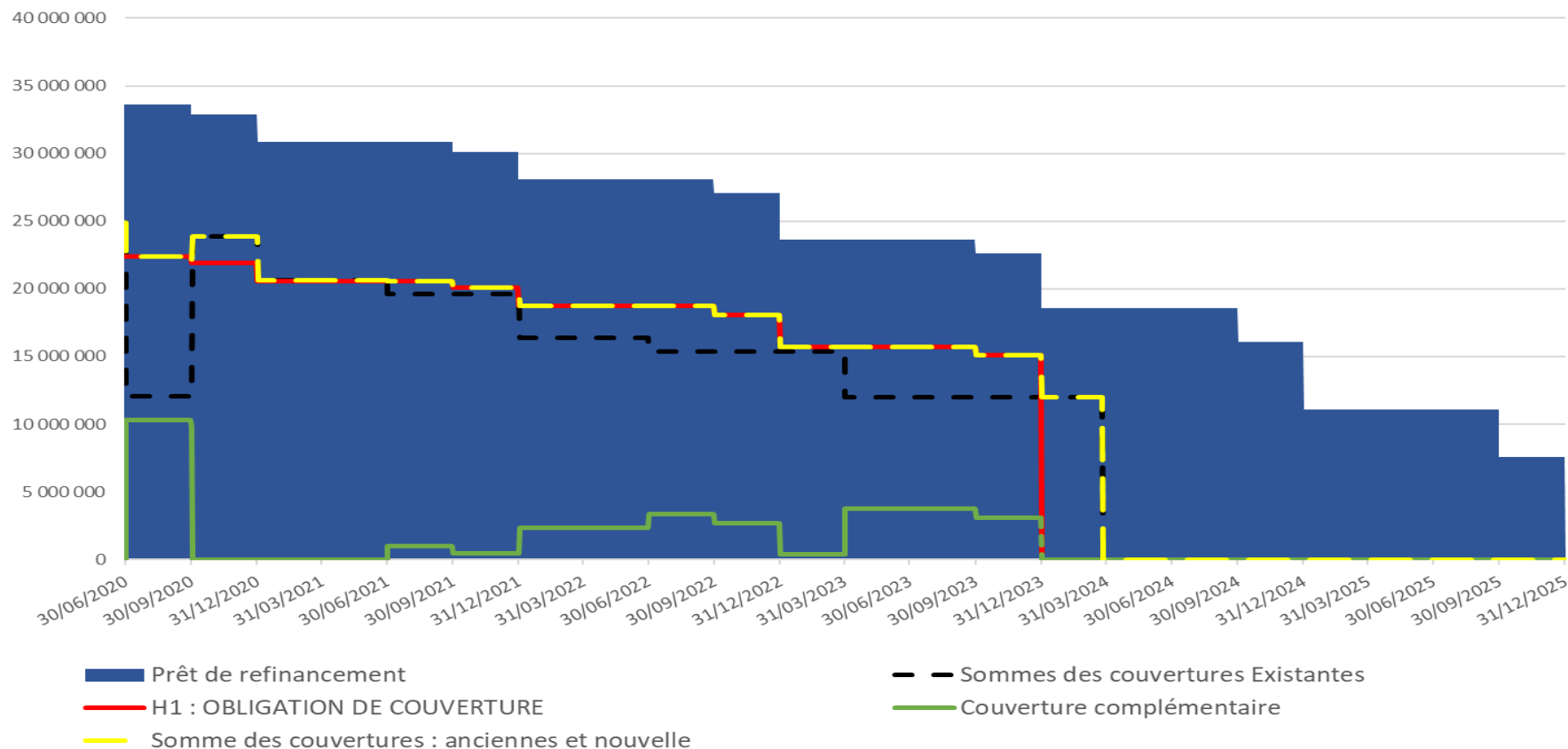




## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

03 Juin 2020

- ☐ Nouvelles couvertures mises en place sur un horizon de 3,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Deux cap avec plafond (strike) à 0% ont 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.



**Financements:** (ARKEA, BNP, Palatine, CIC, LCLC, Banques Populaire) **€35'100'000, tiré/versé le 30/09/2019 :**

- **Prêt de Refinancement: €35'100'000** amort. spécifique, échéance 31/12/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

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

**Produit** : Cap à Prime Up-front  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 27/05/2020  
**Date de début** : 30/06/2020  
**Date de Fin** : 30/09/2020  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture Banque Palatine

**Nominal de départ** : € 10'309'120 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime Up-front à payer le 29/05/2020 : € 2'000.**

**Produit** : Cap à Prime Up-front  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 27/05/2020  
**Date de début** : 30/06/2021  
**Date de Fin** : 31/12/2023  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture Banque Palatine

**Nominal de départ** : € 967'695 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime Up-front à payer le 29/05/2020 : € 8'500.**

