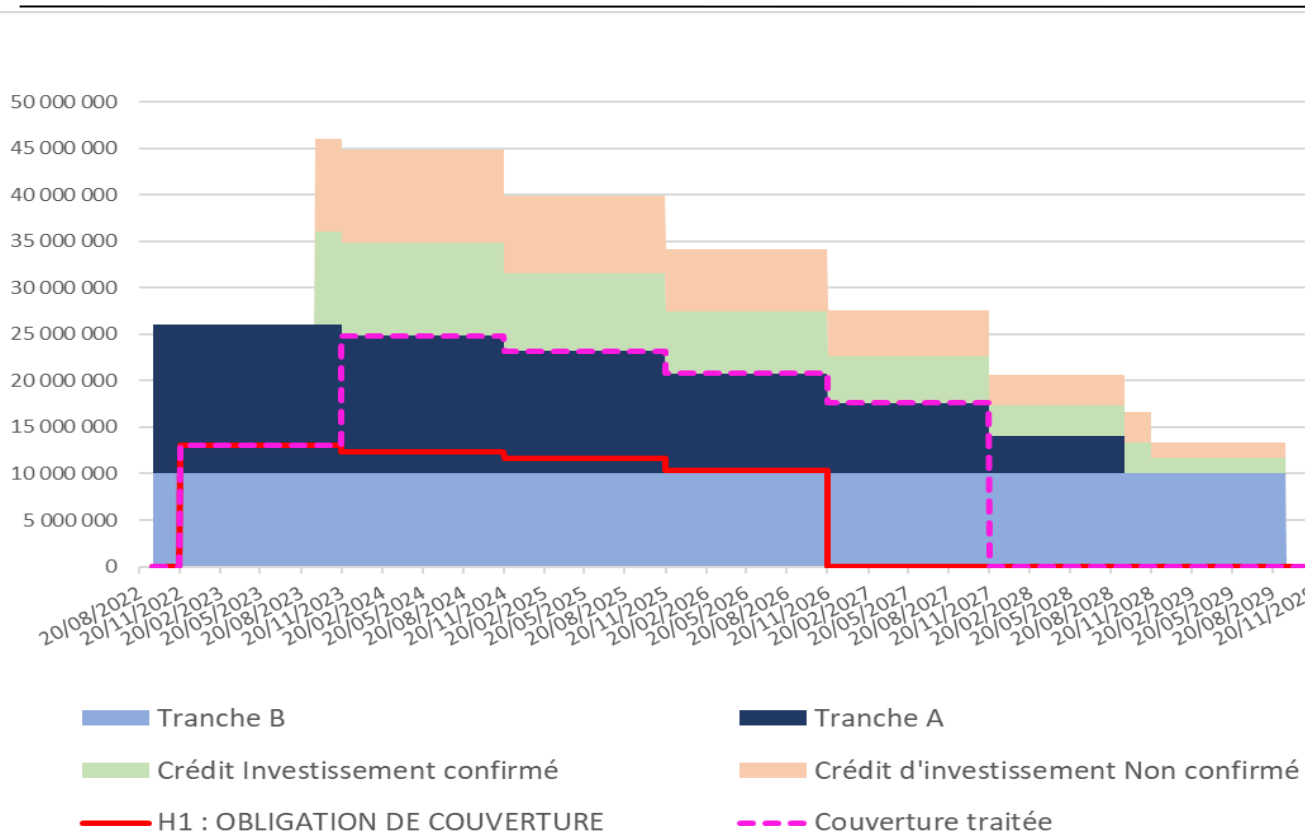




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

01 décembre 2022

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.



Obligation de couverture :

Crédits Senior: L'Emprunteur s'engage, dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) à mettre en place, en application de tout Contrat de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 250 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, pour une durée de 4 ans minimum à compter de la date de leur conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (iii) à justifier à l'Agent de la conclusion de tout Contrat de Couverture et de la mise en place des opérations de couverture y afférentes.

Banques de couverture: Arkea, CA, LCL

Financements: (Arkea, CA Aquitaine, CA Pyrénées, CA Toulouse, LCL) Crédits Senior de **€26'000'000**, tiré le 20/09/2022

- **Tranche A : €16'000'000**, amort. spécifique annuel, échéance 20/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.
- **Tranche B : €10'000'000**, amort. in fine, échéance 20/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Crédit d'Investissement : €5'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

Crédit Renouvelable : €10'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

- Couverture traitée : Achat Cap 2% à 5 ans.
- Répartition bancaire : ARKEA 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 29/11/2022
Date de début	: 21/11/2022
Date de Fin	: 22/11/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture Arkea

Nominal de départ : €13'000'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 22/11/2027 : **1,07%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€1'079'749**.

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17/11/2022	21/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	13 000 000	35 161	-1 044 588
16/02/2023	20/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	13 000 000	35 161	-1 009 426
18/05/2023	22/05/2023	21/08/2023	21/08/2023	13 000 000	35 161	-974 265
17/08/2023	21/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	13 000 000	35 161	-939 103
16/11/2023	20/11/2023	20/02/2024	20/02/2024	24 800 000	67 814	-871 289
16/02/2024	20/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	24 800 000	66 340	-804 949
16/05/2024	20/05/2024	20/08/2024	20/08/2024	24 800 000	67 814	-737 135
16/08/2024	20/08/2024	20/11/2024	20/11/2024	24 800 000	67 814	-669 321
18/11/2024	20/11/2024	20/02/2025	20/02/2025	23 200 000	63 439	-605 882
18/02/2025	20/02/2025	20/05/2025	20/05/2025	23 200 000	61 370	-544 511
16/05/2025	20/05/2025	20/08/2025	20/08/2025	23 200 000	63 439	-481 072
18/08/2025	20/08/2025	20/11/2025	20/11/2025	23 200 000	63 439	-417 633
18/11/2025	20/11/2025	20/02/2026	20/02/2026	20 800 000	56 876	-360 756
18/02/2026	20/02/2026	20/05/2026	20/05/2026	20 800 000	55 022	-305 735
18/05/2026	20/05/2026	20/08/2026	20/08/2026	20 800 000	56 876	-248 858
18/08/2026	20/08/2026	20/11/2026	20/11/2026	20 800 000	56 876	-191 982
18/11/2026	20/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	17 600 000	49 172	-142 809
18/02/2027	22/02/2027	20/05/2027	20/05/2027	17 600 000	45 511	-97 299
18/05/2027	20/05/2027	20/08/2027	20/08/2027	17 600 000	48 126	-49 172
18/08/2027	20/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	17 600 000	49 172	0

Prime lissée

1,07%

Total à payer

1 079 749

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche A		Tranche B		Crédit Investissement confirmé		Crédit d'investissement Non confirmé	
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
20/09/2022	20/11/2022	0	16 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0
20/11/2022	20/02/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0
20/02/2023	20/05/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0
20/05/2023	20/08/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0
20/08/2023	20/09/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	0	0	0	0
20/09/2023	20/11/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	-10 000 000	10 000 000	-10 000 000	10 000 000
20/11/2023	20/02/2024	1 200 000	14 800 000	0	10 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000
20/02/2024	20/05/2024	0	14 800 000	0	10 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000
20/05/2024	20/08/2024	0	14 800 000	0	10 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000
20/08/2024	20/11/2024	0	14 800 000	0	10 000 000	0	10 000 000	0	10 000 000
20/11/2024	20/02/2025	1 600 000	13 200 000	0	10 000 000	1 666 667	8 333 333	1 666 667	8 333 333
20/02/2025	20/05/2025	0	13 200 000	0	10 000 000	0	8 333 333	0	8 333 333
20/05/2025	20/08/2025	0	13 200 000	0	10 000 000	0	8 333 333	0	8 333 333
20/08/2025	20/11/2025	0	13 200 000	0	10 000 000	0	8 333 333	0	8 333 333
20/11/2025	20/02/2026	2 400 000	10 800 000	0	10 000 000	1 666 667	6 666 667	1 666 667	6 666 667
20/02/2026	20/05/2026	0	10 800 000	0	10 000 000	0	6 666 667	0	6 666 667
20/05/2026	20/08/2026	0	10 800 000	0	10 000 000	0	6 666 667	0	6 666 667
20/08/2026	20/11/2026	0	10 800 000	0	10 000 000	0	6 666 667	0	6 666 667
20/11/2026	20/02/2027	3 200 000	7 600 000	0	10 000 000	1 666 667	5 000 000	1 666 667	5 000 000
20/02/2027	20/05/2027	0	7 600 000	0	10 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000
20/05/2027	20/08/2027	0	7 600 000	0	10 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000
20/08/2027	20/11/2027	0	7 600 000	0	10 000 000	0	5 000 000	0	5 000 000
20/11/2027	20/02/2028	3 600 000	4 000 000	0	10 000 000	1 666 667	3 333 333	1 666 667	3 333 333
20/02/2028	20/05/2028	0	4 000 000	0	10 000 000	0	3 333 333	0	3 333 333
20/05/2028	20/08/2028	0	4 000 000	0	10 000 000	0	3 333 333	0	3 333 333
20/08/2028	20/09/2028	0	4 000 000	0	10 000 000	0	3 333 333	0	3 333 333
20/09/2028	20/11/2028	4 000 000	0	0	10 000 000	0	3 333 333	0	3 333 333
20/11/2028	20/02/2029	0	0	0	10 000 000	1 666 667	1 666 667	1 666 667	1 666 667
20/02/2029	20/05/2029	0	0	0	10 000 000	0	1 666 667	0	1 666 667
20/05/2029	20/08/2029	0	0	0	10 000 000	0	1 666 667	0	1 666 667
20/08/2029	20/09/2029	0	0	0	10 000 000	0	1 666 667	0	1 666 667 ⁶
20/09/2029	20/11/2029	0	0	10 000 000	0	1 666 667	0	1 666 667	0

