



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

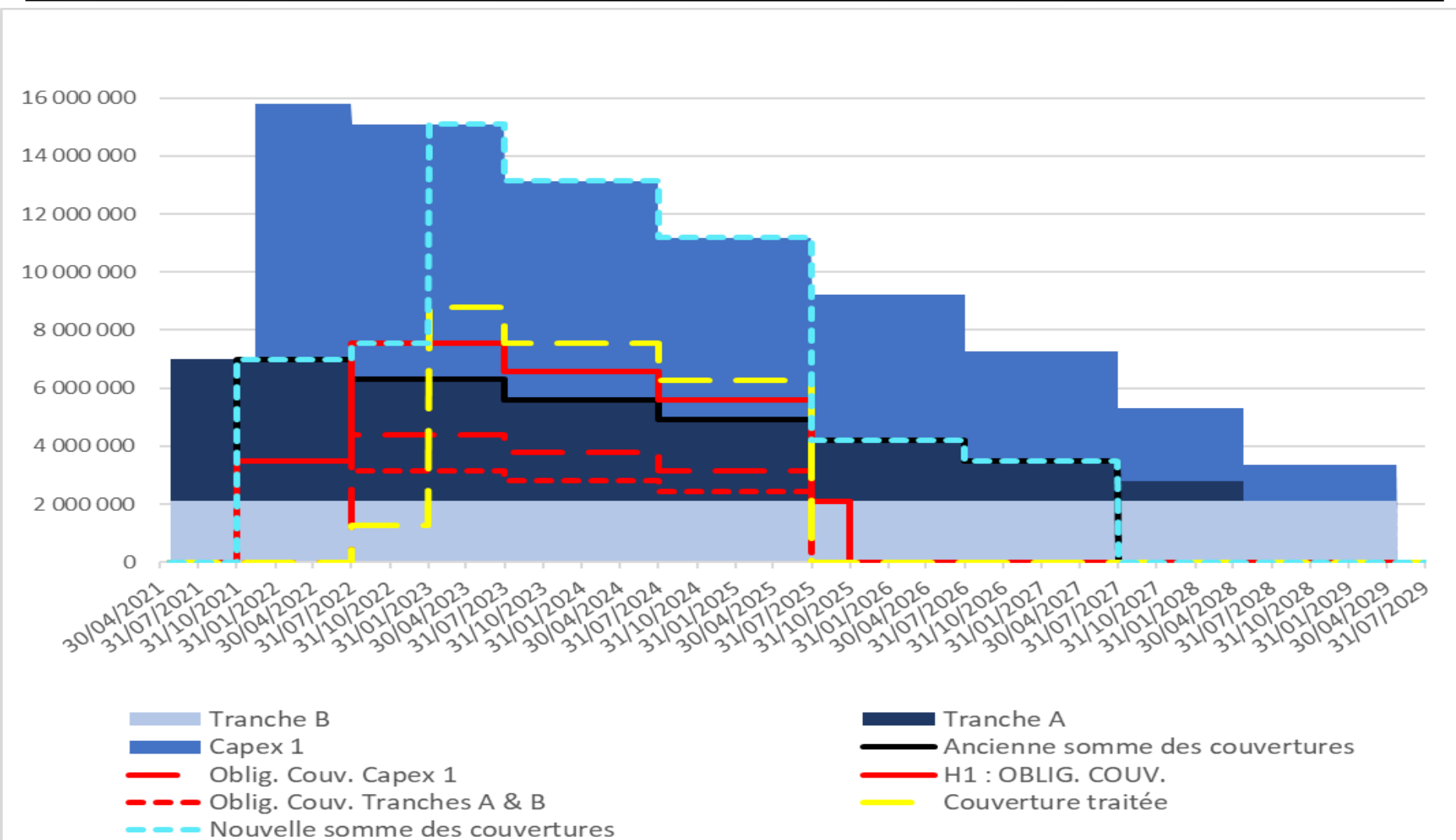
08 juillet 2022

*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 3 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0% 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.



- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 3 ans.
- Répartition bancaire : CIC 50% et CM 50%.

**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 01/07/2022  
**Date de début** : 29/07/2022  
**Date de Fin** : 31/07/2025  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture CIC

**Nominal de départ** : €625'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 31/07/2025 : **1.80%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€172'007**.

**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 01/07/2022  
**Date de début** : 29/07/2022  
**Date de Fin** : 31/07/2025  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture CM

**Nominal de départ** : €625'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 31/07/2025 : **1.80%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€172'007**.

**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 02/09/2021  
**Date de début** : 29/10/2021  
**Date de Fin** : 30/07/2027  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture CIC

**Nominal de départ** : €3'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 30/07/2027 : **0.185%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€27'920**.

**Produit** : Cap à Prime lissée  
**Cours d'exercice** : 0% (« strike » ou plafond)  
**Date de transaction** : 02/09/2021  
**Date de début** : 29/10/2021  
**Date de Fin** : 30/07/2027  
**Index** : Euribor 3 Mois  
**Base** : ACTUAL/360

## Couverture CM

**Nominal de départ** : €3'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe  
**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 30/07/2027 : **0.185%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€27'920**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel (2021)	Prime à payer - CIC (2021)	Prime à payer - CM (2021)	Notionnel (2022)	Prime à payer - CIC (2022)	Prime à payer - CM (2022)	Total des primes à payer	Total restant à payer en cas de déboucllement
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	3 500 000	1 691	1 691	0	0	0	3 381	-396 472
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	3 500 000	1 583	1 583	0	0	0	3 166	-393 306
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	3 500 000	1 637	1 637	0	0	0	3 273	-390 033
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	3 150 000	1 522	1 522	625 000	2 938	2 938	8 918	-381 115
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	3 150 000	1 473	1 473	625 000	2 875	2 875	8 696	-372 418
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 150 000	1 425	1 425	4 400 000	19 140	19 140	41 129	-331 289
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 150 000	1 522	1 522	4 400 000	20 680	20 680	44 403	-286 886
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	2 800 000	1 309	1 309	3 771 429	17 349	17 349	37 316	-249 570
26/10/2023	30/10/2023	30/01/2024	30/01/2024	2 800 000	1 324	1 324	3 771 429	17 349	17 349	37 345	-212 226
26/01/2024	30/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	2 800 000	1 309	1 309	3 771 429	16 971	16 971	36 562	-175 664
26/04/2024	30/04/2024	30/07/2024	30/07/2024	2 800 000	1 309	1 309	3 771 429	17 349	17 349	37 316	-138 348
26/07/2024	30/07/2024	30/10/2024	30/10/2024	2 450 000	1 158	1 158	3 142 857	14 457	14 457	31 231	-107 117
28/10/2024	30/10/2024	30/01/2025	30/01/2025	2 450 000	1 158	1 158	3 142 857	14 457	14 457	31 231	-75 886
28/01/2025	30/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	2 450 000	1 133	1 133	3 142 857	13 986	13 986	30 238	-45 649
28/04/2025	30/04/2025	30/07/2025	30/07/2025	2 450 000	1 146	1 146	3 142 857	14 457	14 457	31 206	-14 443
28/07/2025	30/07/2025	30/10/2025	30/10/2025	2 100 000	993	993	0	0	0	1 986	-12 457
28/10/2025	30/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	2 100 000	993	993	0	0	0	1 986	-10 472
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	2 100 000	971	971	0	0	0	1 943	-8 529
28/04/2026	30/04/2026	30/07/2026	30/07/2026	2 100 000	982	982	0	0	0	1 964	-6 565
28/07/2026	30/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	1 750 000	827	827	0	0	0	1 655	-4 910
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	1 750 000	818	818	0	0	0	1 637	-3 273
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	1 750 000	818	818	0	0	0	1 637	-1 637
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	1 750 000	818	818	0	0	0	1 637	0

Prime lissée 2021	0,185%
Prime lissée 2022	1,800%

Total à payer	27 920	27 920
---------------	--------	--------

172 007	172 007	399 853
---------	---------	---------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Capex 1		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
24/05/2021	26/05/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
27/10/2021	29/10/2021	14/12/2021	14/12/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
10/12/2021	14/12/2021	31/01/2022	31/01/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	-8 800 000	8 800 000	15 800 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 800 000
27/04/2022	29/04/2022	26/05/2022	26/05/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 800 000
24/05/2022	26/05/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 800 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	700 000	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	0	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	700 000	3 500 000	0	2 100 000	1 257 143	7 542 857	13 142 857
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	0	3 500 000	0	2 100 000	0	7 542 857	13 142 857
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	3 500 000	0	2 100 000	0	7 542 857	13 142 857
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	0	3 500 000	0	2 100 000	0	7 542 857	13 142 857
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	700 000	2 800 000	0	2 100 000	1 257 143	6 285 714	11 185 714
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	2 800 000	0	2 100 000	0	6 285 714	11 185 714
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	2 800 000	0	2 100 000	0	6 285 714	11 185 714
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	2 800 000	0	2 100 000	0	6 285 714	11 185 714
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	700 000	2 100 000	0	2 100 000	1 257 143	5 028 571	9 228 571
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	2 100 000	0	2 100 000	0	5 028 571	9 228 571
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	2 100 000	0	2 100 000	0	5 028 571	9 228 571
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	2 100 000	0	2 100 000	0	5 028 571	9 228 571
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	700 000	1 400 000	0	2 100 000	1 257 143	3 771 429	7 271 429
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	0	1 400 000	0	2 100 000	0	3 771 429	7 271 429
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	0	1 400 000	0	2 100 000	0	3 771 429	7 271 429
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	0	1 400 000	0	2 100 000	0	3 771 429	7 271 429
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	700 000	700 000	0	2 100 000	1 257 143	2 514 286	5 314 286
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	700 000	0	2 100 000	0	2 514 286	5 314 286
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	700 000	0	2 100 000	0	2 514 286	5 314 286
26/04/2028	28/04/2028	26/05/2028	26/05/2028	0	700 000	0	2 100 000	0	2 514 286	5 314 286
24/05/2028	26/05/2028	31/07/2028	31/07/2028	700 000	0	0	2 100 000	1 257 143	1 257 143	3 357 143
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
26/04/2029	30/04/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	2 100 000	0	1 257 143	0	0

Période brisée

# Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Ancienne somme des couvertures	Oblig. Couv. Tranches A & B	Oblig. Couv. Capex 1	H1 : OBLIG. COUV.	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
24/05/2021	26/05/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	0	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	0	0	0	0	0
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	0	0	0	0	0
27/10/2021	29/10/2021	14/12/2021	14/12/2021	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000	0	7 000 000
10/12/2021	14/12/2021	31/01/2022	31/01/2022	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000	0	7 000 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000	0	7 000 000
27/04/2022	29/04/2022	26/05/2022	26/05/2022	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000	0	7 000 000
24/05/2022	26/05/2022	29/07/2022	29/07/2022	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000	0	7 000 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000	1 250 000	7 550 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000	1 250 000	7 550 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000	8 800 000	15 100 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000	8 800 000	15 100 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429	7 542 857	13 142 857
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429	7 542 857	13 142 857
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429	7 542 857	13 142 857
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429	7 542 857	13 142 857
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857	6 285 714	11 185 714
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857	6 285 714	11 185 714
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857	6 285 714	11 185 714
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857	6 285 714	11 185 714
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	4 200 000	2 100 000	0	2 100 000	0	4 200 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	4 200 000	0	0	0	0	4 200 000
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	4 200 000	0	0	0	0	4 200 000
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	4 200 000	0	0	0	0	4 200 000
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	3 500 000	0	0	0	0	3 500 000
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	3 500 000	0	0	0	0	3 500 000
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	3 500 000	0	0	0	0	3 500 000
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	3 500 000	0	0	0	0	3 500 000
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	0	0	0	0
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	0	0	0	0	0
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	0	0	0	0	0
26/04/2028	28/04/2028	26/05/2028	26/05/2028	0	0	0	0	0	0
24/05/2028	26/05/2028	31/07/2028	31/07/2028	0	0	0	0	0	0
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	0	0	0	0	0	0
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	0	0	0	0	0
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	0	0	0
26/04/2029	30/04/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	0	0	0	0
28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	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 en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

Valeur 1 BP	955	955
-------------	-----	-----

CM	CIC	Total
----	-----	-------

<b>Economies totales</b>	<b>14 296</b>	<b>14 296</b>	<b>28 592</b>
--------------------------	---------------	---------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	167 198	167 198	<b>334 396</b>
-------------------------------	---------	---------	----------------

Prix avec marge bancaire standard *	186 303	186 303	<b>372 606</b>
-------------------------------------	---------	---------	----------------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	19 105	19 105	<b>38 210</b>
---	--------	--------	---------------

Prix final	172 007	172 007	<b>344 014</b>
------------	---------	---------	----------------

