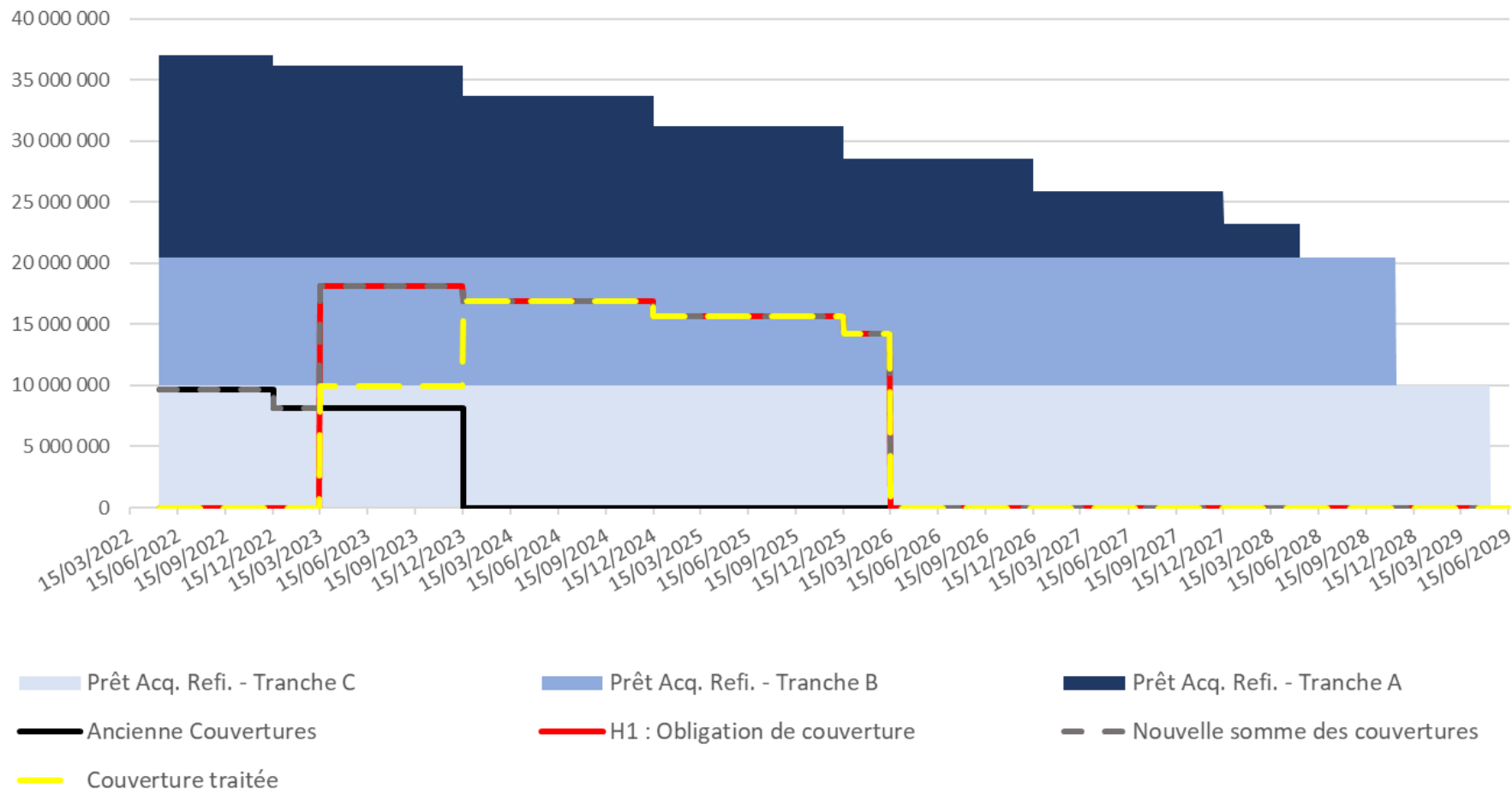




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

16 septembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3 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% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture. Une novation est en cours pour transférer la couverture existante sur l'ancienne entité juridique.



- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 3 ans.
- Répartition bancaire : ARKEA 100%.

Financements: (BPRI, Arkea, CEIDF, LCL) Prêts Senior de **€37'000'000**, tiré le **10/05/2022**

Prêt d'Acquisition et de Refinancement :

- **Tranche A : €16'500'000**, amort. spécifique annuel, échéance 10/05/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 2,25%
- **Tranche B : €10'500'000**, amort. In fine, échéance 10/11/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 2,65%
- **Tranche C : €10'000'000**, amort. In fine, échéance 10/05/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois. Marge : 4,15%

Crédit d'Investissement : pas pris en compte dans l'analyse

Crédit d'Investissement Non confirmé : pas pris en compte dans l'analyse

Couvertures existantes : **NOVATION EN COURS**

- **Swap flooré LCL** départ 16/12/2019, échéance 18/12/2023, amortissement spécifique, notionnel de départ **€12'540'000**. **Taux fixe : 0,084%**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 13/09/2022
Date de début	: 15/03/2023
Date de Fin	: 15/03/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : €9'936'501 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 15/03/2026 : **1,665%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€735'291**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	9 936 501	42 280	-693 011
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	9 936 501	42 280	-650 731
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	9 936 501	41 820	-608 911
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	16 850 000	70 917	-537 993
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	16 850 000	73 255	-464 738
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	16 850 000	70 917	-393 821
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	16 850 000	70 917	-322 903
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	15 612 500	65 709	-257 194
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	15 612 500	65 709	-191 485
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	15 612 500	65 709	-125 776
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	15 612 500	65 709	-60 067
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	14 271 875	60 067	0

Prime lissée

1,665%

Total à payer

735 291

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acq. Refi. - Tranche A		Prêt Acq. Refi. - Tranche B		Prêt Acq. Refi. - Tranche C	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
06/05/2022	10/05/2022	15/06/2022	15/06/2022	0	16 500 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	16 500 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	16 500 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	825 000	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	0	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	0	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	2 475 000	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	0	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	2 475 000	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	2 681 250	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	2 681 250	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	2 681 250	2 681 250	0	10 500 000	0	10 000 000
13/03/2028	15/03/2028	10/05/2028	10/05/2028	0	2 681 250	0	10 500 000	0	10 000 000
08/05/2028	10/05/2028	15/06/2028	15/06/2028	2 681 250	0	0	10 500 000	0	10 000 000
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	0	0	10 500 000	0	10 000 000
13/09/2028	15/09/2028	10/11/2028	10/11/2028	0	0	0	10 500 000	0	10 000 000
08/11/2028	10/11/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	10 500 000	0	0	10 000 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	0	0	10 000 000
13/03/2029	15/03/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	0	0	0	0	10 000 000
08/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	0	0	0	10 000 000	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	Swap flooré (LCL)	H1 : OBLIG. COUVERTURE	Couverture traitée
06/05/2022	10/05/2022	15/06/2022	15/06/2022	37 000 000	9 614 000	0	0
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	37 000 000	9 614 000	0	0
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	37 000 000	9 614 000	18 500 000	0
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	36 175 000	9 614 000	18 087 500	0
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	36 175 000	8 150 999	18 087 500	9 936 501
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	36 175 000	8 150 999	18 087 500	9 936 501
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	36 175 000	8 150 999	18 087 500	9 936 501
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	33 700 000	8 150 999	16 850 000	16 850 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	33 700 000	0	16 850 000	16 850 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	33 700 000	0	16 850 000	16 850 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	33 700 000	0	16 850 000	16 850 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	31 225 000	0	15 612 500	15 612 500
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	31 225 000	0	15 612 500	15 612 500
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	31 225 000	0	15 612 500	15 612 500
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	31 225 000	0	0	15 612 500
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	28 543 750	0	0	14 271 875
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	28 543 750	0	0	0
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	28 543 750	0	0	0
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	28 543 750	0	0	0
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	25 862 500	0	0	0
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	25 862 500	0	0	0
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	25 862 500	0	0	0
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	25 862 500	0	0	0
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	23 181 250	0	0	0
13/03/2028	15/03/2028	10/05/2028	10/05/2028	23 181 250	0	0	0
08/05/2028	10/05/2028	15/06/2028	15/06/2028	20 500 000	0	0	0
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	20 500 000	0	0	0
13/09/2028	15/09/2028	10/11/2028	10/11/2028	20 500 000	0	0	0
08/11/2028	10/11/2028	15/12/2028	15/12/2028	10 000 000	0	0	0
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	10 000 000	0	0	0
13/03/2029	15/03/2029	10/05/2029	10/05/2029	10 000 000	0	0	0
08/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	0	0	0
Période brisée							

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

Valeur 1 BP	4 412	ARKEA
-------------	-------	-------

Economies totales	18 636
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	709 809
-------------------------------	---------

Prix avec marge bancaire standard *	753 927
Marge bancaire standard (10 points de base) *	44 119

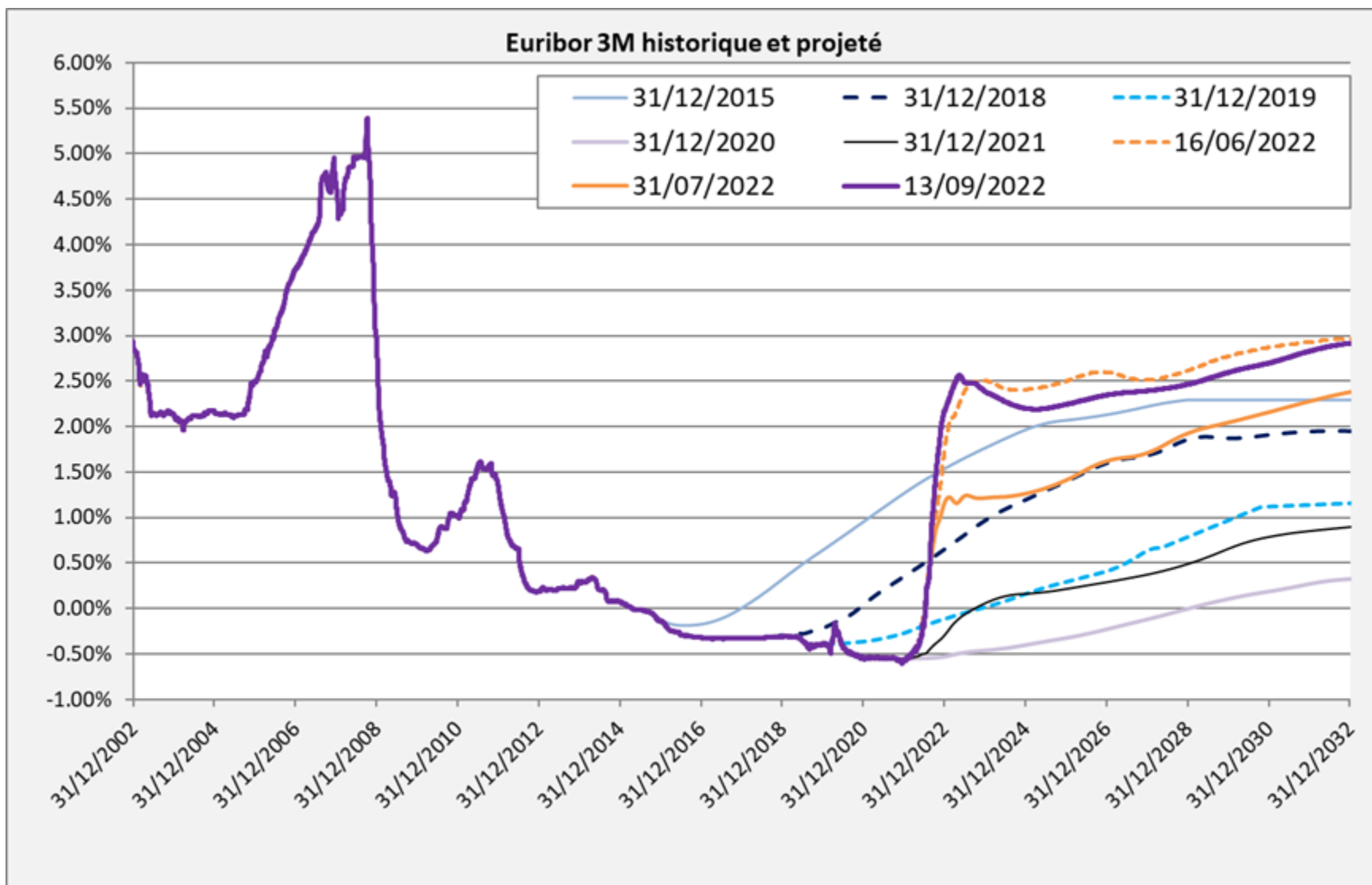
Prix final	735 291
Marge finale	25 482

* 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.

