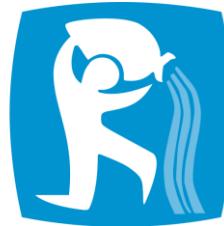




sade



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

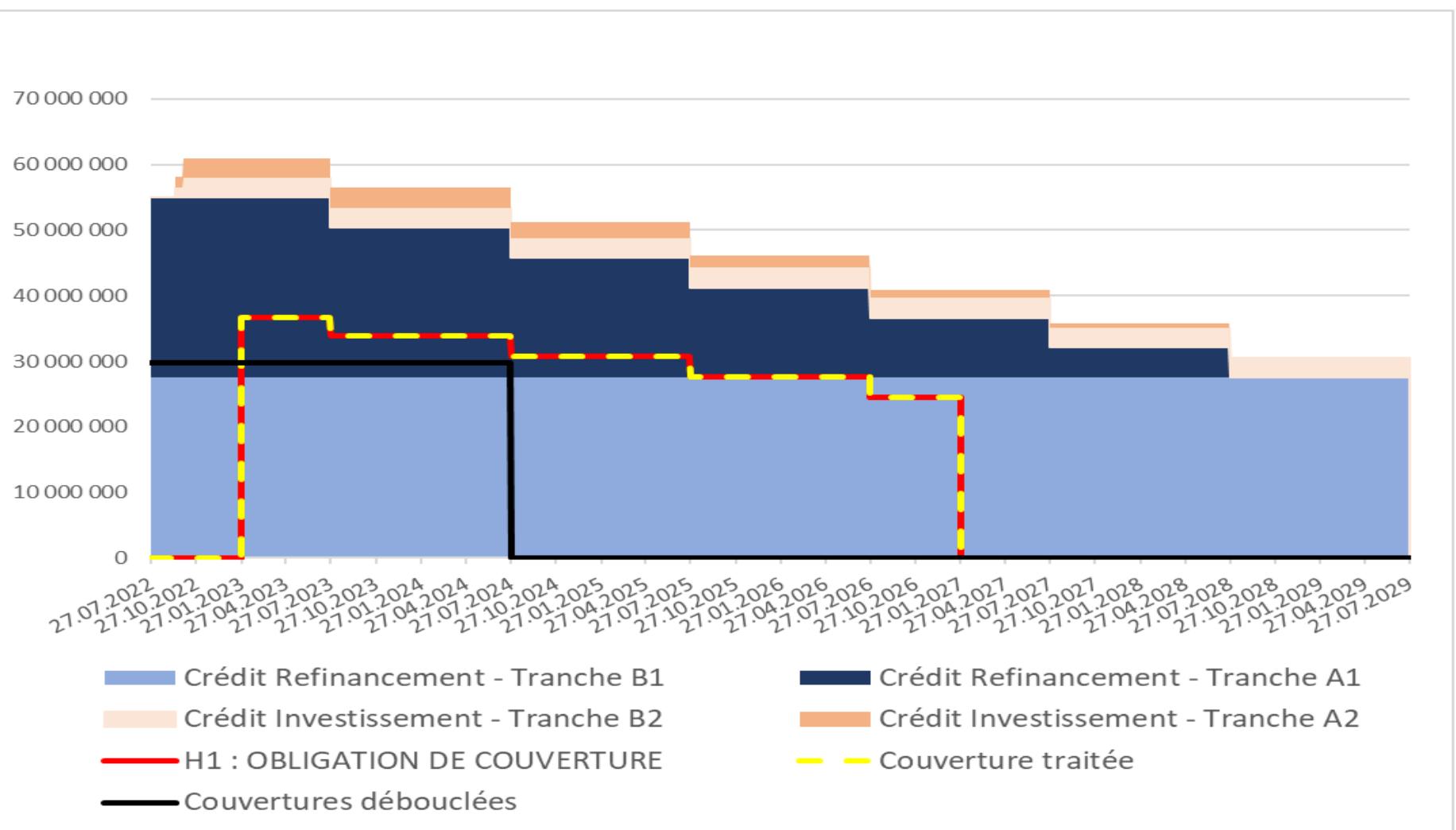
9 décembre 2022

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 4 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- Un cap avec plafond (strike) à 2,2% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte.
- Les anciennes couvertures ont été débouclées.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,2% à 4 ans.
- Répartition bancaire : CDN 100%.

**Financements:** (BP – Caisse d'épargne) Crédit Refinancement de **€55'000'000**, tiré le **27/07/2022** :

- **Tranche A1 : €27'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 27/07/2028, **floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%**.
- **Tranche B1 : €27'500'000**, amort. In fine, échéance 27/07/2029, **floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%**.
  
- **Crédit Investissement – Tranche A2: €3'000'000, tirage de €1'550'000 le 15/09/2022 puis €1'450'000 le 30/09/2022**, amort. linéaire annuel, échéance 27/07/2028, **floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,00%**.
- **Crédit Investissement – Tranche B2: €3'000'000, tirage de €1'550'000 le 15/09/2022 puis €1'450'000 le 30/09/2022**, amort. In fine, échéance 27/07/2029, **floor 0% sur Euribor 3 mois + 2,50%**.
  
- **Crédit Renouvelable : €10'000'000: Non pris en compte dans l'analyse**
- **Crédit Non confirmé: : €25'000'000: Non pris en compte dans l'analyse**

Couvertures existantes :

- **Cap 0,5% Natixis** : départ 30/06/2021, échéance 28/06/2024, **amortissement in fine**, notionnel **€29'700'000**. Prime = **24'800 EUR**

Obligations de couverture :

**Crédit Refinancement:** L'Emprunteur s'engage à conclure dans les **six (6) mois suivant la Date de Réalisation**, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à **60% de l'encours du Crédit Refinancement** mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Réalisation. L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de **quatre (4) ans** à compter de la date de leur conclusion. → **27/01/2023**

**Crédit d'Investissement:** L'Emprunteur s'engage à conclure dans les **six (6) mois suivant tout Tirage du Crédit d'Investissement**, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à **60% de l'encours du Crédit d'Investissement** mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de **l'EURIBOR 3 mois** de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Tirage considérée. L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de **quatre (4) ans** à compter de la date de leur conclusion. → **27/01/2023**

Banques de couverture: **Natixis, LCL, Arkea, Crédit Mutuel, SG (à confirmer)**

- Le financement, la couverture existante, l'obligation de couverture ainsi que les stratégies sont basées sur **l'Euribor 3 mois**.

<b>Produit</b>	: Cap à Prime up-front
<b>Cours d'exercice</b>	: 0,50% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 25/02/2021
<b>Date de début</b>	: 30/06/2021
<b>Date de Fin</b>	: 30/06/2024
<b>Index</b>	: Euribor 6 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

## Couverture CE

**Nominal de départ** : € 14'850'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime up-front** à payer le 01/03/2021: **€ 12'400.**

**Soulte à verser par Natixis:** **€ 505'000**

<b>Produit</b>	: Cap à Prime up-front
<b>Cours d'exercice</b>	: 0,50% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 25/02/2021
<b>Date de début</b>	: 30/06/2021
<b>Date de Fin</b>	: 30/06/2024
<b>Index</b>	: Euribor 6 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

## Couverture BPRI

**Nominal de départ** : € 14'850'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime up-front** à payer le 01/03/2021: **€ 12'400.**

**Soulte à verser par Natixis:** **€ 505'000**

<b>Produit</b>	: Cap à Prime lissée
<b>Cours d'exercice</b>	: 2,2% (« strike » ou plafond)
<b>Date de transaction</b>	: 07/12/2022
<b>Date de début</b>	: 27/01/2023
<b>Date de Fin</b>	: 27/01/2027
<b>Index</b>	: Euribor 3 Mois
<b>Base</b>	: ACTUAL/360

### Couverture CDN

**Nominal de départ** : € 36'600'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 27/01/2027 : **0,885%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'102'310,77**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
25.01.2023	27.01.2023	27.04.2023	27.04.2023	36 600 000,00	80 977,50	-1 021 333
25.04.2023	27.04.2023	27.07.2023	27.07.2023	36 600 000,00	81 877,25	-939 456
25.07.2023	27.07.2023	27.10.2023	27.10.2023	33 850 000,00	76 557,42	-862 899
25.10.2023	27.10.2023	29.01.2024	29.01.2024	33 850 000,00	78 221,71	-784 677
25.01.2024	29.01.2024	29.04.2024	29.04.2024	33 850 000,00	75 725,27	-708 952
25.04.2024	29.04.2024	29.07.2024	29.07.2024	33 850 000,00	75 725,27	-633 226
25.07.2024	29.07.2024	28.10.2024	28.10.2024	30 740 000,00	68 767,94	-564 458
24.10.2024	28.10.2024	27.01.2025	27.01.2025	30 740 000,00	68 767,94	-495 690
23.01.2025	27.01.2025	28.04.2025	28.04.2025	30 740 000,00	68 767,94	-426 923
24.04.2025	28.04.2025	28.07.2025	28.07.2025	30 740 000,00	68 767,94	-358 155
24.07.2025	28.07.2025	27.10.2025	27.10.2025	27 630 000,00	61 810,61	-296 344
23.10.2025	27.10.2025	27.01.2026	27.01.2026	27 630 000,00	62 489,85	-233 854
23.01.2026	27.01.2026	27.04.2026	27.04.2026	27 630 000,00	61 131,38	-172 723
23.04.2026	27.04.2026	27.07.2026	27.07.2026	27 630 000,00	61 810,61	-110 912
23.07.2026	27.07.2026	27.10.2026	27.10.2026	24 520 000,00	55 456,07	-55 456
23.10.2026	27.10.2026	27.01.2027	27.01.2027	24 520 000,00	55 456,07	0

# Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Crédit Refinancement - Tranche A1		Crédit Refinancement - Tranche B1		Crédit Investissement - Tranche A2		Crédit Investissement - Tranche B2		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Couvvertures débouclées
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
27.07.2022	27.08.2022	0	27 500 000	0	27 500 000	0	0	0	0	55 000 000	0	0	29 700 000
27.08.2022	15.09.2022	0	27 500 000	0	27 500 000	0	0	0	0	55 000 000	0	0	29 700 000
15.09.2022	27.09.2022	0	27 500 000	0	27 500 000	-1 550 000	1 550 000	-1 550 000	1 550 000	58 100 000	0	0	29 700 000
27.09.2022	30.09.2022	0	27 500 000	0	27 500 000	0	1 550 000	0	1 550 000	58 100 000	0	0	29 700 000
30.09.2022	27.10.2022	0	27 500 000	0	27 500 000	-1 450 000	3 000 000	-1 450 000	3 000 000	61 000 000	0	0	29 700 000
27.10.2022	27.01.2023	0	27 500 000	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	61 000 000	0	0	29 700 000
27.01.2023	27.04.2023	0	27 500 000	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	61 000 000	36 600 000	36 600 000	29 700 000
27.04.2023	27.07.2023	0	27 500 000	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	61 000 000	36 600 000	36 600 000	29 700 000
27.07.2023	27.10.2023	4 583 333	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	33 850 000	33 850 000	29 700 000
27.10.2023	27.01.2024	0	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	33 850 000	33 850 000	29 700 000
27.01.2024	27.04.2024	0	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	33 850 000	33 850 000	29 700 000
27.04.2024	27.07.2024	0	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	33 850 000	33 850 000	29 700 000
27.07.2024	27.10.2024	4 583 333	18 333 333	0	27 500 000	600 000	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	30 740 000	30 740 000	0
27.10.2024	27.01.2025	0	18 333 333	0	27 500 000	0	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	30 740 000	30 740 000	0
27.01.2025	27.04.2025	0	18 333 333	0	27 500 000	0	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	30 740 000	30 740 000	0
27.04.2025	27.07.2025	0	18 333 333	0	27 500 000	0	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	30 740 000	30 740 000	0
27.07.2025	27.10.2025	4 583 333	13 750 000	0	27 500 000	600 000	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	27 630 000	27 630 000	0
27.10.2025	27.01.2026	0	13 750 000	0	27 500 000	0	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	27 630 000	27 630 000	0
27.01.2026	27.04.2026	0	13 750 000	0	27 500 000	0	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	27 630 000	27 630 000	0
27.04.2026	27.07.2026	0	13 750 000	0	27 500 000	0	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	27 630 000	27 630 000	0
27.07.2026	27.10.2026	4 583 333	9 166 667	0	27 500 000	600 000	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	24 520 000	24 520 000	0
27.10.2026	27.01.2027	0	9 166 667	0	27 500 000	0	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	24 520 000	24 520 000	0
27.01.2027	27.04.2027	0	9 166 667	0	27 500 000	0	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	0	0	0
27.04.2027	27.07.2027	0	9 166 667	0	27 500 000	0	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	0	0	0
27.07.2027	27.10.2027	4 583 333	4 583 333	0	27 500 000	600 000	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0	0	0
27.10.2027	27.01.2028	0	4 583 333	0	27 500 000	0	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0	0	0
27.01.2028	27.04.2028	0	4 583 333	0	27 500 000	0	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0	0	0
27.04.2028	27.07.2028	0	4 583 333	0	27 500 000	0	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0	0	0
27.07.2028	27.10.2028	4 583 333	0	0	27 500 000	600 000	0	0	3 000 000	30 500 000	0	0	0
27.10.2028	27.01.2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	30 500 000	0	0	0
27.01.2029	27.04.2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	30 500 000	0	0	0
27.04.2029	27.07.2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	30 500 000	0	0	0
27.07.2029	27.10.2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	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 :