DATE DEPART	DATE FIN	TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
20/09/2022	20/11/2022	26 000 000	0	0
20/11/2022	20/02/2023	26 000 000	13 000 000	13 000 000
20/02/2023	20/05/2023	26 000 000	13 000 000	13 000 000
20/05/2023	20/08/2023	26 000 000	13 000 000	13 000 000
20/08/2023	20/09/2023	26 000 000	13 000 000	13 000 000
20/09/2023	20/11/2023	46 000 000	13 000 000	13 000 000
20/11/2023	20/02/2024	44 800 000	12 400 000	24 800 000
20/02/2024	20/05/2024	44 800 000	12 400 000	24 800 000
20/05/2024	20/08/2024	44 800 000	12 400 000	24 800 000
20/08/2024	20/11/2024	44 800 000	12 400 000	24 800 000
20/11/2024	20/02/2025	39 866 667	11 600 000	23 200 000
20/02/2025	20/05/2025	39 866 667	11 600 000	23 200 000
20/05/2025	20/08/2025	39 866 667	11 600 000	23 200 000
20/08/2025	20/11/2025	39 866 667	11 600 000	23 200 000
20/11/2025	20/02/2026	34 133 333	10 400 000	20 800 000
20/02/2026	20/05/2026	34 133 333	10 400 000	20 800 000
20/05/2026	20/08/2026	34 133 333	10 400 000	20 800 000
20/08/2026	20/11/2026	34 133 333	10 400 000	20 800 000
20/11/2026	20/02/2027	27 600 000	0	17 600 000
20/02/2027	20/05/2027	27 600 000	0	17 600 000
20/05/2027	20/08/2027	27 600 000	0	17 600 000
20/08/2027	20/11/2027	27 600 000	0	17 600 000
20/11/2027	20/02/2028	20 666 667	0	0
20/02/2028	20/05/2028	20 666 667	0	0
20/05/2028	20/08/2028	20 666 667	0	0
20/08/2028	20/09/2028	20 666 667	0	0
20/09/2028	20/11/2028	16 666 667	0	0
20/11/2028	20/02/2029	13 333 333	0	0
20/02/2029	20/05/2029	13 333 333	0	0
20/05/2029	20/08/2029	13 333 333	0	0
20/08/2029	20/09/2029	13 333 333	0	0
20/09/2029	20/11/2029	0	0	0

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

Valeur 1 BP	10 085
-------------	--------

ARKEA

Economies totales	157 100
-------------------	---------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 035 150
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	1 236 849
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	201 699
---	---------

Prix final	1 079 749
------------	-----------

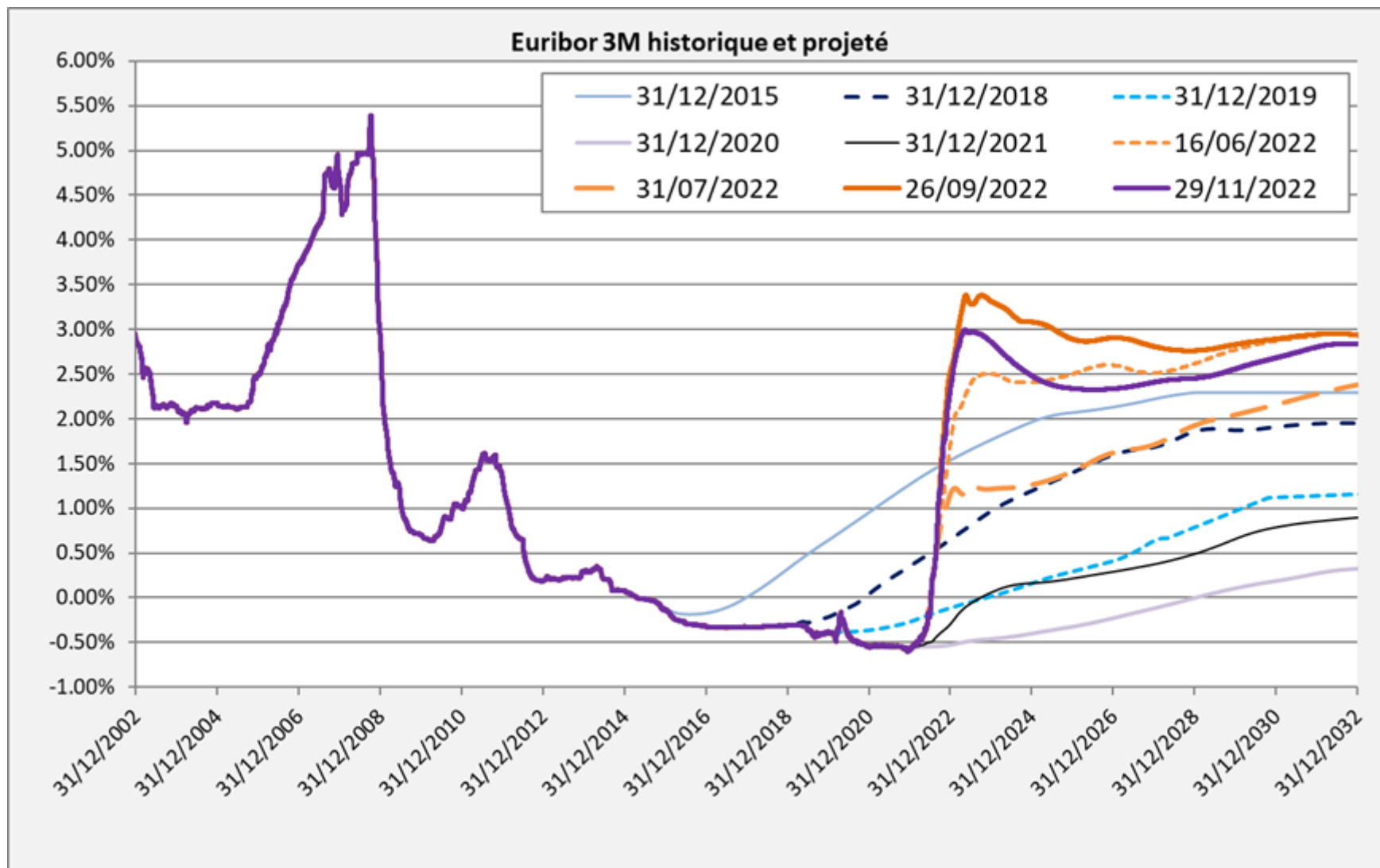
Marge finale	44 599
--------------	--------

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

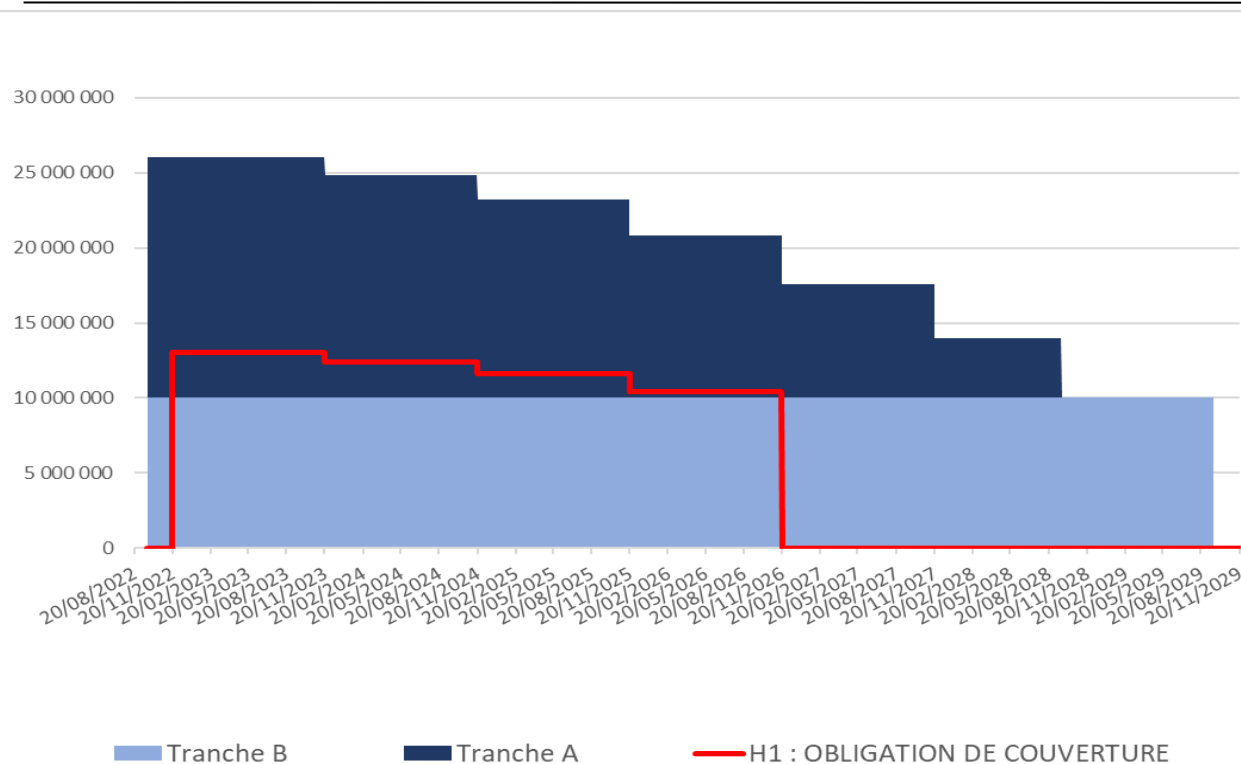
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

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

- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



Cartographie des dettes

Obligation de couverture :

Crédits Senior: L'Emprunteur s'engage, **dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature**, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) à mettre en place, en application de tout Contrat de Couverture, des opérations de couverture **contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 250 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature**, pour une durée de 4 ans minimum à compter de la date de leur conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (iii) à justifier à l'Agent de la conclusion de tout Contrat de Couverture et de la mise en place des opérations de couverture y afférentes.

