



# Couverture de taux d'intérêts Rapport final

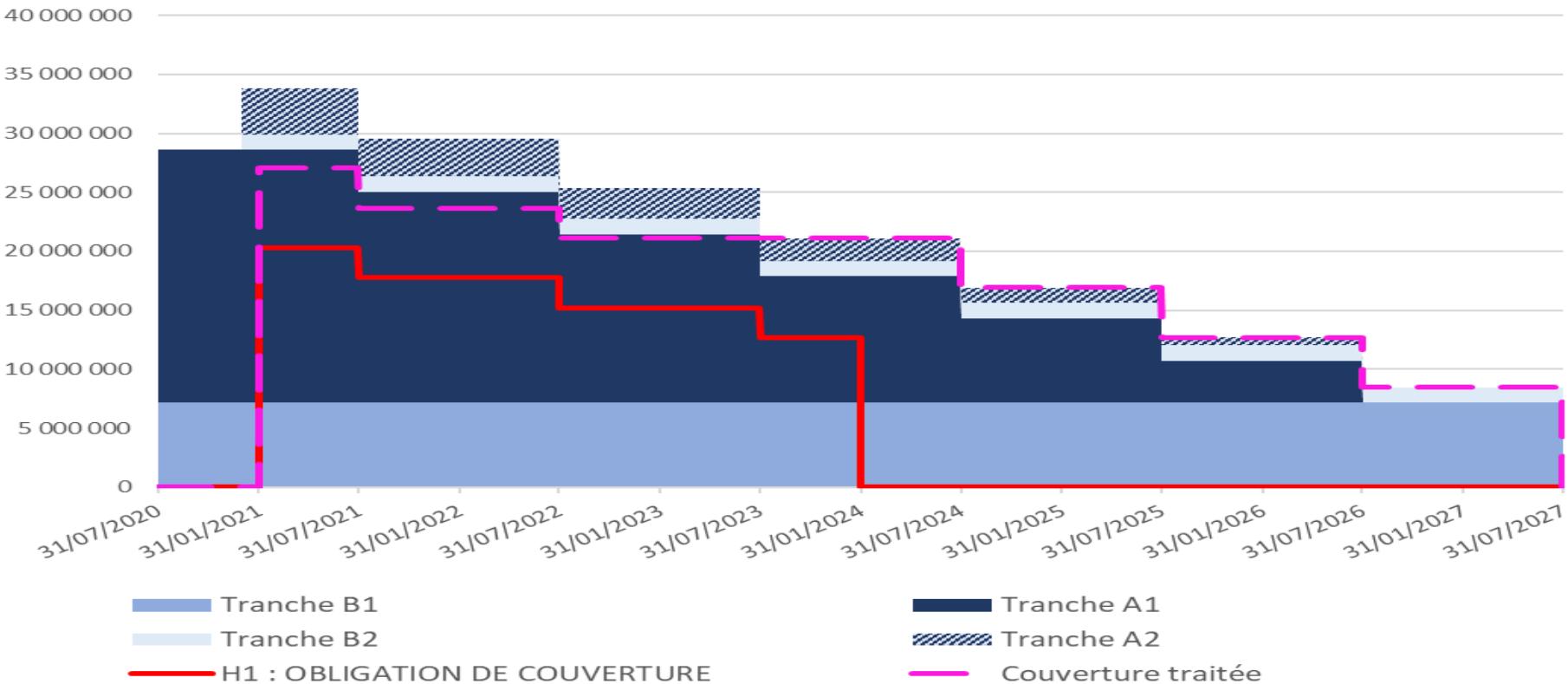
27 Octobre 2020

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 6,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- Un cap avec plafond (strike) à 0,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.



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

|                            |                                 |
|----------------------------|---------------------------------|
| <b>Produit</b>             | : Cap à Prime lissée            |
| <b>Cours d'exercice</b>    | : 0,50% (« strike » ou plafond) |
| <b>Date de transaction</b> | : 26/10/2020                    |
| <b>Date de début</b>       | : 29/01/2021                    |
| <b>Date de Fin</b>         | : 30/07/2027                    |
| <b>Index</b>               | : Euribor 6 Mois                |
| <b>Base</b>                | : ACTUAL/360                    |

### Couverture Arkéa

**Nominal de départ** : € 27'040'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 30/07/2027 : **0.0830%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 98'883**.

# Primes à payer

| Fixing     | Début      | Fin        | Paiement   | Notionnel  | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboulement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 27/01/2021 | 29/01/2021 | 30/07/2021 | 30/07/2021 | 27 040 000 | 11 346        | -87 536                               |
| 28/07/2021 | 30/07/2021 | 31/01/2022 | 31/01/2022 | 23 660 000 | 10 092        | -77 445                               |
| 27/01/2022 | 31/01/2022 | 29/07/2022 | 29/07/2022 | 23 660 000 | 9 764         | -67 680                               |
| 27/07/2022 | 29/07/2022 | 31/01/2023 | 31/01/2023 | 21 125 000 | 9 059         | -58 621                               |
| 27/01/2023 | 31/01/2023 | 31/07/2023 | 31/07/2023 | 21 125 000 | 8 816         | -49 806                               |
| 27/07/2023 | 31/07/2023 | 31/01/2024 | 31/01/2024 | 21 125 000 | 8 962         | -40 844                               |
| 29/01/2024 | 31/01/2024 | 31/07/2024 | 31/07/2024 | 21 125 000 | 8 864         | -31 980                               |
| 29/07/2024 | 31/07/2024 | 31/01/2025 | 31/01/2025 | 16 900 000 | 7 169         | -24 810                               |
| 29/01/2025 | 31/01/2025 | 31/07/2025 | 31/07/2025 | 16 900 000 | 7 052         | -17 758                               |
| 29/07/2025 | 31/07/2025 | 30/01/2026 | 30/01/2026 | 12 675 000 | 5 348         | -12 410                               |
| 28/01/2026 | 30/01/2026 | 31/07/2026 | 31/07/2026 | 12 675 000 | 5 319         | -7 091                                |
| 29/07/2026 | 31/07/2026 | 29/01/2027 | 29/01/2027 | 8 450 000  | 3 546         | -3 546                                |
| 27/01/2027 | 29/01/2027 | 30/07/2027 | 30/07/2027 | 8 450 000  | 3 546         | 0                                     |

Prime lissée

0,0830%

Total à payer

98 883

# Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Tranche A1 |            | Tranche B1 |           | Tranche A2 |           | Tranche B2 |           | TOTAL DETTE |
|-------------|-------------|------------|---------------|------------|------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|
|             |             |            |               | Amort.     | CRD        | Amort.     | CRD       | Amort.     | CRD       | Amort.     | CRD       |             |
| 29/07/2020  | 31/07/2020  | 29/01/2021 | 29/01/2021    | 0          | 21 450 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 0         | 0          | 0         | 28 600 000  |
| 27/01/2021  | 29/01/2021  | 30/07/2021 | 30/07/2021    | 0          | 21 450 000 | 0          | 7 150 000 | -3 900 000 | 3 900 000 | -1 300 000 | 1 300 000 | 33 800 000  |
| 28/07/2021  | 30/07/2021  | 31/01/2022 | 31/01/2022    | 3 575 000  | 17 875 000 | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 3 250 000 | 0          | 1 300 000 | 29 575 000  |
| 27/01/2022  | 31/01/2022  | 29/07/2022 | 29/07/2022    | 0          | 17 875 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 3 250 000 | 0          | 1 300 000 | 29 575 000  |
| 27/07/2022  | 29/07/2022  | 31/01/2023 | 31/01/2023    | 3 575 000  | 14 300 000 | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 2 600 000 | 0          | 1 300 000 | 25 350 000  |
| 27/01/2023  | 31/01/2023  | 31/07/2023 | 31/07/2023    | 0          | 14 300 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 2 600 000 | 0          | 1 300 000 | 25 350 000  |
| 27/07/2023  | 31/07/2023  | 31/01/2024 | 31/01/2024    | 3 575 000  | 10 725 000 | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 1 950 000 | 0          | 1 300 000 | 21 125 000  |
| 29/01/2024  | 31/01/2024  | 31/07/2024 | 31/07/2024    | 0          | 10 725 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 1 950 000 | 0          | 1 300 000 | 21 125 000  |
| 29/07/2024  | 31/07/2024  | 31/01/2025 | 31/01/2025    | 3 575 000  | 7 150 000  | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 1 300 000 | 0          | 1 300 000 | 16 900 000  |
| 29/01/2025  | 31/01/2025  | 31/07/2025 | 31/07/2025    | 0          | 7 150 000  | 0          | 7 150 000 | 0          | 1 300 000 | 0          | 1 300 000 | 16 900 000  |
| 29/07/2025  | 31/07/2025  | 30/01/2026 | 30/01/2026    | 3 575 000  | 3 575 000  | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 650 000   | 0          | 1 300 000 | 12 675 000  |
| 28/01/2026  | 30/01/2026  | 31/07/2026 | 31/07/2026    | 0          | 3 575 000  | 0          | 7 150 000 | 0          | 650 000   | 0          | 1 300 000 | 12 675 000  |
| 29/07/2026  | 31/07/2026  | 29/01/2027 | 29/01/2027    | 3 575 000  | 0          | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 0         | 0          | 1 300 000 | 8 450 000   |
| 27/01/2027  | 29/01/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0          | 0          | 0          | 7 150 000 | 0          | 0         | 0          | 1 300 000 | 8 450 000   |
| 28/07/2027  | 30/07/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0          | 0          | 7 150 000  | 0         | 0          | 0         | 1 300 000  | 0         | 0           |

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE | Couverture traitée |
|-------------|-------------|------------|---------------|-------------------------------|--------------------|
| 29/07/2020  | 31/07/2020  | 29/01/2021 | 29/01/2021    | 0                             | 0                  |
| 27/01/2021  | 29/01/2021  | 30/07/2021 | 30/07/2021    | 20 280 000                    | 27 040 000         |
| 28/07/2021  | 30/07/2021  | 31/01/2022 | 31/01/2022    | 17 745 000                    | 23 660 000         |
| 27/01/2022  | 31/01/2022  | 29/07/2022 | 29/07/2022    | 17 745 000                    | 23 660 000         |
| 27/07/2022  | 29/07/2022  | 31/01/2023 | 31/01/2023    | 15 210 000                    | 21 125 000         |
| 27/01/2023  | 31/01/2023  | 31/07/2023 | 31/07/2023    | 15 210 000                    | 21 125 000         |
| 27/07/2023  | 31/07/2023  | 31/01/2024 | 31/01/2024    | 12 675 000                    | 21 125 000         |
| 29/01/2024  | 31/01/2024  | 31/07/2024 | 31/07/2024    | 0                             | 21 125 000         |
| 29/07/2024  | 31/07/2024  | 31/01/2025 | 31/01/2025    | 0                             | 16 900 000         |
| 29/01/2025  | 31/01/2025  | 31/07/2025 | 31/07/2025    | 0                             | 16 900 000         |
| 29/07/2025  | 31/07/2025  | 30/01/2026 | 30/01/2026    | 0                             | 12 675 000         |
| 28/01/2026  | 30/01/2026  | 31/07/2026 | 31/07/2026    | 0                             | 12 675 000         |
| 29/07/2026  | 31/07/2026  | 29/01/2027 | 29/01/2027    | 0                             | 8 450 000          |
| 27/01/2027  | 29/01/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0                             | 8 450 000          |
| 28/07/2027  | 30/07/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 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:

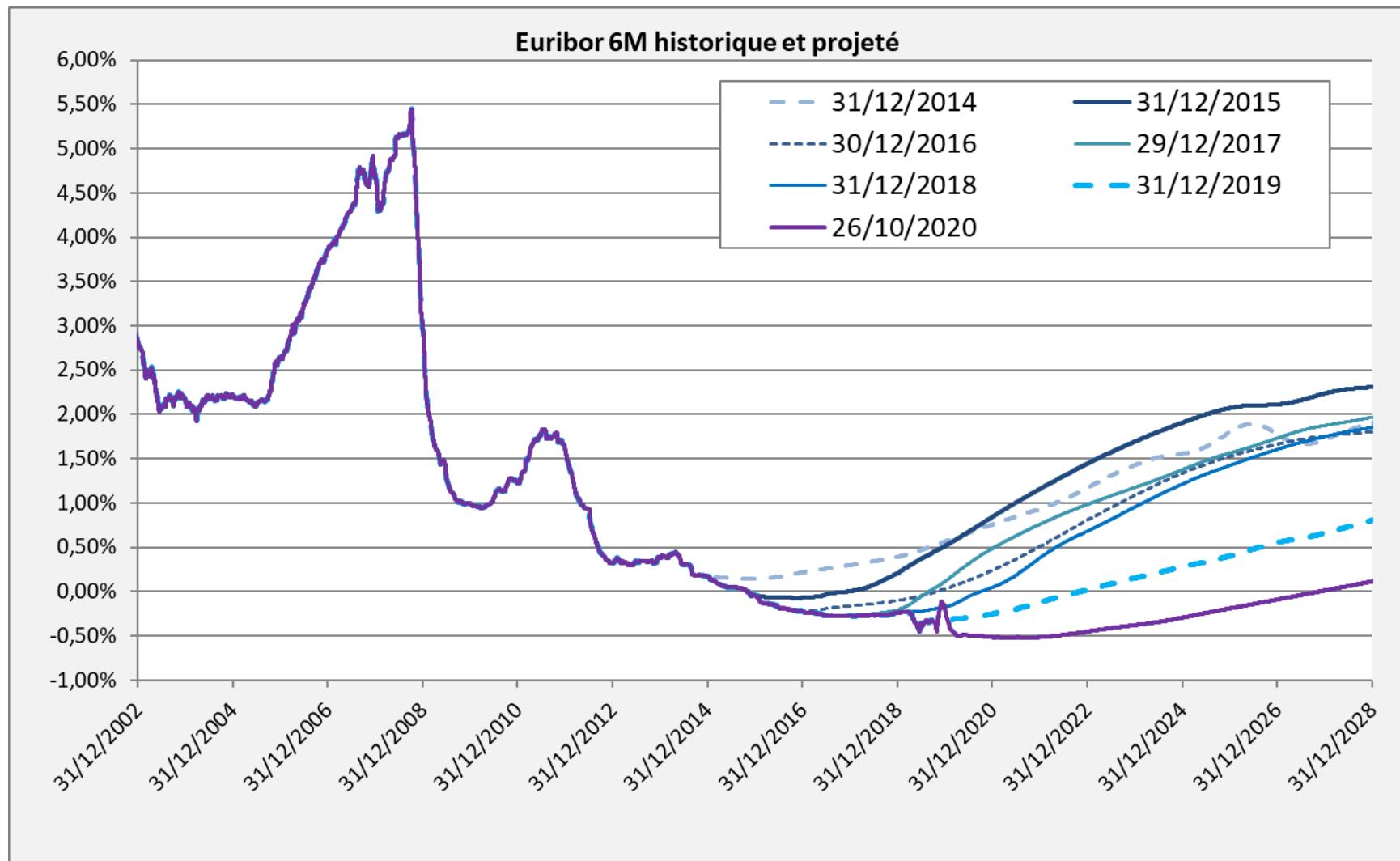
|   |         |
|---|---------|
| Valeur 1 BP                                   | 11 903  |
| ARKEA   |         |
| Economies totales                             | 98 659  |
| Taux/Prix sans marge bancaire                 | 78 510  |
| Prix avec marge bancaire standard *           | 197 542 |
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 119 032 |
| Prix final                                    | 98 883  |
| Marge finale                                  | 20 373  |

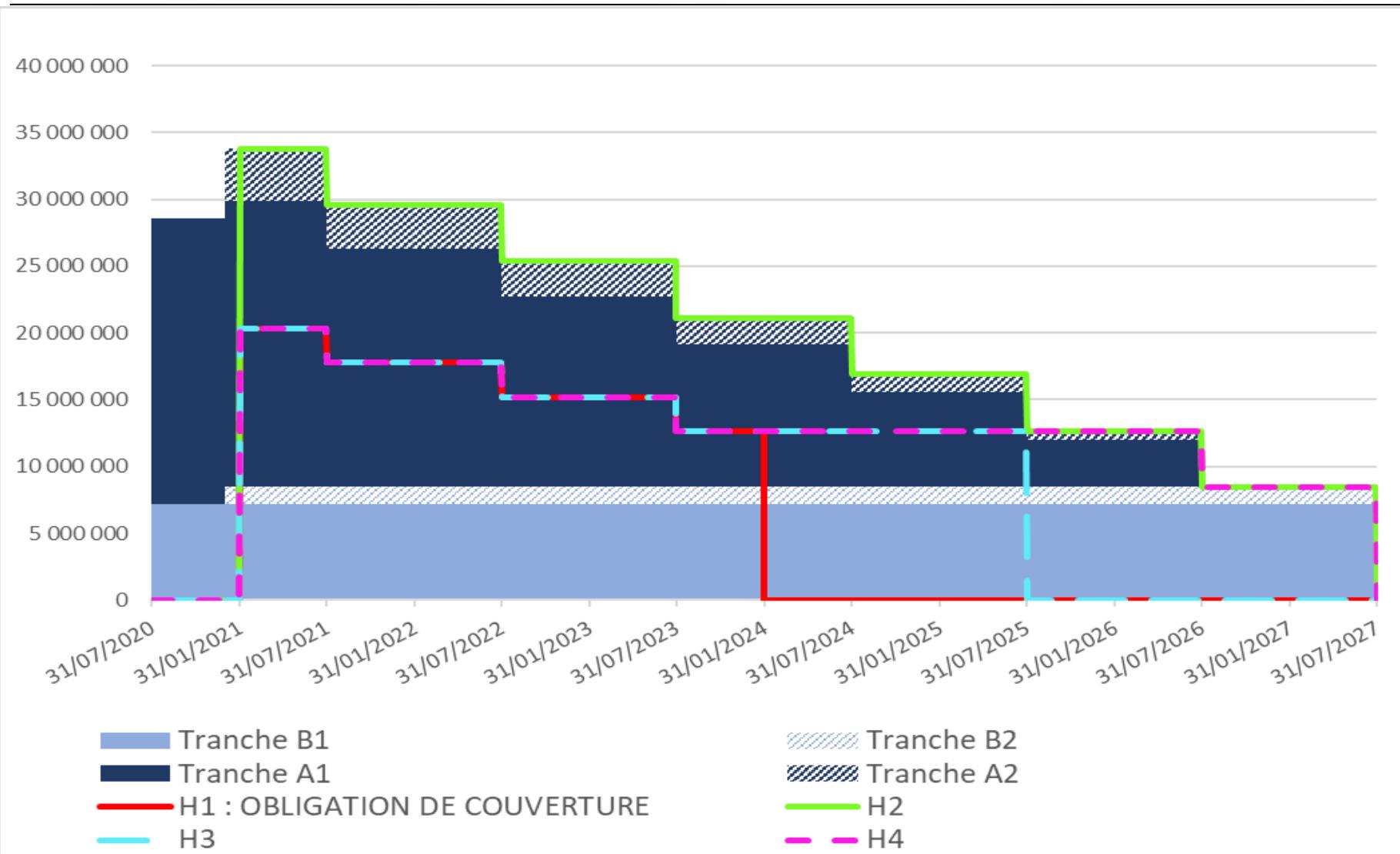
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

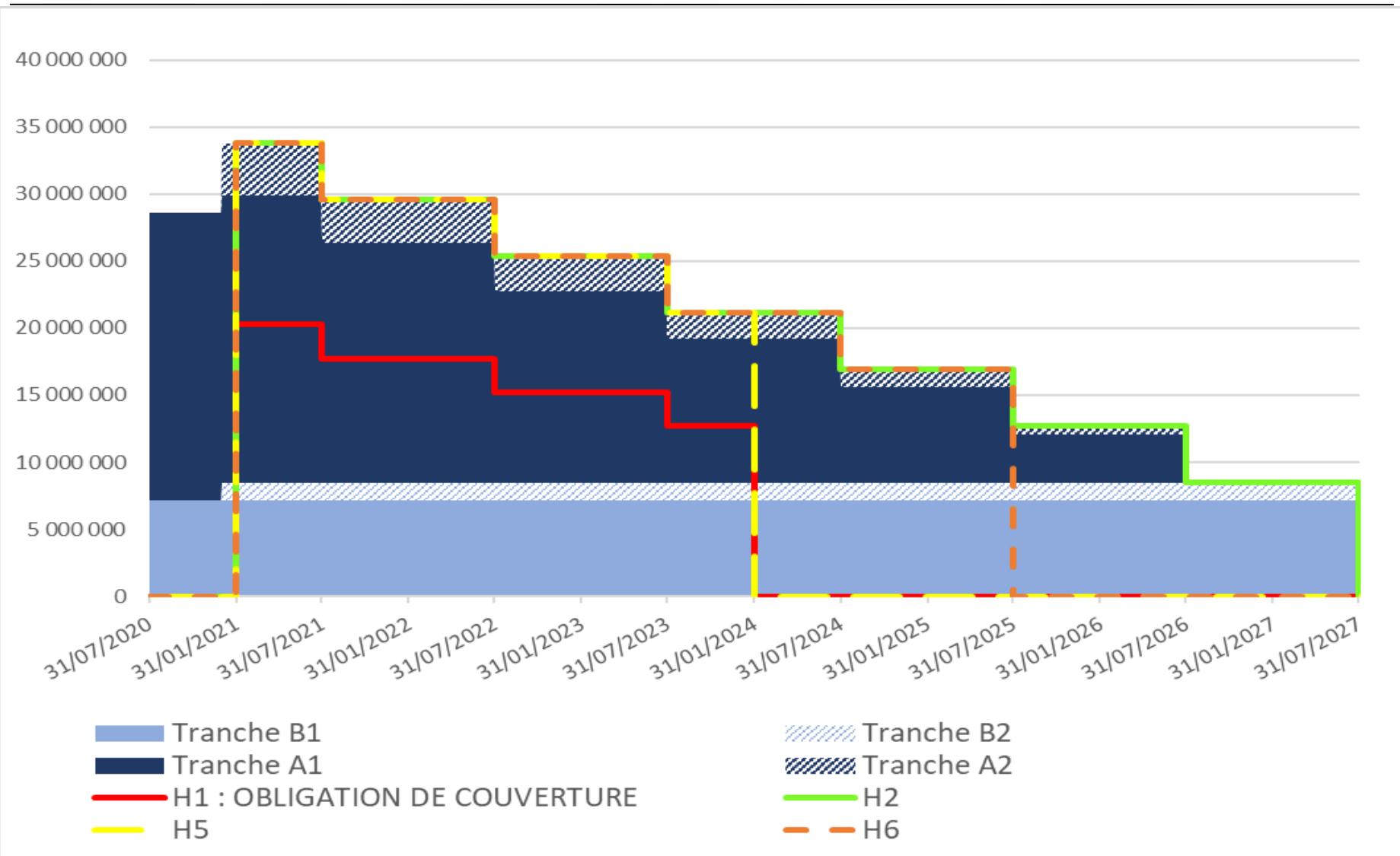
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

- 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







## Cotations indicatives

| Couverture        | H1           | H2             | H3             | H4             | H5           | H6             |
|-------------------|--------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| Durée             | <b>3 ans</b> | <b>6,5 ans</b> | <b>4,5 ans</b> | <b>6,5 ans</b> | <b>3 ans</b> | <b>4,5 ans</b> |
| Indice            | Euribor 6M   | Euribor 6M     | Euribor 6M     | Euribor 6M     | Euribor 6M   | Euribor 6M     |
| Notionnel départ  | 20 280 000   | 33 800 000     | 20 280 000     | 20 280 000     | 33 800 000   | 33 800 000     |
| Début de période  | 31/01/2021   | 31/01/2021     | 31/01/2021     | 31/01/2021     | 31/01/2021   | 31/01/2021     |
| Fin de période    | 31/01/2024   | 31/07/2027     | 31/07/2025     | 31/07/2027     | 31/01/2024   | 31/07/2025     |
| Valeur 1bp en EUR | 5 009        | 13 271         | 6 935          | 9 076          | 8 348        | 11 129         |

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).

