



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

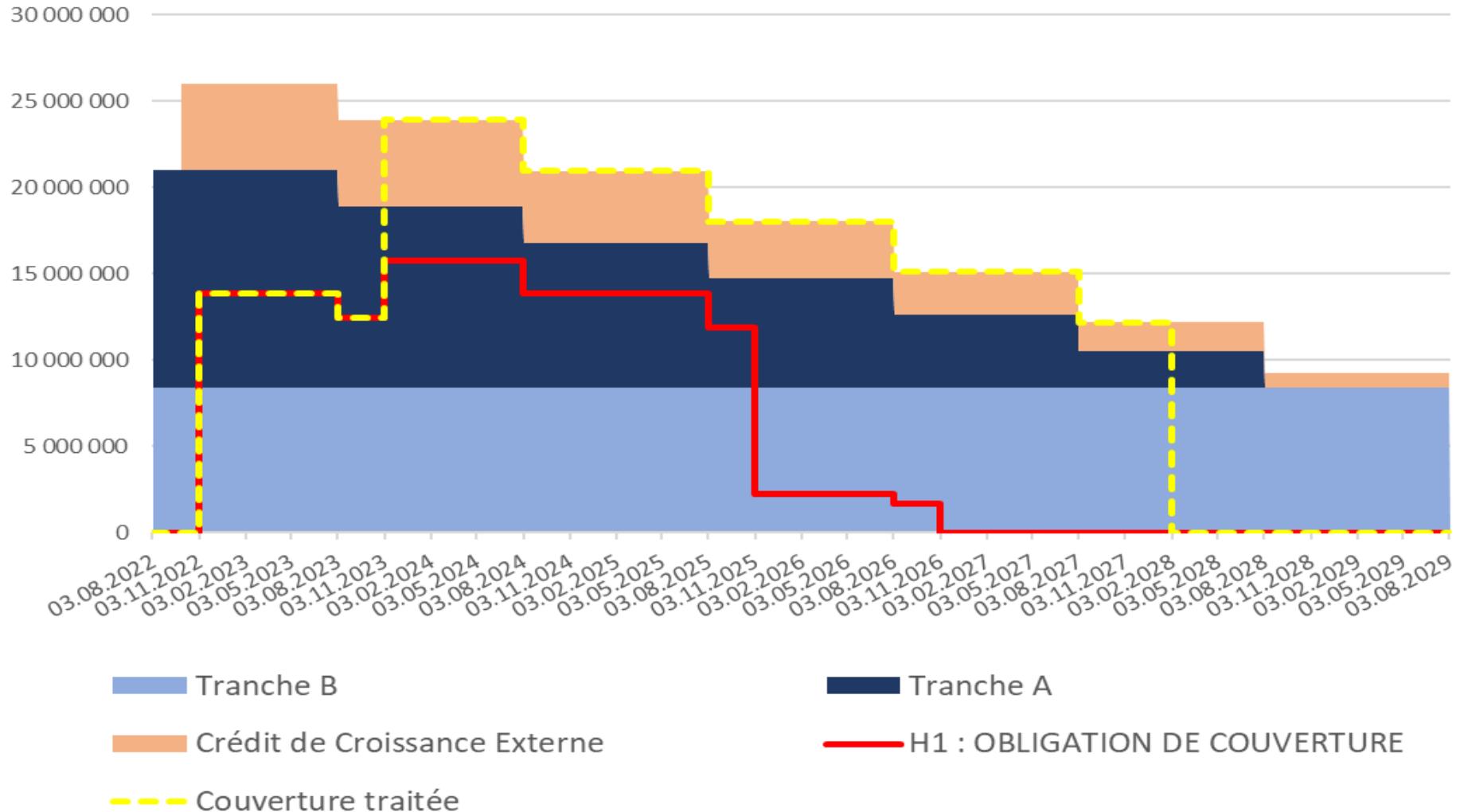
14 novembre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5,25 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 1,75% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

Prêt Acqu. Refin. : Conclure un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de change portant sur un notionnel minimum égal à 66% de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement pendant une durée minimum de 3 ans à compter de leur conclusion, maintien et/ou renouvellement, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'Euribor 3 mois de plus de 200 bps par rapport au taux de l'Euribor 3 mois à la Date de Réalisation. Délai de 4 mois après la date de réalisation → **03/12/2022**

Crédit Croissance Externe : Conclure un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de change portant sur un notionnel minimum égal à **66 % de** l'Encours du Crédit Croissance Externe, pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à chaque Date de Consolidation. Délai de 4 mois après la date de consolidation → **30/11/2023**

Obligation CNC pas prise en compte dans l'analyse.

Banques de couverture: Natixis & CDN

Financements: (BPRI, BPVF, CDN)

Prêt Acquisition et Refinancement de **€21'000'000**, tiré le **03/08/2022**

- **Tranche A : €12'600'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/08/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.
- **Tranche B : €8'400'000**, amort. In fine, échéance 03/08/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +2,60%.

Crédit Croissance Externe de **€15'000'000**. Tirage de **€5'000'000 prévu le 29/09/2022**

- **Tranche A1 : €5'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/08/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Crédit Non Confirmé de **€10'000'000**. Pas pris en compte dans l'analyse

- Couverture traitée : Achat Cap 1,75% à 5,25 ans.
- Répartition bancaire : NATIXIS 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,75% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 10/11/2022
Date de début	: 03/11/2022
Date de Fin	: 03/02/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPRI (Natixis)

Nominal de départ: € 6'930'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 03/02/2028: **1,31%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€609'057,5**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,75% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 10/11/2022
Date de début	: 03/11/2022
Date de Fin	: 03/02/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPVF (Natixis)

Nominal de départ: € 6'930'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 03/02/2028: **1,31%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€609'057,5**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
01.11.2022	03.11.2022	03.02.2023	03.02.2023	13 860 000	46 400	-1 171 715
01.02.2023	03.02.2023	03.05.2023	03.05.2023	13 860 000	44 887	-1 126 827
01.05.2023	03.05.2023	03.08.2023	03.08.2023	13 860 000	46 400	-1 080 427
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	12 474 000	41 760	-1 038 667
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	23 900 000	80 012	-958 655
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	23 900 000	78 273	-880 383
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	23 900 000	80 012	-800 371
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	20 970 000	70 203	-730 168
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	20 970 000	70 203	-659 965
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	20 970 000	67 914	-592 051
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	20 970 000	70 203	-521 848
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	18 040 000	60 394	-461 454
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	18 040 000	60 394	-401 061
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	18 040 000	58 425	-342 636
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	18 040 000	60 394	-282 242
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	15 110 000	50 585	-231 657
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	15 110 000	50 585	-181 072
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	15 110 000	48 935	-132 137
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	15 110 000	50 585	-81 552
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	12 180 000	40 776	-40 776
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	12 180 000	40 776	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
01.08.2022	03.08.2022	03.11.2022	03.11.2022	0	12 600 000	0	8 400 000	0	0	21 000 000
01.11.2022	03.11.2022	03.02.2023	03.02.2023	0	12 600 000	0	8 400 000	-5 000 000	5 000 000	26 000 000
01.02.2023	03.02.2023	03.05.2023	03.05.2023	0	12 600 000	0	8 400 000	0	5 000 000	26 000 000
01.05.2023	03.05.2023	03.08.2023	03.08.2023	0	12 600 000	0	8 400 000	0	5 000 000	26 000 000
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	2 100 000	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	2 100 000	8 400 000	0	8 400 000	830 000	4 170 000	20 970 000
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	4 170 000	20 970 000
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	4 170 000	20 970 000
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	4 170 000	20 970 000
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	2 100 000	6 300 000	0	8 400 000	830 000	3 340 000	18 040 000
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	3 340 000	18 040 000
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	3 340 000	18 040 000
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	3 340 000	18 040 000
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	2 100 000	4 200 000	0	8 400 000	830 000	2 510 000	15 110 000
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	2 510 000	15 110 000
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	2 510 000	15 110 000
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	2 510 000	15 110 000
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	2 100 000	2 100 000	0	8 400 000	830 000	1 680 000	12 180 000
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	1 680 000	12 180 000
01.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	1 680 000	12 180 000
01.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	1 680 000	12 180 000
01.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	2 100 000	0	0	8 400 000	830 000	850 000	9 250 000
01.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	05.02.2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	9 250 000
01.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	9 250 000
01.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	9 250 000
01.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	05.11.2029	0	0	0	8 400 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée (50/50 BPRI/BPVF)
01.08.2022	03.08.2022	03.11.2022	03.11.2022	0	0
01.11.2022	03.11.2022	03.02.2023	03.02.2023	13 860 000	13 860 000
01.02.2023	03.02.2023	03.05.2023	03.05.2023	13 860 000	13 860 000
01.05.2023	03.05.2023	03.08.2023	03.08.2023	13 860 000	13 860 000
01.08.2023	03.08.2023	03.11.2023	03.11.2023	12 474 000	12 474 000
01.11.2023	03.11.2023	03.02.2024	05.02.2024	15 774 000	23 900 000
01.02.2024	03.02.2024	03.05.2024	03.05.2024	15 774 000	23 900 000
01.05.2024	03.05.2024	03.08.2024	05.08.2024	15 774 000	23 900 000
01.08.2024	03.08.2024	03.11.2024	04.11.2024	13 840 200	20 970 000
31.10.2024	03.11.2024	03.02.2025	03.02.2025	13 840 200	20 970 000
30.01.2025	03.02.2025	03.05.2025	05.05.2025	13 840 200	20 970 000
01.05.2025	03.05.2025	03.08.2025	04.08.2025	13 840 200	20 970 000
31.07.2025	03.08.2025	03.11.2025	03.11.2025	11 906 400	18 040 000
30.10.2025	03.11.2025	03.02.2026	03.02.2026	2 204 400	18 040 000
30.01.2026	03.02.2026	03.05.2026	04.05.2026	2 204 400	18 040 000
30.04.2026	03.05.2026	03.08.2026	03.08.2026	2 204 400	18 040 000
30.07.2026	03.08.2026	03.11.2026	03.11.2026	1 656 600	15 110 000
30.10.2026	03.11.2026	03.02.2027	03.02.2027	0	15 110 000
01.02.2027	03.02.2027	03.05.2027	03.05.2027	0	15 110 000
29.04.2027	03.05.2027	03.08.2027	03.08.2027	0	15 110 000
30.07.2027	03.08.2027	03.11.2027	03.11.2027	0	12 180 000
01.11.2027	03.11.2027	03.02.2028	03.02.2028	0	12 180 000
01.02.2028	03.02.2028	03.05.2028	03.05.2028	0	0
01.05.2028	03.05.2028	03.08.2028	03.08.2028	0	0
01.08.2028	03.08.2028	03.11.2028	03.11.2028	0	0
01.11.2028	03.11.2028	03.02.2029	05.02.2029	0	0
01.02.2029	03.02.2029	03.05.2029	03.05.2029	0	0
01.05.2029	03.05.2029	03.08.2029	03.08.2029	0	0
01.08.2029	03.08.2029	03.11.2029	05.11.2029	0	0

