



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

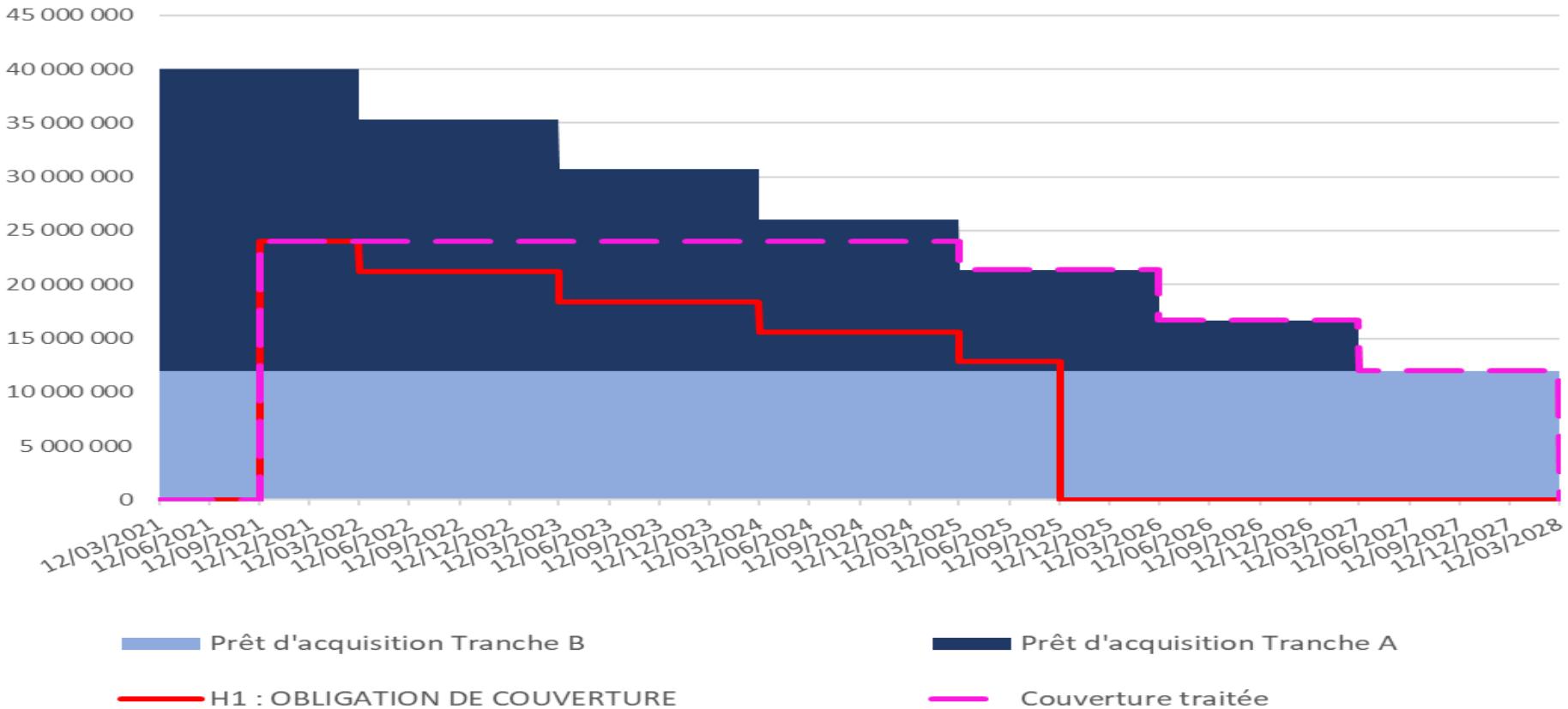
12 Mai 2021

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Couverture mise en place sur un horizon de 6,5 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 0,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Financements: Crédits Senior (BNP, CE, Crédit Lyonnais) de **€40'000'000**, tiré le **12/03/2021** :

- **Prêt d'Acquisition Tranche A:** **€28'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 12/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'Acquisition Tranche B:** **€12'000'000**, amort. In fine, échéance 12/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 6,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/05/2021
Date de début	: 13/09/2021
Date de Fin	: 13/03/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 24'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 13/03/2028 : **0.2%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 274'437**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
09/09/2021	13/09/2021	13/12/2021	13/12/2021	24 000 000	12 258	-262 180
09/12/2021	13/12/2021	14/03/2022	14/03/2022	24 000 000	12 258	-249 922
10/03/2022	14/03/2022	13/06/2022	13/06/2022	24 000 000	12 258	-237 664
09/06/2022	13/06/2022	12/09/2022	12/09/2022	24 000 000	12 258	-225 407
08/09/2022	12/09/2022	12/12/2022	12/12/2022	24 000 000	12 258	-213 149
08/12/2022	12/12/2022	13/03/2023	13/03/2023	24 000 000	12 258	-200 892
09/03/2023	13/03/2023	12/06/2023	12/06/2023	24 000 000	12 258	-188 634
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	24 000 000	12 392	-176 242
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	24 000 000	12 258	-163 984
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	24 000 000	12 258	-151 727
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	24 000 000	12 392	-139 334
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	24 000 000	12 392	-126 942
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	24 000 000	12 258	-114 685
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	24 000 000	12 123	-102 562
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	21 333 332	11 015	-91 546
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	21 333 332	11 015	-80 531
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	21 333 332	10 896	-69 635
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	21 333 332	10 776	-58 860
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	16 666 665	8 606	-50 254
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	16 666 665	8 793	-41 461
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	16 666 665	8 512	-32 949
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	16 666 665	8 232	-24 717
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	12 000 000	6 331	-18 386
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	12 000 000	6 129	-12 258
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	12 000 000	6 129	-6 129
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	12 000 000	6 129	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition Tranche A		Prêt d'acquisition Tranche B		TOTAL DETTE	OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
10/03/2021	12/03/2021	14/06/2021	14/06/2021	0	28 000 000	0	12 000 000	53 700 000	0	0
10/06/2021	14/06/2021	13/09/2021	13/09/2021	0	28 000 000	0	12 000 000	53 700 000	0	0
09/09/2021	13/09/2021	13/12/2021	13/12/2021	0	28 000 000	0	12 000 000	40 000 000	24 000 000	24 000 000
09/12/2021	13/12/2021	14/03/2022	14/03/2022	0	28 000 000	0	12 000 000	40 000 000	24 000 000	24 000 000
10/03/2022	14/03/2022	13/06/2022	13/06/2022	4 666 667	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333	21 200 000	24 000 000
09/06/2022	13/06/2022	12/09/2022	12/09/2022	0	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333	21 200 000	24 000 000
08/09/2022	12/09/2022	12/12/2022	12/12/2022	0	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333	21 200 000	24 000 000
08/12/2022	12/12/2022	13/03/2023	13/03/2023	0	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333	21 200 000	24 000 000
09/03/2023	13/03/2023	12/06/2023	12/06/2023	4 666 667	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666	18 400 000	24 000 000
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666	18 400 000	24 000 000
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666	18 400 000	24 000 000
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	0	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666	18 400 000	24 000 000
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	4 666 667	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999	15 599 999	24 000 000
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999	15 599 999	24 000 000
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999	15 599 999	24 000 000
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	0	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999	15 599 999	24 000 000
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	4 666 667	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332	12 799 999	21 333 332
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332	12 799 999	21 333 332
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332	0	21 333 332
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	0	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332	0	21 333 332
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	4 666 667	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665	0	16 666 665
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665	0	16 666 665
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665	0	16 666 665
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	0	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665	0	16 666 665
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	4 666 665	0	0	12 000 000	12 000 000	0	12 000 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	0	0	0	12 000 000	12 000 000	0	12 000 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	0	0	0	12 000 000	12 000 000	0	12 000 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	0	0	0	12 000 000	12 000 000	0	12 000 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	12 000 000	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	13 586
BNP	
Economies totales	125 569
Taux/Prix sans marge bancaire	264 146
Prix avec marge bancaire standard *	400 006
Marge bancaire standard (10 points de base) *	135 860
Prix final	274 437
Marge finale	10 291

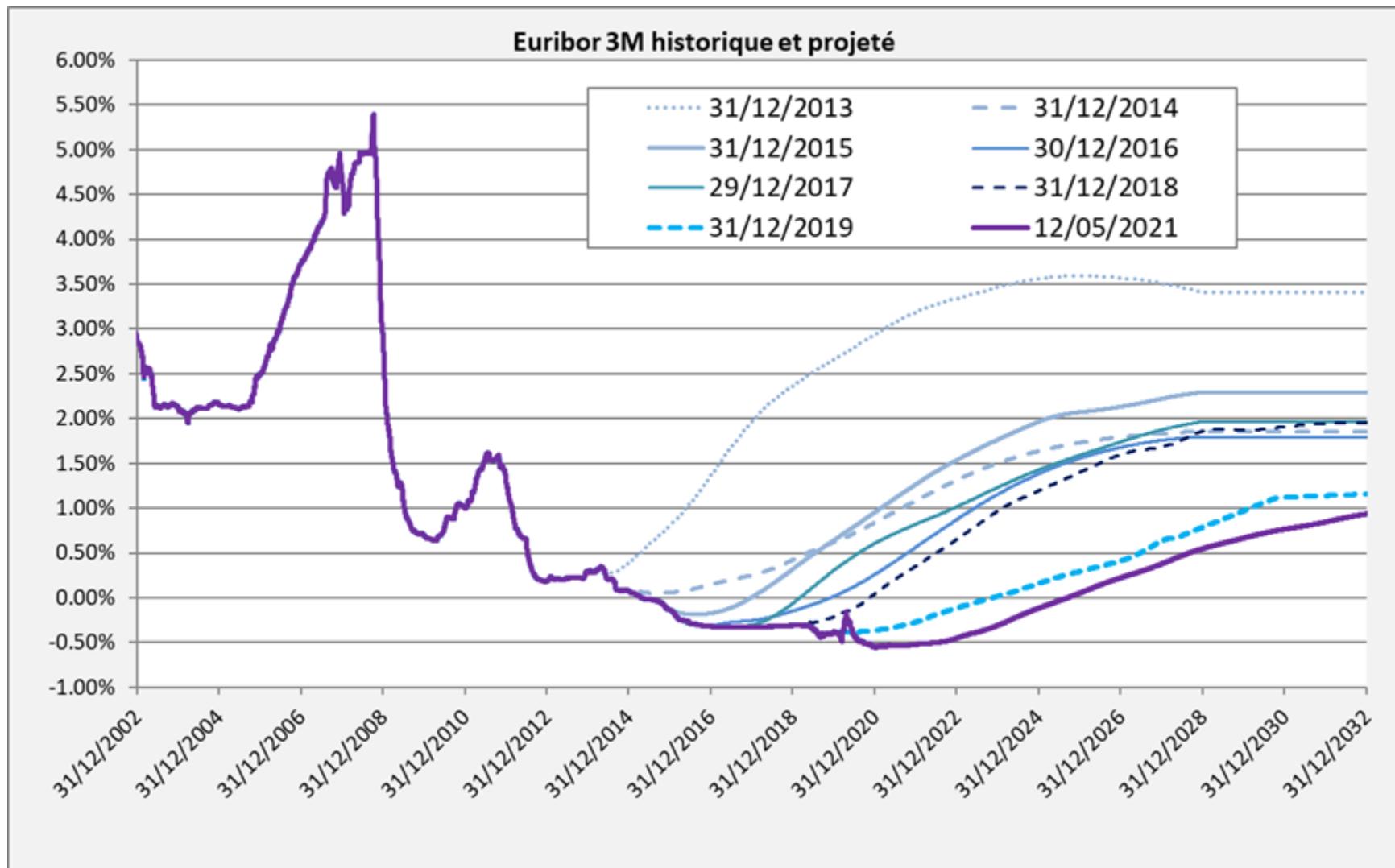
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

