

CCTIME

Couverture de taux d'intérêts Rapport Final

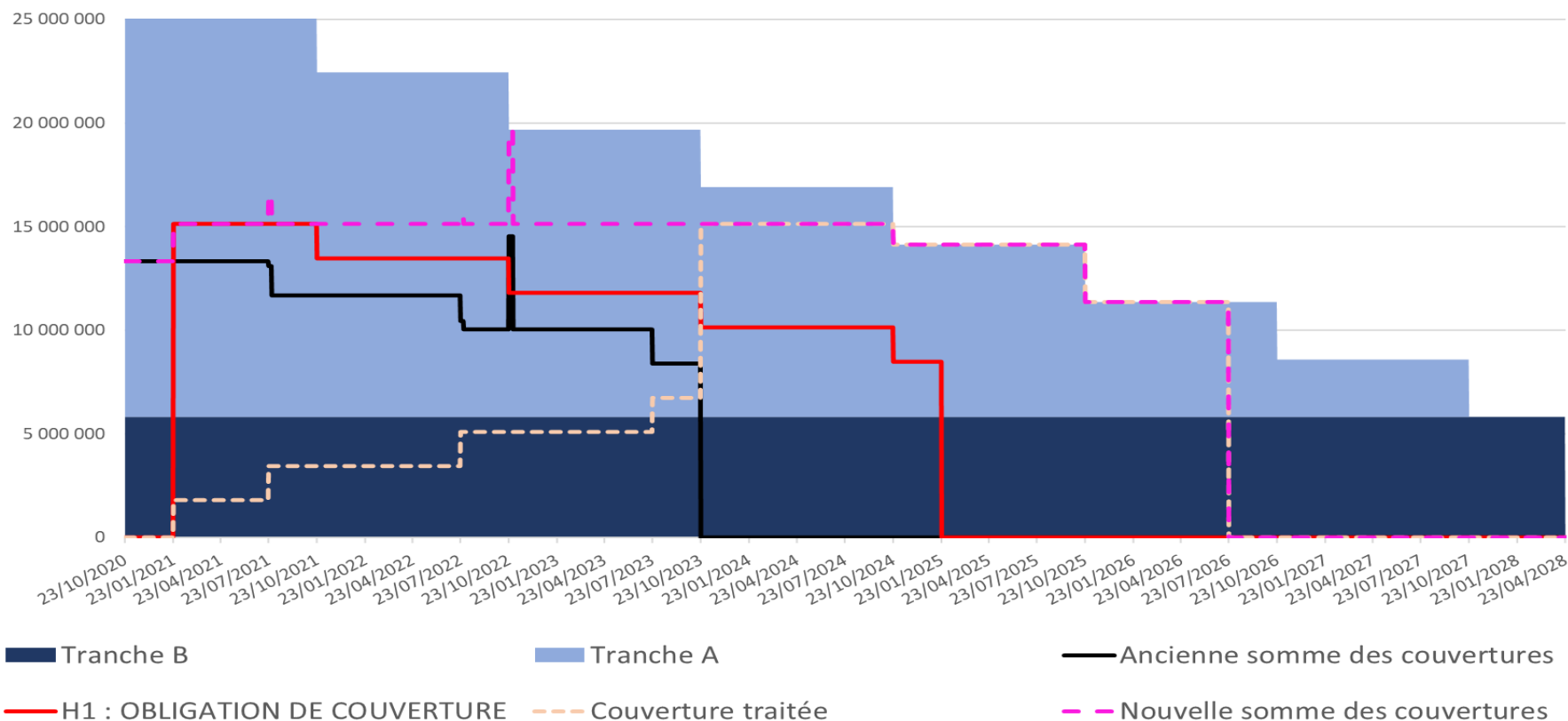
14 Décembre 2020

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 5,5 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 en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.
- ☐ Les couvertures LCL seront transférées sur MYEFFICO FINANCE 2. La première couverture SG sera transférée sur MYEFFICO FINANCE 2, et son échéancier sera ajustée sur le nouveau financement.
- ☐ Ce Cap pourra être réaffecté à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



Financements: (LCL) Prêt Acquisition/Refinancement de **€25'220'000**, tiré le **23/10/2020**

- **Tranche A : €19'400'000**, amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €5'820'000**, amort. In fine, échéance 23/04/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture à traiter : Achat Cap 0% à 5,5 ans.
- Répartition bancaire : SG 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 11/12/2020
Date de début	: 23/01/2021
Date de Fin	: 23/07/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Société Générale

Nominal de départ : € 1'801'714 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 23/07/2026 : **0.145%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 71'913**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	1 801 714	639	-71 274
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	1 801 714	660	-70 614
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	3 447 429	1 305	-69 309
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	3 447 429	1 264	-68 045
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	3 447 429	1 264	-66 782
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	3 447 429	1 264	-65 518
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	5 093 142	1 867	-63 651
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	5 093 143	1 867	-61 784
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	5 093 143	1 867	-59 918
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	5 093 143	1 867	-58 051
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	6 738 857	2 470	-55 581
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	15 132 000	5 607	-49 974
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	15 132 000	5 546	-44 427
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	15 132 000	5 546	-38 881
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	15 132 000	5 607	-33 274
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	14 134 280	5 238	-28 036
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	14 134 280	5 124	-22 913
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	14 134 280	5 181	-17 732
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	14 134 280	5 238	-12 494
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	11 362 850	4 211	-8 284
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	11 362 850	4 119	-4 165
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	11 362 850	4 165	0

Prime lissée	0,145%
--------------	--------

Total à payer	71 913
---------------	--------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
21/10/2020	23/10/2020	23/11/2020	23/11/2020	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	0
19/11/2020	23/11/2020	23/12/2020	23/12/2020	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	0
21/12/2020	23/12/2020	25/01/2021	25/01/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	0
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	15 132 000
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	15 132 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	15 132 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	2 771 430	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	13 469 142
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	0	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	13 469 142
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	0	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	13 469 142
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	13 469 142
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	2 771 430	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	11 806 284
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	11 806 284
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	11 806 284
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	11 806 284
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	2 771 430	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	10 143 426
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	10 143 426
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	10 143 426
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	10 143 426
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	2 771 430	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	8 480 568
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	2 771 430	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	2 771 430	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	2 771 420	0	0	5 820 000	5 820 000	0
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	0	0	5 820 000	5 820 000	0
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	0	5 820 000	0	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Couv. Exist Cap 0% LCL	Couv. Exist Cap 0,5% LCL	Couv. Exist Cap 0,5% SG	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
21/10/2020	23/10/2020	23/11/2020	23/11/2020	4 000 000	2 323 543	7 006 743	13 330 286	0	13 330 286
19/11/2020	23/11/2020	23/12/2020	23/12/2020	4 000 000	2 323 543	7 006 743	13 330 286	0	13 330 286
21/12/2020	23/12/2020	25/01/2021	25/01/2021	4 000 000	2 323 543	7 006 743	13 330 286	0	13 330 286
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	4 000 000	2 323 543	7 006 743	13 330 286	1 801 714	15 132 000
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	4 000 000	2 323 543	7 006 743	13 330 286	1 801 714	15 132 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	3 000 000	1 912 114	6 772 457	11 684 571	3 447 429	15 132 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	3 000 000	1 912 114	6 772 457	11 684 571	3 447 429	15 132 000
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	3 000 000	1 912 114	6 772 457	11 684 571	3 447 429	15 132 000
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	3 000 000	1 912 114	6 772 457	11 684 571	3 447 429	15 132 000
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	3 000 000	1 500 686	5 538 172	10 038 858	5 093 142	15 132 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	0	0	10 038 857	10 038 857	5 093 143	15 132 000
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	0	10 038 857	10 038 857	5 093 143	15 132 000
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	0	10 038 857	10 038 857	5 093 143	15 132 000
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	0	8 393 143	8 393 143	6 738 857	15 132 000
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	0	0	0	0	15 132 000	15 132 000
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	0	0	0	15 132 000	15 132 000
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	0	0	0	15 132 000	15 132 000
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	0	0	0	15 132 000	15 132 000
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	0	0	0	0	14 134 280	14 134 280
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	0	0	0	14 134 280	14 134 280
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	0	0	0	14 134 280	14 134 280
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	0	0	0	14 134 280	14 134 280
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	0	0	0	0	11 362 850	11 362 850
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	0	0	0	11 362 850	11 362 850
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	0	0	0	11 362 850	11 362 850
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	0	0	0	0	0
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	0	0	0	0	0	0
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	0	0	0	0	0
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	0	0	0	0	0
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	0	0	0	0	0
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	0	0	0	0	0	0
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	0	0	0	0	0
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	0	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 :

