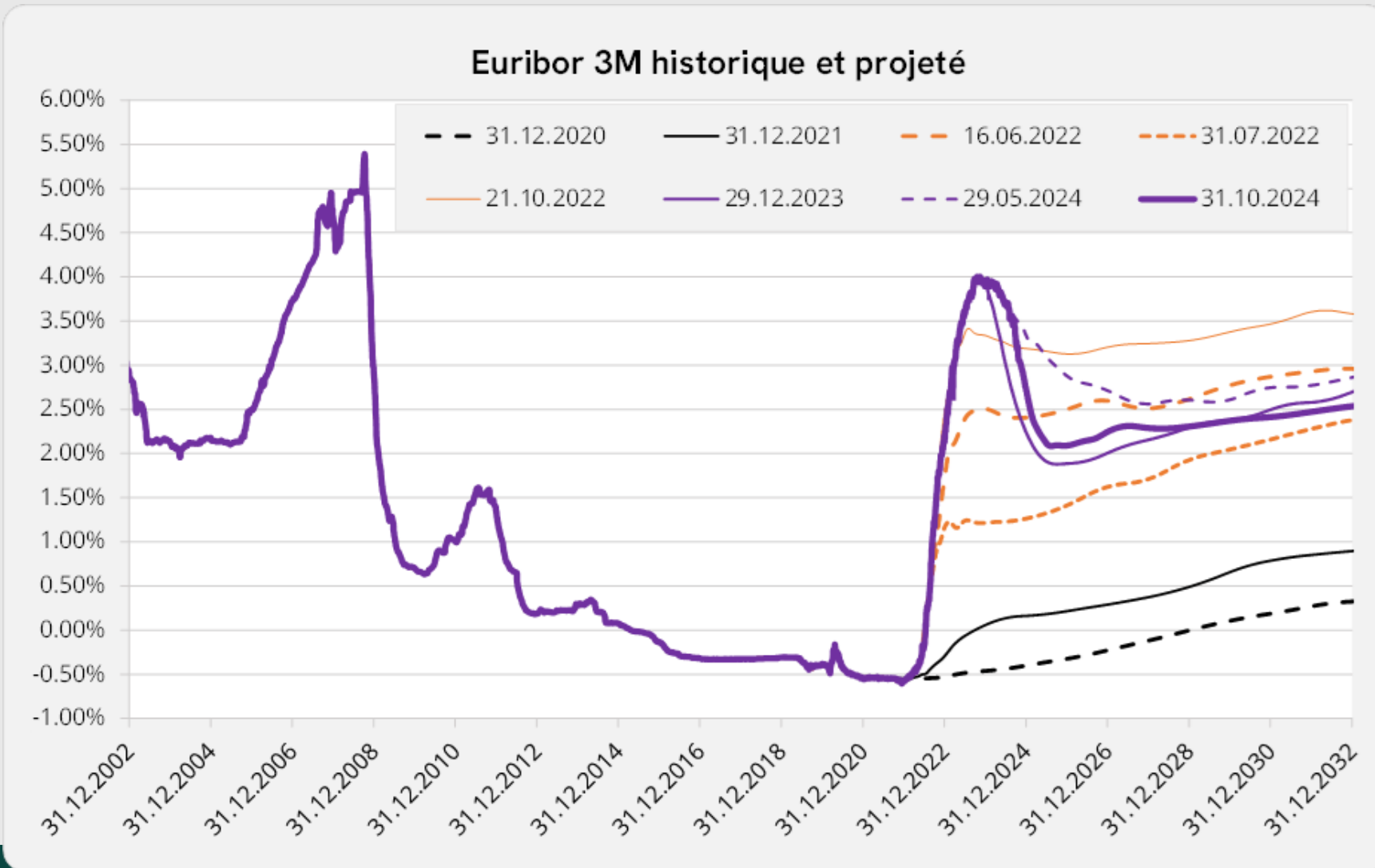
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

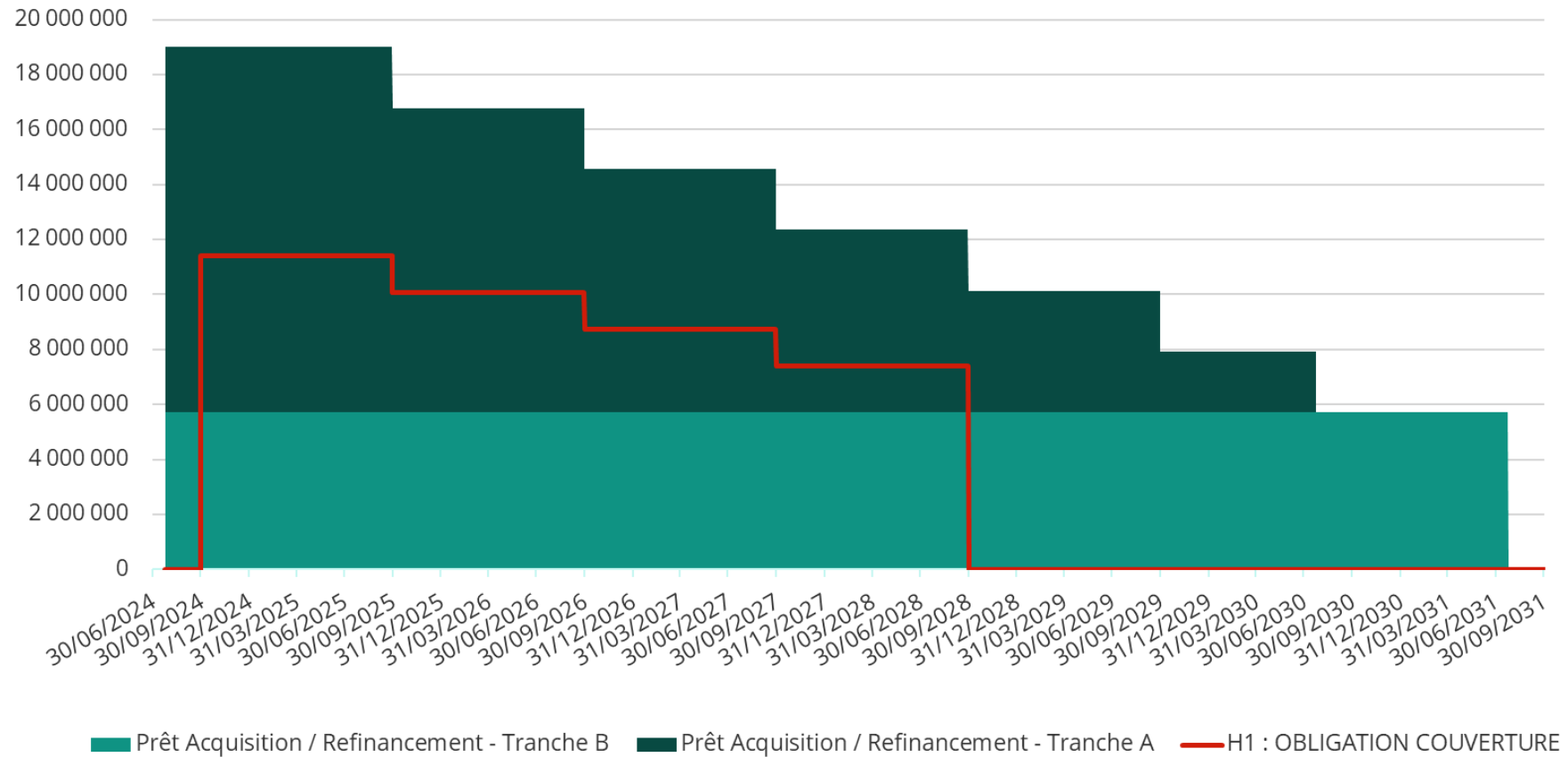
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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 (31/10/2024)



Cartographie des dettes



Caractéristiques des dettes

Financements :

Prêteurs : Banque Populaire, BFCOI, Caisse d'Épargne, BNP Paribas.

Crédit d'Acquisition / Refinancement : €19'000'000 tiré le 24/07/2024

- **Tranche A** : €13'300'000, amortissement linéaire annuel, échéance 24/07/2030, Floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.15%.
- **Tranche B** : €5'700'000, amortissement in fine, échéance 24/07/2031, Floor 0% sur Euribor 3 mois + 2.45%.

Crédit Capex : €5'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit renouvelable: €4'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Crédit Non-confirmé: €10'000'000. Non pris en compte dans l'analyse.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans les **six (6) mois suivant la Date de Réalisation**, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un **notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement** et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une **hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé. L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une **durée minimum de quatre (4) ans** à compter de leur conclusion/maintien/renouvellement.