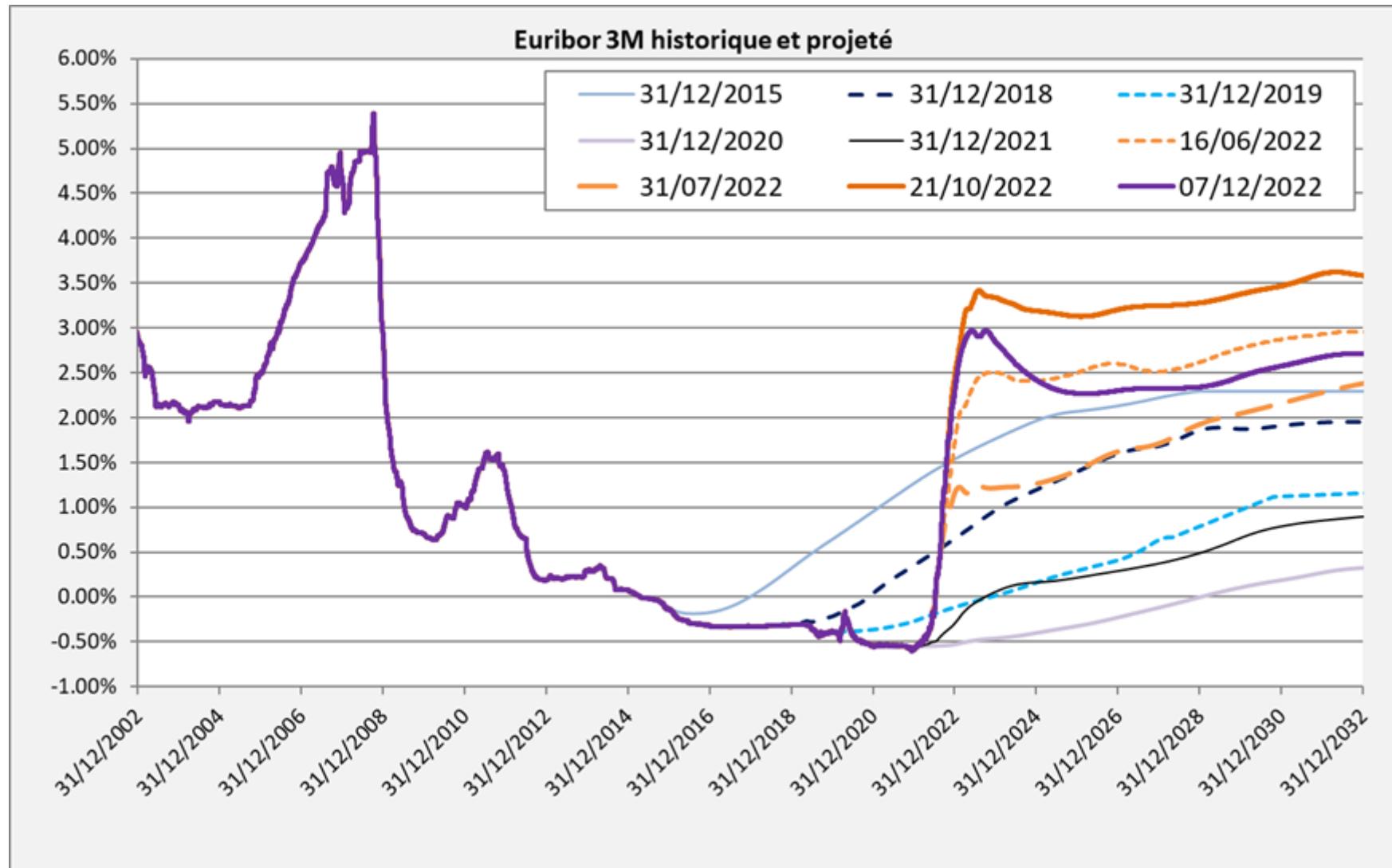
Valeur 1 BP	12 453
CDN	
<b>Economies totales</b>	<b>172 230</b>
Taux/Prix sans marge bancaire	1 025 481
Prix avec marge bancaire standard *	1 274 541
Marge bancaire standard (20 points de base) *	249 060
Prix final	1 102 311
Marge finale	76 830

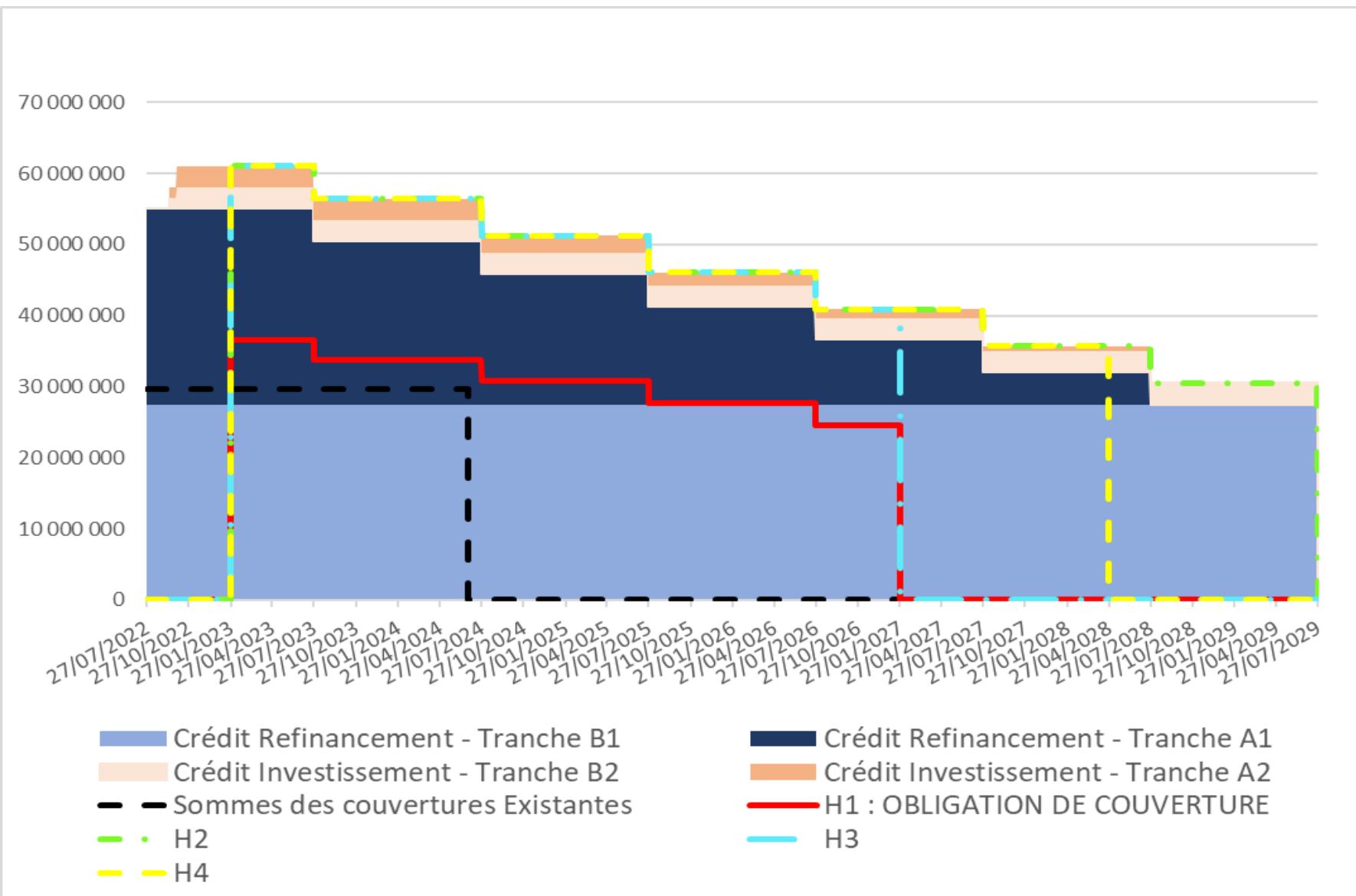
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

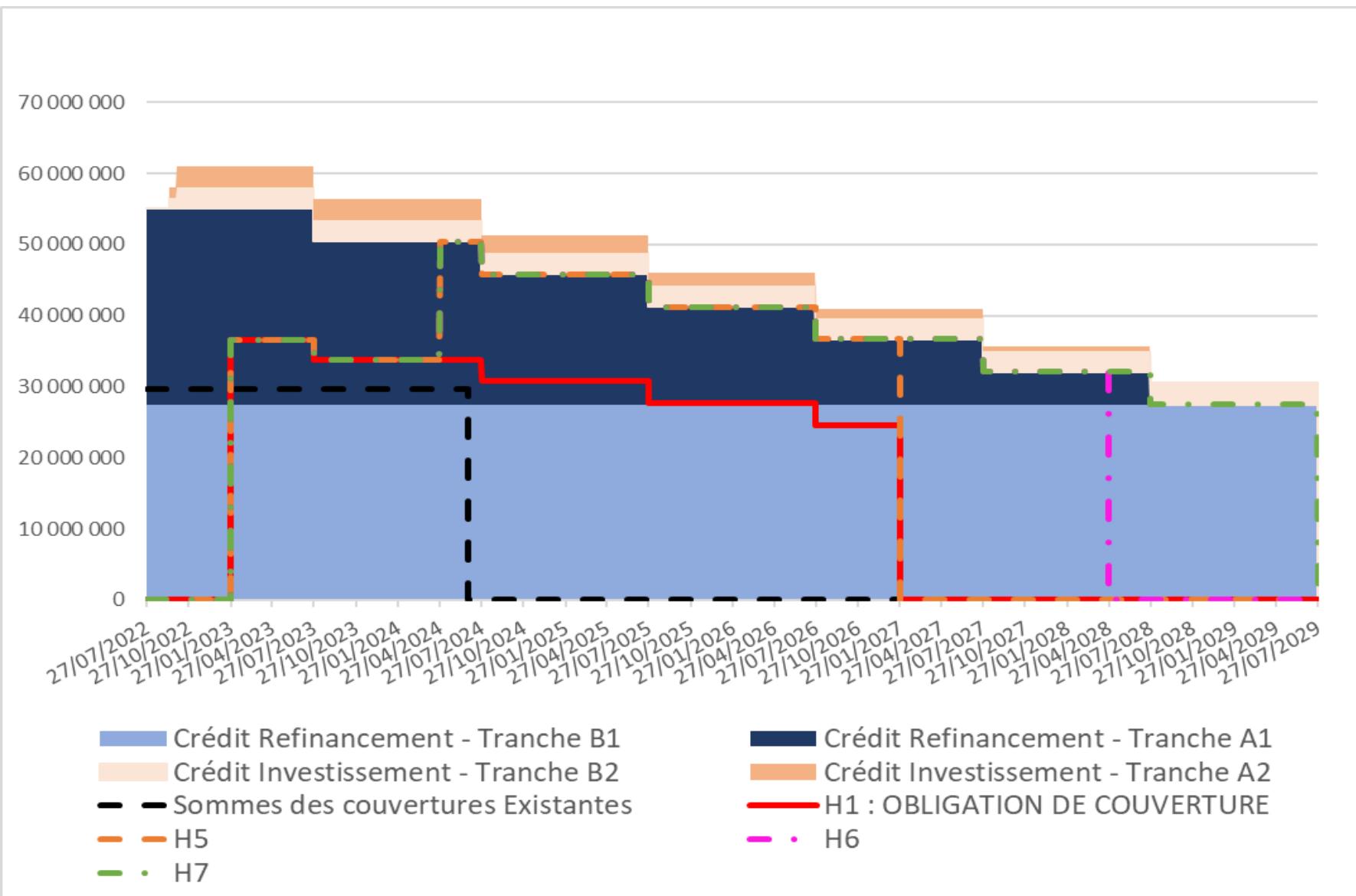
## Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