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de refinancement		Couvertures existantes	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD			
26/09/2019	30/09/2019	31/12/2019	31/12/2019	0	35 100 000	28 080 000	23 401 170	0
27/12/2019	31/12/2019	31/03/2020	31/03/2020	1 500 000	33 600 000	24 880 000	22 401 120	0
27/03/2020	31/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	0	33 600 000	24 880 000	22 401 120	0
26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	0	33 600 000	12 092 000	22 401 120	10 309 120
28/09/2020	30/09/2020	31/12/2020	31/12/2020	750 000	32 850 000	23 840 000	21 901 095	0
29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	2 000 000	30 850 000	20 640 000	20 567 695	0
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	30 850 000	20 640 000	20 567 695	0
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	30 850 000	19 600 000	20 567 695	967 695
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	750 000	30 100 000	19 600 000	20 067 670	467 670
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	2 000 000	28 100 000	16 400 000	18 734 270	2 334 270
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	28 100 000	16 400 000	18 734 270	2 334 270
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	28 100 000	15 360 000	18 734 270	3 374 270
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	1 000 000	27 100 000	15 360 000	18 067 570	2 707 570
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	3 500 000	23 600 000	15 360 000	15 734 120	374 120
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	23 600 000	12 000 000	15 734 120	3 734 120
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	0	23 600 000	12 000 000	15 734 120	3 734 120
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	1 000 000	22 600 000	12 000 000	15 067 420	3 067 420
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	4 000 000	18 600 000	12 000 000	0	0
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	18 600 000	0	0	0
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	18 600 000	0	0	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	2 500 000	16 100 000	0	0	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	5 000 000	11 100 000	0	0	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	11 100 000	0	0	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	11 100 000	0	0	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	3 500 000	7 600 000	0	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	7 600 000	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:

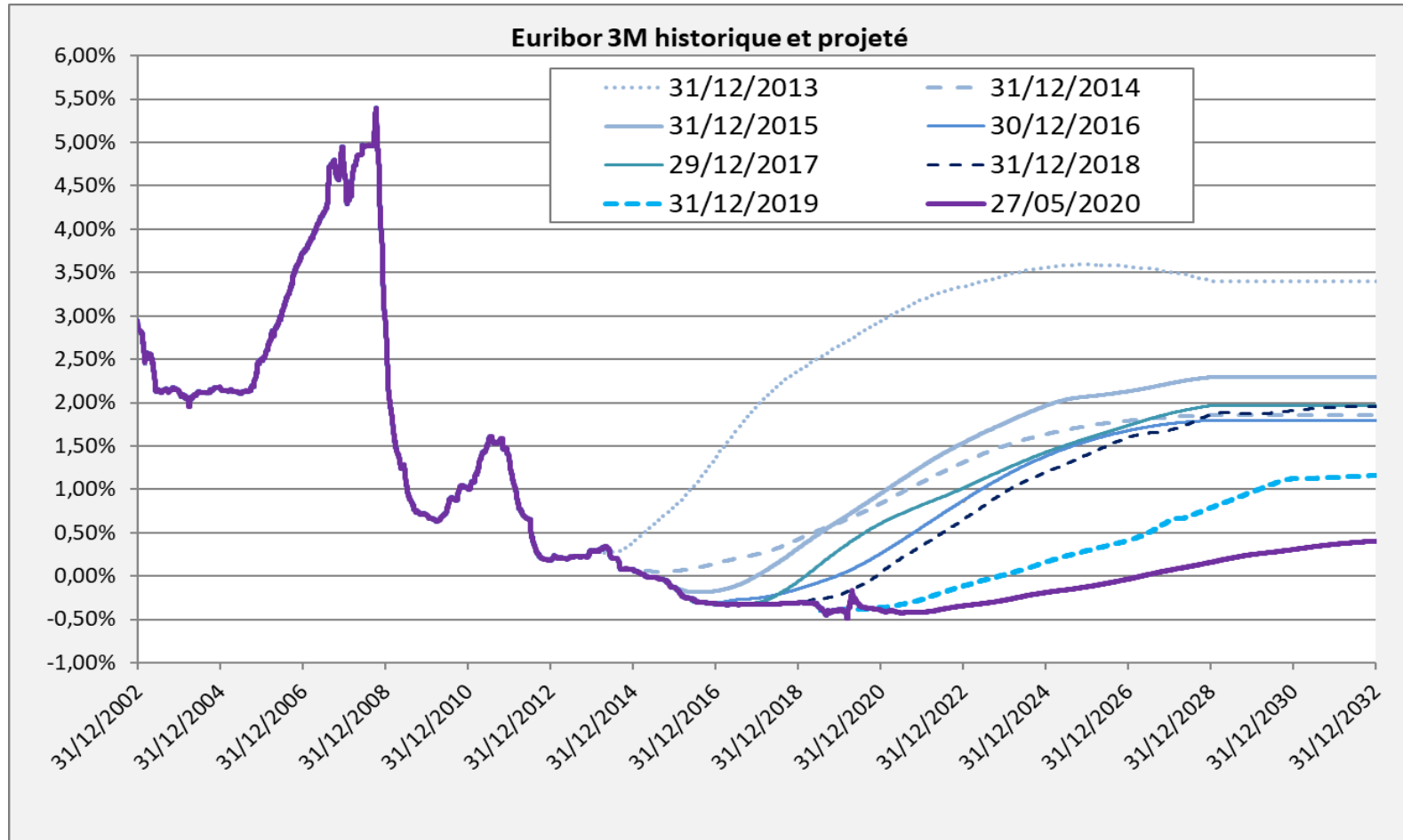
Valeur 1 BP	850
	<b>PALATINE</b>
<b>Economies totales</b>	<b>8 257</b>
Taux/Prix sans marge bancaire	6 000
Prix avec marge bancaire standard *	18 757
Marge bancaire standard (15 points de base) *	12 757
Prix final	10 500
Marge finale	4 500