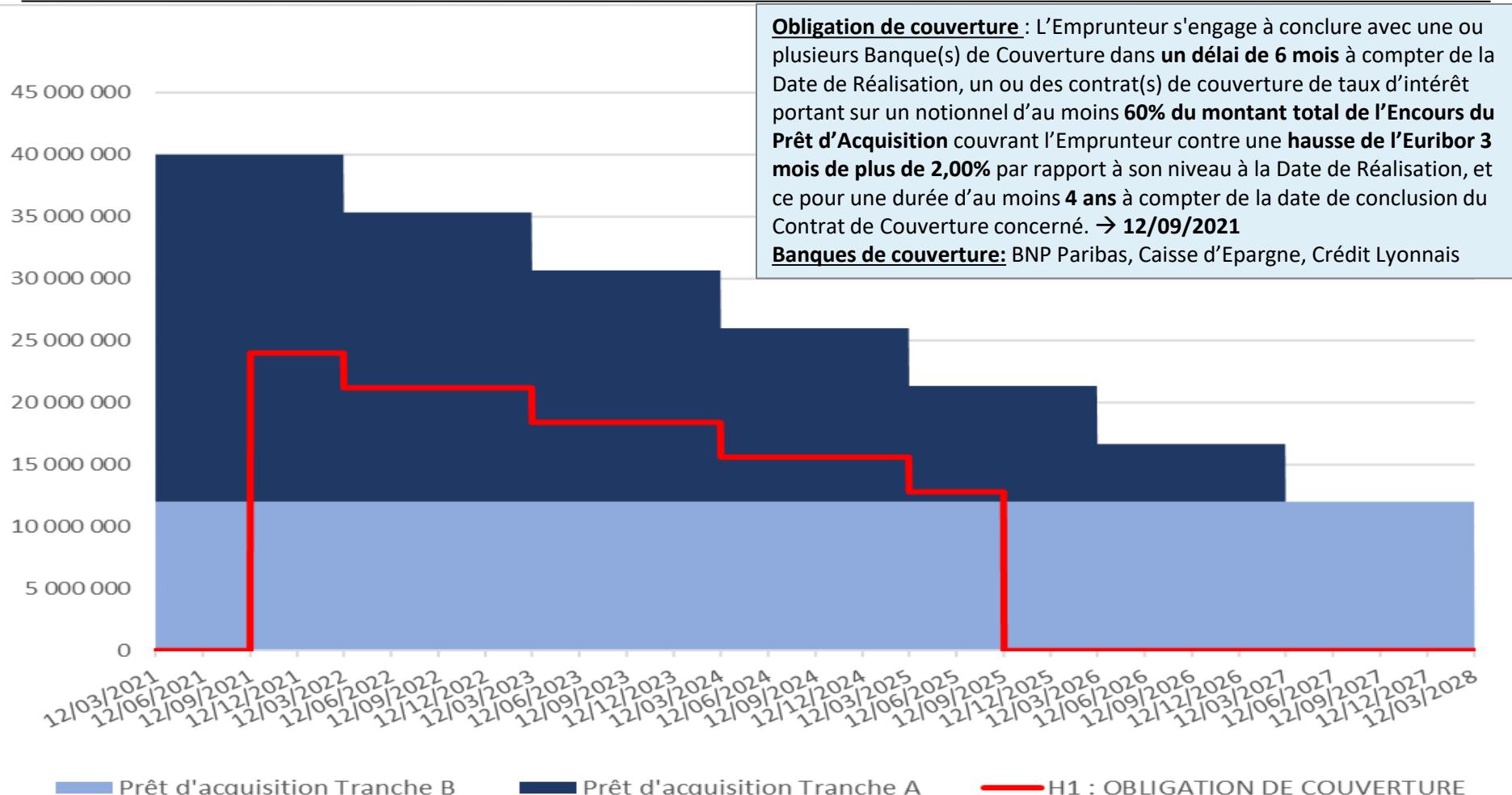
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

Données de marché

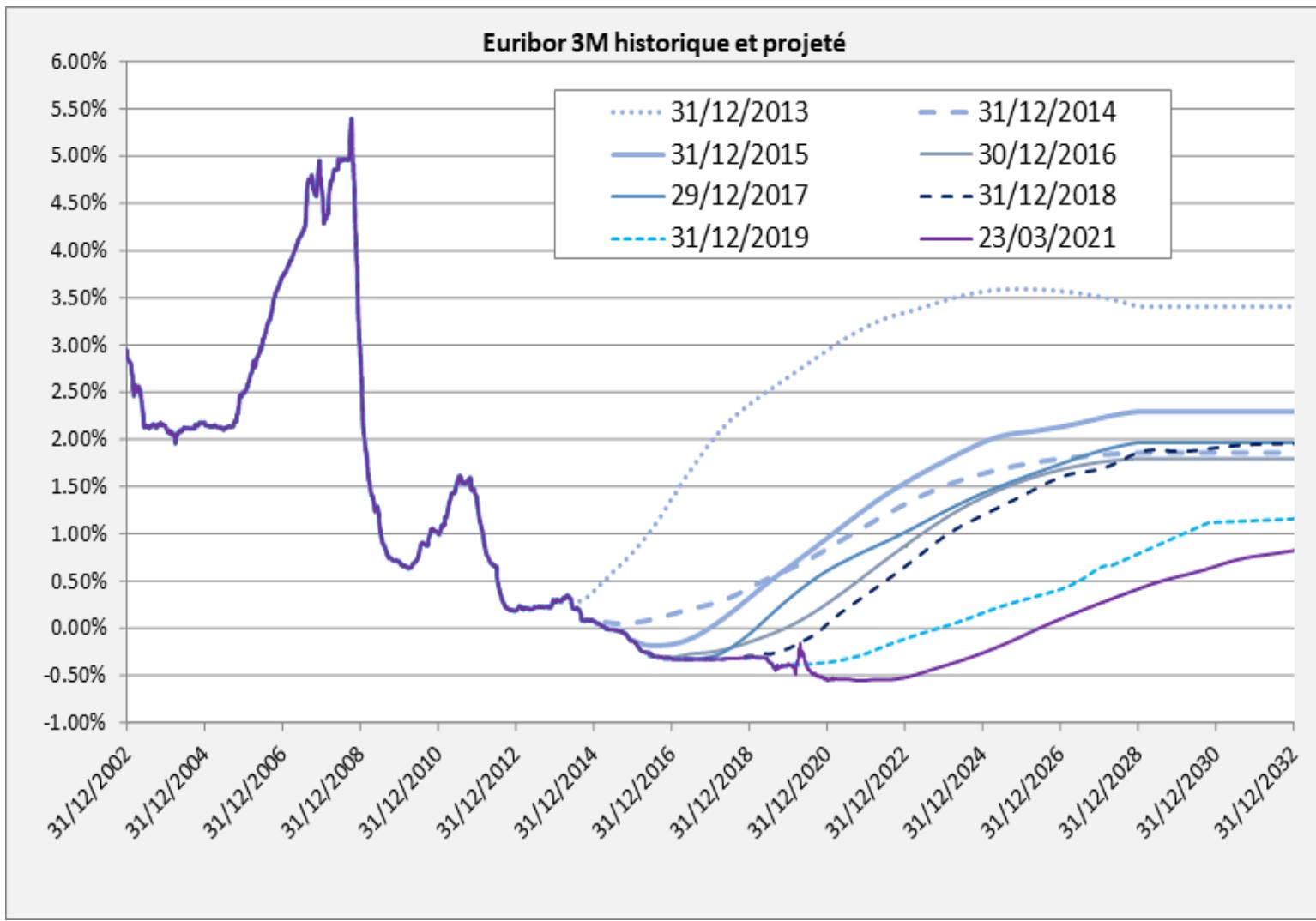


Cartographie des dettes



Financements: Crédits Senior (BNP, CE, Crédit Lyonnais) de **€40'000'000**, tiré le **12/03/2021** :

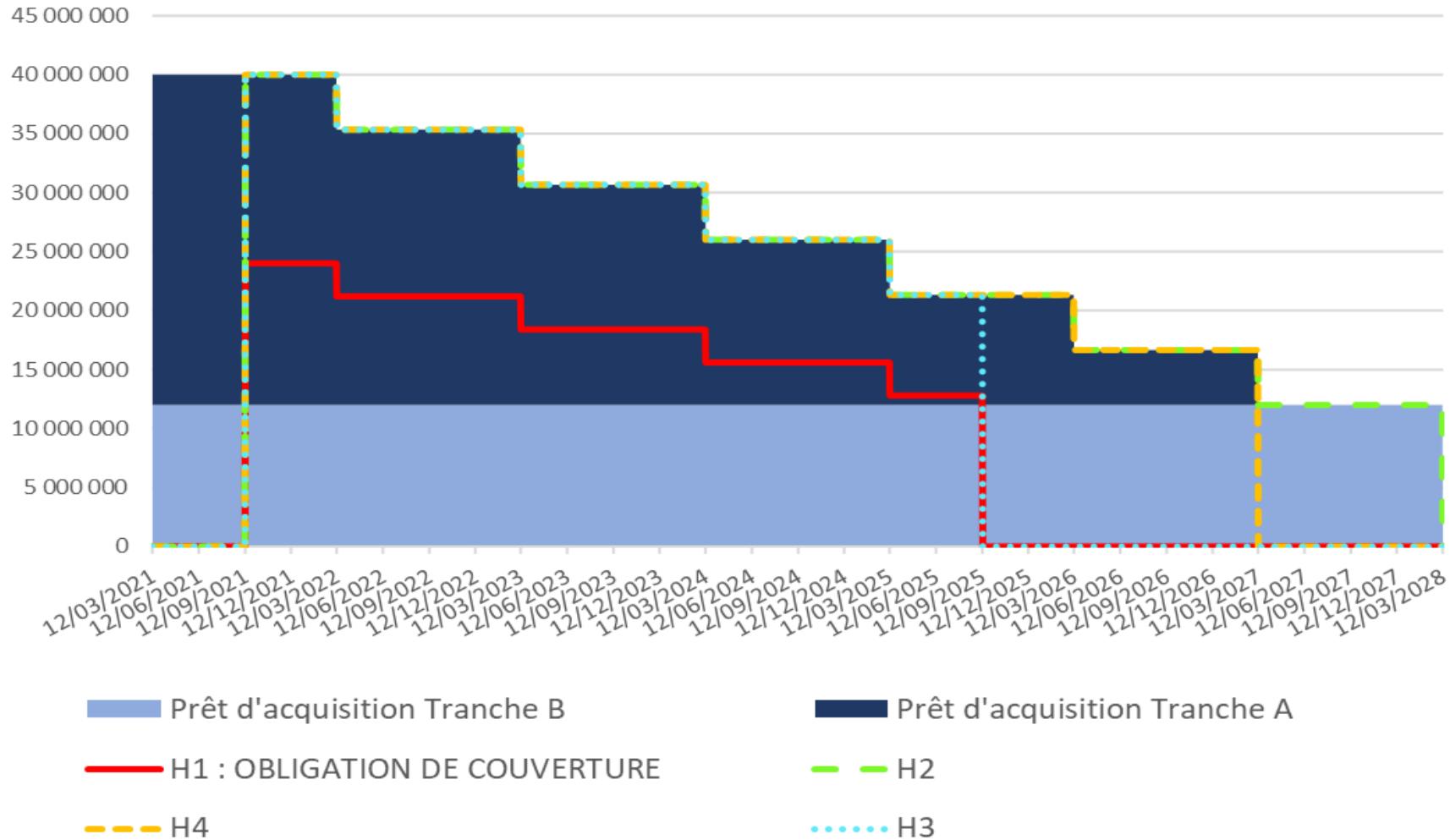
- **Prêt d'Acquisition Tranche A:** **€28'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 12/03/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'Acquisition Tranche B:** **€12'000'000**, amort. In fine, échéance 12/03/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