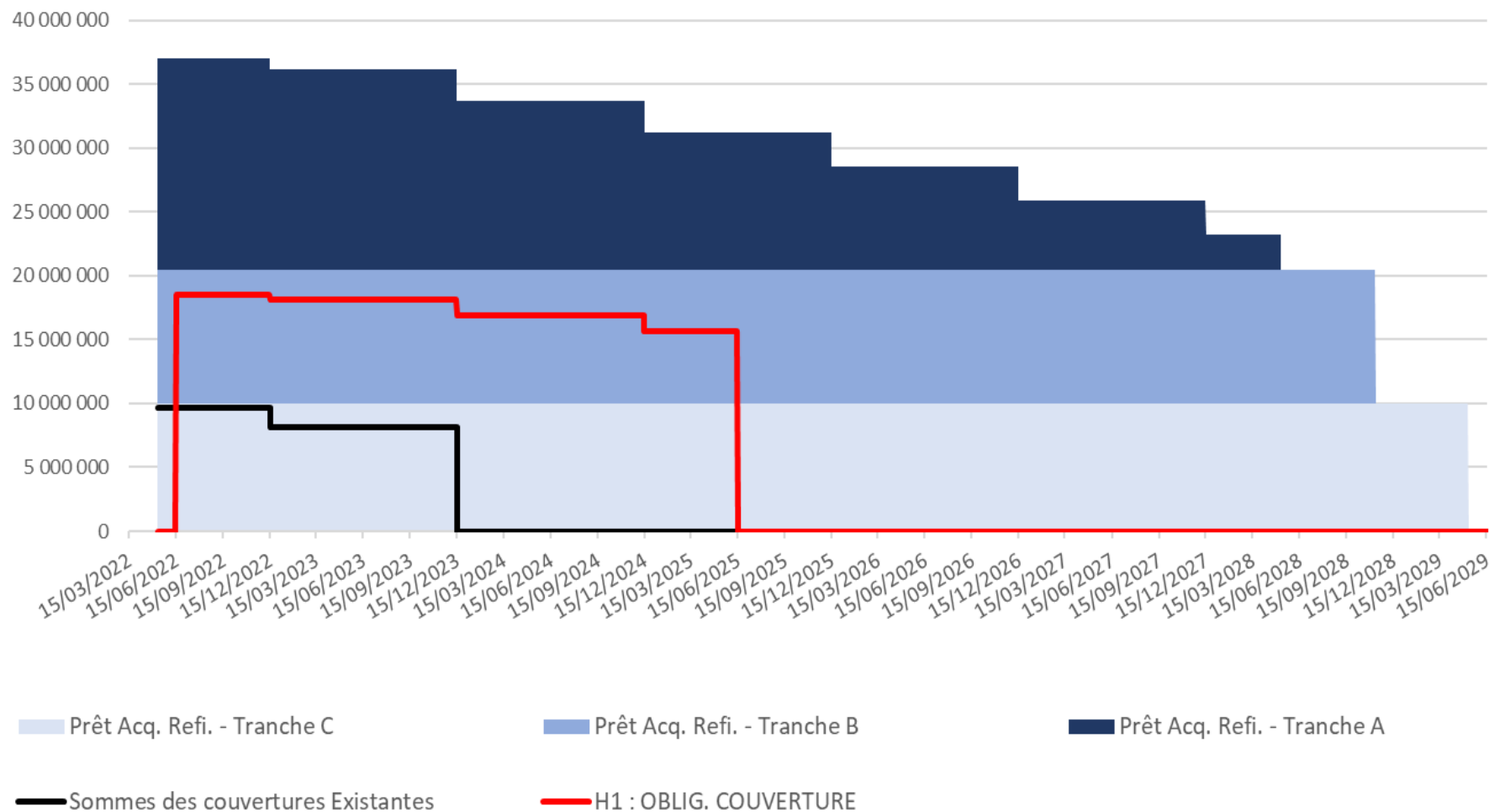
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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



Caractéristiques des dettes



Cartographie des dettes

Financements: (BPRI, Arkea, CEIDF, LCL) Prêts Senior de **€37'000'000**, tiré le **10/05/2022**

Prêt d'Acquisition et de Refinancement :

- **Tranche A : €16'500'000**, amort. spécifique annuel, échéance 10/05/2028, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**. Marge : 2,25%
- **Tranche B : €10'500'000**, amort. In fine, échéance 10/11/2028, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**. Marge : 2,65%
- **Tranche C : €10'000'000**, amort. In fine, échéance 10/05/2029, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**. Marge : 4,15%

Crédit d'Investissement : pas pris en compte dans l'analyse

Crédit d'Investissement Non confirmé : pas pris en compte dans l'analyse

Obligation de couverture :

Prêt Acqu. Et Refin. : à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un **montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement**, pour une **durée de 3 ans minimum** à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences **d'une hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature**, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture **dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature. → 10/09/2022**

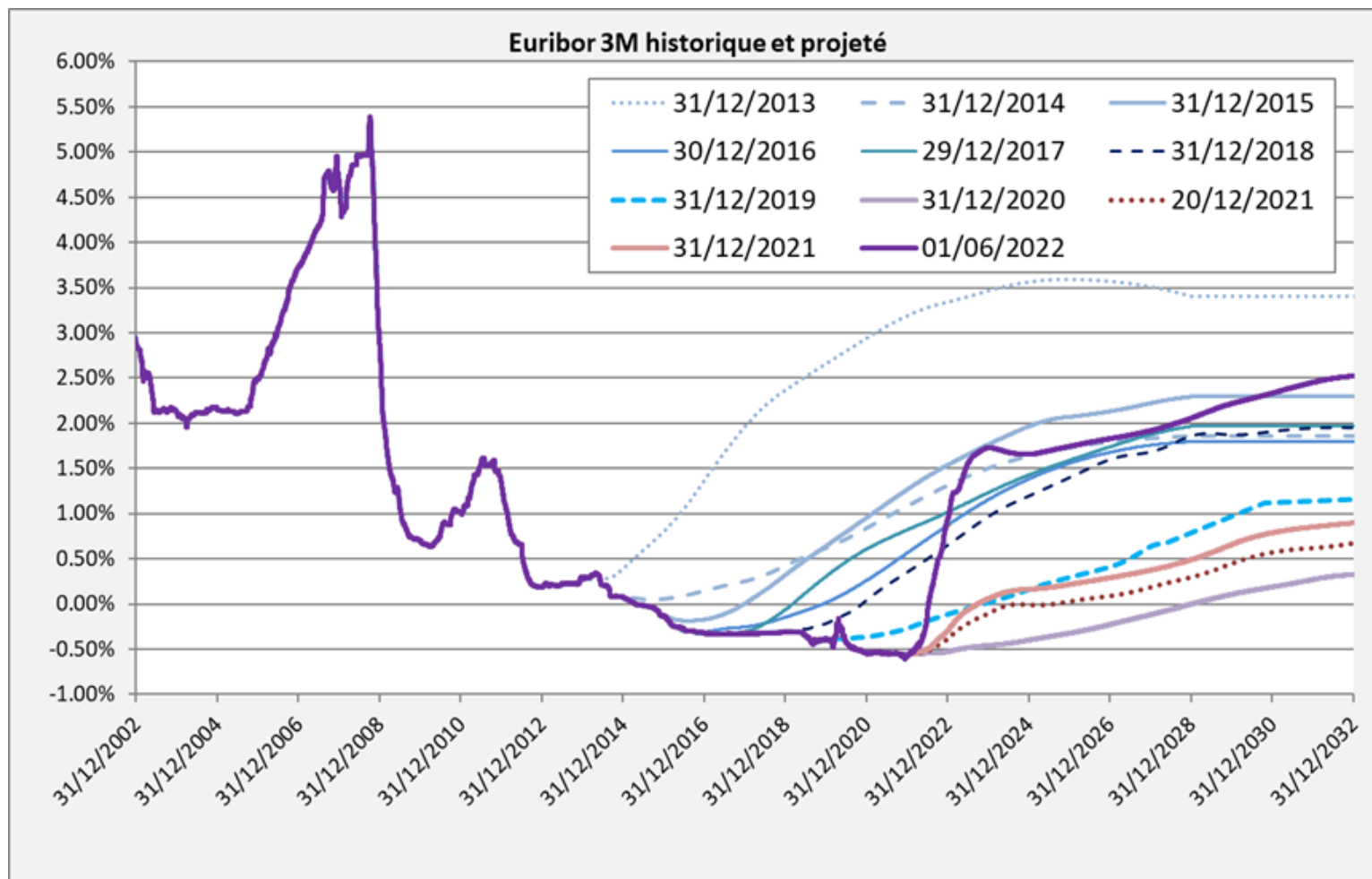
Crédit d'investissement confirmé et non confirmé : obligation de couverture avec date de consolidation.

Banques de couverture: BPRI, Arkea, CEIDF, LCL

Couvertures existantes : **NOVATION A PREVOIR ?**

- **Swap flooré LCL** départ 16/12/2019, échéance 18/12/2023, amortissement spécifique, notionnel de départ **€12'540'000**. **Taux fixe : 0,084%**

- Hypothèses de tirages futurs des crédit de croissance externe et crédit d'investissement à communiquer par le client.
- 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.

