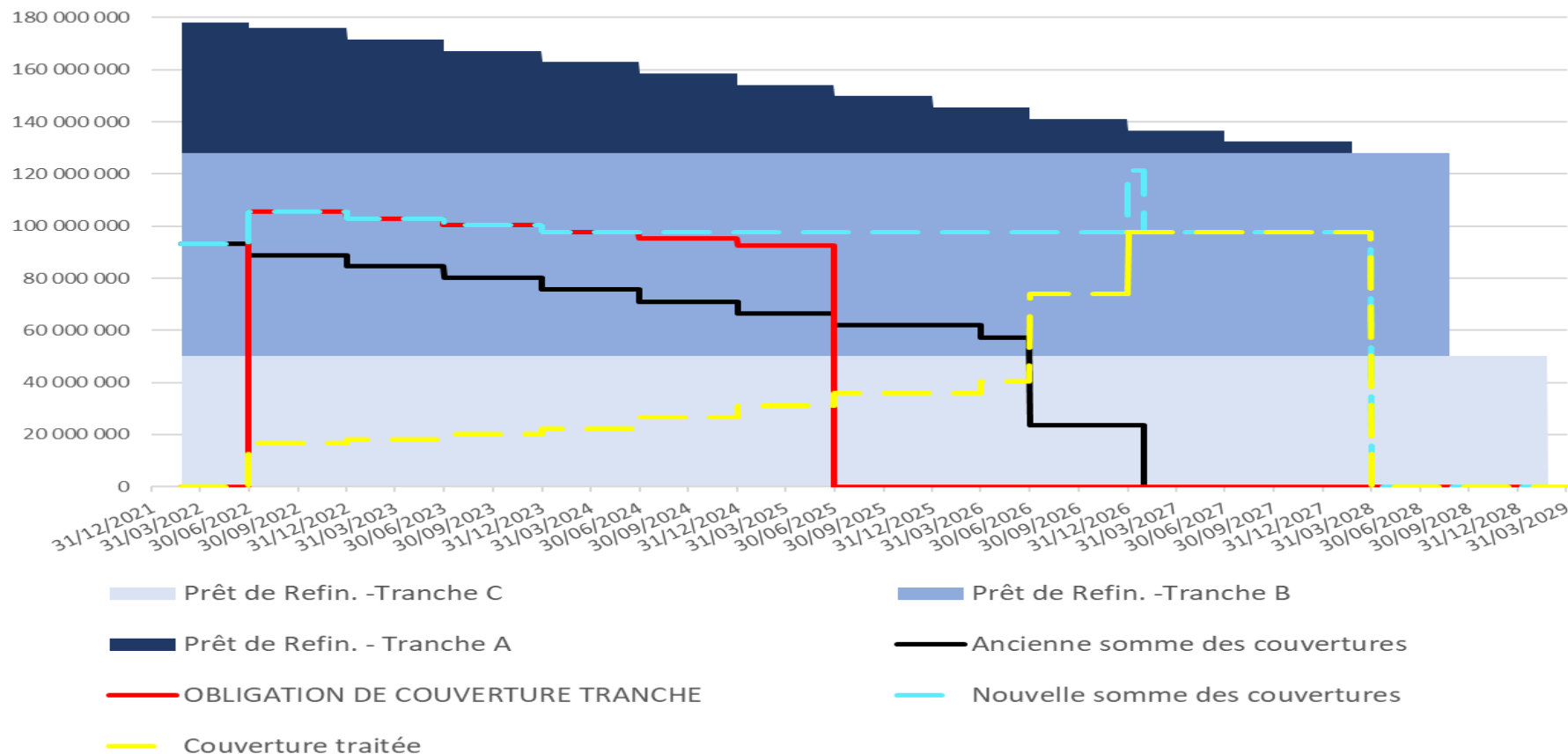




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

28 Avril 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 5,75 ans.
- Répartition bancaire : BPAURA (33%), SG (33%) et CIC (34%)

Obligation de couverture :

l'Emprunteur s'engage à conclure / maintenir / renouveler avec les Banques de Couverture, dans les **4 mois** suivant la Date de Refinancement, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel **minimum égal à 60 %** de l'Encours du Prêt Refinancement et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR 3M ou 6M de **plus 150 points de base** à la Date de Refinancement ;

l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion / du maintien / du renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de **4 mois** susvisé ;

l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion ;

Banques de couverture: BNP, BP AURA, LCL, SG et CIC

Couvertures existantes :

- **CAP 0% - BNP** départ 31/03/2021, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€23'582'564**
- **CAP 0% - BP AURA** départ 31/03/2021, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€23'582'564**
- **CAP 0% - LCL** départ 31/03/2020, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€31'500'000**
- **CAP 0% - SG** départ 31/03/2020, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€31'500'000**

Financements : (LCL, HSBC, SG, BPRA, BNP, CIC, BPI et ALLIANZ)

Prêt d'acquisition de **€178'000'000, tiré le 24/02/2022:**

- **Tranche A: €50'000'000**, amort. semestriel, échéance 24/02/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B: €78'000'000**, amort. In fine, échéance 24/08/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C: €50'000'000** amort. In fine, échéance 24/02/2029 pour, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Crédit de croissance externe de **€45'000'000, tirage prévu en juin 2022: Pas pris en compte dans l'analyse.**

- **CCE A: €12'640'449**, amort. semestriel, échéance 24/02/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE B: €19'719'101**, amort. In fine, échéance 24/08/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE C: €12'640'449**, amort. In fine, échéance 24/02/2029 pour, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/04/2022
Date de début	: 30/06/2022
Date de Fin	: 31/03/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BPAURA

Nominal de départ : € 5'497'266 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2028 : **1,8175%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'605'568**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/04/2022
Date de début	: 30/06/2022
Date de Fin	: 31/03/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CIC

Nominal de départ : € 5'663'850 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2028 : **1,7710%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'612'143**.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 25/04/2022
Date de début	: 30/06/2022
Date de Fin	: 31/03/2028
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 5'497'266 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 31/03/2028 : **1,7490%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'545'055.**

Fixing	Début	Fin	Paiement	Couverture traitée						Cap existant				Prime à payer Total
				Notionnel (BPAURA et SG)	Prime à payer BPAURA	Prime à payer SG	Notionnel CIC	Prime à payer CIC	Prime à payer TOTAL	Cap 0% - BNP	Cap 0% - BPAURA	Cap 0% - LCL	Cap 0% - SG	
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	0	0	0	0	0	9 873	10 595	14 253	13 297	48 019
29/03/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	5 497 266	25 533	24 571	5 663 850	25 634	75 738	8 610	9 240	14 410	13 444	121 441
28/06/2022	30/09/2022	31/12/2022	31/12/2022	5 497 266	25 533	24 571	5 663 850	25 355	75 460	8 517	9 139	14 253	13 297	120 666
28/09/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	5 996 396	27 246	26 219	6 178 105	27 657	81 123	7 160	7 683	14 253	13 297	123 517
28/12/2022	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	5 996 396	27 549	26 511	6 178 105	27 657	81 717	7 160	7 683	14 253	13 297	124 111
29/03/2023	30/06/2023	30/09/2023	30/09/2023	6 646 904	30 873	29 709	6 848 326	30 658	91 240	6 639	7 124	13 574	12 664	131 241
28/06/2023	30/09/2023	31/12/2023	31/12/2023	6 646 904	30 873	29 709	6 848 326	30 658	91 240	6 639	7 124	13 574	12 664	131 241
27/09/2023	31/12/2023	31/03/2024	31/03/2024	7 297 413	33 526	32 262	7 518 546	33 288	99 077	6 117	6 564	12 895	12 031	136 684
27/12/2023	31/03/2024	30/06/2024	30/06/2024	7 297 413	33 526	32 262	7 518 546	34 028	99 817	6 117	6 564	12 895	12 031	137 424
27/03/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	8 811 201	40 926	39 383	9 078 207	41 980	122 289	5 780	6 202	12 620	11 774	158 664
26/06/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	8 811 201	40 926	39 383	9 078 207	41 087	121 396	5 657	6 070	12 351	11 523	156 997
26/09/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	10 324 990	46 914	45 146	10 637 868	47 099	139 159	5 018	5 385	11 411	10 646	171 620
27/12/2024	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	10 324 990	47 435	45 648	10 637 868	47 622	140 706	5 074	5 445	11 538	10 765	173 527
27/03/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	11 838 778	54 988	52 915	12 197 529	55 205	163 108	4 602	4 939	10 979	10 243	193 870
26/06/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	11 838 778	54 988	52 915	12 197 529	55 205	163 108	4 602	4 939	10 979	10 243	193 870
26/09/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	11 838 778	53 792	51 765	12 197 529	54 005	159 562	5 477	5 877	10 069	9 394	190 379
29/12/2025	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	13 352 566	61 345	59 033	13 757 189	61 587	181 964	4 031	4 325	10 181	9 498	209 999
27/03/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	24 451 403	113 570	109 290	25 192 354	114 018	336 877	376	404	5 146	4 801	347 605
26/06/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	24 451 403	113 570	109 290	25 192 354	114 018	336 877	376	404	5 146	4 801	347 605
28/09/2026	31/12/2026	31/01/2027	31/01/2027	32 250 240	50 474	48 572	33 227 520	50 673	149 718	119	127	1 622	1 513	153 100
29/12/2026	31/01/2027	31/03/2027	31/03/2027	32 250 240	96 063	92 443	33 227 520	96 442	284 948	0	0	0	0	284 948
29/01/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	32 250 240	148 165	142 581	33 227 520	148 749	439 496	0	0	0	0	439 496
29/03/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	32 250 240	149 793	144 148	33 227 520	150 384	444 325	0	0	0	0	444 325
28/06/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	32 250 240	149 793	144 148	33 227 520	150 384	444 325	0	0	0	0	444 325
28/09/2027	31/12/2027	31/03/2028	31/03/2028	32 250 240	148 165	142 581	33 227 520	148 749	439 496	0	0	0	0	439 496

Prime BPAURA	1,8175%
Prime SG	1,7490%
Prime CIC	1,7710%

Total à payer	1 605 568	1 545 055	Total à payer	1 612 143	4 762 766
---------------	-----------	-----------	---------------	-----------	-----------