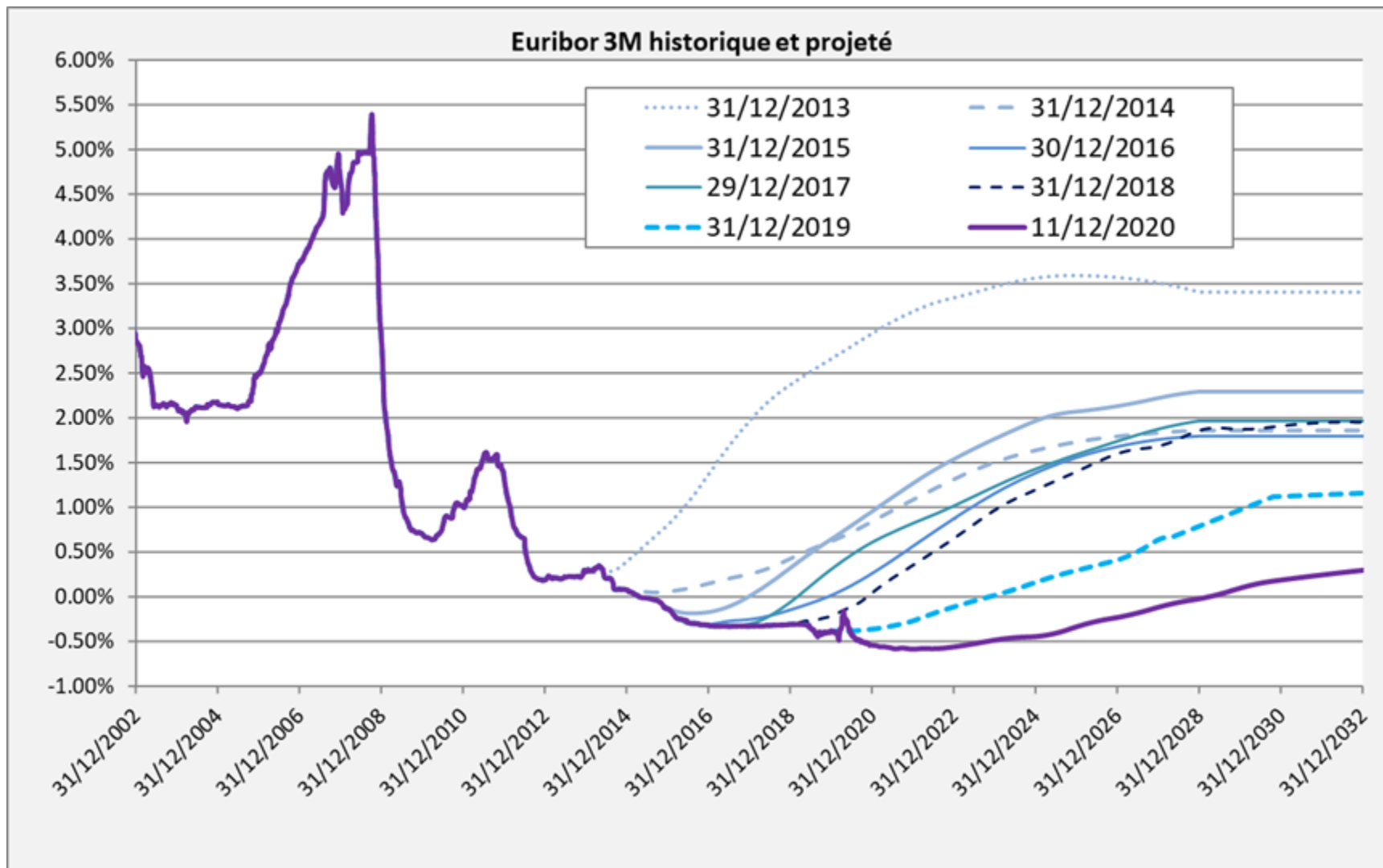
Valeur 1 BP	5 083
	SG
Economies totales	36 891
Taux/Prix sans marge bancaire	57 977
Prix avec marge bancaire standard *	108 804
Marge bancaire standard (10 points de base) *	50 827
Prix final	71 913
Marge finale	13 936

* 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.

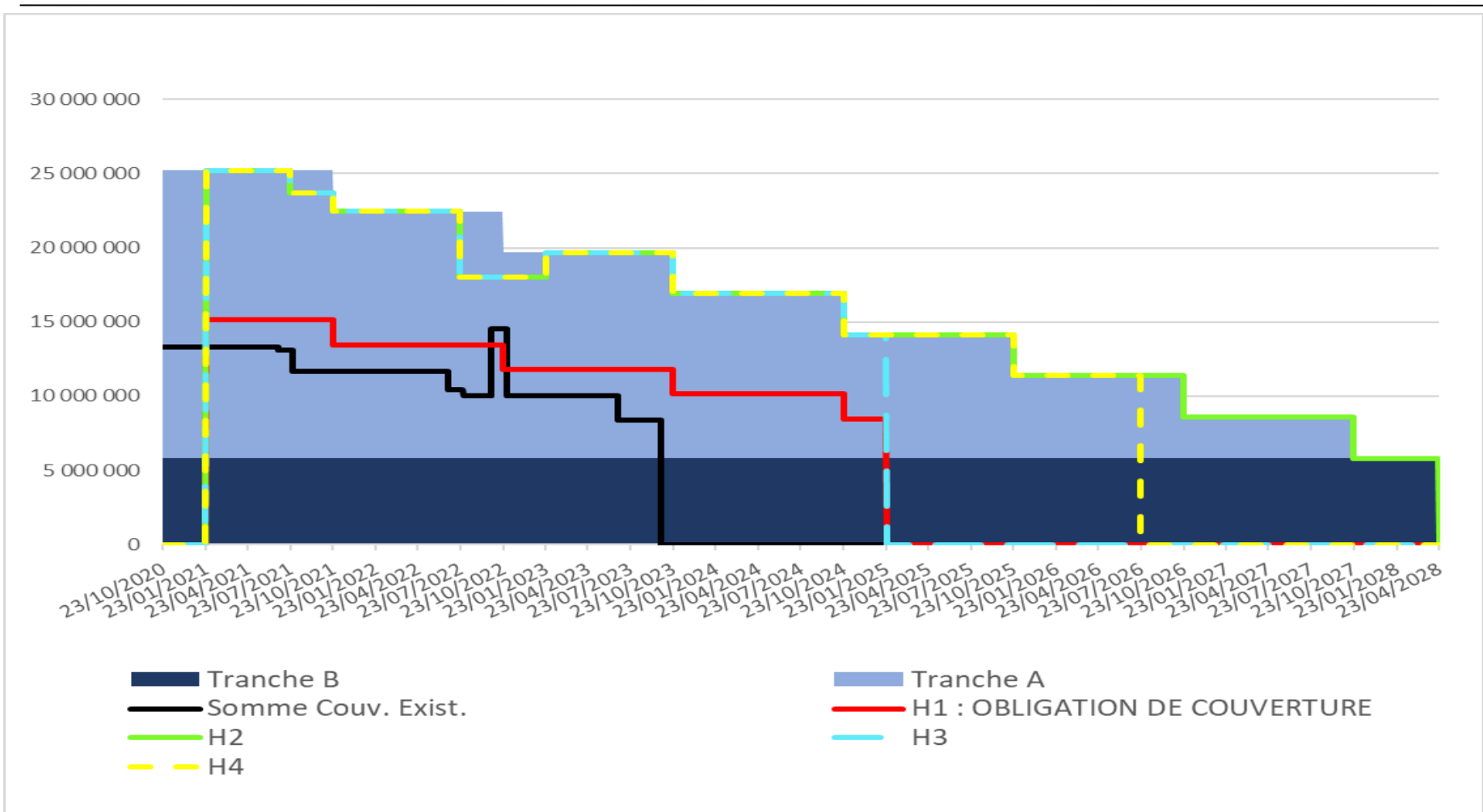
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

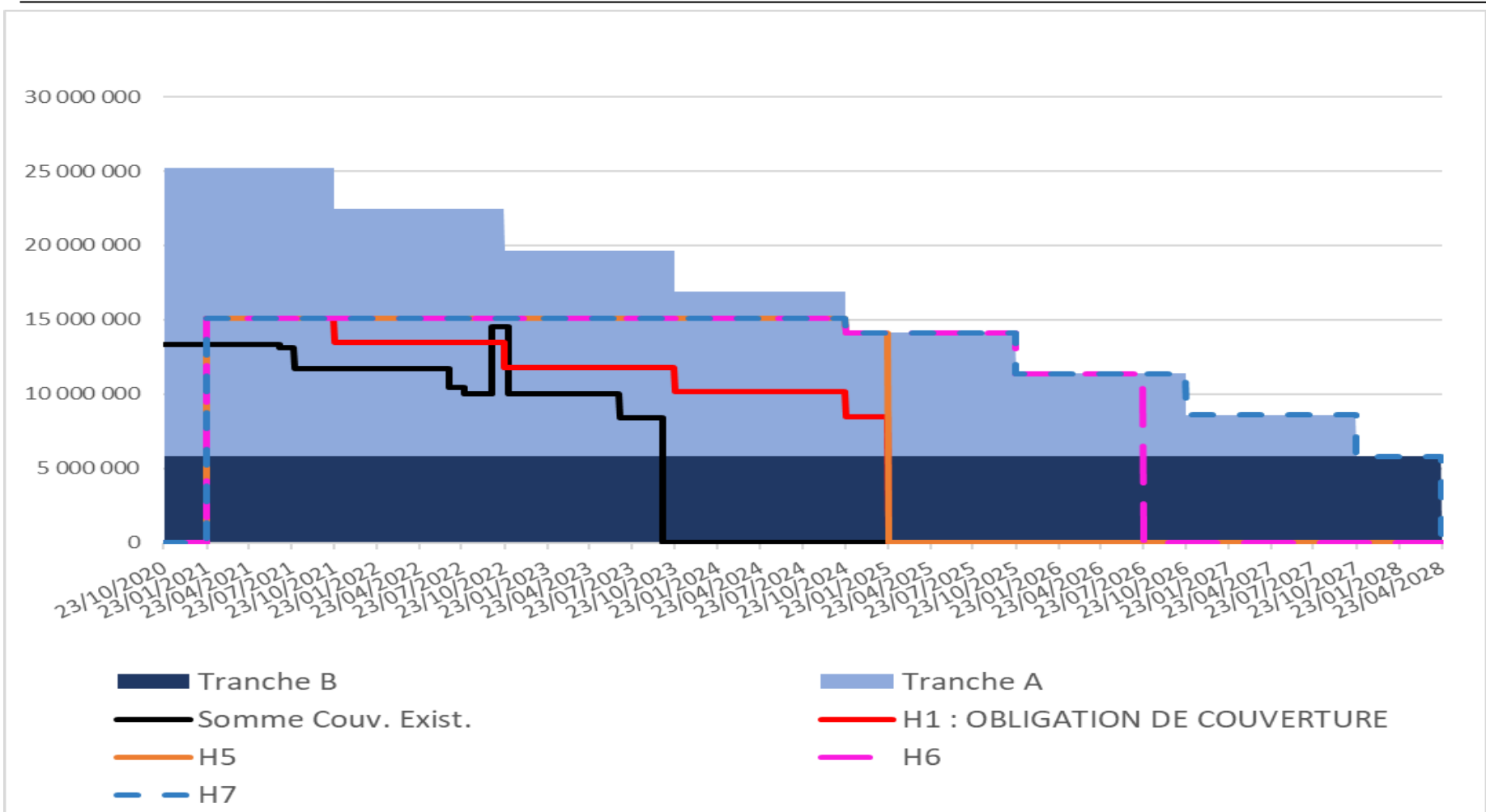


Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Les échéanciers des couvertures existantes sont différents de ceux des nouveaux financements.
Les profils de couverture ont donc été adaptés afin d'éviter des sur-couvertures. Ce décalage entraîne des sous-couvertures non significatives sur des courtes périodes.
Selon la banque qui sera choisie pour la nouvelle couverture, les échéanciers des anciennes couvertures pourront être adaptés.

Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Les échéanciers des couvertures existantes sont différents de ceux des nouveaux financements.
Les profils de couverture ont donc été adaptés afin d'éviter des sur-couvertures. Ce décalage entraîne des sous-couvertures non significatives sur des courtes périodes.
Selon la banque qui sera choisie pour la nouvelle couverture, les échéanciers des anciennes couvertures pourront être adaptés.

Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
Durée	4 ans	7.25 ans	4 ans	5.5 ans	4 ans	5.5 ans	7.25 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	1 801 714	11 889 714	11 889 714	11 889 714	1 801 714	1 801 714	1 801 714
Début de période	25/01/2021	25/01/2021	25/01/2021	25/01/2021	25/01/2021	25/01/2021	25/01/2021
Fin de période	23/01/2025	24/04/2028	23/01/2025	23/07/2026	23/01/2025	23/07/2026	24/04/2028
Valeur 1bp en EUR	2 144	8 373	4 983	6 916	3 028	4 962	6 419

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.

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

Swap sans Floor	-0,51%	-0,43%	-0,52%	-0,48%	0,51%	-0,44%	-0,39%
Floor 0%	0,65%	0,64%	0,64%	0,64%	0,64%	0,65%	0,65%
Swap avec Floor	0,14%	0,21%	0,12%	0,16%	1,14%	0,20%	0,26%

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).

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,14%	0,21%	0,12%	0,16%	0,14%	0,20%	0,26%
Taux financement Max	0,14%	0,21%	0,12%	0,16%	0,14%	0,20%	0,26%

Cap 0.5% annualisé	0,10%	0,15%	0,09%	0,11%	0,10%	0,13%	0,17%
Taux financement Max	0,60%	0,65%	0,59%	0,61%	0,60%	0,63%	0,67%

Cap 1% annualisé	0,08%	0,11%	0,07%	0,09%	0,08%	0,10%	0,13%
Taux financement Max	1,08%	1,11%	1,07%	1,09%	1,08%	1,10%	1,13%

Prime des options en EUR

Cap 0%	29 400	179 000	57 500	113 500	42 700	98 700	165 600
Cap 0.5%	20 900	123 900	42 800	79 700	30 300	67 200	112 500
Cap 1%	17 200	95 000	36 300	63 300	24 800	51 900	84 300

Floor 0% du financement	141 000	548 900	320 600	450 700	199 100	324 600	420 800
-------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

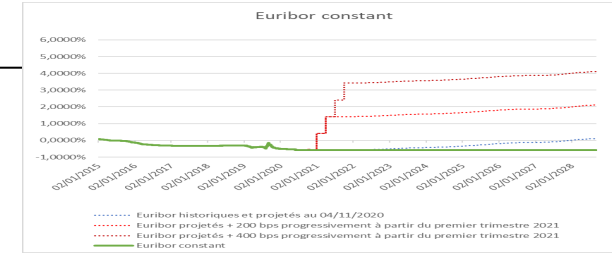
Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
---	---

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

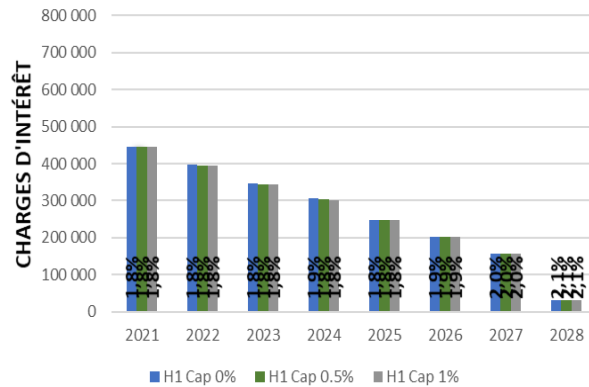
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	11 889 714	6 191	-172 809
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	11 889 714	6 402	-166 407
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	12 124 000	6 743	-159 664
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	10 763 999	5 796	-153 869
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	10 763 999	5 796	-148 073
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	10 763 999	5 796	-142 277
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	11 998 284	6 460	-135 817
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	5 137 597	2 766	-133 051
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	9 638 283	5 189	-127 862
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	9 638 283	5 189	-122 672
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	11 283 997	6 076	-116 597
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	16 905 710	9 202	-107 394
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	16 905 710	9 102	-98 292
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	16 905 710	9 102	-89 189
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	16 905 710	9 202	-79 987
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	14 134 280	7 694	-72 293
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	14 134 280	7 527	-64 766
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	14 134 280	7 610	-57 156
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	14 134 280	7 694	-49 462
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	11 362 850	6 185	-43 277
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	11 362 850	6 051	-37 226
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	11 362 850	6 118	-31 108
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	11 362 850	6 185	-24 923
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	8 591 420	4 778	-20 145
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	8 591 420	4 473	-15 671
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	8 591 420	4 626	-11 046
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	8 591 420	4 778	-6 267
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	5 820 000	3 134	-3 134
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	5 820 000	3 134	0

Simulation frais financiers avec Euribor constant

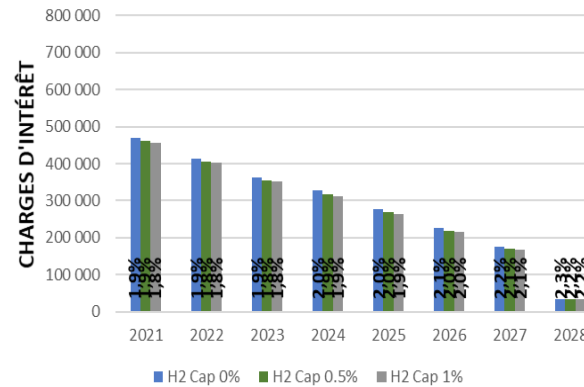
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,60%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