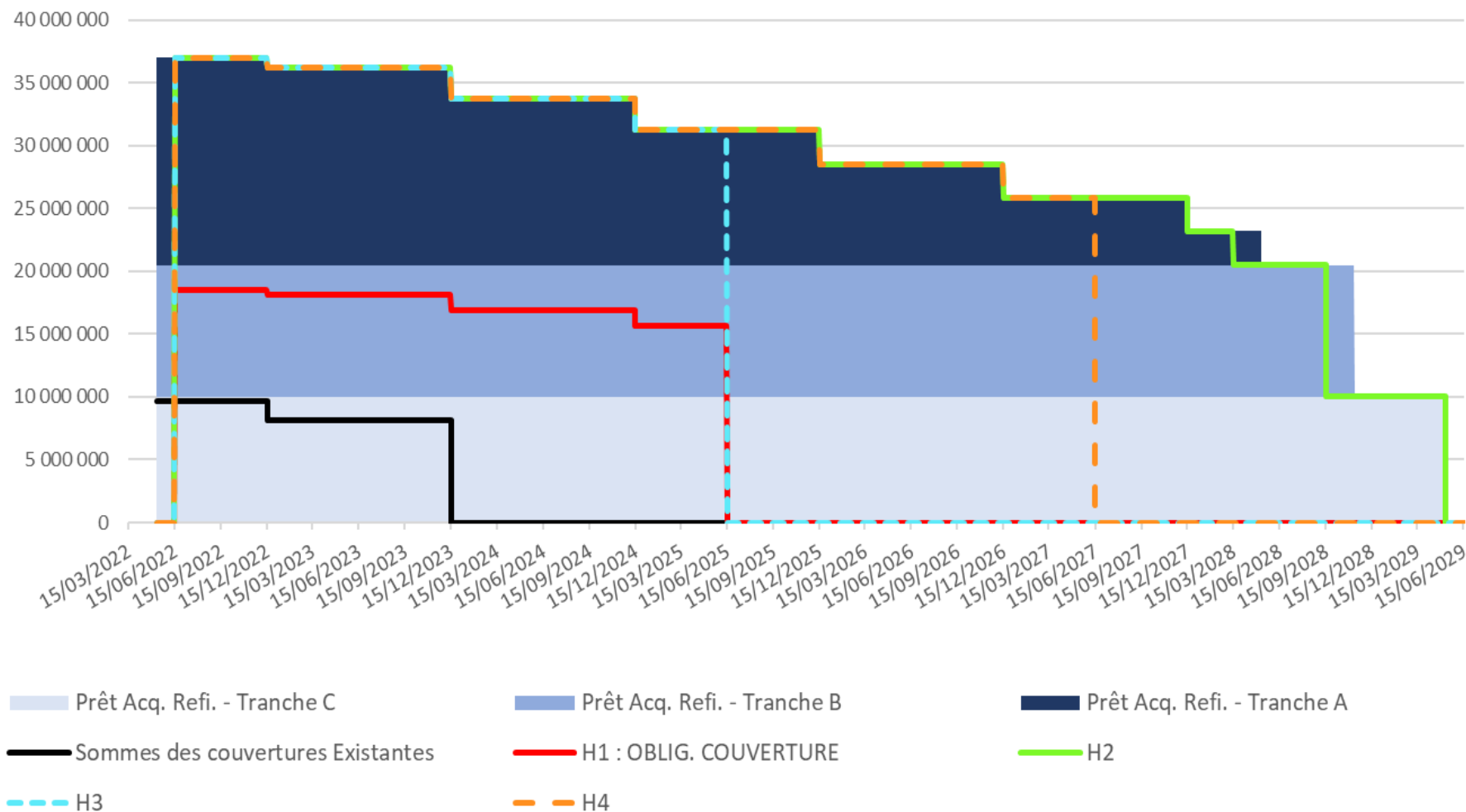


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

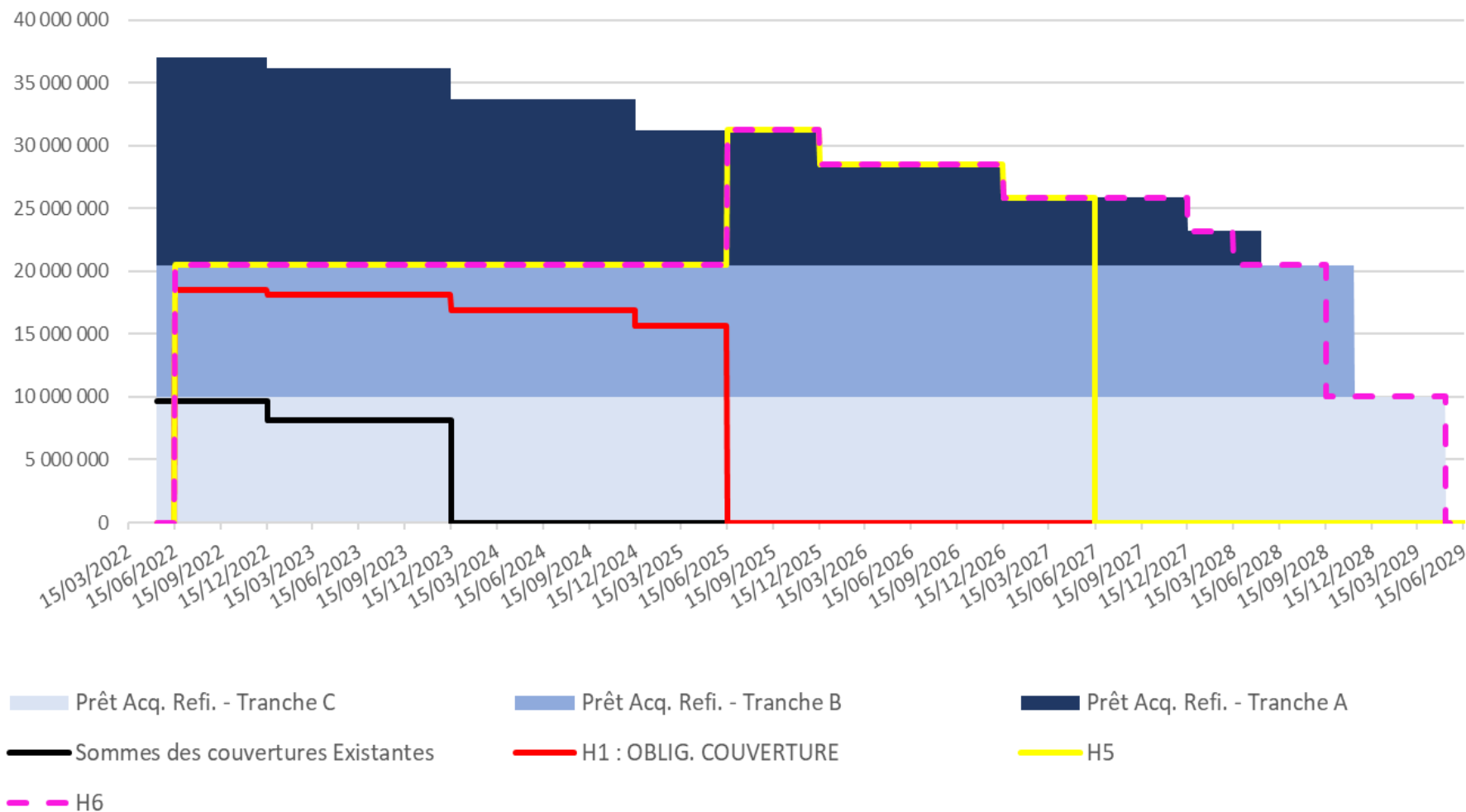
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

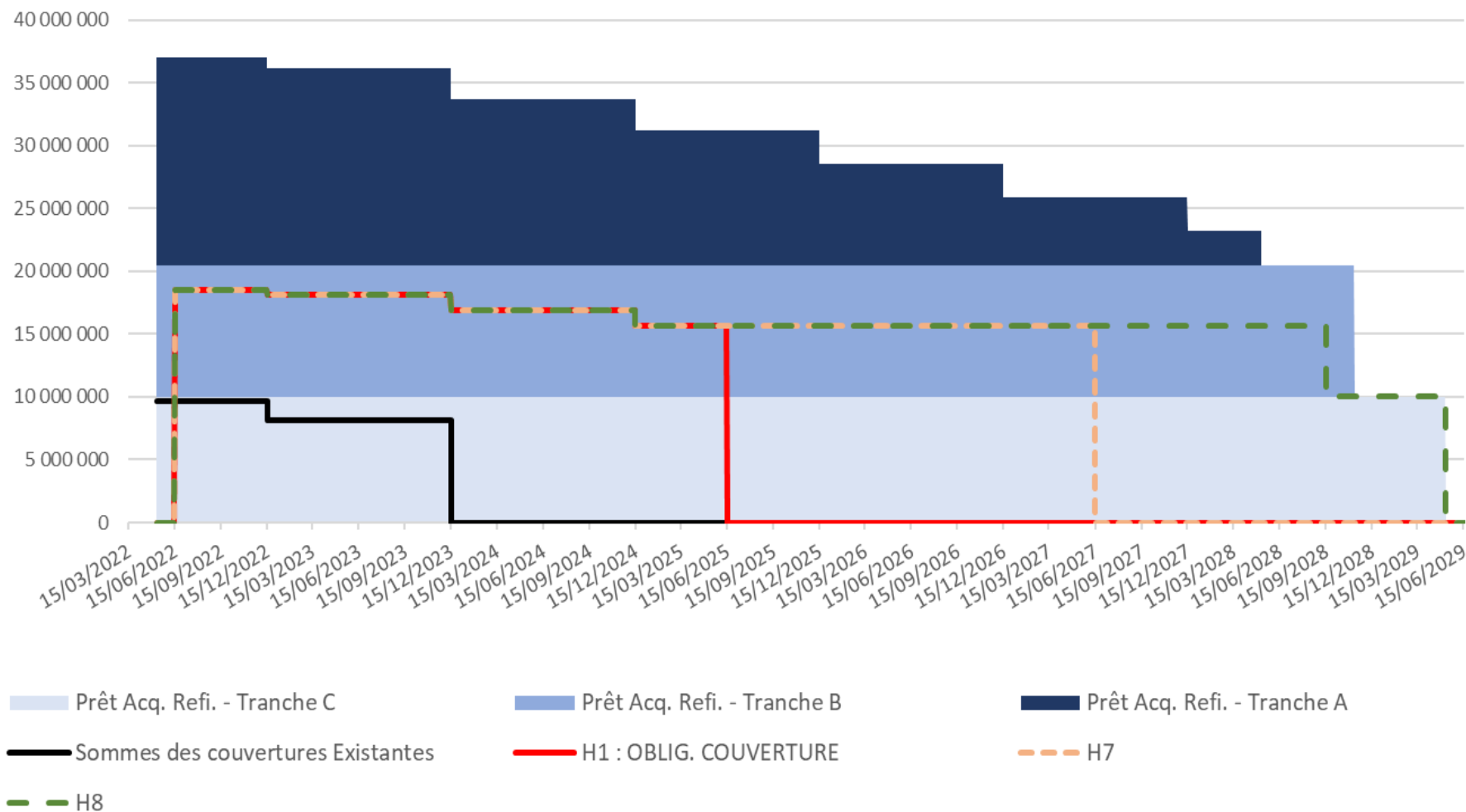
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	3 ans	7 ans	3 ans	5 ans	5 ans	7 ans	5 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	8 886 000	27 386 000	27 386 000	27 386 000	10 886 000	10 886 000	8 886 000	8 886 000
Début de période	15/06/2022	15/06/2022	15/06/2022	15/06/2022	15/06/2022	15/06/2022	15/06/2022	15/06/2022
Fin de période	15/06/2025	10/05/2029	15/06/2025	15/06/2027	15/06/2027	10/05/2029	15/06/2027	10/05/2029
Valeur 1bp en EUR	3 962	18 634	9 238	15 027	10 715	14 322	7 127	9 772

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

Swap sans Floor	1,40%	1,58%	1,33%	1,49%	1,60%	1,68%	1,56%	1,66%
Floor 0%	0,15%	0,18%	0,15%	0,17%	0,18%	0,20%	0,18%	0,19%
Swap avec Floor	1,55%	1,77%	1,47%	1,67%	1,79%	1,87%	1,74%	1,85%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	1,55%	1,77%	1,47%	1,67%	1,79%	1,87%	1,74%	1,85%
Taux financement Max	1,55%	1,77%	1,47%	1,67%	1,79%	1,87%	1,74%	1,85%

Cap 0.5% annualisé	1,15%	1,38%	1,08%	1,28%	1,39%	1,47%	1,34%	1,45%
Taux financement Max	1,65%	1,88%	1,58%	1,78%	1,89%	1,97%	1,84%	1,95%

Cap 1% annualisé	0,83%	1,05%	0,78%	0,96%	1,06%	1,14%	1,01%	1,12%
Taux financement Max	1,83%	2,05%	1,78%	1,96%	2,06%	2,14%	2,01%	2,12%

Prime des options en EUR

Cap 0%	606 400	3 168 900	1 342 100	2 436 800	1 849 800	2 564 500	1 201 700	1 732 800
Cap 0.5%	451 100	2 464 600	986 700	1 863 100	1 438 400	2 024 300	927 700	1 363 800
Cap 1%	326 100	1 883 800	705 800	1 395 900	1 096 700	1 571 000	701 500	1 055 100

