



Couverture de taux d'intérêts

Rapport final

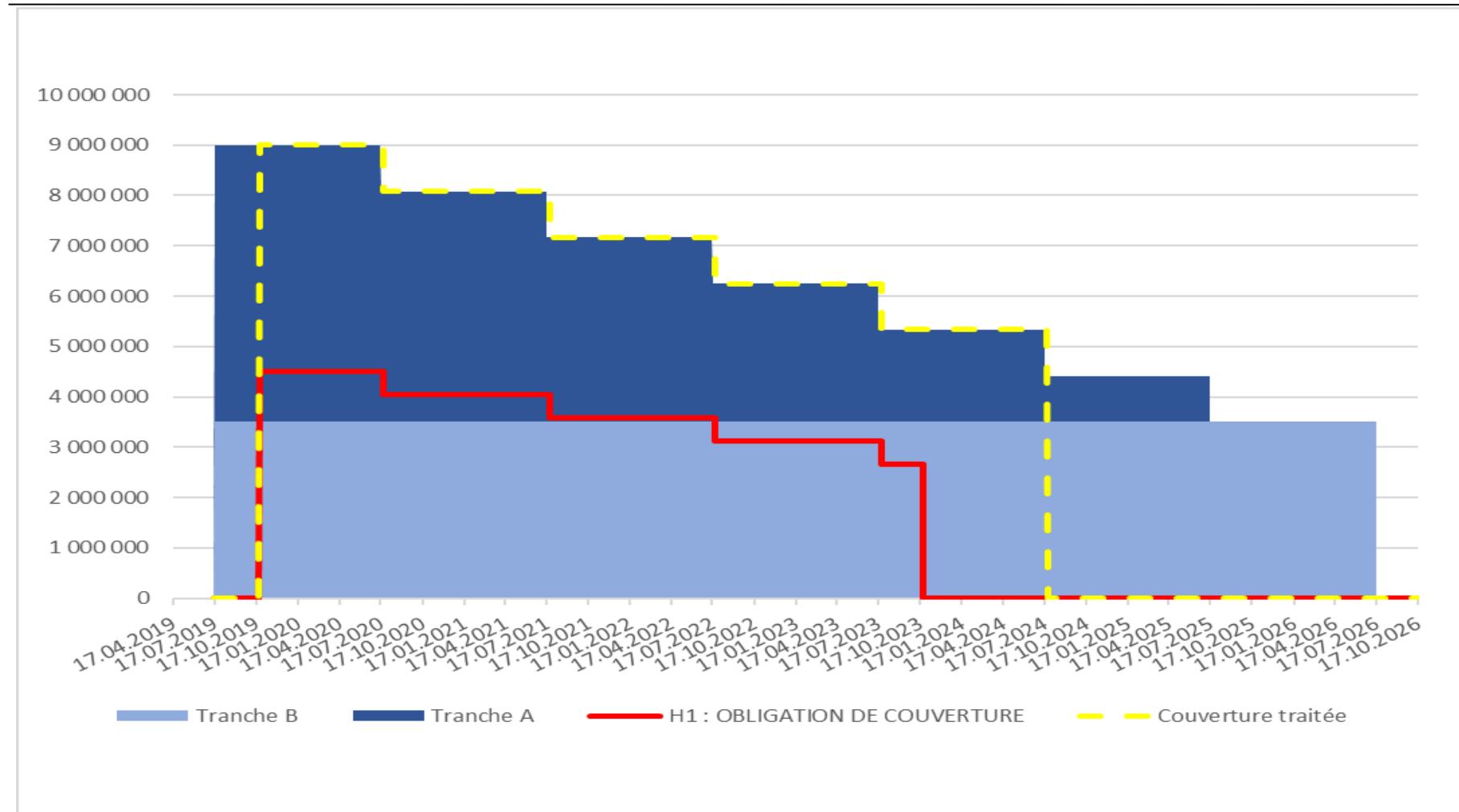
24 octobre 2019

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 4,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte à hauteur de 100% du crédit d'acquisition sur les 4,75 ans. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



- Couverture traitée : Achat Cap 0%
- Taux de couverture post opérations: 100% sur 4,75 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 23/10/2019
Date de début	: 24/10/2019
Date de Fin	: 17/07/2024
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 9'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 17/07/2024 : **0.0912%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 30'921**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Couverture traitée	Prime à payer
22.10.2019	24.10.2019	17.01.2020	17.01.2020	9 000 000	1 938
15.01.2020	17.01.2020	17.04.2020	17.04.2020	9 000 000	2 075
15.04.2020	17.04.2020	17.07.2020	17.07.2020	9 000 000	2 075
15.07.2020	17.07.2020	19.10.2020	19.10.2020	8 083 400	1 925
15.10.2020	19.10.2020	18.01.2021	18.01.2021	8 083 400	1 863
14.01.2021	18.01.2021	19.04.2021	19.04.2021	8 083 400	1 863
15.04.2021	19.04.2021	19.07.2021	19.07.2021	8 083 400	1 863
15.07.2021	19.07.2021	18.10.2021	18.10.2021	7 166 800	1 652
14.10.2021	18.10.2021	17.01.2022	17.01.2022	7 166 800	1 652
13.01.2022	17.01.2022	19.04.2022	19.04.2022	7 166 800	1 670
13.04.2022	19.04.2022	18.07.2022	18.07.2022	7 166 800	1 634
14.07.2022	18.07.2022	17.10.2022	17.10.2022	6 250 200	1 441
13.10.2022	17.10.2022	17.01.2023	17.01.2023	6 250 200	1 457
13.01.2023	17.01.2023	17.04.2023	17.04.2023	6 250 200	1 425
13.04.2023	17.04.2023	17.07.2023	17.07.2023	6 250 200	1 441
13.07.2023	17.07.2023	17.10.2023	17.10.2023	5 333 600	1 243
13.10.2023	17.10.2023	17.01.2024	17.01.2024	5 333 600	1 243
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	5 333 600	1 230
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	5 333 600	1 230

Prime lissée

0,0912%

Total à payer

30 921

Fixing	Départ	Fin	Paiement	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
22.10.2019	24.10.2019	17.01.2020	17.01.2020	0	5 500 000	0	3 500 000	9 000 000	4 500 000	9 000 000
15.01.2020	17.01.2020	17.04.2020	17.04.2020	0	5 500 000	0	3 500 000	9 000 000	4 500 000	9 000 000
15.04.2020	17.04.2020	17.07.2020	17.07.2020	0	5 500 000	0	3 500 000	9 000 000	4 500 000	9 000 000
15.07.2020	17.07.2020	19.10.2020	19.10.2020	916 600	4 583 400	0	3 500 000	8 083 400	4 041 700	8 083 400
15.10.2020	19.10.2020	18.01.2021	18.01.2021	0	4 583 400	0	3 500 000	8 083 400	4 041 700	8 083 400
14.01.2021	18.01.2021	19.04.2021	19.04.2021	0	4 583 400	0	3 500 000	8 083 400	4 041 700	8 083 400
15.04.2021	19.04.2021	19.07.2021	19.07.2021	0	4 583 400	0	3 500 000	8 083 400	4 041 700	8 083 400
15.07.2021	19.07.2021	18.10.2021	18.10.2021	916 600	3 666 800	0	3 500 000	7 166 800	3 583 400	7 166 800
14.10.2021	18.10.2021	17.01.2022	17.01.2022	0	3 666 800	0	3 500 000	7 166 800	3 583 400	7 166 800
13.01.2022	17.01.2022	18.04.2022	18.04.2022	0	3 666 800	0	3 500 000	7 166 800	3 583 400	7 166 800
14.04.2022	18.04.2022	18.07.2022	18.07.2022	0	3 666 800	0	3 500 000	7 166 800	3 583 400	7 166 800
14.07.2022	18.07.2022	17.10.2022	17.10.2022	916 600	2 750 200	0	3 500 000	6 250 200	3 125 100	6 250 200
13.10.2022	17.10.2022	17.01.2023	17.01.2023	0	2 750 200	0	3 500 000	6 250 200	3 125 100	6 250 200
13.01.2023	17.01.2023	17.04.2023	17.04.2023	0	2 750 200	0	3 500 000	6 250 200	3 125 100	6 250 200
13.04.2023	17.04.2023	17.07.2023	17.07.2023	0	2 750 200	0	3 500 000	6 250 200	3 125 100	6 250 200
13.07.2023	17.07.2023	17.10.2023	17.10.2023	916 600	1 833 600	0	3 500 000	5 333 600	2 666 800	5 333 600
13.10.2023	17.10.2023	17.01.2024	17.01.2024	0	1 833 600	0	3 500 000	5 333 600	0	5 333 600
15.01.2024	17.01.2024	17.04.2024	17.04.2024	0	1 833 600	0	3 500 000	5 333 600	0	5 333 600
15.04.2024	17.04.2024	17.07.2024	17.07.2024	0	1 833 600	0	3 500 000	5 333 600	0	5 333 600
15.07.2024	17.07.2024	17.10.2024	17.10.2024	916 600	917 000	0	3 500 000	4 417 000	0	0
15.10.2024	17.10.2024	17.01.2025	17.01.2025	0	917 000	0	3 500 000	4 417 000	0	0
15.01.2025	17.01.2025	17.04.2025	17.04.2025	0	917 000	0	3 500 000	4 417 000	0	0
15.04.2025	17.04.2025	17.07.2025	17.07.2025	0	917 000	0	3 500 000	4 417 000	0	0
15.07.2025	17.07.2025	17.10.2025	17.10.2025	917 000	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
15.10.2025	17.10.2025	19.01.2026	19.01.2026	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
15.01.2026	19.01.2026	17.04.2026	17.04.2026	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
15.04.2026	17.04.2026	17.07.2026	17.07.2026	0	0	0	3 500 000	3 500 000	0	0
17.07.2026	17.07.2026	17.07.2026	17.07.2026	0	0	3 500 000	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:

