



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

24 février 2022

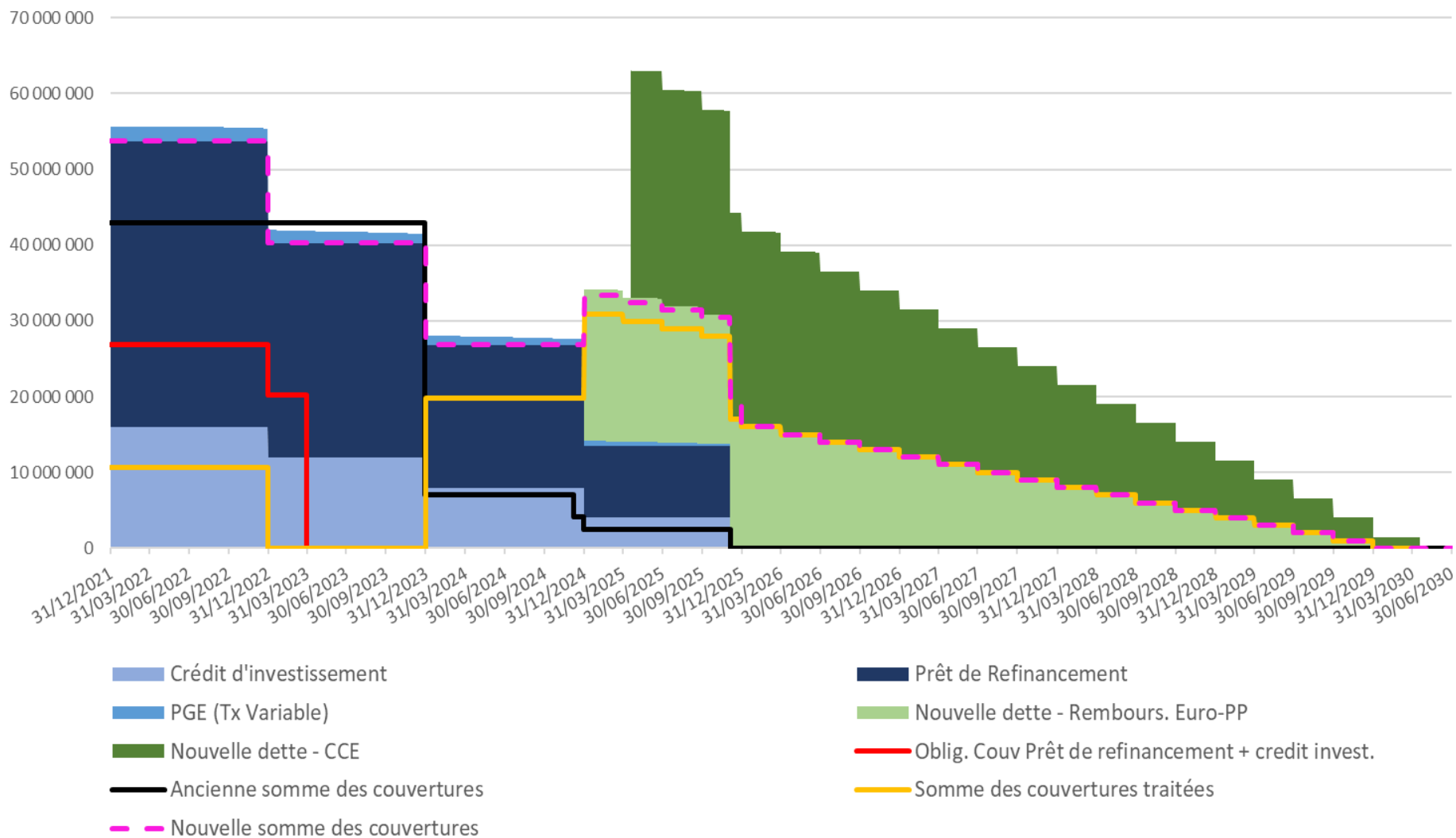
KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

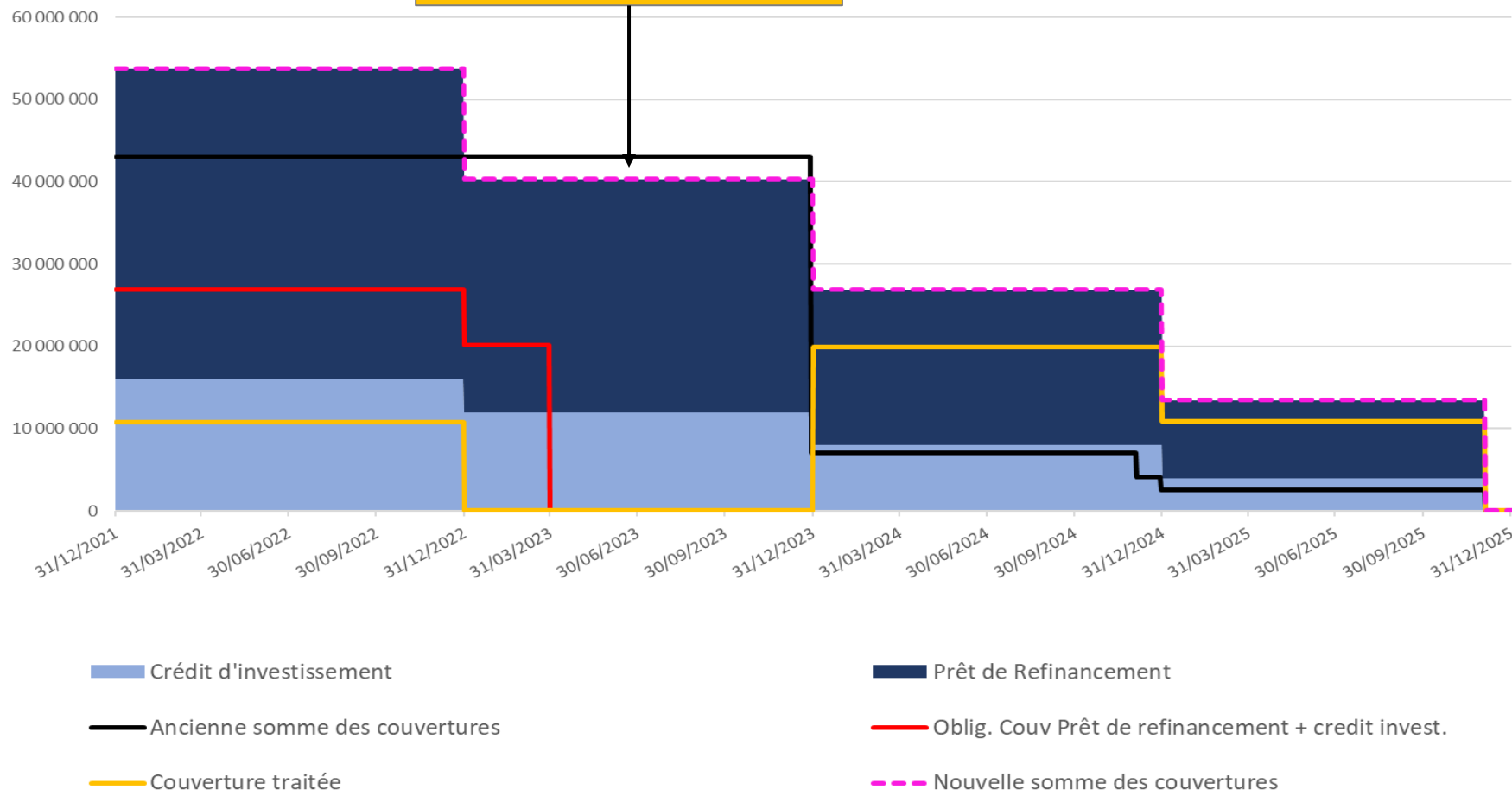
- ❑ Nouvelles couvertures mise en place sur un horizon de 8 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ❑ Couverture de la dette existante :
 - Mise en place d'un cap avec plafond (strike) à 0% pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
 - Déblocement partiel du cap 0,5% mis en place en 2019 auprès de la BNP pour réduire le montant couvert sur l'année 2023 et éviter une sur-couverture.
 - Conservation du cap 0,5% mis en place en 2017 auprès de CACIB car il correspond à l'objectif de couverture.
- ❑ Couverture de la dette future :
 - Mise en place d'un cap à départ décalé avec un plafond (strike) à 0% pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.

Cartographie après nouvelles couvertures



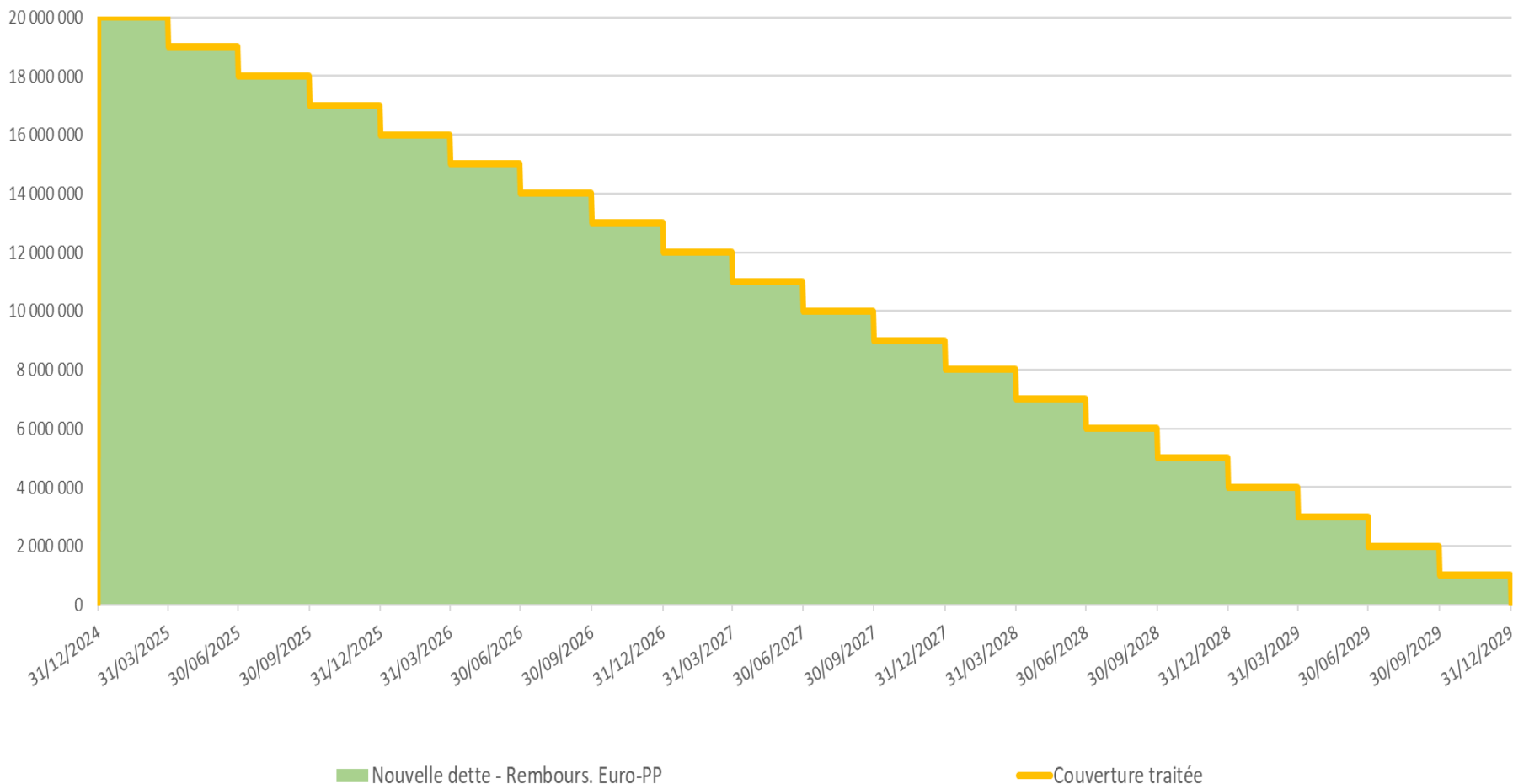
Cartographie de la dette existante après nouvelle couverture

La couverture existante auprès de la BNP a été réduite sur 2023.



- Opérations traitées :
 - Achat Cap 0% à 4 ans (BNP)
 - Restructuration du Cap 0,5% (BNP)

Cartographie de la dette future après nouvelle couverture



- Opérations traitées :
 - Achat Cap 0% à 5 ans (BNP/CIC)

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 18/12/2017
Date de début : 31/03/2018
Date de Fin : 06/12/2024
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture CACIB

Nominal de départ : € 20,000,000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/09/2024 : **0.335%**, correspondant à une prime totale de **€285,614**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0,5 % (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 20/02/2019
Date de début : 31/12/2018
Date de Fin : 04/12/2025
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture restructurée le **17/02/2022**.
 Tableau d'amortissement modifié du
 31/12/2022 au 31/12/2023.

Couverture BNP

Nominal de départ : € 20,756,847 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 04/12/2025 : **0.2050%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€291,281**.

Détail des nouvelles couvertures

Dette existante

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 17/02/2022
Date de début	: 31/12/2021
Date de Fin	: 31/12/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 10'714'285,64 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2025 : **0.7925%**, correspondant à une prime totale de **€333'893.**

Détail des nouvelles couvertures

Dettes futures

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 17/02/2022
Date de début	: 31/12/2024
Date de Fin	: 31/12/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 10'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2029 : **1.25%**, correspondant à une prime totale de **332'517€**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 17/02/2022
Date de début	: 31/12/2024
Date de Fin	: 31/12/2029
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 10'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/12/2029 : **1.2634%**, correspondant à une prime totale de **336'082€**.

Primes à payer

Couvertures préexistantes

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0.5% (2017 - CACIB) - Notionnel	Cap 0.5% (2017 - CACIB) - Prime à payer	Cap 0.5% (2019 - BNP) - Notionnel	Cap 0.5% (2019 - BNP) - Prime à payer
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	15 238 095	12 762	27 761 905	14 228
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	15 238 095	12 904	27 761 905	14 386
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	15 238 095	13 046	27 761 905	14 544
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	15 238 095	13 046	27 761 905	14 544
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 047 619	7 577	31 238 095	16 010
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	9 047 619	7 662	31 238 095	16 187
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	9 047 619	7 746	31 238 095	16 365
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	9 047 619	7 746	31 238 095	16 365
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	2 857 143	2 419	4 142 857	2 147
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	2 857 143	2 419	4 142 857	2 147
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 857 143	2 446	4 142 857	2 170
26/09/2024	30/09/2024	06/12/2024	06/12/2024	2 857 143	1 781	4 142 857	1 581
04/12/2024	06/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	0	4 142 857	590
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	0	2 500 000	1 281
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	2 500 000	1 295
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	2 500 000	1 310
28/09/2025	30/09/2025	04/12/2025	04/12/2025	0	0	2 500 000	925
02/12/2025	04/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	0
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	0	0
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	0	0
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	0	0
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	0	0
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	0	0
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	0	0
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	31/12/2028	0	0	0	0
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	31/03/2029	0	0	0	0
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	30/06/2029	0	0	0	0
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	30/09/2029	0	0	0	0
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	0	0

91 553

136 076

Prime lissée - Cap 0,5% (2017 CACIB)	0,3350%
Prime lissée - Cap 0,5% (2019 BNP)	0,2050%

Primes à payer

Nouvelles couvertures

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0% (2022 - BNP 1) - Notionnel	Cap 0% (2022 - BNP 1) - Prime à payer	Cap 0% (2022 - BNP 2) - Notionnel	Cap 0% (2022 - BNP 2) - Prime à payer
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	10 714 286	21 228	0	0
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	10 714 286	21 464	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	10 714 286	21 699	0	0
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	10 714 286	21 699	0	0
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	0	0	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	0	0
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	0	0	0
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	0	0	0	0
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	19 857 142	39 779	0	0
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	19 857 142	39 779	0	0
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	19 857 142	40 216	0	0
26/09/2024	30/09/2024	06/12/2024	06/12/2024	19 857 142	29 288	0	0
04/12/2024	06/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	19 857 142	10 928	0	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 928 571	21 652	10 000 000	31 250
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 928 571	21 893	9 500 000	30 017
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	10 928 571	22 133	9 000 000	28 750
28/09/2025	30/09/2025	04/12/2025	04/12/2025	10 928 571	15 638	8 500 000	19 184
02/12/2025	04/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	8 500 000	7 969
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	8 000 000	25 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	7 500 000	23 698
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	7 000 000	22 361
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	6 500 000	20 764
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	0	0	6 000 000	18 750
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	0	5 500 000	17 378
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	0	0	5 000 000	15 972
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	0	4 500 000	14 375
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	0	0	4 000 000	12 639
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	3 500 000	11 059
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	0	0	3 000 000	9 479
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	31/12/2028	0	0	2 500 000	7 899
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	31/03/2029	0	0	2 000 000	6 250
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	30/06/2029	0	0	1 500 000	4 792
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	30/09/2029	0	0	1 000 000	3 160
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	0	0	500 000	1 632