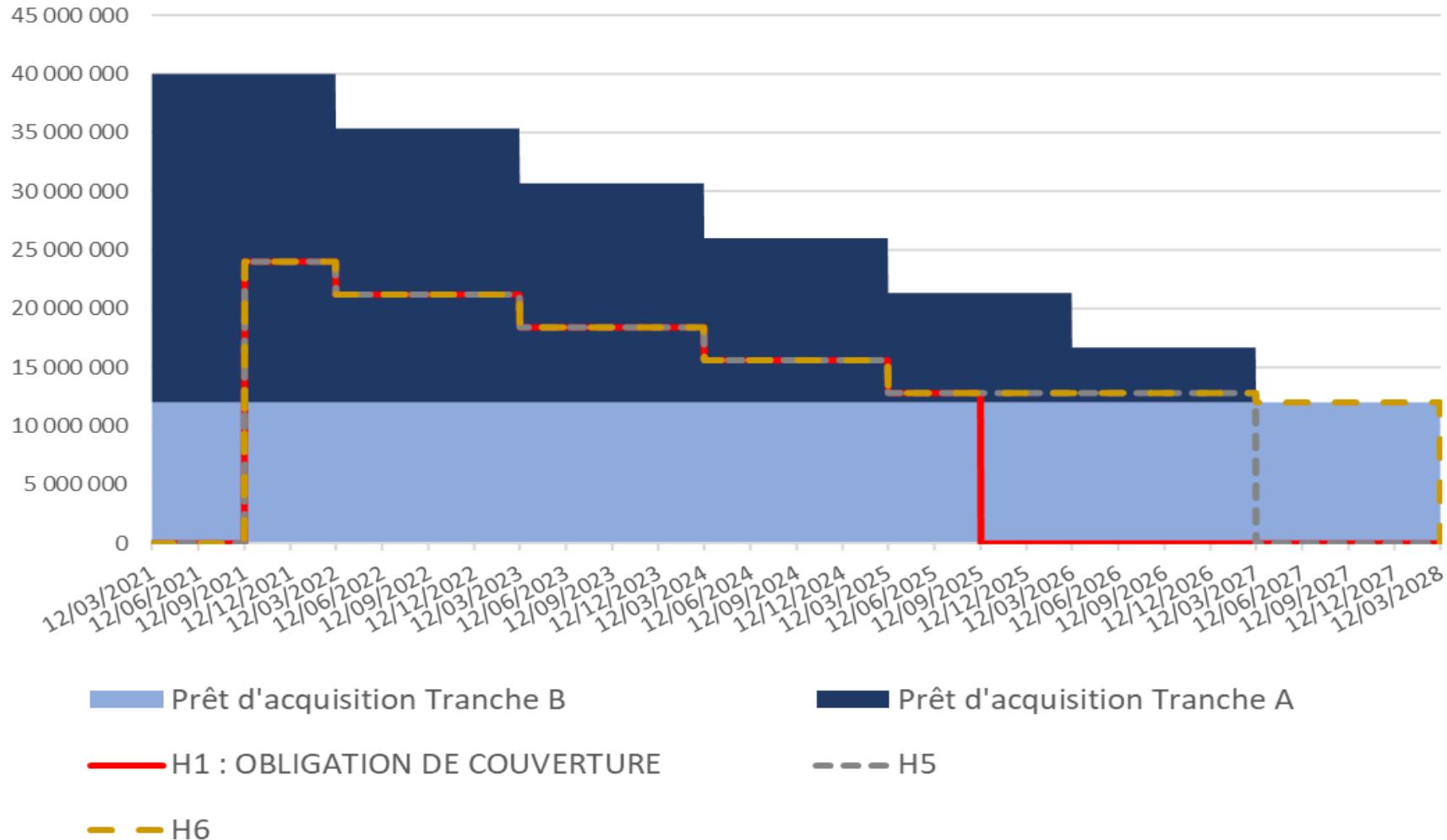


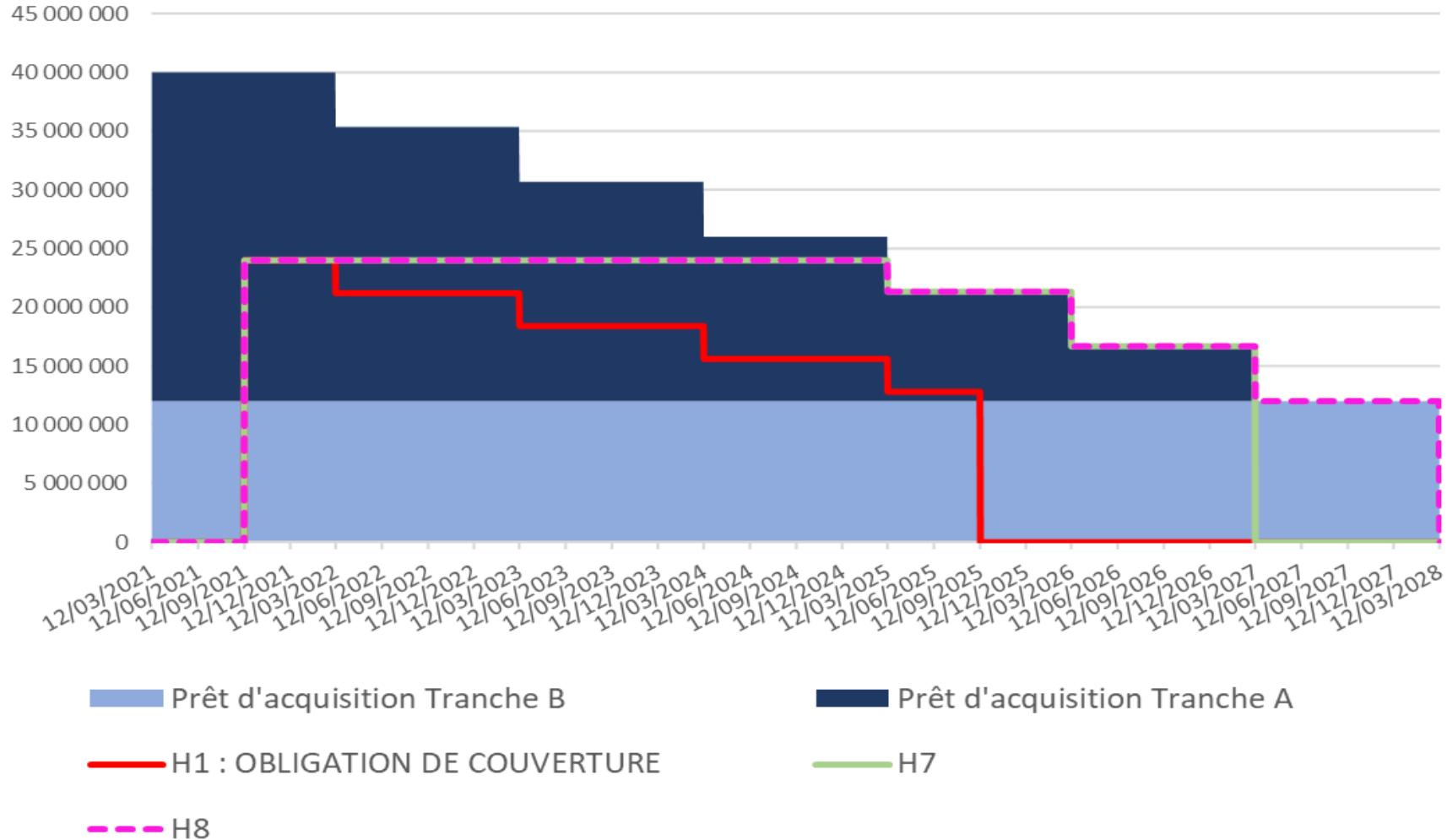
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

-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







Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Cotations indicatives



Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
Durée	4 ans	6,5 ans	4 ans	5,5 ans	5,5 ans	6,5 ans	5,5 ans	6,5 ans
Indice	Euribor 3M							
Notionnel départ	24 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	24 000 000	24 000 000	24 000 000	24 000 000
Début de période	12/09/2021	12/09/2021	12/09/2021	12/09/2021	12/09/2021	12/09/2021	12/09/2021	12/09/2021
Fin de période	12/09/2025	12/03/2028	12/09/2025	12/03/2027	12/03/2027	12/03/2028	12/03/2027	12/03/2028
Valeur 1bp en EUR	7 463	16 420	12 438	15 200	9 404	10 624	12 366	13 586

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

Swap sans Floor	-0,44%	-0,33%	-0,45%	-0,37%	-0,36%	-0,30%	-0,34%	-0,29%
Floor 0%	0,60%	0,58%	0,60%	0,58%	0,58%	0,58%	0,59%	0,58%
Swap avec Floor	0,15%	0,25%	0,15%	0,21%	0,22%	0,28%	0,24%	0,28%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,15%	0,25%	0,15%	0,21%	0,22%	0,28%	0,24%	0,28%
Taux financement Max	0,15%	0,25%	0,15%	0,21%	0,22%	0,28%	0,24%	0,28%

Cap 0,5% annualisé	0,11%	0,18%	0,11%	0,15%	0,16%	0,20%	0,17%	0,20%
Taux financement Max	0,61%	0,68%	0,61%	0,65%	0,66%	0,70%	0,67%	0,70%

Cap 1% annualisé	0,09%	0,14%	0,09%	0,12%	0,12%	0,15%	0,13%	0,15%
Taux financement Max	1,09%	1,14%	1,09%	1,12%	1,12%	1,15%	1,13%	1,15%

Prime des options en EUR

Cap 0%	110 000	412 200	183 000	321 600	208 600	300 800	295 400	387 200
Cap 0,5%	79 900	293 700	133 400	227 900	147 500	214 600	207 000	273 800
Cap 1%	65 400	225 600	109 400	177 500	114 200	163 400	158 900	207 900

Floor 0% du financement	445 000	963 400	745 300	896 900	553 500	623 100	723 500	792 500
-------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
---	---

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 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de débouclement
09/09/2021	13/09/2021	13/12/2021	13/12/2021	40 000 000	25 388	-386 812
09/12/2021	13/12/2021	14/03/2022	14/03/2022	40 000 000	25 388	-361 424
10/03/2022	14/03/2022	13/06/2022	13/06/2022	35 333 333	22 426	-338 998
09/06/2022	13/06/2022	12/09/2022	12/09/2022	35 333 333	22 426	-316 571
08/09/2022	12/09/2022	12/12/2022	12/12/2022	35 333 333	22 426	-294 145
09/03/2023	13/03/2023	12/06/2023	12/06/2023	30 666 666	19 464	-252 255
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	30 666 666	19 678	-232 576
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	30 666 666	19 464	-213 112
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	30 666 666	19 464	-193 648
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	25 999 999	16 684	-176 964
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	25 999 999	16 684	-160 280
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	25 999 999	16 502	-143 778
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	25 999 999	16 321	-127 457
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	21 333 332	13 689	-113 768
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	21 333 332	13 689	-100 079
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	21 333 332	13 540	-86 538
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	21 333 332	13 392	-73 147
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	16 666 665	10 695	-62 452
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	16 666 665	10 927	-51 525
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	16 666 665	10 578	-40 947
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	16 666 665	10 230	-30 717
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	12 000 000	7 868	-22 849
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	12 000 000	7 616	-15 233
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	12 000 000	7 616	-7 616
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	12 000 000	7 616	0

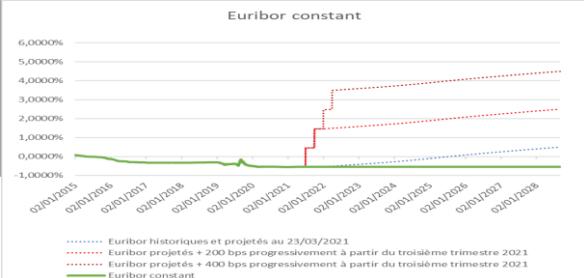
Prime lissée - H2

0,25%

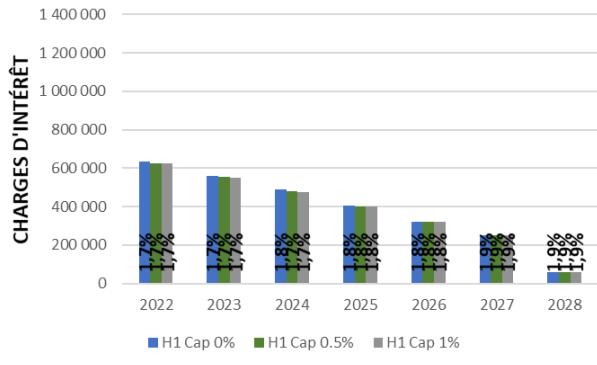
Total à payer

412 200

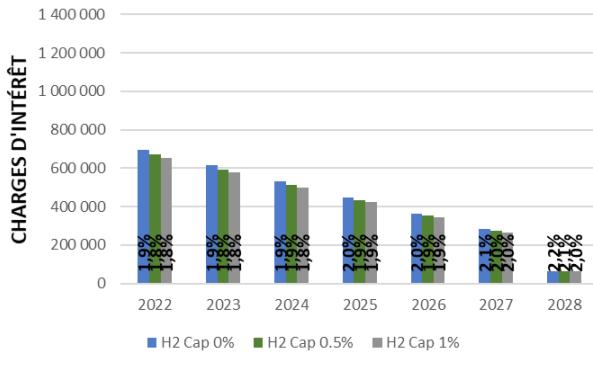
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,5%** (Tranche A), **1,9%** (Tranche B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