Total à payer	5 424 168
---------------	-----------

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
22/02/2022	24/02/2022	31/03/2022	31/03/2022	0	50 000 000	0	78 000 000	0	50 000 000	178 000 000	93 046 132	0	0
29/03/2022	31/03/2022	30/06/2022	30/06/2022	0	50 000 000	0	78 000 000	0	50 000 000	178 000 000	93 046 132	0	0
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	2 040 000	47 960 000	0	78 000 000	0	50 000 000	175 960 000	88 917 618	105 576 000	16 658 382
28/09/2022	30/09/2022	31/12/2022	30/12/2022	0	47 960 000	0	78 000 000	0	50 000 000	175 960 000	88 917 618	105 576 000	16 658 382
28/12/2022	31/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	4 360 000	43 600 000	0	78 000 000	0	50 000 000	171 600 000	84 789 104	102 960 000	18 170 896
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	43 600 000	0	78 000 000	0	50 000 000	171 600 000	84 789 104	102 960 000	18 170 896
28/06/2023	30/06/2023	30/09/2023	29/09/2023	4 360 000	39 240 000	0	78 000 000	0	50 000 000	167 240 000	80 201 866	100 344 000	20 142 134
27/09/2023	30/09/2023	31/12/2023	29/12/2023	0	39 240 000	0	78 000 000	0	50 000 000	167 240 000	80 201 866	100 344 000	20 142 134
27/12/2023	31/12/2023	31/03/2024	29/03/2024	4 360 000	34 880 000	0	78 000 000	0	50 000 000	162 880 000	75 614 628	97 728 000	22 113 372
27/03/2024	31/03/2024	30/06/2024	28/06/2024	0	34 880 000	0	78 000 000	0	50 000 000	162 880 000	75 614 628	97 728 000	22 113 372
26/06/2024	30/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	4 360 000	30 520 000	0	78 000 000	0	50 000 000	158 520 000	71 027 390	95 112 000	26 700 610
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	30 520 000	0	78 000 000	0	50 000 000	158 520 000	71 027 390	95 112 000	26 700 610
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	4 360 000	26 160 000	0	78 000 000	0	50 000 000	154 160 000	66 440 152	92 496 000	31 287 848
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	26 160 000	0	78 000 000	0	50 000 000	154 160 000	66 440 152	92 496 000	31 287 848
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	4 360 000	21 800 000	0	78 000 000	0	50 000 000	149 800 000	61 852 916	0	35 875 084
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	21 800 000	0	78 000 000	0	50 000 000	149 800 000	61 852 916	0	35 875 084
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	4 360 000	17 440 000	0	78 000 000	0	50 000 000	145 440 000	61 852 916	0	35 875 084
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	17 440 000	0	78 000 000	0	50 000 000	145 440 000	57 265 678	0	40 462 322
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	4 360 000	13 080 000	0	78 000 000	0	50 000 000	141 080 000	23 632 840	0	74 095 160
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	13 080 000	0	78 000 000	0	50 000 000	141 080 000	23 632 840	0	74 095 160
29/12/2026	31/12/2026	31/03/2027	31/03/2027	4 360 000	8 720 000	0	78 000 000	0	50 000 000	136 720 000	23 632 840	0	97 728 000
27/01/2027	31/01/2027	31/03/2027	31/03/2027	0	8 720 000	0	78 000 000	0	50 000 000	136 720 000	0	0	97 728 000
29/03/2027	31/03/2027	30/06/2027	30/06/2027	0	8 720 000	0	78 000 000	0	50 000 000	136 720 000	0	0	97 728 000
28/06/2027	30/06/2027	30/09/2027	30/09/2027	4 360 000	4 360 000	0	78 000 000	0	50 000 000	132 360 000	0	0	97 728 000
28/09/2027	30/09/2027	31/12/2027	31/12/2027	0	4 360 000	0	78 000 000	0	50 000 000	132 360 000	0	0	97 728 000
29/12/2027	31/12/2027	24/02/2028	24/02/2028	0	4 360 000	0	78 000 000	0	50 000 000	132 360 000	0	0	97 728 000
22/02/2028	24/02/2028	31/03/2028	31/03/2028	4 360 000	0	0	78 000 000	0	50 000 000	128 000 000	0	0	97 728 000
29/03/2028	31/03/2028	30/06/2028	30/06/2028	0	0	0	78 000 000	0	50 000 000	128 000 000	0	0	0
28/06/2028	30/06/2028	24/08/2028	24/08/2028	0	0	0	78 000 000	0	50 000 000	128 000 000	0	0	0
22/08/2028	24/08/2028	30/09/2028	29/09/2028	0	0	78 000 000	0	0	50 000 000	50 000 000	0	0	0
27/09/2028	30/09/2028	31/12/2028	29/12/2028	0	0	0	0	0	50 000 000	50 000 000	0	0	0
27/12/2028	31/12/2028	24/02/2029	23/02/2029	0	0	0	0	0	50 000 000	50 000 000	0	0	0
28/12/2028	24/02/2029	31/03/2029	30/03/2029	0	0	0	0	50 000 000	0	0	0	0	0

Période brisée

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

Valeur 1 BP	8 834	8 834	9 102
-------------	-------	-------	-------

BPAURA	SG	CIC	Total
--------	----	-----	-------

Economies totales	54 770	59 398	67 429	181 597
--------------------------	---------------	---------------	---------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 571 998	1 516 114	1 588 556	4 676 668
-------------------------------	-----------	-----------	-----------	------------------

Prix avec marge bancaire standard *	1 660 337	1 604 453	1 679 572	4 944 363
-------------------------------------	-----------	-----------	-----------	------------------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	88 339	88 339	91 016	267 695
---	--------	--------	--------	----------------

Prix final	1 605 568	1 545 055	1 612 143	4 762 766
------------	-----------	-----------	-----------	------------------

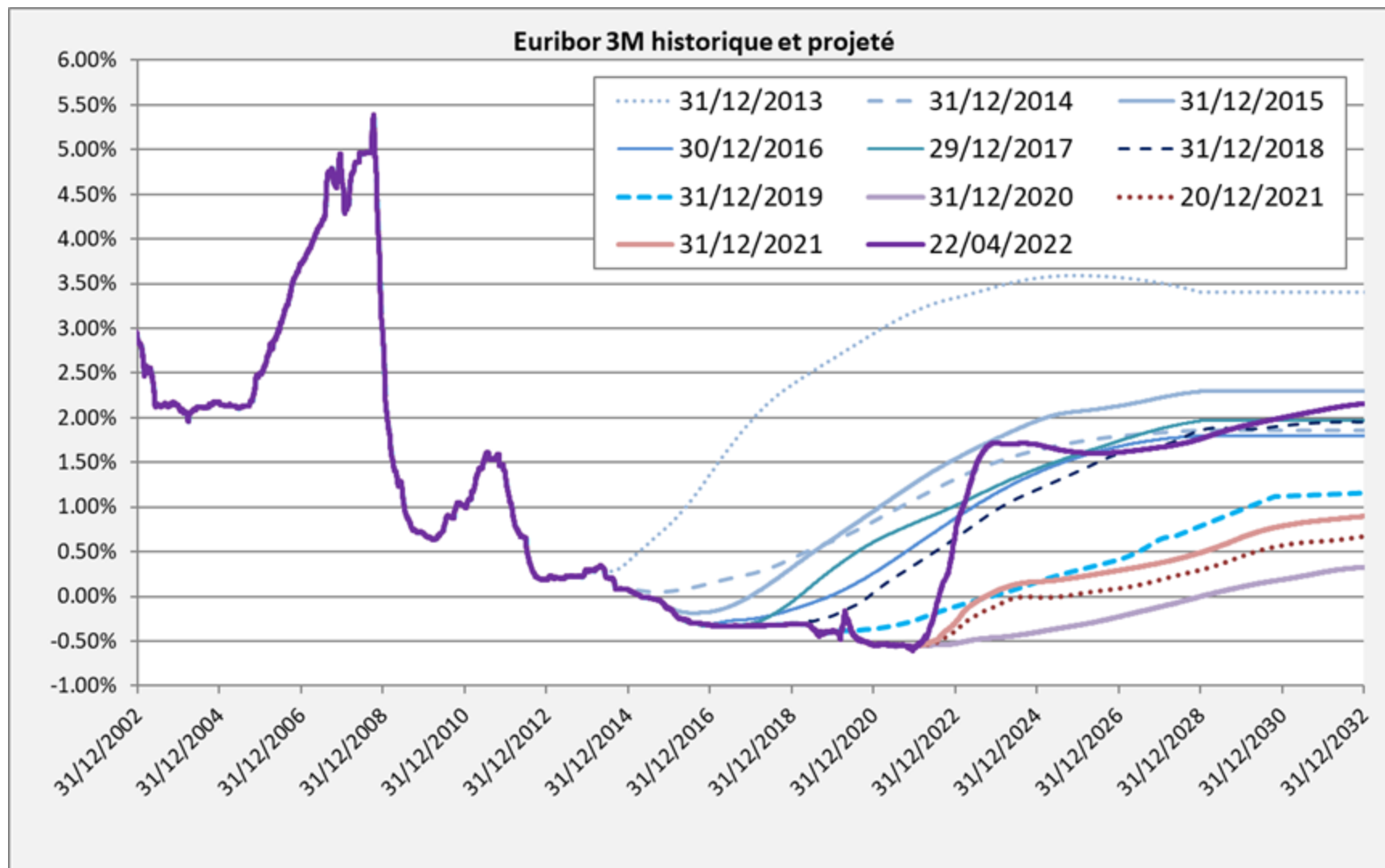
Marge finale	33 570	28 941	23 587	86 098
--------------	--------	--------	--------	---------------

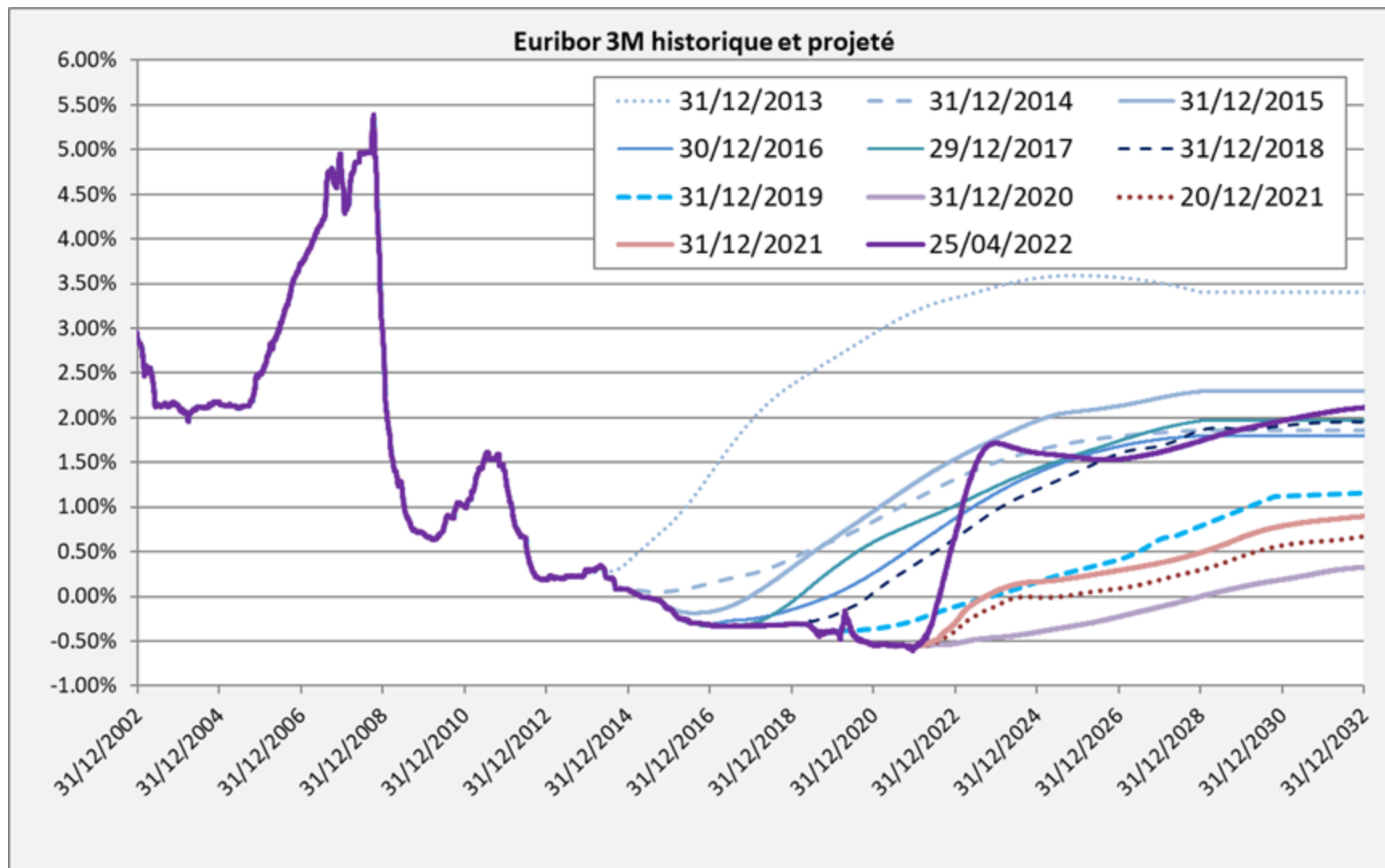
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