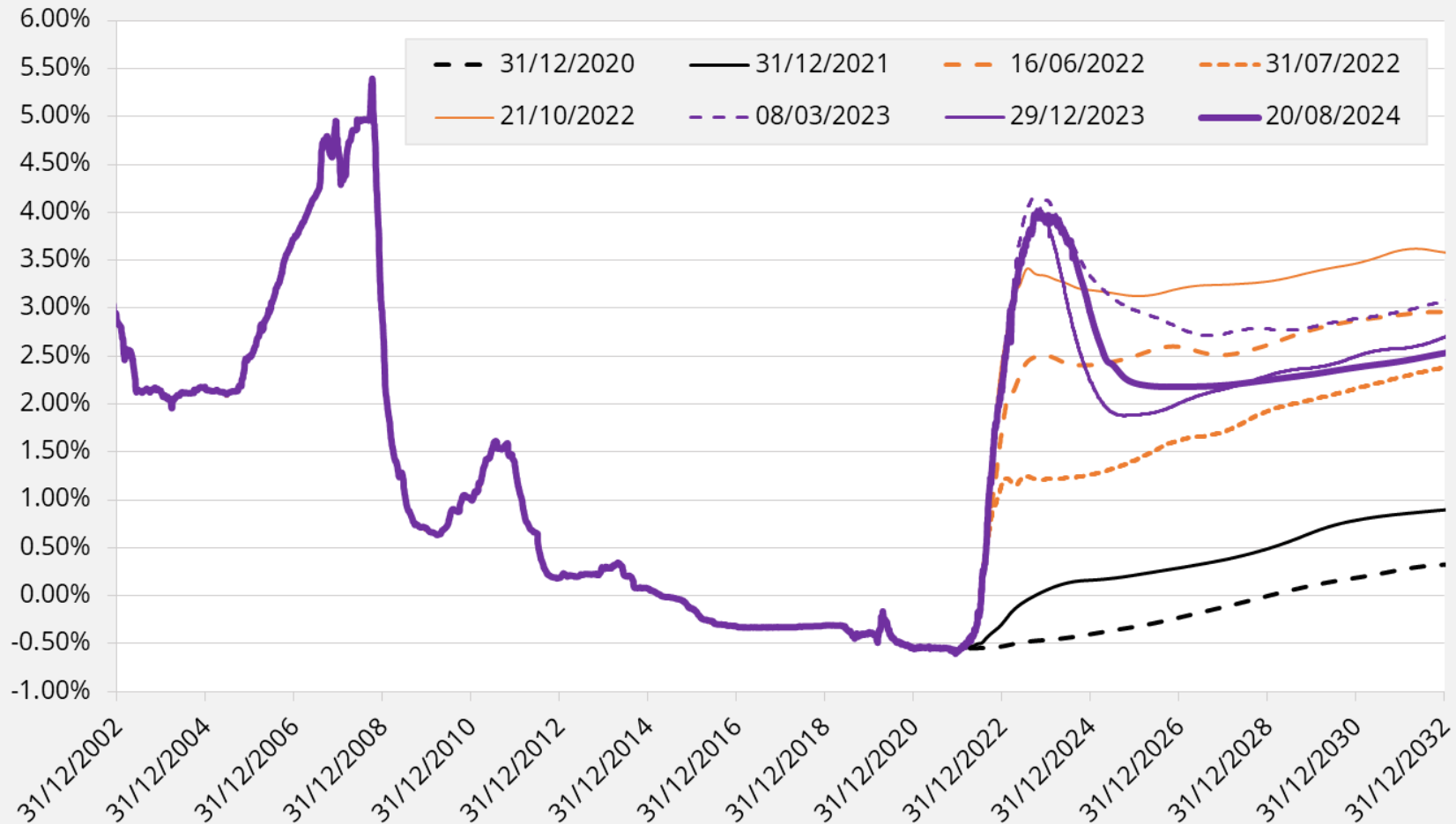
→ 24/01/2025

Banques de couverture: Banque Populaire, Caisse d'Épargne, BNP Paribas, BFC, SG

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

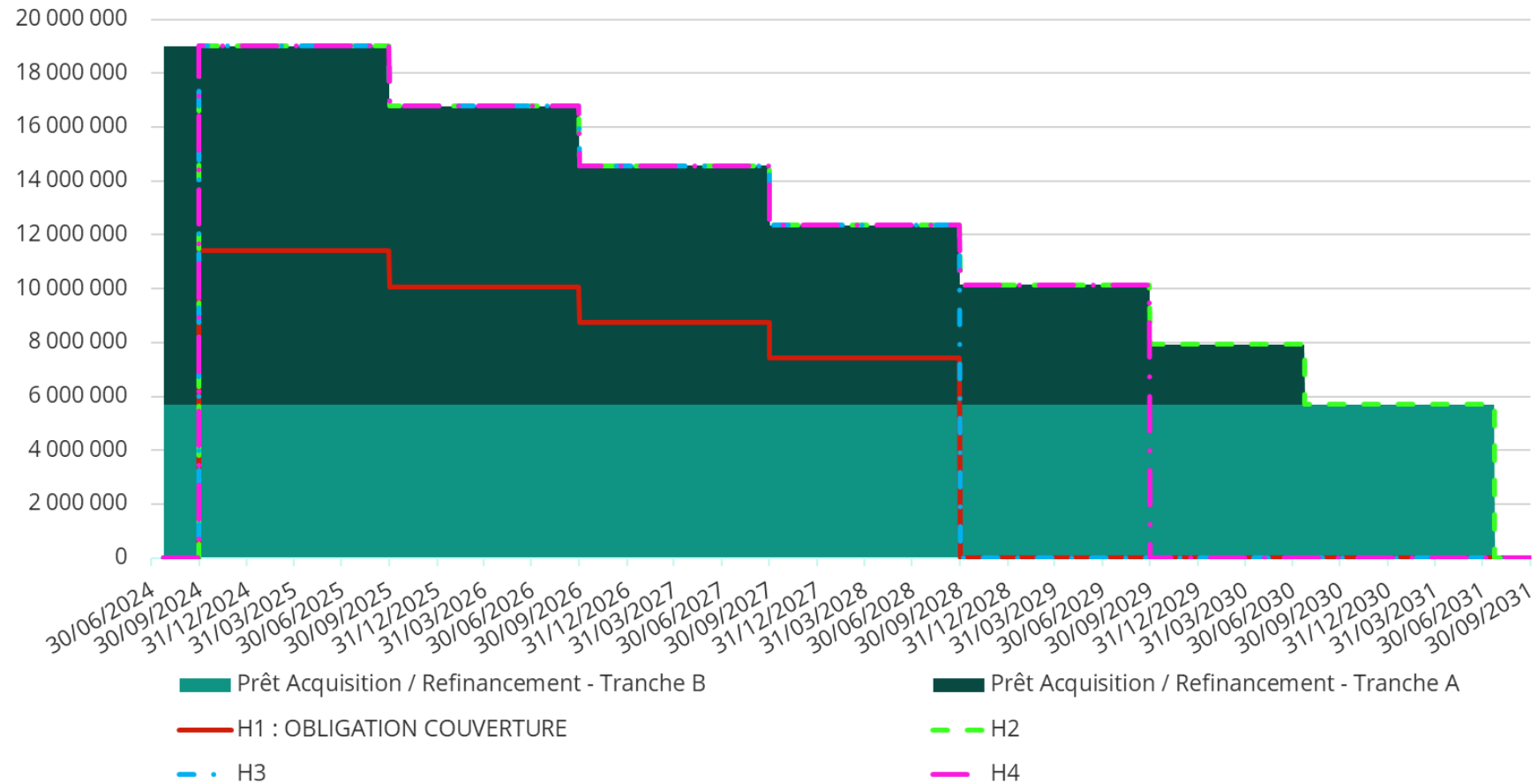


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

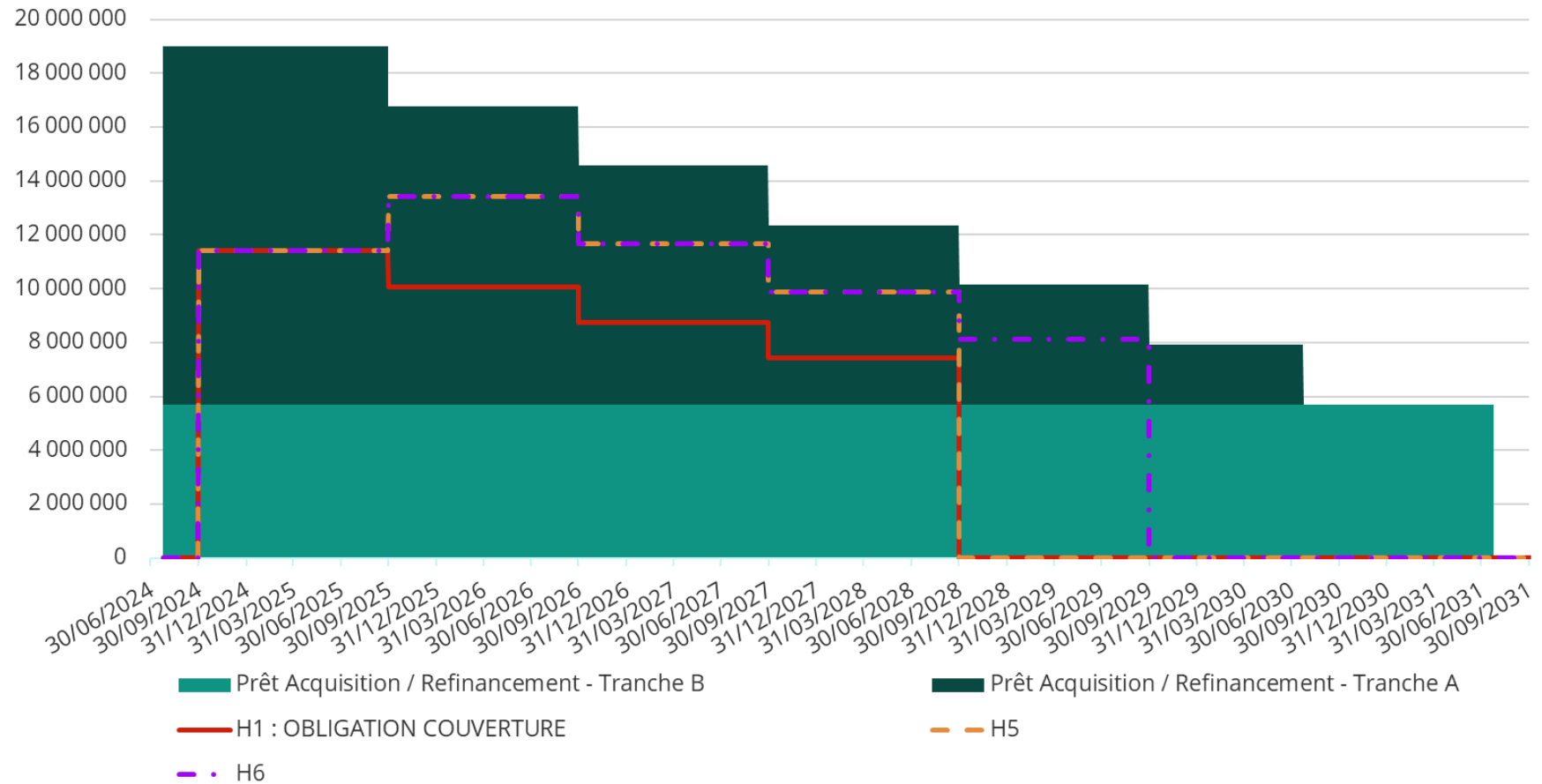
Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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	3 817	8 621
Swap sans Floor	2.41%	2.39%

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) :

- 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

▪ 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	4 ans	6.75 ans	4 ans	5 ans	4 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000
Notionnel au 30/09/2025	10 071 000	16 785 000	16 785 000	16 785 000	13 428 000	13 428 000
Début de période	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024	30/09/2024
Fin de période	30/09/2028	24/07/2031	30/09/2028	30/09/2029	30/09/2028	30/09/2029
Valeur 1bp en EUR	3 817	8 621	6 362	7 390	4 704	5 526

Prime d'option lissée						
Cap 0% annualisé	2.52%	2.52%	2.52%	2.51%	2.49%	2.49%
Taux financement Max	2.52%	2.52%	2.52%	2.51%	2.49%	2.49%

Cap 2.5% annualisé	0.51%	0.59%	0.51%	0.54%	0.51%	0.55%
Taux financement Max	3.01%	3.09%	3.01%	3.04%	3.01%	3.05%

Cap 3% annualisé	0.31%	0.39%	0.31%	0.35%	0.32%	0.36%
Taux financement Max	3.31%	3.39%	3.31%	3.35%	3.32%	3.36%

Cap 3.5% annualisé	0.21%	0.28%	0.21%	0.24%	0.21%	0.25%
Taux financement Max	3.71%	3.78%	3.71%	3.74%	3.71%	3.75%

Prime des options en EUR						
Cap 0%	915 000	1 981 000	1 525 400	1 750 600	1 109 700	1 293 000
Cap 2.5%	186 600	463 400	311 000	379 500	227 800	284 300
Cap 3%	113 900	309 900	190 000	242 700	142 500	185 800
Cap 3.5%	74 600	221 300	124 700	165 800	95 600	129 400

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.