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

|                        |              |              |              |              |              |              |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Swap sans Floor        | -0,45%       | -0,38%       | -0,42%       | -0,36%       | -0,45%       | -0,42%       |
| Floor 0%               | 0,54%        | 0,56%        | 0,56%        | 0,57%        | 0,54%        | 0,55%        |
| <b>Swap avec Floor</b> | <b>0,09%</b> | <b>0,18%</b> | <b>0,14%</b> | <b>0,21%</b> | <b>0,09%</b> | <b>0,13%</b> |

### Prime d'option lissée

|                         |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0% annualisé</b> | <b>0,09%</b> | <b>0,18%</b> | <b>0,14%</b> | <b>0,21%</b> | <b>0,09%</b> | <b>0,13%</b> |
| Taux financement Max    | 0,09%        | 0,18%        | 0,14%        | 0,21%        | 0,09%        | 0,13%        |

|                           |              |              |              |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0,5% annualisé</b> | <b>0,07%</b> | <b>0,13%</b> | <b>0,10%</b> | <b>0,15%</b> | <b>0,07%</b> | <b>0,09%</b> |
| Taux financement Max      | 0,57%        | 0,63%        | 0,60%        | 0,65%        | 0,57%        | 0,59%        |

|                         |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 1% annualisé</b> | <b>0,06%</b> | <b>0,10%</b> | <b>0,08%</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,06%</b> | <b>0,08%</b> |
| Taux financement Max    | 1,06%        | 1,10%        | 1,08%        | 1,11%        | 1,06%        | 1,08%        |

### Prime des options en EUR

|                 |        |         |        |         |        |         |
|-----------------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|
| <b>Cap 0%</b>   | 46 000 | 244 900 | 96 000 | 193 200 | 76 700 | 148 600 |
| <b>Cap 0,5%</b> | 35 200 | 170 500 | 67 400 | 133 500 | 58 700 | 105 000 |
| <b>Cap 1%</b>   | 31 000 | 132 600 | 54 500 | 101 900 | 51 700 | 85 500  |

|                                |         |         |         |         |         |         |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Floor 0% du financement</b> | 274 100 | 757 000 | 389 300 | 523 700 | 456 500 | 621 100 |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|

|  |          |
|--|----------|
| <b>Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix</b> | <b>5</b> |
|--|----------|

## Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paiement   | H2 - Notionnel | H2 - Prime à payer | H2 - Restant à payer en cas de déboulement |
|------------|------------|------------|------------|----------------|--------------------|--|
| 29/07/2020 | 31/07/2020 | 29/01/2021 | 29/01/2021 | 33 800 000     | 30 508             | -214 393                                   |
| 27/01/2021 | 29/01/2021 | 30/07/2021 | 30/07/2021 | 29 575 000     | 26 694             | -187 698                                   |
| 28/07/2021 | 30/07/2021 | 31/01/2022 | 31/01/2022 | 29 575 000     | 27 134             | -160 564                                   |
| 27/01/2022 | 31/01/2022 | 29/07/2022 | 29/07/2022 | 25 350 000     | 22 504             | -138 060                                   |
| 27/07/2022 | 29/07/2022 | 31/01/2023 | 31/01/2023 | 25 350 000     | 23 384             | -114 677                                   |
| 27/01/2023 | 31/01/2023 | 31/07/2023 | 31/07/2023 | 21 125 000     | 18 963             | -95 714                                    |
| 27/07/2023 | 31/07/2023 | 31/01/2024 | 31/01/2024 | 21 125 000     | 19 277             | -76 437                                    |
| 29/01/2024 | 31/01/2024 | 31/07/2024 | 31/07/2024 | 16 900 000     | 15 254             | -61 183                                    |
| 29/07/2024 | 31/07/2024 | 31/01/2025 | 31/01/2025 | 16 900 000     | 15 422             | -45 762                                    |
| 29/01/2025 | 31/01/2025 | 31/07/2025 | 31/07/2025 | 12 675 000     | 11 378             | -34 384                                    |
| 29/07/2025 | 31/07/2025 | 30/01/2026 | 30/01/2026 | 12 675 000     | 11 503             | -22 881                                    |
| 28/01/2026 | 30/01/2026 | 31/07/2026 | 31/07/2026 | 8 450 000      | 7 627              | -15 254                                    |
| 29/07/2026 | 31/07/2026 | 29/01/2027 | 29/01/2027 | 8 450 000      | 7 627              | -7 627                                     |
| 27/01/2027 | 29/01/2027 | 30/07/2027 | 30/07/2027 | 8 450 001      | 7 627              | 0  |

Prime lissée - H2

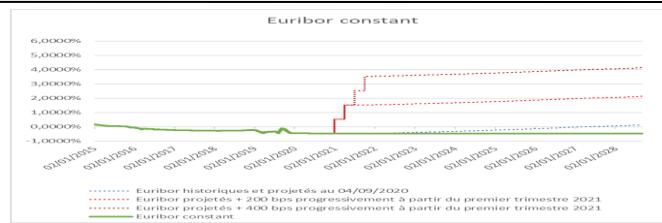
0,18%

Total à payer

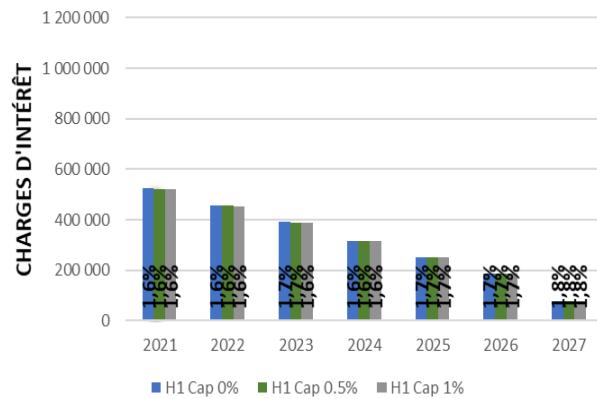
244 900

## Simulation frais financiers avec Euribor constant

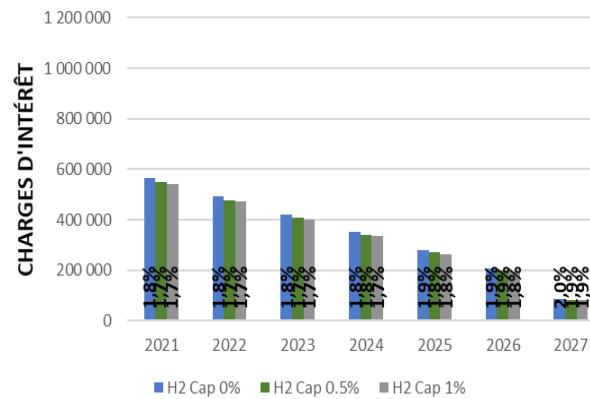
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A), **1,80%** (Tranche B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 6M.



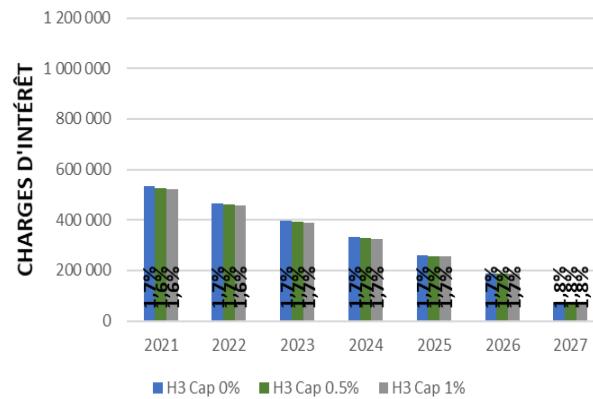
STRATEGIE H1



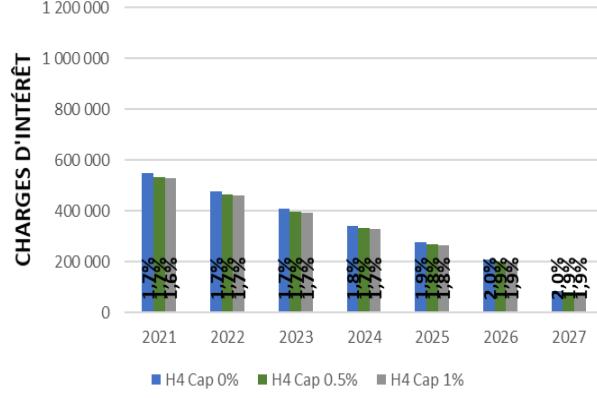
STRATEGIE H2



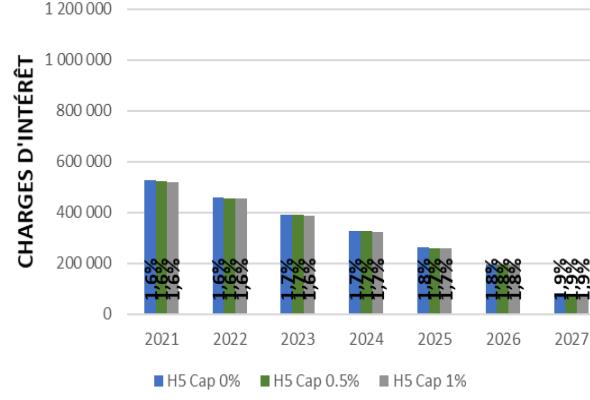
STRATEGIE H3



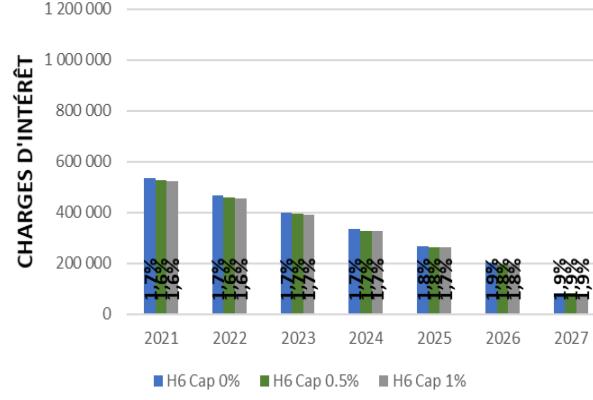
STRATEGIE H4



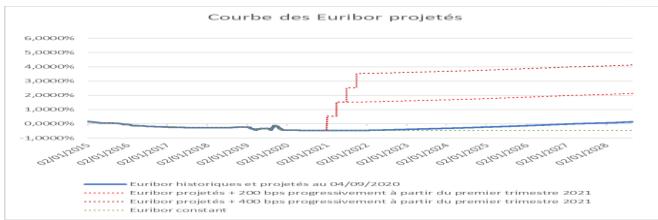
STRATEGIE H5



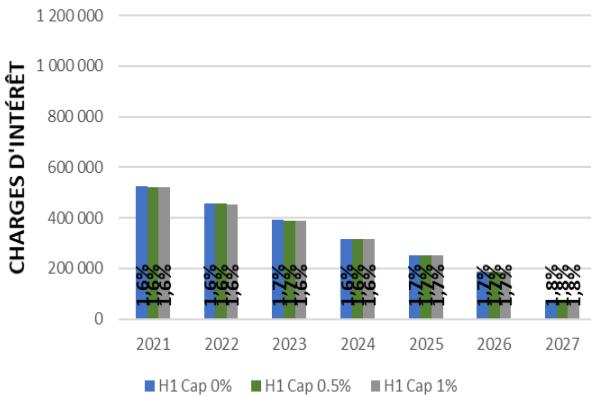
STRATEGIE H6



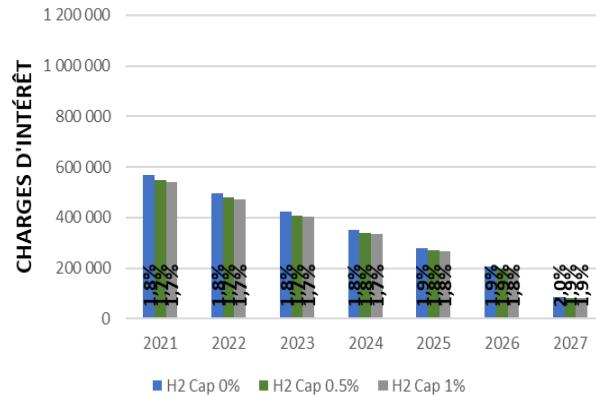
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