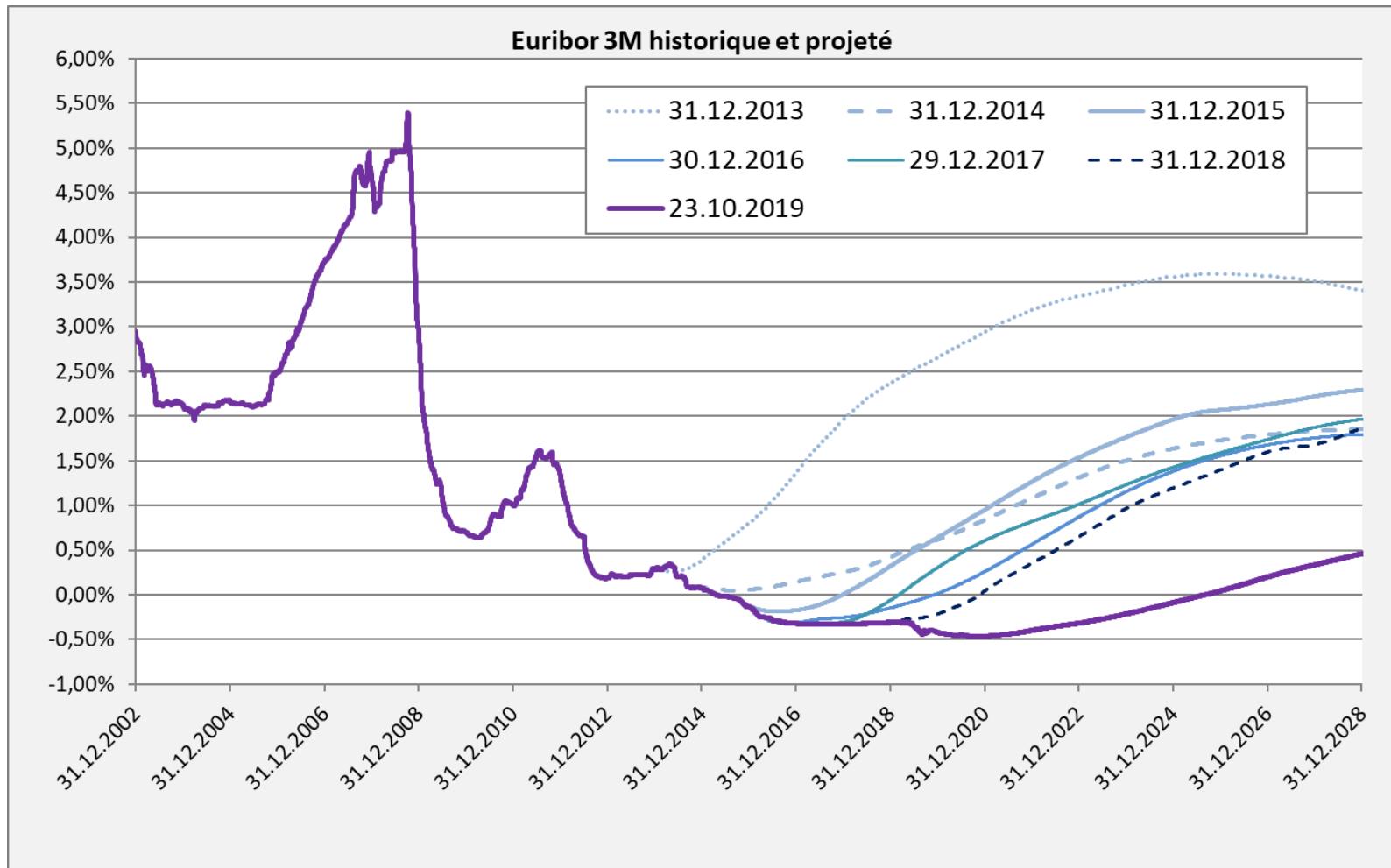
Valeur 1 BP	3 407
CM-CIC	
Economies totales	28 151
Taux/Prix sans marge bancaire	25 000
Prix avec marge bancaire standard *	59 072
Marge bancaire standard (10 points de base) *	34 072
Prix final	30 921
Marge finale	5 921

* 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

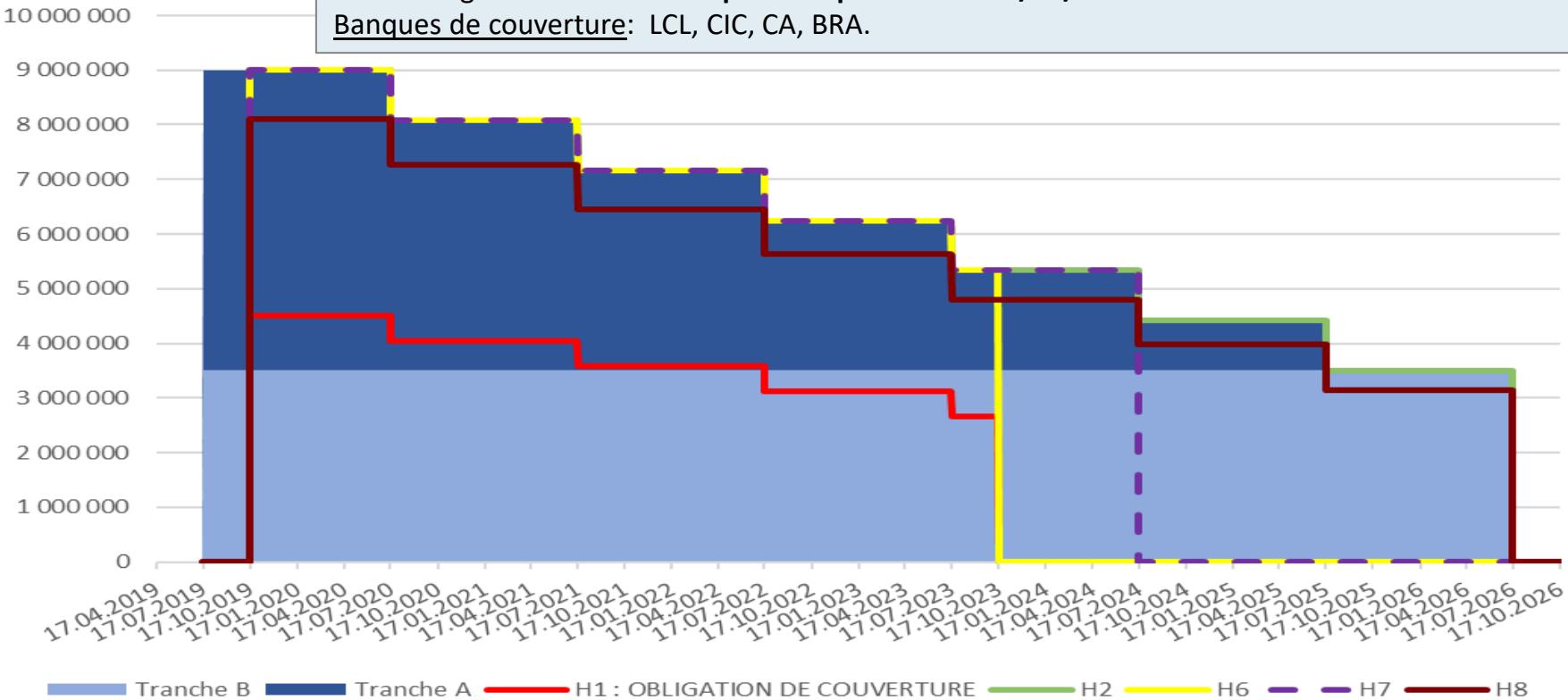
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Obligation de couverture :

50% minimum du montant en principal de l'Encours du Crédit d'Acquisition, pour une durée de **4 ans minimum**, contre une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature à mettre en place au plus tard le **30/11/2019**.

