



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

18 Juin 2021

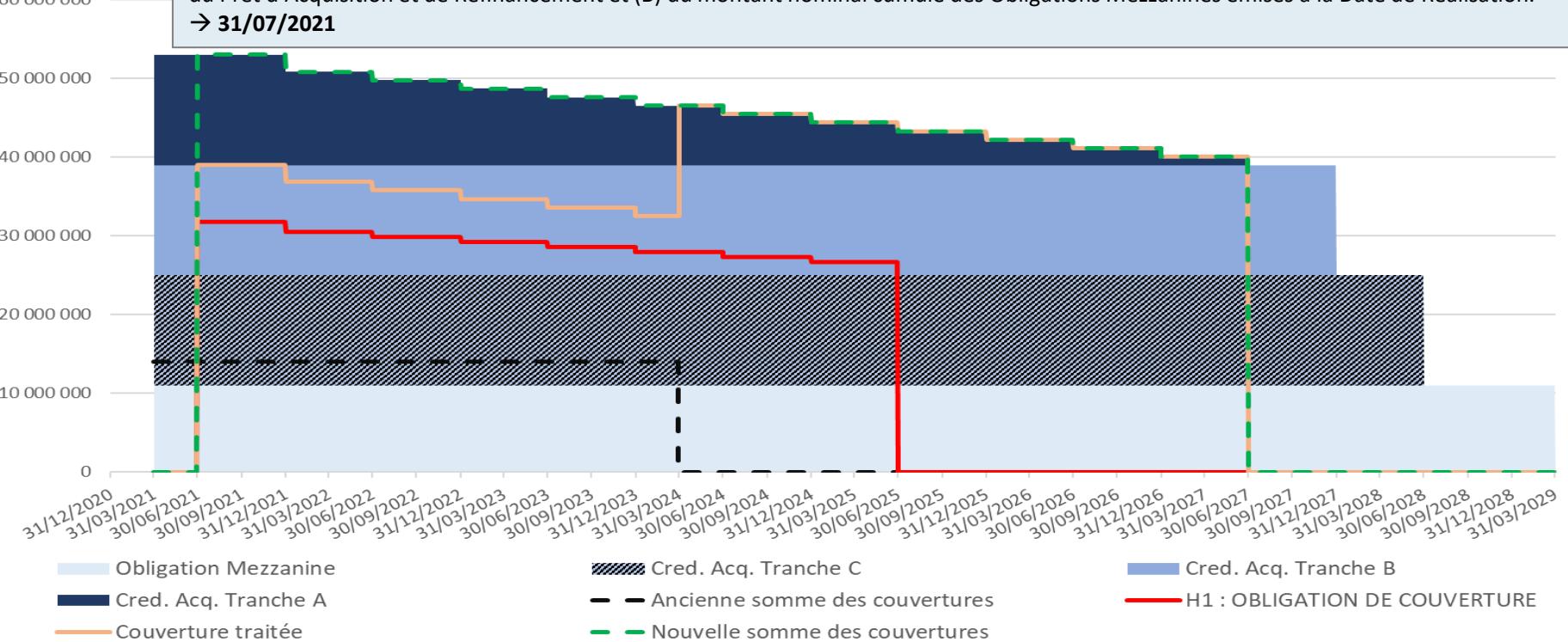
KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

- Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6 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.

Obligation de couverture : Conclure dans **les 4 mois de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de **plus de 1,50%** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour **une durée minimum de 4 ans** et portant sur **un montant notionnel minimum égal à 60%** de la somme (A) du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (B) du montant nominal cumulé des Obligations Mezzanines émises à la Date de Réalisation.
 → **31/07/2021**



Financements: (CIC) Prêt Senior de **€53'000'000**, tiré le **31/03/2021** :

- Prêt d'Acquisition Tranche A: **€14'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance **30/06/2027**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- Prêt d'Acquisition Tranche B: **€14'000'000**, remboursement in fine, échéance **31/12/2027**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- Prêt d'Acquisition Tranche C: **€14'000'000**, remboursement in fine, échéance **30/06/2028**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- Obligation Mezzanine: **€11'000'000**, remboursement in fine, échéance **31/03/2029**, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 6 ans.
- Répartition bancaire : CIC 100%

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 17/06/2021
Date de début	: 30/06/2021
Date de Fin	: 30/06/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 39'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2027 : **0.2730%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 659'348**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboulement
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	39 000 000	27 209	-632 139
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	39 000 000	27 209	-604 930
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	36 846 154	25 148	-579 783
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	36 846 154	25 427	-554 356
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	35 769 231	24 955	-529 401
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	35 769 231	24 684	-504 717
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	34 692 308	23 941	-480 776
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	34 692 308	23 941	-456 836
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	33 615 385	23 197	-433 638
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	33 615 385	23 197	-410 441
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	32 538 462	22 454	-387 987
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	46 538 462	32 115	-355 871
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	45 461 539	32 407	-323 465
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	45 461 539	31 717	-291 748
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	44 384 616	30 293	-261 455
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	44 384 616	30 629	-230 826
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	43 307 693	30 214	-200 612
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	43 307 693	30 214	-170 398
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	42 230 770	28 823	-141 575
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	42 230 770	29 143	-112 432
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	41 153 847	28 712	-83 721
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	41 153 847	28 712	-55 009
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	40 076 924	27 353	-27 656
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	40 076 924	27 656	0

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cred. Acq. Tranche A		Cred. Acq. Tranche B		Cred. Acq. Tranche C		Obligation Mezzanine		Couverture Existante	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD					
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	14 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	14 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	31 800 000	39 000 000	53 000 000	
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	14 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	31 800 000	39 000 000	53 000 000	
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	2 153 846	11 846 154	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	30 507 692	36 846 154	50 846 154	
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	11 846 154	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	30 507 692	36 846 154	50 846 154	
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 076 923	10 769 231	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	29 861 539	35 769 231	49 769 231	
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	10 769 231	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	29 861 539	35 769 231	49 769 231	
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	1 076 923	9 692 308	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	29 215 385	34 692 308	48 692 308	
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	9 692 308	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	29 215 385	34 692 308	48 692 308	
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 076 923	8 615 385	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	28 569 231	33 615 385	47 615 385	
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 615 385	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	28 569 231	33 615 385	47 615 385	
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	1 076 923	7 538 462	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	27 923 077	32 538 462	46 538 462	
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 538 462	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	27 923 077	46 538 462	46 538 462	
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 076 923	6 461 539	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	27 276 923	45 461 539	45 461 539	
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 461 539	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	27 276 923	45 461 539	45 461 539	
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	1 076 923	5 384 616	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	26 630 770	44 384 616	44 384 616	
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 384 616	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	26 630 770	44 384 616	44 384 616	
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 076 923	4 307 693	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	43 307 693	43 307 693	
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 307 693	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	43 307 693	43 307 693	
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	1 076 923	3 230 770	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	42 230 770	42 230 770	
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	3 230 770	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	42 230 770	42 230 770	
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 076 923	2 153 847	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	41 153 847	41 153 847	
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 153 847	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	41 153 847	41 153 847	
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	1 076 923	1 076 924	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	40 076 924	40 076 924	
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 076 924	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	40 076 924	40 076 924	
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 076 924	0	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	0	0	
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	0	0	
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	14 000 000	0	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	0	0	
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0	0	0	
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	0	14 000 000	0	0	11 000 000	0	0	0	0	
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	0	0	11 000 000	0	0	0	0	
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	0	0	0	11 000 000	0	0	0	0	
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	0	0	0	11 000 000	0	0	0	0	

Outre les aspects qualitatifs (analyses et choix de la stratégie la plus adaptée) et le gain de temps durant le processus, la prestation de KERIUS Finance a permis de générer les économies suivantes en permettant d'obtenir un taux de couverture inférieur à la pratique habituelle des banques pour ce montant :

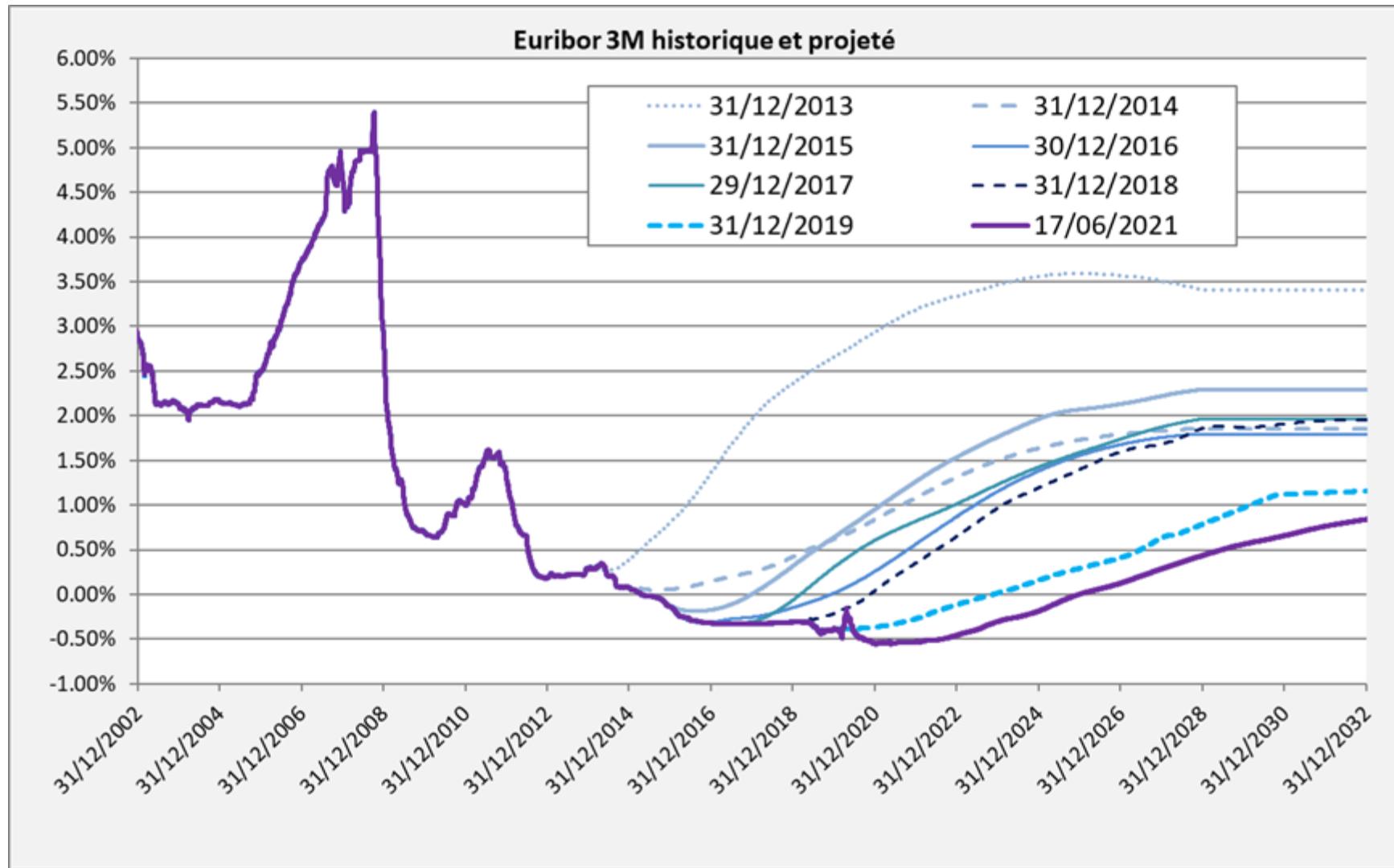
Valeur 1 BP	24 146
CIC	
Economies totales	198 225
Taux/Prix sans marge bancaire	616 116
Prix avec marge bancaire standard *	857 573
Marge bancaire standard (10 points de base) *	241 457
Prix final	659 348
Marge finale	43 232

