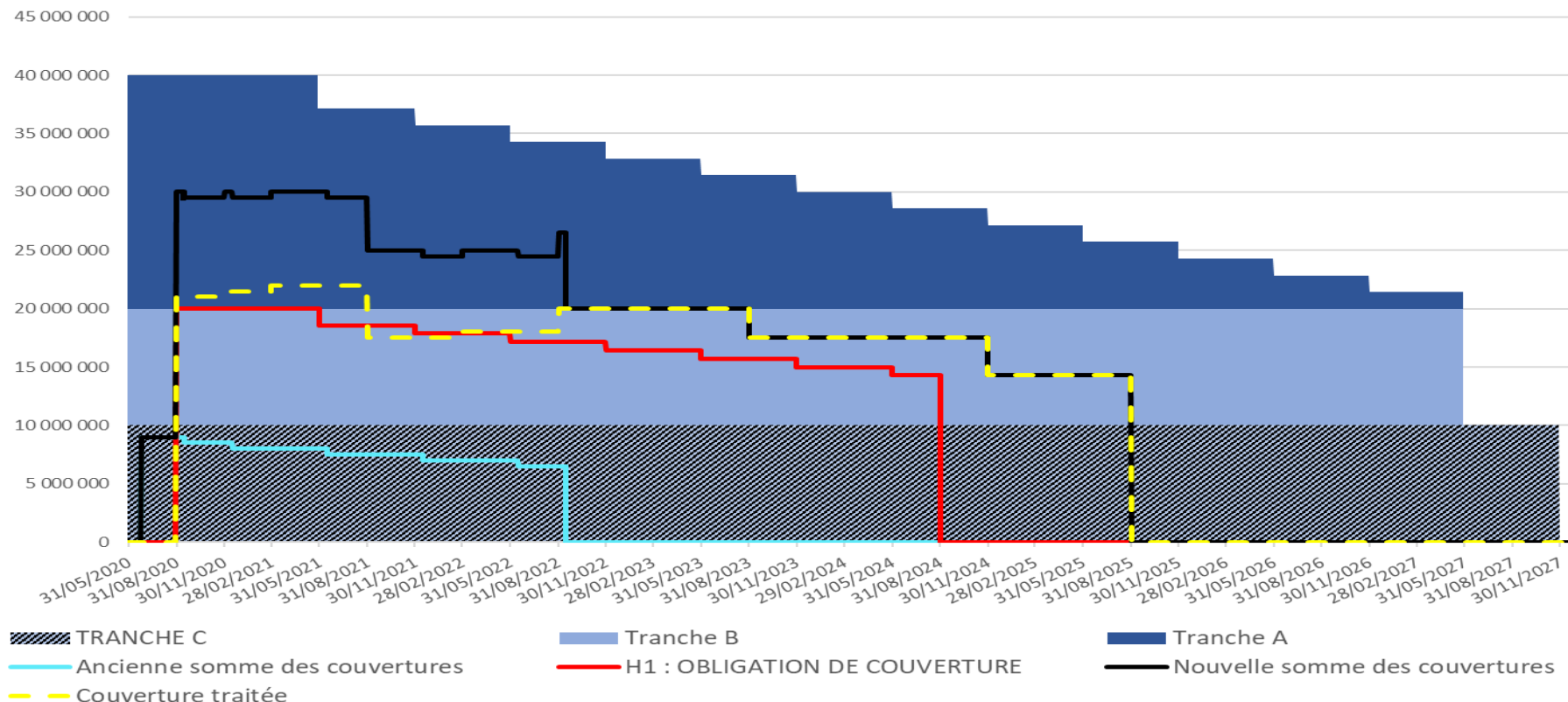




## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

03 Août 2020

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 1% 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.



**Financements:** (BPBFC) Prêt d'acquisition et de refinancement de **€40'000'000**, tiré le **28/05/2020**

- **Tranche A : €20'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 28/05/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €10'000'000**, amort. In fine, échéance 28/05/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C : €10'000'000** amort. In fine, échéance 28/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** : pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 1% à 5 ans.
- Répartition bancaire : Natixis 100%.

<b>Produit</b>	<b>: Cap à Prime up-front</b>
<b>Cours d'exercice</b>	<b>: 1% (« strike » ou plafond)</b>
<b>Date de transaction</b>	<b>: 31/07/2020</b>
<b>Date de début</b>	<b>: 31/08/2020</b>
<b>Date de Fin</b>	<b>: 29/08/2025</b>
<b>Index</b>	<b>: Euribor 3 Mois</b>
<b>Base</b>	<b>: ACTUAL/360</b>

**Couverture Natixis**

**Nominal de départ** : € 21'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime up-front à payer le 04/08/2020 : € 34'300.**

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	21 000 000	1 953
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	21 500 000	1 934
24/02/2021	26/02/2021	31/05/2021	31/05/2021	22 000 000	2 114
27/05/2021	31/05/2021	31/08/2021	31/08/2021	22 000 000	2 069
27/08/2021	31/08/2021	30/11/2021	30/11/2021	17 500 000	1 628
26/11/2021	30/11/2021	28/02/2022	28/02/2022	17 500 000	1 610
24/02/2022	28/02/2022	31/05/2022	31/05/2022	18 000 000	1 693
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	18 000 000	1 693
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	20 000 000	1 860
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	20 000 000	1 840
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	20 000 000	1 881
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	20 000 000	1 881
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	17 500 000	1 628
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	17 500 000	1 628
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	17 500 000	1 646
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	17 500 000	1 628
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	17 500 000	1 628
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	14 285 710	1 329
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	14 285 710	1 329
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	14 285 710	1 329

Prime lissée	0,0367%
--------------	---------

Total à payer	34 300
---------------	--------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TRANCHE C		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
24/02/2021	26/02/2021	31/05/2021	31/05/2021	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
27/05/2021	31/05/2021	31/08/2021	31/08/2021	2 857 160	17 142 840	0	10 000 000	0	10 000 000	37 142 840
27/08/2021	31/08/2021	30/11/2021	30/11/2021	0	17 142 840	0	10 000 000	0	10 000 000	37 142 840
26/11/2021	30/11/2021	28/02/2022	28/02/2022	1 428 570	15 714 270	0	10 000 000	0	10 000 000	35 714 270
24/02/2022	28/02/2022	31/05/2022	31/05/2022	0	15 714 270	0	10 000 000	0	10 000 000	35 714 270
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	1 428 570	14 285 700	0	10 000 000	0	10 000 000	34 285 700
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	14 285 700	0	10 000 000	0	10 000 000	34 285 700
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	1 428 570	12 857 130	0	10 000 000	0	10 000 000	32 857 130
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	0	12 857 130	0	10 000 000	0	10 000 000	32 857 130
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	1 428 570	11 428 560	0	10 000 000	0	10 000 000	31 428 560
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	11 428 560	0	10 000 000	0	10 000 000	31 428 560
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	1 428 570	9 999 990	0	10 000 000	0	10 000 000	29 999 990
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	9 999 990	0	10 000 000	0	10 000 000	29 999 990
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	1 428 570	8 571 420	0	10 000 000	0	10 000 000	28 571 420
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	8 571 420	0	10 000 000	0	10 000 000	28 571 420
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	1 428 570	7 142 850	0	10 000 000	0	10 000 000	27 142 850
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	7 142 850	0	10 000 000	0	10 000 000	27 142 850
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	1 428 570	5 714 280	0	10 000 000	0	10 000 000	25 714 280
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	5 714 280	0	10 000 000	0	10 000 000	25 714 280
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	1 428 570	4 285 710	0	10 000 000	0	10 000 000	24 285 710
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	4 285 710	0	10 000 000	0	10 000 000	24 285 710
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	1 428 570	2 857 140	0	10 000 000	0	10 000 000	22 857 140
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	2 857 140	0	10 000 000	0	10 000 000	22 857 140
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	1 428 570	1 428 570	0	10 000 000	0	10 000 000	21 428 570
24/02/2027	26/02/2027	28/05/2027	28/05/2027	0	1 428 570	0	10 000 000	0	10 000 000	21 428 570
26/05/2027	28/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	1 428 570	0	10 000 000	0	0	10 000 000	10 000 000
27/08/2027	31/08/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0	0	10 000 000	10 000 000
29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0	10 000 000	0	0

Période brisée

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	20 000 000	9 000 000	21 000 000	30 000 000
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	20 000 000	8 500 000	21 500 000	30 000 000
24/02/2021	26/02/2021	31/05/2021	31/05/2021	20 000 000	8 000 000	22 000 000	30 000 000
27/05/2021	31/05/2021	31/08/2021	31/08/2021	18 571 420	8 000 000	22 000 000	30 000 000
27/08/2021	31/08/2021	30/11/2021	30/11/2021	18 571 420	7 500 000	17 500 000	25 000 000
26/11/2021	30/11/2021	28/02/2022	28/02/2022	17 857 135	7 500 000	17 500 000	25 000 000
24/02/2022	28/02/2022	31/05/2022	31/05/2022	17 857 135	7 000 000	18 000 000	25 000 000
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	17 142 850	7 000 000	18 000 000	25 000 000
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	17 142 850	6 500 000	20 000 000	26 500 000
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	16 428 565	0	20 000 000	20 000 000
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	16 428 565	0	20 000 000	20 000 000
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	15 714 280	0	20 000 000	20 000 000
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	15 714 280	0	17 500 000	17 500 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	14 999 995	0	17 500 000	17 500 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	14 999 995	0	17 500 000	17 500 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	14 285 710	0	17 500 000	17 500 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	0	17 500 000	17 500 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	0	14 285 710	14 285 710
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	0	14 285 710	14 285 710
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	0	14 285 710	14 285 710
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	0	0	0
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	0	0	0
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	0	0	0
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	0	0	0
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	0	0	0
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	0	0	0
24/02/2027	26/02/2027	28/05/2027	28/05/2027	0	0	0	0
26/05/2027	28/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	0	0	0
27/08/2027	31/08/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0
29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0

Période brisée

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	9 335
-------------	-------

**Natixis**

<b>Economies totales</b>	<b>87 551</b>
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	28 500
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	121 851
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	93 351
---	--------