\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 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 : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



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

- Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base
- Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel



Couverture	H1 bis - Couverture complémentaire
Durée	3,25 ans
Indice	Euribor 3M
Notionnel départ	10 309 120
Début de période	30.06.2020
Fin de période	31.12.2023
Valeur 1bp en EUR	850

**Prime d'option lissée**

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>0,19%</b>
Taux financement Max	0,19%

<b>Cap 0.5% annualisé</b>	<b>0,14%</b>
Taux financement Max	0,64%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>0,12%</b>
Taux financement Max	1,12%

**Prime des options en EUR**

<b>Cap 0%</b>	15 800
<b>Cap 0.5%</b>	11 800
<b>Cap 1%</b>	10 300

<b>Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix</b>	<b>10</b>
--	-----------

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:

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

# Valorisation des couvertures en vie (31/03/2020)

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
<b>Derivatives - Cap</b>											
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	28-Oct-16	30-Sep-16	30-Jun-20	BUY Cap	1,0000%	Euribor3m	EUR 22 440 000,00	EUR 11 748 000,00
CIC01-D	CIC01-D	3	CIC	13-Apr-17	30-Jun-17	25-Mar-24	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 8 660 000,00	EUR 13 132 000,00
CIC01-D	CIC01-D	4	CIC	13-Apr-17	30-Jun-17	25-Mar-24	Premium PAY	0,4440%		EUR 8 660 000,00	EUR 13 132 000,00

**24 880 000,00**

**TOTAL 24 880 000,00**

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
0,00%	-	-	-	-
0,11%	14 022,65	-	14 022,65	-
-2,21%	-290 694,34	-	-290 694,34	-161,96
	<b>-276 671,68</b>	<b>-</b>	<b>-276 509,72</b>	<b>-161,96</b>
	<b>-276 671,68</b>	<b>-</b>	<b>-276 509,72</b>	<b>-161,96</b>

## Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de refinancement		Couvertures existantes	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture complémentaire
				Amort.	CRD			
26.09.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.12.2019	0	35 100 000	28 080 000	23 401 170	0
27.12.2019	31.12.2019	31.03.2020	31.03.2020	1 500 000	33 600 000	24 880 000	22 401 120	0
27.03.2020	31.03.2020	30.06.2020	30.06.2020	0	33 600 000	24 880 000	22 401 120	0
26.06.2020	30.06.2020	30.09.2020	30.09.2020	0	33 600 000	12 092 000	22 401 120	10 309 120
28.09.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2020	750 000	32 850 000	23 840 000	21 901 095	0
29.12.2020	31.12.2020	31.03.2021	31.03.2021	2 000 000	30 850 000	20 640 000	20 567 695	0
29.03.2021	31.03.2021	30.06.2021	30.06.2021	0	30 850 000	20 640 000	20 567 695	0
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	0	30 850 000	19 600 000	20 567 695	967 695
28.09.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	750 000	30 100 000	19 600 000	20 067 670	467 670
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	2 000 000	28 100 000	16 400 000	18 734 270	2 334 270
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	28 100 000	16 400 000	18 734 270	2 334 270
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	0	28 100 000	15 360 000	18 734 270	3 374 270
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	1 000 000	27 100 000	15 360 000	18 067 570	2 707 570
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	3 500 000	23 600 000	15 360 000	15 734 120	374 120
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	23 600 000	12 000 000	15 734 120	3 734 120
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	0	23 600 000	12 000 000	15 734 120	3 734 120
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	1 000 000	22 600 000	12 000 000	15 067 420	3 067 420
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	4 000 000	18 600 000	12 000 000	0	0
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	0	18 600 000	0	0	0
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	0	18 600 000	0	0	0
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	2 500 000	16 100 000	0	0	0
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	5 000 000	11 100 000	0	0	0
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	11 100 000	0	0	0
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	11 100 000	0	0	0
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	3 500 000	7 600 000	0	0	0
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	7 600 000	0	0	0	0