* 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

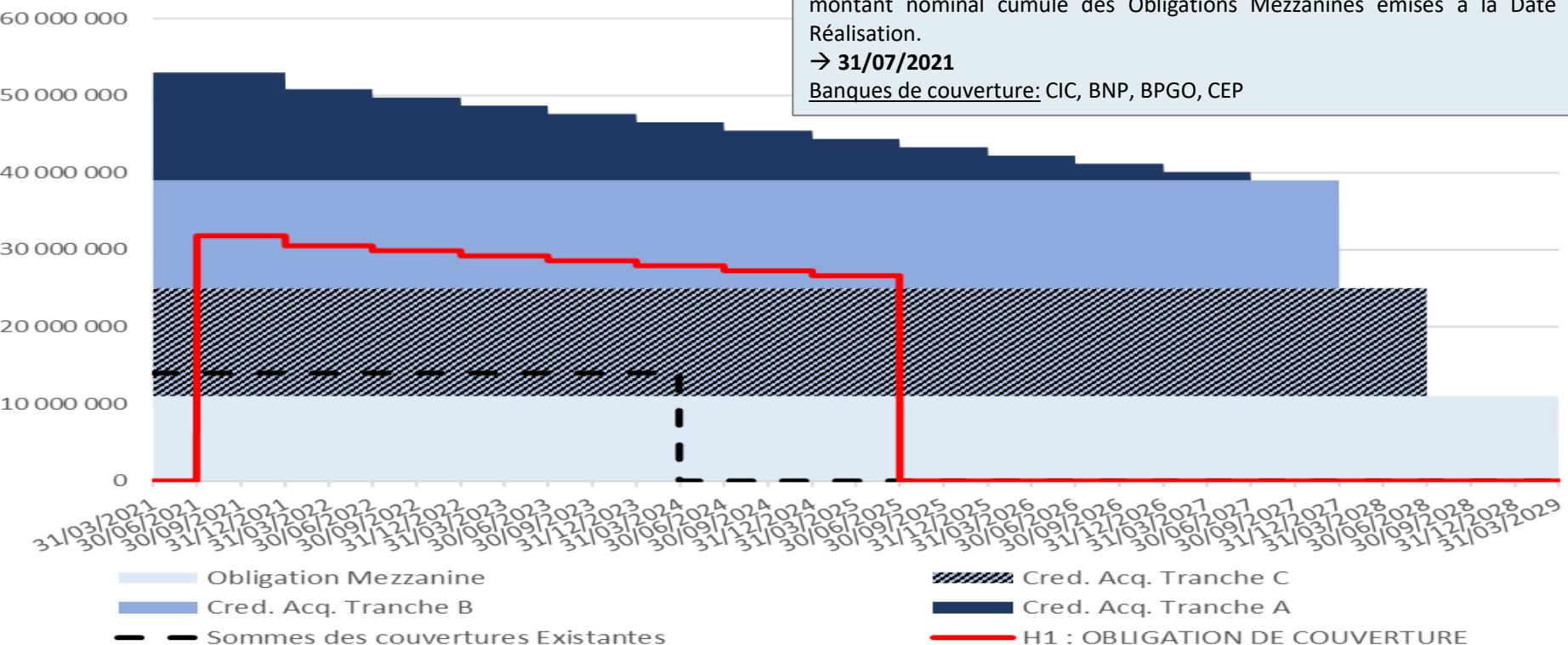
Couvertures existantes : **Novation à réaliser**

- Cap 0% BNP** : départ 31/12/2018, échéance 29/03/2024, amortissement spécifique, notionnel **€6'545'000**

Obligation de couverture : Conclure dans **les 4 mois de la Date de Réalisation**, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de **plus de 1,50%** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour **une durée minimum de 4 ans** et portant sur **un montant notionnel minimum égal à 60% de la somme (A) du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (B) du montant nominal cumulé des Obligations Mezzanines émises à la Date de Réalisation**.

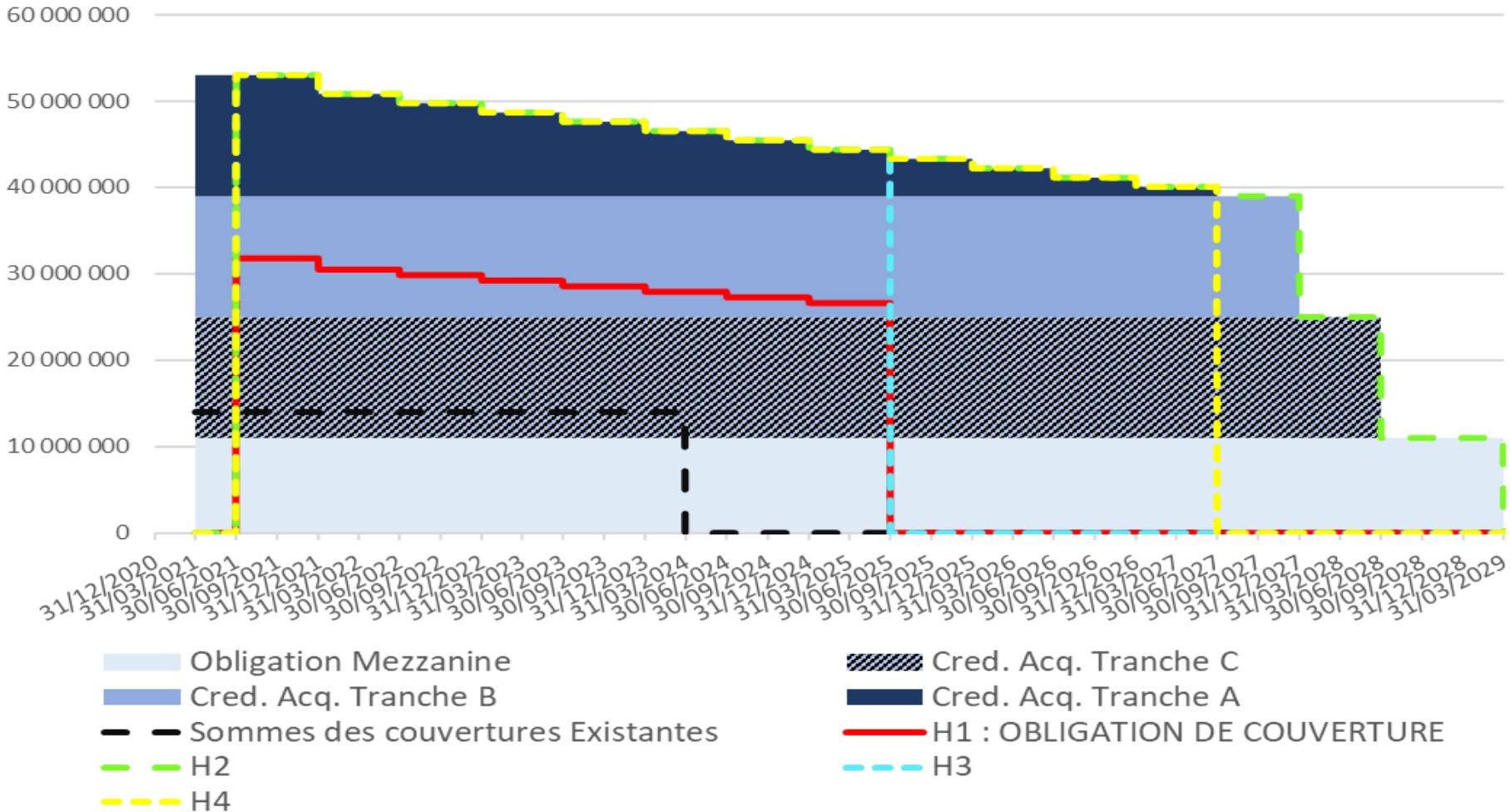
→ **31/07/2021**

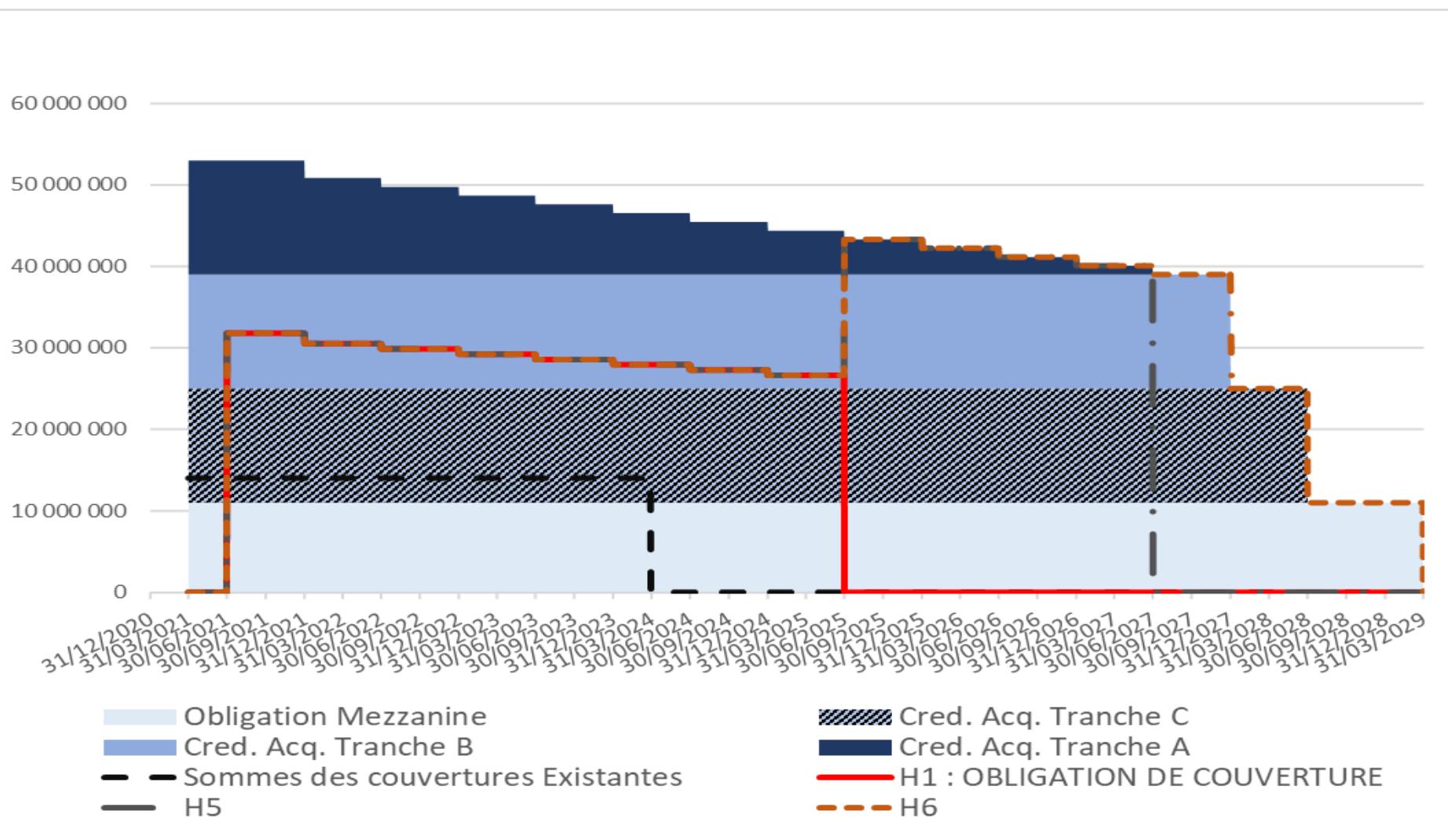
Banques de couverture: CIC, BNP, BPGO, CEP