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 0%

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	11 400 000	68 021	-1 041 679
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	11 400 000	68 021	-973 659
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	11 400 000	68 021	-905 638
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	11 400 000	68 768	-836 870
26/09/2025	30/09/2025	30/12/2025	30/12/2025	13 428 000	80 121	-756 749
24/12/2025	30/12/2025	30/03/2026	30/03/2026	13 428 000	79 241	-677 508
26/03/2026	30/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	13 428 000	81 002	-596 507
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	13 428 000	81 002	-515 505
28/09/2026	30/09/2026	30/12/2026	30/12/2026	11 656 000	69 548	-445 957
28/12/2026	30/12/2026	30/03/2027	30/03/2027	11 656 000	68 784	-377 173
24/03/2027	30/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	11 656 000	70 312	-306 861
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	11 656 000	70 312	-236 548
28/09/2027	30/09/2027	30/12/2027	30/12/2027	9 884 000	58 975	-177 573
28/12/2027	30/12/2027	30/03/2028	30/03/2028	9 884 000	58 975	-118 598
28/03/2028	30/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	9 884 000	59 623	-58 975
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	9 884 000	58 975	0

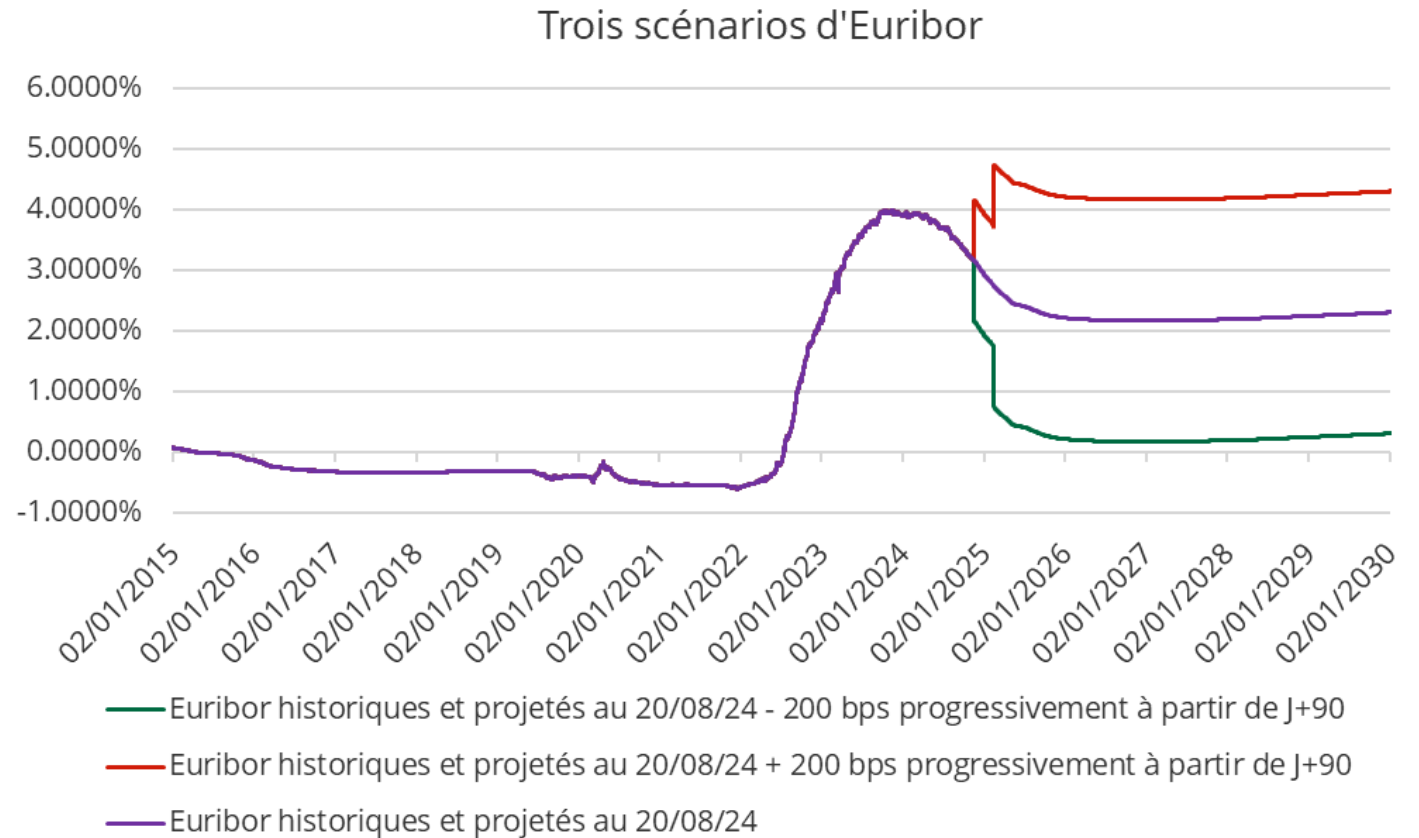
Prime lissée	2.49%
--------------	-------

Total à payer	1 109 700
---------------	-----------

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

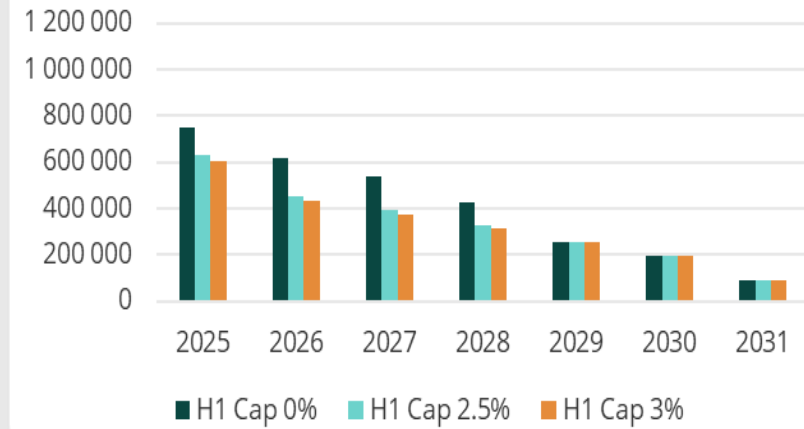
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en **2024**.

Elles incluent la marge de crédit de **2.15%** (Tranche A), **2.45%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

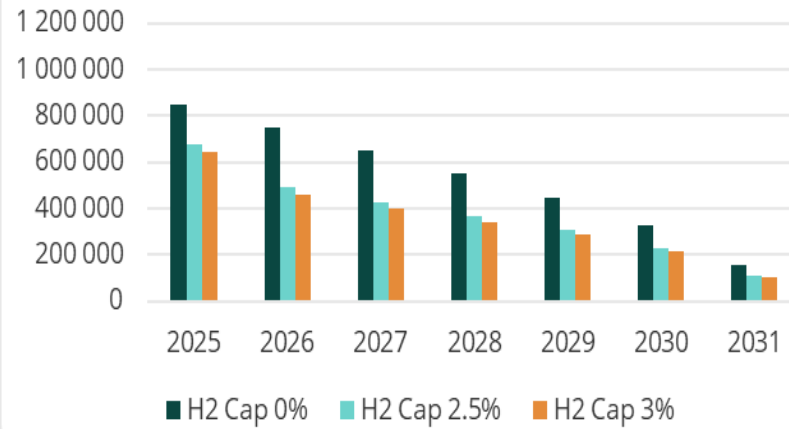


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%

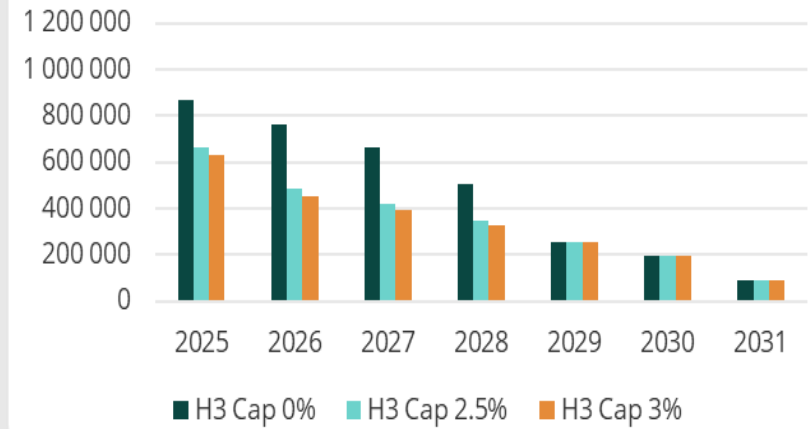
STRATEGIE H1



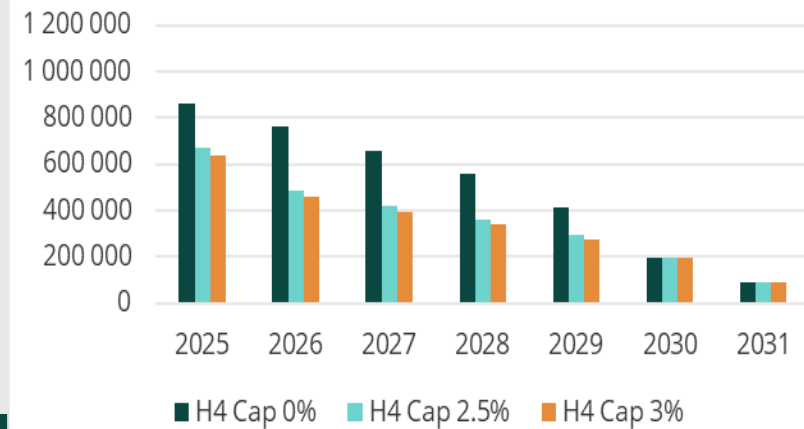
STRATEGIE H2



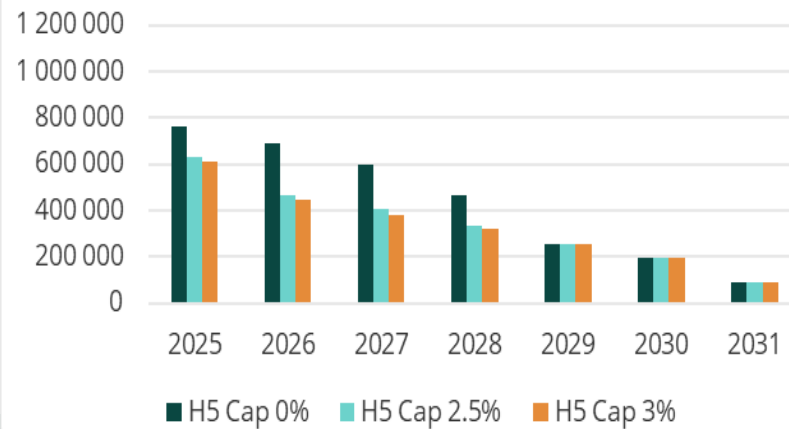
STRATEGIE H3



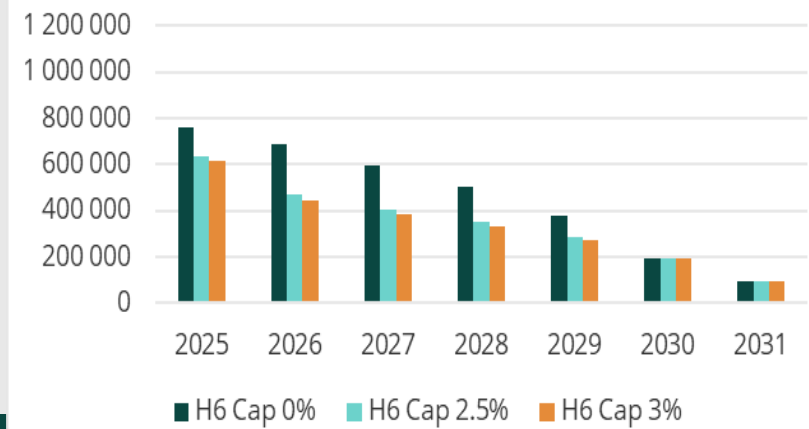
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