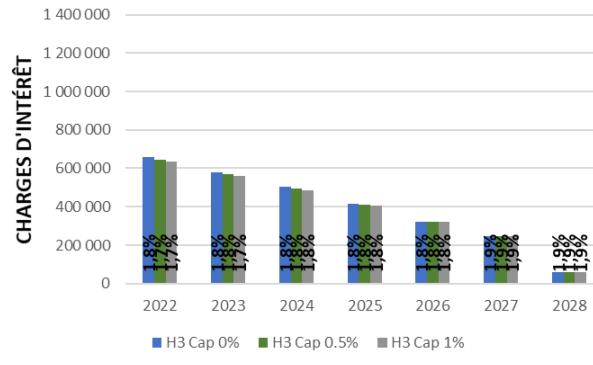
STRATEGIE H1



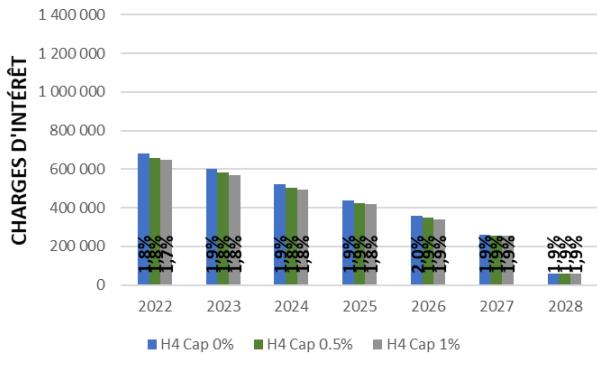
STRATEGIE H2



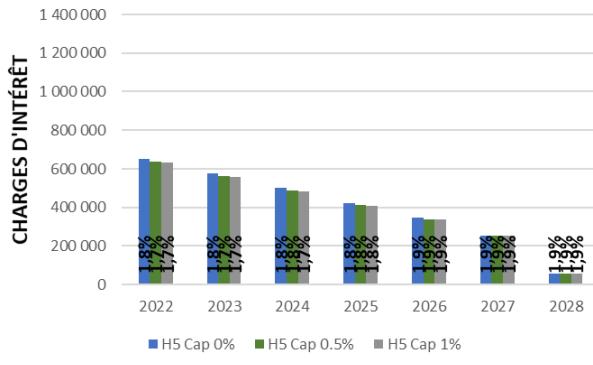
STRATEGIE H3



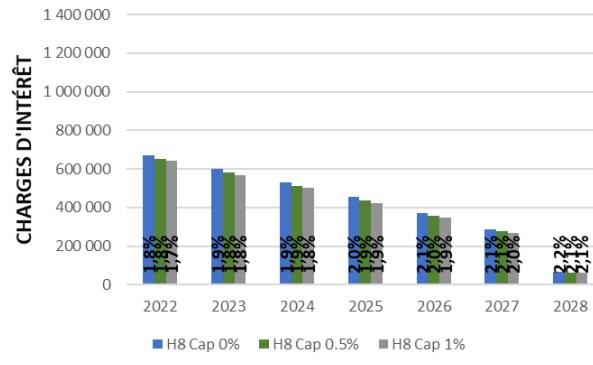
STRATEGIE H4

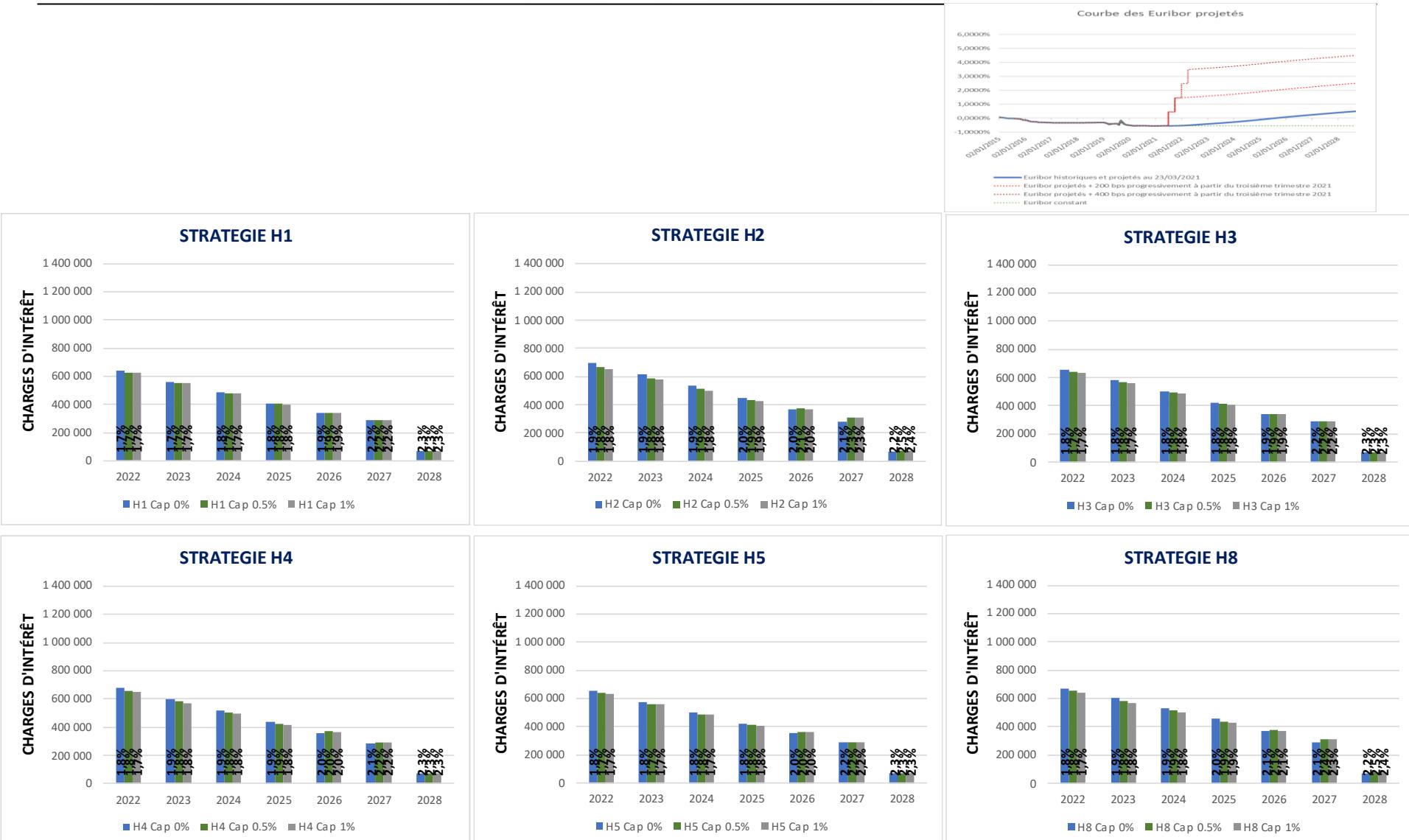


STRATEGIE H5



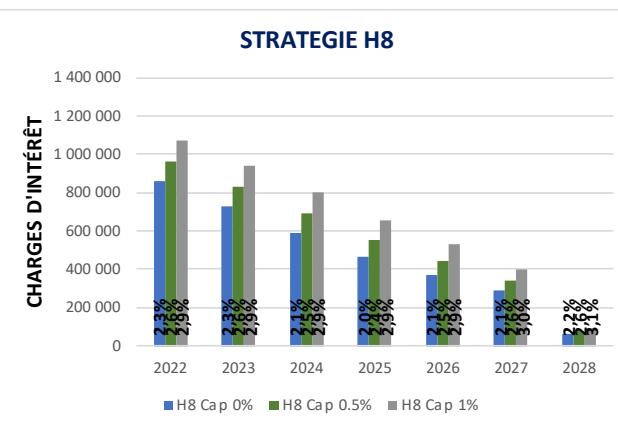
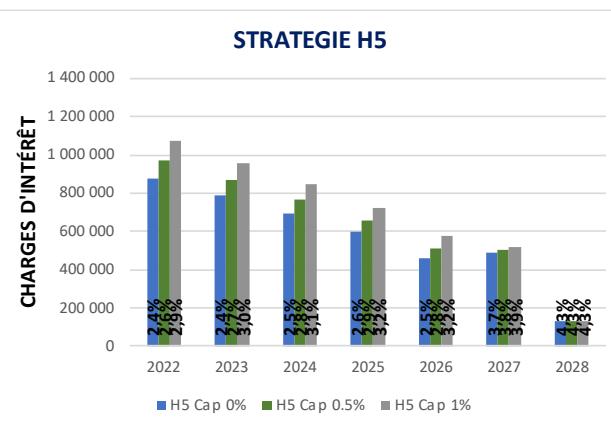
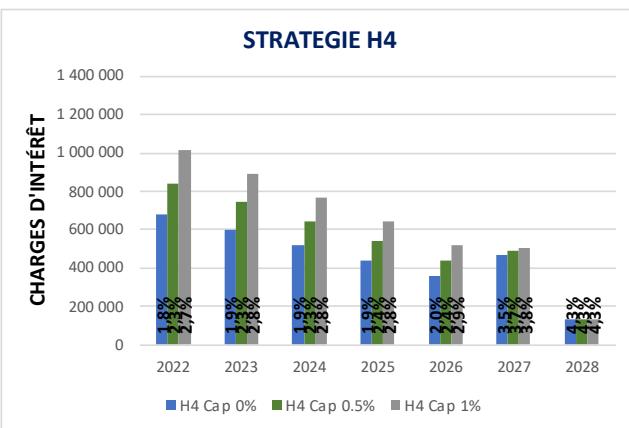
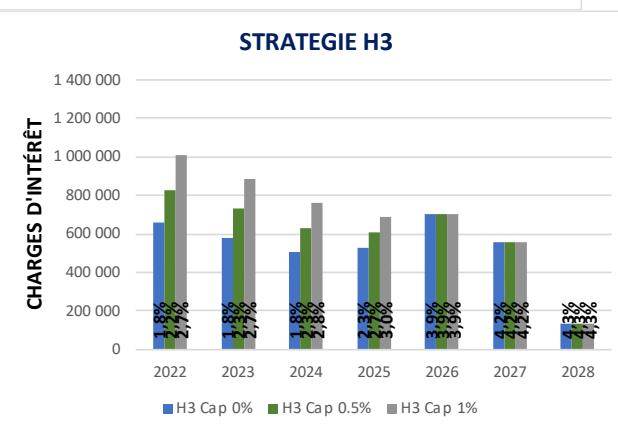
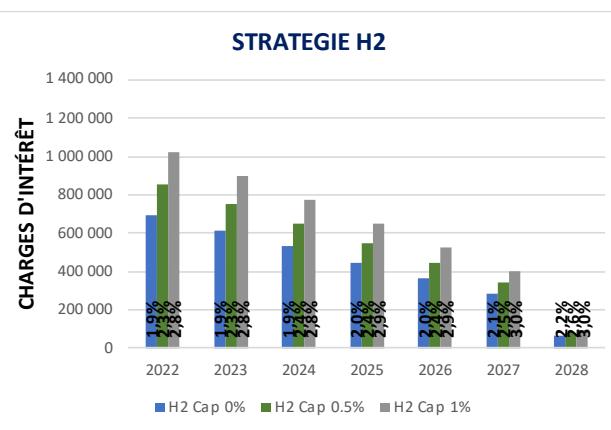
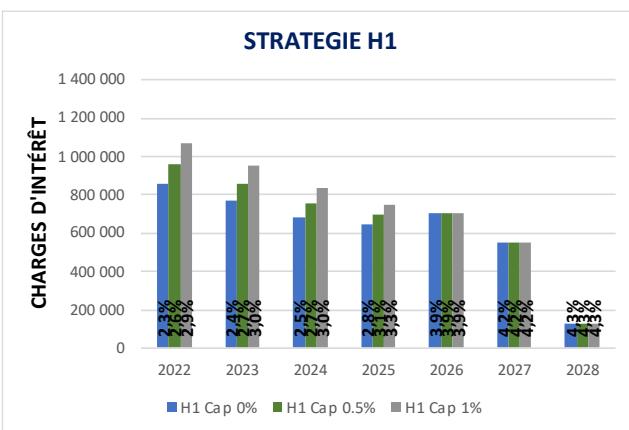
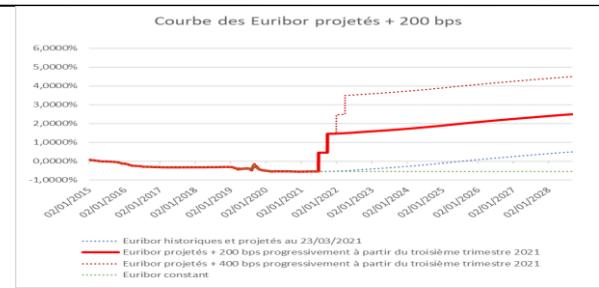
STRATEGIE H8