Prix final	34 300
------------	--------

Marge finale	5 800
--------------	-------

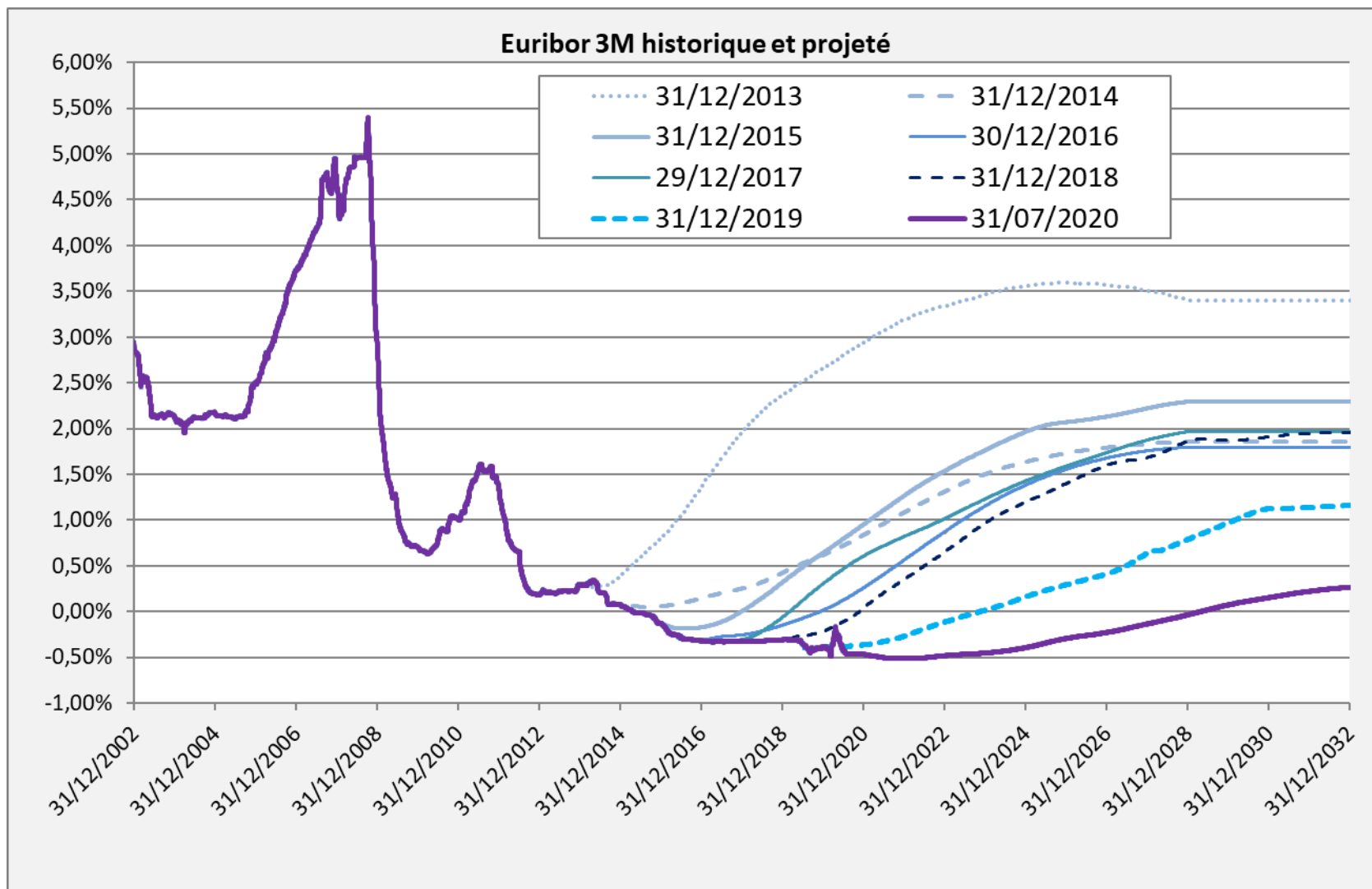
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

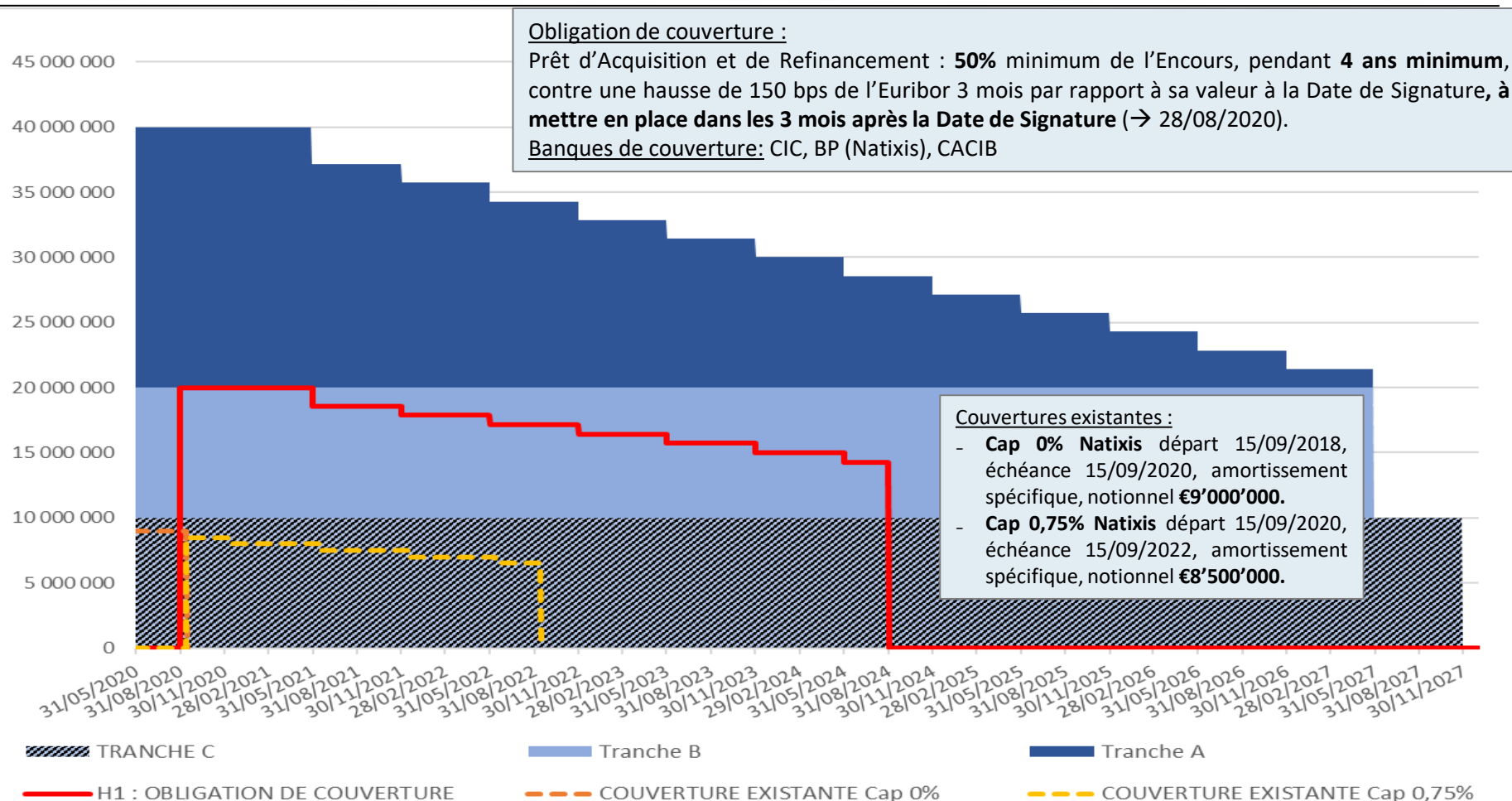
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus



- 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

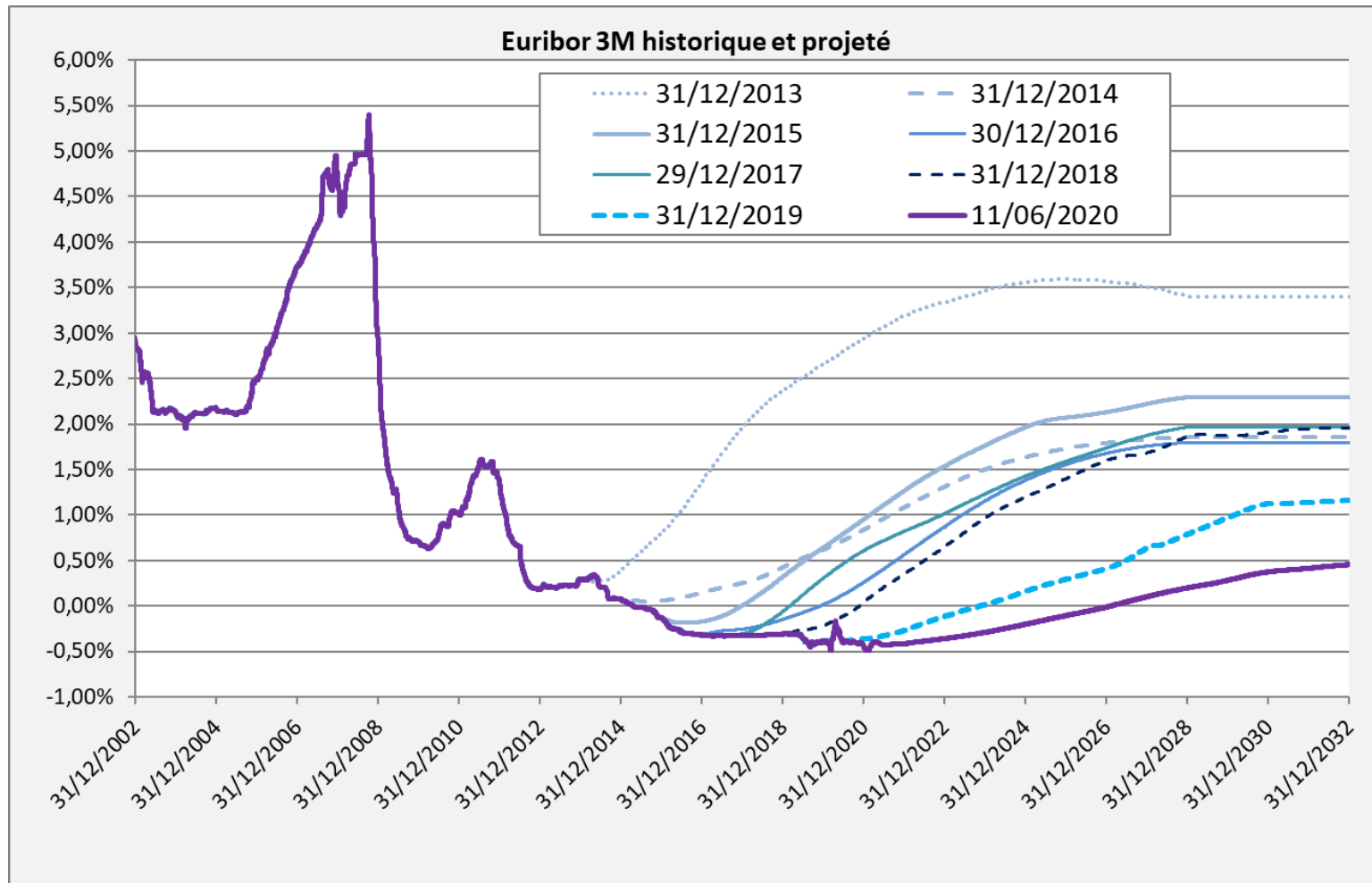


## Cartographie des dettes



**Financements:** (BPBFC) Prêt d'acquisition et de refinancement de **€40'000'000**, tiré le **28/05/2020**

- **Tranche A : €20'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 28/05/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €10'000'000**, amort. In fine, échéance 28/05/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C : €10'000'000** amort. In fine, échéance 28/11/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit de Croissance Externe Non Confirmé** : pas pris en compte dans l'analyse.