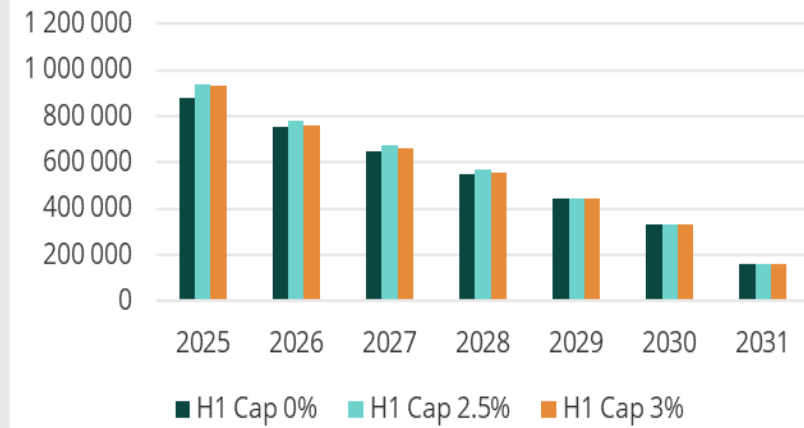


STRATEGIE H6

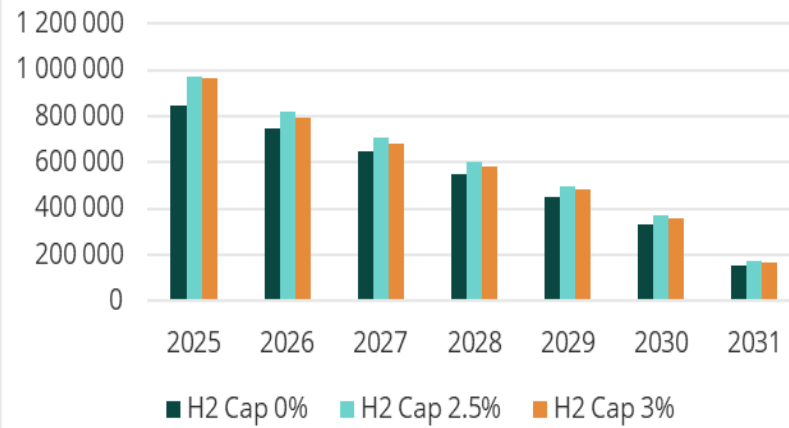


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

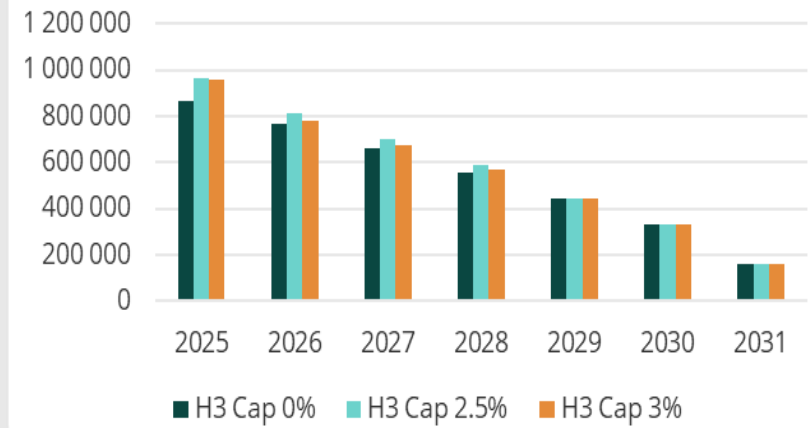
STRATEGIE H1



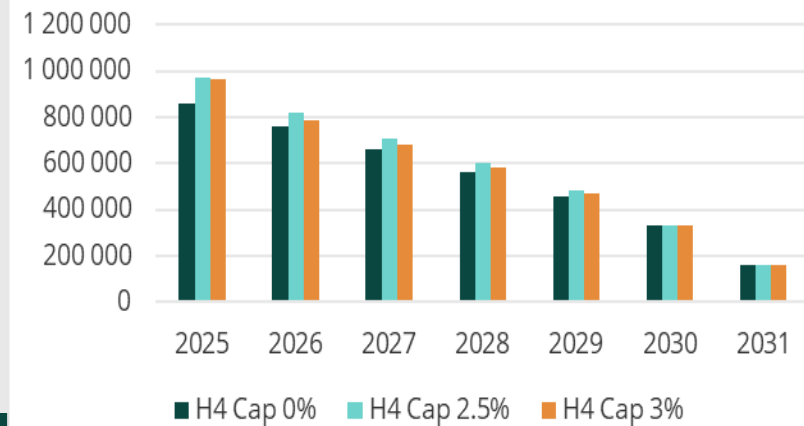
STRATEGIE H2



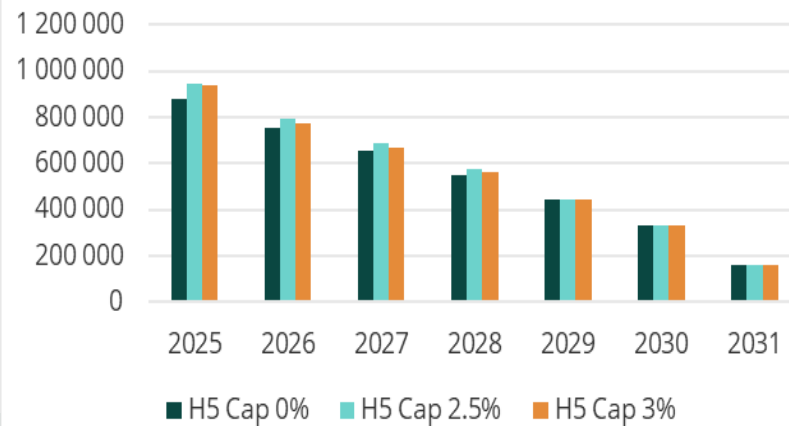
STRATEGIE H3



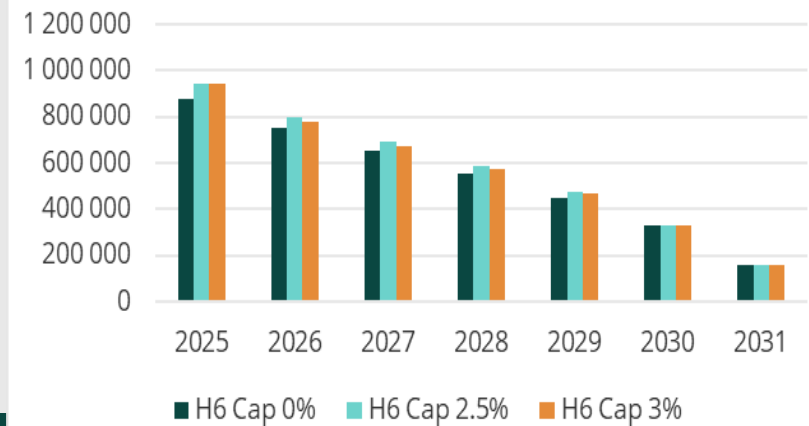
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