Banques de couverture: LCL, CIC, CA, BRA.



Financements: (LCL/CIC/CA/BRA) Crédit d'acquisition de **€9'000'000**, tiré le **17/07/2019** :

- **Tranche A:** **€5'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance **17/07/2025**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B:** **€3'500'000**, In Fine, échéance **17/07/2026**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H6	H7	H8
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	4,75 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	4 500 000	9 000 000	9 000 000	9 000 000	8 100 000
Début de période	17.10.2019	17.10.2019	17.10.2019	17.10.2019	17.10.2019
Fin de période	17.10.2023	17.07.2026	17.10.2023	17.07.2024	17.07.2026
Valeur 1bp en EUR	1 501	4 210	3 001	3 407	3 789

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

Swap sans Floor	-0,47%	-0,40%	-0,47%	-0,46%	-0,40%
Floor 0%	0,57%	0,59%	0,57%	0,58%	0,59%
Swap avec Floor	0,10%	0,18%	0,10%	0,12%	0,18%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,10%	0,18%	0,10%	0,12%	0,18%
Taux financement Max	0,10%	0,18%	0,10%	0,12%	0,18%

Cap 0,5% annualisé	0,07%	0,12%	0,07%	0,08%	0,12%
Taux financement Max	0,57%	0,62%	0,57%	0,58%	0,62%

Cap 1% annualisé	0,06%	0,10%	0,06%	0,07%	0,10%
Taux financement Max	1,06%	1,10%	1,06%	1,07%	1,10%

Prime des options en EUR

Cap 0%	14 900	75 900	29 900	41 200	68 600
Cap 0,5%	10 800	52 600	21 500	29 000	47 600
Cap 1%	9 100	40 400	18 200	23 500	36 600
Floor 0%	87 000	248 800	174 100	199 100	224 100

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

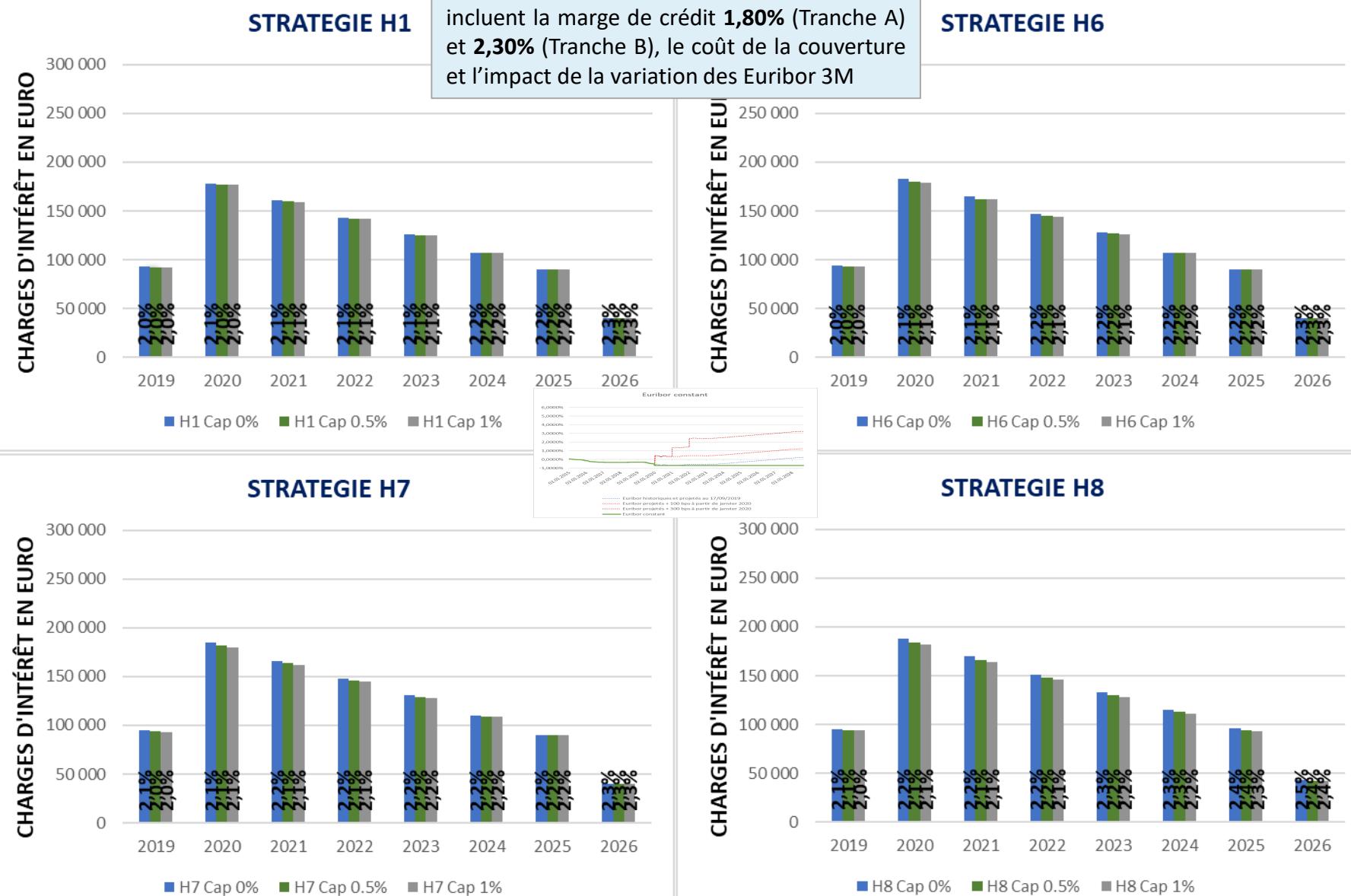
Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

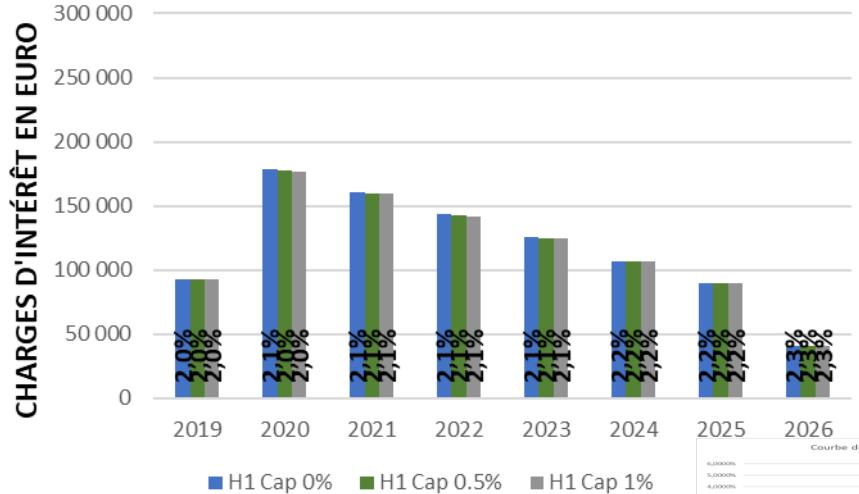
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

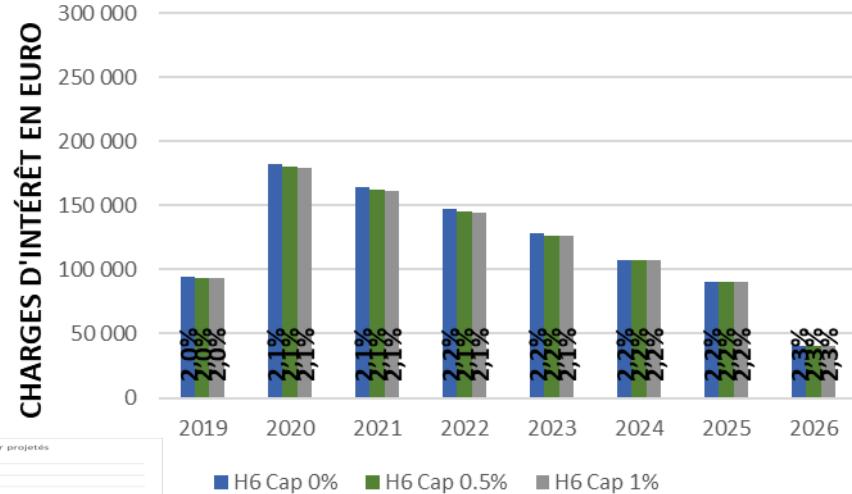
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné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