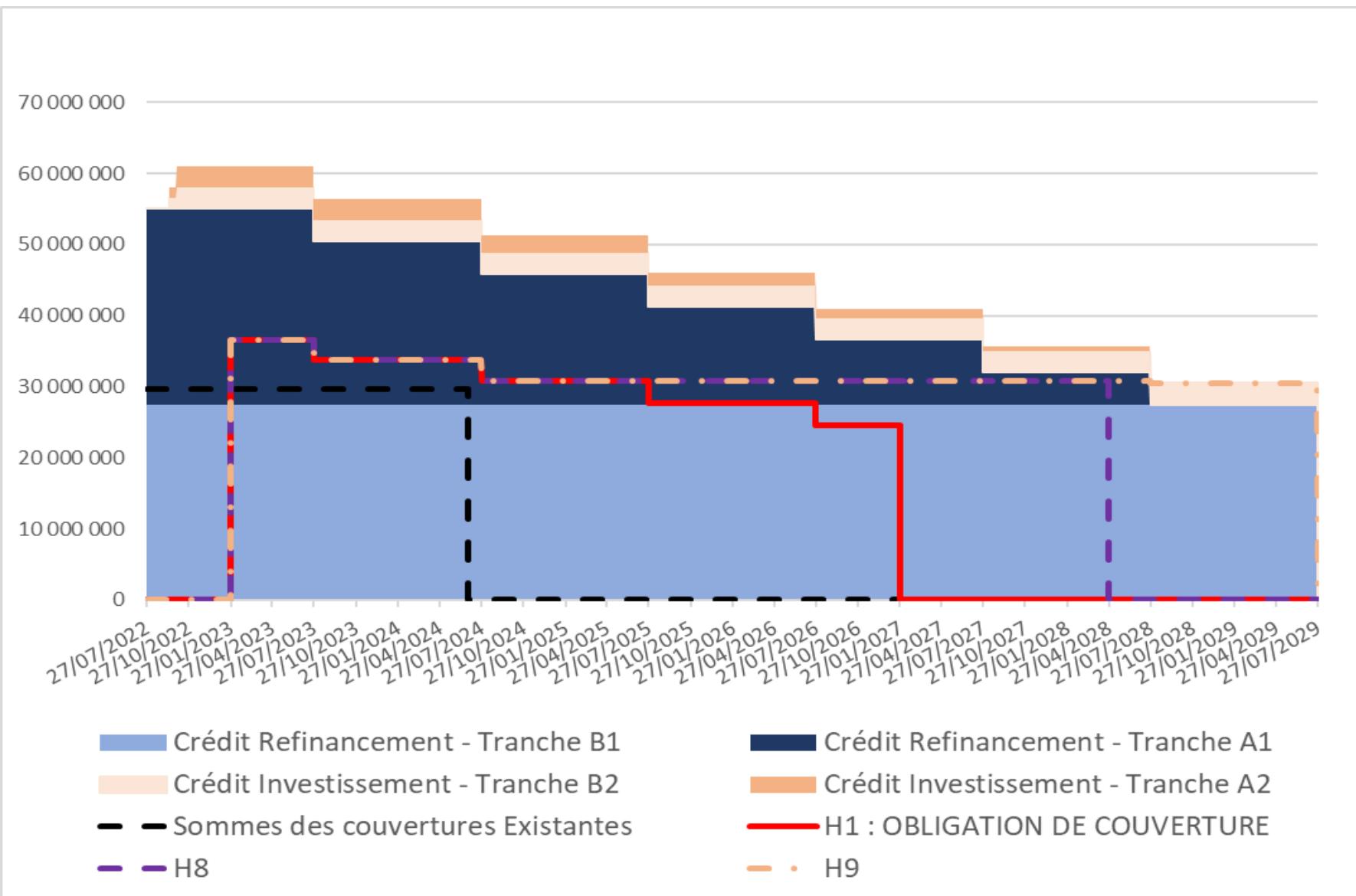
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- 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









## Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,5 ans	5,25 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M								
Notionnel départ	6 900 000	31 300 000	31 300 000	31 300 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000
Début de période	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023	27/01/2023
Fin de période	27/01/2027	27/07/2029	27/01/2027	27/04/2028	27/01/2027	27/04/2028	27/07/2029	27/04/2028	27/07/2029
Valeur 1bp en EUR	7 940	25 017	16 242	21 023	11 891	16 185	19 784	12 467	16 337

## Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,30%	3,32%	3,31%	3,35%	3,33%	3,37%	3,40%	3,37%	3,40%
Taux financement Max	3,30%	3,32%	3,31%	3,35%	3,33%	3,37%	3,40%	3,37%	3,40%

Cap 1% annualisé	2,41%	2,45%	2,40%	2,46%	2,44%	2,49%	2,53%	2,49%	2,54%
Taux financement Max	3,41%	3,45%	3,40%	3,46%	3,44%	3,49%	3,53%	3,49%	3,54%

Cap 2% annualisé	1,65%	1,69%	1,60%	1,67%	1,67%	1,74%	1,79%	1,74%	1,80%
Taux financement Max	3,65%	3,69%	3,60%	3,67%	3,67%	3,74%	3,79%	3,74%	3,80%

Cap 3% annualisé	1,08%	1,12%	1,00%	1,08%	1,09%	1,17%	1,22%	1,18%	1,24%
Taux financement Max	4,08%	4,12%	4,00%	4,08%	4,09%	4,17%	4,22%	4,18%	4,24%

## Prime des options en EUR

Cap 0%	2 409 100	7 478 100	4 998 600	6 429 200	3 634 100	4 920 400	5 988 200	3 776 700	4 901 600
Cap 1%	1 763 300	5 511 400	3 630 700	4 714 800	2 663 700	3 640 400	4 460 100	2 798 500	3 658 900
Cap 2%	1 205 100	3 807 500	2 422 200	3 213 000	1 823 400	2 538 700	3 147 700	1 957 000	2 594 700
Cap 3%	786 600	2 521 500	1 511 400	2 077 600	1 191 000	1 704 900	2 150 000	1 320 000	1 785 800

## Cotations indicatives

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

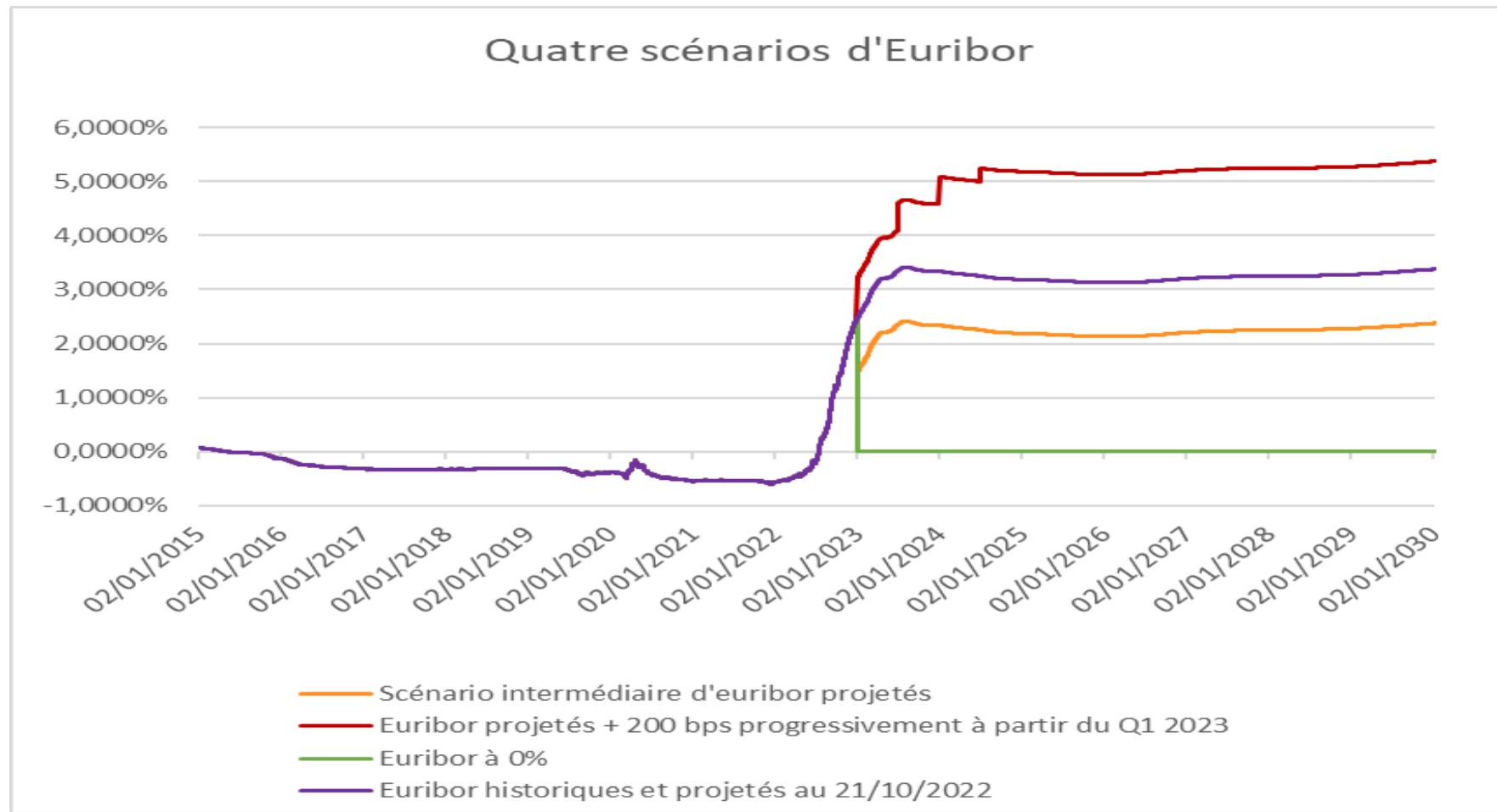
Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

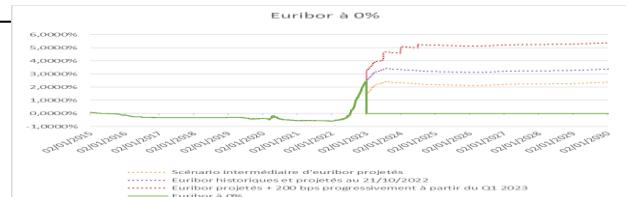
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	31 300 000	172 474	-5 338 926
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	31 300 000	174 390	-5 164 536
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	26 716 667	150 490	-5 014 046
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	26 716 667	153 761	-4 860 284
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	26 716 667	148 854	-4 711 430
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	26 716 667	148 854	-4 562 576
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	51 233 333	285 451	-4 277 126
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	51 233 333	285 451	-3 991 675
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	51 233 333	285 451	-3 706 225
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	51 233 333	285 451	-3 420 774
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	46 050 000	256 571	-3 164 203
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	46 050 000	259 391	-2 904 812
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	46 050 000	253 752	-2 651 060
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	46 050 000	256 571	-2 394 489
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	40 866 667	230 194	-2 164 295
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	40 866 667	230 194	-1 934 101
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	40 866 667	225 190	-1 708 912
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	40 866 667	227 692	-1 481 220
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	35 683 333	200 997	-1 280 222
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	35 683 333	200 997	-1 079 225
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	35 683 333	198 813	-880 413
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	35 683 333	198 813	-681 600
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	30 500 000	171 801	-509 799
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	30 500 000	175 535	-334 264
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	30 500 000	164 331	-169 933
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	30 500 000	169 933	0



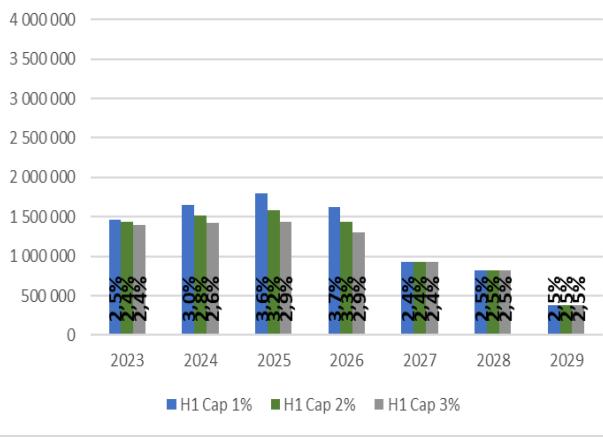
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **2,00%** (Tranches A1-A2), **2,50%** (Tranches B1-B2), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

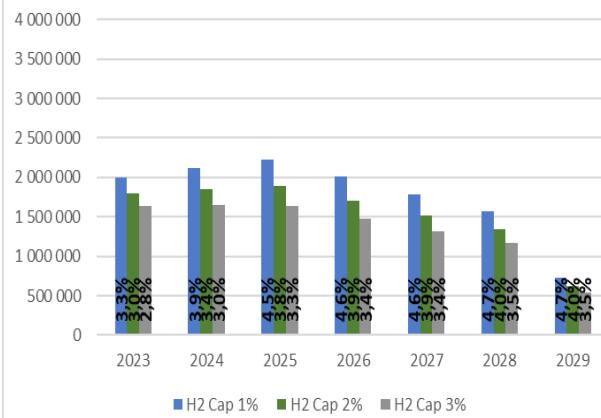
## Simulation frais financiers avec Euribor 0%