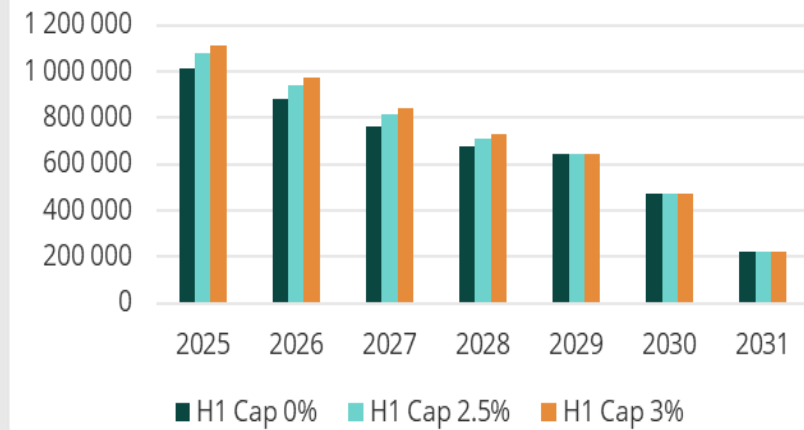


STRATEGIE H6

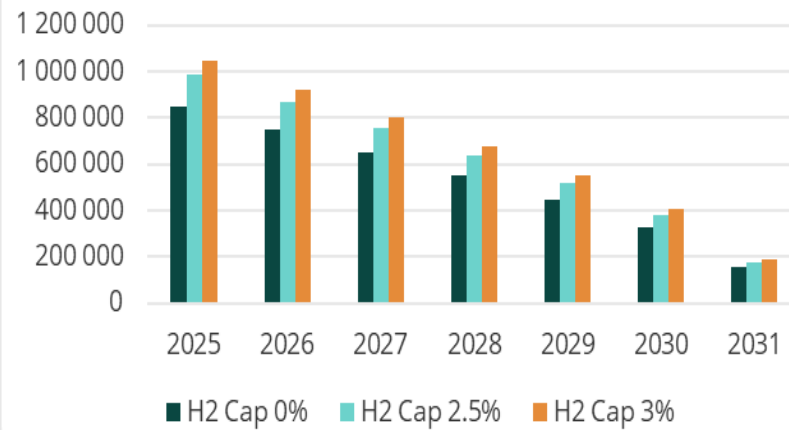


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

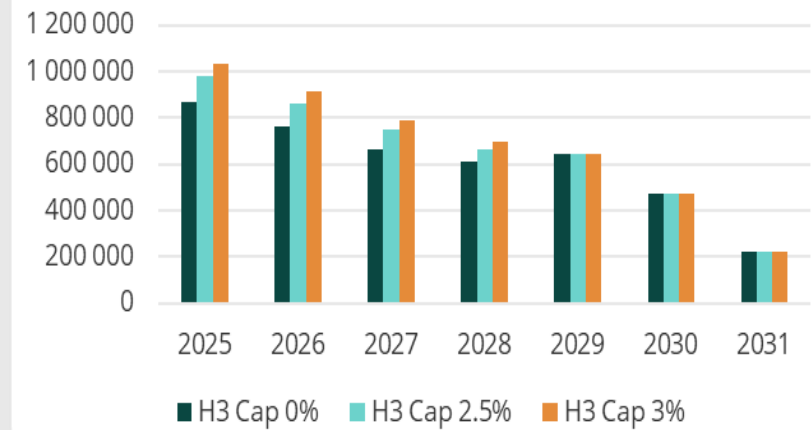
STRATEGIE H1



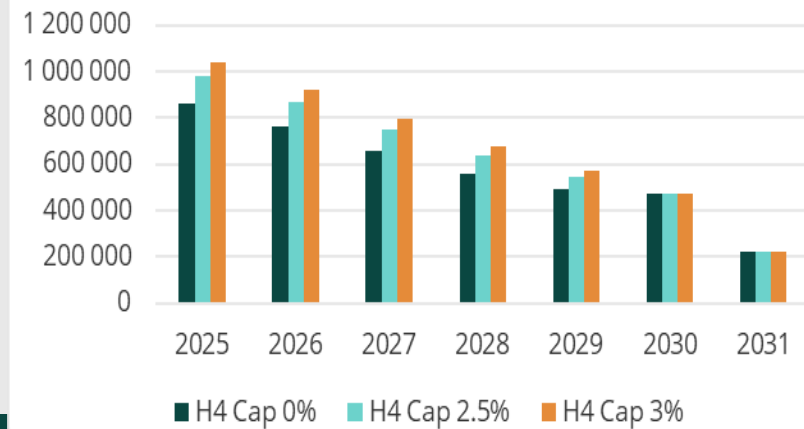
STRATEGIE H2



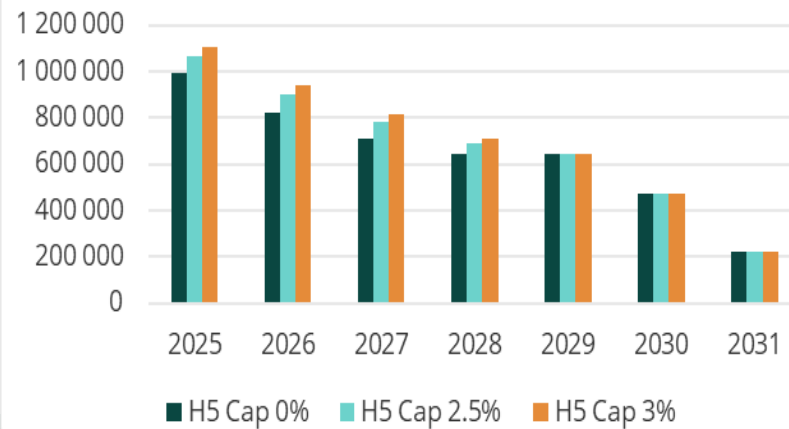
STRATEGIE H3



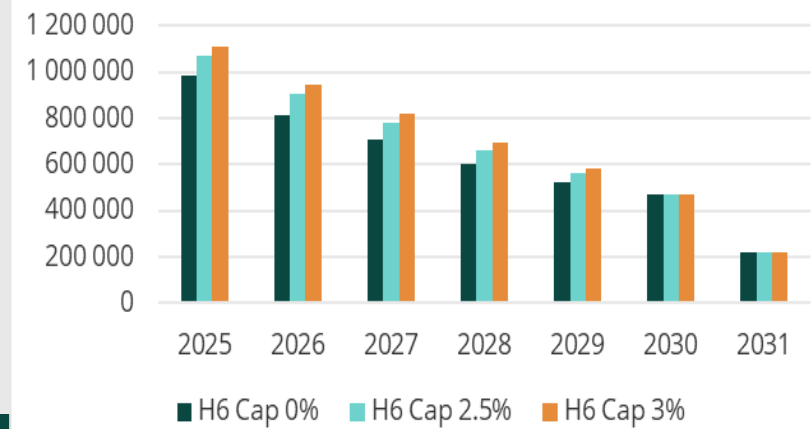
STRATEGIE H4



STRATEGIE H5

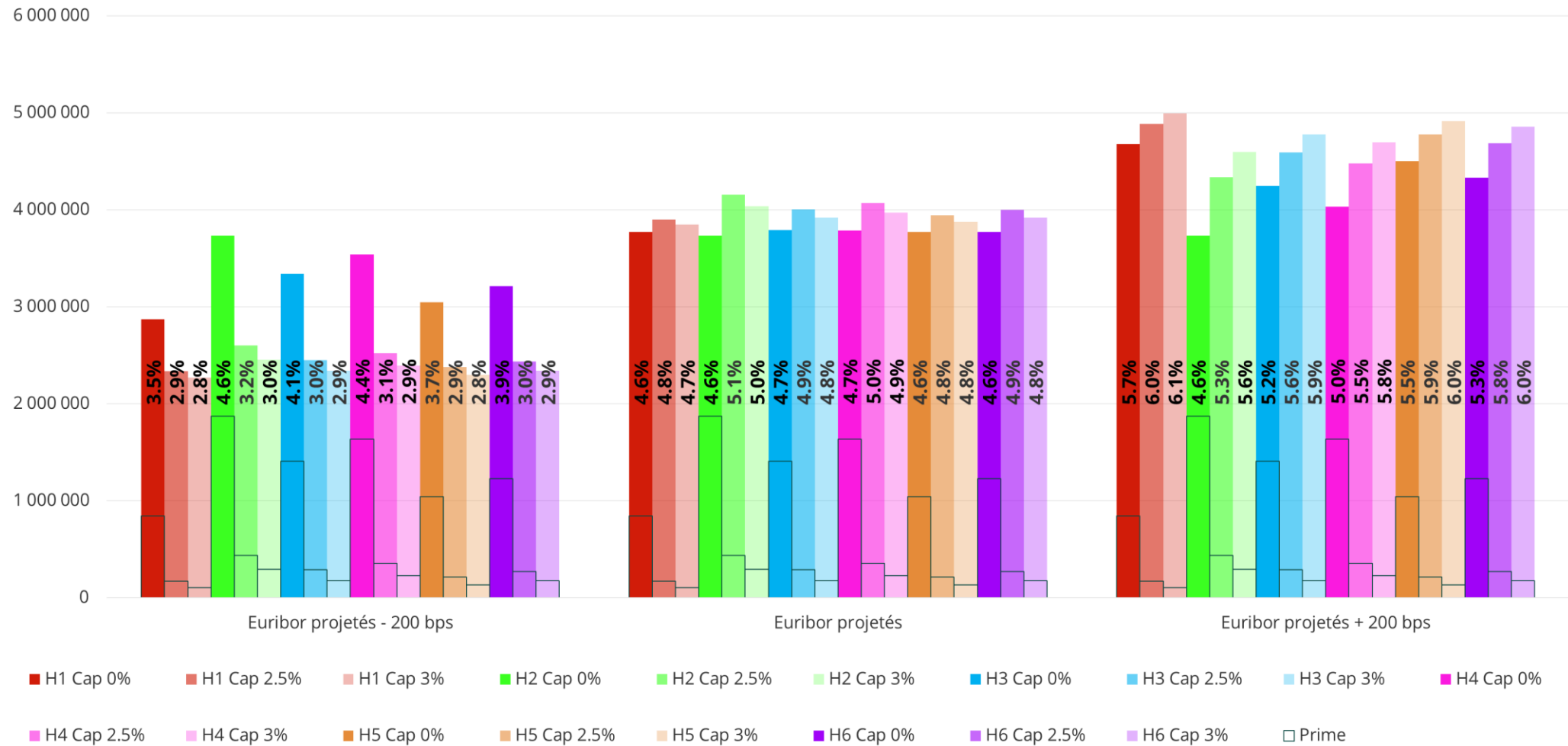


STRATEGIE H6



Synthèse simulation frais financiers

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



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		2 869 573	2 336 032	2 268 881	3 732 434	2 600 976	2 456 121	3 340 542	2 450 937	2 339 173
Euribor projetés		3 772 614	3 899 447	3 848 538	3 732 434	4 153 562	4 035 778	3 792 504	4 003 523	3 918 830
Euribor projetés + 200 bps		4 675 654	4 884 247	4 993 375	3 732 434	4 334 252	4 596 186	4 244 467	4 591 751	4 773 786

		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		3 540 753	2 518 239	2 390 428	3 047 467	2 377 366	2 297 349	3 210 221	2 432 988	2 339 680
Euribor projetés		3 787 099	4 070 825	3 970 085	3 773 101	3 940 781	3 877 006	3 771 362	3 996 402	3 919 337
Euribor projetés + 200 bps		4 033 445	4 478 451	4 695 843	4 498 736	4 774 609	4 915 222	4 332 503	4 685 748	4 854 195

Tableaux d’amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche A		Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
22.07.2024	24.07.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	13 300 000	0	5 700 000	19 000 000	
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	0	13 300 000	0	5 700 000	19 000 000	60%
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	0	13 300 000	0	5 700 000	19 000 000	60%
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	13 300 000	0	5 700 000	19 000 000	60%
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	13 300 000	0	5 700 000	19 000 000	60%
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	2 215 000	11 085 000	0	5 700 000	16 785 000	60%
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	0	11 085 000	0	5 700 000	16 785 000	60%
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	11 085 000	0	5 700 000	16 785 000	60%
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	11 085 000	0	5 700 000	16 785 000	60%
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	2 215 000	8 870 000	0	5 700 000	14 570 000	60%
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	0	8 870 000	0	5 700 000	14 570 000	60%
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	8 870 000	0	5 700 000	14 570 000	60%
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	8 870 000	0	5 700 000	14 570 000	60%
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	2 215 000	6 655 000	0	5 700 000	12 355 000	60%
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	0	6 655 000	0	5 700 000	12 355 000	60%
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	6 655 000	0	5 700 000	12 355 000	60%

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche A		Prêt Acquisition / Refinancement - Tranche B		TOTAL DETTE	% DETTE TOTALE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	0	6 655 000	0	5 700 000	12 355 000	60%
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	2 215 000	4 440 000	0	5 700 000	10 140 000	
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	4 440 000	0	5 700 000	10 140 000	
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	4 440 000	0	5 700 000	10 140 000	
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	4 440 000	0	5 700 000	10 140 000	
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	2 215 000	2 225 000	0	5 700 000	7 925 000	
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	2 225 000	0	5 700 000	7 925 000	
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	2 225 000	0	5 700 000	7 925 000	
26.06.2030	28.06.2030	24.07.2030	24.07.2030	0	2 225 000	0	5 700 000	7 925 000	
22.07.2030	24.07.2030	30.09.2030	30.09.2030	2 225 000	0	0	5 700 000	5 700 000	
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	0	5 700 000	5 700 000	
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	0	5 700 000	5 700 000	
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	0	5 700 000	5 700 000	
26.06.2031	30.06.2031	24.07.2031	24.07.2031	0	0	0	5 700 000	5 700 000	
22.07.2031	24.07.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	5 700 000	0	0	
Période brisée									

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
22.07.2024	24.07.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	0	0	0	0	0	0
26.09.2024	30.09.2024	30.12.2024	30.12.2024	11 400 000	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000
24.12.2024	30.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	11 400 000	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	11 400 000	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	11 400 000	11 400 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	11 400 000	11 400 000
26.09.2025	30.09.2025	30.12.2025	30.12.2025	10 071 000	10 071 000	16 785 000	16 785 000	16 785 000	13 428 000	13 428 000
24.12.2025	30.12.2025	30.03.2026	30.03.2026	10 071 000	10 071 000	16 785 000	16 785 000	16 785 000	13 428 000	13 428 000
26.03.2026	30.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	10 071 000	10 071 000	16 785 000	16 785 000	16 785 000	13 428 000	13 428 000
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	10 071 000	10 071 000	16 785 000	16 785 000	16 785 000	13 428 000	13 428 000
28.09.2026	30.09.2026	30.12.2026	30.12.2026	8 742 000	8 742 000	14 570 000	14 570 000	14 570 000	11 656 000	11 656 000
28.12.2026	30.12.2026	30.03.2027	30.03.2027	8 742 000	8 742 000	14 570 000	14 570 000	14 570 000	11 656 000	11 656 000
24.03.2027	30.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	8 742 000	8 742 000	14 570 000	14 570 000	14 570 000	11 656 000	11 656 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	8 742 000	8 742 000	14 570 000	14 570 000	14 570 000	11 656 000	11 656 000
28.09.2027	30.09.2027	30.12.2027	30.12.2027	7 413 000	7 413 000	12 355 000	12 355 000	12 355 000	9 884 000	9 884 000
28.12.2027	30.12.2027	30.03.2028	30.03.2028	7 413 000	7 413 000	12 355 000	12 355 000	12 355 000	9 884 000	9 884 000
28.03.2028	30.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	7 413 000	7 413 000	12 355 000	12 355 000	12 355 000	9 884 000	9 884 000