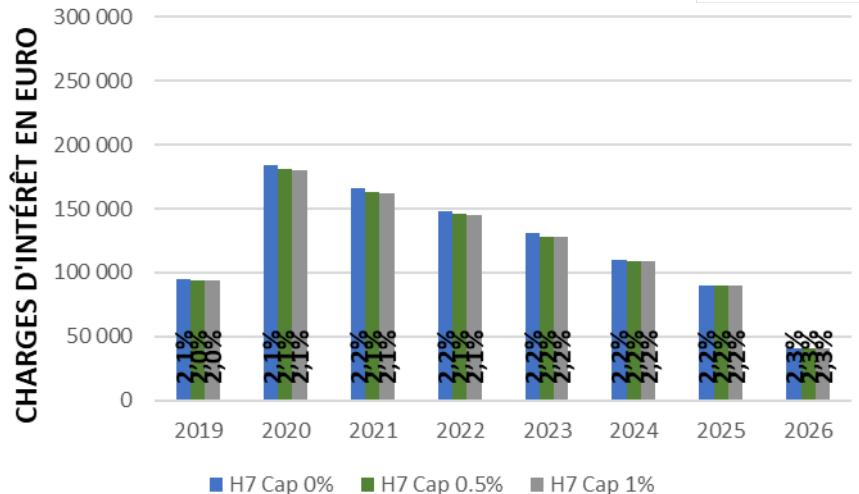
STRATEGIE H1



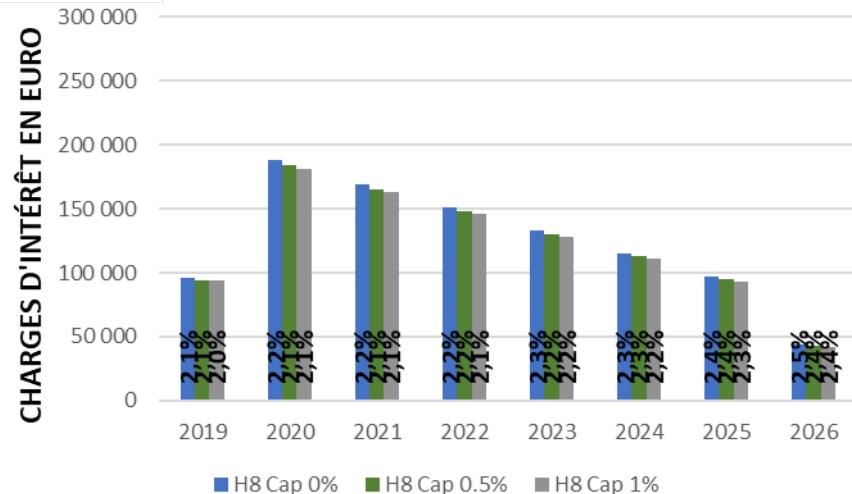
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7

