



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

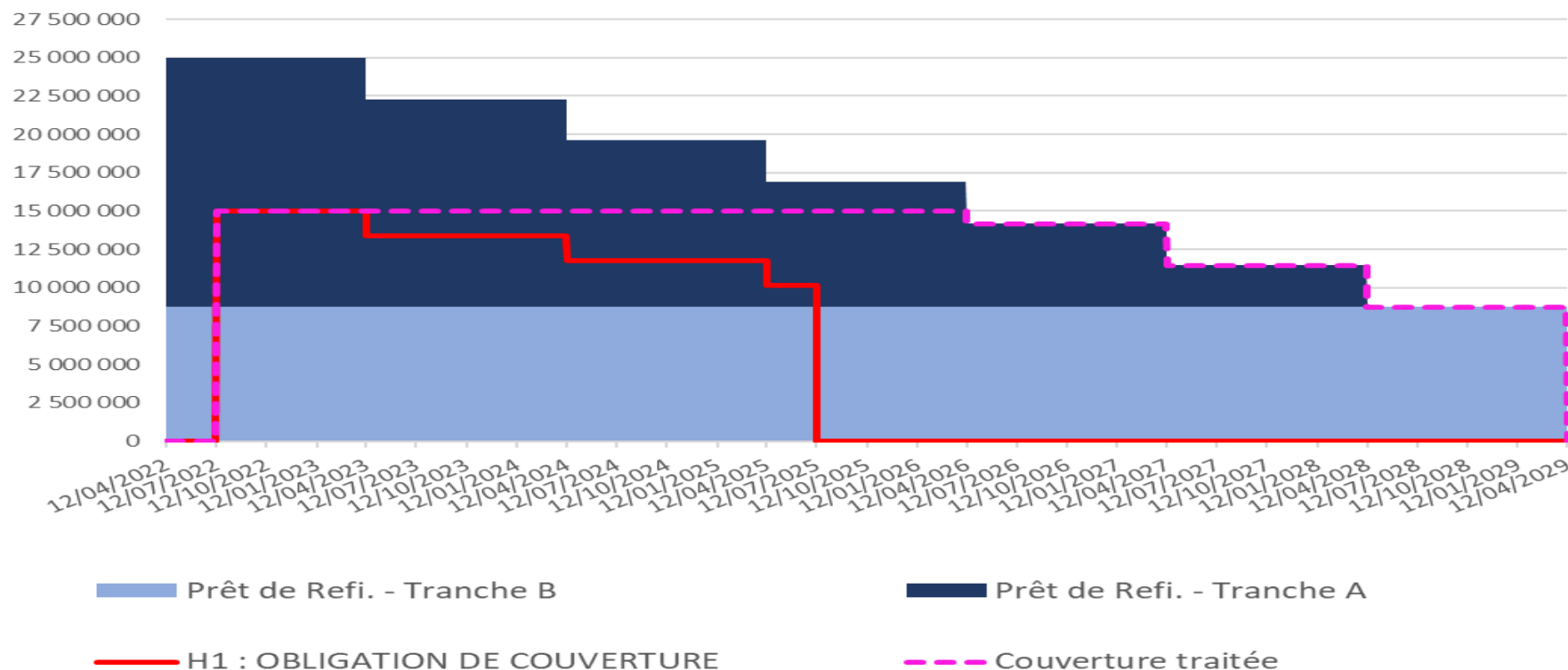
20 mai 2022

*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 6,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



**Financements:** (CIC, BPGO, BNP, CE, LCL) Crédits Senior de €72'000'00:

• **Prêt de Refinancement de €25'000'000 tiré le 12/04/2022:**

- **Tranche A : €16'250'000**, amort. linéaire annuel, échéance 12/04/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €8'750'000**, amort. In fine, échéance 12/04/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 6,75 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

<b>Produit</b>	: <b>Cap à Prime lissée</b>
<b>Cours d'exercice</b>	: 0,50% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: <b>19/05/2022</b>
<b>Date de début</b>	: 12/07/2022
<b>Date de Fin</b>	: 12/04/2029
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

**Couverture LCL**

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

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 12/04/2029 : **1,2550%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'154'261**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
08/07/2022	12/07/2022	12/10/2022	12/10/2022	15 000 000	48 108	-1 106 152
10/10/2022	12/10/2022	12/01/2023	12/01/2023	15 000 000	48 108	-1 058 044
10/01/2023	12/01/2023	12/04/2023	12/04/2023	15 000 000	47 063	-1 010 981
10/04/2023	12/04/2023	12/07/2023	12/07/2023	15 000 000	47 585	-963 396
10/07/2023	12/07/2023	12/10/2023	12/10/2023	15 000 000	48 108	-915 288
10/10/2023	12/10/2023	12/01/2024	12/01/2024	15 000 000	48 108	-867 179
10/01/2024	12/01/2024	12/04/2024	12/04/2024	15 000 000	47 585	-819 594
10/04/2024	12/04/2024	12/07/2024	12/07/2024	15 000 000	47 585	-772 008
10/07/2024	12/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	15 000 000	49 154	-722 854
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	15 000 000	47 585	-675 269
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	15 000 000	47 585	-627 683
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	15 000 000	47 585	-580 098
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	15 000 000	47 585	-532 513
09/10/2025	13/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	15 000 000	47 585	-484 927
08/01/2026	12/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	15 000 000	47 585	-437 342
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	14 168 000	44 946	-392 396
09/07/2026	13/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	14 168 000	44 946	-347 450
08/10/2026	12/10/2026	12/01/2027	12/01/2027	14 168 000	45 440	-302 010
08/01/2027	12/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	14 168 000	44 452	-257 558
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	11 460 000	36 355	-221 202
08/07/2027	12/07/2027	12/10/2027	12/10/2027	11 460 000	36 755	-184 448
08/10/2027	12/10/2027	12/01/2028	12/01/2028	11 460 000	36 755	-147 693
10/01/2028	12/01/2028	12/04/2028	12/04/2028	11 460 000	36 355	-111 338
10/04/2028	12/04/2028	12/07/2028	12/07/2028	8 750 000	27 758	-83 580
10/07/2028	12/07/2028	12/10/2028	12/10/2028	8 750 000	28 063	-55 516
10/10/2028	12/10/2028	12/01/2029	12/01/2029	8 750 000	28 063	-27 453
10/01/2029	12/01/2029	12/04/2029	12/04/2029	8 750 000	27 453	0

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refi. - Tranche A		Prêt de Refi. - Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
08/07/2022	12/07/2022	12/10/2022	12/10/2022	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000
10/10/2022	12/10/2022	12/01/2023	12/01/2023	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000
10/01/2023	12/01/2023	12/04/2023	12/04/2023	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000
10/04/2023	12/04/2023	12/07/2023	12/07/2023	2 708 000	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	15 000 000
10/07/2023	12/07/2023	12/10/2023	12/10/2023	0	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	15 000 000
10/10/2023	12/10/2023	12/01/2024	12/01/2024	0	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	15 000 000
10/01/2024	12/01/2024	12/04/2024	12/04/2024	0	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	15 000 000
10/04/2024	12/04/2024	12/07/2024	12/07/2024	2 708 000	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	15 000 000
10/07/2024	12/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	15 000 000
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	0	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	15 000 000
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	15 000 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	2 708 000	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	10 125 600	15 000 000
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	0	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	0	15 000 000
09/10/2025	13/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	0	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	0	15 000 000
08/01/2026	12/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	0	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	0	15 000 000
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	2 708 000	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
09/07/2026	13/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	0	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
08/10/2026	12/10/2026	12/01/2027	12/01/2027	0	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
08/01/2027	12/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	0	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	2 708 000	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
08/07/2027	12/07/2027	12/10/2027	12/10/2027	0	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
08/10/2027	12/10/2027	12/01/2028	12/01/2028	0	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
10/01/2028	12/01/2028	12/04/2028	12/04/2028	0	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
10/04/2028	12/04/2028	12/07/2028	12/07/2028	2 710 000	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/07/2028	12/07/2028	12/10/2028	12/10/2028	0	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/10/2028	12/10/2028	12/01/2029	12/01/2029	0	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/01/2029	12/01/2029	12/04/2029	12/04/2029	0	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/04/2029	12/04/2029	12/07/2029	12/07/2029	0	0	8 750 000	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	9 197
	LCL
<b>Economies totales</b>	<b>28 610</b>
Taux/Prix sans marge bancaire	1 090 900
Prix avec marge bancaire standard *	1 182 871
Marge bancaire standard (10 points de base) *	91 971
Prix final	1 154 261
Marge finale	63 361

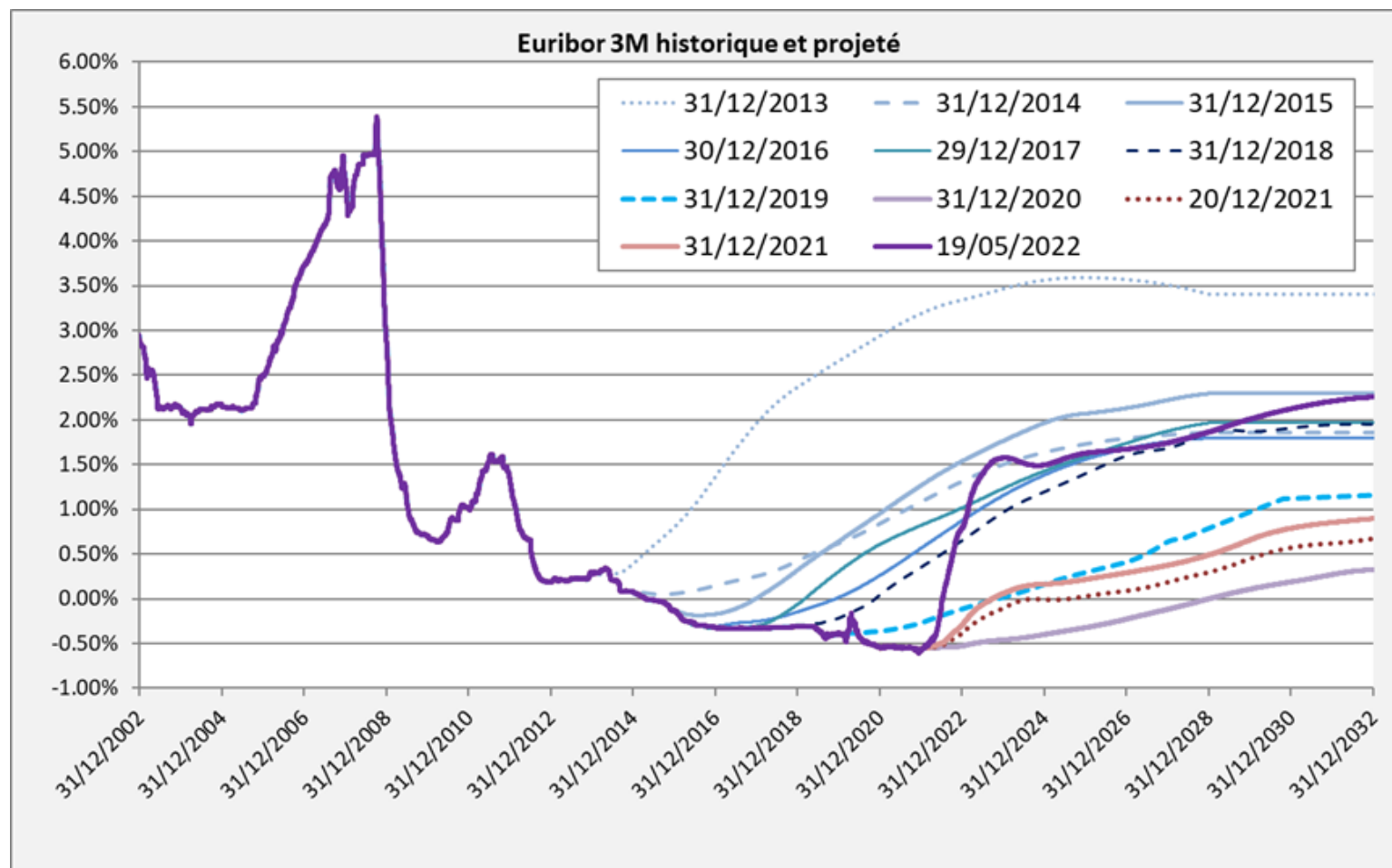
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