## Illustration des paiements en prime lissée

Fixing	Début	Fin	Paielement	H1 bis- Notionnel	H1 bis - Prime à payer	H1 bis - Restant à payer en cas de déboucement
26.06.2020	30.06.2020	30.09.2020	30.09.2020	10 309 120	4 894	-10 890
28.09.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2020	-	-	-10 858
29.12.2020	31.12.2020	31.03.2021	31.03.2021	-	-	-10 858
29.03.2021	31.03.2021	30.06.2021	30.06.2021	-	-	-10 858
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	967 695	459	-10 399
28.09.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	467 670	222	-10 177
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	2 334 270	1 084	-9 093
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	2 334 270	1 096	-7 997
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	3 374 270	1 602	-6 395
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	2 707 570	1 271	-5 123
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	374 120	176	-4 948
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	3 734 120	1 754	-3 194
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	3 734 120	1 754	-1 440
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	3 067 420	1 440	-

Prime lissée - H2

0,19%

Total à payer

15 784

## Tableaux d'amortissement

### Couvertures existantes

Couverture BNP

FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	MONTANT NOTIONNEL
28.09.2016	30.09.2016	30.12.2016	30.12.2016	22 440 000,00
28.12.2016	30.12.2016	31.03.2017	31.03.2017	20 460 000,00
29.03.2017	31.03.2017	30.06.2017	30.06.2017	20 460 000,00
28.06.2017	30.06.2017	29.09.2017	29.09.2017	19 800 000,00
27.09.2017	29.09.2017	29.12.2017	29.12.2017	19 800 000,00
27.12.2017	29.12.2017	30.03.2018	30.03.2018	17 820 000,00
28.03.2018	30.03.2018	29.06.2018	29.06.2018	17 820 000,00
27.06.2018	29.06.2018	28.09.2018	28.09.2018	16 830 000,00
26.09.2018	28.09.2018	31.12.2018	31.12.2018	16 830 000,00
27.12.2018	31.12.2018	29.03.2019	29.03.2019	14 850 000,00
27.03.2019	29.03.2019	28.06.2019	28.06.2019	14 850 000,00
26.06.2019	28.06.2019	30.09.2019	30.09.2019	13 860 000,00
26.09.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.12.2019	13 860 000,00
27.12.2019	31.12.2019	31.03.2020	31.03.2020	11 748 000,00
27.03.2020	31.03.2020	30.06.2020	30.06.2020	11 748 000,00

Couverture CIC

FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	MONTANT NOTIONNEL
28.06.2017	30.06.2017	29.09.2017	29.09.2017	8 660 000,00
27.09.2017	29.09.2017	29.12.2017	29.12.2017	8 660 000,00
27.12.2017	29.12.2017	30.03.2018	30.03.2018	9 240 000,00
28.03.2018	30.03.2018	29.06.2018	29.06.2018	9 240 000,00
27.06.2018	29.06.2018	28.09.2018	28.09.2018	15 490 000,00
26.09.2018	28.09.2018	31.12.2018	31.12.2018	15 490 000,00
27.12.2018	31.12.2018	29.03.2019	29.03.2019	14 270 000,00
27.03.2019	29.03.2019	28.06.2019	28.06.2019	14 270 000,00
26.06.2019	28.06.2019	30.09.2019	30.09.2019	14 220 000,00
26.09.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.12.2019	14 220 000,00
27.12.2019	31.12.2019	31.03.2020	31.03.2020	13 132 000,00
27.03.2020	31.03.2020	30.06.2020	30.06.2020	13 132 000,00
26.06.2020	30.06.2020	30.09.2020	30.09.2020	12 092 000,00
28.09.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2020	23 840 000,00
29.12.2020	31.12.2020	31.03.2021	31.03.2021	20 640 000,00
29.03.2021	31.03.2021	30.06.2021	30.06.2021	20 640 000,00
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	19 600 000,00
28.09.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	19 600 000,00
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	16 400 000,00
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	16 400 000,00
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	15 360 000,00
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	15 360 000,00
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	15 360 000,00
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	12 000 000,00
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	12 000 000,00
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	12 000 000,00
27.12.2023	29.12.2023	25.03.2024	25.03.2024	12 000 000,00

## Clauses contractuelles

### Financement

**FDG MANAGERS**  
(Emprunteur A et Caution)

- et -

**FDG GROUP**  
(Emprunteur B)

- et -

**BANQUE PALATINE**  
**CRÉDIT LYONNAIS**  
(Arrangeurs Mandatés et Teneurs de Livres)

- et -

**BANQUE PALATINE**  
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

**BANQUE PALATINE**  
(Coordinateur)

- et -

**ARKÉA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS**

**BANQUE CIC NORD OUEST**

**BANQUE PALATINE**

**BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHÔNE-ALPES**

**BANQUE POPULAIRE VAL DE FRANCE**

**BNP PARIBAS**

**CRÉDIT LYONNAIS**

(Prêteurs)

