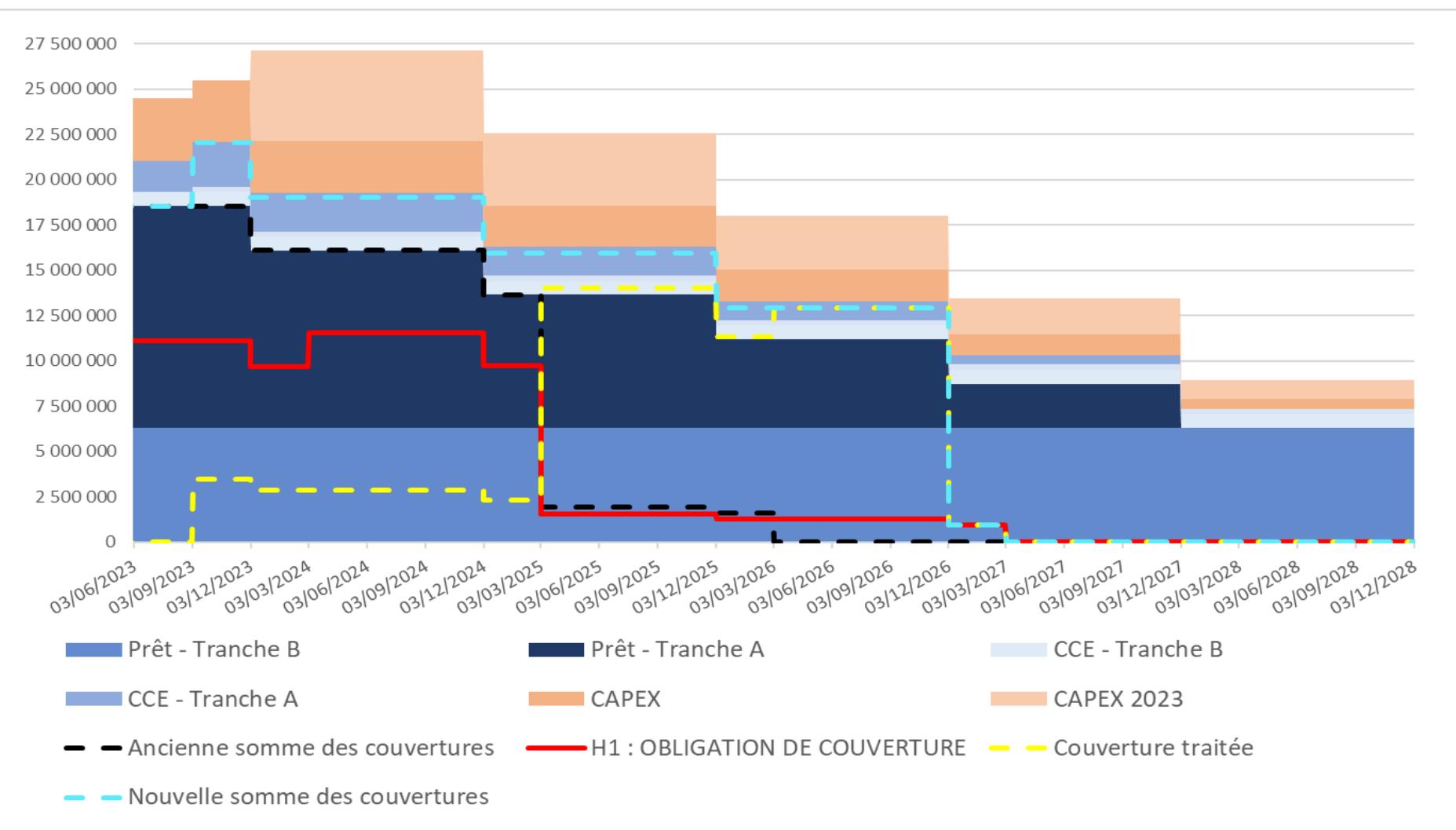




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

7 août 2023

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,5 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 3,5% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 3,5% à 3,5 ans.
- Répartition bancaire : BRED 100%.

Financements: (CIC Ouest, CRCA, SG, BRED) Crédits de **€51'000'000**, tiré le **03/12/2021**

Prêt :

- **Tranche A : €14'700'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois +1,40%.
- **Tranche B : €6'300'000**, amort. In fine, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.

Crédit Croissance Externe : **€10'000'000**

- **Tranche A : tirage €1'750'000 le 06/03/2023, tirage de €'700'000 prévu le 03/09/2023**, amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,40%.
- **Tranche B : tirage €750'000 le 06/03/2023, tirage de €300'000 prévu le 03/09/2023**, amort. In fine, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.

Crédit Croissance Externe 2023 : **€25'000'000**

- **Tranche A : €1'750'000**, amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,40%. **Pas compris en compte dans l'analyse.**
- **Tranche B : €750'000**, amort. In fine, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%. **Pas pris en compte dans l'analyse.**

Crédit d'Investissement : **tirage de €4'000'000 le 09/08/2022**

- **Crédit d'Investissement : €4'000'000** amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.

Crédit d'Investissement 2023 : **tirage de €5'000'000 prévu le 03/12/2023**

- **Crédit d'Investissement 2023 : €5'000'000** amort. linéaire annuel, échéance 03/12/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,70%.

Obligation de couverture :

Prêt : Contrat de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **60% minimum de l'Encours Global Prêt**, pour une **durée minimum de 3 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu par l'Emprunteur et la Banque de Couverture dans **un délai de 3 mois suivant la Date de Signature**. → **03/03/2022**

CCE : Contrat de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **60% minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe**, pour une **durée minimum de 3 ans** contre les conséquences d'une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu par l'Emprunteur et la Banque de Couverture dans **un délai de 3 mois suivant chaque Date de Consolidation CCE**. → **03/03/2023**

CCE 2023: Au plus tard à l'expiration d'un **délai de trois (3) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023**, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe 2023. Le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant **soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe 2023 pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cent cinquante (250) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature de l'Avenant n°1**, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture.

Banques de couverture: BRED, CIC, CRCA, SG

Couvertures existantes :

- **Cap 0% BRED** départ 03/03/2022, échéance 03/03/2026, amortissement spécifique, notionnel **€21'000'000**. Prime lissée de **0,56%**

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 3,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 31/07/2023
Date de début	: 04/09/2023
Date de Fin	: 03/03/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BRED

Nominal de départ : € 3'480'714 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 03/03/2027 : **0,52%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 145'818**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
31.08.2023	04.09.2023	04.12.2023	04.12.2023	3 480 714	4 575	-141 243
30.11.2023	04.12.2023	04.03.2024	04.03.2024	2 896 429	3 807	-137 436
29.02.2024	04.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	2 896 429	3 807	-133 628
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	2 896 429	3 849	-129 779
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	2 896 429	3 807	-125 972
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	2 312 143	3 006	-122 966
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	14 012 143	18 621	-104 346
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	14 012 143	18 621	-85 725
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	14 012 143	18 418	-67 307
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	11 327 857	14 726	-52 581
27.02.2026	03.03.2026	03.06.2026	03.06.2026	12 927 857	17 180	-35 401
01.06.2026	03.06.2026	03.09.2026	03.09.2026	12 927 857	17 180	-18 221
01.09.2026	03.09.2026	03.12.2026	03.12.2026	12 927 857	16 993	-1 229
01.12.2026	03.12.2026	03.03.2027	03.03.2027	945 000	1 229	0

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt - Tranche A		Prêt - Tranche B		CCE - Tranche A		CCE - Tranche B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
31.08.2023	04.09.2023	04.12.2023	04.12.2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	750 000
30.11.2023	04.12.2023	04.03.2024	04.03.2024	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	350 000	1 400 000	0	750 000
29.02.2024	04.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	1 400 000	0	750 000
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	1 400 000	0	750 000
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	1 400 000	0	750 000
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	350 000	1 050 000	0	750 000
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 050 000	0	750 000
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 050 000	0	750 000
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	1 050 000	0	750 000
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	350 000	700 000	0	750 000
27.02.2026	03.03.2026	03.06.2026	03.06.2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	700 000	0	750 000
01.06.2026	03.06.2026	03.09.2026	03.09.2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	700 000	0	750 000
01.09.2026	03.09.2026	03.12.2026	03.12.2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	700 000	0	750 000
01.12.2026	03.12.2026	03.03.2027	03.03.2027	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	350 000	350 000	0	750 000

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	CCE - Tranche A tirage prospectif		CCE - Tranche B tirage prospectif		CAPEX		CAPEX 2023		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
31.08.2023	04.09.2023	04.12.2023	04.12.2023	-700 000	700 000	-300 000	300 000	0	8 428 571	0	0	30 478 571
30.11.2023	04.12.2023	04.03.2024	04.03.2024	0	700 000	0	300 000	1 404 762	7 023 810	-5 000 000	5 000 000	31 273 810
29.02.2024	04.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	0	700 000	0	300 000	0	7 023 810	0	5 000 000	31 273 810
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	0	700 000	0	300 000	0	7 023 810	0	5 000 000	31 273 810
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	0	700 000	0	300 000	0	7 023 810	0	5 000 000	31 273 810
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	175 000	525 000	0	300 000	1 404 762	5 619 048	1 000 000	4 000 000	25 894 048
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	0	525 000	0	300 000	0	5 619 048	0	4 000 000	25 894 048
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	0	525 000	0	300 000	0	5 619 048	0	4 000 000	25 894 048
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	0	525 000	0	300 000	0	5 619 048	0	4 000 000	25 894 048
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	175 000	350 000	0	300 000	1 404 762	4 214 286	1 000 000	3 000 000	20 514 286
27.02.2026	03.03.2026	03.06.2026	03.06.2026	0	350 000	0	300 000	0	4 214 286	0	3 000 000	20 514 286
01.06.2026	03.06.2026	03.09.2026	03.09.2026	0	350 000	0	300 000	0	4 214 286	0	3 000 000	20 514 286
01.09.2026	03.09.2026	03.12.2026	03.12.2026	0	350 000	0	300 000	0	4 214 286	0	3 000 000	20 514 286
01.12.2026	03.12.2026	03.03.2027	03.03.2027	175 000	175 000	0	300 000	1 404 762	2 809 524	1 000 000	2 000 000	15 134 524

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Minimum restant à couvrir	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
31.08.2023	04.09.2023	04.12.2023	04.12.2023	18 550 000	11 130 000	0	3 480 714	22 030 714
30.11.2023	04.12.2023	04.03.2024	04.03.2024	16 100 000	9 660 000	0	2 896 429	18 996 429
29.02.2024	04.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	16 100 000	11 550 000	0	2 896 429	18 996 429
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	16 100 000	11 550 000	0	2 896 429	18 996 429
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	16 100 000	11 550 000	0	2 896 429	18 996 429
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	13 650 000	9 765 000	0	2 312 143	15 962 143
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	1 950 000	1 575 000	0	14 012 143	15 962 143
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	1 950 000	1 575 000	0	14 012 143	15 962 143
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	1 950 000	1 575 000	0	14 012 143	15 962 143
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	1 600 000	1 260 000	0	11 327 857	12 927 857
27.02.2026	03.03.2026	03.06.2026	03.06.2026	0	1 260 000	1 260 000	12 927 857	12 927 857
01.06.2026	03.06.2026	03.09.2026	03.09.2026	0	1 260 000	1 260 000	12 927 857	12 927 857
01.09.2026	03.09.2026	03.12.2026	03.12.2026	0	1 260 000	1 260 000	12 927 857	12 927 857
01.12.2026	03.12.2026	03.03.2027	03.03.2027	0	945 000	945 000	945 000	945 000