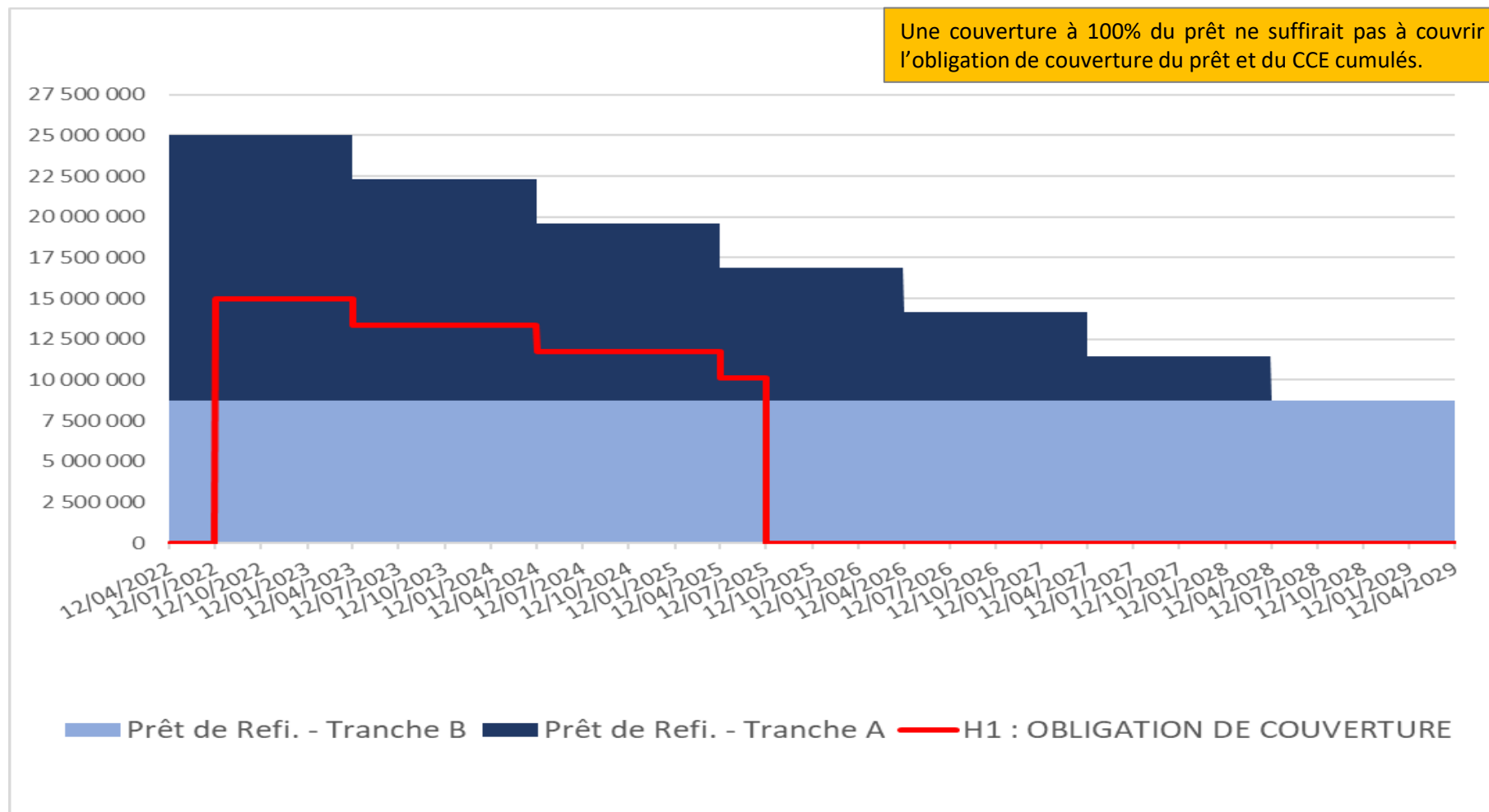
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

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





## Cartographie des dettes



## Caractéristiques des dettes

### Obligation de couverture :

**Prêt de Refinancement**: L'Emprunteur s'engage à conclure dans un **délai de 4 mois à compter de la Date de Réalisation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% du montant total de l'Encours du Prêt de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une **hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus 150 bps** par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce **pour une durée d'au moins 3 ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné. (-> 12/08/2022)

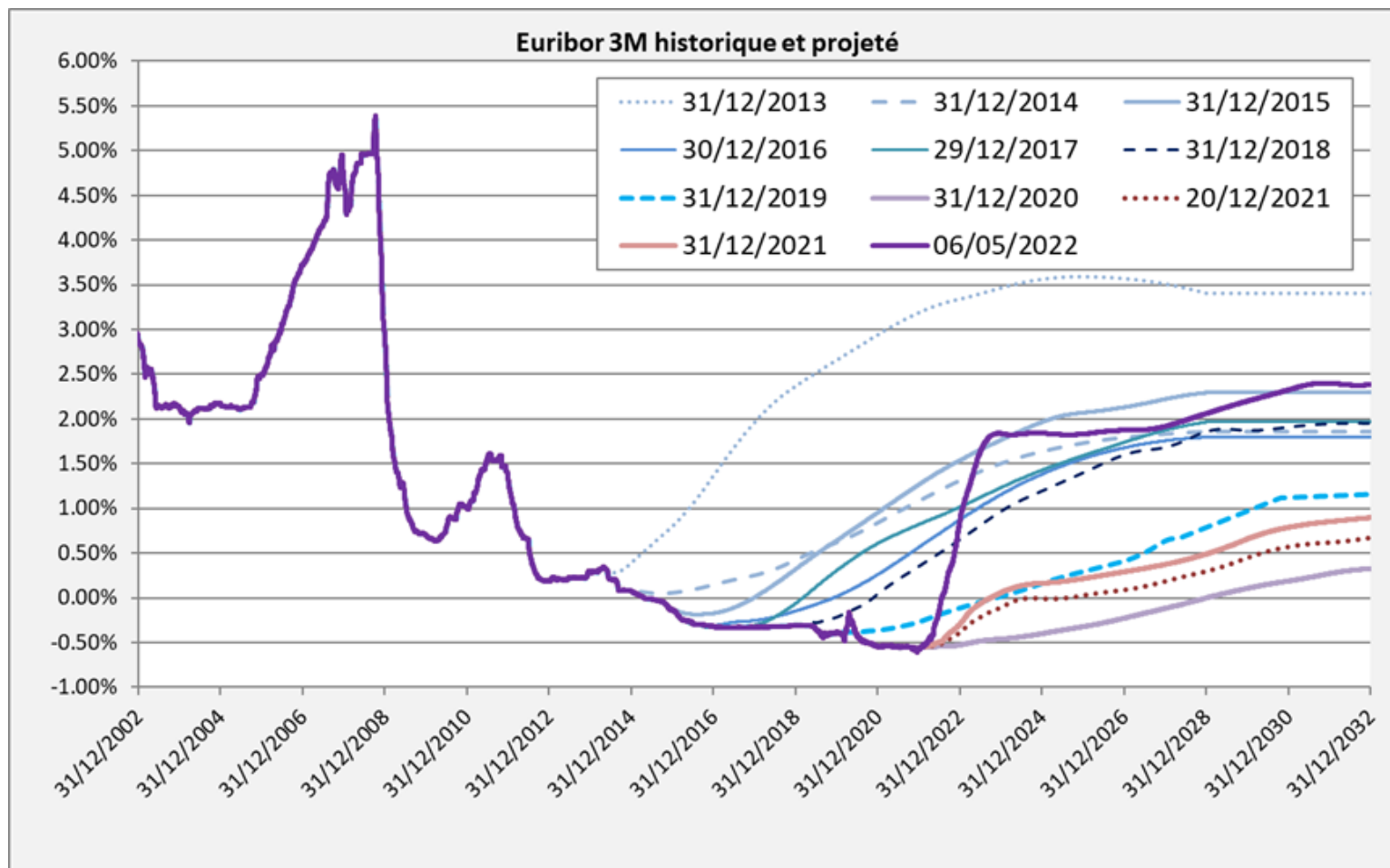
**CCE**: L'Emprunteur s'engage à dans un **délai de 4 mois suivant chaque Date de Consolidation**, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel **d'au moins 50%** du montant total de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Confirmé et/ou de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé et pour autant que celui-ci soit supérieur à EUR 5.000.000 (cinq millions d'Euros)) à chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une **hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus 150 bps** par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée, et ce pour une **durée d'au moins 3 ans** à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné

**Banques de couverture**: CIC Ouest, Lyonnaise de banque, BPGO, BNP, LCL, CA

### **Financements**: (CIC, BPGO, BNP, CE, LCL) Crédits Senior de **€72'000'00**:

- **Prêt de Refinancement de €25'000'000 tiré le 12/04/2022**:
  - **Tranche A : €16'250'000**, amort. linéaire annuel, échéance 12/04/2028, floor 0% sur Euribor 3 mois.
  - **Tranche B : €8'750'000**, amort. In fine, échéance 12/04/2029, floor 0% sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Renouvelable : €15'000'000**, pas pris en compte dans l'analyse.
- **CCE Confirmé : €12'000'000**, pas pris en compte dans l'analyse.
- **CCE Non Confirmé : €20'000'000**, pas pris en compte dans l'analyse.

- Hypothèses de tirages futurs des crédits de croissance externe à communiquer par Alliando pour prise en compte dans l'analyse.
- 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.