Banques de couverture: Arkea, CA, LCL

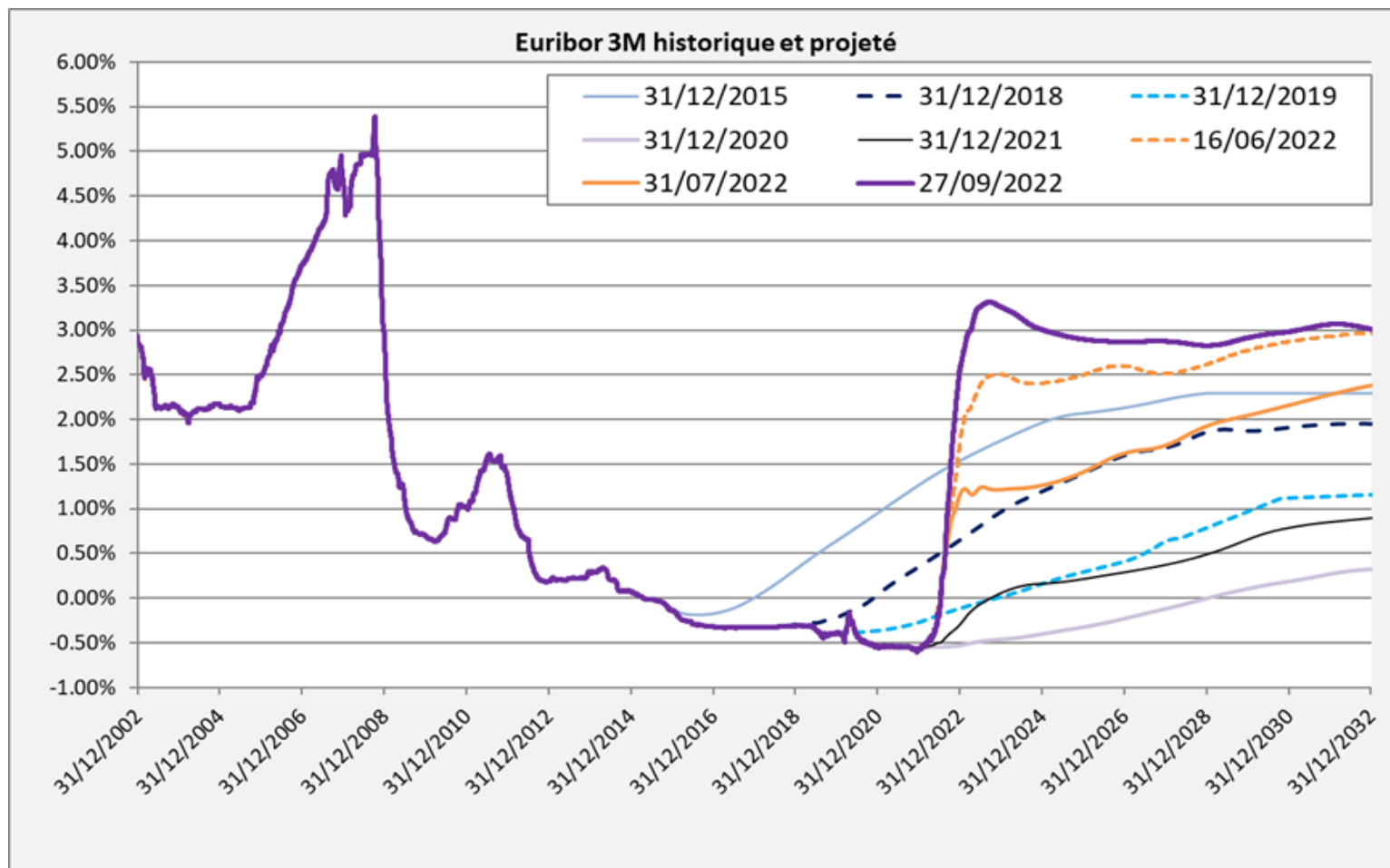
Financements: (Arkea, CA Aquitaine, CA Pyrénées, CA Toulouse, LCL) Crédits Senior de **€26'000'000**, tiré le **20/09/2022**

- **Tranche A : €16'000'000**, amort. spécifique annuel, échéance 20/09/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,80%.
- **Tranche B : €10'000'000**, amort. in fine, échéance 20/09/2029, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,10%.

Crédit d'Investissement : €5'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

Crédit Renouvelable : €10'000'000. Pas pris en compte dans l'analyse.

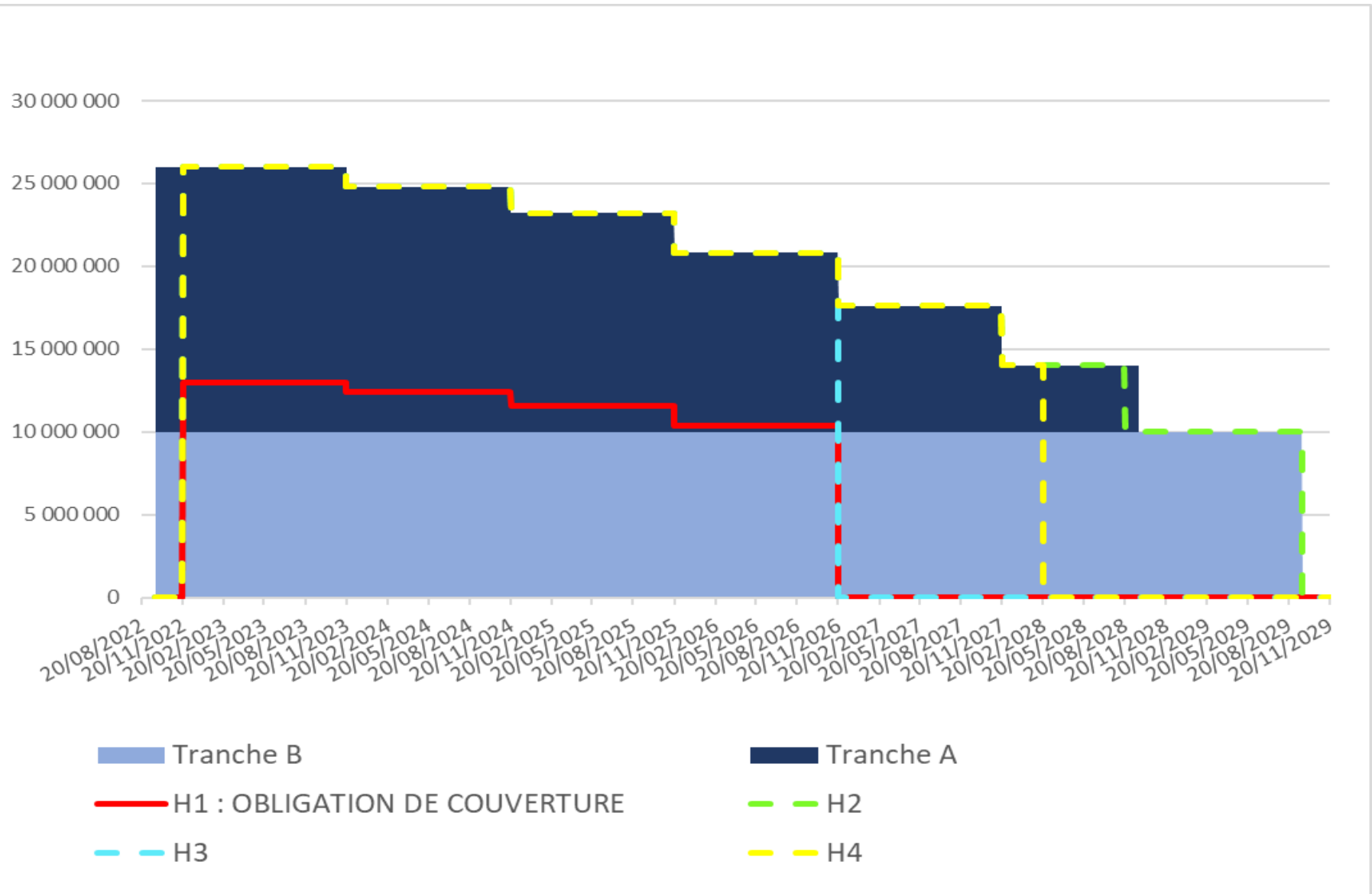
- Hypothèses de tirages futurs des crédits de d'investissement et crédit renouvelable à communiquer par le client.
- En cas de couverture d'un crédit qui n'est pas encore tiré à la date de couverture : vérifier que le contrat le permet ou demander l'autorisation à la Banque arrangeuse car il est généralement interdit de couvrir plus de 100% des dettes tirées.