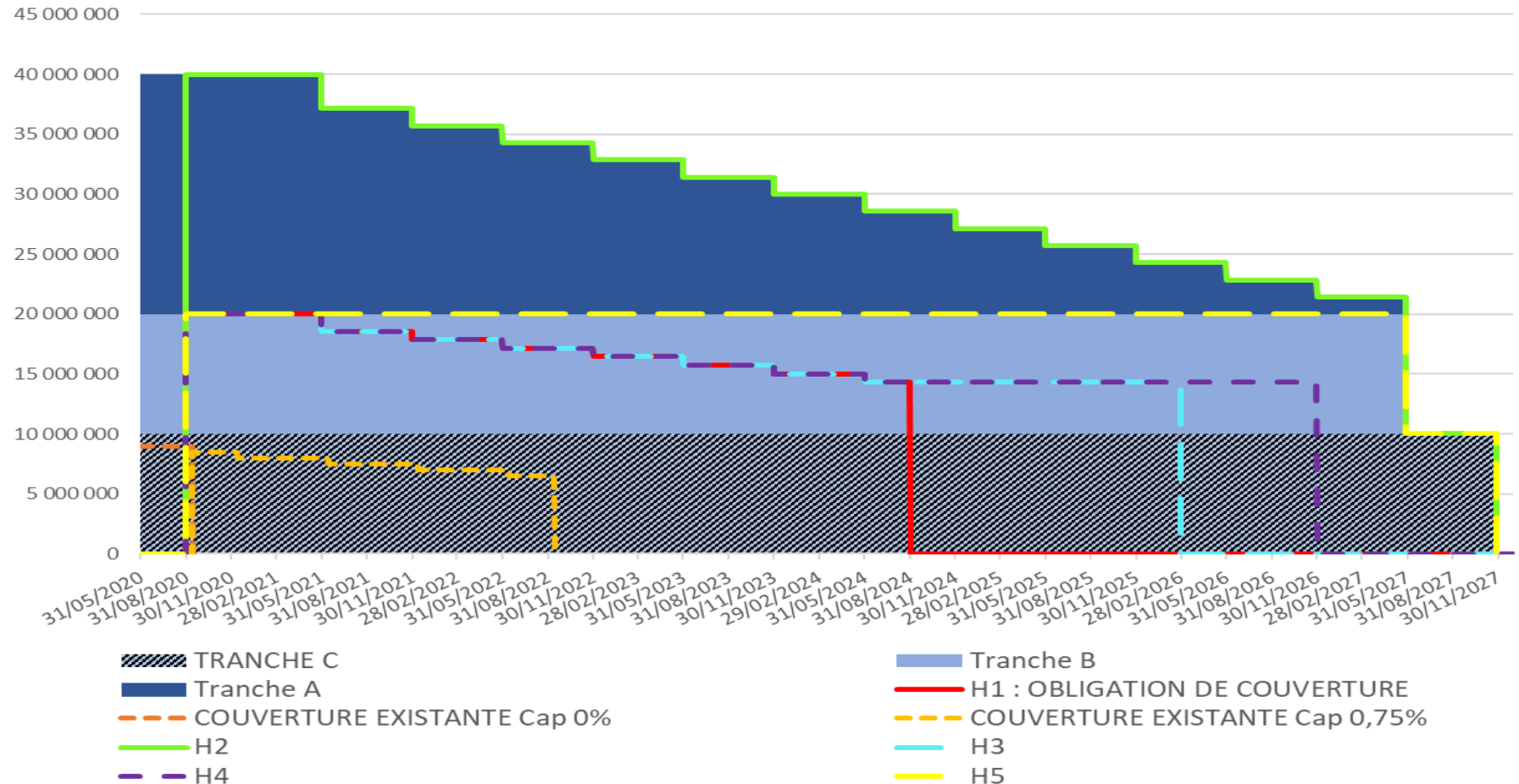


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis
<b>Durée</b>	<b>4 ans</b>	<b>7,25 ans</b>	<b>5,5 ans</b>	<b>6,25 ans</b>	<b>7,25 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
<b>Notionnel départ</b>	11 000 000	31 000 000	11 000 000	11 000 000	11 000 000
<b>Début de période</b>	31/08/2020	31/08/2020	31/08/2020	31/08/2020	31/08/2020
<b>Fin de période</b>	30/08/2024	29/11/2027	27/02/2026	30/11/2026	29/11/2027
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	5 247	19 612	7 414	8 505	12 438

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	-0,33%	-0,24%	-0,28%	-0,24%	-0,20%
Floor 0%	0,50%	0,51%	0,51%	0,51%	0,53%
<b>Swap avec Floor</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,33%</b>

#### Prime d'option lissée

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>0,16%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,23%</b>	<b>0,27%</b>	<b>0,33%</b>
Taux financement Max	0,16%	0,27%	0,23%	0,27%	0,33%

<b>Cap 0.5% annualisé</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,15%</b>	<b>0,18%</b>	<b>0,22%</b>
Taux financement Max	0,61%	0,68%	0,65%	0,68%	0,72%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>0,08%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,11%</b>	<b>0,13%</b>	<b>0,16%</b>
Taux financement Max	1,08%	1,13%	1,11%	1,13%	1,16%

#### Prime des options en EUR

<b>Cap 0%</b>	83 500	539 300	170 600	230 900	405 500
<b>Cap 0.5%</b>	55 300	359 300	111 700	152 200	268 900
<b>Cap 1%</b>	43 200	262 300	82 700	110 900	193 100

<b>Floor 0% du financement</b>	260 800	1 016 100	378 500	439 700	653 700
--------------------------------	---------	-----------	---------	---------	---------

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

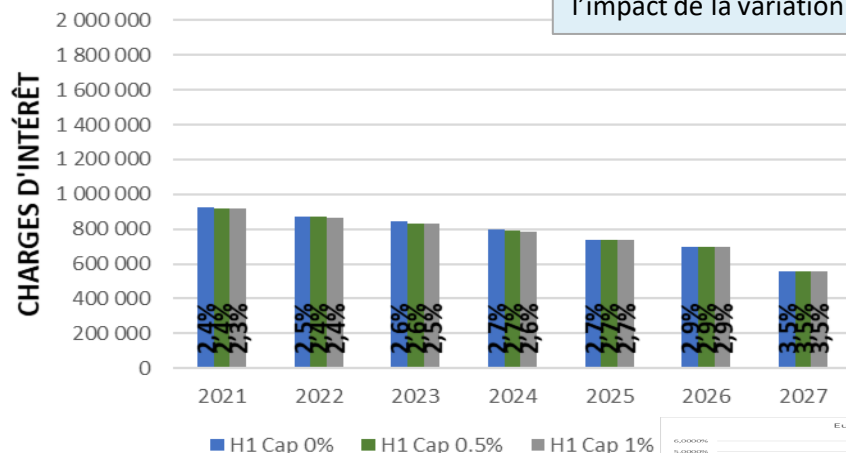
#### Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

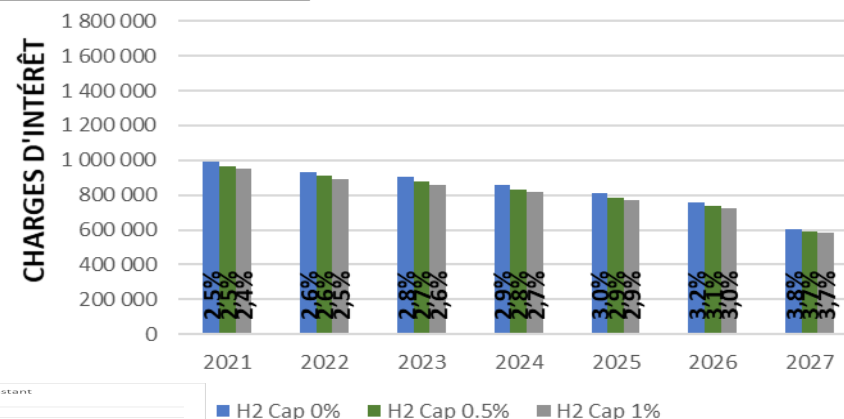
# Simulation frais financiers avec Euribor constant

Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,40%** (Tranche A), **1,85%** (Tranche B) et **4,50%** (Tranche C) le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.

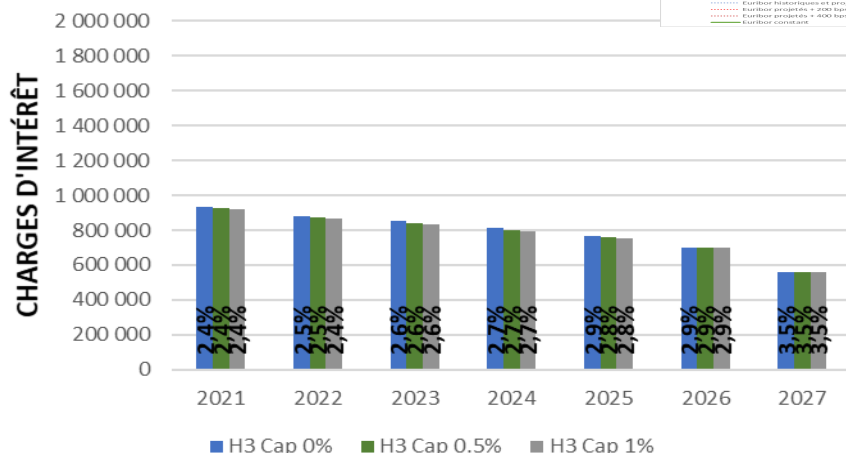
## STRATEGIE H1



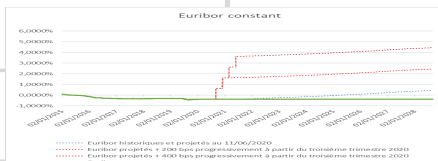
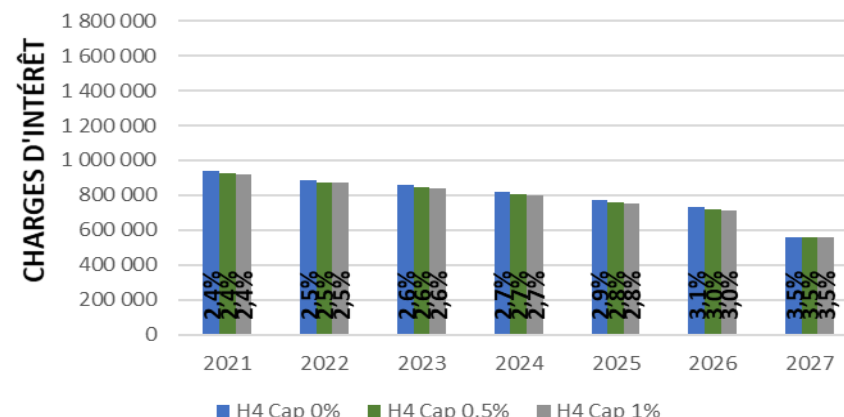
## STRATEGIE H2