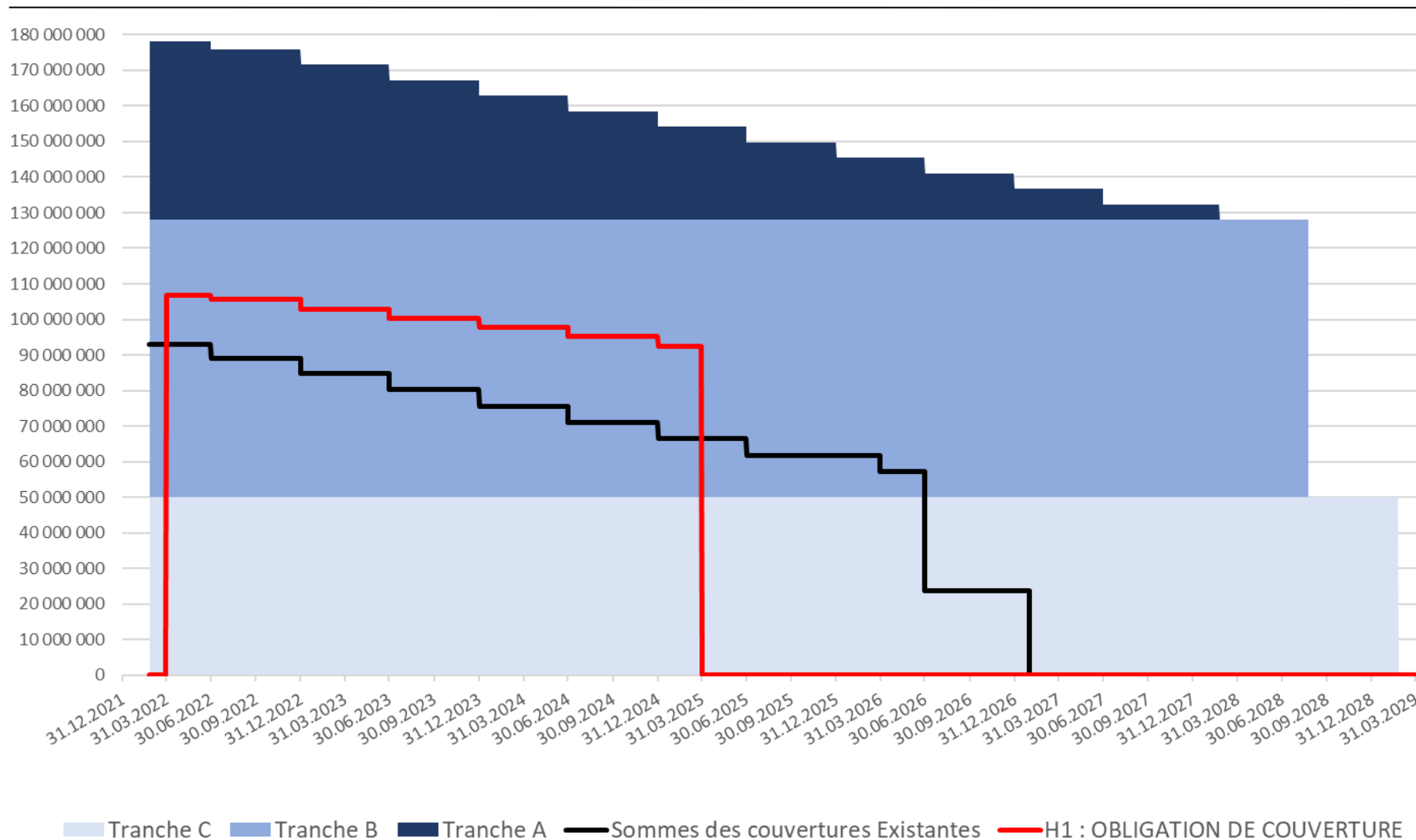
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

-
- 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



Détails du financement

Obligation de couverture :

l'Emprunteur s'engage à conclure / maintenir / renouveler avec les Banques de Couverture, dans les **4 mois** suivant la Date de Refinancement, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel **minimum égal à 60 %** de l'Encours du Prêt Refinancement et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR 3M ou 6M de **plus 150 points de base** à la Date de Refinancement ;

l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion / du maintien / du renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de **4 mois** susvisé ;

l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur conclusion ;

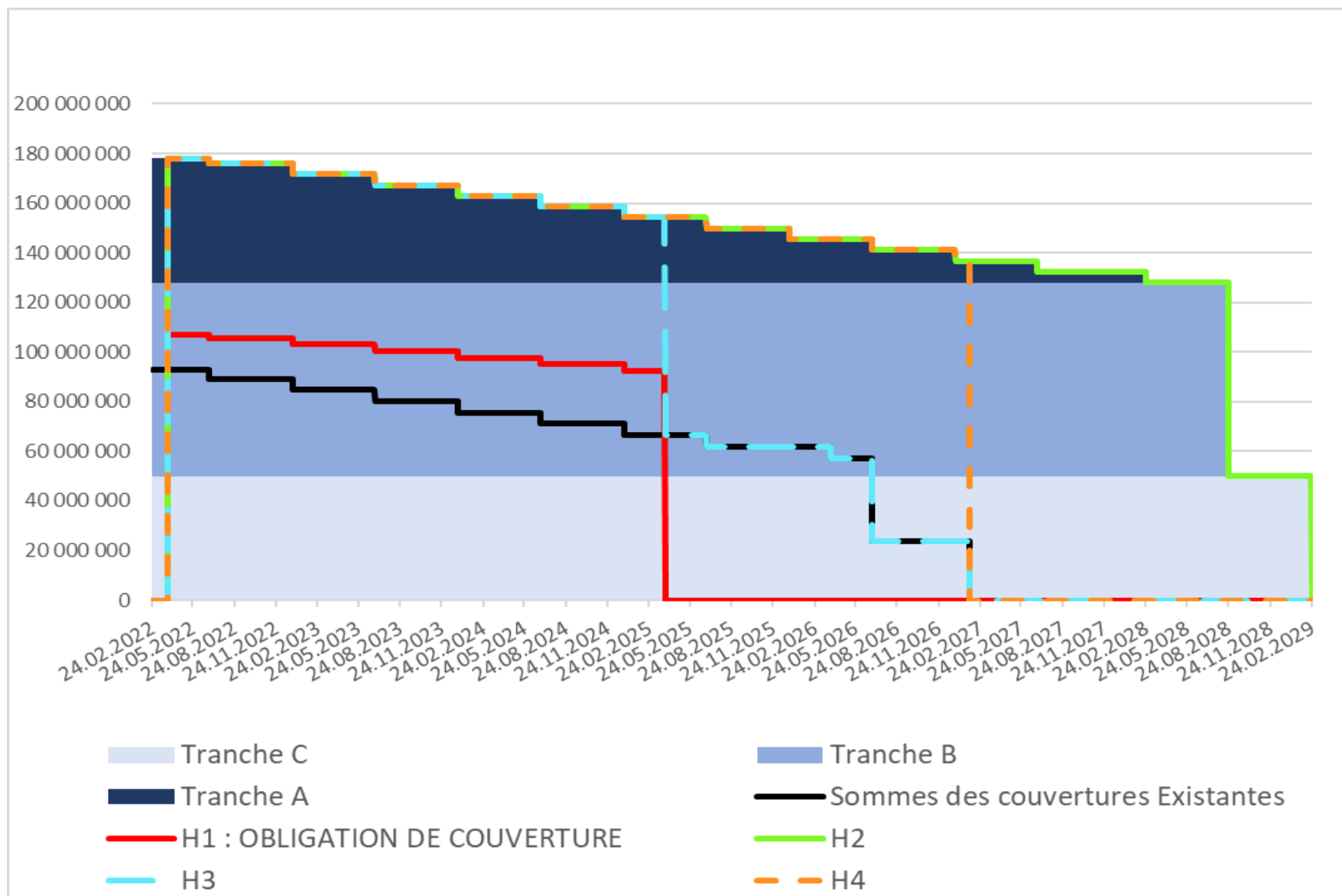
Banques de couverture: BNP, BP AURA, LCL, SG et CIC

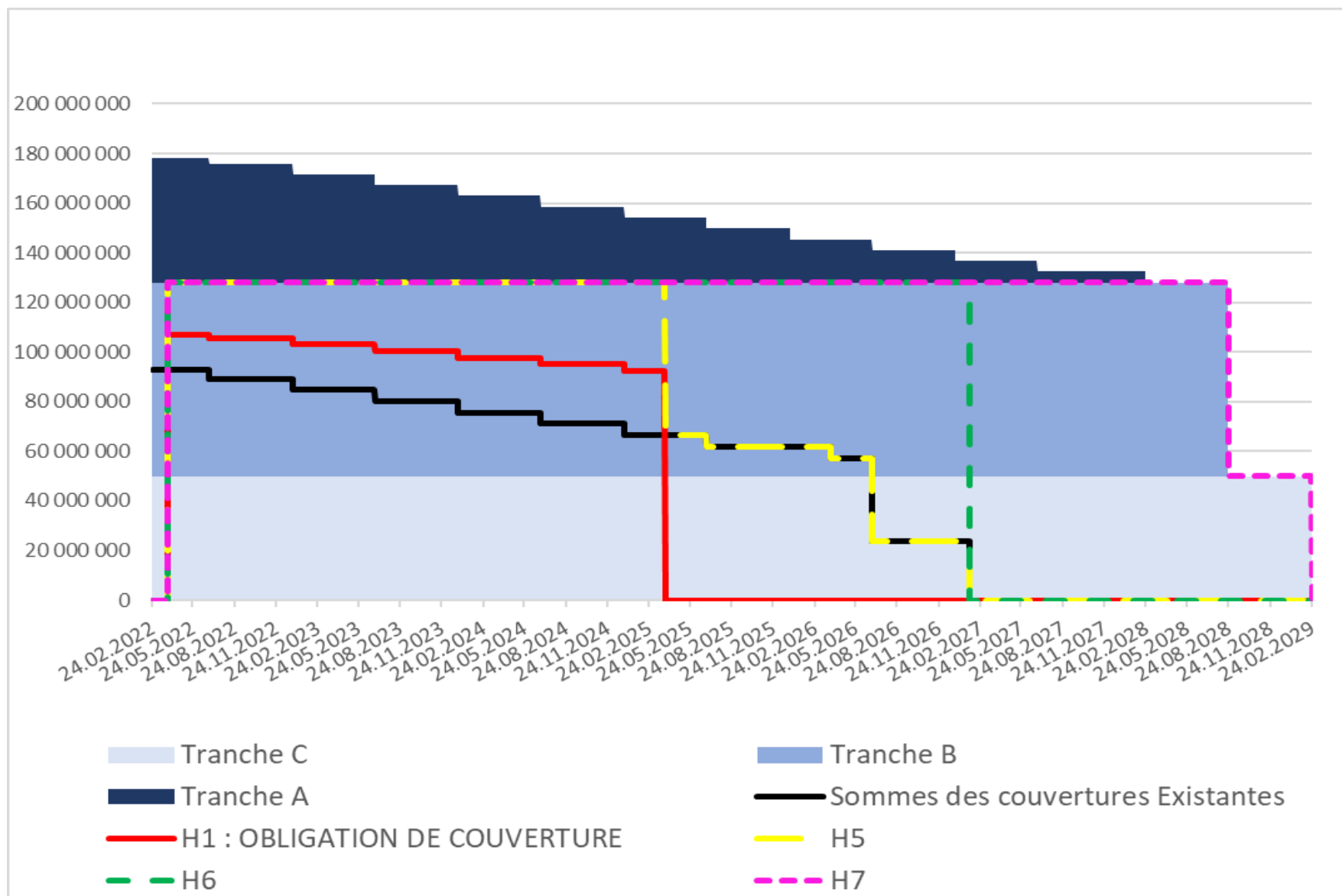
Couvertures existantes :

