



C:YLLeNe

Couverture de taux d'intérêts
Rapport final

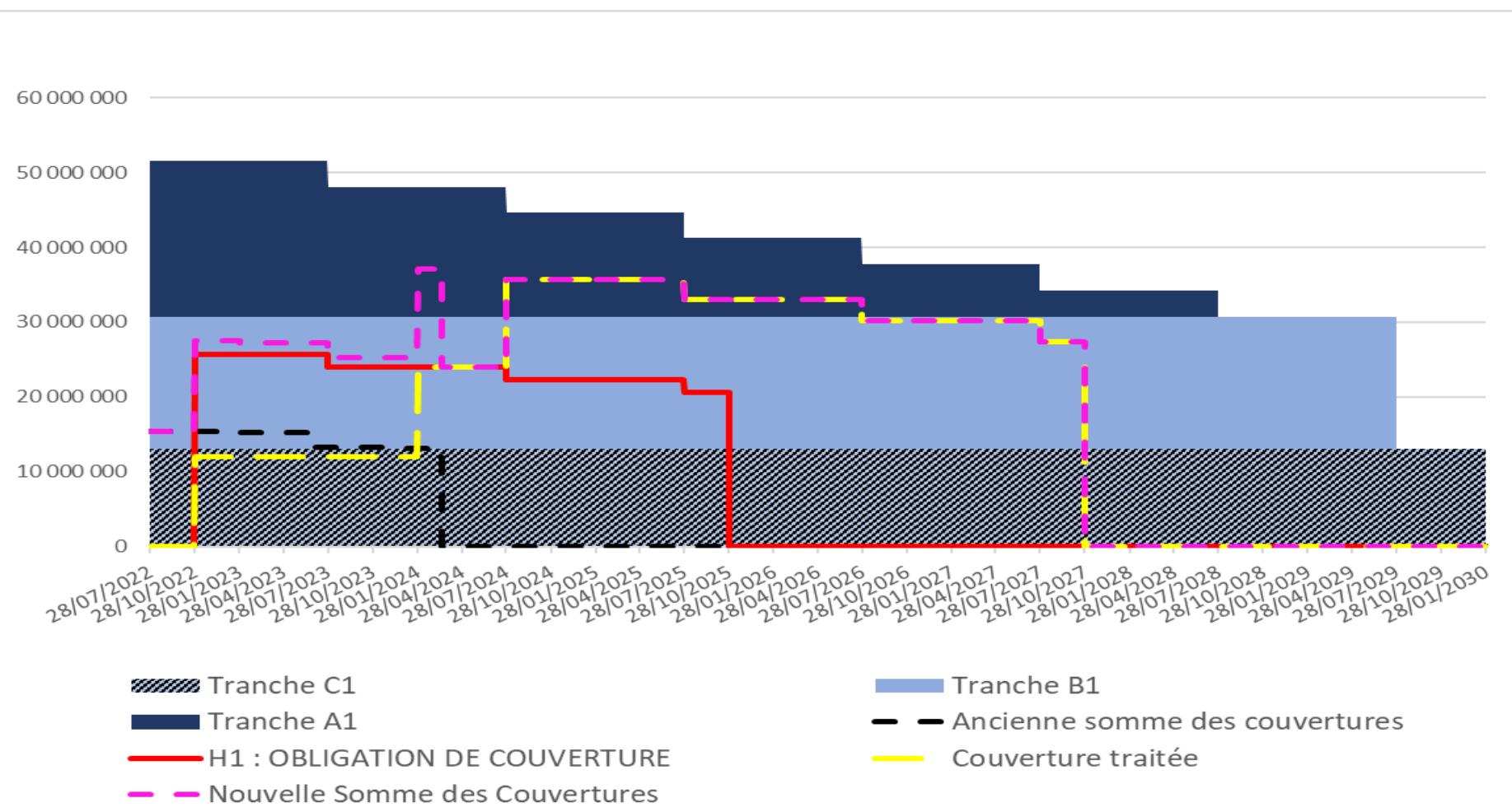
03 octobre 2022

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 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 1,20% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture. La novation est en cours de l'entité SECONDSCYLL vers CYLLENCO.



Financements: (Arkea, BNP, LCL) Crédit Acquisition & Refinancement de **€51'500'000, tiré le 28/07/2022 :**

- **Crédit d'Acqu. - Tranche A1: €20'800'000**, amort. linéaire annuel, échéance 28/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2.20%.
- **Crédit d'Acqu. - Tranche B1: €17'700'000**, amort. In fine, échéance 28/07/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2.70%.
- **Crédit d'Acqu. - Tranche C1: €13'000'000**, amort. In fine, échéance 28/01/2030, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4.25%.
- **Crédit Croissance Externe: €25'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.**
- **Crédit Non Confirmé: €30'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.**

Obligation de couverture :

Crédit d'Acquisition & Refinancement: L'Emprunteur Principal s'engage à conclure : (1) dans les quatre (4) mois suivant la Date de Signature, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux, portant sur un notionnel minimum égal à 50 % du montant des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement mises à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau à la Date de Signature. > **28/11/2022**

Crédit croissance externe: L'Emprunteur Principal s'engage à conclure : (1) dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux, portant sur un notionnel minimum égal à 50 % du montant des Avances Crédit Croissance Externe mises à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau à chaque Date de Consolidation.

Banques de couverture: LCL, Arkea, BNP

Couvertures existantes : Novations en cours vers l'entité CYLLENCO

- **Swap flooré LCL** départ 12/03/2020, échéance 19/03/2024, amortissement spécifique, notionnel **€1,320,000.**
- **Swap flooré LCL** départ 19/03/2020, échéance 19/03/2024, amortissement spécifique, notionnel **€19,140,000.**

- Couverture traitée : Achat Cap 1,20% à 5 ans.
- Répartition bancaire : LCL 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 1,20% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 27/09/2022
Date de début	: 28/10/2022
Date de Fin	: 28/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture LCL

Nominal de départ : € 12'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 28/10/2027 : **2,203%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 2'964'605**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	12 000 000	69 027,33	-2 895 578
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	12 000 000	64 621,33	-2 830 957
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	12 000 000	66 824,33	-2 764 132
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	12 000 000	69 027,33	-2 695 105
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	12 000 000	66 824,33	-2 628 281
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	24 050 000	133 927,10	-2 494 353
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	24 050 000	133 927,10	-2 360 426
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	35 760 000	199 136,51	-2 161 290
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	35 760 000	201 324,83	-1 959 965
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	35 760 000	196 948,20	-1 763 017
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	35 760 000	199 136,51	-1 563 880
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	32 960 000	185 561,14	-1 378 319
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	32 960 000	185 561,14	-1 192 758
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	32 960 000	181 527,20	-1 011 231
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	32 960 000	183 544,17	-827 687
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	30 160 000	169 797,45	-657 889
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	30 160 000	169 797,45	-488 092
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	30 160 000	166 106,20	-321 986
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	30 160 000	167 951,82	-154 034
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	27 360 000	154 033,76	0

Prime lissée	2,203%	Total à payer	2 964 605
--------------	--------	---------------	-----------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche C1		TOTAL DETTE	Sommes des Couvertures Existantes Totale	Nouvelle Somme des Couvertures	Couverture Traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
26/07/2022	28/07/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 455 000	0	0
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 455 000	27 455 000	12 000 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 235 000	27 235 000	12 000 000
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 235 000	27 235 000	12 000 000
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	3 400 000	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	13 321 000	25 321 000	12 000 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	13 321 000	25 321 000	12 000 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	13 101 000	37 151 000	24 050 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	0	24 050 000	24 050 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	3 400 000	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	35 760 000	35 760 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	35 760 000	35 760 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	35 760 000	35 760 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	35 760 000	35 760 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	3 500 000	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	32 960 000	32 960 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	0	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	32 960 000	32 960 000
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	0	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	32 960 000	32 960 000
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	0	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	32 960 000	32 960 000
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	3 500 000	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	30 160 000	30 160 000
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	0	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	30 160 000	30 160 000
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	0	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	30 160 000	30 160 000
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	0	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	30 160 000	30 160 000
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	3 500 000	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	27 360 000	27 360 000
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	3 500 000	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	0	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	17 700 000	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	0	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	0	0	0	0	0	13 000 000	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 :

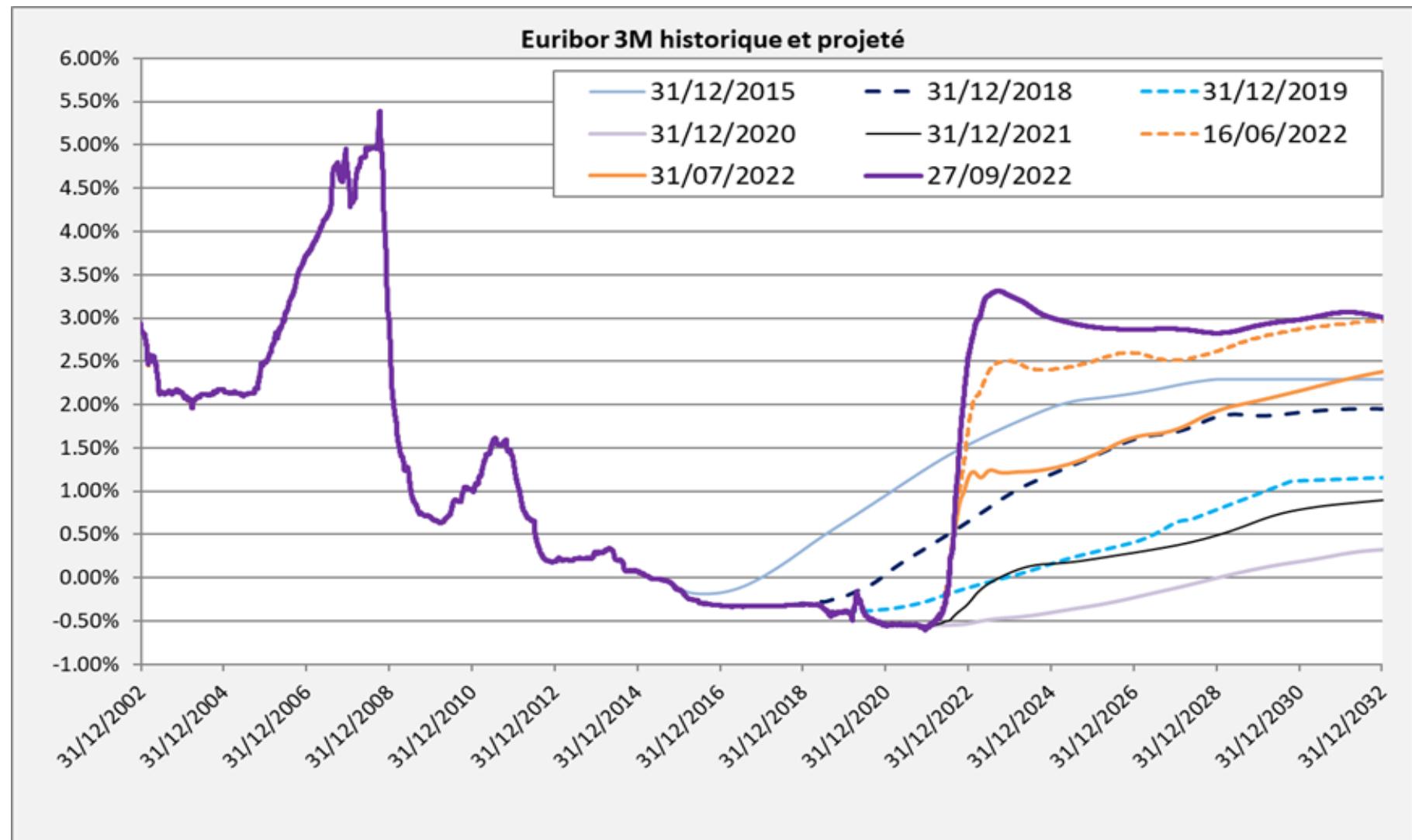
Valeur 1 BP	13 464
	LCL
Economies totales	62 303
Taux/Prix sans marge bancaire	2 892 271
Prix avec marge bancaire standard *	3 026 909
Marge bancaire standard (10 points de base) *	134 637
Prix final	2 964 605
Marge finale	72 334
Economies réalisées sur négociation finale	62 303