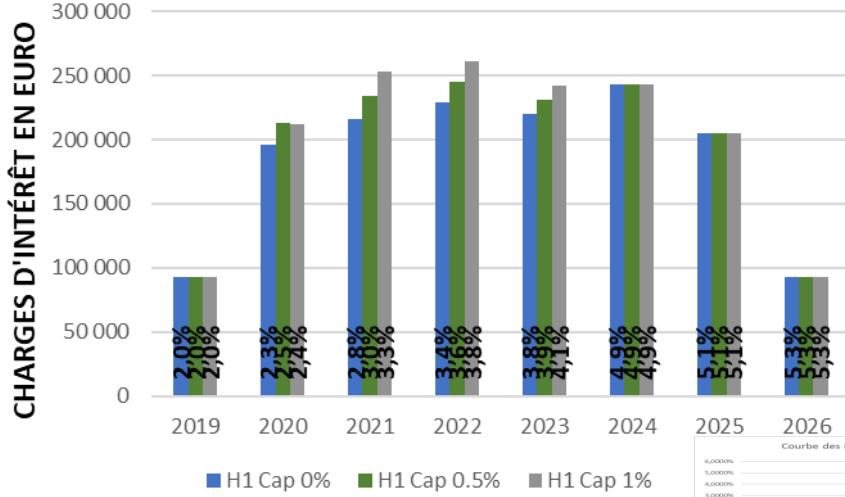


STRATEGIE H8

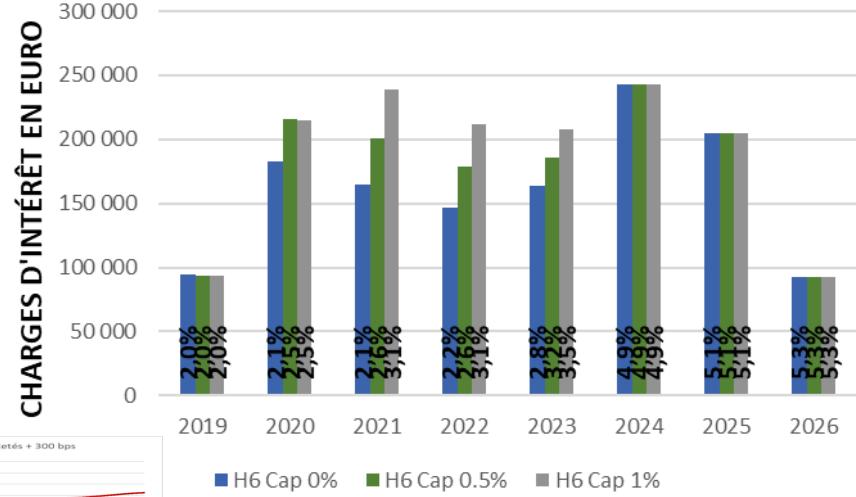




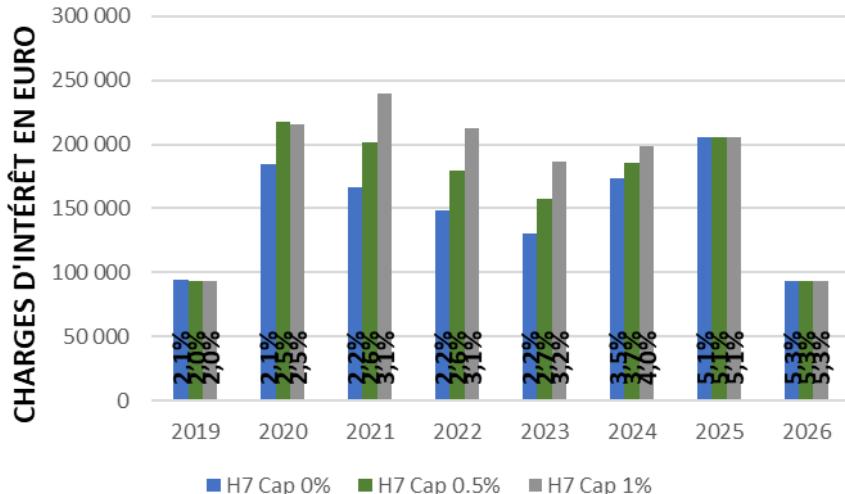
STRATEGIE H1



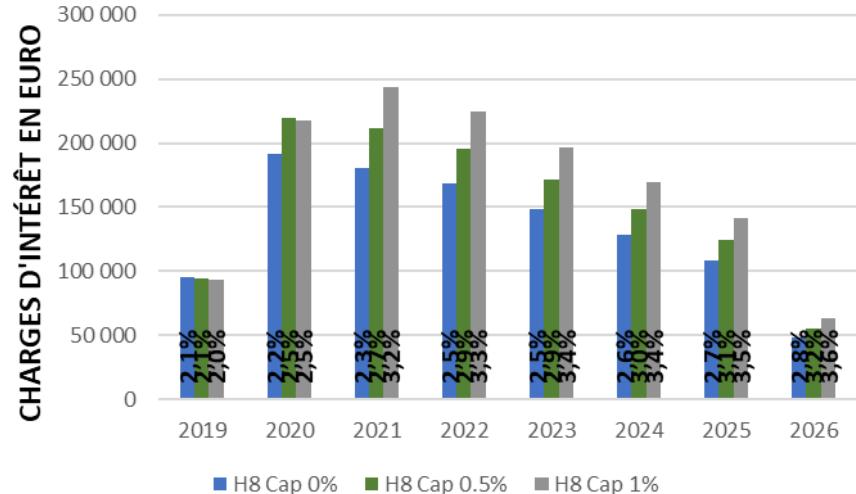
STRATEGIE H6

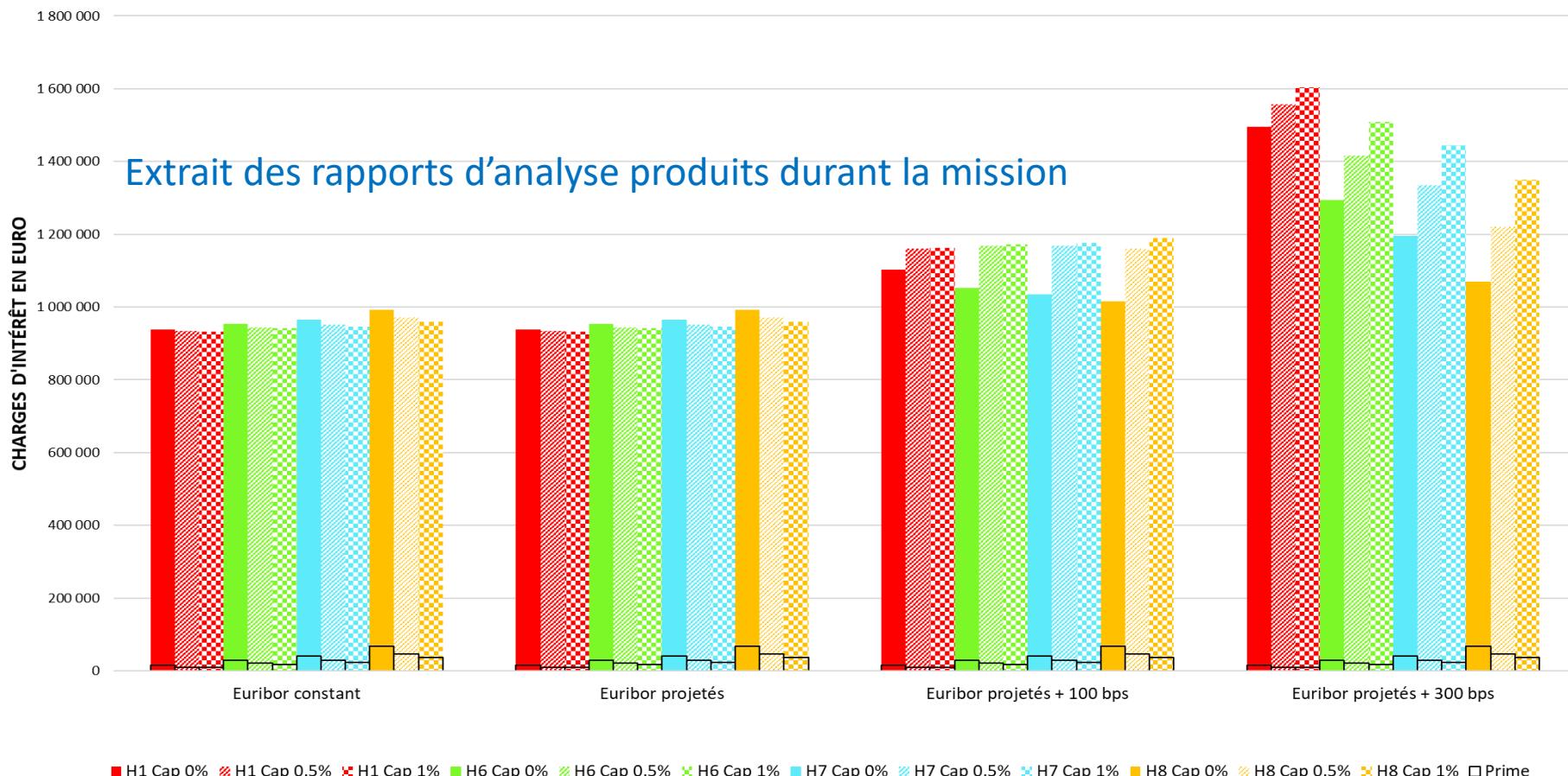


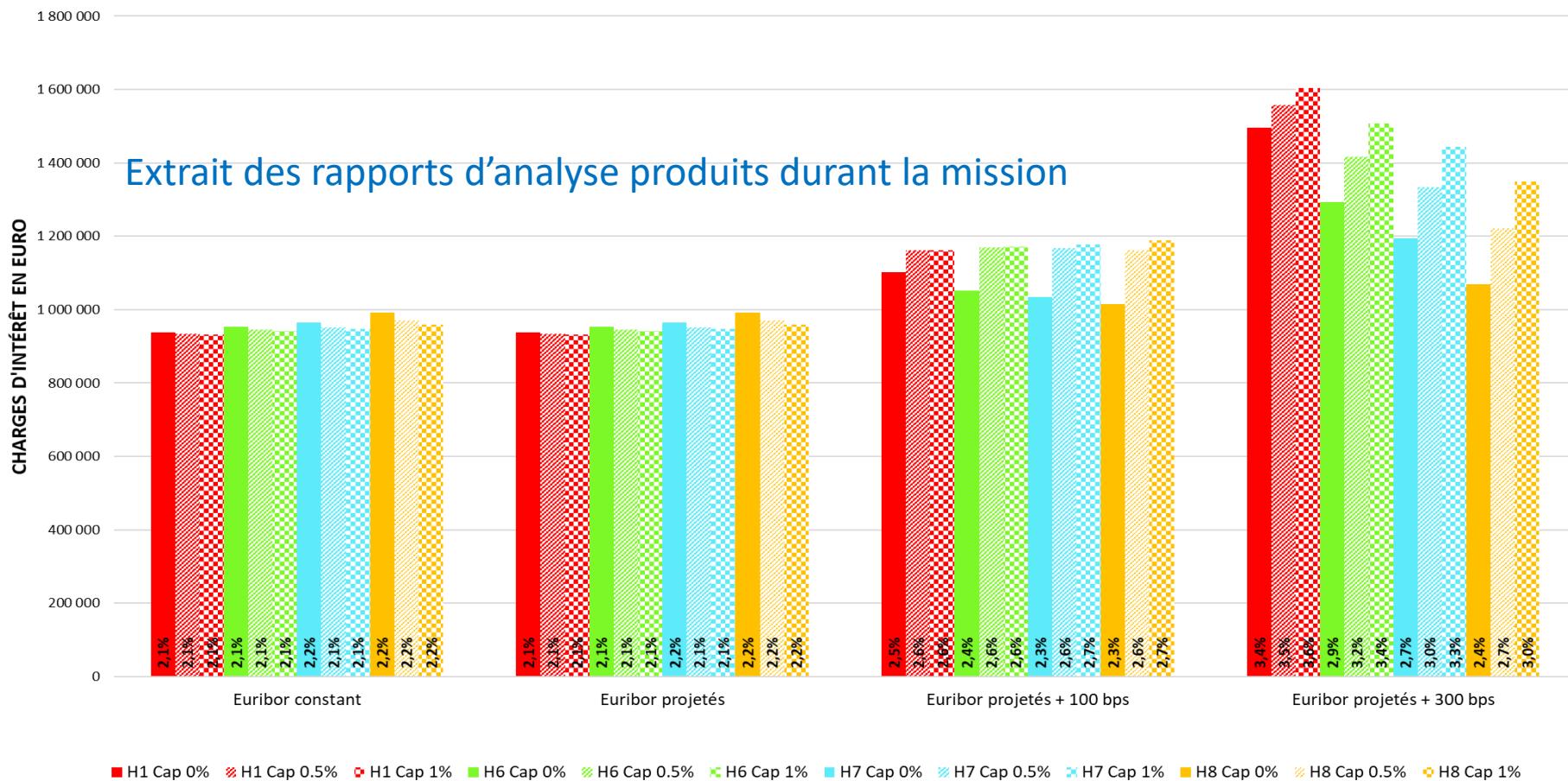
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8







■ H1 Cap 0% ■ H1 Cap 0.5% ■ H1 Cap 1% ■ H6 Cap 0% ■ H6 Cap 0.5% ■ H6 Cap 1% ■ H7 Cap 0% ■ H7 Cap 0.5% ■ H7 Cap 1% ■ H8 Cap 0% ■ H8 Cap 0.5% ■ H8 Cap 1%

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	938 371	934 271	932 571	953 371	944 971	941 671	964 671	952 471	946 971	992 071	971 071	960 071
Euribor projetés	938 373	934 273	932 573	953 373	944 973	941 673	964 673	952 473	946 973	992 071	971 073	960 073
Euribor projetés + 100 bps	1 102 426	1 161 203	1 162 254	1 051 798	1 169 152	1 171 354	1 034 743	1 168 595	1 176 654	1 015 039	1 161 607	1 189 753
Euribor projetés + 300 bps	1 495 824	1 557 225	1 603 101	1 293 527	1 416 129	1 507 981	1 195 283	1 334 382	1 444 332	1 069 546	1 220 837	1 349 863