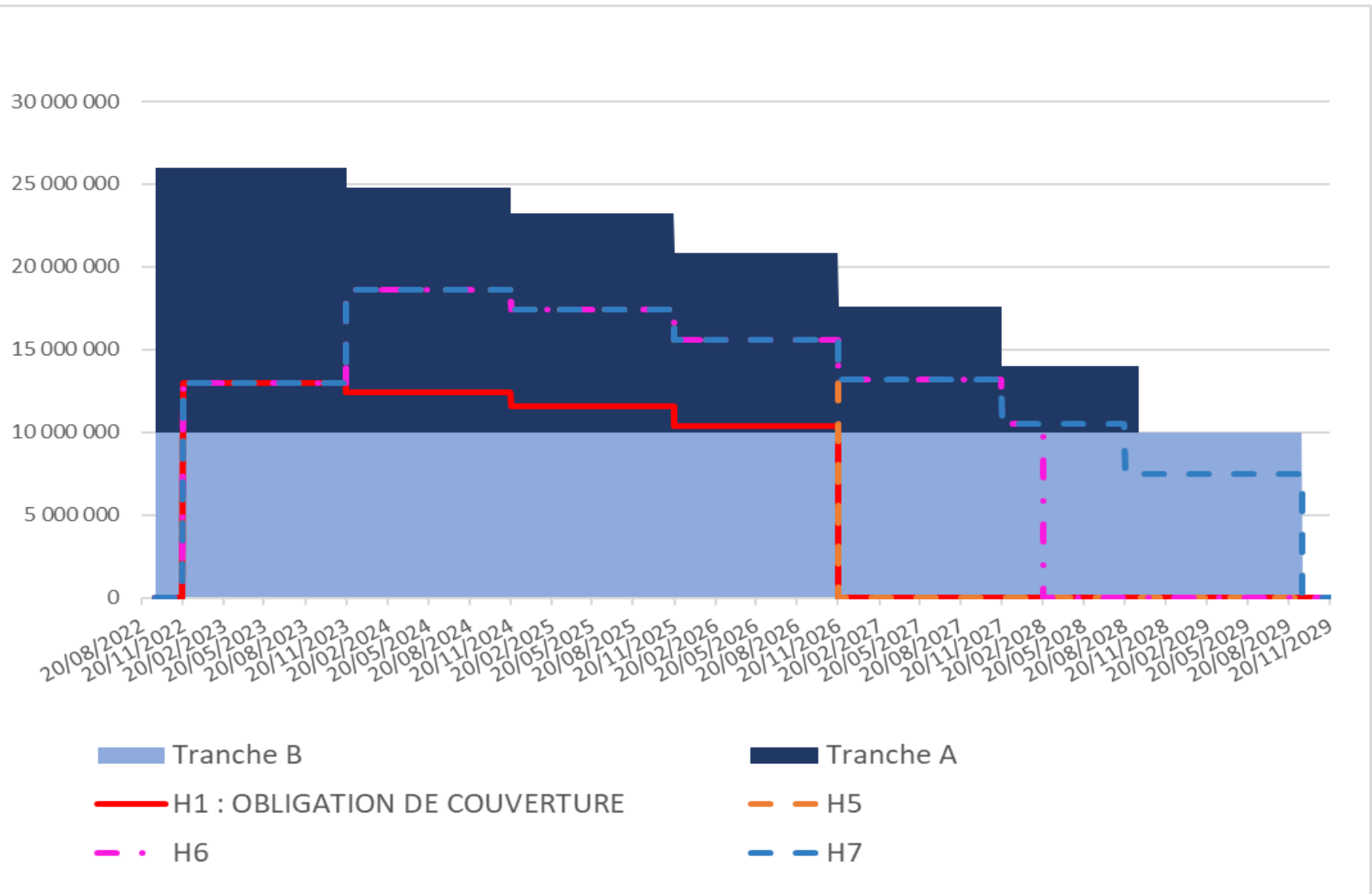
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

- Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-10 ou 15 points de base
- Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel

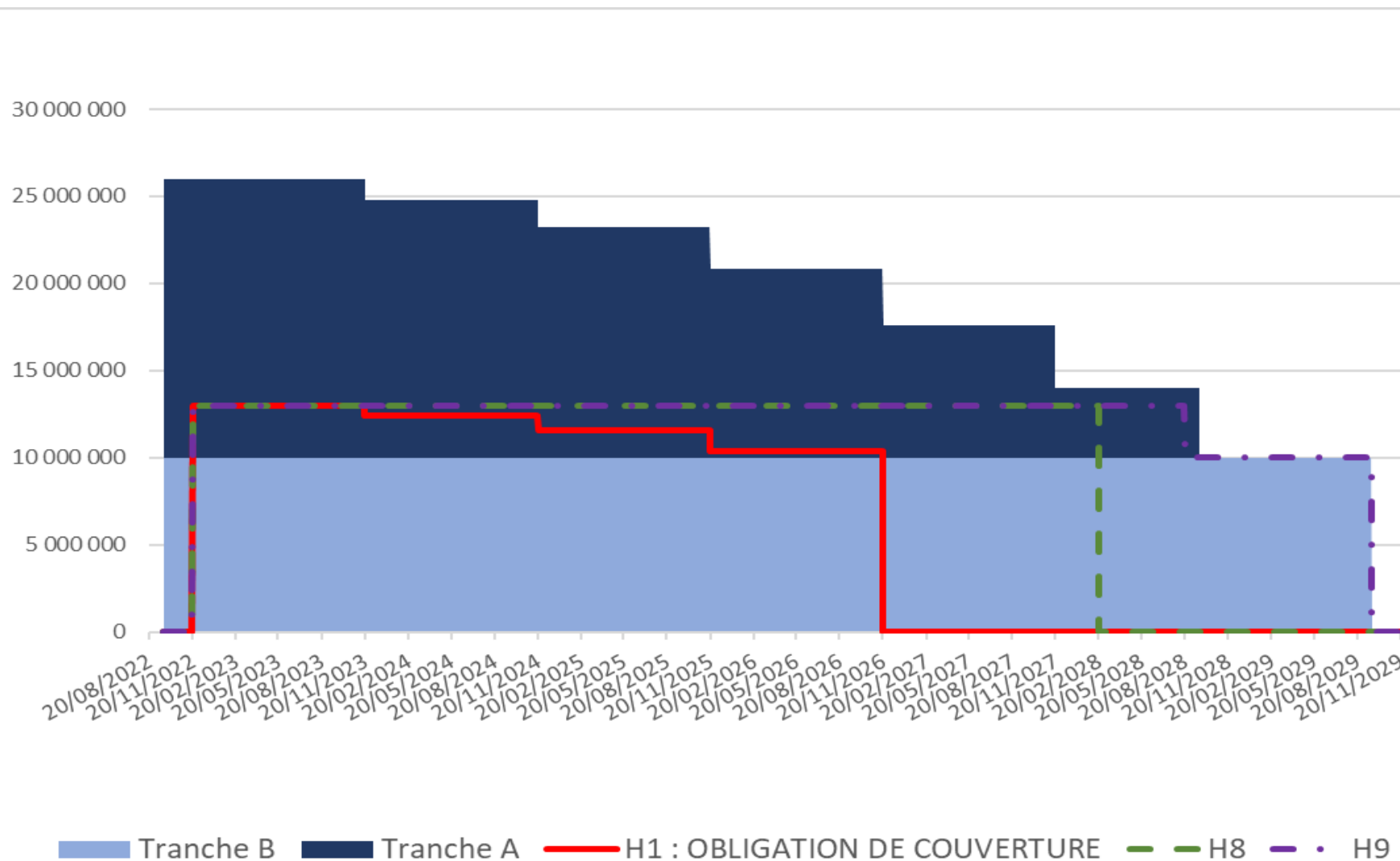
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures:
Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	4 ans	6,75 ans	4 ans	5,25 ans	4 ans	5,25 ans	6,75 ans	5,25 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	13 000 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
Début de période	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022	21/11/2022
Fin de période	20/11/2026	20/09/2029	20/11/2026	21/02/2028	20/11/2026	21/02/2028	20/09/2029	21/02/2028	20/09/2029
Valeur 1bp en EUR	4 809	13 569	9 619	11 761	6 555	8 162	9 517	6 926	8 683