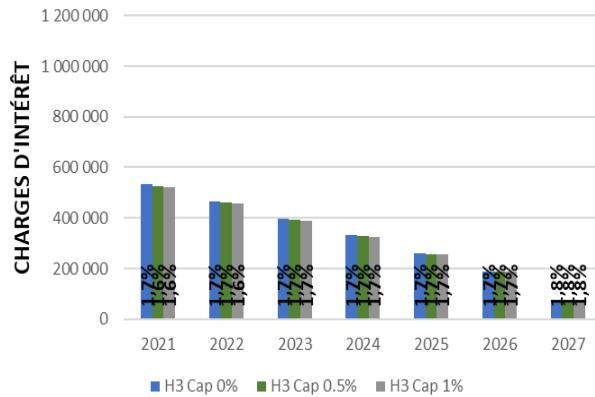
STRATEGIE H1



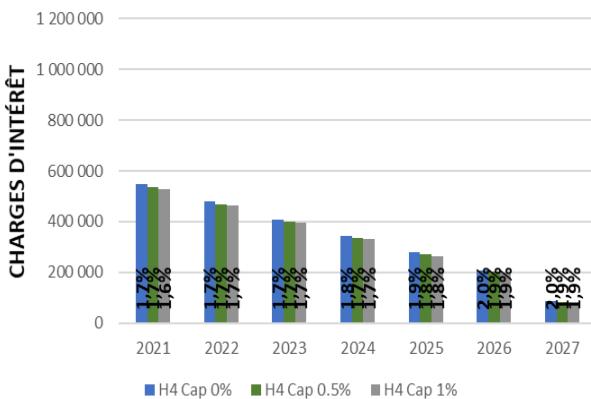
STRATEGIE H2



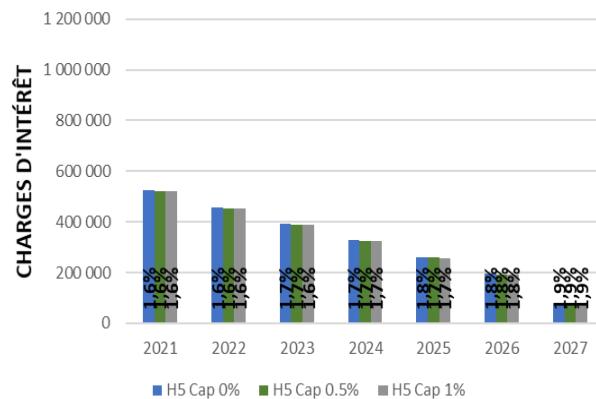
STRATEGIE H3



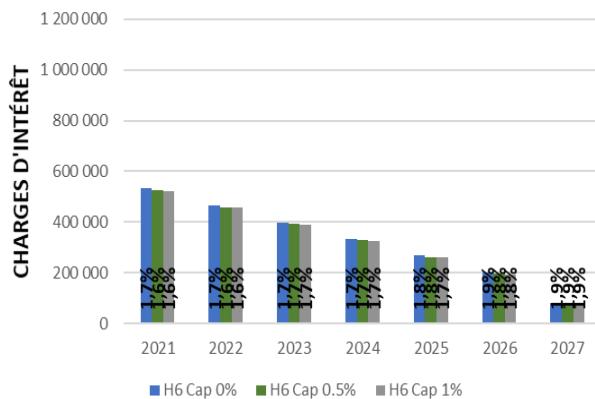
STRATEGIE H4



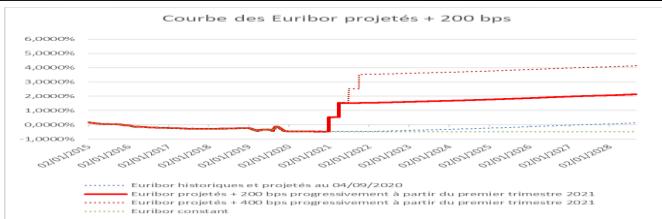
STRATEGIE H5



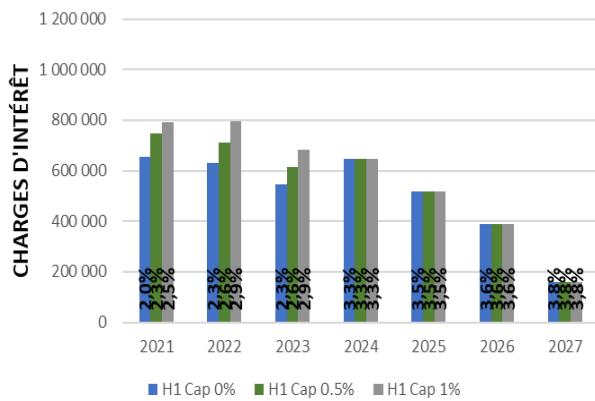
STRATEGIE H6



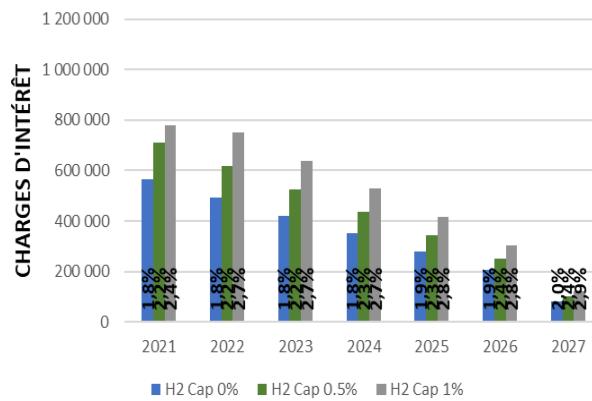
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



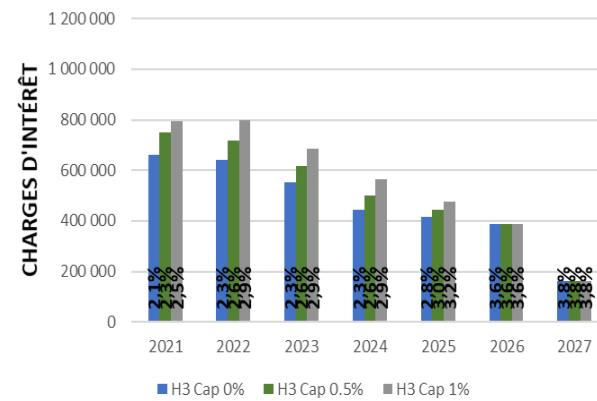
STRATEGIE H1



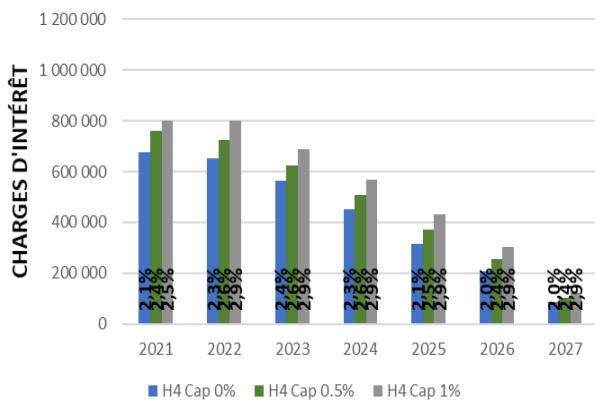
STRATEGIE H2



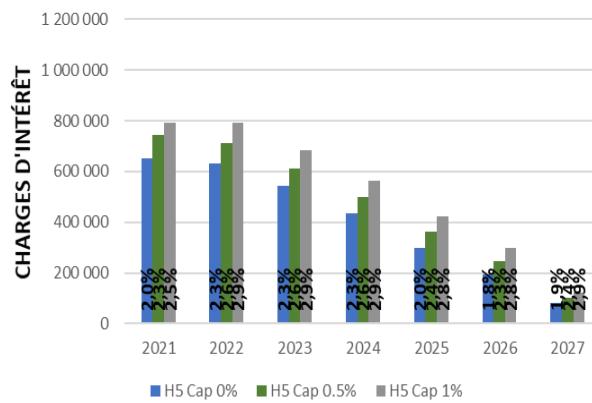
STRATEGIE H3



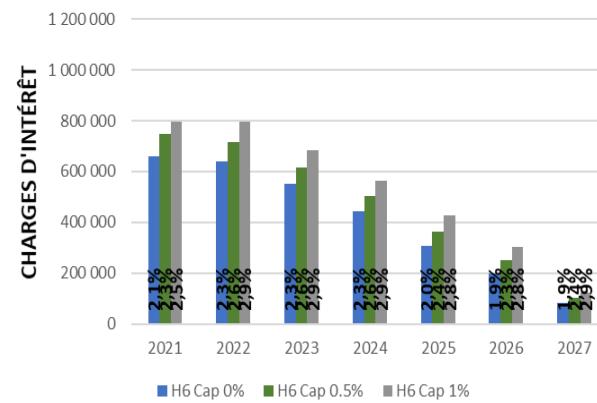
STRATEGIE H4



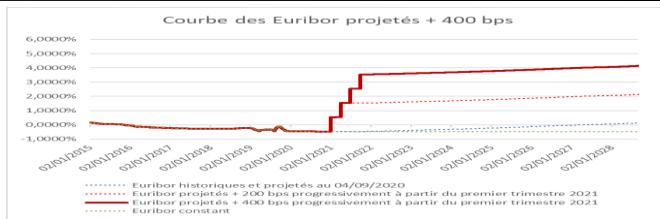
STRATEGIE H5



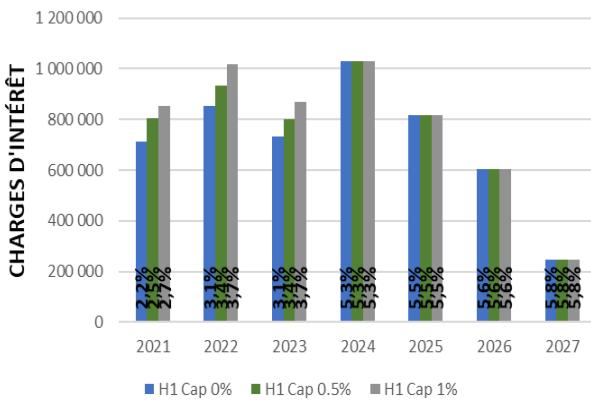
STRATEGIE H6



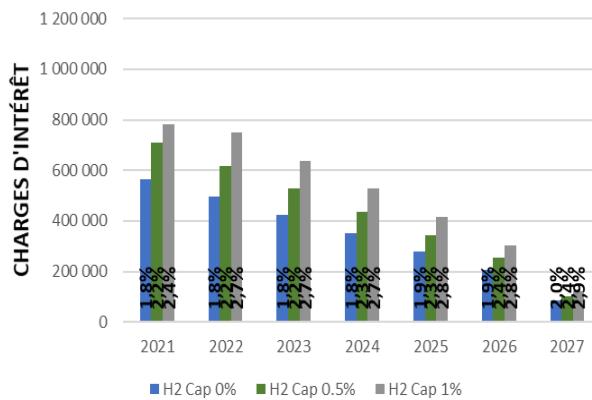
## Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