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 :

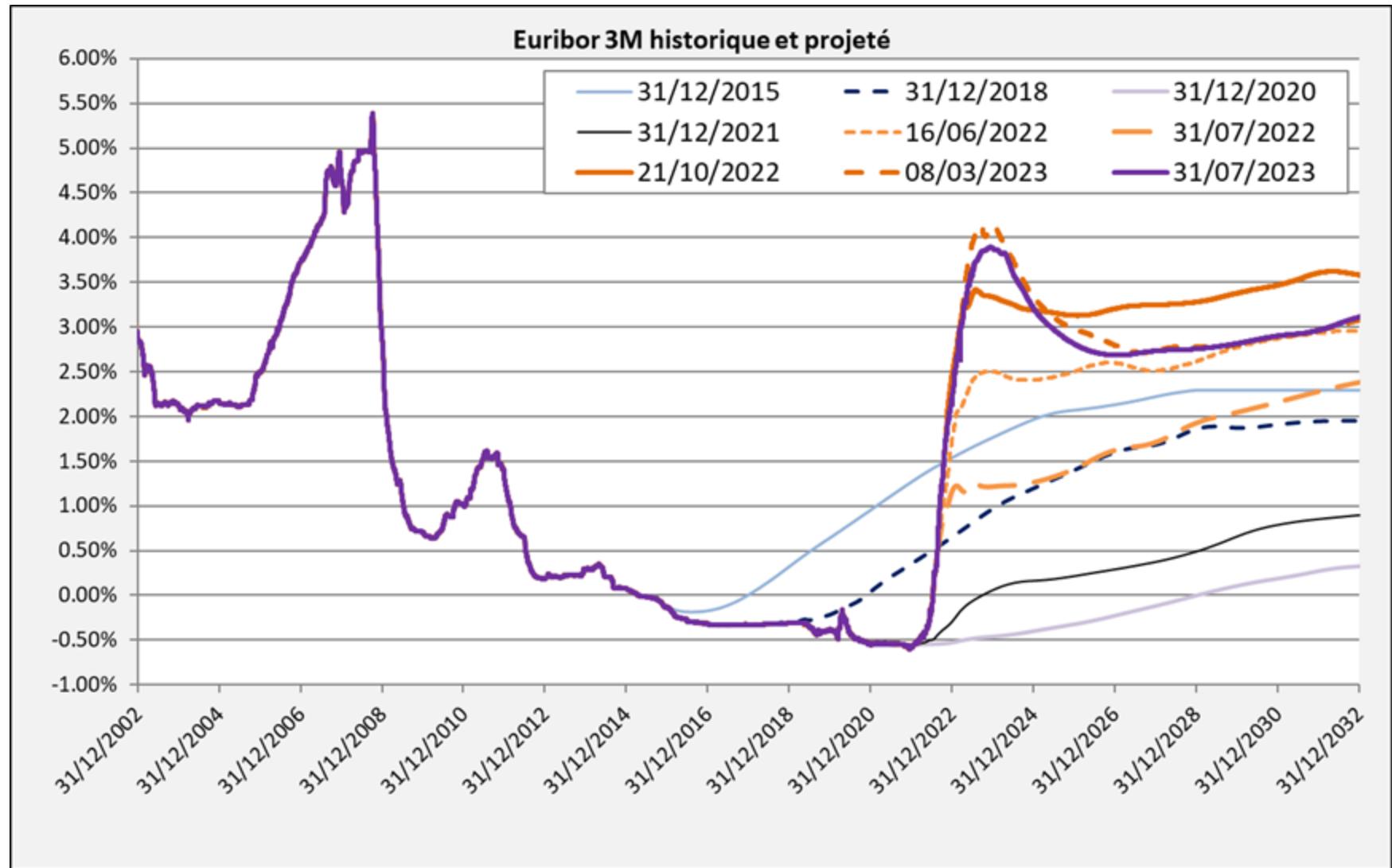
Valeur 1 BP	2 805
	BRED
Economies totales	28 009
Taux/Prix sans marge bancaire	131 752
Prix avec marge bancaire standard *	173 827
Marge bancaire standard (15 points de base) *	42 075
Prix final	145 818
Marge finale	14 066

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

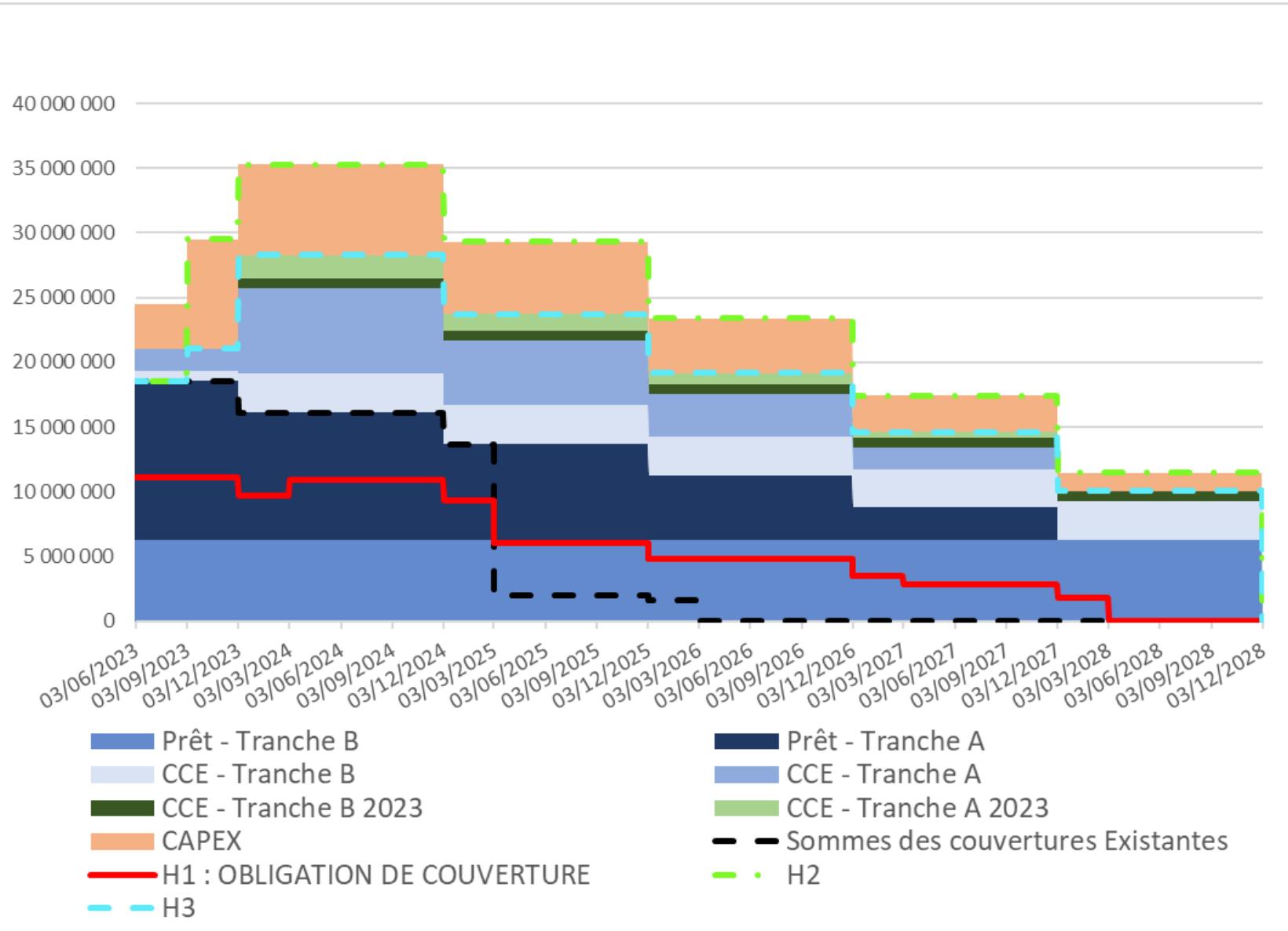
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : différents types de couverture

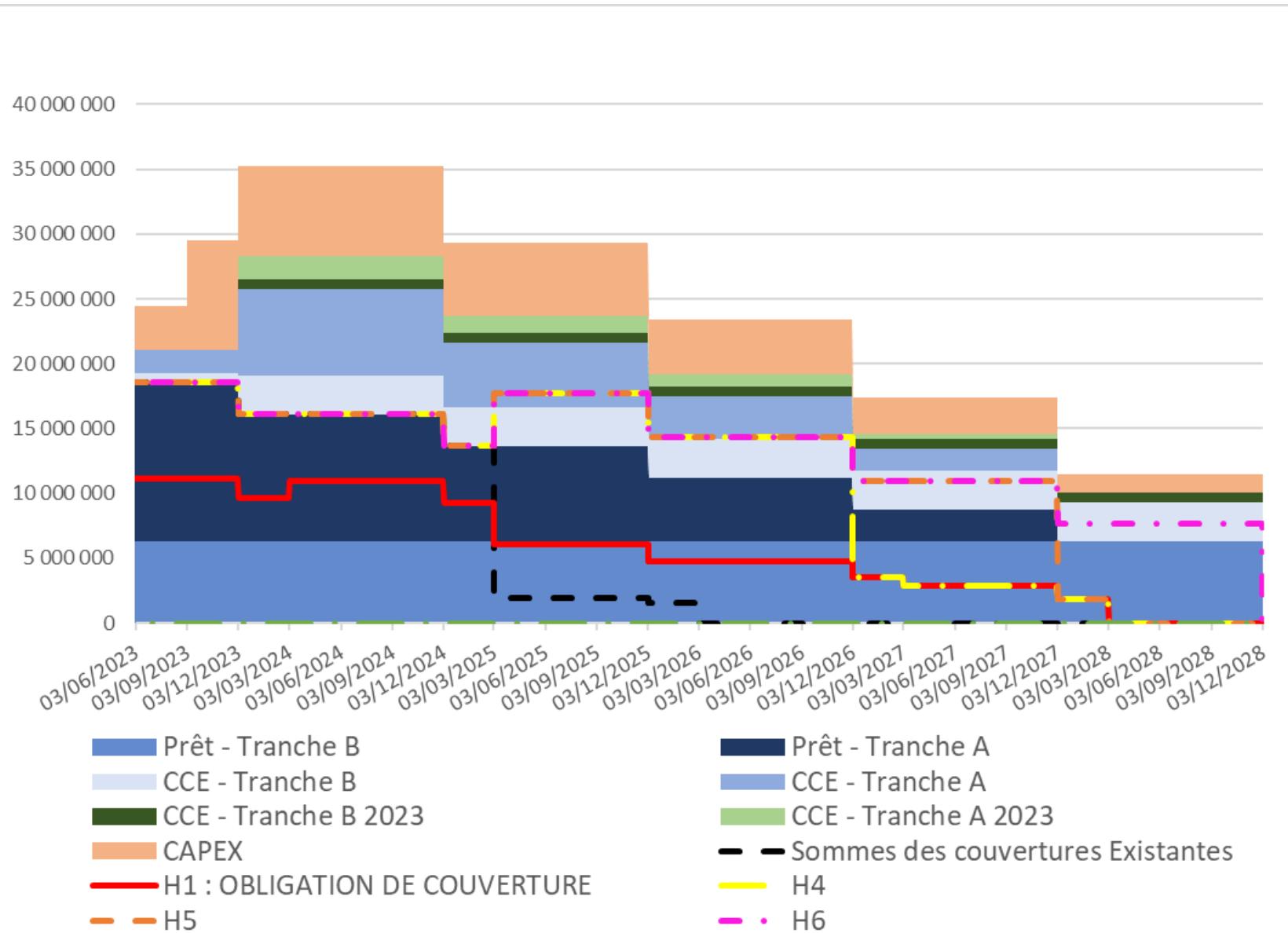


Nouvelles couvertures:

Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Produits non recommandés



Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Valeur 1bp en EUR	1 106	9 967	7 615	2 973	3 782	4 512
Swap sans Floor	2,83%	3,08%	3,02%	2,89%	2,83%	2,80%
Swap avec Floor	3,01%	3,24%	3,18%	3,06%	3,01%	2,99%
Cap 0% annualisé	3,01%	3,24%	3,18%	3,06%	3,01%	2,99%

Les produits de couverture de taux d'intérêts sont nombreux. Il existe certains produits que nous ne recommandons pas ou plus pour différentes raisons, relatives à un problème d'efficacité ou de comptabilisation (parfois les deux sont liés) ou de rentabilité comparative. Des fiches produits sont disponibles en annexe de ce rapport afin de préciser les mécanismes et leurs avantages / inconvénients intrinsèques.

Voici une liste (non exhaustive) des produits que nous ne recommandons pas et les raisons :

- **Cap 0% :**
 - Ne permet pas de bénéficier d'une baisse des taux car ce produit, très cher actuellement, fige intégralement les taux d'intérêts
 - Nécessite plus de lignes de risques dans les banques
 - C'est un produit que nous recommandions lorsque les Euribor étaient négatifs ou proches de zéro
- **Swap de taux (simple et flooré) :**
 - Simple : toxique dans un contexte de taux négatif et donc peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs, ce qui implique d'enregistrer les variations de valeur liquidative du produit en résultat financier à chaque clôture
 - Flooré : marge bancaire accrue pour un produit équivalent au Cap 0%, mais vendu plus cher la plupart du temps pour des raisons propres aux banques
- **Tunnel d'options (achat de cap / vente de floor) :**
 - Ne garantit pas un taux plafond en cas de taux négatifs car le financement intègre déjà un plancher/floor à 0%, qui induit une hausse du taux de financement global en cas de baisse des taux Euribor en zone négative. A ce titre, le produit peut être déqualifié et considéré comme produit spéculatif par les CAC de l'entreprise même en période de taux positifs (au même titre que le swap simple).
- **Cap à barrière désactivante**
 - Ne garantit pas un taux plafond, donc à ce titre n'est pas un produit de couverture et doit être considéré comme spéculatif par les CAC
- **Cap à barrière activante**
 - Marge bancaire accrue et produit intéressant sur des très gros montants seulement pour absorber les coûts bancaires additionnels
- **Cap Spread (ex: achat de cap 1% / vente de cap 3%)**
 - Ne garantit pas un taux plafond et n'est jamais un produit de couverture en cas de scénario de taux fortement défavorable, donc à ce titre peut être considéré comme spéculatif par les CAC.

Cotations indicatives Produits recommandés



Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis
Durée	3 ans	5.25 ans	5.25 ans	3 ans	3 ans	3.75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 080 000	10 928 571	2 500 000	15 785 714	15 785 714	15 785 714
Notionnel au 03/03/2025	4 080 000	27 369 048	21 750 000	15 785 714	15 785 714	15 785 714
Début de période	03/03/2025	03/09/2023	03/09/2023	03/03/2025	03/03/2025	03/03/2025
Fin de période	03/03/2028	03/12/2028	03/12/2028	03/03/2028	03/03/2028	03/12/2028
Valeur 1bp en EUR	1 106	9 967	7 615	2 973	3 782	4 512

Prime d'option lissée

Cap 3% annualisé	0,80%	0,87%	0,86%	0,80%	0,79%	0,80%
Taux financement Max	3,80%	3,87%	3,86%	3,80%	3,79%	3,80%

Cap 3.5% annualisé	0,60%	0,62%	0,62%	0,59%	0,60%	0,61%
Taux financement Max	4,10%	4,12%	4,12%	4,09%	4,10%	4,11%

Cap 4% annualisé	0,46%	0,43%	0,45%	0,44%	0,45%	0,47%
Taux financement Max	4,46%	4,43%	4,45%	4,44%	4,45%	4,47%

Prime des options en EUR

Cap 3%	79 800	790 500	593 200	216 200	271 900	326 000
Cap 3.5%	60 300	564 400	430 700	160 900	204 600	247 700
Cap 4%	45 900	395 900	309 300	120 500	155 200	189 900

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

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:

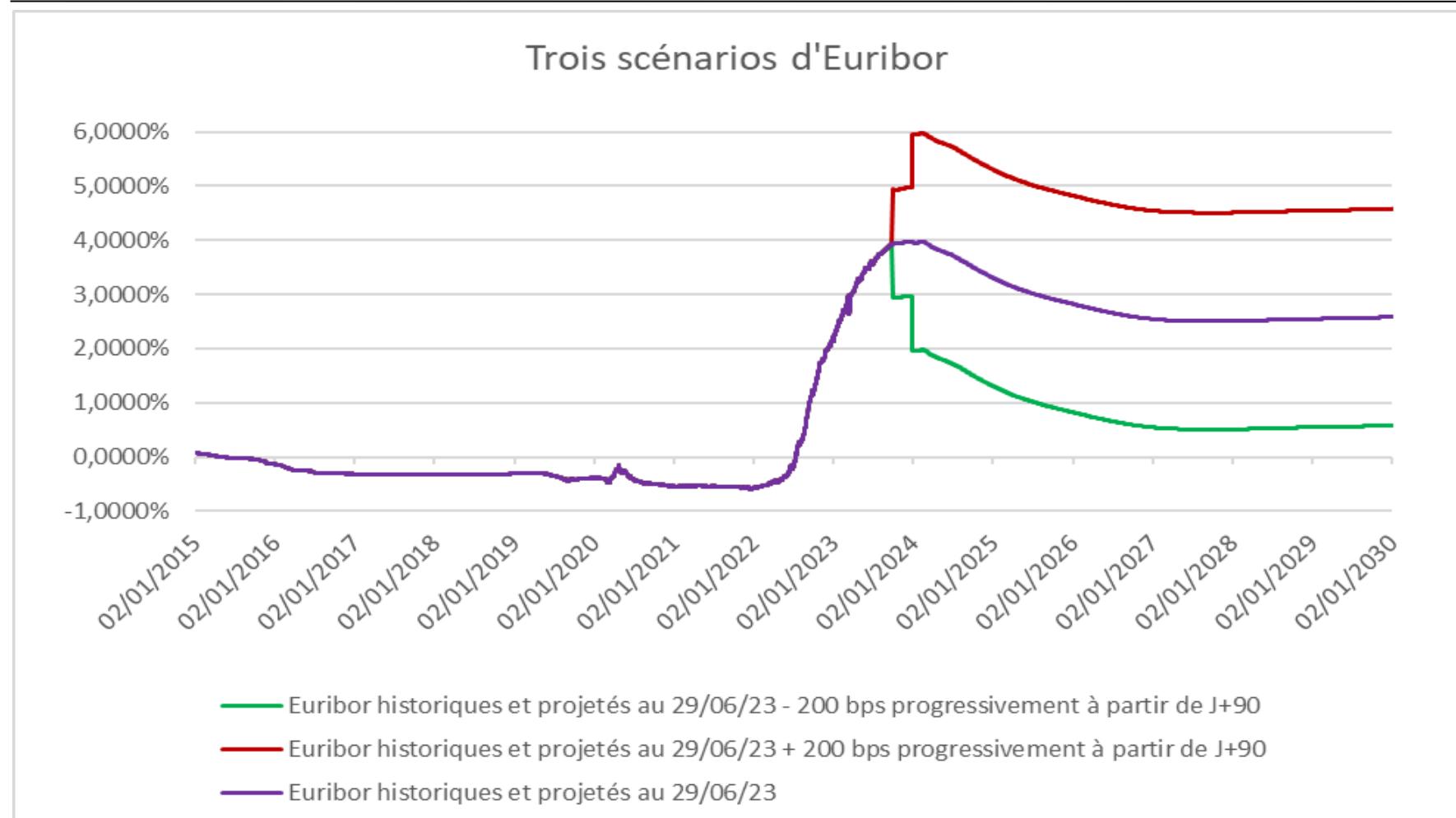
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné 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).

Illustration des paiements en prime lissée: H2 bis Cap 3,5%



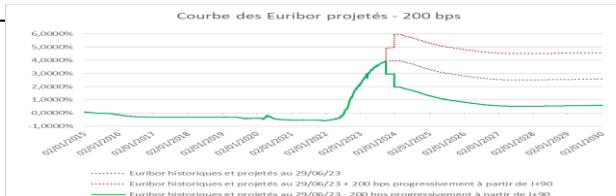
Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	10 928 571	15 647	-548 753
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	19 173 810	27 452	-521 300
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	19 173 810	27 452	-493 848
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	19 173 810	27 754	-466 094
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	19 173 810	27 452	-438 641
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	15 669 048	22 188	-416 453
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	27 369 048	39 617	-376 837
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	27 369 048	39 617	-337 220
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	27 369 048	39 186	-298 034
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	21 764 286	30 819	-267 215
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	23 364 286	33 820	-233 395
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	23 364 286	33 820	-199 575
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	23 364 286	33 452	-166 123
01/12/2026	03/12/2026	03/03/2027	03/03/2027	17 409 524	24 653	-141 470
01/03/2027	03/03/2027	03/06/2027	03/06/2027	17 409 524	25 200	-116 270
01/06/2027	03/06/2027	03/09/2027	03/09/2027	17 409 524	25 200	-91 069
01/09/2027	03/09/2027	03/12/2027	03/12/2027	17 409 524	24 926	-66 143
01/12/2027	03/12/2027	03/03/2028	03/03/2028	11 454 762	16 401	-49 742
01/03/2028	03/03/2028	05/06/2028	05/06/2028	11 454 762	16 941	-32 801
01/06/2028	05/06/2028	04/09/2028	04/09/2028	11 454 762	16 401	-16 401
31/08/2028	04/09/2028	04/12/2028	04/12/2028	11 454 762	16 401	0