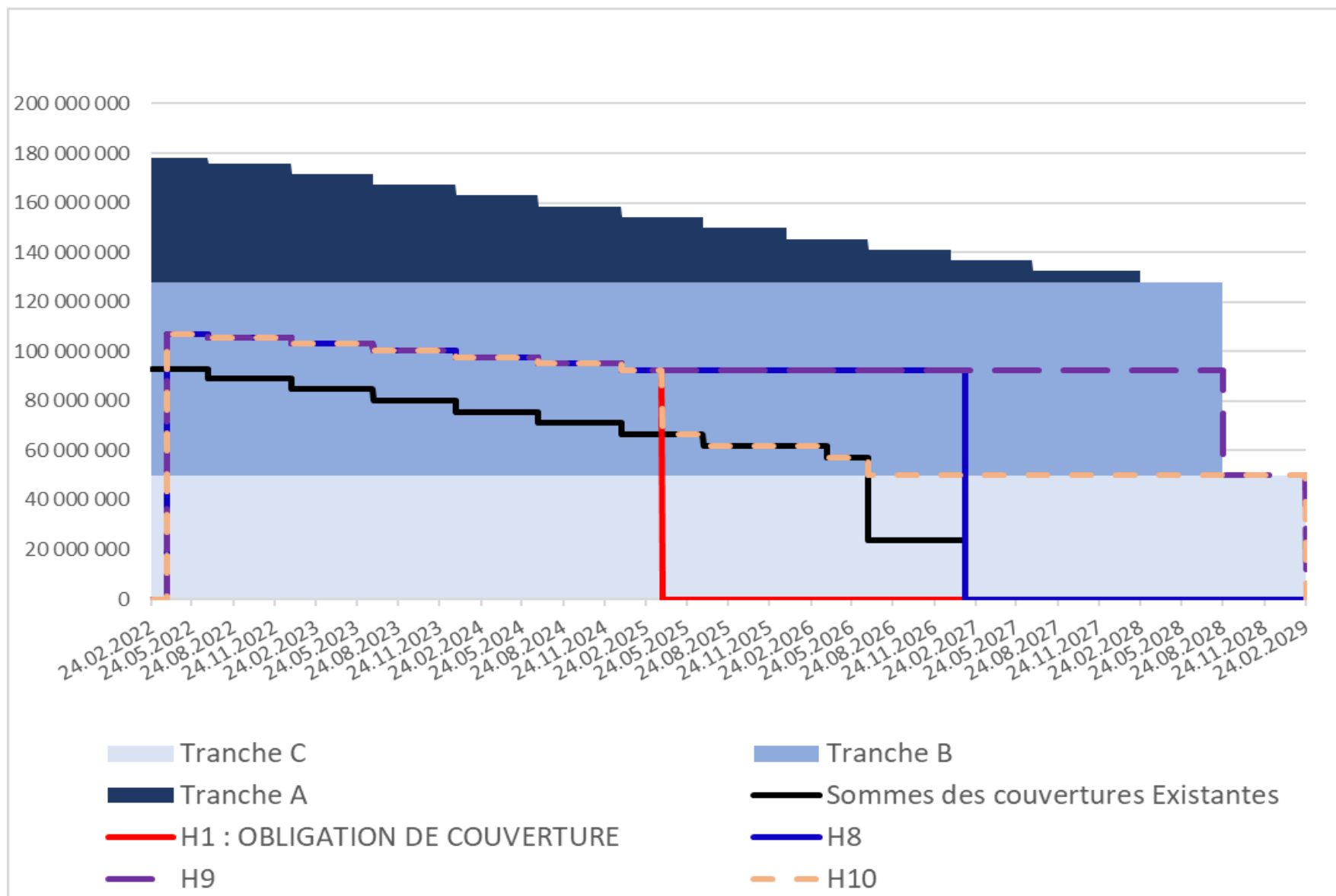
- **CAP 0% - BNP** départ 31/03/2021, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€23'582'564**
- **CAP 0% - BP AURA** départ 31/03/2021, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€23'582'564**
- **CAP 0% - LCL** départ 31/03/2020, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€31'500'000**
- **CAP 0% - SG** départ 31/03/2020, échéance 29/01/2027, amortissement spécifique, notionnel **€31'500'000**

Financements: (LCL, HSBC, SG, BPRA, BNP, CIC, BPI et ALLIANZ) Prêt d'acquisition de **€178'000'000**, tiré le **24/02/2022**:

- **Tranche A: €50'000'000**, amort. semestriel, échéance 24/02/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B: €78'000'000**, amort. In fine, échéance 24/08/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C: €50'000'000** amort. In fine, échéance 24/02/2029 pour, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Ligne supplémentaire de €40'000'000 (CCE)** : Pas prise en compte dans l'analyse







Couverture	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
Durée	2 ans	7 ans	2 ans	5 ans	2 ans	5 ans	7 ans	5 ans	7 ans	7 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	13 753 868	84 953 868	84 953 868	84 953 868	34 953 868	34 953 868	34 953 868	13 753 868	13 753 868	13 753 868
Début de période	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022	31.03.2022
Fin de période	31.03.2025	24.02.2029	31.03.2025	31.01.2027	31.03.2025	31.01.2027	24.02.2029	31.01.2027	24.02.2029	24.02.2029
Valeur 1bp en EUR	6 143	68 004	26 486	44 494	14 596	29 208	52 065	14 137	31 363	18 203

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

Swap sans Floor	0,41%	0,62%	0,34%	0,50%	0,41%	0,58%	0,70%	0,60%	0,74%	0,69%
Floor 0%	0,31%	0,38%	0,32%	0,36%	0,31%	0,36%	0,39%	0,37%	0,40%	0,39%
Swap avec Floor	0,72%	1,00%	0,66%	0,86%	0,72%	0,93%	1,09%	0,97%	1,14%	1,08%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,72%	1,00%	0,66%	0,86%	0,72%	0,93%	1,09%	0,97%	1,14%	1,08%
Taux financement Max	0,72%	1,00%	0,66%	0,86%	0,72%	0,93%	1,09%	0,97%	1,14%	1,08%

Cap 0.5% annualisé	0,51%	0,76%	0,46%	0,64%	0,51%	0,69%	0,83%	0,73%	0,88%	0,82%
Taux financement Max	1,01%	1,26%	0,96%	1,14%	1,01%	1,19%	1,33%	1,23%	1,38%	1,32%

Cap 1% annualisé	0,38%	0,60%	0,35%	0,49%	0,38%	0,54%	0,66%	0,57%	0,70%	0,65%
Taux financement Max	1,38%	1,60%	1,35%	1,49%	1,38%	1,54%	1,66%	1,57%	1,70%	1,65%

Prime des options en EUR

Cap 0%	442 500	6 817 600	1 749 900	3 793 800	1 050 300	2 711 600	5 761 100	1 359 700	3 585 900	1 965 500
Cap 0.5%	310 600	5 160 400	1 222 900	2 802 100	738 000	2 022 500	4 400 800	1 021 400	2 758 200	1 499 800
Cap 1%	232 300	4 058 700	914 300	2 178 900	552 300	1 581 600	3 476 600	802 700	2 186 700	1 181 600

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

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

**Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	2 575 300
--	-----------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

Cotations indicatives sans marge bancaire ou avec marge bancaire estimée. Une marge bancaire non négociée se situe généralement entre 0,10% et 0,20%.

Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier ces prix significativement.

Indications pour comparer les cotations entre elles:

- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné à strike + prime annualisée. Le cap permet de bénéficier de taux Euribor plus faibles que le strike, pour autant que le strike soit supérieur au plancher inclus dans le financement couvert.
- En cas de revente du cap avant échéance, la prime lissée non payée reste due, mais de ce montant sera déduit la valeur résiduelle (mark to market / fair value) du cap, qui peut excéder le montant de la prime restant due (par exemple si les taux ont monté).

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

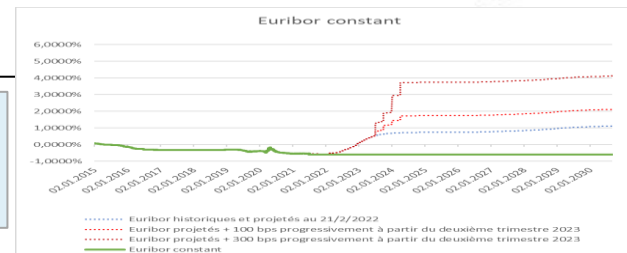
Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 BIS			Primes des caps existants				Prime à payer Total
				Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement	Cap 0% - BNP	Cap 0% - BPAURA	Cap 0% - LCL	Cap 0% - SG	
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	84 953 868	215 287	-6 602 313	9 873	10 595	14 253	13 297	263 305
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	87 042 382	223 003	-6 379 310	8 610	9 240	14 410	13 444	268 706
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	87 042 382	223 003	-6 156 307	8 517	9 139	14 253	13 297	268 209
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	86 810 896	217 575	-5 938 732	7 160	7 683	14 253	13 297	259 969
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	86 810 896	219 993	-5 718 739	7 160	7 683	14 253	13 297	262 386
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	87 038 134	222 992	-5 272 755	6 639	7 124	13 574	12 664	262 993
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	87 265 372	221 144	-5 051 611	6 117	6 564	12 895	12 031	258 752
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	87 265 372	221 144	-4 830 466	6 117	6 564	12 895	12 031	258 752
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	87 492 610	224 157	-4 606 310	5 780	6 202	12 620	11 774	260 532
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	87 492 610	224 157	-4 382 153	5 657	6 070	12 351	11 523	259 758
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	87 719 848	219 853	-4 162 300	5 018	5 385	11 411	10 646	252 314
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	87 719 848	222 296	-3 940 004	5 074	5 445	11 538	10 765	255 117
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	87 947 084	225 321	-3 714 683	4 602	4 939	10 979	10 243	256 083
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	87 947 084	225 321	-3 489 362	4 602	4 939	10 979	10 243	256 083
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	83 587 084	209 495	-3 279 866	5 477	5 877	10 069	9 394	240 312
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	88 174 322	223 448	-3 056 419	4 031	4 325	10 181	9 498	251 482
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	117 447 160	300 900	-2 755 518	376	404	5 146	4 801	311 628
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	117 447 160	300 900	-2 454 618	376	404	5 146	4 801	311 628
29.12.2026	31.12.2026	31.01.2027	29.01.2027	113 087 160	97 626	-2 356 992	119	127	1 622	1 513	101 008
27.01.2027	31.01.2027	31.03.2027	31.03.2027	136 720 000	224 635	-2 132 357	0	0	0	0	224 635
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	136 720 000	346 470	-1 785 887	0	0	0	0	346 470
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	132 360 000	339 107	-1 446 780	0	0	0	0	339 107
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	132 360 000	339 107	-1 107 672	0	0	0	0	339 107
29.12.2027	31.12.2027	24.02.2028	24.02.2028	132 360 000	202 727	-904 945	0	0	0	0	202 727
22.02.2028	24.02.2028	31.03.2028	31.03.2028	128 000 000	128 323	-776 622	0	0	0	0	128 323
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	128 000 000	324 372	-452 250	0	0	0	0	324 372
28.06.2028	30.06.2028	24.08.2028	24.08.2028	128 000 000	196 049	-256 201	0	0	0	0	196 049
22.08.2028	24.08.2028	30.09.2028	29.09.2028	50 000 000	51 519	-204 682	0	0	0	0	51 519
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	50 000 000	128 100	-76 582	0	0	0	0	128 100
27.12.2028	31.12.2028	24.02.2029	23.02.2029	50 000 000	76 582	0	0	0	0	0	76 582

Prime lissée - H2 bis 1,00%

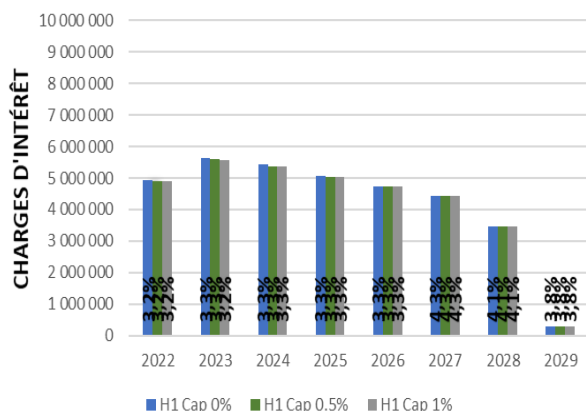
Total à payer 6 817 600

Total à payer 7 479 002

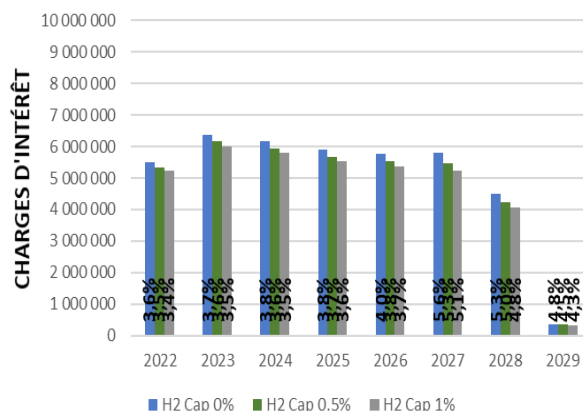
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,5%** (Tranche A), **3%** (Tranche B) et **3,75%** (Tranche C), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