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	329 700
--	---------

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

** la phrase du contrat de financement « si l'eurobor 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).

Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	27 386 000	119 016	-3 049 884
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	27 386 000	117 723	-2 932 161
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	28 024 001	119 141	-2 813 020
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	28 024 001	121 789	-2 691 231
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	28 024 001	121 789	-2 569 442
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	28 024 001	120 465	-2 448 977
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	33 700 000	144 864	-2 304 113
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	33 700 000	149 640	-2 154 473
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	33 700 000	144 864	-2 009 609
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	33 700 000	144 864	-1 864 744
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	31 225 000	134 225	-1 730 519
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	31 225 000	134 225	-1 596 294
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	31 225 000	134 225	-1 462 069
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	31 225 000	134 225	-1 327 844
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	28 543 750	122 699	-1 205 145
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	28 543 750	122 699	-1 082 446
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	28 543 750	124 048	-958 398
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	28 543 750	122 699	-835 699
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	25 862 500	109 952	-725 747
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	25 862 500	112 395	-613 351
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	25 862 500	112 395	-500 956
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	25 862 500	111 174	-389 782
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	23 181 250	99 648	-290 135
13/03/2028	15/03/2028	10/05/2028	10/05/2028	20 500 000	54 229	-235 906
08/05/2028	10/05/2028	15/06/2028	15/06/2028	20 500 000	34 862	-201 044
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	20 500 000	89 091	-111 954
13/09/2028	15/09/2028	10/11/2028	10/11/2028	10 000 000	26 453	-85 500
08/11/2028	10/11/2028	15/12/2028	15/12/2028	10 000 000	16 533	-68 967
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	10 000 000	42 514	-26 453
13/03/2029	15/03/2029	10/05/2029	10/05/2029	10 000 000	26 453	0

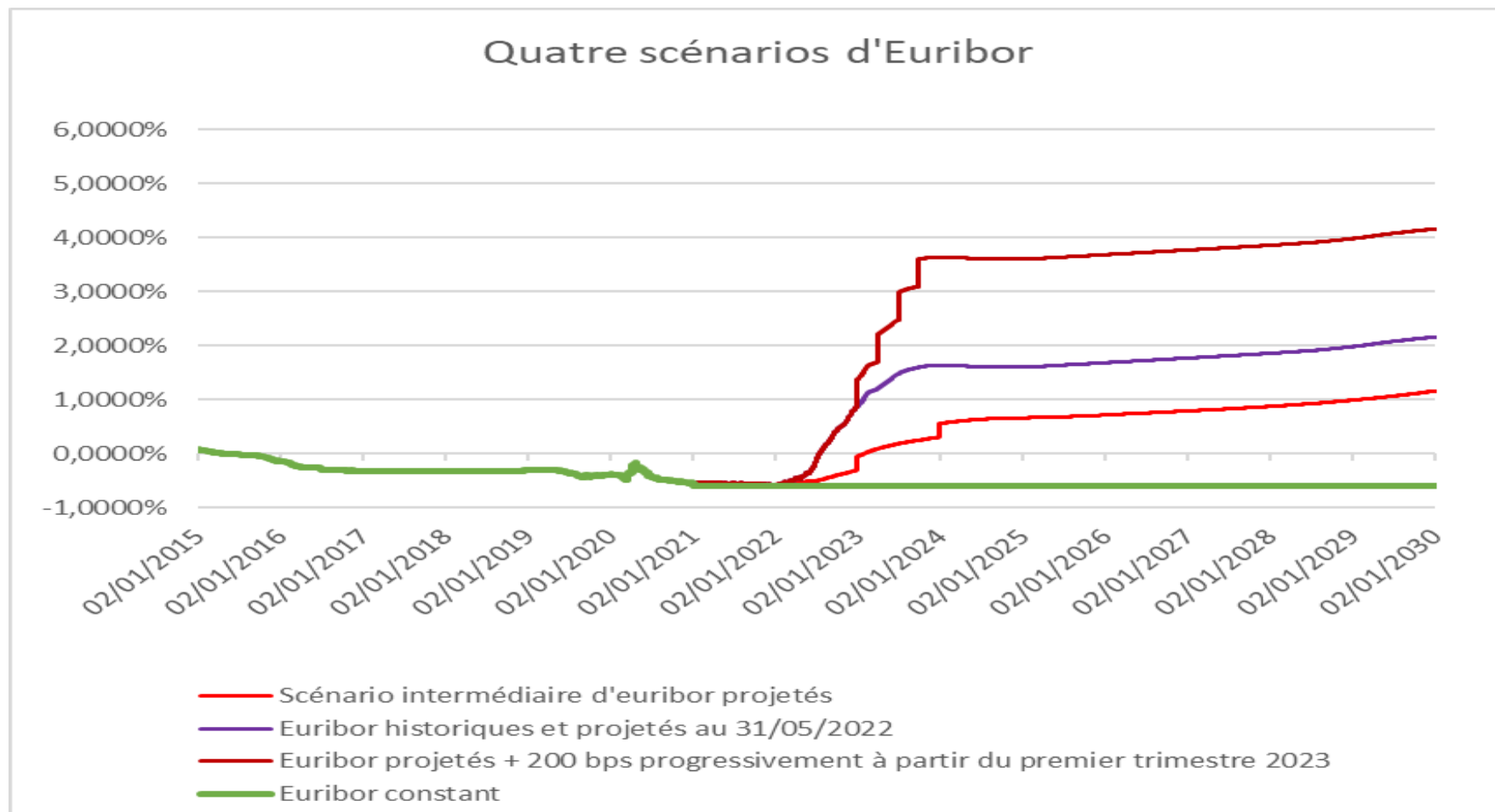
Prime lissée

1,77%

Total à payer

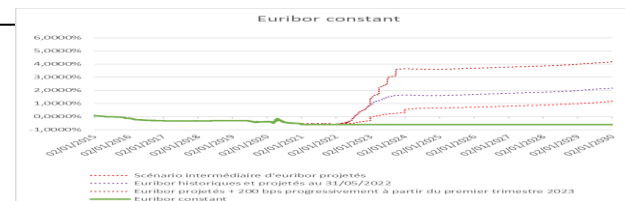
3 168 900

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

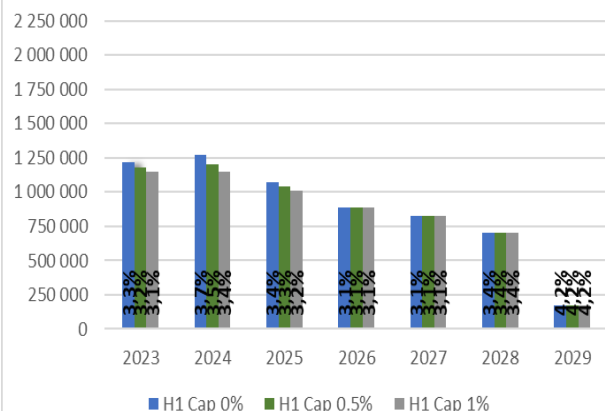


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,25%** (Tranche A), **2,65%** (Tranche B) et **4,15%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

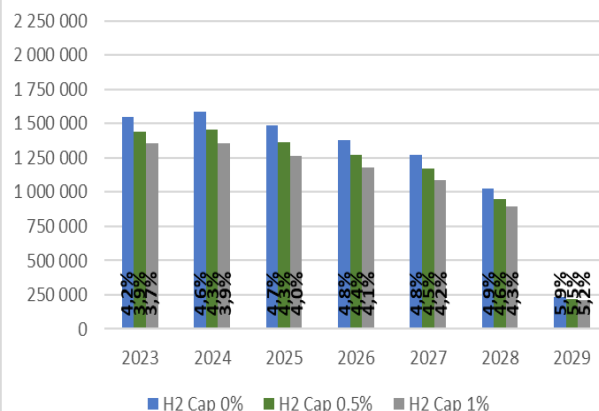
Simulation frais financiers avec Euribor constant



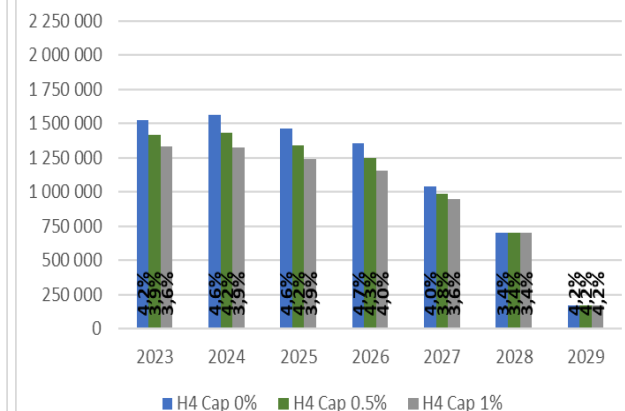
STRATEGIE H1



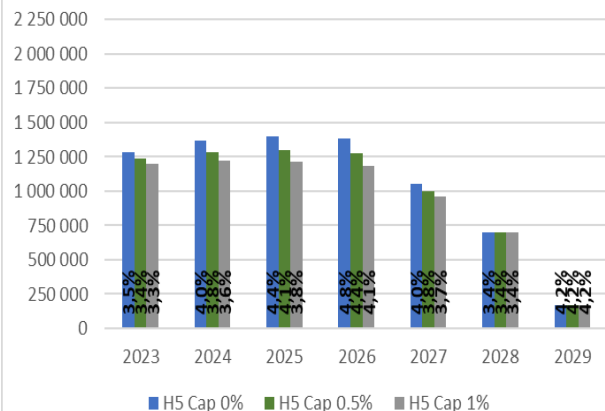
STRATEGIE H2



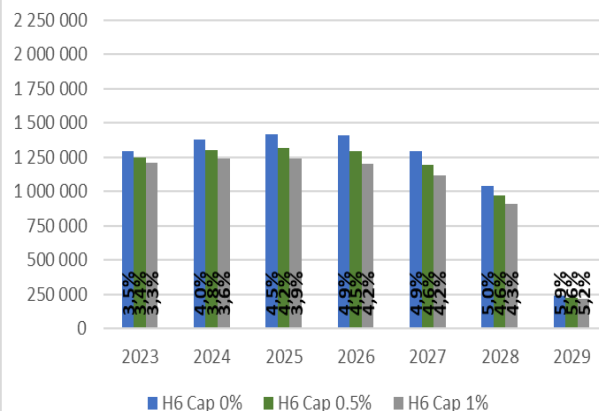
STRATEGIE H4



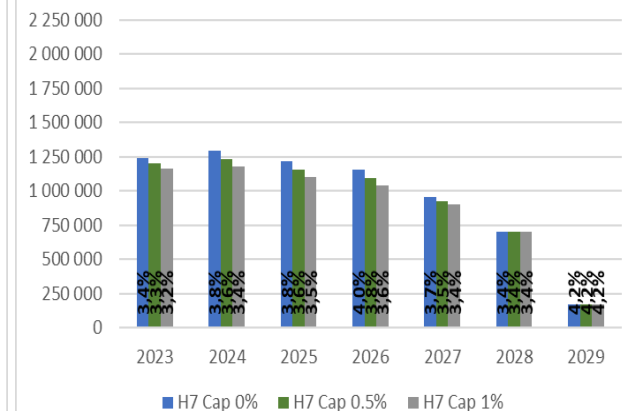
STRATEGIE H5



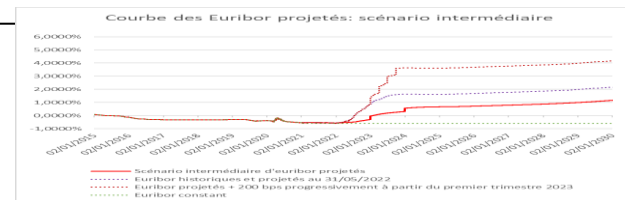
STRATEGIE H6



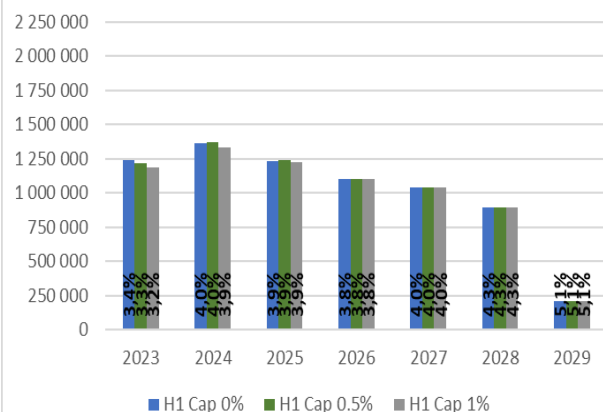
STRATEGIE H7



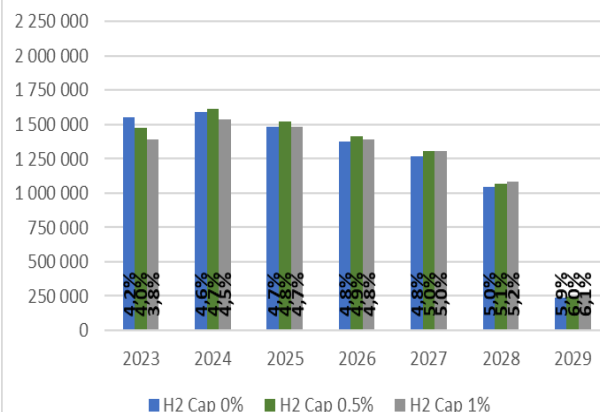
Simulation frais financiers selon un scénario intermédiaire des Euribor projetés