327 397

332 378

Prime lissée - Cap 0% (2022 BNP 1)	0,7925%
Prime lissée - Cap 0% (2022 BNP 2)	1,2500%

Primes à payer

Nouvelles couvertures

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0% (2022 - CIC) - Notionnel	Cap 0% (2022 - CIC) - Prime à payer	Total à payer
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	0	48 218
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	0	48 753
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	49 289
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	0	0	49 289
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	0	23 587
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	23 849
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	0	24 111
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	0	0	24 111
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	0	0	44 345
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	0	0	44 345
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	0	44 833
26/09/2024	30/09/2024	06/12/2024	06/12/2024	0	0	32 650
04/12/2024	06/12/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	0	11 518
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 000 000	31 585	85 768
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	9 500 000	30 339	83 545
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	9 000 000	29 058	81 251
28/09/2025	30/09/2025	04/12/2025	04/12/2025	8 500 000	19 390	55 137
02/12/2025	04/12/2025	31/12/2025	31/12/2025	8 500 000	8 054	16 023
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	8 000 000	25 268	50 268
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	7 500 000	23 952	47 650
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	7 000 000	22 601	44 962
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	6 500 000	20 986	41 750
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	6 000 000	18 951	37 701
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	5 500 000	17 565	34 943
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	5 000 000	16 143	32 116
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	4 500 000	14 529	28 904
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	4 000 000	12 774	25 413
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	3 500 000	11 178	22 237
28/06/2028	30/06/2028	29/09/2028	29/09/2028	3 000 000	9 581	19 060
27/09/2028	29/09/2028	29/12/2028	31/12/2028	2 500 000	7 984	15 883
27/12/2028	29/12/2028	29/03/2029	31/03/2029	2 000 000	6 317	12 567
27/03/2029	29/03/2029	29/06/2029	30/06/2029	1 500 000	4 843	9 635
27/06/2029	29/06/2029	28/09/2029	30/09/2029	1 000 000	3 194	6 353
26/09/2029	28/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	500 000	1 649	3 281

335 942

1 223 346 **11**

Tableaux d'amortissement

Dette existante

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement		Crédit d'investissement		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	53 714 285
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	53 714 285
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	53 714 285
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	53 714 285
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 428 572	28 285 714	4 000 000	12 000 000	40 285 714
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	28 285 714	0	12 000 000	40 285 714
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	28 285 714	0	12 000 000	40 285 714
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	0	28 285 714	0	12 000 000	40 285 714
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	9 428 572	18 857 142	4 000 000	8 000 000	26 857 142
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	0	18 857 142	0	8 000 000	26 857 142
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	18 857 142	0	8 000 000	26 857 142
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	18 857 142	0	8 000 000	26 857 142
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	9 428 572	9 428 571	4 000 000	4 000 000	13 428 571
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	9 428 571	0	4 000 000	13 428 571
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	9 428 571	0	4 000 000	13 428 571
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	9 428 571	0	4 000 000	13 428 571
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	9 428 571	0	4 000 000	0	0 12

Tableaux d'amortissement

Dette existante

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0,5% CACIB (2017)	Cap 0,5% BNP (2019)	Ancienne somme des couvertures	Couverture débouclée	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	0	10 714 285,64	53 714 285
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	0	10 714 285,64	53 714 285
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	0	10 714 285,64	53 714 285
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	0	10 714 285,64	53 714 285
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	2 714 286	0,00	40 285 714
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	2 714 286	0,00	40 285 714
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	2 714 286	0,00	40 285 714
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	2 714 286	0,00	40 285 714
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	0	19 857 142,06	26 857 142
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	0	19 857 142,06	26 857 142
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	0	19 857 142,06	26 857 142
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	0	19 857 142,06	26 857 142
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	2 500 000	2 500 000	0	10 928 570,60	13 428 571
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	2 500 000	2 500 000	0	10 928 570,60	13 428 571
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	2 500 000	2 500 000	0	10 928 570,60	13 428 571
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	2 500 000	2 500 000	0	10 928 570,60	13 428 571
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	0	0	0 13

Tableaux d'amortissement

Dette future

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Nouvelle dette - Rembours. Euro-PP		Couverture traitée (BNP/CIC)
				Amort.	CRD	
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	20 000 000	20 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	1 000 000	19 000 000	19 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 000 000	18 000 000	18 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	1 000 000	17 000 000	17 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	1 000 000	16 000 000	16 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	1 000 000	15 000 000	15 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 000 000	14 000 000	14 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	1 000 000	13 000 000	13 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	1 000 000	12 000 000	12 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	1 000 000	11 000 000	11 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 000 000	10 000 000	10 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	1 000 000	9 000 000	9 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	1 000 000	8 000 000	8 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	1 000 000	7 000 000	7 000 000
28/06/2028	30/06/2028	30/09/2028	30/09/2028	1 000 000	6 000 000	6 000 000
28/09/2028	30/09/2028	31/12/2028	31/12/2028	1 000 000	5 000 000	5 000 000
28/12/2028	31/12/2028	31/03/2029	31/03/2029	1 000 000	4 000 000	4 000 000
29/03/2029	31/03/2029	30/06/2029	30/06/2029	1 000 000	3 000 000	3 000 000
28/06/2029	30/06/2029	30/09/2029	30/09/2029	1 000 000	2 000 000	2 000 000
27/09/2029	30/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	1 000 000	1 000 000	1 000 000
31/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	31/12/2029	1 000 000	0	1 000 000

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	4 213	2 660	2 660
-------------	-------	-------	-------

	BNP	BNP	CIC	Total
Economies totales	57 300	9 524	5 960	72 784
Taux/Prix sans marge bancaire	321 500	302 000	302 000	925 500
Prix avec marge bancaire standard *	384 697	341 902	341 902	1 068 501
Marge bancaire standard (15 points de base) *	63 197	39 902	39 902	143 001
Prix final	327 397	332 378	335 942	995 717
Marge finale	5 897	30 378	33 942	70 217

* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 15 à 20 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 15 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

« Résiliation Automatique de l'Opération :

Nonobstant les dispositions de l'Article 7 de la Convention-Cadre qui conservent leur plein et entier effet, les Parties conviennent d'un mode de résiliation supplémentaire comme suit :

Les Parties conviennent que la présente Opération sera automatiquement résiliée en date du 03 avril 2025 (ci-après la "Date de Résiliation Automatique") à la condition qu'aucun Cas de Défaut ou Cas de Circonstances Nouvelles au sens de l'Article 7 de la Convention-Cadre ne soit intervenu concernant l'une ou l'autre des Parties. L'Agent procédera au calcul du Solde de Résiliation conformément aux dispositions de l'Article 8 de la Convention-Cadre.

La Partie redevable du Solde de Résiliation le versera à l'autre Partie à la Date de Résiliation Automatique.

Les Parties seront déchargées de l'ensemble des droits et obligations résultant de la présente Opération dès qu'aura eu lieu ce paiement.

Les présentes dispositions s'appliquent uniquement à la présente Opération et ne sauraient s'appliquer aux autres opérations entre les Parties qui restent régies par l'ensemble des dispositions de la Convention-Cadre. »

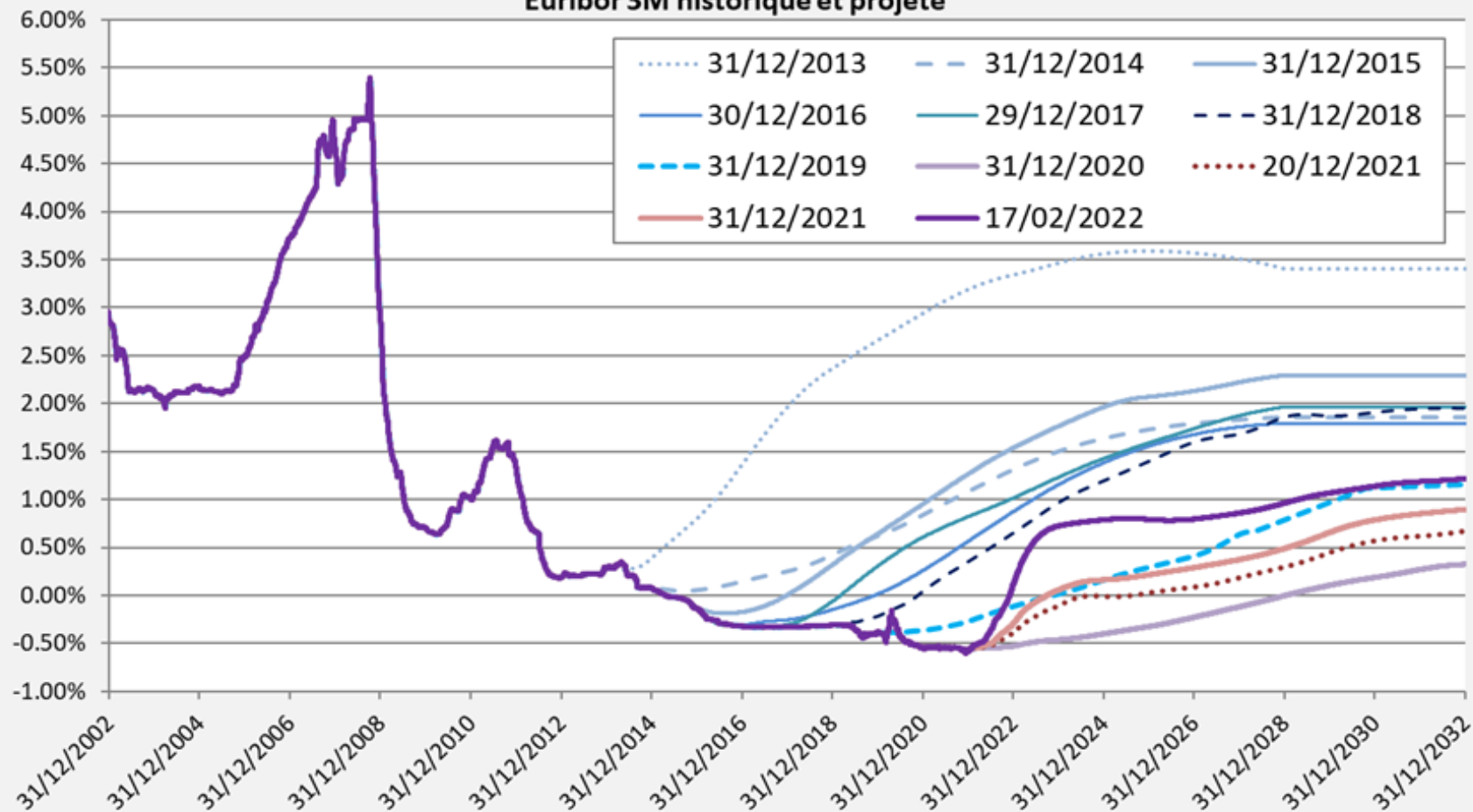
Nous insistons sur le fait que vous êtes seul juge des incidences juridiques, fiscales et comptables, au regard des réglementations en vigueur applicables à votre entreprise pour effectuer ce type d'opérations. BNP Paribas n'assume aucune obligation de conseil quant à l'opération, et décline toute responsabilité découlant de cette dernière. Nous vous prions de vérifier que les informations mentionnées ci-dessus sont conformes aux conditions de votre engagement. En cas de désaccord avec l'un des termes ci-dessus, nous vous remercions de bien vouloir nous en informer dès réception de la présente.

Nous vous remercions d'avoir traité cette opération avec nous.

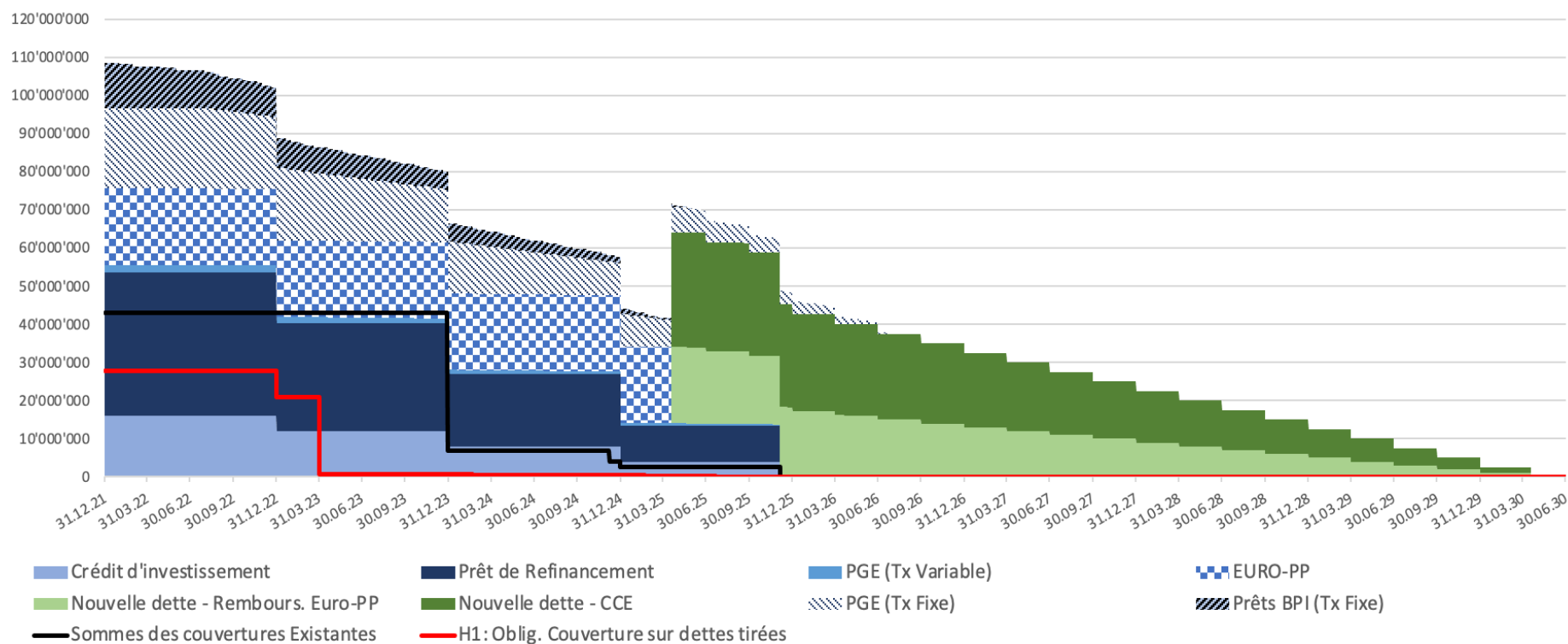
Cordialement,
Julie Bernaud

-
- 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

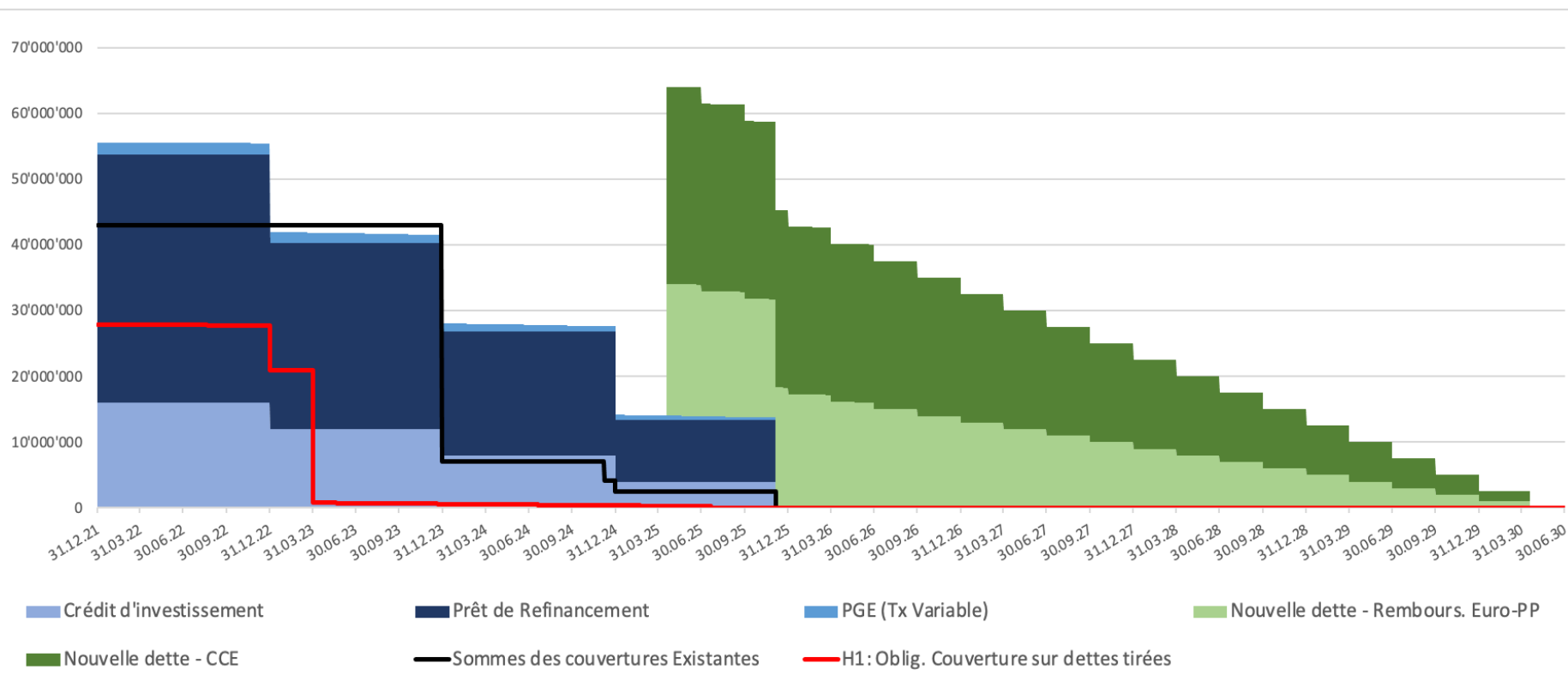
Euribor 3M historique et projeté



Cartographie globale des dettes



Cartographie des dettes à taux variable



Obligation de couverture des dettes tirées:

Crédit d'investissement et Prêt de Refinancement: **50% minimum** de l'encours, pendant **4 ans minimum à partir de la date de signature, à mettre en place dans les 3 mois après la Date de Signature (4 Mars 2019)**, y compris 50% des tirages futurs du crédit d'investissement à partir de leur date de consolidation (31/12/2020 et 31/12/2021) à mettre en place pour 4 ans.