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

Swap sans Floor	2,96%	2,93%	2,97%	2,95%	2,99%	2,97%	2,96%	2,96%	2,94%
Floor 0%	0,15%	0,19%	0,15%	0,17%	0,16%	0,18%	0,19%	0,18%	0,20%
Swap avec Floor	3,12%	3,12%	3,12%	3,12%	3,15%	3,15%	3,16%	3,14%	3,15%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,12%	3,12%	3,12%	3,12%	3,15%	3,15%	3,16%	3,14%	3,15%
Taux financement Max	3,12%	3,12%	3,12%	3,12%	3,15%	3,15%	3,16%	3,14%	3,15%

Cap 1% annualisé	2,22%	2,26%	2,22%	2,25%	2,26%	2,29%	2,31%	2,28%	2,31%
Taux financement Max	3,22%	3,26%	3,22%	3,25%	3,26%	3,29%	3,31%	3,28%	3,31%

Cap 1,5% annualisé	1,82%	1,88%	1,82%	1,85%	1,86%	1,90%	1,93%	1,89%	1,93%
Taux financement Max	3,32%	3,38%	3,32%	3,35%	3,36%	3,40%	3,43%	3,39%	3,43%

Cap 2% annualisé	1,46%	1,54%	1,46%	1,51%	1,51%	1,56%	1,59%	1,55%	1,60%
Taux financement Max	3,46%	3,54%	3,46%	3,51%	3,51%	3,56%	3,59%	3,55%	3,60%

Prime des options en EUR

Cap 0%	1 413 800	3 898 100	2 832 000	3 420 600	1 938 500	2 386 100	2 750 700	2 013 200	2 481 900
Cap 1%	1 008 900	2 827 000	2 021 600	2 464 200	1 394 300	1 731 700	2 009 500	1 459 300	1 815 900
Cap 1,5%	824 900	2 346 900	1 653 300	2 033 500	1 148 300	1 438 300	1 678 600	1 210 800	1 519 100
Cap 2%	661 700	1 922 200	1 326 700	1 652 200	930 100	1 178 300	1 385 500	990 900	1 256 500

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

*Coût du floor 0% contenu dans le contrat de financement	235 300
--	---------

* la phrase du contrat de financement « si l'euribor 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 1%

Fixing	Début	Fin	Paiement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
17/11/2022	21/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	26 000 000	136 638	-2 690 362
16/02/2023	20/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	26 000 000	136 638	-2 553 725
18/05/2023	22/05/2023	21/08/2023	21/08/2023	26 000 000	136 638	-2 417 087
17/08/2023	21/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	26 000 000	136 638	-2 280 450
16/11/2023	20/11/2023	20/02/2024	20/02/2024	24 800 000	131 763	-2 148 686
16/02/2024	20/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	24 800 000	128 899	-2 019 787
16/05/2024	20/05/2024	20/08/2024	20/08/2024	24 800 000	131 763	-1 888 024
16/08/2024	20/08/2024	20/11/2024	20/11/2024	24 800 000	131 763	-1 756 260
18/11/2024	20/11/2024	20/02/2025	20/02/2025	23 200 000	123 263	-1 632 998
18/02/2025	20/02/2025	20/05/2025	20/05/2025	23 200 000	119 243	-1 513 755
16/05/2025	20/05/2025	20/08/2025	20/08/2025	23 200 000	123 263	-1 390 492
18/08/2025	20/08/2025	20/11/2025	20/11/2025	23 200 000	123 263	-1 267 230
18/11/2025	20/11/2025	20/02/2026	20/02/2026	20 800 000	110 511	-1 156 718
18/02/2026	20/02/2026	20/05/2026	20/05/2026	20 800 000	106 908	-1 049 811
18/05/2026	20/05/2026	20/08/2026	20/08/2026	20 800 000	110 511	-939 300
18/08/2026	20/08/2026	20/11/2026	20/11/2026	20 800 000	110 511	-828 788
18/11/2026	20/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	17 600 000	95 542	-733 246
18/02/2027	22/02/2027	20/05/2027	20/05/2027	17 600 000	88 427	-644 818
18/05/2027	20/05/2027	20/08/2027	20/08/2027	17 600 000	93 510	-551 309
18/08/2027	20/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	17 600 000	95 542	-455 767
18/11/2027	22/11/2027	21/02/2028	21/02/2028	14 000 000	73 574	-382 192
17/02/2028	21/02/2028	22/05/2028	22/05/2028	14 000 000	73 574	-308 618
18/05/2028	22/05/2028	21/08/2028	21/08/2028	14 000 000	73 574	-235 044
17/08/2028	21/08/2028	20/09/2028	20/09/2028	14 000 000	24 255	-210 789
18/09/2028	20/09/2028	20/11/2028	20/11/2028	10 000 000	35 228	-175 561
16/11/2028	20/11/2028	20/02/2029	20/02/2029	10 000 000	53 130	-122 431
16/02/2029	20/02/2029	21/05/2029	21/05/2029	10 000 000	51 975	-70 456
17/05/2029	21/05/2029	20/08/2029	20/08/2029	10 000 000	52 553	-17 903
16/08/2029	20/08/2029	20/09/2029	20/09/2029	10 000 000	17 903	0

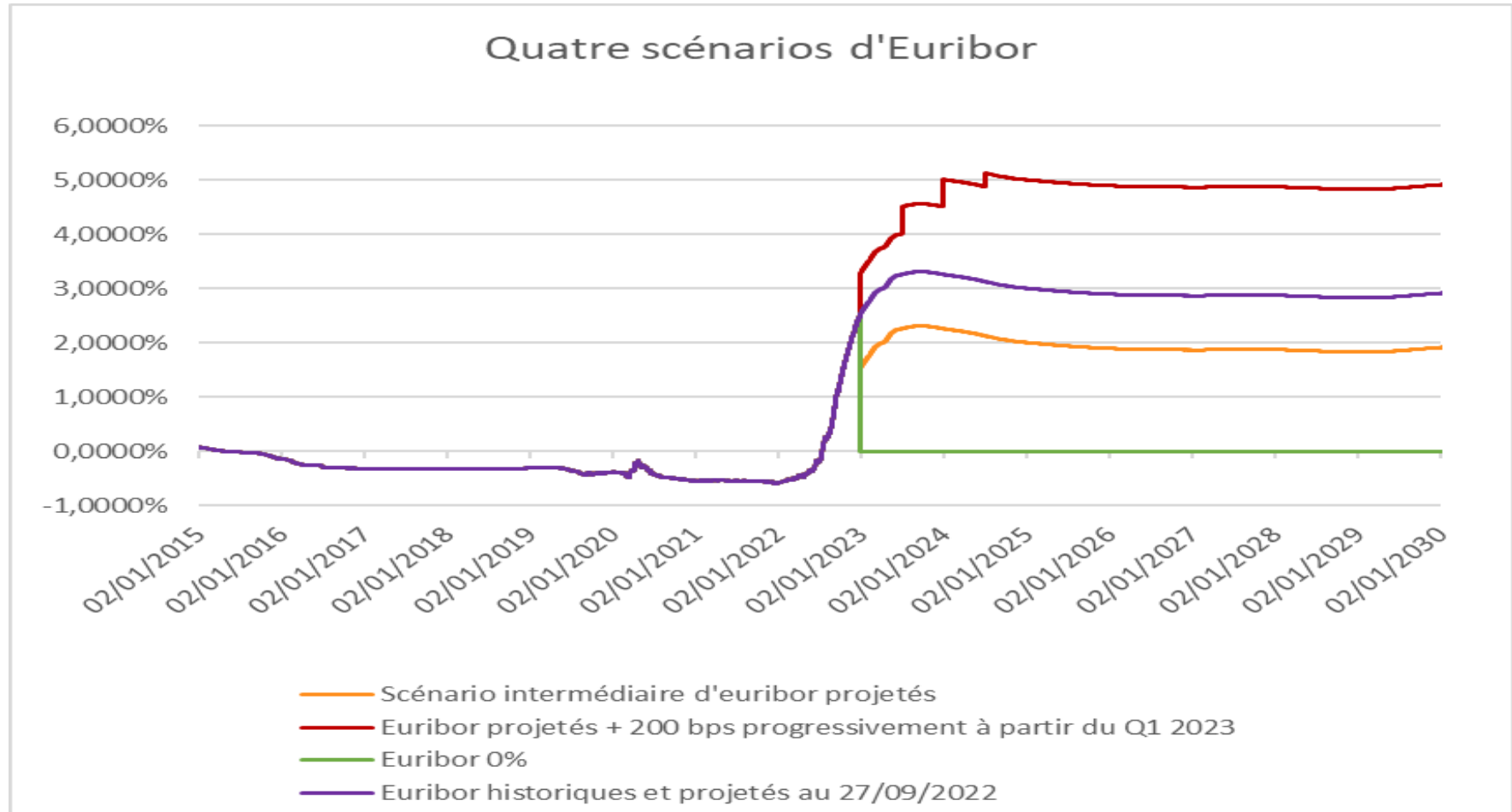
Prime lissée

2,26%

Total à payer

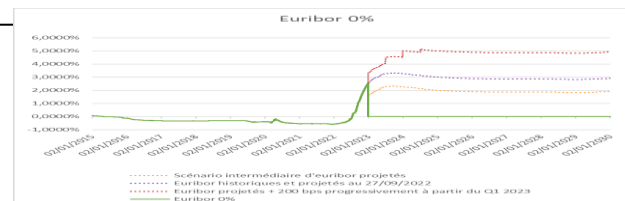
2 827 000

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

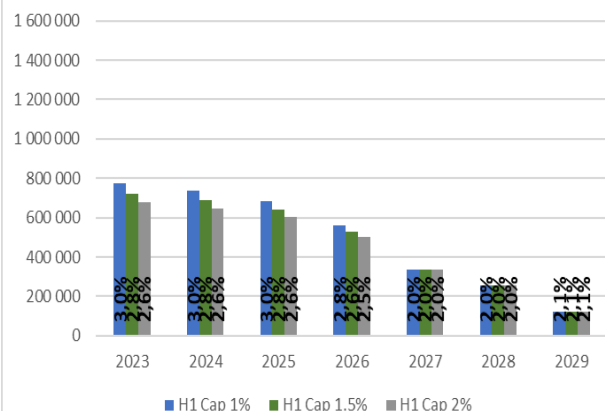


Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023. Elles incluent la marge de crédit **1,80%** (Tranche A), **2,10%** (Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.