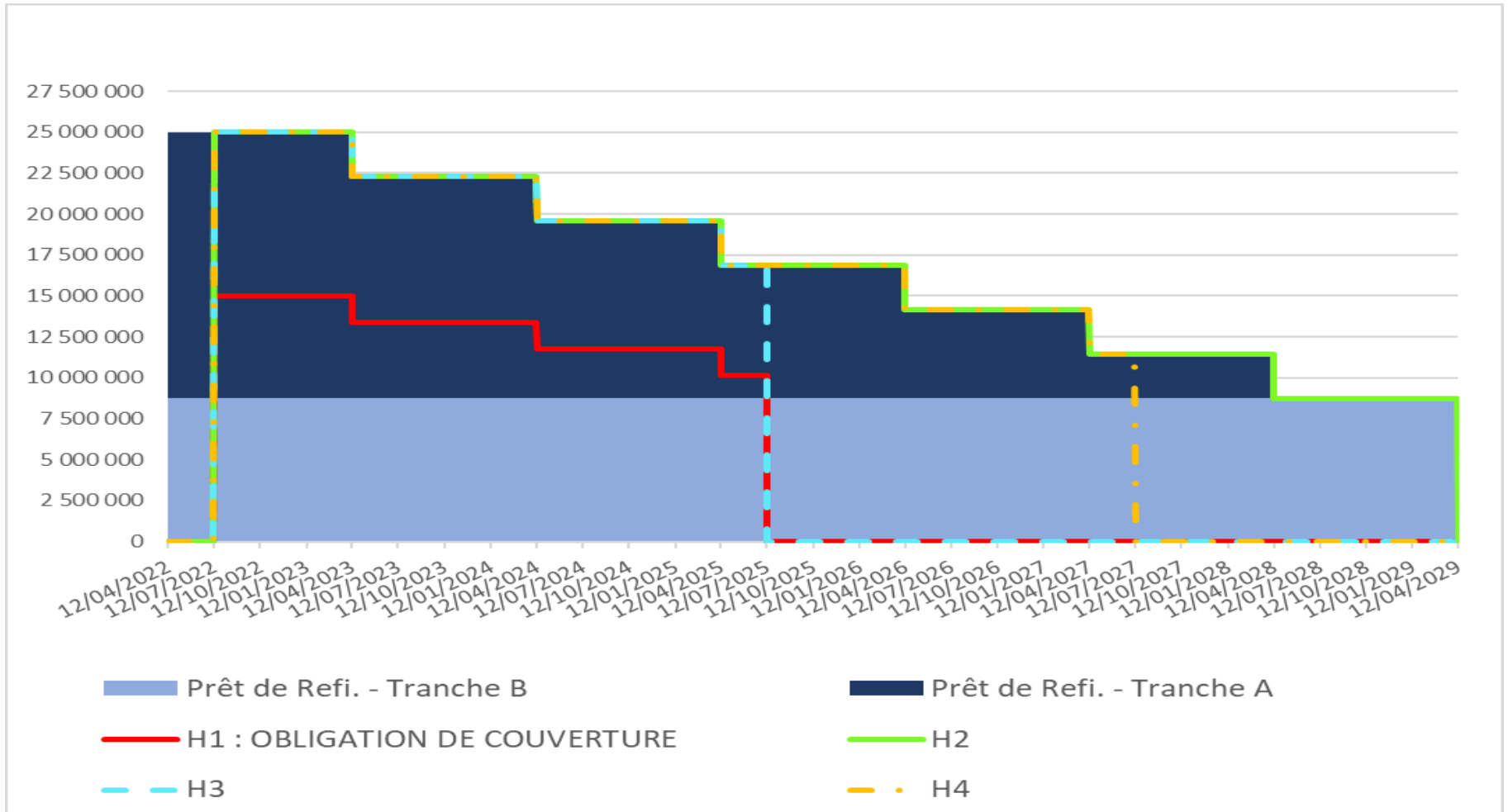


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

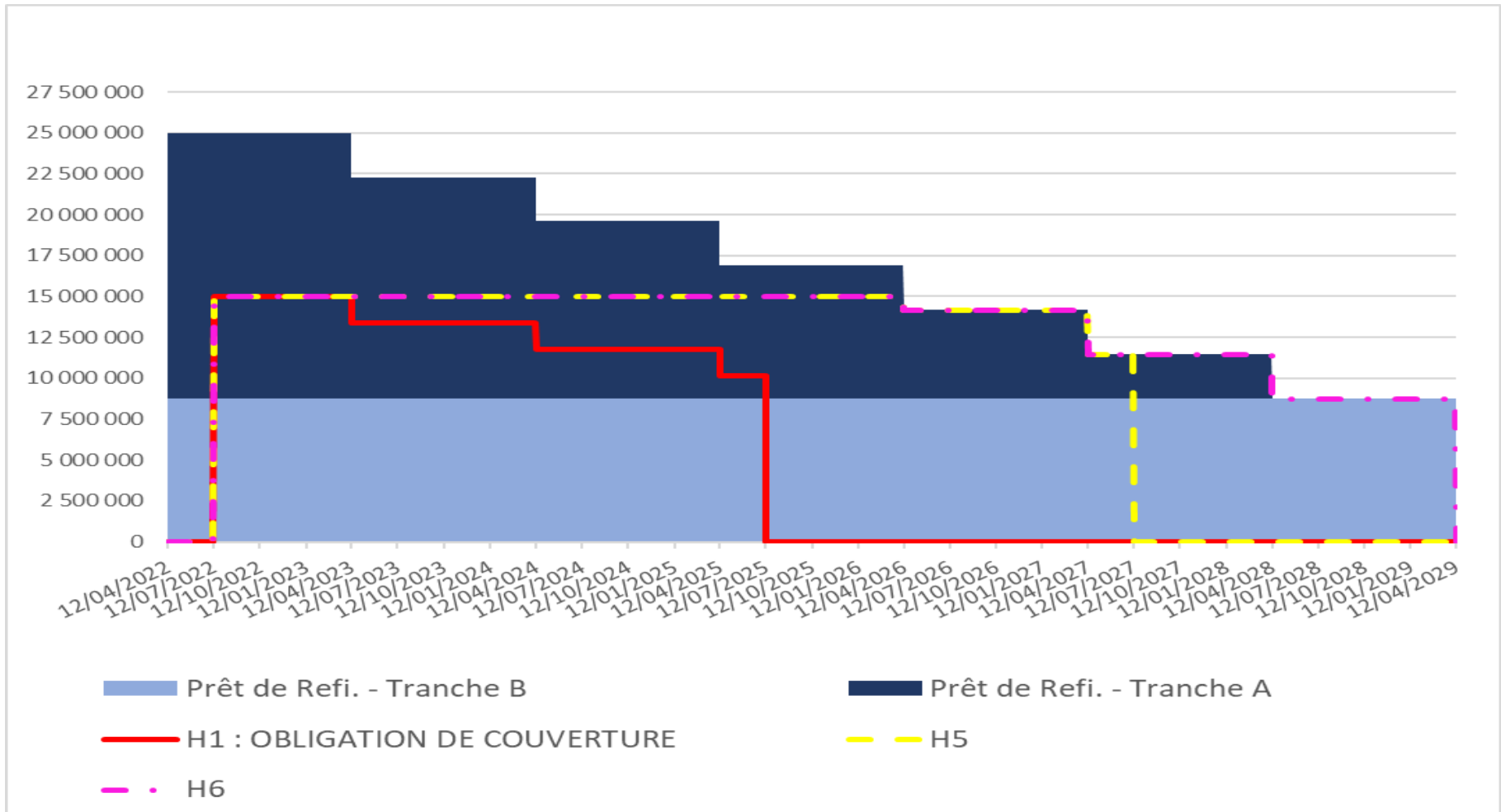
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

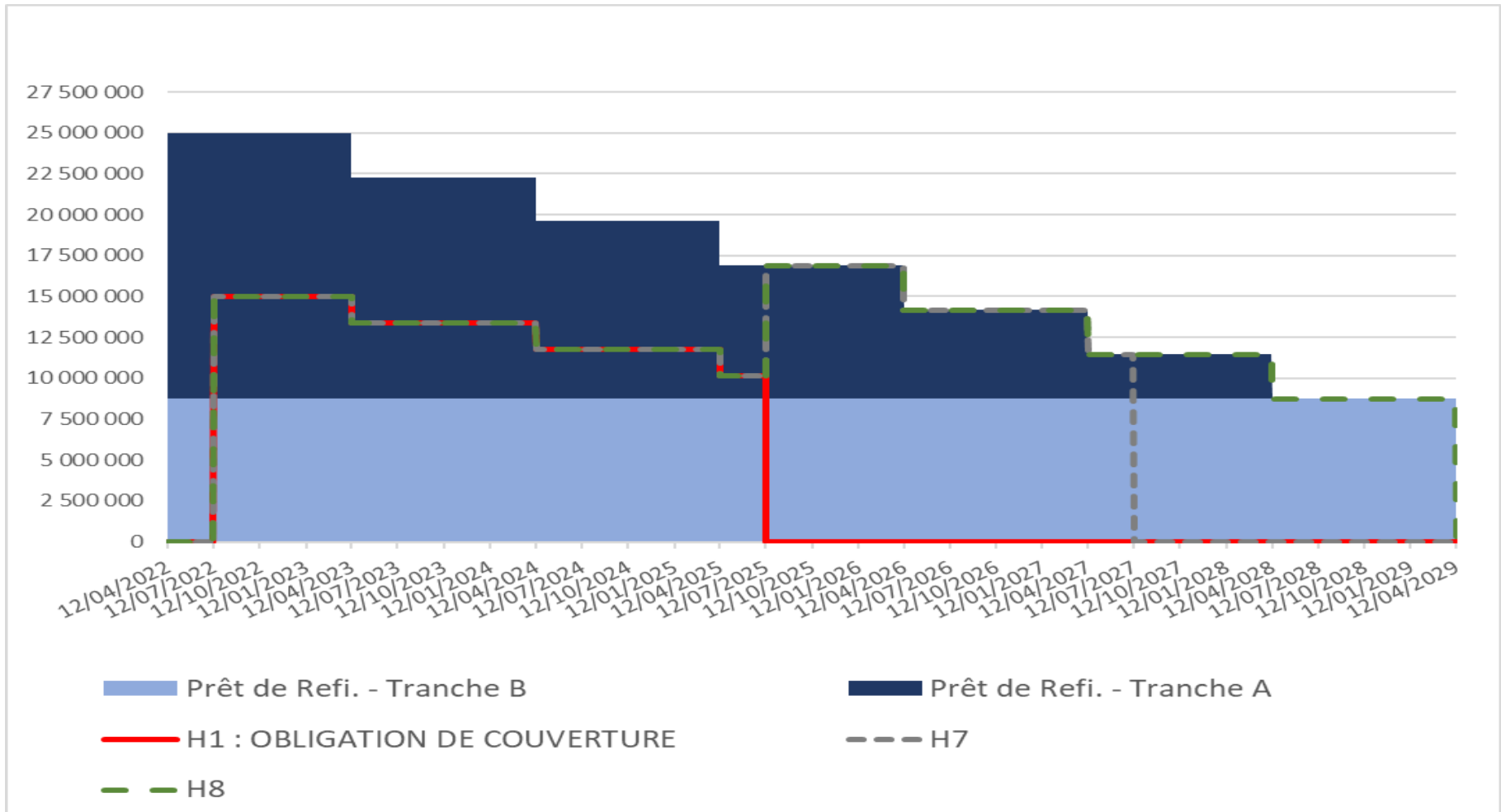
# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



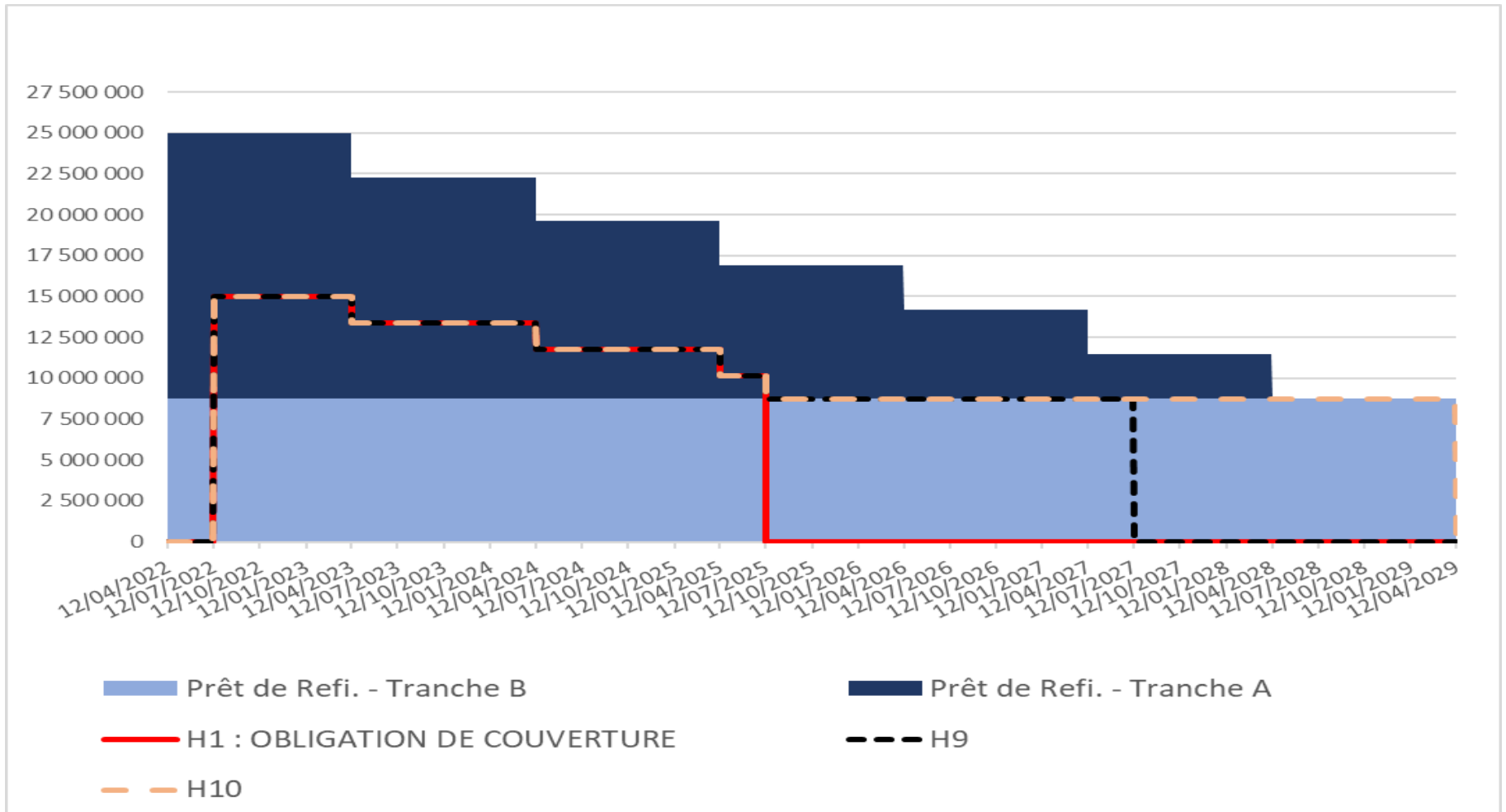
# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles





## Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	5 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	15 000 000	25 000 000	25 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
Début de période	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022	12/07/2022
Fin de période	12/07/2025	12/04/2029	12/07/2025	12/07/2027	12/07/2027	12/04/2029	12/07/2027	12/04/2029	12/07/2027	12/04/2029
Valeur 1bp en EUR	3 949	11 355	6 581	9 592	7 434	9 197	6 959	8 722	5 723	7 279

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

Swap sans Floor	1,25%	1,46%	1,25%	1,39%	1,46%	1,53%	1,45%	1,53%	1,39%	1,49%
Floor 0%	0,17%	0,21%	0,17%	0,20%	0,21%	0,22%	0,21%	0,23%	0,20%	0,22%
Swap avec Floor	1,42%	1,68%	1,42%	1,59%	1,67%	1,75%	1,66%	1,75%	1,59%	1,71%

## Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,42%	1,68%	1,42%	1,59%	1,67%	1,75%	1,66%	1,75%	1,59%	1,71%
Taux financement Max	1,42%	1,68%	1,42%	1,59%	1,67%	1,75%	1,66%	1,75%	1,59%	1,71%
Cap 0.5% annualisé	1,06%	1,31%	1,06%	1,23%	1,30%	1,38%	1,29%	1,38%	1,22%	1,34%
Taux financement Max	1,56%	1,81%	1,56%	1,73%	1,80%	1,88%	1,79%	1,88%	1,72%	1,84%
Cap 1% annualisé	0,78%	1,02%	0,78%	0,94%	1,00%	1,08%	1,00%	1,08%	0,94%	1,05%
Taux financement Max	1,78%	2,02%	1,78%	1,94%	2,00%	2,08%	2,00%	2,08%	1,94%	2,05%

## Prime des options en EUR

Cap 0%	555 000	1 848 300	925 400	1 496 900	1 211 300	1 557 300	1 124 700	1 474 700	892 400	1 201 000
Cap 0.5%	413 000	1 442 500	688 700	1 151 900	941 500	1 227 200	874 700	1 163 900	686 700	941 900
Cap 1%	304 500	1 118 500	507 800	880 000	725 600	959 800	675 400	912 600	524 800	734 000

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

7

\*\*Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement

234 900

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Illustration des paiements en prime lissée:

### H2 Cap 0%

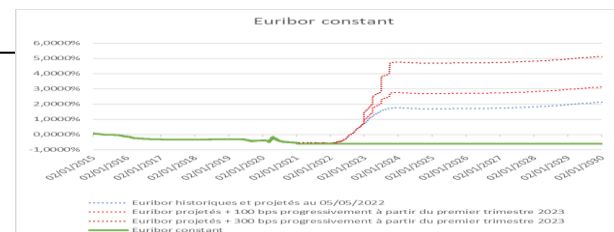
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
08/07/2022	12/07/2022	12/10/2022	12/10/2022	25 000 000	103 978	-1 744 322
10/10/2022	12/10/2022	12/01/2023	12/01/2023	25 000 000	103 978	-1 640 343
10/01/2023	12/01/2023	12/04/2023	12/04/2023	25 000 000	101 718	-1 538 625
10/04/2023	12/04/2023	12/07/2023	12/07/2023	22 292 000	91 708	-1 446 917
10/07/2023	12/07/2023	12/10/2023	12/10/2023	22 292 000	92 716	-1 354 202
10/10/2023	12/10/2023	12/01/2024	12/01/2024	22 292 000	92 716	-1 261 486
10/01/2024	12/01/2024	12/04/2024	12/04/2024	22 292 000	91 708	-1 169 778
10/04/2024	12/04/2024	12/07/2024	12/07/2024	19 584 000	80 567	-1 089 211
10/07/2024	12/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	19 584 000	83 223	-1 005 988
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	19 584 000	80 567	-925 421
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	19 584 000	80 567	-844 853
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	16 876 000	69 427	-775 427
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	16 876 000	69 427	-706 000
09/10/2025	13/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	16 876 000	69 427	-636 573
08/01/2026	12/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	16 876 000	69 427	-567 147
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	14 168 000	58 286	-508 860
09/07/2026	13/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	14 168 000	58 286	-450 574
08/10/2026	12/10/2026	12/01/2027	12/01/2027	14 168 000	58 927	-391 648
08/01/2027	12/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	14 168 000	57 646	-334 002
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	11 460 000	47 146	-286 856
08/07/2027	12/07/2027	12/10/2027	12/10/2027	11 460 000	47 664	-239 193
08/10/2027	12/10/2027	12/01/2028	12/01/2028	11 460 000	47 664	-191 529
10/01/2028	12/01/2028	12/04/2028	12/04/2028	11 460 000	47 146	-144 383
10/04/2028	12/04/2028	12/07/2028	12/07/2028	8 750 000	35 997	-108 386
10/07/2028	12/07/2028	12/10/2028	12/10/2028	8 750 000	36 392	-71 994
10/10/2028	12/10/2028	12/01/2029	12/01/2029	8 750 000	36 392	-35 601
10/01/2029	12/01/2029	12/04/2029	12/04/2029	8 750 000	35 601	0

Prime lissée 1,68%

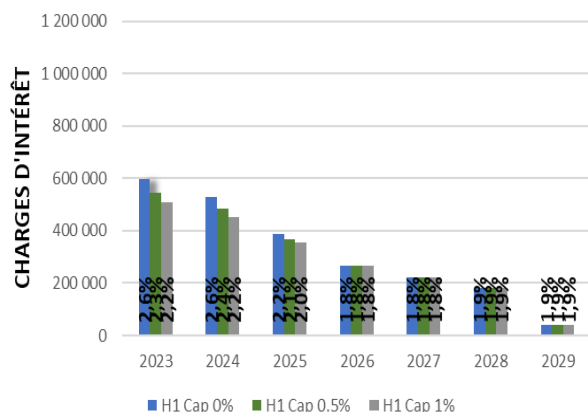
Total à payer 1 848 300

# Simulation frais financiers avec Euribor constant

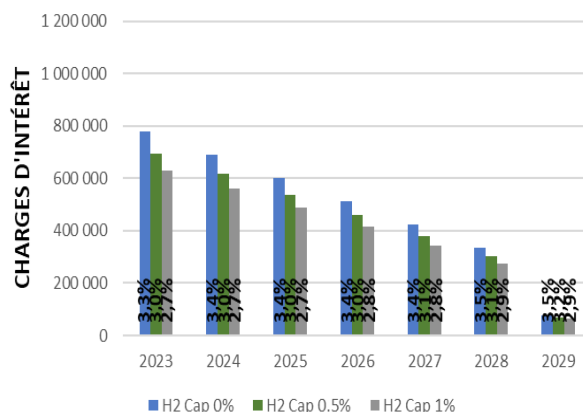
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,60%** (Tranche A), **1,90%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



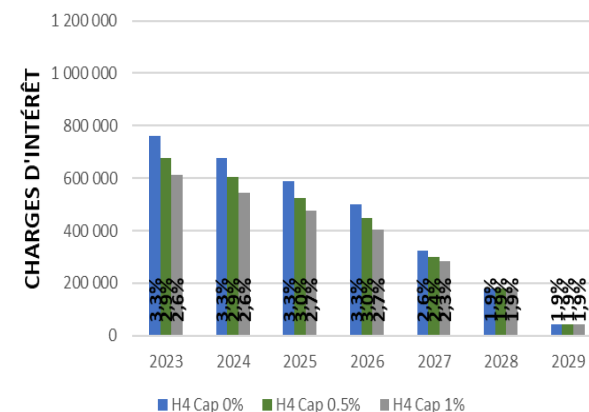
**STRATEGIE H1**



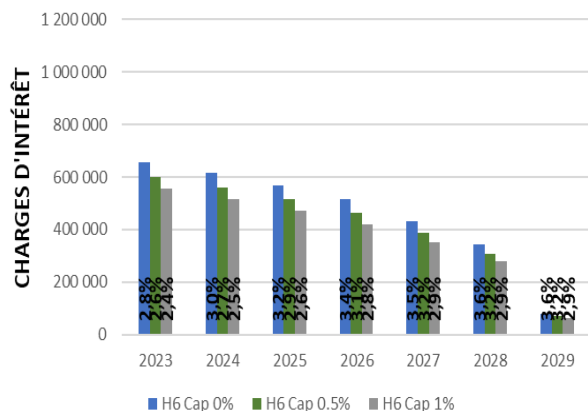
**STRATEGIE H2**



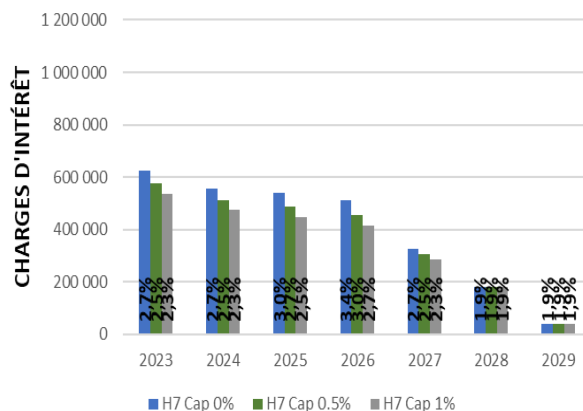
**STRATEGIE H4**



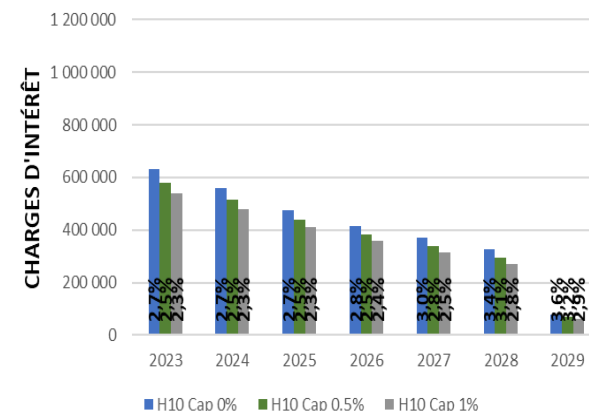
**STRATEGIE H6**



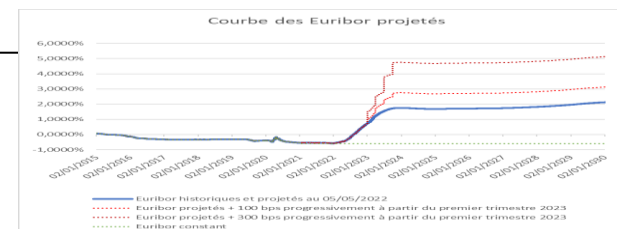
**STRATEGIE H7**



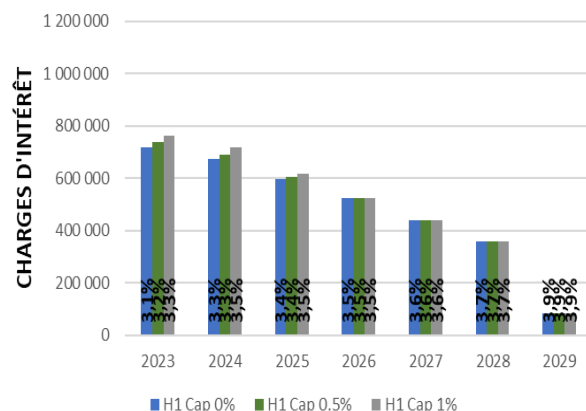
**STRATEGIE H10**



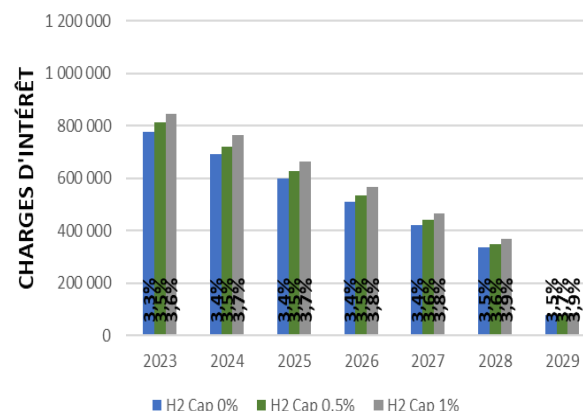
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