Problème lié aux taux négatifs

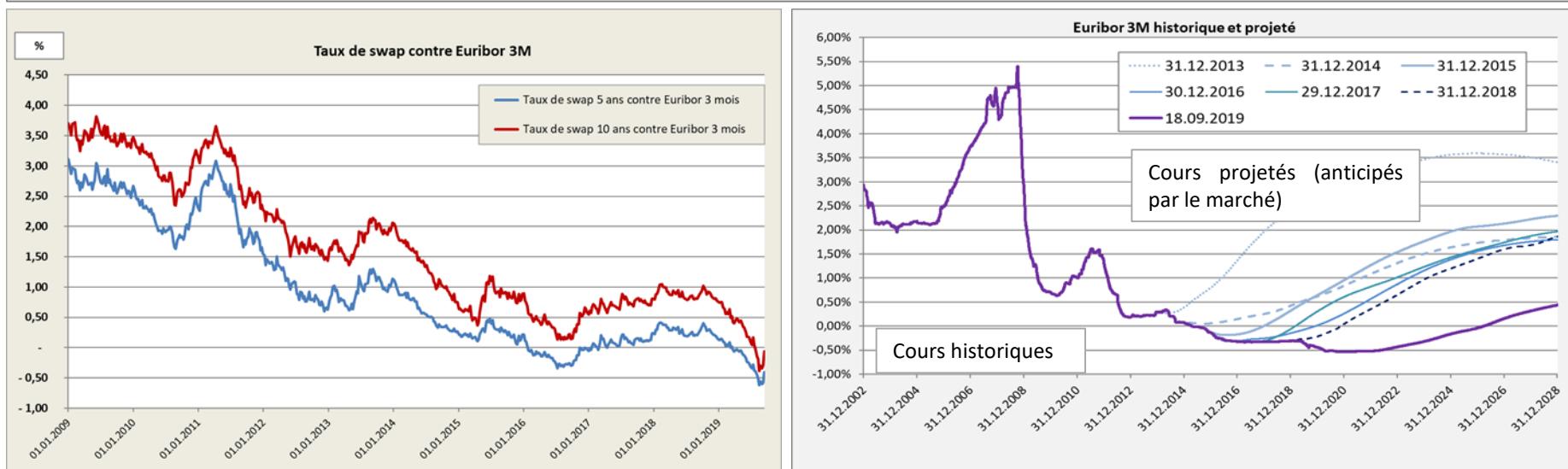
Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2026;
- 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:

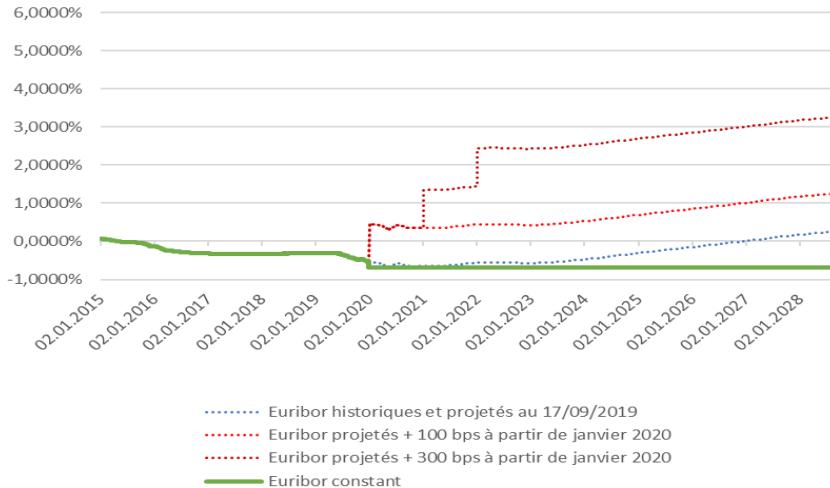
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplaflonnement 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).

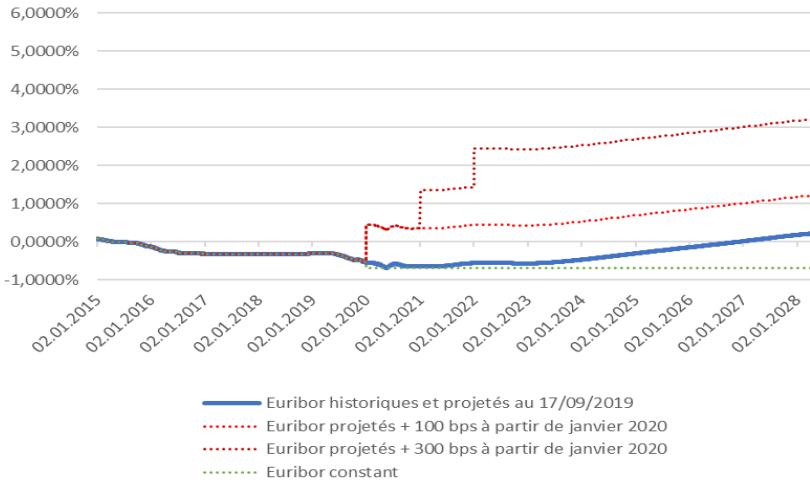
Solutions techniques:

- 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.

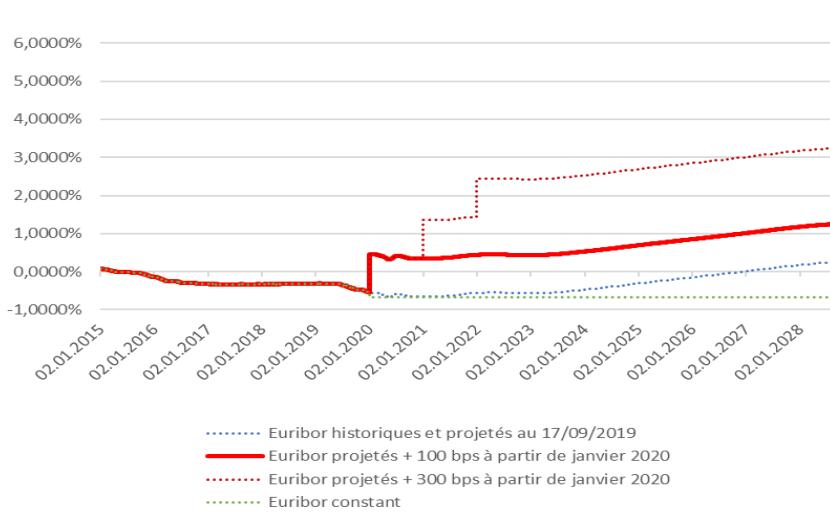
Euribor constant



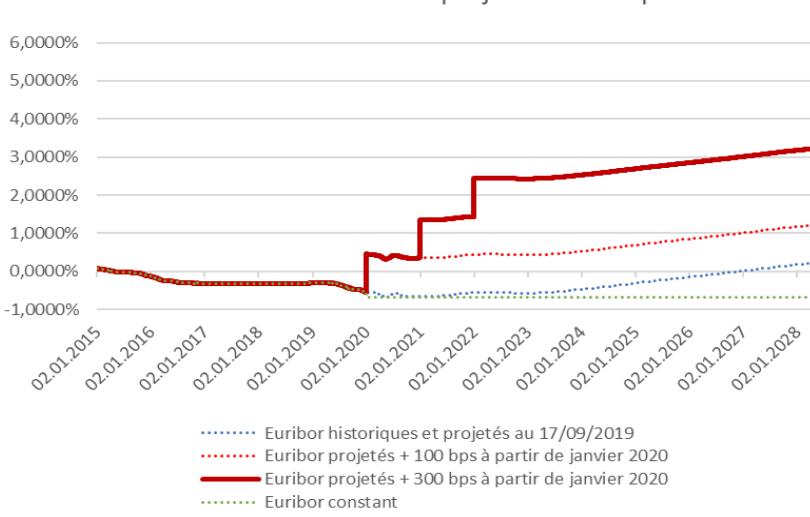
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 100 bps



Courbe des Euribor projetés + 300 bps



Financement

CONTRAT DE CREDIT**CREDIT D'ACQUISITION 9.000.000 €**

TRANCHE A 5.500.000 €

TRANCHE B 3.500.000 €

EN DATE DU 17 JUILLET 2019**Entre****KERGOLAB**
Emprunteur**et****CRÉDIT LYONNAIS**

Arrangeur Mandaté

Agent

Agent des Sûretés

et**CRÉDIT LYONNAIS****CIC LYONNAISE DE BANQUE****CREDIT AGRICOLE CHAMPAGNE BOURGOGNE****BANQUE RHÔNE-ALPES**

Banques

Financement

"Crédit d'Acquisition" signifie le crédit d'acquisition d'un montant maximum en principal de neuf millions d'euros (9.000.000 €) devant être mis à la disposition de l'Emprunteur par les Banques à la Date de Réalisation au titre du Contrat en un seul Tirage sous forme (i) d'une Tranche A d'un montant maximum en principal de cinq millions cinq cent mille euros (5.500.000 €) et (ii) d'une Tranche B d'un montant maximum en principal de trois millions cinq cent mille euros (3.500.000 €).