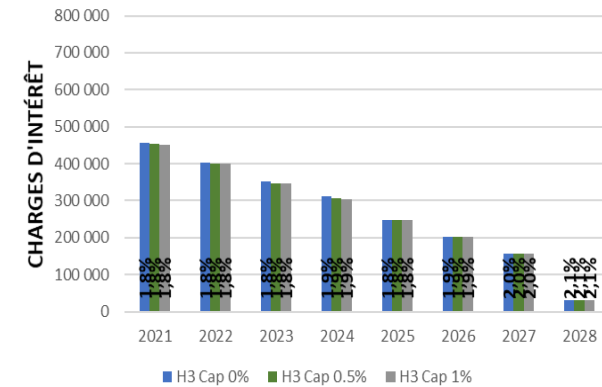
STRATEGIE H1



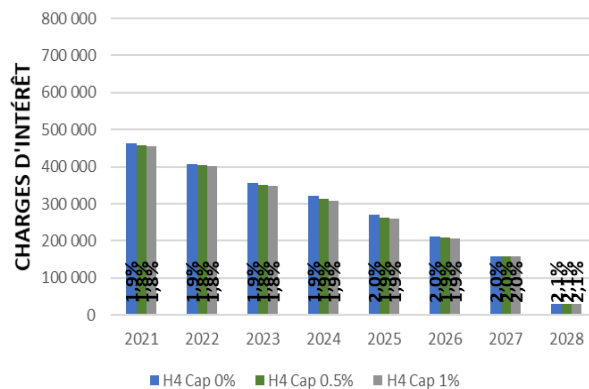
STRATEGIE H2



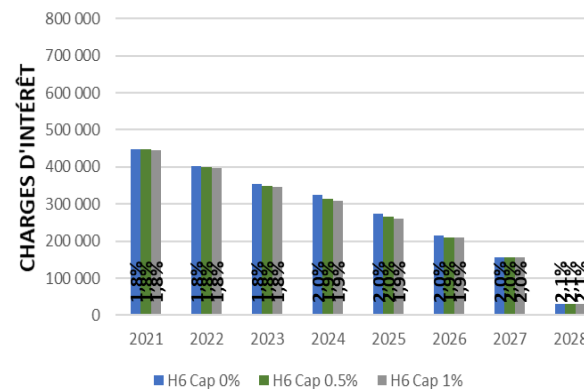
STRATEGIE H3



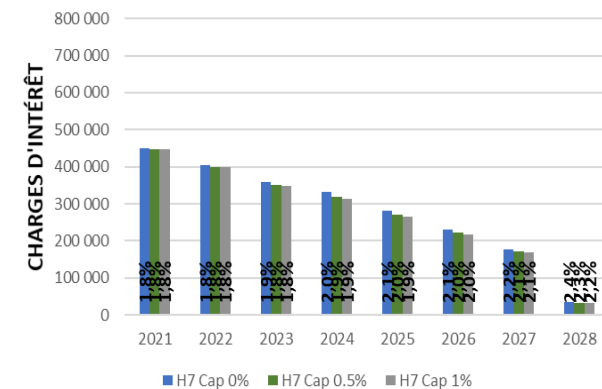
STRATEGIE H4

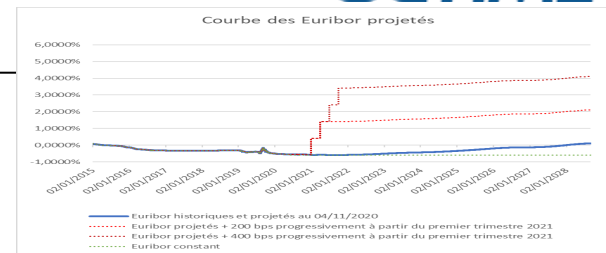


STRATEGIE H6

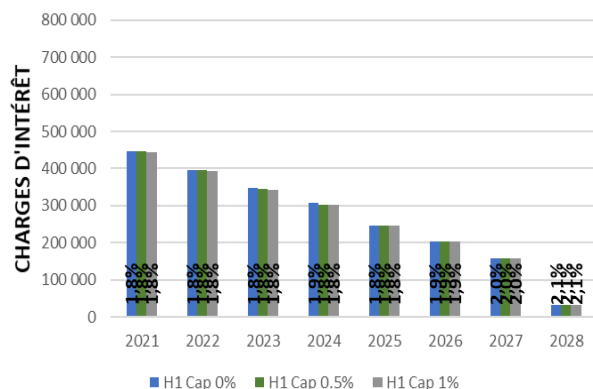


STRATEGIE H7

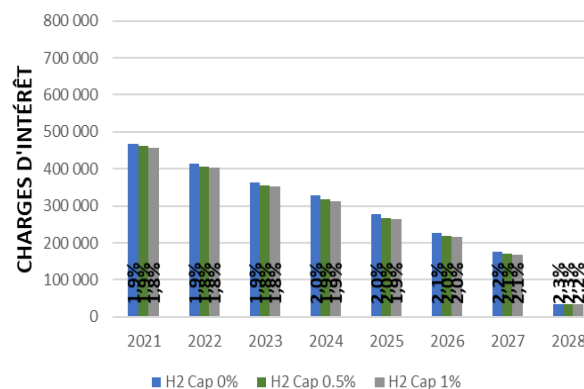




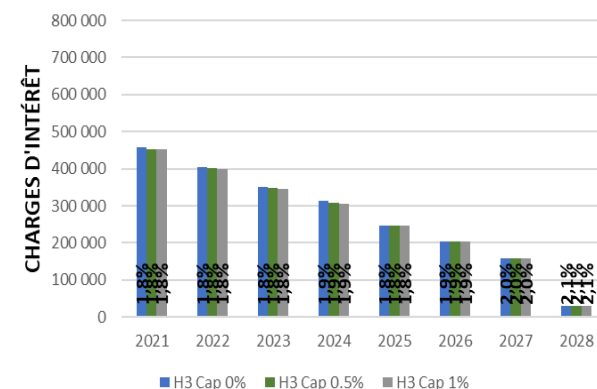
STRATEGIE H1



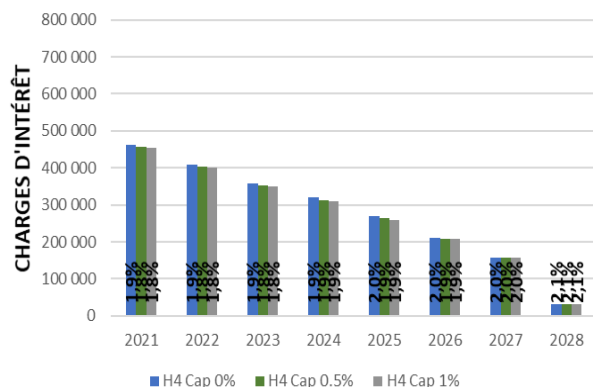
STRATEGIE H2



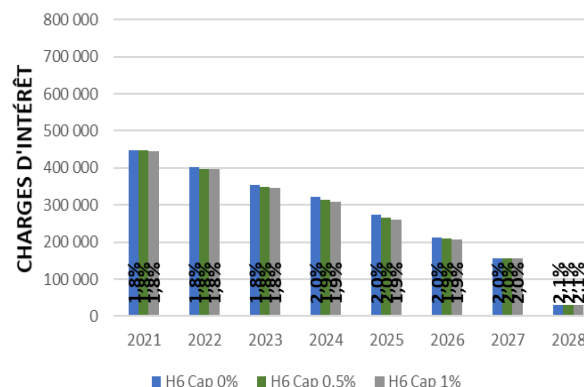
STRATEGIE H3



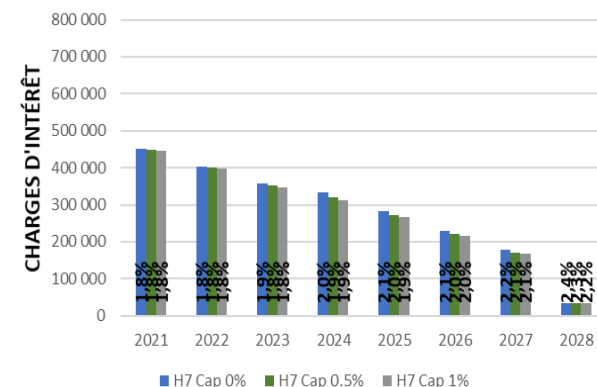
STRATEGIE H4

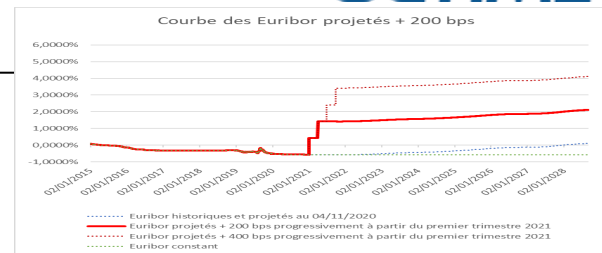


STRATEGIE H6

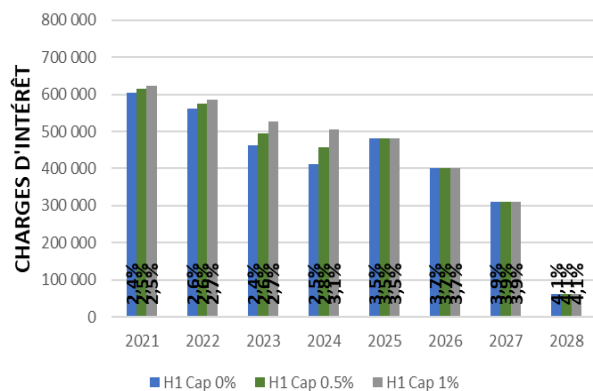


STRATEGIE H7

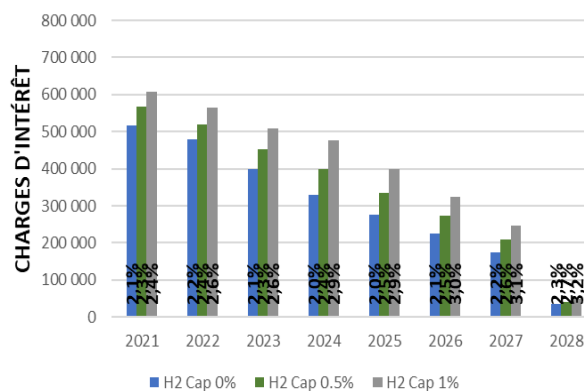




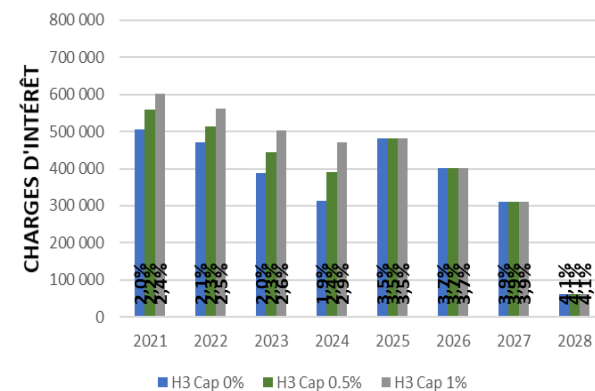
STRATEGIE H1



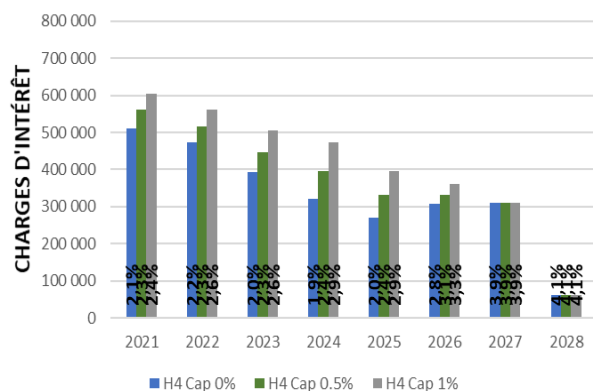
STRATEGIE H2



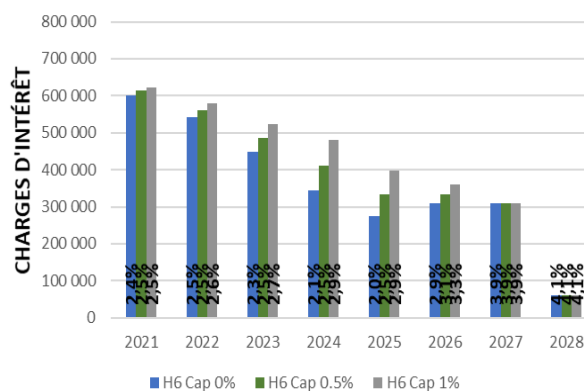
STRATEGIE H3



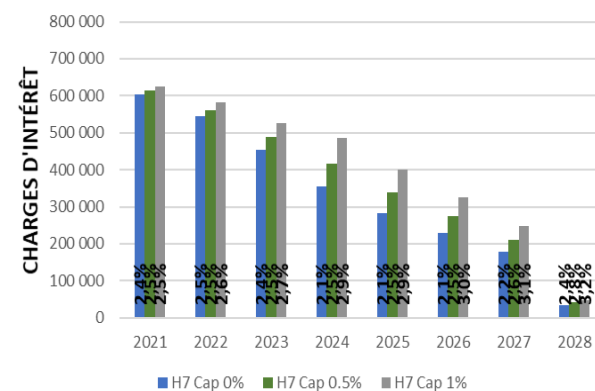
STRATEGIE H4



STRATEGIE H6

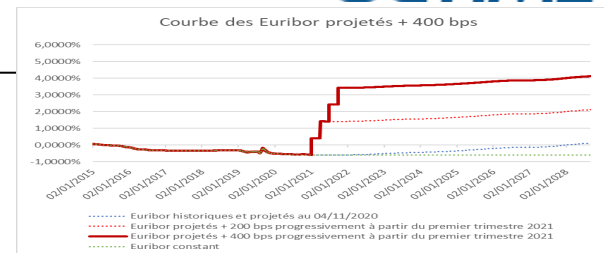


STRATEGIE H7

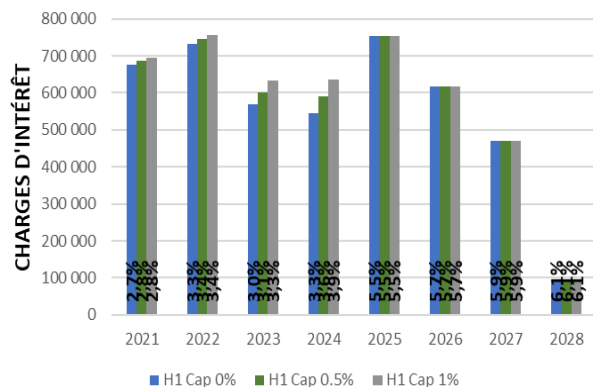


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

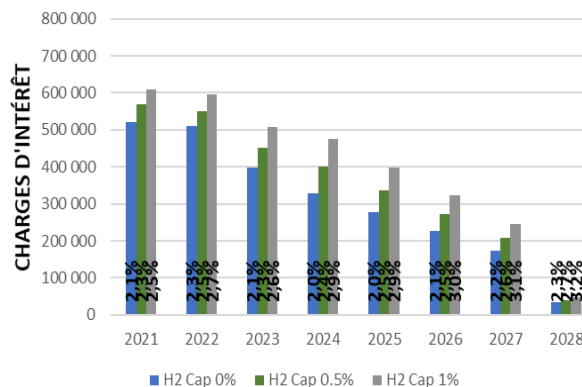
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