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

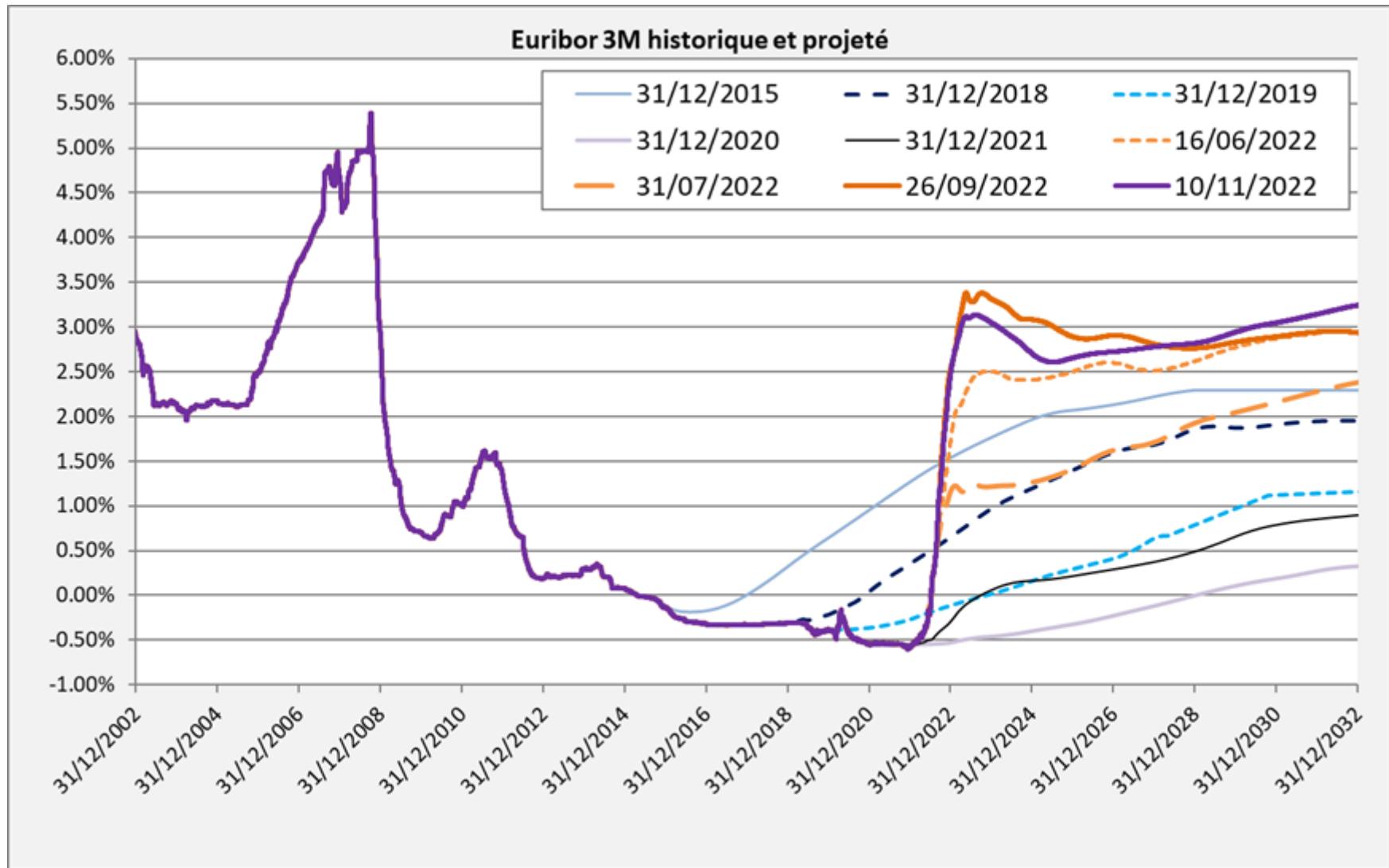
Valeur 1 BP	9 299
	NATIXIS
Economies totales	24 402
Taux/Prix sans marge bancaire	1 149 527
Prix avec marge bancaire standard *	1 242 517
Marge bancaire standard (10 points de base) *	92 990
Prix final	1 218 115
Marge finale	68 588

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

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

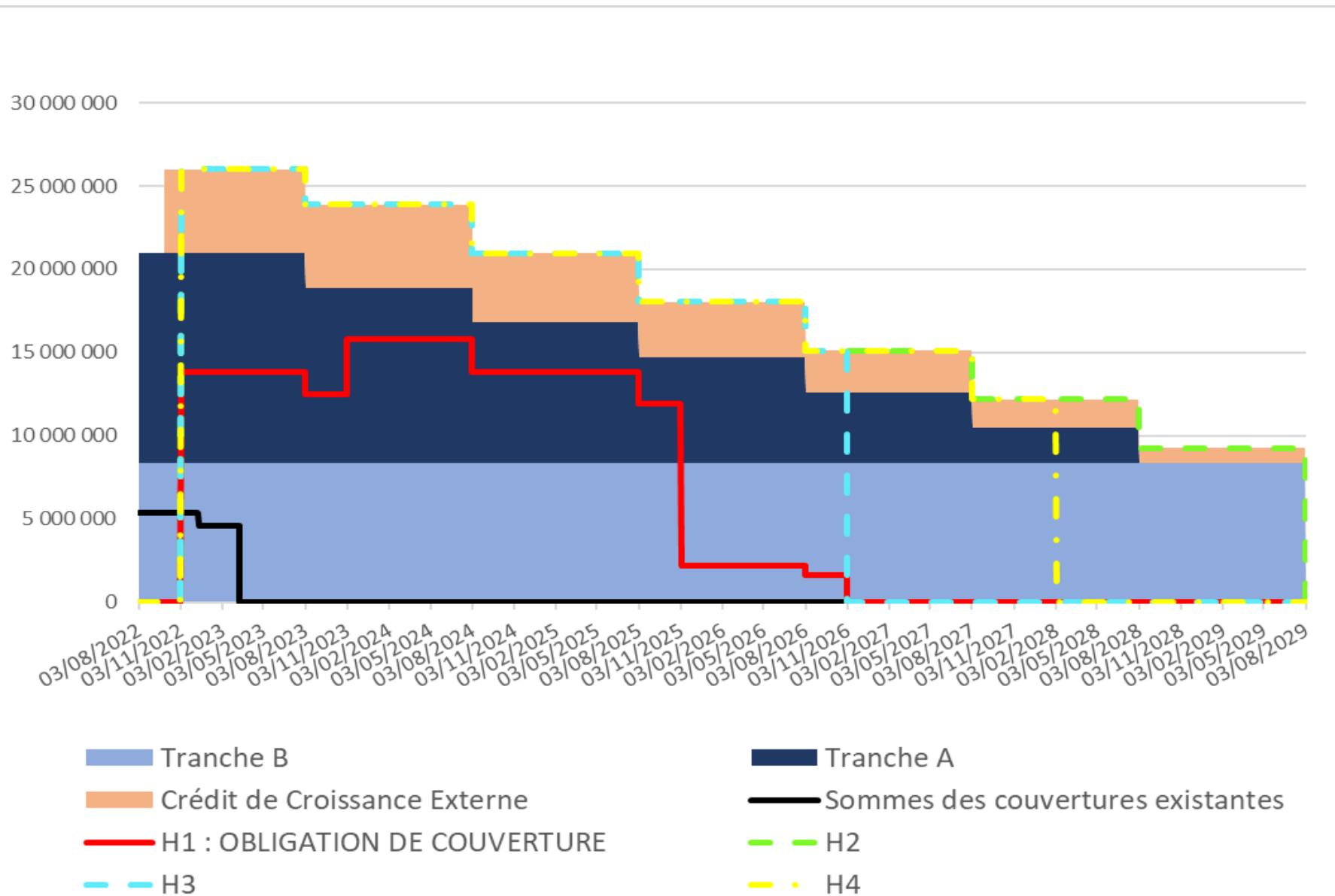
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



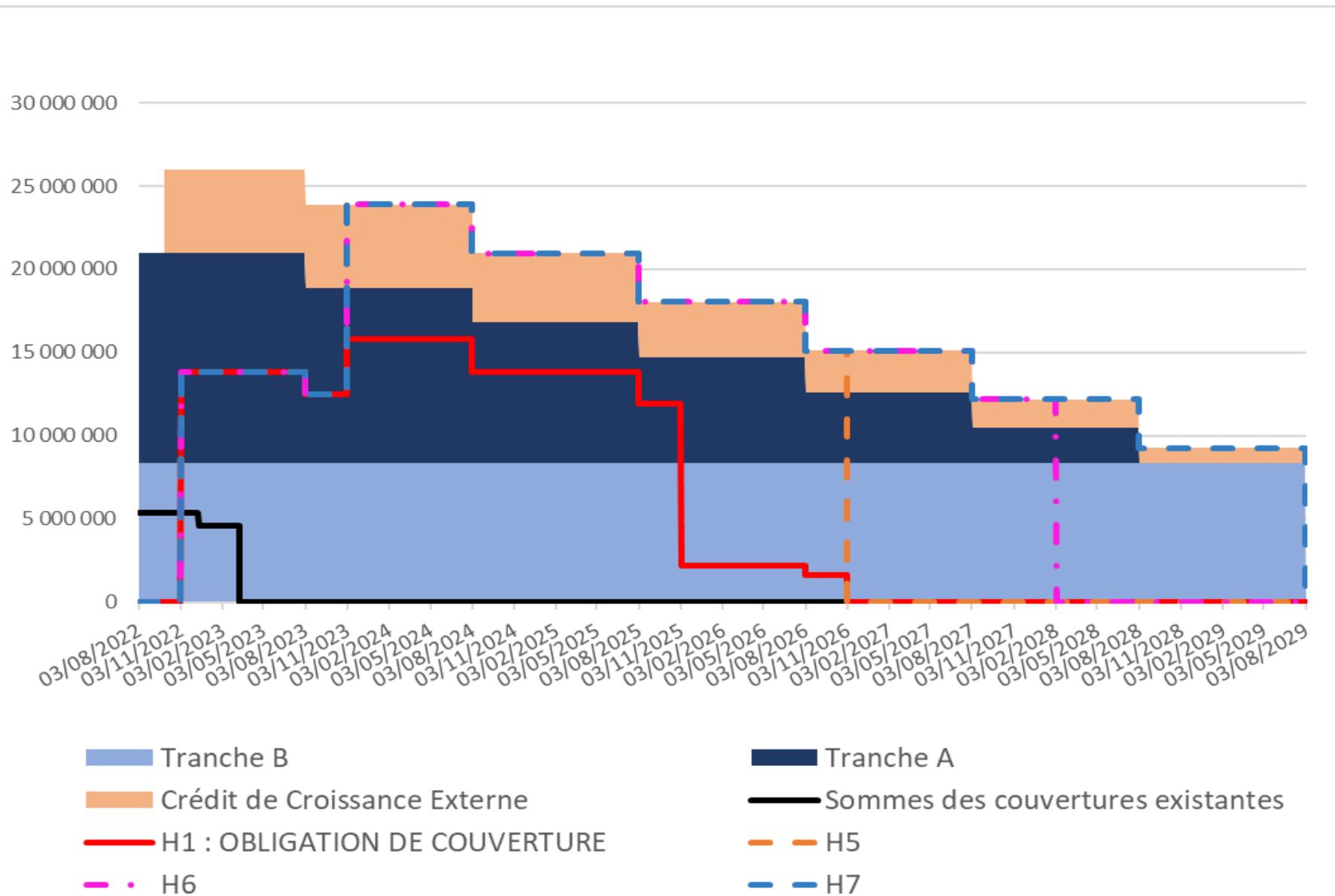
Nouvelles couvertures:

Différents montants et horizons possibles



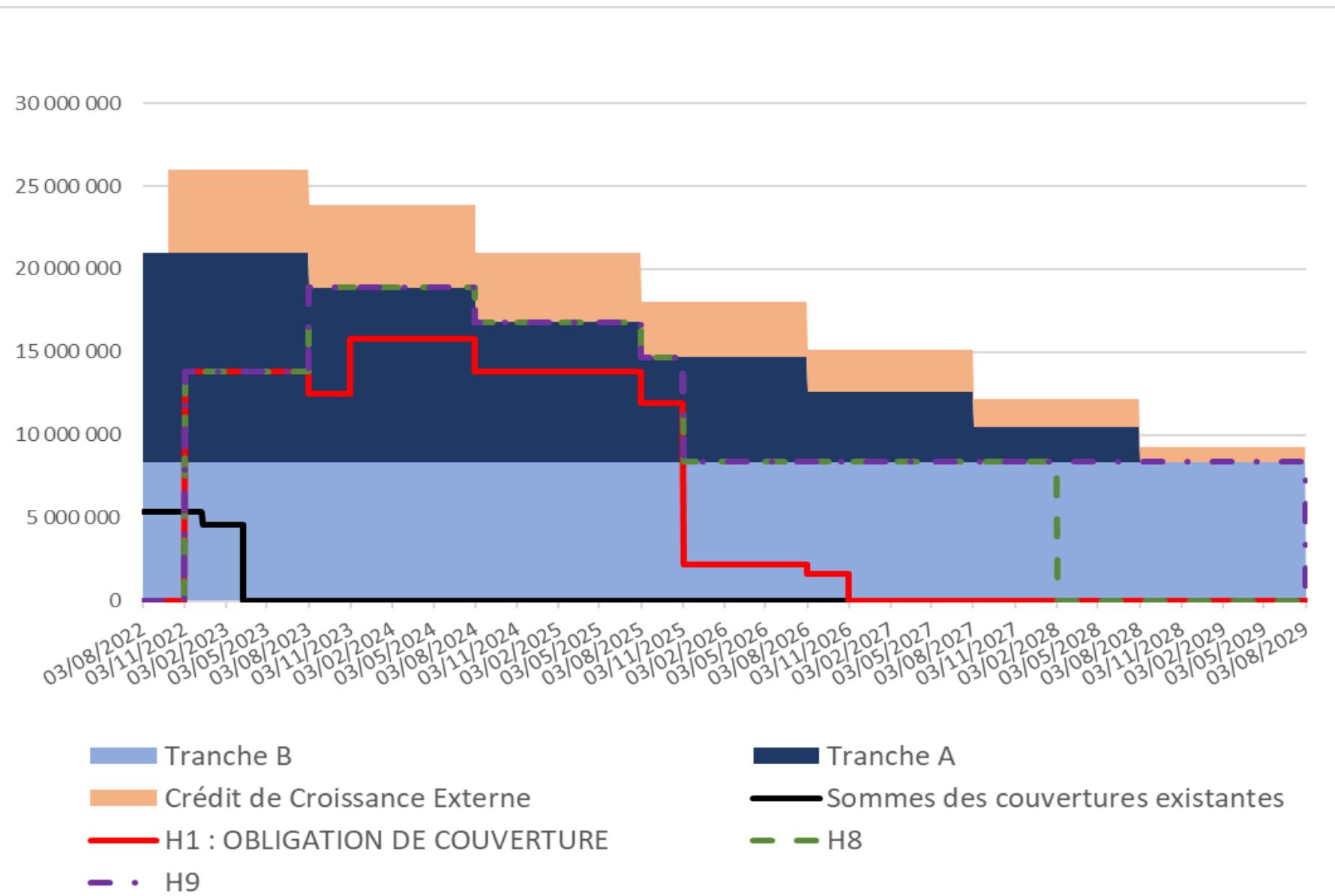
Nouvelles couvertures:

Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures:

Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,75 ans	5,25 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M								
Notionnel départ	8 507 400	20 647 400	20 647 400	20 647 400	8 507 400	8 507 400	8 507 400	8 507 400	8 507 400
Début de période	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022	03/11/2022
Fin de période	03/11/2026	03/08/2029	03/11/2026	03/02/2028	03/11/2026	03/02/2028	03/08/2029	03/02/2028	03/08/2029
Valeur 1bp en EUR	4 238	11 815	8 493	10 262	7 281	9 049	10 603	6 720	7 996

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

Swap sans Floor	3,11%	2,99%	3,03%	3,01%	3,09%	3,06%	3,03%	3,08%	3,03%
Floor 0%	0,13%	0,18%	0,15%	0,16%	0,16%	0,18%	0,19%	0,16%	0,18%
Swap avec Floor	3,25%	3,17%	3,18%	3,17%	3,25%	3,23%	3,22%	3,24%	3,21%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,25%	3,17%	3,18%	3,17%	3,25%	3,23%	3,22%	3,24%	3,21%
Taux financement Max	3,25%	3,17%	3,18%	3,17%	3,25%	3,23%	3,22%	3,24%	3,21%

Cap 1% annualisé	2,33%	2,30%	2,28%	2,29%	2,36%	2,36%	2,37%	2,35%	2,34%
Taux financement Max	3,33%	3,30%	3,28%	3,29%	3,36%	3,36%	3,37%	3,35%	3,34%

Cap 1,50% annualisé	1,91%	1,91%	1,86%	1,89%	1,95%	1,97%	1,98%	1,95%	1,96%
Taux financement Max	3,41%	3,41%	3,36%	3,39%	3,45%	3,47%	3,48%	3,45%	3,46%

Cap 2% annualisé	1,53%	1,56%	1,50%	1,53%	1,59%	1,62%	1,64%	1,59%	1,61%
Taux financement Max	3,53%	3,56%	3,50%	3,53%	3,59%	3,62%	3,64%	3,59%	3,61%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 307 600	3 448 800	2 552 100	3 035 600	2 216 300	2 708 400	3 116 900	2 029 800	2 360 900
Cap 1%	938 500	2 501 900	1 826 900	2 189 600	1 609 000	1 979 000	2 288 000	1 474 200	1 724 800
Cap 1,5%	768 300	2 074 700	1 495 100	1 806 500	1 333 500	1 650 800	1 917 100	1 222 100	1 438 300
Cap 2%	615 900	1 696 400	1 200 500	1 467 700	1 087 800	1 358 600	1 587 500	997 300	1 183 100

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	7
---	---

* bis : en complément de la couverture existante
H1 bis = H1 – Couverture existante

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	196 400
---	---------

Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Illustration des paiements en prime lissée:
H2 Cap 1%



Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
01/11/2022	03/11/2022	03/02/2023	03/02/2023	20 647 400	111 733	-2 390 167
01/02/2023	03/02/2023	03/05/2023	03/05/2023	21 436 100	112 218	-2 277 949
01/05/2023	03/05/2023	03/08/2023	03/08/2023	26 000 000	140 698	-2 137 252
01/08/2023	03/08/2023	03/11/2023	03/11/2023	23 900 000	129 334	-2 007 918
01/11/2023	03/11/2023	03/02/2024	05/02/2024	23 900 000	129 334	-1 878 584
01/02/2024	03/02/2024	03/05/2024	03/05/2024	23 900 000	126 522	-1 752 062
01/05/2024	03/05/2024	03/08/2024	05/08/2024	23 900 000	129 334	-1 622 728
01/08/2024	03/08/2024	03/11/2024	04/11/2024	20 970 000	113 478	-1 509 249
31/10/2024	03/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	20 970 000	113 478	-1 395 771
30/01/2025	03/02/2025	03/05/2025	05/05/2025	20 970 000	109 778	-1 285 993
01/05/2025	03/05/2025	03/08/2025	04/08/2025	20 970 000	113 478	-1 172 515
31/07/2025	03/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	18 040 000	97 623	-1 074 892
30/10/2025	03/11/2025	03/02/2026	03/02/2026	18 040 000	97 623	-977 269
30/01/2026	03/02/2026	03/05/2026	04/05/2026	18 040 000	94 439	-882 830
30/04/2026	03/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	18 040 000	97 623	-785 207
30/07/2026	03/08/2026	03/11/2026	03/11/2026	15 110 000	81 767	-703 440
30/10/2026	03/11/2026	03/02/2027	03/02/2027	15 110 000	81 767	-621 673
01/02/2027	03/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	15 110 000	79 101	-542 572
29/04/2027	03/05/2027	03/08/2027	03/08/2027	15 110 000	81 767	-460 805
30/07/2027	03/08/2027	03/11/2027	03/11/2027	12 180 000	65 912	-394 894
01/11/2027	03/11/2027	03/02/2028	03/02/2028	12 180 000	65 912	-328 982
01/02/2028	03/02/2028	03/05/2028	03/05/2028	12 180 000	64 479	-264 503
01/05/2028	03/05/2028	03/08/2028	03/08/2028	12 180 000	65 912	-198 592
01/08/2028	03/08/2028	03/11/2028	03/11/2028	9 250 000	50 056	-148 536
01/11/2028	03/11/2028	03/02/2029	05/02/2029	9 250 000	50 056	-98 480
01/02/2029	03/02/2029	03/05/2029	03/05/2029	9 250 000	48 424	-50 056
01/05/2029	03/05/2029	03/08/2029	03/08/2029	9 250 000	50 056	0