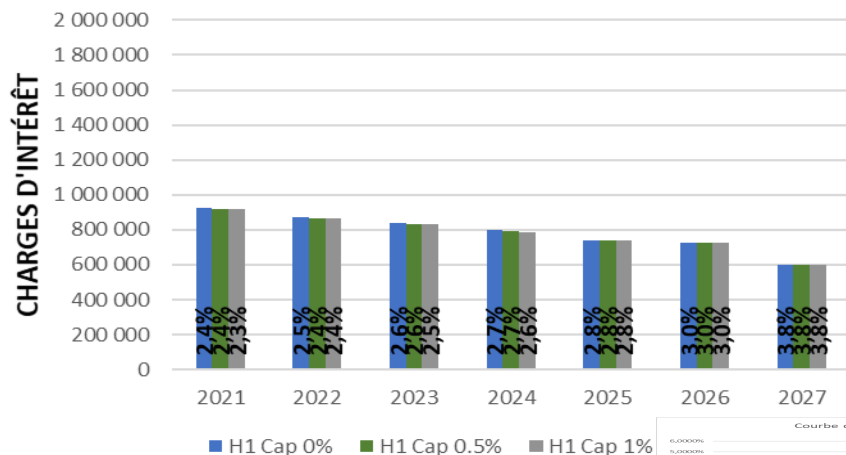
## STRATEGIE H3



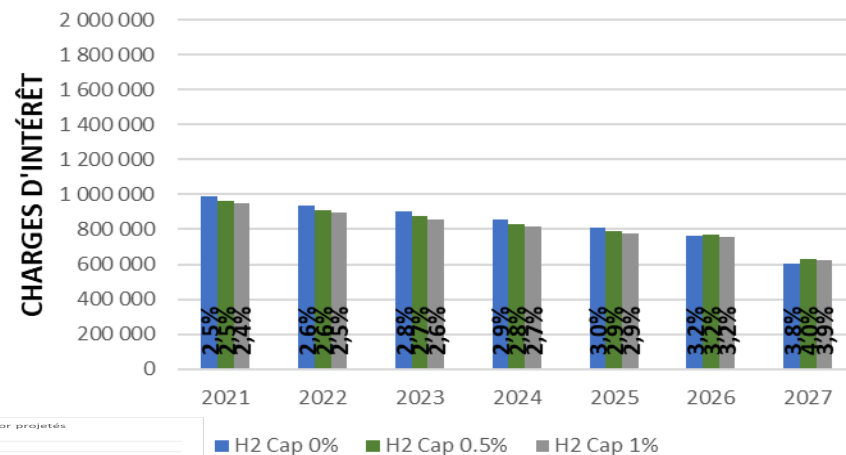
## STRATEGIE H4



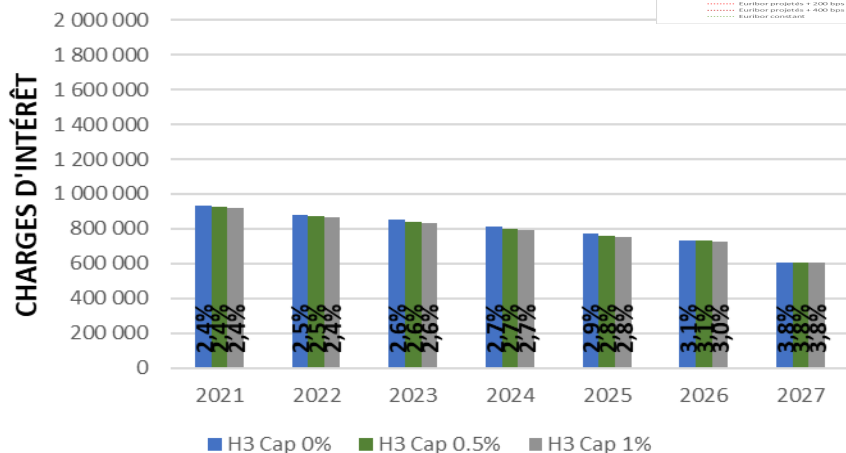
### STRATEGIE H1



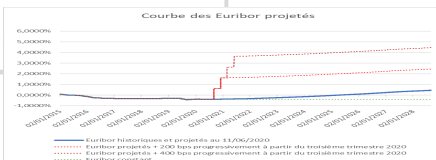
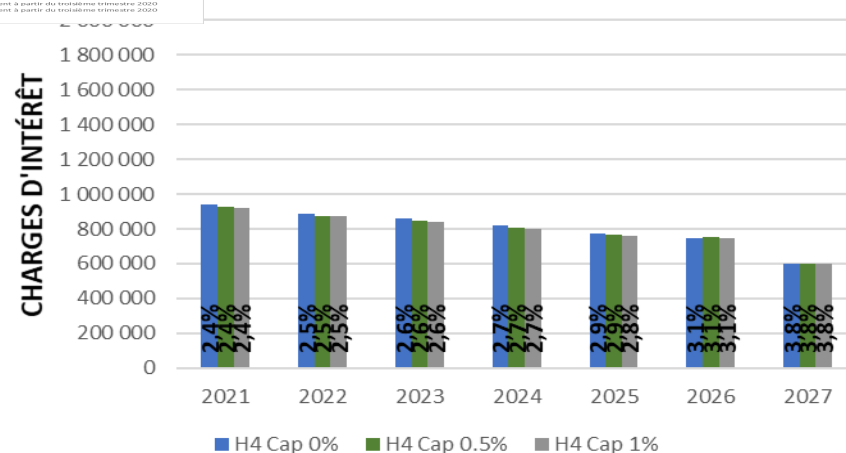
### STRATEGIE H2



### STRATEGIE H3



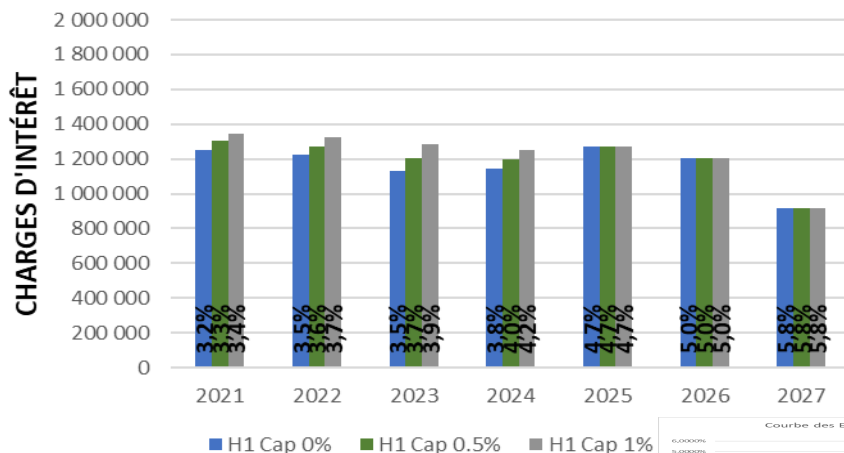
### STRATEGIE H4



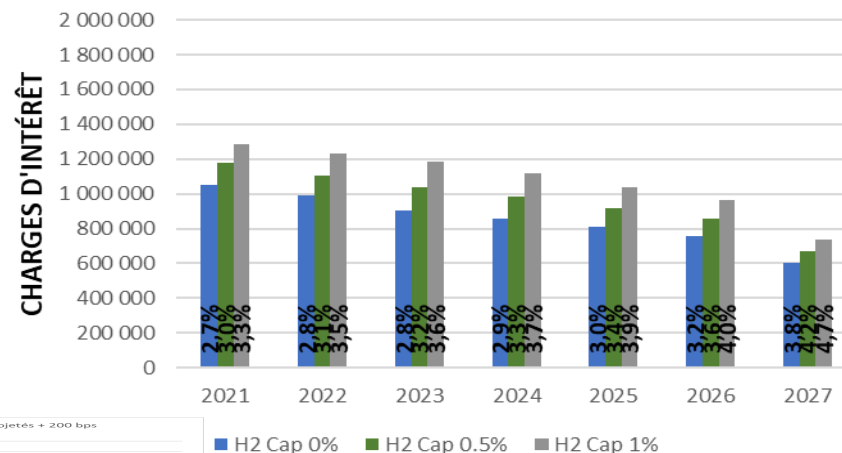


# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

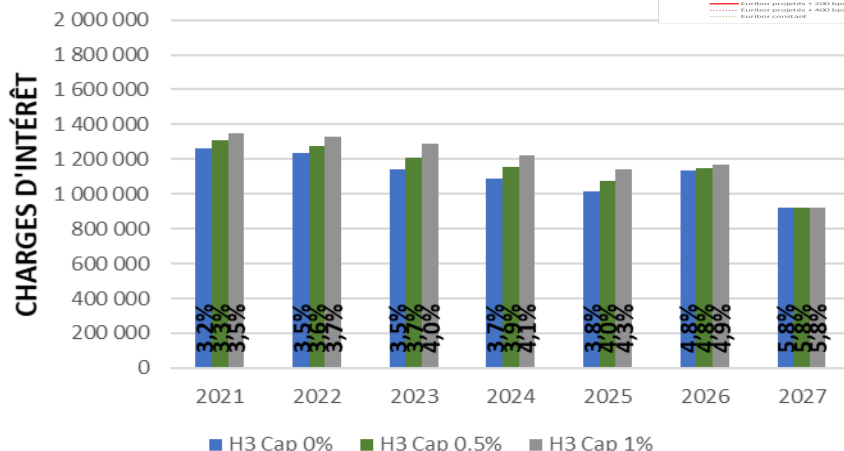
## STRATEGIE H1



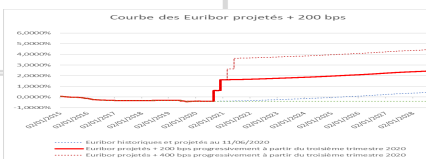
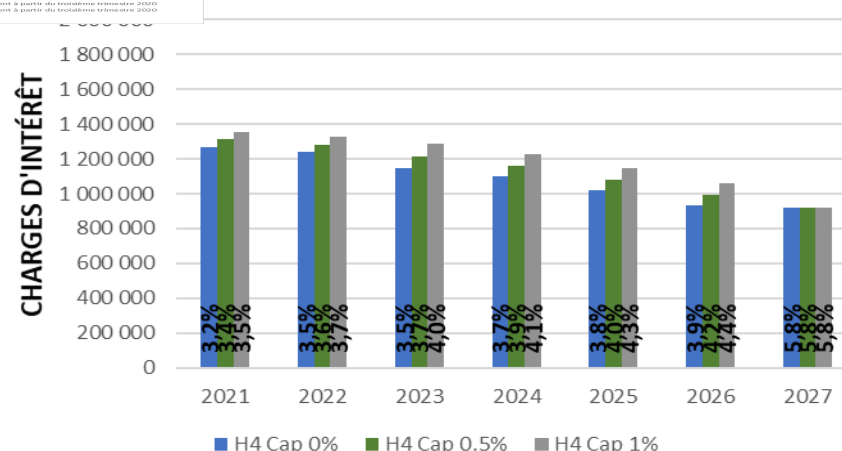
## STRATEGIE H2