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

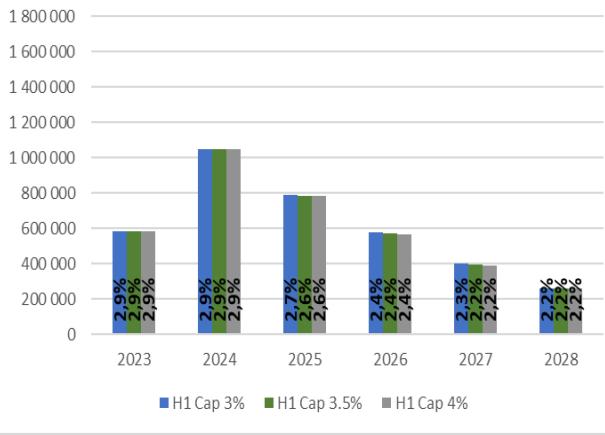


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en mars 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,40%** (Prêt Tranche A, CCE Tranche A, CCE 2023 Tranche A), **1,70%** (Prêt Tranche B, CCE Tranche B, CCE 2023 Tranche B, CAPEX), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

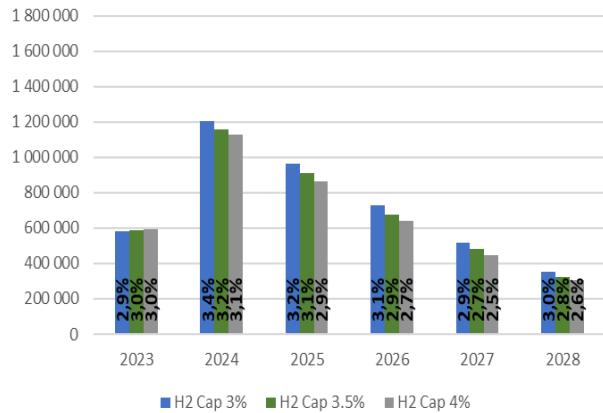
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés -2%



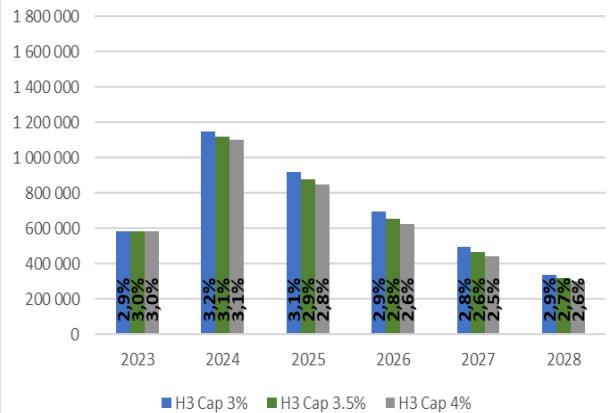
STRATEGIE H1



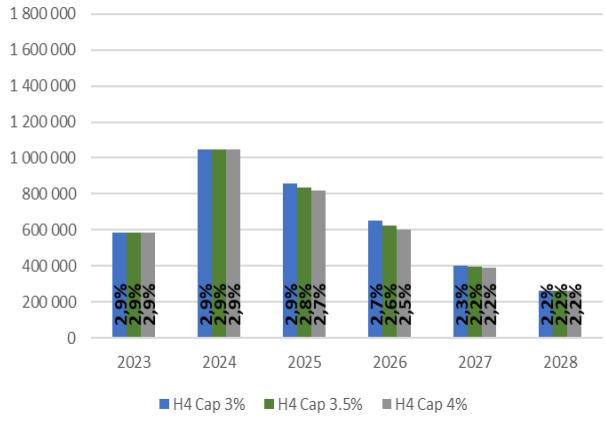
STRATEGIE H2



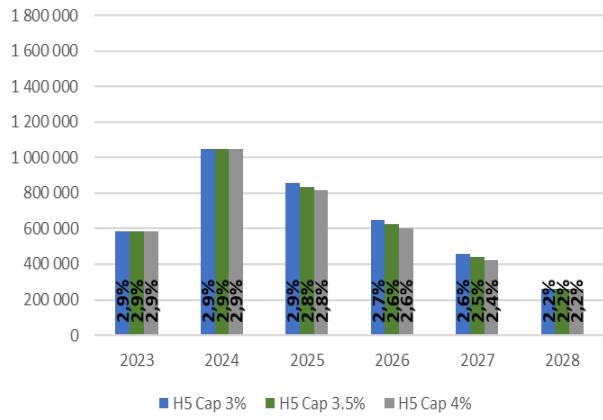
STRATEGIE H3



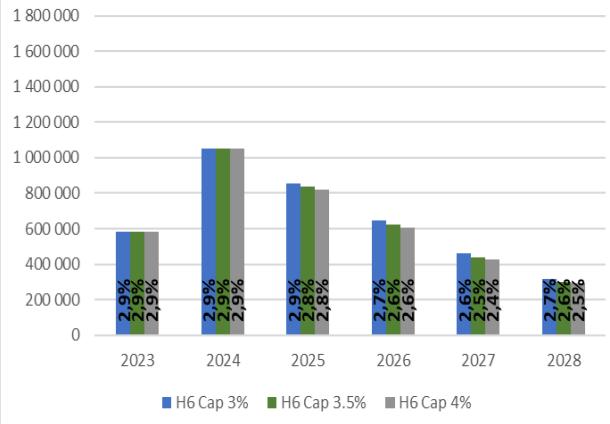
STRATEGIE H4



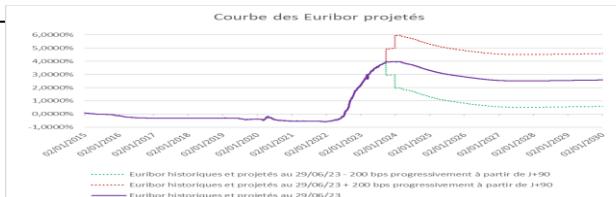
STRATEGIE H5



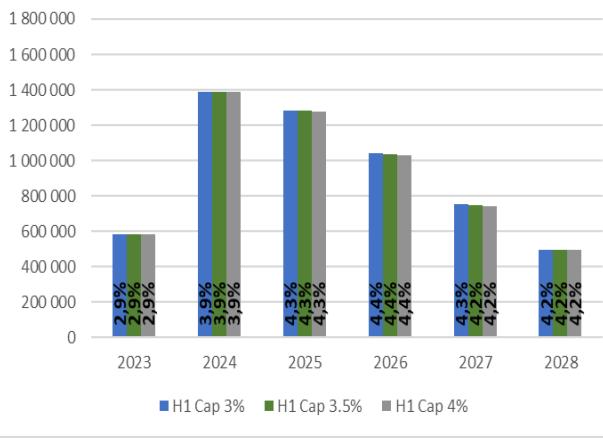
STRATEGIE H6



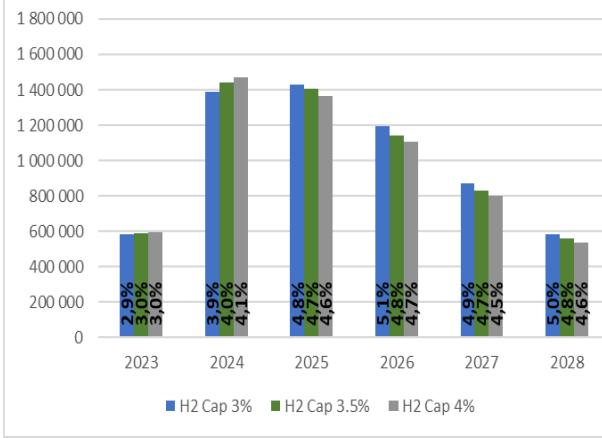
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