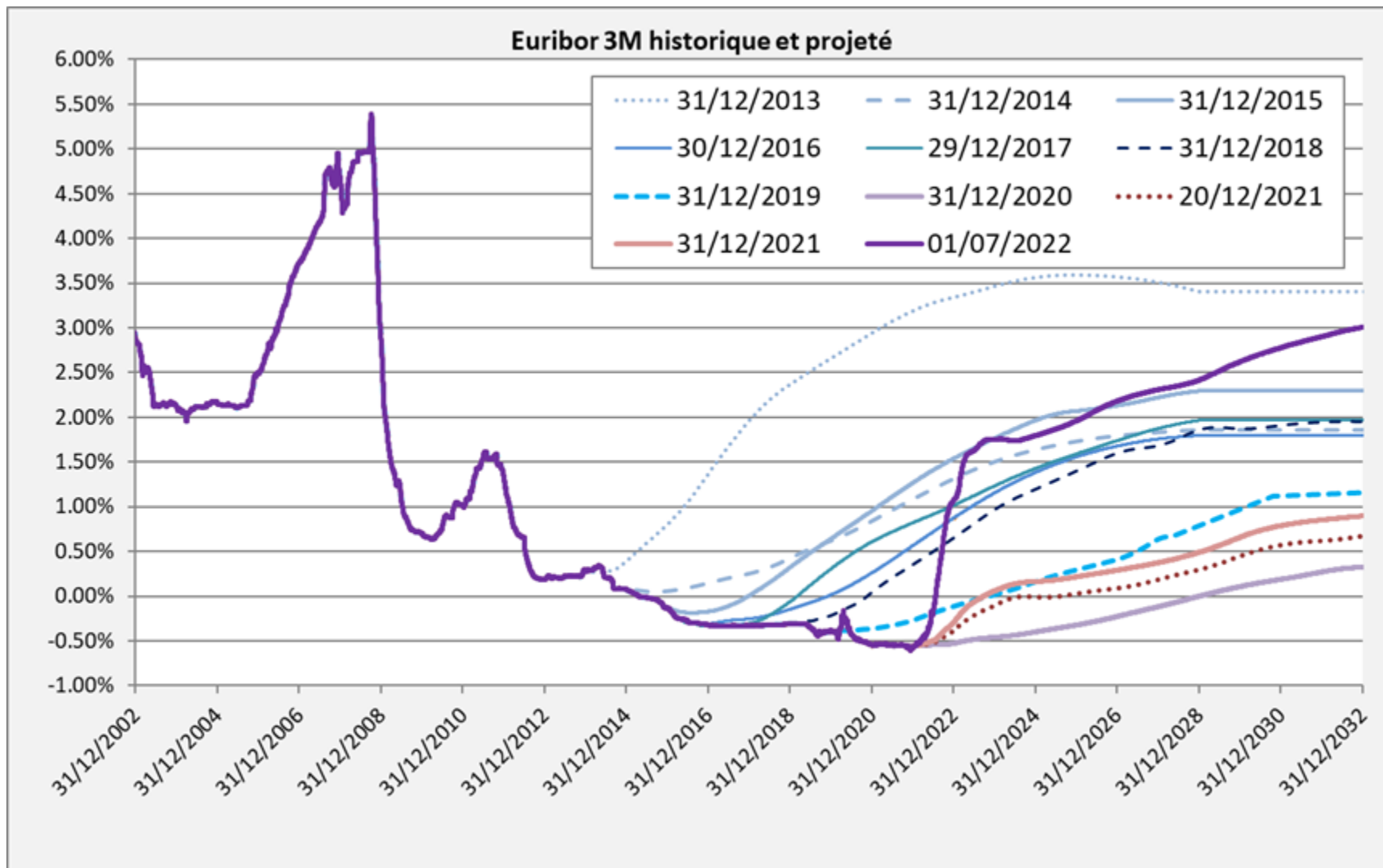
Marge finale	4 809	4 809	<b>9 618</b>
--------------	-------	-------	--------------

\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

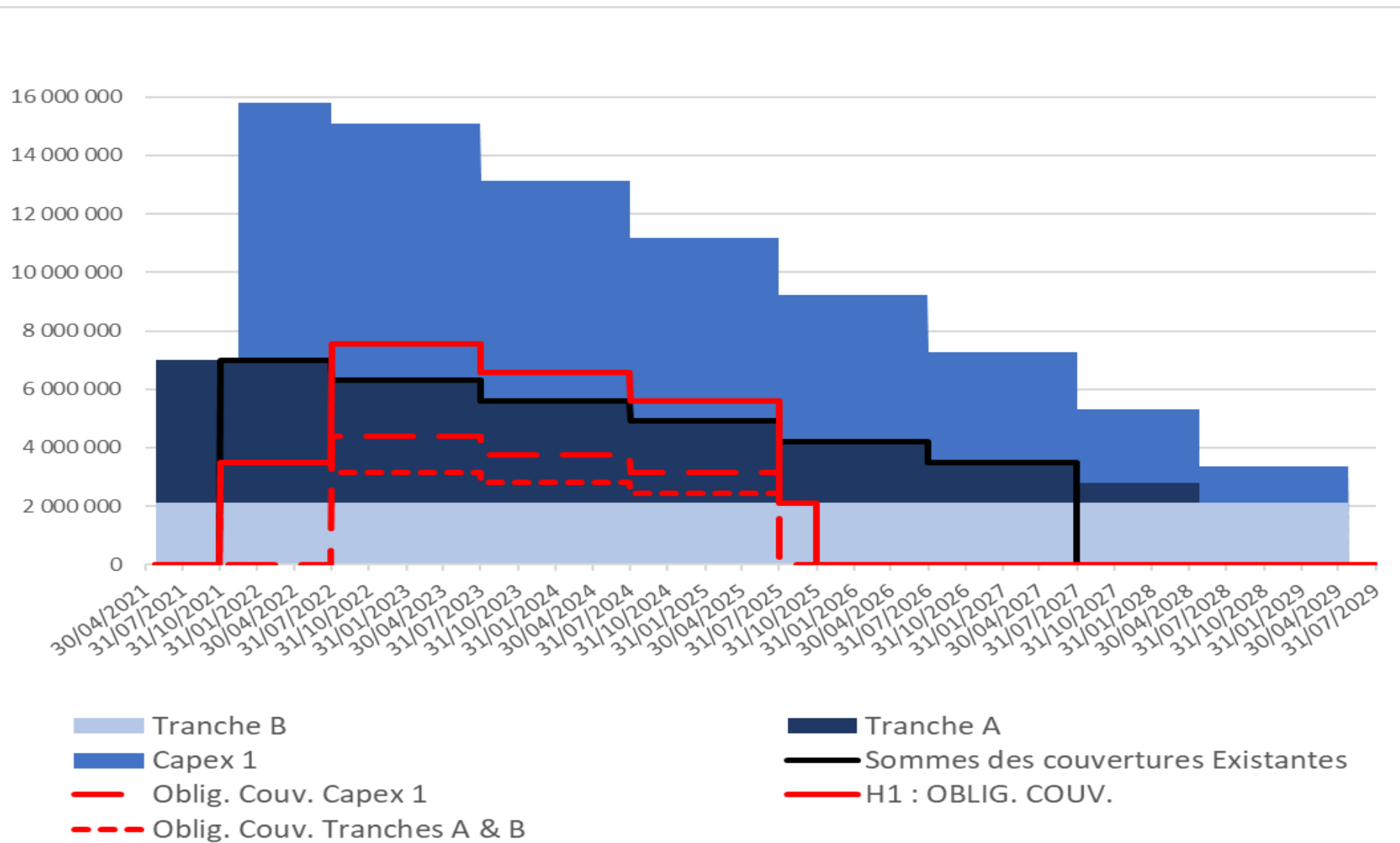
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

- 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



## Caractéristiques des dettes

**Financements:** (CIC Ouest, CM Loire Atlantique et Centre Ouest) Crédits de **€22'000'000**, tiré le **26/05/2021**

- **Prêt d'Acquisition – Tranche A : €4'900'000**, amort. linéaire annuel, échéance 26/05/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'Acquisition – Tranche B : €2'100'000**, amort. In fine, échéance 26/05/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Capex 1 : €10'000'000 disponibles.**
  - **Tirage de 8'800'000 le 14/12/2021.** Amort linéaire annuel, échéance 26/05/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Capex 2 : €5'000'000.** Pas pris en compte dans l'analyse.

### Obligation de couverture :

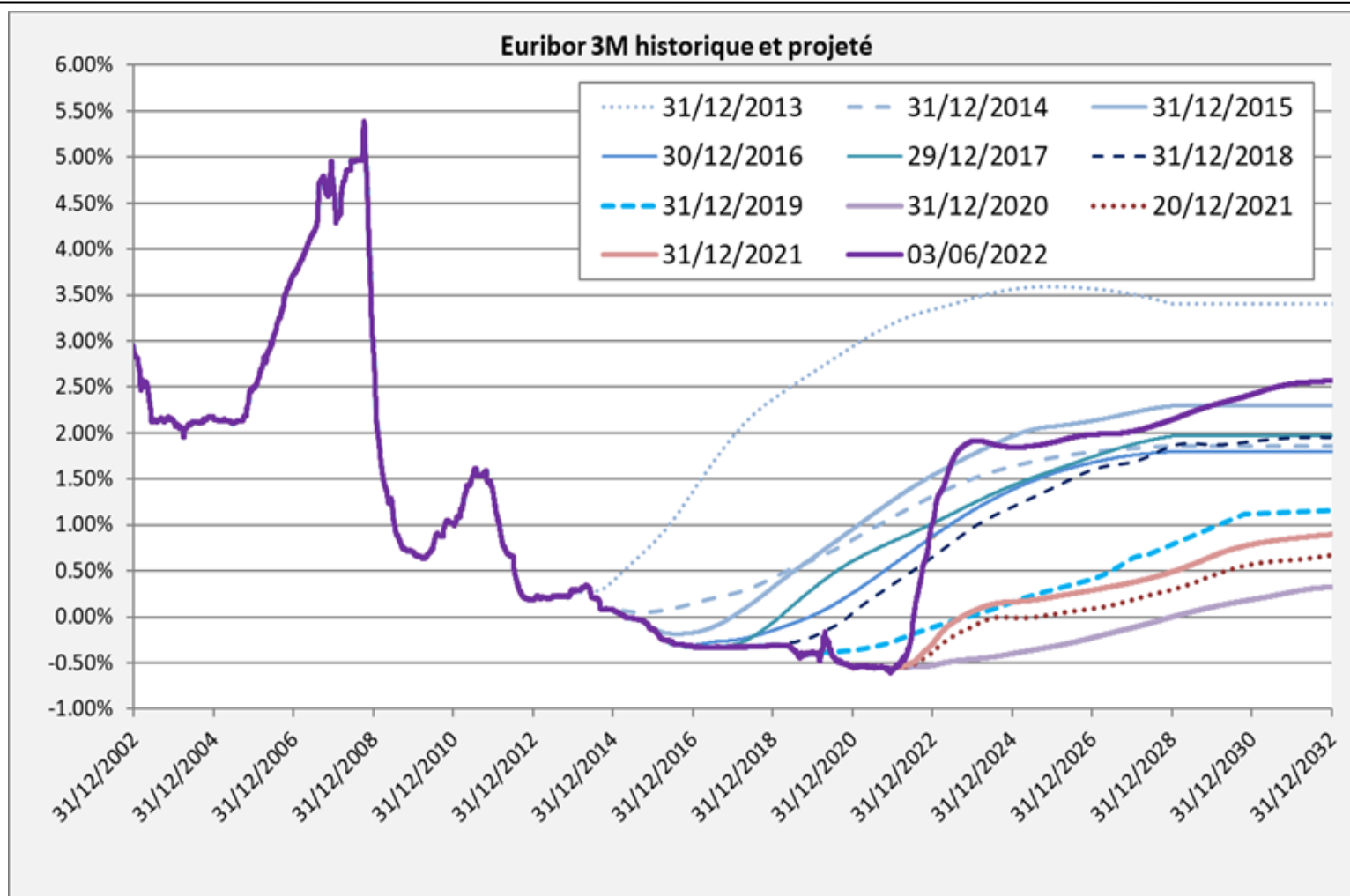
**Prêt d'Acquisition :** L'Emprunteur s'engage à conclure, dans un **délai de 4 mois** suivant la Date de Réalisation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à **50% de l'Encours du Prêt d'Acquisition**, plafonnant l'Euribor 3 mois à un **niveau maximum de 150 bps** par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, et à le(s) maintenir en vigueur pour une **durée minimum de 4 ans. → 26/09/2021**

**Tirages Capex :** L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un **délai de 4 mois** suivant la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1 (dans l'hypothèse où la couverture existante ne serait pas suffisante), un ou plusieurs contrats de couverture de taux d'intérêts conformes aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à **50% des tirages Capex effectués au cours de la Période d'Utilisation 1**, plafonnant l'Euribor 3 mois à un **niveau maximum de 150 bps** par rapport à sa valeur à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1, et à les maintenir en vigueur pour une **durée minimum de 3 ans. → 26/09/2022**

Banques de couverture: CIC Ouest, CM

### Couvertures existantes :

- **Cap 0% CM** départ 29/10/2021, échéance 30/07/2027, amortissement spécifique, notionnel de départ **€3'500'000. Prime : 0,185%**
- **Cap 0% CIC** départ 29/10/2021, échéance 30/07/2027, amortissement spécifique, notionnel de départ **€3'500'000. Prime : 0,185%**