3. LE CRÉDIT D'ACQUISITION

3.1 Mise à disposition

La Tranche A et la Tranche B du Crédit d'Acquisition seront mises à disposition de l'Emprunteur par les Banques en un seul Tirage à la Date de Réalisation à hauteur (i) de cinq millions cinq cent mille euros (5.500.000 €) en ce qui concerne la Tranche A et (ii) de trois millions cinq cent mille euros (3.500.000 €) en ce qui concerne la Tranche B, sous réserve de la réalisation des Conditions Préalables visées à l'Article 13 (*Conditions préalables*) et de la réception par l'Agent de l'Avis de Tirage adressé par l'Emprunteur au plus tard à 11h00 (heure de Paris) [deux (2) Jours Ouvrés avant la Date de Réalisation].

L'Avis de Tirage sera effectif à compter de sa réception par l'Agent et, une fois adressé, sera irrévocable et ne pourra être rétracté.

L'Avis de Tirage devra indiquer (i) la Date de Tirage, (ii) le montant du Tirage, (iii) la durée de la première Période d'Intérêt applicable au Tirage au titre de la Tranche A et de la Tranche B et (iv) les références du compte où sera crédité le montant du Tirage au titre au Tirage au titre de la Tranche A et de la Tranche B. L'Avis de Tirage comportera une confirmation explicite (i) de l'exactitude des déclarations et garanties mentionnées à l'Article 11 (*Déclarations et garanties*), (ii) de l'absence de survenance et de persistance de tout Cas d'Exigibilité Anticipée Fonds Certains et (iii) de l'absence de survenance d'un événement ou fait susceptible de constituer un Evénement Défavorable Significatif.

"Date de Signature" signifie la date de signature du Contrat, soit le 17 juillet 2019, étant convenu que la Date de Réalisation et la Date de Signature devront coïncider.

Remboursement

"**Date Finale de Remboursement de la Tranche A**" signifie le [17 juillet 2025].

"**Date Finale de Remboursement de la Tranche B**" signifie le 17 juillet 2026.

7.2 Remboursement de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Banque, le montant de la Tranche B mis à sa disposition en Euros, à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B, date à laquelle l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent pour le compte de chaque Banque, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires au titre du Contrat se rapportant à la Tranche B.

7. REMBOURSEMENT À L'ÉCHÉANCE

7.1 Remboursement de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera à l'Agent pour le compte de chaque Banque, le montant mis à sa disposition au titre de la Tranche A en Euros, aux différentes Dates de Remboursement indiquées ci-après, et conformément à l'échéancier suivant :

Dates de Remboursement	Montant de l'Encours de la Tranche A devant faire l'objet d'un remboursement (en Euros)	Capital restant dû au titre de l'Encours de la Tranche A (en Euros)
17 juillet 2020	916.600	4.583.400
17 juillet 2021	916.600	3.666.800
17 juillet 2022	916.600	2.750.200
17 juillet 2023	916.600	1.833.600
17 juillet 2024	916.600	917.000
17 juillet 2025	917.000	0

A la Date Finale de Remboursement de la Tranche A, l'Emprunteur devra avoir payé à l'Agent pour le compte de chaque Banque, l'ensemble des sommes dues en principal, intérêts, intérêts de retard, commissions, frais et accessoires au titre du Contrat se rapportant à la Tranche A.

Obligation de couverture

"Banques de Couverture" signifie la (ou les) Banque(s) en leur qualité de partie au(x) Contrat(s) de Couverture de Taux avec l'Emprunteur.

"Contrats de Couverture de Taux" signifie le (ou les) contrat(s) de couverture de risque de variation du taux d'intérêt devant être conclu(s) par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture relativement au Crédit d'Acquisition conformément aux stipulations de l'Article 12.1(aa), tels qu'ils pourront être modifiés, amendés ou complétés ultérieurement.

(aa) Contrats de Couverture de Taux

L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture, au plus tard le 30 novembre 2019, un ou plusieurs Contrats de Couverture de Taux d'intérêt (conformes aux normes ISDA ou FBF) et ce pour un montant notionnel supérieur ou égal à cinquante pour cent (50 %) du montant en principal de l'Encours du Crédit d'Acquisition, et pour une durée minimum de quatre (4) ans, permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'Euribor 3 mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, et à remettre à l'Agent au plus tard le 30 novembre 2019 une copie certifiée conforme par le représentant légal de l'Emprunteur, du (des) Contrat(s) de Couverture dûment signé(s) par l'Emprunteur et la (les) Banque(s) concernée(s).

L'Emprunteur pourra en outre souscrire à tout moment tout contrat de couverture additionnel aux fins de couvrir le notionnel de l'Encours du Crédit d'Acquisition non couvert conformément au paragraphe précédent sans que plus de 100 % (cent pour cent) de l'Encours du Crédit d'Acquisition ne puisse faire l'objet d'une couverture.

Obligation de couverture

(k) Contrats de couverture

L'Emprunteur s'interdit et s'engage à faire en sorte que chaque Filiale respecte l'interdiction de conclure des contrats de swap de taux d'intérêt ou de devises, d'options sur devises ou taux d'intérêt, ou tout autre contrat sur produit dérivé, à l'exception (i) des Contrats de Couverture de Taux et (ii) (en ce qui concerne les membres du Groupe autre que l'Emprunteur exclusivement) des contrats de couverture de devise ou de taux non spéculatifs conclus aux fins de couverture au titre de transactions commerciales courantes pour les besoins de l'activité courante desdits membres du Groupe.

(d) Défaut croisé

- (i) la survenance de tout cas de défaut ou d'un cas de défaut de paiement (dûment notifié à l'Emprunteur ou à la Filiale concernée, selon le cas) ou la déclaration de l'exigibilité anticipée ou l'annulation anticipée de tout engagement au titre de tout Endettement Financier (autre que le Crédit d'Acquisition et autre qu'un Endettement au titre d'un Document de Financement Subordonné) de l'Emprunteur ou d'un membre pour un montant unitaire ou consolidé à tout moment au niveau du Groupe supérieur à un million d'euros (1.000.000 €)] hors taxes, et une fois expiré les délais de régularisation dont il(s) bénéficierai(en)t, et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par l'établissement de crédit (ou les établissements de crédit) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier ;

Intérêts

"Euro" ou "€" signifie la monnaie unique européenne ayant cours légal dans les pays membres de l'Union Européenne ayant adopté ladite monnaie unique.

"EURIBOR" signifie :

- (a) le Taux Ecran applicable à la Date de Détermination de Taux pour l'Euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts, ou
- (b) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 6.2 (*Indisponibilité du Taux Ecran*) ou à l'Article 6.5 (*Base alternative en cas de disparition de l'EURIBOR ou de l'EONIA*) du Contrat.

Etant précisé que si un des taux susvisés aux paragraphes (a) à (b) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

L'Emprunteur reconnaît à cet égard avoir pleine connaissance de cette stipulation, et reconnaît notamment que si l'EURIBOR venait à devenir inférieur à zéro (0), les Banques ne lui seraient pas redevables de sommes à ce titre.

Il résulte de ce qui précède que, quelle que soit la valeur absolue de l'indice devenu négatif, l'intégralité de la Marge applicable stipulée au présent Contrat restera due aux Banques.

"Target 2" signifie le système de paiement *Trans-European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer* (système de transfert express automatisé transeuropéen à règlement brut en temps réel) qui utilise une plate-forme unique partagée (*single shared platform*) et qui a été lancé le 19 novembre 2007.

Intérêts

"Marge Applicable à la Tranche A" signifie la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de l'Encours de la Tranche A, soit à la Date de Réalisation, un virgule quatre-vingt pour cent (1,80 %) l'an, étant précisé que ce taux pourrait être ajusté à la baisse ou à la hausse conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Ajustement des Marges Susceptibles de Faire l'Objet d'un Ajustement*).

"Marge Applicable à la Tranche B" signifie la marge prise en compte pour le calcul des intérêts dus au titre de l'Encours de la Tranche B, soit à la Date de Réalisation, deux virgule trente pour cent (2,30 %) l'an, étant précisé que ce taux pourrait être ajusté à la baisse ou à la hausse conformément aux stipulations de l'Article 5.3 (*Ajustement des Marges Susceptibles de Faire l'Objet d'un Ajustement*).