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	H2	H3	H4	H5	H6
28.06.2028	30.06.2028	29.09.2028	29.09.2028	7 413 000	7 413 000	12 355 000	12 355 000	12 355 000	9 884 000	9 884 000
27.09.2028	29.09.2028	29.12.2028	29.12.2028	0	0	10 140 000	0	10 140 000	0	8 112 000
27.12.2028	29.12.2028	29.03.2029	29.03.2029	0	0	10 140 000	0	10 140 000	0	8 112 000
27.03.2029	29.03.2029	29.06.2029	29.06.2029	0	0	10 140 000	0	10 140 000	0	8 112 000
27.06.2029	29.06.2029	28.09.2029	28.09.2029	0	0	10 140 000	0	10 140 000	0	8 112 000
26.09.2029	28.09.2029	31.12.2029	31.12.2029	0	0	7 925 000	0	0	0	0
27.12.2029	31.12.2029	29.03.2030	29.03.2030	0	0	7 925 000	0	0	0	0
27.03.2030	29.03.2030	28.06.2030	28.06.2030	0	0	7 925 000	0	0	0	0
26.06.2030	28.06.2030	24.07.2030	24.07.2030	0	0	7 925 000	0	0	0	0
22.07.2030	24.07.2030	30.09.2030	30.09.2030	0	0	5 700 000	0	0	0	0
26.09.2030	30.09.2030	30.12.2030	30.12.2030	0	0	5 700 000	0	0	0	0
24.12.2030	30.12.2030	31.03.2031	31.03.2031	0	0	5 700 000	0	0	0	0
27.03.2031	31.03.2031	30.06.2031	30.06.2031	0	0	5 700 000	0	0	0	0
26.06.2031	30.06.2031	24.07.2031	24.07.2031	0	0	5 700 000	0	0	0	0
22.07.2031	24.07.2031	30.09.2031	30.09.2031	0	0	0	0	0	0	0
Période brisée										

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)

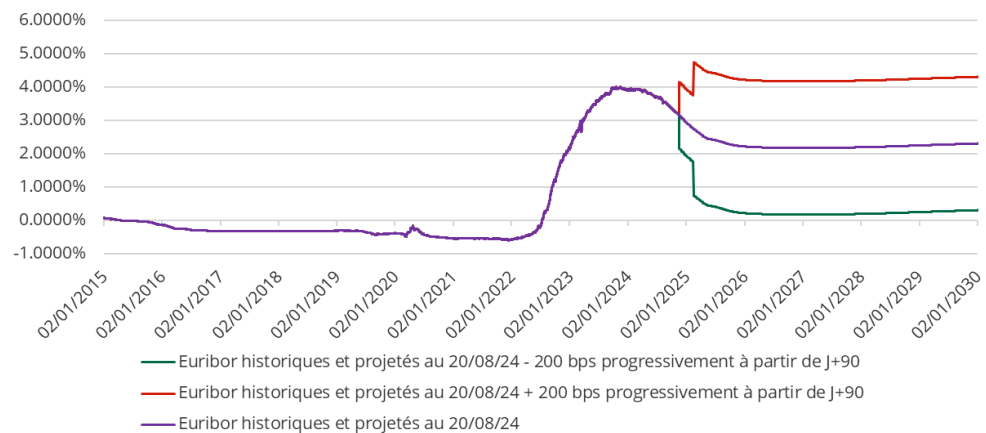
Solutions techniques:

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

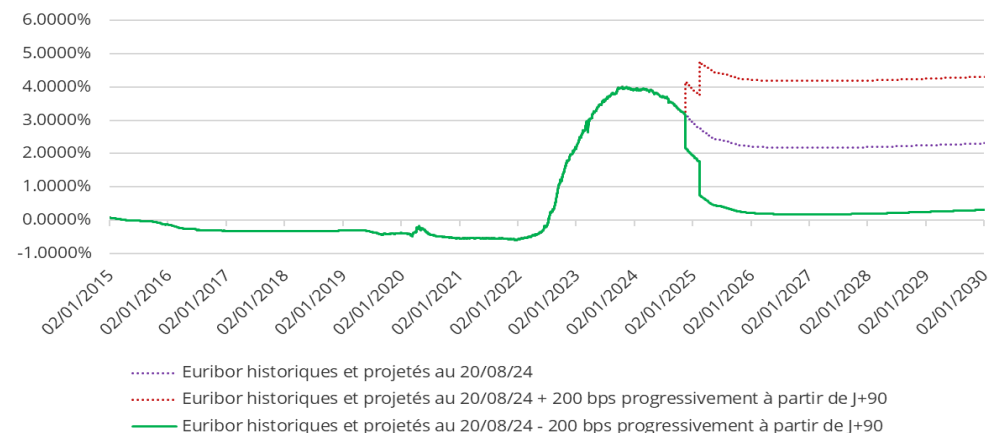
Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisés pour les simulations de frais financiers

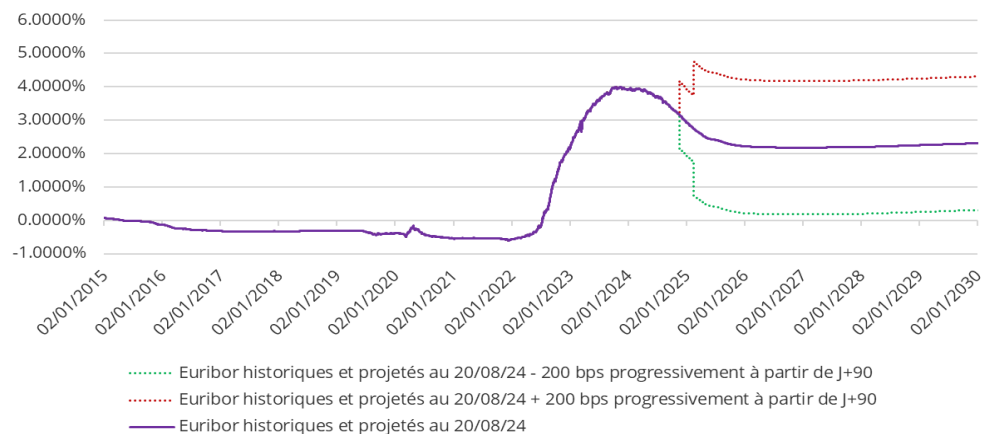
Trois scénarios d'Euribor



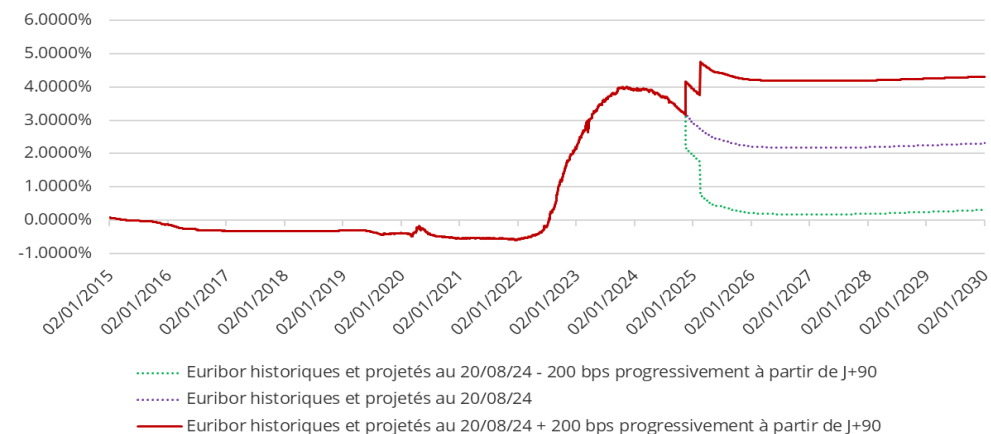
Courbe des Euribor projetés - 200 bps



Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

GADOSK HOLDING
(Emprunteur)

BRED BANQUE POPULAIRE
BANQUE FRANÇAISE COMMERCIALE OCEAN INDIEN
(Arrangeurs Mandatés)

BRED BANQUE POPULAIRE|
(Coordinateur)

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

BRED BANQUE POPULAIRE
(Agent)

24 juillet 2024

DE PARDIEU
DE PARDIEU BROCAS MAFFEI

Clauses contractuelles

Financement

C. LES CREDITS

1. Le Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition d'un montant maximum en principal de EUR 19.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur de (a) financer partiellement le paiement en numéraire du prix des acquisitions visées au Paragraphe A. ci-dessus et des frais et autres dépenses y afférents et (b) financer toute avance en compte courant ou prêt intragroupe aux fins de permettre aux membres du Groupe Cibles concernés de refinancer les Dettes Existantes à Refinancer les concernant et les frais y afférents.

2. Le Crédit Capex

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit d'un montant maximum en principal de EUR 5.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de :

- (a) financer directement par l'Emprunteur, le Paiement Autorisé Compléments de Prix Acquisitions ; et
- (b) financer ou refinancer au moyen d'une Avance Capex :
 - (i) les Acquisitions Majoritaires Autorisées (incluant le cas échéant le refinancement de l'endettement existant des Cibles Eligibles acquises) et les Acquisitions Complémentaires Autorisées ainsi que les frais et coûts y afférents, réalisées après la Date de Réalisation par les membres du Groupe Cibles ainsi que le paiement de tout Engagement Différé ou Complément de Prix Conditionnel d'une Opération de Croissance Externe Autorisée réalisée après la Date de Réalisation ; et
 - (ii) tout Investissement Autorisé (et les frais et coûts y afférents) réalisé après la Date de Réalisation par les membres du Groupe Cibles.

3. Le Crédit Renouvelable

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de EUR 4.000.000, aux fins de financer les besoins en fonds de roulement des membres du Groupe.

4. Le Crédit Non Confirmé

L'Emprunteur pourra également solliciter les Prêteurs ou, le cas échéant, de Nouveaux Prêteurs, afin que ces derniers mettent à sa disposition, sous réserve des stipulations de l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000, ayant le même objet que le Crédit Capex visé au sous-Paragraphe 2. ci-dessus.

Clauses contractuelles

Financement

Tranche désigne une Tranche Prêt Acquisition/Refinancement, une Tranche Crédit Capex ou une Tranche Confirmée.

Tranche Confirmée désigne, à la suite d'une Demande de Confirmation de l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*), tout ou partie du Crédit Non Confirmé, qui sera effectivement mis à disposition de l'Emprunteur par un ou de(s) Prêteur(s) et/ou, le cas échéant, un ou des Nouveau(x) Prêteur(s), tel qu'indiqué dans toute Notification de Confirmation et égal au Montant Cumulé Confirmé ou, le cas échéant, au Montant Total Confirmé (tels que ces termes sont définis à l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*)).

Chaque Tranche Confirmée ainsi mise à disposition de l'Emprunteur sera numérotée en commençant par le chiffre 1 et sera structurée en une Tranche Confirmée A ou une Tranche Confirmée A/B.