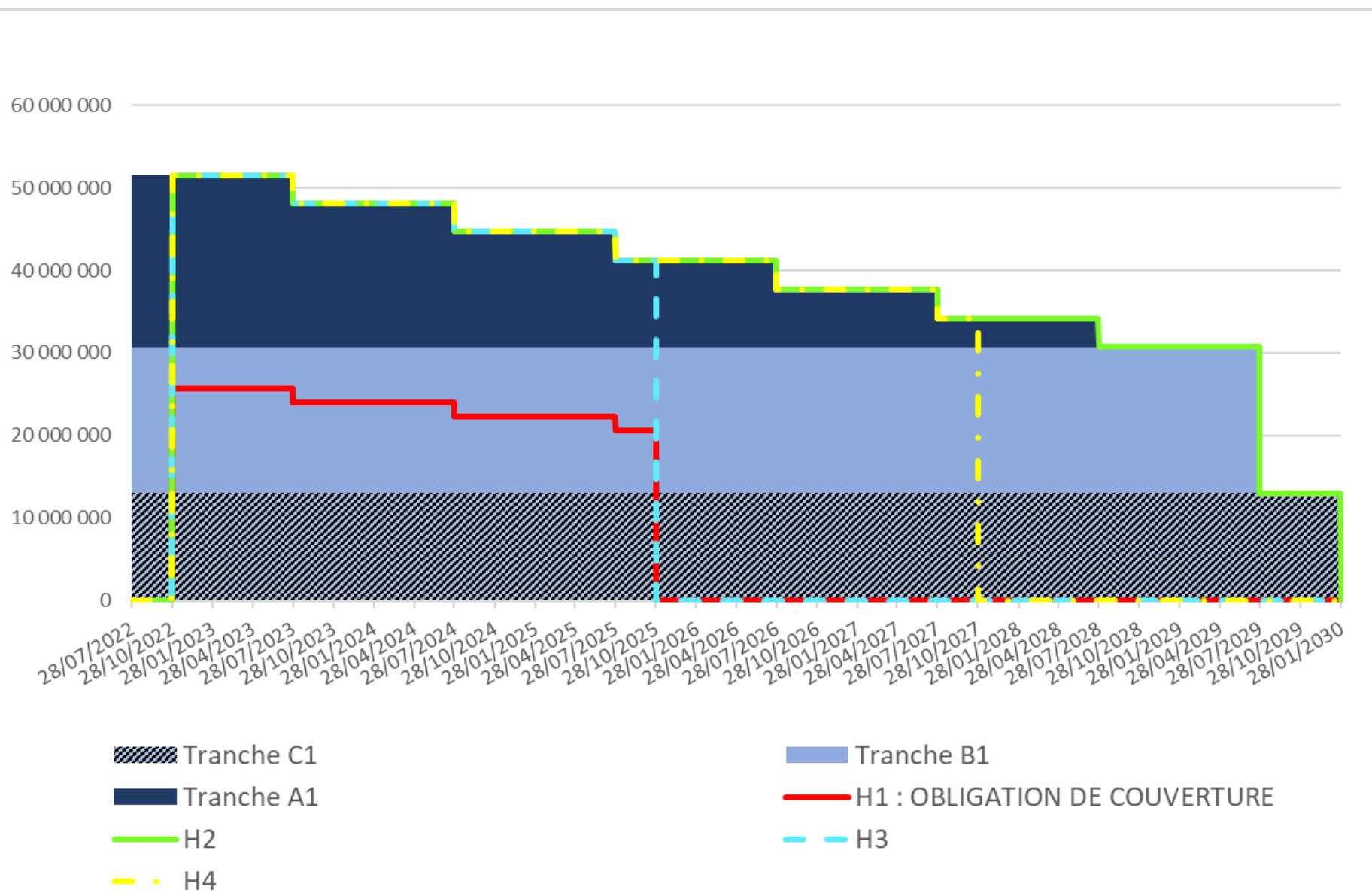
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

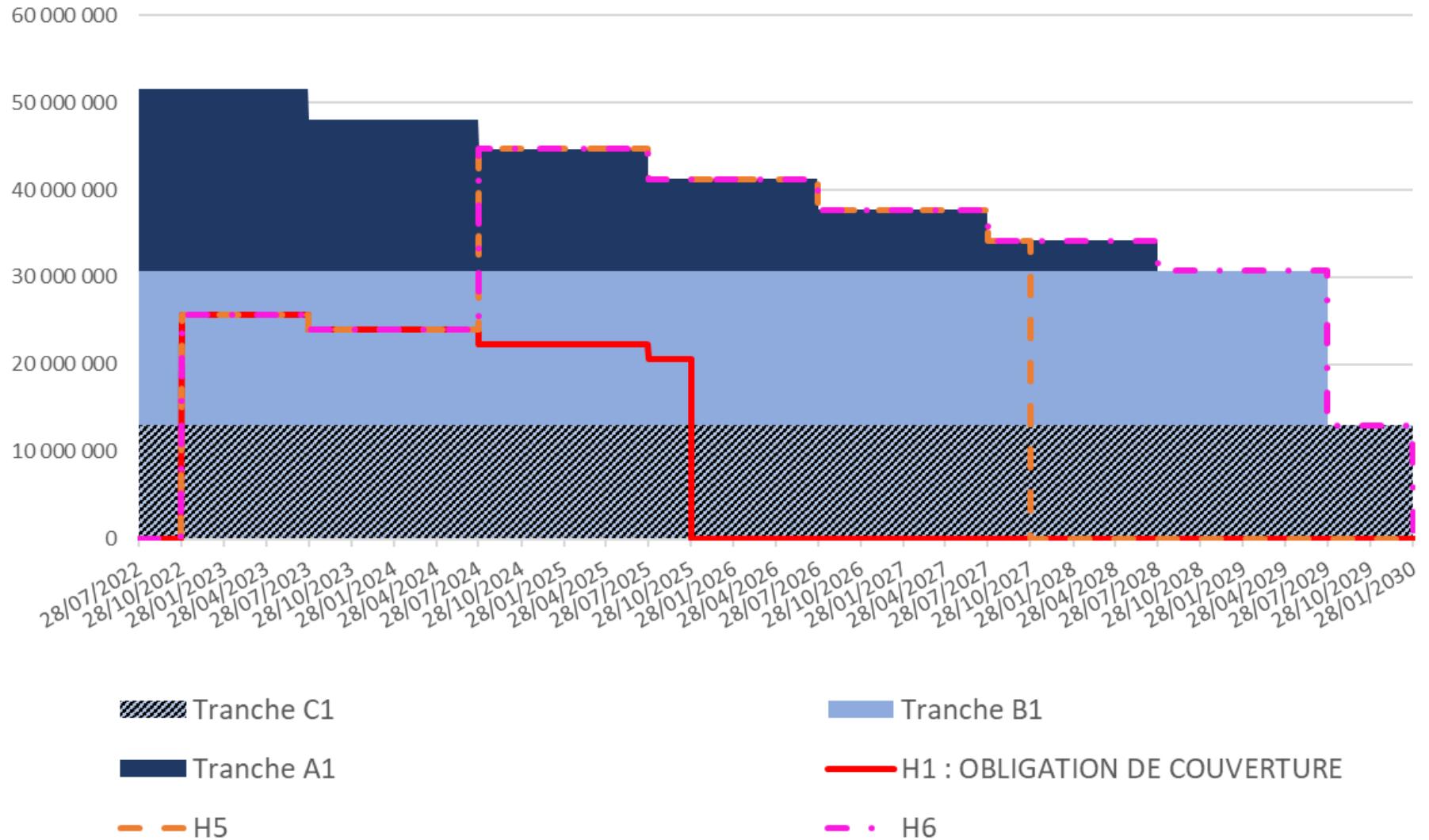
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