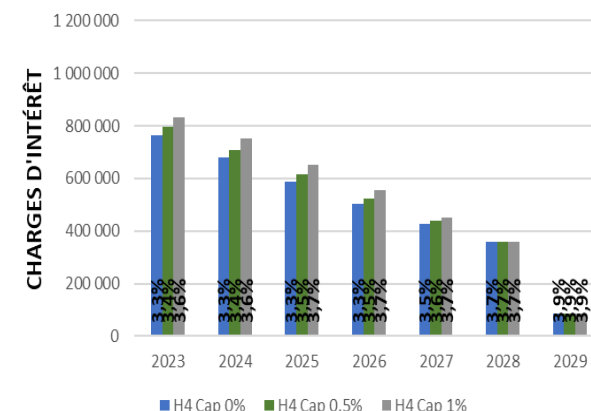
## STRATEGIE H1



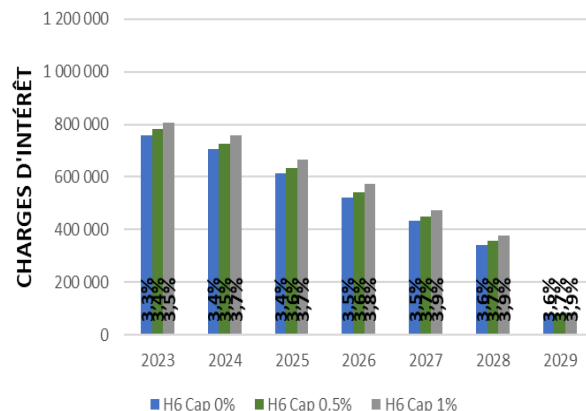
## STRATEGIE H2



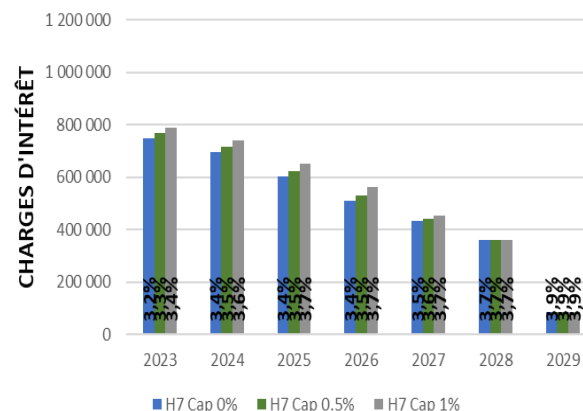
## STRATEGIE H4



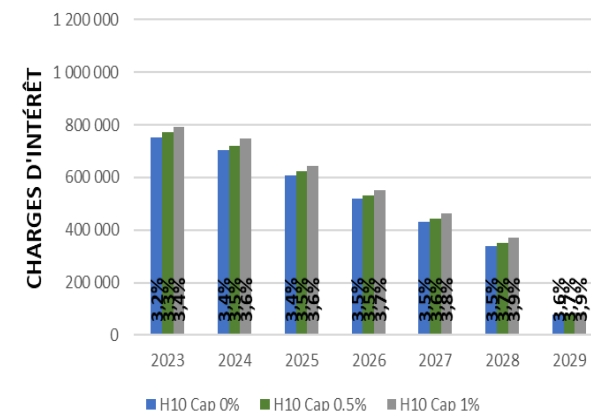
## STRATEGIE H6



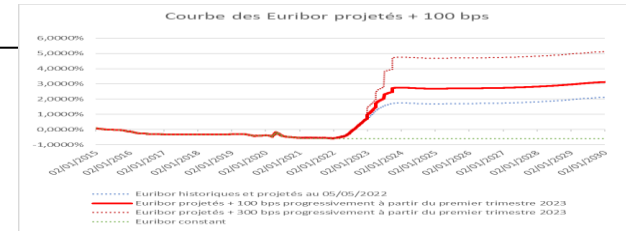
## STRATEGIE H7



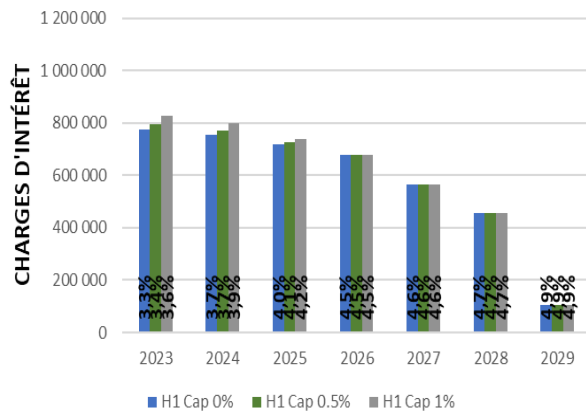
## STRATEGIE H10



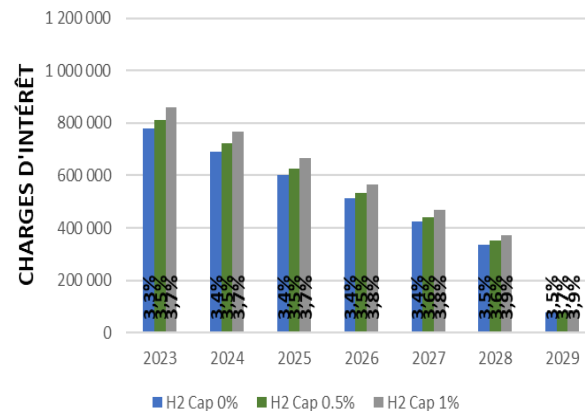
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +1%



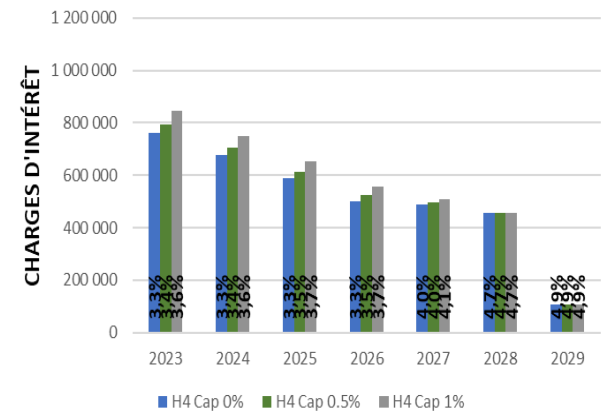
**STRATEGIE H1**



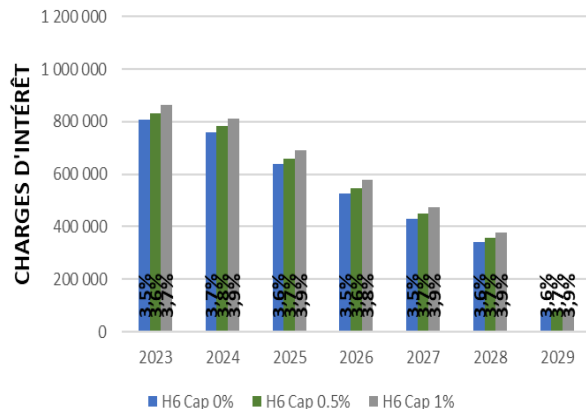
**STRATEGIE H2**



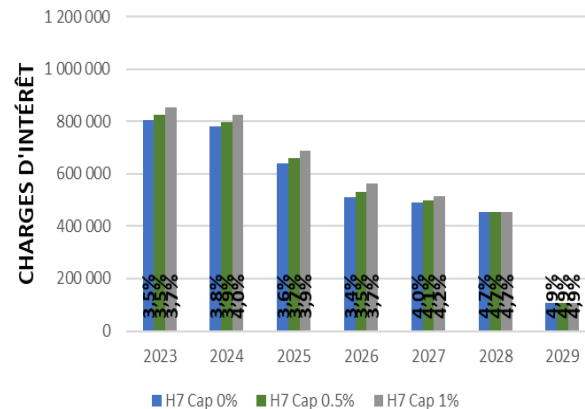
**STRATEGIE H4**



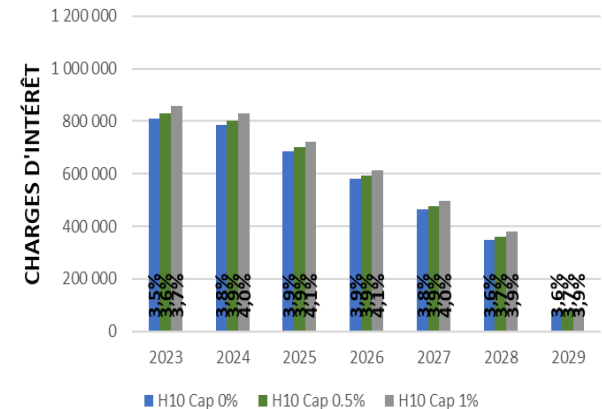
**STRATEGIE H6**



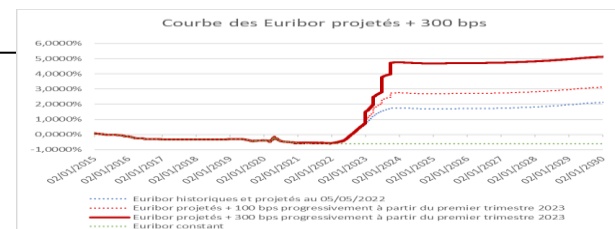
**STRATEGIE H7**



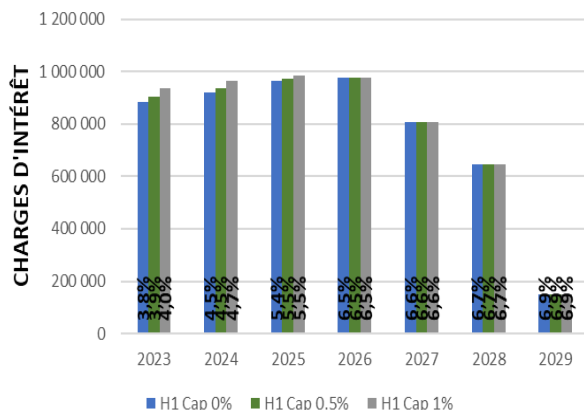
**STRATEGIE H10**



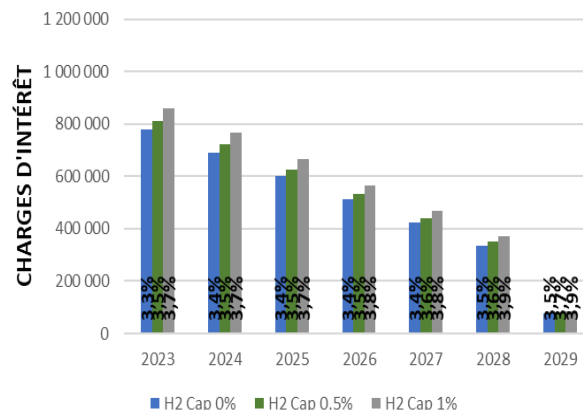
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +3%