Tranche Confirmée A/B désigne toute Tranche Confirmée structurée en une Tranche Confirmée A et une Tranche Confirmée B.

Tranche(s) Confirmée(s) A désigne en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé et pour chaque Tranche Confirmée, la totalité ou la fraction (en cas de Tranche Confirmée A/B) de la Tranche Confirmée concernée qui sera une tranche amortissable.

Tranche(s) Confirmée(s) B désigne en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé sous forme de Tranche Confirmée A/B, la fraction de la Tranche Confirmée A/B concernée qui sera remboursable *in fine*.

Tranches Prêt Acquisition/Refinancement désigne ensemble la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement et la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et **Tranche Prêt Acquisition/Refinancement** désigne l'une quelconque des Tranches Prêt Acquisition/Refinancement.

Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 13.300.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 5.700.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranches Crédit Capex désigne ensemble la Tranche A Crédit Capex et la Tranche B Crédit Capex et **Tranche Crédit Capex** désigne l'une quelconque des Tranches Crédit Capex.

Tranche A Crédit Capex désigne la fraction du Crédit Capex, d'un montant maximum en principal de EUR 2.500.000 mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche B Crédit Capex désigne la fraction du Crédit Capex, d'un montant maximum en principal de EUR 2.500.000 mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranches A désigne ensemble toute Tranche Confirmée A, la Tranche A Crédit Capex et la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

Tranches B désigne ensemble toute Tranche Confirmée B, la Tranche B Crédit Capex et la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

Clauses contractuelles

Remboursement

6.1. Remboursement normal

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

6.1.1. Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
30 septembre 2025	EUR 2.215.000
30 septembre 2026	EUR 2.215.000
30 septembre 2027	EUR 2.215.000
30 septembre 2028	EUR 2.215.000
30 septembre 2029	EUR 2.215.000
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement	EUR 2.225.000
TOTAL	EUR 13.300.000

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

6.1.2. Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

- a. L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.
- b. Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement.

Date de Réalisation désigne la date de réalisation des Acquisitions, soit le 24 juillet 2024.

Date de Signature désigne la date de signature du présent Contrat, soit le 24 juillet 2024.

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

Clauses contractuelles

Intérêts

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

- (a) le Taux Ecran applicable à 11h (heure de Paris) à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts d'un Tirage ; ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 7.6.1 (*Indisponibilité du Taux Ecran*) ;

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

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

Clauses contractuelles

Intérêts

7.1. Intérêts

- 7.1.1. Pour chaque Période d'Intérêts de chaque Tirage, le montant en principal non remboursé du Tirage considéré sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable.
- 7.1.2. Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.
- 7.1.3. Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours calendaires écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

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

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

7.2. Périodes d'Intérêts

7.2.1. Périodes d'Intérêts au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

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

- (a) chaque Période d'Intérêts aura une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous,
- par exception aux stipulations du premier Paragraphe ci-dessus, la première Période d'Intérêts au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement commencera à la Date de Tirage concernée et ~~a~~-courra jusqu'au 30 septembre 2024 ;
- (b) chaque Période d'Intérêts précédant une date de remboursement normal en principal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement (telle que prévue à l'Article 6.1 (*Remboursement normal*)) devra avoir une durée, de telle sorte que la Date de Paiements d'Intérêts correspondante coïncide avec ladite date de remboursement normal en principal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement.

Clauses contractuelles

Intérêts

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

Marge Tranches A/RCF désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, de la Tranche A Crédit Capex et du Crédit Renouvelable.

La Marge Tranches A/RCF est fixée initialement au taux de 2,15 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranches B désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement et de la Tranche B Crédit Capex.

La Marge Tranches B est fixée initialement au taux de 2,45 % l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche Confirmée désigne, pour chaque Tranche Confirmée, le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR, pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche Confirmée A et (si applicable) de la Tranche Confirmée B de la Tranche Confirmée concernée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.4 (*Crédit Non Confirmé*), et tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation concernée.

Niveaux du Ratio de Levier	Marge Tranches A/RCF	Marge Tranches B
Ratio de Levier supérieur à 3,50	2,55 % l'an	2,85 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 3,50 et supérieur à 2,50	2,15 % l'an	2,45 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,50 et supérieur à 2,00	1,85 % l'an	2,15 % l'an
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,00	1,45 % l'an	1,75 % l'an

Clauses contractuelles

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Contrats de Couverture désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture ou tout autre établissement bancaire ou financier selon les modalités visées à l'Article ~~12.4.12~~ [12.4.13](#) (*Contrat(s) de Couverture*).

[12.4.13](#) ~~12.4.12~~ Contrat(s) de Couverture

a. Contrat(s) de Couverture au titre du Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur s'engage à conclure/maintenir/renouveler, dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement et assurant à l'Emprunteur une couverture contre une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport à son niveau à la Date de Réalisation.

L'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion/maintien/renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de six (6) mois susvisé.

L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion/maintien/renouvellement.

Clauses contractuelles

Défaut croisé

13.1.5. Défaut croisé

- a. Un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus, dès lors que le défaut de paiement d'un ou d'Endettement(s) Financier(s) excède un montant unitaire ou cumulé de EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises).
- b. Un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe est déclaré exigible avant son terme ou un créancier auprès duquel un membre du Groupe a contracté un Endettement Financier (autre que les Crédits) a résilié ou suspendu son engagement en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus),

si le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) ou d'engagement(s) relatifs à un Endettement Financier entrant dans le champ du présent Paragraphe b. est supérieur à EUR 500.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises).

- c. L'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que le(s) montant(s) du(des) défaut(s) de paiement excède(nt) un montant unitaire ou cumulé de EUR 750.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette.

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:

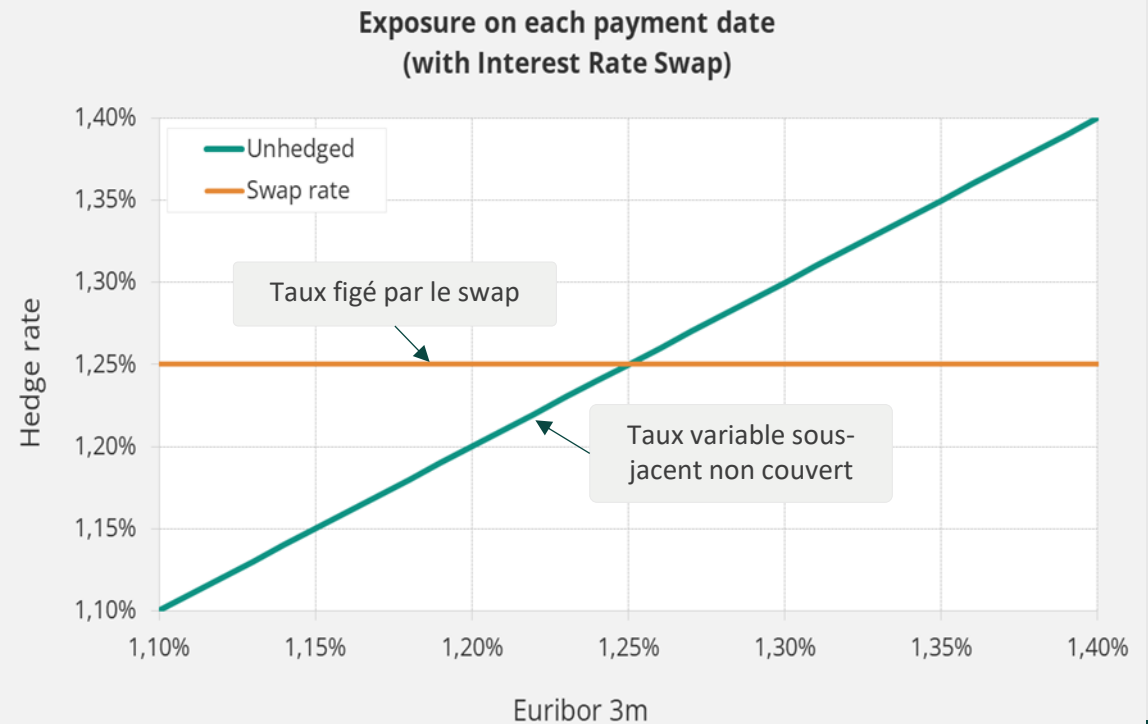
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
- Risque de perte illimitée en cas de débouclage anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de débouclage 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:

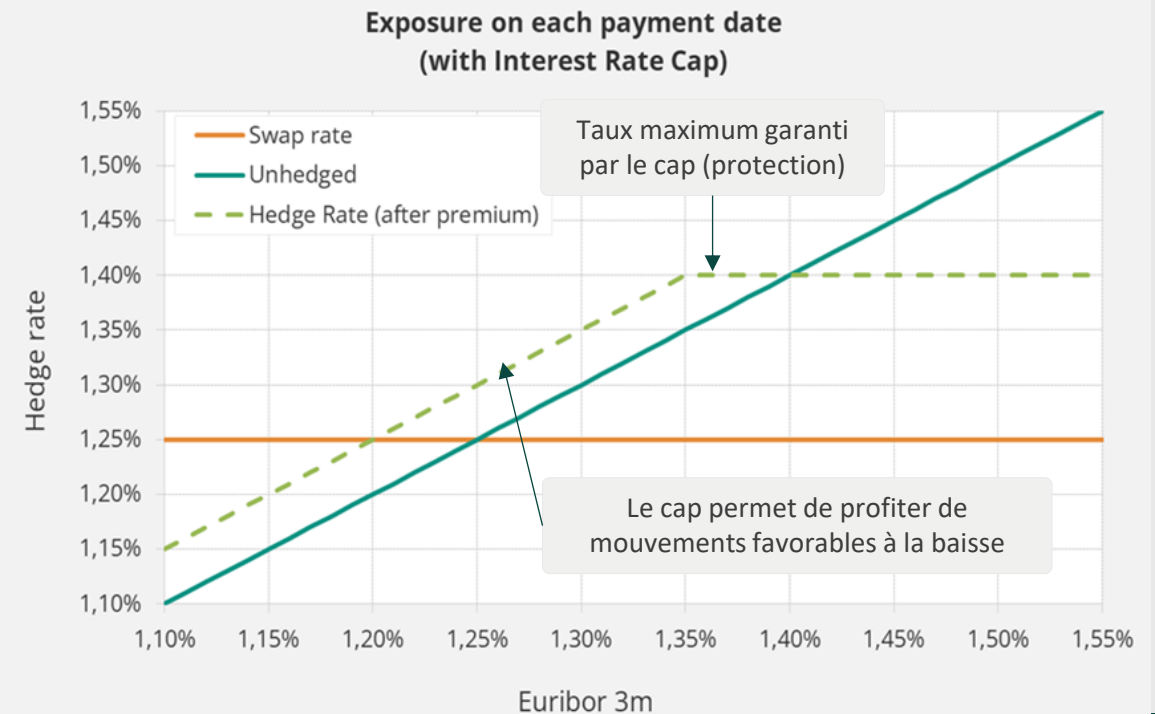
- Opportunité de profiter d'un taux bas si celui-ci reste inférieur au cours d'exercice du cap;
- Flexibilité totale pour revendre la couverture en cas de modification du sous-jacent;
- Aucun risque de perte au-delà de la prime payée.