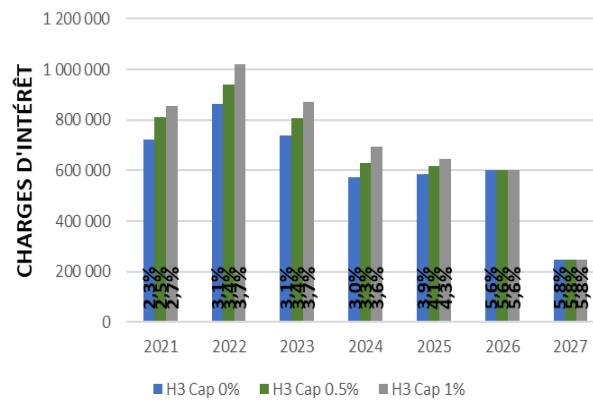
### STRATEGIE H1



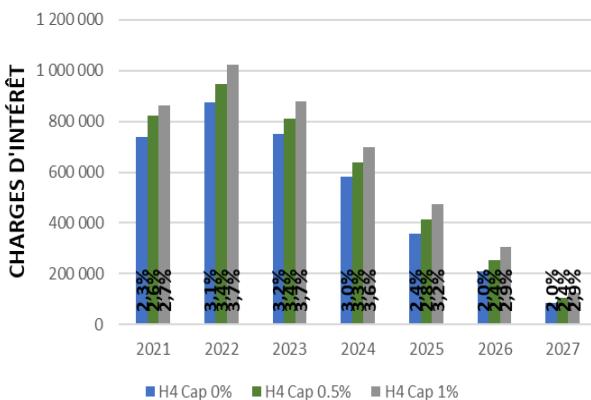
### STRATEGIE H2



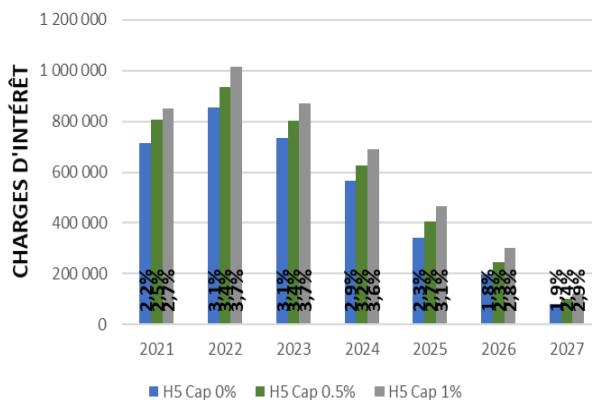
### STRATEGIE H3



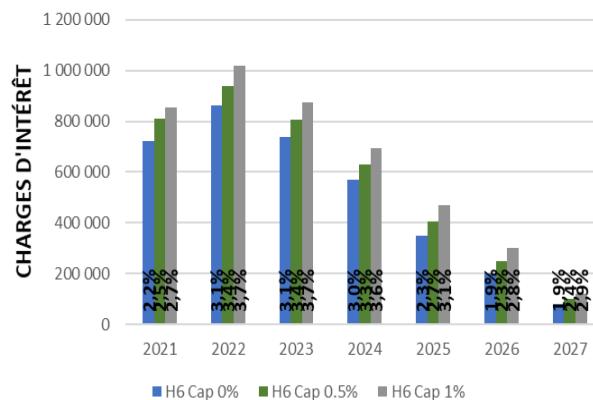
### STRATEGIE H4



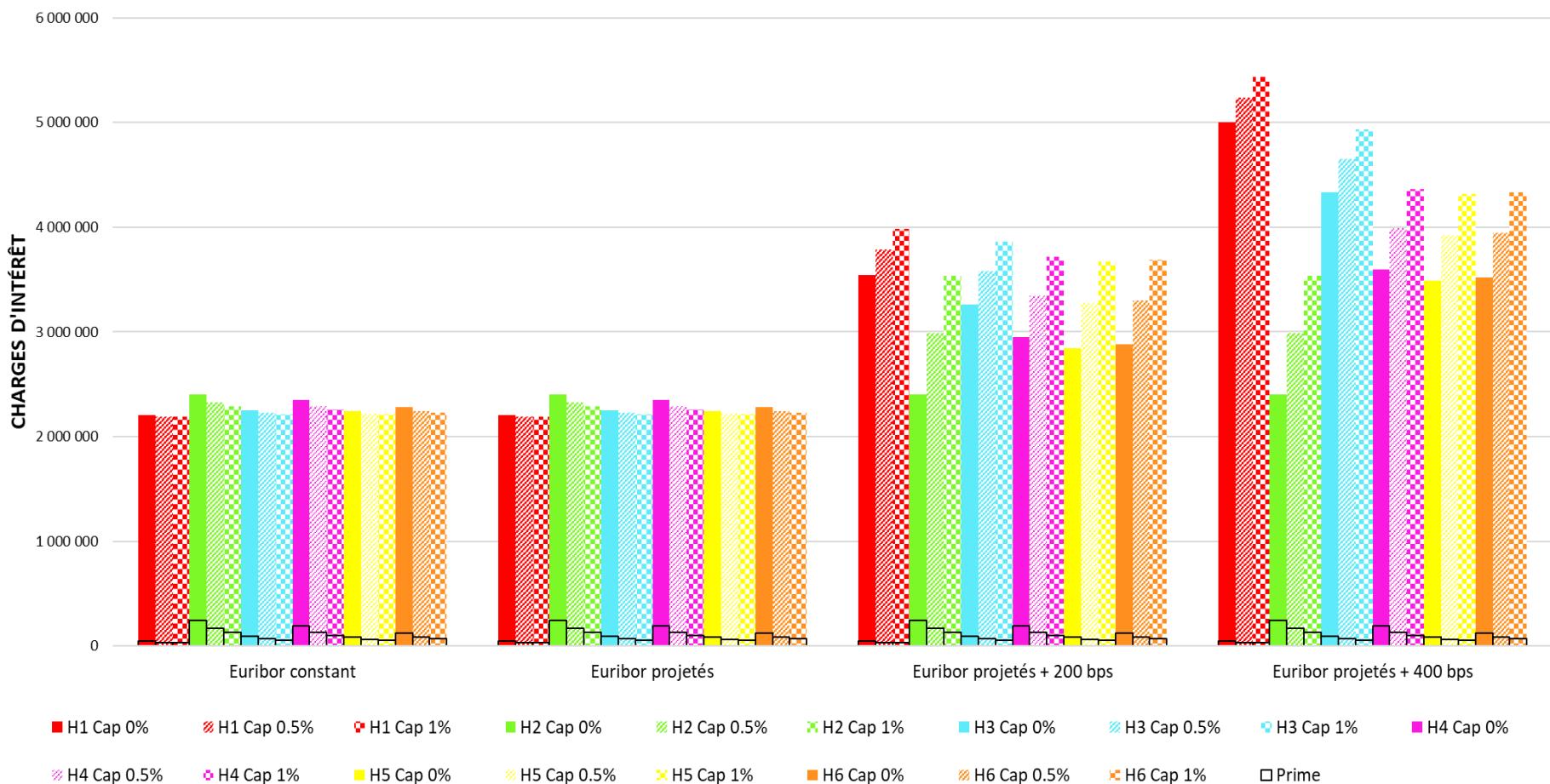
### STRATEGIE H5



### STRATEGIE H6



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

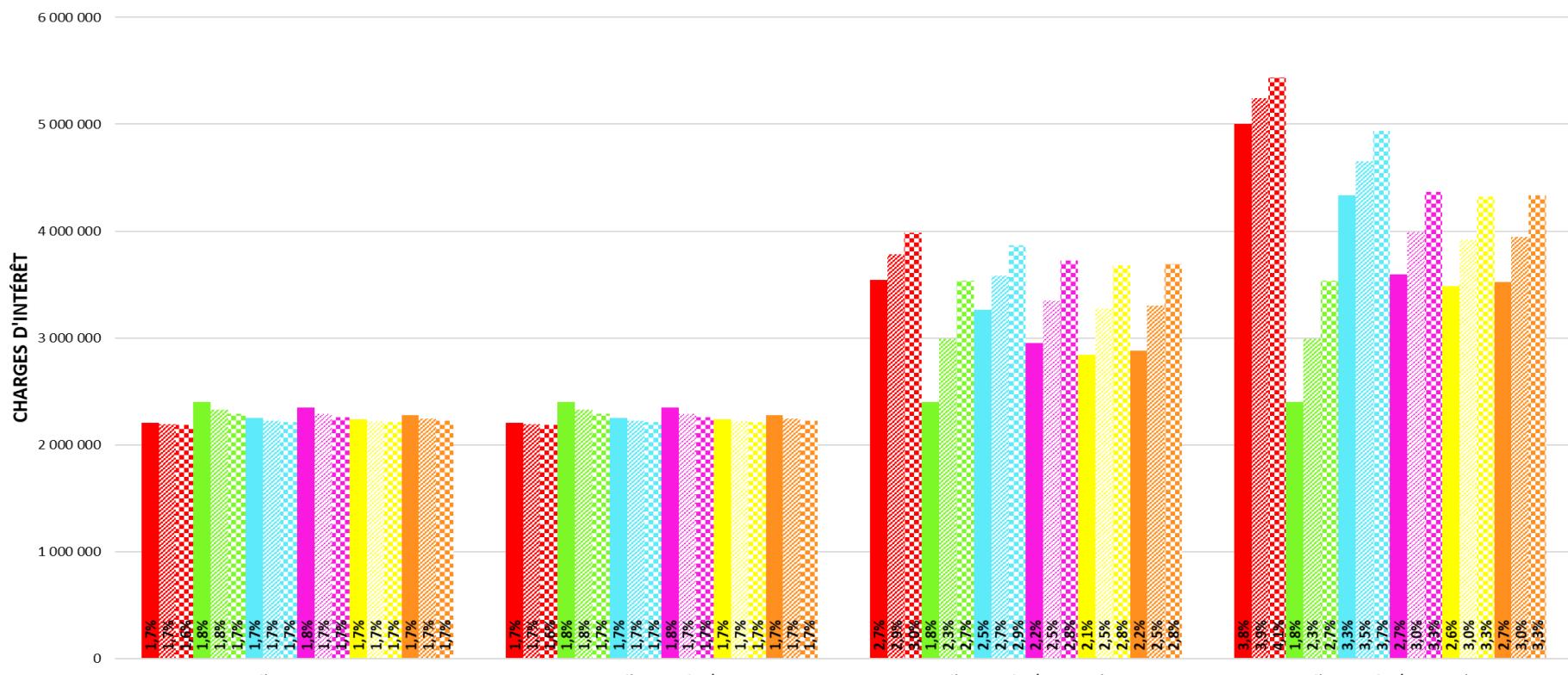


|                            | STRATEGIE H1 |             |           | STRATEGIE H2 |             |           | STRATEGIE H3 |             |           |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|
|                            | H1 Cap 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           | 2 203 708    | 2 192 908   | 2 188 708 | 2 402 608    | 2 328 208   | 2 290 308 | 2 253 708    | 2 225 108   | 2 212 208 |
| Euribor projetés           | 2 203 708    | 2 192 908   | 2 188 708 | 2 402 608    | 2 328 208   | 2 290 308 | 2 253 708    | 2 225 108   | 2 212 208 |
| Euribor projetés + 200 bps | 3 545 006    | 3 784 643   | 3 982 684 | 2 402 608    | 2 991 767   | 3 537 100 | 3 261 530    | 3 579 661   | 3 865 297 |
| Euribor projetés + 400 bps | 5 001 082    | 5 240 719   | 5 438 760 | 2 402 608    | 2 991 767   | 3 537 100 | 4 332 426    | 4 650 558   | 4 936 194 |

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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