**CONTRAT DE CRÉDITS**

## Financement

**4. MONTANT ET OBJET DES CREDITS****4.1 Montant et objet du Prêt de Refinancement**

- (a) Les Prêteurs Prêt de Refinancement consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur A, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt de Refinancement d'un montant total en principal de trente-cinq millions cent mille euros (35.100.000 EUR) ayant pour objet le financement partiel du remboursement des Dettes à Refinancer concernées et les frais y afférents.
- (b) L'Agent et les Prêteurs Prêt de Refinancement n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur A ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Prêt de Refinancement, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

**4.2 Montant et objet du Crédit Renouvelable**

- (a) Les Prêteurs Crédit Renouvelable consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Renouvelable d'un montant maximum en principal de trois millions d'euros (3.000.000 EUR) ayant pour objet (i) le financement partiel du remboursement des Dettes à Refinancer concernées et les frais y afférents et (ii) le financement des besoins généraux de l'Emprunteur B et de ses Filiales.
- (b) L'Agent et les Prêteurs Crédit Renouvelable n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur B ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Crédit Renouvelable, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

**4.3 Montant et objet du Crédit d'Investissement**

- (a) Les Prêteurs Crédit d'Investissement consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur B, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) ayant pour objet le financement ou le refinancement partiel d'un ou plusieurs Investissement(s) Autorisé(s) réalisé(s) par l'Emprunteur B et ses Filiales.
- (b) L'Agent et les Prêteurs Crédit d'Investissement n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur B ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Crédit d'Investissement, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

## Financement

### 5. UTILISATION DES CREDITS

#### 5.1 Modalités d'utilisation et de versement du Prêt de Refinancement

- (a) Sous réserve de la réalisation de toutes les conditions suspensives visées à l'Article 6.1 et à condition qu'il n'existe pas de Cas d'Exigibilité Anticipée ni de Cas d'Exigibilité Anticipée Potentiel le Prêt de Refinancement sera mis à la disposition de l'Emprunteur A en une seule fois, pour un montant de trente-cinq millions cent mille euros (35.100.000 EUR).
- (b) Le Prêt de Refinancement sera mis à la disposition de l'Emprunteur A à la Date de Versement Prêt de Refinancement qui interviendra concomitamment à la Date de Réalisation.

"**Date de Réalisation**" désigne la date de refinancement des Dettes à Refinancer, étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature et interviendra au plus tard le 30 septembre 2019.



## Remboursement

## 7. REMBOURSEMENT

## 7.1 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

- (a) Le Prêt de Refinancement sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
31 décembre 2019	1.500.000 EUR
30 septembre 2020	750.000 EUR
31 décembre 2020	2.000.000 EUR
30 septembre 2021	750.000 EUR
31 décembre 2021	2.000.000 EUR
30 septembre 2022	1.000.000 EUR
31 décembre 2022	3.500.000 EUR
30 septembre 2023	1.000.000 EUR
31 décembre 2023	4.000.000 EUR
30 septembre 2024	2.500.000 EUR
31 décembre 2024	5.000.000 EUR
30 septembre 2025	3.500.000 EUR
Date d'Échéance Finale Prêt de Refinancement	7.600.000 EUR

- (b) L'Emprunteur A devra avoir remboursé l'intégralité du Prêt de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Prêt de Refinancement.

## 7.2 Remboursement normal du Crédit Renouvelable

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit Renouvelable devra être remboursé par l'Emprunteur B à la Date de Paiement d'Intérêts Crédit Renouvelable applicable audit Tirage Crédit Renouvelable (sous réserve d'un Tirage Renouvelé).

## Remboursement

**"Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement"** désigne la plus proche des deux dates suivantes :

- (a) le 31 décembre 2025 ; et
- (b) la date à laquelle l'Emprunteur B aura renoncé en totalité à l'utilisation du Crédit d'Investissement conformément aux stipulations de l'Article 5.3(e).

**"Date d'Échéance Finale Crédit Renouvelable"** désigne la plus proche des deux dates suivantes :

- (a) le 31 décembre 2025 ; ou
- (b) la date à laquelle l'Emprunteur B aura renoncé en totalité à l'utilisation du Crédit Renouvelable conformément aux stipulations de l'Article 5.2(e).