Banques de couverture: CACIB, BNP, CIC, LCL

Couvertures en vie :

- **Cap 0,5% CACIB** départ 31/03/2018, échéance 06/12/2024, amortissement spécifique, notionnel de départ **€20'000'000**, prime de **0,3350%**
- **Cap 0,5% BNP** départ 31/12/2018, échéance 04/12/2025, amortissement spécifique, notionnel de départ **€20'756'847**, prime de **0,2050%**

Financements: (CACIB, BNP, CIC, NATIXIS, SG) Dette totale tirée de **€131'611'500** et Dettes futures envisageables de **€50'000'000**:

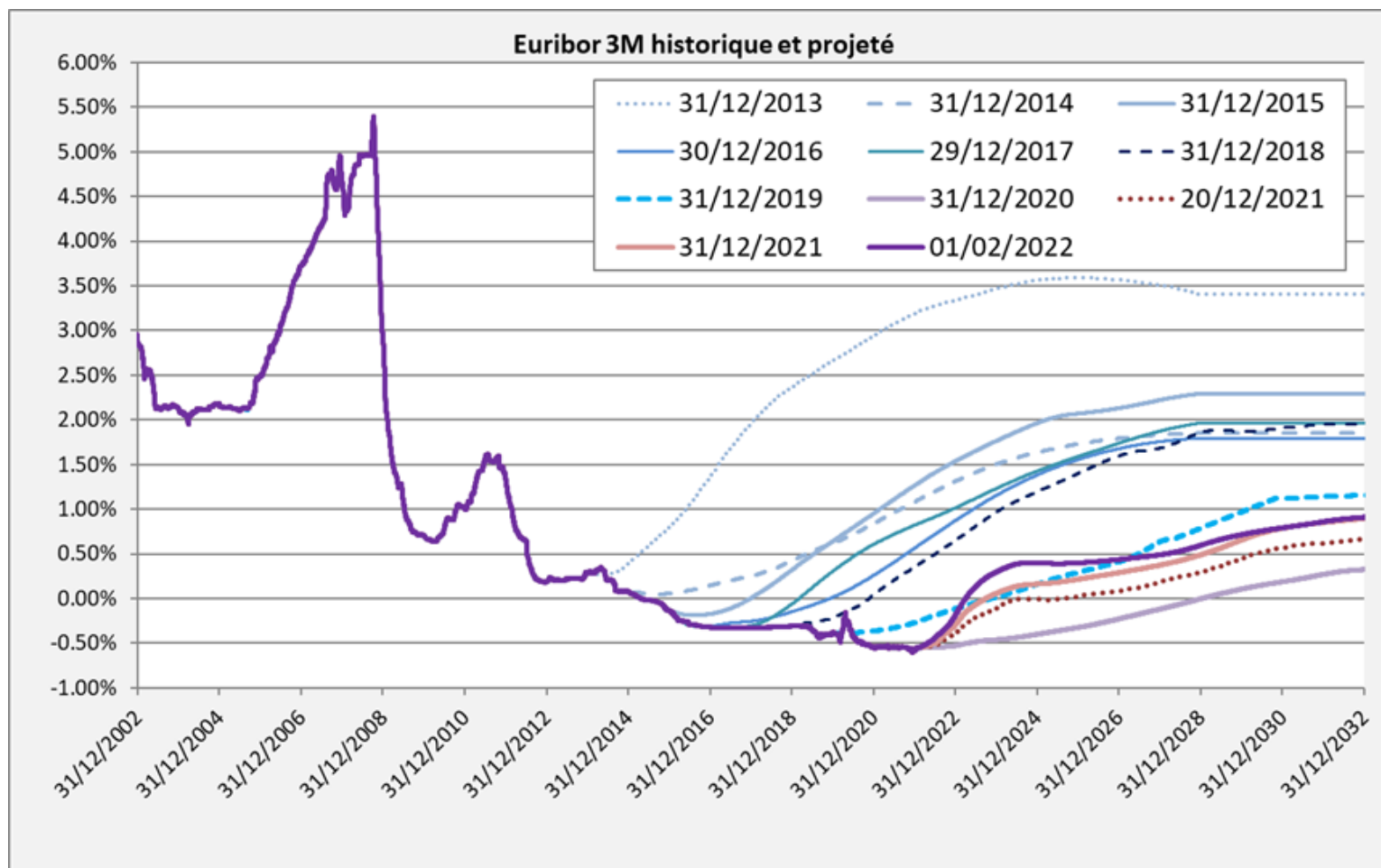
☐ **Dettes tirées**

- **Prêt de Refinancement** : **€55'000'000**, amort. annuel, échéance 04/12/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit d'Investissement tiré**: **€20'000'000** amort. annuel, échéance 04/12/2025 **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt PGE (CACIB) à taux variable** : **€1'886'000** amort. mensuel, échéance 20/07/2026 **floor 0%** sur Euribor 1 mois.
- **Prêts PGE à taux fixe** : **€21'125'500** amort. mensuel, échéance 20/07/2026.
- **Prêts BPI**: **€13'600'000** amort. linéaire trimestriel, échéance 31/07/2025, **taux fixe**.
- **Euro-PP**: **€20'00'000** amort. In fine, échéance 18/04/2025, **taux fixe**.

☐ **Dettes futures envisageables**

- **Prêt de Remboursement de l'Euro-PP**: **€20'000'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 18/04/2030, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**.
- **Crédit de Croissance Externe**: **€30'000'000**, amort. linéaire trimestriel, échéance 18/04/2030, **floor 0%** sur **Euribor 3 mois**.

Nous recommandons des tirages en Euribor 3 mois pour les dettes futures.



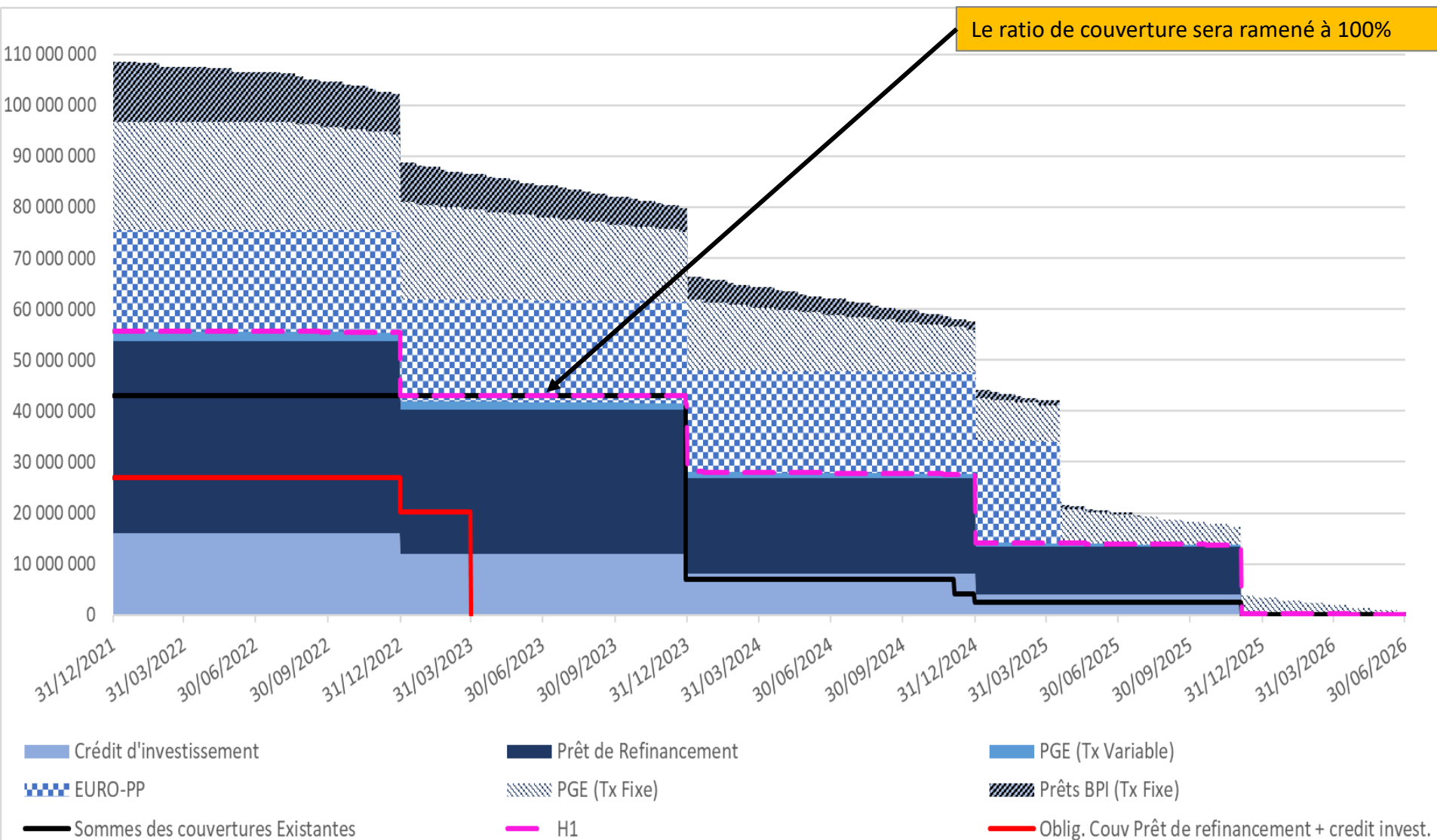
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

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

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

Analyse sur dettes à taux variable existantes

Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H0 : Pas de couvertures complémentaires	H1 bis
Durée		4.25 ans
Indice		Euribor 3M
Notionnel départ		12 600 286
Début de période		31/12/2021
Fin de période		31/03/2027
Valeur 1bp en EUR		4 577

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé		0,55%
Taux financement Max		0,55%

Cap 0.5% annualisé		0,40%
Taux financement Max		0,90%

Cap 1% annualisé		0,32%
Taux financement Max		1,32%

Prime des options en EUR

Cap 0%		250 200
Cap 0.5%		184 100
Cap 1%		144 900

Floor 0% du financement		181 400
--------------------------------	--	---------

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

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).

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H1bis Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H1 bis - Notionnel	H1 bis - Prime à payer	H1 bis - Restant à payer en cas de déboucement
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	12 600 286	17 220	-232 980
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	12 600 286	17 412	-215 568
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	12 600 286	17 603	-197 965
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	12 521 702	17 493	-180 472
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	0	-180 472
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	0	-180 472
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	0	-180 472
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	0	0	-180 472
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	21 075 184	29 122	-151 350
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	20 957 309	28 960	-122 390
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	20 839 434	29 113	-93 277
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	20 721 559	28 948	-64 328
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	11 675 112	15 956	-48 373
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	11 557 237	15 970	-32 402
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	11 439 362	15 981	-16 421
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	11 321 487	15 816	-605
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	275 041	376	-229
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	157 166	217	-12
26/06/2026	30/06/2026	20/07/2026	20/07/2026	39 291	12	0

Prime lissée - H1 bis 0,55%

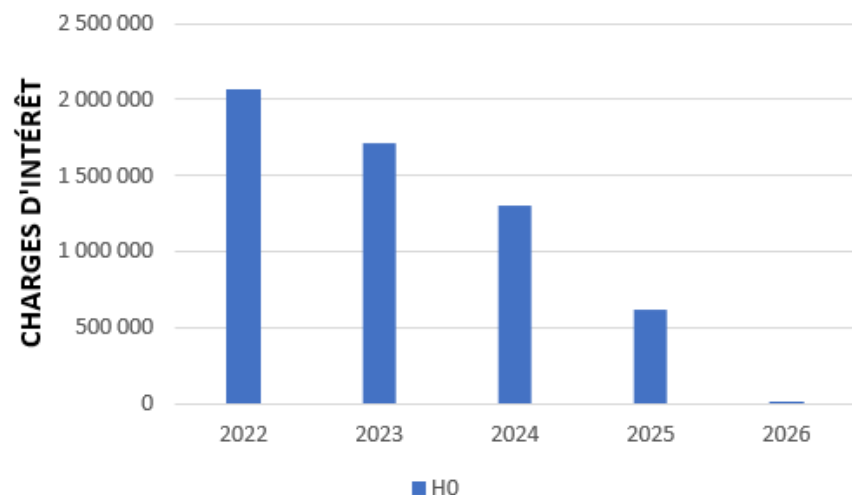
Total à payer 250 200

Certaines banques n'acceptent pas une seule couverture et proposerons deux couvertures.