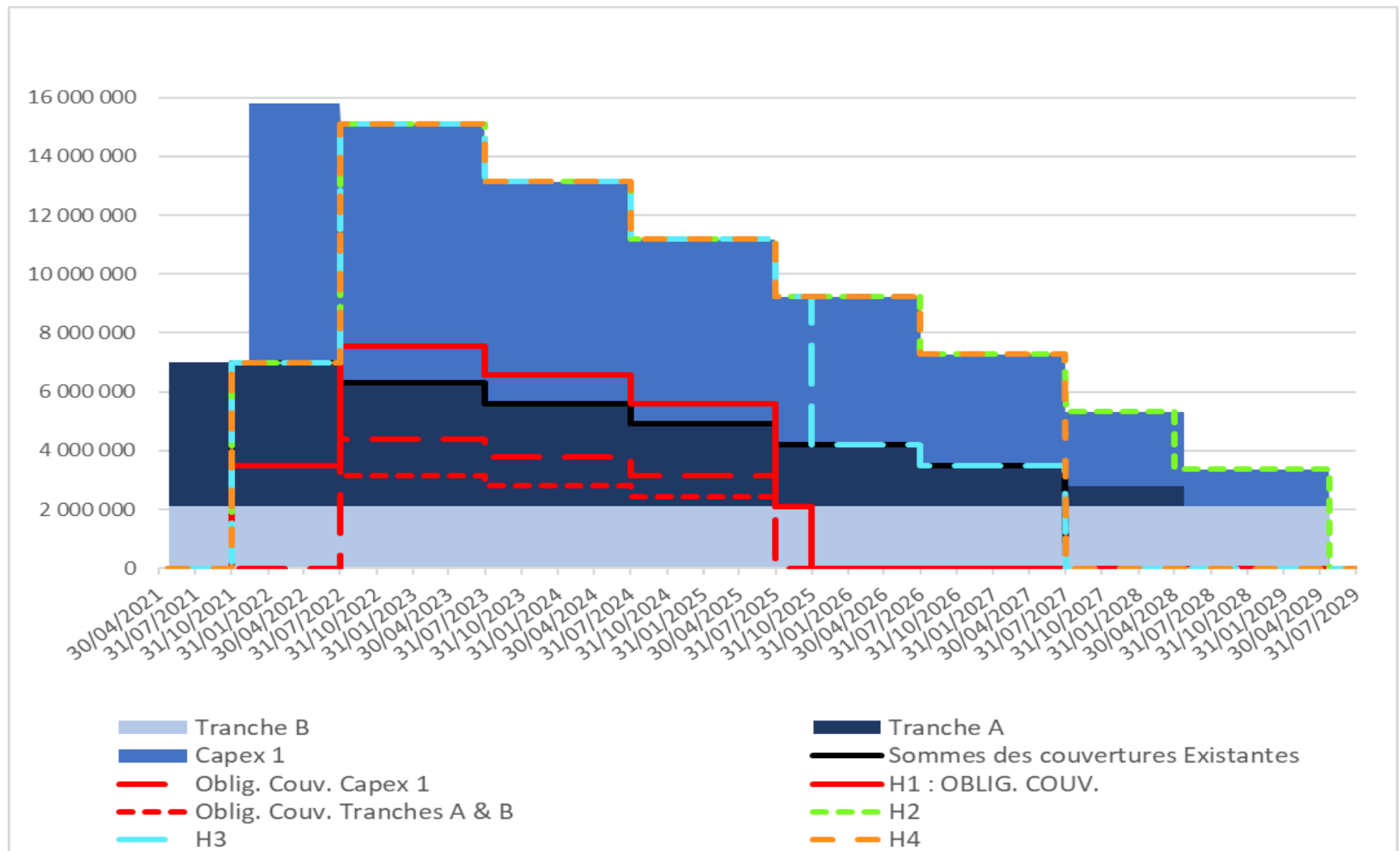


Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

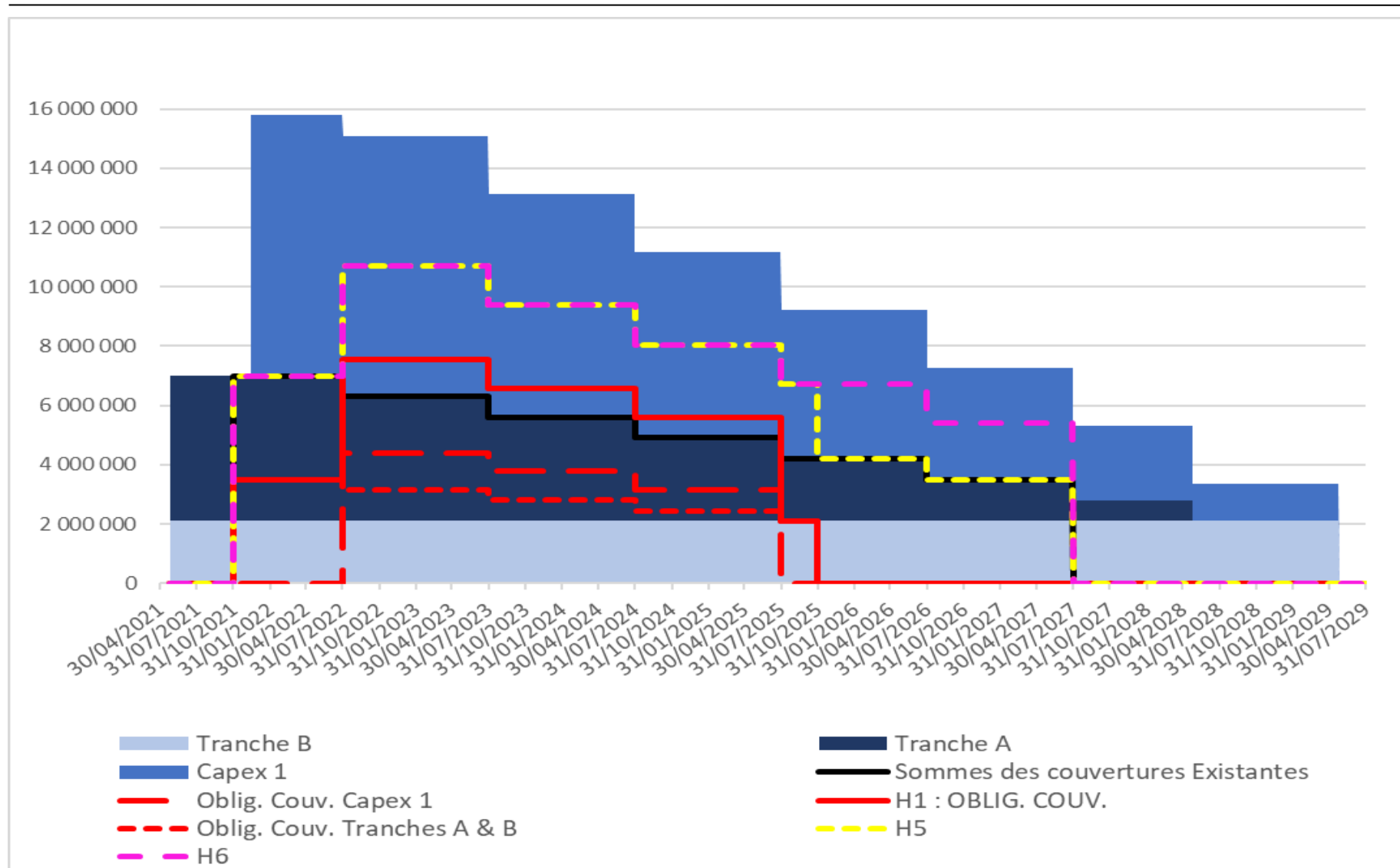
-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base

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

# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles

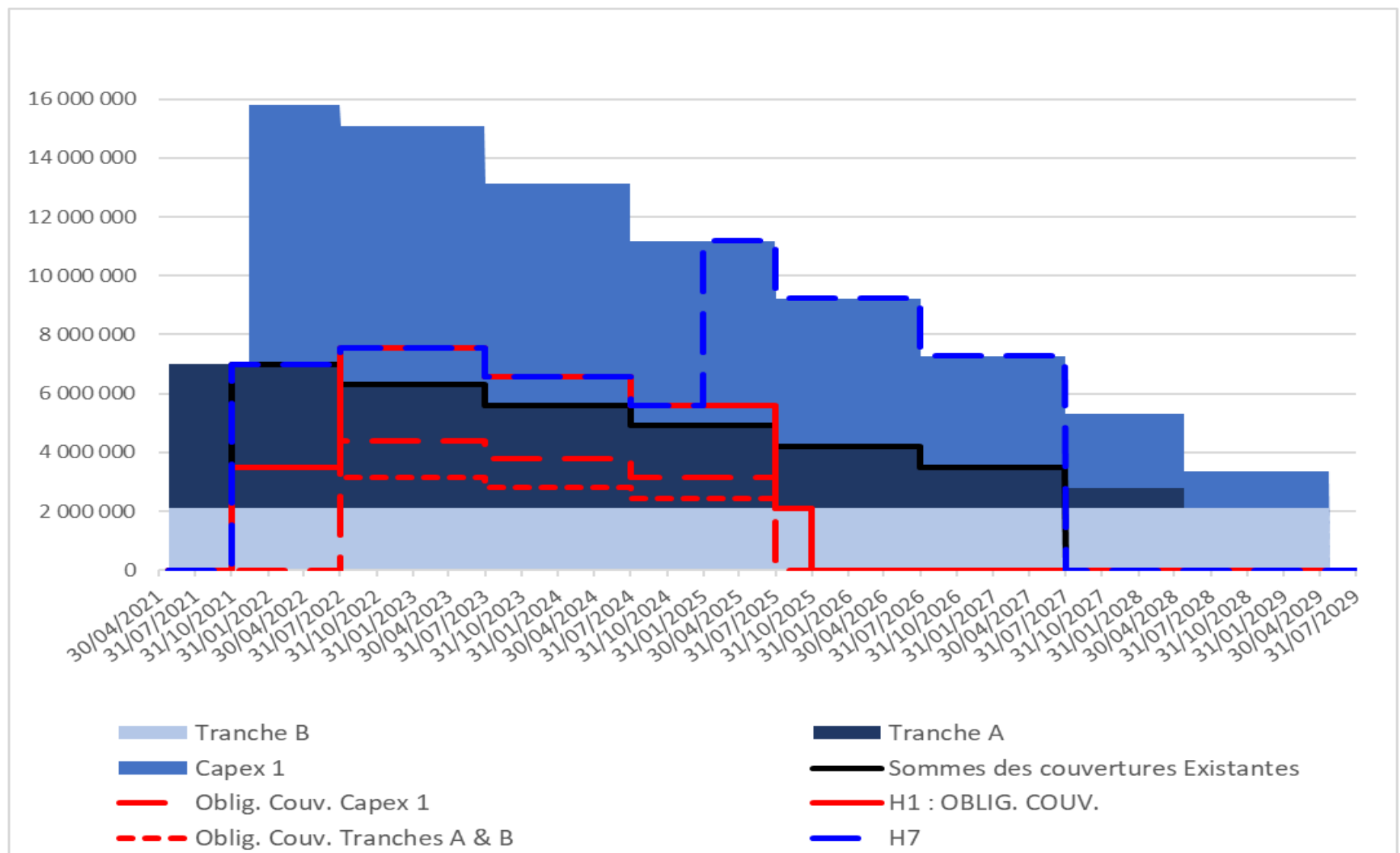


# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles





# Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



## Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis
<b>Durée</b>	<b>3 ans</b>	<b>6,75 ans</b>	<b>3,25 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>3,25 ans</b>	<b>5 ans</b>	<b>5 ans</b>
<b>Indice</b>	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
<b>Notionnel départ</b>	1 250 000	8 800 000	8 800 000	8 800 000	4 400 000	4 400 000	1 250 000
<b>Début de période</b>	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022	31/07/2022
<b>Fin de période</b>	31/07/2025	26/05/2029	31/10/2025	31/07/2027	31/10/2025	31/07/2027	31/07/2027
<b>Valeur 1bp en EUR</b>	296	3 958	2 425	3 189	1 212	1 594	1 469

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

Swap sans Floor	1,41%	1,67%	1,48%	1,59%	1,48%	1,59%	1,82%
Floor 0%	0,11%	0,15%	0,12%	0,14%	0,12%	0,14%	0,17%
<b>Swap avec Floor</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,82%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,72%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,72%</b>	<b>1,99%</b>

**Prime d'option lissée**

<b>Cap 0% annualisé</b>	<b>1,52%</b>	<b>1,82%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,72%</b>	<b>1,60%</b>	<b>1,72%</b>	<b>1,99%</b>
Taux financement Max	1,52%	1,82%	1,60%	1,72%	1,60%	1,72%	1,99%

<b>Cap 0.5% annualisé</b>	<b>1,11%</b>	<b>1,41%</b>	<b>1,18%</b>	<b>1,31%</b>	<b>1,19%</b>	<b>1,31%</b>	<b>1,58%</b>
Taux financement Max	1,61%	1,91%	1,68%	1,81%	1,69%	1,81%	2,08%

<b>Cap 1% annualisé</b>	<b>0,79%</b>	<b>1,07%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,97%</b>	<b>0,86%</b>	<b>0,97%</b>	<b>1,23%</b>
Taux financement Max	1,79%	2,07%	1,85%	1,97%	1,86%	1,97%	2,23%

**Prime des options en EUR**

<b>Cap 0%</b>	44 500	694 200	381 900	535 800	191 300	267 900	279 700
<b>Cap 0.5%</b>	32 500	538 200	283 000	407 600	141 900	203 800	221 700
<b>Cap 1%</b>	23 100	409 300	203 900	303 100	102 300	151 500	172 300

<b>Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix</b>	<b>7</b>
--	----------

\* bis : en complément de la couverture existante  
H1 bis = H1 – Couverture existante

<b>**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement</b>	58 700
--	--------

\*\* la phrase du contrat de financement « si l'eurobor est négatif alors il sera considéré comme étant égal à 0% » représente un coût pour l'emprunteur qui est mesuré par la valeur d'un floor 0% sur la totalité du financement au jour du tirage initial.

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.

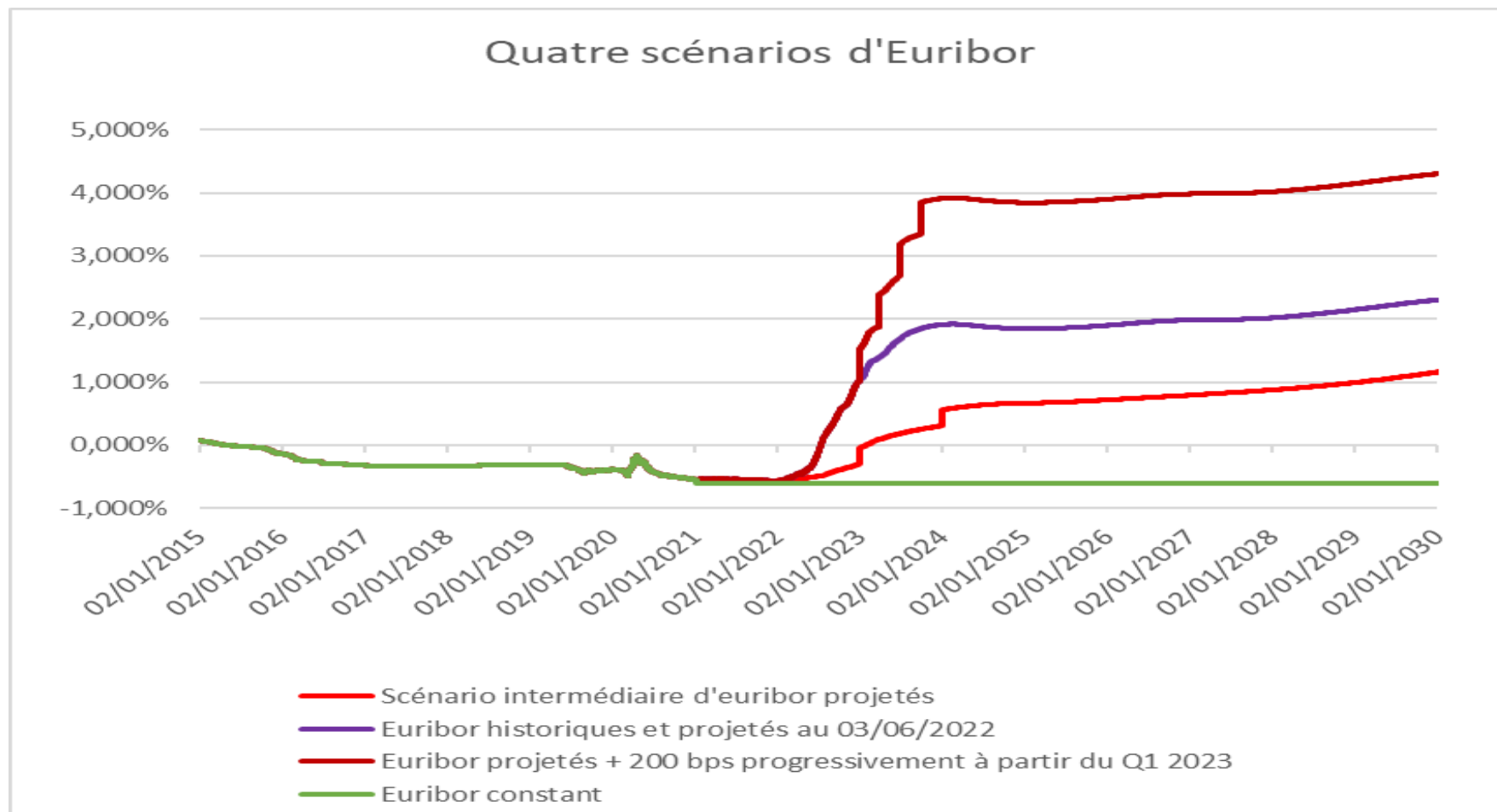
Indications pour comparer les cotations entre elles:

- 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).