**"Date d'Échéance Finale Prêt de Refinancement"** désigne le 31 décembre 2025.

## Remboursement

7.3

## Remboursement normal du Crédit d'Investissement

- (a) Les Tirages Crédit d'Investissement effectués par l'Emprunteur B :
- (i) au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 1, seront consolidés le 31 décembre 2019 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissement n°1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur B en douze (12) échéances semestrielles consécutives d'un montant égal à (1) s'agissant de l'échéance fixée au 30 septembre de l'exercice concerné, un quart ( $\frac{1}{4}$ ) du montant ainsi consolidé devant être remboursé au cours de l'exercice concerné et (2) s'agissant de l'échéance fixée au 31 décembre de l'exercice concerné, trois quarts ( $\frac{3}{4}$ ) du montant ainsi consolidé devant être remboursé au cours de l'exercice concerné, la première échéance intervenant le 30 septembre 2020 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement ;
  - (ii) au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 2, seront consolidés le 31 décembre 2020 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissement n°2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur B en dix (10) échéances semestrielles consécutives d'un montant égal à (1) s'agissant de l'échéance fixée au 30 septembre de l'exercice concerné, un quart ( $\frac{1}{4}$ ) du montant ainsi consolidé devant être remboursé au cours de l'exercice concerné et (2) s'agissant de l'échéance fixée au 31 décembre de l'exercice concerné, trois quarts ( $\frac{3}{4}$ ) du montant ainsi consolidé devant être remboursé au cours de l'exercice concerné, la première échéance intervenant le 30 septembre 2021 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement ; et
  - (iii) au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissement 3, seront consolidés le 31 décembre 2021 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissement n°3**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur B en huit (8) échéances semestrielles consécutives d'un montant égal à (1) s'agissant de l'échéance fixée au 30 septembre de l'exercice concerné, un quart ( $\frac{1}{4}$ ) du montant ainsi consolidé devant être remboursé au cours de l'exercice concerné et (2) s'agissant de l'échéance fixée au 31 décembre de l'exercice concerné, trois quarts ( $\frac{3}{4}$ ) du montant ainsi consolidé devant être remboursé au cours de l'exercice concerné, la première échéance intervenant le 30 septembre 2022 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissement.

## Intérêts

**"Date de Paiement d'Intérêts Crédit d'Investissement"** désigne le dernier jour de toute Période d'Intérêts Crédit d'Investissement.

**"Date de Paiement d'Intérêts Crédit Renouvelable"** désigne le dernier jour de toute Période d'Intérêts Crédit Renouvelable.

**"Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement"** désigne le dernier jour de toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement.

**"EONIA"** désigne le taux des opérations interbancaires au jour le jour exprimé en taux annuel, déterminé par la Banque Centrale Européenne à partir des informations communiquées par les principaux opérateurs du marché sur les transactions effectuées chaque Jour TARGET et publié le même Jour TARGET aux environs de dix-huit heures (18h00) (heure de Bruxelles) par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autre personne qui prend en charge l'administration de ce taux) sur l'écran Thomson Reuters page EONIA (ou en cas de cessation de publication sur cette page ou sur ce service, sur toute autre page ou service qui s'y substituerait), étant précisé que si ce taux est inférieur à zéro, l'EONIA sera réputé être égal à zéro.

## Intérêts

"EUR" ou "euro" désigne la devise unique des États Membres Participants.

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable à onze (11) heures (heure de Bruxelles) à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de ce Tirage ; ou
- (b) le taux tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1,

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

### 8. INTERETS

#### 8.1 Intérêts afférents au Prêt de Refinancement

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt de Refinancement, l'Encours Global Prêt de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement considérée, de la Marge Prêt de Refinancement applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur A et aux Prêteurs Prêt de Refinancement dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt de Refinancement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt de Refinancement concernée.

## Intérêts

**"Marge Crédit d'Investissement"** désigne le taux de trois pour cent (3,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

**"Marge Crédit Renouvelable"** désigne le taux de trois pour cent (3,00%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

**"Marge Prêt de Refinancement"** désigne le taux de trois virgule quarante pour cent (3,40%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

Ratio de Levier	Marge Prêt de Refinancement	Marge Crédit Renouvelable / Marge Crédit d'Investissement
Ratio de Levier $\geq 2,75$	3,40 % l'an	3,00 % l'an
$2,25 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,75$	3,20 % l'an	2,80 % l'an
$1,75 \leq \text{Ratio de Levier} < 2,25$	3,00 % l'an	2,60 % l'an
Ratio de Levier $< 1,75$	2,60 % l'an	2,30 % l'an

## 9. PERIODES D'INTERETS

## 9.1 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

- (a) Sous réserve des stipulations des paragraphes (e) et (f) ci-dessous, toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur A.
- (b) L'Emprunteur A pourra choisir la durée de la Période d'Intérêts Prêt de Refinancement considérée dans l'Avis de Tirage Prêt de Refinancement ou dans un Avis de Sélection.



## Obligation de couverture

**"Banque(s) de Couverture"** désigne tout(tous) Prêteur(s) ou Affilié(s) d'un Prêteur devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur A conformément aux stipulations de l'Article 19.3(I).

**"Contrat(s) de Couverture"** désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante-six virgule soixante-sept pour cent (66,67%) minimum de l'Encours Global Prêt de Refinancement pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Versement Prêt de Refinancement contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Versement Prêt de Refinancement, devant être conclu(s) par l'Emprunteur A et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(I).