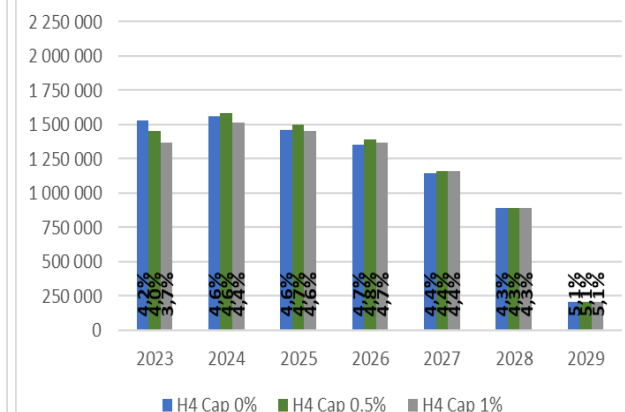
STRATEGIE H1



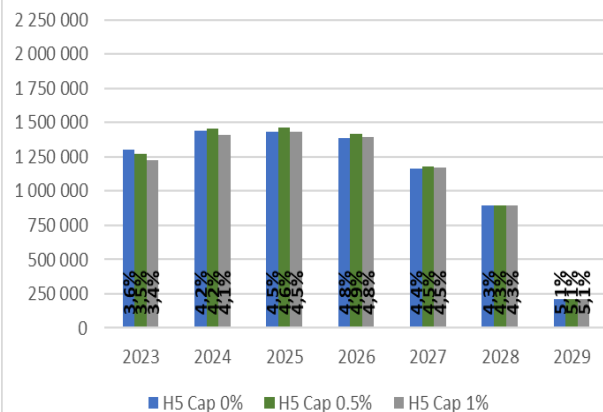
STRATEGIE H2



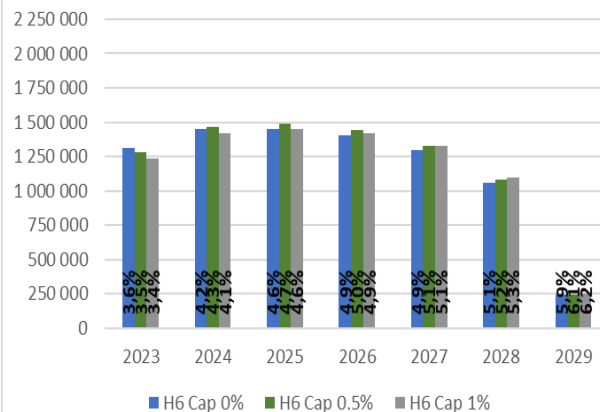
STRATEGIE H4



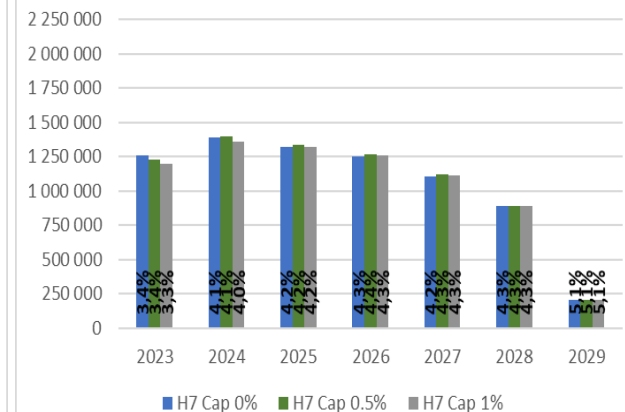
STRATEGIE H5



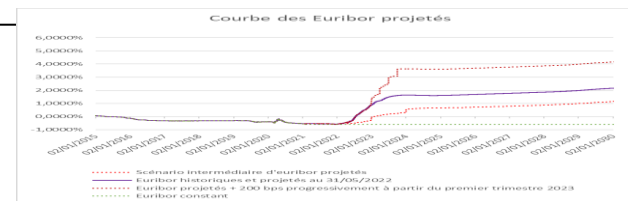
STRATEGIE H6



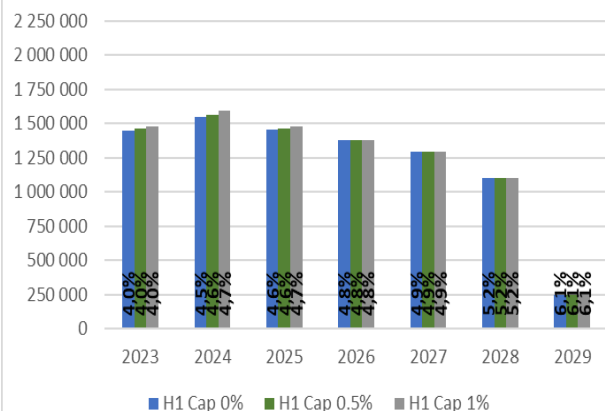
STRATEGIE H7



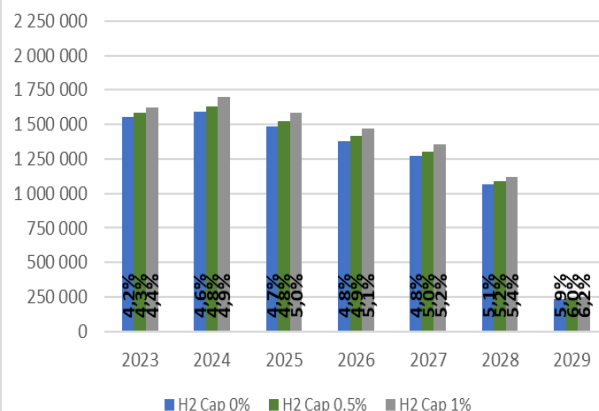
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



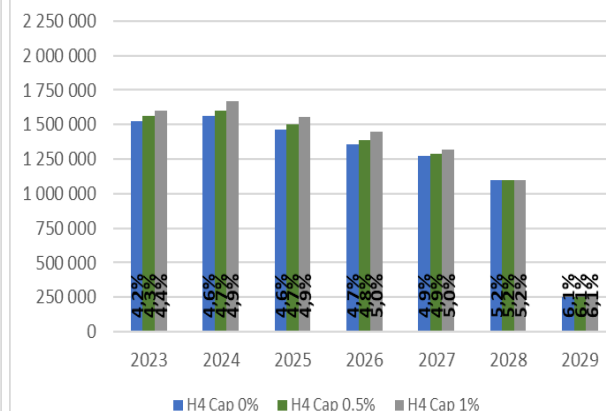
STRATEGIE H1



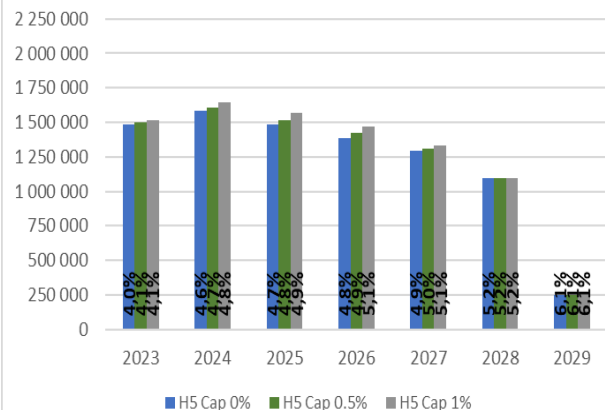
STRATEGIE H2



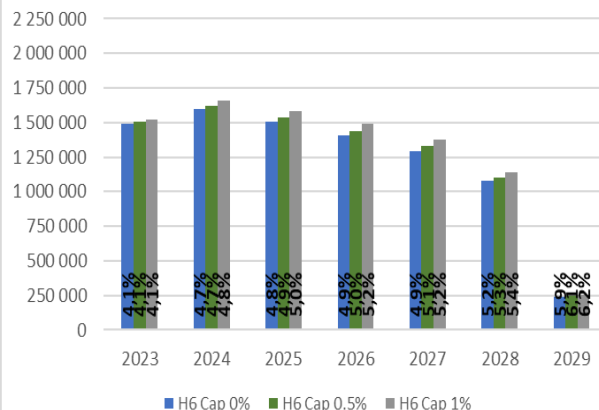
STRATEGIE H4



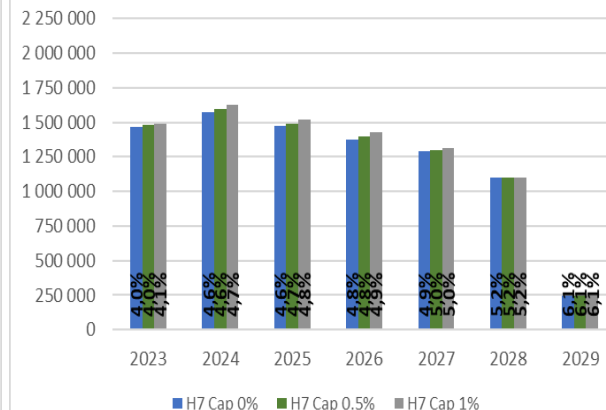
STRATEGIE H5



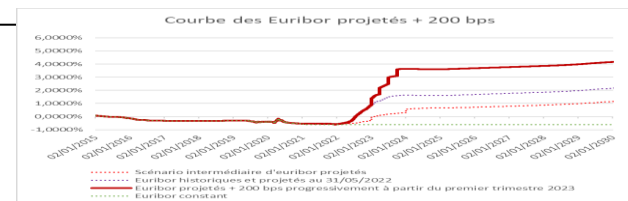
STRATEGIE H6



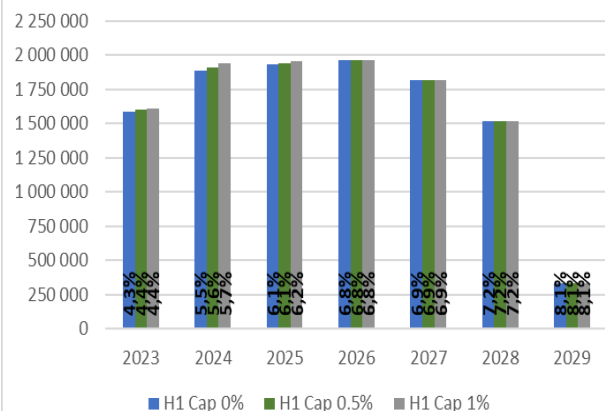
STRATEGIE H7



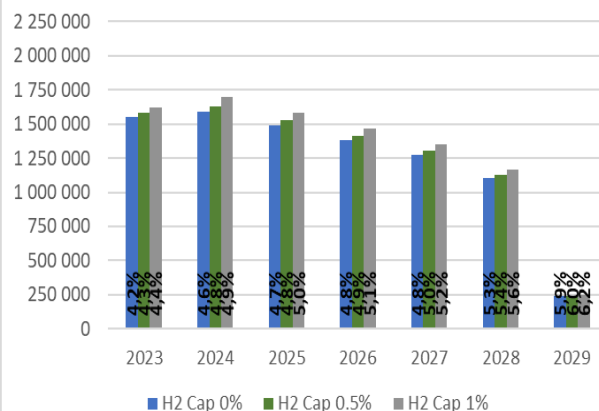
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