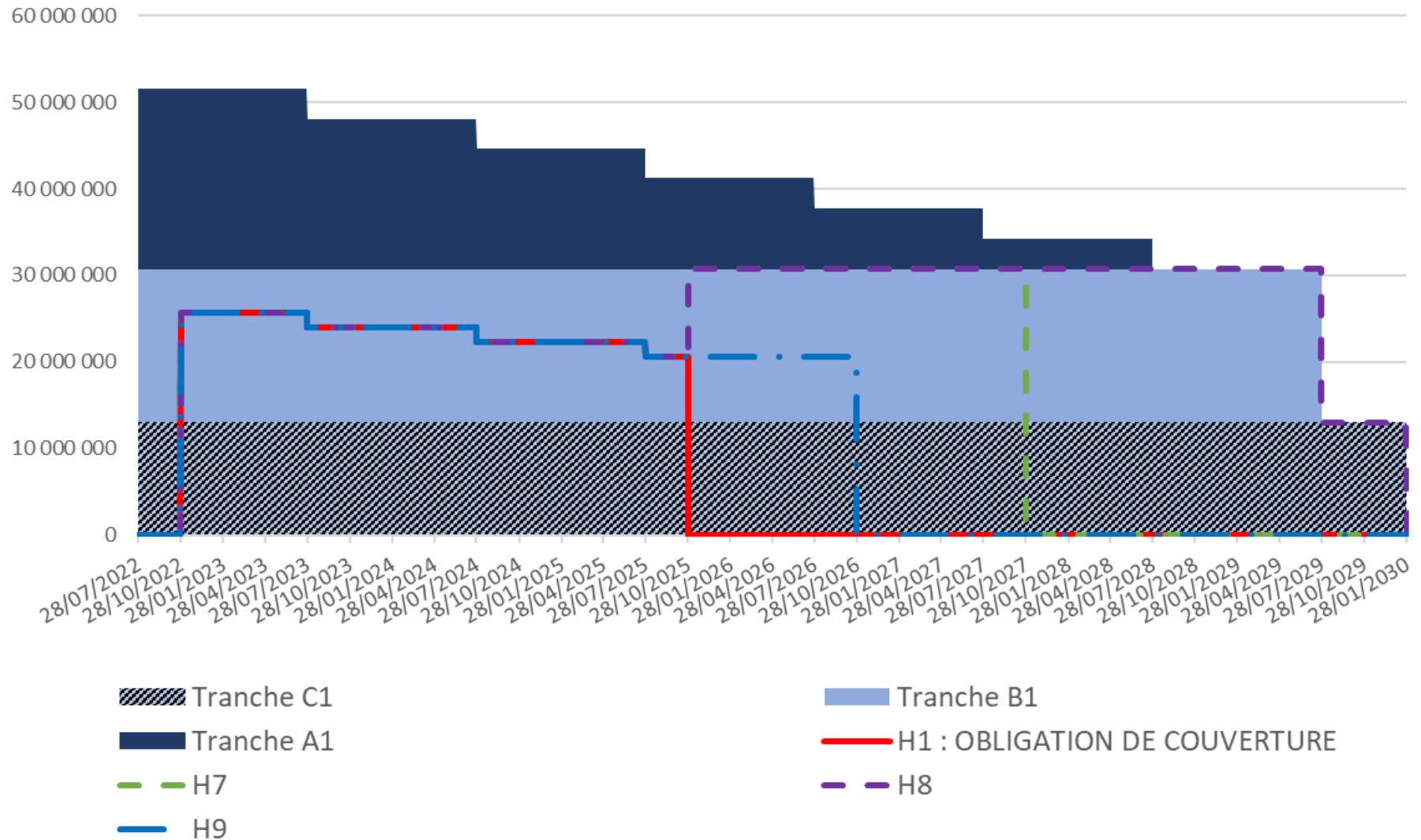
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- 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 : Fiches produits









Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	3 ans	7,25 ans	3 ans	5 ans	5 ans	7,25 ans	5 ans	7,25 ans	4 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	10 295 000	36 045 000	36 045 000	36 045 000	10 295 000	10 295 000	10 295 000	10 295 000	10 295 000
Début de période	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022	28/10/2022
Fin de période	28/10/2025	28/01/2030	28/10/2025	28/10/2027	28/10/2027	28/01/2030	28/10/2027	28/01/2030	28/10/2026
Valeur 1bp en EUR	5 017	26 408	12 208	20 028	15 631	22 011	11 243	17 356	7 106

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

Swap sans Floor	2,13%	2,25%	2,12%	2,17%	2,21%	2,28%	2,23%	2,31%	2,20%
Floor 0%	0,17%	0,22%	0,15%	0,20%	0,23%	0,25%	0,23%	0,25%	0,20%
Swap avec Floor	2,30%	2,48%	2,28%	2,37%	2,44%	2,53%	2,46%	2,56%	2,39%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	2,30%	2,48%	2,28%	2,37%	2,44%	2,53%	2,46%	2,56%	2,39%
Taux financement Max	2,30%	2,48%	2,28%	2,37%	2,44%	2,53%	2,46%	2,56%	2,39%

Cap 0,75% annualisé	1,67%	1,88%	1,64%	1,75%	1,85%	1,94%	1,86%	1,97%	1,77%
Taux financement Max	2,42%	2,63%	2,39%	2,50%	2,60%	2,69%	2,61%	2,72%	2,52%

Cap 1% annualisé	1,48%	1,69%	1,44%	1,57%	1,68%	1,77%	1,69%	1,80%	1,59%
Taux financement Max	2,48%	2,69%	2,44%	2,57%	2,68%	2,77%	2,69%	2,80%	2,59%

Cap 2% annualisé	0,90%	1,12%	0,85%	1,00%	1,12%	1,21%	1,12%	1,23%	1,01%
Taux financement Max	2,90%	3,12%	2,85%	3,00%	3,12%	3,21%	3,12%	3,23%	3,01%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 113 100	6 101 500	2 689 000	4 516 500	3 588 300	5 147 400	2 594 000	4 085 500	1 618 300
Cap 0,75%	808 200	4 607 400	1 926 100	3 348 000	2 719 700	3 957 100	1 962 600	3 147 100	1 201 000
Cap 1%	717 300	4 161 600	1 697 300	2 999 800	2 463 000	3 604 400	1 775 300	2 868 300	1 076 700
Cap 2%	436 200	2 741 900	997 500	1 908 800	1 641 600	2 460 000	1 176 900	1 962 300	685 000

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

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	544 500
--	----------------

** 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%.

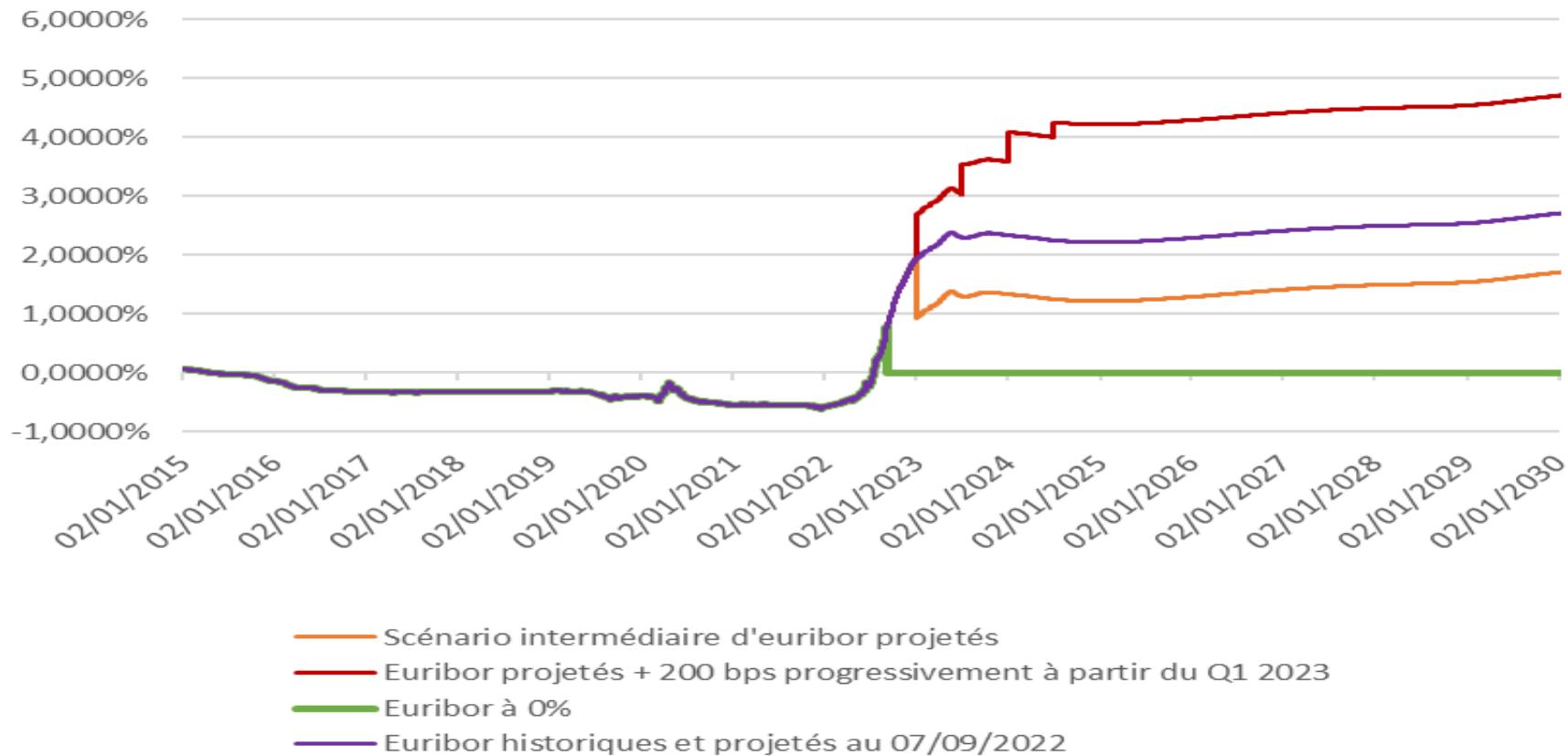
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

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 déduite la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	36 045 000	148 277	-4 013 323
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	36 265 000	139 660	-3 873 663
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	36 265 000	144 421	-3 729 241
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	34 779 000	143 069	-3 586 172
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	34 779 000	138 503	-3 447 669
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	34 999 000	139 379	-3 308 289
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	48 100 000	191 553	-3 116 737
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	44 700 000	178 013	-2 938 724
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	44 700 000	179 969	-2 758 755
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	44 700 000	176 056	-2 582 699
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	44 700 000	178 013	-2 404 686
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	41 200 000	165 877	-2 238 809
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	41 200 000	165 877	-2 072 932
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	41 200 000	162 271	-1 910 661
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	41 200 000	164 074	-1 746 586
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	37 700 000	151 786	-1 594 801
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	37 700 000	151 786	-1 443 015
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	37 700 000	148 486	-1 294 529
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	37 700 000	150 136	-1 144 393
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	34 200 000	137 694	-1 006 699
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	34 200 000	137 694	-869 004
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	34 200 000	136 198	-732 807
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	34 200 000	136 198	-596 609
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	30 700 000	126 290	-470 320
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	30 700 000	122 259	-348 060
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	30 700 000	122 259	-225 801
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	30 700 000	122 259	-103 542
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	13 000 000	51 771	-51 771
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	13 000 000	51 771	0