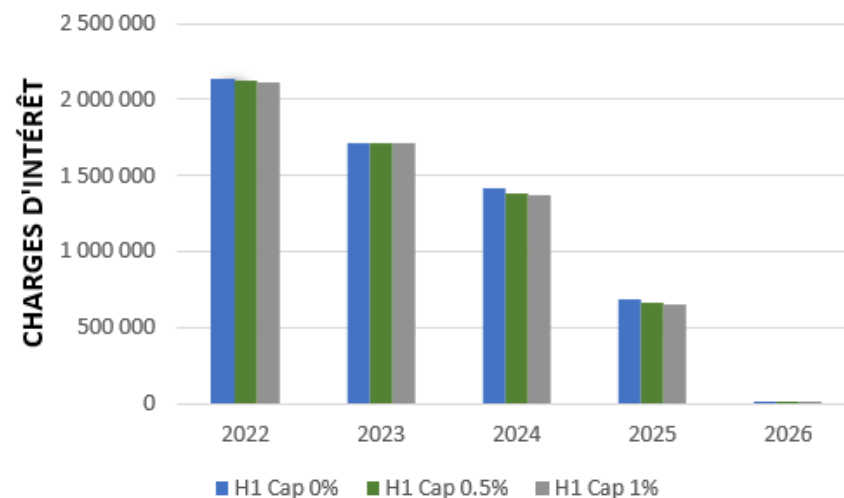
Simulation frais financiers avec Euribor constant

Toutes les simulations de frais financiers incluent les marges de crédit **1,70%** (Prêt de Refinancement), **1,70%** (Crédit d'investissement), **2,28%** (Prêt BPI Tx Fixe), **0,60%** (Prêt PGE Tx Fixe), **0,48%** (Prêt PGE Tx Variable), **3,25%** (Euro - PP), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

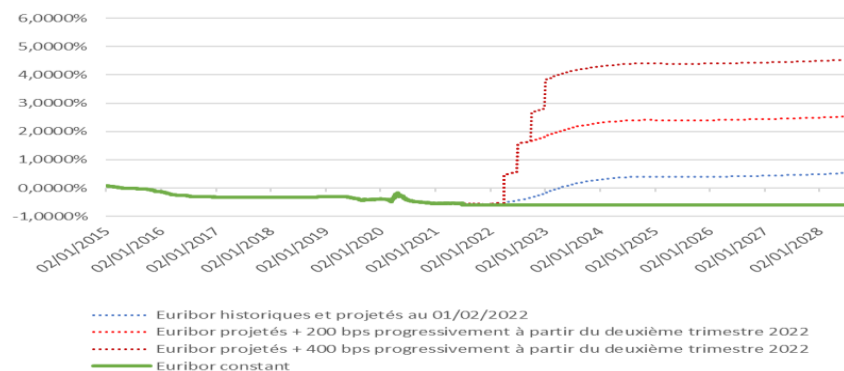
STRATEGIE H0



STRATEGIE H1

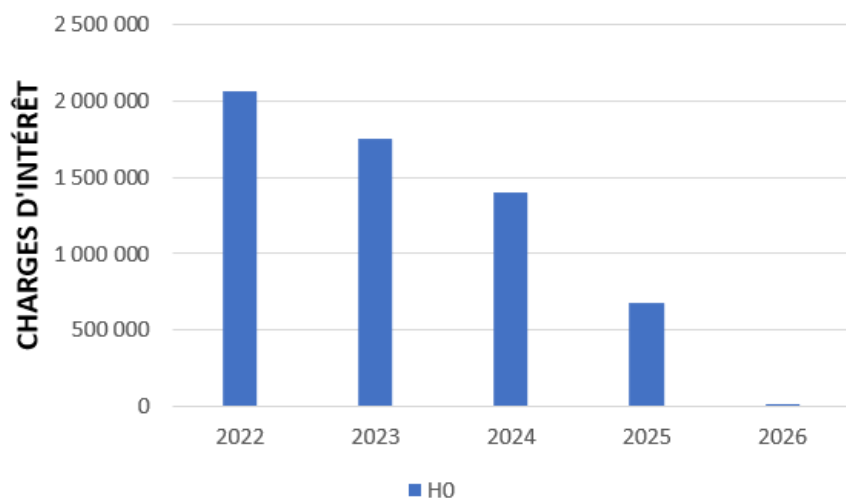


Euribor constant

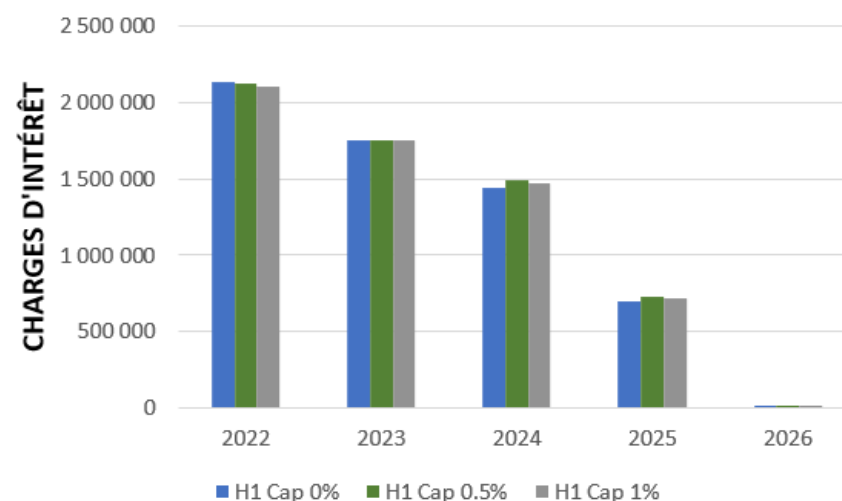


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

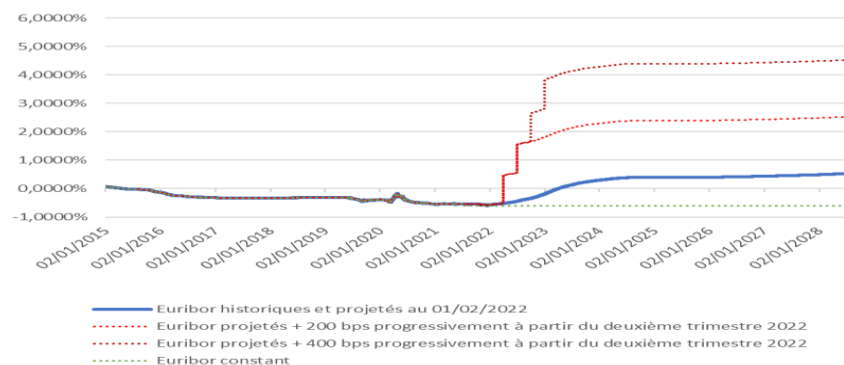
STRATEGIE H0



STRATEGIE H1

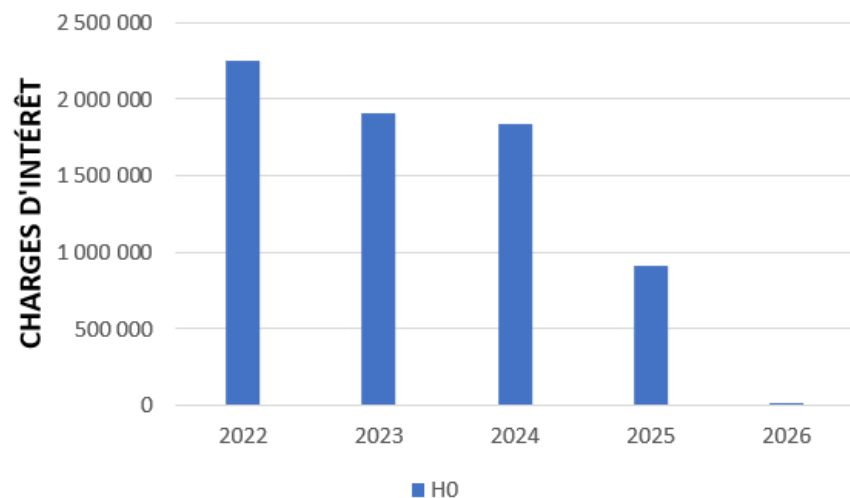


Courbe des Euribor projetés

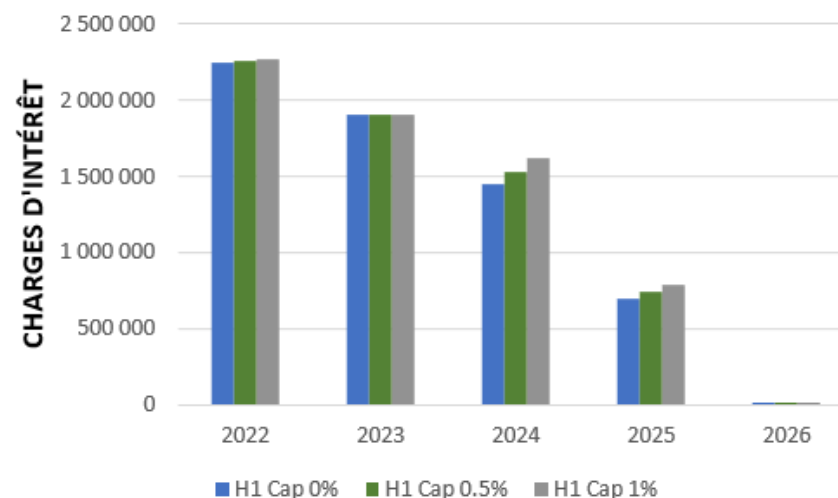


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

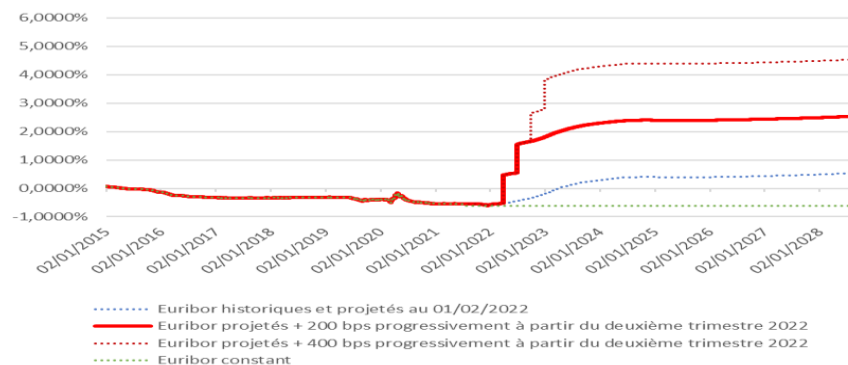
STRATEGIE H0



STRATEGIE H1

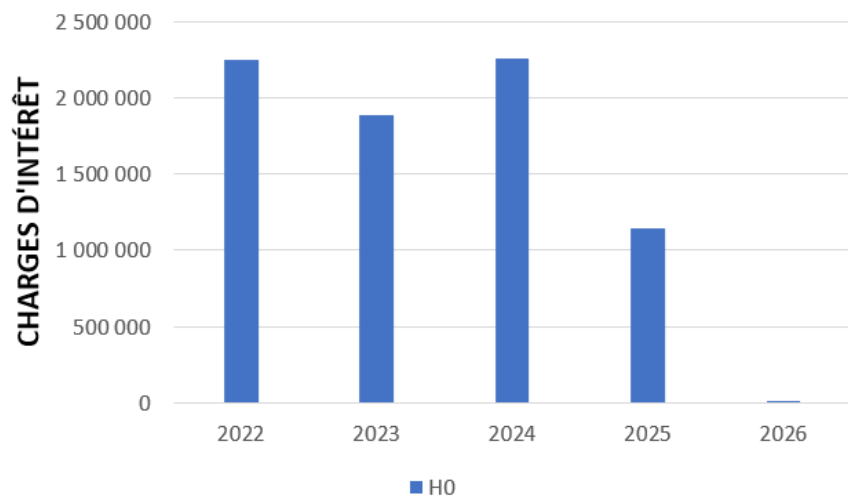


Courbe des Euribor projetés + 200 bps

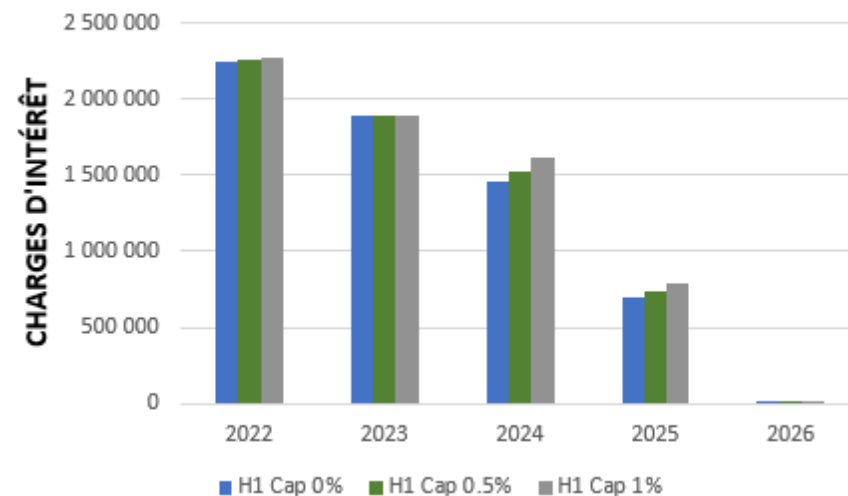


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%

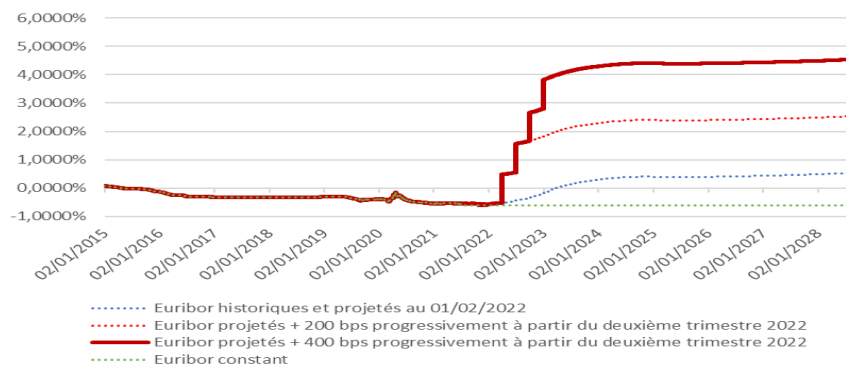
STRATEGIE H0

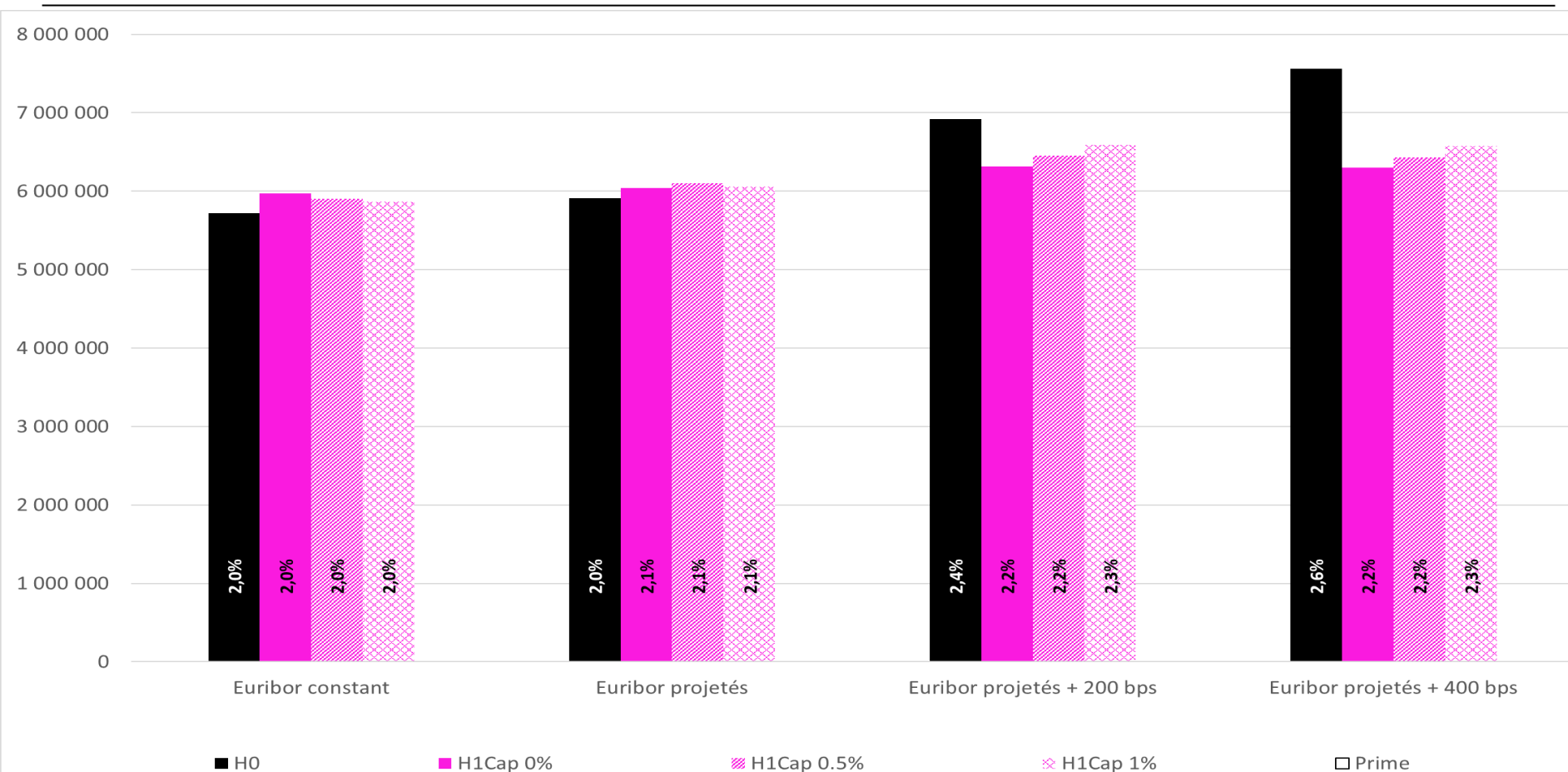


STRATEGIE H1



Courbe des Euribor projetés + 400 bps





	STRATEGIE H0		STRATEGIE H1	
	H0	H1Cap 0%	H1Cap 0.5%	H1Cap 1%
Euribor constant	5 717 177	5 967 420	5 901 308	5 862 102
Euribor projetés	5 913 374	6 041 270	6 097 506	6 058 299
Euribor projetés + 200 bps	6 921 796	6 318 427	6 449 523	6 593 127
Euribor projetés + 400 bps	7 560 398	6 296 601	6 427 697	6 571 301