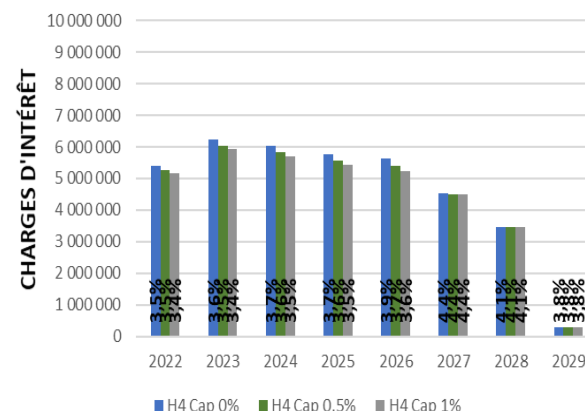
STRATEGIE H1



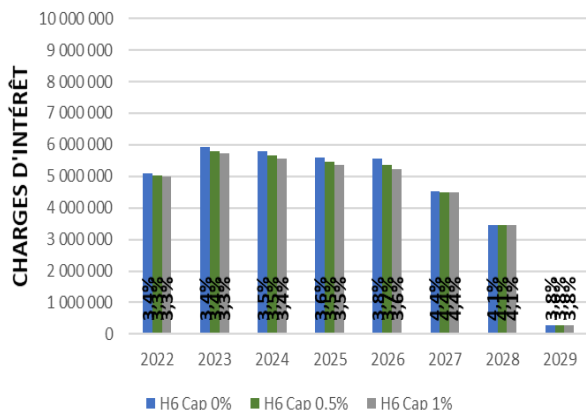
STRATEGIE H2



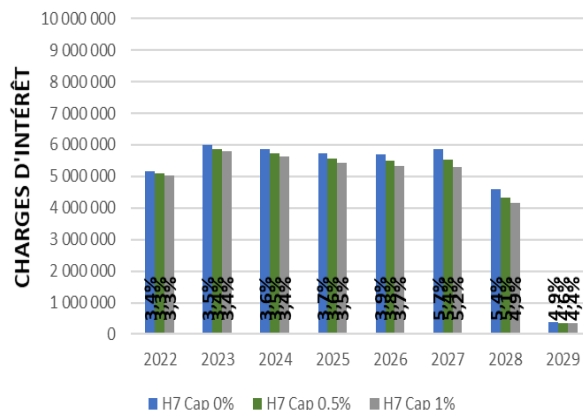
STRATEGIE H4



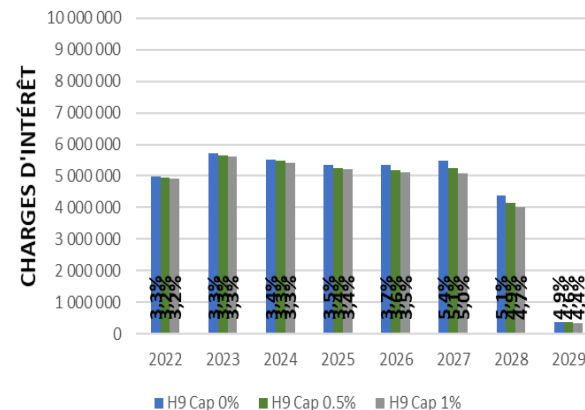
STRATEGIE H6

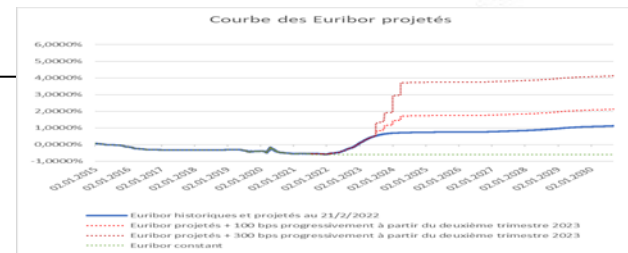


STRATEGIE H7

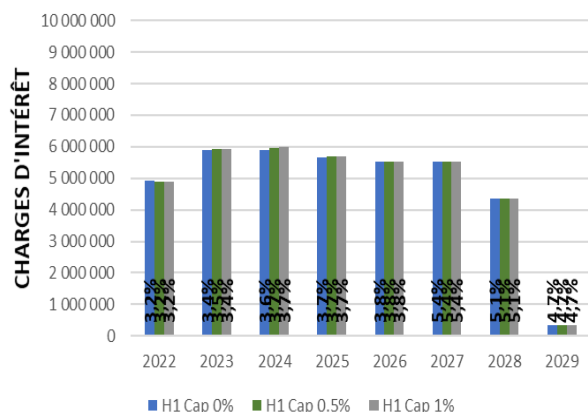


STRATEGIE H9

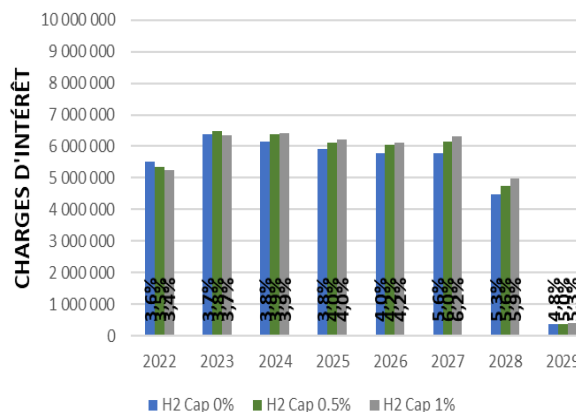




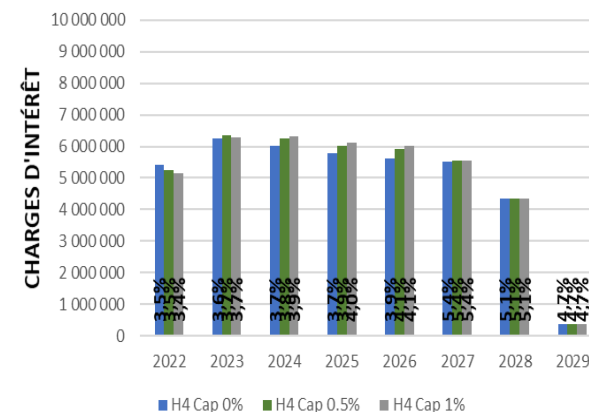
STRATEGIE H1



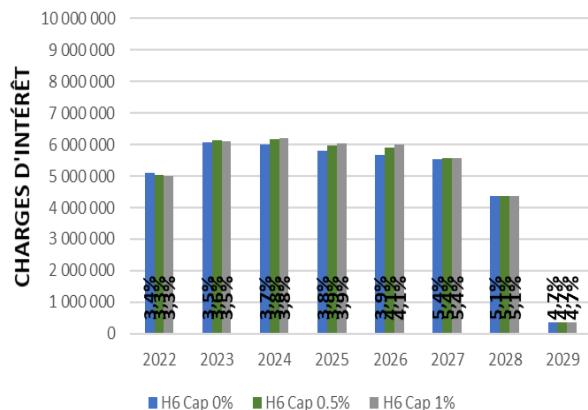
STRATEGIE H2



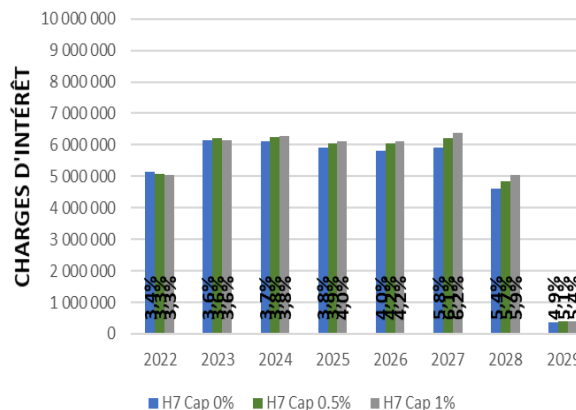
STRATEGIE H4



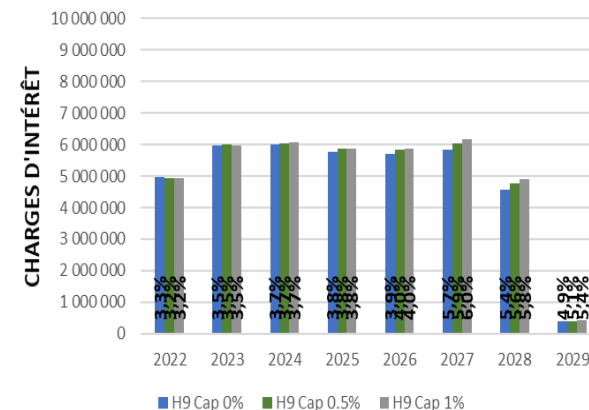
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7

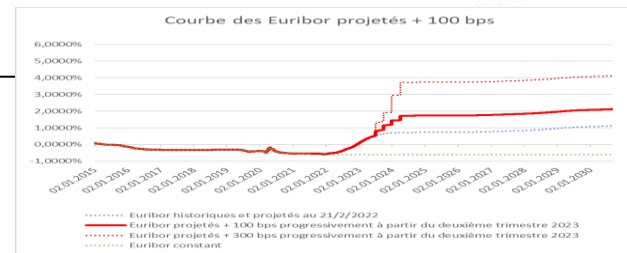


STRATEGIE H9

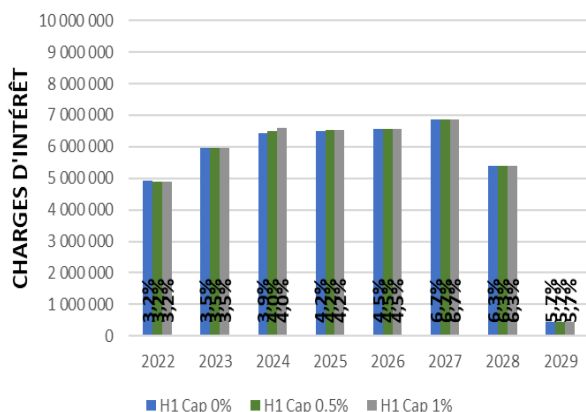


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

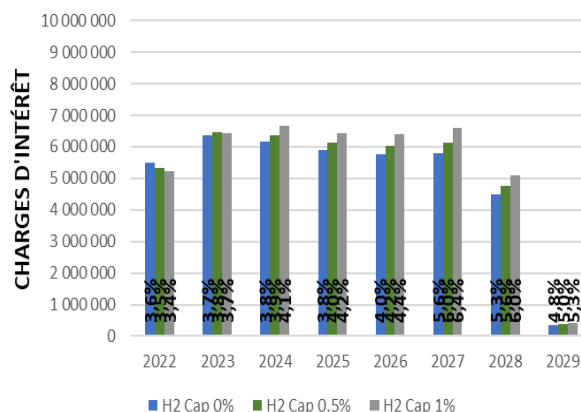
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +1%