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

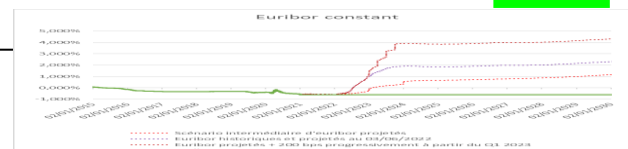
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 bis – Notionnel	H2 bis – Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	8 800 000	40 242	-653 958
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	8 800 000	39 386	-614 572
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	8 800 000	37 245	-577 327
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	8 800 000	40 242	-537 084
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	7 542 857	33 759	-503 325
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	7 542 857	33 759	-469 566
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	7 542 857	33 025	-436 540
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	7 542 857	33 759	-402 781
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	6 285 714	28 133	-374 648
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	6 285 714	28 133	-346 515
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	6 285 714	27 215	-319 300
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	6 285 714	28 133	-291 167
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	5 028 571	22 506	-268 661
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	5 028 571	22 262	-246 399
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	5 028 571	22 017	-224 382
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	5 028 571	22 506	-201 876
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	3 771 429	16 696	-185 180
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	3 771 429	16 696	-168 483
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	3 771 429	16 696	-151 787
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	3 771 429	16 696	-135 091
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	5 314 286	23 526	-111 565
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	5 314 286	24 302	-87 262
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	5 314 286	22 751	-64 512
26/04/2028	28/04/2028	26/05/2028	26/05/2028	3 357 143	4 573	-59 939
24/05/2028	26/05/2028	31/07/2028	31/07/2028	3 357 143	10 779	-49 159
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	3 357 143	15 025	-34 134
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	3 357 143	15 025	-19 108
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	3 357 143	14 536	-4 573
26/04/2029	30/04/2029	28/05/2029	28/05/2029	3 357 143	4 573	0

# Simulation de frais financiers avec quatre scénarios d'évolution des Euribor

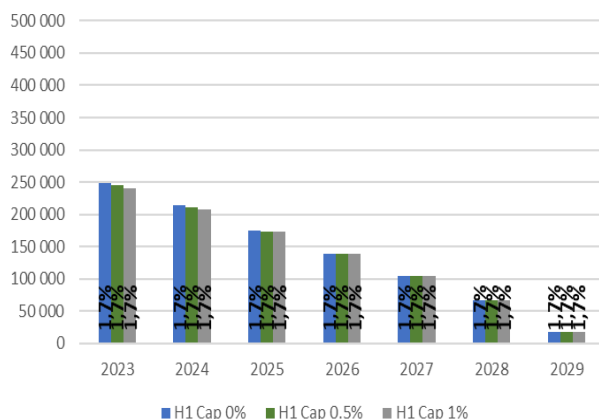


Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,50%** (Tranche A et Capex 1), **1,80%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

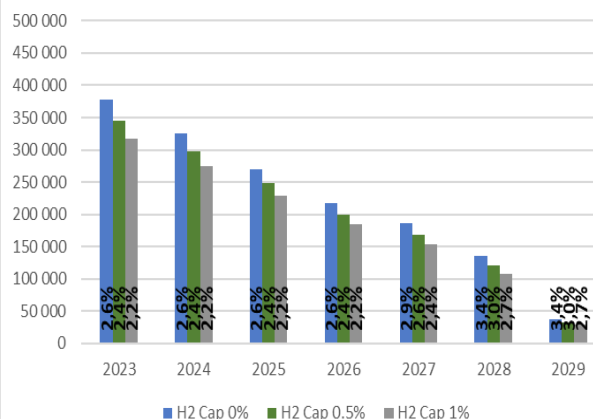
# Simulation frais financiers avec Euribor constant



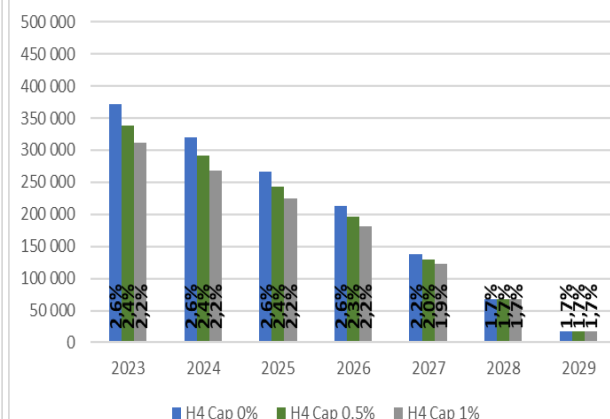
**STRATEGIE H1**



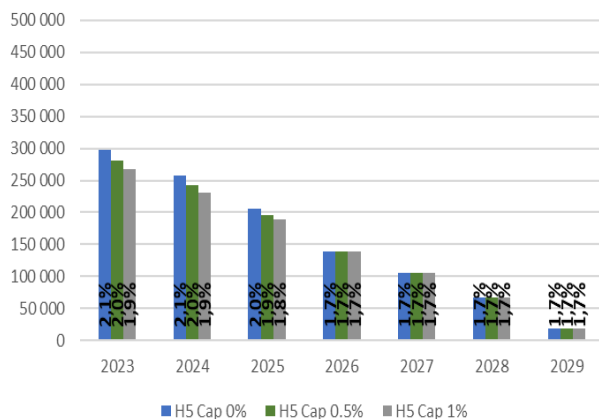
**STRATEGIE H2**



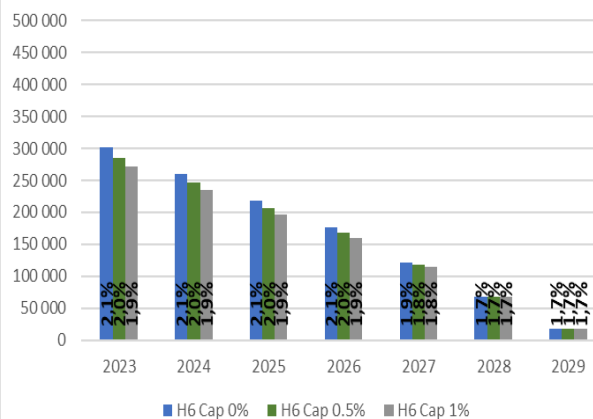
**STRATEGIE H4**



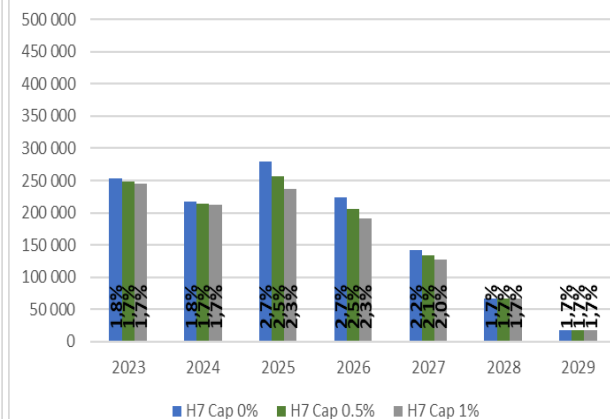
**STRATEGIE H5**



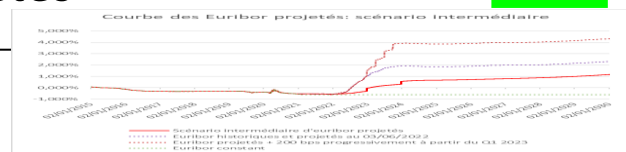
**STRATEGIE H6**



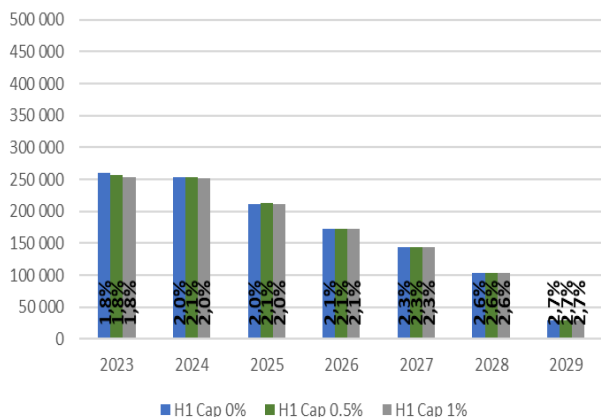
**STRATEGIE H7**



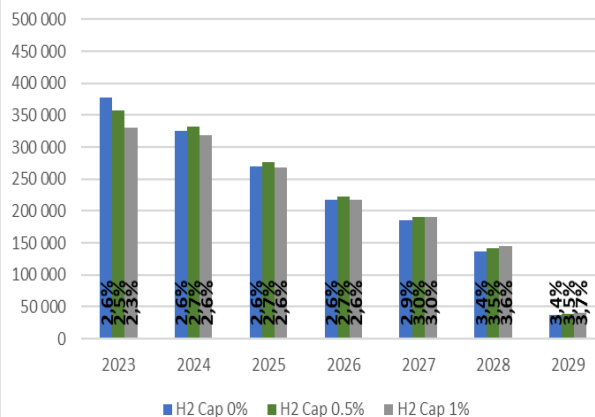
# Simulation frais financiers selon la courbe intermédiaire des Euribor projetés



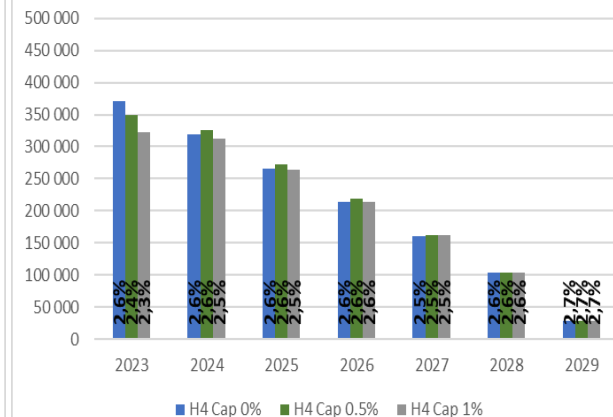
**STRATEGIE H1**



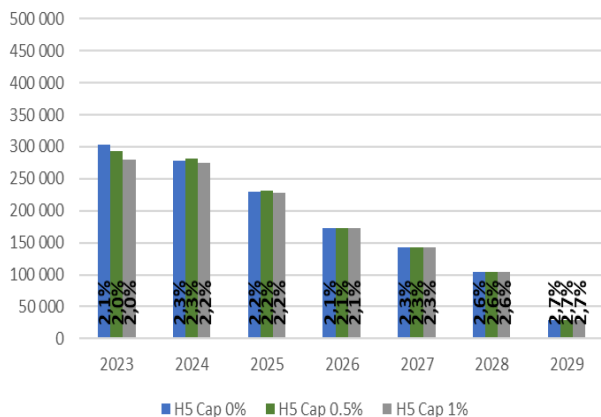
**STRATEGIE H2**



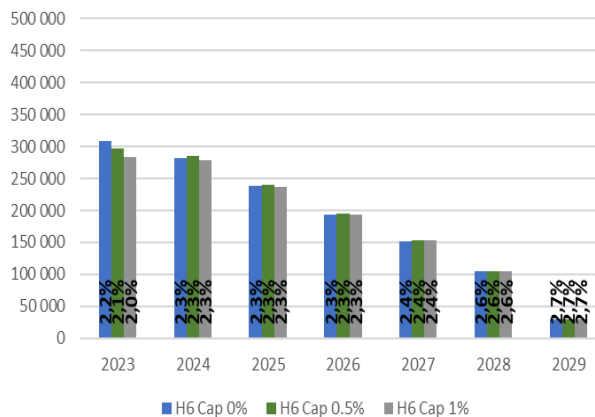
**STRATEGIE H4**



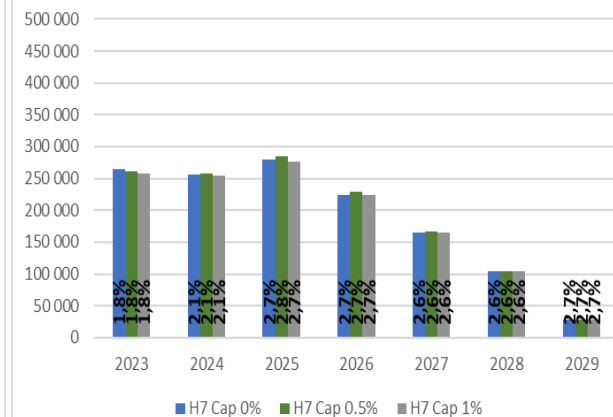
**STRATEGIE H5**



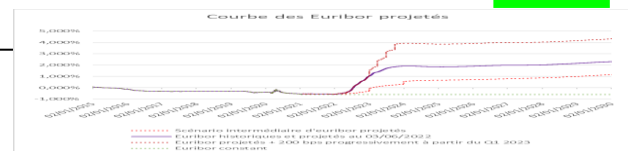
**STRATEGIE H6**



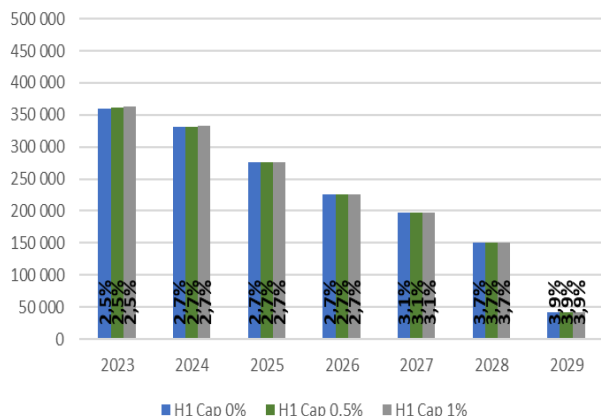
**STRATEGIE H7**



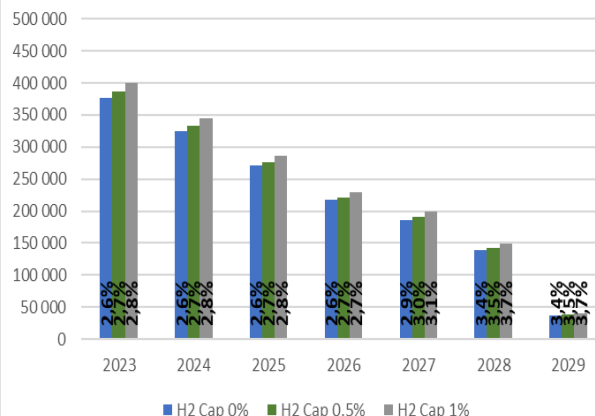
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