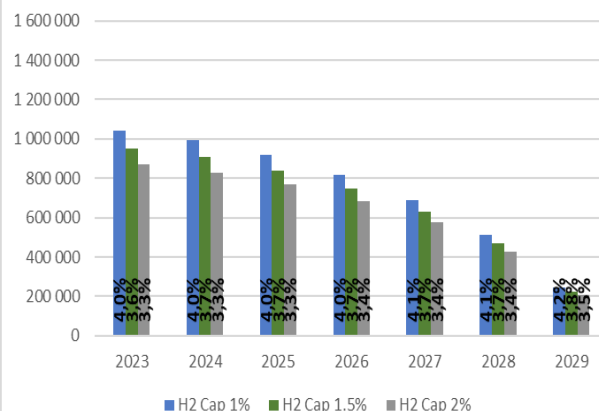
Simulation frais financiers avec Euribor 0%



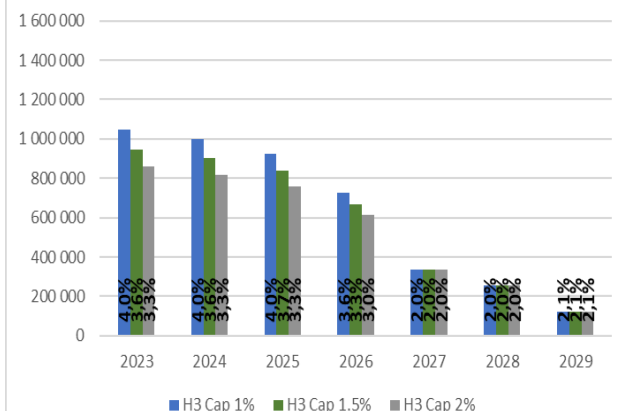
STRATEGIE H1



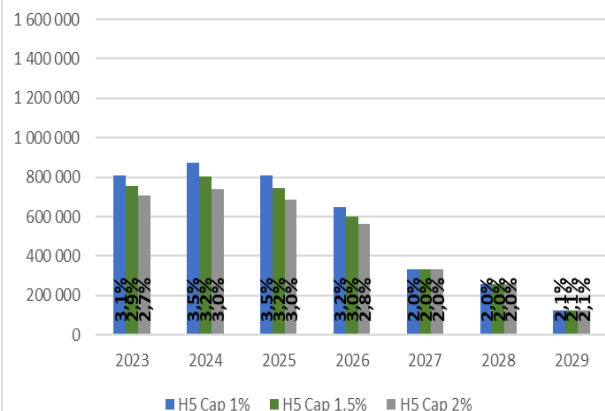
STRATEGIE H2



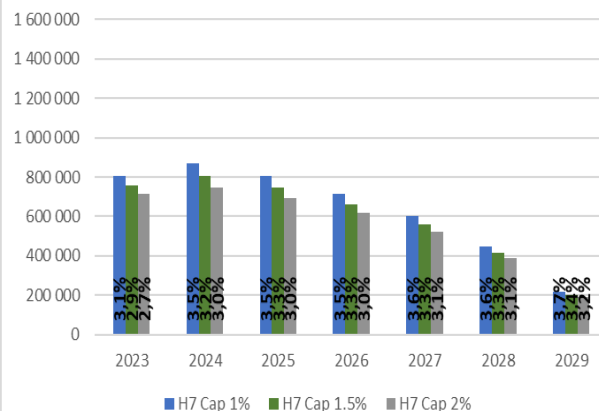
STRATEGIE H3



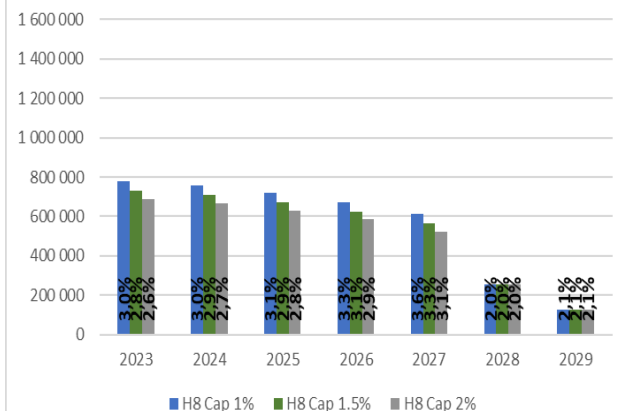
STRATEGIE H5



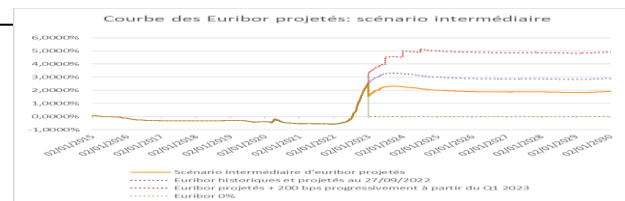
STRATEGIE H7



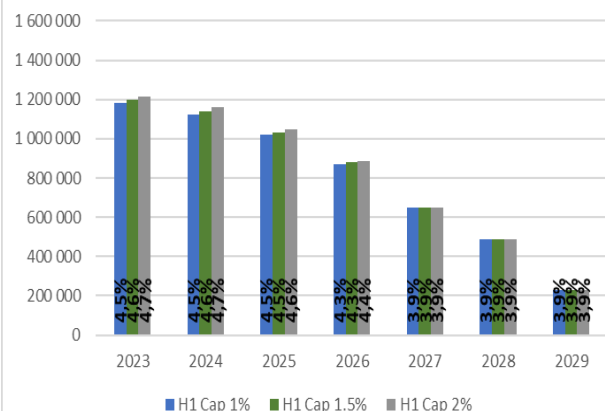
STRATEGIE H8



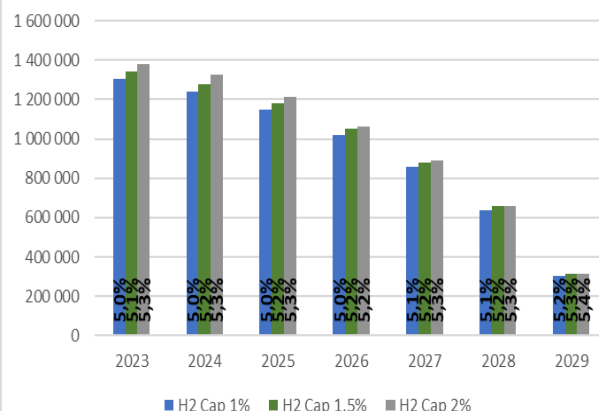
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor intermédiaires