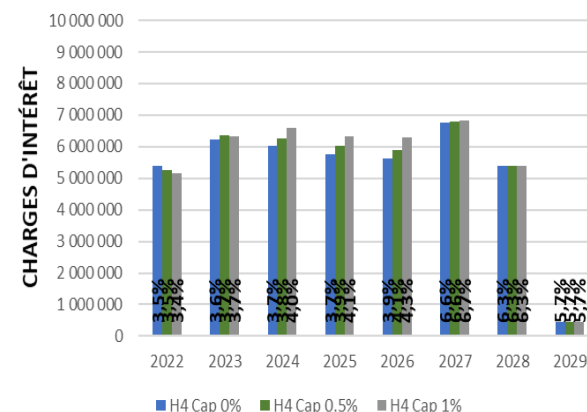
STRATEGIE H1



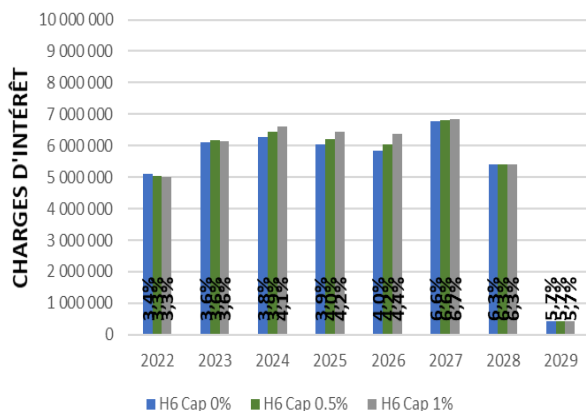
STRATEGIE H2



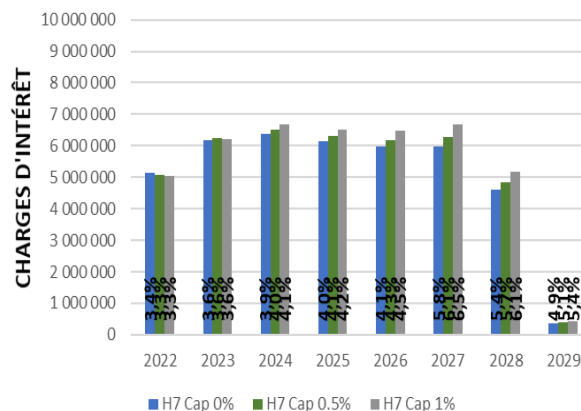
STRATEGIE H4



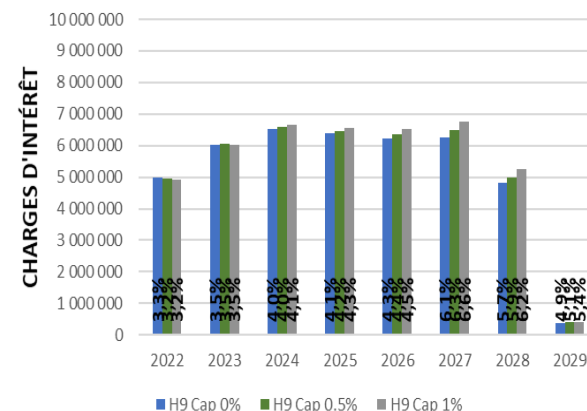
STRATEGIE H6

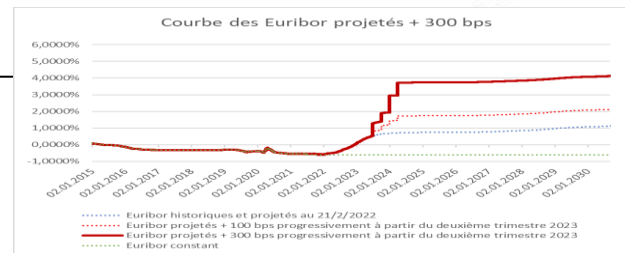


STRATEGIE H7

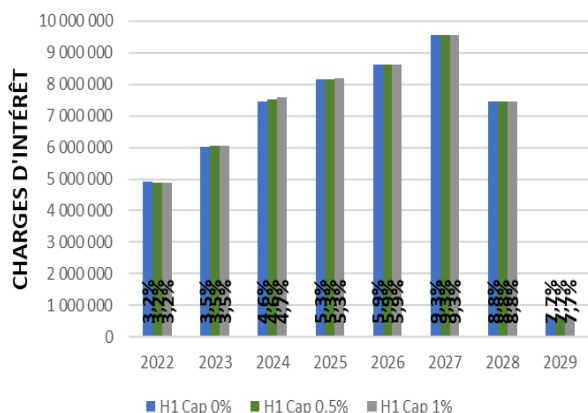


STRATEGIE H9

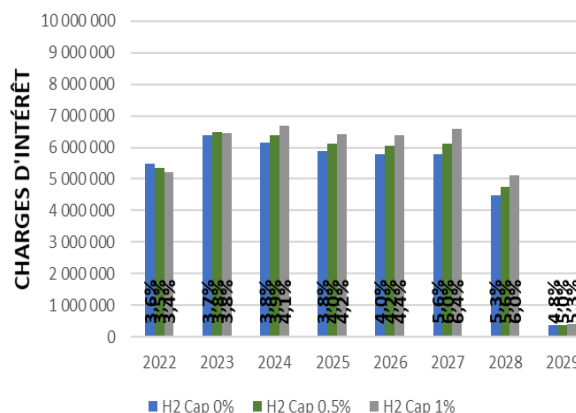




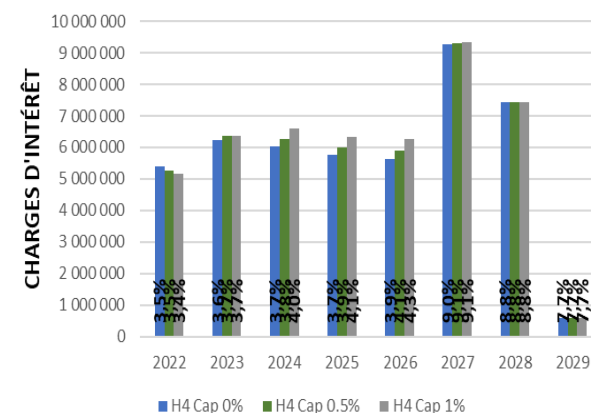
STRATEGIE H1



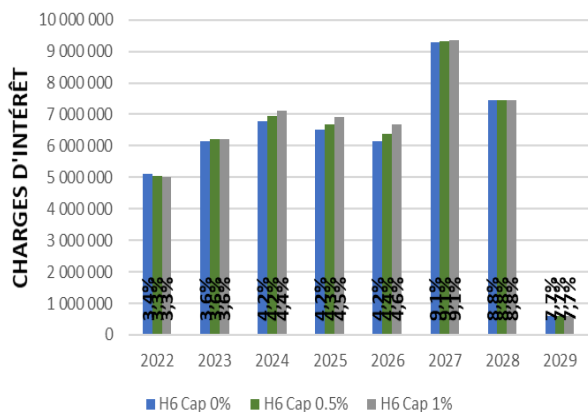
STRATEGIE H2



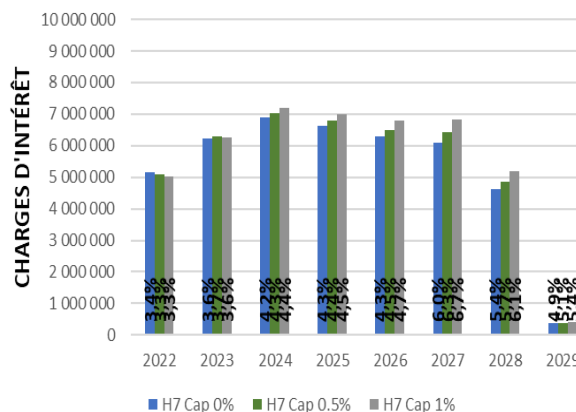
STRATEGIE H4



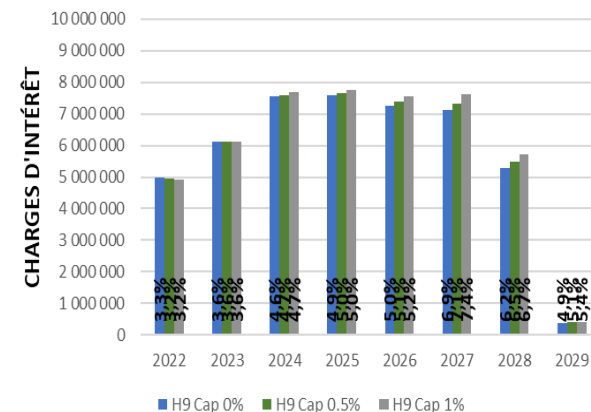
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7

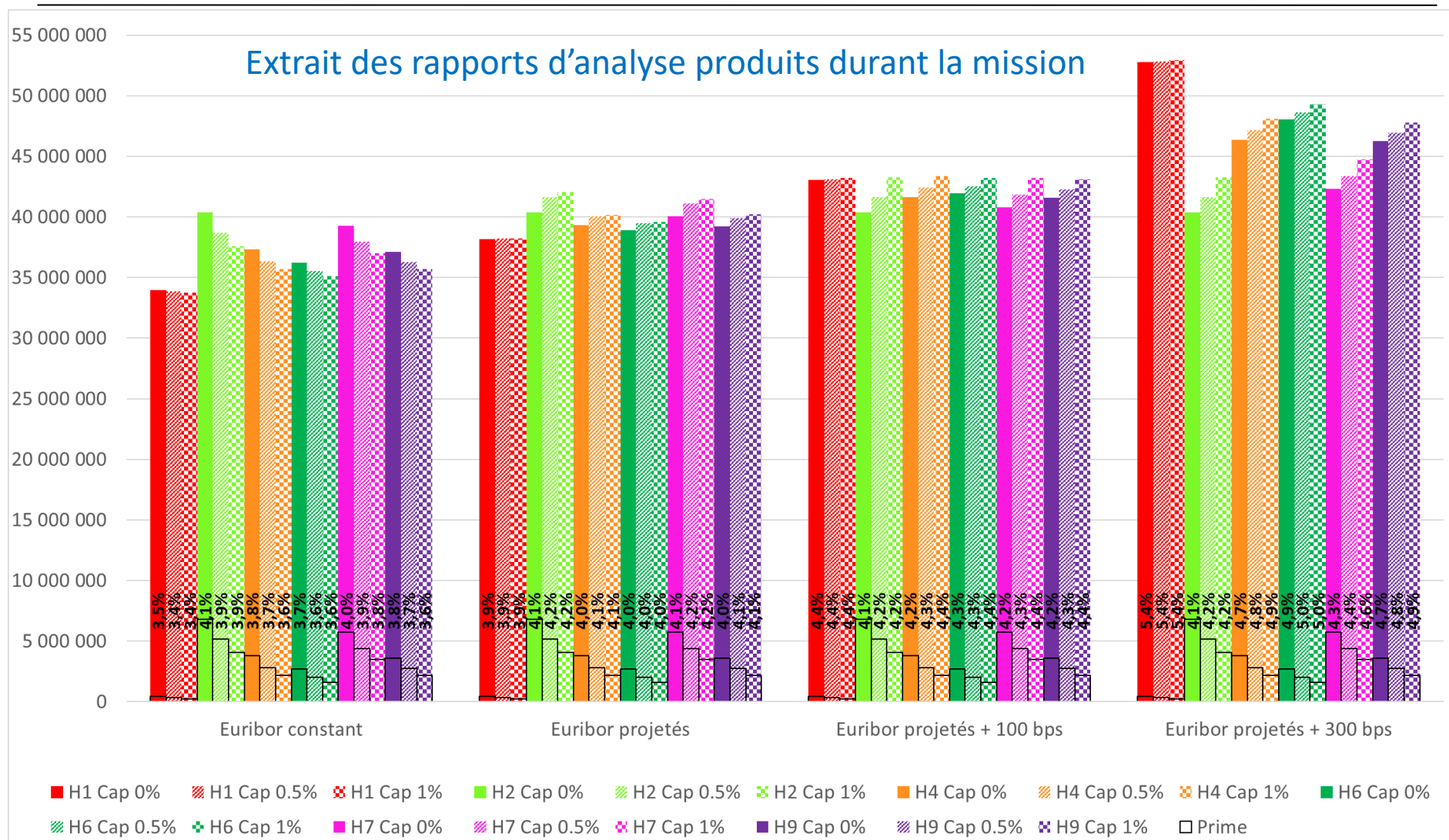


STRATEGIE H9



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	33 971 207	33 839 307	33 761 007	40 346 307	38 689 107	37 587 407	37 322 507	36 330 807	35 707 607
Euribor projetés	38 149 295	38 238 462	38 234 378	40 346 307	41 634 798	42 060 778	39 295 010	40 073 473	40 180 978
Euribor projetés + 100 bps	43 027 961	43 117 128	43 210 144	40 346 307	41 634 798	43 254 873	41 646 066	42 424 529	43 347 576
Euribor projetés + 300 bps	52 744 121	52 833 287	52 932 038	40 346 307	41 634 798	43 279 655	46 348 180	47 126 643	48 074 471

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	36 240 307	35 551 207	35 110 307	39 289 807	37 929 507	37 005 307	37 114 607	36 286 907	35 715 407
Euribor projetés	38 915 963	39 481 114	39 583 678	40 045 327	41 082 166	41 478 678	39 237 317	39 891 713	40 188 778
Euribor projetés + 100 bps	41 963 288	42 528 438	43 223 630	40 806 873	41 843 713	43 198 493	41 593 926	42 248 322	43 109 166
Euribor projetés + 300 bps	48 035 894	48 601 045	49 309 845	42 307 924	43 344 764	44 713 153	46 265 972	46 920 368	47 786 947