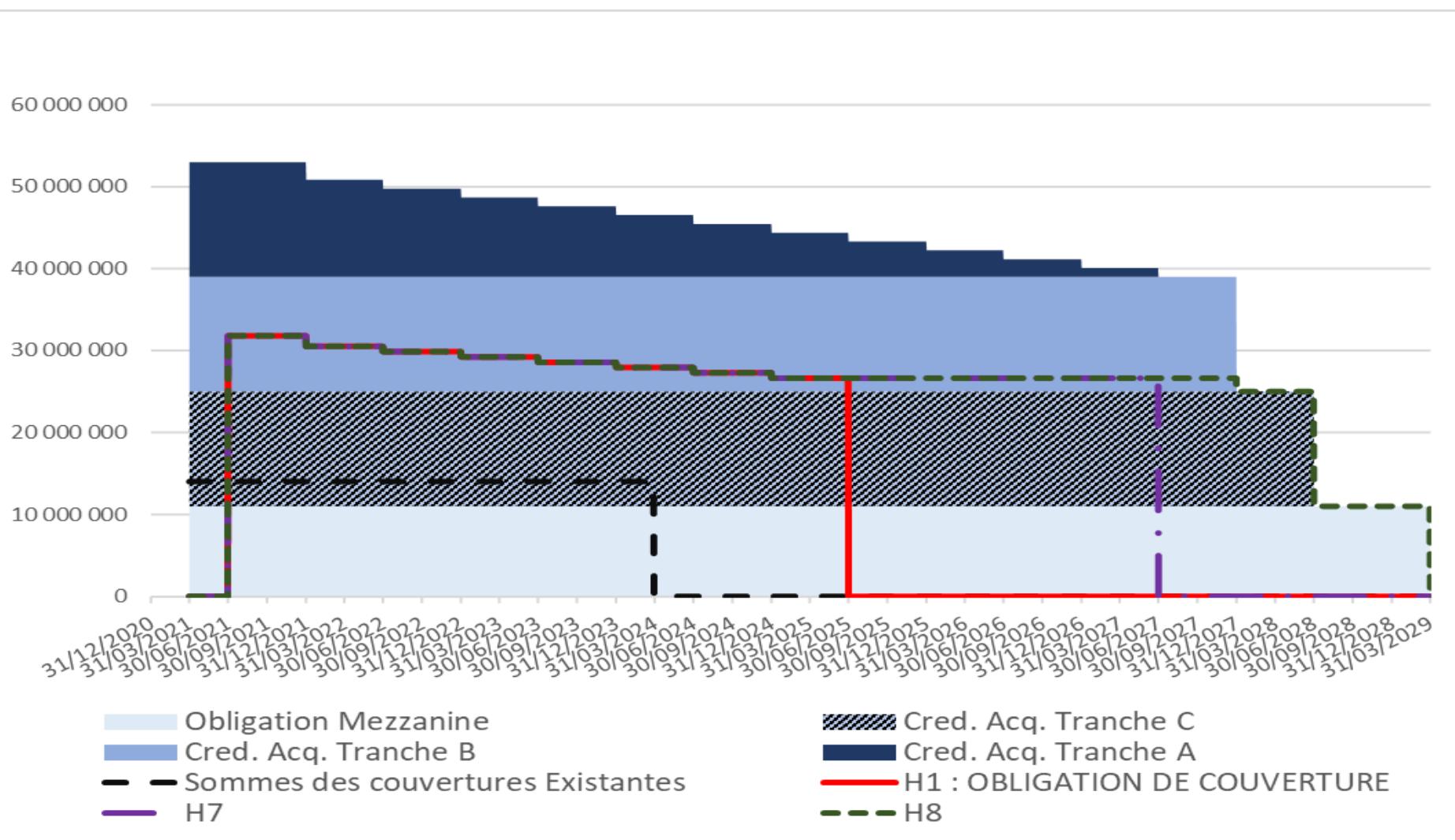


Financements: (CIC) Prêt Senior de **€53'000'000**, tiré le **31/03/2021** :

- Prêt d'Acquisition Tranche A: **€14'000'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 30/06/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- Prêt d'Acquisition Tranche B: **€14'000'000**, remboursement in fine, échéance 31/12/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- Prêt d'Acquisition Tranche C: **€14'000'000**, remboursement in fine, échéance 30/06/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- Obligation Mezzanine: **€11'000'000**, remboursement in fine, échéance 31/03/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.







Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	4 ans	7,75 ans	4 ans	6 ans	6 ans	7,75 ans	6 ans	7,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	17 800 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000
Début de période	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021	30/06/2021
Fin de période	30/06/2025	30/03/2029	30/06/2025	30/06/2027	30/06/2027	31/03/2029	30/06/2027	30/03/2029
Valeur 1bp en EUR	7 851	28 240	15 690	24 146	16 306	20 401	13 251	16 713

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

Swap sans Floor	-0,39%	-0,18%	-0,41%	-0,26%	-0,18%	-0,08%	-0,22%	-0,11%
Floor 0%	0,57%	0,55%	0,58%	0,56%	0,54%	0,54%	0,55%	0,54%
Swap avec Floor	0,18%	0,37%	0,17%	0,30%	0,36%	0,46%	0,33%	0,43%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,18%	0,37%	0,17%	0,30%	0,36%	0,46%	0,33%	0,43%
Taux financement Max	0,18%	0,37%	0,17%	0,30%	0,36%	0,46%	0,33%	0,43%
Cap 0.5% annualisé	0,13%	0,27%	0,12%	0,21%	0,25%	0,32%	0,23%	0,31%
Taux financement Max	0,63%	0,77%	0,62%	0,71%	0,75%	0,82%	0,73%	0,81%
Cap 1% annualisé	0,11%	0,20%	0,10%	0,16%	0,19%	0,23%	0,18%	0,23%
Taux financement Max	1,11%	1,20%	1,10%	1,16%	1,19%	1,23%	1,18%	1,23%

Prime des options en EUR

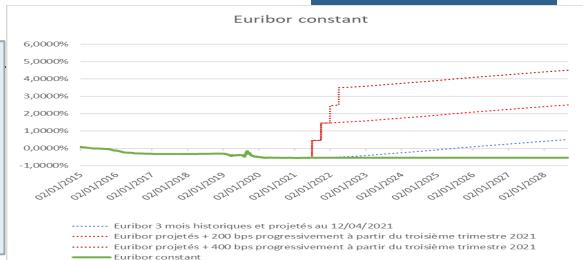
Cap 0%	141 300	1 045 000	261 600	714 400	592 400	929 400	433 400	716 800
Cap 0.5%	103 200	749 200	192 800	507 600	416 900	662 800	306 400	513 200
Cap 1%	83 900	570 100	158 100	391 200	316 200	471 000	234 300	387 100
Floor 0% du financement	455 500	1 562 000	914 100	1 351 600	894 400	1 098 200	732 700	907 000

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

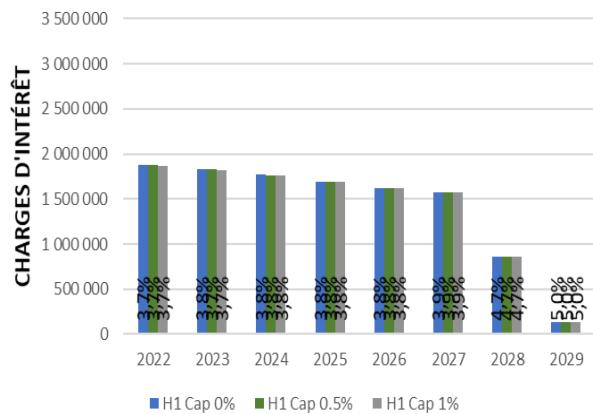
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 bis - Notionnel	H2 bis - Prime à payer	H2 bis - Restant à payer en cas de déboulement
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	39 000 000	36 877	-1 008 123
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	39 000 000	36 877	-971 247
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	36 846 154	34 083	-937 164
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	36 846 154	34 461	-902 703
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	35 769 231	33 822	-868 881
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	35 769 231	33 454	-835 427
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	34 692 308	32 447	-802 980
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	34 692 308	32 447	-770 534
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	33 615 385	31 440	-739 094
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	33 615 385	31 440	-707 654
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	32 538 462	30 432	-677 222
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	46 538 462	43 526	-633 696
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	45 461 539	43 921	-589 775
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	45 461 539	42 986	-546 789
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	44 384 616	41 056	-505 733
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	44 384 616	41 512	-464 221
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	43 307 693	40 950	-423 272
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	43 307 693	40 950	-382 322
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	42 230 770	39 063	-343 258
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	42 230 770	39 497	-303 761
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	41 153 847	38 913	-264 848
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	41 153 847	38 913	-225 935
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	40 076 924	37 071	-188 864
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	40 076 924	37 483	-151 381
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	39 000 000	36 877	-114 504
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	39 000 000	36 877	-77 628
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	25 000 000	23 382	-54 246
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	25 000 000	23 382	-30 864
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	11 000 000	10 288	-20 576
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	11 000 000	10 288	-10 288
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	11 000 000	10 288	0

Simulation frais financiers avec Euribor constant

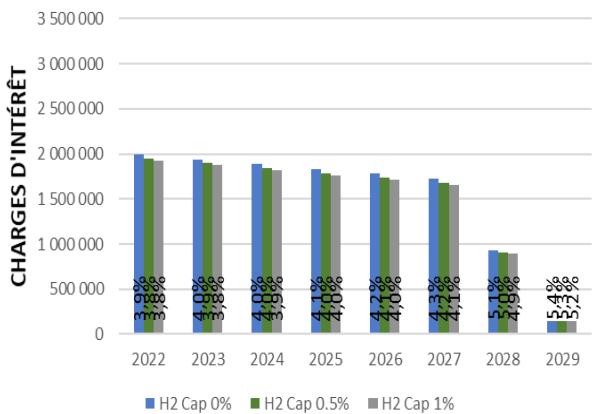
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,15%** (Cred. Acq. Tranche A), **2,85%** (Cred. Acq. Tranche B), **4,25%** (Cred. Acq. Tranche C), **5%** (OBSC), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