Prime lissée

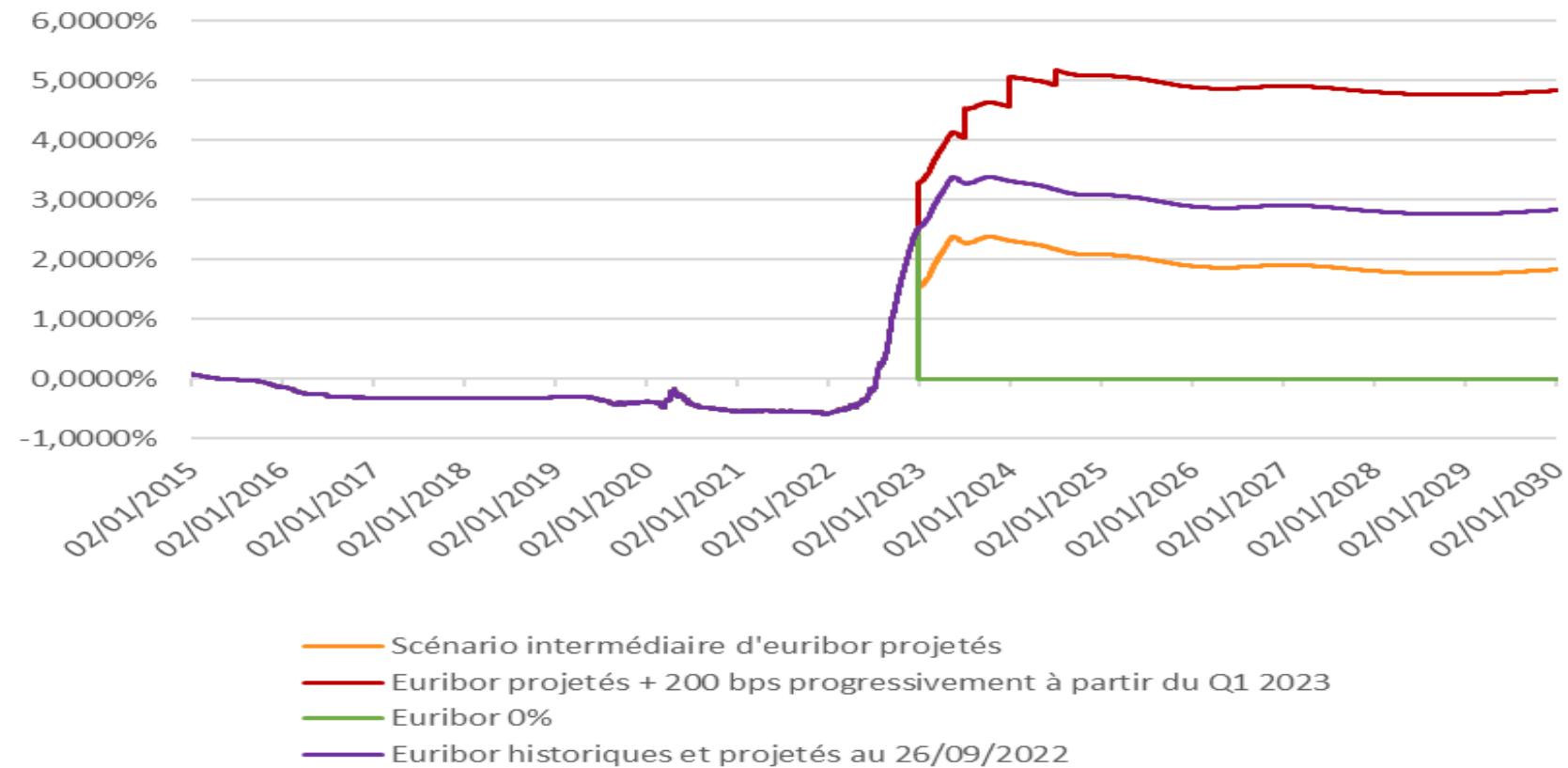
2,30%

Total à payer

2 501 900

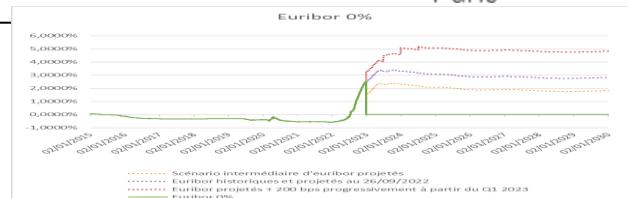
Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor

Quatre scénarios d'Euribor

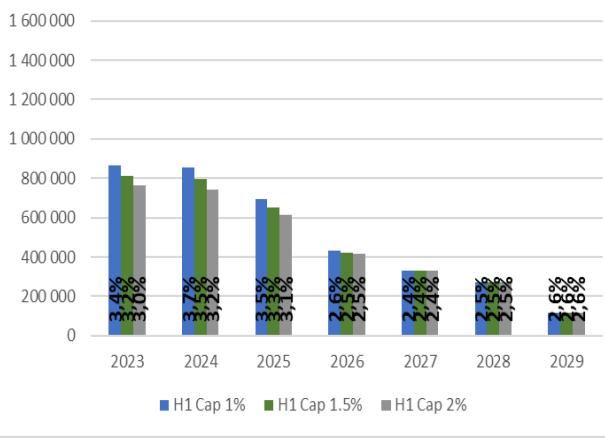


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,10%** (Tranches A), **2,60%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

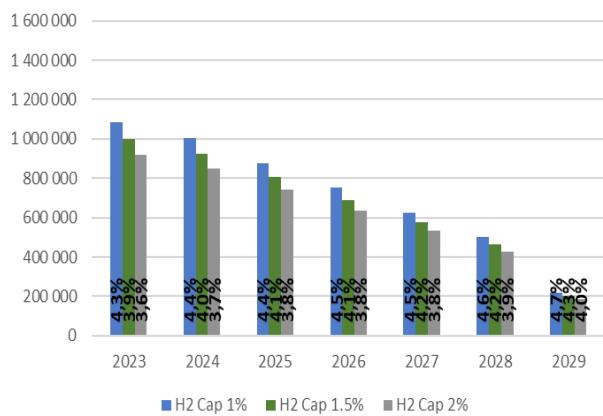
Simulation frais financiers avec Euribor 0%



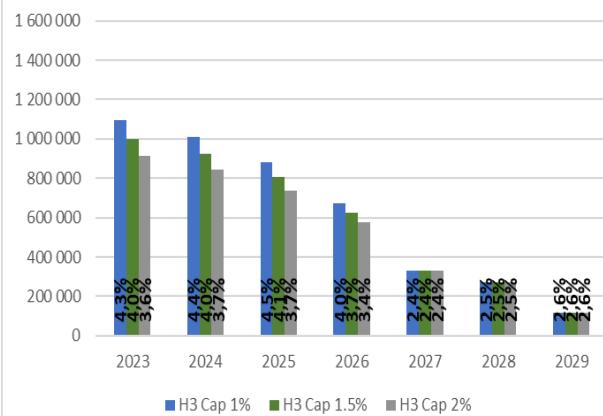
STRATEGIE H1



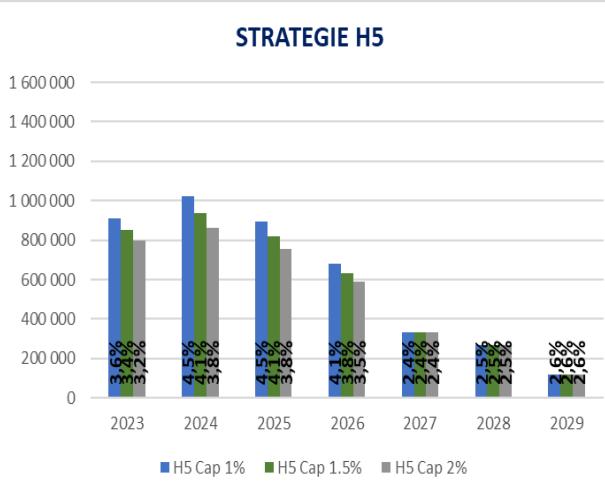
STRATEGIE H2



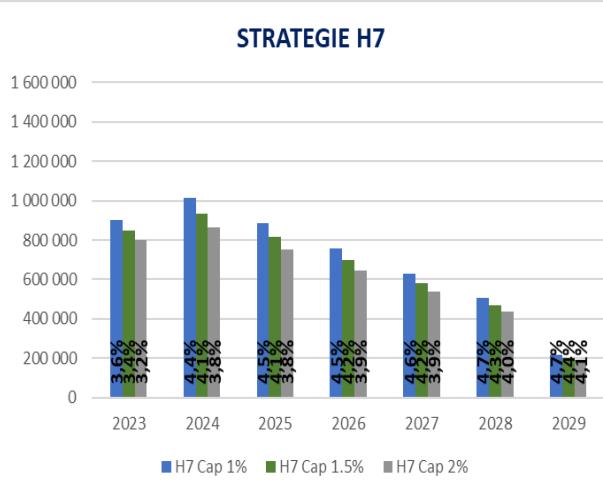
STRATEGIE H3



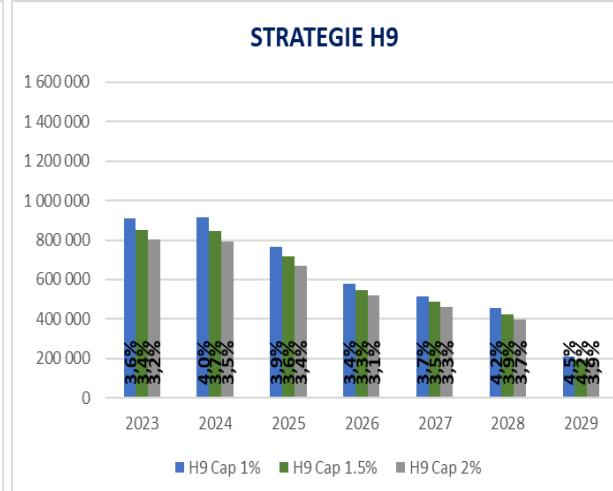
STRATEGIE H5



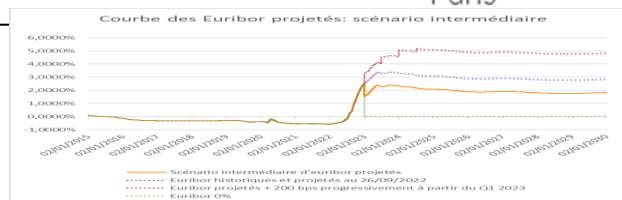
STRATEGIE H7



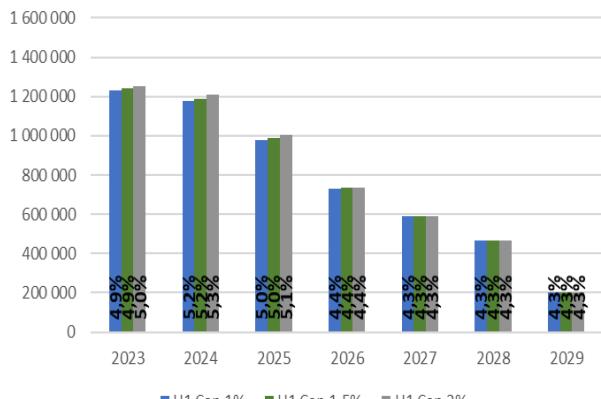
STRATEGIE H9



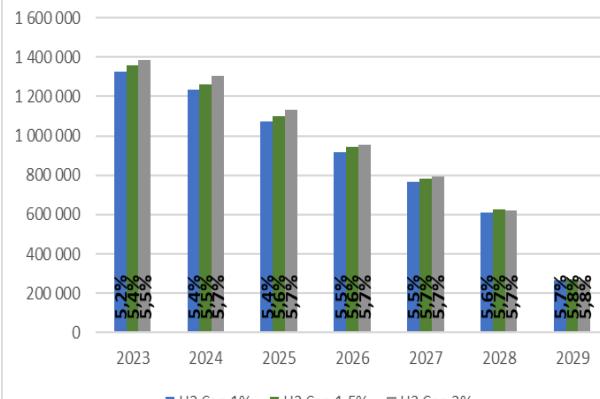
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor intermédiaires