■ 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%

■ H4 Cap 0%    ■ H4 Cap 0.5%    ■ H4 Cap 1%    ■ H5 Cap 0%    ■ H5 Cap 0.5%    ■ H5 Cap 1%    ■ H6 Cap 0%    ■ H6 Cap 0.5%    ■ H6 Cap 1%

|                            | STRATEGIE H4 |             |           | STRATEGIE H5 |             |           | STRATEGIE H6 |             |           | 20 |
|----------------------------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|--------------|-------------|-----------|----|
|                            | H4 Cap 0%    | H4 Cap 0.5% | H4 Cap 1% | H5 Cap 0%    | H5 Cap 0.5% | H5 Cap 1% | H6 Cap 0%    | H6 Cap 0.5% | H6 Cap 1% |    |
| Euribor constant           | 2 350 908    | 2 291 208   | 2 259 608 | 2 241 102    | 2 221 531   | 2 213 920 | 2 278 897    | 2 243 340   | 2 227 436 |    |
| Euribor projetés           | 2 350 908    | 2 291 208   | 2 259 608 | 2 241 102    | 2 221 531   | 2 213 920 | 2 278 897    | 2 243 340   | 2 227 436 |    |
| Euribor projetés + 200 bps | 2 953 241    | 3 347 365   | 3 721 392 | 2 843 435    | 3 277 688   | 3 675 705 | 2 881 231    | 3 299 497   | 3 689 221 | 20 |
| Euribor projetés + 400 bps | 3 595 770    | 3 989 893   | 4 363 921 | 3 485 964    | 3 920 216   | 4 318 233 | 3 523 759    | 3 942 025   | 4 331 750 |    |

# Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | Tranche A1 |            | Tranche B1 |           | Tranche A2 |           | Tranche B2 |           | TOTAL DETTE |
|-------------|-------------|------------|---------------|------------|------------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-------------|
|             |             |            |               | Amort.     | CRD        | Amort.     | CRD       | Amort.     | CRD       | Amort.     | CRD       |             |
| 29/07/2020  | 31/07/2020  | 29/01/2021 | 29/01/2021    | 0          | 21 450 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 0         | 0          | 0         | 28 600 000  |
| 27/01/2021  | 29/01/2021  | 30/07/2021 | 30/07/2021    | 0          | 21 450 000 | 0          | 7 150 000 | -3 900 000 | 3 900 000 | -1 300 000 | 1 300 000 | 33 800 000  |
| 28/07/2021  | 30/07/2021  | 31/01/2022 | 31/01/2022    | 3 575 000  | 17 875 000 | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 3 250 000 | 0          | 1 300 000 | 29 575 000  |
| 27/01/2022  | 31/01/2022  | 29/07/2022 | 29/07/2022    | 0          | 17 875 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 3 250 000 | 0          | 1 300 000 | 29 575 000  |
| 27/07/2022  | 29/07/2022  | 31/01/2023 | 31/01/2023    | 3 575 000  | 14 300 000 | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 2 600 000 | 0          | 1 300 000 | 25 350 000  |
| 27/01/2023  | 31/01/2023  | 31/07/2023 | 31/07/2023    | 0          | 14 300 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 2 600 000 | 0          | 1 300 000 | 25 350 000  |
| 27/07/2023  | 31/07/2023  | 31/01/2024 | 31/01/2024    | 3 575 000  | 10 725 000 | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 1 950 000 | 0          | 1 300 000 | 21 125 000  |
| 29/01/2024  | 31/01/2024  | 31/07/2024 | 31/07/2024    | 0          | 10 725 000 | 0          | 7 150 000 | 0          | 1 950 000 | 0          | 1 300 000 | 21 125 000  |
| 29/07/2024  | 31/07/2024  | 31/01/2025 | 31/01/2025    | 3 575 000  | 7 150 000  | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 1 300 000 | 0          | 1 300 000 | 16 900 000  |
| 29/01/2025  | 31/01/2025  | 31/07/2025 | 31/07/2025    | 0          | 7 150 000  | 0          | 7 150 000 | 0          | 1 300 000 | 0          | 1 300 000 | 16 900 000  |
| 29/07/2025  | 31/07/2025  | 30/01/2026 | 30/01/2026    | 3 575 000  | 3 575 000  | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 650 000   | 0          | 1 300 000 | 12 675 000  |
| 28/01/2026  | 30/01/2026  | 31/07/2026 | 31/07/2026    | 0          | 3 575 000  | 0          | 7 150 000 | 0          | 650 000   | 0          | 1 300 000 | 12 675 000  |
| 29/07/2026  | 31/07/2026  | 29/01/2027 | 29/01/2027    | 3 575 000  | 0          | 0          | 7 150 000 | 650 000    | 0         | 0          | 1 300 000 | 8 450 000   |
| 27/01/2027  | 29/01/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0          | 0          | 0          | 7 150 000 | 0          | 0         | 0          | 1 300 000 | 8 450 000   |
| 28/07/2027  | 30/07/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0          | 0          | 7 150 000  | 0         | 0          | 0         | 1 300 000  | 0         | 0           |

## Tableaux d'amortissement

| DATE FIXING | DATE DEPART | DATE FIN   | DATE PAIEMENT | H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE | H2         | H3         | H4         | H5         | H6         |
|-------------|-------------|------------|---------------|-------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 29/07/2020  | 31/07/2020  | 29/01/2021 | 29/01/2021    | 0                             | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |
| 27/01/2021  | 29/01/2021  | 30/07/2021 | 30/07/2021    | 20 280 000                    | 33 800 000 | 20 280 000 | 20 280 000 | 33 800 000 | 33 800 000 |
| 28/07/2021  | 30/07/2021  | 31/01/2022 | 31/01/2022    | 17 745 000                    | 29 575 000 | 17 745 000 | 17 745 000 | 29 575 000 | 29 575 000 |
| 27/01/2022  | 31/01/2022  | 29/07/2022 | 29/07/2022    | 17 745 000                    | 29 575 000 | 17 745 000 | 17 745 000 | 29 575 000 | 29 575 000 |
| 27/07/2022  | 29/07/2022  | 31/01/2023 | 31/01/2023    | 15 210 000                    | 25 350 000 | 15 210 000 | 15 210 000 | 25 350 000 | 25 350 000 |
| 27/01/2023  | 31/01/2023  | 31/07/2023 | 31/07/2023    | 15 210 000                    | 25 350 000 | 15 210 000 | 15 210 000 | 25 350 000 | 25 350 000 |
| 27/07/2023  | 31/07/2023  | 31/01/2024 | 31/01/2024    | 12 675 000                    | 21 125 000 | 12 675 000 | 12 675 000 | 21 125 000 | 21 125 000 |
| 29/01/2024  | 31/01/2024  | 31/07/2024 | 31/07/2024    | 0                             | 21 125 000 | 12 675 000 | 12 675 000 | 0          | 21 125 000 |
| 29/07/2024  | 31/07/2024  | 31/01/2025 | 31/01/2025    | 0                             | 16 900 000 | 12 675 000 | 12 675 000 | 0          | 16 900 000 |
| 29/01/2025  | 31/01/2025  | 31/07/2025 | 31/07/2025    | 0                             | 16 900 000 | 12 675 000 | 12 675 000 | 0          | 16 900 000 |
| 29/07/2025  | 31/07/2025  | 30/01/2026 | 30/01/2026    | 0                             | 12 675 000 | 0          | 12 675 000 | 0          | 0          |
| 28/01/2026  | 30/01/2026  | 31/07/2026 | 31/07/2026    | 0                             | 12 675 000 | 0          | 12 675 000 | 0          | 0          |
| 29/07/2026  | 31/07/2026  | 29/01/2027 | 29/01/2027    | 0                             | 8 450 000  | 0          | 8 450 000  | 0          | 0          |
| 27/01/2027  | 29/01/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0                             | 8 450 000  | 0          | 8 450 000  | 0          | 0          |
| 28/07/2027  | 30/07/2027  | 30/07/2027 | 30/07/2027    | 0                             | 0          | 0          | 0          | 0          | 0          |

## Analyse comparative: Instrument

### Cap avec plafond à 0%

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

### Avantages :

#### Par rapport au swap:

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

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

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

### Inconvénients:

#### Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

## Etapes suivantes

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

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

## Problème lié aux taux négatifs

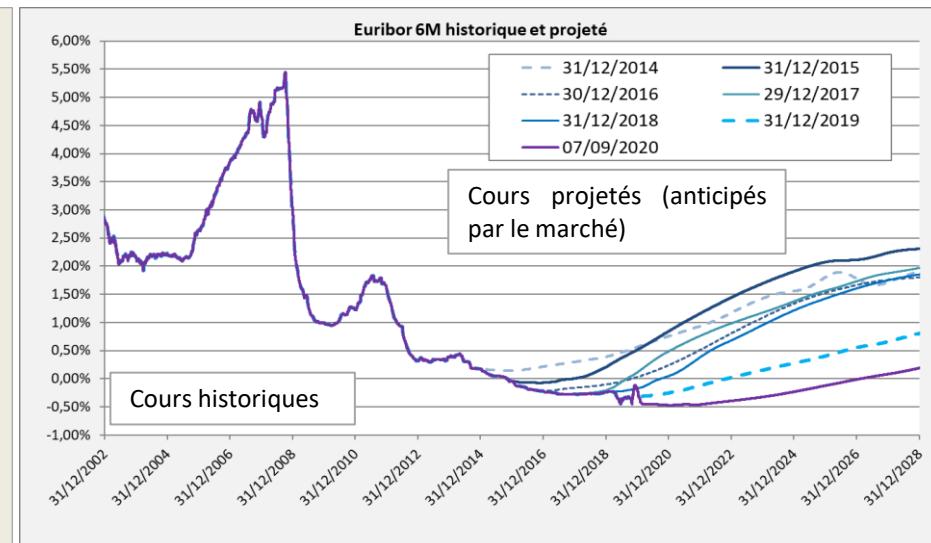
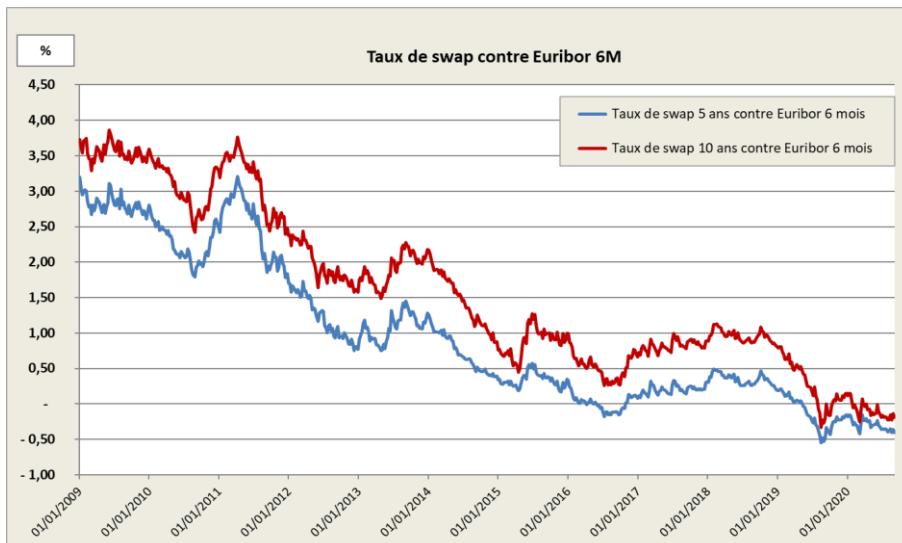
**Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations pour faire baisser les taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les prêts.

En conséquence:

- l'Euribor 6 mois projeté est négatif jusqu'à 2027;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



## Inefficacité des swaps simples (et des tunnels/collars) si le financement embarque un plancher sur Euribor

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).