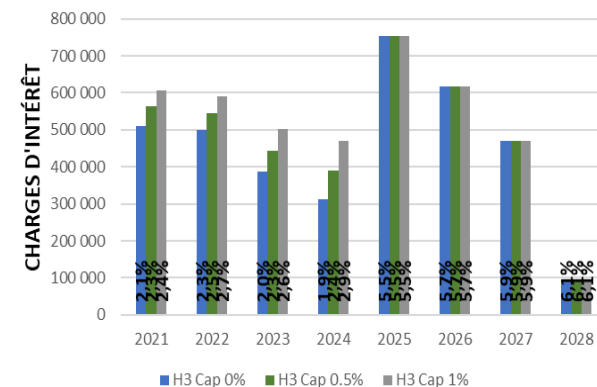
STRATEGIE H1



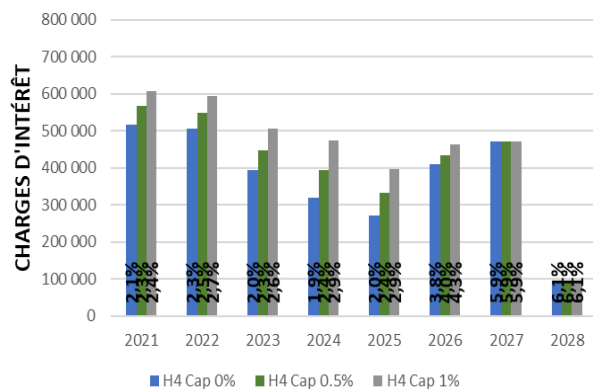
STRATEGIE H2



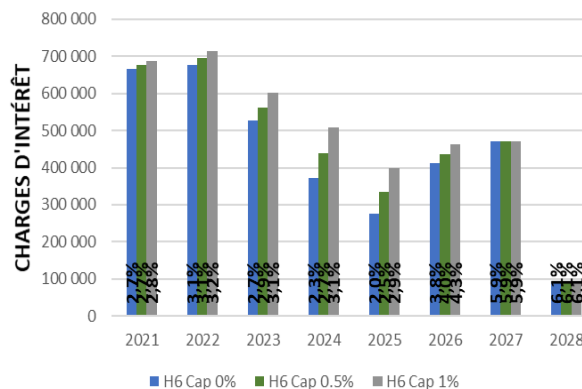
STRATEGIE H3



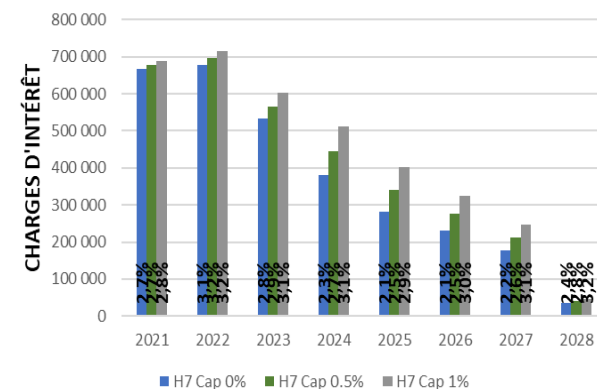
STRATEGIE H4

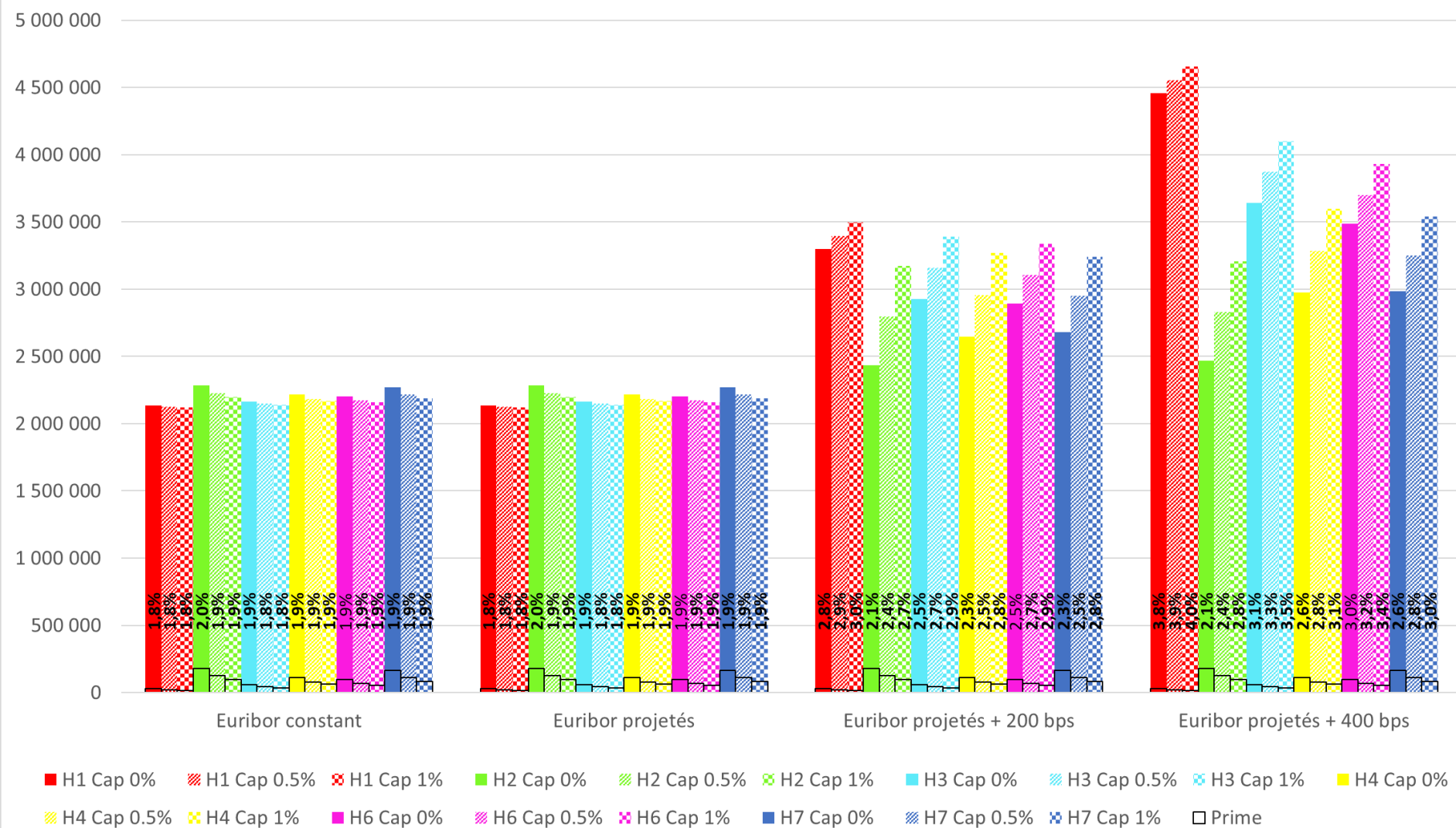


STRATEGIE H6



STRATEGIE H7





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

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 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	2 134 108	2 125 608	2 121 908	2 283 708	2 228 608	2 199 708	2 162 208	2 147 508	2 141 008
Euribor projetés	2 134 346	2 125 846	2 122 146	2 283 708	2 228 846	2 199 946	2 162 446	2 147 746	2 141 246
Euribor projetés + 200 bps	3 297 045	3 395 390	3 496 655	2 435 113	2 796 234	3 171 140	2 928 699	3 160 678	3 388 443
Euribor projetés + 400 bps	4 455 395	4 553 741	4 655 005	2 469 949	2 831 070	3 205 976	3 641 703	3 873 682	4 101 447

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%
Euribor constant	2 218 208	2 184 408	2 168 008	2 203 408	2 171 908	2 156 608	2 270 308	2 217 208	2 189 008
Euribor projetés	2 218 446	2 184 646	2 168 246	2 203 646	2 172 146	2 156 846	2 270 308	2 217 446	2 189 246
Euribor projetés + 200 bps	2 646 857	2 956 413	3 270 954	2 891 421	3 107 644	3 338 186	2 681 077	2 948 565	3 239 073
Euribor projetés + 400 bps	2 973 155	3 282 711	3 597 252	3 485 258	3 701 481	3 932 023	2 983 452	3 250 940	3 541 448