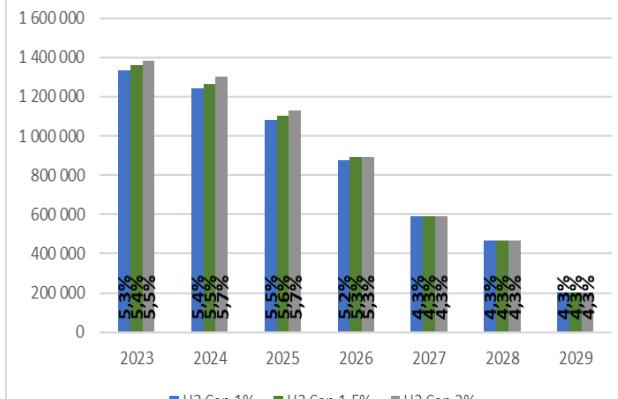
STRATEGIE H1



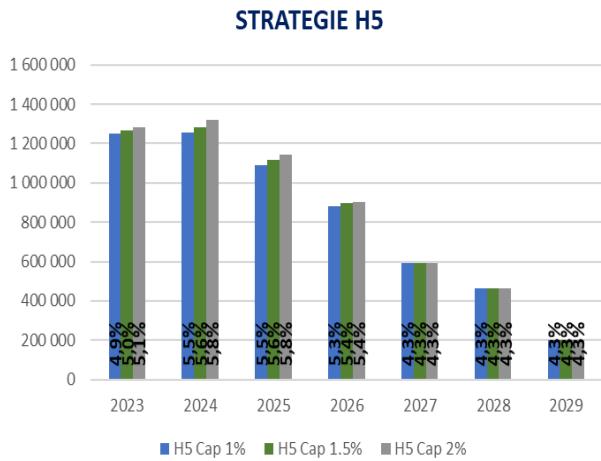
STRATEGIE H2



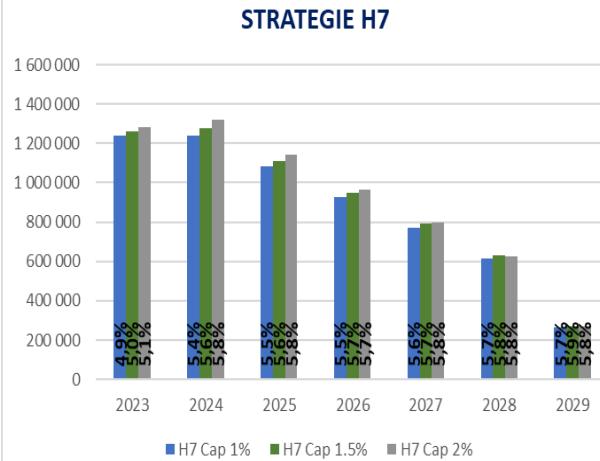
STRATEGIE H3



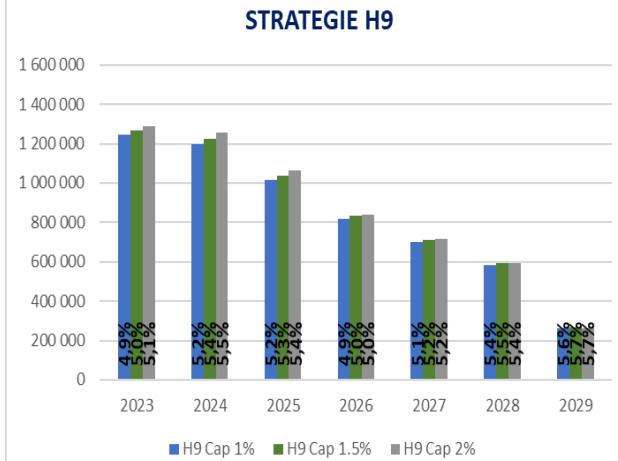
STRATEGIE H5



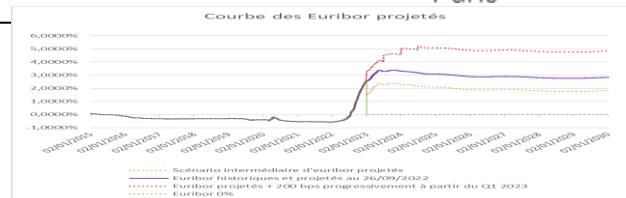
STRATEGIE H7



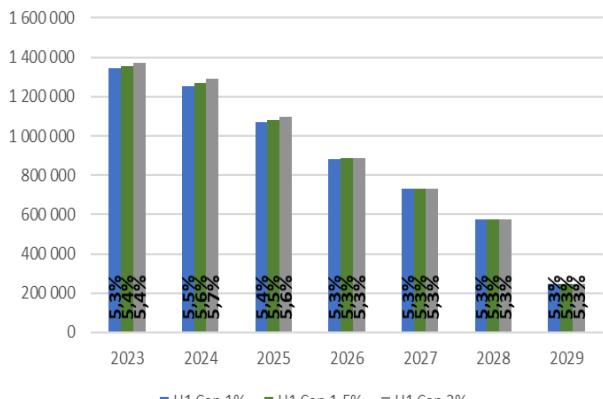
STRATEGIE H9



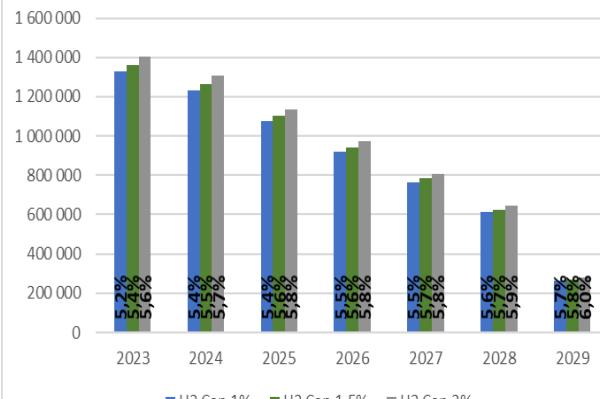
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



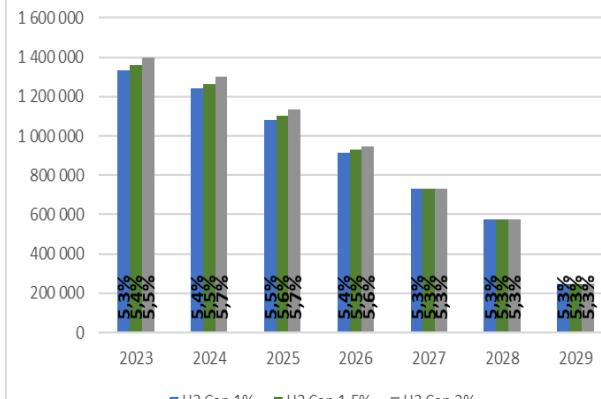
STRATEGIE H1



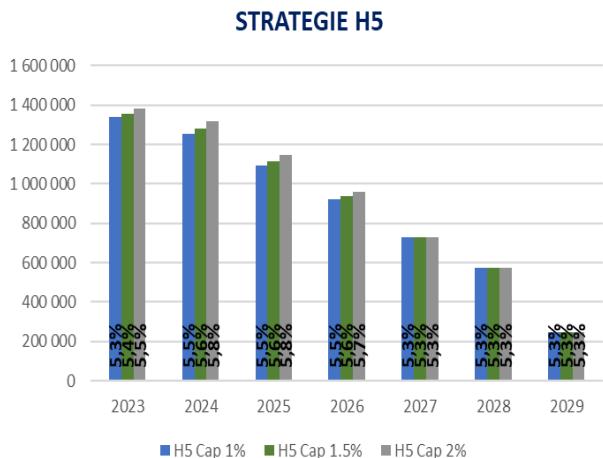
STRATEGIE H2



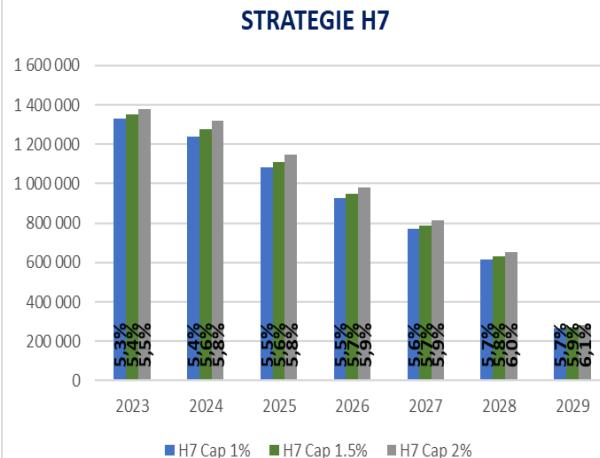
STRATEGIE H3



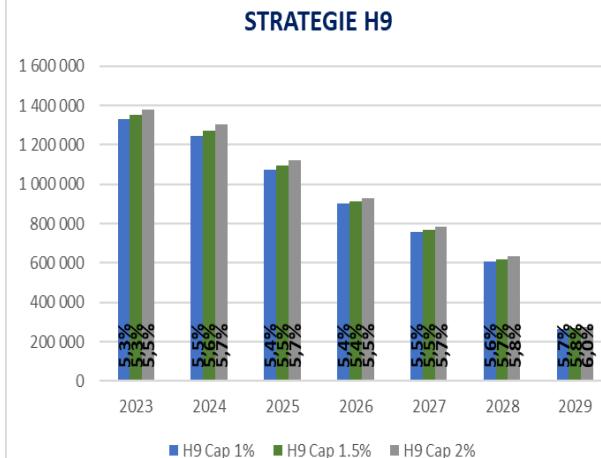
STRATEGIE H5



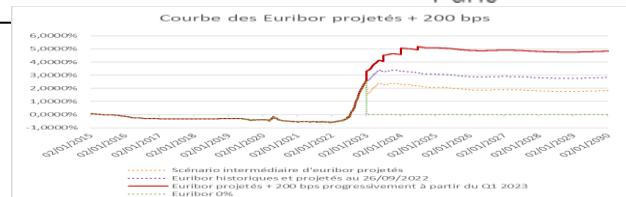
STRATEGIE H7



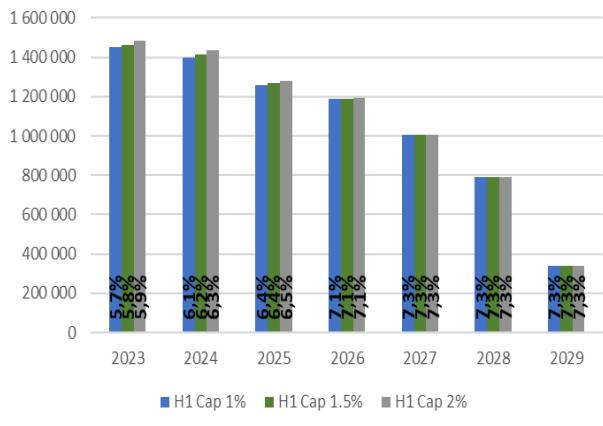
STRATEGIE H9



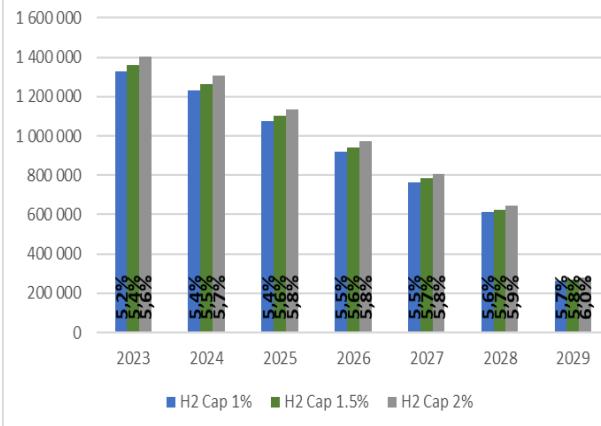
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 200 bps