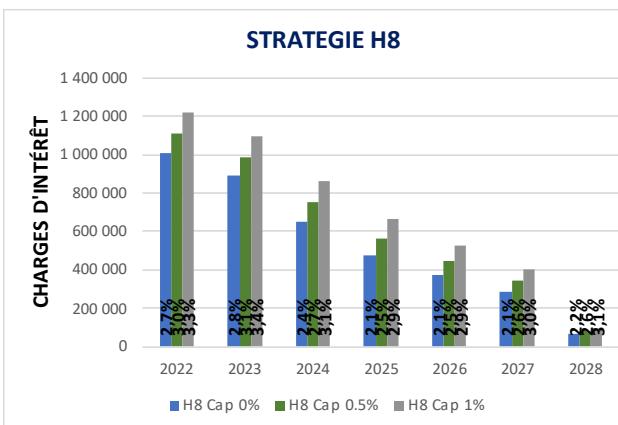
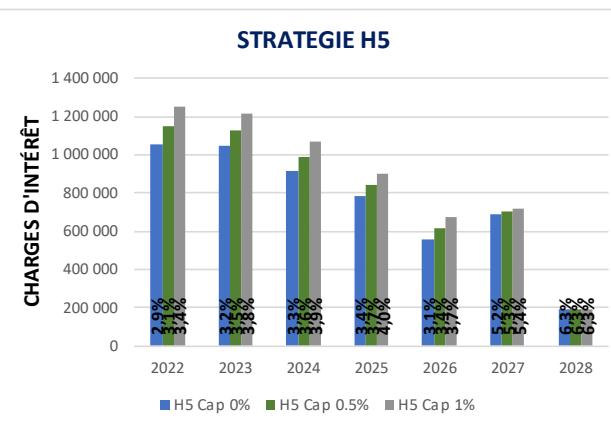
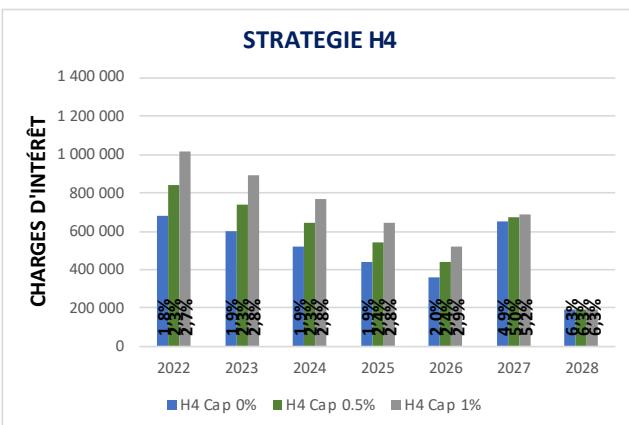
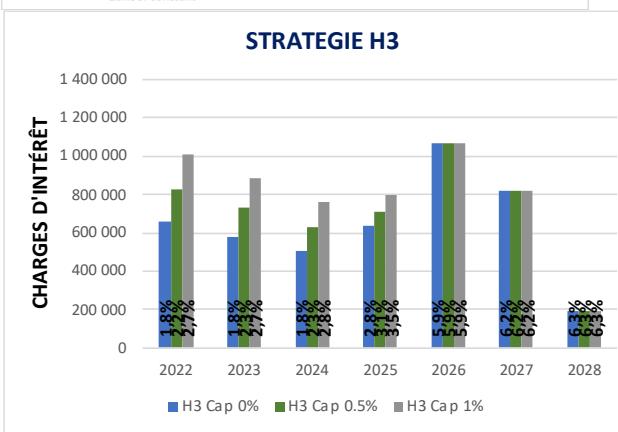
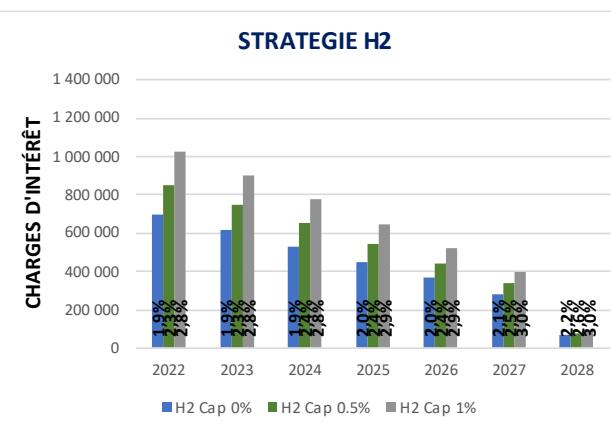
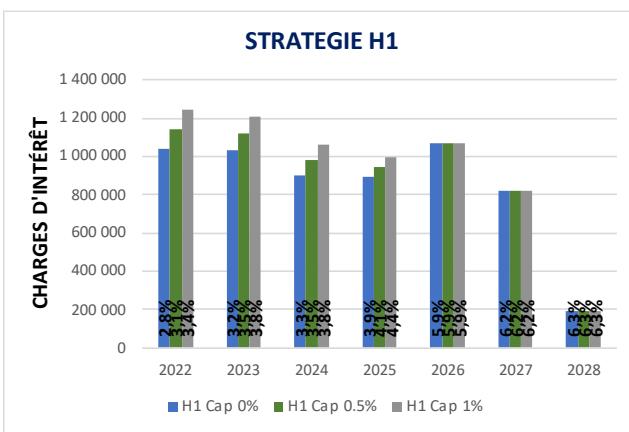
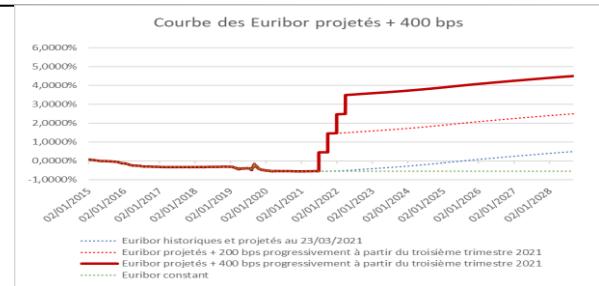
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

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



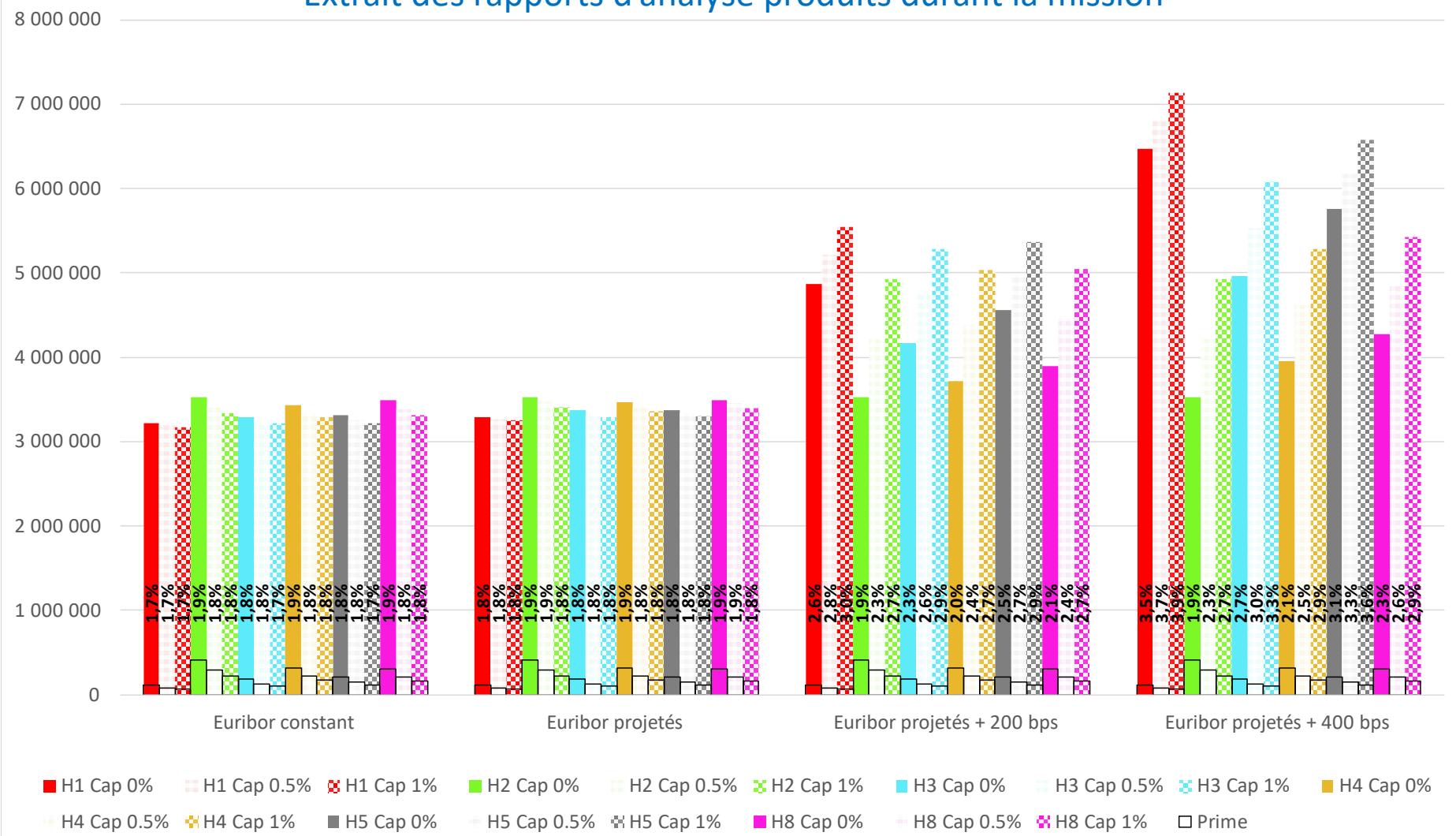
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	3 220 628	3 190 528	3 176 028	3 522 828	3 404 328	3 336 228	3 293 628	3 244 028	3 220 028
Euribor projetés	3 295 703	3 265 603	3 251 103	3 522 828	3 479 403	3 411 303	3 368 703	3 319 103	3 295 103
Euribor projetés + 200 bps	4 872 092	5 212 349	5 540 649	3 522 828	4 220 709	4 923 063	4 165 185	4 732 846	5 280 179
Euribor projetés + 400 bps	6 466 588	6 806 845	7 135 145	3 522 828	4 220 709	4 923 063	4 961 666	5 529 327	6 076 661