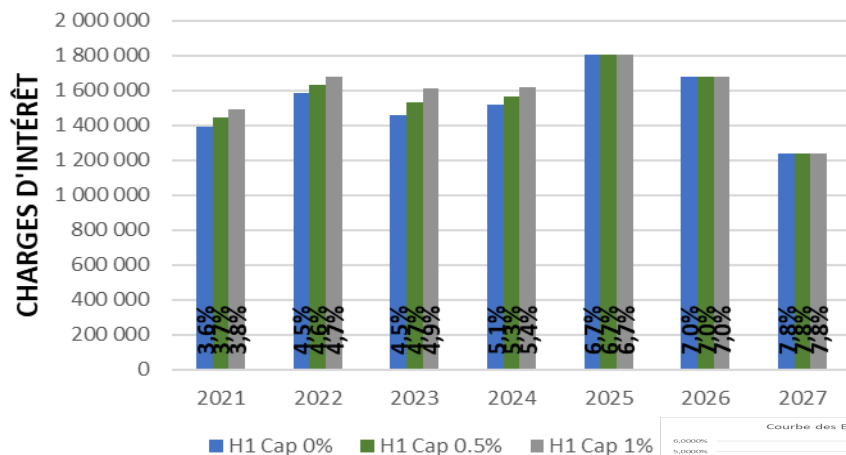
## STRATEGIE H3



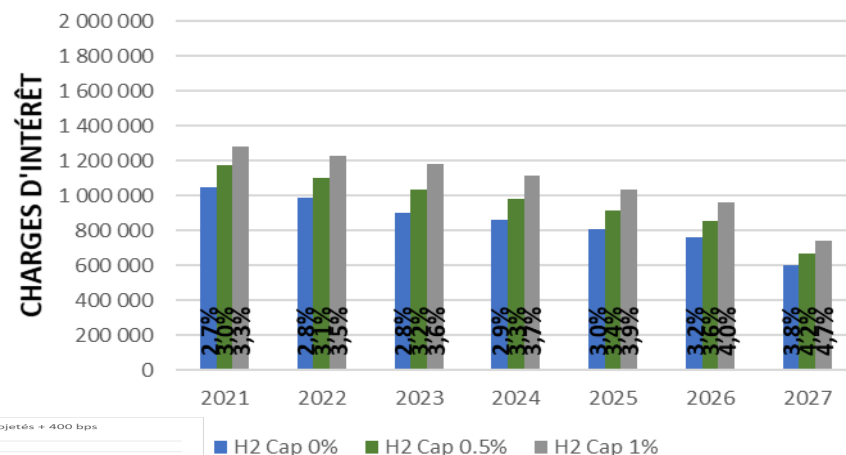
## STRATEGIE H4



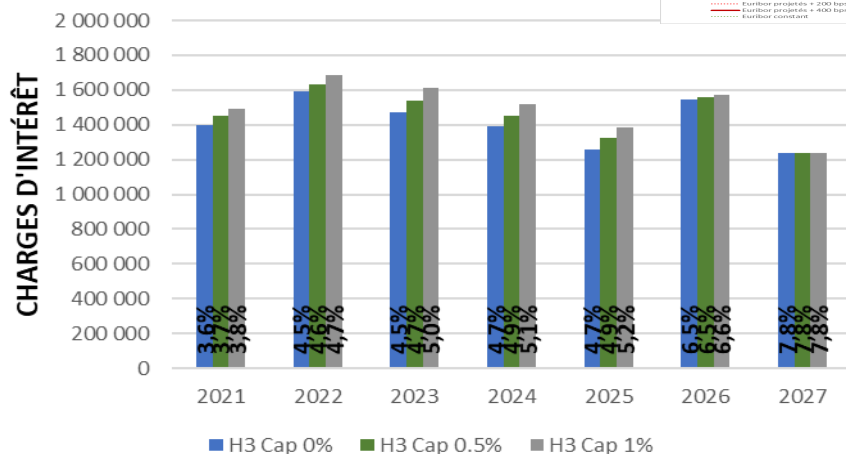
### STRATEGIE H1



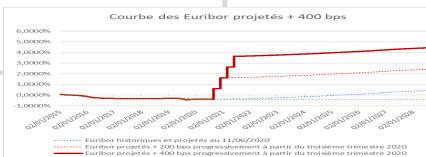
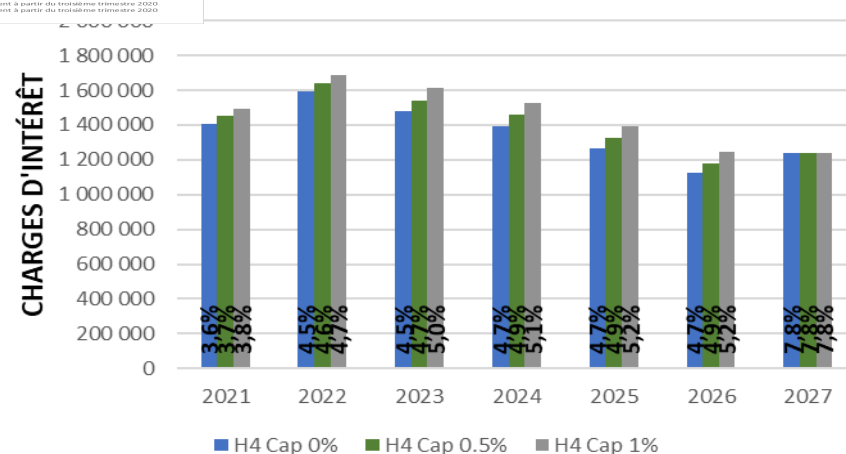
### STRATEGIE H2