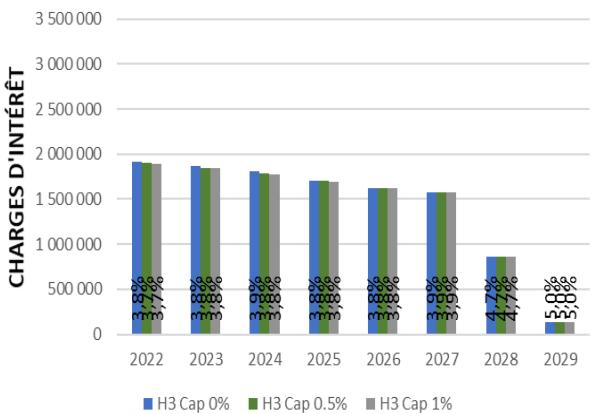
STRATEGIE H1



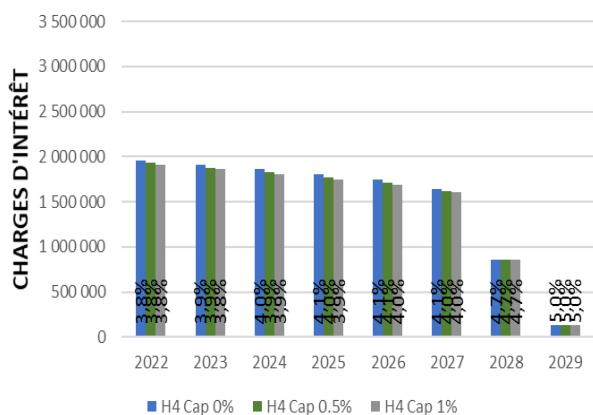
STRATEGIE H2



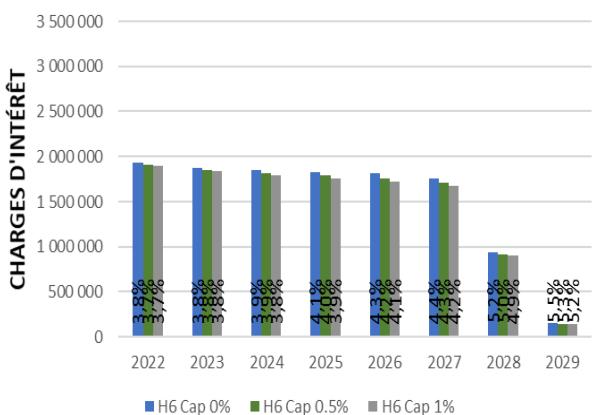
STRATEGIE H3



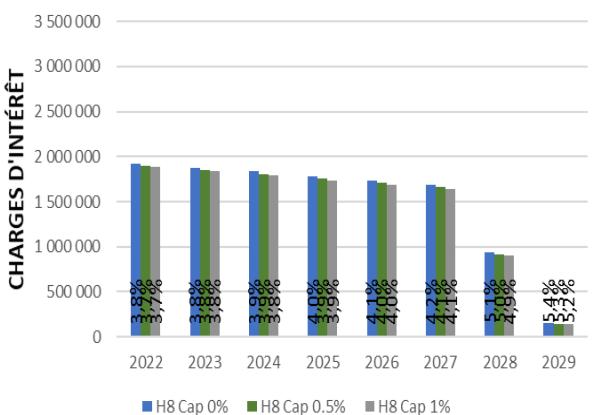
STRATEGIE H4



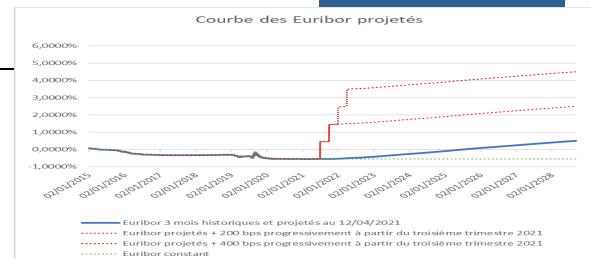
STRATEGIE H6



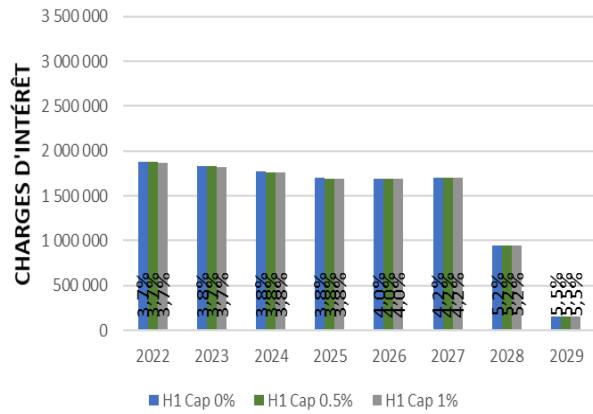
STRATEGIE H8



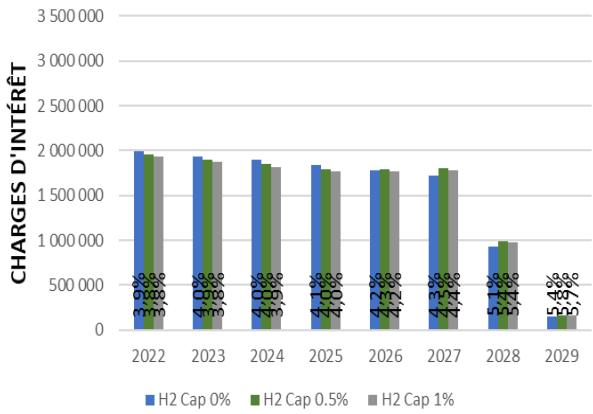
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



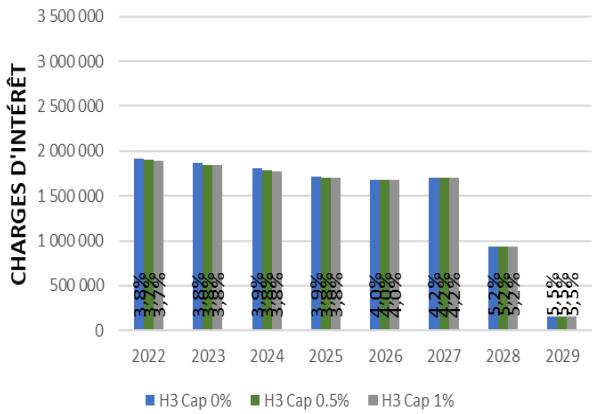
STRATEGIE H1



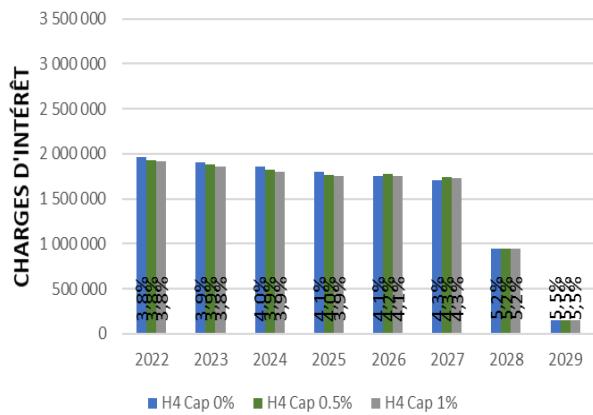
STRATEGIE H2



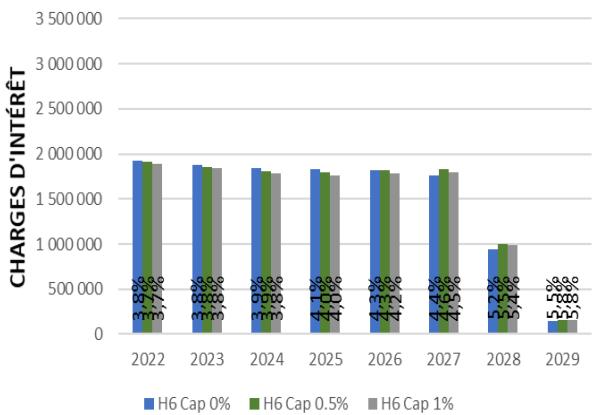
STRATEGIE H3



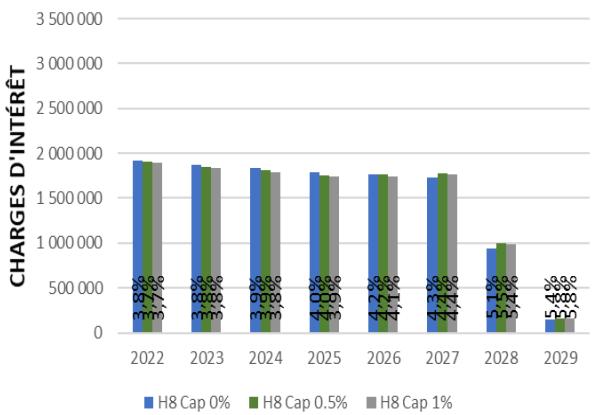
STRATEGIE H4



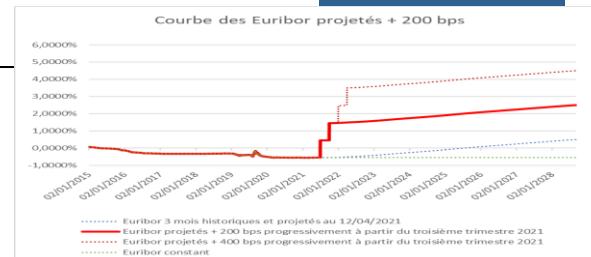
STRATEGIE H6



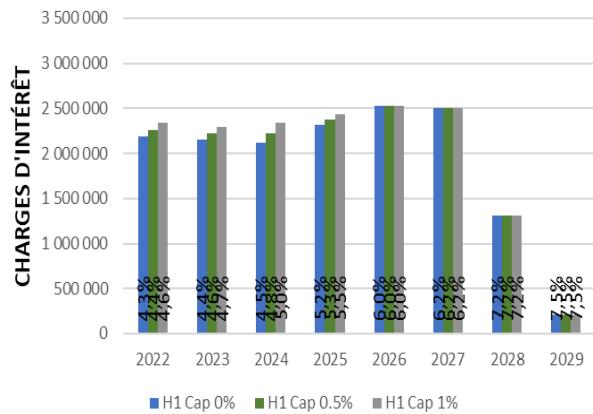
STRATEGIE H8



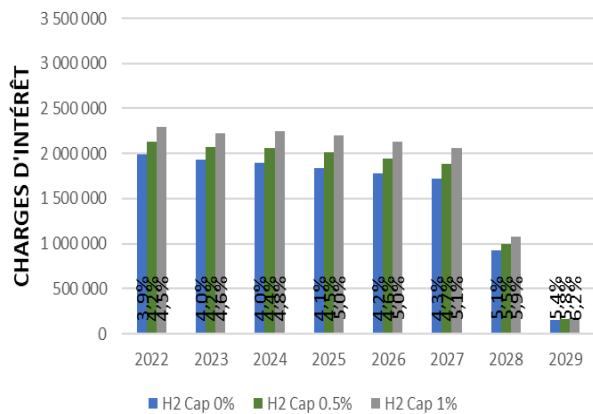
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