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
22.02.2022	24.02.2022	31.03.2022	31.03.2022	0	50 000 000	0	78 000 000	0	50 000 000	178 000 000	93 046 132	0
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	0	50 000 000	0	78 000 000	0	50 000 000	178 000 000	93 046 132	106 800 000
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	2 040 000	47 960 000	0	78 000 000	0	50 000 000	175 960 000	88 917 618	105 576 000
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	0	47 960 000	0	78 000 000	0	50 000 000	175 960 000	88 917 618	105 576 000
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	4 360 000	43 600 000	0	78 000 000	0	50 000 000	171 600 000	84 789 104	102 960 000
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	0	43 600 000	0	78 000 000	0	50 000 000	171 600 000	84 789 104	102 960 000
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	4 360 000	39 240 000	0	78 000 000	0	50 000 000	167 240 000	80 201 866	100 344 000
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	0	39 240 000	0	78 000 000	0	50 000 000	167 240 000	80 201 866	100 344 000
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	4 360 000	34 880 000	0	78 000 000	0	50 000 000	162 880 000	75 614 628	97 728 000
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	0	34 880 000	0	78 000 000	0	50 000 000	162 880 000	75 614 628	97 728 000
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	4 360 000	30 520 000	0	78 000 000	0	50 000 000	158 520 000	71 027 390	95 112 000
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	0	30 520 000	0	78 000 000	0	50 000 000	158 520 000	71 027 390	95 112 000
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	4 360 000	26 160 000	0	78 000 000	0	50 000 000	154 160 000	66 440 152	92 496 000
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	26 160 000	0	78 000 000	0	50 000 000	154 160 000	66 440 152	0
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	4 360 000	21 800 000	0	78 000 000	0	50 000 000	149 800 000	61 852 916	0
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	21 800 000	0	78 000 000	0	50 000 000	149 800 000	61 852 916	0
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	4 360 000	17 440 000	0	78 000 000	0	50 000 000	145 440 000	61 852 916	0
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	17 440 000	0	78 000 000	0	50 000 000	145 440 000	57 265 678	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	4 360 000	13 080 000	0	78 000 000	0	50 000 000	141 080 000	23 632 840	0
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	13 080 000	0	78 000 000	0	50 000 000	141 080 000	23 632 840	0
29.12.2026	31.12.2026	31.01.2027	29.01.2027	4 360 000	8 720 000	0	78 000 000	0	50 000 000	136 720 000	23 632 840	0
27.01.2027	31.01.2027	31.03.2027	31.03.2027	0	8 720 000	0	78 000 000	0	50 000 000	136 720 000	0	0
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	8 720 000	0	78 000 000	0	50 000 000	136 720 000	0	0
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	4 360 000	4 360 000	0	78 000 000	0	50 000 000	132 360 000	0	0
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	4 360 000	0	78 000 000	0	50 000 000	132 360 000	0	0
29.12.2027	31.12.2027	24.02.2028	24.02.2028	0	4 360 000	0	78 000 000	0	50 000 000	132 360 000	0	0
22.02.2028	24.02.2028	31.03.2028	31.03.2028	4 360 000	0	0	78 000 000	0	50 000 000	128 000 000	0	0
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	0	0	78 000 000	0	50 000 000	128 000 000	0	0
28.06.2028	30.06.2028	24.08.2028	24.08.2028	0	0	0	78 000 000	0	50 000 000	128 000 000	0	0
22.08.2028	24.08.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	0	78 000 000	0	0	50 000 000	50 000 000	0	0
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	0	0	0	0	50 000 000	50 000 000	0	0
27.12.2028	31.12.2028	24.02.2029	23.02.2029	0	0	0	0	0	50 000 000	50 000 000	0	0
22.02.2029	24.02.2029	31.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	50 000 000	0	0	0	0

Période brisée

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



Tableaux d'amortissement



DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 bis	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis	H10 bis
22.02.2022	24.02.2022	31.03.2022	31.03.2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	13 753 868	84 953 868	84 953 868	84 953 868	34 953 868	34 953 868	34 953 868	13 753 868	13 753 868	13 753 868
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	16 658 382	87 042 382	87 042 382	87 042 382	39 082 382	39 082 382	39 082 382	16 658 382	16 658 382	16 658 382
28.09.2022	30.09.2022	31.12.2022	30.12.2022	16 658 382	87 042 382	87 042 382	87 042 382	39 082 382	39 082 382	39 082 382	16 658 382	16 658 382	16 658 382
28.12.2022	31.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	18 170 896	86 810 896	86 810 896	86 810 896	43 210 896	43 210 896	43 210 896	18 170 896	18 170 896	18 170 896
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	18 170 896	86 810 896	86 810 896	86 810 896	43 210 896	43 210 896	43 210 896	18 170 896	18 170 896	18 170 896
28.06.2023	30.06.2023	30.09.2023	29.09.2023	20 142 134	87 038 134	87 038 134	87 038 134	47 798 134	47 798 134	47 798 134	20 142 134	20 142 134	20 142 134
27.09.2023	30.09.2023	31.12.2023	29.12.2023	20 142 134	87 038 134	87 038 134	87 038 134	47 798 134	47 798 134	47 798 134	20 142 134	20 142 134	20 142 134
27.12.2023	31.12.2023	31.03.2024	29.03.2024	22 113 372	87 265 372	87 265 372	87 265 372	52 385 372	52 385 372	52 385 372	22 113 372	22 113 372	22 113 372
27.03.2024	31.03.2024	30.06.2024	28.06.2024	22 113 372	87 265 372	87 265 372	87 265 372	52 385 372	52 385 372	52 385 372	22 113 372	22 113 372	22 113 372
26.06.2024	30.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	24 084 610	87 492 610	87 492 610	87 492 610	56 972 610	56 972 610	56 972 610	24 084 610	24 084 610	24 084 610
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	24 084 610	87 492 610	87 492 610	87 492 610	56 972 610	56 972 610	56 972 610	24 084 610	24 084 610	24 084 610
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	26 055 848	87 719 848	87 719 848	87 719 848	61 559 848	61 559 848	61 559 848	26 055 848	26 055 848	26 055 848
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	0	87 719 848	0	87 719 848	0	61 559 848	61 559 848	26 055 848	26 055 848	0
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	0	87 947 084	0	87 947 084	0	66 147 084	66 147 084	30 643 084	30 643 084	0
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	0	87 947 084	0	87 947 084	0	66 147 084	66 147 084	30 643 084	30 643 084	0
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	0	83 587 084	0	83 587 084	0	66 147 084	66 147 084	30 643 084	30 643 084	0
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	0	88 174 322	0	88 174 322	0	70 734 322	70 734 322	35 230 322	35 230 322	0
26.06.2026	30.06.2026	30.09.2026	30.09.2026	0	117 447 160	0	117 447 160	0	104 367 160	104 367 160	68 863 160	68 863 160	26 367 160
28.09.2026	30.09.2026	31.12.2026	31.12.2026	0	117 447 160	0	117 447 160	0	104 367 160	104 367 160	68 863 160	68 863 160	26 367 160
29.12.2026	31.12.2026	31.01.2027	29.01.2027	0	113 087 160	0	113 087 160	0	104 367 160	104 367 160	68 863 160	68 863 160	26 367 160
27.01.2027	31.01.2027	31.03.2027	31.03.2027	0	136 720 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
29.03.2027	31.03.2027	30.06.2027	30.06.2027	0	136 720 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
28.06.2027	30.06.2027	30.09.2027	30.09.2027	0	132 360 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
28.09.2027	30.09.2027	31.12.2027	31.12.2027	0	132 360 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
29.12.2027	31.12.2027	24.02.2028	24.02.2028	0	132 360 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
22.02.2028	24.02.2028	31.03.2028	31.03.2028	0	128 000 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
29.03.2028	31.03.2028	30.06.2028	30.06.2028	0	128 000 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
28.06.2028	30.06.2028	24.08.2028	24.08.2028	0	128 000 000	0	0	0	0	128 000 000	0	92 496 000	50 000 000
22.08.2028	24.08.2028	30.09.2028	29.09.2028	0	50 000 000	0	0	0	0	50 000 000	0	50 000 000	50 000 000
27.09.2028	30.09.2028	31.12.2028	29.12.2028	0	50 000 000	0	0	0	0	50 000 000	0	50 000 000	50 000 000
27.12.2028	31.12.2028	24.02.2029	23.02.2029	0	50 000 000	0	0	0	0	50 000 000	0	50 000 000	50 000 000
22.02.2029	24.02.2029	31.03.2029	30.03.2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Problème lié aux taux négatifs

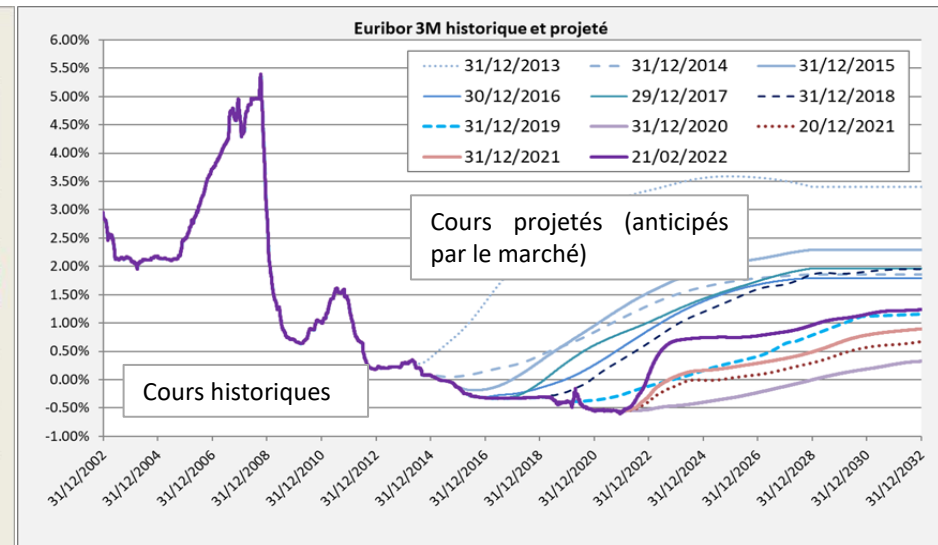
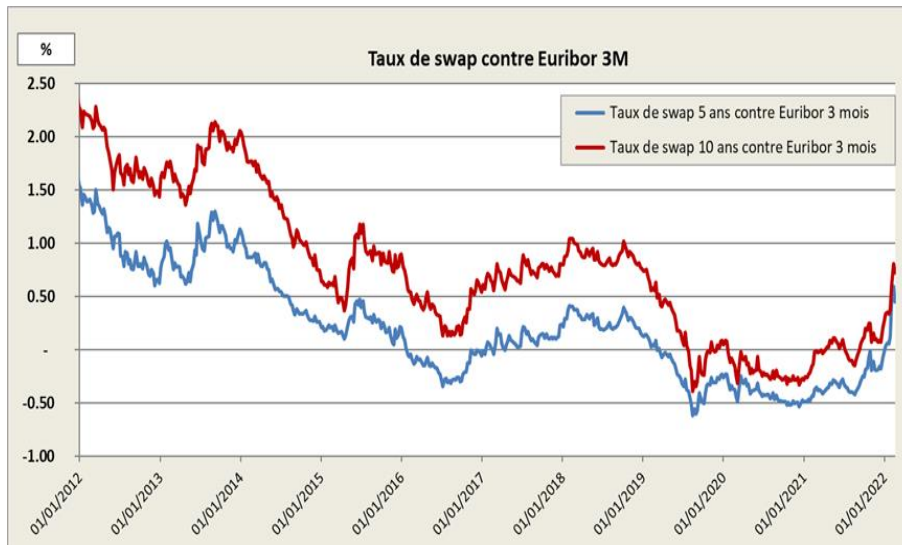
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 1 an.

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.

Financement

CONTRAT DE CREDITS

ENTRE

AIRVANCE GROUP

(Emprunteur)

CREDIT LYONNAIS

(Coordinateur)

LES ENTITES ET ETABLISSEMENTS DE CREDIT
dont la liste figure en Annexe 1
(Prêteurs)

CREDIT LYONNAIS
BANQUE POPULAIRE AUVERGNE RHONE ALPES
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
BNP PARIBAS
HSBC CONTINENTAL EUROPE
CIC LYONNAISE DE BANQUE
FPS BPIFRANCE DETTE PRIVEE II
(Arrangeurs Mandatés Bookrunners)

CREDIT LYONNAIS
(Agent)

Le Prêt Refinancement

L'Emprunteur a sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un prêt de refinancement d'un montant maximum en principal de EUR 178.000.000, divisé en trois tranches, aux fins de permettre à l'Emprunteur de refinancer les Dettes Existantes à Refinancer et les frais et coûts y afférents.

Le Crédit Renouvelable

L'Emprunteur a également sollicité les Prêteurs aux fins de mettre à sa disposition un crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de EUR 15.000.000 destiné à financer les besoins opérationnels à court terme du Groupe.

Le Crédit Non Confirmé

L'Emprunteur pourra également solliciter les Prêteurs ou, le cas échéant, de Nouveaux Prêteurs, afin que ces derniers mettent à sa disposition, sous réserve des stipulations de l'Article 5.3 (*Crédit Non Confirmé*), un crédit d'investissement et de croissance externe d'un montant maximum en principal de EUR 45.000.000, aux fins de :

- (i) financer ou refinancer (dans les douze (12) mois suivant leur réalisation) les Investissements corporels ou incorporels réalisés après la Date de Refinancement par l'Emprunteur et ses Filiales (au moyen de toute Avance Capex) ; et/ou
- (ii) financer ou refinancer (dans les douze (12) mois suivant leur réalisation) les Opérations de Croissance Externe Autorisées (autres que toute Acquisition Minoritaire Autorisée) (en ce compris le cas échéant, le refinancement de tout endettement existant de la Cible Eligible concernée et de ses Filiales et le paiement des frais et coûts y afférents) réalisées après la Date de Refinancement directement par l'Emprunteur et/ou indirectement par une Filiale de l'Emprunteur au moyen d'une Avance Croissance Externe ainsi que le paiement de tout complément de prix d'une Opération de Croissance Externe.