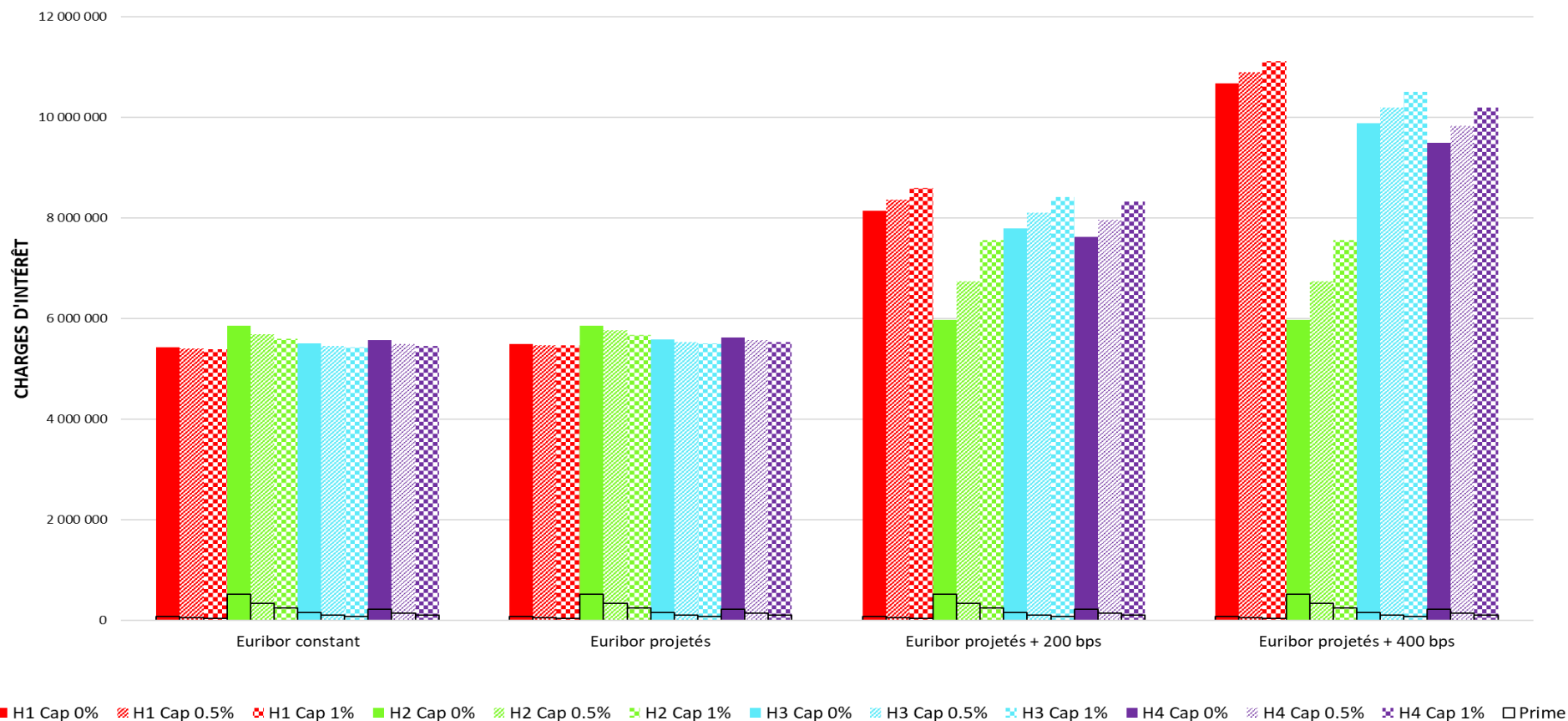
### STRATEGIE H3



### STRATEGIE H4

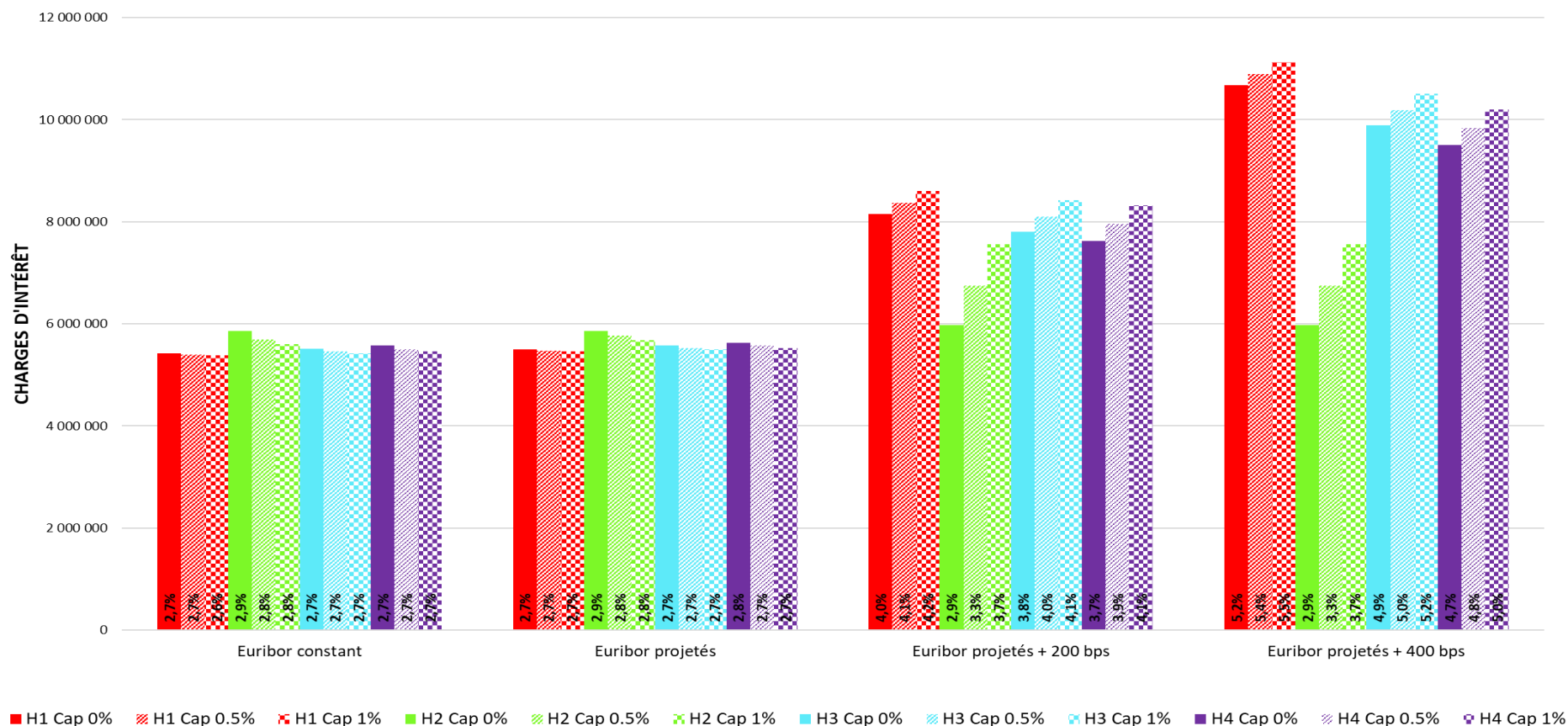


## Synthèse simulation frais financiers (sur la totalité de la dette, y compris coût des couvertures - approche TEG)



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	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%
Euribor constant	5 426 428	5 399 739	5 388 287	5 865 332	5 692 465	5 599 308	5 511 533	5 454 866	5 426 966	5 570 670	5 494 571	5 454 636
Euribor projetés	5 502 516	5 475 827	5 464 375	5 865 332	5 768 553	5 675 396	5 582 656	5 530 954	5 503 054	5 626 150	5 570 659	5 530 724
Euribor projetés + 200 bps	8 148 296	8 369 894	8 595 560	5 976 430	6 745 312	7 563 308	7 800 367	8 100 321	8 417 871	7 625 607	7 960 693	8 320 772
Euribor projetés + 400 bps	10 672 462	10 894 060	11 119 726	5 976 430	6 745 312	7 563 308	9 891 200	10 191 154	10 508 704	9 498 186	9 833 272	10 193 351

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



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3			STRATEGIE H4		
	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%
Euribor constant	5 426 428	5 399 739	5 388 287	5 865 332	5 692 465	5 599 308	5 511 533	5 454 866	5 426 966	5 570 670	5 494 571	5 454 636
Euribor projetés	5 502 516	5 475 827	5 464 375	5 865 332	5 768 553	5 675 396	5 582 656	5 530 954	5 503 054	5 626 150	5 570 659	5 530 724
Euribor projetés + 200 bps	8 148 296	8 369 894	8 595 560	5 976 430	6 745 312	7 563 308	7 800 367	8 100 321	8 417 871	7 625 607	7 960 693	8 320 772
Euribor projetés + 400 bps	10 672 462	10 894 060	11 119 726	5 976 430	6 745 312	7 563 308	9 891 200	10 191 154	10 508 704	9 498 186	9 833 272	10 193 351

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TRANCHE C		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
26/05/2020	28/05/2020	31/08/2020	31/08/2020	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
24/02/2021	26/02/2021	31/05/2021	31/05/2021	0	20 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000	40 000 000
27/05/2021	31/05/2021	31/08/2021	31/08/2021	2 857 160	17 142 840	0	10 000 000	0	10 000 000	37 142 840
27/08/2021	31/08/2021	30/11/2021	30/11/2021	0	17 142 840	0	10 000 000	0	10 000 000	37 142 840
26/11/2021	30/11/2021	28/02/2022	28/02/2022	1 428 570	15 714 270	0	10 000 000	0	10 000 000	35 714 270
24/02/2022	28/02/2022	31/05/2022	31/05/2022	0	15 714 270	0	10 000 000	0	10 000 000	35 714 270
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	1 428 570	14 285 700	0	10 000 000	0	10 000 000	34 285 700
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	0	14 285 700	0	10 000 000	0	10 000 000	34 285 700
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	1 428 570	12 857 130	0	10 000 000	0	10 000 000	32 857 130
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	0	12 857 130	0	10 000 000	0	10 000 000	32 857 130
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	1 428 570	11 428 560	0	10 000 000	0	10 000 000	31 428 560
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	0	11 428 560	0	10 000 000	0	10 000 000	31 428 560
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	1 428 570	9 999 990	0	10 000 000	0	10 000 000	29 999 990
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	0	9 999 990	0	10 000 000	0	10 000 000	29 999 990
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	1 428 570	8 571 420	0	10 000 000	0	10 000 000	28 571 420
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	8 571 420	0	10 000 000	0	10 000 000	28 571 420
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	1 428 570	7 142 850	0	10 000 000	0	10 000 000	27 142 850
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	7 142 850	0	10 000 000	0	10 000 000	27 142 850
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	1 428 570	5 714 280	0	10 000 000	0	10 000 000	25 714 280
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	5 714 280	0	10 000 000	0	10 000 000	25 714 280
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	1 428 570	4 285 710	0	10 000 000	0	10 000 000	24 285 710
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	4 285 710	0	10 000 000	0	10 000 000	24 285 710
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	1 428 570	2 857 140	0	10 000 000	0	10 000 000	22 857 140
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	2 857 140	0	10 000 000	0	10 000 000	22 857 140
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	1 428 570	1 428 570	0	10 000 000	0	10 000 000	21 428 570
24/02/2027	26/02/2027	28/05/2027	28/05/2027	0	1 428 570	0	10 000 000	0	10 000 000	21 428 570
26/05/2027	28/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	1 428 570	0	10 000 000	0	0	10 000 000	10 000 000
27/08/2027	31/08/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0	0	10 000 000	10 000 000
29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0	10 000 000	0	0

Période brisée

## Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.
26/05/2020	28/05/2020	31/08/2020	31/08/2020	0	0	0	0	0	0
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	20 000 000	11 000 000	31 000 000	11 000 000	11 000 000	11 000 000
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	20 000 000	11 500 000	31 500 000	11 500 000	11 500 000	11 500 000
24/02/2021	26/02/2021	31/05/2021	31/05/2021	20 000 000	12 000 000	32 000 000	12 000 000	12 000 000	12 000 000
27/05/2021	31/05/2021	31/08/2021	31/08/2021	18 571 420	10 571 420	29 142 840	10 571 420	10 571 420	12 000 000
27/08/2021	31/08/2021	30/11/2021	30/11/2021	18 571 420	11 071 420	29 642 840	11 071 420	11 071 420	12 500 000
26/11/2021	30/11/2021	28/02/2022	28/02/2022	17 857 135	10 357 135	28 214 270	10 357 135	10 357 135	12 500 000
24/02/2022	28/02/2022	31/05/2022	31/05/2022	17 857 135	10 857 135	28 714 270	10 857 135	10 857 135	13 000 000
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	17 142 850	10 142 850	27 285 700	10 142 850	10 142 850	13 000 000
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	17 142 850	10 642 850	27 785 700	10 642 850	10 642 850	13 500 000
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	16 428 565	16 428 565	32 857 130	16 428 565	16 428 565	20 000 000
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	16 428 565	16 428 565	32 857 130	16 428 565	16 428 565	20 000 000
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	15 714 280	15 714 280	31 428 560	15 714 280	15 714 280	20 000 000
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	15 714 280	15 714 280	31 428 560	15 714 280	15 714 280	20 000 000
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	14 999 995	14 999 995	29 999 990	14 999 995	14 999 995	20 000 000
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	14 999 995	14 999 995	29 999 990	14 999 995	14 999 995	20 000 000
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	14 285 710	14 285 710	28 571 420	14 285 710	14 285 710	20 000 000
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	0	0	28 571 420	14 285 710	14 285 710	20 000 000
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	0	0	27 142 850	14 285 710	14 285 710	20 000 000
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	0	0	27 142 850	14 285 710	14 285 710	20 000 000
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	0	0	25 714 280	14 285 710	14 285 710	20 000 000
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	0	0	25 714 280	14 285 710	14 285 710	20 000 000
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	0	0	24 285 710	14 285 710	14 285 710	20 000 000
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	0	0	24 285 710	0	14 285 710	20 000 000
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	0	0	22 857 140	0	14 285 710	20 000 000
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	0	0	22 857 140	0	14 285 710	20 000 000
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	0	0	21 428 570	0	0	20 000 000
24/02/2027	26/02/2027	28/05/2027	28/05/2027	0	0	21 428 570	0	0	20 000 000
26/05/2027	28/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	0	0	10 000 000	0	0	10 000 000
27/08/2027	31/08/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	10 000 000	0	0	10 000 000
29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	29/11/2027	0	0	0	0	0	0