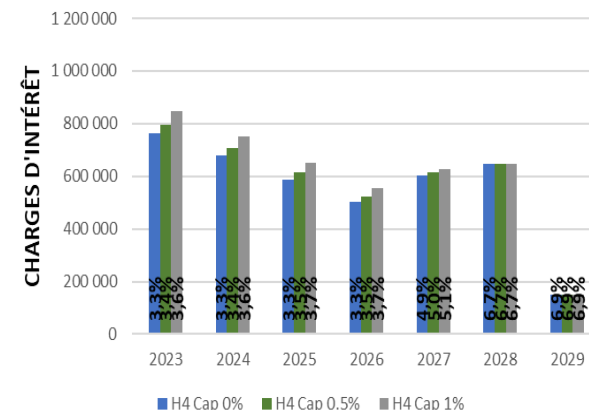
**STRATEGIE H1**



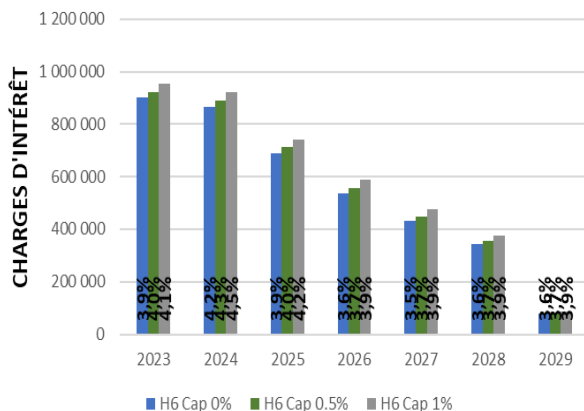
**STRATEGIE H2**



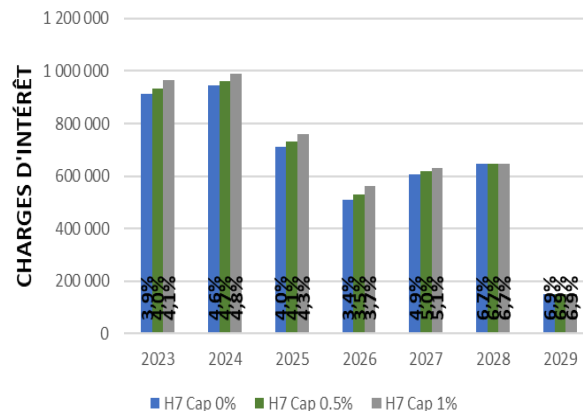
**STRATEGIE H4**



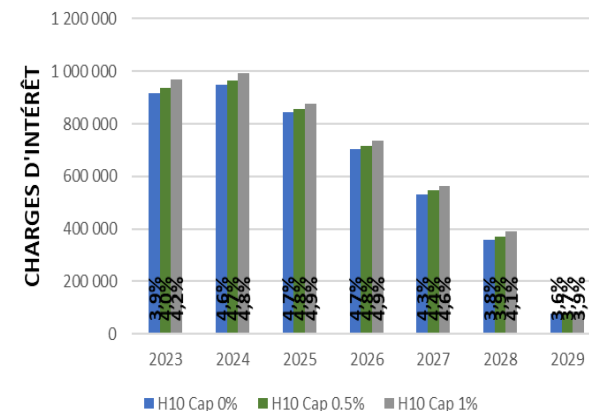
**STRATEGIE H6**



**STRATEGIE H7**



**STRATEGIE H10**

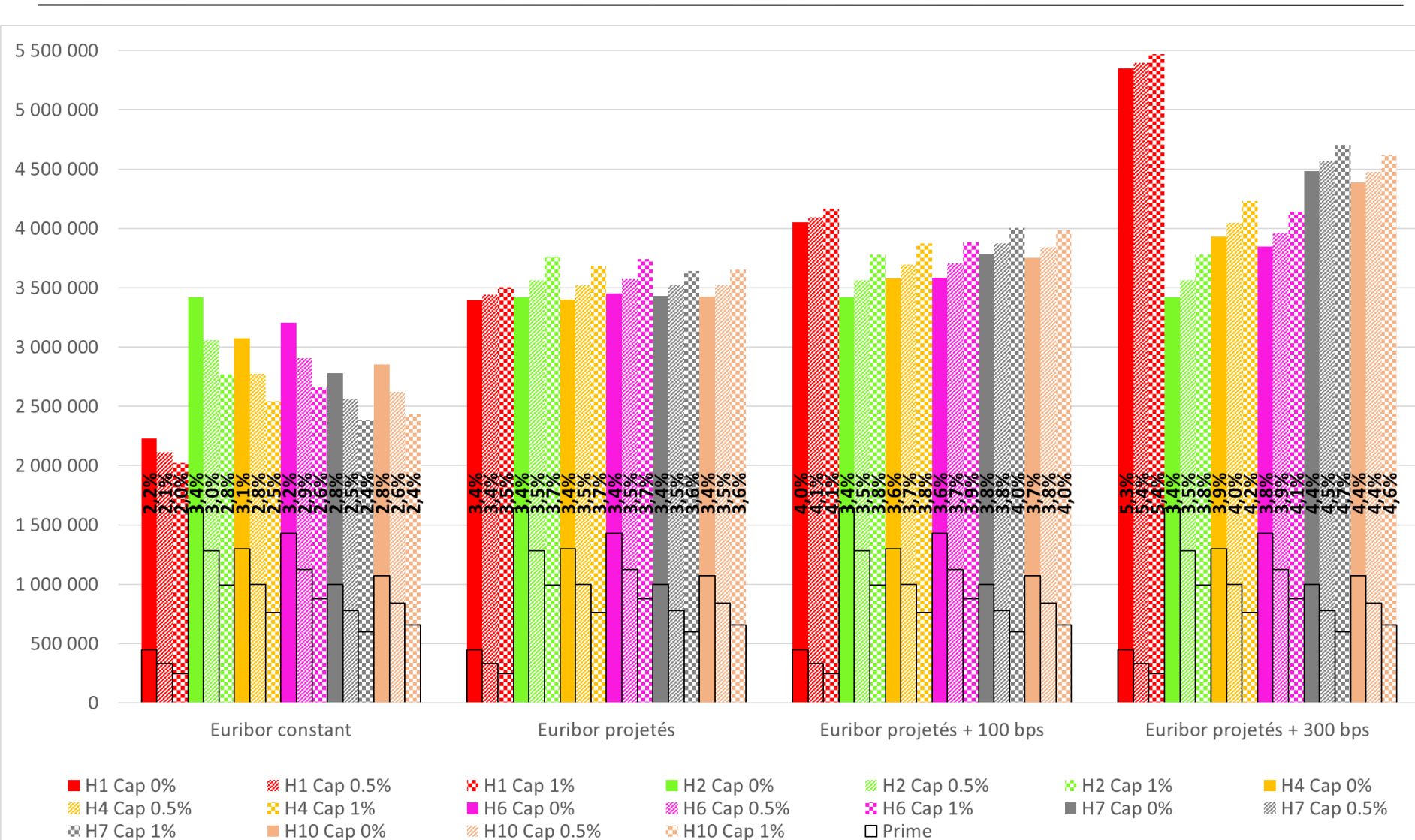


	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	2 225 917	2 111 487	2 024 052	3 418 973	3 058 840	2 771 301	3 076 164	2 777 122	2 541 443
Euribor projetés	3 395 434	3 440 110	3 502 812	3 418 973	3 562 676	3 764 024	3 402 327	3 518 994	3 684 072
Euribor projetés + 100 bps	4 049 178	4 093 853	4 165 525	3 418 973	3 562 676	3 778 973	3 578 584	3 695 251	3 875 279
Euribor projetés + 300 bps	5 351 029	5 395 705	5 467 376	3 418 973	3 562 676	3 778 973	3 931 098	4 047 765	4 227 793

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H10		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H10 Cap 0%	H10 Cap 0.5%	H10 Cap 1%
Euribor constant	3 206 155	2 903 572	2 658 463	2 779 471	2 557 012	2 379 668	2 853 169	2 621 360	2 435 359
Euribor projetés	3 453 632	3 572 569	3 740 010	3 431 713	3 518 891	3 642 213	3 428 536	3 522 326	3 652 954
Euribor projetés + 100 bps	3 585 640	3 704 577	3 880 987	3 784 395	3 871 573	4 003 865	3 749 293	3 843 083	3 982 681
Euribor projetés + 300 bps	3 845 047	3 963 984	4 140 394	4 484 124	4 571 302	4 703 594	4 385 172	4 478 962	4 618 560





## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refi. - Tranche A		Prêt de Refi. - Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
08/04/2022	12/04/2022	12/07/2022	12/07/2022	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	0	0
08/07/2022	12/07/2022	12/10/2022	12/10/2022	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	15 000 000	25 000 000
10/10/2022	12/10/2022	12/01/2023	12/01/2023	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	15 000 000	25 000 000
10/01/2023	12/01/2023	12/04/2023	12/04/2023	0	16 250 000	0	8 750 000	25 000 000	15 000 000	25 000 000
10/04/2023	12/04/2023	12/07/2023	12/07/2023	2 708 000	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	22 292 000
10/07/2023	12/07/2023	12/10/2023	12/10/2023	0	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	22 292 000
10/10/2023	12/10/2023	12/01/2024	12/01/2024	0	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	22 292 000
10/01/2024	12/01/2024	12/04/2024	12/04/2024	0	13 542 000	0	8 750 000	22 292 000	13 375 200	22 292 000
10/04/2024	12/04/2024	12/07/2024	12/07/2024	2 708 000	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	19 584 000
10/07/2024	12/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	0	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	19 584 000
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	0	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	19 584 000
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	0	10 834 000	0	8 750 000	19 584 000	11 750 400	19 584 000
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	2 708 000	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	10 125 600	16 876 000
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	0	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	0	16 876 000
09/10/2025	13/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	0	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	0	16 876 000
08/01/2026	12/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	0	8 126 000	0	8 750 000	16 876 000	0	16 876 000
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	2 708 000	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
09/07/2026	13/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	0	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
08/10/2026	12/10/2026	12/01/2027	12/01/2027	0	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
08/01/2027	12/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	0	5 418 000	0	8 750 000	14 168 000	0	14 168 000
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	2 708 000	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
08/07/2027	12/07/2027	12/10/2027	12/10/2027	0	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
08/10/2027	12/10/2027	12/01/2028	12/01/2028	0	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
10/01/2028	12/01/2028	12/04/2028	12/04/2028	0	2 710 000	0	8 750 000	11 460 000	0	11 460 000
10/04/2028	12/04/2028	12/07/2028	12/07/2028	2 710 000	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/07/2028	12/07/2028	12/10/2028	12/10/2028	0	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/10/2028	12/10/2028	12/01/2029	12/01/2029	0	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/01/2029	12/01/2029	12/04/2029	12/04/2029	0	0	0	8 750 000	8 750 000	0	8 750 000
10/04/2029	12/04/2029	12/07/2029	12/07/2029	0	0	8 750 000	0	0	0	0

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9	H10
08/04/2022	12/04/2022	12/07/2022	12/07/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
08/07/2022	12/07/2022	12/10/2022	12/10/2022	25 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
10/10/2022	12/10/2022	12/01/2023	12/01/2023	25 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
10/01/2023	12/01/2023	12/04/2023	12/04/2023	25 000 000	25 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
10/04/2023	12/04/2023	12/07/2023	12/07/2023	22 292 000	22 292 000	15 000 000	15 000 000	13 375 200	13 375 200	13 375 200	13 375 200
10/07/2023	12/07/2023	12/10/2023	12/10/2023	22 292 000	22 292 000	15 000 000	15 000 000	13 375 200	13 375 200	13 375 200	13 375 200
10/10/2023	12/10/2023	12/01/2024	12/01/2024	22 292 000	22 292 000	15 000 000	15 000 000	13 375 200	13 375 200	13 375 200	13 375 200
10/01/2024	12/01/2024	12/04/2024	12/04/2024	22 292 000	22 292 000	15 000 000	15 000 000	13 375 200	13 375 200	13 375 200	13 375 200
10/04/2024	12/04/2024	12/07/2024	12/07/2024	19 584 000	19 584 000	15 000 000	15 000 000	11 750 400	11 750 400	11 750 400	11 750 400
10/07/2024	12/07/2024	14/10/2024	14/10/2024	19 584 000	19 584 000	15 000 000	15 000 000	11 750 400	11 750 400	11 750 400	11 750 400
10/10/2024	14/10/2024	13/01/2025	13/01/2025	19 584 000	19 584 000	15 000 000	15 000 000	11 750 400	11 750 400	11 750 400	11 750 400
09/01/2025	13/01/2025	14/04/2025	14/04/2025	19 584 000	19 584 000	15 000 000	15 000 000	11 750 400	11 750 400	11 750 400	11 750 400
10/04/2025	14/04/2025	14/07/2025	14/07/2025	16 876 000	16 876 000	15 000 000	15 000 000	10 125 600	10 125 600	10 125 600	10 125 600
10/07/2025	14/07/2025	13/10/2025	13/10/2025	0	16 876 000	15 000 000	15 000 000	16 876 000	16 876 000	8 750 000	8 750 000
09/10/2025	13/10/2025	12/01/2026	12/01/2026	0	16 876 000	15 000 000	15 000 000	16 876 000	16 876 000	8 750 000	8 750 000
08/01/2026	12/01/2026	13/04/2026	13/04/2026	0	16 876 000	15 000 000	15 000 000	16 876 000	16 876 000	8 750 000	8 750 000
09/04/2026	13/04/2026	13/07/2026	13/07/2026	0	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	8 750 000	8 750 000
09/07/2026	13/07/2026	12/10/2026	12/10/2026	0	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	8 750 000	8 750 000
08/10/2026	12/10/2026	12/01/2027	12/01/2027	0	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	8 750 000	8 750 000
08/01/2027	12/01/2027	12/04/2027	12/04/2027	0	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	14 168 000	8 750 000	8 750 000
08/04/2027	12/04/2027	12/07/2027	12/07/2027	0	11 460 000	11 460 000	11 460 000	11 460 000	11 460 000	8 750 000	8 750 000
08/07/2027	12/07/2027	12/10/2027	12/10/2027	0	0	0	11 460 000	0	11 460 000	0	8 750 000
08/10/2027	12/10/2027	12/01/2028	12/01/2028	0	0	0	11 460 000	0	11 460 000	0	8 750 000
10/01/2028	12/01/2028	12/04/2028	12/04/2028	0	0	0	11 460 000	0	11 460 000	0	8 750 000
10/04/2028	12/04/2028	12/07/2028	12/07/2028	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	8 750 000
10/07/2028	12/07/2028	12/10/2028	12/10/2028	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	8 750 000
10/10/2028	12/10/2028	12/01/2029	12/01/2029	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	8 750 000
10/01/2029	12/01/2029	12/04/2029	12/04/2029	0	0	0	8 750 000	0	8 750 000	0	8 750 000
10/04/2029	12/04/2029	12/07/2029	12/07/2029	0	0	0	0	0	0	0	0