Remboursement

Remboursement normal de la Tranche A

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche A, en douze (12) échéances semestrielles consécutives conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Montant en principal à rembourser
30 juin 2022	EUR 2.040.000
31 décembre 2022	EUR 4.360.000
30 juin 2023	EUR 4.360.000
31 décembre 2023	EUR 4.360.000
30 juin 2024	EUR 4.360.000
31 décembre 2024	EUR 4.360.000
30 juin 2025	EUR 4.360.000
31 décembre 2025	EUR 4.360.000
30 juin 2026	EUR 4.360.000
31 décembre 2026	EUR 4.360.000
30 juin 2027	EUR 4.360.000
Date de Remboursement Final de la Tranche A	EUR 4.360.000

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche A, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche A.

Remboursement normal de la Tranche B

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche B en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche B, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche B.

Remboursement normal de la Tranche C

L'Emprunteur remboursera le montant en principal du Tirage qu'il a effectué au titre de la Tranche C en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C.

Ainsi, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de la Tranche C, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche C.

Remboursement normal du Crédit Renouvelable

L'Emprunteur remboursera le montant en principal de chaque Tirage au titre du Crédit Renouvelable qu'il a effectué à la Date de Paiement d'Intérêts du Tirage considéré.

Sans préjudice du respect de toute Période de Non Utilisation, l'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final du Crédit Renouvelable, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents au Crédit Renouvelable.

Remboursement

Remboursement normal de chaque Tranche Confirmée A

L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectués au titre de chaque Tranche Confirmée A en échéances semestrielles consécutives avec une durée de vie moyenne qui ne pourra être inférieure à celle de la Tranche A, et ce, conformément à l'échéancier figurant dans la Notification de Confirmation concernée.

L'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de chaque Tranche Confirmée A, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche Confirmée A considérée.

Remboursement normal de chaque Tranche Confirmée B

L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectué au titre de chaque Tranche Confirmée B en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée B considérée.

L'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de chaque Tranche Confirmée B, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche Confirmée B considérée.

Remboursement normal de chaque Tranche Confirmée C

L'Emprunteur remboursera le montant en principal des Tirages qu'il a effectué au titre de chaque Tranche Confirmée C en une seule échéance, à la Date de Remboursement Final de la Tranche Confirmée C considérée.

L'Emprunteur devra, à la Date de Remboursement Final de chaque Tranche Confirmée C, avoir remboursé l'intégralité des sommes dues en principal et payé tous intérêts, toutes commissions et tous frais et accessoires et sommes quelconques dues et exigibles au titre du Contrat, et afférents à la Tranche Confirmée C considérée.

Obligation de couverture

Banque(s) de Couverture désigne le ou les établissement(s) de crédit qui seront signataires du ou des Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur.

Contrats de Couverture désigne ensemble le ou les contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme aux normes ISDA et FBF) à conclure par l'Emprunteur, avec la ou les Banque(s) de Couverture selon les modalités visées à l'Article 12.4.12 (*Contrat(s) de Couverture*).

12.4.1. Contrat(s) de Couverture

l'Emprunteur s'engage à conclure / maintenir / renouveler avec les Banques de Couverture, dans les quatre (4) mois suivant la Date de Refinancement, à des conditions de marché, le ou les Contrat(s) de Couverture portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'Encours du Prêt Refinancement et assurant à l'Emprunteur une couverture en cas de hausse de l'EURIBOR trois (3) ou six (6) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport au taux EURIBOR trois (3) mois ou six (6) mois à la Date de Refinancement ;

l'Emprunteur s'engage à justifier à l'Agent de la conclusion / du maintien / du renouvellement de ce ou ces contrat(s) dans le délai de quatre (4) mois susvisé ;

l'Emprunteur s'engage à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de leur conclusion ;

Intérêts

EURIBOR désigne, pour ce qui concerne toute Période d'Intérêts afférente aux Crédits (en ce compris pour tout Montant Impayé) :

- (a) le Taux Ecran applicable ;
- (b) si aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée, le Taux Ecran Interpolé ; ou
- (c) si,
 - (i) aucun Taux Ecran n'est affiché pour la Période d'Intérêts considérée ; et
 - (ii) il n'est pas possible de calculer un Taux Ecran Interpolé,

la moyenne arithmétique (arrondie à la quatrième décimale supérieure) des taux communiqués à l'Agent à sa demande par les Banques de Référence, comme étant ceux offerts aux Banques de Référence au sein de la zone euro au Jour de Cotation pour des dépôts en Euros d'une durée comparable à celle de la Période d'Intérêts concernée ; ou
- (d) tout autre Indice de Remplacement ;

si un des taux susvisés aux Paragraphes (a) à (d) ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

Dans l'hypothèse où une Période d'Intérêts ne correspondrait pas à un nombre entier de mois, l'EURIBOR applicable sera égal au Taux Ecran Interpolé concerné, sauf pour la première Période d'Intérêts des Tirages au titre de chaque Tranche Prêt Refinancement devant être effectués à la Date de Refinancement, pour laquelle l'EURIBOR un (1) mois sera applicable. Toutefois, dans le cas où, en application des stipulations de l'Article 7.2 (*Périodes d'Intérêts*), une Période d'Intérêts serait raccourcie à une durée inférieure à un (1) mois, l'EURIBOR applicable à cette Période d'Intérêts sera l'EURIBOR un (1) mois.

Intérêts

Ajustements des Marges applicables

Les Marges applicables seront, le cas échéant, ajustées en fonction du niveau du Ratio de Levier, tel qu'indiqué dans le Certificat remis à l'Agent à l'issue de la clôture de chaque exercice social et du premier semestre de chaque exercice social, et pour la première fois sur la base du Certificat remis au titre de la Période de Test arrêtée le 30 juin 2022, étant précisé que :

- (i) la Marge applicable (autre que chaque Marge Tranche Confirmée) sera ajustée conformément au tableau ci-après :

Niveaux du Ratio de Levier	Marge Tranche A/Crédit Renouvelable	Marge Tranche B	Marge Tranche C
Ratio de Levier supérieur ou égal à 3,25x	2,50 % l'an	3,00 % l'an	3,75 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 3,25x et supérieur ou égal à 2,75x	2,25 % l'an	2,75 % l'an	3,75 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 2,75x et supérieur ou égal à 2,25x	2,00 % l'an	2,50 % l'an	3,50 % l'an
Ratio de Levier inférieur à 2,25x	1,75 % l'an	2,25 % l'an	3,50 % l'an

- (ii) la Marge Tranche Confirmée applicable à chaque Tranche Confirmée sera ajustée conformément aux modalités prévues dans la Notification de Confirmation concernée.

Clause de défaut

Défaut croisé

un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe n'est pas payé à sa date d'échéance après expiration des délais de remède le cas échéant contractuellement prévus dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 150.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

un Endettement Financier quelconque (autre que les Crédits) de l'un des membres du Groupe est déclaré exigible, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 250.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat concerné et après expiration des délais de remède contractuels le cas échéant prévus) au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre que les Crédits) souscrit par l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe, dès lors que le montant unitaire ou cumulé d'Endettement(s) Financier(s) en cause excède EUR 250.000 (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises) ; ou

l'Emprunteur ou un autre membre du Groupe n'effectue pas à bonne date le paiement (s'il y a lieu, après prise en compte des délais de grâce) de tout montant au titre de toute dette exigible (autre qu'un Endettement Financier), quelle que soit sa nature ou n'honore pas promptement une garantie lorsque cette garantie est appelée, dès lors que la ou les dette(s) ou garantie(s) en cause excède(nt) un montant unitaire ou cumulé pour les membres du Groupe de EUR 500.000 (hors taxe) (ou la contre-valeur de ce montant dans une ou plusieurs devises), à moins que le membre du Groupe concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ladite dette par tout moyen de droit, ce dont le membre du Groupe devra justifier auprès de l'Agent ; ou

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:

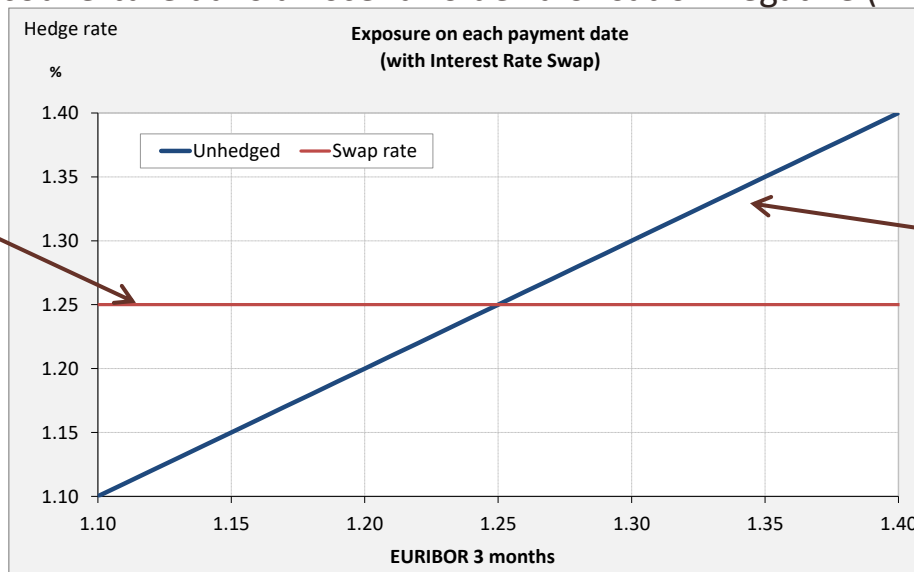
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

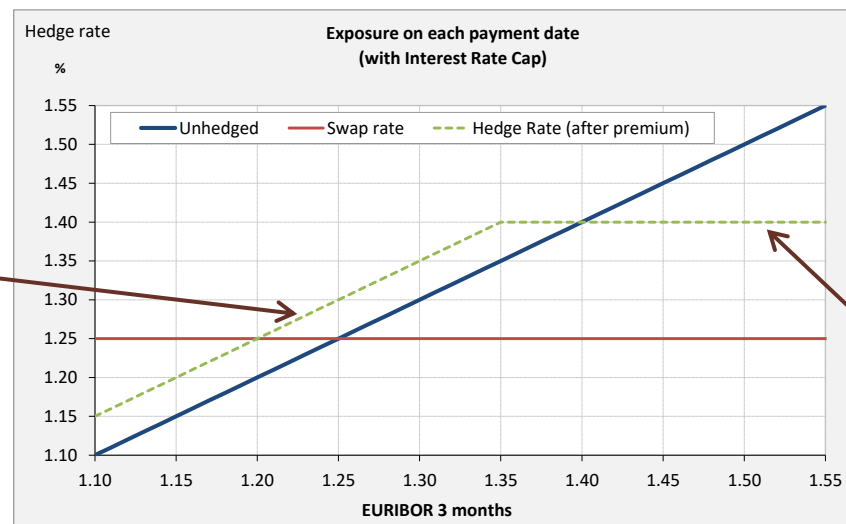
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

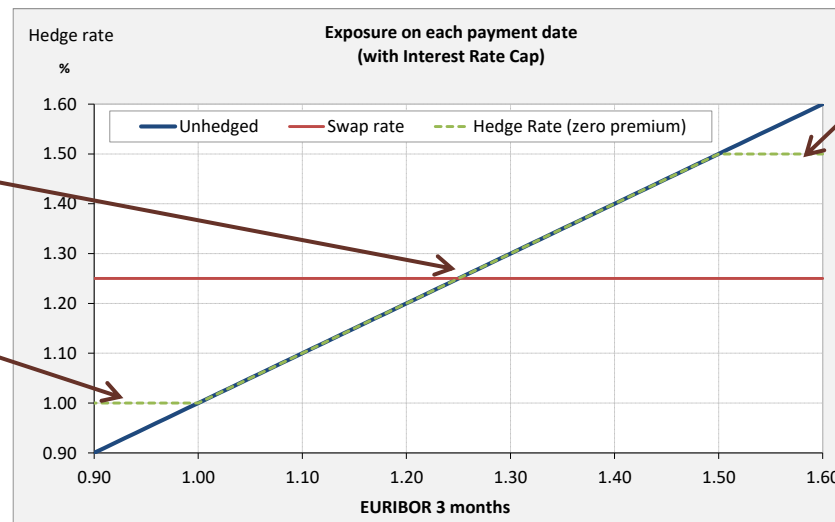
Avantages:

- 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

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.