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H8		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	3 432 228	3 338 528	3 288 128	3 319 228	3 258 128	3 224 828	3 497 828	3 384 428	3 318 528
Euribor projetés	3 472 857	3 413 603	3 363 203	3 368 704	3 333 203	3 299 903	3 497 828	3 459 503	3 393 603
Euribor projetés + 200 bps	3 716 857	4 378 539	5 037 592	4 556 826	4 963 150	5 369 716	3 899 972	4 463 101	5 046 173
Euribor projetés + 400 bps	3 960 857	4 622 539	5 281 592	5 763 056	6 169 379	6 575 946	4 276 935	4 840 064	5 423 136

Tableaux d'amortissement

DATE DE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	Prêt d'acquisition Tranche A		Prêt d'acquisition Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
10/03/2021	12/03/2021	14/06/2021	14/06/2021	0	28 000 000	0	12 000 000	53 700 000
10/06/2021	14/06/2021	13/09/2021	13/09/2021	0	28 000 000	0	12 000 000	53 700 000
09/09/2021	13/09/2021	13/12/2021	13/12/2021	0	28 000 000	0	12 000 000	40 000 000
09/12/2021	13/12/2021	14/03/2022	14/03/2022	0	28 000 000	0	12 000 000	40 000 000
10/03/2022	14/03/2022	13/06/2022	13/06/2022	4 666 667	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333
09/06/2022	13/06/2022	12/09/2022	12/09/2022	0	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333
08/09/2022	12/09/2022	12/12/2022	12/12/2022	0	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333
08/12/2022	12/12/2022	13/03/2023	13/03/2023	0	23 333 333	0	12 000 000	35 333 333
09/03/2023	13/03/2023	12/06/2023	12/06/2023	4 666 667	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	0	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	0	18 666 666	0	12 000 000	30 666 666
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	4 666 667	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	0	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	0	13 999 999	0	12 000 000	25 999 999
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	4 666 667	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	0	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	0	9 333 332	0	12 000 000	21 333 332
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	4 666 667	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	0	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	0	4 666 665	0	12 000 000	16 666 665
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	4 666 665	0	0	12 000 000	12 000 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	0	0	0	12 000 000	12 000 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	0	0	0	12 000 000	12 000 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	0	0	0	12 000 000	12 000 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	12 000 000	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE DE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE DE PAIEMENT	H1 - Obligation de couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8
10/03/2021	12/03/2021	14/06/2021	14/06/2021	0	0	0	0	0	0	0	0
10/06/2021	14/06/2021	13/09/2021	13/09/2021	0	0	0	0	0	0	0	0
09/09/2021	13/09/2021	13/12/2021	13/12/2021	24 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	24 000 000	24 000 000	24 000 000	24 000 000
09/12/2021	13/12/2021	14/03/2022	14/03/2022	24 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	24 000 000	24 000 000	24 000 000	24 000 000
10/03/2022	14/03/2022	13/06/2022	13/06/2022	21 200 000	35 333 333	35 333 333	35 333 333	21 200 000	21 200 000	24 000 000	24 000 000
09/06/2022	13/06/2022	12/09/2022	12/09/2022	21 200 000	35 333 333	35 333 333	35 333 333	21 200 000	21 200 000	24 000 000	24 000 000
08/09/2022	12/09/2022	12/12/2022	12/12/2022	21 200 000	35 333 333	35 333 333	35 333 333	21 200 000	21 200 000	24 000 000	24 000 000
08/12/2022	12/12/2022	13/03/2023	13/03/2023	21 200 000	35 333 333	35 333 333	35 333 333	21 200 000	21 200 000	24 000 000	24 000 000
09/03/2023	13/03/2023	12/06/2023	12/06/2023	18 400 000	30 666 666	30 666 666	30 666 666	18 400 000	18 400 000	24 000 000	24 000 000
08/06/2023	12/06/2023	12/09/2023	12/09/2023	18 400 000	30 666 666	30 666 666	30 666 666	18 400 000	18 400 000	24 000 000	24 000 000
08/09/2023	12/09/2023	12/12/2023	12/12/2023	18 400 000	30 666 666	30 666 666	30 666 666	18 400 000	18 400 000	24 000 000	24 000 000
08/12/2023	12/12/2023	12/03/2024	12/03/2024	18 400 000	30 666 666	30 666 666	30 666 666	18 400 000	18 400 000	24 000 000	24 000 000
08/03/2024	12/03/2024	12/06/2024	12/06/2024	15 599 999	25 999 999	25 999 999	25 999 999	15 599 999	15 599 999	24 000 000	24 000 000
10/06/2024	12/06/2024	12/09/2024	12/09/2024	15 599 999	25 999 999	25 999 999	25 999 999	15 599 999	15 599 999	24 000 000	24 000 000
10/09/2024	12/09/2024	12/12/2024	12/12/2024	15 599 999	25 999 999	25 999 999	25 999 999	15 599 999	15 599 999	24 000 000	24 000 000
10/12/2024	12/12/2024	12/03/2025	12/03/2025	15 599 999	25 999 999	25 999 999	25 999 999	15 599 999	15 599 999	24 000 000	24 000 000
10/03/2025	12/03/2025	12/06/2025	12/06/2025	12 799 999	21 333 332	21 333 332	21 333 332	12 799 999	12 799 999	21 333 332	21 333 332
10/06/2025	12/06/2025	12/09/2025	12/09/2025	12 799 999	21 333 332	21 333 332	21 333 332	12 799 999	12 799 999	21 333 332	21 333 332
10/09/2025	12/09/2025	12/12/2025	12/12/2025	0	21 333 332	0	21 333 332	12 799 999	12 799 999	21 333 332	21 333 332
10/12/2025	12/12/2025	12/03/2026	12/03/2026	0	21 333 332	0	21 333 332	12 799 999	12 799 999	21 333 332	21 333 332
10/03/2026	12/03/2026	12/06/2026	12/06/2026	0	16 666 665	0	16 666 665	12 799 999	12 799 999	16 666 665	16 666 665
10/06/2026	12/06/2026	14/09/2026	14/09/2026	0	16 666 665	0	16 666 665	12 799 999	12 799 999	16 666 665	16 666 665
10/09/2026	14/09/2026	14/12/2026	14/12/2026	0	16 666 665	0	16 666 665	12 799 999	12 799 999	16 666 665	16 666 665
10/12/2026	14/12/2026	12/03/2027	12/03/2027	0	16 666 665	0	16 666 665	12 799 999	12 799 999	16 666 665	16 666 665
10/03/2027	12/03/2027	14/06/2027	14/06/2027	0	12 000 000	0	0	0	12 000 000	0	12 000 000
10/06/2027	14/06/2027	13/09/2027	13/09/2027	0	12 000 000	0	0	0	12 000 000	0	12 000 000
09/09/2027	13/09/2027	13/12/2027	13/12/2027	0	12 000 000	0	0	0	12 000 000	0	12 000 000
09/12/2027	13/12/2027	13/03/2028	13/03/2028	0	12 000 000	0	0	0	12 000 000	0	12 000 000
09/03/2028	13/03/2028	12/06/2028	12/06/2028	0	0	0	0	0	0	0	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).

Etapes suivantes

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

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

Problème lié aux taux négatifs

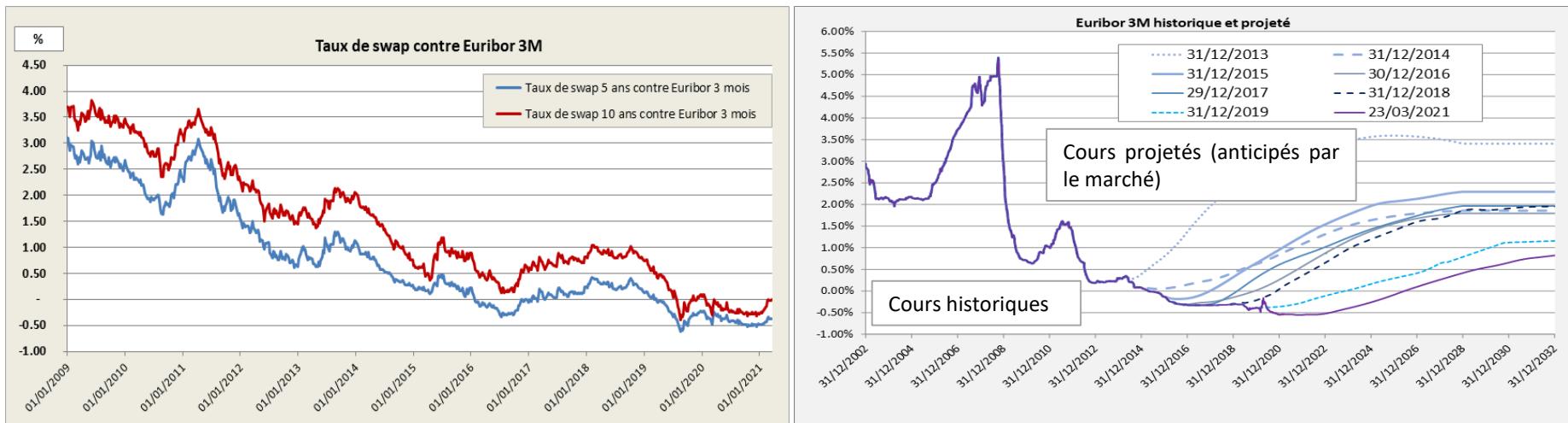
Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2025;
- 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 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).

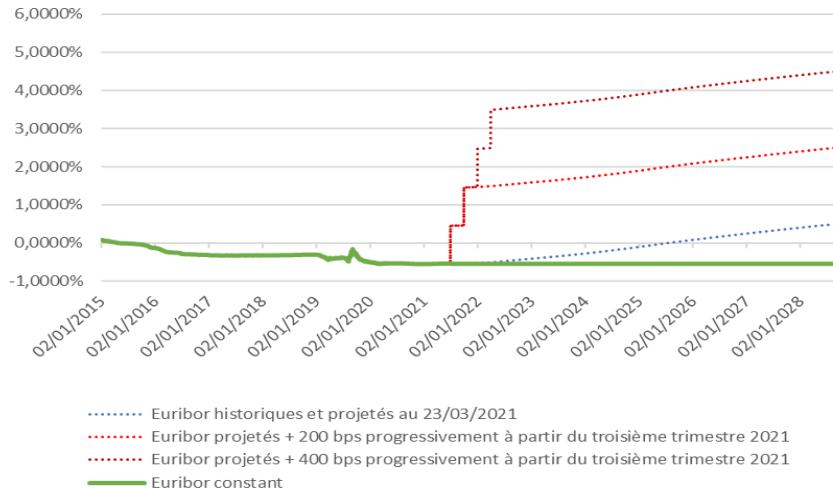
Solutions techniques:

- 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.