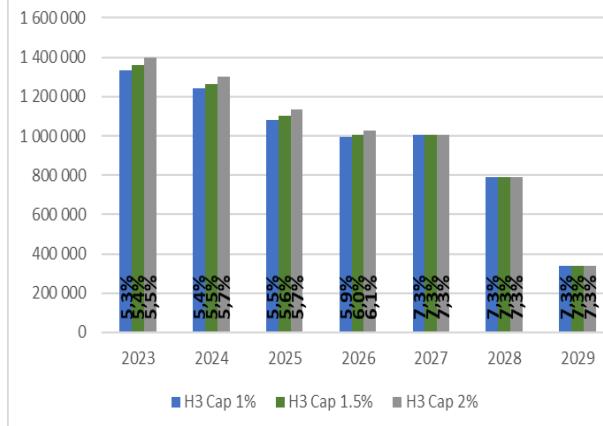
STRATEGIE H1



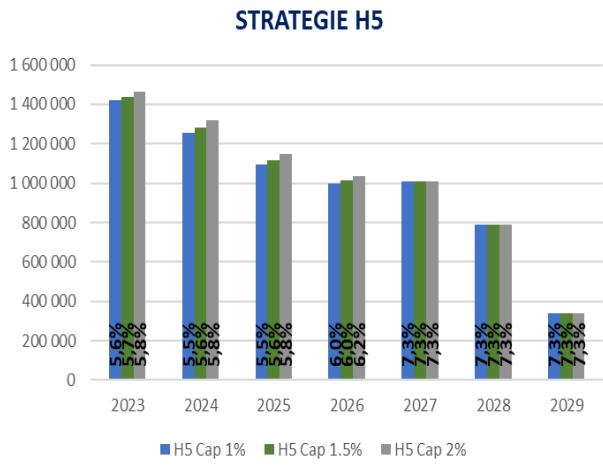
STRATEGIE H2



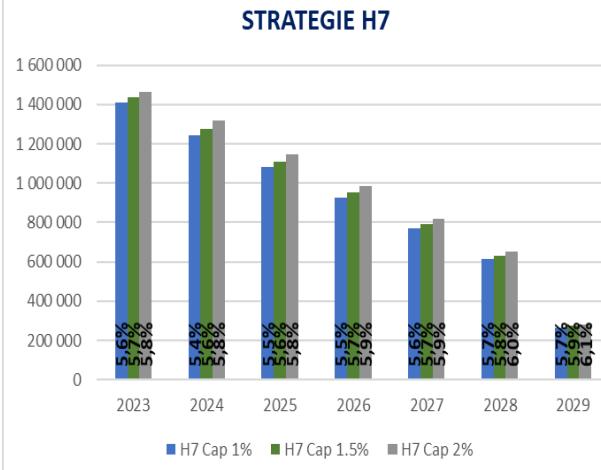
STRATEGIE H3



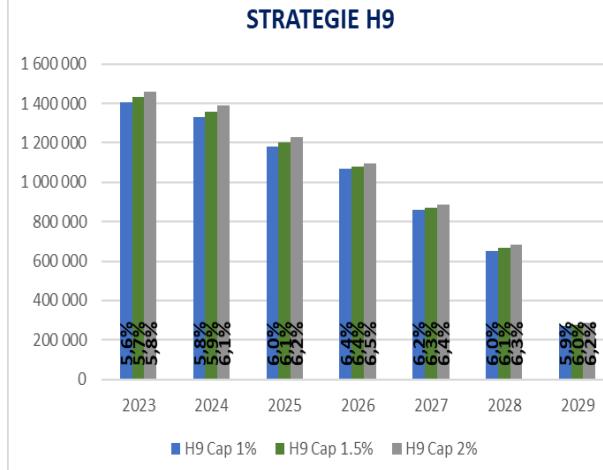
STRATEGIE H5



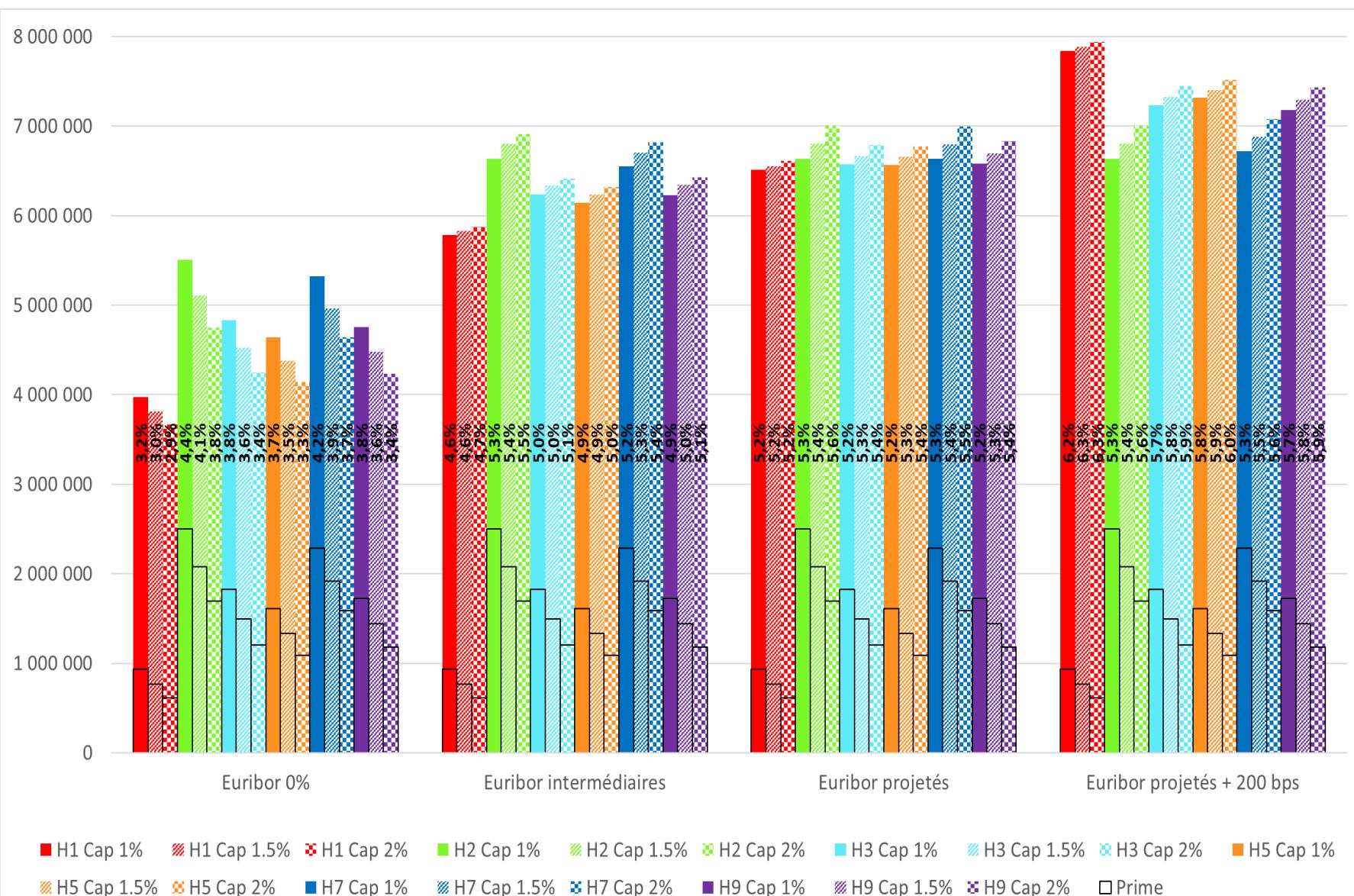
STRATEGIE H7



STRATEGIE H9



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 1%	H1 Cap 1.5%	H1 Cap 2%	H2 Cap 1%	H2 Cap 1.5%	H2 Cap 2%	H3 Cap 1%	H3 Cap 1.5%	H3 Cap 2%
Euribor 0%	3 971 159	3 811 830	3 666 379	5 509 130	5 108 313	4 746 879	4 834 130	4 528 713	4 250 979
Euribor intermédiaires	5 785 372	5 827 062	5 872 237	6 637 884	6 801 444	6 909 882	6 238 799	6 331 659	6 413 982
Euribor projetés	6 512 086	6 553 777	6 609 346	6 637 884	6 801 444	7 004 387	6 570 998	6 663 858	6 784 402
Euribor projetés + 200 bps	7 841 473	7 883 164	7 938 733	6 637 884	6 801 444	7 004 387	7 235 396	7 328 256	7 448 800

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H5 Cap 1%	H5 Cap 1.5%	H5 Cap 2%	H7 Cap 1%	H7 Cap 1.5%	H7 Cap 2%	H9 Cap 1%	H9 Cap 1.5%	H9 Cap 2%
Euribor 0%	4 641 659	4 377 030	4 138 279	5 320 659	4 960 630	4 637 979	4 757 459	4 481 830	4 233 579
Euribor intermédiaires	6 144 629	6 233 159	6 319 363	6 547 714	6 706 943	6 819 063	6 230 845	6 344 158	6 424 965
Euribor projetés	6 567 065	6 655 594	6 770 003	6 637 951	6 797 180	6 993 788	6 581 714	6 695 027	6 835 719
Euribor projetés + 200 bps	7 313 740	7 402 270	7 516 678	6 720 229	6 879 458	7 076 066	7 181 668	7 294 981	7 435 674

Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Crédit de Croissance Externe		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
01/08/2022	03/08/2022	03/11/2022	03/11/2022	0	12 600 000	0	8 400 000	0	0	21 000 000	5 352 600
01/11/2022	03/11/2022	03/02/2023	03/02/2023	0	12 600 000	0	8 400 000	-5 000 000	5 000 000	26 000 000	5 352 600
01/02/2023	03/02/2023	03/05/2023	03/05/2023	0	12 600 000	0	8 400 000	0	5 000 000	26 000 000	4 563 900
01/05/2023	03/05/2023	03/08/2023	03/08/2023	0	12 600 000	0	8 400 000	0	5 000 000	26 000 000	0
01/08/2023	03/08/2023	03/11/2023	03/11/2023	2 100 000	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000	0
01/11/2023	03/11/2023	03/02/2024	05/02/2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000	0
01/02/2024	03/02/2024	03/05/2024	03/05/2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000	0
01/05/2024	03/05/2024	03/08/2024	05/08/2024	0	10 500 000	0	8 400 000	0	5 000 000	23 900 000	0
01/08/2024	03/08/2024	03/11/2024	04/11/2024	2 100 000	8 400 000	0	8 400 000	830 000	4 170 000	20 970 000	0
31/10/2024	03/11/2024	03/02/2025	03/02/2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	4 170 000	20 970 000	0
30/01/2025	03/02/2025	03/05/2025	05/05/2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	4 170 000	20 970 000	0
01/05/2025	03/05/2025	03/08/2025	04/08/2025	0	8 400 000	0	8 400 000	0	4 170 000	20 970 000	0
31/07/2025	03/08/2025	03/11/2025	03/11/2025	2 100 000	6 300 000	0	8 400 000	830 000	3 340 000	18 040 000	0
30/10/2025	03/11/2025	03/02/2026	03/02/2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	3 340 000	18 040 000	0
30/01/2026	03/02/2026	03/05/2026	04/05/2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	3 340 000	18 040 000	0
30/04/2026	03/05/2026	03/08/2026	03/08/2026	0	6 300 000	0	8 400 000	0	3 340 000	18 040 000	0
30/07/2026	03/08/2026	03/11/2026	03/11/2026	2 100 000	4 200 000	0	8 400 000	830 000	2 510 000	15 110 000	0
30/10/2026	03/11/2026	03/02/2027	03/02/2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	2 510 000	15 110 000	0
01/02/2027	03/02/2027	03/05/2027	03/05/2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	2 510 000	15 110 000	0
29/04/2027	03/05/2027	03/08/2027	03/08/2027	0	4 200 000	0	8 400 000	0	2 510 000	15 110 000	0
30/07/2027	03/08/2027	03/11/2027	03/11/2027	2 100 000	2 100 000	0	8 400 000	830 000	1 680 000	12 180 000	0
01/11/2027	03/11/2027	03/02/2028	03/02/2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	1 680 000	12 180 000	0
01/02/2028	03/02/2028	03/05/2028	03/05/2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	1 680 000	12 180 000	0
01/05/2028	03/05/2028	03/08/2028	03/08/2028	0	2 100 000	0	8 400 000	0	1 680 000	12 180 000	0
01/08/2028	03/08/2028	03/11/2028	03/11/2028	2 100 000	0	0	8 400 000	830 000	850 000	9 250 000	0
01/11/2028	03/11/2028	03/02/2029	05/02/2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	9 250 000	0
01/02/2029	03/02/2029	03/05/2029	03/05/2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	9 250 000	0
01/05/2029	03/05/2029	03/08/2029	03/08/2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	9 250 000	0
01/08/2029	03/08/2029	03/11/2029	05/11/2029	0	0	0	8 400 000	0	850 000	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Valorisation des couvertures existantes
- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

(21/09/2022)

IR Portfolio Valuation - SARAWAK

Value Date: 21/09/2022

Calculation Date: 21/09/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	1	NATIXIS	31-Jan-20	12-Mar-20	12-Mar-23	BUY	Cap 0,0000%	Euribor3m EUR	2 197 800,00	EUR 2 197 800,00
NATIXIS02-D	NATIXIS02-D	2	NATIXIS	31-Jan-20	12-Mar-20	12-Mar-23	BUY	Cap 0,0000%	Euribor3m EUR	2 927 760,00	EUR 3 154 800,00
											5 352 600,00
											TOTAL 5 352 600,00

Valuation					Comment	FLOORÉ ? OUI / NON		
EUR								
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests				
0,75% 16 446,26	16 446,26	0,00	16 395,34	50,92	Prime upfront de €9'835			
0,66% 19 368,59	19 368,59	0,00	19 317,67	50,92	Prime upfront de €10'833			
35 814,85	35 814,85	0,00	35 713,01	101,85				
35 814,85	35 814,85	0,00	35 713,01	101,85				

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

Problème lié aux taux négatifs

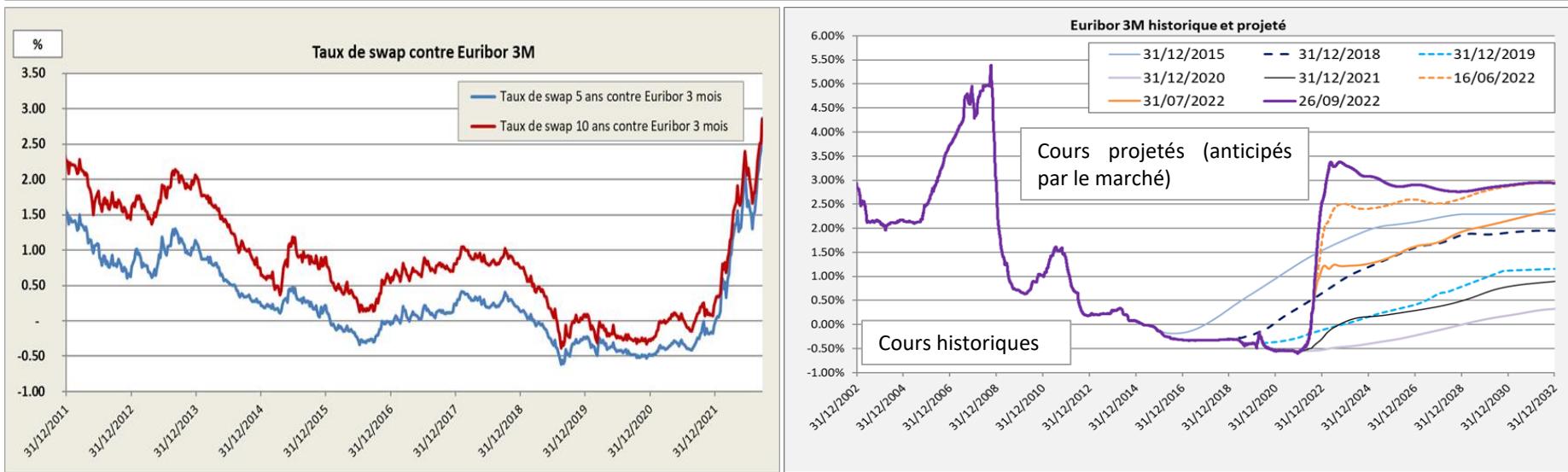
Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois est positif;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Clauses contractuelles

Financement

CONTRAT DE CREDITS
 ENTRE
 SARAWAK
 (Emprunteur)
 et
 BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
 BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
 (Co-Arrangeurs Mandatés)
 et
 BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
 BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE
 (Co-Underwriters)
 et
 BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
 (Coordinateur)
 et
 BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
 (Agent)
 et
LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
 dont la liste figure en Annexe 1
 (Prêteurs)
 3 août 2022

Tranches Crédit Croissance Externe désigne ensemble la Tranche A1 Crédit Croissance Externe et la Tranche A2 Crédit Croissance Externe et **Tranche Crédit Croissance Externe** désigne l'une quelconque des Tranches Crédit Croissance Externe.

Tranche A1 Crédit Croissance Externe désigne la fraction du Crédit Croissance Externe, d'un montant maximum en principal de EUR 5.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Tranche A2 Crédit Croissance Externe désigne la fraction du Crédit Croissance Externe, d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

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 12.600.000 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 8.400.000 mise à disposition de l'Emprunteur, dans les conditions prévues par le Contrat.

Le Prêt Acquisition/Refinancement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt d'acquisition et de refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 21.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur (a) de financer partiellement le paiement du prix de l'acquisition visée au Paragraphe (A) ci-dessus et des frais y afférents et (b) de financer en tout ou partie l'Avance Cible Initiale devant permettre à la Cible de refinancer l'Endettement Existant à Refinancer et les frais y afférents.

Le Crédit Croissance Externe

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit de croissance externe confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000, divisé en deux tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur s'agissant de la Tranche A1 Crédit Croissance Externe de financer partiellement le paiement du prix de l'Acquisition Racktime et des frais y afférents et, (ii) s'agissant de la Tranche A2 Crédit Croissance Externe de financer ou, le cas échéant, refinancer, en tout ou partie, les Opérations de Croissance Externe Autorisées réalisées après la Date de Réalisation (en ce compris toute Acquisition Complémentaire Autorisée) par l'Emprunteur et/ou par une Filiale Croissance Externe au moyen d'une Avance Croissance Externe (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales) et le paiement des frais y afférents ainsi que le paiement de tout Complément de Prix d'une Opération de Croissance Externe Autorisée et initialement financé, en tout ou partie, par le Crédit d'Investissement et/ou toute Tranche Confirmée.

Le Crédit Non Confirmé

L'Emprunteur pourra solliciter les Prêteurs ou, le cas échéant, de Nouveaux Prêteurs, afin que ces derniers mettent à sa disposition, sous réserve des dispositions de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit de croissance externe non confirmé d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000 aux fins de de financer ou, le cas échéant, refinancer, en tout ou partie, les Opérations de Croissance Externe Autorisées réalisées après la Date de Réalisation (en ce compris toute Acquisition Complémentaire Autorisée) par l'Emprunteur et/ou par une Filiale Croissance Externe au moyen d'une Avance Croissance Externe (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales) et le paiement des frais y afférents ainsi que le paiement de tout Complément de Prix d'une Opération de Croissance Externe Autorisée et initialement financé, en tout ou partie, par le Crédit d'Investissement et/ou toute Tranche Confirmée.

Montants

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Prêt Acquisition/Refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 21.000.000, à la Date de Réalisation.

Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, le Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000, à la Date de Réalisation.

Sous réserve des stipulations du Contrat, tout Prêteur pourra, à sa seule discréTION, accepter le cas échéant de participer au Crédit Non Confirmé, d'un montant maximum en principal de EUR 10.000.000, conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*).

Clauses contractuelles

Remboursement

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

La Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement est le 3 août 2028.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B Prêt Acquisition/ Refinancement est le 3 août 2029.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Crédit Croissance Externe est le 3 août 2029.

La Date de Remboursement Final de toute Tranche Confirmée sera celle indiquée dans la Notification de Confirmation concernée et sera identique à la Date de Remboursement Final du Crédit Croissance Externe, soit le 3 août 2029.