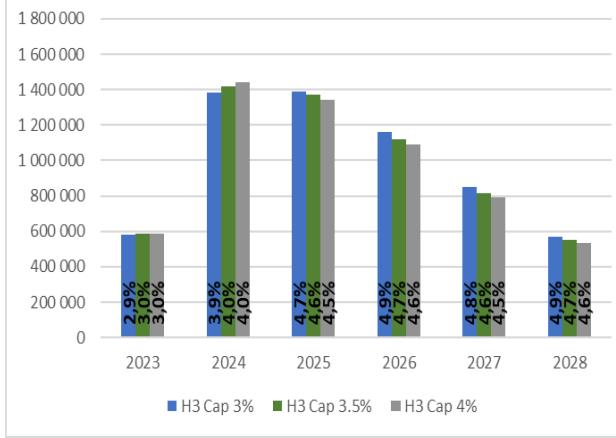
STRATEGIE H1



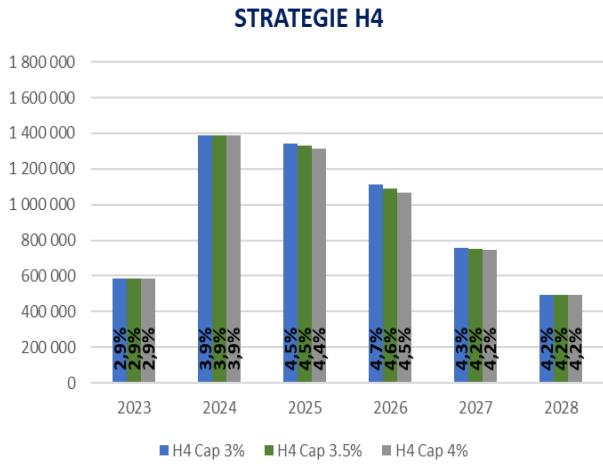
STRATEGIE H2



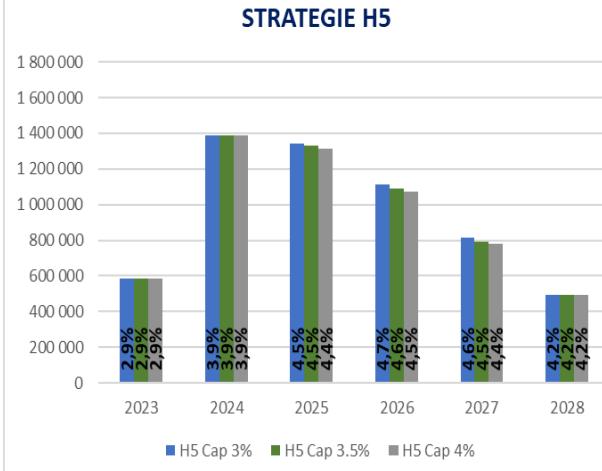
STRATEGIE H3



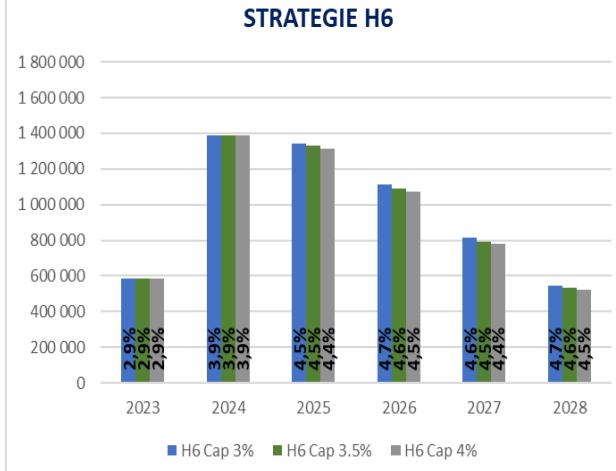
STRATEGIE H4



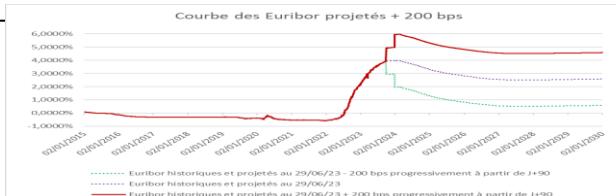
STRATEGIE H5



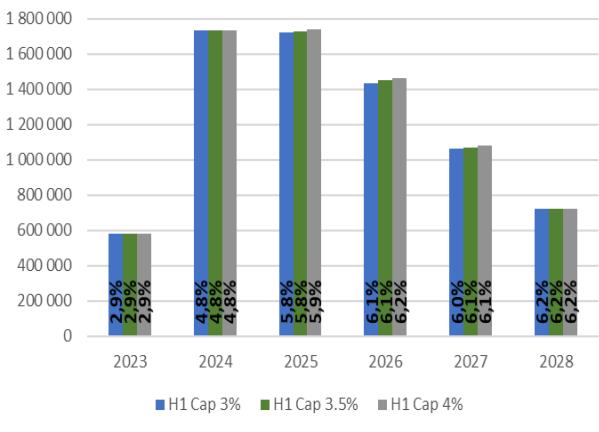
STRATEGIE H6



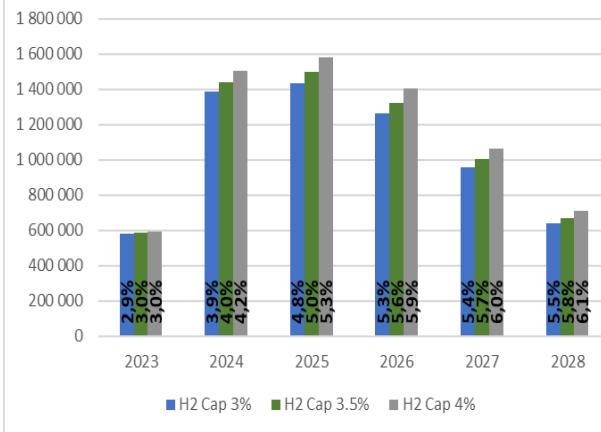
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



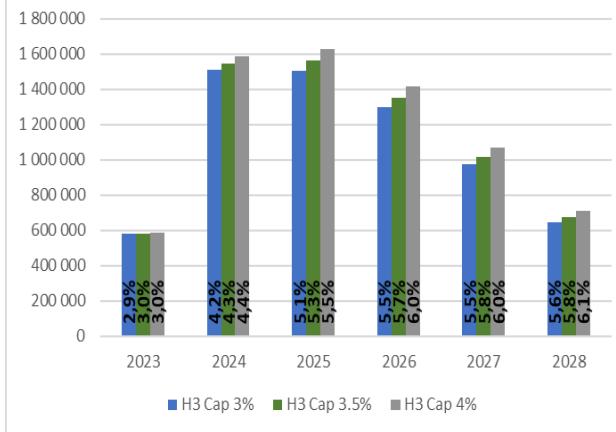
STRATEGIE H1



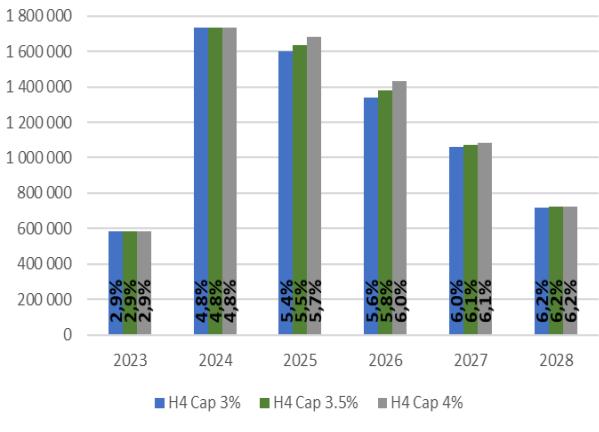
STRATEGIE H2



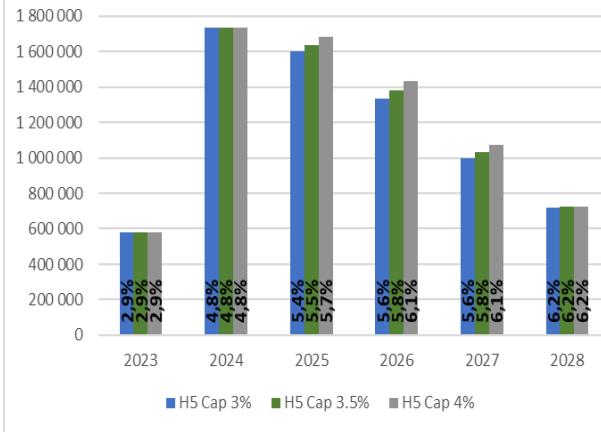
STRATEGIE H3



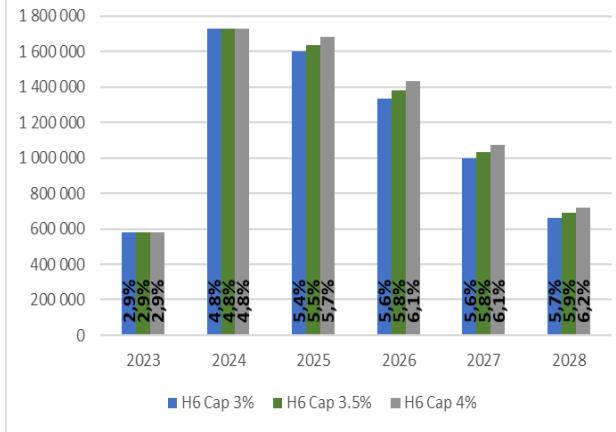
STRATEGIE H4



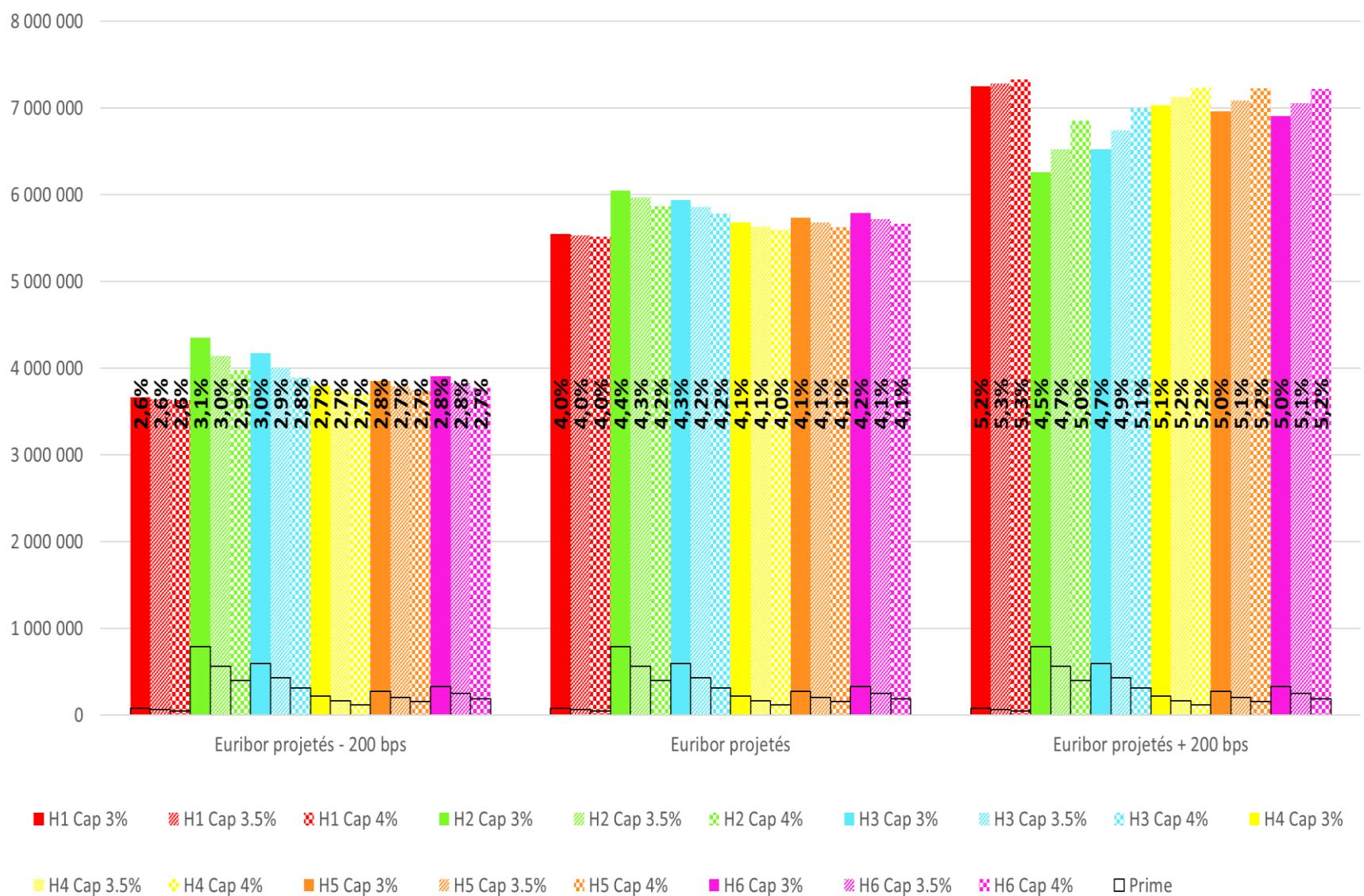
STRATEGIE H5



STRATEGIE H6



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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 3%	H1 Cap 3.5%	H1 Cap 4%	H2 Cap 3%	H2 Cap 3.5%	H2 Cap 4%	H3 Cap 3%	H3 Cap 3.5%	H3 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	3 663 432	3 643 932	3 629 532	4 350 691	4 138 404	3 979 532	4 171 470	4 012 130	3 892 932
Euribor projetés	5 550 362	5 533 532	5 519 132	6 048 339	5 966 006	5 869 132	5 936 437	5 862 443	5 782 532
Euribor projetés + 200 bps	7 248 456	7 284 269	7 325 181	6 255 195	6 527 424	6 853 069	6 520 597	6 738 836	6 997 217
	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 3%	H4 Cap 3.5%	H4 Cap 4%	H5 Cap 3%	H5 Cap 3.5%	H5 Cap 4%	H6 Cap 3%	H6 Cap 3.5%	H6 Cap 4%
Euribor projetés - 200 bps	3 799 832	3 744 532	3 704 132	3 855 532	3 788 232	3 738 832	3 909 632	3 831 332	3 773 532
Euribor projetés	5 679 100	5 634 132	5 593 732	5 734 800	5 677 832	5 628 432	5 788 900	5 720 932	5 663 132
Euribor projetés + 200 bps	7 031 766	7 125 126	7 233 385	6 964 036	7 085 850	7 225 565	6 907 202	7 054 484	7 222 265