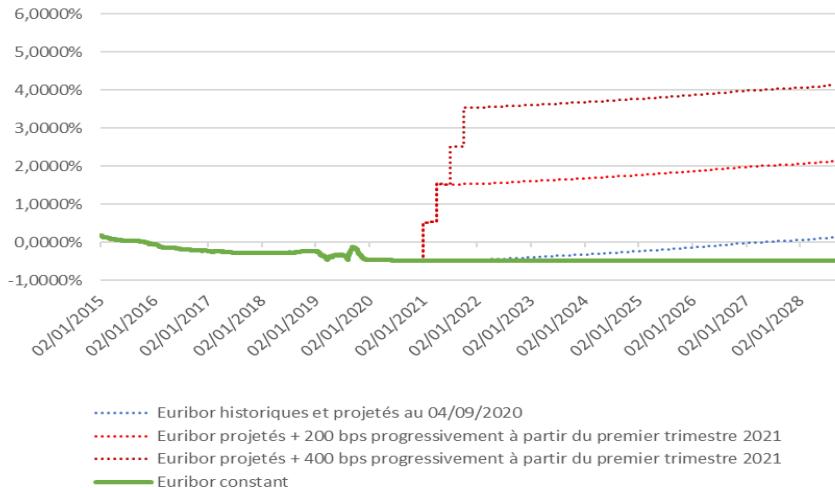
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar doublonne le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

### Solutions techniques:

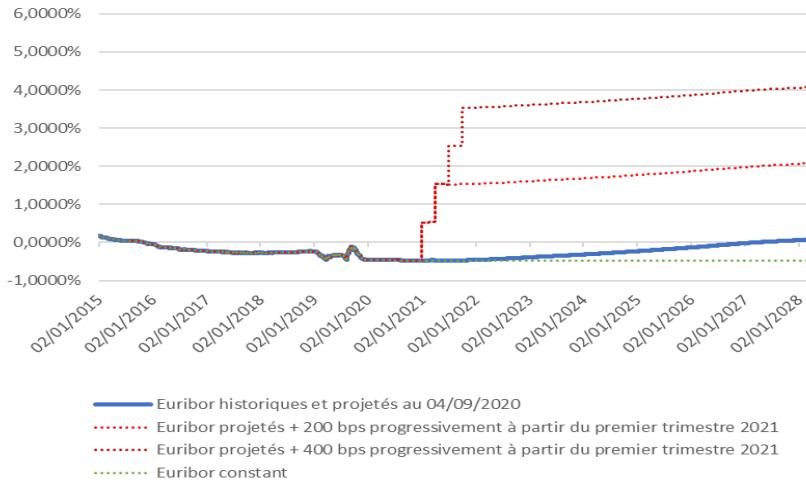
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

## Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

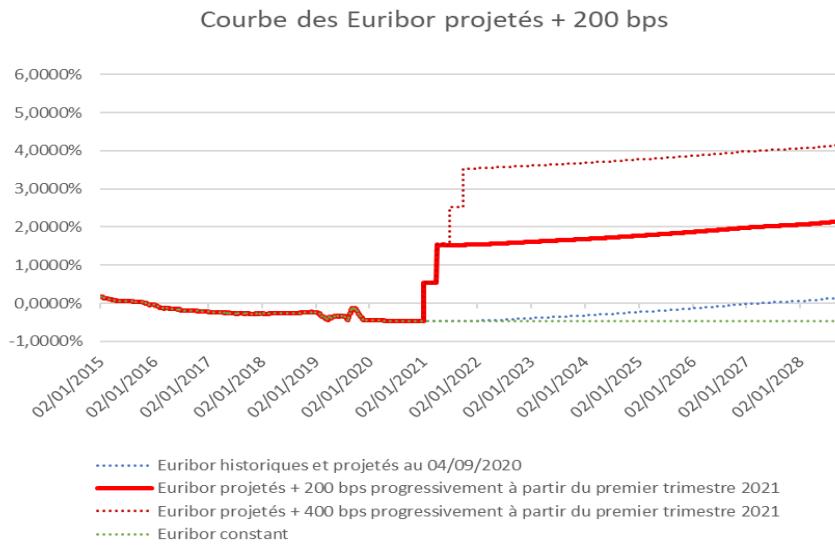
Euribor constant



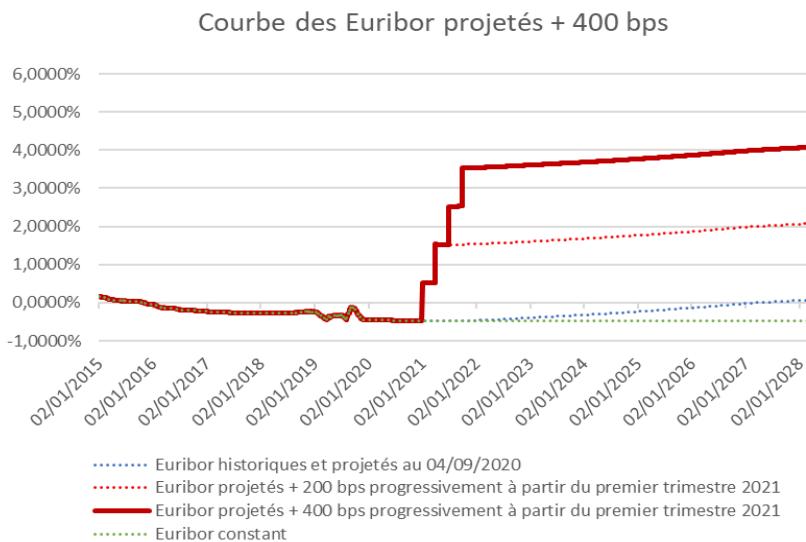
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



## Clauses contractuelles

### Financement

En date du 31 juillet 2020

Entre

**OUEST BIOLOGIE**

En qualité d'Emprunteur

**ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS**

**CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'ILLE-ET-VILAINE**

En qualité de Coordinateurs

**ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS**

**BANQUE CIC OUEST**

**BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST**

**CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'ILLE-ET-VILAINE**

**HÉLIA CONSEIL**

En qualité d'Arrangeurs Mandatés

**CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'ILLE-ET-VILAINE**

En qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

**ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS**

**BANQUE CIC OUEST**

**BANQUE POPULAIRE GRAND OUEST**

**CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE BRETAGNE - PAYS DE LOIRE**

**CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'ILLE-ET-VILAINE**

"**Tranche A Crédit Confirmé**" désigne la tranche "A" du Crédit Confirmé, d'un montant maximum en principal de sept millions cinq cent mille euros (7 500 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"**Tranche A Crédit d'Acquisition**" désigne la tranche "A" du Crédit d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de vingt cinq millions trois cent cinquante mille euros (25 350 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"**Tranche B Crédit Confirmé**" désigne la tranche "B" du Crédit Confirmé, d'un montant maximum en principal de deux millions cinq cent mille euros (2 500 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"**Tranche B Crédit d'Acquisition**" désigne la tranche "B" du Crédit d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de huit millions quatre cent cinquante mille euros (8 450 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"**Date de Signature**" désigne la date de signature du Contrat par l'ensemble des Parties, soit le **31 juillet 2020**.

"**Date de Tirage**" désigne la date d'un Tirage, soit, selon le cas, la date à laquelle le Crédit d'Acquisition (et chaque Tranche Crédit d'Acquisition) doit être ou est mis à la disposition de l'Emprunteur, ladite date devant obligatoirement intervenir à la Date de Signature, ou la date à laquelle une Avance Crédit Confirmé doit être mise à la disposition de l'Emprunteur conformément aux stipulations du Contrat.

## Clauses contractuelles

### Remboursement

"**Date Finale de Remboursement Crédit Confirmé**" désigne le [31] juillet 2027.

"**Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition**" désigne le [31] juillet 2026.

"**Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit d'Acquisition**" désigne le [31] juillet 2027.

#### Remboursement normal de la Tranche B Crédit d'Acquisition

- (a) À la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition, les Avances Tranche B Crédit d'Acquisition mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche B Crédit d'Acquisition. La consolidation des Avances Tranche B Crédit d'Acquisition effectuée, à la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition, conformément au présent Article 7.1.2 constituera une simple addition des Avances Tranche B Crédit d'Acquisition concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche B Crédit d'Acquisition.
- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche B Crédit d'Acquisition ainsi consolidées en une Echéance unique à la Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit d'Acquisition.

#### Remboursement normal de la Tranche A Crédit d'Acquisition

- (a) A la Date de Consolidation Crédit d'Acquisition, les Avances Tranche A Crédit d'Acquisition mises à disposition au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition (et non remboursées par anticipation) seront, pour les besoins notamment de leur remboursement (ainsi que pour les besoins du calcul des intérêts y afférents), consolidées et comptabilisées comme une seule et unique Avance Tranche A Crédit d'Acquisition. La consolidation des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition effectuée conformément au présent Article 7.1.1 constituera une simple addition des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition concernées à des fins comptables et ne produira aucune novation, au sens des articles 1329 et suivants du Code civil, desdites Avances Tranche A Crédit d'Acquisition.
- (b) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition ainsi consolidées en six (6) Echéances annuelles consécutives d'un montant en principal déterminé conformément à l'échéancier qui suit, étant précisé que la première Date de Remboursement de l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition ainsi consolidées interviendra le [31 juillet] 2021 et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Crédit d'Acquisition devra avoir été remboursé au plus tard à la Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition :

| Date de Remboursement                                       | Montant en principal à rembourser (en pourcentage du montant utilisé du Crédit d'Acquisition au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Acquisition)  |
|---|---|
| [31] juillet 2021   | 16,67 %   |
| [31] juillet 2022   | 16,67 %   |
| [31] juillet 2023   | 16,67 %   |
| [31] juillet 2024   | 16,67 %   |
| [31] juillet 2025   | 16,67 %   |
| Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition | [16,65] %(ou 100% de l'Encours des Avances Tranche A Crédit d'Acquisition consolidées conformément à l'Article 7.1.1, si ce pourcentage, à Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit d'Acquisition, est différent de 16,65 %) |

## Obligation de couverture

**"Banque de Couverture"** désigne tout Prêteur ou Affilié d'un Prêteur en sa qualité de contrepartie de l'Emprunteur au titre de tout Contrat de Couverture.

**"Contrat de Couverture"** désigne tout contrat de couverture de risque de taux conclu ou devant être conclu par l'Emprunteur avec une Banque de Couverture conformément à l'Article 21.1.1.

### Contrats de Couverture

- (a) Il s'engage à conclure, dans les quatre (4) mois suivant la première Date de Tirage du Crédit d'Acquisition, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de trois (3) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 60% au moins de l'Encours du Crédit d'Acquisition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR par rapport à sa valeur à la première Date de Tirage du Crédit d'Acquisition.
- (b) Si en suite du Tirage d'une Avance Crédit d'Acquisition 2020(II) ou d'une Avance Crédit Confirmé, le montant notionnel cumulé des Contrats de Couverture en vigueur est inférieur à 60% de l'Encours des Crédits, il s'engage à conclure, dans les trois (3) mois suivant la Date de Tirage de l'Avance concernée, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de trois (3) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total tel que ce montant
- (d) Si, en suite d'un remboursement (normal ou anticipé, volontaire ou obligatoire) partiel d'un Crédit, le montant notionnel cumulé des Contrats de Couverture en vigueur est supérieur à 100% de l'Encours des Crédits, il s'engage à (i) résilier partiellement chaque Contrat de Couverture de type "swap" en vigueur conclu avec une Banque de Couverture (au prorata du notionnel de chaque contrat concerné), ou, si une telle résiliation partielle n'est pas possible, à résilier tout ou partie des Contrats de Couverture en vigueur et, le cas échéant, conclure de nouveaux Contrats de Couverture, de telle sorte que, dans chaque cas, l'Encours au titre des Crédits ne fasse jamais l'objet, en vertu de l'ensemble des Contrats de Couverture en vigueur conclus avec des Banques de Couverture, d'une couverture pour un montant notionnel cumulé supérieur à 100% dudit Encours et (ii) informer l'Agent de chaque résiliation partielle ainsi effectuée ; chaque résiliation partielle d'un Contrat de Couverture concerné devant être effectuée conformément aux termes de ce Contrat de Couverture.

### Adhésion des Banques de Couverture

Dès lors qu'un Contrat de Couverture sera conclu entre l'Emprunteur, d'une part, et une Banque de Couverture, d'autre part, l'Emprunteur devra, concomitamment à la signature du Contrat de Couverture, obtenir l'adhésion de la Banque de Couverture concernée au Contrat par la signature d'une lettre d'adhésion selon le modèle figurant en Annexe 4 afin que la Banque de Couverture acquière la qualité de Crédancier Prioritaire. Ladite lettre d'adhésion, accompagnée d'une copie du Contrat de Couverture et de la ou des confirmations y afférentes, sera notifiée sans délai par la Banque de Couverture concernée (i) à l'Agent des Crédanciers Prioritaires, lequel la notifiera aux autres Crédanciers Prioritaires et (ii) à l'Emprunteur, lequel la notifiera aux autres Parties. A compter de cette adhésion, la Banque de Couverture concernée bénéficiera de, et sera liée par l'ensemble des termes du Contrat en qualité de Crédancier Prioritaire.