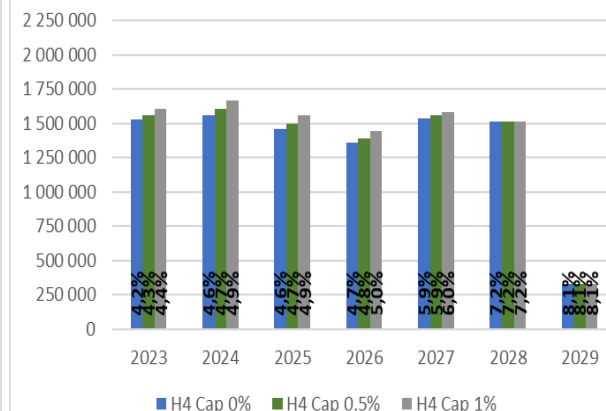
STRATEGIE H1



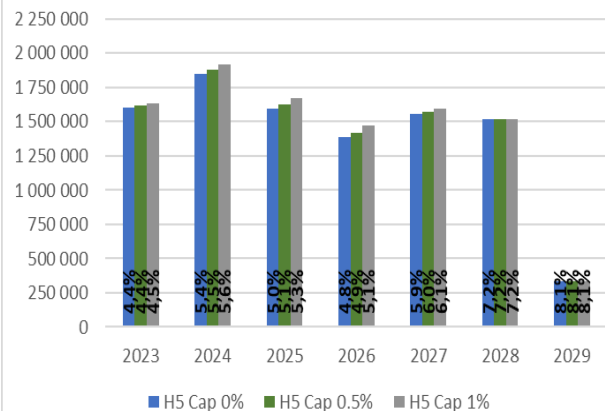
STRATEGIE H2



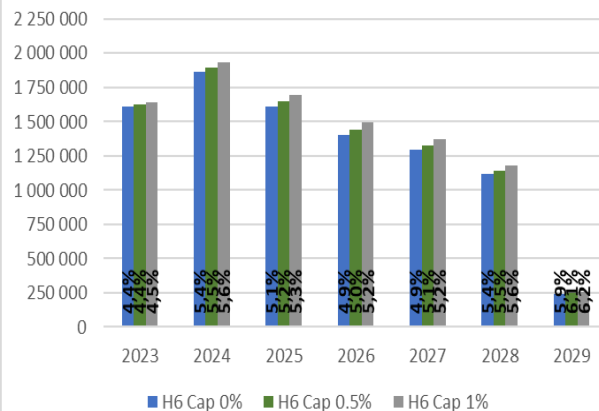
STRATEGIE H4



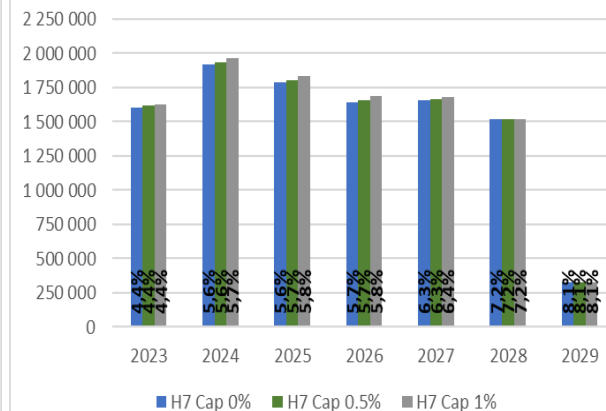
STRATEGIE H5

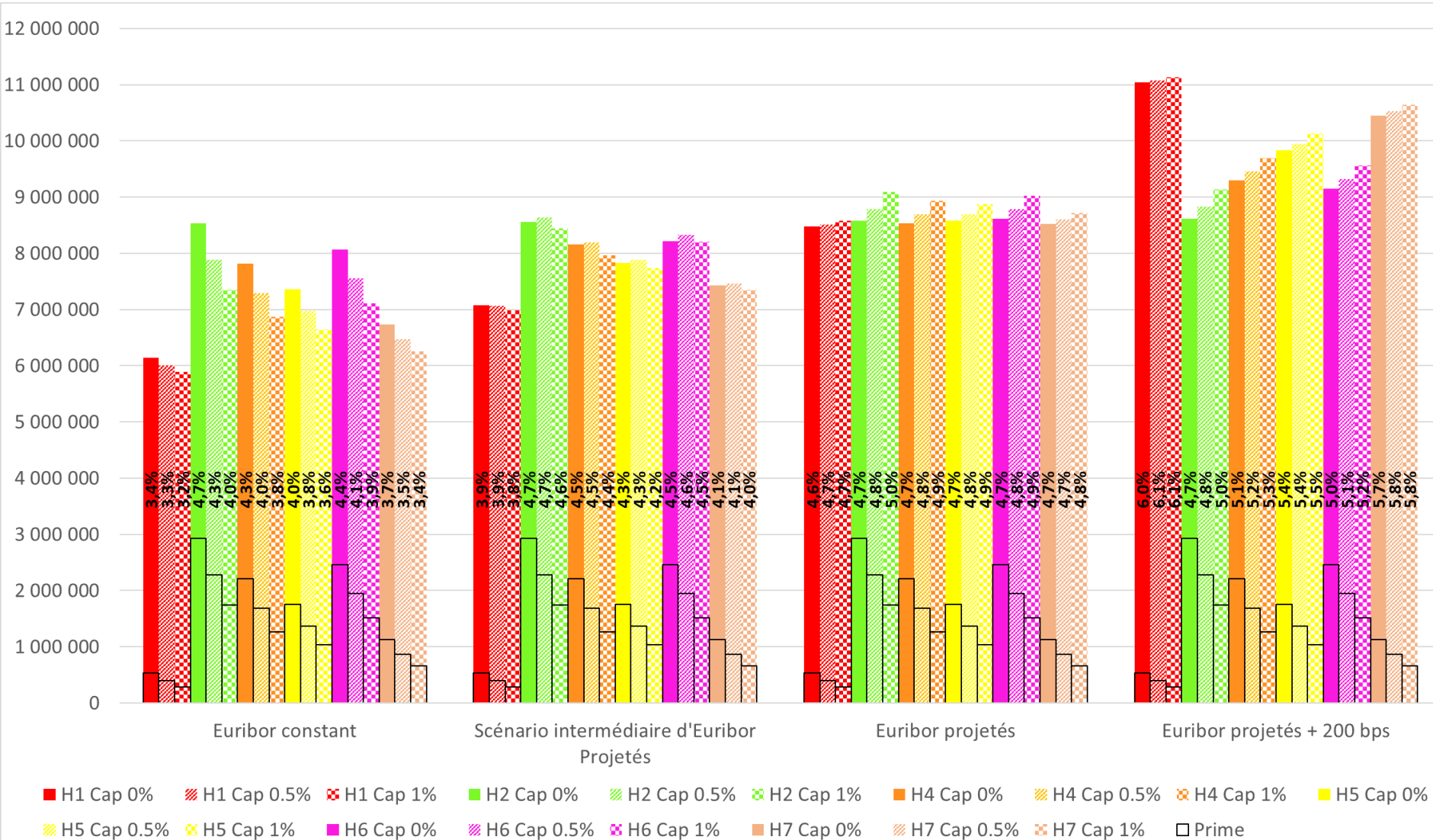


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





Synthese simulation frais financiers

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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	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	6 141 238	6 003 646	5 892 899	8 536 134	7 884 452	7 347 044	7 815 033	7 294 481	6 870 564
Scénario intermédiaire d'Euribor Projetés	7 075 343	7 066 166	6 984 619	8 555 365	8 640 105	8 438 480	8 154 830	8 190 362	7 962 284
Euribor projetés	8 477 944	8 515 843	8 575 442	8 575 537	8 785 936	9 096 097	8 530 096	8 691 288	8 934 602
Euribor projetés + 200 bps	11 036 454	11 074 353	11 133 953	8 616 545	8 826 944	9 137 106	9 292 456	9 453 648	9 696 962

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%
Euribor constant	7 358 247	6 968 094	6 644 042	8 069 392	7 550 064	7 114 280	6 729 523	6 472 888	6 261 024
Scénario intermédiaire d'Euribor Projetés	7 825 958	7 885 596	7 735 762	8 216 536	8 327 338	8 205 716	7 429 359	7 459 433	7 352 744
Euribor projetés	8 576 249	8 694 166	8 871 788	8 611 732	8 780 813	9 027 041	8 524 758	8 601 908	8 718 683
Euribor projetés + 200 bps	9 834 973	9 952 889	10 130 511	9 149 104	9 318 185	9 564 413	10 450 094	10 527 244	10 644 020

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt Acq. Refi. - Tranche A		Prêt Acq. Refi. - Tranche B		Prêt Acq. Refi. - Tranche C		TOTAL DETTE	Swap flooré (LCL)	H1 : OBLIG. COUV.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
06/05/2022	10/05/2022	15/06/2022	15/06/2022	0	16 500 000	0	10 500 000	0	10 000 000	37 000 000	9 614 000	0
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	16 500 000	0	10 500 000	0	10 000 000	37 000 000	9 614 000	0
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	0	16 500 000	0	10 500 000	0	10 000 000	37 000 000	9 614 000	18 500 000
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	825 000	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000	36 175 000	9 614 000	18 087 500
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	0	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000	36 175 000	8 150 999	18 087 500
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	0	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000	36 175 000	8 150 999	18 087 500
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	0	15 675 000	0	10 500 000	0	10 000 000	36 175 000	8 150 999	18 087 500
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	2 475 000	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000	33 700 000	8 150 999	16 850 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	0	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000	33 700 000	0	16 850 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	0	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000	33 700 000	0	16 850 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	0	13 200 000	0	10 500 000	0	10 000 000	33 700 000	0	16 850 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	2 475 000	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000	31 225 000	0	15 612 500
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	0	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000	31 225 000	0	15 612 500
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000	31 225 000	0	15 612 500
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	10 725 000	0	10 500 000	0	10 000 000	31 225 000	0	0
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	2 681 250	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000	28 543 750	0	0
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000	28 543 750	0	0
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000	28 543 750	0	0
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	8 043 750	0	10 500 000	0	10 000 000	28 543 750	0	0
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	2 681 250	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000	25 862 500	0	0
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000	25 862 500	0	0
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000	25 862 500	0	0
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	5 362 500	0	10 500 000	0	10 000 000	25 862 500	0	0
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	2 681 250	2 681 250	0	10 500 000	0	10 000 000	23 181 250	0	0
13/03/2028	15/03/2028	10/05/2028	10/05/2028	0	2 681 250	0	10 500 000	0	10 000 000	23 181 250	0	0
08/05/2028	10/05/2028	15/06/2028	15/06/2028	2 681 250	0	0	10 500 000	0	10 000 000	20 500 000	0	0
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	0	0	10 500 000	0	10 000 000	20 500 000	0	0
13/09/2028	15/09/2028	10/11/2028	10/11/2028	0	0	0	10 500 000	0	10 000 000	20 500 000	0	0
08/11/2028	10/11/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	0	10 500 000	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	0	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
13/03/2029	15/03/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	0	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0	0
08/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	0	0	0	10 000 000	0	0	0	0