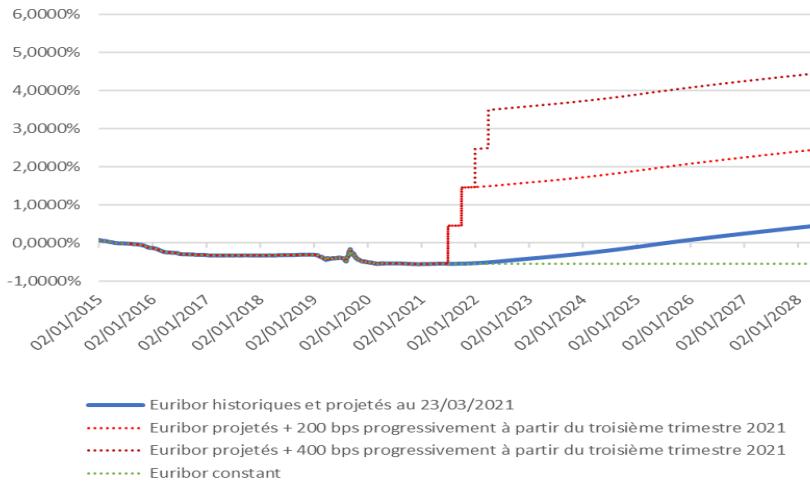
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

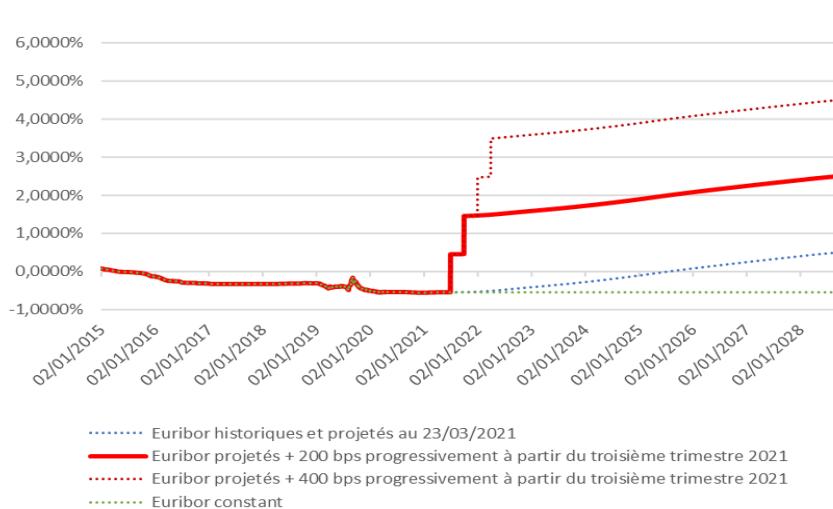
Euribor constant



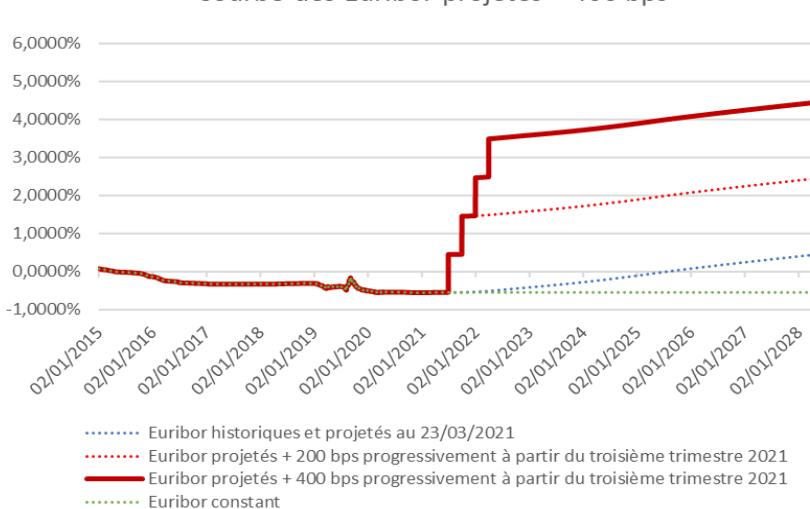
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

Contrat de Crédits Senior

en date du 12 mars 2021

Prêt d'Acquisition : EUR 40.000.000

Crédit Relais : EUR 13.700.000

Crédit de Croissance Externe Confirmé : EUR 25.000.000

Crédit de Croissance Externe Additionnel : EUR 15.000.000

« Date Finale de Remboursement des Tranches A » désigne le 12 mars 2027.

« Date Finale de Remboursement des Tranches B » désigne le 12 mars 2028.

« Date Finale de Remboursement du Crédit Relais » désigne le 12 septembre 2021.

Mise à disposition du Prêt d'Acquisition et du Crédit Relais

- (i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), la Tranche A du Prêt d'Acquisition, la Tranche B du Prêt d'Acquisition et le Crédit Relais seront mis à la disposition de l'Emprunteur à hauteur de EUR 28.000.000 (vingt-huit millions d'Euros) en ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition, de EUR 12.000.000 (douze millions d'Euros) en ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de EUR 13.700.000 (treize millions sept cent mille Euros) en ce qui concerne le Crédit Relais, dans chaque cas en un Tirage à la Date de Réalisation, sous réserve (i) de la réception par l'Agent de la Lettre de Réservation des Fonds par courrier électronique avant 10h00 (heure de Paris), au plus tard trois (3) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, et (ii) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables ou concomitantes visées à l'article 4.1.1 (Conditions préalables ou concomitantes) au plus tard à la Date de Réalisation au titre du Prêt d'Acquisition et du Crédit Relais.

itre
INDIGO GROUPE
 en qualité d'Emprunteur
 et

BNP PARIBAS
 en qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés
 et

BNP PARIBAS
 en qualité de Coordinateur

BNP PARIBAS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE NORMANDIE
CREDIT LYONNAIS
 en qualité d'Arrangeurs
 et

BNP PARIBAS
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE ILE DE FRANCE
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE FRANCE
CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE NORMANDIE
CREDIT LYONNAIS
 en qualité de Prêteurs Senior Initiaux

« Date de Réalisation » désigne la date à laquelle il sera procédé à l'Acquisition, qui coïncidera avec la Date de Signature.

« Date de Remboursement » désigne :

- (i) l'une des dates de remboursement d'un montant en principal dû au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition telles qu'elles figurent au tableau figurant à l'article 6.1.1 (Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition) ;
- (ii) les 12 mars et 12 septembre de chaque année civile comme indiqué à l'article 6.1.4 (Remboursement du Crédit de Croissance Externe Confirmé) en ce qui concerne la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé ;
- (iii) les 12 mars et 12 septembre de chaque année civile comme indiqué à l'article 6.1.6 (Remboursement du Crédit de Croissance Externe Additionnel) en ce qui concerne la la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé) ; et
- (iv) la Date Finale de Remboursement des Tranches A, la Date Finale de Remboursement des Tranches B et la Date Finale de Remboursement du Crédit Relais.

« Date de Signature » désigne la date de signature du Contrat, soit le 12 mars 2021.

2.2 Le Crédit de Croissance Externe Confirmé

2.2.1 Mise à disposition du Crédit de Croissance Externe Confirmé

- (i) Sur le fondement des déclarations et garanties effectuées en application de l'article 8 (Déclarations et garanties), la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé seront mises à la disposition de l'Emprunteur en un ou plusieurs Tirages pendant les Périodes d'Utilisation, sous réserve (i) de la réalisation ou de la levée des conditions préalables visées à l'article 4.2.2 au plus tard à la Date de Tirage concernée, et (ii) de la réception par l'Agent d'un Avis de Tirage, conforme au modèle figurant en Annexe 3, avant 11h00 (heure de Paris), au plus tard quatre (4) Jours Ouvrés avant la date prévue du Tirage, date qui devra être un Jour Ouvré.

Financement

« **Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), d'un montant en principal maximum de EUR 10.500.000 (dix millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la tranche amortissable du Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'un montant en principal de EUR 17.500.000 (dix-sept millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche A du Prêt d'Acquisition** » désigne la tranche amortissable du Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de EUR 28.000.000 (vingt-huit millions d'Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

2.3 Le Crédit de Croissance Externe Additionnel

2.3.1 Confirmation du Crédit de Croissance Externe Additionnel

- (i) A compter de la Date de Réalisation et jusqu'au 31 décembre 2023, l'Emprunteur pourra, par l'intermédiaire de l'Agent, demander (ci-après la « **Demande d'Engagement** ») aux Prêteurs Senior de souscrire un Engagement au titre du Crédit de Croissance Externe Additionnel si les conditions suivantes sont réunies :

« **Crédit Relais** » désigne le crédit relais à court terme d'un montant total en principal de EUR 13.700.000 (treize millions sept cent mille Euros) devant être mis à la disposition de l'Emprunteur, sous forme d'un Tirage unique à la Date de Réalisation par les Prêteurs Senior Initiaux selon les termes et conditions du Contrat.

« **Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), d'un montant en principal maximum de EUR 4.500.000 (quatre millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la tranche in fine du Crédit de Croissance Externe Confirmé, d'un montant en principal de EUR 7.500.000 (sept millions cinq cent mille Euros) pouvant être mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior concernés, sous la forme d'un ou plusieurs Tirage(s) pendant les Périodes d'Utilisation.

« **Tranche B du Prêt d'Acquisition** » désigne la tranche in fine du Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal de EUR 12.000.000 (douze millions d'Euros) mise à la disposition de l'Emprunteur par les Prêteurs Senior Initiaux à la Date de Réalisation.

« **Tranches A** » désigne ensemble la Tranche A du Prêt d'Acquisition et les Tranches A des Crédits de Croissance Externe.

« **Tranches A des Crédits de Croissance Externe** » désigne ensemble la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel et « **Tranche A** » désigne l'une quelconque d'entre elles.

« **Tranches B** » désigne ensemble la Tranche B du Prêt d'Acquisition et les Tranches B des Crédits de Croissance Externe.

« **Tranches B des Crédits de Croissance Externe** » désigne ensemble la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé et la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel et « **Tranche B** » désigne l'une quelconque d'entre elles.

Remboursement

Date de Remboursement	Montant à rembourser en principal de la Tranche A du Prêt d'Acquisition (en EUR)
12 mars 2022	EUR 4.666.667
12 mars 2023	EUR 4.666.667
12 mars 2024	EUR 4.666.667
12 mars 2025	EUR 4.666.667
12 mars 2026	EUR 4.666.667
12 mars 2027	EUR 4.666.665

6.1.2 Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, en Euro, à la Date Finale de Remboursement des Tranches B.

6.1.3 Remboursement du Crédit Relais

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte des Prêteurs Senior concernés, les montants mis à sa disposition au titre du Crédit Relais, en Euro, à la Date Finale de Remboursement du Crédit Relais.

6.1.4 Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte de chaque Prêteur Senior concerné les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2022 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en dix (10) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à $1/10 \times EC$;
- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2023 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en huit (8) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à $1/8 \times EC$;
- (iii) au cours de la Période d'Utilisation 3, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2024 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en six (6) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à $1/6 \times EC$.

« Date Finale de Remboursement des Tranches A » désigne le 12 mars 2027.

« Date Finale de Remboursement des Tranches B » désigne le 12 mars 2028.

« Date Finale de Remboursement du Crédit Relais » désigne le 12 septembre 2021.

Remboursement

6.1.5 Remboursement de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte du Prêteur Senior concerné, les montants mis à sa disposition au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé, en Euro, à la Date Finale de Remboursement des Tranches B.

6.1.6 Remboursement de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire visés à l'article 6.2 (Remboursement anticipé volontaire des Crédits Senior) ou à l'article 6.3 (Remboursement anticipé obligatoire des Crédits Senior), l'Emprunteur remboursera à l'Agent au nom et pour le compte de chaque Prêteur Senior concerné les montants en principal mis à sa disposition au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel (en cas de confirmation de ce dernier) :

- (i) au cours de la Période d'Utilisation 1, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2022 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en dix (10) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à $1/10 \times EC$;
- (ii) au cours de la Période d'Utilisation 2, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2023 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en huit (8) échéances semestrielles, chacune égale
- (iii) au cours de la Période d'Utilisation 3, en Euro, à chaque Date de Remboursement et pour la première fois le 12 septembre 2024 et pour la dernière fois à la Date Finale de Remboursement des Tranches A, en six (6) échéances semestrielles, chacune égale à un montant correspondant à $1/6 \times EC$.

Obligation de couverture

9.3.5 Contrats de Couverture

- (i) En ce qui concerne le Prêt d'Acquisition, l'Emprunteur s'engage (a) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois à compter de la Date de Réalisation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours du Prêt d'Acquisition couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de deux cents points de base (2,00%) par rapport à son niveau à la Date de Réalisation, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier sans délai à l'Agent de la conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture.
- (ii) En ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Confirmé, l'Emprunteur s'engage (a) à conclure, dès lors que sera intervenu un Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture dans un délai de six (6) mois suivant chaque Date de Consolidation, un ou des contrat(s) de couverture de taux d'intérêt portant sur un notionnel d'au moins 60% (soixante pour cent) du montant total de l'Encours des Tirages survenus entre, selon le cas, la Date de Signature et la première Date de Consolidation ou entre chaque Date de Consolidation, couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 200 points de base (2,00%) par rapport à son niveau à la Date de Consolidation concernée, et ce pour une durée d'au moins quatre (4) ans à compter de la date de conclusion du Contrat de Couverture concerné, et (b) à justifier à l'Agent sans délai de la conclusion ou de la modification du ou des contrat(s) de couverture concernés.