Tableaux d'amortissement par prêt



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt - Tranche A		Prêt - Tranche B		CCE - Tranche A		CCE - Tranche B	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
02/03/2023	06/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	750 000
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	750 000
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	0	12 250 000	0	6 300 000	0	1 750 000	0	750 000
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	2 450 000	9 800 000	0	6 300 000	-4 900 000	6 650 000	-2 250 000	3 000 000
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	6 650 000	0	3 000 000
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	6 650 000	0	3 000 000
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	0	9 800 000	0	6 300 000	0	6 650 000	0	3 000 000
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	2 450 000	7 350 000	0	6 300 000	1 662 500	4 987 500	0	3 000 000
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	4 987 500	0	3 000 000
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	4 987 500	0	3 000 000
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	0	7 350 000	0	6 300 000	0	4 987 500	0	3 000 000
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	2 450 000	4 900 000	0	6 300 000	1 662 500	3 325 000	0	3 000 000
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	3 325 000	0	3 000 000
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	3 325 000	0	3 000 000
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	0	4 900 000	0	6 300 000	0	3 325 000	0	3 000 000
01/12/2026	03/12/2026	03/03/2027	03/03/2027	2 450 000	2 450 000	0	6 300 000	1 662 500	1 662 500	0	3 000 000
01/03/2027	03/03/2027	03/06/2027	03/06/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	1 662 500	0	3 000 000
01/06/2027	03/06/2027	03/09/2027	03/09/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	1 662 500	0	3 000 000
01/09/2027	03/09/2027	03/12/2027	03/12/2027	0	2 450 000	0	6 300 000	0	1 662 500	0	3 000 000
01/12/2027	03/12/2027	03/03/2028	03/03/2028	2 450 000	0	0	6 300 000	1 662 500	0	0	3 000 000
01/03/2028	03/03/2028	05/06/2028	05/06/2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	3 000 000
01/06/2028	05/06/2028	04/09/2028	04/09/2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	3 000 000
31/08/2028	04/09/2028	04/12/2028	04/12/2028	0	0	0	6 300 000	0	0	0	3 000 000
30/11/2028	04/12/2028	05/03/2029	05/03/2029	0	0	6 300 000	0	0	0	3 000 000	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement par prêt



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	CCE - Tranche A 2023		CCE - Tranche B 2023		CAPEX		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
02/03/2023	06/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	0	0	0	0	0	3 428 571	24 478 571	18 550 000
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	0	0	0	0	0	3 428 571	24 478 571	18 550 000
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	0	0	0	0	0	8 428 571	29 478 571	18 550 000
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	-1 750 000	1 750 000	-750 000	750 000	1 404 762	7 023 810	35 273 810	16 100 000
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	0	1 750 000	0	750 000	0	7 023 810	35 273 810	16 100 000
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	0	1 750 000	0	750 000	0	7 023 810	35 273 810	16 100 000
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	0	1 750 000	0	750 000	0	7 023 810	35 273 810	16 100 000
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	437 500	1 312 500	0	750 000	1 404 762	5 619 048	29 319 048	13 650 000
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	0	1 312 500	0	750 000	0	5 619 048	29 319 048	1 950 000
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	0	1 312 500	0	750 000	0	5 619 048	29 319 048	1 950 000
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	0	1 312 500	0	750 000	0	5 619 048	29 319 048	1 950 000
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	437 500	875 000	0	750 000	1 404 762	4 214 286	23 364 286	1 600 000
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	0	875 000	0	750 000	0	4 214 286	23 364 286	0
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	0	875 000	0	750 000	0	4 214 286	23 364 286	0
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	0	875 000	0	750 000	0	4 214 286	23 364 286	0
01/12/2026	03/12/2026	03/03/2027	03/03/2027	437 500	437 500	0	750 000	1 404 762	2 809 524	17 409 524	0
01/03/2027	03/03/2027	03/06/2027	03/06/2027	0	437 500	0	750 000	0	2 809 524	17 409 524	0
01/06/2027	03/06/2027	03/09/2027	03/09/2027	0	437 500	0	750 000	0	2 809 524	17 409 524	0
01/09/2027	03/09/2027	03/12/2027	03/12/2027	0	437 500	0	750 000	0	2 809 524	17 409 524	0
01/12/2027	03/12/2027	03/03/2028	03/03/2028	437 500	0	0	750 000	1 404 762	1 404 762	11 454 762	0
01/03/2028	03/03/2028	05/06/2028	05/06/2028	0	0	0	750 000	0	1 404 762	11 454 762	0
01/06/2028	05/06/2028	04/09/2028	04/09/2028	0	0	0	750 000	0	1 404 762	11 454 762	0
31/08/2028	04/09/2028	04/12/2028	04/12/2028	0	0	0	750 000	0	1 404 762	11 454 762	0
30/11/2028	04/12/2028	05/03/2029	05/03/2029	0	0	750 000	0	1 404 762	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement par prêt



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	OBLIGATION DE COUVERTURE : Prêt	OBLIGATION DE COUVERTURE : CCE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv.Exist	H3bis= H3 - Couv.Exist	H4bis= H4 - Couv.Exist	H5bis= H5 - Couv.Exist	H6bis= H6 - Couv.Exist
02/03/2023	06/03/2023	05/06/2023	05/06/2023	11 130 000	0	11 130 000	0	0	0	0	0	0
01/06/2023	05/06/2023	04/09/2023	04/09/2023	11 130 000	0	11 130 000	0	0	0	0	0	0
31/08/2023	04/09/2023	04/12/2023	04/12/2023	11 130 000	0	11 130 000	0	10 928 571	2 500 000	0	0	0
30/11/2023	04/12/2023	04/03/2024	04/03/2024	9 660 000	0	9 660 000	0	19 173 810	12 150 000	0	0	0
29/02/2024	04/03/2024	03/06/2024	03/06/2024	9 660 000	1 290 000	10 950 000	0	19 173 810	12 150 000	0	0	0
30/05/2024	03/06/2024	03/09/2024	03/09/2024	9 660 000	1 290 000	10 950 000	0	19 173 810	12 150 000	0	0	0
30/08/2024	03/09/2024	03/12/2024	03/12/2024	9 660 000	1 290 000	10 950 000	0	19 173 810	12 150 000	0	0	0
29/11/2024	03/12/2024	03/03/2025	03/03/2025	8 190 000	1 080 000	9 270 000	0	15 669 048	10 050 000	0	0	0
27/02/2025	03/03/2025	03/06/2025	03/06/2025	0	6 030 000	6 030 000	4 080 000	27 369 048	21 750 000	15 785 714	15 785 714	15 785 714
30/05/2025	03/06/2025	03/09/2025	03/09/2025	0	6 030 000	6 030 000	4 080 000	27 369 048	21 750 000	15 785 714	15 785 714	15 785 714
01/09/2025	03/09/2025	03/12/2025	03/12/2025	0	6 030 000	6 030 000	4 080 000	27 369 048	21 750 000	15 785 714	15 785 714	15 785 714
01/12/2025	03/12/2025	03/03/2026	03/03/2026	0	4 770 000	4 770 000	3 170 000	21 764 286	17 550 000	12 764 286	12 764 286	12 764 286
27/02/2026	03/03/2026	03/06/2026	03/06/2026	0	4 770 000	4 770 000	4 770 000	23 364 286	19 150 000	14 364 286	14 364 286	14 364 286
01/06/2026	03/06/2026	03/09/2026	03/09/2026	0	4 770 000	4 770 000	4 770 000	23 364 286	19 150 000	14 364 286	14 364 286	14 364 286
01/09/2026	03/09/2026	03/12/2026	03/12/2026	0	4 770 000	4 770 000	4 770 000	23 364 286	19 150 000	14 364 286	14 364 286	14 364 286
01/12/2026	03/12/2026	03/03/2027	03/03/2027	0	3 510 000	3 510 000	3 510 000	17 409 524	14 600 000	3 510 000	10 992 857	10 992 857
01/03/2027	03/03/2027	03/06/2027	03/06/2027	0	2 850 000	2 850 000	2 850 000	17 409 524	14 600 000	2 850 000	10 992 857	10 992 857
01/06/2027	03/06/2027	03/09/2027	03/09/2027	0	2 850 000	2 850 000	2 850 000	17 409 524	14 600 000	2 850 000	10 992 857	10 992 857
01/09/2027	03/09/2027	03/12/2027	03/12/2027	0	2 850 000	2 850 000	2 850 000	17 409 524	14 600 000	2 850 000	10 992 857	10 992 857
01/12/2027	03/12/2027	03/03/2028	03/03/2028	0	1 800 000	1 800 000	1 800 000	11 454 762	10 050 000	1 800 000	1 800 000	7 621 429
01/03/2028	03/03/2028	05/06/2028	05/06/2028	0	0	0	0	11 454 762	10 050 000	0	0	7 621 429
01/06/2028	05/06/2028	04/09/2028	04/09/2028	0	0	0	0	11 454 762	10 050 000	0	0	7 621 429
31/08/2028	04/09/2028	04/12/2028	04/12/2028	0	0	0	0	11 454 762	10 050 000	0	0	7 621 429
30/11/2028	04/12/2028	05/03/2029	05/03/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période Brisée

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes



Couverture BRED

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
01.03.2022	03.03.2022	03.06.2022	03.06.2022	21 000 000	30 053	-286 457
01.06.2022	03.06.2022	03.09.2022	05.09.2022	21 000 000	30 053	-256 404
01.09.2022	03.09.2022	03.12.2022	05.12.2022	21 000 000	29 727	-226 677
01.12.2022	03.12.2022	03.03.2023	03.03.2023	18 550 000	25 970	-200 707
01.03.2023	03.03.2023	03.06.2023	05.06.2023	18 550 000	26 547	-174 160
01.06.2023	03.06.2023	03.09.2023	04.09.2023	18 550 000	26 547	-147 613
31.08.2023	03.09.2023	03.12.2023	04.12.2023	18 550 000	26 259	-121 354
30.11.2023	03.12.2023	03.03.2024	04.03.2024	16 100 000	22 790	-98 564
29.02.2024	03.03.2024	03.06.2024	03.06.2024	16 100 000	23 041	-75 523
30.05.2024	03.06.2024	03.09.2024	03.09.2024	16 100 000	23 041	-52 482
30.08.2024	03.09.2024	03.12.2024	03.12.2024	16 100 000	22 790	-29 692
29.11.2024	03.12.2024	03.03.2025	03.03.2025	13 650 000	19 110	-10 582
27.02.2025	03.03.2025	03.06.2025	03.06.2025	1 950 000	2 791	-7 791
30.05.2025	03.06.2025	03.09.2025	03.09.2025	1 950 000	2 791	-5 000
01.09.2025	03.09.2025	03.12.2025	03.12.2025	1 950 000	2 760	-2 240
01.12.2025	03.12.2025	03.03.2026	03.03.2026	1 600 000	2 240	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

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

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

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

- Valorisation des Couvertures existantes
- Clauses contractuelles
- Fiches produits

Valorisation des couvertures en vie

(22/06/2023)



IR Portfolio Valuation - ERBC

Value Date: 21/06/2023

Calculation Date: 22/06/2023

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BRED01-D	BRED01-D	1	BRED	08-Mar-22	03-Mar-22	03-Mar-26	BUY	Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 21 000 000,00 EUR 18 550 000,00
BRED01-D	BRED01-D	2	BRED	08-Mar-22	03-Mar-22	03-Mar-26	Premium	PAY	0,5600%		EUR 21 000 000,00 EUR 18 550 000,00
BRED02-D	BRED02-D	3	BRED	16-Jun-20	24-Apr-20	24-Jan-25	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 1 000 000,00 EUR 400 000,00
BRED02-D	BRED02-D	4	BRED	16-Jun-20	24-Apr-20	24-Jan-25	Premium	PAY	0,4000%		EUR 1 000 000,00 EUR 400 000,00
											18 950 000,00
											TOTAL 18 950 000,00

Valuation					Comment	FLOORÉ ? OUI / NON		
EUR								
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests				
5,88%	1 091 078,17	1 089 256,28	1 821,89	1 089 407,97	1 670,20			
-0,91%	-167 953,07	-	-167 953,07	-162 470,52	-5 482,56			
3,93%	15 721,95	15 709,60	12,35	15 691,92	30,03	ERBC DEVELOPPEMENT		
-0,50%	-1 984,07	-	-1 984,07	-1 721,85	-262,22	ERBC DEVELOPPEMENT		
	936 862,98	1 104 965,88	-168 102,90	940 907,53	-4 044,55			
	936 862,98	1 104 965,88	-168 102,90	940 907,53	-4 044,55			

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.