## Obligation de couverture

### (I) Contrat(s) de Couverture

#### (i) L'Emprunteur A s'engage :

- (1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, au plus tard à l'expiration d'un délai de cent vingt (120) jours calendaires suivant la Date de Versement Prêt de Refinancement, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture ; et
- (2) à fournir à l'Agent, au plus tard à l'expiration du délai visé au paragraphe (1) ci-dessus, une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur A, du(des) Contrat(s) de Couverture, dûment signé(s) par l'Emprunteur A et la(les) Banque(s) de Couverture.

#### (ii) Il est précisé que :

- (1) le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts et la résiliation d'un(des) Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur A ; et
- (2) le remboursement ou l'annulation partiel(le) ou total(e) des Crédits se fera sans pénalité sous réserve toutefois du paiement, le cas échéant, des Coûts de Réemploi et des coûts liés à la résiliation de tout Contrat de Couverture.



## Clause de défaut

### (g) Défaut croisé

- (i) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement visé au paragraphe (ii) 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 un Débiteur ou l'une de ses Filiales dès lors que l'Endettement Financier concerné porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cent mille euros (100.000 EUR).
- (ii) Un Débiteur 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).
- (iii) L'un des Débiteurs 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 cent mille euros (100.000 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 le Débiteur concerné ou sa Filiale concernée dans un délai de trente (30) jours calendaires à compter du défaut de paiement, selon les procédures appropriées, sous réserve de fournir à l'Agent tous les documents justificatifs relativement à ladite contestation.

## Problème lié aux taux négatifs

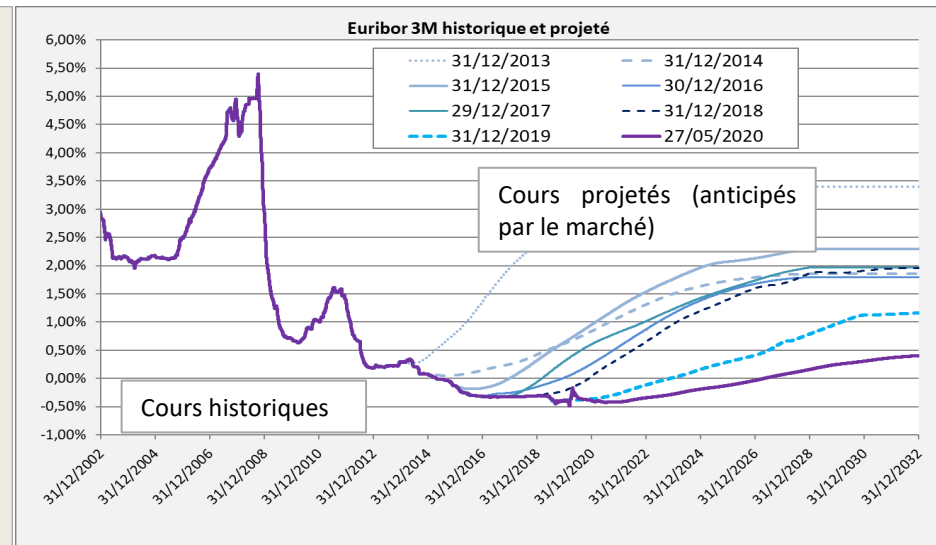
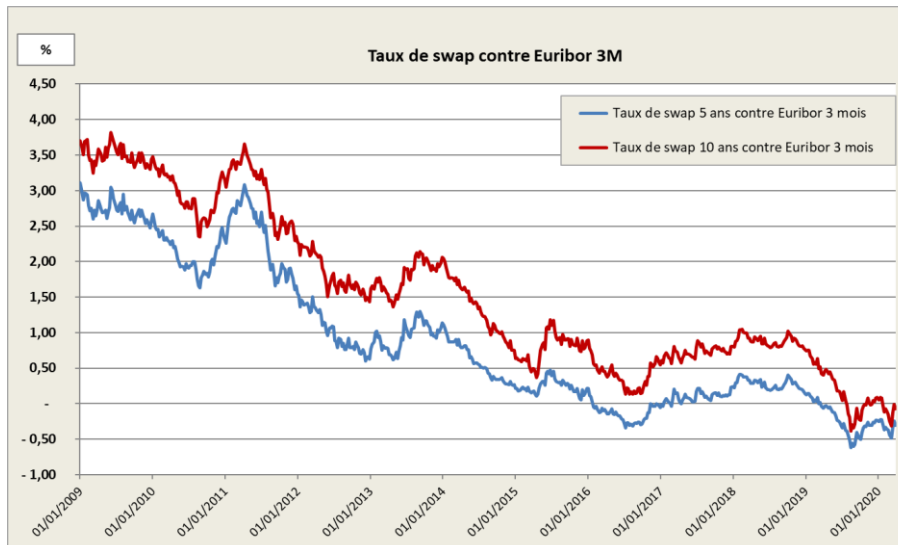
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 négatif jusqu'à 2027;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