# Clauses contractuelles

## Intérêts

**"Marge Tranche A Crédit Confirmé"** désigne la marge applicable à la Tranche A Crédit Confirmé, cette marge étant égale à un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

**"Marge Tranche B Crédit Confirmé"** désigne la marge applicable à la Tranche B Crédit Confirmé, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%) l'an sous réserve de toute majoration en application de l'Article 9.2.

**"Marge Tranche A Crédit d'Acquisition"** désigne la marge applicable à la Tranche A Crédit d'Acquisition, cette marge étant égale à un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

**"Marge Tranche B Crédit d'Acquisition"** désigne la marge applicable à la Tranche B Crédit d'Acquisition, cette marge étant égale à un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%) l'an sous réserve de toute majoration en application de l'Article 9.2.

### Ajustement de la Marge

9.2.1 La Marge applicable à chaque Tranche de chaque Crédit sera ajustée à la baisse ou à la hausse (ce, pour la première fois, en fonction du niveau du Ratio de Levier pour la Période de Test s'achevant le 31 décembre 2020), conformément aux stipulations suivantes (sans préjudice, dans chaque cas, du droit des Prêteurs de se prévaloir de l'existence d'un Cas d'Exigibilité Anticipée au titre de l'Article 22.1.2, si les stipulations de l'Article 20 relatives au Ratio de Levier ne sont pas respectées) :

(a) pour ce qui concerne la **Marge Tranche A Crédit d'Acquisition** :

- (i) elle sera égale à la Marge Tranche A Crédit d'Acquisition initiale, soit 1,50% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur à 3,00 ;
- (ii) elle sera égale à 1,30% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 3,00 et strictement supérieur à 2,00 ; et
- (iii) elle sera égale à 1,10% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 2,00 ;

(b) pour ce qui concerne la **Marge Tranche B Crédit d'Acquisition**

- (i) elle sera égale à la Marge Tranche B Crédit d'Acquisition initiale, soit 1,80% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur à 3,00 ;
- (ii) elle sera égale à 1,60% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur ou égal à 3,00 et strictement supérieur à 2,00 ; et
- (iii) elle sera égale à 1,40% l'an, si le Ratio de Levier est inférieur ou égal à 2,00 ;

étant précisé que si le taux mentionné ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).|

### Crédit d'Acquisition

- (a) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la **Tranche A Crédit d'Acquisition** pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à **la somme de (i) la Marge Tranche A Crédit d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.**
- (b) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la **Tranche B Crédit d'Acquisition** pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à **la somme de (i) la Marge Tranche B Crédit d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.**

### Crédit d'Acquisition

- (a) **Tranche A Crédit d'Acquisition**
  - (i) Sous réserve des stipulations des Articles ~~10.1.1(a)(ii)~~~~10.1.1(a)(ii)~~ et ~~10.1.1(a)(iii)~~~~10.1.1(a)(iii)~~ ci-dessous et de celles de l'Article 10.2,
    - (1) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Tranche A Crédit d'Acquisition débutera à la **Date de Tirage de l'Avance Tranche A Crédit d'Acquisition concernée et aura une durée de six (6) mois** ; et
    - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de toute Avance Tranche A Crédit d'Acquisition aura **une durée de six (6) mois** (les Périodes d'Intérêts devant se succéder sans interruption étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois le même jour).

### Tranche B Crédit d'Acquisition

- (i) Sous réserve des stipulations des Articles ~~10.1.1(b)(ii)~~~~10.1.1(b)(ii)~~ et ~~10.1.1(b)(iii)~~~~10.1.1(b)(iii)~~ ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
  - (1) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Tranche B Crédit d'Acquisition débutera à la **Date de Tirage de l'Avance Tranche B Crédit d'Acquisition concernée et aura une durée de six (6) mois** ; et
  - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de toute Avance Tranche B Crédit d'Acquisition aura **une durée de six (6) mois** (les Périodes d'Intérêts devant se succéder sans interruption étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur deux fois le même jour).

## Clause de défaut

## 22.1.4 Défaut croisé

Tout montant au titre d'une ou plusieurs Dettes Financières (autre qu'au titre des Documents de Financement) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 50 000 EUR, n'est pas payé à sa date d'échéance.

Tout montant au titre d'une ou plusieurs Dettes Financières (autre qu'au titre des Documents de Financement) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 150 000 EUR, est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné).

- (a) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné) au titre de tout acte ou contrat (autre qu'un Document de Financement) relatif à une Dette Financière contractée par un membre du Groupe auprès d'un Prêteur survient ou est en cours, dès lors que le montant unitaire ou cumulé des Dettes Financières en cause est supérieur à 250 000 EUR.
- (b) Tout montant au titre d'un endettement de l'Emprunteur ou de tout autre membre du Groupe, autre qu'une Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 500 000 EUR, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance ou, le cas échéant, à toute autre date déterminée après prise en compte de tout délai de grâce éventuellement accordé ou prévu contractuellement avec le créancier concerné ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), sous réserve toutefois de l'application éventuelle de tout délai de grâce ou de remédiation ou de tout accord ou renonciation ou de toute renégociation des dates d'exigibilité convenu(e) avec le créancier concerné.

## 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

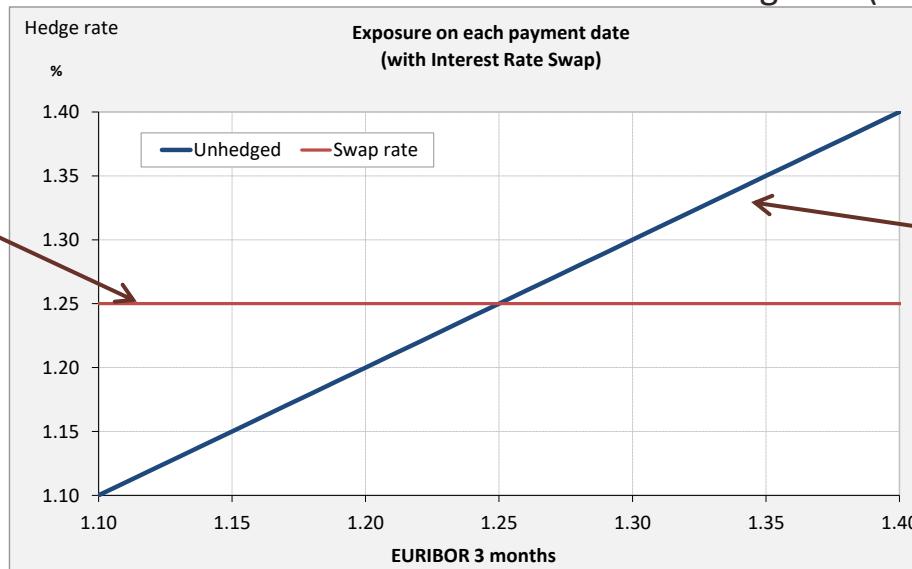
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

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

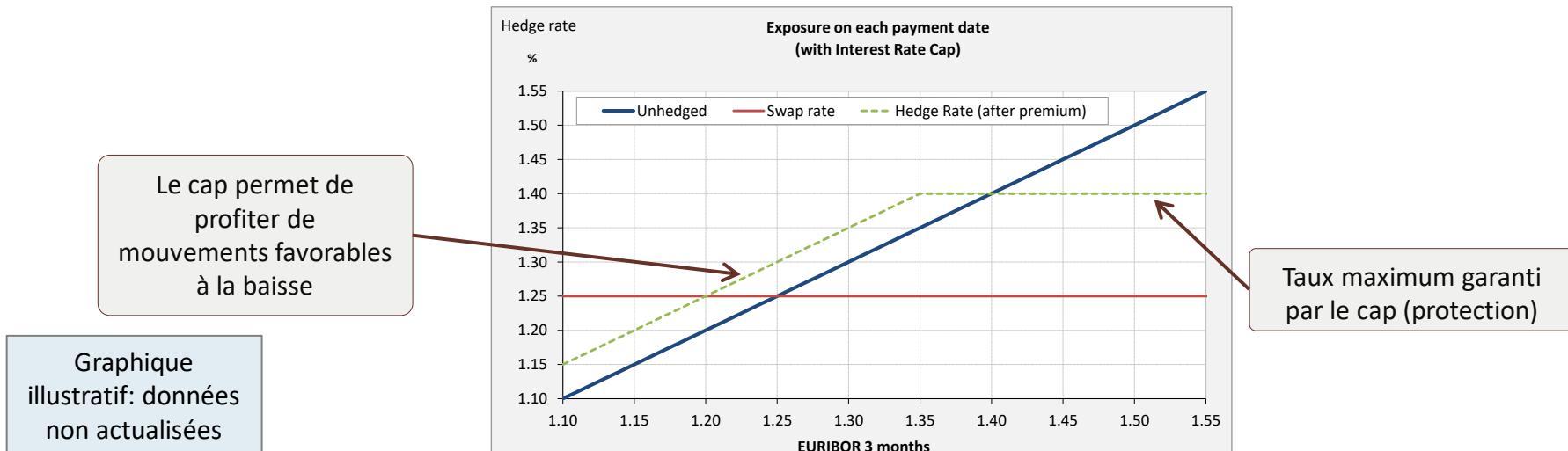
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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



## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

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

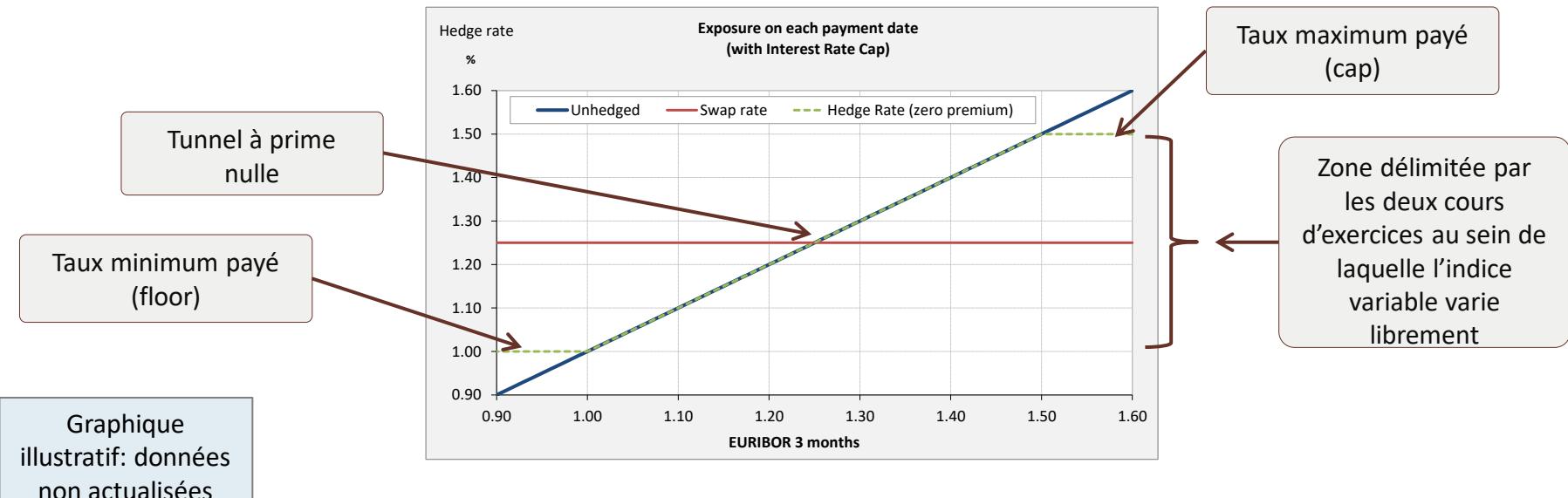
#### Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

#### Inconvénients:

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



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

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

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

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

## 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.