Débouchement de la surcouverture

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Cap 0,5% CACIB (2017)	Cap 0,5% BNP (2019)	COUVERTURE EXISTANTE Totale	Total dette à taux variable	Montant à déboucher
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	55 600 285	0
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	55 600 285	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	55 600 285	0
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	15 238 095	27 761 905	43 000 000	55 521 702	0
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	41 975 255	1 024 745
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	41 857 380	1 142 620
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	41 739 505	1 260 495
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	9 047 619	33 952 381	43 000 000	41 621 630	1 378 370
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	28 075 184	0
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	27 957 309	0
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	27 839 434	0
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	2 857 143	4 142 857	7 000 000	27 721 559	0
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	2 500 000	2 500 000	14 175 112	0
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	2 500 000	2 500 000	14 057 237	0
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	2 500 000	2 500 000	13 939 362	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	2 500 000	2 500 000	13 821 487	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	275 041	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	157 166	0
26/06/2026	30/06/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	0	0	39 291	0
16/07/2026	20/07/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt de Refinancement		Crédit d'investissement		Prêts BPI (Tx Fixe)		PGE (Tx Fixe)		PGE (Tx Variable)	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	0	11 862 500	0	21 125 500	0	1 886 000
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	1 025 000	10 837 500	0	21 125 500	0	1 886 000
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	1 025 000	9 812 500	0	21 125 500	0	1 886 000
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	0	37 714 285	0	16 000 000	1 025 000	8 787 500	870 040	20 255 460	78 583	1 807 417
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 428 572	28 285 714	4 000 000	12 000 000	1 025 000	7 762 500	1 306 708	18 948 752	117 875	1 689 542
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	28 285 714	0	12 000 000	775 000	6 987 500	1 308 689	17 640 062	117 875	1 571 667
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	28 285 714	0	12 000 000	775 000	6 212 500	1 310 673	16 329 389	117 875	1 453 792
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	0	28 285 714	0	12 000 000	775 000	5 437 500	1 312 661	15 016 728	117 875	1 335 917
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	9 428 572	18 857 142	4 000 000	8 000 000	775 000	4 662 500	1 314 651	13 702 077	117 875	1 218 042
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	0	18 857 142	0	8 000 000	775 000	3 887 500	1 316 645	12 385 431	117 875	1 100 167
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	18 857 142	0	8 000 000	775 000	3 112 500	1 318 642	11 066 789	117 875	982 292
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	18 857 142	0	8 000 000	775 000	2 337 500	1 320 643	9 746 146	117 875	864 417
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	9 428 572	9 428 571	4 000 000	4 000 000	775 000	1 562 500	1 322 646	8 423 500	117 875	746 542
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	9 428 571	0	4 000 000	625 000	937 500	1 324 653	7 098 846	117 875	628 667
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	9 428 571	0	4 000 000	625 000	312 500	1 326 663	5 772 183	117 875	510 792
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	9 428 571	0	4 000 000	312 500	0	1 328 677	4 443 506	117 875	392 917
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	9 428 571	0	4 000 000	0	0	0	1 330 693	3 112 813	117 875	275 042
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	0	0	0	1 332 713	1 780 099	117 875	157 167
26/06/2026	30/06/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	0	0	0	0	0	1 334 737	445 363	117 875	39 292
16/07/2026	20/07/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	0	0	0	0	0	445 363	0	39 292	0

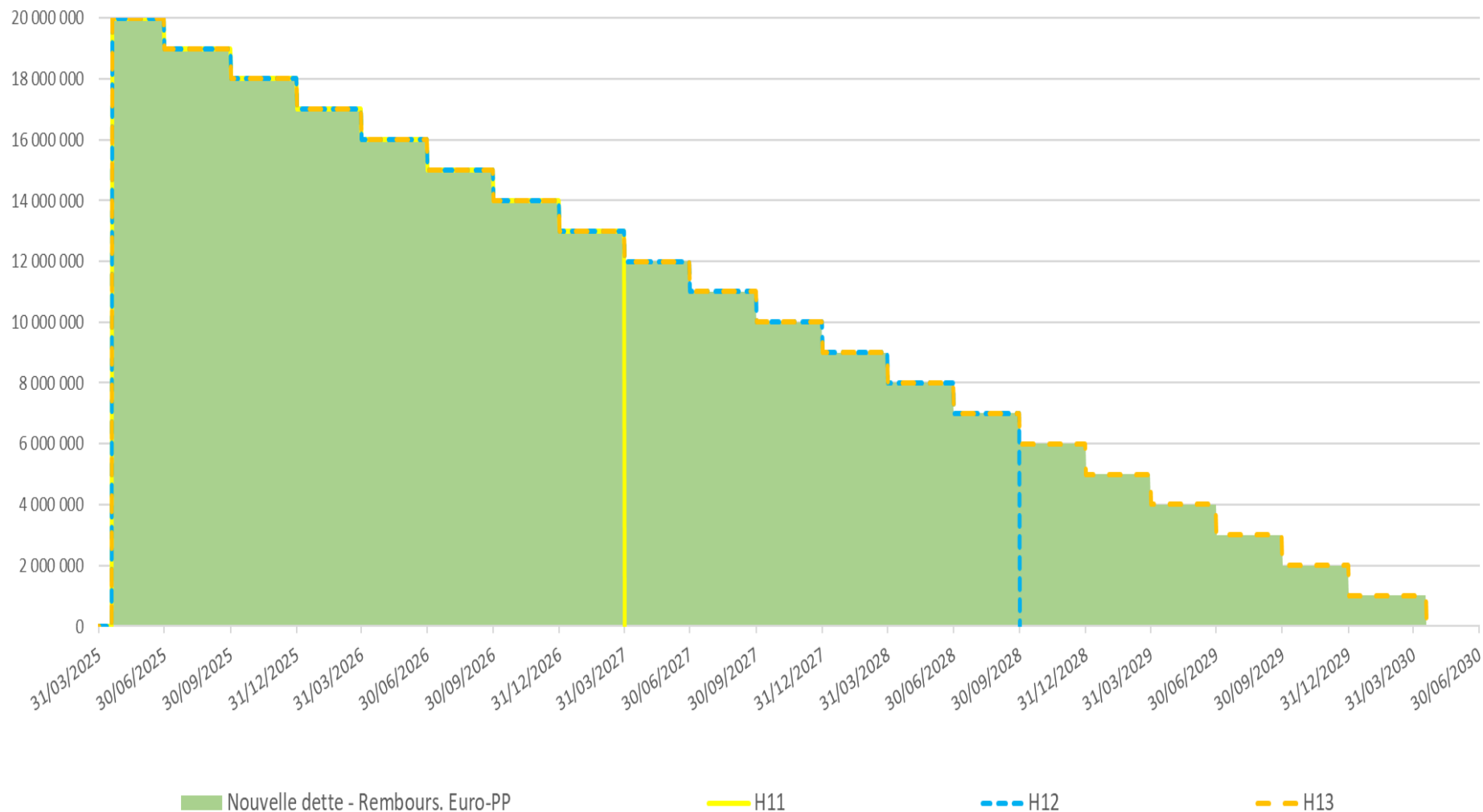
Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	EURO-PP		COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1	H1bis= H1 - Couv. Exist.
				Amort.	CRD			
29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	0	20 000 000	43 000 000	55 600 285	12 600 286
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	20 000 000	43 000 000	55 600 285	12 600 286
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	20 000 000	43 000 000	55 600 285	12 600 286
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	0	20 000 000	43 000 000	55 521 702	12 521 702
29/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	20 000 000	43 000 000	43 000 000	0
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	20 000 000	43 000 000	43 000 000	0
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	0	20 000 000	43 000 000	43 000 000	0
28/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	0	20 000 000	43 000 000	43 000 000	0
28/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	0	20 000 000	7 000 000	28 075 184	21 075 184
28/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	0	20 000 000	7 000 000	27 957 309	20 957 309
27/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	0	20 000 000	7 000 000	27 839 434	20 839 434
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	20 000 000	7 000 000	27 721 559	20 721 559
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	20 000 000	0	2 500 000	14 175 112	11 675 112
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	0	2 500 000	14 057 237	11 557 237
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	0	0	2 500 000	13 939 362	11 439 362
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	2 500 000	13 821 487	11 321 487
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	275 041	275 041
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	157 166	157 166
26/06/2026	30/06/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	0	0	39 291	39 291
16/07/2026	20/07/2026	20/07/2026	20/07/2026	0	0	0	0	0
Période brisée								

Analyse sur dette future (Remboursement Euro-PP)

Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H11	H12	H13
Durée	2 ans	3.5 ans	5 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	20 000 000	20 000 000	20 000 000
Début de période	18/04/2025	18/04/2025	18/04/2025
Fin de période	31/03/2027	30/09/2028	18/04/2030
Valeur 1bp en EUR	3 247	4 695	5 233

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,88%	0,91%	0,93%
Taux financement Max	0,88%	0,91%	0,93%

Cap 0.5% annualisé	0,67%	0,70%	0,72%
Taux financement Max	1,17%	1,20%	1,22%

Cap 1% annualisé	0,54%	0,56%	0,57%
Taux financement Max	1,54%	1,56%	1,57%

Prime des options en EUR

Cap 0%	285 000	424 900	484 000
Cap 0.5%	218 600	326 800	372 300
Cap 1%	175 900	262 100	297 500

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

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: H13 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H13 - Notionnel	H13 - Prime à payer	H13 - Restant à payer en cas de déboucement
16/04/2025	18/04/2025	30/06/2025	30/06/2025	20 000 000	37 513	-446 487
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	19 000 000	44 913	-401 573
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	18 000 000	42 549	-359 024
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	17 000 000	39 312	-319 712
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	16 000 000	37 411	-282 301
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	15 000 000	35 458	-246 843
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	14 000 000	33 094	-213 749
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	13 000 000	30 062	-183 687
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	12 000 000	28 058	-155 629
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	11 000 000	26 002	-129 627
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	10 000 000	23 639	-105 988
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	9 000 000	21 043	-84 945
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	8 000 000	18 705	-66 239
28/06/2028	30/06/2028	30/09/2028	30/09/2028	7 000 000	16 547	-49 692
28/09/2028	30/09/2028	31/12/2028	31/12/2028	6 000 000	14 183	-35 509
28/12/2028	31/12/2028	31/03/2029	31/03/2029	5 000 000	11 562	-23 947
29/03/2029	31/03/2029	30/06/2029	30/06/2029	4 000 000	9 353	-14 594
28/06/2029	30/06/2029	30/09/2029	30/09/2029	3 000 000	7 092	-7 503
27/09/2029	30/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	2 000 000	4 728	-2 775
27/12/2029	31/12/2029	18/04/2030	18/04/2030	1 000 000	2 775	0

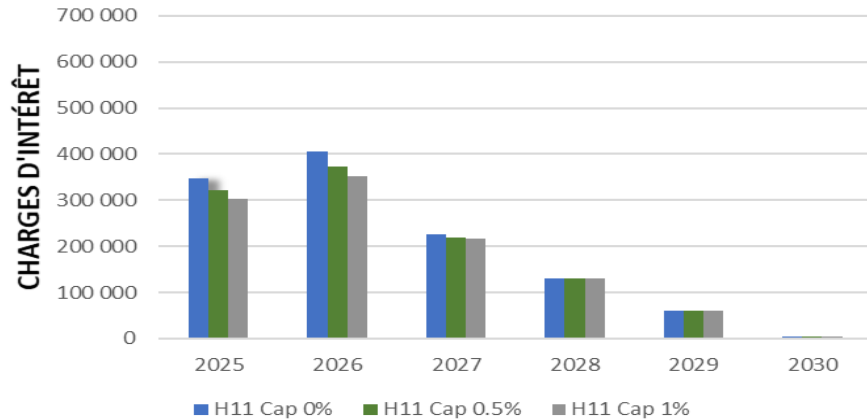
Prime lissée – H13	0,93%
--------------------	-------

Total à payer	484 000
---------------	---------

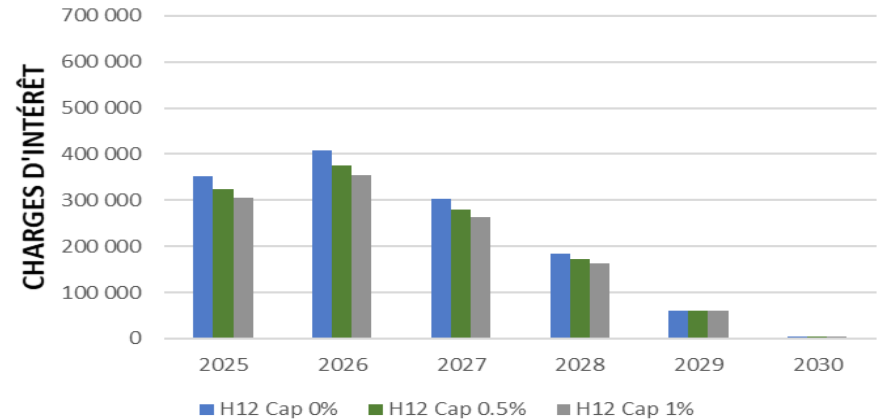
Simulation frais financiers avec Euribor constant

Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit prévisionnelle **1,70%** (Nouvelle dette – Rembours. Euro - PP), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