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

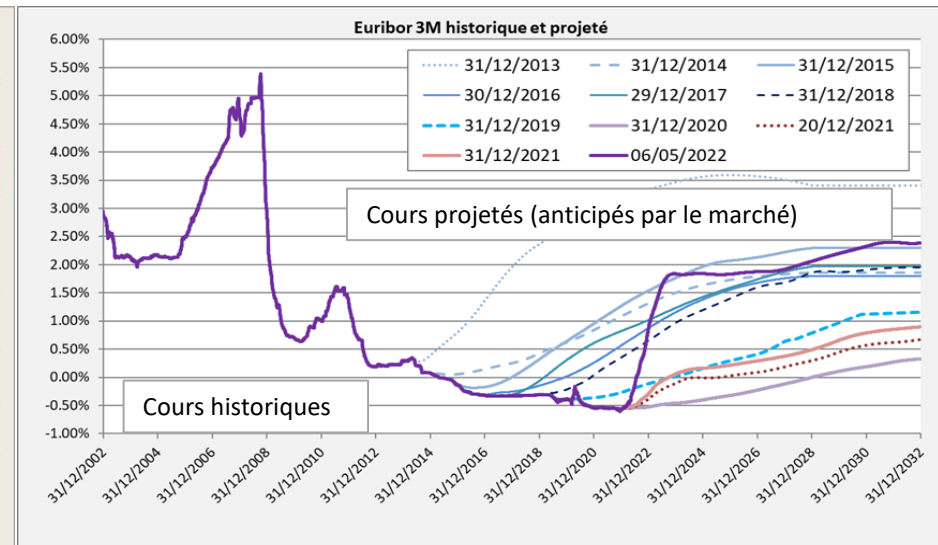
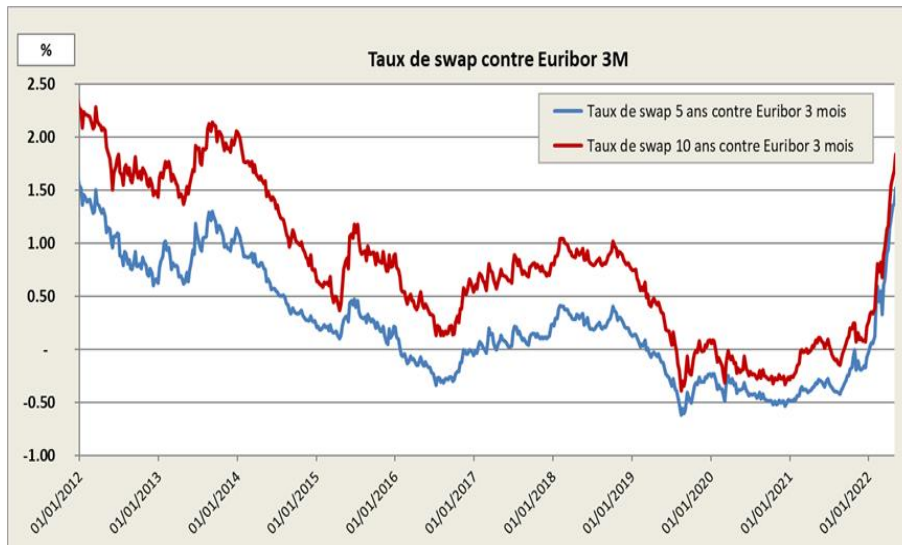
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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





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

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

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

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

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

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

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

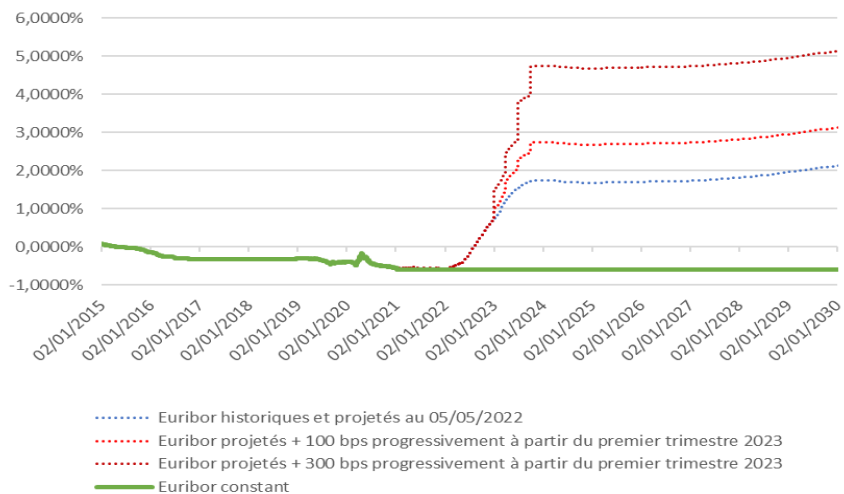
### **Solutions techniques:**

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

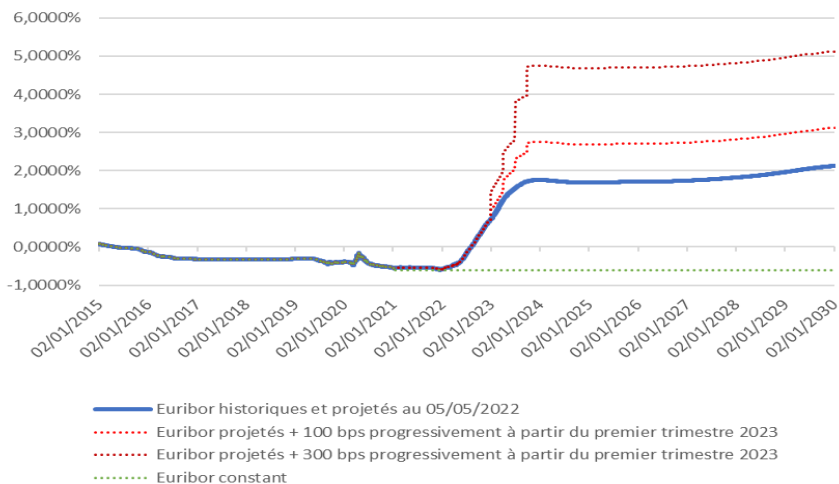


# Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

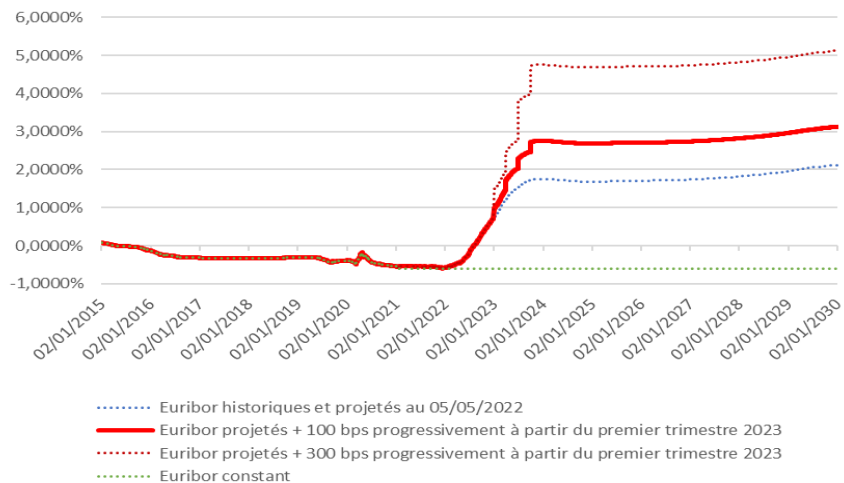
Euribor constant



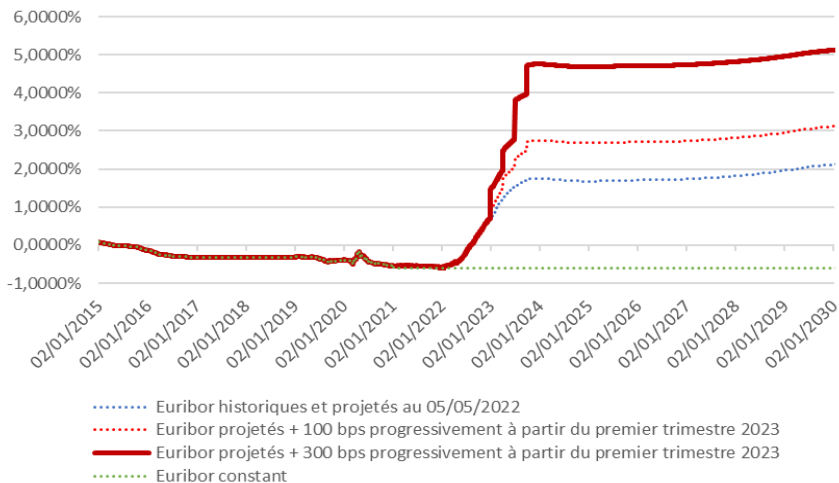
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



## Financement

### CONTRAT DE CREDITS SENIOR

en date du 12 avril 2022

Prêt de Refinancement : EUR 25.000.000

Crédit Renouvelable : EUR 15.000.000

Crédit de Croissance Externe Confirmé : EUR 12.000.000

Crédit de Croissance Externe Non Confirmé : EUR 20.000.000

Entre

NEFTYS PHARMA  
en qualité d'Emprunteur

et

CREDIT LYONNAIS  
en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

et

CREDIT LYONNAIS  
en qualité de Coordinateur

et

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE CENTRE FRANCE  
CREDIT LYONNAIS  
en qualité de Co-Arrangeurs

et

BANQUE CIC OUEST  
BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST  
BNP PARIBAS  
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE CENTRE FRANCE  
CIC LYONNAISE DE BANQUE  
CREDIT LYONNAIS  
en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

### 2.1 Le Prêt de Refinancement

#### 2.1.1 Mise à disposition du Prêt de Refinancement

- (i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), la Tranche A et la Tranche B du Prêt de Refinancement seront mises à la disposition de l'Emprunteur à hauteur de EUR 16.250.000 (seize millions deux cent cinquante mille Euros) en ce qui concerne la Tranche A et de EUR 8.750.000 (huit millions sept cent cinquante mille Euros) en ce qui concerne la Tranche B, chacune en un Tirage à la Date de Réalisation, sous réserve (i) de la réception par l'Agent de la Lettre de Réservation des Fonds par courrier électronique avant 11h00 (heure de Paris), au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, et (ii) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'article 4.2.1 (Conditions préalables ou concomitantes) au plus tard à la Date de Réalisation au titre du Prêt de Refinancement.

« **Date Finale de Remboursement de la Tranche A** » désigne le 12 avril 2028.

« **Date Finale de Remboursement de la Tranche B** » désigne le 12 avril 2029.

« **Date Finale de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne le 12 avril 2029.

« **Date Finale de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne le 31 décembre 2028.

« **Date Finale de Remboursement du Crédit Renouvelable** » désigne la date correspondant au quatrième (4<sup>ème</sup>) anniversaire de la Date de Signature ou, en cas d'acceptation d'une Demande de Prorogation dans les conditions prévues au paragraphe (iii) de l'article 2.2.3, la date correspondant au cinquième (5<sup>ème</sup>) anniversaire de la Date de Signature ou la date correspondant au sixième (6<sup>ème</sup>) anniversaire de la Date de Signature.

## Remboursement

### 6. REMBOURSEMENT DES CREDITS SENIOR

#### 6.1 Remboursement normal des Crédits Senior

##### 6.1.1 Remboursement de la Tranche A du Prêt de Refinancement

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

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A (en EUR)
12 avril 2023	EUR 2.708.000
12 avril 2024	EUR 2.708.000
12 avril 2025	EUR 2.708.000
12 avril 2026	EUR 2.708.000
12 avril 2027	EUR 2.708.000
12 avril 2028	EUR 2.710.000

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues au titre de la Tranche A du Prêt de Refinancement en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant à la Tranche A du Prêt de Refinancement.

##### 6.1.2 Remboursement de la Tranche B du Prêt de Refinancement

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

##### 6.1.3 Remboursement du Crédit Renouvelable

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants en principal de chaque Tirage mis à sa disposition au titre du Crédit Renouvelable, en Euro, à la Date de Paiement d'Intérêts applicable au Tirage concerné.

A la Date Finale de Remboursement du Crédit Renouvelable, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant au Crédit Renouvelable.

##### 6.1.4 Remboursement du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1 du Crédit de Croissance Externe Confirmé, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'EC à rembourser
12 avril 2025	16,25% de l'EC
12 avril 2026	16,25% de l'EC
12 avril 2027	16,25% de l'EC
12 avril 2028	16,25% de l'EC
12 avril 2029	35% de l'EC

- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2 du Crédit de Croissance Externe Confirmé, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'EC à rembourser
12 avril 2025	8% de l'EC
12 avril 2026	19% de l'EC
12 avril 2027	19% de l'EC
12 avril 2028	19% de l'EC
12 avril 2029	35% de l'EC

étant précisé que, pour les besoins des paragraphes (i) et (ii) ci-dessus, « EC » désigne le montant de l'Encours au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé pour la Période d'Utilisation du Crédit de Croissance Externe Confirmé concernée tel qu'arrêté à la Date de Consolidation concernée (incluse).