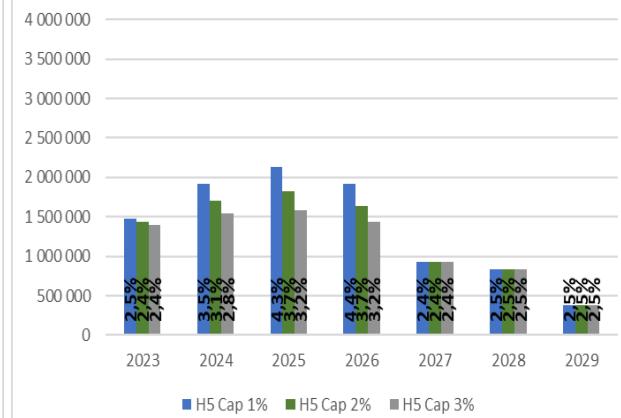
### STRATEGIE H1



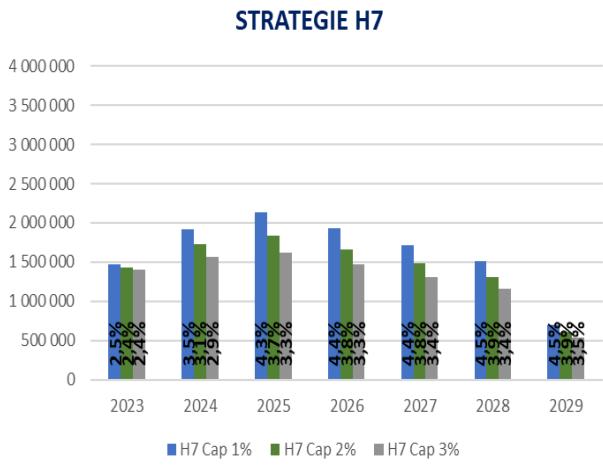
### STRATEGIE H2



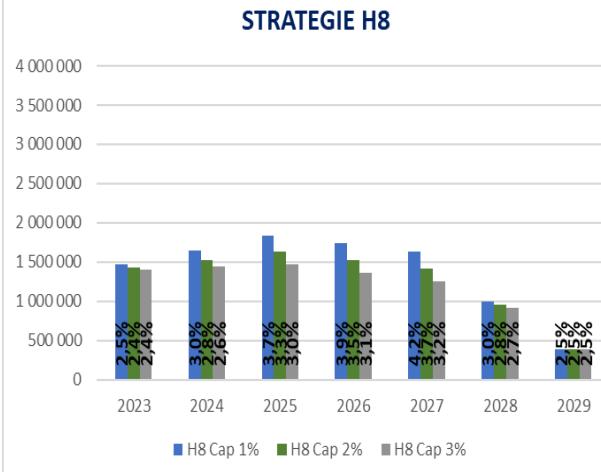
### STRATEGIE H5



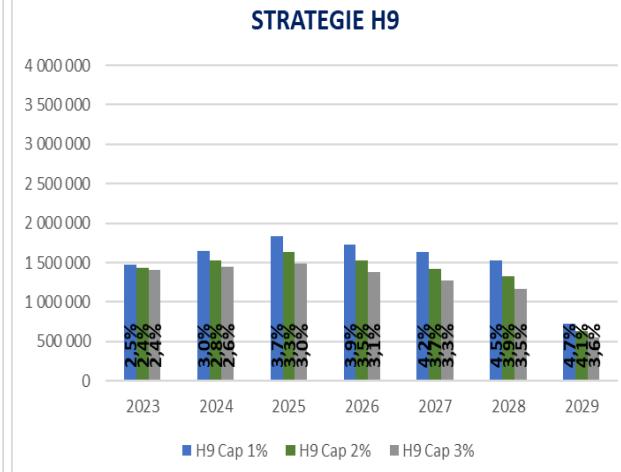
### STRATEGIE H7

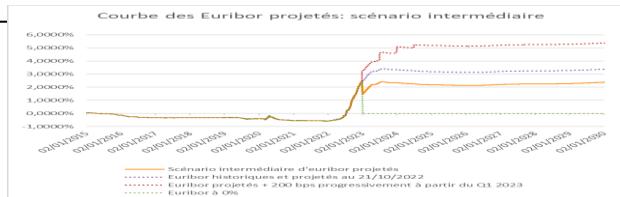


### STRATEGIE H8

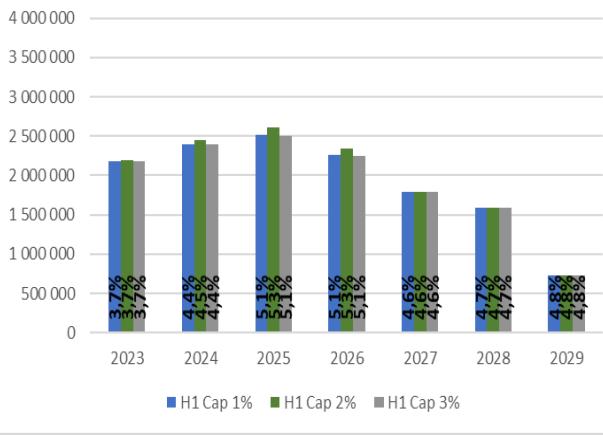


### STRATEGIE H9

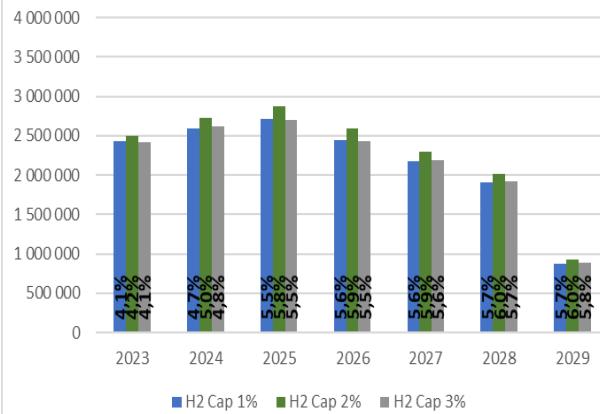




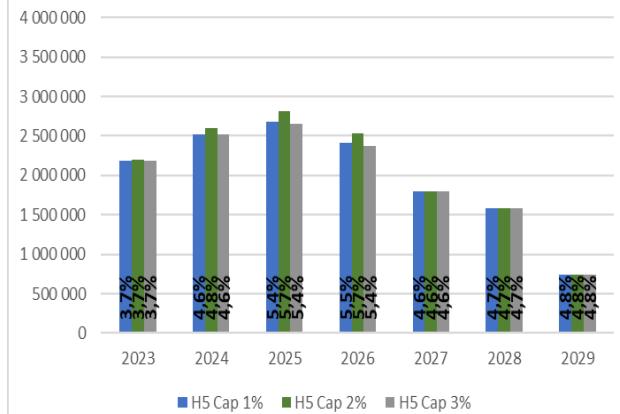
### STRATEGIE H1



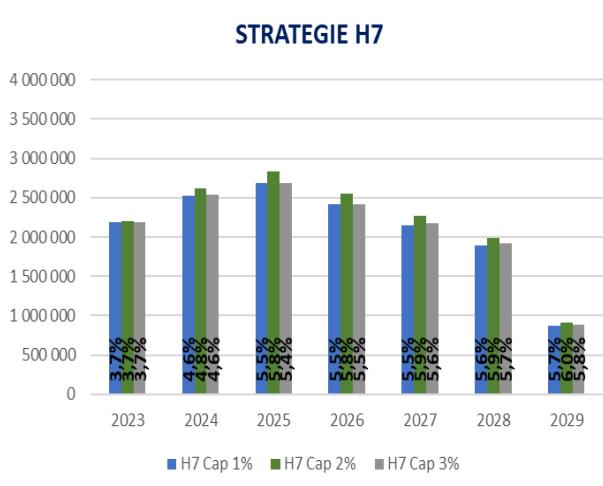
### STRATEGIE H2



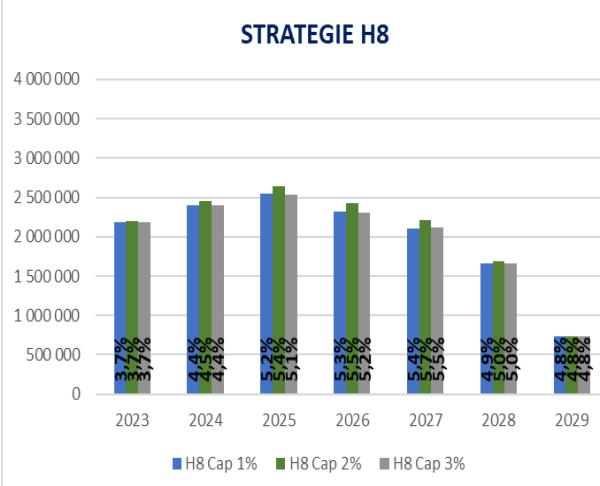
### STRATEGIE H5



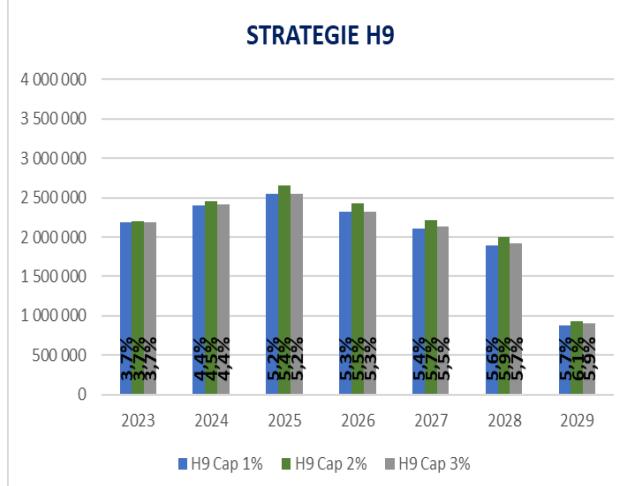
### STRATEGIE H7



### STRATEGIE H8

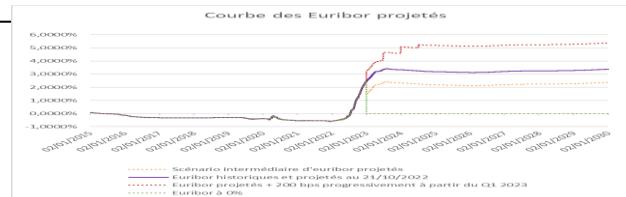


### STRATEGIE H9

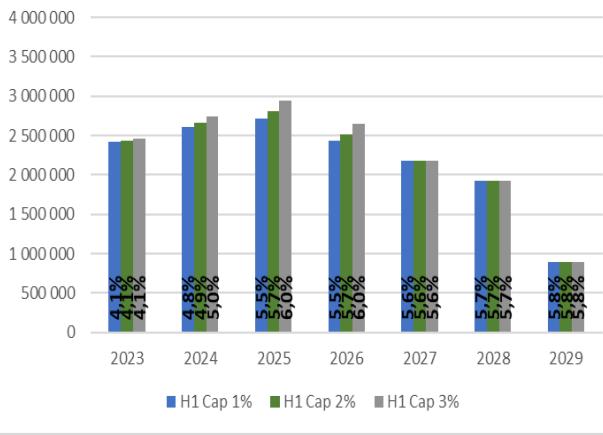


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

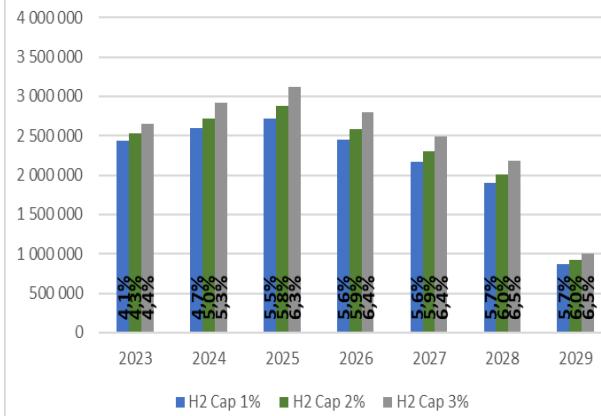
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