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	Somme Couv. Exist.	H1 : Oblig. Couv.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD			
21/10/2020	23/10/2020	23/11/2020	23/11/2020	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	13 330 286	0
19/11/2020	23/11/2020	23/12/2020	23/12/2020	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	13 330 286	0
21/12/2020	23/12/2020	25/01/2021	25/01/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	13 330 286	0
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	13 330 286	15 132 000
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	13 330 286	15 132 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	0	19 400 000	0	5 820 000	25 220 000	11 684 571	15 132 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	2 771 430	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	11 684 571	13 469 142
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	0	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	11 684 571	13 469 142
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	0	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	11 684 571	13 469 142
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	16 628 570	0	5 820 000	22 448 570	10 038 858	13 469 142
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	2 771 430	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	10 038 857	11 806 284
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	10 038 857	11 806 284
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	10 038 857	11 806 284
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	13 857 140	0	5 820 000	19 677 140	8 393 143	11 806 284
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	2 771 430	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	0	10 143 426
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	0	10 143 426
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	0	10 143 426
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	11 085 710	0	5 820 000	16 905 710	0	10 143 426
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	2 771 430	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0	8 480 568
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0	0
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0	0
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	8 314 280	0	5 820 000	14 134 280	0	0
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	2 771 430	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0	0
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0	0
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0	0
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	5 542 850	0	5 820 000	11 362 850	0	0
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	2 771 430	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0	0
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0	0
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0	0
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	2 771 420	0	5 820 000	8 591 420	0	0
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	2 771 420	0	0	5 820 000	5 820 000	0	0
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	0	0	5 820 000	5 820 000	0	0
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	0	5 820 000	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.
21/10/2020	23/10/2020	23/11/2020	23/11/2020	0	0	0	0	0	0	0
19/11/2020	23/11/2020	23/12/2020	23/12/2020	0	0	0	0	0	0	0
21/12/2020	23/12/2020	25/01/2021	25/01/2021	0	0	0	0	0	0	0
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	1 801 714	11 889 714	11 889 714	11 889 714	1 801 714	1 801 714	1 801 714
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	2 000 000	11 889 714	11 889 714	11 889 714	1 801 714	1 801 714	1 801 714
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	3 447 429	12 000 000	12 000 000	12 000 000	3 447 429	3 447 429	3 447 429
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	1 784 571	10 763 999	10 763 999	10 763 999	3 447 429	3 447 429	3 447 429
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	1 784 571	10 763 999	10 763 999	10 763 999	3 447 429	3 447 429	3 447 429
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	3 000 000	10 763 999	10 763 999	10 763 999	3 447 429	3 447 429	3 447 429
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	3 430 284	8 000 000	8 000 000	8 000 000	5 093 142	5 093 142	5 093 142
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	1 767 427	8 000 000	8 000 000	8 000 000	5 093 143	5 093 143	5 093 143
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	1 767 427	9 638 283	9 638 283	9 638 283	5 093 143	5 093 143	5 093 143
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	3 500 000	9 638 283	9 638 283	9 638 283	5 093 143	5 093 143	5 093 143
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	11 000 000	11 283 997	11 283 997	11 283 997	6 738 857	6 738 857	6 738 857
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	10 143 426	16 905 710	16 905 710	16 905 710	15 132 000	15 132 000	15 132 000
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	10 143 426	16 905 710	16 905 710	16 905 710	15 132 000	15 132 000	15 132 000
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	10 143 426	16 905 710	16 905 710	16 905 710	15 132 000	15 132 000	15 132 000
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	10 143 426	16 905 710	16 905 710	16 905 710	15 132 000	15 132 000	15 132 000
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	8 480 568	14 134 280	14 134 280	14 134 280	14 134 280	14 134 280	14 134 280
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	14 134 280	0	14 134 280	0	14 134 280	14 134 280
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	14 134 280	0	14 134 280	0	14 134 280	14 134 280
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	14 134 280	0	14 134 280	0	14 134 280	14 134 280
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	0	11 362 850	0	11 362 850	0	11 362 850	11 362 850
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	11 362 850	0	11 362 850	0	11 362 850	11 362 850
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	11 362 850	0	11 362 850	0	11 362 850	11 362 850
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	11 362 850	0	0	0	0	11 362 850
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	0	8 591 420	0	0	0	0	8 591 420
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	8 591 420	0	0	0	0	8 591 420
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	8 591 420	0	0	0	0	8 591 420
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	8 591 420	0	0	0	0	8 591 420
21/10/2027	25/10/2027	24/01/2028	24/01/2028	0	5 820 000	0	0	0	0	5 820 000
20/01/2028	24/01/2028	24/04/2028	24/04/2028	0	5 820 000	0	0	0	0	5 820 000
20/04/2028	24/04/2028	24/07/2028	24/07/2028	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

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

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

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

Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

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

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

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

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

-
- Valorisation et tableaux d'amortissement des couvertures existantes
 - 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

Valorisation des couvertures en vie (28/10/2020)

IR Portfolio Valuation - OCTIME

Value Date: 28/10/2020

Calculation Date: 28/10/2020

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
LCL01-D	LCL01-D	1	LCL	03-Nov-16	29-Oct-16	29-Oct-22	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 6 000 000,00	EUR 4 000 000,00
LCL01-D	LCL01-D	2	LCL	03-Nov-16	29-Oct-16	29-Oct-22	Premium PAY	0,3200%		EUR 6 000 000,00	EUR 4 000 000,00
LCL02-D	LCL02-D	3	LCL	12-Oct-18	29-Oct-18	31-Oct-22	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 2 906 400,00	EUR 2 323 542,84
LCL02-D	LCL02-D	4	LCL	12-Oct-18	29-Oct-18	31-Oct-22	Premium PAY	0,2125%		EUR 2 906 400,00	EUR 2 323 542,84
SG01-D	SG01-D	5	SG	04-Oct-19	27-Sep-19	27-Sep-23	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 7 562 000,00	EUR 7 006 743,00
										13 330 285,84	

TOTAL 13 330 285,84

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
0,01%	450,09	-	450,09	450,09
-0,63%	-25 290,55	-	-25 290,55	-22 019,44
0,01%	261,27	-	261,27	261,27
-0,43%	-10 008,55	-	-10 008,55	-8 746,74
0,03%	2 058,90	-	2 058,90	2 058,90
	-32 528,82	-	-32 528,82	-27 995,90
	-32 528,82	-	-32 528,82	-27 995,90
	-32 528,82	-	-32 528,82	-27 995,90
	-32 528,82	-	-32 528,82	-27 995,90

Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
---------	-----------------------

Prime payée up-front €9'500

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Cap 0% LCL (2016)
Premium : 0,32%

Cap 0,5% LCL (2018)
Premium : 0,2125%

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notional
27/10/2016	29/10/2016	30/01/2017	30/01/2017	6 000 000
26/01/2017	30/01/2017	28/04/2017	28/04/2017	6 000 000
26/04/2017	28/04/2017	31/07/2017	31/07/2017	6 000 000
27/07/2017	31/07/2017	30/10/2017	30/10/2017	5 500 000
26/10/2017	30/10/2017	29/01/2018	29/01/2018	5 500 000
25/01/2018	29/01/2018	30/04/2018	30/04/2018	5 500 000
26/04/2018	30/04/2018	30/07/2018	30/07/2018	5 500 000
26/07/2018	30/07/2018	29/10/2018	29/10/2018	4 800 000
25/10/2018	29/10/2018	29/01/2019	29/01/2019	4 800 000
25/01/2019	29/01/2019	29/04/2019	29/04/2019	4 800 000
25/04/2019	29/04/2019	29/07/2019	29/07/2019	4 800 000
25/07/2019	29/07/2019	29/10/2019	29/10/2019	4 800 000
25/10/2019	29/10/2019	29/01/2020	29/01/2020	4 800 000
27/01/2020	29/01/2020	29/04/2020	29/04/2020	4 800 000
27/04/2020	29/04/2020	29/07/2020	29/07/2020	4 800 000
27/07/2020	29/07/2020	29/10/2020	29/10/2020	4 000 000
27/10/2020	29/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	4 000 000
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	4 000 000
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	4 000 000
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	3 000 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	3 000 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	3 000 000
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	3 000 000
27/07/2022	29/07/2022	29/10/2022	31/10/2022	3 000 000

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notional
25/10/2018	29/10/2018	29/01/2019	29/01/2019	2 906 400
25/01/2019	29/01/2019	29/04/2019	29/04/2019	2 906 400
25/04/2019	29/04/2019	29/07/2019	29/07/2019	2 906 400
25/07/2019	29/07/2019	29/10/2019	29/10/2019	2 614 971
25/10/2019	29/10/2019	29/01/2020	29/01/2020	2 614 971
27/01/2020	29/01/2020	29/04/2020	29/04/2020	2 614 971
27/04/2020	29/04/2020	29/07/2020	29/07/2020	2 614 971
27/07/2020	29/07/2020	29/10/2020	29/10/2020	2 323 543
27/10/2020	29/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	2 323 543
27/01/2021	29/01/2021	29/04/2021	29/04/2021	2 323 543
27/04/2021	29/04/2021	29/07/2021	29/07/2021	2 323 543
27/07/2021	29/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	1 912 114
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	1 912 114
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	1 912 114
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	1 912 114
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	1 500 686

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures.

Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Cap 0,5% SG (2019)
Premium : 9 500€

Fixing Date	Start Date	End Date	Payment Date	Notional
25/09/2019	27/09/2019	27/12/2019	27/12/2019	7 562 000
25/12/2019	27/12/2019	27/03/2020	27/03/2020	7 562 000
25/03/2020	27/03/2020	29/06/2020	29/06/2020	7 562 000
25/06/2020	29/06/2020	28/09/2020	28/09/2020	7 006 743
24/09/2020	28/09/2020	28/12/2020	28/12/2020	7 006 743
24/12/2020	28/12/2020	29/03/2021	29/03/2021	7 006 743
25/03/2021	29/03/2021	28/06/2021	28/06/2021	7 006 743
24/06/2021	28/06/2021	27/09/2021	27/09/2021	6 772 457
23/09/2021	27/09/2021	27/12/2021	27/12/2021	6 772 457
23/12/2021	27/12/2021	28/03/2022	28/03/2022	6 772 457
24/03/2022	28/03/2022	27/06/2022	27/06/2022	6 772 457
23/06/2022	27/06/2022	27/09/2022	27/09/2022	5 538 172
23/09/2022	27/09/2022	27/12/2022	27/12/2022	10 038 857
23/12/2022	27/12/2022	27/03/2023	27/03/2023	10 038 857
23/03/2023	27/03/2023	27/06/2023	27/06/2023	10 038 857
23/06/2023	27/06/2023	27/09/2023	27/09/2023	8 393 143

Les dates de fixing des couvertures existantes sont différentes de celles des nouveaux financements.

Le décalage étant de moins d'une semaine, l'impact financier serait mineur si un Euribor devait bouger entre les dates de fixing du financement et celles des couvertures.

Néanmoins, si les banques de couverture actuelles traitent des nouvelles couvertures, il sera intéressant de voir si elles peuvent ajuster les dates des anciennes couvertures sans frais.