"Période d'Intérêts" signifie, une période d'intérêt de trois (3) mois ou toute autre durée acceptée par l'Agent agissant sur instruction de la Majorité des Banques, étant précisé [que la première Période d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition aura une durée qui commence à la Date de Réalisation et qui expire le 17 octobre 2019 et que si une Période d'Intérêts est étendue ou raccourcie par application de l'Article 5.1.2, 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].

Intérêts

5. INTÉRÊTS ET PÉRIODES D'INTÉRÊTS**5.1 Intérêts sur le Crédit d'Acquisition****5.1.1 Taux d'intérêt applicable au Crédit d'Acquisition**

L'Emprunteur devra payer sur l'Encours de la Tranche A et sur l'Encours de la Tranche B, des intérêts en Euros, à chaque Date de Paiement d'Intérêts, au taux annuel déterminé par l'Agent comme la somme :

- (i) de l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée ;
- (ii) de la Marge Applicable à la Tranche A en ce qui concerne la Tranche A et de la Marge Applicable à la Tranche B en ce qui concerne la Tranche B ; et
- (iii) des Coûts Obligatoires, le cas échéant, sous réserve que l'Agent communique à l'Emprunteur dans les meilleurs délais le montant devant être supporté par l'Emprunteur au titre de ces Coûts Obligatoires.

Les intérêts seront calculés pour le nombre exact de jours écoulés et sur la base d'une année de trois cent soixante (360) jours.

Intérêts

5.1.2 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Acquisition

- (a) Sans préjudice des stipulations du paragraphe (b) ci-dessous, les Périodes d'Intérêt au titre de la Tranche A et au titre de la Tranche B du Crédit d'Acquisition auront une durée de trois (3) mois ou toute autre durée acceptée par l'Agent agissant sur instruction de la Majorité des Banques, étant convenu que la première Période d'Intérêts applicable à Tranche A et à la Tranche B aura une durée qui commence à la Date de Réalisation et qui se termine le 17 octobre 2019.
- (b) Chaque Période d'Intérêt aura la durée spécifiée par l'Emprunteur conformément aux stipulations du paragraphe 5.1.2(a) de telle sorte que :
 - (i) chaque Période d'Intérêt successive commencera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;
 - (ii) la dernière Période d'Intérêt au titre de la Tranche A se termine à la Date Finale de Remboursement de la Tranche A et la dernière Période d'Intérêt au titre de la Tranche B se termine à la Date Finale de Remboursement de la Tranche B ;
 - (iii) la Date de Paiement d'Intérêt de toute Période d'Intérêt en cours lors de chaque Date de Remboursement de la Tranche A corresponde à cette date.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

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

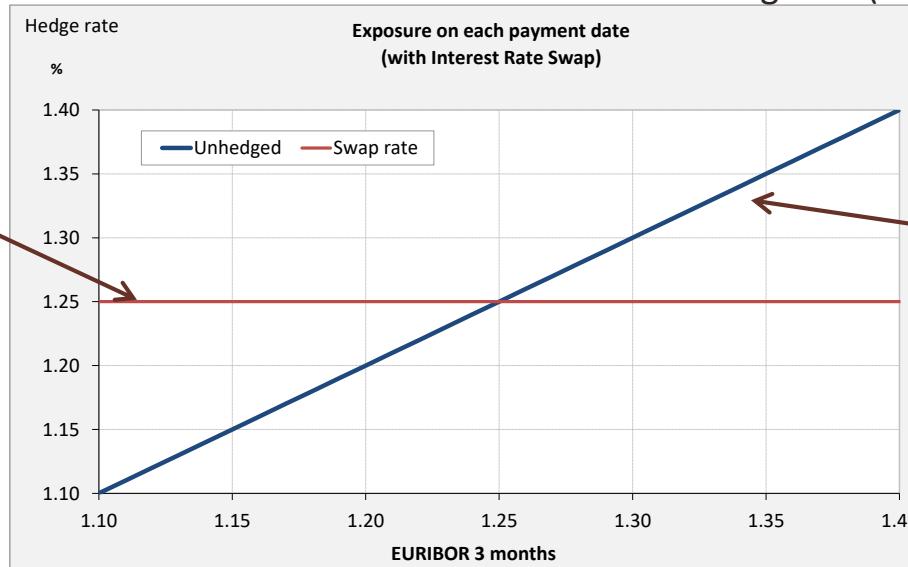
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

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

Produit qui ne garantit plus un taux de financement 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).



Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

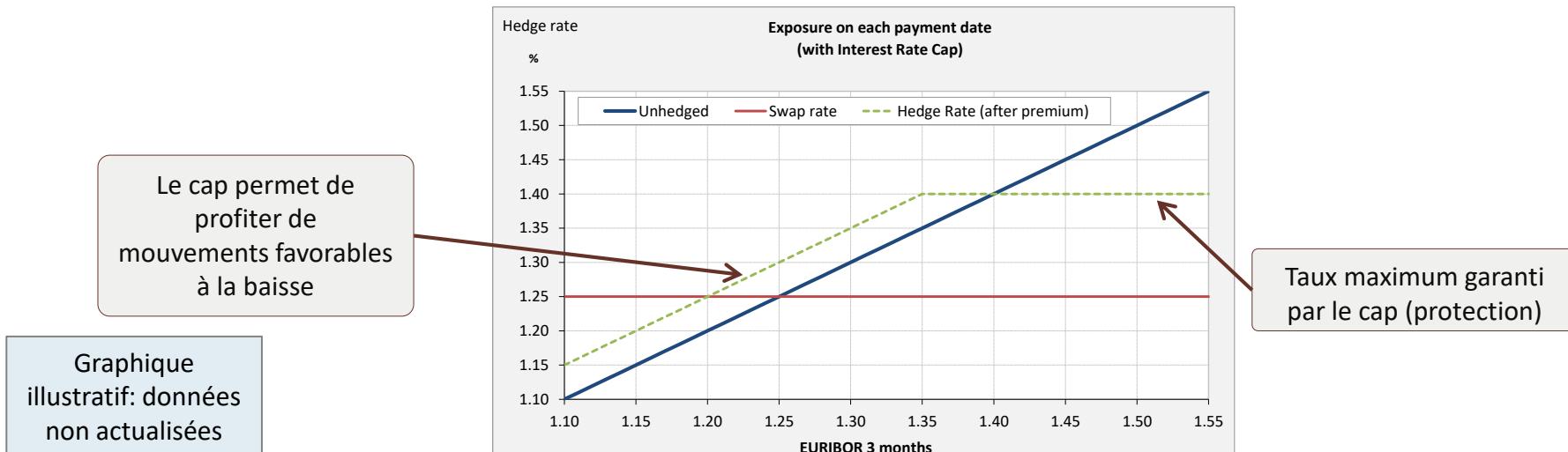
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

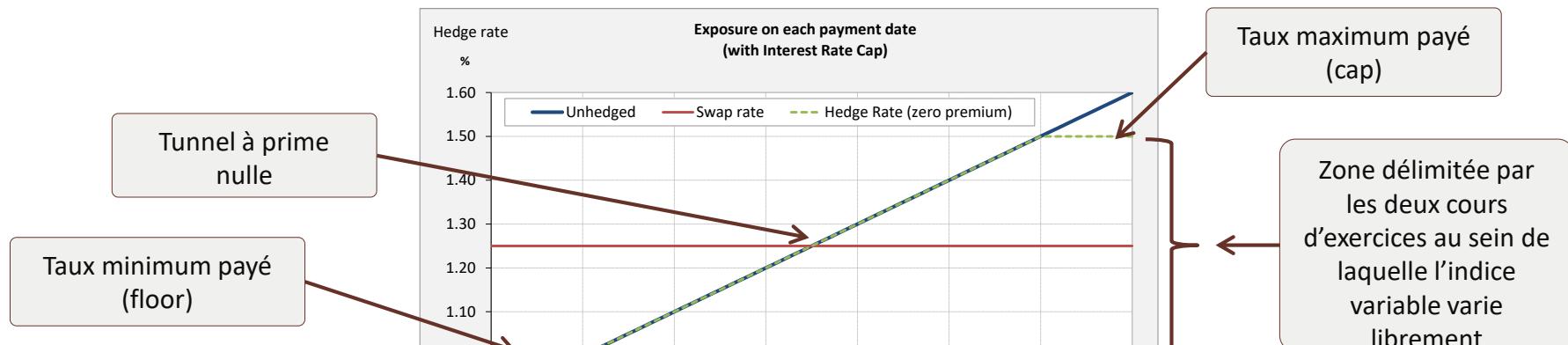
Avantages:

- 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.