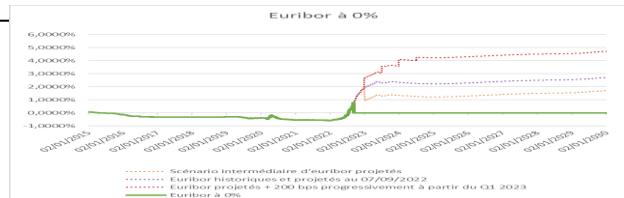
Quatre scénarios d'Euribor



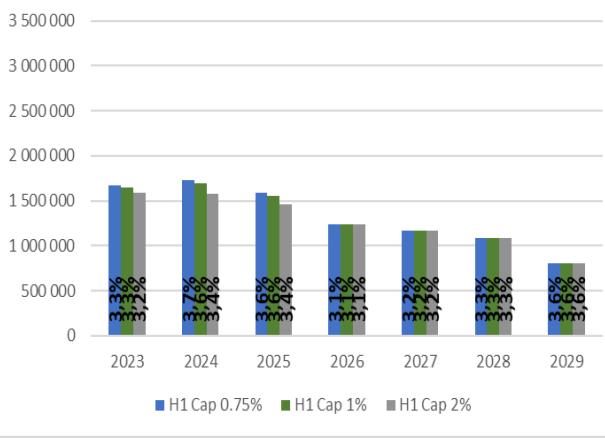
Toutes les simulations de frais financiers démarrent 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,20%** (Tranche A1), **2,70%** (Tranche B1) et **4,25%** (Tranche C1), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût des couvertures existantes et le coût de la couverture à mettre en place.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

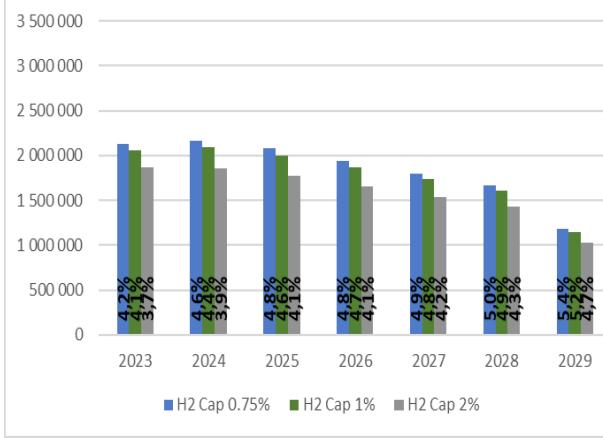
Simulation frais financiers avec Euribor à 0%