A la Date Finale de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Confirmé, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, pénalités, indemnités, commissions, frais, accessoires et autres sommes dues au titre du Contrat et se rapportant au Crédit de Croissance Externe Confirmé.

## Remboursement

### 6.1.5 Remboursement du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1 du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'EC à rembourser
31 décembre 2023	12,5% de l'EC
31 décembre 2024	12,5% de l'EC
31 décembre 2025	12,5% de l'EC
31 décembre 2026	12,5% de l'EC

- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2 du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'EC à rembourser
31 décembre 2024	16,25% de l'EC
31 décembre 2025	16,25% de l'EC
31 décembre 2026	16,25% de l'EC
31 décembre 2027	16,25% de l'EC
31 décembre 2028	35% de l'EC

- (iii) au cours de la Période d'Utilisation 3 du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, en Euro, à chaque Date de Remboursement, selon le tableau d'amortissement suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'EC à rembourser
31 décembre 2025	20% de l'EC
31 décembre 2026	20% de l'EC
31 décembre 2027	20% de l'EC
31 décembre 2028	40% de l'EC

étant précisé que, pour les besoins des paragraphes (i) à (iii) ci-dessus, « EC » désigne le montant de l'Encours au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) pour la Période d'Utilisation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé concernée tel qu'arrêté à la Date de Consolidation concernée (incluse).

## Obligation de couverture

« **Banque de Couverture** » désigne le ou les Prêteurs Senior (ou l'un de leurs Affiliés) avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur Senior, elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur Senior à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

« **Contrat(s) de Couverture** » désigne le ou les contrats de couverture de taux d'intérêt devant être conclus par l'Emprunteur avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture application de l'article 9.3.8 (Contrats de Couverture) du Contrat.

### 9.3.8 Contrats de Couverture

- (i) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt de Refinancement couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (1,50%) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins trois (3) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.
- (ii) L'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans un délai de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 50% (cinquante pour cent) du montant total de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Confirmé et/ou de l'Encours du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé et pour autant que celui-ci soit supérieur à EUR 5.000.000 (cinq millions d'Euros)) à chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de cent cinquante points de base (1,50%) par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée, et ce pour une durée d'au moins trois (3) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné et (b) à justifier dans les meilleurs délais à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s)
- (iii) Il est précisé que le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation du (des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture.
- (iv) L'Emprunteur s'interdit et s'engage à faire en sorte que chaque Filiale s'interdise de conclure des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, d'options sur devises ou taux d'intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception (a) des Contrats de Couverture, et de (b) tout contrat d'échange ou de couverture de devises ou de taux d'intérêt conclu dans le cours normal de leurs activités pour les seuls besoins de couverture (et notamment du Prêt de Refinancement, du Crédit de Croissance Externe Confirmé et du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) en complément ou remplacement (lorsque ceux-ci sont arrivés à terme) des Contrats de Couverture) et à l'exclusion de tout but spéculatif.



## Intérêts

### 5. INTERETS ET PERIODES D'INTERETS

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

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

- (i) de :
  - (a) l'EURIBOR trois (3) mois en ce qui concerne le Prêt de Refinancement, le Crédit de Croissance Externe Confirmé et le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) ; ou
  - (b) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée en ce qui concerne le Crédit Renouvelable ; et
- (ii) de la Marge Applicable concernée,

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

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

dans laquelle :

l'indice de référence est l'EURIBOR applicable,

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

E = encours du Tirage concerné au titre du Crédit Senior concerné (hors Crédit Renouvelable ou du Crédit Renouvelable,

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

Dans l'hypothèse où l'Encours d'une Tranche ou d'un Crédit Senior (autre que le Crédit Renouvelable) augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une Date de Paiement d'Intérêts, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'Encours de cette Tranche ou de ce Crédit Senior au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *pro rata temporis*.

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

##### 5.2.1 Périodes d'Intérêts applicables au Prêt de Refinancement, au Crédit de Croissance Externe Confirmé et au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé

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

Il est précisé que :

- (i) en ce qui concerne le Prêt de Refinancement :
  - (a) par exception à ce qui précède, la première Période d'Intérêts applicable au Prêt de Refinancement se terminera le 12 juillet 2022 ;
  - (b) toutes les Périodes d'Intérêts de la Tranche A et de la Tranche B auront la même durée et concorderont ;
  - (c) la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche A du Prêt de Refinancement se terminera à la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et la dernière Période d'Intérêts applicable à la Tranche B du Prêt de Refinancement se terminera à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B ; et
- (ii) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Confirmé :
  - (a) pendant les Périodes d'Utilisation du Crédit de Croissance Externe Confirmé, la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé correspondra au 12 janvier, 12 avril, 12 juillet et 12 octobre de chaque année civile, étant précisé que la première Période d'Intérêts applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé prendra fin à celle des dates susvisées qui est la plus proche de la Date de Tirage du Tirage concerné sauf dans l'hypothèse où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins de quinze (15) jours calendaires avant l'une des dates susvisées, auquel cas la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la deuxième date susvisée suivante ;
  - (b) la dernière Période d'Intérêts applicable au Crédit de Croissance Externe Confirmé se terminera à la Date Finale de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Confirmé ;

## Intérêts

(iii) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé) :

- (a) pendant les Périodes d'Utilisation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé correspondra au 31 mars, 30 juin, 30 septembre et 31 décembre de chaque année civile, étant précisé que la première Période d'Intérêts applicable à tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé prendra fin à celle des dates susvisées qui est la plus proche de la Date de Tirage du Tirage concerné sauf dans l'hypothèse où le Tirage considéré serait effectué à une date tombant moins de quinze (15) jours calendaires avant l'une des dates susvisées, auquel cas la première Période d'Intérêts courra jusqu'à la deuxième date susvisée suivante ;
- (b) la dernière Période d'Intérêts applicable au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé se terminera à la Date Finale de Remboursement du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé ;
- (iv) chaque Période d'Intérêts successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant précisé qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (v) la Date de Paiement d'Intérêts de toute Période d'Intérêts en cours lors de chaque Date de Remboursement correspondra à ladite Date de Remboursement.

« **Marge Applicable à la Tranche A** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A, soit à la Date de Réalisation, le taux de 1,60% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

« **Marge Applicable à la Tranche B** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 1,90% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

« **Marge Applicable au Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé, soit à la Date de Réalisation, le taux de 1,60% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

« **Marge Applicable au Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé (s'il est confirmé), telle qu'elle devra être agréée aux termes du premier Acte de Confirmation du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé et selon les modalités fixées par l'article 2.4.1(v).

« **Marge Applicable au Crédit Renouvelable** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Renouvelable, soit, à la Date de Réalisation, le taux de 0,95% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables aux Crédits Confirmés).

## Clause de défaut

### 10.1.4 Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement, le cas échéant) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou de l'une de ses Filiales si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 100.000 (cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;
- (ii) la survenance (après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) d'un cas de défaut (autre qu'un défaut de paiement) ou cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou de l'une quelconque de ses Filiales si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 250.000 (deux cent cinquante mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;
- (iii) un Endettement de l'Emprunteur (autre que les Crédits Senior) ou d'un autre membre du Groupe est déclaré exigible par anticipation, devient exigible par anticipation, est suspendu ou est résilié ;
- (iv) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
  - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement) ; ou
  - (b) n'honore pas une garantie (dans les délais prévus par cette dernière) lorsque cette garantie, devenue exigible, est appelée,

si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 500.000 (cinq cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (v) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre des Dettes Subordonnées Complémentaires (en ce compris les Obligations Relance) ;
- (vi) la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée ou d'un cas de défaut (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Prêt Participatif Relance ;



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

Avantages:

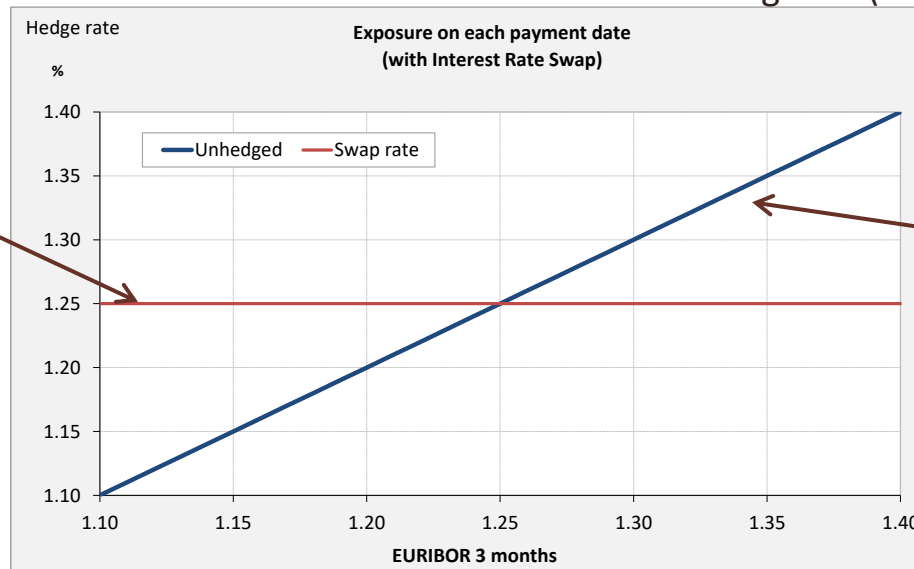
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
  - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

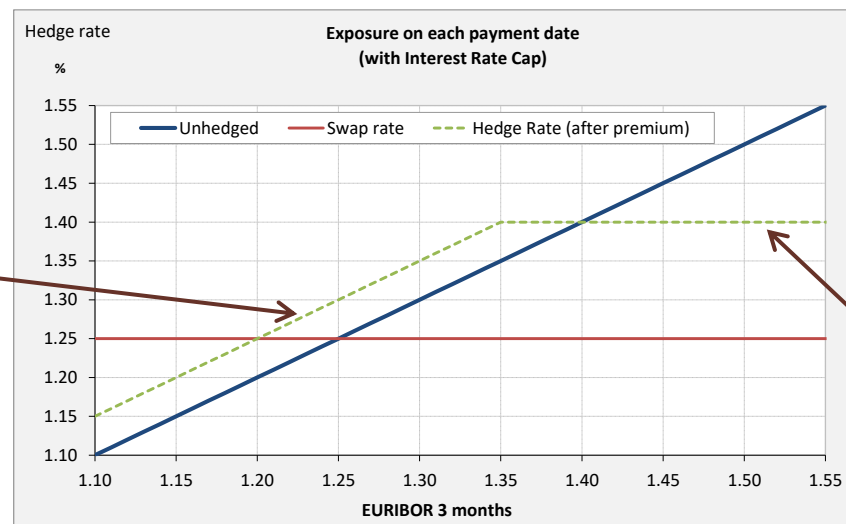
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

#### Avantages:

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

#### Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

### Tunnels / collars d'options:

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

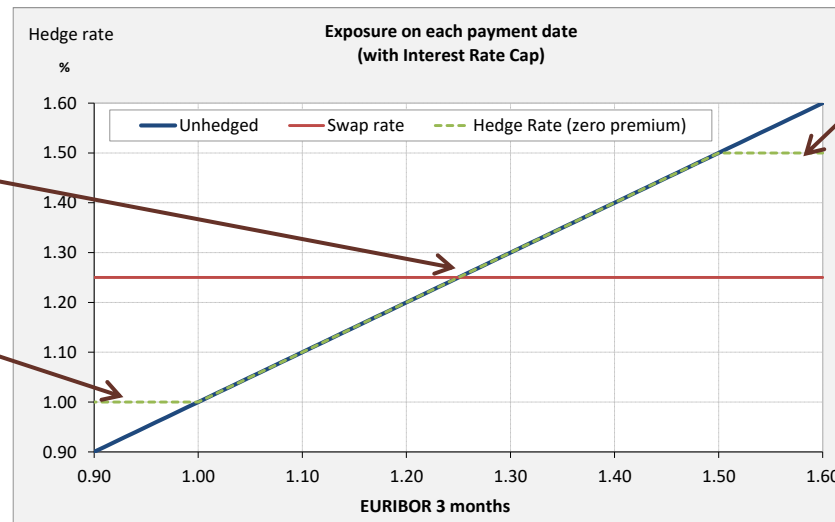
#### Avantages:

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

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

#### Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

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

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