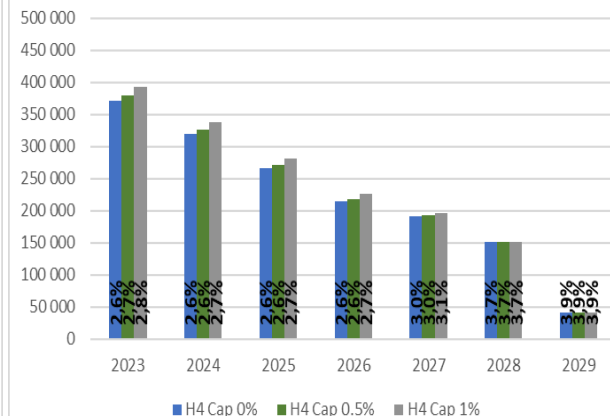
**STRATEGIE H1**



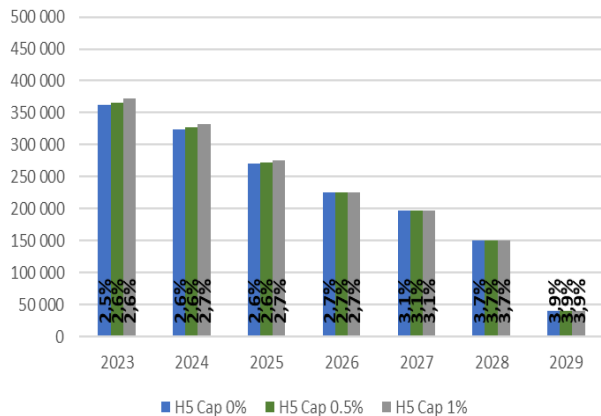
**STRATEGIE H2**



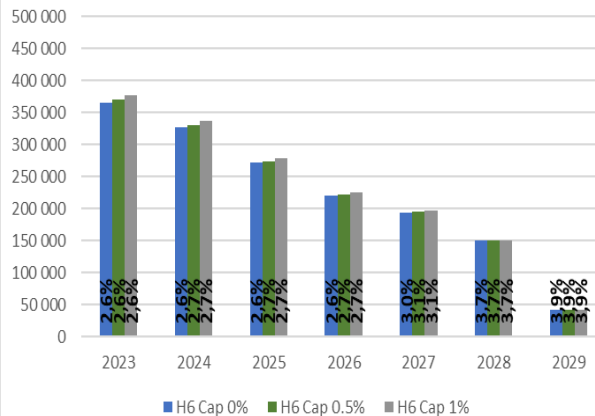
**STRATEGIE H4**



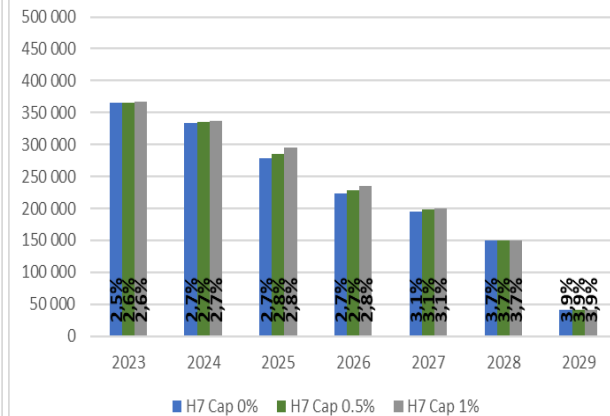
**STRATEGIE H5**



**STRATEGIE H6**



**STRATEGIE H7**

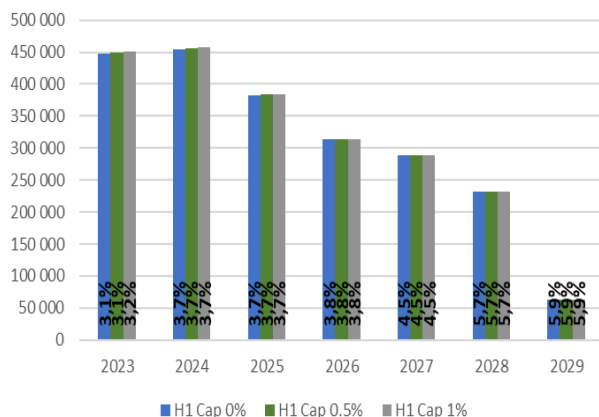




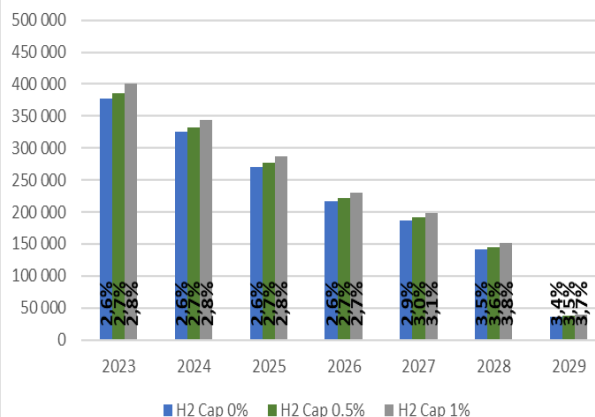
# Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



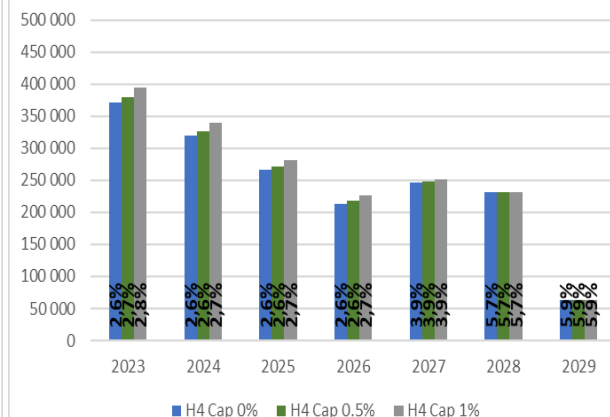
**STRATEGIE H1**



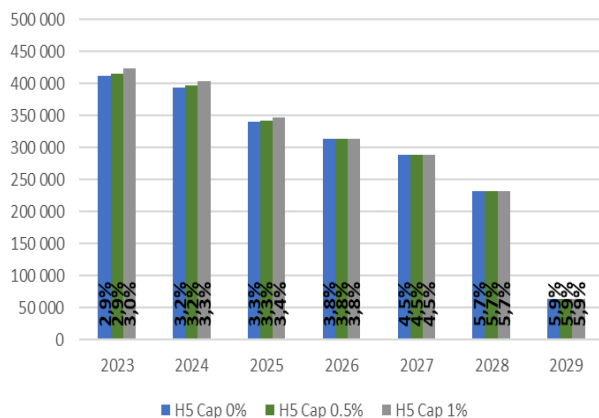
**STRATEGIE H2**



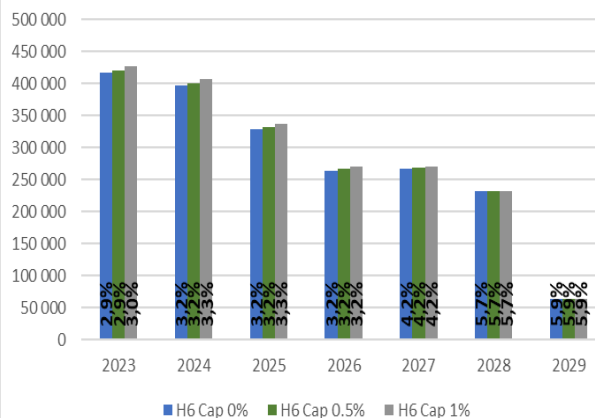
**STRATEGIE H4**



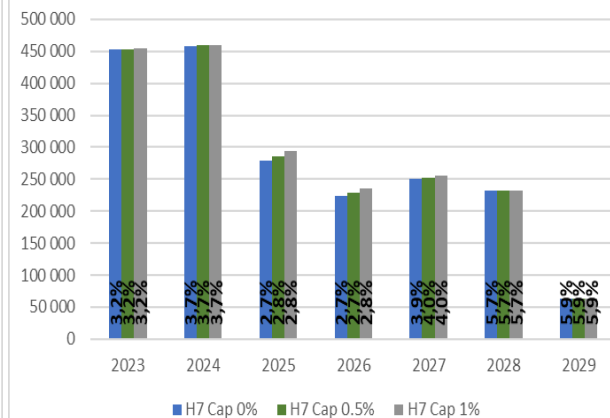
**STRATEGIE H5**

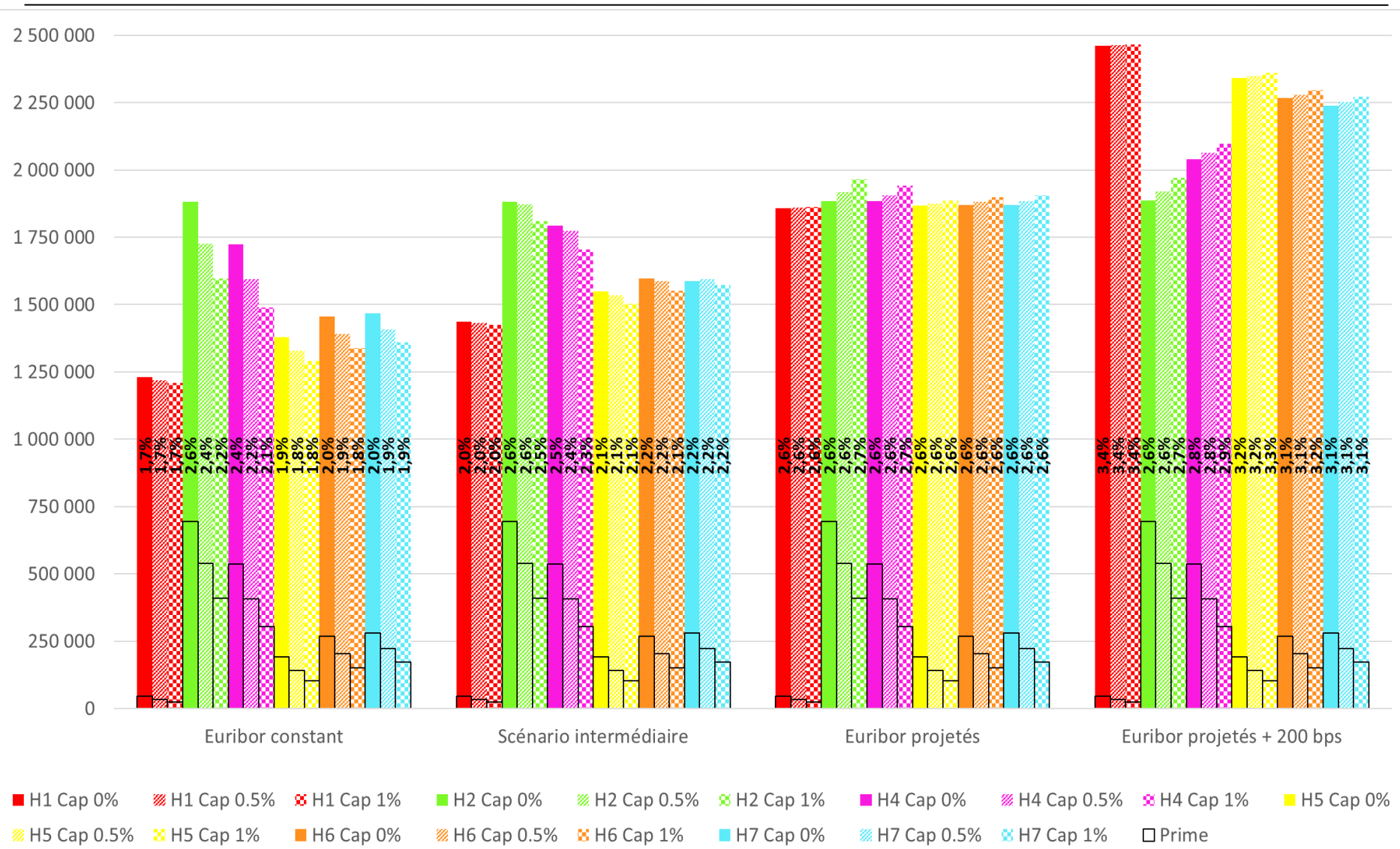


**STRATEGIE H6**



**STRATEGIE H7**





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	1 231 526	1 219 526	1 210 126	1 881 226	1 725 226	1 596 326	1 722 826	1 594 626	1 490 126
Scénario intermédiaire	1 436 299	1 431 847	1 424 025	1 882 506	1 872 479	1 810 133	1 793 732	1 773 050	1 704 025
Euribor projetés	1 858 690	1 860 283	1 862 853	1 884 123	1 917 599	1 966 754	1 883 765	1 906 586	1 941 686
Euribor projetés + 200 bps	2 461 041	2 462 634	2 465 205	1 886 950	1 920 426	1 969 581	2 040 412	2 063 233	2 098 333