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

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

### **Solutions techniques:**

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

## 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:

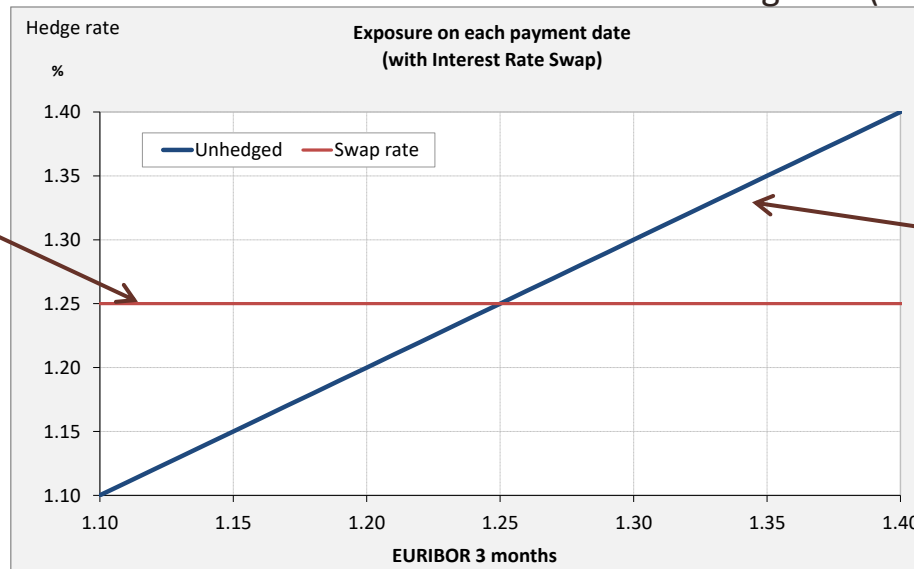
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

## Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

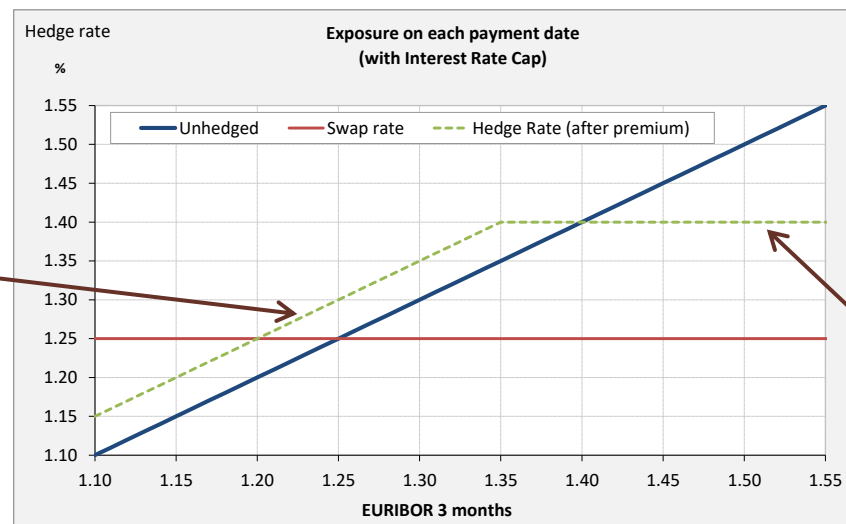
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

## 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.

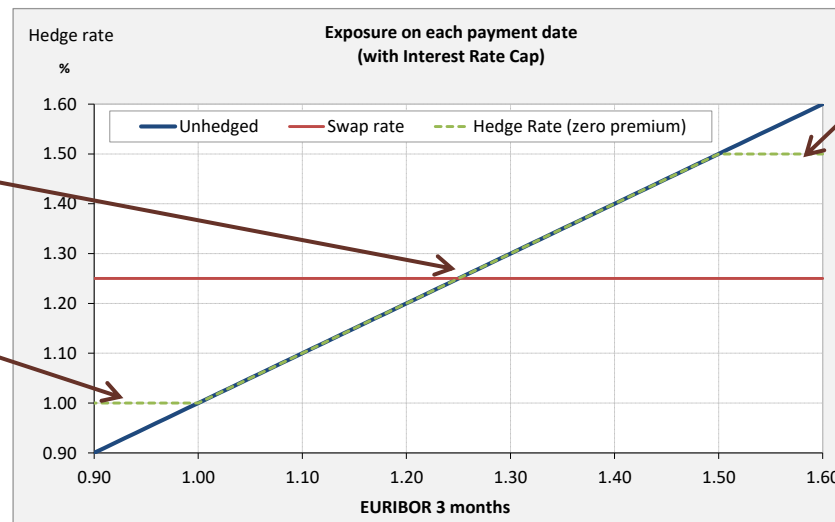
## Avantages:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

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

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

**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.