« **Banque de Couverture** » désigne tout établissement de crédit de premier rang disposant du ou des agréments requis pour exercer ses activités en France avec lequel seront conclus des Contrats de Couverture, étant précisé que dans l'hypothèse où la Banque de Couverture ne serait pas un Prêteur Senior ou un Affilié d'un Prêteur Senior, alors elle ne bénéficiera pas des Sûretés.

Intérêts

5.1 Taux d'intérêt applicable aux Crédits Senior

L'Emprunteur devra payer des intérêts en Euros sur l'Encours des Crédits Senior, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel exprimé en pourcentage qui sera déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR trois (3) mois ;
- (ii) de la Marge Applicable concernée ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant,

« Période d'Intérêts » désigne, pour chaque Tranche ou pour le Crédit Relais, une période d'intérêts de trois (3) mois, ou toute autre durée déterminée conformément aux stipulations de l'article 5.2 (Périodes d'Intérêt applicables aux Crédits Senior), étant précisé que si une Période d'Intérêts est étendue ou raccourcie par application des stipulations de l'article 17.3 (Jour non ouvré), la Période d'Intérêts suivante se termine le jour auquel elle se serait terminée si la Période d'Intérêts précédente n'avait pas été raccourcie ou étendue.

Ratio R2	Marge Applicable à la Tranche A du Prêt d'Acquisition	Marge Applicable à la Tranche B du Prêt d'Acquisition	Marge Applicable aux Tranches A des Crédits de Croissance Externe	Marge Applicable aux Tranches B des Crédits de Croissance Externe
2,50x ≤ R2 < 3,00x	2,00% l'an	2,40% l'an	1,75% l'an	2,15% l'an
2,00x ≤ R2 < 2,50x	1,70% l'an	2,10% l'an	1,45% l'an	1,85% l'an
1,50x ≤ R2 < 2,00x	1,50% l'an	1,90% l'an	1,25% l'an	1,65% l'an
1,00x ≤ R2 < 1,50x	1,35% l'an	1,75% l'an	1,10% l'an	1,50% l'an
R2 < 1,00x	1,25% l'an	1,65% l'an	1,00% l'an	1,40% l'an

Capitalisation des intérêts

Sans préjudice de leur exigibilité à tout moment, les intérêts échus, dus pour une année entière seront capitalisés conformément à l'article 1343-2 du Code civil et produiront des intérêts aux conditions précisées à l'article 5.3 de plein droit et sans mise en demeure préalable.

« **Marge Applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), soit à la Date de Réalisation, 1,25% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Crédit de Croissance Externe Confirmé, soit à la Date de Réalisation, 1,25 % l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche A du Prêt d'Acquisition** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition, soit à la Date de Réalisation, 1,50% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Additionnel (s'il est confirmé), soit à la Date de Réalisation, 1,65% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Crédit de Croissance Externe Confirmé, soit à la Date de Réalisation, 1,65 % l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable à la Tranche B du Prêt d'Acquisition** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition, soit à la Date de Réalisation, 1,90% l'an, telle qu'elle pourra être ajustée en application des stipulations de l'article 5.5 (Ajustements des Marges Applicables).

« **Marge Applicable au Crédit Relais** » désigne la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre du Crédit Relais, soit à la Date de Réalisation 1,70% l'an.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

10.1.4 Défaut croisé

- (i) la survenance (après expiration des délais contractuels ou, à défaut, dans un délai de trois (3) Jours Ouvrés pour remédier à un tel manquement) d'un défaut de paiement au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une de ses Filiales (autre que les Crédits Senior) ;
- (ii) le prononcé de l'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout Endettement de l'Emprunteur ou de l'une quelconque des Filiales (autre que les Crédits Senior) si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de l'Endettement concerné est supérieur à EUR 50.000 (cinquante mille Euros) ou son équivalent en toute devise ;
- (iii) l'Emprunteur ou un membre du Groupe :
 - (a) n'effectue pas à bonne date (après expiration de tout délai de grâce applicable ou des délais contractuels pour remédier à un tel manquement) le paiement de toutes sommes exigibles de quelque nature que ce soit (à l'exception de tout Endettement ou dette financière) ; ou
 - (b) n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, si le montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe des non-paiements visés au paragraphe (a) ci-dessus et/ou des garanties non-honorées visés au paragraphe (b) ci-dessus est égal à ou devient supérieur à EUR 500.000 (cinq cent mille Euros) ou son équivalent en toute devise, à moins dans tous les cas, que l'Emprunteur ou le membre du Groupe concerné n'ait contesté, dans les délais légaux ou contractuels, de bonne foi l'exigibilité de ce paiement selon des procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux et non-dilatoires et qu'un délai de paiement ait été accordé et pour autant que l'Agent ait reçu justification de ces éléments ;
- (iv) le prononcé de l'exigibilité anticipée des Obligations Convertibles ;
- (v) le prononcé de l'exigibilité anticipée de toutes Dettes Subordonnées

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

Avantages:

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

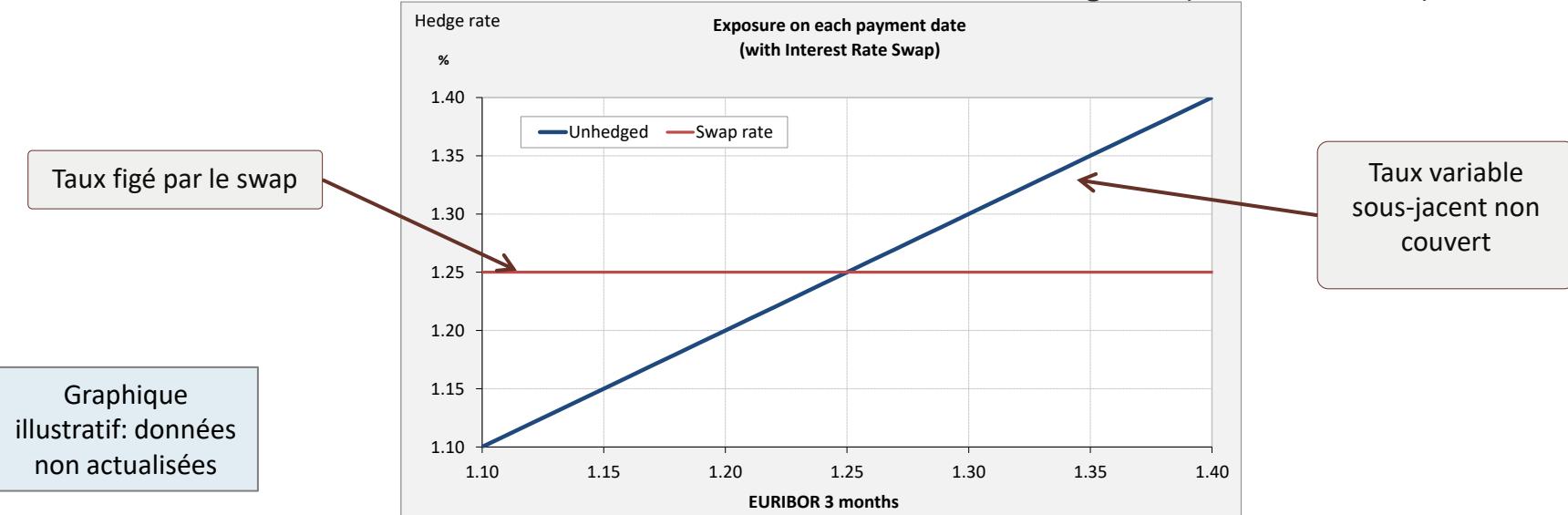
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

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

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

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



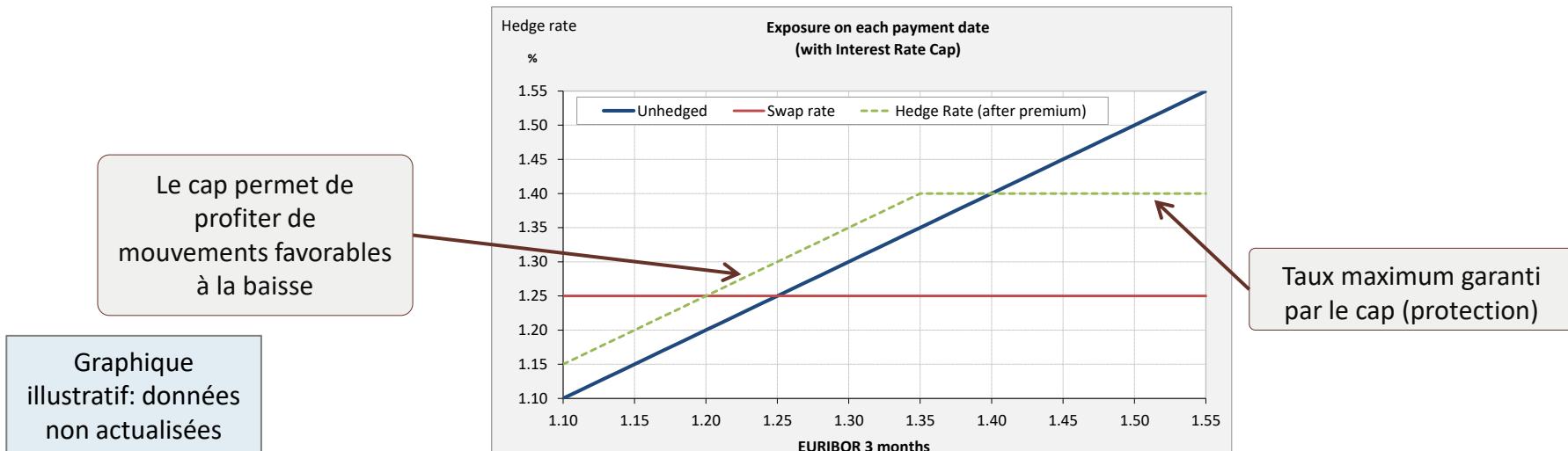
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Tunnels / collars d'options:

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

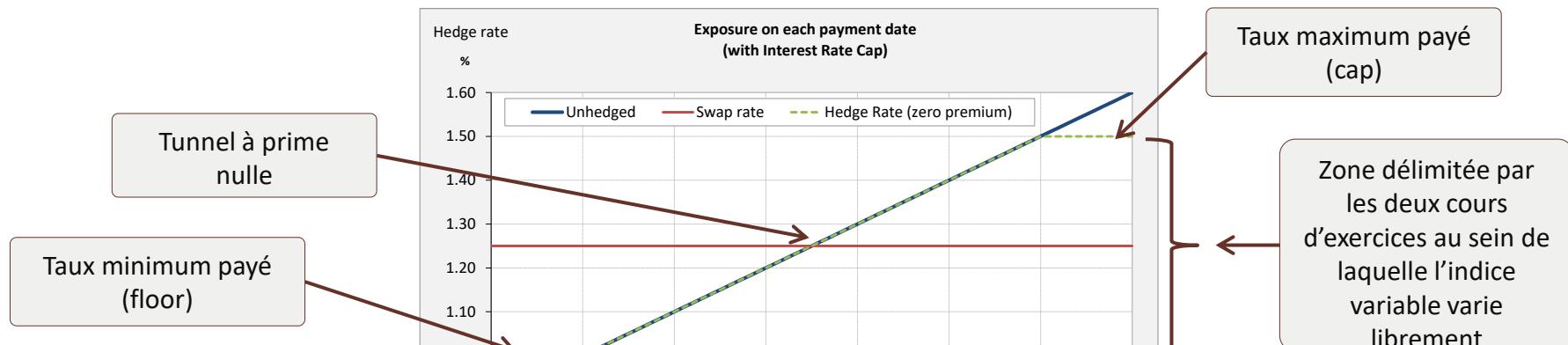
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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