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H6			STRATEGIE H7		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%
Euribor constant	1 378 326	1 328 926	1 289 326	1 454 926	1 390 826	1 338 526	1 466 726	1 408 726	1 359 326
Scénario intermédiaire	1 549 504	1 534 770	1 503 225	1 597 329	1 586 988	1 552 425	1 586 328	1 594 547	1 573 225
Euribor projetés	1 867 528	1 874 546	1 885 653	1 870 030	1 881 441	1 898 941	1 869 873	1 884 137	1 905 378
Euribor projetés + 200 bps	2 342 049	2 349 066	2 360 174	2 268 179	2 279 590	2 297 090	2 237 541	2 251 805	2 273 046

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Capex 1		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
24/05/2021	26/05/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
27/10/2021	29/10/2021	14/12/2021	14/12/2021	0	4 900 000	0	2 100 000	0	0	7 000 000
10/12/2021	14/12/2021	31/01/2022	31/01/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	-8 800 000	8 800 000	15 800 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 800 000
27/04/2022	29/04/2022	26/05/2022	26/05/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 800 000
24/05/2022	26/05/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	4 900 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 800 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	700 000	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	0	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	0	4 200 000	0	2 100 000	0	8 800 000	15 100 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	700 000	3 500 000	0	2 100 000	1 257 143	7 542 857	13 142 857
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	0	3 500 000	0	2 100 000	0	7 542 857	13 142 857
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	3 500 000	0	2 100 000	0	7 542 857	13 142 857
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	0	3 500 000	0	2 100 000	0	7 542 857	13 142 857
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	700 000	2 800 000	0	2 100 000	1 257 143	6 285 714	11 185 714
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	0	2 800 000	0	2 100 000	0	6 285 714	11 185 714
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	0	2 800 000	0	2 100 000	0	6 285 714	11 185 714
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	2 800 000	0	2 100 000	0	6 285 714	11 185 714
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	700 000	2 100 000	0	2 100 000	1 257 143	5 028 571	9 228 571
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	2 100 000	0	2 100 000	0	5 028 571	9 228 571
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	2 100 000	0	2 100 000	0	5 028 571	9 228 571
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	2 100 000	0	2 100 000	0	5 028 571	9 228 571
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	700 000	1 400 000	0	2 100 000	1 257 143	3 771 429	7 271 429
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	0	1 400 000	0	2 100 000	0	3 771 429	7 271 429
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	0	1 400 000	0	2 100 000	0	3 771 429	7 271 429
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	0	1 400 000	0	2 100 000	0	3 771 429	7 271 429
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	700 000	700 000	0	2 100 000	1 257 143	2 514 286	5 314 286
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	700 000	0	2 100 000	0	2 514 286	5 314 286
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	700 000	0	2 100 000	0	2 514 286	5 314 286
26/04/2028	28/04/2028	26/05/2028	26/05/2028	0	700 000	0	2 100 000	0	2 514 286	5 314 286
24/05/2028	26/05/2028	31/07/2028	31/07/2028	700 000	0	0	2 100 000	1 257 143	1 257 143	3 357 143
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
26/04/2029	30/04/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	0	2 100 000	0	1 257 143	3 357 143
28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	2 100 000	0	1 257 143	0	0

Période brisée

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0% (Crédit Mutuel)	Cap 0% (CIC)	Somme Couv. Exist.	Oblig. Couv. Tranches A & B	Oblig. Couv. Capex 1	H1 : OBLIG. COUV.
24/05/2021	26/05/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	0	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	0	0	0	0	0
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	0	0	0	0	0
27/10/2021	29/10/2021	14/12/2021	14/12/2021	3 500 000	3 500 000	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000
10/12/2021	14/12/2021	31/01/2022	31/01/2022	3 500 000	3 500 000	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	3 500 000	3 500 000	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000
27/04/2022	29/04/2022	26/05/2022	26/05/2022	3 500 000	3 500 000	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000
24/05/2022	26/05/2022	29/07/2022	29/07/2022	3 500 000	3 500 000	7 000 000	3 500 000	0	3 500 000
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	3 150 000	3 150 000	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	3 150 000	3 150 000	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 150 000	3 150 000	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 150 000	3 150 000	6 300 000	3 150 000	4 400 000	7 550 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	2 800 000	2 800 000	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	2 800 000	2 800 000	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	2 800 000	2 800 000	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	2 800 000	2 800 000	5 600 000	2 800 000	3 771 429	6 571 429
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	2 450 000	2 450 000	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	2 450 000	2 450 000	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	2 450 000	2 450 000	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	2 450 000	2 450 000	4 900 000	2 450 000	3 142 857	5 592 857
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	2 100 000	2 100 000	4 200 000	2 100 000	0	2 100 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	2 100 000	2 100 000	4 200 000	0	0	0
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	2 100 000	2 100 000	4 200 000	0	0	0
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	2 100 000	2 100 000	4 200 000	0	0	0
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	1 750 000	1 750 000	3 500 000	0	0	0
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	1 750 000	1 750 000	3 500 000	0	0	0
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	1 750 000	1 750 000	3 500 000	0	0	0
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	1 750 000	1 750 000	3 500 000	0	0	0
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	0	0	0	0	0
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	0	0	0	0	0
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	0	0	0	0	0
26/04/2028	28/04/2028	26/05/2028	26/05/2028	0	0	0	0	0	0
24/05/2028	26/05/2028	31/07/2028	31/07/2028	0	0	0	0	0	0
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	0	0	0	0	0	0
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	0	0	0	0	0
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	0	0	0	0	0
26/04/2029	30/04/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	0	0	0	0
28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	0	0	0	0

Période brisée

# Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1bis= H1 - Couv. Exist.	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H11bis= H11 - Couv. Exist.	H12bis= H12 - Couv. Exist.	H13bis= H13 - Couv. Exist.	H14bis= H14 - Couv. Exist.
24/05/2021	26/05/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	0	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	30/07/2021	30/07/2021	0	0	0	0	0	0
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	0	0	0	0	0
27/10/2021	29/10/2021	14/12/2021	14/12/2021	0	0	0	0	0	0
10/12/2021	14/12/2021	31/01/2022	31/01/2022	0	0	0	0	0	0
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	0	0	0	0	0
27/04/2022	29/04/2022	26/05/2022	26/05/2022	0	0	0	0	0	0
24/05/2022	26/05/2022	29/07/2022	29/07/2022	0	0	0	0	0	0
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	1 250 000	8 800 000	1 250 000	1 250 000	1 250 000	1 250 000
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	1 250 000	8 800 000	1 250 000	1 250 000	1 250 000	1 250 000
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	1 250 000	8 800 000	8 800 000	1 250 000	5 780 000	1 250 000
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	1 250 000	8 800 000	8 800 000	1 250 000	5 780 000	1 250 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	971 429	7 542 857	7 542 857	971 429	4 914 286	971 429
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	971 429	7 542 857	7 542 857	971 429	4 914 286	971 429
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	971 429	7 542 857	7 542 857	7 542 857	4 914 286	4 914 286
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	971 429	7 542 857	7 542 857	7 542 857	4 914 286	4 914 286
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	692 857	6 285 714	6 285 714	6 285 714	4 048 571	4 048 571
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	692 857	6 285 714	6 285 714	6 285 714	4 048 571	4 048 571
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	692 857	6 285 714	6 285 714	6 285 714	4 048 571	4 048 571
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	692 857	6 285 714	6 285 714	6 285 714	4 048 571	4 048 571
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	31/10/2025	0	5 028 571	0	0	0	0
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	5 028 571	0	0	0	0
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	0	5 028 571	0	0	0	0
28/04/2026	30/04/2026	31/07/2026	31/07/2026	0	5 028 571	0	0	0	0
29/07/2026	31/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	0	3 771 429	0	0	0	0
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	0	3 771 429	0	0	0	0
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	0	3 771 429	0	0	0	0
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	0	3 771 429	0	0	0	0
28/07/2027	30/07/2027	29/10/2027	29/10/2027	0	5 314 286	0	0	0	0
27/10/2027	29/10/2027	31/01/2028	31/01/2028	0	5 314 286	0	0	0	0
27/01/2028	31/01/2028	28/04/2028	28/04/2028	0	5 314 286	0	0	0	0
26/04/2028	28/04/2028	26/05/2028	26/05/2028	0	3 357 143	0	0	0	0
24/05/2028	26/05/2028	31/07/2028	31/07/2028	0	3 357 143	0	0	0	0
27/07/2028	31/07/2028	31/10/2028	31/10/2028	0	3 357 143	0	0	0	0
27/10/2028	31/10/2028	31/01/2029	31/01/2029	0	3 357 143	0	0	0	0
29/01/2029	31/01/2029	30/04/2029	30/04/2029	0	3 357 143	0	0	0	0
26/04/2029	30/04/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	3 357 143	0	0	0	0
28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	28/05/2029	0	0	0	0	0	0

Période brisée

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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



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



- 
- Contraintes liées aux taux négatifs
  - Tableau d'amortissement et valorisation des couvertures existantes
  - Clauses contractuelles
  - Profils de différents types de couvertures à échéance

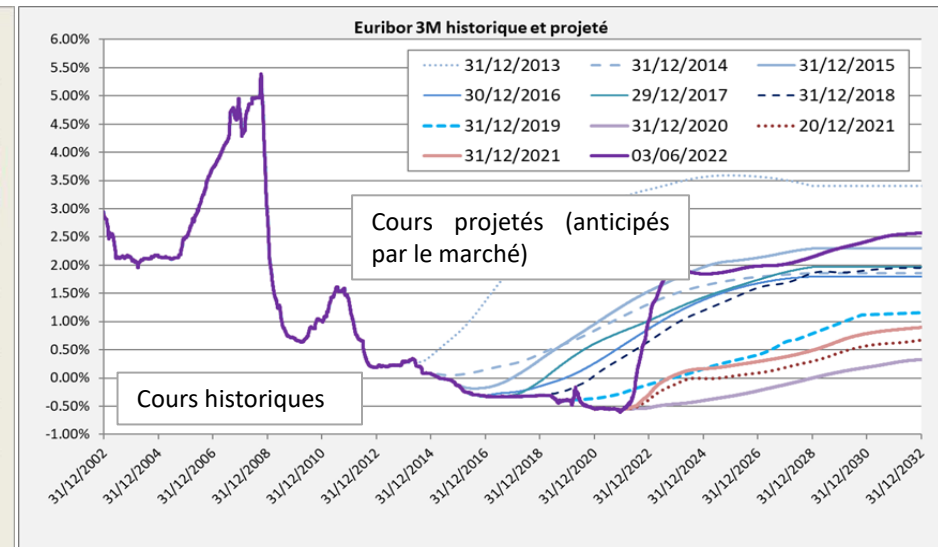
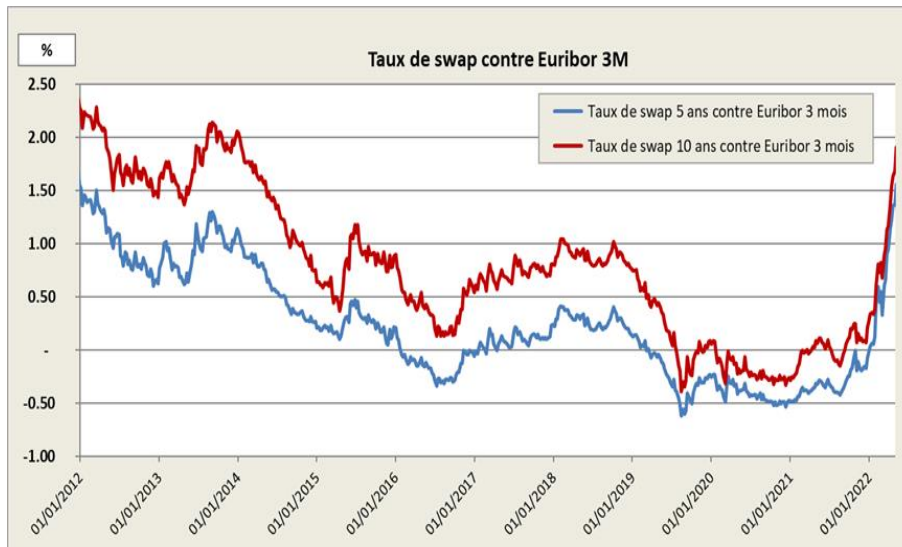
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2022;
- les taux de swap sont positifs à partir d'une maturité supérieure à 1 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).



# Valorisation des couvertures en vie (30/05/2022)



## IR Portfolio Valuation - POP

Value Date: 30/05/2022

Calculation Date: 30/05/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
<b>Derivatives - Cap</b>											
CIC01-D	CIC01-D	1	CIC	02-Sep-21	27-Oct-21	30-Jul-27	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 3 500 000,00	EUR 3 500 000,00
CIC01-D	CIC01-D	2	CIC	02-Sep-21	27-Oct-21	30-Jul-27	Premium PAY	0,1850%		EUR 3 500 000,00	EUR 3 500 000,00
CM01-D	CM01-D	3	CM	02-Sep-21	27-Oct-21	30-Jul-27	BUY Cap	0,0000%	Euribor3m	EUR 3 500 000,00	EUR 3 500 000,00
CM01-D	CM01-D	4	CM	02-Sep-21	27-Oct-21	30-Jul-27	Premium PAY	0,1850%		EUR 3 500 000,00	EUR 3 500 000,00
										<b>7 000 000,00</b>	
										<b>TOTAL</b>	<b>7 000 000,00</b>

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
5,33%	186 388,00	174 721,32	11 666,69	186 388,00	-		
-0,71%	-24 942,54	-	-24 942,54	-24 366,99	-575,56		
5,33%	186 388,00	174 721,32	11 666,69	186 388,00	-		
-0,71%	-24 942,54	-	-24 942,54	-24 366,99	-575,56		
322 890,93		349 442,64	-26 551,71	324 042,04	-1 151,11		
322 890,93		349 442,64	-26 551,71	324 042,04	-1 151,11		

S'il existe des couvertures en vie et que ces dernières ont été mises en place sur une autre entité juridique, il est possible de réaliser une novation. Attention, cette dernière nécessite de refaire toute la documentation ce qui peut prendre plusieurs semaines.