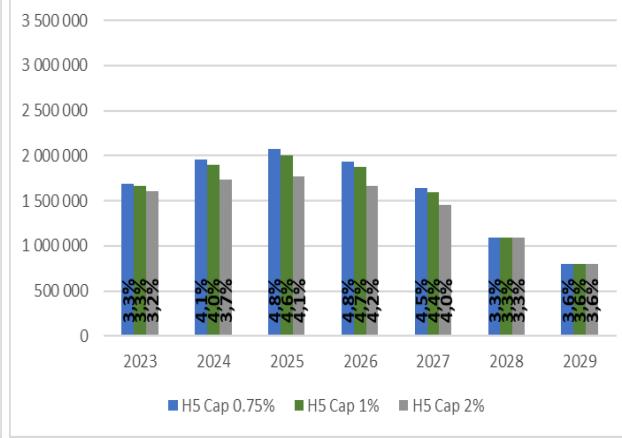
STRATEGIE H1



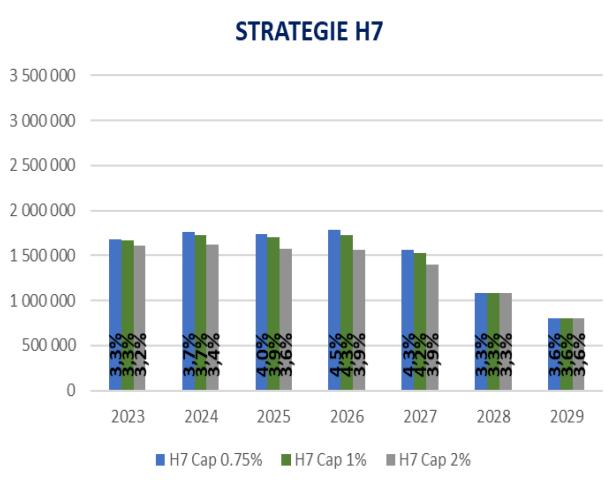
STRATEGIE H2



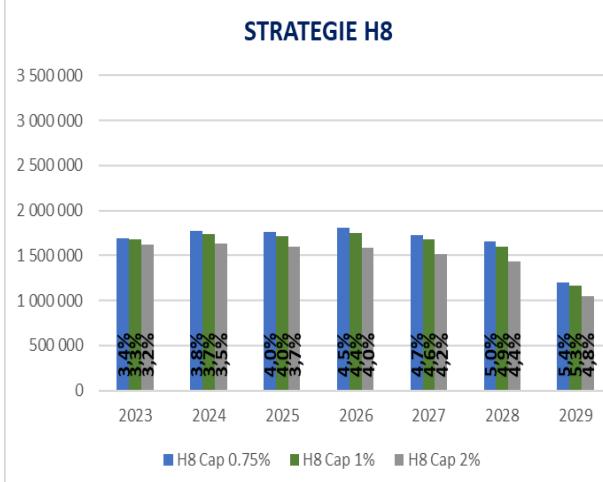
STRATEGIE H5



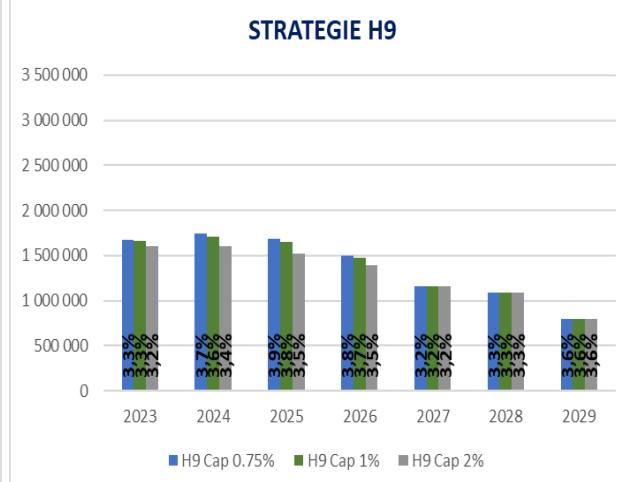
STRATEGIE H7

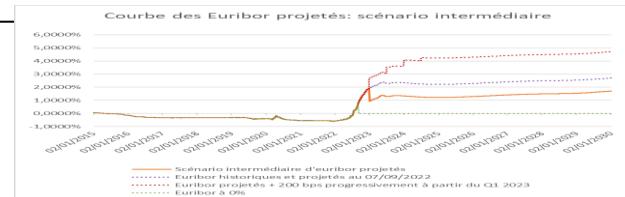


STRATEGIE H8

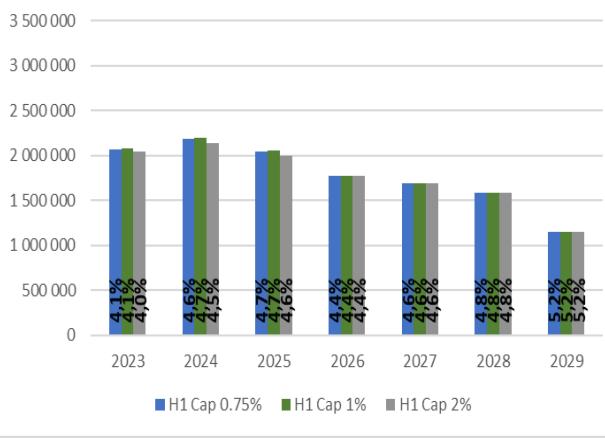


STRATEGIE H9

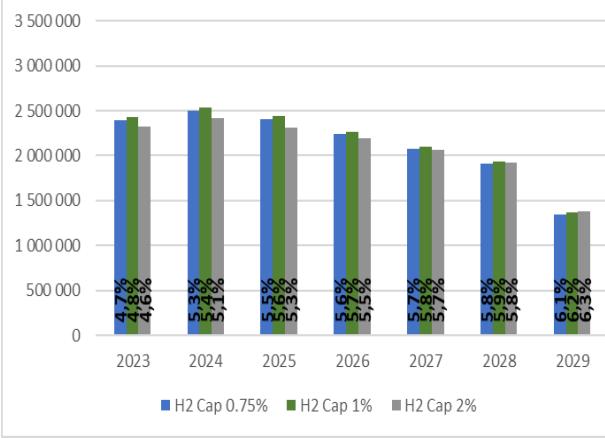




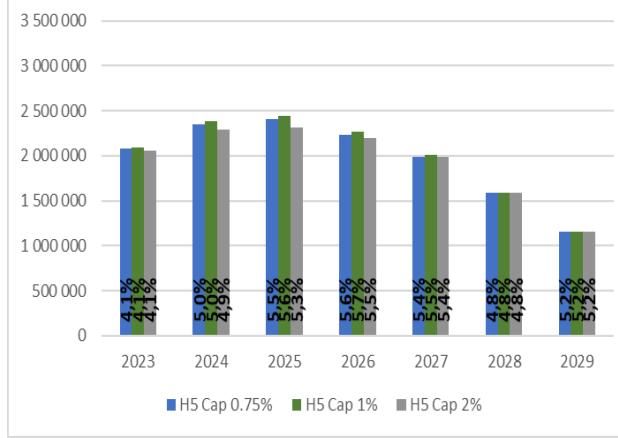
STRATEGIE H1



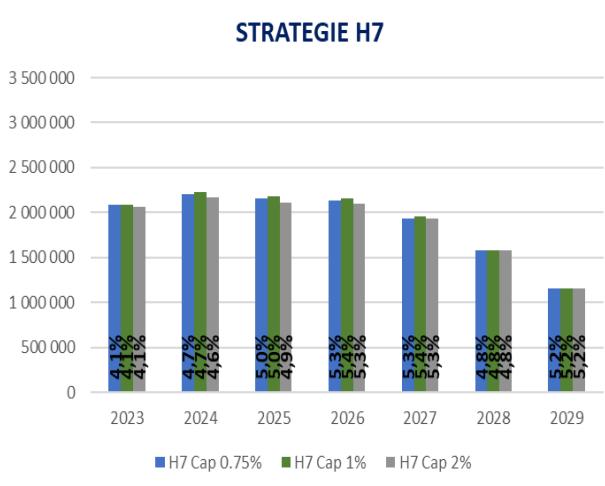
STRATEGIE H2



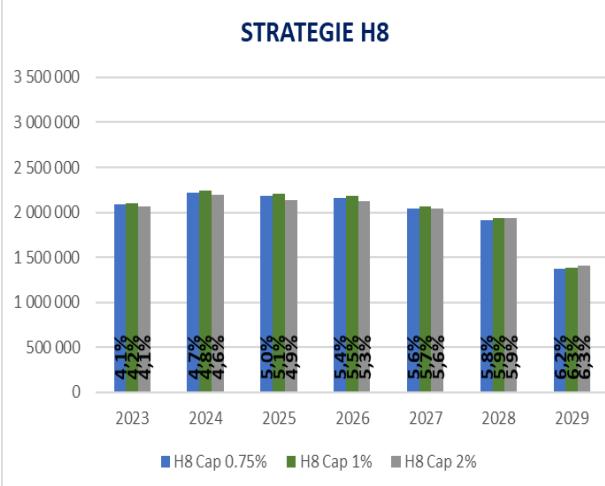
STRATEGIE H5



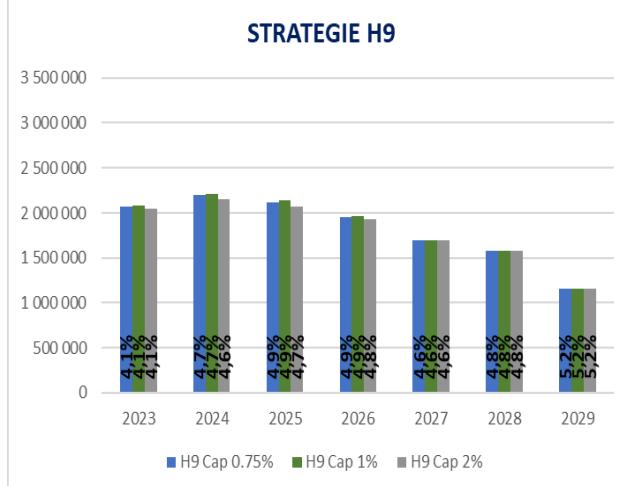
STRATEGIE H7

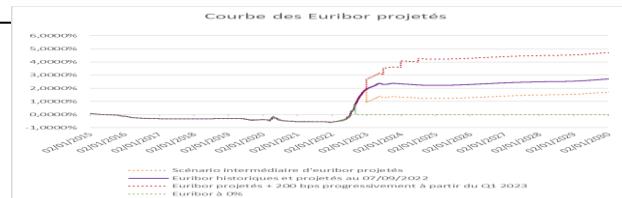


STRATEGIE H8

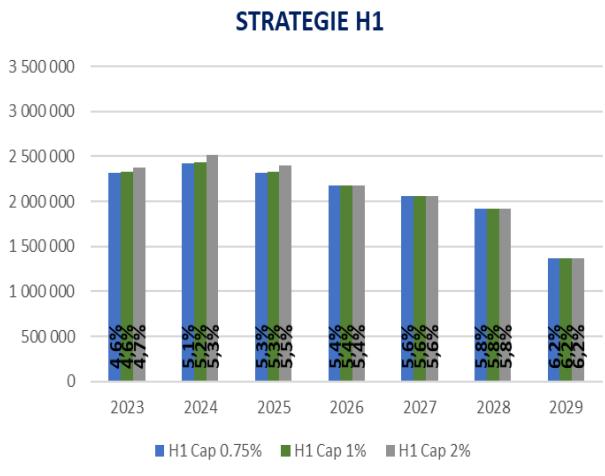


STRATEGIE H9

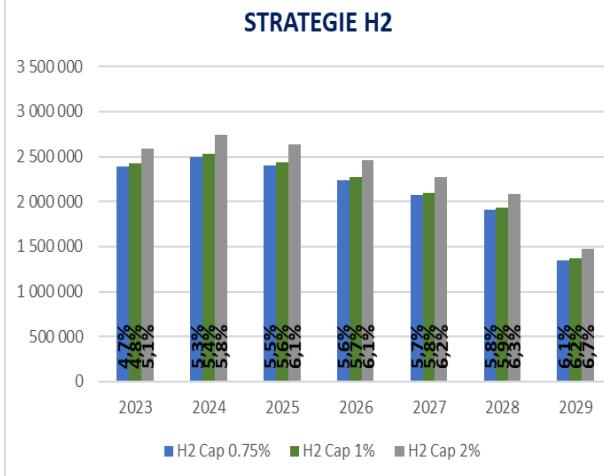




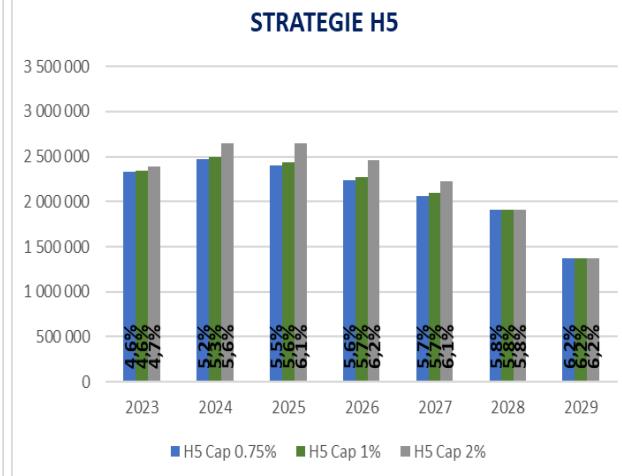
STRATEGIE H1



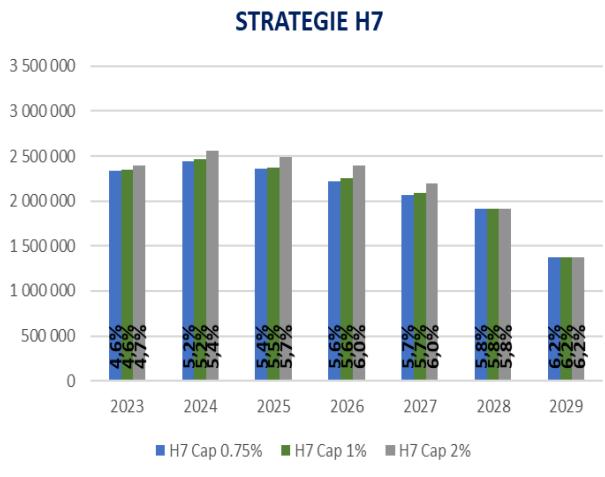
STRATEGIE H2



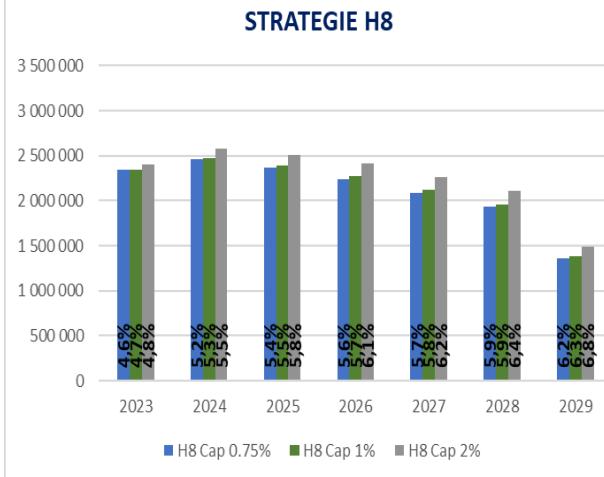
STRATEGIE H5



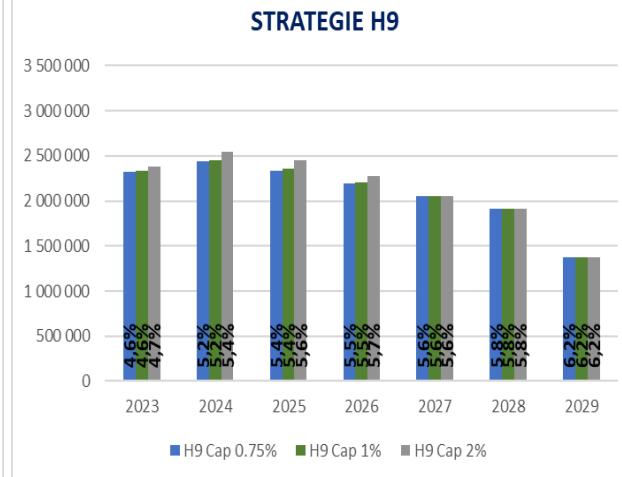
STRATEGIE H7

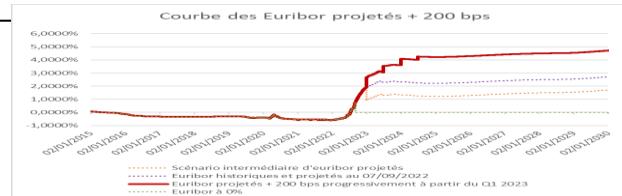


STRATEGIE H8

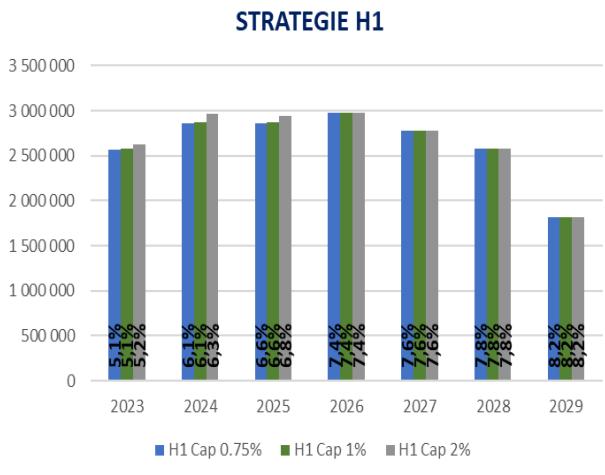


STRATEGIE H9

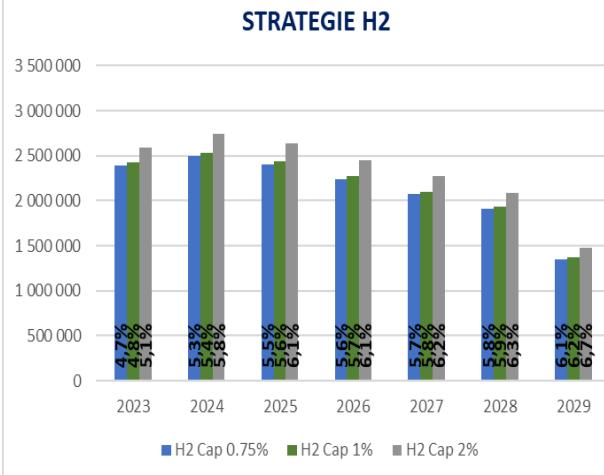




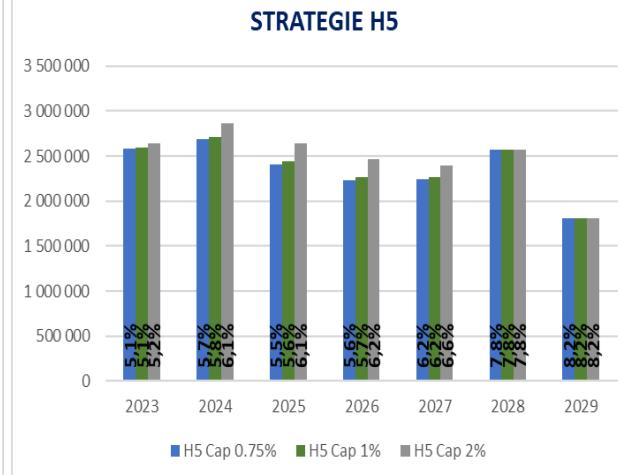
STRATEGIE H1



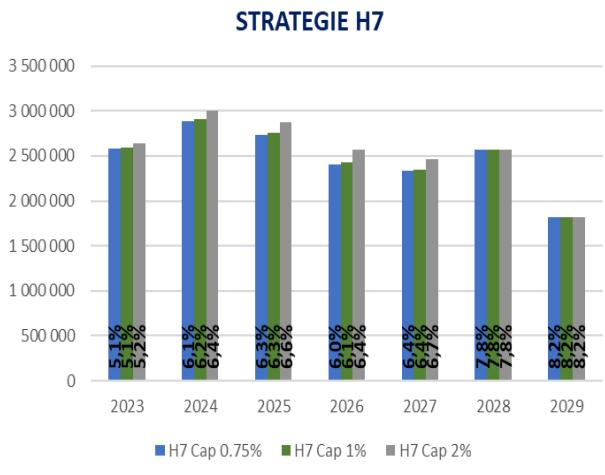
STRATEGIE H2



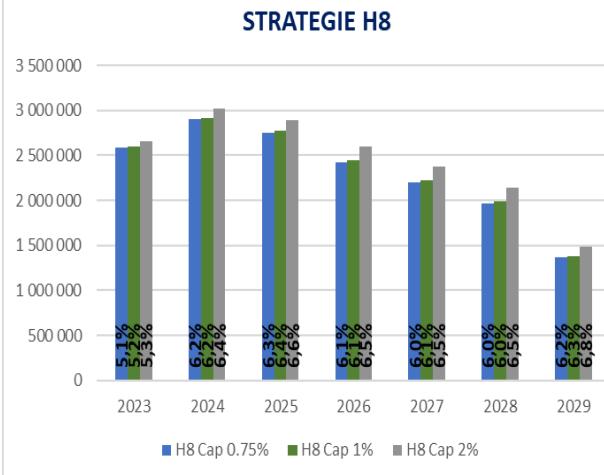
STRATEGIE H5



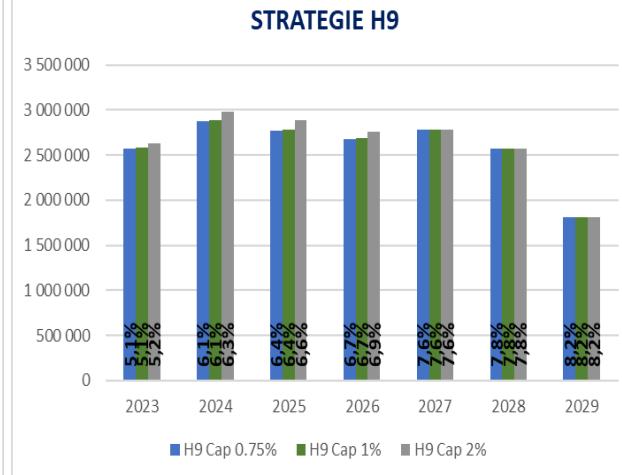
STRATEGIE H7

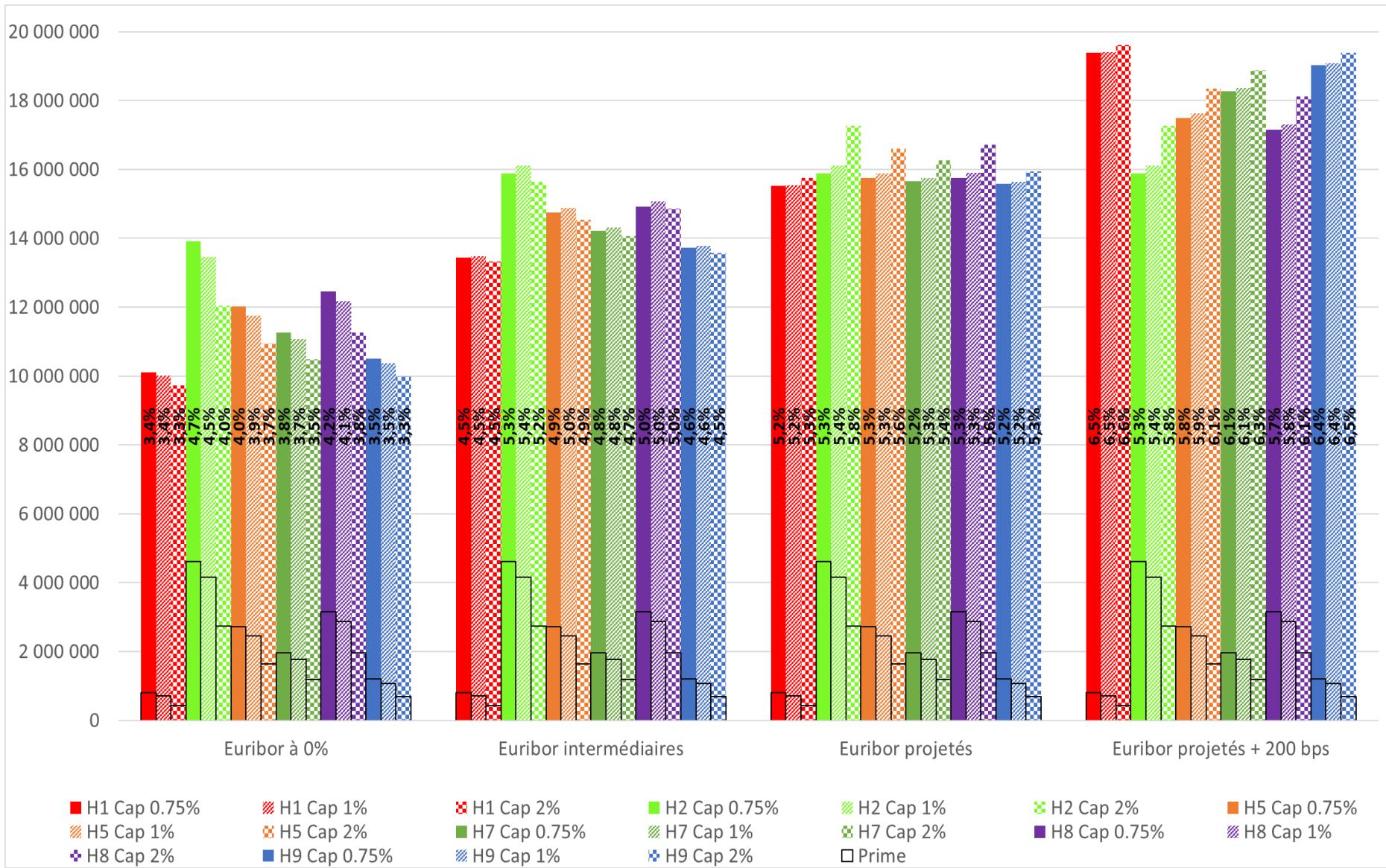


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission
Synthèse simulation frais financiers
(sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 0.75%	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H2 Cap 0.75%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H5 Cap 0.75%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%
Euribor à 0%	10 109 086	10 018 186	9 737 086	13 908 286	13 462 486	12 042 786	12 020 586	11 763 886	10 942 486
Euribor intermédiaires	13 444 136	13 478 669	13 326 753	15 888 914	16 103 323	15 632 453	14 738 405	14 872 467	14 532 153
Euribor projetés	15 517 436	15 551 969	15 757 087	15 888 914	16 103 323	17 270 143	15 750 387	15 884 449	16 610 585
Euribor projetés + 200 bps	19 379 616	19 414 149	19 619 267	15 888 914	16 103 323	17 270 143	17 489 931	17 623 993	18 350 130
	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 0.75%	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H8 Cap 0.75%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H9 Cap 0.75%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%
Euribor à 0%	11 263 486	11 076 186	10 477 786	12 447 986	12 169 186	11 263 186	10 501 886	10 377 586	9 985 886
Euribor intermédiaires	14 212 035	14 305 800	14 067 453	14 916 610	15 071 717	14 852 853	13 719 342	13 772 690	13 575 553
Euribor projetés	15 662 807	15 756 572	16 266 918	15 756 012	15 911 120	16 725 235	15 583 781	15 637 129	15 940 508
Euribor projetés + 200 bps	18 279 932	18 373 697	18 884 043	17 150 398	17 305 505	18 119 621	19 028 239	19 081 587	19 384 966

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1		Tranche B1		Tranche C1		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
26/07/2022	28/07/2022	28/10/2022	28/10/2022	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 455 000	0	0