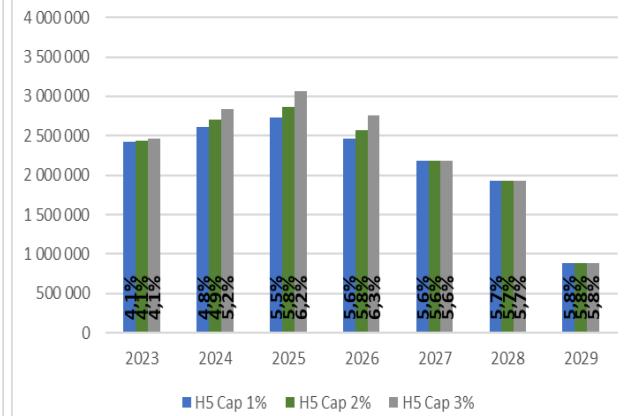
### STRATEGIE H1



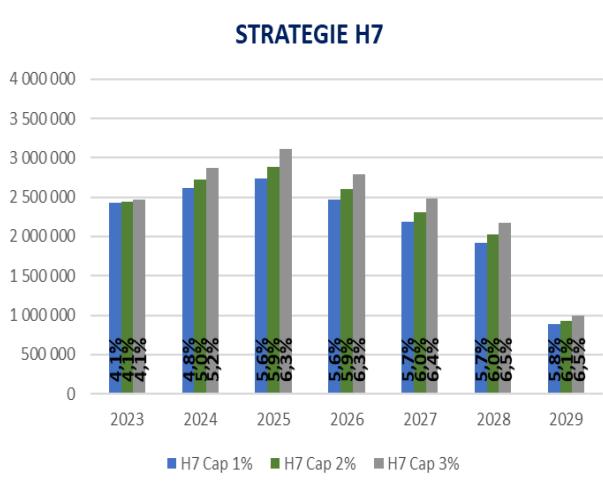
### STRATEGIE H2



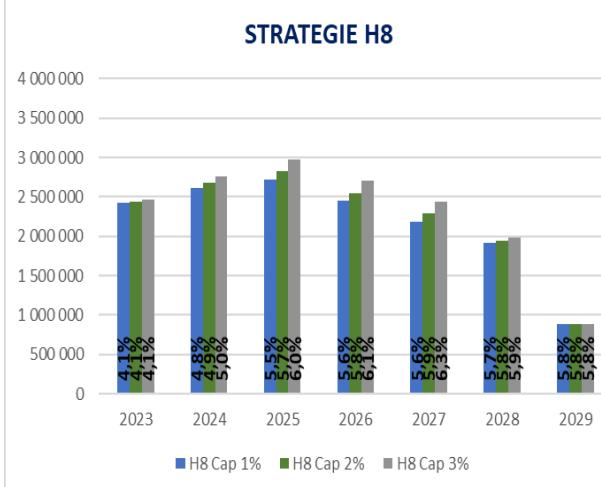
### STRATEGIE H5



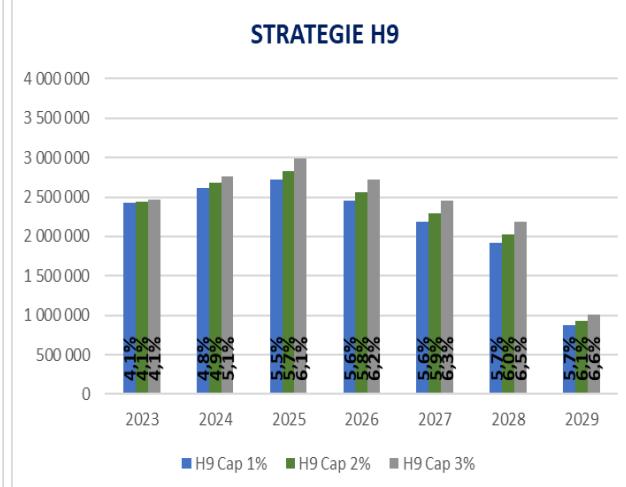
### STRATEGIE H7



### STRATEGIE H8

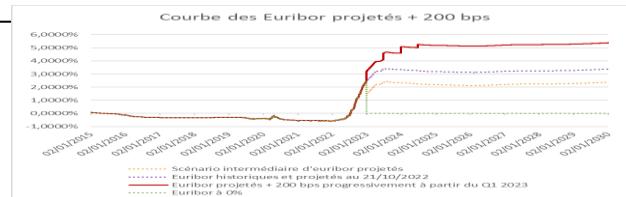


### STRATEGIE H9

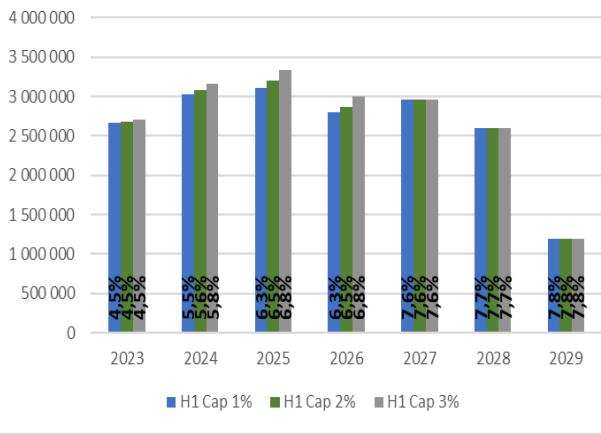


# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

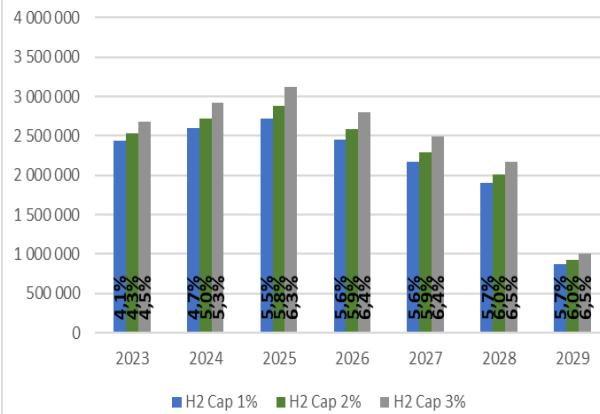
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