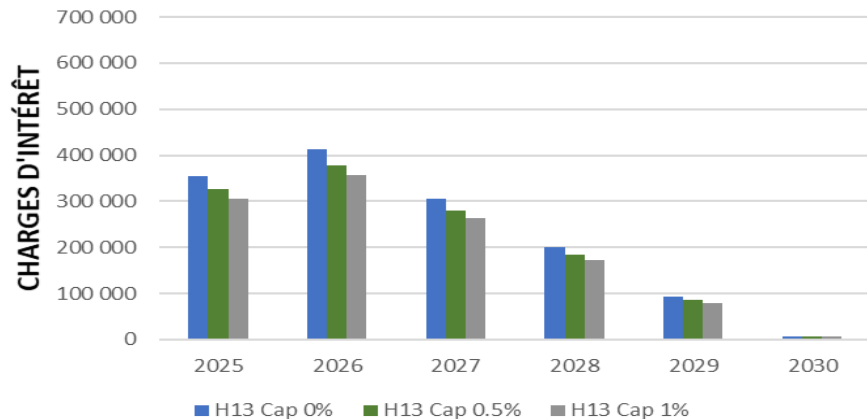
STRATEGIE H11



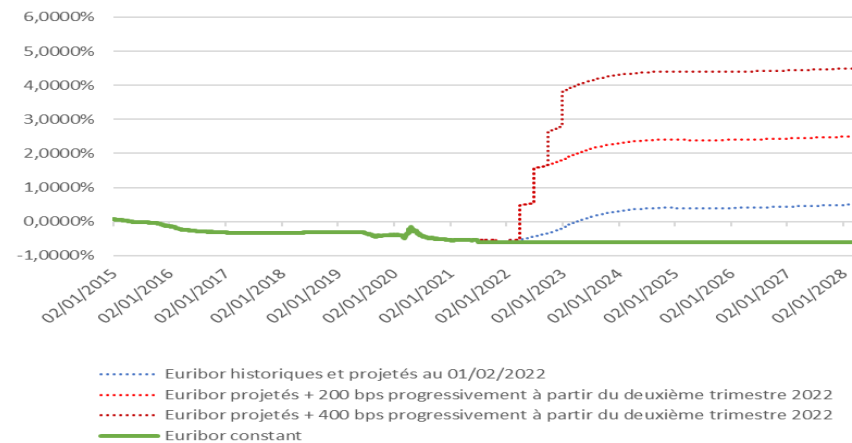
STRATEGIE H12



STRATEGIE H13

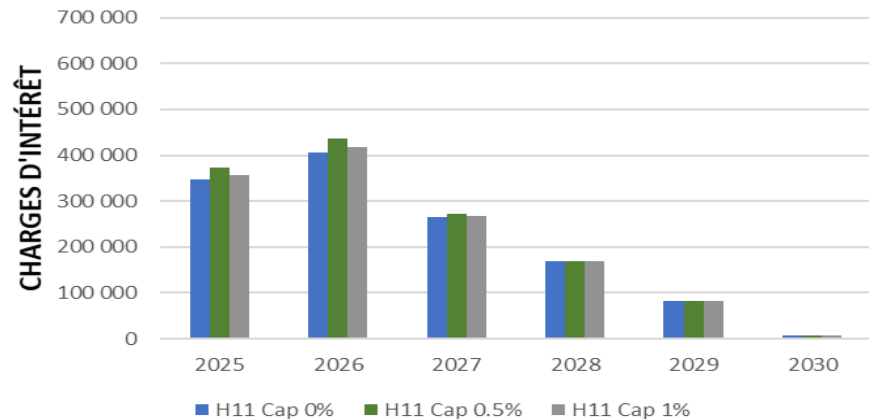


Euribor constant

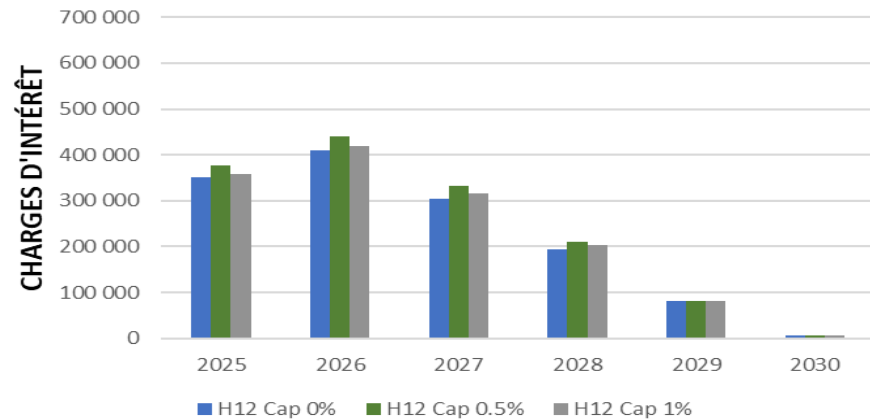


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés

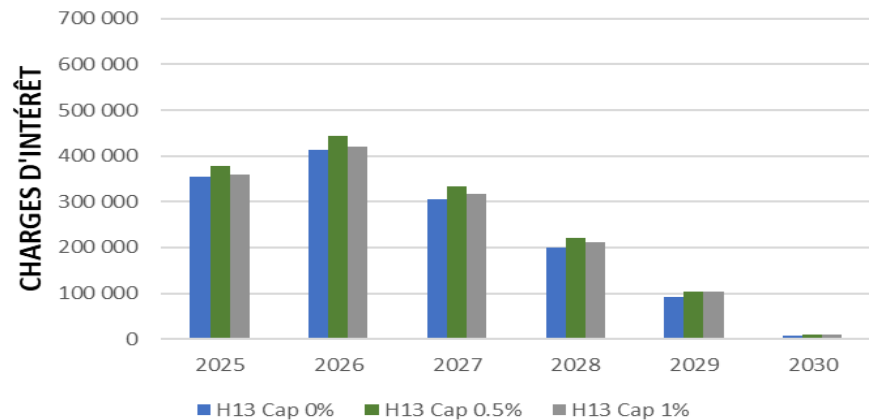
STRATEGIE H11



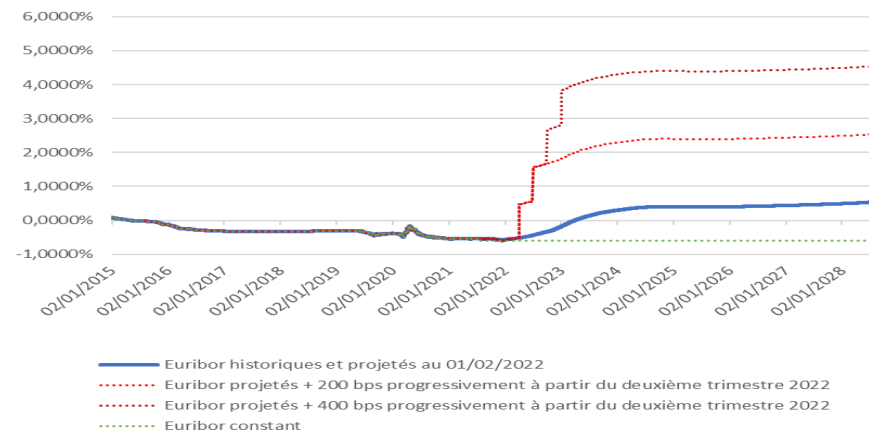
STRATEGIE H12



STRATEGIE H13

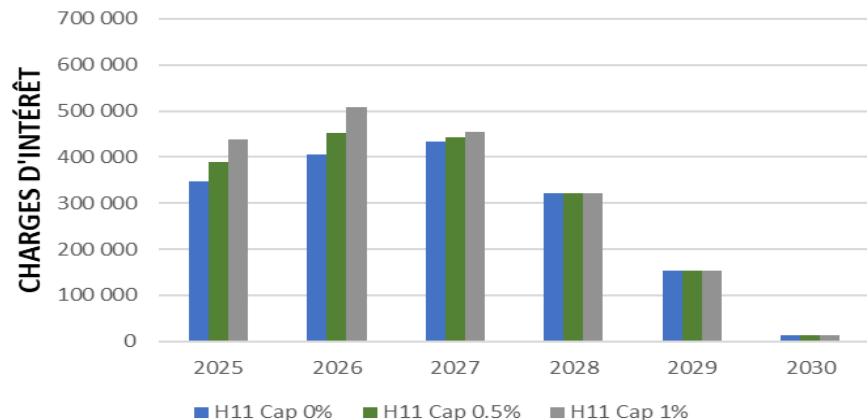


Courbe des Euribor projetés

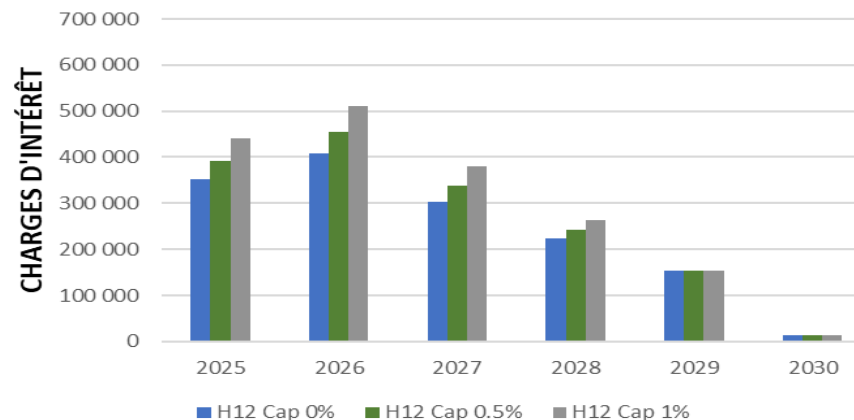


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%

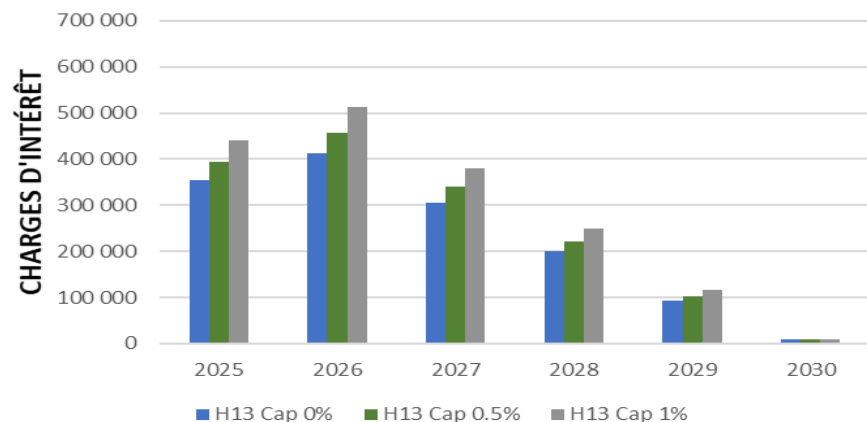
STRATEGIE H11



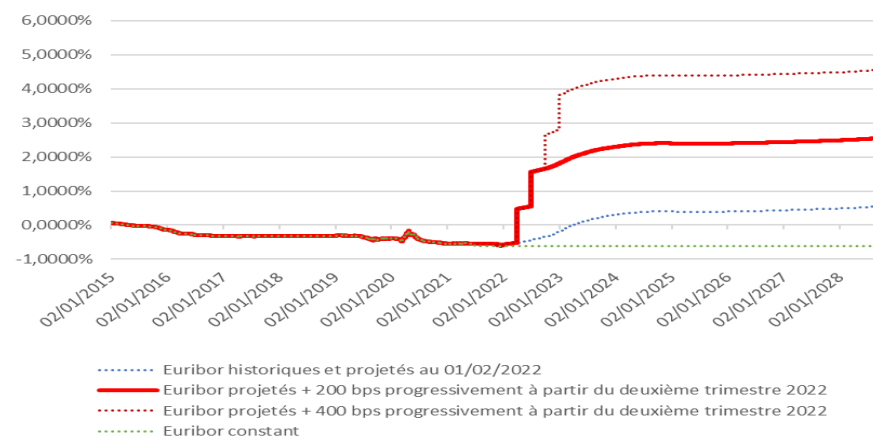
STRATEGIE H12



STRATEGIE H13

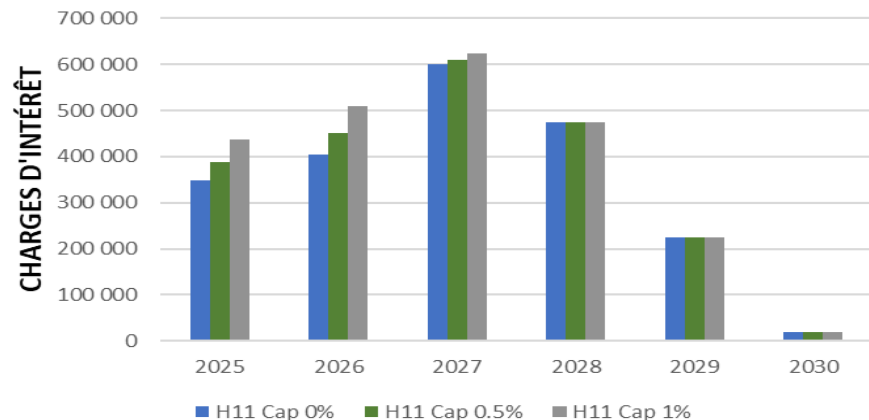


Courbe des Euribor projetés + 200 bps

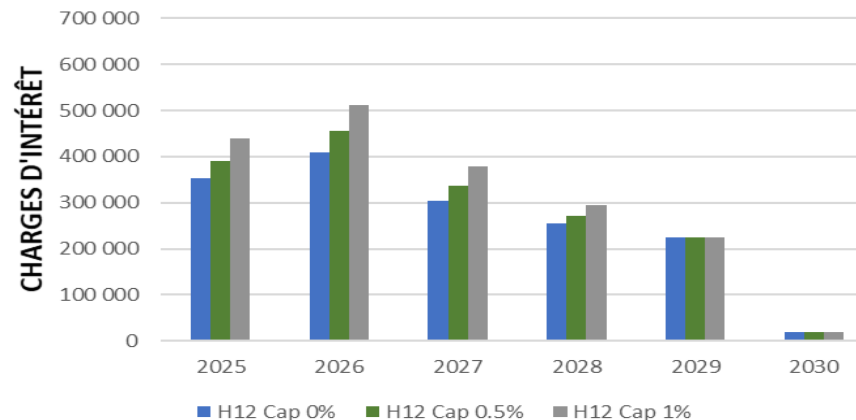


Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%

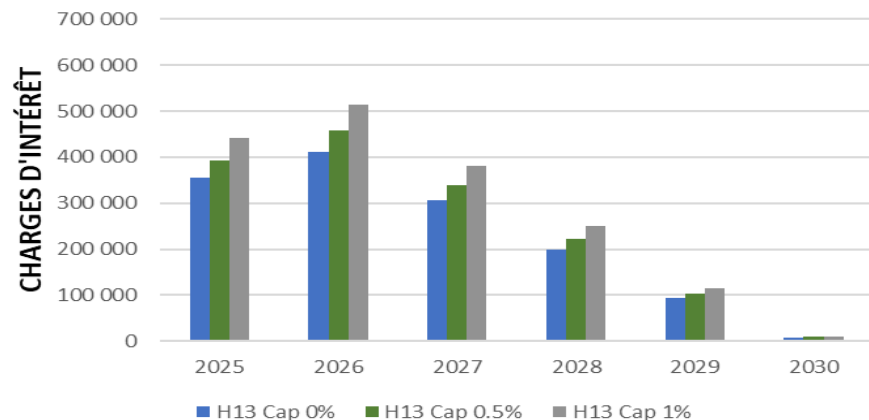
STRATEGIE H11



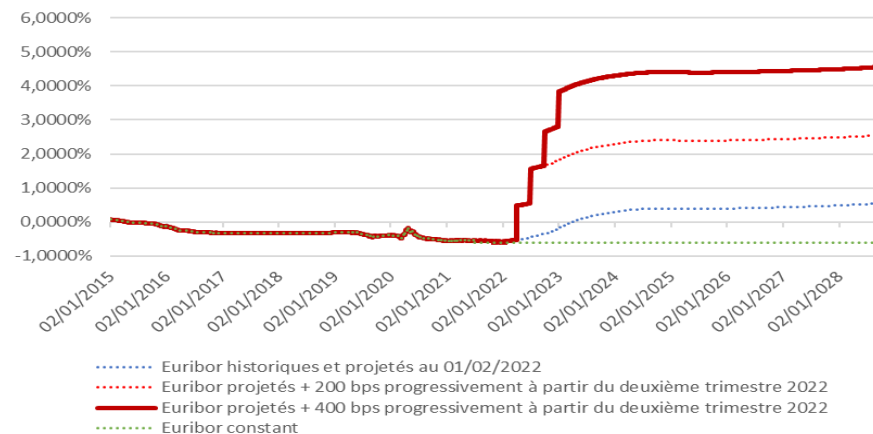
STRATEGIE H12

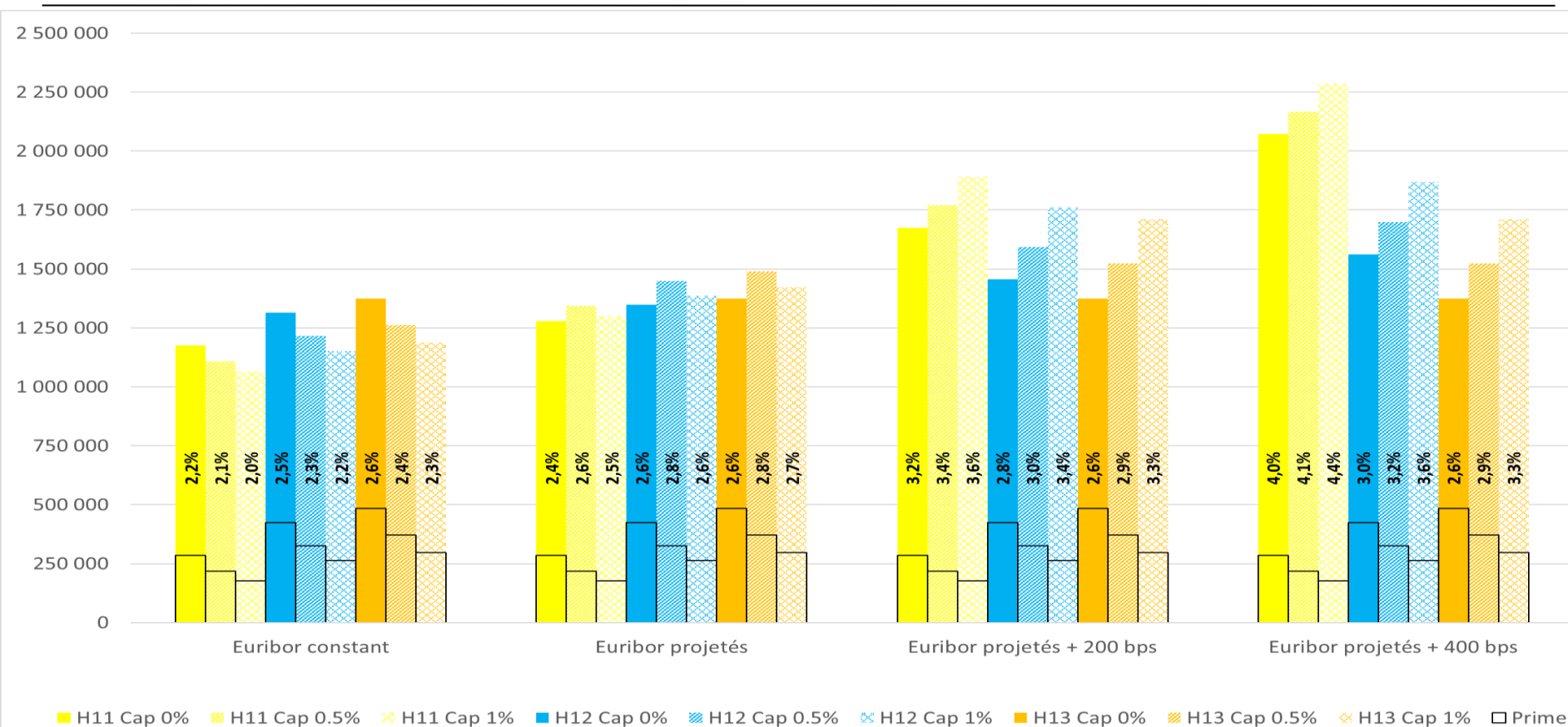


STRATEGIE H13



Courbe des Euribor projetés + 400 bps





	STRATEGIE H11			STRATEGIE H12			STRATEGIE H13		
	H11 Cap 0%	H11 Cap 0.5%	H11 Cap 1%	H12 Cap 0%	H12 Cap 0.5%	H12 Cap 1%	H13 Cap 0%	H13 Cap 0.5%	H13 Cap 1%
Euribor constant	1 174 525	1 108 125	1 065 425	1 314 425	1 216 325	1 151 625	1 373 525	1 261 825	1 187 025
Euribor projetés	1 277 161	1 342 290	1 299 590	1 347 559	1 449 803	1 385 790	1 373 525	1 489 031	1 421 190
Euribor projetés + 200 bps	1 674 327	1 770 261	1 889 894	1 455 003	1 591 667	1 761 731	1 373 525	1 523 450	1 710 275
Euribor projetés + 400 bps	2 071 494	2 167 427	2 287 061	1 562 447	1 699 111	1 869 175	1 373 525	1 523 450	1 710 275