26/10/2022	28/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 455 000	25 750 000	10 295 000
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 235 000	25 750 000	10 515 000
26/04/2023	28/04/2023	28/07/2023	28/07/2023	0	20 800 000	0	17 700 000	0	13 000 000	51 500 000	15 235 000	25 750 000	10 515 000
26/07/2023	28/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	3 400 000	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	13 321 000	24 050 000	10 729 000
26/10/2023	30/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	13 321 000	24 050 000	10 729 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	13 101 000	24 050 000	10 949 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	17 400 000	0	17 700 000	0	13 000 000	48 100 000	0	24 050 000	24 050 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	3 400 000	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	22 350 000	22 350 000
24/10/2024	28/10/2024	28/01/2025	28/01/2025	0	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	22 350 000	22 350 000
24/01/2025	28/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	22 350 000	22 350 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	14 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	44 700 000	0	22 350 000	22 350 000
24/07/2025	28/07/2025	28/10/2025	28/10/2025	3 500 000	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	20 600 000	20 600 000
24/10/2025	28/10/2025	28/01/2026	28/01/2026	0	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	0	0
26/01/2026	28/01/2026	28/04/2026	28/04/2026	0	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	0	0
24/04/2026	28/04/2026	28/07/2026	28/07/2026	0	10 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	41 200 000	0	0	0
24/07/2026	28/07/2026	28/10/2026	28/10/2026	3 500 000	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	0	0
26/10/2026	28/10/2026	28/01/2027	28/01/2027	0	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	0	0
26/01/2027	28/01/2027	28/04/2027	28/04/2027	0	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	0	0
26/04/2027	28/04/2027	28/07/2027	28/07/2027	0	7 000 000	0	17 700 000	0	13 000 000	37 700 000	0	0	0
26/07/2027	28/07/2027	28/10/2027	28/10/2027	3 500 000	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/10/2027	28/10/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/01/2028	28/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/04/2028	28/04/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	3 500 000	0	17 700 000	0	13 000 000	34 200 000	0	0	0
26/07/2028	28/07/2028	30/10/2028	30/10/2028	3 500 000	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
26/10/2028	30/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
25/01/2029	29/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
26/04/2029	30/04/2029	30/07/2029	30/07/2029	0	0	0	17 700 000	0	13 000 000	30 700 000	0	0	0
26/07/2029	30/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	17 700 000	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0
25/10/2029	29/10/2029	28/01/2030	28/01/2030	0	0	0	0	0	13 000 000	13 000 000	0	0	0
24/01/2030	28/01/2030	29/04/2030	29/04/2030	0	0	0	0	0	13 000 000	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Couverture LCL (Swap n°1)