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:

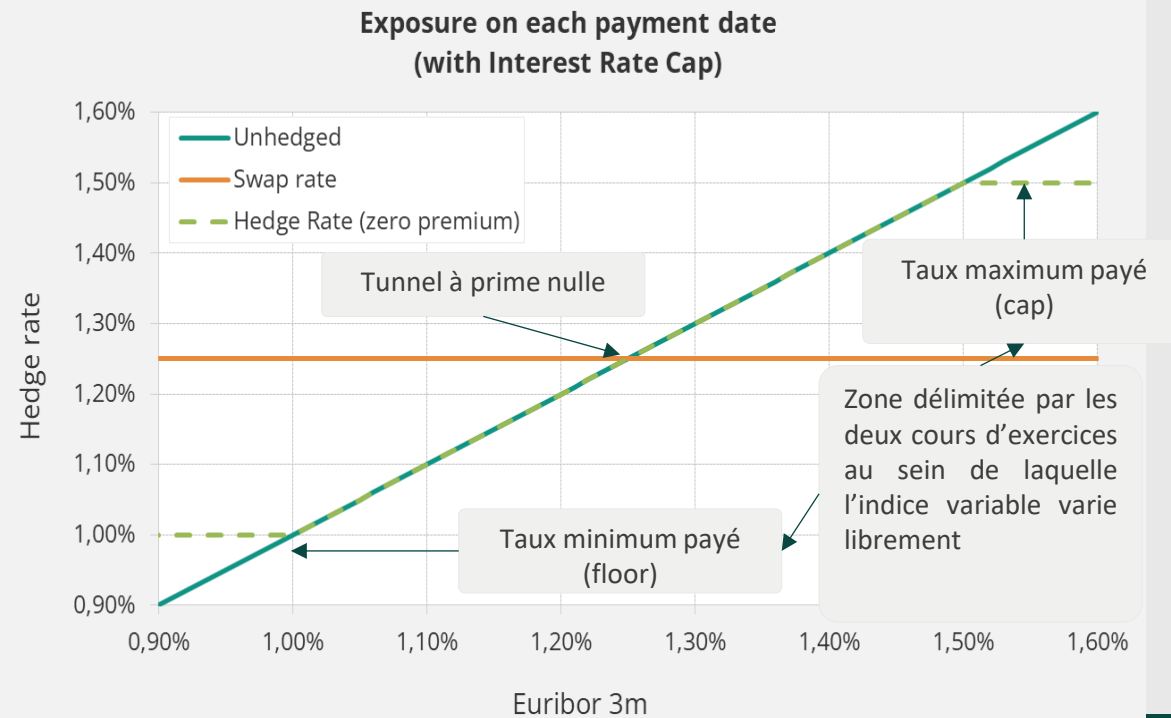
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice jusqu'au niveau du floor (plancher);
- Financement de l'option achetée par l'option vendue.

Inconvénients:

- Risque de perte en cas de débouclément 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:

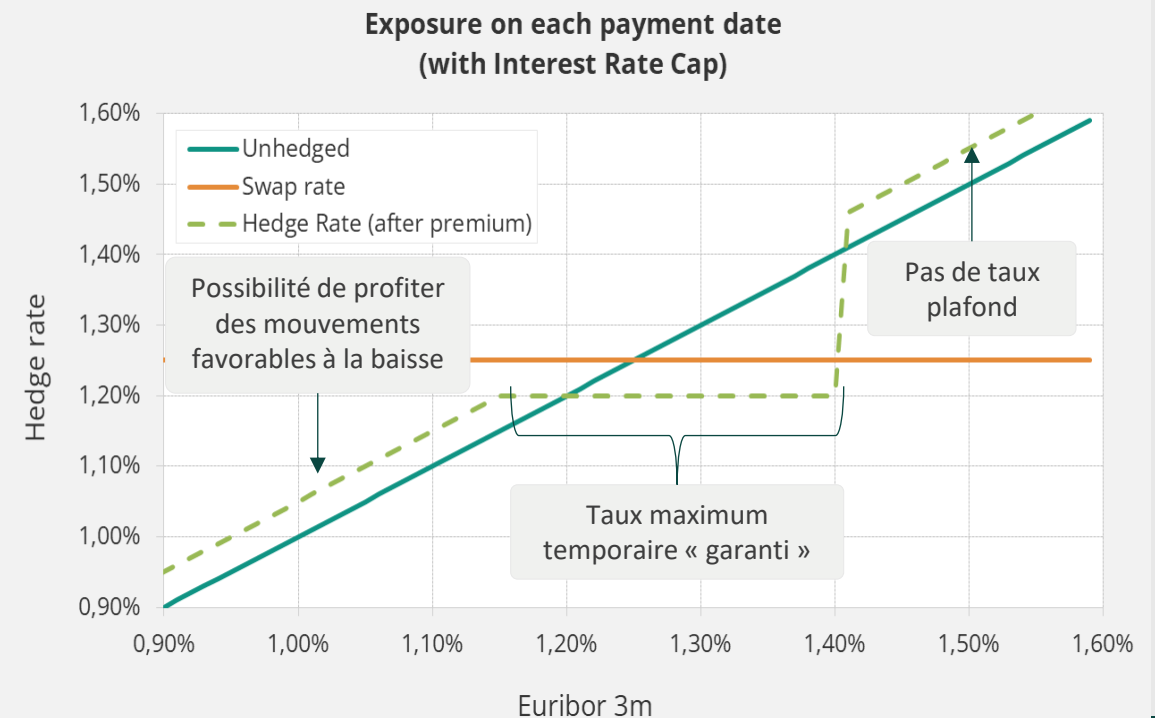
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique

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:

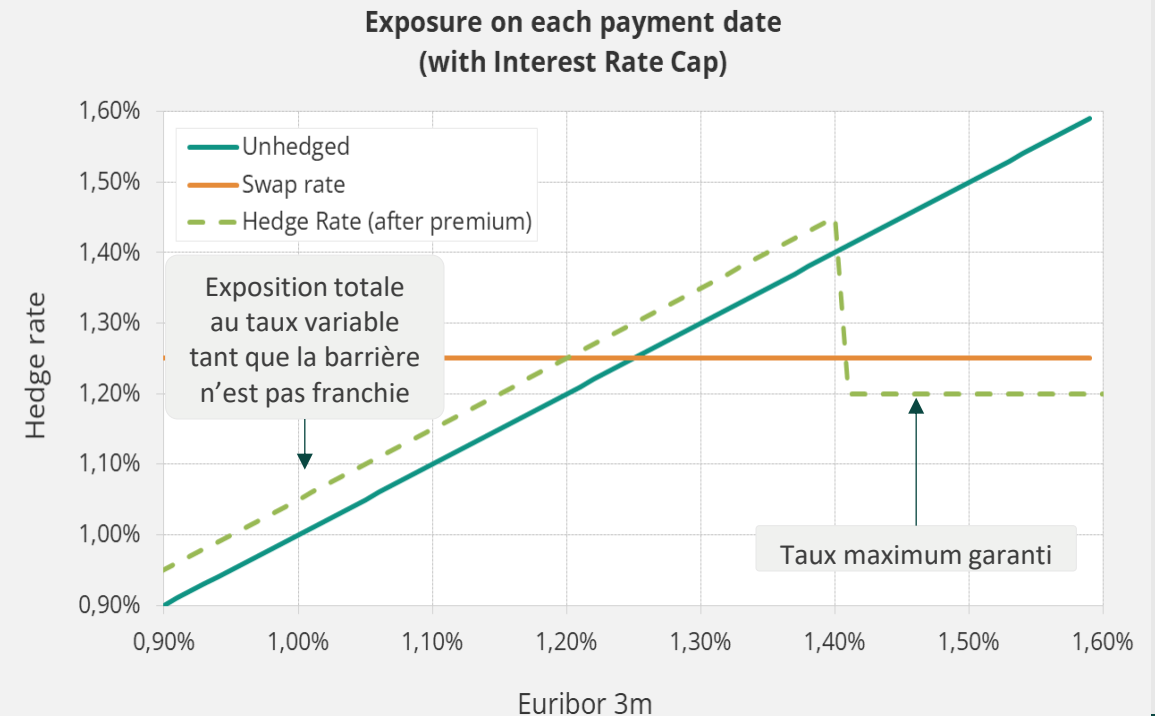
- Protection au-delà de la barrière activante au cours d'exercice du cap;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique.

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:

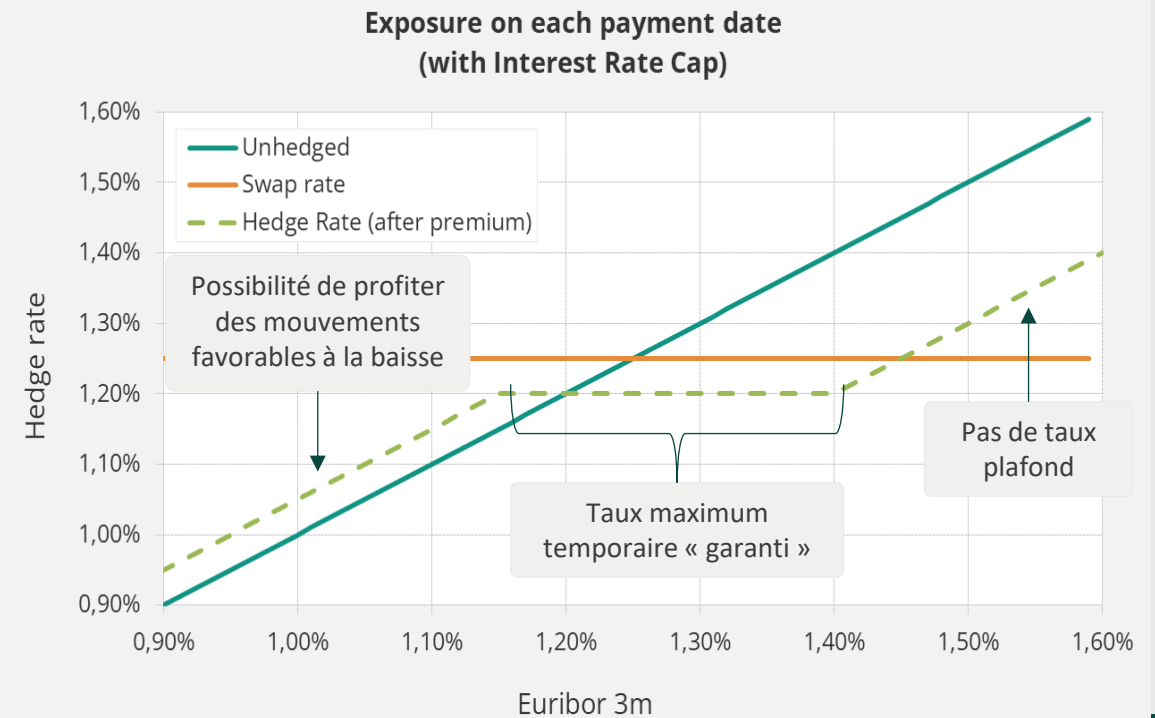
- Protection au-delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins coûteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue).

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

Sébastien Rouzaire : s.rouzaire@kerius-finance.com

Solal Huard : s.huard@kerius-finance.com

Marion Dondin : 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.