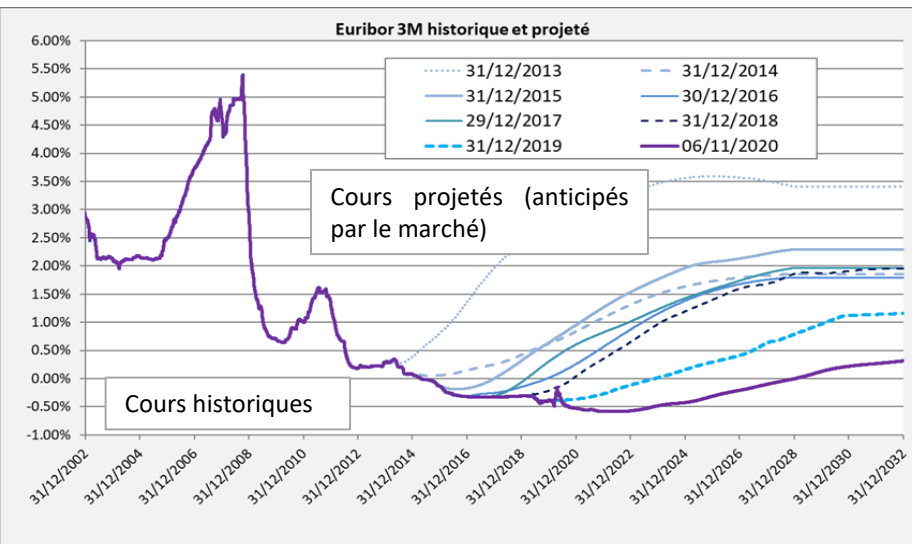
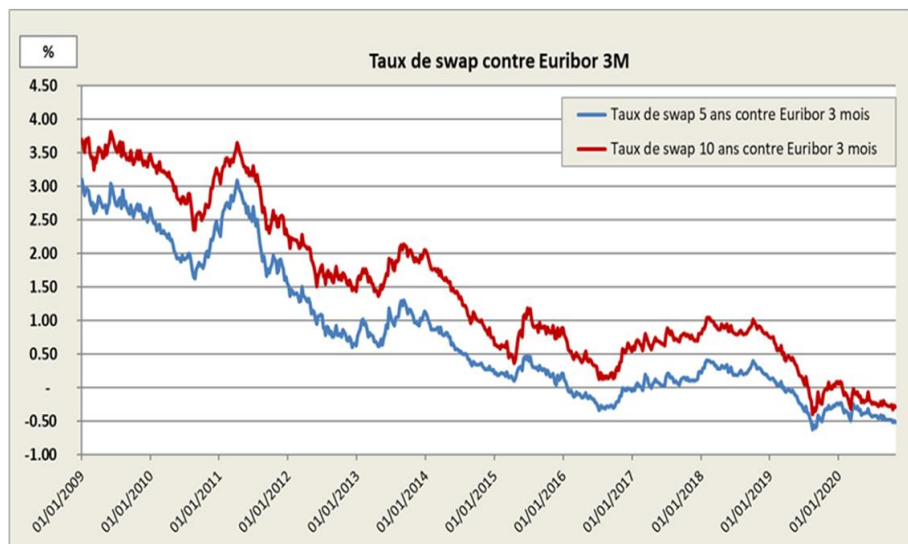
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2028;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

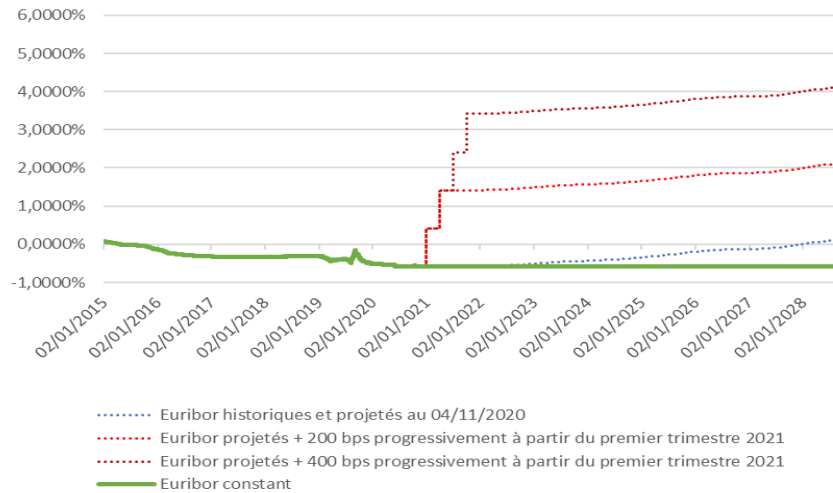
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

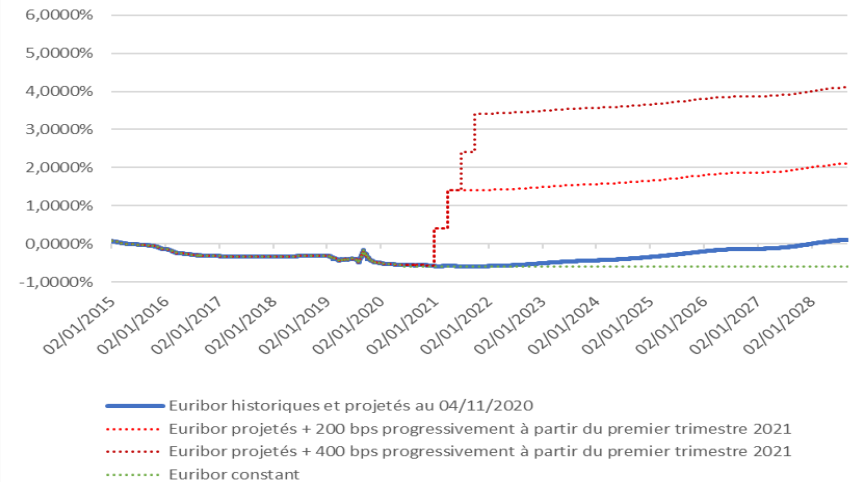
Solutions techniques:

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

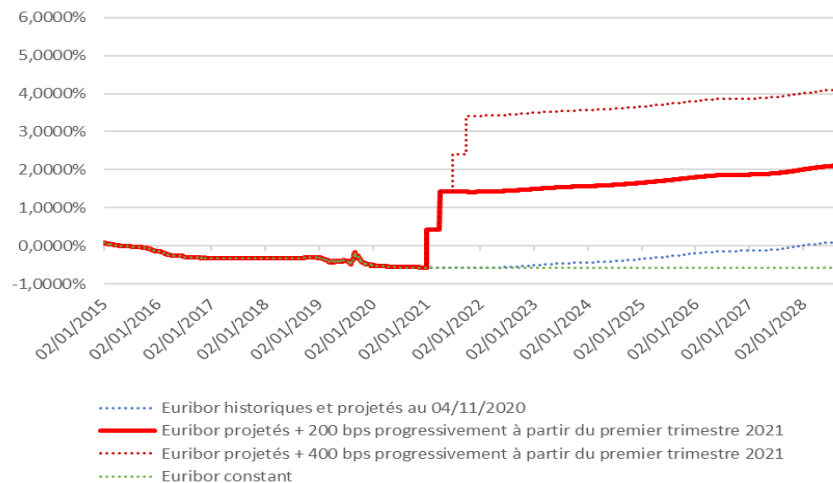
Euribor constant



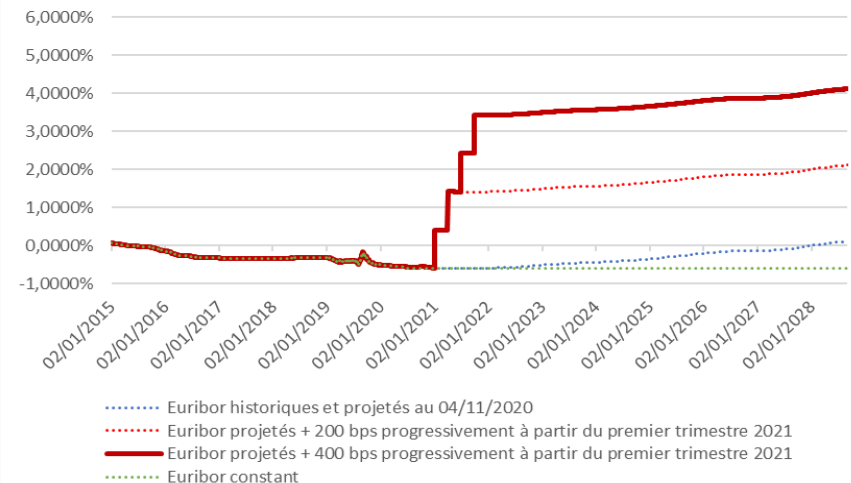
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

CONTRAT DE PRET

ENTRE

MYEFFICO FINANCE 2
(Emprunteur)

CREDIT LYONNAIS
(Arrangeur Mandaté)

LES BANQUES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT ET ENTITES
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

CREDIT LYONNAIS
(Agent)

23 octobre 2020

Date de Réalisation désigne la date de réalisation de l'Acquisition et du refinancement des Dettes Existantes à Refinancer, soit au plus tard le 23 octobre 2020.

Date de Remboursement Final désigne, pour chaque Tranche, la date à laquelle toutes les sommes dues par l'Emprunteur au titre du Contrat et afférentes à cette Tranche doivent être payées et/ou remboursées.

La Date de Remboursement Final de la Tranche A est le 23 octobre 2027.

La Date de Remboursement Final de la Tranche B est le 23 avril 2028.

Date de Signature désigne la date de signature du présent Contrat, soit le 23 octobre 2020.

Prêt Acquisition/Refinancement désigne le prêt d'un montant maximum en principal de EUR 25.220.000, divisé en deux Tranches, mis à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un (1) Tirage unique pour chaque Tranche.

Tranches désigne, ensemble, la Tranche A et la Tranche B.

Tranche A désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 19.400.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un (1) Tirage unique.

Tranche B désigne la fraction du Prêt Acquisition/Refinancement, d'un montant maximum en principal de EUR 5.820.000, mise à disposition de l'Emprunteur dans les conditions prévues par le Contrat, au moyen d'un (1) Tirage unique.

ARTICLE 3 – OBJET

3.1. Objet

Le Prêt Acquisition/Refinancement est exclusivement destiné, dans les conditions prévues par le Contrat et à hauteur de son montant, à permettre à l'Emprunteur de financer (i) partiellement le paiement en numéraire du prix de l'Acquisition et des frais y afférents et (ii) l'Avance Cible 1 devant permettre à la Cible 1 de (re)financer les Dettes Existantes à Refinancer et les frais y afférents.

3.2. Conformité des utilisations à l'objet

Aucune Partie Financière ne sera tenue de surveiller ou de vérifier l'utilisation faite par l'Emprunteur des sommes empruntées au titre du Prêt Acquisition/Refinancement.

Remboursement

Remboursement normal

Sans préjudice des cas de remboursement anticipé volontaire ou obligatoire, le montant en principal du Prêt Acquisition/Refinancement sera remboursé conformément aux stipulations suivantes.

Remboursement normal de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A en sept (7) échéances consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant du principal à rembourser
23 octobre 2021	EUR 2.771.430
23 octobre 2022	EUR 2.771.430
23 octobre 2023	EUR 2.771.430
23 octobre 2024	EUR 2.771.430
23 octobre 2025	EUR 2.771.430
23 octobre 2026	EUR 2.771.430
23 octobre 2027	EUR 2.771.420
TOTAL	EUR 19.400.000

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, intérêts de retard, toutes indemnités, commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A.

Dans le cas où l'Emprunteur procéderait à un remboursement anticipé, volontaire ou obligatoire, partiel de la Tranche A conformément aux stipulations de l'Article 6 (*Remboursement*), l'Agent transmettra à l'Emprunteur et aux Prêteurs, dans les meilleurs délais, un nouvel échéancier de remboursement de la Tranche A à jour dudit remboursement anticipé.

Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, intérêts de retard, toutes indemnités, commissions et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) qui seront signataires des Contrats de Couverture avec l'Emprunteur, étant précisé que si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur (ou Affilié d'un Prêteur), elle conservera sa qualité de Banque de Couverture dès lors qu'elle avait bien la qualité de Prêteur (ou d'Affilié d'un Prêteur) à la date de conclusion du ou des Contrat(s) de Couverture concerné(s).

Contrat(s) de Couverture désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts devant être conclu(s), maintenu(s) ou renouvelé(s) à des conditions de marché par l'Emprunteur avec la ou les Banque(s) de Couverture ou avec tout autre établissement bancaire de premier rang selon les modalités visées à l'Article 12.4.13 (*Contrat(s) de Couverture*), portant sur un notionnel minimum égal à 80 % du montant de l'Encours et couvrant l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la date de sa(leur) conclusion.

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure, étendre ou renouveler, dans les trois (3) mois suivant la Date de Réalisation, le(s) Contrat(s) de Couverture et à justifier à l'Agent de la conclusion, de l'extension ou du renouvellement de ce(s) contrats dans le délai de trois (3) mois susvisé, étant convenu que l'Emprunteur s'engage à signer, étendre ou renouveler le(s) Contrat(s) de Couverture avec un ou plusieurs Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) dans le cas où les conditions financières proposées par ce(s) dernier(s) seraient au moins identiques à celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur.

L'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de quatre (4) ans à compter de leur conclusion, extension ou renouvellement conformément aux stipulations du Paragraphe (a) ci-dessus.

Intérêts

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente au Prêt Acquisition/Refinancement (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (i) le Taux Ecran applicable ;
- (ii) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (iii) si,
 - (a) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (b) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé ;

la moyenne arithmétique (arrondie s'il y a lieu au seizième de pourcent (1/16 %) supérieur) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro, aux environs de 11h30 (heure de Bruxelles) au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts considérée ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (i) à (iii) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné.

Intérêts

Pour chaque Période d'Intérêts, le montant en principal non remboursé du Tirage concerné sera producteur d'intérêts au taux annuel égal à la somme (i) de l'EURIBOR de la Période d'Intérêts considérée et (ii) de la Marge applicable.

Les intérêts seront payables à terme échu et à chaque Date de Paiement d'Intérêts de la Période d'Intérêts considérée.

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

Capitalisation

Sans préjudice de leur exigibilité à tout moment, tous intérêts échus, dus au moins pour une année entière, seront capitalisés conformément à l'article 1343-2 du Code civil.

Marge désigne, selon le cas, la Marge Tranche A ou la Marge Tranche B.

Marge Tranche A désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche A.

La Marge Tranche A est fixée initialement au taux de 1,80 % l'an (sans préjudice des stipulations de la Lettre de Mandat), sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Marge Tranche B désigne le taux, exprimé en taux annuel, qui s'ajoute à l'EURIBOR pour le calcul des intérêts dus au titre de la Tranche B.

La Marge Tranche B est fixée initialement au taux de 2,10 % l'an (sans préjudice des stipulations de la Lettre de Mandat), sous réserve d'ajustements dans les conditions et selon les modalités prévues à l'Article 7.5 (*Ajustements des Marges applicables*).

Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche

Les Périodes d'Intérêts au titre de chaque Tranche seront déterminées conformément aux stipulations suivantes :

- (i) chaque Période d'Intérêts aura, au choix de l'Emprunteur, une durée de trois (3) ou six (6) mois (ou toute autre durée convenue entre l'Emprunteur et l'Agent, agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs participant à la Tranche concernée) ou une durée permettant de respecter les stipulations des Paragraphes ci-dessous ;

par exception aux stipulations du Paragraphe ci-dessus, jusqu'à la fin de la Période de Syndication, les Périodes d'Intérêts de chaque Tirage au titre de chaque Tranche auront obligatoirement une durée de un (1) mois ou une durée permettant de faire en sorte que la dernière Date de Paiement d'Intérêts des Périodes d'Intérêts considérées se termine à la date de clôture de la Période de Syndication ou toute autre durée convenue entre l'Agent et l'Emprunteur ;

- (ii) la première Période d'Intérêts du Tirage au titre de chaque Tranche réalisé à la Date de Réalisation, commencera à la Date de Tirage concernée et chaque Période d'Intérêts suivante commencera le dernier jour de la précédente Période d'Intérêts, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois pour le même jour ;

Niveaux du Ratio de Levier	Marge Tranche A	Marge Tranche B
Ratio de Levier supérieur à 3,00	1,80 %	2,10 %
Ratio de Levier supérieur à 2,00 et inférieur ou égal à 3,00	1,40 %	1,90 %
Ratio de Levier inférieur ou égal à 2,00	1,20 %	1,70 %

Clause de défaut

Défaut croisé

L'Emprunteur et/ou un ou plusieurs autre(s) membre(s) du Groupe n'effectue(nt) pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce contractuellement prévus) de tout montant au titre de tout Endettement Financier exigible (autre que le Prêt et les Dettes Subordonnées) ou un Endettement Financier quelconque (autre que le Prêt et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe est déclaré exigible avant son terme.

La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée autre qu'un défaut de paiement (quelle que soit sa dénomination et après expiration des délais de grâce le cas échéant contractuellement prévus) relatif à un Endettement Financier (autre que le Prêt et les Dettes Subordonnées) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que, dans les deux cas visés aux Paragraphes (a) et (b) ci-dessus, le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettement(s) Financier(s) concerné(s) est supérieur à EUR 100.000.

L'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le créancier concerné) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant cumulé pour les membres du Groupe de EUR 200.000 (hors taxes) (ou son équivalent en toute autre monnaie), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette par tout moyen de droit ou en cas de refus de paiement raisonnablement justifié auprès d'un fournisseur, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

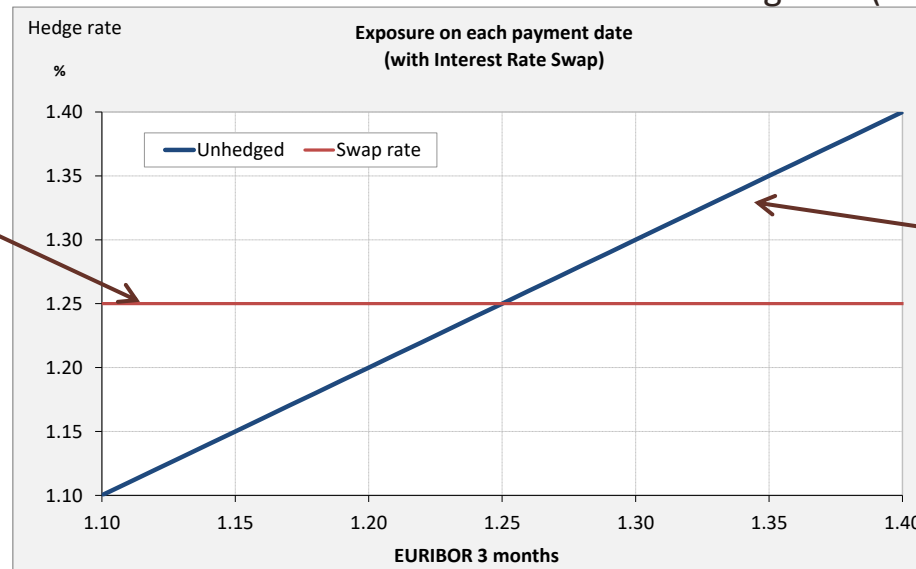
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

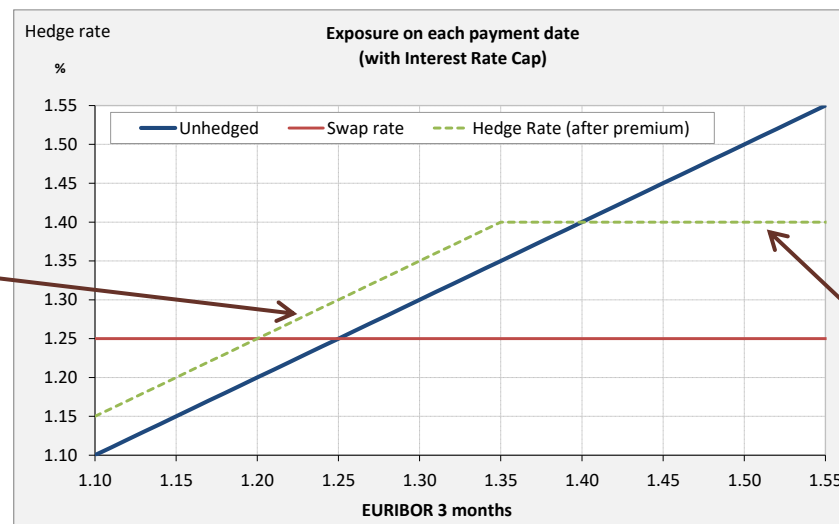
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

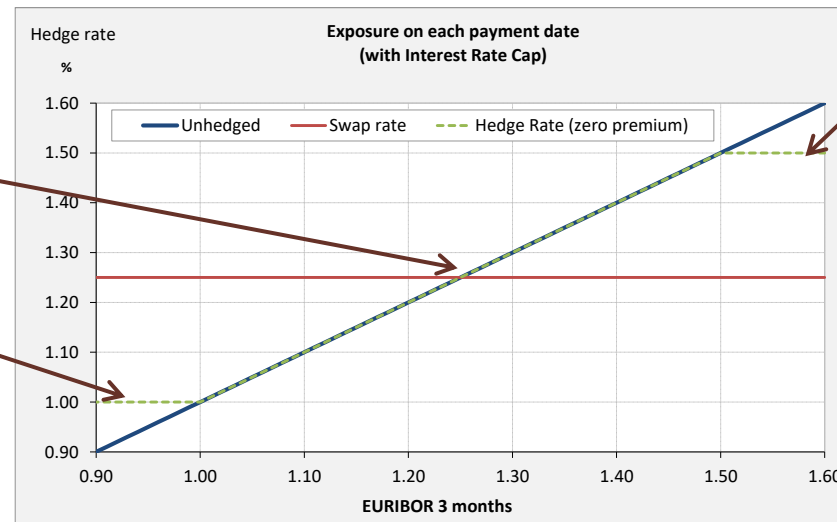
Avantages:

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

**A réserver à la
partie
incompressible
de l'exposition.**

Inconvénients:

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



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

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.