Couverture LCL (Swap n°2)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Montant
10/03/2020	12/03/2020	19/06/2020	19/06/2020	1 320 000,00
17/06/2020	19/06/2020	21/09/2020	21/09/2020	1 320 000,00
17/09/2020	21/09/2020	21/12/2020	21/12/2020	1 320 000,00
17/12/2020	21/12/2020	19/03/2021	19/03/2021	1 320 000,00
17/03/2021	19/03/2021	21/06/2021	21/06/2021	1 320 000,00
17/06/2021	21/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	1 320 000,00
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	1 320 000,00
16/12/2021	20/12/2021	21/03/2022	21/03/2022	1 100 000,00
17/03/2022	21/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	1 100 000,00
16/06/2022	20/06/2022	19/09/2022	19/09/2022	1 100 000,00
15/09/2022	19/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	1 100 000,00
15/12/2022	19/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	880 000,00
16/03/2023	20/03/2023	19/06/2023	19/06/2023	880 000,00
15/06/2023	19/06/2023	19/09/2023	19/09/2023	880 000,00
15/09/2023	19/09/2023	19/12/2023	19/12/2023	880 000,00
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	660 000,00

Fixing	Début	Fin	Paiement	Montant
17/03/2020	19/03/2020	19/06/2020	19/06/2020	19 140 000,00
17/06/2020	19/06/2020	21/09/2020	21/09/2020	18 183 000,00
17/09/2020	21/09/2020	21/12/2020	21/12/2020	18 183 000,00
17/12/2020	21/12/2020	19/03/2021	19/03/2021	18 183 000,00
17/03/2021	19/03/2021	21/06/2021	21/06/2021	18 183 000,00
17/06/2021	21/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	16 269 000,00
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	16 269 000,00
16/12/2021	20/12/2021	21/03/2022	21/03/2022	16 269 000,00
17/03/2022	21/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	16 269 000,00
16/06/2022	20/06/2022	19/09/2022	19/09/2022	14 355 000,00
15/09/2022	19/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	14 355 000,00
15/12/2022	19/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	14 355 000,00
16/03/2023	20/03/2023	19/06/2023	19/06/2023	14 355 000,00
15/06/2023	19/06/2023	19/09/2023	19/09/2023	12 441 000,00
15/09/2023	19/09/2023	19/12/2023	19/12/2023	12 441 000,00
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	12 441 000,00

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Valorisation des couvertures existantes
- Contraintes liées aux taux négatifs
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

IR Portfolio Valuation - CYLLENE

Value Date: 05/09/2022

Calculation Date: 05/09/2022

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	20-Apr-20	12-Mar-20	19-Mar-24	Swap PAY	0,1800%	RECEIVE Euribor3m EUR	1 320 000,00 EUR	1 100 000,00
LCL02-D	LCL02-D	2	LCL	20-Apr-20	19-Mar-20	19-Mar-24	Swap PAY	0,1800%	RECEIVE Euribor3m EUR	19 140 000,00 EUR	14 355 000,00
											15 455 000,00
											TOTAL 15 455 000,00

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
2,03%	22 333,91	22 333,91	-	22 762,91 -429,00
2,42%	347 666,14	347 666,14	-	353 264,59 -5 598,45
370 000,05	370 000,05	-	376 027,50	-6 027,45
370 000,05	370 000,05	-	376 027,50	-6 027,45

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;
- les taux de swap sont positifs dès à présent.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

Solutions techniques:

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

Financement

2. LES CREDITS

2.1 Les Crédits

2.1.1 Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition de l'Emprunteur Principal, un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit d'Acquisition et de Refinancement, divisé en trois tranches :

- (A) la Tranche A1 amortissable d'un montant de vingt millions huit cent mille euros (20.800.000 EUR) ;
- (B) la Tranche B1 remboursable *in fine* d'un montant de dix-sept millions sept cent mille euros (17.700.000 EUR) ; et
- (C) la Tranche C1 remboursable *in fine* d'un montant de treize millions d'euros (13.000.000 EUR).

2.1.2 Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition des Emprunteurs, un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit Croissance Externe, divisé en deux tranches :

- (A) la Tranche A2 amortissable d'un montant de douze millions cinq cent mille euros (12.500.000 EUR) ; et
- (B) la Tranche B2 remboursable *in fine* d'un montant de douze millions cinq cent mille euros (12.500.000 EUR).

2.1.3 Sous réserve des stipulations de l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*), les Prêteurs pourront mettre à la disposition des Emprunteurs, dans le cadre d'une Opération de Croissance Externe Autorisée, un Crédit Non Confirmé d'un montant en principal égal à l'Engagement Global Crédit Non Confirmé, soit d'un montant maximum en principal de trente millions d'euros (30.000.000 EUR).

"Date de Consolidation 1" désigne la date tombant douze (12) mois après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2023.

"Date de Consolidation 2" la date tombant vingt-quatre (24) mois après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2024.

"Date de Consolidation 3" la date tombant trente-six (36) mois après la Date de Signature, soit 28 juillet 2025.

"Engagement Global Crédit Croissance Externe" désigne la somme des Engagements Crédit Croissance Externe, s'élevant à la Date de Signature à vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR).

"Engagement Global Crédit d'Acquisition et de Refinancement" désigne la somme des Engagements Crédit d'Acquisition et de Refinancement, s'élevant à la Date de Signature à cinquante-et-un millions cinq cent mille euros (51.500.000 EUR).

"Engagement Global Crédit Non Confirmé" désigne, en cas de confirmation du Crédit Non Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*), la somme des Engagements Crédit Non Confirmé qui ne pourra être supérieure à trente millions d'euros (30.000.000 EUR) en principal.

"Engagement Global Crédits" désigne la somme de l'Engagement Global Crédit d'Acquisition et de Refinancement, l'Engagement Global Crédit Croissance Externe et, s'il y a lieu, de l'Engagement Global Crédit Non Confirmé.

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A1, la Tranche A2 et la Tranche A3, la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2028 ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B1, la Tranche B2 et la Tranche B3, la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2029 ; et
- (c) en ce qui concerne la Tranche C1 et la Tranche C3, la date tombant sept (7) ans et six (6) mois après la Date de Signature, soit le 28 janvier 2030.

Remboursement

6. REMBOURSEMENT

6.1 Remboursement de la Tranche A1

6.1.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal devra rembourser la Tranche A1 du Crédit d'Acquisition et de Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Montant du remboursement
28 juillet 2023	3.400.000 EUR
28 juillet 2024	3.400.000 EUR
28 juillet 2025	3.500.000 EUR
28 juillet 2026	3.500.000 EUR
28 juillet 2027	3.500.000 EUR
Date d'Échéance Finale	3.500.000 EUR

6.1.2 L'Emprunteur Principal ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche A1 qui aura été remboursée.

6.2 Remboursement de la Tranche B1

6.2.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal devra rembourser la Tranche B1 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B1.

6.2.2 L'Emprunteur Principal ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B1 qui aura été remboursée.

6.3 Remboursement de la Tranche C1

6.3.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal devra rembourser la Tranche C1 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche C1.

6.3.2 L'Emprunteur Principal ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche C1 qui aura été remboursée.

6.4 Remboursement de la Tranche A2

6.4.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ces échéances liés à un remboursement anticipé, le montant en principal de la Tranche A2 du Crédit Croissance Externe ayant fait l'objet d'un Tirage par un Emprunteur sera remboursé par ledit Emprunteur (à hauteur du montant de la Tranche A2 mis à sa disposition) comme suit :

(A) concernant la portion des Avances Crédit Croissance Externe consolidées à la Date de Consolidation 1 correspondant à la Tranche A2 ("Avance CC1"), en cinq (5) échéances annuelles constantes à partir de

la date tombant douze (12) mois après la Date de Consolidation 1 conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC1
28 juillet 2024	20,00 %
28 juillet 2025	20,00 %
28 juillet 2026	20,00 %
28 juillet 2027	20,00 %
Date d'Échéance Finale	20,00 %

(B) concernant la portion des Avances Crédit Croissance Externe consolidées à la Date de Consolidation 2 correspondant à la Tranche A2 ("Avance CC2"), en quatre (4) échéances annuelles constantes à partir de la date tombant douze (12) mois après la Date de Consolidation 2 conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC2
28 juillet 2025	25,00 %
28 juillet 2026	25,00 %
28 juillet 2027	25,00 %
Date d'Échéance Finale	25,00 %

(C) concernant la portion des Avances Crédit Croissance Externe consolidées à la Date de Consolidation 3 correspondant à la Tranche A2 ("Avance CC3"), en trois (3) échéances annuelles constantes à partir de la date tombant douze (12) mois après la Date de Consolidation 3 conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC3
28 juillet 2026	33,33 %
28 juillet 2027	33,33 %
Date d'Échéance Finale	33,34 %

6.5 Remboursement de la Tranche B2

6.5.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, chaque Emprunteur au titre du Crédit Croissance Externe devra rembourser la Tranche B2 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B2 (à hauteur du montant de la Tranche B2 mis à sa disposition).

6.5.2 Aucun Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B2 qui aura été remboursée.

Obligation de couverture

"Banque de Couverture" désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle le Constituant conclura le(s) Contrat(s) de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 28.3.1 (*Contrat(s) de Couverture*), étant précisé que la(les) Banque(s) de Couverture ne bénéficieront des Sûretés que si elles ont également la qualité de Prêteur ou de Société Affiliée d'un Prêteur.

"*Contrat(s) de Couverture*" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (en ce compris notamment tout contrat-cadre) devant être conclu(s) par l'Emprunteur Principal et, le cas échéant, l'Emprunteur Additionnel, afin de couvrir le risque de variation du taux d'intérêt applicable aux Crédits, et notamment conformément aux stipulations de l'Article 28.3.1 (*Contrat(s) de Couverture*).

28.3.1 **Contrat(s) de Couverture**

L'Emprunteur Principal s'engage:

- (A) à conclure :
 - (1) dans les quatre (4) mois suivant la Date de Signature, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux, portant sur un notionnel minimum égal à 50 % du montant des Avances Crédit d'Acquisition et de Refinancement mises à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau à la Date de Signature ;
 - (2) dans les quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux, portant sur un notionnel minimum égal à 50 % du montant des Avances Crédit Croissance Externe mises à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau à chaque Date de Consolidation ; et
 - (3) dans les quatre (4) mois suivant le dernier jour de la Période de Confirmation, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux, portant sur un notionnel minimum égal à 50 % du montant des Avances Crédit Non Confirmé mises à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 2,00% par rapport à son niveau le dernier jour de la Période de Confirmation,
- (B) à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans les délais susvisés ; et
- (C) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.