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Nouvelle dette - Rembours. Euro-PP		TOTAL DETTE	H11	H12	H13
				Amort.	CRD				
16/04/2025	18/04/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	20 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000	20 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	1 000 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000	19 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	1 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000	18 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	1 000 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000	17 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	1 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000	16 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	1 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000	15 000 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	1 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000	14 000 000
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	1 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	1 000 000	12 000 000	12 000 000	0	12 000 000	12 000 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	1 000 000	11 000 000	11 000 000	0	11 000 000	11 000 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	1 000 000	10 000 000	10 000 000	0	10 000 000	10 000 000
29/12/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	1 000 000	9 000 000	9 000 000	0	9 000 000	9 000 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	1 000 000	8 000 000	8 000 000	0	8 000 000	8 000 000
28/06/2028	30/06/2028	30/09/2028	30/09/2028	1 000 000	7 000 000	7 000 000	0	7 000 000	7 000 000
28/09/2028	30/09/2028	31/12/2028	31/12/2028	1 000 000	6 000 000	6 000 000	0	0	6 000 000
28/12/2028	31/12/2028	31/03/2029	31/03/2029	1 000 000	5 000 000	5 000 000	0	0	5 000 000
29/03/2029	31/03/2029	30/06/2029	30/06/2029	1 000 000	4 000 000	4 000 000	0	0	4 000 000
28/06/2029	30/06/2029	30/09/2029	30/09/2029	1 000 000	3 000 000	3 000 000	0	0	3 000 000
27/09/2029	30/09/2029	31/12/2029	31/12/2029	1 000 000	2 000 000	2 000 000	0	0	2 000 000
27/12/2029	31/12/2029	18/04/2030	18/04/2030	1 000 000	1 000 000	1 000 000	0	0	1 000 000
18/04/2030	18/04/2030	31/07/2030	31/07/2030	1 000 000	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
 - Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

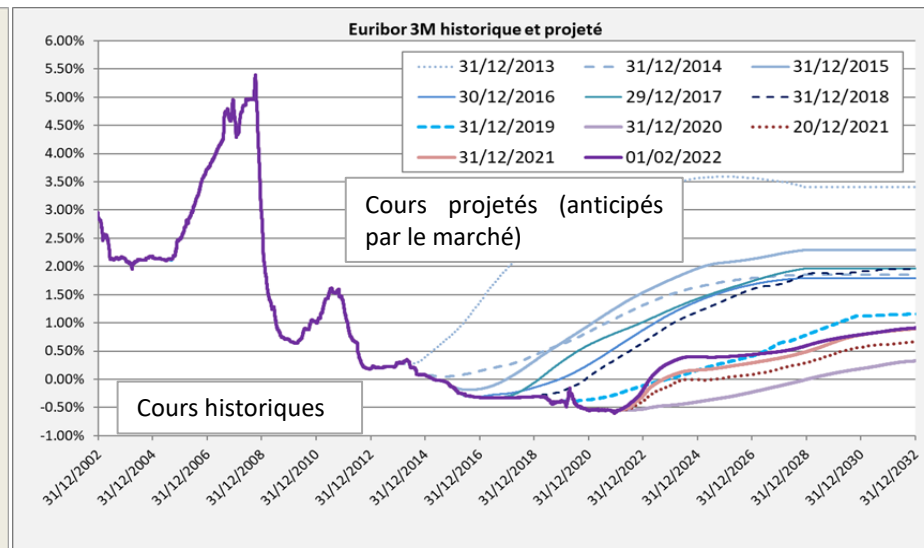
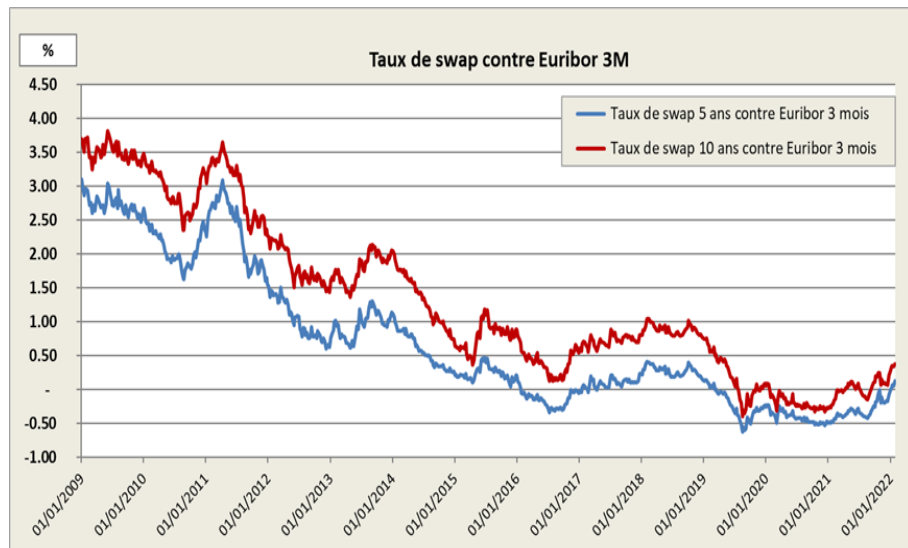
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations 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 2023;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 2 ans.

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

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



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

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

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

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

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

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

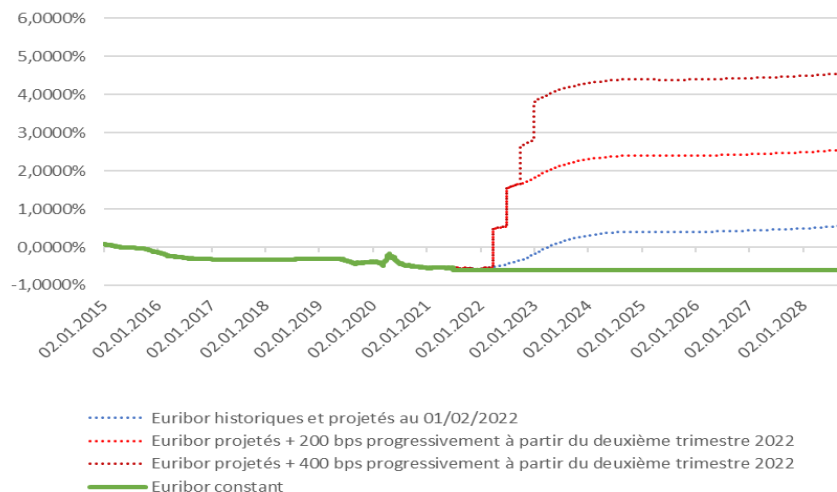
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

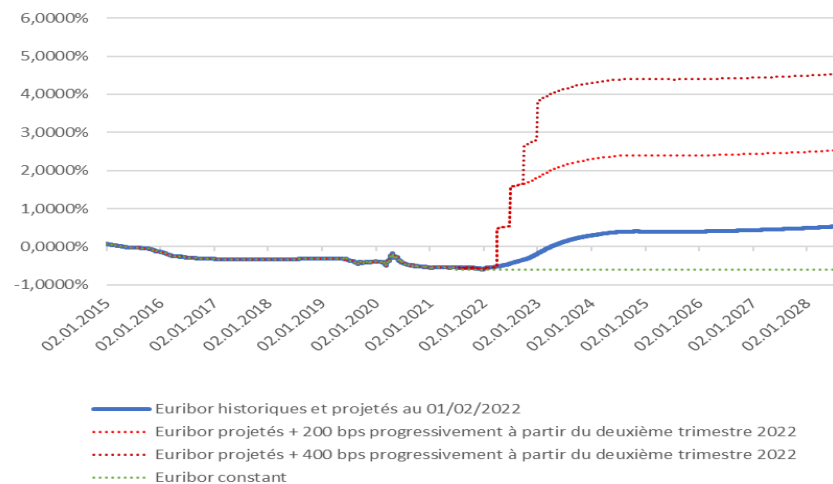
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

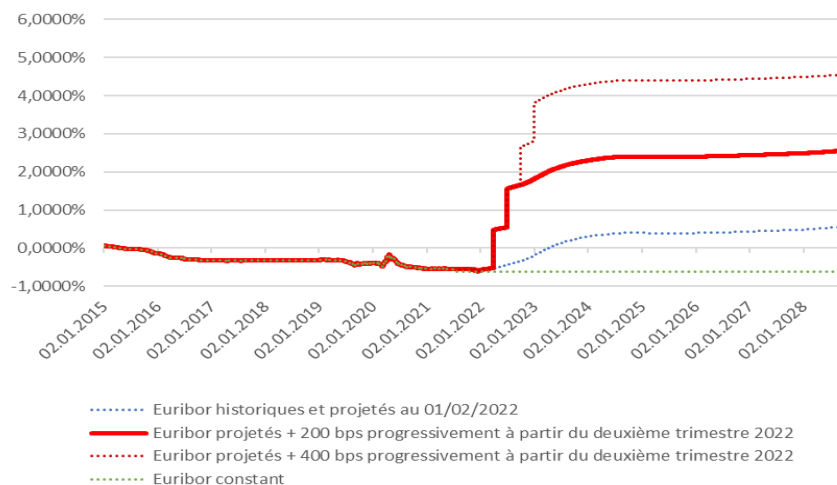
Euribor constant



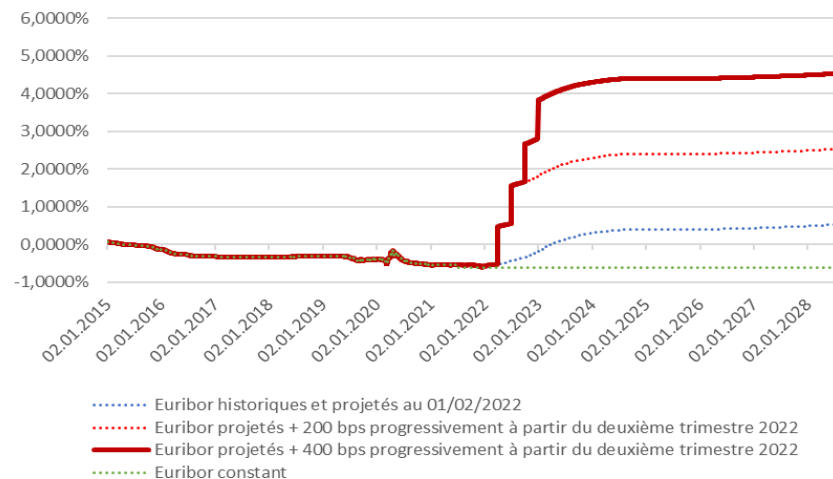
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Cap 0,5% BNP; Prime lissée : 0,2050%

Cap 0,5% CACIB; Prime lissée : 0,3350%

Fixing Date	Début de période	Fin de période	Paiement	Notionnel	Prime lissée	Fixing Date	Début de période	Fin de période	Paiement	Notionnel	Prime lissée
27/12/2018	31/12/2018	29/03/2019	29/03/2019	20 756 847		28/03/2018	30/03/2018	29/06/2018	29/06/2018	20 000 000	
27/03/2019	29/03/2019	28/06/2019	28/06/2019	20 756 847		27/06/2018	29/06/2018	28/09/2018	28/09/2018	15 729 286	
26/06/2019	28/06/2019	30/09/2019	30/09/2019	20 756 847		26/09/2018	28/09/2018	31/12/2018	31/12/2018	15 729 286	
26/09/2019	30/09/2019	30/12/2019	30/12/2019	20 756 847		27/12/2018	31/12/2018	29/03/2019	29/03/2019	13 701 726	
24/12/2019	30/12/2019	30/03/2020	30/03/2020	25 631 548		27/03/2019	29/03/2019	28/06/2019	28/06/2019	13 701 726	
26/03/2020	30/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	25 631 548		26/06/2019	28/06/2019	30/09/2019	30/09/2019	13 701 726	
26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	25 631 548		26/09/2019	30/09/2019	31/12/2019	31/12/2019	13 701 726	
28/09/2020	30/09/2020	30/12/2020	30/12/2020	25 631 548		27/12/2019	31/12/2019	31/03/2020	31/03/2020	11 674 167	
28/12/2020	30/12/2020	30/03/2021	30/03/2021	25 631 548		27/03/2020	31/03/2020	30/06/2020	30/06/2020	11 674 167	
26/03/2021	30/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	25 631 548		26/06/2020	30/06/2020	30/09/2020	30/09/2020	11 674 167	
28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	25 631 548		28/09/2020	30/09/2020	31/12/2020	31/12/2020	17 368 452	
28/09/2021	30/09/2021	30/12/2021	30/12/2021	25 631 548		29/12/2020	31/12/2020	31/03/2021	31/03/2021	17 368 452	
28/12/2021	30/12/2021	30/03/2022	30/03/2022	27 761 905	14 227,98	29/03/2021	31/03/2021	30/06/2021	30/06/2021	17 368 452	
28/03/2022	30/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	27 761 905	14 544,15	28/06/2021	30/06/2021	30/09/2021	30/09/2021	17 368 452	
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	27 761 905	14 544,15	28/09/2021	30/09/2021	31/12/2021	31/12/2021	17 368 452	
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	27 761 905	14 386,06	29/12/2021	31/12/2021	31/03/2022	31/03/2022	15 238 095	12 761,90
28/12/2022	30/12/2022	30/03/2023	30/03/2023	33 952 381	17 400,60	29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	15 238 095	12 903,70
28/03/2023	30/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	33 952 381	17 787,28	28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	15 238 095	13 045,50
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	33 952 381	17 593,94	28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	15 238 095	12 903,70
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	33 952 381	17 593,94	28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	9 047 619	7 661,57
27/12/2023	29/12/2023	28/03/2024	28/03/2024	4 142 857	2 123,21	29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	9 047 619	7 661,57
26/03/2024	28/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	4 142 857	2 170,40	28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	9 047 619	7 661,57
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 142 857	2 217,58	27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	9 047 619	7 661,57
26/09/2024	30/09/2024	30/12/2024	30/12/2024	4 142 857	2 146,81	27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	2 857 143	2 419,44
24/12/2024	30/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	2 500 000	1 295,49	27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	2 857 143	2 419,44
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	2 500 000	1 295,49	26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	2 857 143	2 499,21
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	2 500 000	1 309,72	26/09/2024	30/09/2024	06/12/2024	06/12/2024	2 857 143	1 781,35
26/09/2025	30/09/2025	04/12/2025	04/12/2025	2 500 000	925,35				Restant total à payer		91 380,56
			Restant total à payer		141 562,13	51					