Période brisée



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## 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
27/08/2020	31/08/2020	30/11/2020	30/11/2020	31 000 000	21 557	-517 744
26/11/2020	30/11/2020	26/02/2021	26/02/2021	31 500 000	21 182	-496 561
24/02/2021	26/02/2021	31/05/2021	31/05/2021	32 000 000	22 986	-473 576
27/05/2021	31/05/2021	31/08/2021	31/08/2021	29 142 840	20 488	-453 088
27/08/2021	31/08/2021	30/11/2021	30/11/2021	29 642 840	20 613	-432 475
26/11/2021	30/11/2021	28/02/2022	28/02/2022	28 214 270	19 404	-413 071
24/02/2022	28/02/2022	31/05/2022	31/05/2022	28 714 270	20 187	-392 884
27/05/2022	31/05/2022	31/08/2022	31/08/2022	27 285 700	19 182	-373 702
29/08/2022	31/08/2022	30/11/2022	30/11/2022	27 785 700	19 322	-354 380
28/11/2022	30/11/2022	28/02/2023	28/02/2023	32 857 130	22 597	-331 783
24/02/2023	28/02/2023	31/05/2023	31/05/2023	32 857 130	23 099	-308 684
29/05/2023	31/05/2023	31/08/2023	31/08/2023	31 428 560	22 095	-286 589
29/08/2023	31/08/2023	30/11/2023	30/11/2023	31 428 560	21 855	-264 735
28/11/2023	30/11/2023	29/02/2024	29/02/2024	29 999 990	20 861	-243 873
27/02/2024	29/02/2024	31/05/2024	31/05/2024	29 999 990	21 091	-222 783
29/05/2024	31/05/2024	30/08/2024	30/08/2024	28 571 420	19 868	-202 915
28/08/2024	30/08/2024	29/11/2024	29/11/2024	28 571 420	19 868	-183 047
27/11/2024	29/11/2024	28/02/2025	28/02/2025	27 142 850	18 875	-164 172
26/02/2025	28/02/2025	30/05/2025	30/05/2025	27 142 850	18 875	-145 298
28/05/2025	30/05/2025	29/08/2025	29/08/2025	25 714 280	17 881	-127 417
27/08/2025	29/08/2025	28/11/2025	28/11/2025	25 714 280	17 881	-109 536
26/11/2025	28/11/2025	27/02/2026	27/02/2026	24 285 710	16 888	-92 648
25/02/2026	27/02/2026	29/05/2026	29/05/2026	24 285 710	16 888	-75 760
27/05/2026	29/05/2026	31/08/2026	31/08/2026	22 857 140	16 418	-59 342
27/08/2026	31/08/2026	30/11/2026	30/11/2026	22 857 140	15 894	-43 447
26/11/2026	30/11/2026	26/02/2027	26/02/2027	21 428 570	14 410	-29 038
24/02/2027	26/02/2027	28/05/2027	28/05/2027	21 428 570	14 901	-14 137
26/05/2027	28/05/2027	31/08/2027	31/08/2027	10 000 000	7 259	-6 877
27/08/2027	31/08/2027	29/11/2027	29/11/2027	10 000 000	6 877	0

Prime lissée - H2 0,27%

Total à payer 539 300

**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 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 (11/05/2020)

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
<b>Derivatives - Cap</b>											
NATIXIS01-D	NATIXIS01-D	1	NATIXIS	30-Aug-18	15-Sep-18	15-Sep-20	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 9 000 000,00	EUR 9 000 000,00
NATIXIS02-D	NATIXIS02-D	2	NATIXIS	30-Aug-18	15-Sep-20	15-Sep-22	BUY Cap	0,7500%	Euribor3m	EUR 8 500 000,00	EUR -
										<b>9 000 000,00</b>	

<b>TOTAL</b>	<b>9 000 000,00</b>
--------------	---------------------

Valuation						Comment
EUR						
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
0,00%	0,15	-	0,15	0,15	-	Prime payée up-front €13'000
0,02%	1 402,68	-	1 402,68	1 402,68	-	Prime payée up-front €42'000
1 402,84		-	1 402,84	1 402,84	-	
1 402,84		-	1 402,84	1 402,84	-	

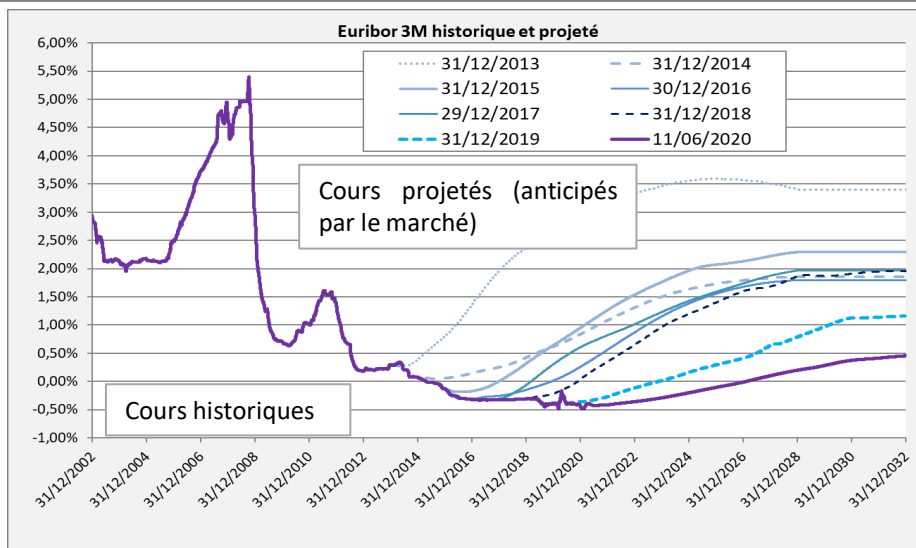
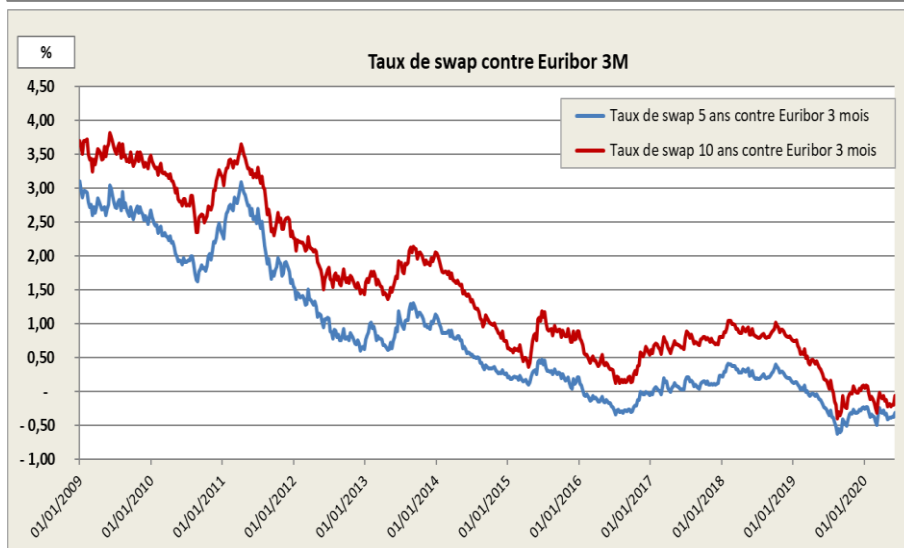
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2026;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



## 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 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).

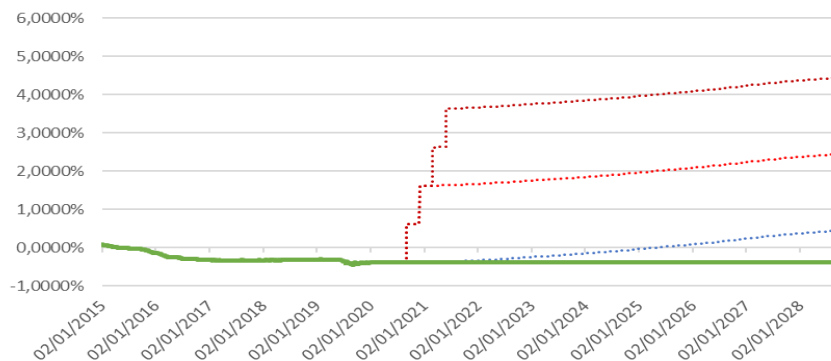
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

### 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.

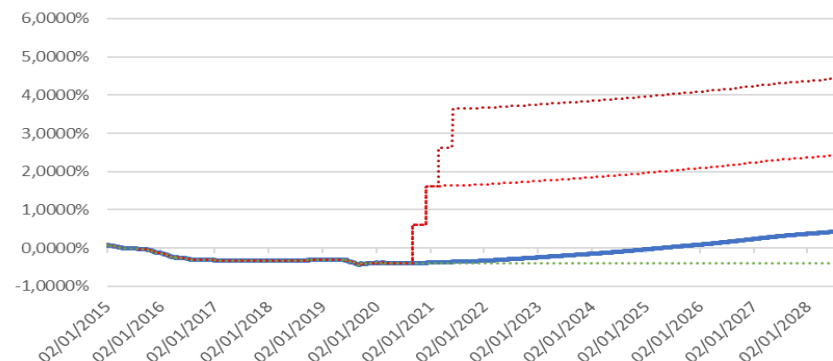
# Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

Euribor constant



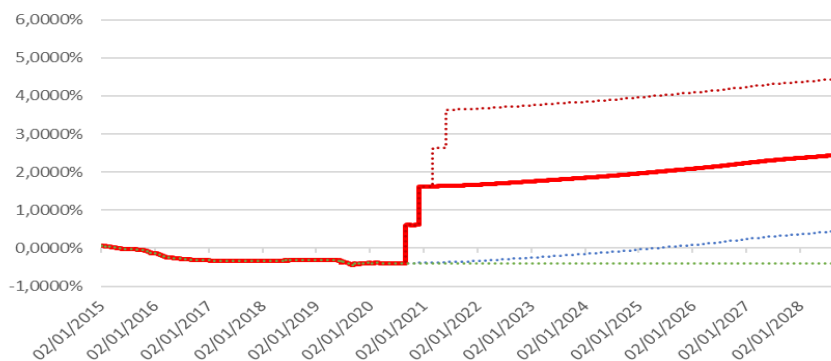
- ..... Euribor historiques et projetés au 11/06/2020
- ..... Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- ..... Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- Euribor constant

Courbe des Euribor projetés



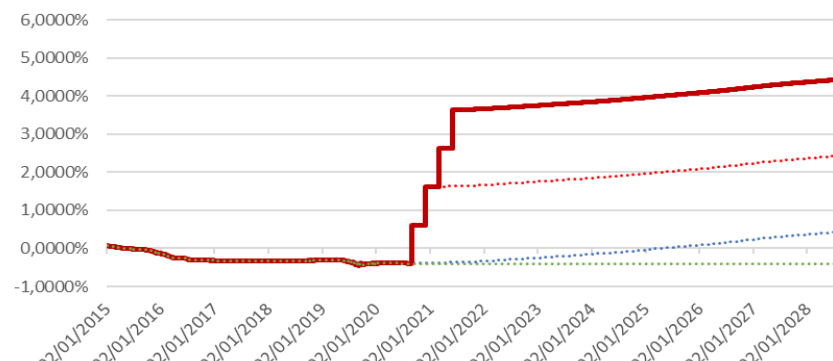
- Euribor historiques et projetés au 11/06/2020
- ..... Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- ..... Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- ..... Euribor constant

Courbe des Euribor projetés + 200 bps



- ..... Euribor historiques et projetés au 11/06/2020
- Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- ..... Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- ..... Euribor constant

Courbe des Euribor projetés + 400 bps



- ..... Euribor historiques et projetés au 11/06/2020
- ..... Euribor projetés + 200 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- Euribor projetés + 400 bps progressivement à partir du troisième trimestre 2020
- ..... Euribor constant

## Financement

## CONTRAT DE CRÉDITS DE 40.000.000 EUR

Entre

**FINANCIERE SAVAGNIN**

(Emprunteur)

et

**BANQUE POPULAIRE BOURGOGNE FRANCHE-COMTE**

(Arrangeur)

et

**BANQUE POPULAIRE BOURGOGNE FRANCHE-COMTE**

(Agent du Crédit)

et

**BANQUE POPULAIRE BOURGOGNE FRANCHE-COMTE**

(Agent des Sûretés)

et

**LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT  
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1**

(Banques Initiales)

d'un Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 40.000.000 EUR (quarante millions d'euros) au profit de l'Emprunteur, divisé en :

- (i) une tranche A amortissable d'un montant en principal de 20.000.000 EUR (vingt millions d'euros) ;
- (ii) une tranche B *in fine* d'un montant en principal de 10.000.000 EUR (dix millions d'euros) ; et
- (iii) une tranche C *in fine* d'un montant en principal de 10.000.000 EUR (dix millions d'euros) ;

"Crédit de Croissance Externe Non Confirmé" désigne l'ouverture de crédit amortissable à moyen terme non confirmée d'un montant total maximum en principal de 15.000.000 EUR (quinze millions d'euros) qui pourrait être mise à disposition de l'Emprunteur, en tout ou partie, à compter de la Date de Confirmation par chacune des Banques Consentantes conformément aux stipulations de l'Article 4.2.