## Tableaux d'amortissement

### Couvertures existantes

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer - CIC	Prime à payer - CM	Total des primes à payer pour les nouvelles couvertures	Total restant à payer en cas de déboucement
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	3 500 000	1 691	1 691	3 381	-52 458
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	3 500 000	1 583	1 583	3 166	-49 293
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	3 500 000	1 637	1 637	3 273	-46 019
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	3 150 000	1 522	1 522	3 043	-42 976
27/10/2022	31/10/2022	30/01/2023	30/01/2023	3 150 000	1 473	1 473	2 946	-40 030
26/01/2023	30/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	3 150 000	1 425	1 425	2 849	-37 181
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	3 150 000	1 522	1 522	3 043	-34 138
27/07/2023	31/07/2023	30/10/2023	30/10/2023	2 800 000	1 309	1 309	2 619	-31 519
26/10/2023	30/10/2023	30/01/2024	30/01/2024	2 800 000	1 324	1 324	2 648	-28 871
26/01/2024	30/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	2 800 000	1 309	1 309	2 619	-26 253
26/04/2024	30/04/2024	30/07/2024	30/07/2024	2 800 000	1 309	1 309	2 619	-23 634
26/07/2024	30/07/2024	30/10/2024	30/10/2024	2 450 000	1 158	1 158	2 317	-21 317
28/10/2024	30/10/2024	30/01/2025	30/01/2025	2 450 000	1 158	1 158	2 317	-19 001
28/01/2025	30/01/2025	30/04/2025	30/04/2025	2 450 000	1 133	1 133	2 266	-16 734
28/04/2025	30/04/2025	30/07/2025	30/07/2025	2 450 000	1 146	1 146	2 291	-14 443
28/07/2025	30/07/2025	30/10/2025	30/10/2025	2 100 000	993	993	1 986	-12 457
28/10/2025	30/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	2 100 000	993	993	1 986	-10 472
28/01/2026	30/01/2026	30/04/2026	30/04/2026	2 100 000	971	971	1 943	-8 529
28/04/2026	30/04/2026	30/07/2026	30/07/2026	2 100 000	982	982	1 964	-6 565
28/07/2026	30/07/2026	30/10/2026	30/10/2026	1 750 000	827	827	1 655	-4 910
28/10/2026	30/10/2026	29/01/2027	29/01/2027	1 750 000	818	818	1 637	-3 273
27/01/2027	29/01/2027	30/04/2027	30/04/2027	1 750 000	818	818	1 637	-1 637
28/04/2027	30/04/2027	30/07/2027	30/07/2027	1 750 000	818	818	1 637	0

Prime lissée - CIC	0,185%
Prime lissée - CM	0,185%

Total à payer	27 920	27 920	55 840
---------------	--------	--------	--------

## Clauses contractuelles

### Mission 2022

#### Financement

14 décembre 2021

#### AVENANT N°1 AU CONTRAT DE CRÉDITS EN DATE DU 26 MAI 2021

entre

MARCEAU 7  
(Emprunteur)

- et -

BANQUE CIC OUEST

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT MUTUEL DE LOIRE-ATLANTIQUE ET DU CENTRE OUEST  
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

BANQUE CIC OUEST  
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE CIC OUEST

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE BRETAGNE-PAYS DE LOIRE  
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT AGRICOLE MUTUEL ATLANTIQUE VENDÉE  
CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT MUTUEL DE LOIRE-ATLANTIQUE ET DU CENTRE OUEST  
(Prêteurs)

#### DÉFINITIONS ET INTERPRÉTATION

**Définitions :** Sauf stipulation expresse contraire et en complément des termes définis dans le préambule, les termes et expressions utilisés dans l'Avenant N°1 commençant par une majuscule auront le sens qui leur est attribué dans le Contrat de Crédits Modifié ou celui qui leur est attribué ci-après :

"**Contrat de Crédits Modifié**" désigne le Contrat de Crédits modifié par l'Avenant N°1, tel que figurant en Annexe 1.

"**Date d'Effet**" désigne la date à laquelle l'Avenant N°1 entre en vigueur, correspondant à la date de signature de l'Avenant N°1 par toutes les Parties.

"**Partie**" désigne toute partie à l'Avenant N°1.

**Principes d'interprétation :** Les principes d'interprétation stipulés à l'article 1.3 du Contrat de Crédits s'appliqueront *mutatis mutandis* à l'Avenant N°1, à l'exception des références au "Contrat", qui sont remplacées par des références à l'"Avenant N°1".

#### (B) L'Avenant N°1

L'Emprunteur a demandé aux Prêteurs d'apporter certaines modifications au Contrat de Crédits afin de permettre la souscription par l'Emprunteur de Dettes Subordonnées Complémentaires auprès de ses associés indirects.

En conséquence, les Parties sont convenues de modifier certaines des stipulations du Contrat de Crédits selon les termes et conditions du présent avenant (l'"**Avenant N°1**").

## Clauses contractuelles

### Mission 2022

#### Financement

Les termes définis dans le Contrat de Crédits ont la même signification dans le présent Avis de Tirage Capex.

Nous vous notifions que nous souhaitons demander la mise à disposition d'un Tirage Capex 1 dans les conditions suivantes :

- Montant du Tirage CapEx 1 : 8 800 000 EUR
- Date de Mise à Disposition : 14/12/2021
- Première Période d'Intérêts du Tirage Capex 1 : du 14/12/2021 au 31/12/2021
- Compte sur lequel devra être crédité le montant du Tirage Capex 1 : Compte Courant Marceau 7  
- FR76 3004 7141 2100 0203 2260 138 / BIC : CMCIFRPP

Le présent Avis de Tirage Capex est irrévocable.

Nous vous remercions de bien vouloir mettre à notre disposition le Tirage Capex 1 décrit ci-dessus dans les conditions prévues par le Contrat de Crédits.

Nous vous confirmons (a) qu'à la date du présent Avis de Tirage Capex, aucun Cas de Défaut ni aucun Cas de Défaut Potentiel n'est en cours et que les Déclarations Réitérées demeurent exactes dans toutes leurs stipulations, et (b) que le montant du Tirage Capex 1 objet du présent Avis de Tirage Capex sera utilisé conformément aux stipulations du Contrat de Crédits relatives à l'objet du Crédit Capex 1.

Remboursement

Obligation de couverture



Intérêts

Clause de défaut

## Clauses contractuelles

### Mission 2021

#### Financement

26 mai 2021

#### CONTRAT DE CRÉDITS

entre

MARCEAU 7  
(Emprunteur)

- et -

BANQUE CIC OUEST

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT MUTUEL DE LOIRE-ATLANTIQUE ET DU CENTRE OUEST  
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

BANQUE CIC OUEST  
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BANQUE CIC OUEST

CAISSE RÉGIONALE DE CRÉDIT MUTUEL DE LOIRE-ATLANTIQUE ET DU CENTRE OUEST  
(Prêteurs Initiaux)

#### Montant et destination du Prêt d'Acquisition

Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt d'Acquisition d'un montant total en principal de sept millions d'euros (7.000.000 EUR), composé de la Tranche A d'un montant total en principal de quatre millions neuf cent mille euros (4.900.000 EUR) et de la Tranche B d'un montant total en principal de deux millions cent mille euros (2.100.000 EUR).

Le Prêt d'Acquisition est exclusivement destiné au financement partiel du paiement du Prix d'Acquisition et des frais afférents à l'Acquisition.

#### Montant et destination du Crédit Capex 1

Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Capex 1 d'un montant maximum en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR).

Le Crédit Capex 1 est exclusivement destiné (i) au financement de Croissances Externes Autorisées et au paiement de tous frais y afférents et (ii) le cas échéant, au refinancement de l'Endettement Financier de la Cible Éligible acquise dans le cadre de la Croissance Externe Autorisée considérée.

#### Montant et destination du Crédit Capex 2

Les Prêteurs (ou certains d'entre eux) pourront, dans les conditions prévues à l'Article 3, confirmer la mise à disposition du Crédit Capex 2 au profit de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, à hauteur d'un montant en principal ne pouvant excéder cinq millions d'euros (5.000.000 EUR).

En cas de confirmation dans les conditions prévues à l'Article 3, le Crédit Capex 2 sera exclusivement destiné (i) au financement de Croissances Externes Autorisées et au paiement de tous frais y afférents et (ii) le cas échéant, au refinancement de l'Endettement Financier de la Cible Éligible acquise dans le cadre de la Croissance Externe Autorisée considérée.

"Tranche" désigne, selon le contexte, la Tranche A ou la Tranche B.

"Tranche A" désigne la tranche A du Prêt d'Acquisition, d'un montant total en principal de quatre millions neuf cent mille euros (4.900.000 EUR).

"Tranche B" désigne la tranche B du Prêt d'Acquisition, d'un montant total en principal de deux millions cent mille euros (2.100.000 EUR).

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat, soit le 26 mai 2021.

"Contrat(s) de Couverture" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts devant être conclu(s) par l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 16.3.3.

## Clauses contractuelles

### Mission 2021

#### Remboursement

##### Remboursement normal du Prêt d'Acquisition

La Tranche A sera remboursée en principal par l'Emprunteur conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant à rembourser
31 juillet 2022	700.000 EUR
31 juillet 2023	700.000 EUR
31 juillet 2024	700.000 EUR
31 juillet 2025	700.000 EUR
31 juillet 2026	700.000 EUR
31 juillet 2027	700.000 EUR
26 mai 2028	700.000 EUR

La Tranche B sera remboursée en principal par l'Emprunteur en une seule fois à la Date d'Échéance de la Tranche B.

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) s'agissant de la Tranche A, le 26 mai 2028 ; et
- (b) s'agissant de la Tranche B, du Crédit Capex 1 et du Crédit Capex 2 (sous réserve de confirmation préalable), le 26 mai 2029.

##### Remboursement normal du Crédit Capex 1

Les Tirages Capex 1 qui seraient mis à la disposition de l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 1 seront consolidés le 26 mai 2022. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en sept (7) échéances annuelles constantes en capital (six (6) échéances le 31 juillet de chaque année (et pour la première fois, le 31 juillet 2023) et une dernière échéance à la Date d'Échéance du Crédit Capex 1).

Les Tirages Capex 1 qui seraient mis à la disposition de l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 2 seront consolidés le 26 mai 2023. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles constantes en capital (cinq (5) échéances le 31 juillet de chaque année (et pour la première fois, le 31 juillet 2024) et une dernière échéance à la Date d'Échéance du Crédit Capex 1).

Les Tirages Capex 1 qui seraient mis à la disposition de l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 3 seront consolidés le 26 mai 2024. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles constantes en capital (quatre (4) échéances le 31 juillet de chaque année (et pour la première fois, le 31 juillet 2025) et une dernière échéance à la Date d'Échéance du Crédit Capex 1).

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Tirages Capex 1 à la Date d'Échéance du Crédit Capex 1.

##### Remboursement normal du Crédit Capex 2

Les Tirages Capex 2 qui seraient mis à la disposition de l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 1 seront consolidés le 26 mai 2022. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en sept (7) échéances annuelles constantes en capital (six (6) échéances le 31 juillet de chaque année (et pour la première fois, le 31 juillet 2023) et une dernière échéance à la Date d'Échéance du Crédit Capex 2).

Les Tirages Capex 2 qui seraient mis à la disposition de l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 2 seront consolidés le 26 mai 2023. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en six (6) échéances annuelles constantes en capital (cinq (5) échéances le 31 juillet de chaque année (et pour la première fois, le 31 juillet 2024) et une dernière échéance à la Date d'Échéance du Crédit Capex 2).

Les Tirages Capex 2 qui seraient mis à la disposition de l'Emprunteur au cours de la Période d'Utilisation 3 seront consolidés le 26 mai 2024. Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur en cinq (5) échéances annuelles constantes en capital (quatre (4) échéances le 31 juillet de chaque année (et pour la première fois, le 31 juillet 2025) et une dernière échéance à la Date d'Échéance du Crédit Capex 2).

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité des Tirages Capex 2 à la Date d'Échéance du Crédit Capex 2.

## Clauses contractuelles

### Mission 2021

#### Obligation de couverture

"Banque de Couverture" désigne toute banque ou institution financière concluant un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 16.3.3.

##### Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Réalisation, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent (50%) de l'Encours du Prêt d'Acquisition, plafonnant l'EURIBOR trois (3) mois à un niveau maximum de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la Date de Réalisation, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans.
- (b) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de quatre (4) mois suivant la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1 (dans l'hypothèse où la couverture existante ne serait pas suffisante), un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent (50%) des Tirages Capex effectués au cours de la Période d'Utilisation 1, plafonnant l'EURIBOR trois (3) mois à un niveau maximum de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 1, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de trois (3) ans.
- (c) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de quatre (4) mois suivant la date d'expiration de la Période d'Utilisation 2 (dans l'hypothèse où la couverture existante ne serait pas suffisante), un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent (50%) des Tirages Capex effectués au cours de la Période d'Utilisation 2, plafonnant l'EURIBOR trois (3) mois à un niveau maximum de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 2, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de trois (3) ans.
- (d) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de quatre (4) mois suivant la date d'expiration de la Période d'Utilisation 3 (dans l'hypothèse où la couverture existante ne serait pas suffisante), un ou plusieurs contrat(s) de couverture de taux d'intérêt conforme(s) aux normes ISDA ou FBF, couvrant à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent (50%) des Tirages Capex effectués au cours de la Période d'Utilisation 3, plafonnant l'EURIBOR trois (3) mois à un niveau maximum de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la date d'expiration de la Période d'Utilisation 3, et à le(s) maintenir en vigueur pour une durée minimum de trois (3) ans.
- (e) L'Emprunteur s'engage à fournir à l'Agent une copie, certifiée conforme par un représentant habilité de l'Emprunteur, de chaque Contrat de Couverture qu'il aura conclu.
- (f) En tant que de besoin, l'Emprunteur déclare être pleinement conscient que :
  - (i) chaque Contrat de Couverture qu'il conclut sera un contrat distinct du Contrat ;
  - (ii) en cas de remboursement anticipé de tout ou partie des Crédits ou en cas d'exigibilité anticipée de la totalité des Crédits, chaque Contrat de Couverture pourra faire l'objet d'une résiliation conformément audit Contrat de Couverture et/ou après accord entre l'Emprunteur et la Banque de Couverture concernée ; et
  - (iii) la résiliation anticipée d'un Contrat de Couverture pourra entraîner le versement d'une soule, en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur en tant que partie audit Contrat de Couverture, fixée en fonction des conditions de marché au moment où interviendra la résiliation dudit Contrat de Couverture.