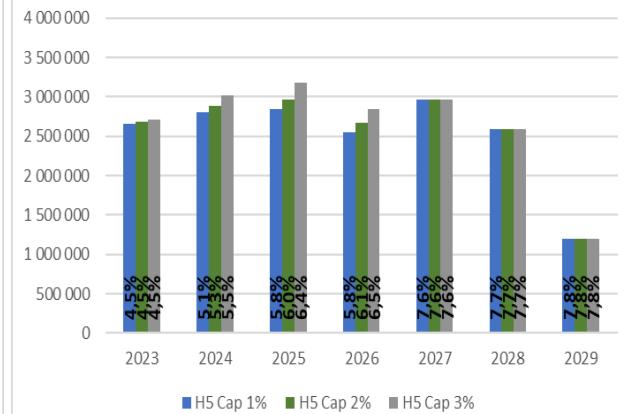
### STRATEGIE H1



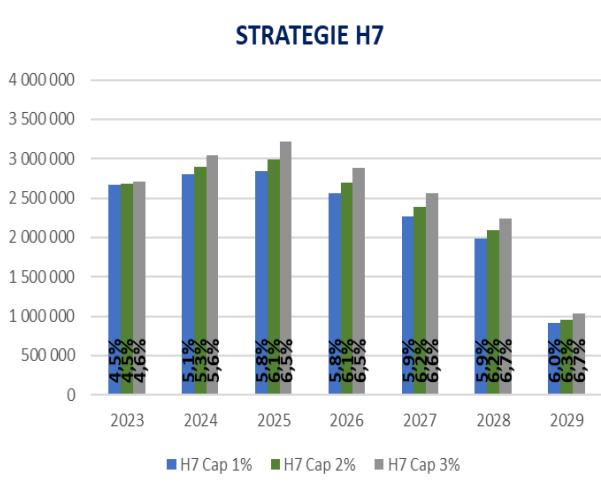
### STRATEGIE H2



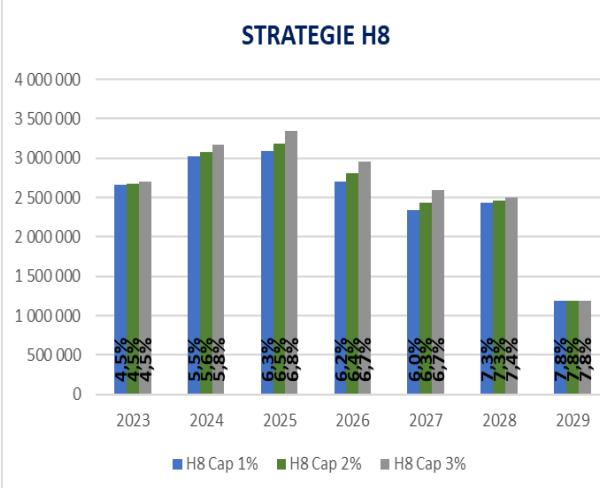
### STRATEGIE H5



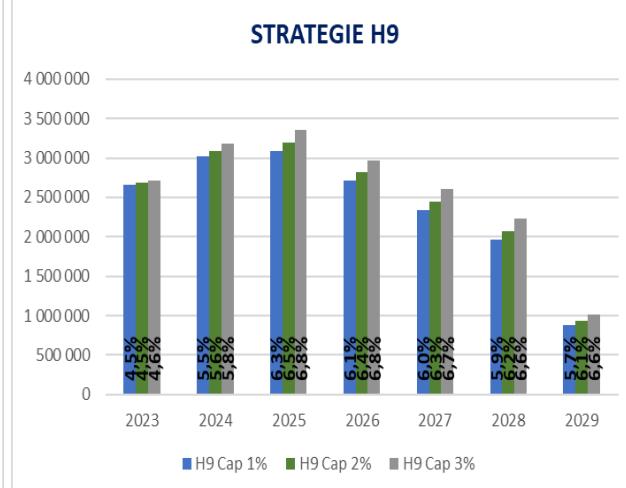
### STRATEGIE H7

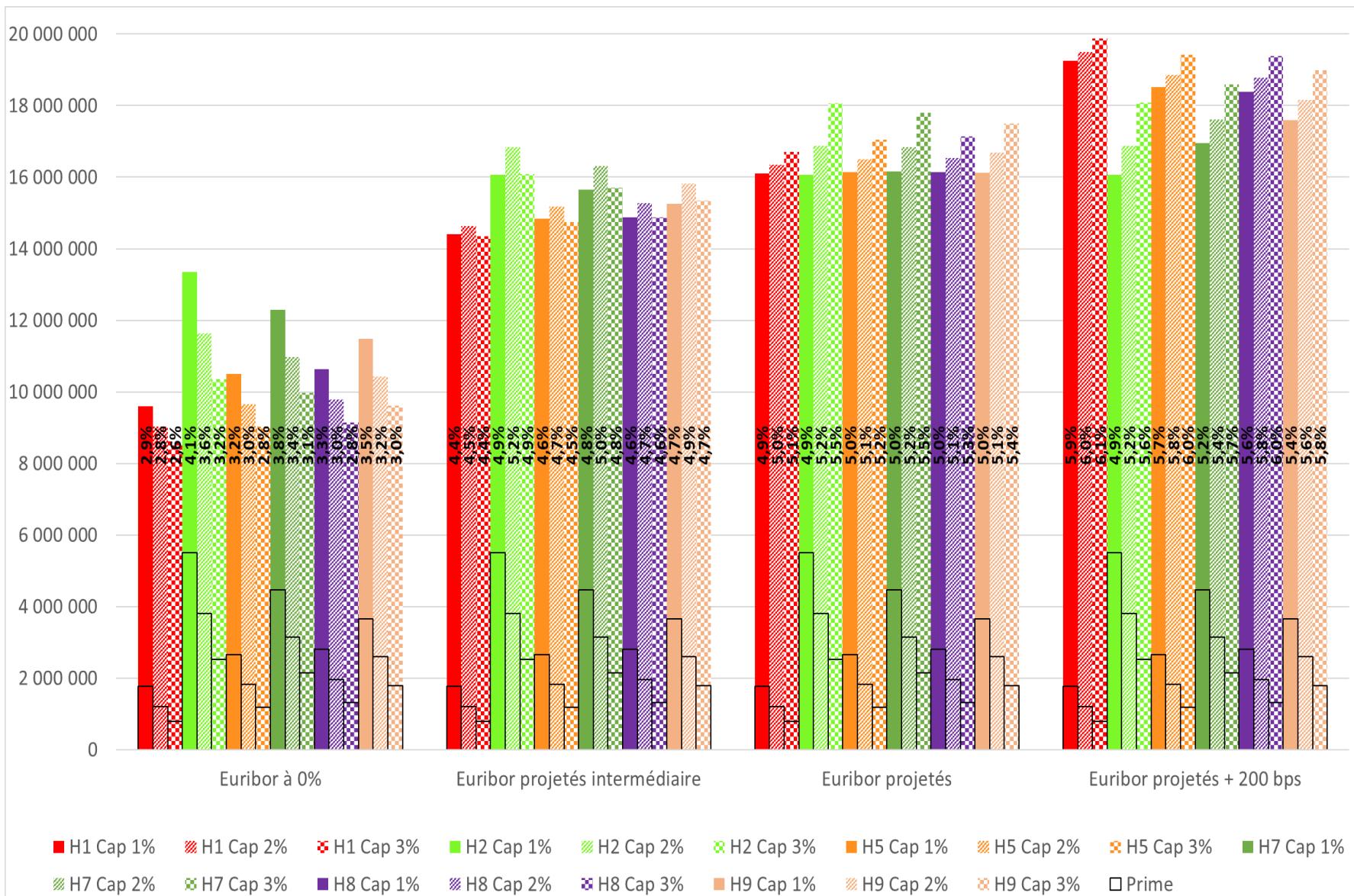


### STRATEGIE H8



### STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H5		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 1%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H5 Cap 1%	H5 Cap 2%	H5 Cap 3%
Euribor à 0%	9 595 570	9 037 370	8 618 870	13 343 670	11 639 770	10 353 770	10 495 970	9 655 670	9 023 270
Euribor projetés intermédiaire	14 399 718	14 629 258	14 349 707	16 071 001	16 840 332	16 084 607	14 833 742	15 176 263	14 754 107
Euribor projetés	16 107 396	16 343 211	16 712 451	16 071 001	16 868 794	18 056 025	16 146 339	16 495 135	17 045 556
Euribor projetés + 200 bps	19 254 378	19 490 193	19 865 708	16 071 001	16 868 794	18 084 487	18 513 628	18 862 424	19 419 120
	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 1%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 1%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%	H9 Cap 1%	H9 Cap 2%	H9 Cap 3%
Euribor à 0%	12 292 370	10 979 970	9 982 270	10 630 770	9 789 270	9 152 270	11 491 170	10 426 970	9 618 070
Euribor projetés intermédiaire	15 643 299	16 303 072	15 713 107	14 881 882	15 280 818	14 883 107	15 249 966	15 813 142	15 348 907
Euribor projetés	16 166 544	16 832 592	17 807 065	16 136 864	16 542 075	17 145 511	16 118 008	16 687 459	17 505 935
Euribor projetés + 200 bps	16 955 129	17 621 177	18 601 925	18 378 453	18 783 664	19 393 375	17 585 717	18 155 168	18 979 919

## Tableaux d'amortissement (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Crédit Refinancement - Tranche A1		Crédit Refinancement - Tranche B1		Crédit Investissement - Tranche A2		Crédit Investissement - Tranche B2		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
25/07/2022	27/07/2022	29/08/2022	29/08/2022	0	27 500 000	0	27 500 000	0	0	0	0	55 000 000	29 700 000
25/08/2022	29/08/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	27 500 000	0	27 500 000	0	0	0	0	55 000 000	29 700 000
13/09/2022	15/09/2022	27/09/2022	27/09/2022	0	27 500 000	0	27 500 000	-1 550 000	1 550 000	-1 550 000	1 550 000	58 100 000	29 700 000
23/09/2022	27/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	27 500 000	0	27 500 000	0	1 550 000	0	1 550 000	58 100 000	29 700 000
28/09/2022	30/09/2022	27/10/2022	27/10/2022	0	27 500 000	0	27 500 000	-1 450 000	3 000 000	-1 450 000	3 000 000	61 000 000	29 700 000
25/10/2022	27/10/2022	27/01/2023	27/01/2023	0	27 500 000	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	61 000 000	29 700 000
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	0	27 500 000	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	61 000 000	29 700 000
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	0	27 500 000	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	61 000 000	29 700 000
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	4 583 333	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	29 700 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	0	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	29 700 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	0	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	29 700 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	0	22 916 667	0	27 500 000	0	3 000 000	0	3 000 000	56 416 667	29 700 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	4 583 333	18 333 333	0	27 500 000	600 000	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	0
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	0	18 333 333	0	27 500 000	0	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	0
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	0	18 333 333	0	27 500 000	0	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	0
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	0	18 333 333	0	27 500 000	0	2 400 000	0	3 000 000	51 233 333	0
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	4 583 333	13 750 000	0	27 500 000	600 000	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	0
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	0	13 750 000	0	27 500 000	0	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	0
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	0	13 750 000	0	27 500 000	0	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	0
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	0	13 750 000	0	27 500 000	0	1 800 000	0	3 000 000	46 050 000	0
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	4 583 333	9 166 667	0	27 500 000	600 000	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	0
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	0	9 166 667	0	27 500 000	0	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	0
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	0	9 166 667	0	27 500 000	0	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	0
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	9 166 667	0	27 500 000	0	1 200 000	0	3 000 000	40 866 667	0
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	4 583 333	4 583 333	0	27 500 000	600 000	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	4 583 333	0	27 500 000	0	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	0	4 583 333	0	27 500 000	0	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	4 583 333	0	27 500 000	0	600 000	0	3 000 000	35 683 333	0
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	4 583 333	0	0	27 500 000	600 000	0	0	3 000 000	30 500 000	0
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	30 500 000	0
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	30 500 000	0
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	30 500 000	0
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	27 500 000	0	0	0	3 000 000	0	0	0

Période Brisée

## Tableaux d'amortissement (2/2)

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.	H9bis= H9 - Couv. Exist.
25/07/2022	27/07/2022	29/08/2022	29/08/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/08/2022	29/08/2022	15/09/2022	15/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
13/09/2022	15/09/2022	27/09/2022	27/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
23/09/2022	27/09/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	27/10/2022	27/10/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/10/2022	27/10/2022	27/01/2023	27/01/2023	0	0	0	0	0	0	0	0	0
25/01/2023	27/01/2023	27/04/2023	27/04/2023	6 900 000	31 300 000	31 300 000	31 300 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000
25/04/2023	27/04/2023	27/07/2023	27/07/2023	6 900 000	31 300 000	31 300 000	31 300 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000	6 900 000
25/07/2023	27/07/2023	27/10/2023	27/10/2023	4 150 000	26 716 667	26 716 667	26 716 667	4 150 000	4 150 000	4 150 000	4 150 000	4 150 000
25/10/2023	27/10/2023	29/01/2024	29/01/2024	4 150 000	26 716 667	26 716 667	26 716 667	4 150 000	4 150 000	4 150 000	4 150 000	4 150 000
25/01/2024	29/01/2024	29/04/2024	29/04/2024	4 150 000	26 716 667	26 716 667	26 716 667	4 150 000	4 150 000	4 150 000	4 150 000	4 150 000
25/04/2024	29/04/2024	29/07/2024	29/07/2024	4 150 000	26 716 667	26 716 667	26 716 667	20 716 667	20 716 667	20 716 667	4 150 000	4 150 000
25/07/2024	29/07/2024	28/10/2024	28/10/2024	30 740 000	51 233 333	51 233 333	51 233 333	45 833 333	45 833 333	45 833 333	30 740 000	30 740 000
24/10/2024	28/10/2024	27/01/2025	27/01/2025	30 740 000	51 233 333	51 233 333	51 233 333	45 833 333	45 833 333	45 833 333	30 740 000	30 740 000
23/01/2025	27/01/2025	28/04/2025	28/04/2025	30 740 000	51 233 333	51 233 333	51 233 333	45 833 333	45 833 333	45 833 333	30 740 000	30 740 000
24/04/2025	28/04/2025	28/07/2025	28/07/2025	30 740 000	51 233 333	51 233 333	51 233 333	45 833 333	45 833 333	45 833 333	30 740 000	30 740 000
24/07/2025	28/07/2025	27/10/2025	27/10/2025	27 630 000	46 050 000	46 050 000	46 050 000	41 250 000	41 250 000	41 250 000	30 740 000	30 740 000
23/10/2025	27/10/2025	27/01/2026	27/01/2026	27 630 000	46 050 000	46 050 000	46 050 000	41 250 000	41 250 000	41 250 000	30 740 000	30 740 000
23/01/2026	27/01/2026	27/04/2026	27/04/2026	27 630 000	46 050 000	46 050 000	46 050 000	41 250 000	41 250 000	41 250 000	30 740 000	30 740 000
23/04/2026	27/04/2026	27/07/2026	27/07/2026	27 630 000	46 050 000	46 050 000	46 050 000	41 250 000	41 250 000	41 250 000	30 740 000	30 740 000
23/07/2026	27/07/2026	27/10/2026	27/10/2026	24 520 000	40 866 667	40 866 667	40 866 667	36 666 667	36 666 667	36 666 667	30 740 000	30 740 000
23/10/2026	27/10/2026	27/01/2027	27/01/2027	24 520 000	40 866 667	40 866 667	40 866 667	36 666 667	36 666 667	36 666 667	30 740 000	30 740 000
25/01/2027	27/01/2027	27/04/2027	27/04/2027	0	40 866 667	0	40 866 667	0	36 666 667	36 666 667	30 740 000	30 740 000
23/04/2027	27/04/2027	27/07/2027	27/07/2027	0	40 866 667	0	40 866 667	0	36 666 667	36 666 667	30 740 000	30 740 000
23/07/2027	27/07/2027	27/10/2027	27/10/2027	0	35 683 333	0	35 683 333	0	32 083 333	32 083 333	30 740 000	30 740 000
25/10/2027	27/10/2027	27/01/2028	27/01/2028	0	35 683 333	0	35 683 333	0	32 083 333	32 083 333	30 740 000	30 740 000
25/01/2028	27/01/2028	27/04/2028	27/04/2028	0	35 683 333	0	35 683 333	0	32 083 333	32 083 333	30 740 000	30 740 000
25/04/2028	27/04/2028	27/07/2028	27/07/2028	0	35 683 333	0	0	0	32 083 333	0	30 740 000	
25/07/2028	27/07/2028	27/10/2028	27/10/2028	0	30 500 000	0	0	0	0	27 500 000	0	30 500 000
25/10/2028	27/10/2028	29/01/2029	29/01/2029	0	30 500 000	0	0	0	0	27 500 000	0	30 500 000
25/01/2029	29/01/2029	27/04/2029	27/04/2029	0	30 500 000	0	0	0	0	27 500 000	0	30 500 000
25/04/2029	27/04/2029	27/07/2029	27/07/2029	0	30 500 000	0	0	0	0	27 500 000	0	30 500 000
25/07/2029	27/07/2029	29/10/2029	29/10/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

## Tableaux d'amortissement Couverture existante

Couverture NATIXIS (Euribor 6 mois)

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Etalement comptable de la prime
28/06/2021	30/06/2021	31/12/2021	31/12/2021	29 700 000	4 171
29/12/2021	31/12/2021	30/06/2022	30/06/2022	29 700 000	4 103
28/06/2022	30/06/2022	30/12/2022	30/12/2022	29 700 000	4 148
28/12/2022	30/12/2022	30/06/2023	30/06/2023	29 700 000	4 126
28/06/2023	30/06/2023	29/12/2023	29/12/2023	29 700 000	4 126
27/12/2023	29/12/2023	28/06/2024	28/06/2024	29 700 000	4 126

Total à payer

24 800

**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 - SadeTelecom

Value Date: 14/10/2022

Calculation Date: 14/10/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
<b>Derivatives - Cap</b>											
NAT01-D	NAT01-D	1	Natixis	25-Feb-21	30-Jun-21	28-Jun-24	BUY	Cap 0,5000%	Euribor6m EUR	29 700 000,00 EUR	29 700 000,00
											<b>29 700 000,00</b>
											<b>TOTAL 29 700 000,00</b>

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
3,66%	1 085 935,83	1 081 391,66	4 544,16	1 085 935,83
	<b>1 085 935,83</b>	<b>1 081 391,66</b>	<b>4 544,16</b>	<b>1 085 935,83</b>
	<b>1 085 935,83</b>	<b>1 081 391,66</b>	<b>4 544,16</b>	<b>1 085 935,83</b>