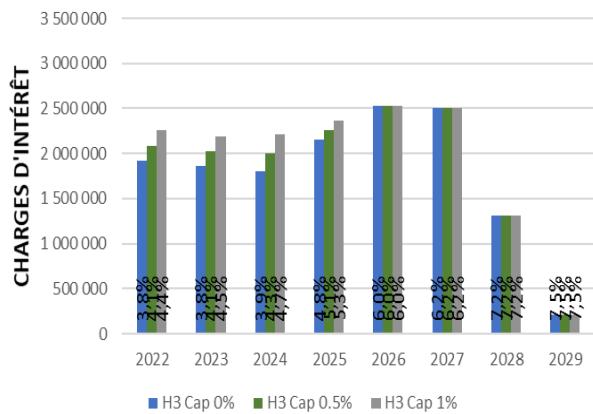
STRATEGIE H1



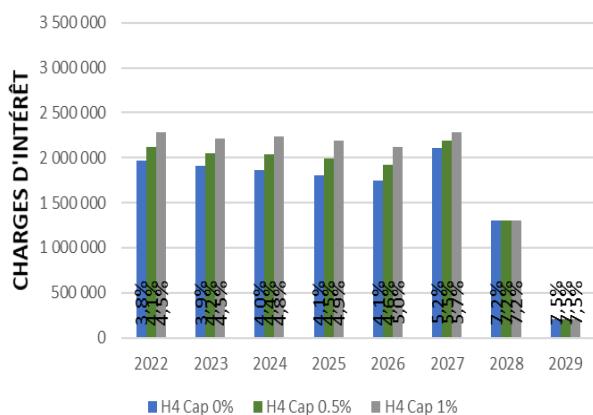
STRATEGIE H2



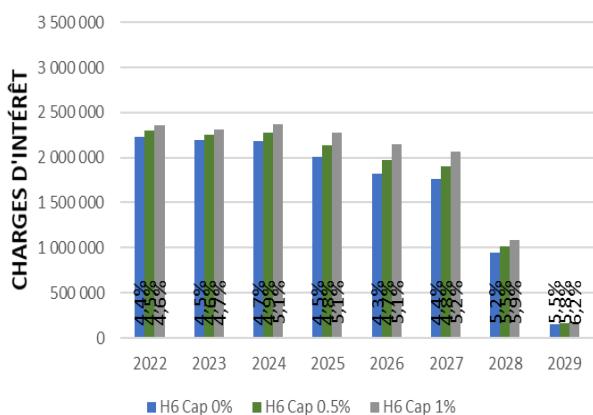
STRATEGIE H3



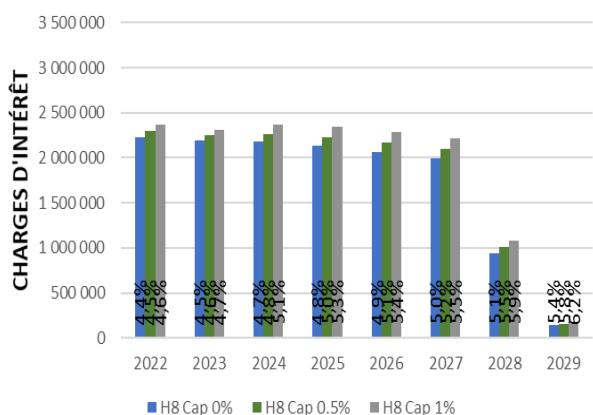
STRATEGIE H4



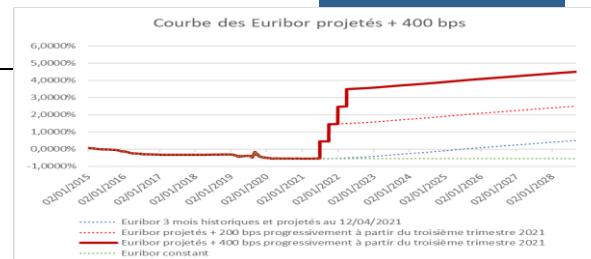
STRATEGIE H6



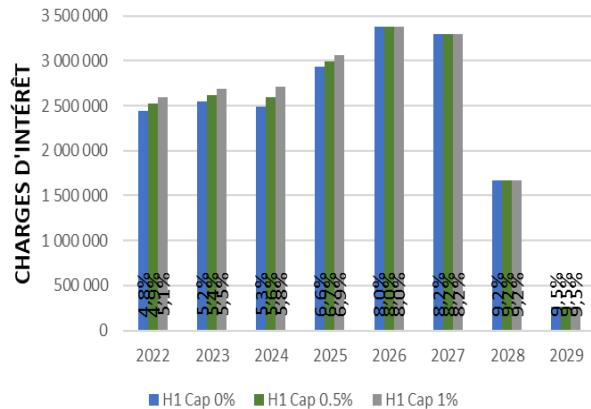
STRATEGIE H8



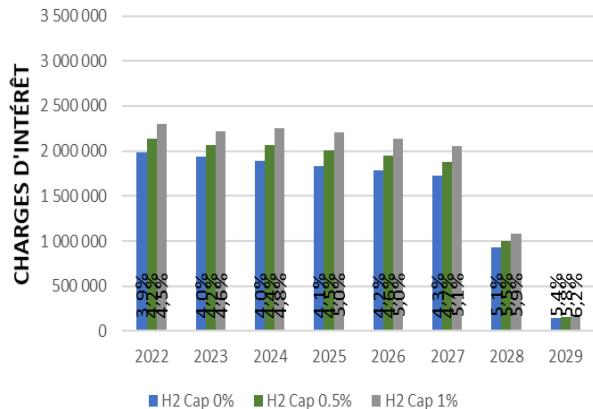
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



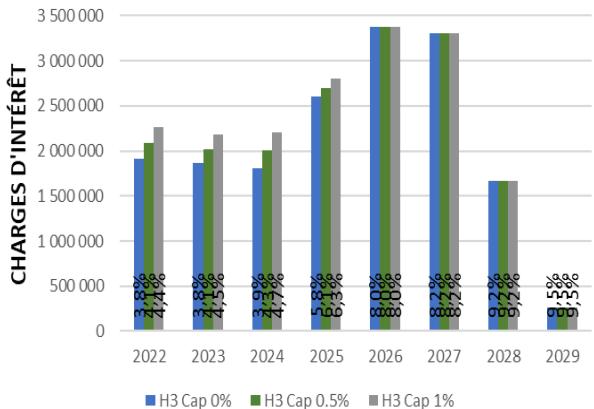
STRATEGIE H1



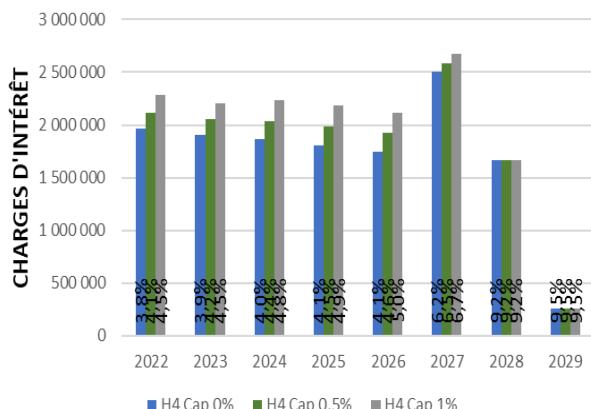
STRATEGIE H2



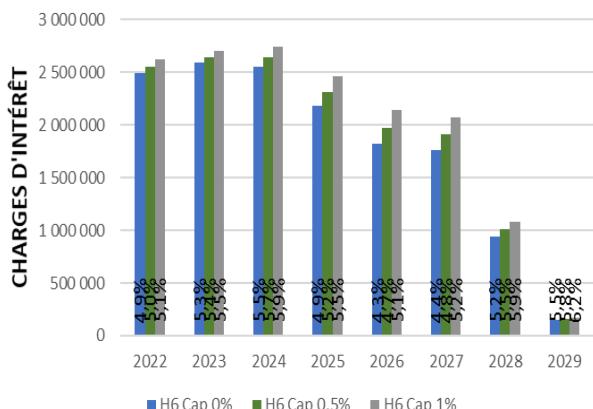
STRATEGIE H3



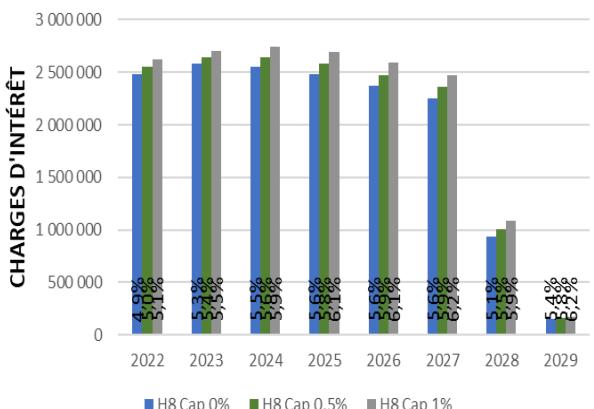
STRATEGIE H4



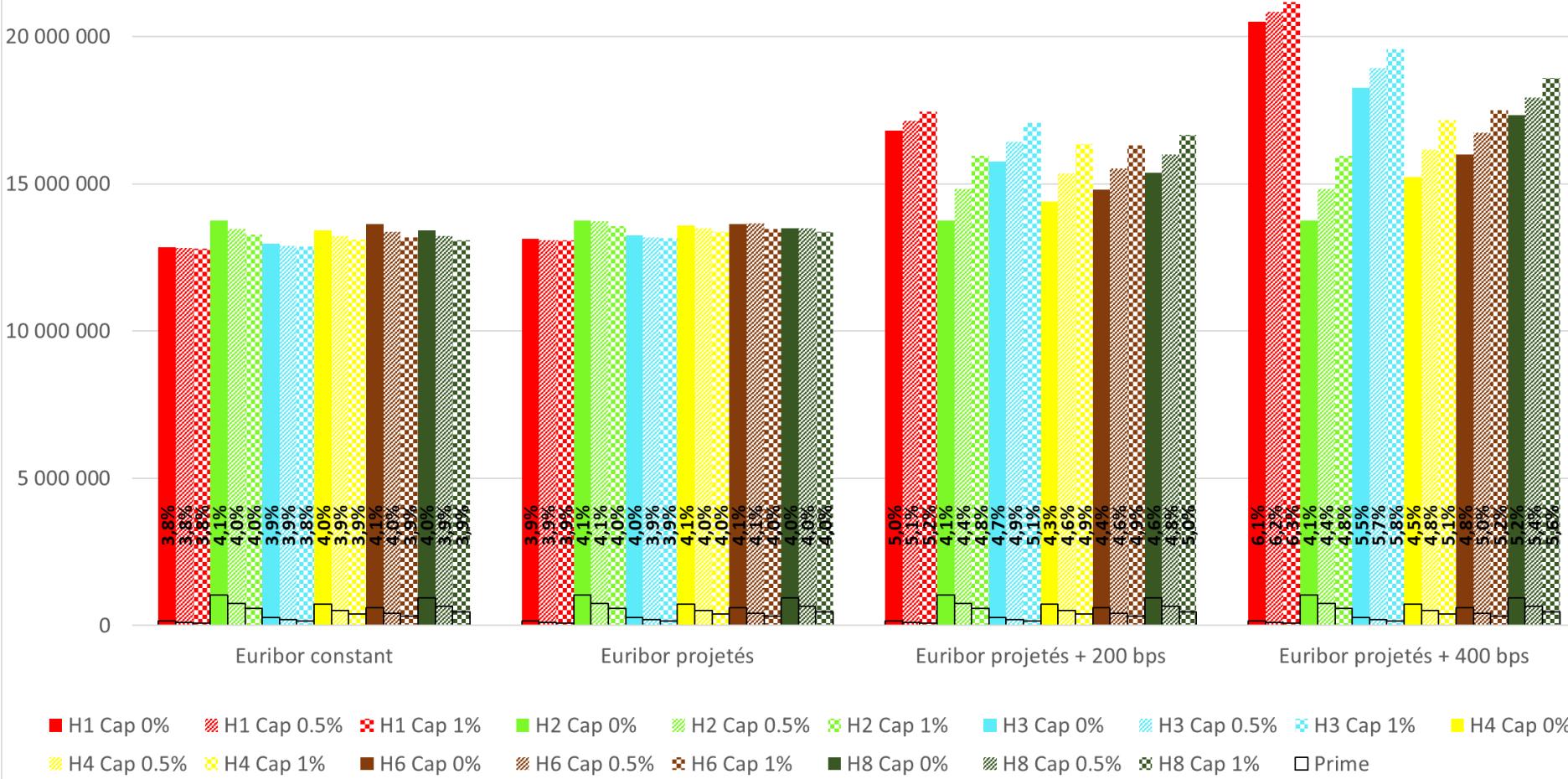
STRATEGIE H6



STRATEGIE H8



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	12 845 314	12 807 214	12 787 914	13 749 014	13 453 214	13 274 114	12 965 614	12 896 814	12 862 114
Euribor projetés	13 126 273	13 088 173	13 068 873	13 749 014	13 732 842	13 555 073	13 246 573	13 177 773	13 143 073
Euribor projetés + 200 bps	16 796 045	17 125 570	17 453 329	13 749 014	14 810 613	15 943 852	15 756 233	16 417 352	17 067 510
Euribor projetés + 400 bps	20 504 059	20 833 585	21 161 344	13 749 014	14 810 613	15 943 852	18 266 156	18 927 275	19 577 433

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H6			STRATEGIE H8		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	13 418 414	13 211 614	13 095 214	13 633 414	13 366 814	13 175 014	13 420 814	13 217 214	13 091 114
Euribor projetés	13 581 889	13 492 573	13 376 173	13 633 414	13 646 442	13 455 973	13 483 413	13 496 842	13 372 073
Euribor projetés + 200 bps	14 400 777	15 346 655	16 337 872	14 793 525	15 522 031	16 304 771	15 380 872	15 988 016	16 652 094
Euribor projetés + 400 bps	15 219 666	16 165 544	17 156 760	15 991 616	16 720 123	17 502 863	17 316 413	17 923 557	18 587 635

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cred. Acq. Tranche A		Cred. Acq. Tranche B		Cred. Acq. Tranche C		Obligation Mezzanine		Couverture Existante	Total Dette
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD		
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	14 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	53 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	0	14 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	53 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	0	14 000 000	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	53 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	2 153 846	11 846 154	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	50 846 154
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	11 846 154	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	50 846 154
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	1 076 923	10 769 231	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	49 769 231
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	10 769 231	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	49 769 231
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	1 076 923	9 692 308	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	48 692 308
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	9 692 308	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	48 692 308
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	1 076 923	8 615 385	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	47 615 385
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	8 615 385	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	47 615 385
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	1 076 923	7 538 462	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	14 000 000	46 538 462
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	7 538 462	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	46 538 462
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 076 923	6 461 539	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	45 461 539
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 461 539	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	45 461 539
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	1 076 923	5 384 616	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	44 384 616
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	5 384 616	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	44 384 616
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 076 923	4 307 693	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	43 307 693
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	4 307 693	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	43 307 693
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	1 076 923	3 230 770	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	42 230 770
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	3 230 770	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	42 230 770
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 076 923	2 153 847	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	41 153 847
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	2 153 847	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	41 153 847
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	1 076 923	1 076 924	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	40 076 924
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	1 076 924	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	40 076 924
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 076 924	0	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	39 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	14 000 000	0	14 000 000	0	11 000 000	0	39 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	14 000 000	0	0	14 000 000	0	11 000 000	0	25 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0	0	14 000 000	0	11 000 000	0	25 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	0	14 000 000	0	0	11 000 000	0	11 000 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	0	0	11 000 000	0	11 000 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	0	0	0	11 000 000	0	11 000 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	0	14 000 000	0	11 000 000	0	0