Période
brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.
06/05/2022	10/05/2022	15/06/2022	15/06/2022	0	0	0	0	0	0	0	0
13/06/2022	15/06/2022	15/09/2022	15/09/2022	8 886 000	27 386 000	27 386 000	27 386 000	10 886 000	10 886 000	8 886 000	8 886 000
13/09/2022	15/09/2022	15/12/2022	15/12/2022	8 886 000	27 386 000	27 386 000	27 386 000	10 886 000	10 886 000	8 886 000	8 886 000
13/12/2022	15/12/2022	15/03/2023	15/03/2023	9 936 501	28 024 001	28 024 001	28 024 001	12 349 001	12 349 001	9 936 501	9 936 501
13/03/2023	15/03/2023	15/06/2023	15/06/2023	9 936 501	28 024 001	28 024 001	28 024 001	12 349 001	12 349 001	9 936 501	9 936 501
13/06/2023	15/06/2023	15/09/2023	15/09/2023	9 936 501	28 024 001	28 024 001	28 024 001	12 349 001	12 349 001	9 936 501	9 936 501
13/09/2023	15/09/2023	15/12/2023	15/12/2023	9 936 501	28 024 001	28 024 001	28 024 001	12 349 001	12 349 001	9 936 501	9 936 501
13/12/2023	15/12/2023	15/03/2024	15/03/2024	16 850 000	33 700 000	33 700 000	33 700 000	20 500 000	20 500 000	16 850 000	16 850 000
13/03/2024	15/03/2024	17/06/2024	17/06/2024	16 850 000	33 700 000	33 700 000	33 700 000	20 500 000	20 500 000	16 850 000	16 850 000
13/06/2024	17/06/2024	16/09/2024	16/09/2024	16 850 000	33 700 000	33 700 000	33 700 000	20 500 000	20 500 000	16 850 000	16 850 000
12/09/2024	16/09/2024	16/12/2024	16/12/2024	16 850 000	33 700 000	33 700 000	33 700 000	20 500 000	20 500 000	16 850 000	16 850 000
12/12/2024	16/12/2024	17/03/2025	17/03/2025	15 612 500	31 225 000	31 225 000	31 225 000	20 500 000	20 500 000	15 612 500	15 612 500
13/03/2025	17/03/2025	16/06/2025	16/06/2025	15 612 500	31 225 000	31 225 000	31 225 000	20 500 000	20 500 000	15 612 500	15 612 500
12/06/2025	16/06/2025	15/09/2025	15/09/2025	0	31 225 000	0	31 225 000	31 225 000	31 225 000	15 612 500	15 612 500
11/09/2025	15/09/2025	15/12/2025	15/12/2025	0	31 225 000	0	31 225 000	31 225 000	31 225 000	15 612 500	15 612 500
11/12/2025	15/12/2025	16/03/2026	16/03/2026	0	28 543 750	0	28 543 750	28 543 750	28 543 750	15 612 500	15 612 500
12/03/2026	16/03/2026	15/06/2026	15/06/2026	0	28 543 750	0	28 543 750	28 543 750	28 543 750	15 612 500	15 612 500
11/06/2026	15/06/2026	15/09/2026	15/09/2026	0	28 543 750	0	28 543 750	28 543 750	28 543 750	15 612 500	15 612 500
11/09/2026	15/09/2026	15/12/2026	15/12/2026	0	28 543 750	0	28 543 750	28 543 750	28 543 750	15 612 500	15 612 500
11/12/2026	15/12/2026	15/03/2027	15/03/2027	0	25 862 500	0	25 862 500	25 862 500	25 862 500	15 612 500	15 612 500
11/03/2027	15/03/2027	15/06/2027	15/06/2027	0	25 862 500	0	25 862 500	25 862 500	25 862 500	15 612 500	15 612 500
11/06/2027	15/06/2027	15/09/2027	15/09/2027	0	25 862 500	0	0	0	25 862 500	0	15 612 500
13/09/2027	15/09/2027	15/12/2027	15/12/2027	0	25 862 500	0	0	0	25 862 500	0	15 612 500
13/12/2027	15/12/2027	15/03/2028	15/03/2028	0	23 181 250	0	0	0	23 181 250	0	15 612 500
13/03/2028	15/03/2028	10/05/2028	10/05/2028	0	20 500 000	0	0	0	20 500 000	0	15 612 500
08/05/2028	10/05/2028	15/06/2028	15/06/2028	0	20 500 000	0	0	0	20 500 000	0	15 612 500
13/06/2028	15/06/2028	15/09/2028	15/09/2028	0	20 500 000	0	0	0	20 500 000	0	15 612 500
13/09/2028	15/09/2028	10/11/2028	10/11/2028	0	10 000 000	0	0	0	10 000 000	0	10 000 000
08/11/2028	10/11/2028	15/12/2028	15/12/2028	0	10 000 000	0	0	0	10 000 000	0	10 000 000
13/12/2028	15/12/2028	15/03/2029	15/03/2029	0	10 000 000	0	0	0	10 000 000	0	10 000 000
13/03/2029	15/03/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	10 000 000	0	0	0	10 000 000	0	10 000 000
08/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	10/05/2029	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

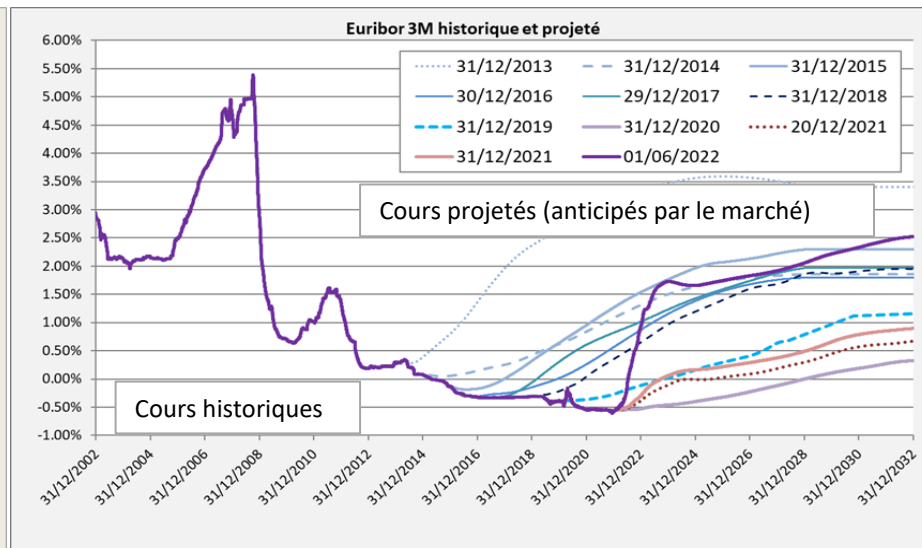
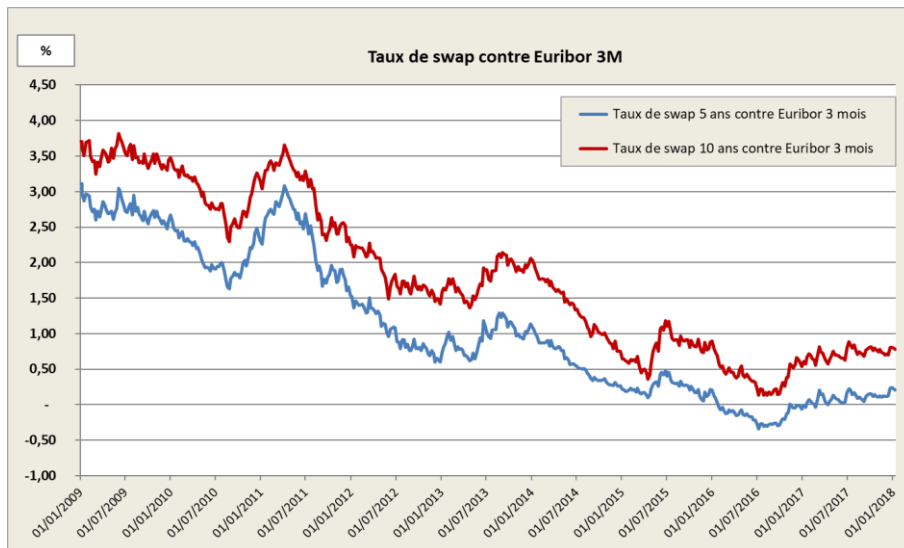
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 dès une maturité supérieure à 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.

Valorisation des couvertures en vie (24/05/2022)

IR Portfolio Valuation - ATHOME

Value Date: 24/05/2022

Calculation Date: 25/05/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Swap											
LCL01-D	LCL01-D	1	LCL	06-Mar-20	16-Dec-19	18-Dec-23	Swap PAY	0,0840%	RECEIVE Euribor3m	EUR 12 540 000,00	EUR 9 613 999,56
											9 613 999,56
										TOTAL	9 613 999,56

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
1,00%	95 731,93	95 731,93	-	97 302,21	-1 570,29		
	95 731,93	95 731,93	-	97 302,21	-1 570,29		
	95 731,93	95 731,93	-	97 302,21	-1 570,29		

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.

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	NOTIONNEL	JAMBE FIXE (0,084%)
14/03/2022	16/03/2022	16/06/2022	16/06/2022	9 614 000	2 064
14/06/2022	16/06/2022	16/09/2022	16/09/2022	9 614 000	2 067
14/09/2022	16/09/2022	16/12/2022	16/12/2022	9 614 000	2 047
14/12/2022	16/12/2022	16/03/2023	16/03/2023	8 150 999	1 719
14/03/2023	16/03/2023	16/06/2023	16/06/2023	8 150 999	1 759
14/06/2023	16/06/2023	18/09/2023	18/09/2023	8 150 999	1 800
14/09/2023	18/09/2023	18/12/2023	18/12/2023	8 150 999	1 745

Total	13 201
-------	--------

Financement

En date du 10 mai 2022

CONTRAT DE PRETS SENIOR

EUCLES

(Emprunteur)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

(Coordinateur)

- et -

**ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CREDIT LYONNAIS
PRO'ACTION REBOND 2021
SP EUROCREANCES 2020 PME**

(Arrangeurs Mandatés)

- et -

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS

(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

**ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE
CREDIT LYONNAIS
PRO'ACTION REBOND 2021
SP EUROCREANCES 2020 PME**

(Prêteurs Senior Initiaux)

Les Prêts Senior

2.1.1 Prêt d'Acquisition et de Refinancement

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 37.000.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 16.500.000 euros à la Date de Signature ;
- (b) la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 10.500.000 euros à la Date de Signature ; et
- (c) la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant en principal égal au Total des Engagements Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit 10.000.000 euros à la Date de Signature.

Crédit d'Investissement

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit d'Investissement, soit 10.000.000 euros à la Date de Signature, composé de :

- (a) la Tranche A du Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Tranche A du Crédit d'Investissement, soit 6.000.000 euros à la Date de Signature ; et
- (b) la Tranche B du Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Tranche B du Crédit d'Investissement, soit 4.000.000 euros à la Date de Signature.