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

## Problème lié aux taux négatifs

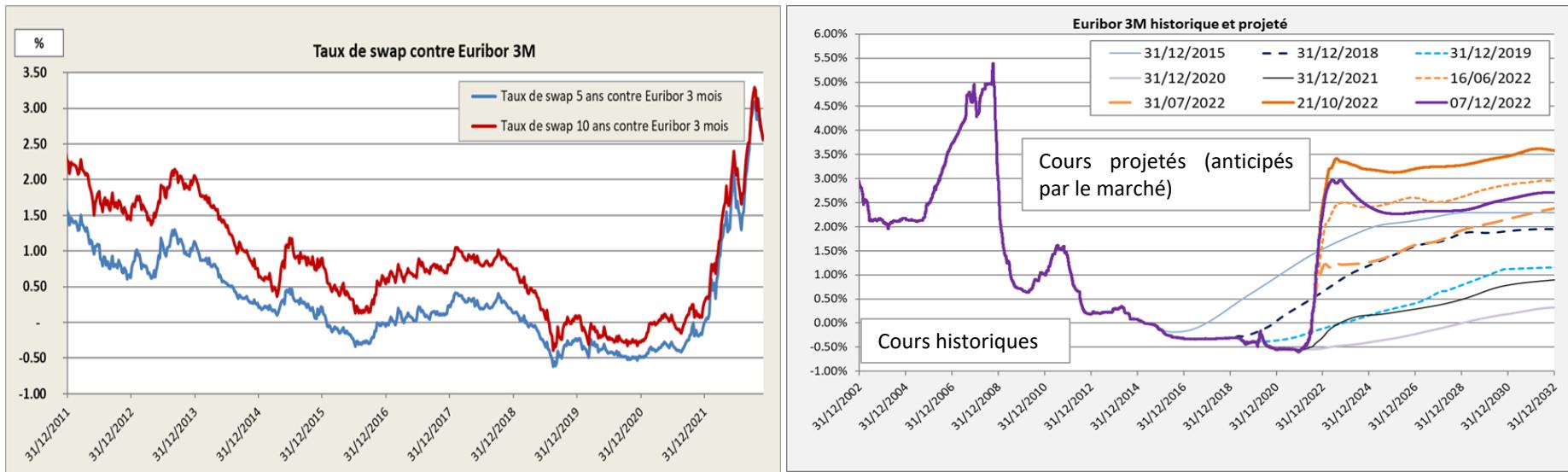
**Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois 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

Le 27 juillet 2022

SADE TELECOM GROUP  
(Emprunteur)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE-DE-FRANCE  
(Arrangeurs Mandatés et Preneurs Fermes)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
(Agent)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
(Coordinateur)

et

BANQUE POPULAIRE RIVES DE PARIS  
(Agent RSE)

et

LES BANQUES ET ÉTABLISSEMENT DE CRÉDIT  
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1  
(Prêteurs Initiaux)

CONTRAT DE CRÉDITS

AD  
AUGUST DEBOUZY

### 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 :

- (A) un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit Refinancement, divisé en deux tranches :
  - (1) la Tranche A1 amortissable d'un montant maximum en principal de vingt-sept millions cinq cent mille euros (27.500.000 EUR) ; et
  - (2) la Tranche B1 remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de vingt-sept millions cinq cent mille euros (27.500.000 EUR) ;
- (B) un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit d'Investissement, divisé en deux tranches :
  - (1) la Tranche A2 amortissable d'un montant maximum en principal de cinq millions euros (5.000.000 EUR) ; et
  - (2) la Tranche B2 remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de cinq millions euros (5.000.000 EUR) ;
- (C) un crédit renouvelable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit Renouvelable, soit d'un montant maximum en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR).

2.1.2 Sous réserve des stipulations de l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*), les Prêteurs pourront mettre à la disposition de l'Emprunteur un Crédit Non Confirmé d'un montant maximum en principal de vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR) dans les conditions définies conformément à l'Article 5 (*Crédit Non Confirmé*) du présent Contrat.

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A1 et la Tranche A2, la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2028 ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B1 et la Tranche B2, la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2029 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit Non Confirmé :
  - (i) pour la portion amortissable du Crédit Non Confirmé : la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2028 ; et
  - (ii) pour la portion remboursable *in fine* du Crédit Non Confirmé : (i) la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2029 ou (ii) si la portion remboursable *in fine* est portée par un (ou plusieurs) fonds de dettes, à toute date postérieure à sept (7) ans et six (6) mois après la Date de Signature et telle que fixée conformément à l'Article 5 (Crédit Non Confirmé),
- (d) en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, la date tombant cinq (5) ans après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2027.

"Date de Consolidation 1" désigne la date tombant douze (12) mois après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2023.

"Date de Consolidation 2" la date tombant vingt-quatre (24) mois après la Date de Signature, soit le 27 juillet 2024.

# Clauses contractuelles

## Remboursement

### 6. REMBOURSEMENT

#### 6.1 Remboursement de la Tranche A1 du Crédit Refinancement

- 6.1.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ses échéances lié à un remboursement anticipé, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche A1 du Crédit Refinancement conformément à l'échéancier suivant (lequel sera ajusté conformément à l'Articles 7) :

Date de Remboursement	Montant du remboursement
27 juillet 2023	4.583.333,33 EUR
27 juillet 2024	4.583.333,33 EUR
27 juillet 2025	4.583.333,33 EUR
27 juillet 2026	4.583.333,33 EUR
27 juillet 2027	4.583.333,33 EUR
Date d'Echéance Finale	4.583.333,35 EUR

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

#### 6.2 Remboursement de la Tranche B1 du Crédit Refinancement

- 6.2.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche B1 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B1.
- 6.2.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B1 qui aura été remboursée.

#### 6.3 Remboursement de la Tranche A2 du Crédit d'Investissement

- 6.3.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ces échéances lié à un remboursement anticipé, le montant en principal de la Tranche A2 du Crédit d'Investissement sera remboursé :

- (A) concernant la portion des Avances Crédit d'Investissement 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 un (1) an après la Date de Consolidation 1 conformément à l'échéancier suivant (lequel sera ajusté conformément à l'Articles 7) :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC1
27 juillet 2024	20 %
27 juillet 2025	20 %
27 juillet 2026	20 %
27 juillet 2027	20 %
Date d'Echéance Finale	20 %

- (B) concernant la portion des Avances Crédit d'Investissement 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 un (1) an après la Date de Consolidation 2 conformément à l'échéancier suivant (lequel sera ajusté conformément à l'Articles 7) :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC2
27 juillet 2025	25 %
27 juillet 2026	25 %
27 juillet 2027	25 %
Date d'Echéance Finale	25 %

- 6.3.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche A2 du Crédit d'Investissement qui aura été remboursé.

#### 6.4 Remboursement de la Tranche B2 du Crédit d'Investissement

- 6.4.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser la Tranche B2 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B2.
- 6.4.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B2 qui aura été remboursée.

## Remboursement

### 6.5 Remboursement du Crédit Non Confirmé

- 6.5.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur devra rembourser le Crédit Non Confirmé conformément au profil d'amortissement convenu lors de la Confirmation d'Engagement Crédit Non Confirmé.
- 6.5.2 L'Emprunteur ne pourra emprunter tout ou partie du Crédit Non Confirmé qui aura été remboursé.

### 6.6 Remboursement du Crédit Renouvelable

- 6.6.1 Chaque Avance Crédit Renouvelable devra être remboursée par l'Emprunteur à la Date de Paiement d'Intérêts correspondant à la fin de la Période d'Intérêts de ladite Avance Crédit Renouvelable.
- 6.6.2 Toutes les Avances Crédit Renouvelable devront être intégralement et définitivement remboursées à la Date d'Échéance Finale du Crédit Renouvelable.
- 6.6.3 Tout montant du Crédit Renouvelable remboursé pourra faire l'objet d'un nouveau Tirage dans les conditions prévues à l'Article 4.8 (*Conditions d'utilisation du Crédit Renouvelable*) et sous réserve des autres stipulations du Contrat.
- 6.6.4 Sans préjudice des paragraphes 6.6.1 et 6.6.2, l'Emprunteur s'engage, une (1) fois par exercice social, et pour la première fois au titre de l'exercice social 2022, pendant une période de quinze (15) Jours Ouvrés consécutifs minimum, à faire en sorte que le montant des Avances Crédit Renouvelable en cours soit égal à zéro (0), étant précisé que chaque période de non utilisation devra être espacée d'au moins trente (30) jours par rapport à la précédente.

## Obligation de couverture

### 18.3.1 Contrat(s) de Couverture

(A) L'Emprunteur s'engage à conclure :

- (1) dans les six (6) mois suivant la Date de Réalisation, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'encours du Crédit Refinancement mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Réalisation,
- (2) dans les six (6) mois suivant tout Tirage du Crédit d'Investissement, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'encours du Crédit d'Investissement mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Tirage considérée ;
- (3) dans les six (6) mois suivant tout Tirage du Crédit Non Confirmé, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 60% de l'encours du Crédit Non Confirmé mis à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date de Tirage considérée,

et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans les meilleurs délais.

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

(C) Il est précisé en tant que de besoin que si la Banque de Couverture est un Prêteur ou une Société Affiliée d'un Prêteur, celle-ci bénéficiera *pari passu* (dans la limite permise par la loi) des Suretés.

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux (en ce compris notamment tout contrat-cadre et toute lettre d'instruction) devant être conclu(s) par l'Emprunteur afin de couvrir le risque de variation de taux d'intérêt applicables au Crédit Refinancement, à la portion du Crédit d'Investissement ayant fait l'objet d'un Tirage et à la portion confirmée du Crédit Non Confirmé, conformément aux stipulations de l'Article 18.3.1 (Contrat(s) de Couverture).

"Banque(s) de Couverture" désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle l'Emprunteur conclura un (ou des) Contrat(s) de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 18.3.1 (Contrat(s) de Couverture), ainsi que ses cessionnaires, successeurs et ayants-droits successifs en cette qualité, étant précisé que celle-ci ne bénéficiera des Suretés que si elle a également la qualité de Prêteur ou d'Affilié d'un Prêteur.

## Intérêts

## 9. PERIODES D'INTERETS

9.1 L'Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage correspondant ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) dans un Avis de Sélection.

9.2 Il est précisé que :

- 9.2.1 la première Période d'Intérêts applicable à l'Avance consentie au titre du Crédit Refinancement commencera à la Date de Réalisation (inclus) et se terminera le 27 août 2022 (exclus) ;
- 9.2.2 la deuxième Période d'Intérêts applicable à l'Avance consentie au titre du Crédit Refinancement commencera le 27 août 2022 (inclus) et se terminera le 27 septembre 2022 (exclus) ; et
- 9.2.3 la troisième Période d'Intérêts applicable à l'Avance consentie au titre du Crédit Refinancement commencera le 27 septembre 2022 (inclus) et se terminera le 27 octobre 2022 (exclus) ; et
- 9.2.4 la quatrième Période d'Intérêts applicable à l'Avance consentie au titre du Crédit Refinancement commencera le 27 octobre 2022 (inclus) et se terminera le 27 janvier 2023 (exclus).

9.3 La première Période d'Intérêts applicable aux Avances consenties au titre du Crédit d'Investissement et/ou 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 Refinancement.

9.4 Chaque Avis de Sélection pour une Avance est irrévocable et devra être remis à l'Agent au plus tard à 11 heures trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée.

9.5 Si l'Emprunteur ne remet pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe 9.4 ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aura une durée de six (6) mois.

9.6 Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, l'Emprunteur pourra sélectionner une Période d'Intérêts :

- 9.6.1 de trois (3) ou six (6) Mois ou de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre du Crédit Refinancement, du Crédit d'Investissement et du Crédit Non Confirmé, étant précisé que par exception à ce qui précède la Période d'Intérêts du Crédit Refinancement pendant la Période de Syndication sera d'une durée d'un (1) Mois.
  - 9.6.2 d'un (1), trois (3) ou six (6) Mois ou de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre du Crédit Renouvelable.
- 9.7 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 deux (2) fois pour le même jour.

"Marge" désigne, à la Date de Signature, et sous réserve a posteriori des stipulations de l'Article 8.2 (*Ajustement de la Marge applicable*) :

- (a) s'agissant de la Tranche A1 et de la Tranche A2, 2,00% l'an ;
- (b) s'agissant de la Tranche B1 et de la Tranche B2, 2,50% l'an ;
- (c) s'agissant du Crédit Non Confirmé, le taux convenu entre les Prêteurs et l'Emprunteur au titre de la portion amortissable et de la portion remboursable *in fine* du Crédit Non Confirmé conformément aux stipulations de l'Article 5 (Crédit Non Confirmé) ; et
- (d) s'agissant du Crédit Renouvelable, 1,80% l'an.

## Clause de défaut

### 19.1.5 Défaut croisé

- (A) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe contracté auprès d'un Prêteur n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine.
- (B) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe contracté auprès d'une entité autre qu'un Prêteur n'est pas payé ni à sa date d'échéance ni dans le délai de grâce prévu à l'origine, dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (ou sa contrevaleur en une ou plusieurs devises).
- (C) Un Endettement Financier quelconque d'un membre du Groupe est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- (D) Un créancier quelconque d'un membre du Groupe est en droit de déclarer un Endettement Financier d'un membre du Groupe exigible avant son terme, en raison de la survenance d'un cas de défaut (quelle que soit la qualification), dès lors que l'Endettement Financier considéré excède un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe supérieur à un million cinq cent mille euros (1.500.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.
- (E) L'Emprunteur ou un membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement 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 un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de trois millions d'euros (3.000.000 EUR), sauf contestation de bonne foi.