"Date d'Echéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A, le 28 mai 2027 ;
- (b) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B, le 28 mai 2027 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche C, le 28 novembre 2027 ; et

## Remboursement

### Remboursement normal du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A

3.1.1 Le Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A sera remboursé par l'Emprunteur en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
31 mai 2021	2 857 160 EUR
30 novembre 2021	1 428 570 EUR
31 mai 2022	1 428 570 EUR
30 novembre 2022	1 428 570 EUR
31 mai 2023	1 428 570 EUR
30 novembre 2023	1 428 570 EUR
31 mai 2024	1 428 570 EUR
30 novembre 2024	1 428 570 EUR
31 mai 2025	1 428 570 EUR
30 novembre 2025	1 428 570 EUR
31 mai 2026	1 428 570 EUR
30 novembre 2026	1 428 570 EUR
28 mai 2027	1 428 570 EUR

3.1.2 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 28 mai 2027.

### Remboursement normal du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B

3.2.1 Le Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 28 mai 2027.

### Remboursement normal du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche C

3.3.1 Le Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche C sera remboursé en principal en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 28 novembre 2027.



## Obligation de couverture

### Contrat de Couverture

12.19.1 L'Emprunteur s'engage à conclure ou conserver, avec une ou plusieurs Banques de Couverture, dans les 3 (trois) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 50 % (cinquante pour cent) de l'encours au titre du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A, du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B, et du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche C le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base pendant une durée minimum de 48 (quarante-huit) mois à compter de la date de signature dudit (desdits) Contrat(s) de Couverture.

**"Banque de Couverture"** désigne une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque ou tout établissement de crédit de premier rang qui sera signataire d'un Contrat de Couverture en application de l'Article 12.19, étant précisé que si la Banque de Couverture est une Banque ou la Société Affiliée d'une Banque, celle-ci bénéficiera *pari passu* des Sûretés.

## Intérêts

Ratio de Levier ("R")	Colonne 1	Colonne 2
	Marge Applicable au Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A	Marge Applicable au Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B
$R \geq 2,50$	1,60 % l'an	2,05 % l'an
$2,50 \geq R > 2,00$	1,40 % l'an	1,85 % l'an
$2,00 \geq R > 1,50$	1,20 % l'an	1,65 % l'an
$R < 1,50$	1,00 % l'an	1,45 % l'an

"Marge Applicable" désigne :

- (a) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement **Tranche A**, **1,40%** l'an, sous réserve de l'ajustement visé à l'Article 7.2 ;
- (b) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement **Tranche B**, **1,85%** l'an, sous réserve de l'ajustement visé à l'Article 7.2 ;
- (c) en ce qui concerne le Crédit d'Acquisition et de Refinancement **Tranche C**, **4,50%** l'an; et
- (d) en ce qui concerne le Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, la Marge Crédit de Croissance Externe Non Confirmé.

### Calcul des intérêts

7.1.1 Pour chaque Période d'Intérêts, tout Tirage portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de :

(A) **l'EURIBOR** ; et

(B) **la Marge Applicable**.

7.1.2 Après la détermination de l'EURIBOR pour chaque Période d'Intérêts, l'Agent du Crédit calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.

"EURIBOR" désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts, le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel, tel que diffusé sur l'écran Thomson Reuters actuellement page **Euribor01** (ou toute page Thomson Reuters qui s'y substituerait) sous l'égide de l'Institut Européen des Marchés Monétaires, aux environs de 11h00 (onze heures) (heure de Bruxelles) deux (2) Jours TARGET avant le premier jour de ladite Période d'Intérêts auquel des dépôts interbancaires en euros sont offerts entre banques de premier plan au sein de la zone euro pour une durée égale à celle de ladite Période d'Intérêts.

**Il est précisé que si l'EURIBOR est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.**

"Période d'Intérêts" désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche A, du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche B et du Tirage Crédit d'Acquisition et de Refinancement Tranche C, ou à compter d'une Date de Confirmation, d'un Tirage Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, **toute période d'une durée de trois (3) mois, étant entendu que :**

- (a) concernant le Crédit d'Acquisition et de Refinancement, **la première Période d'Intérêts s'achèvera le 31 août 2020 ;**

## Clause de défaut

### Défaillance croisée

- (A) L'Emprunteur ou l'un quelconque des membres du Groupe n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des délais de grâce octroyés) le paiement de tout montant exigible au titre de tout Endettement Financier (autre que les Crédits) d'un montant unitaire ou cumulé supérieur à 500.000 EUR (cinq cent mille euros), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce paiement dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire statuant en dernier ressort n'aura pas été rendue.
- (B) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination et autre qu'un défaut de paiement), le cas échéant après prise en compte des délais de grâce octroyés, au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par l'Emprunteur ou l'un quelconque des membres du Groupe dès lors que le montant unitaire ou cumulé du ou des Endettements Financiers concernés est supérieur à 500.000 EUR (cinq cent mille euros), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi le cas d'exigibilité anticipée dans le cadre d'une réclamation amiable ou devant un tribunal et tant qu'une décision judiciaire exécutoire statuant en dernier ressort n'aura pas été rendue.

## Différents types de couvertures

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

Avantages:

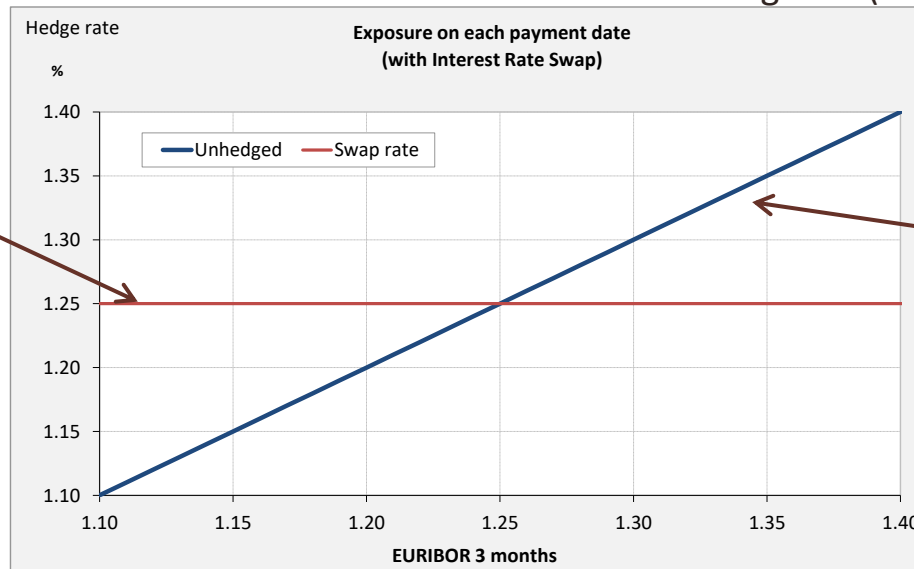
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

## Différents types de couvertures

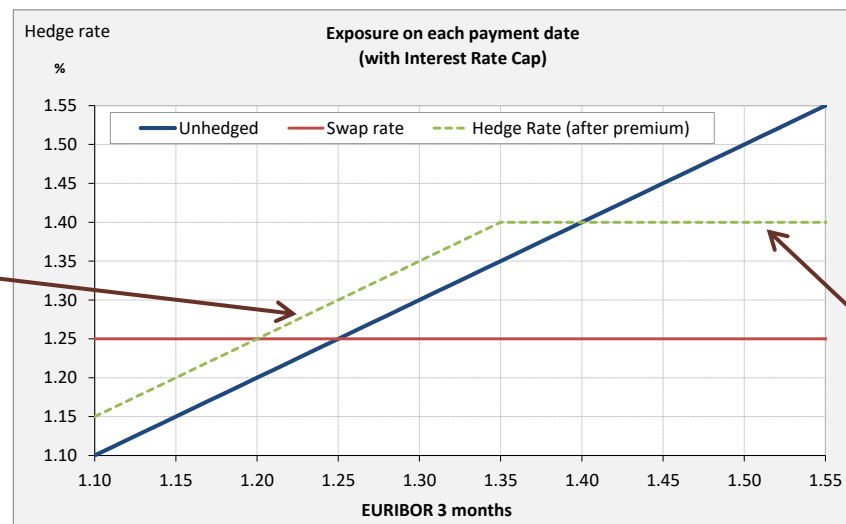
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

## Différents types de couvertures

### Tunnels / collars d'options:

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

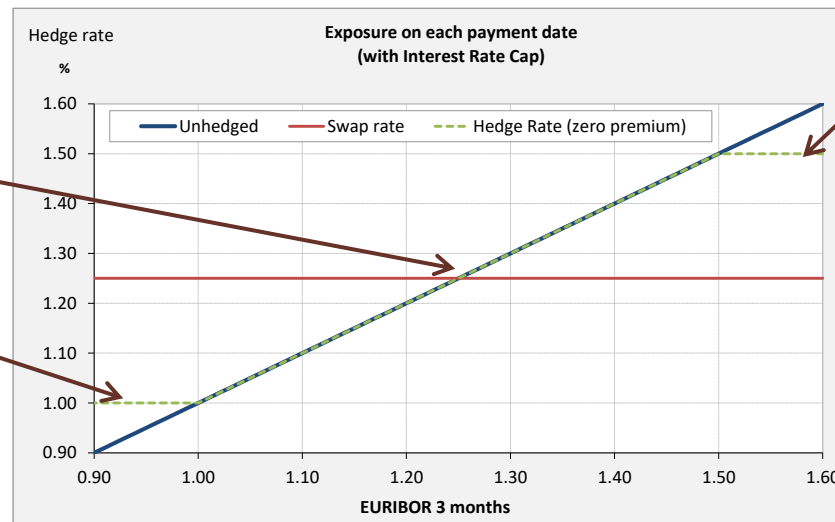
#### Avantages:

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

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

#### Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS  
17 rue Dupin,  
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

*RC Paris: 520 300 948*

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

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

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

## 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.