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

DATE

16 MAI 2023

ENCE
(Emprunteur)

- et -

BANQUE CIC OUEST
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE
SOCIETE GENERALE
(Co-Arrangeurs Mandatés)

- et -

SOCIETE GENERALE
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

SOCIETE GENERALE
(Coordinateur)

- et -

BANQUE CIC OUEST
BRED BANQUE POPULAIRE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL CENTRE LOIRE
SOCIETE GENERALE
(Prêteurs)

- et -

BRED BANQUE POPULAIRE
(Banque de Couverture Initiale)

"Crédit Croissance Externe" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe aux termes et conditions du Contrat.

"Crédit Croissance Externe 2023" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de vingt-cinq millions d'euros (25.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit Croissance Externe 2023 aux termes et conditions du Contrat.

"Crédit d'Investissement" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit d'Investissement aux termes et conditions du Contrat.

"Crédit d'Investissement 2023" désigne l'ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) consentie à l'Emprunteur par les Prêteurs Crédit d'Investissement 2023 aux termes et conditions du Contrat.

"Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement" désigne le 3 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement 2023" désigne le 3 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe" désigne le 3 décembre 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche BA du Crédit Croissance Externe 2023" désigne le 3 décembre 20282027.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023" désigne le 3 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023" désigne le 3 décembre 2028.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt" désigne le 3 décembre 2027.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt" désigne le 3 décembre 2028.

AVENANT N°1 AU CONTRAT DE CREDITS EN DATE DU 3 DECEMBRE 2021



Financement

"Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2023 1" désigne, s'agissant du Crédit Croissance Externe 2023, la période commençant à la Date de Signature de l'Avenant n°1 (inclus) et se terminant le 3 décembre 2023 (non inclus).

"Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2023 2" désigne, s'agissant du Crédit Croissance Externe 2023, la période commençant le 3 décembre 2023 (inclus) et se terminant le 3 décembre 2024 (non inclus).

"Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 2023 1" désigne, s'agissant du Crédit d'Investissement 2023, la période commençant à la Date de Signature de l'Avenant n°1 (inclus) et se terminant le 3 décembre 2023 (non inclus).

"Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 2023 2" désigne, s'agissant du Crédit d'Investissement 2023, la période commençant le 3 décembre 2023 (inclus) et se terminant le 3 décembre 2024 (non inclus).

Remboursement

7. REMBOURSEMENT

7.1 Remboursement normal du Prêt

- (a) La Tranche A du Prêt sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
3 décembre 2022	2.450.000 EUR

Date	Montant remboursé
3 décembre 2023	2.450.000 EUR
3 décembre 2024	2.450.000 EUR
3 décembre 2025	2.450.000 EUR
3 décembre 2026	2.450.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt	2.450.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt.

- (b) La Tranche B du Prêt sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt.

7.3 Remboursement normal du Crédit Croissance Externe 2023

(a) Remboursement normal de la Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023

(i) Les Tirages Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2023 1, seront consolidés le 3 décembre 2023 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023 1"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ($1/5$ ème) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023 1 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023.

(ii) Les Tirages Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2023 2, seront consolidés le 3 décembre 2024 (la "Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023 2", et ensemble avec la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023 1, les "Dates de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un quart ($1/4$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de

Remboursement

Consolidation Crédit Croissance Externe 2023 2 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023.

- (iii) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 dans les meilleurs délais suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023.
- (iv) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023.

(b) Remboursement normal de la Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023

- (i) Les Tirages Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023 effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2023 1, seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023.
- (ii) Les Tirages Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023 effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2023 2, seront remboursés par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023.

7.5 Remboursement normal du Crédit d'Investissement 2023

- (a) Les Tirages Crédit d'Investissement 2023 effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 2023 1, seront consolidés le 3 décembre 2023 (la "Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2023 1"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième ($1/6$ ème) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2023 1 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement 2023.
- (b) Les Tirages Crédit d'Investissement 2023 effectués par l'Emprunteur au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 2023 2, seront consolidés le 3 décembre 2024 (la "Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2023 2"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ($1/5$ ème) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant à la Date de Consolidation Crédit d'Investissement 2023 2 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement 2023.
- (c) Un tableau d'amortissement sera communiqué par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit d'Investissement 2023 dans les meilleurs délais suivant chaque consolidation des Tirages Crédit d'Investissement 2023.
- (d) L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Crédit d'Investissement 2023 au plus tard à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement 2023.

Obligation de couverture

"**Contrat(s) de Couverture Prêt**" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Prêt, pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

"**Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe**" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

"**Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe 2023**" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe 2023 pour une durée minimum de trois (3) ans contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de deux cent cinquante (250) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature de l'Avenant n°1, devant être conclu(s) par l'Emprunteur et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

"**Contrats de Couverture**" désigne collectivement le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt, le(s) Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe et le(s) Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe 2023.

"**Banque(s) de Couverture**" désigne tout(tous) établissement(s) de crédit ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 19.3(n), étant précisé que (a) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Prêteur ou d'Affilié d'un Prêteur au moment de la conclusion du(desdits) Contrat(s) de Couverture et (b) si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur ou Affilié d'un Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture.

(n) Contrats de Couverture

(i) L'Emprunteur s'engage :

- (1) à conclure, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture :
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant la Date de Signature, le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt ; et
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe ; et
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de trois (3) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2023, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe 2023 ; et

Intérêts

"Marge Crédit d'Investissement" désigne le taux d'un virgule soixante pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Crédit d'Investissement 2023" désigne le taux d'un virgule soixante-dix pour cent (1,70%) l'an sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule soixante pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023" désigne le taux ~~d'un~~^{und'}virgule soixante-dix pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Tranche A du Prêt" désigne le taux d'un virgule soixante pour cent (1,60%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023" désigne le taux de deux pour cent (2%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

"Marge Tranche B du Prêt" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.8.

(a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt :

- l'Encours Global Tranche A du Prêt portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Prêt applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et

- l'Encours Global Tranche B du Prêt portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Prêt applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires,

(a) Le montant en principal de chaque Tirage Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

(b) Le montant en principal de chaque Tirage Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023 applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

8.5 Intérêts afférents au Crédit d'Investissement 2023

(a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit d'Investissement 2023 portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Crédit d'Investissement 2023 applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Crédit d'Investissement 2023 de tout Tirage Crédit d'Investissement 2023 débutant à la Date de Versement Crédit d'Investissement 2023 concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt suivant ladite Date de Versement Crédit d'Investissement 2023, le montant en principal du Tirage Crédit d'Investissement 2023 concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Crédit d'Investissement 2023 concernée, de la Marge Crédit d'Investissement 2023 applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.

(b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit d'Investissement 2023, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur et aux Prêteurs Crédit d'Investissement 2023 dans les meilleurs délais.

(c) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit d'Investissement 2023 seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit d'Investissement 2023 concernée.

Intérêts

Ratio R1	Marge Tranche A du Prêt / Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe / Marge Crédit d'Investissement	<u>Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe 2023 / Marge Crédit d'Investissement 2023</u>	Marge Tranche B du Prêt / Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe	<u>Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe 2023</u>
Ratio R1 ≥ 2,50	1,60% l'an	<u>2,00% l'an</u>	1,90% l'an	<u>2,30% l'an</u>
2,00 ≤ Ratio R1 < 2,50	1,50% l'an	<u>1,90% l'an</u>	1,80% l'an	<u>2,20% l'an</u>
1,50 ≤ Ratio R1 < 2,00	1,40% l'an	<u>1,80% l'an</u>	1,70% l'an	<u>2,10% l'an</u>
Ratio R1 < 1,50	1,30% l'an	<u>1,70% l'an</u>	1,60% l'an	<u>2,00% l'an</u>

Clause de défaut

(g) Défaut croisé

- (i) (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (2) ci-dessous) ou le prononcé de la résiliation au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat) souscrit par l'Emprunteur ou l'une de ses Filiales, dès lors que l'Endettement Financier concerné est d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), ou (2) l'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre du Contrat), sous réserve des éventuels délais de régularisation dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations consenties par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.

(ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout endettement (autre qu'un Endettement Financier), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à deux cent mille euros (200.000 EUR) (hors taxes), sauf :
 - (1) accord du créancier concerné (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) ; ou
 - (2) contestation de bonne foi dudit paiement engagée par l'Emprunteur ou sa Filiale concernée dans un délai de vingt (20) Jours Ouvrés à compter du défaut de paiement concerné, selon les procédures appropriées, sous réserve de fournir à l'Agent tous les documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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

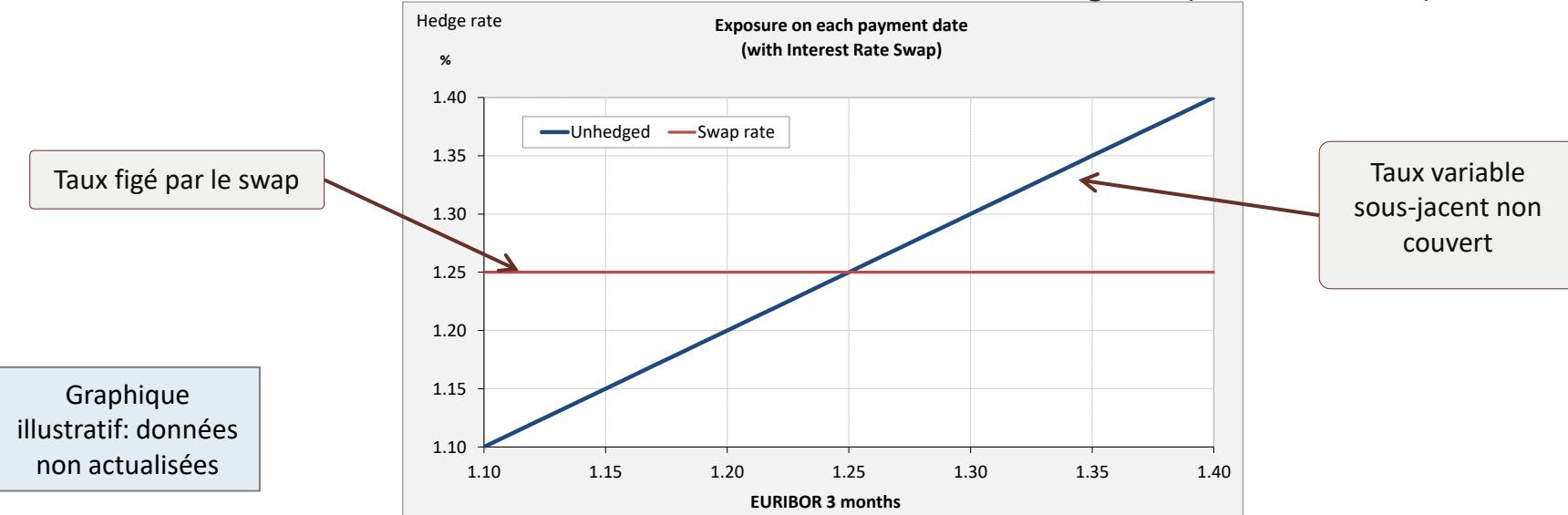
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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