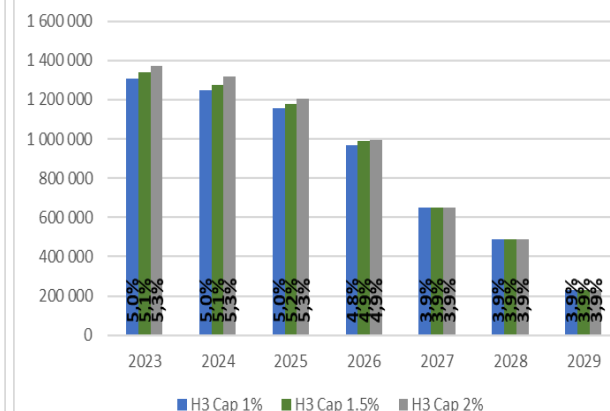
STRATEGIE H1



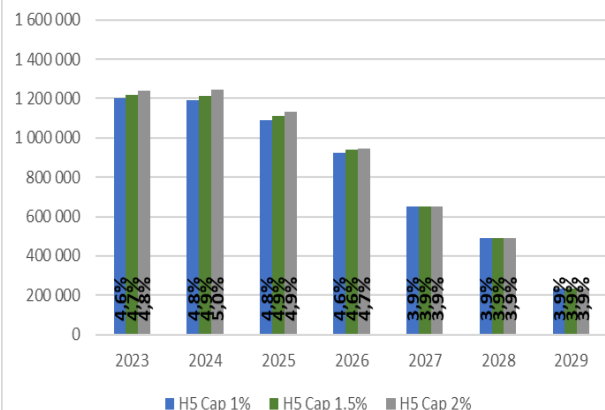
STRATEGIE H2



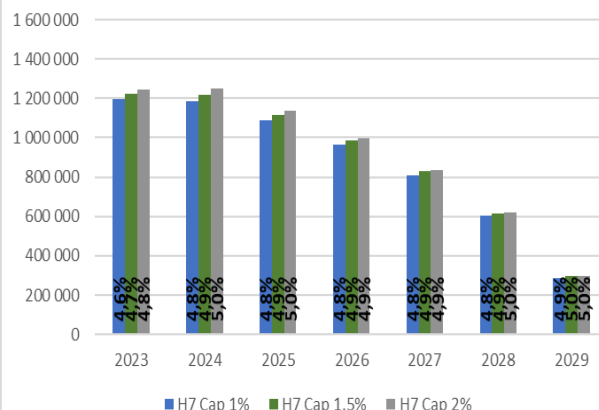
STRATEGIE H3



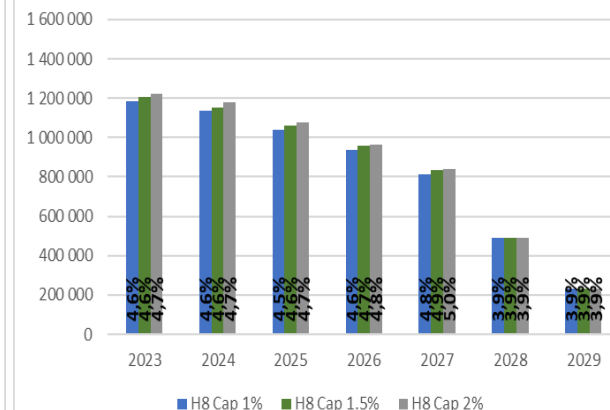
STRATEGIE H5



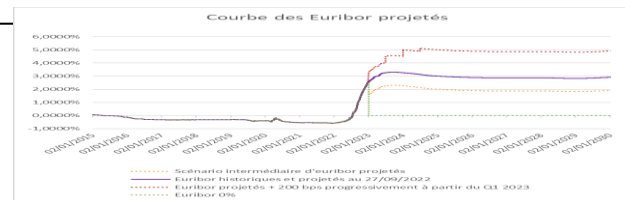
STRATEGIE H7



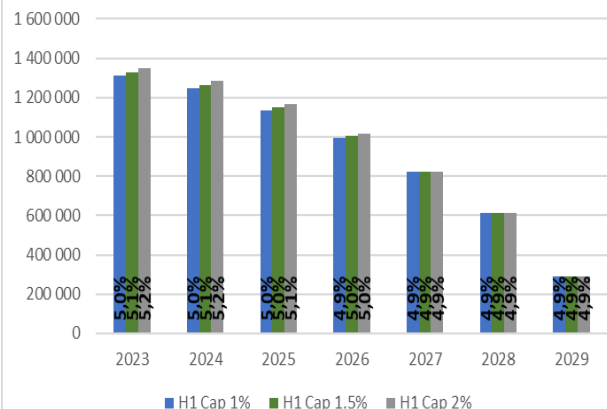
STRATEGIE H8



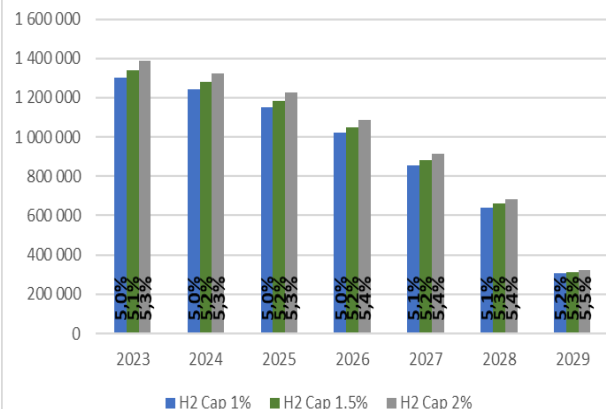
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



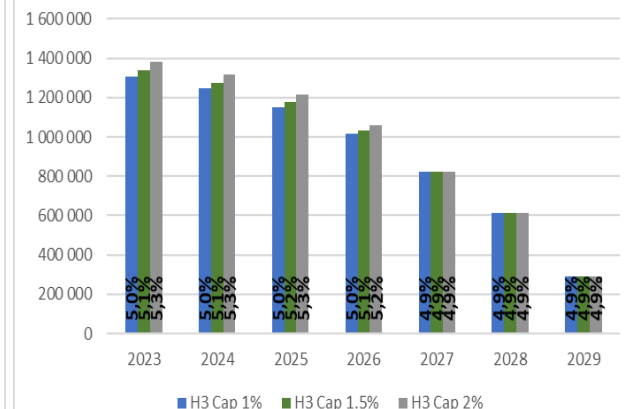
STRATEGIE H1



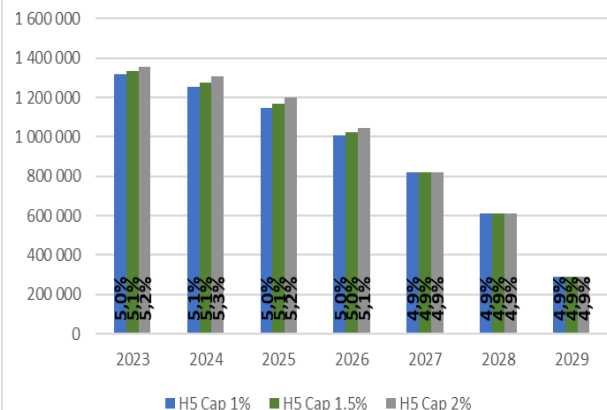
STRATEGIE H2



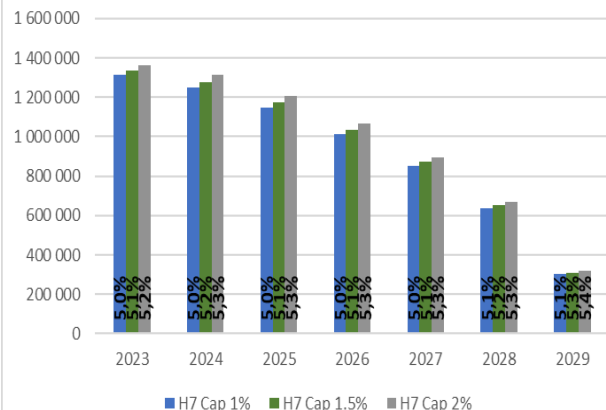
STRATEGIE H3



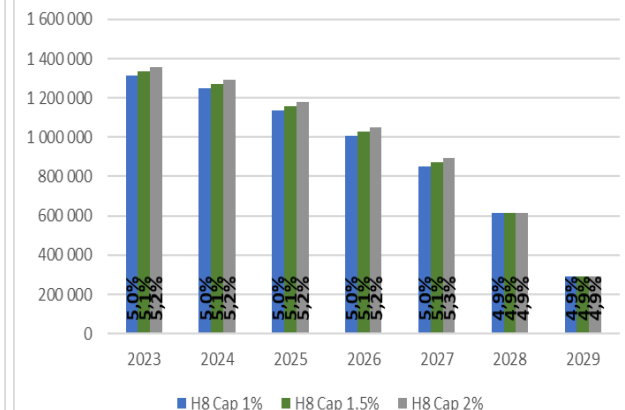
STRATEGIE H5



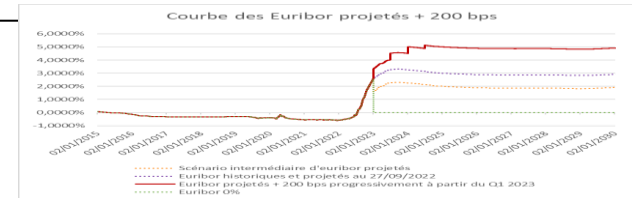
STRATEGIE H7



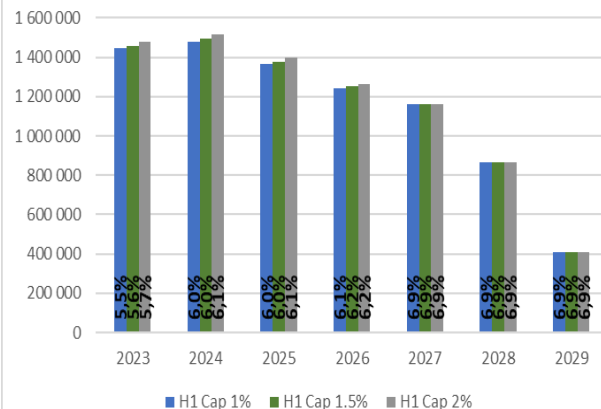
STRATEGIE H8



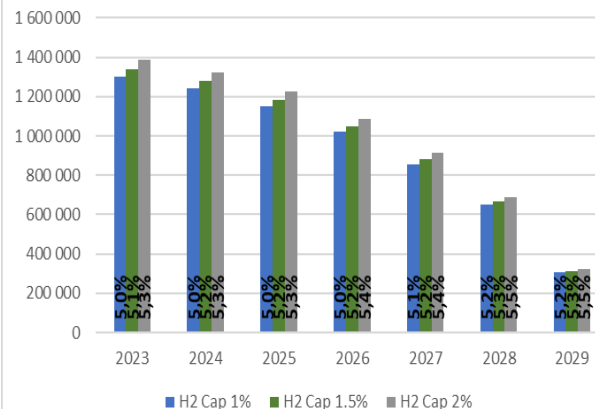
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés + 200 bps