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEBUT	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.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	31 800 000	17 800 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	31 800 000	17 800 000	39 000 000	39 000 000	39 000 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000	17 800 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	30 507 692	16 507 692	36 846 154	36 846 154	36 846 154	16 507 692	16 507 692	16 507 692	16 507 692
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	30 507 692	16 507 692	36 846 154	36 846 154	36 846 154	16 507 692	16 507 692	16 507 692	16 507 692
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	29 861 539	15 861 539	35 769 231	35 769 231	35 769 231	15 861 539	15 861 539	15 861 539	15 861 539
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	29 861 539	15 861 539	35 769 231	35 769 231	35 769 231	15 861 539	15 861 539	15 861 539	15 861 539
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	29 215 385	15 215 385	34 692 308	34 692 308	34 692 308	15 215 385	15 215 385	15 215 385	15 215 385
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	29 215 385	15 215 385	34 692 308	34 692 308	34 692 308	15 215 385	15 215 385	15 215 385	15 215 385
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	28 569 231	14 569 231	33 615 385	33 615 385	33 615 385	14 569 231	14 569 231	14 569 231	14 569 231
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	28 569 231	14 569 231	33 615 385	33 615 385	33 615 385	14 569 231	14 569 231	14 569 231	14 569 231
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	27 923 077	13 923 077	32 538 462	32 538 462	32 538 462	13 923 077	13 923 077	13 923 077	13 923 077
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	27 923 077	27 923 077	46 538 462	46 538 462	46 538 462	27 923 077	27 923 077	27 923 077	27 923 077
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	27 276 923	27 276 923	45 461 539	45 461 539	45 461 539	27 276 923	27 276 923	27 276 923	27 276 923
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	27 276 923	27 276 923	45 461 539	45 461 539	45 461 539	27 276 923	27 276 923	27 276 923	27 276 923
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	26 630 770	26 630 770	44 384 616	44 384 616	44 384 616	26 630 770	26 630 770	26 630 770	26 630 770
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	26 630 770	26 630 770	44 384 616	44 384 616	44 384 616	26 630 770	26 630 770	26 630 770	26 630 770
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	43 307 693	0	43 307 693	43 307 693	43 307 693	26 630 770	26 630 770
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	43 307 693	0	43 307 693	43 307 693	43 307 693	26 630 770	26 630 770
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	42 230 770	0	42 230 770	42 230 770	42 230 770	26 630 770	26 630 770
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	42 230 770	0	42 230 770	42 230 770	42 230 770	26 630 770	26 630 770
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	41 153 847	0	41 153 847	41 153 847	41 153 847	26 630 770	26 630 770
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	41 153 847	0	41 153 847	41 153 847	41 153 847	26 630 770	26 630 770
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	40 076 924	0	40 076 924	40 076 924	40 076 924	26 630 770	26 630 770
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	40 076 924	0	40 076 924	40 076 924	40 076 924	26 630 770	26 630 770
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	39 000 000	0	0	0	39 000 000	0	26 630 770
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	39 000 000	0	0	0	39 000 000	0	26 630 770
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	25 000 000	0	0	0	25 000 000	0	25 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	25 000 000	0	0	0	25 000 000	0	25 000 000
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	11 000 000	0	0	0	11 000 000	0	11 000 000
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	29/12/2028	0	0	11 000 000	0	0	0	11 000 000	0	11 000 000
27/12/2028	29/12/2028	30/03/2029	30/03/2029	0	0	11 000 000	0	0	0	11 000 000	0	11 000 000
28/03/2029	30/03/2029	29/06/2029	29/06/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :

Par rapport au swap:

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

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

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

Inconvénients:

Par rapport au swap avec plancher 0% :

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

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

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

Etapes suivantes

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

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

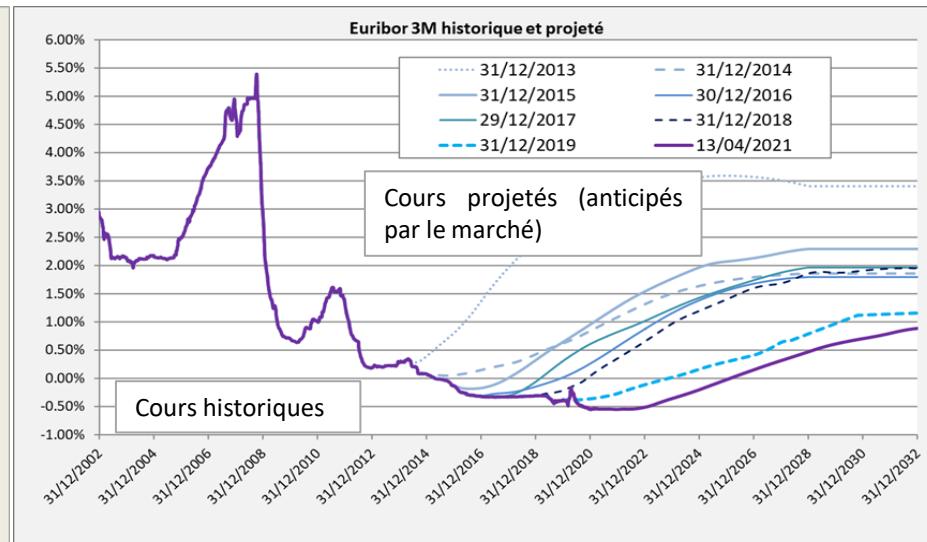
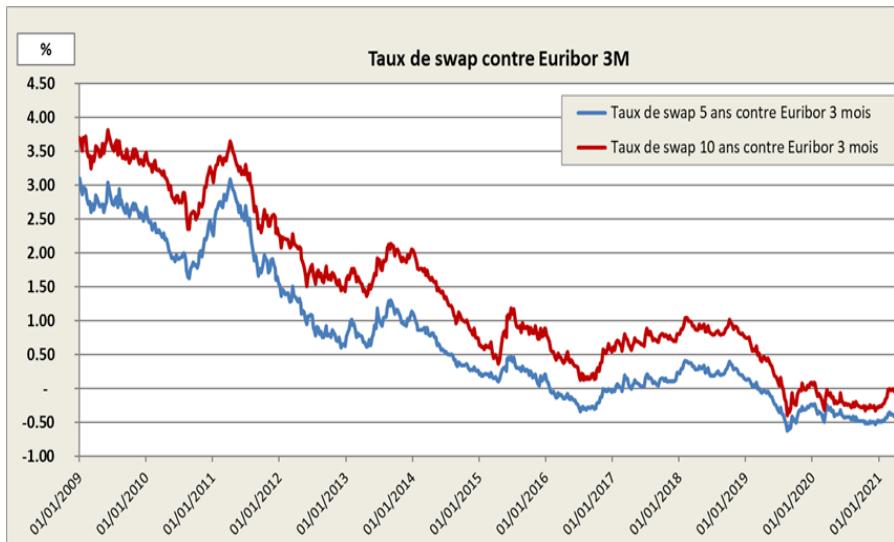
Les taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

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

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

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



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

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

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

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

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

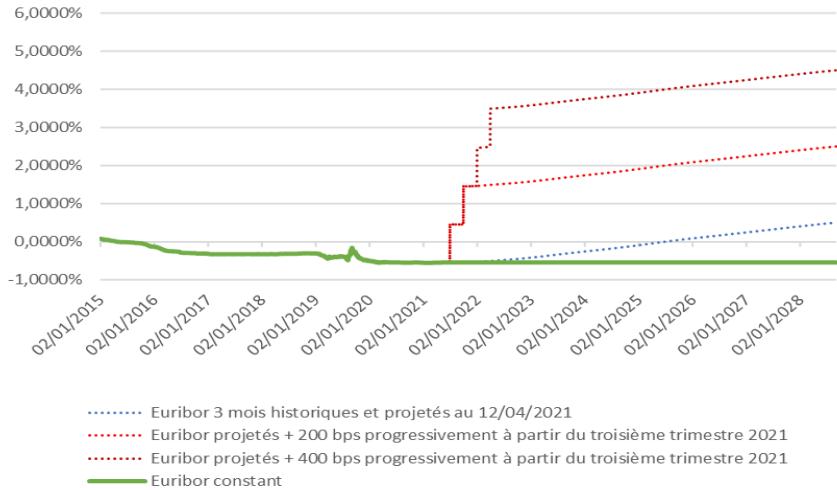
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplaflonnement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

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

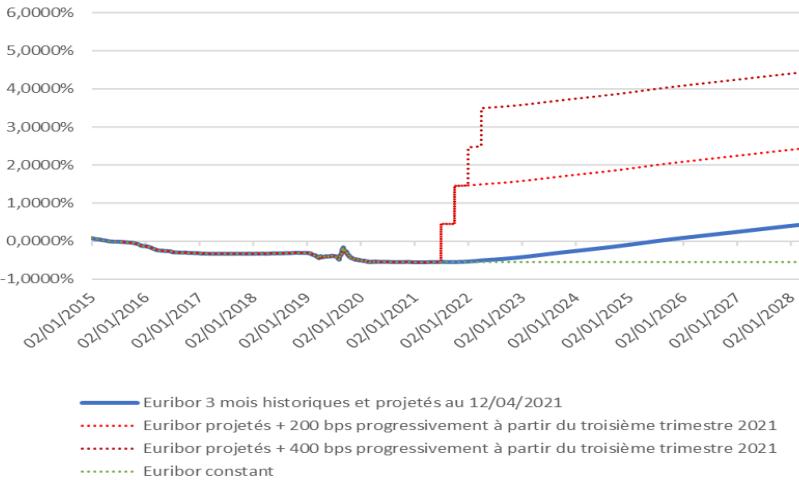
Solutions techniques:

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

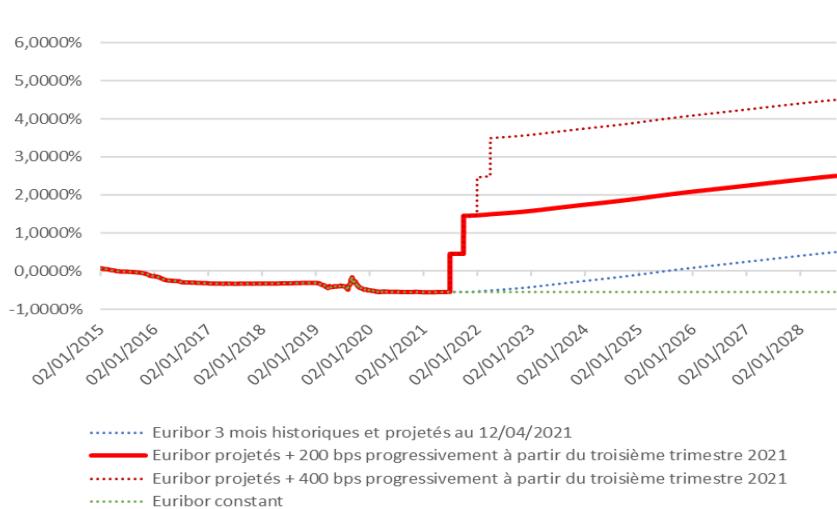
Euribor constant



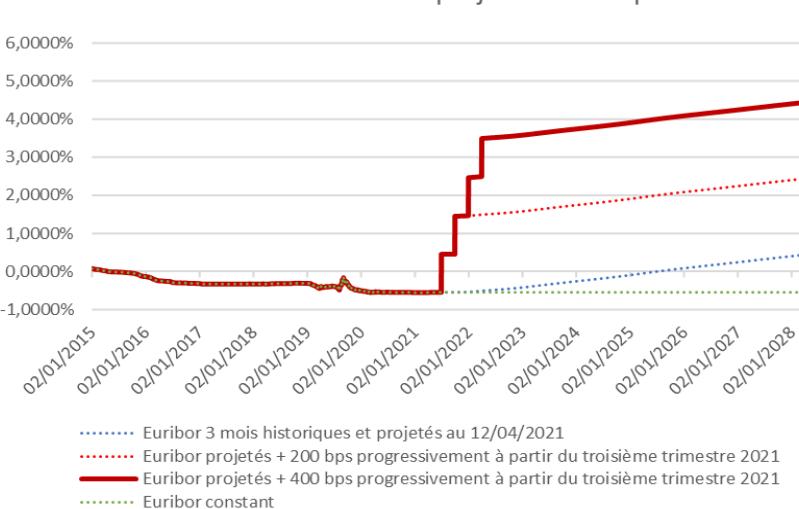
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Couverture BNP