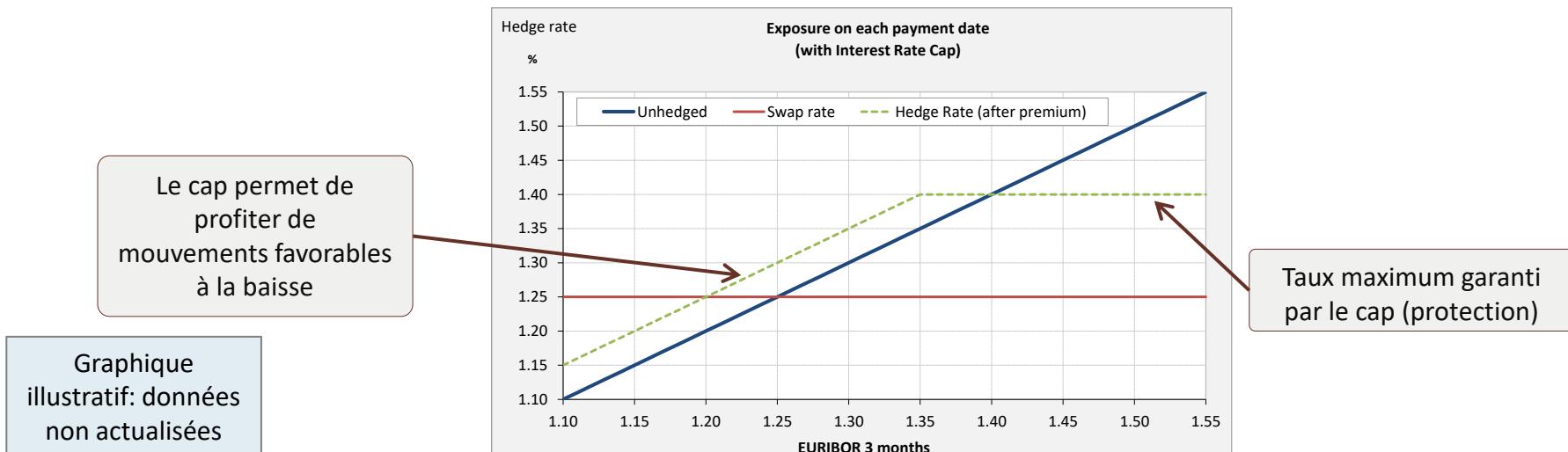
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

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.

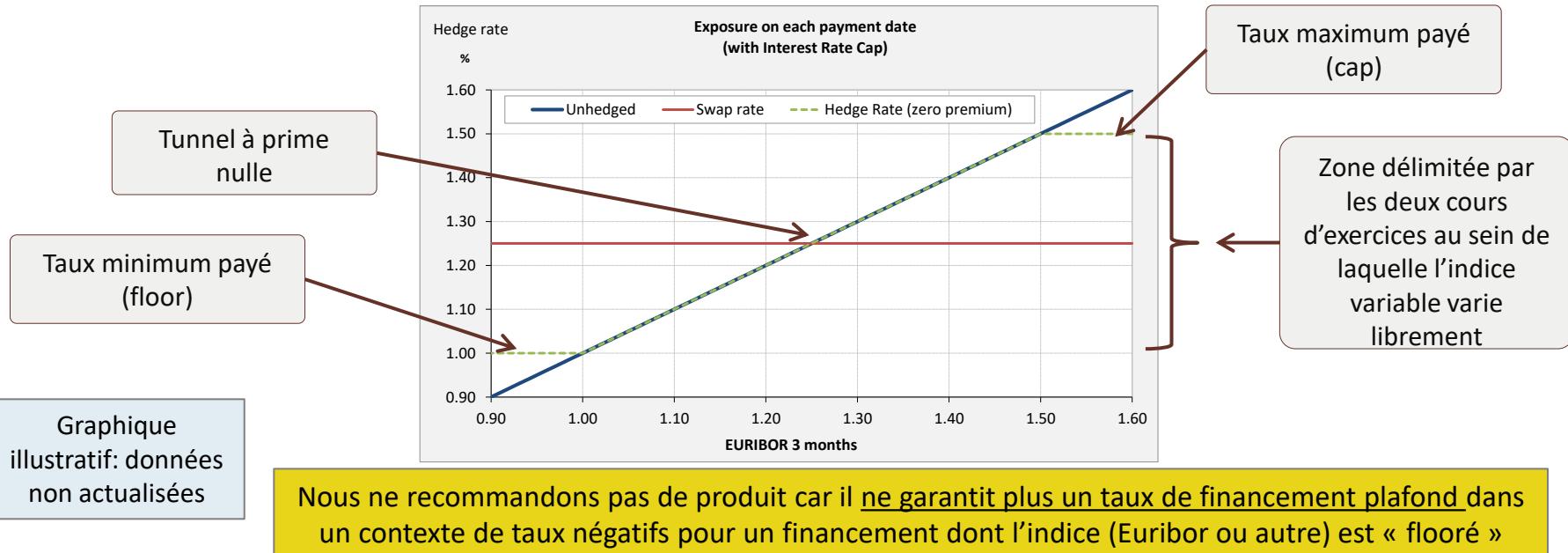
Avantages:

- 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);



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 notional. 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

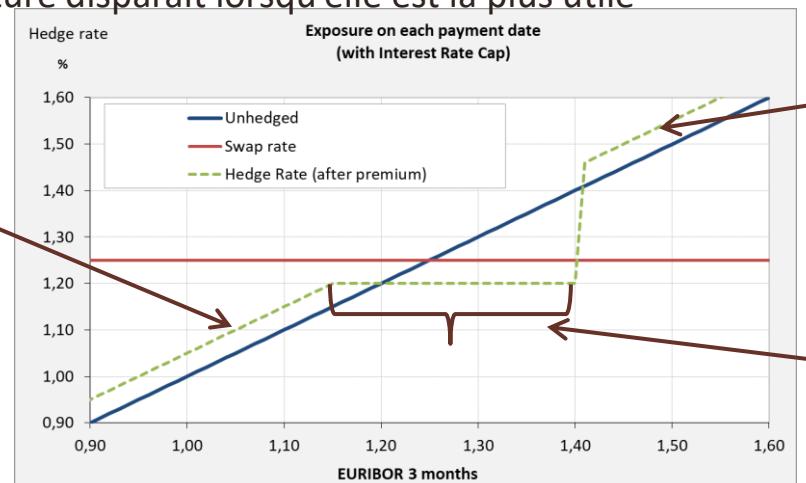
Nous ne recommandons pas ce produit car il ne procure aucun taux plafond garanti. Ce n'est pas une couverture.

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.

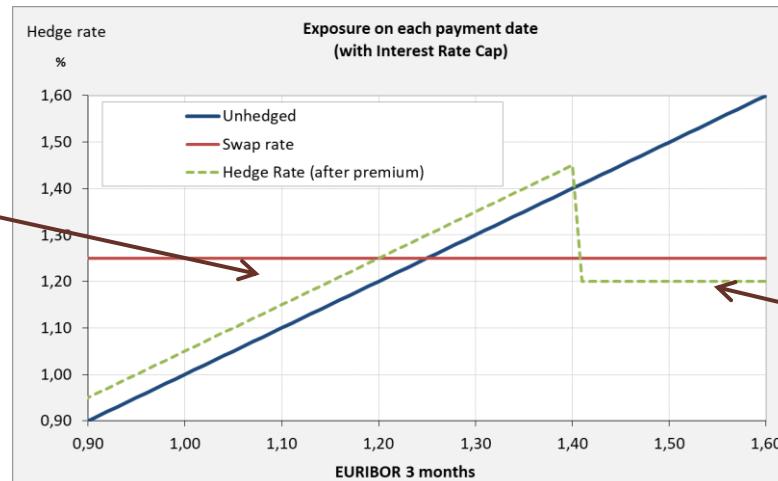
Avantages:

- 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



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 notional. 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).

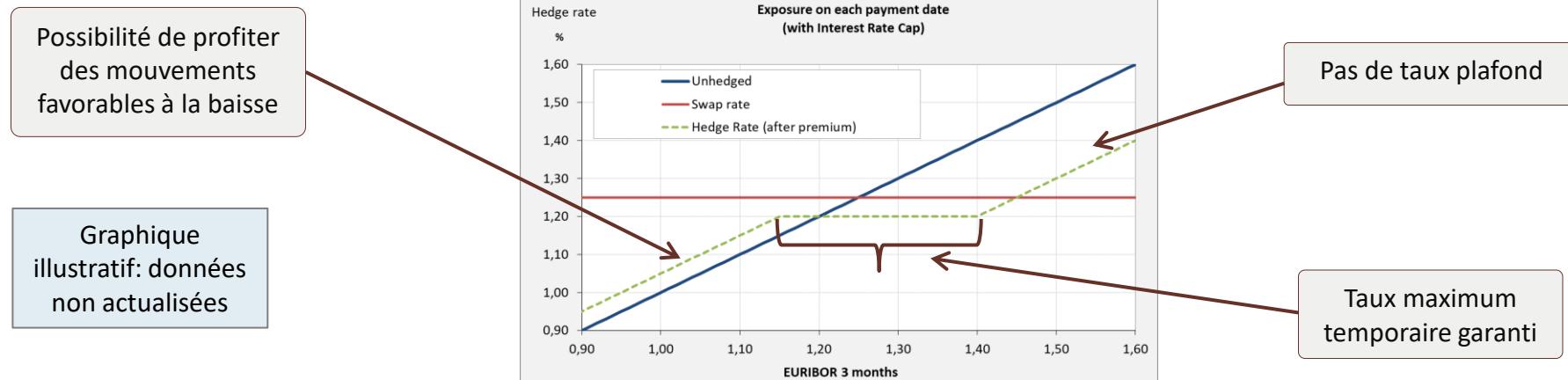
Avantages:

- 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



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 IDE CHE-460.735.969
Numéro fédéral: CH-660-2330011-1*

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
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.