Intérêts

8.3 Paiement des intérêts

- 8.3.1 Chaque Emprunteur doit payer les intérêts courus sur chaque Avance mise à sa disposition à terme échu, à chaque Date de Paiement d'Intérêts.
- 8.3.2 Les intérêts seront calculés par l'Agent sur la base (i) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu et compte tenu, le cas échéant des stipulations du paragraphe 8.3.3 ci-dessous) divisé par trois cent soixante (360) et, (ii) de l'encours du Crédit concerné (pour chaque Emprunteur) au premier jour de la Période d'Intérêts considérée.
- 8.3.3 Dans l'hypothèse où l'encours d'un Crédit 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 ce Crédit au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

9. PERIODES D'INTERETS

- 9.1 Chaque Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, du Crédit Croissance Externe et du Crédit Non Confirmé dans l'Avis de Tirage correspondant à cette Avance ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) dans un Avis de Sélection.
- 9.2 Chaque Avis de Sélection est irrévocable et devra être remis à l'Agent, au plus tard à l'Heure Prévue, par l'Emprunteur au titre du Crédit concerné.
- 9.3 Dans le cas où un Emprunteur ne remettrait pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aura une durée de trois (3) Mois.
- 9.4 Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, les Emprunteurs pourront sélectionner une Période d'Intérêts de trois (3) ou six (6) Mois ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur Principal, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement, du Crédit Croissance Externe et du Crédit Non Confirmé.
- 9.5 Par exception à ce qui précède :
 - 9.5.1 la première Période d'Intérêts applicable à l'Avance consentie au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement commencera à la Date d'Acquisition et se terminera le 29 juillet 2022 (exclue) ;
 - 9.5.2 la seconde Période d'Intérêts applicable à l'Avance consentie au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement commencera le 29 juillet 2022 (inclus) et se terminera le 28 octobre 2022 ;
 - 9.5.3 la première Période d'Intérêts applicable aux Avances consenties au titre du Crédit Croissance Externe et du Crédit Non Confirmé commencera à la date de Tirage de l'Avance considérée et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts alors en cours au titre du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- 9.6 Chacune des Périodes d'Intérêts débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur concerné deux fois pour le même jour.
- 9.7 Une Période d'Intérêts d'une Avance ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Échéance du Crédit au titre duquel elle a été faite.
- 9.8 Une Avance aura une seule et même Période d'Intérêts.
- 9.9 Si une Période d'Intérêts doit prendre fin un jour autre qu'un Jour Ouvré, elle prendra fin le Jour Ouvré suivant à condition que celui-ci tombe dans le même mois calendaire et, dans le cadre contraire, prendra fin le Jour Ouvré précédent.

Clause de défaut

29.1.5 Défaut croisé

- (A) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine.
- (B) Un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) quelconque d'un membre du Groupe d'un montant supérieur, unitaire ou cumulé, à deux cent mille euros (200.000 EUR) (ou sa contrevaleur en une ou plusieurs devises) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification) ;
- (C) Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) d'un membre du Groupe d'un montant supérieur, unitaire ou cumulé, à cinq cent mille euros (500.000 EUR) (ou sa contrevaleur en une ou plusieurs devises) exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification, mais autre que (i) le défaut de paiement visé à l'Article 29.1.1 ci-dessus et (ii) l'exigibilité anticipée prononcée au titre du paragraphe (B) ci-dessus).
- (D) Un Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de deux cent cinquante mille euros (250.000 EUR) (ou son équivalent en toute autre devise), sauf accord du créancier concerné.

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

Avantages:

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

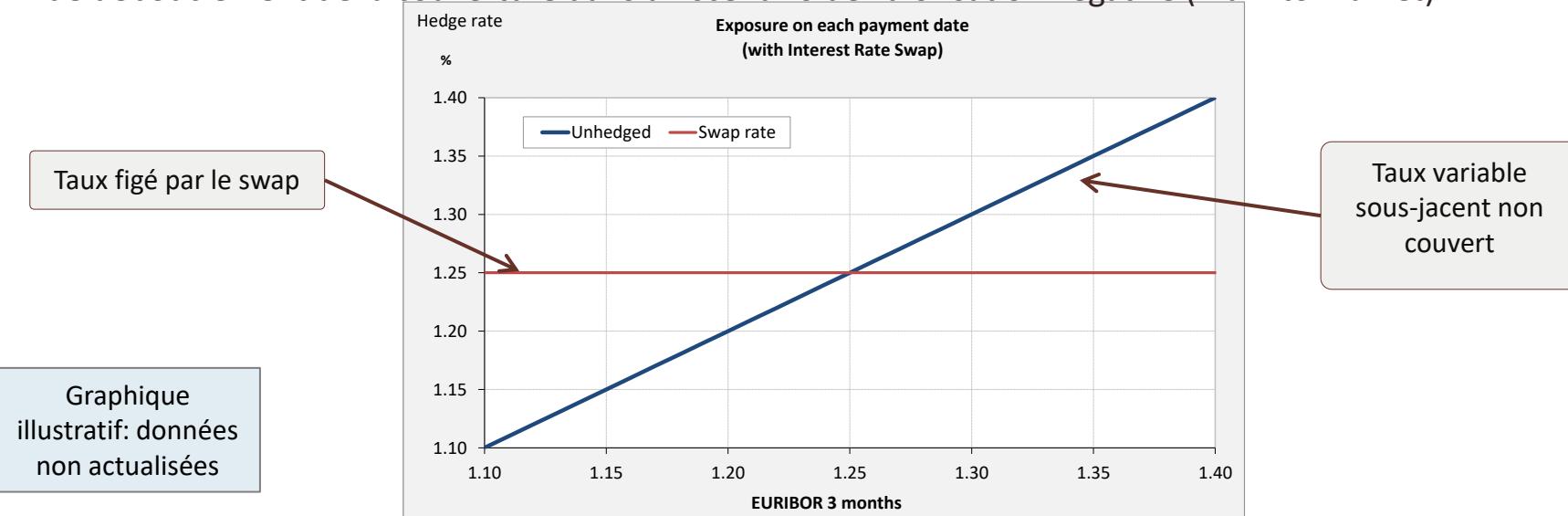
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

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

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

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



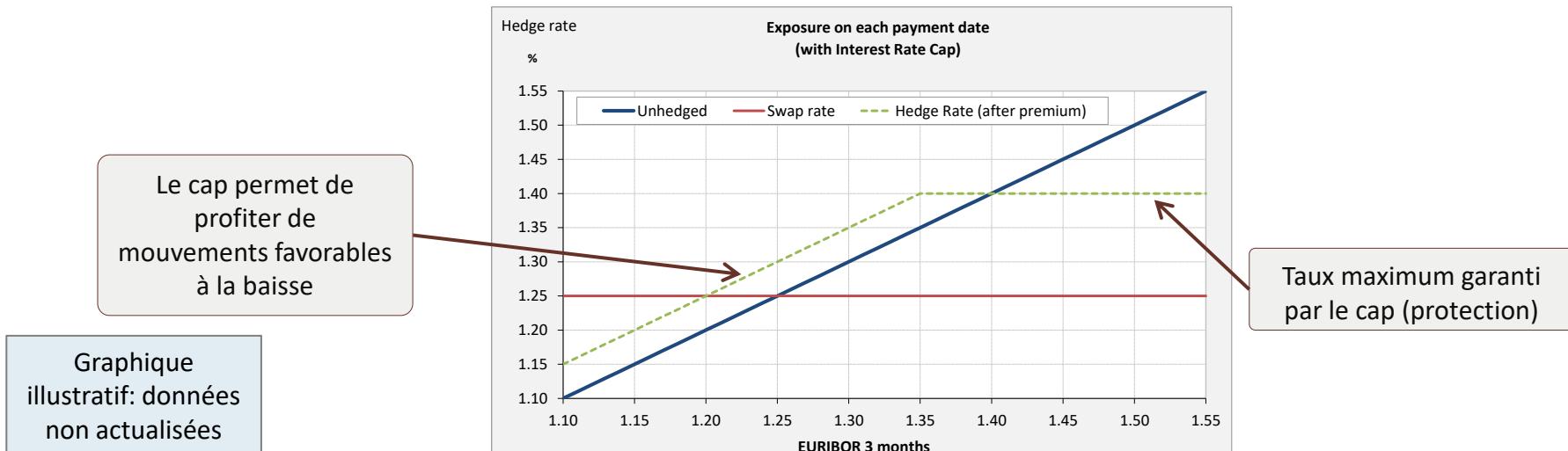
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnels / collars d'options:

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

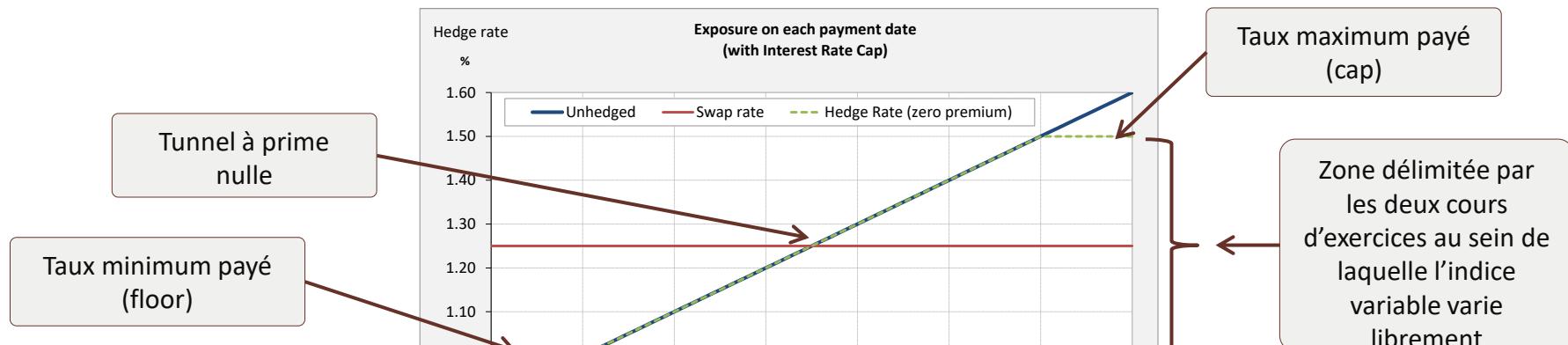
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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