## Clauses contractuelles

### Mission 2021

#### Intérêts

"EURIBOR" désigne le taux interbancaire offert en euros, exprimé sous forme de taux annuel sur une base de trois cent soixante (360) jours, tel qu'administré par l'Institut Européen des Marchés Monétaires (ou toute autorité qui s'y substituerait) et diffusé actuellement sur la page EURIBOR01 de l'écran Thomson Reuters (ou toute page qui s'y substituerait sur l'écran Thomson Reuters), aux environs de onze heures (11h00) au Jour de Cotation 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, étant précisé que :

- (a) dans l'hypothèse où ce taux ne serait pas diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la Période d'Intérêts considérée :
  - (i) il lui sera substitué un taux (arrondi, s'il y a lieu, à la quatrième décimale supérieure) déterminé par interpolation linéaire entre (aa) le taux diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la plus longue période pour laquelle ce taux est diffusé et qui est inférieure à la Période d'Intérêts considérée et (bb) le taux diffusé sur l'écran Thomson Reuters pour la plus courte période pour laquelle ce taux est diffusé et qui est supérieure à la Période d'Intérêts considérée, chacun aux environs de onze heures (11h00) au Jour de Cotation considéré ("EURIBOR Interpolé") ; ou
  - (ii) s'il n'est pas possible de calculer un EURIBOR Interpolé, il lui sera substitué un taux calculé par l'Agent, égal à la moyenne arithmétique (arrondie, s'il y a lieu, à la quatrième décimale supérieure) des Cotations fournies par les Banques de Référence à la demande de l'Agent vers onze heures trente (11h30) au Jour de Cotation auquel des dépôts en euros sont offerts par les Banques de Référence à des banques de premier rang sur le marché interbancaire européen pour la même durée que celle de la Période d'Intérêts considérée ;
- (b) en cas de disparition de l'EURIBOR, l'indice qui remplacera l'EURIBOR sera (i) un indice formellement désigné ou recommandé pour remplacer l'EURIBOR par l'administrateur de l'EURIBOR (sous réserve que le marché ou la réalité économique que cet indice mesure soit le même que celui que mesurait l'EURIBOR) ou tout Organisme de Désignation Compétent (étant entendu qu'en cas de désignation d'un indice à la fois par l'administrateur de l'EURIBOR et un Organisme de Désignation Compétent, l'indice désigné par l'Organisme de Désignation Compétent sera celui retenu pour remplacer l'EURIBOR), (ii) à défaut, un indice généralement accepté sur le marché international et tout marché national pertinent des crédits syndiqués comme étant le taux de remplacement approprié de l'EURIBOR, selon l'opinion de l'unanimité des Prêteurs et de l'Emprunteur, ou (iii) à défaut, un taux de remplacement approprié pour l'EURIBOR, selon l'opinion de l'unanimité des Prêteurs et de l'Emprunteur ; et
- (c) si l'EURIBOR ou l'un des taux visés aux paragraphes (a) et (b) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

"Marge" désigne, selon le contexte, la Marge Capex, la Marge Tranche A ou la Marge Tranche B.

"Marge Capex" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts au titre d'un Tirage Capex, le taux d'un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an, tel qu'éventuellement ajusté conformément aux stipulations de l'Article 6.3.

"Marge Tranche A" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts afférents à l'Encours de la Tranche A, le taux d'un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an, tel qu'éventuellement ajusté conformément aux stipulations de l'Article 6.3.

"Marge Tranche B" désigne, pour les besoins du calcul des intérêts afférents à l'Encours de la Tranche B, le taux d'un virgule quatre-vingt pour cent (1,80%) l'an, tel qu'éventuellement ajusté conformément aux stipulations de l'Article 6.3.

#### Ajustement des Marges

Sous réserve qu'aucun Cas de Défaut ne soit en cours, les Marges seront ajustées annuellement (et pour la première fois, sur la base du Certificat de Conformité afférent à la Période de Test se terminant le 31 décembre 2021), en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de Conformité correspondant et selon le tableau ci-dessous :

Ratio de Levier (R1)	Marge Tranche A	Marge Tranche B	Marge Capex
$R1 \geq 3,50$	1,70% l'an	2,00% l'an	1,70% l'an
$2,50 > R1 \geq 3,50$	1,50% l'an	1,80% l'an	1,50% l'an
$1,50 \leq R1 < 2,50$	1,30% l'an	1,60% l'an	1,30% l'an
$R1 < 1,50$	1,10% l'an	1,40% l'an	1,10% l'an

#### Périodes d'Intérêts

**Durée des Périodes d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition :** Chaque Période d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (a) la première Période d'Intérêts au titre du Prêt d'Acquisition débutera à la Date de Réalisation et se terminera le 30 juin 2021 (exclu) ; et
- (b) à compter du 30 juin 2021 (inclus) et jusqu'à la clôture de la Syndication, chaque Période d'Intérêts sera d'une durée d'un (1) mois.

**Durée des Périodes d'Intérêts d'un Tirage Capex :** Chaque Période d'Intérêts d'un Tirage Capex sera d'une durée de trois (3) mois, étant précisé que, par dérogation à ce qui précède :

- (a) la première Période d'Intérêts d'un Tirage Capex pourra avoir une durée inférieure afin de débuter à sa Date de Mise à Disposition et de se terminer le dernier jour de la Période d'Intérêts en cours au titre du Prêt d'Acquisition à la Date de Mise à Disposition du Tirage Capex considéré ; et
- (b) pendant toute la durée de la Syndication, chaque Période d'Intérêts d'un Tirage Capex sera d'une durée d'un (1) mois.

## Clauses contractuelles

### Mission 2021

#### Clause de défaut

##### Défaut croisé

- (i) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement ou au titre de toute location financière ou opération assimilée) ou il survient un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que l'Endettement Financier au titre des Documents de Financement ou au titre de toute location financière ou opération assimilée), sous réserve des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier.
- (ii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier au titre de toute location financière ou opération assimilée contractée avec un établissement de crédit ou il survient un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier au titre de toute location financière ou opération assimilée contractée avec un établissement de crédit, dès lors que le(s) montant(s) impayé(s) ou susceptible(s) d'être rendu(s) exigible(s) par anticipation excède(nt) un montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de cinquante mille euros (50.000 EUR), sous réserve des éventuels délais

de régularisation ou délais de grâce dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre dudit Endettement Financier (étant précisé que dans l'hypothèse où le membre du Groupe concerné aurait contesté de bonne foi le paiement ou le cas d'exigibilité considéré et démontre à l'Agent qu'une conciliation est en cours avec le créancier concerné ou qu'un tribunal a été saisi de cette contestation, le défaut de paiement ou le cas d'exigibilité anticipée considéré ne constituera pas un Cas de Défaut tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue à l'encontre du membre du Groupe concerné).

- (iii) L'Emprunteur ou l'une quelconque de ses Filiales n'effectue pas à bonne date le paiement de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature, dès lors que la ou les dette(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé au niveau du Groupe de trois cent mille euros (300.000 EUR), sous réserve des éventuels délais de régularisation ou délais de grâce dont il(elle) bénéficierait et des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) au titre de ladite dette (étant précisé que dans l'hypothèse où le membre du Groupe concerné aurait contesté de bonne foi le paiement considéré et démontre à l'Agent qu'une conciliation est en cours avec le créancier concerné ou qu'un tribunal a été saisi de cette contestation, le défaut de paiement considéré ne constituera pas un Cas de Défaut tant qu'une décision judiciaire exécutoire n'aura pas été rendue à l'encontre du membre du Groupe concerné).

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.



**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

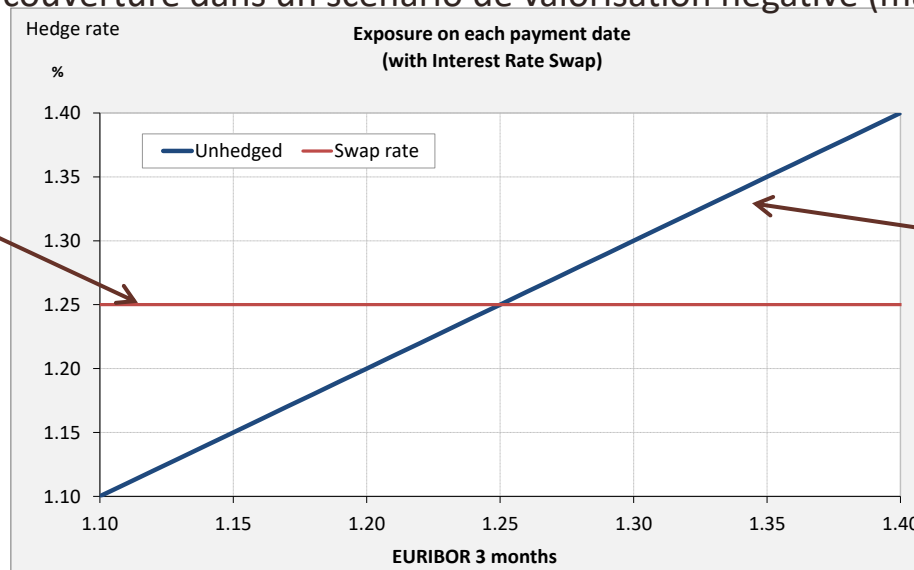
#### Inconvénients:

- 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

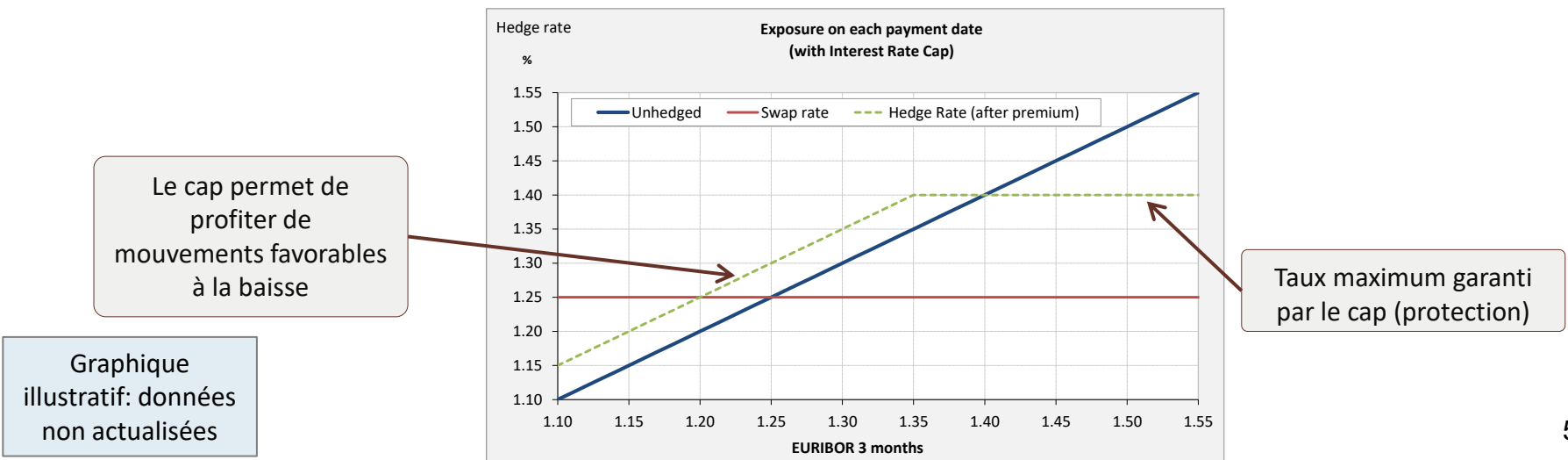
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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



### 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.

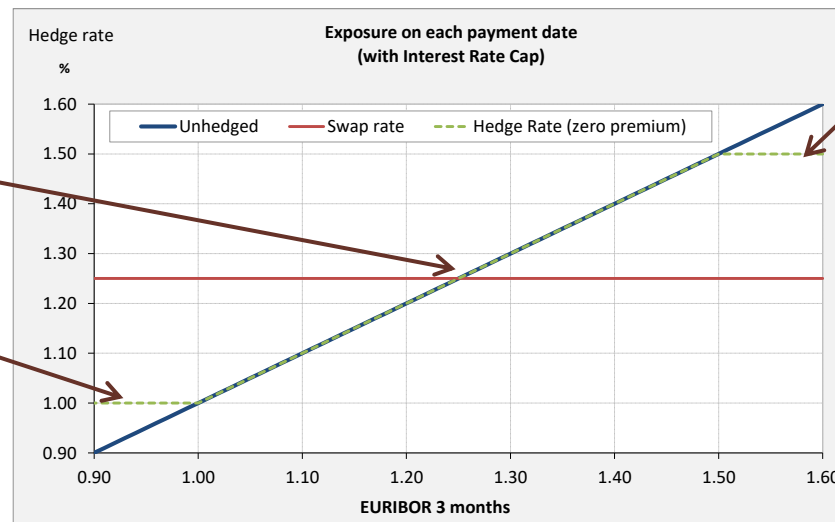
#### Avantages:

- 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'exercices 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.