## Différents types de couvertures

**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

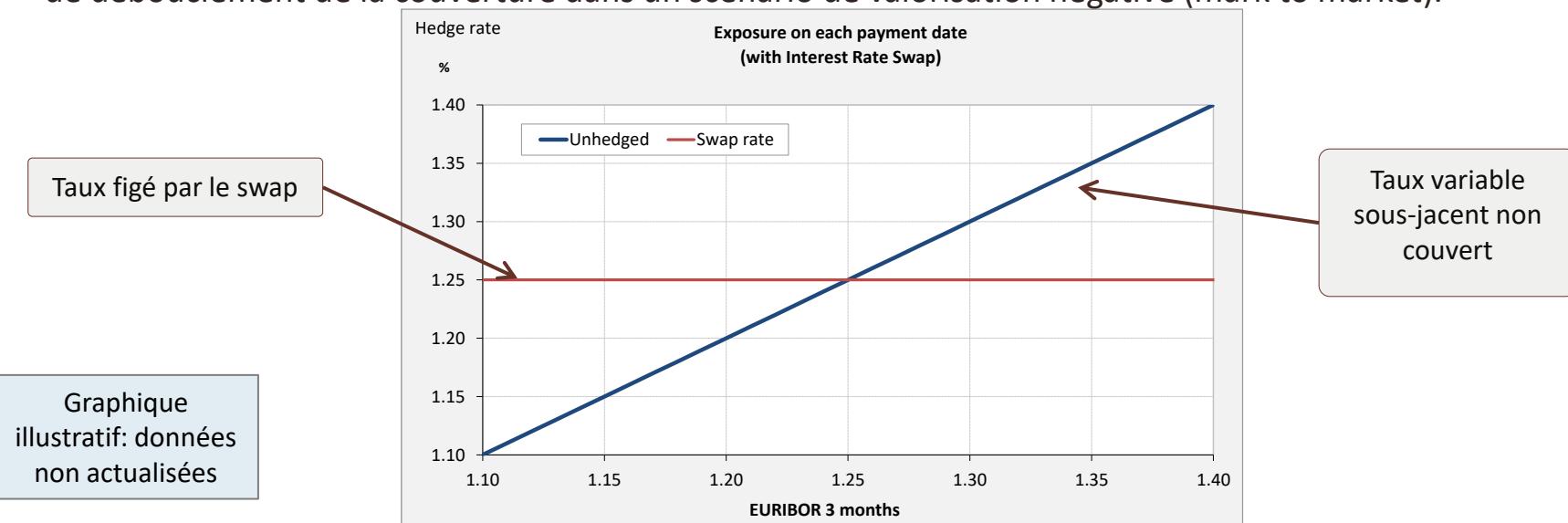
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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 plafond 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).



## Différents types de couvertures

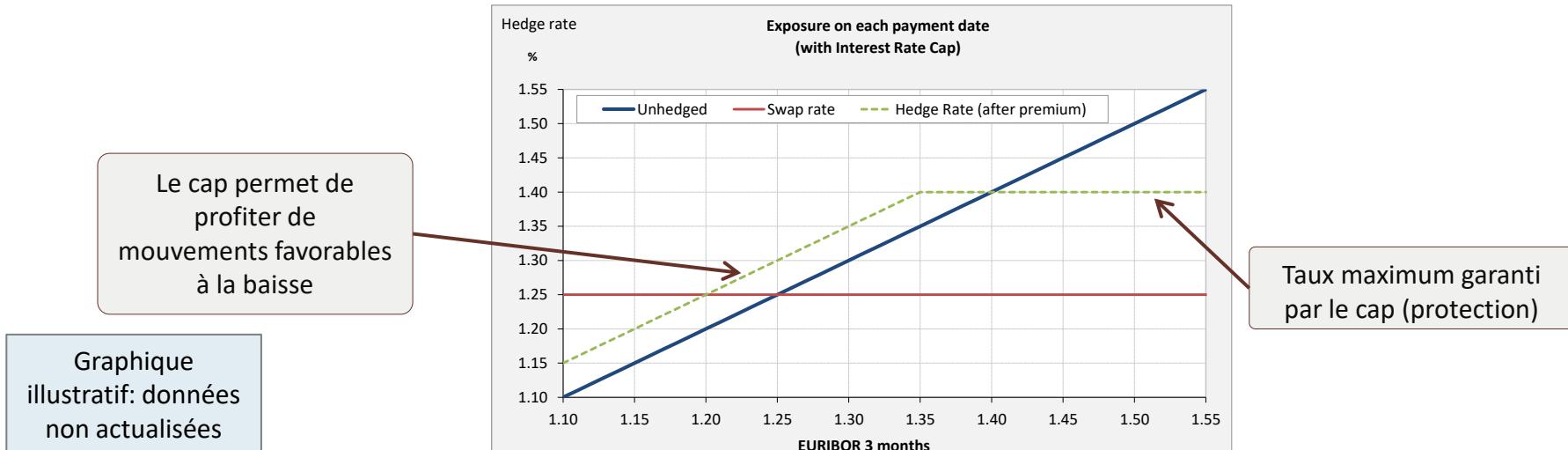
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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



# Différents types de couvertures

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

## Tunnels / collars d'options:

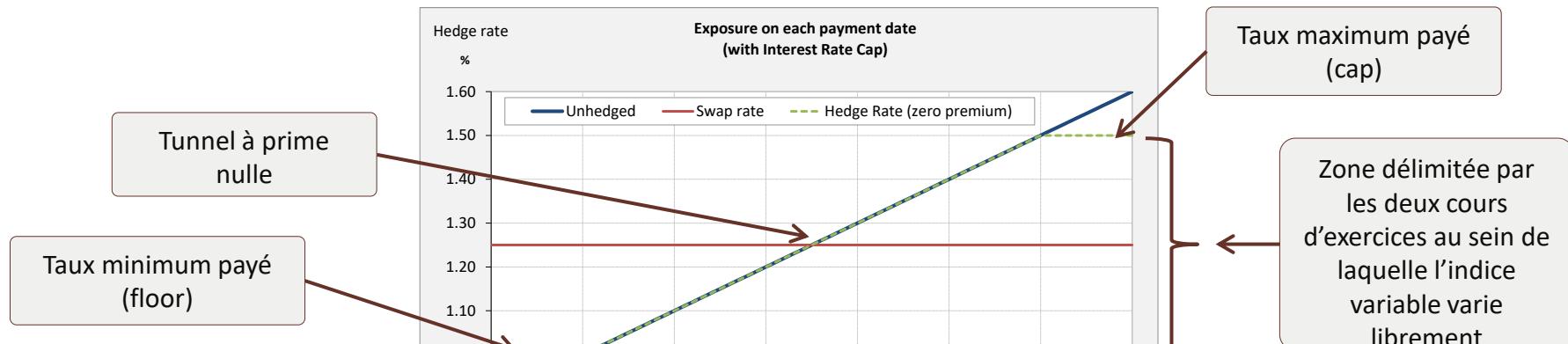
Mix d'options achetées (cap) et vendues (floor) qui permet d'encadrer le taux de financement entre un plancher et un plafond. Entre ces seuils, le taux payé varie en fonction de l'indice Euribor.

### 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;

### Inconvénients:

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



Graphique illustratif: données non actualisées

Nous ne recommandons pas de produit car il ne garantit plus un taux de financement plafond dans un contexte de taux négatifs pour un financement dont l'indice (Euribor ou autre) est « flooré »

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière désactivante:

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

#### Avantages:

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

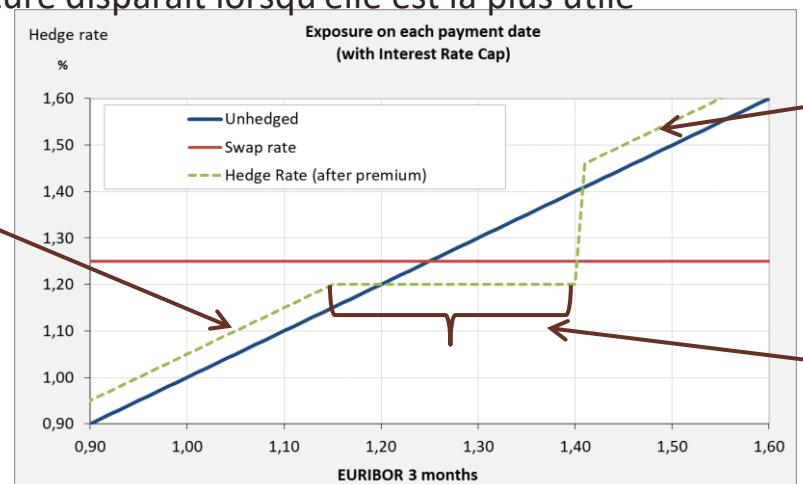
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

- Risque de perte illimitée si la barrière désactivante est franchie. En cas de barrière désactivante à la hausse des taux, la couverture disparaît lorsqu'elle est la plus utile

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées



Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire "garanti"

## Différents types de couvertures

### Cap avec barrière activante:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur à la barrière dite activante. Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours de la barrière activante. Tant que le taux sous-jacent reste sous la barrière activante, aucun flux n'est échangé.

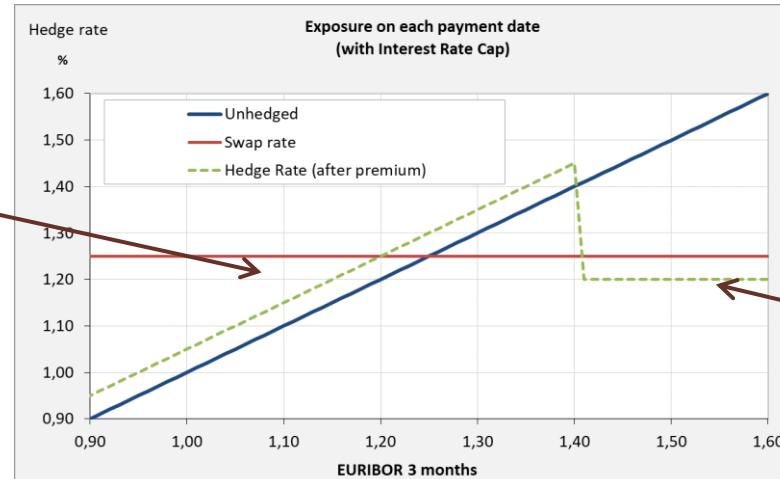
#### Avantages:

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

Nous ne recommandons pas ce produit car le plus souvent les marges bancaires dégradent sa performance.

#### Inconvénients:

- Exposition plus importante au risque haussier du taux variable qu'un cap classique



Exposition totale au taux variable tant que la barrière n'est pas franchie

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti

## Différents types de couvertures

### Cap Spread:

Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour effet d'annuler ce qui aurait du être payé sur le sous-jacent au-delà du cours d'exercice du cap. Si le taux sous-jacent franchit le cours d'exercice du cap vendu, l'exposition au taux sous jacent est quasi totale (retraitée de l'écart entre les 2 cours d'exercices).

#### Avantages:

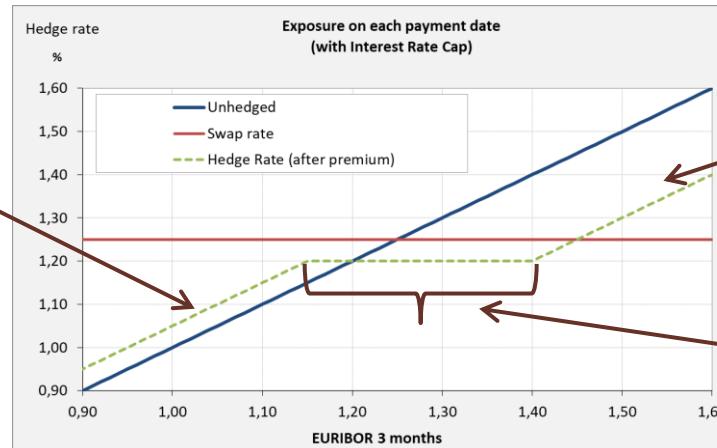
- Protection au delà du cours d'exercice du cap acheté;
- Opportunité de profiter d'une baisse de l'indice de référence
- Stratégie moins couteuse qu'un cap classique (financement partiel de l'option achetée par l'option vendue);

Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

#### Inconvénients:

- Risque de perte illimité si le cours d'exercice du cap vendu est franchi, donc pas de taux plafond

Possibilité de profiter des mouvements favorables à la baisse



Graphique illustratif: données non actualisées

Pas de taux plafond

Taux maximum temporaire garanti

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

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

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

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.