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Notionnel
29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	14 000 000
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	14 000 000
28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	14 000 000
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	14 000 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	14 000 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	14 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	14 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	14 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	14 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	14 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	14 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	14 000 000

IR Portfolio Valuation - WINNCARE

Value Date: 31/03/2021

Calculation Date: 06/04/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	7	BNP	08-Mar-19	31-Dec-18	29-Mar-24	BUY	Cap 0,0000%	Euribor3m EUR 6 545 000,00	EUR 14 000 000,00	
BNP01-D	BNP01-D	8	BNP	08-Mar-19	31-Dec-18	29-Mar-24	Premium PAY	0,2948%	EUR 6 545 000,00	EUR 14 000 000,00	
										14 000 000,00	
										TOTAL	14 000 000,00



* including accrued interests

** excluding accrued interests

Valuation				
EUR				
Fair Value *	Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
0,08%	11 351,55	-	11 351,55	11 351,55
-0,90%	-126 544,43	-	-126 544,43	-126 315,14
	-115 192,88	-	-115 192,88	-114 963,59
	-115 192,88	-	-115 192,88	-114 963,59
				-229,29

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.

Financement

Daté : 31 mars 2021

FM/088167-00002/CTM/GALI

L_LIVE_EMEA2:20911279v10

Contrat de Prêt Senior

Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent à l'Emprunteur dans la limite du Total des Engagements, soit **57.000.000 EUR** à la date de signature du Contrat :

- (A) le **Crédit d'Acquisition et de Refinancement** d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la **Tranche A, de la Tranche B et de la Tranche C** soit **42.000.000 EUR** à la date de signature du Contrat ; et
- (B) le **Crédit de Croissance Externe Confirmé** d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la **Tranche Crédit de Croissance Externe Confirmé A et de la Tranche Crédit de Croissance Externe Confirmé C**, soit **15.000.000 EUR** à la date de signature du Contrat.

« **Obligations Mezzanine** » désigne les obligations à bons de souscription d'actions de l'Emprunteur d'un montant global maximum de **11.000.000 EUR ans**, portant intérêts cash au taux maximum de 5 % l'an (sous réserve du **mécanisme de toggle** prévu à l'article 7.3 des termes et conditions des Obligations Mezzanine) et intérêts capitalisés au taux maximum de 4,75 % l'an (sous réserve du mécanisme de **toggle** prévu à l'article 7.3 des termes et conditions des Obligations Mezzanine) et dont les termes et conditions figurent dans le Contrat d'Émission des Obligations Mezzanine et le procès-verbal de l'organe compétent de l'Emprunteur devant se tenir au plus tard à la Date de Réalisation.

« **Date de Remboursement de la Tranche Croissance Externe A** » désigne, s'agissant de la **Tranche Croissance Externe A**, le **30 juin et le 31 décembre de chaque année à compter du 31 décembre 2022** et jusqu'à la Date de Remboursement Finale de la **Tranche Croissance Externe A**, ou le Jour Ouvré précédent pour chacune de ces dates n'étant pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche Croissance Externe Non Confirmé A** » désigne, s'agissant de la **Tranche Croissance Externe Non Confirmé A**, le **30 juin et le 31 décembre de chaque année à compter du 30 juin 2024** et jusqu'à la Date de Remboursement Finale de la **Tranche Croissance Externe Non Confirmé A**, ou le Jour Ouvré précédent pour chacune de ces dates n'étant pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche B** » désigne, s'agissant de la **Tranche B**, le **31 décembre 2027** ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement de la Tranche C** » désigne, s'agissant de la **Tranche C**, le **30 juin 2028** ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche A** » désigne, s'agissant de la **Tranche A**, le **30 juin 2027** ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

« **Date de Remboursement Finale de la Tranche Croissance Externe A** » désigne, s'agissant de la **Tranche Croissance Externe A**, le **30 juin 2027** ou le Jour Ouvré précédent si cette date n'est pas un Jour Ouvré.

Remboursement

Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (A) L'Emprunteur remboursera la Tranche A à hauteur des montants et aux dates stipulés dans l'échéancier ci-dessous, étant précisé que tout montant qui n'aurait pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale de la Tranche A devra être intégralement remboursé à cette date.

Date de Remboursement de la Tranche A	Principal Dû (EUR)
31 décembre 2021	2.153.846,00
30 juin 2022	1.076.923,00
31 décembre 2022	1.076.923,00
30 juin 2023	1.076.923,00
31 décembre 2023	1.076.923,00
30 juin 2024	1.076.923,00
31 décembre 2024	1.076.923,00
30 juin 2025	1.076.923,00
31 décembre 2025	1.076.923,00
30 juin 2026	1.076.923,00
31 décembre 2026	1.076.923,00
Date de Remboursement Finale de la Tranche A, soit le 30 juin 2027	1.076.924,00

- (B) L'Emprunteur remboursera la **Tranche B**, en une seule fois à la Date de Remboursement de la Tranche B, soit le **31 décembre 2027**.
- (C) L'Emprunteur remboursera la **Tranche C en une seule fois** à la Date de Remboursement de la Tranche C, soit le **30 juin 2028**.

Remboursement normal des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé

- (A) L'ensemble des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé effectués pendant la période s'étendant depuis la Date de Réalisation (inclus) jusqu'à 15 mois

après la Date de Réalisation (inclus) sera consolidé à compter de la fin de cette période (la « **Première Date de Consolidation** »). La **Tranche Croissance Externe A** du montant ainsi consolidé sera remboursé en **10 semestrialités d'un montant égal à compter du 31 décembre 2022**, étant précisé que tout montant qui n'aura pas été remboursé préalablement à la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe Confirmé devra être intégralement remboursé à cette date.

L'ensemble des Tirages au titre du Crédit de Croissance Externe Confirmé effectués pendant la période s'étendant depuis le lendemain de la Première Date de Consolidation (inclus) jusqu'à 30 mois après la Date de Réalisation (inclus) sera consolidé à compter de la fin de cette période (la « **Deuxième Date de Consolidation** »). La **Tranche Croissance Externe A** du montant ainsi consolidé sera remboursé en **8 semestrialités d'un montant égal à compter du 31 décembre 2023**.

L'Emprunteur remboursera la **Tranche Croissance Externe C en une seule fois** à la Date de Remboursement Finale du Crédit de Croissance Externe Confirmé, soit le **30 juin 2028**.

Convention de calcul

À l'exception du taux effectif global qui sera calculé sur la **base d'une année civile**, tout **intérêt ou commission au titre d'un Document du Financement Senior sera calculé au jour le jour sur la base du nombre de jours effectivement écoulés et d'une année de 360 jours**, en incluant le premier jour de toute période de calcul d'intérêts ou de commission et en excluant le dernier jour de ladite période.

Mezzanine:

REMBOURSEMENT

Remboursement normal

Sous réserve des stipulations des Articles 8.2 (*Remboursement Anticipé Volontaire*) et 8.3 (*Remboursement Anticipé Obligatoire*) ci-dessous et des stipulations de l'Article 16 (Cas d'Eligibilité Anticipée) ci-après, **le remboursement du Principal des OBSA sera effectué par remboursement intégral à la Date d'Echéance**, augmenté (i) de tous Intérêts de Base non encore payés calculés jusqu'à ladite Date d'Echéance, (ii) de tous Intérêts Capitalisés calculés sur la Période de Capitalisation en cours, (iii) de tous Intérêts de Retard dus, et (iv) des frais, indemnités et accessoires éventuellement dus.

Date d'Echéance désigne la date du huitième (8^{ème}) anniversaire de la Date d'Emission, soit le 31 mars 2029.

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture **dans les 4 mois** de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur **contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,50%** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une **durée minimum de 4 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% de la somme (A) du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (B) du montant nominal cumulé des Obligations Mezzanine émises à la Date de Réalisation.**

Intérêts

« **Marge** » désigne la Marge Initiale, telle qu'éventuellement modifiée conformément à l'Article 12.7.

« **Marge Initiale** » désigne :

- (A) en ce qui concerne la **Tranche A, 2,15 % par an** ;
- (B) en ce qui concerne la **Tranche B, 2,85 % par an** ;
- (C) en ce qui concerne la **Tranche C, 4,25% par an** ;
- (D) en ce qui concerne la **Tranche Croissance Externe A, 2,15 % par an** ;
- (E) en ce qui concerne la **Tranche Croissance Externe C, 4,25 % par an** ;

Ajustement de la Marge

- (A) La Marge applicable aux Prêts Senior (à l'exception de tout Tirage au titre du Crédit de Croissance Externe Non Confirmé, sous réserve de sa confirmation conformément aux termes de l'Article 2.22.2) sera révisée annuellement, et pour la première fois pour la Période de Calcul se terminant le 31 mars 2022, à la baisse ou à la hausse en fonction du niveau du Ratio de Levier indiqué dans le Certificat de

Ratio de Levier (« R1 ») Niveau	Tranche A Marge applicable (%)	Tranche B Marge applicable (%)	Tranche C Marge applicable (%)	Tranche Croissance Externe A Marge applicable (%)	Tranche Croissance Externe C Marge applicable (%)
R1 > 5,00	2,35 %	3,05 %	4,50 %	2,35 %	4,50 %
4,00 < R1 ≤ 5,00	2,15 %	2,85 %	4,25 %	2,15 %	4,25 %
3,00 ≤ R1 ≤ 4,00	1,95 %	2,65 %	4,00 %	1,95 %	4,00 %
R1 ≤ 3,00	1,75 %	2,45 %	3,75 %	1,75 %	3,75 %

PERIODES D'INTERETS

Choix des Périodes d'Intérêts

- (A) La première Période d'Intérêts relative à un Prêt Senior aura une durée convenue entre l'Agent Senior et l'Emprunteur, étant précisé que la première Période d'Intérêts relative au Crédit d'Acquisition et de Refinancement se terminera le 30 juin 2021.
- (B) Sous réserve des autres stipulations du présent Article 11.1 :
 - (1) l'Emprunteur pourra choisir, au moyen d'une Notification de Période d'Intérêts adressée à l'Agent Senior, pour le Prêt d'Acquisition et de Refinancement une Période d'Intérêts d'une durée de 3 ou 6 mois ou toute autre période convenue entre l'Emprunteur et l'Agent Senior (agissant conformément aux instructions de tous les Prêteurs Senior), étant toutefois précisé que l'Emprunteur devra choisir la même Période d'Intérêts pour chaque Tranche ; et

INTÉRÊTS

Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Prêt Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :

- (1) de la Marge applicable ;
- (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Réalisation, l'€STR Majoré) ; et
- (3) des éventuels Coûts Obligatoires.

« **€STR** » désigne le Taux Écran applicable, aux environs de 8h00 (heure de Bruxelles) le Jour de Fixation, étant précisé que, si ce taux est inférieur à zéro, l'€STR sera considéré comme égal à zéro.