Périodes passées

Valorisation des couvertures en vie (25/01/2022)

Value Date: 25/01/2022

Calculation Date: 25/01/2022

* including accrued interests

** excluding accrued interests

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional	
Derivatives - Cap												
CACIB04-D	CACIB04-D	7	CACIB	18-Dec-17	31-Mar-18	06-Dec-24	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 20 000 000,00	EUR 15 238 095,00
CACIB04-D	CACIB04-D	8	CACIB	18-Dec-17	31-Mar-18	06-Dec-24	Premium	PAY	0,3350%	EUR	20 000 000,00	EUR 15 238 095,00
BNP01-D	BNP01-D	9	BNP	20-Feb-19	31-Dec-18	04-Dec-25	BUY	Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 20 756 847,00	EUR 27 761 904,76
BNP01-D	BNP01-D	10	BNP	20-Feb-19	31-Dec-18	04-Dec-25	Premium	PAY	0,2050%	EUR	20 756 847,00	EUR 27 761 904,76
42 999 999,76												

TOTAL 42 999 999,76

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
				EUR							
				Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
Derivatives - Cap											
CACIB04-D	CACIB04-D	7	CACIB	0,11%	16 784,10	-	16 784,10	16 784,10	-		
CACIB04-D	CACIB04-D	8	CACIB	-0,60%	-91 879,05	-	-91 879,05	-88 192,27	-3 686,77		
BNP01-D	BNP01-D	9	BNP	0,20%	55 914,19	-	55 914,19	55 914,19	-		
BNP01-D	BNP01-D	10	BNP	-0,51%	-142 468,93	-	-142 468,93	-138 200,54	-4 268,39		
				-161 649,69		-	-161 649,69	-153 694,53	-7 955,17		
				-161 649,69		-	-161 649,69	-153 694,53	-7 955,17		

Financement

4 décembre 2018

CONTRAT DE CRÉDITS

IL EST PRÉALABLEMENT EXPOSÉ CE QUI SUIVIT :

L'Emprunteur a demandé aux Prêteurs Initiaux de lui consentir :

- (a) un prêt d'un montant total en principal de cinquante-cinq millions d'euros (55.000.000 EUR), destiné au refinancement intégral des Prêts Refinancés et au paiement des coûts et frais y afférents (le "**Prêt de Refinancement**") ;
- (b) une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinquante millions d'euros (50.000.000 EUR), destinée (i) au financement ou au refinancement d'Investissements Autorisés ou de Croissances Externes Autorisées réalisés par l'Emprunteur ou ses Filiales et (ii) le cas échéant, au financement du remboursement anticipé de l'Euro PP (le "**Crédit d'Investissement**") ; et
- (c) une ouverture de crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de vingt millions d'euros (20.000.000 EUR), destinée au financement des besoins généraux du Groupe (le "**Crédit Renouvelable**").

Clauses contractuelles

Prêt de Refinancement, Crédit d'Investissement et Crédit Renouvelable

Financement

Régulation de l'Union Européenne relative à l'Union Economique et Monétaire.

"EURIBOR" désigne, concernant une Période d'Intérêts d'un Tirage libellé en Devise de Référence, 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 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) si ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro ;

"Période d'Intérêts" désigne, selon le contexte, une Période d'Intérêts Crédit d'Investissement, une Période d'Intérêts Crédit Renouvelable, une Période d'Intérêts Prêt de Refinancement ou, le cas échéant, une Période d'Intérêts Crédit Optionnel.

"Période d'Intérêts Crédit d'Investissement" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à un Tirage Crédit d'Investissement, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.2.

"Période d'Intérêts Crédit Optionnel" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à un Tirage Crédit Optionnel en cas de confirmation et d'utilisation du Crédit Optionnel, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.4.

"Période d'Intérêts Crédit Renouvelable" désigne, pour le calcul des intérêts afférents à un Tirage Crédit Renouvelable, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.3.

"Période d'Intérêts Prêt de Refinancement" désigne, pour le calcul des intérêts afférents au Tirage Prêt de Refinancement, toute période déterminée en application des stipulations de l'Article 10.1.

Clauses contractuelles

Prêt de Refinancement, Crédit d'Investissement et Crédit Renouvelable

Financement

"Date d'Échéance" désigne :

- (a) s'agissant du Prêt de Refinancement et du Crédit d'Investissement, le 4 décembre 2025 ;
- (b) s'agissant du Crédit Renouvelable, le 31 mars 2023 ou, en cas de Prorogation dans les conditions prévues à l'Article 3, le 31 mars 2024 ou le 31 mars 2025 ; et
- (c) s'agissant du Crédit Optionnel, sous réserve de confirmation dans les conditions prévues à l'Article 4, le 4 décembre 2025.

10. PÉRIODES D'INTÉRÊTS

10.1 Périodes d'Intérêts au titre du Prêt de Refinancement

10.1.1 Toute Période d'Intérêts Prêt de Refinancement sera d'une durée de trois (3) mois (ou toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs), étant précisé que, par dérogation à ce qui précède, la première Période d'Intérêts Prêt de Refinancement commencera à la Date de Refinancement et se terminera le 31 décembre 2018 (exclu).

10.1.2 Aucune Période d'Intérêts Prêt de Refinancement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance du Prêt de Refinancement.

10.2 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit d'Investissement

10.2.1 Toute Période d'Intérêts Crédit d'Investissement sera d'une durée de trois (3) mois (ou, s'agissant de la première et de la dernière Période d'Intérêts Crédit d'Investissement d'un Tirage Crédit d'Investissement, toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs, étant précisé que la première Période d'Intérêts du Tirage Crédit d'Investissement effectué à la Date de Refinancement commencera à la Date de Refinancement et se terminera le 31 décembre 2018 (exclu)).

10.2.2 Aucune Période d'Intérêts Crédit d'Investissement ne pourra avoir une durée allant au-delà de la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

10.3 Périodes d'Intérêts au titre du Crédit Renouvelable

10.3.1 Toute Période d'Intérêts Crédit Renouvelable sera d'une durée d'un (1), de trois (3) ou de six (6) mois, au choix de l'Emprunteur (ou toute autre durée acceptée à la Majorité des Prêteurs).

Financement

"**Marge Crédit d'Investissement**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit d'Investissement libellé en Devise de Référence, le taux d'un virgule vingt-cinq pour cent (1,25%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Crédit d'Investissement Majorée**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit d'Investissement libellé en Devise Optionnelle, le taux d'un virgule soixante-cinq pour cent (1,65%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Crédit Optionnel**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit Optionnel en cas de confirmation du Crédit Optionnel, le taux figurant dans l'Avis de Confirmation adressé par l'Agent à l'Emprunteur et aux Prêteurs.

"**Marge Crédit Renouvelable**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre d'un Tirage Crédit Renouvelable, le taux d'un virgule vingt-cinq pour cent (1,25%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

"**Marge Prêt de Refinancement**" désigne, pour le calcul des intérêts au titre du Tirage Prêt de Refinancement, le taux d'un virgule vingt-cinq pour cent (1,25%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 9.6.

Financement

9.6 Ajustement des Marges

- 9.6.1 Sous réserve de l'absence de Cas de Défaut en cours, les Marges seront ajustées annuellement, à la hausse comme à la baisse, sur la base du Ratio de Levier indiqué dans chaque Certificat de Conformité établi sur la base des Comptes Annuels Consolidés correspondants (et pour la première fois, sur la base du Certificat de Conformité établi sur la base des Comptes Annuels Consolidés au titre de l'exercice clos le 31 mars 2019).
- 9.6.2 L'ajustement de chaque Marge interviendra à compter du premier jour de la Période d'Intérêts suivant celle au cours de laquelle l'Emprunteur aura remis à l'Agent le Certificat de Conformité correspondant, selon le tableau suivant :

Ratio de Levier (L)	Marge Prêt de Refinancement	Marge Crédit d'Investissement	Marge Crédit d'Investissement Majorée	Marge Crédit Renouvelable
$3,50 > L \geq 3,00$	2,00% l'an	2,00% l'an	2,40% l'an	2,00% l'an
$3,00 > L \geq 2,50$	1,70% l'an	1,70% l'an	2,10% l'an	1,70% l'an
$2,50 > L \geq 2,00$	1,45% l'an	1,45% l'an	1,85% l'an	1,45% l'an
$2,00 > L \geq 1,50$	1,25% l'an	1,25% l'an	1,65% l'an	1,25% l'an
$1,50 > L \geq 1,00$	1,05% l'an	1,05% l'an	1,45% l'an	1,05% l'an
$L < 1,00$	0,85% l'an	0,85% l'an	1,25% l'an	0,85% l'an

Financement

8. REMBOURSEMENT

8.1 Remboursement normal du Prêt de Refinancement

8.1.1 Le Prêt de Refinancement sera remboursé en principal par l'Emprunteur conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant remboursé
31 décembre 2019	7.857.143 EUR
31 décembre 2020	7.857.143 EUR
31 décembre 2021	7.857.143 EUR
31 décembre 2022	7.857.143 EUR
31 décembre 2023	7.857.143 EUR
31 décembre 2024	7.857.143 EUR
Date d'Échéance du Prêt de Refinancement	7.857.142 EUR (ou, le cas échéant, le solde de l'Encours Global Prêt de Refinancement)

8.1.2 L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Prêt de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance du Prêt de Refinancement.

8.2 Remboursement normal du Crédit d'Investissement

8.2.1 Les Tirages Crédit d'Investissement effectués entre la Date de Signature et le 31 décembre 2019 seront consolidés le 31 décembre 2019. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement annuel linéaire en six (6) échéances, pour la première fois le 31 décembre 2020 puis le 31 décembre de chaque année suivante jusqu'au 31 décembre 2024, et pour la dernière fois à la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

8.2.2 Les Tirages Crédit d'Investissement effectués entre le 1^{er} janvier 2020 et le 31 décembre 2020 seront consolidés le 31 décembre 2020. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement annuel linéaire en cinq (5) échéances, pour la première fois le 31 décembre 2021 puis le 31 décembre de chaque année suivante jusqu'au 31 décembre 2024, et pour la dernière fois à la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

8.2.3 Les Tirages Crédit d'Investissement effectués entre le 1^{er} janvier 2021 et le 31 décembre 2021 seront consolidés le 31 décembre 2021. Le montant ainsi consolidé fera l'objet d'un remboursement annuel linéaire en quatre (4) échéances, pour la première fois le 31 décembre

2022 puis le 31 décembre de chaque année suivante jusqu'au 31 décembre 2024, et pour la dernière fois à la Date d'Échéance du Crédit d'Investissement.

Couverture

20.3.5 Contrat(s) de Couverture

- (a) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent (50%) de l'Encours Global Prêt de Refinancement, et à les maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature.
- (b) L'Emprunteur s'engage à conclure, au plus tard dans un délai de trois (3) mois suivant chaque date de consolidation des Tirages Crédit d'Investissement, un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts conforme(s) aux normes ISDA ou FBF permettant de couvrir à tout moment un montant notionnel au moins égal à cinquante pour cent (50%) de l'Encours Global Crédit d'Investissement, et à les maintenir en vigueur pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature.
- (c) L'Emprunteur s'engage à conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'un ou plusieurs des Prêteur(s) ou leurs Affiliés dans le cas où les conditions financières proposées par ce(s) Prêteur(s) (directement ou par l'intermédiaire de leurs Affiliés) seraient au moins aussi favorables que celles proposées par d'autres établissements de premier rang consultés par l'Emprunteur (sur la base d'un droit de première offre).
- (d) Les Parties reconnaissent, en tant que de besoin, que chaque Contrat de Couverture sera un contrat distinct du Contrat et que les cas de résiliation ou d'exigibilité anticipée de chaque Contrat de Couverture et leurs conséquences seront exclusivement régis par ledit Contrat de Couverture.

"Contrat(s) de Couverture" désigne le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux d'intérêts devant être conclu(s) par l'Emprunteur conformément aux stipulations de l'Article 20.3.5.

Différents types de couvertures

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

Avantages:

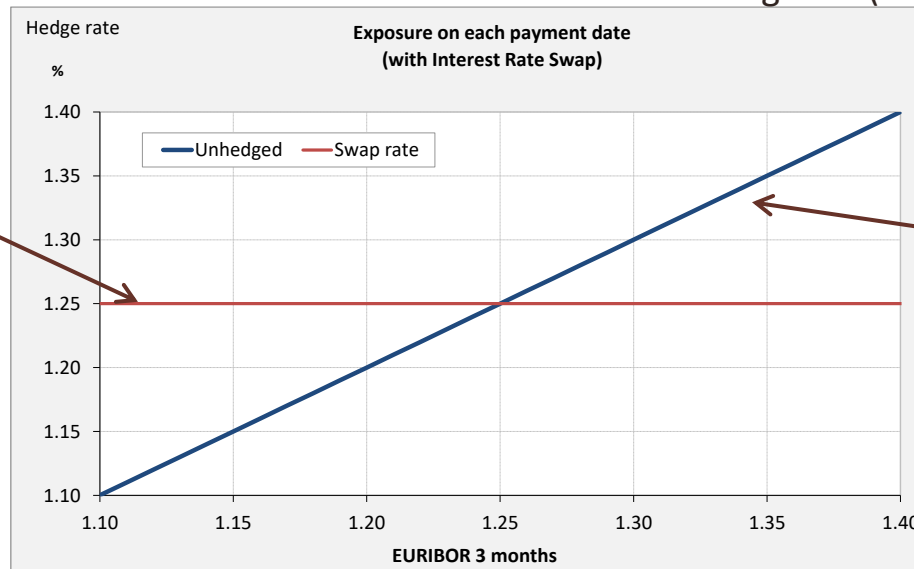
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

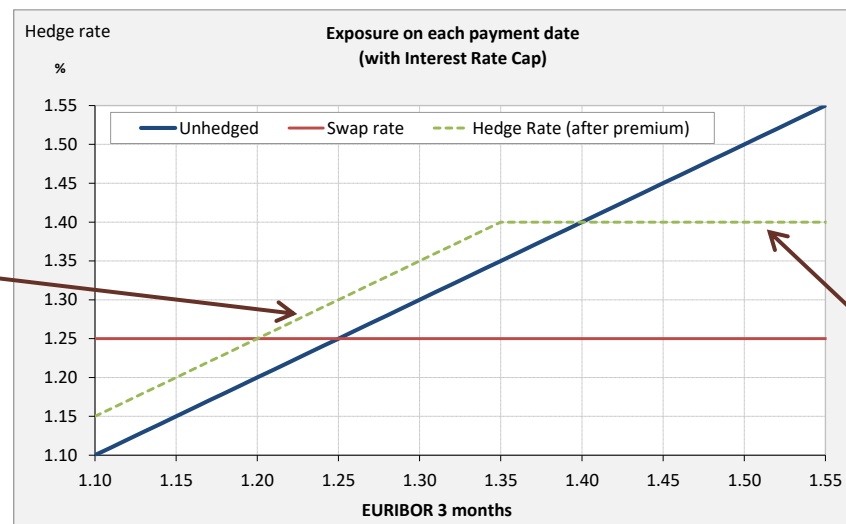
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

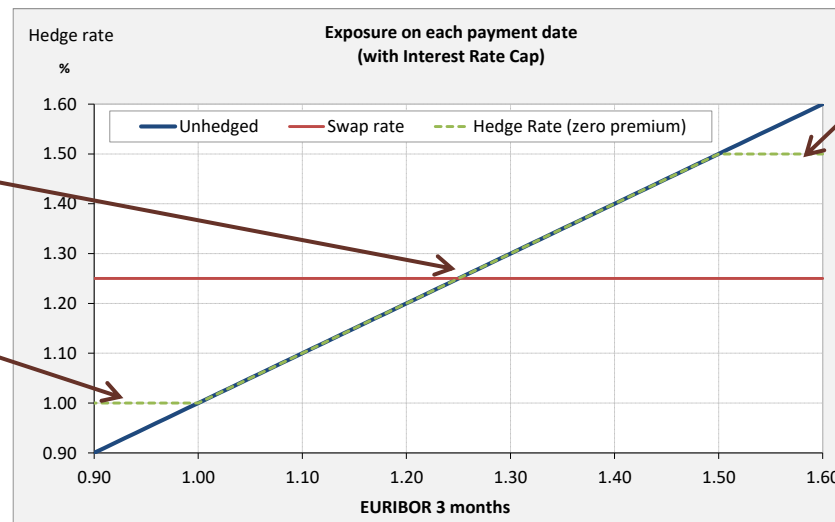
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'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

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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