Remboursement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Echéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
15 décembre 2022	825.000	15.675.000
15 décembre 2023	2.475.000	13.200.000
15 décembre 2024	2.475.000	10.725.000
15 décembre 2025	2.681.250	8.043.750
15 décembre 2026	2.681.250	5.362.500
15 décembre 2027	2.681.250	2.681.250
10 mai 2028	2.681.250	0

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

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Remboursement de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Date d'Echéance Finale

désigne :

- (i) pour ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche A du Crédit d'Investissement et la Tranche A du Crédit d'Investissement Non Confirmé, le 10 mai 2028 ;
- (ii) pour ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche B du Crédit d'Investissement et la Tranche B du Crédit d'Investissement Non Confirmé, le 10 novembre 2028 ; et
- (iii) pour ce qui concerne la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, le 10 mai 2029.

Obligation de couverture

Banque de Couverture désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou (c) tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Emprunteur s'engage :

- (a) à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature ;
- (b) à compter de chaque Date de Consolidation, à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Crédit d'Investissement, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Consolidation, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 4 mois à compter de ladite Date de Consolidation ; et

à compter de chaque Date de Consolidation, à souscrire avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture contre le risque de hausse des taux d'intérêts pour un montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Crédit d'Investissement Non Confirmé, pour une durée de 3 ans minimum à compter de la date de sa(leur) conclusion, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences d'une hausse du Taux de Référence de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à ladite Date de Consolidation, et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces Contrat(s) de Couverture dans un délai de 4 mois à compter de ladite Date de Consolidation.

Il est précisé que les Contrats de Couverture sont des contrats distincts du Contrat et la résiliation des Contrats de Couverture se fera conformément aux stipulations desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, des Banques de Couverture ou de l'Emprunteur.

Intérêts

Marge désigne, selon le contexte, (i) la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (iii) la Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (iv) la Marge Tranche A du Crédit d'Investissement, (v) la Marge Tranche B du Crédit d'Investissement, (vi) la Marge Tranche A du Crédit d'Investissement Non Confirmé et/ou (vii) la Marge Tranche B du Crédit d'Investissement Non Confirmé.

Marge Tranche A Crédit d'Investissement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Crédit d'Investissement, soit initialement 2,25 % l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6

Marge Tranche A du Crédit d'Investissement Non Confirmé désigne, à compter de la première Date de Confirmation, le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Crédit d'Investissement Non Confirmé, déterminé dans le cadre de la première procédure de confirmation, conformément aux stipulations de l'Article 2.1.3 (*Crédit d'Investissement Non Confirmé*), tel que le cas échéant, ajusté conformément à la grille d'ajustement déterminée dans le cadre de ladite procédure de confirmation.

Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 2,25 % l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges en fonction du Ratio de Levier (R1)*).

Marge Tranche B Crédit d'Investissement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit d'Investissement, soit initialement 2,65 % l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges en fonction du Ratio de Levier (R1)*).

Marge Tranche B du Crédit d'Investissement Non Confirmé

désigne, à compter de la première Date de Confirmation, le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Crédit d'Investissement Non Confirmé, déterminé dans le cadre de la première procédure de confirmation, conformément aux stipulations de l'Article 2.1.3 (*Crédit d'Investissement Non Confirmé*), tel que le cas échéant, ajusté conformément à la grille d'ajustement déterminée dans le cadre de ladite procédure de confirmation.

Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement soit initialement 2,65 % l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges en fonction du Ratio de Levier (R1)*).

Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 4,15% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (*Ajustement des Marges en fonction du Ratio de Levier (R1)*).

Taux d'Intérêts

désigne, pour le calcul des intérêts relatifs à une Tranche, le taux d'intérêts applicable pour chaque Période d'Intérêts, égal au Taux de Référence déterminé pour la durée de la Période d'Intérêts considérée, majoré de la Marge applicable à cette Tranche.

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et Marge Tranche A du Crédit d'Investissement	Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et Marge Tranche B du Crédit d'Investissement	Marge Tranche C du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et Marge Tranche B du Crédit d'Investissement Non Confirmé et Marge Tranche B du Crédit d'Investissement Non Confirmé
$4,00 < R1$	2,50 %	2,90 %	4,35 %	A déterminer dans le cadre de la procédure de confirmation
$3,00 < R1 \leq 4,00$	2,25 %	2,65 %	4,15 %	
$2,00 < R1 \leq 3,00$	2,00 %	2,40 %	4,00 %	
$R1 \leq 2,00$	1,75 %	2,15 %	3,85 %	

Intérêts

Périodes d'Intérêts

Pour le calcul des intérêts, la durée de chaque Tranche est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 ou 6 mois (au choix de l'Emprunteur), étant précisé que :

- (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (incluse) et se terminera le 15 juin 2022 (exclu) ;
- (b) s'agissant de chaque Mise à Disposition d'une Tranche d'un Crédit, chaque première Période d'Intérêts commencera à compter de la Date de Mise à Disposition concernée pour se terminer le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre de chaque Tranche du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, de telle sorte que les Dates de Paiement d'Intérêts de chaque Tranche coïncident ;
- (c) l'Emprunteur notifiera à l'Agent, au plus tard à 10 heures, 10 Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée, la durée choisie pour la Période d'Intérêts concernée en lui remettant un Avis de Sélection, étant précisé que (i) chaque Tranche d'un même Prêt Senior devra avoir des Périodes d'Intérêts identiques, (ii) chaque date de remboursement d'une Tranche devra correspondre à une Date de Paiement d'Intérêts et (iii) dans le cas où l'Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection, la durée de la Période d'Intérêts concernée sera de 3 mois ;
- (d) chaque nouvelle Période d'Intérêts commencera le dernier jour (inclus) de la Période d'Intérêts précédente, et se terminera le dernier jour (exclu) de la Période d'Intérêts concernée de manière à ce que les Périodes d'Intérêts se succèdent sans interruption ni chevauchement, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
- (e) toute dernière Période d'Intérêts commencera à l'issue de la Période d'Intérêts immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Echéance Finale applicable ; et

Taux d'Intérêts

Le taux d'intérêts applicable à chaque Tranche, pour chaque Période d'Intérêts, est le Taux d'Intérêts applicable à la Tranche concernée.

Dans chaque cas, les intérêts seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément à l'Article 4.2 (*Périodes d'Intérêts*).

L'Agent communiquera dans les meilleurs délais aux Prêteurs Senior concernés et à l'Emprunteur chaque Taux d'Intérêts fixé en application du Contrat.

Clause de défaut

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un défaut de paiement ou déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior) souscrit par une Société du Groupe et portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 50.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 100.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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

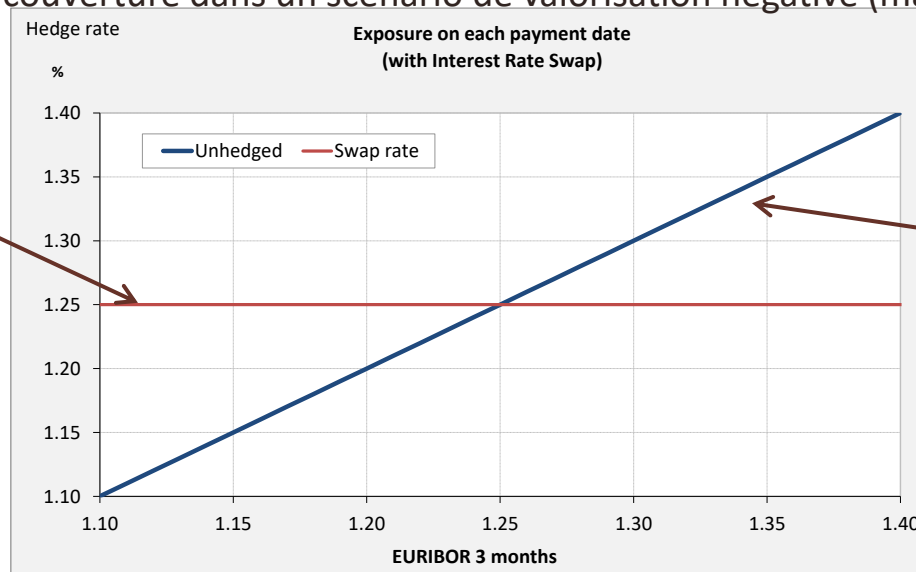
Inconvénients:

- 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

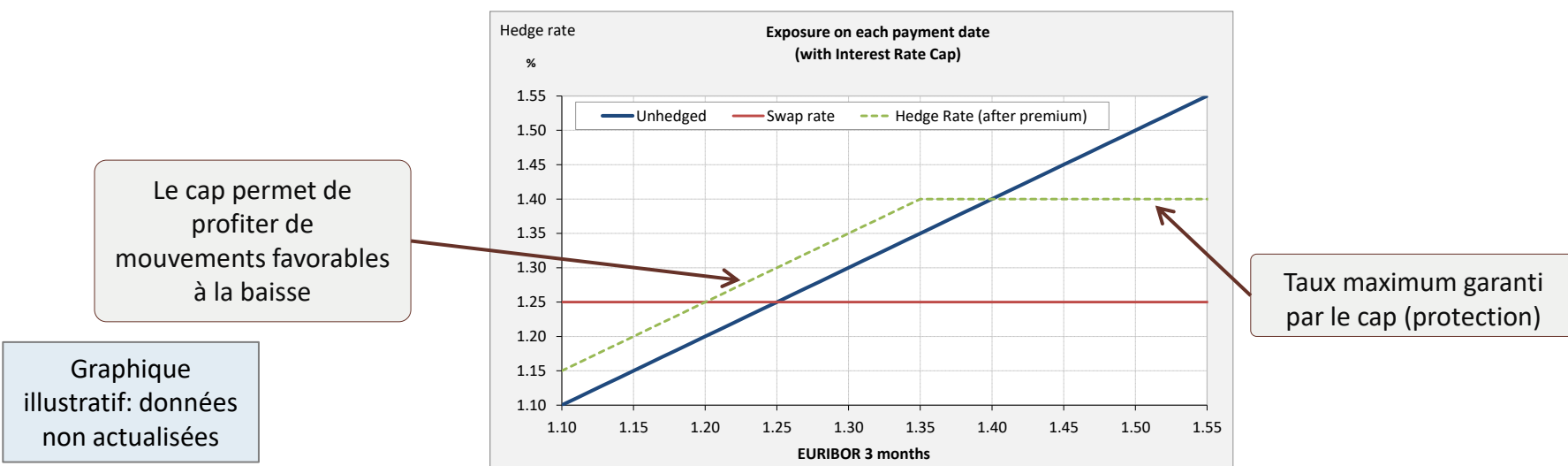
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



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.

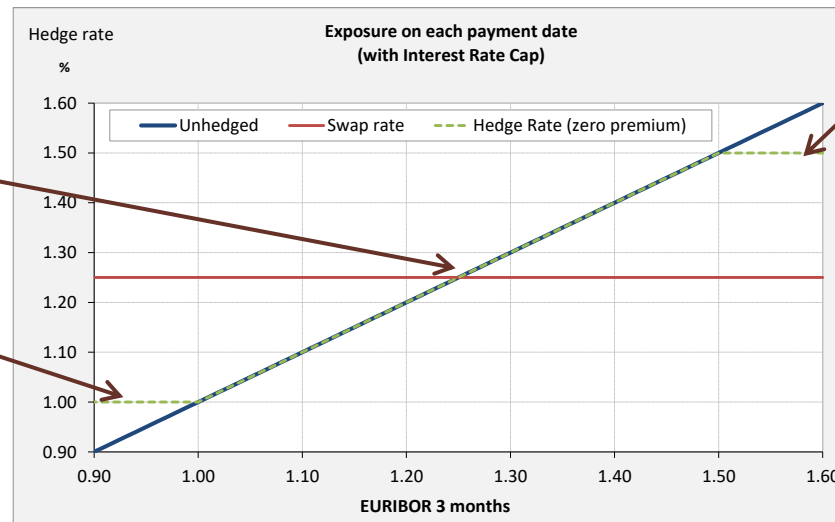
Avantages:

- 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 déblocement anticipé et de baisse des taux (comme pour un swap);



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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