Remboursement normal de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement

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, soit le 3 août 2029.

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.

Remboursement normal de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement

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

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser	Capital Restant dû
3 août 2023	EUR 2.100.000	EUR 10.500.000
3 août 2024	EUR 2.100.000	EUR 8.400.000
3 août 2025	EUR 2.100.000	EUR 6.300.000
3 août 2026	EUR 2.100.000	EUR 4.200.000
3 août 2027	EUR 2.100.000	EUR 2.100.000
Date de Remboursement Final de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement : 3 août 2028	EUR 2.100.000	EUR 0
TOTAL	EUR 12.600.000	

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.

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux à conclure, maintenir et/ou renouveler par l'Emprunteur (soit sous forme de cap ou tunnel, soit sous forme de swap), avec la ou les Banque(s) de Couverture ou avec tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 12.5.15 (*Contrat(s) de Couverture*) portant sur un notionnel minimum égal à :

- (i) 66 % de l'Encours du Prêt Acquisition/Refinancement pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, maintien et/ou renouvellement, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Réalisation ; et
- (ii) 66 % de l'Encours du Crédit Croissance Externe, pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à chaque Date de Consolidation ; et
- (iii) 66% de l'Encours au titre de toute Tranche Confirmée pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, assurant à l'Emprunteur, une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de 200 points de base par rapport au taux de l'EURIBOR trois (3) mois à la Date de Consolidation des Tirages au titre de la Tranche Confirmée considérée.

Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler dans les quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ;
- (b) L'Emprunteur s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ; et
- (c) L'Emprunteur s'engage à conclure, maintenir et/ou renouveler dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation des Tirages au titre de toute Tranche Confirmée considérée, à des conditions de marché, le ou les

Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai susvisé ;

étant convenu que l'Emprunteur, dans chaque cas visé aux Paragraphes (a), (b) et (c), s'engage à signer le(s) Contrat(s) de Couverture avec la ou les Banque(s) de Couverture dans le cas où les conditions financières proposées par cette(ces) dernière(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur (étant précisé que l'Emprunteur devra communiquer préalablement à l'Agent les propositions écrites des établissements consultés dans chacun des cas visés aux Paragraphes (a), (b) et (c)) ;

- (d) l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion, maintien et/ou renouvellement ;

Dates de Consolidation désigne ensemble la Date de Consolidation 1, la Date de Consolidation 2, la Date de Consolidation 3 et, le cas échéant, la Date de Consolidation 4 (différente uniquement aux Tirages au titre d'une ou plusieurs Tranche(s) Confirmée(s)) et **Date de Consolidation** désigne l'une quelconque des Dates de Consolidation.

Date de Consolidation 1 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ou, le cas échéant, au titre de toute Tranche Confirmée, effectués pendant la Période d'Utilisation 1, le 31 juillet 2023 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 juillet 2023 n'est pas un Jour Ouvré.

Date de Consolidation 2 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ou, le cas échéant, au titre de toute Tranche Confirmée, effectués pendant la Période d'Utilisation 2, 31 juillet 2024 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 juillet 2024 n'est pas un Jour Ouvré.

Date de Consolidation 3 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre du Crédit Croissance Externe ou, le cas échéant, au titre de toute Tranche Confirmée, effectués pendant la Période d'Utilisation 3, le 31 juillet 2025 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 juillet 2025 n'est pas un Jour Ouvré.

Date de Consolidation 4 désigne, pour les besoins de la consolidation des Tirages au titre de toute Tranche Confirmée qui seraient effectués entre la Date de Consolidation 3 et l'expiration de la Période de Confirmation, le 31 décembre 2025 ou le Jour Ouvré précédent si le 31 décembre 2025 n'est pas un Jour Ouvré.

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteurs (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/maintien et/ou renouvellement du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Clauses contractuelles

Intérêts

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

- (a) le Taux Ecran EURIBOR applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (c) si,
 - (i) aucun Taux Ecran EURIBOR n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (ii) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé, le Taux des Banques de Référence.

Si un des taux susvisés aux paragraphes (a) à (c) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné. Toutefois, 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.

Intérêts

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

étant toutefois précisé que, s'agissant de la première Période d'Intérêts des Tirages au titre de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement devant intervenir à la Date de Réalisation, le montant en principal desdits Tirages sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'ESTR et (ii) de la Marge applicable.

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

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

Marge désigne la Marge Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, la Marge Tranche A₁ Crédit Croissance Externe, la Marge Tranche A₂ Crédit Croissance Externe, ou, selon le cas, toute Marge Tranche Confirmée.

Marge Tranche A₁ Crédit Croissance Externe désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'ESTR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A₁ Crédit Croissance Externe, fixée initialement au taux de 2,10% 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 A₂ Crédit Croissance Externe désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'ESTR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A₂ Crédit Croissance Externe, fixée initialement au taux de 2,10% 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 A Prêt Acquisition/Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'ESTR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A Prêt Acquisition/Refinancement, fixée initialement au taux de 2,10% l'an, sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'ESTR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B Prêt Acquisition/Refinancement, fixée initialement au taux de 2,60% 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 le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR (ou à l'ESTR le cas échéant), pour le calcul des intérêts dus au titre de chaque Tranche Confirmée qui aura fait l'objet d'une confirmation dans les conditions prévues à l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*), tel qu'indiqué dans la Notification de Confirmation.

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 ;
- (b) chaque Période d'Intérêts suivant la première Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la précédente Période d'Intérêts et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (c) la dernière Période d'Intérêts de chaque Tranche Prêt Acquisition/Refinancement se terminera en tout état de cause à la Date de Remboursement Final de la Tranche Prêt Acquisition/Refinancement concernée ; et
- (d) si une Période d'Intérêts s'achève à une date qui n'est pas un Jour Ouvré, alors les stipulations de l'Article 17.4 (*Convention de Jour Ouvré*) seront applicables.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (a) un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé (après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)), dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ;
- (b) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (telle que cette notion est définie dans le contrat concerné et après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 100.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou
- (c) par exception à ce qui précède, les seuils visés aux Paragraphes (a) et (b) ci-dessus ne seront pas applicable à tout défaut de paiement ou toute survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (dans chaque cas, après expiration des délais de remédiation le cas échéant contractuellement prévus et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s)) au titre de tout Endettement Financier (autre que les Crédits) contracté auprès des Prêteurs ;
- (d) 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), dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 200.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

Swap de taux (payeur de taux fixe contre variable): Engagement ferme de payer un flux à taux fixe à une fréquence et pendant une durée déterminée, en échange d'un flux reçu correspondant au taux variable. La périodicité de l'indice de taux variable détermine le nombre de paiements par année. Le net des deux flux peut être positif ou négatif à chaque période.

Avantages:

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

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

Inconvénients:

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

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

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



Graphique illustratif: données non actualisées

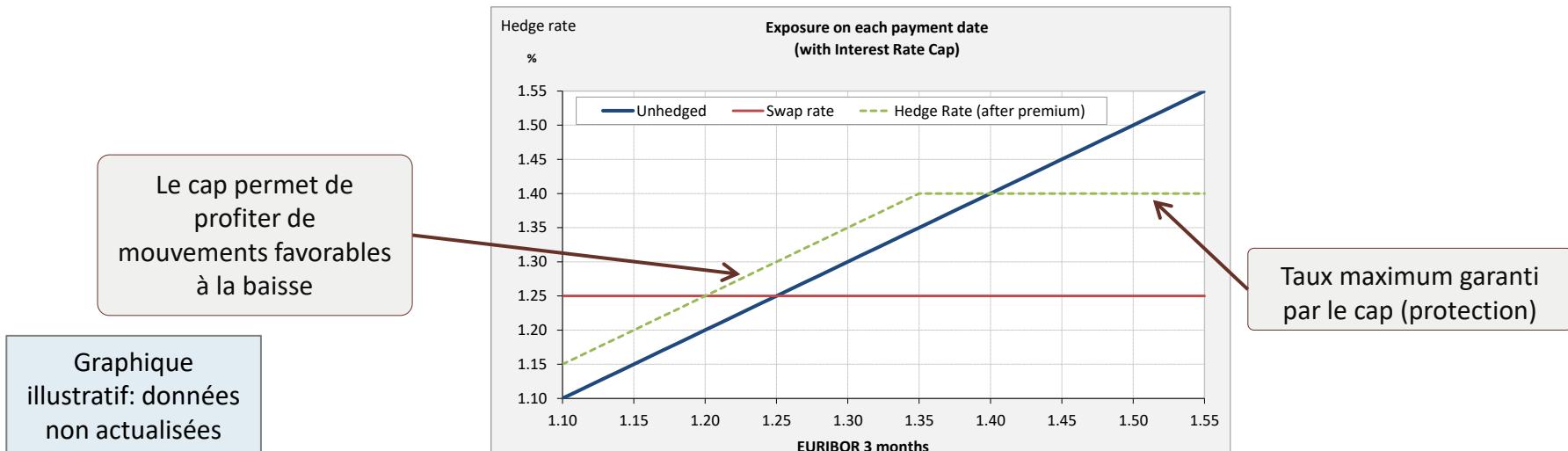
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnels / collars d'options:

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

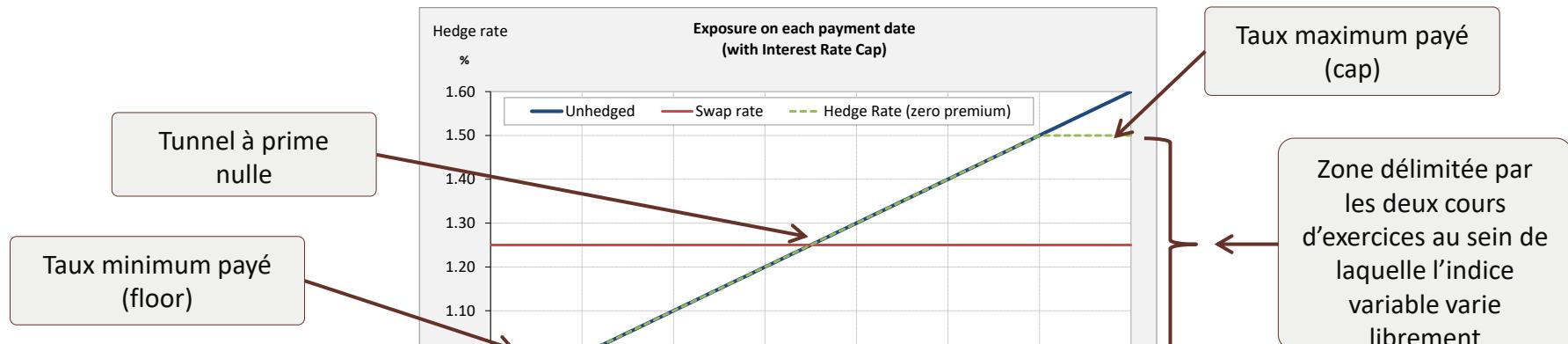
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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