« **€STR Majoré** » désigne, pour un jour donné, le taux annuel (exprimé en pourcentage) égal à la somme :

- (A) de l'€STR applicable ; et
- (B) de l'Écart EONIA €STR.

« **EURIBOR** » désigne :

- (A) le Taux Écran applicable, à 11h00 (heure de Bruxelles), le Jour de Fixation, pour des dépôts en Euro d'une durée équivalente à celle de la Période d'Intérêts du Prêt Senior considéré ; ou
 - (B) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 12.1,
- et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

Intérêts

Mezzanine:

Intérêts de Base

Les OBSA porteront intérêts, calculés sur le Principal des OBSA à un taux annuel (**le Taux d'Intérêt de Base**) qui sera égal à la somme de :

- (i) le Taux Ecran (soit à la Date de Signature, l'EURIBOR 3 mois) ;
 - (ii) La Marge ;
- (les Intérêts de Base).**

Marge désigne le taux, exprimé en taux annuel, égal à cinq pour cent (5,00 %) l'an étant précisé que ce taux pourra être réduit conformément aux stipulations de l'Article 7.2.

Clause de défaut

Défaut croisé :

- (1) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée au titre des Documents du Financement Mezzanine.
- (2) Le défaut de paiement au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou des dettes fournisseurs) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant global des Dettes Financières impayées est supérieur à 150.000 EUR.
- (3) La survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), le défaut de paiement, ou la déclaration de l'exigibilité anticipée, au titre de toute Dette Financière (autres que celles contractées au titre des Documents Contractuels ou des dettes fournisseurs) contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable et sous réserve des éventuelles renonciations ou des éventuels aménagements consentis par le(s) créancier(s) concerné(s) dans la mesure où le montant global des Dettes Financières susceptibles d'être déclarées exigibles par anticipation, ou déclarées exigibles par anticipation, est supérieur à 225.000 EUR.
- (4) Le défaut de paiement, au titre de toute dette fournisseurs contractée par une Société du Groupe à l'échéance prévue ou à l'issue de tout délai de grâce applicable dans la mesure où le montant unitaire des dettes fournisseurs impayées, est supérieur à 400.000 EUR à moins que la Société du Groupe concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette, ce dont la Société du Groupe devra justifier auprès de l'Agent Senior.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

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

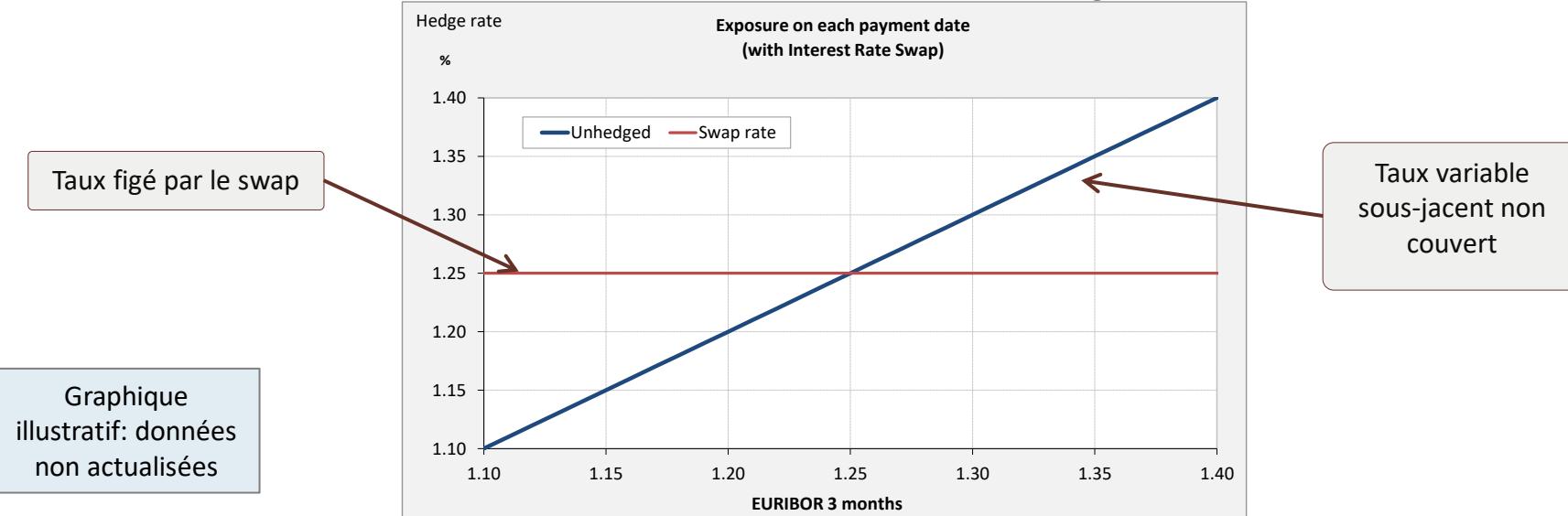
A réserver à la partie incompressible de l'exposition (risque de valorisation négative).

Inconvénients:

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

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

➤ Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboulement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).



Différents types de couvertures

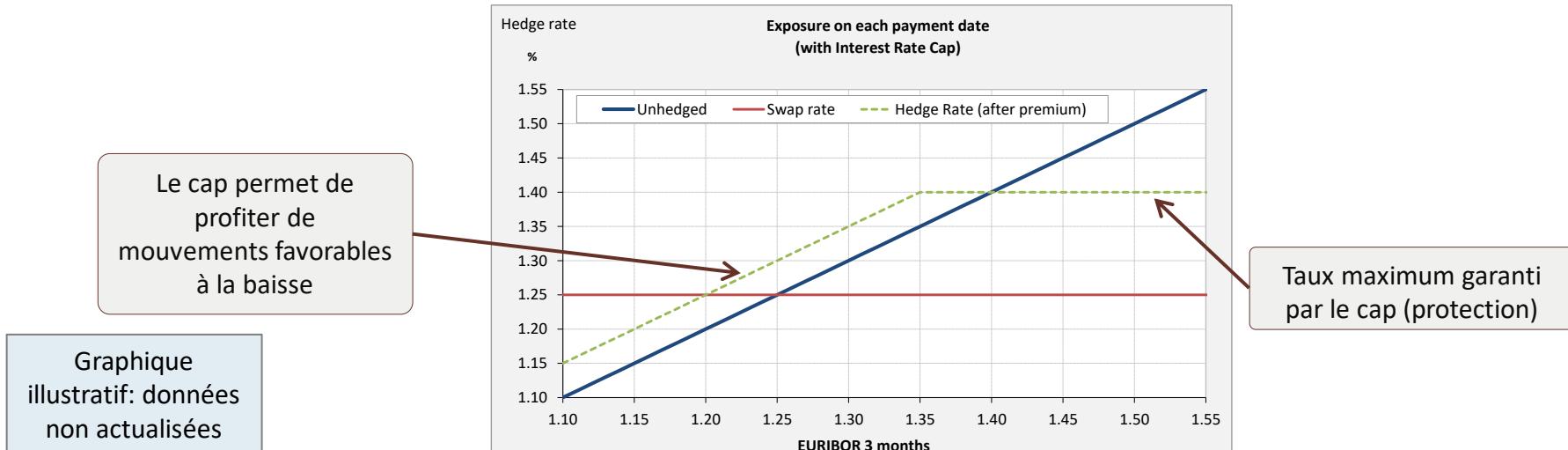
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

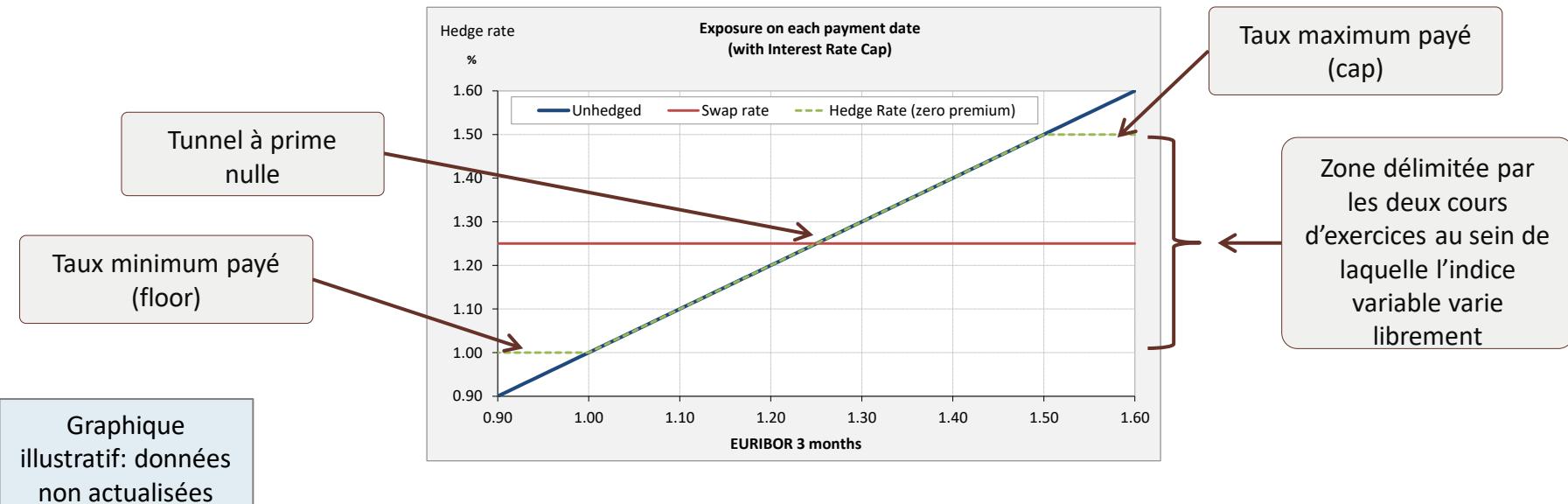
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

Ce document a été préparé à l'usage des services financiers du Client. Ce document ou son contenu ne doivent pas être communiqués ou diffusés en externe sans l'accord préalable écrit de KERIUS FINANCE .

Pour ce document, KERIUS FINANCE a été amenée à utiliser des informations et données chiffrées fournies par le Client. KERIUS FINANCE a pris ces données en compte sans réaliser de procédure d'audit et n'émettra en conséquence aucune opinion sur leur fiabilité. Ce document ne constitue pas une documentation contractuelle des transactions éventuellement décrites, ni une recommandation ou une sollicitation de mettre en place les transactions décrites. Tout Client intéressé par ce type de transactions ou procédure doit mener ses propres analyses pour vérifier l'adéquation à ses besoins, ainsi que les conséquences, notamment fiscales et comptables. Il lui appartient également de prendre les dispositions nécessaires à la mise en œuvre des décisions qu'il aura prises.

Ni KERIUS FINANCE ou ses administrateurs ou employés ne pourront être tenus responsables des conséquences de l'utilisation de ce document ou de la mise en place, totale ou partielle, par le client, des idées ou opérations décrites.

This document has been prepared for the Finance department of the Client. It must not be communicated or published externally without prior written consent of KERIUS FINANCE

For this document, KERIUS FINANCE used information and data provided by the Client. The Client agrees that KERIUS FINANCE took this information into account without auditing them or checking their accuracy and, as a consequence, without producing any opinion on their reliability. Please note that this document does not constitute a contractual documentation of the transactions or processes that may be described, nor a recommendation or solicitation to enter into the transactions or processes described herein. If the Client is interested in setting up this type of transactions or processes, the Client should conduct his own analysis of the suitability to his needs. The Client must also verify the consequences of his decisions, including accounting and fiscal aspects. The Client is also responsible for the implementation of his decisions.

Neither KERIUS FINANCE nor its directors and employees accept liability for any loss or damage resulting from the use of this document and expressly excludes all liability in respect of any implication of the described ideas or transactions on the Client's own specific particulars.