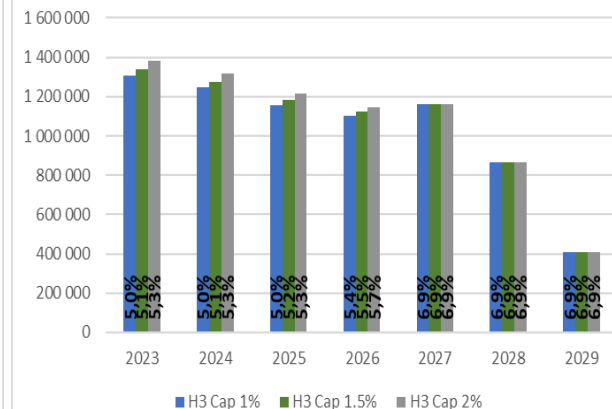
STRATEGIE H1



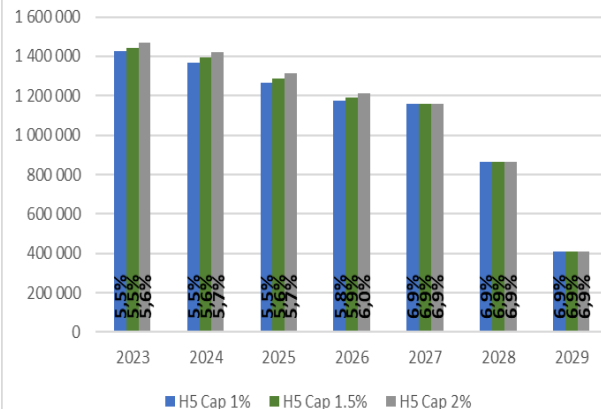
STRATEGIE H2



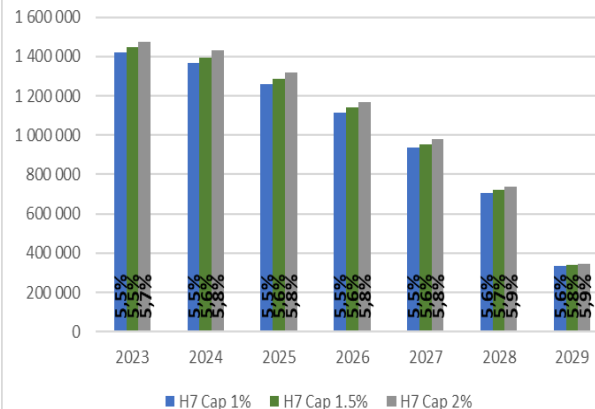
STRATEGIE H3



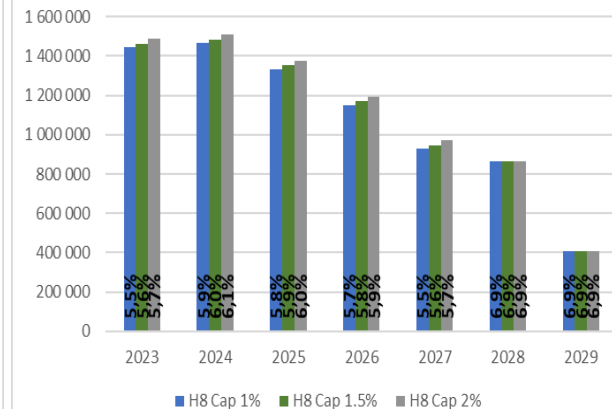
STRATEGIE H5

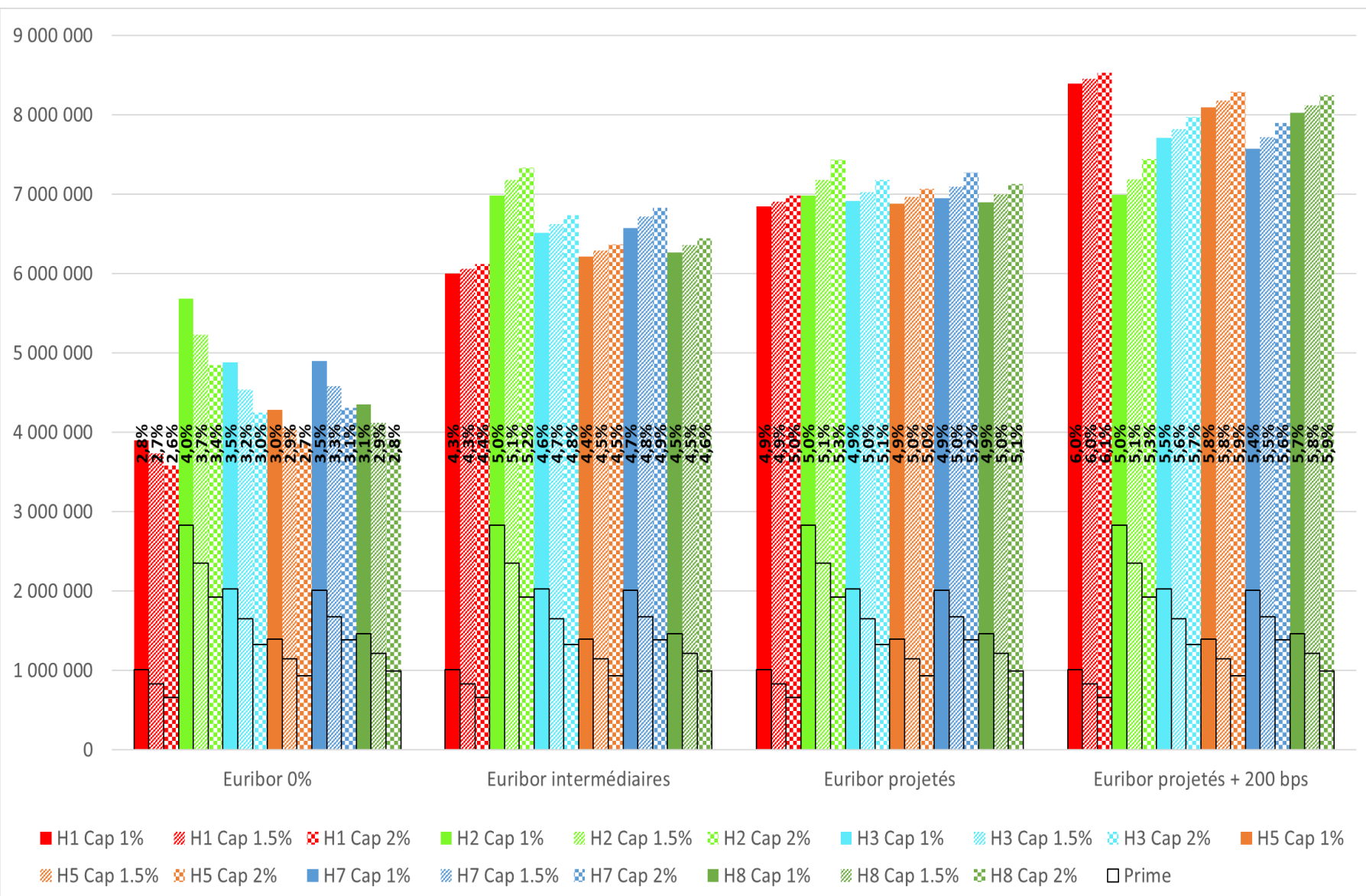


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 1%	H1 Cap 1.5%	H1 Cap 2%	H2 Cap 1%	H2 Cap 1.5%	H2 Cap 2%	H3 Cap 1%	H3 Cap 1.5%	H3 Cap 2%
Euribor 0%	3 897 829	3 730 440	3 583 851	5 681 199	5 234 321	4 842 843	4 875 799	4 540 721	4 247 343
Euribor intermédiaires	6 002 582	6 059 046	6 115 060	6 977 951	7 176 279	7 332 403	6 512 447	6 625 075	6 736 903
Euribor projetés	6 848 732	6 905 196	6 982 460	6 981 395	7 179 723	7 433 451	6 910 892	7 023 520	7 177 847
Euribor projetés + 200 bps	8 394 975	8 451 439	8 528 703	6 988 284	7 186 612	7 440 340	7 707 781	7 820 409	7 974 736

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H7			STRATEGIE H9		
	H5 Cap 1%	H5 Cap 1.5%	H5 Cap 2%	H7 Cap 1%	H7 Cap 1.5%	H7 Cap 2%	H9 Cap 1%	H9 Cap 1.5%	H9 Cap 2%
Euribor 0%	4 283 229	4 053 840	3 852 251	4 898 429	4 584 140	4 307 651	4 704 829	4 424 640	4 178 651
Euribor intermédiaires	6 208 826	6 290 570	6 370 882	6 569 104	6 714 073	6 826 282	6 472 466	6 609 833	6 708 592
Euribor projetés	6 880 415	6 962 159	7 071 704	6 944 442	7 089 412	7 272 181	6 931 211	7 068 577	7 240 144
Euribor projetés + 200 bps	8 097 255	8 179 000	8 288 544	7 568 783	7 713 752	7 896 522	7 704 551	7 841 917	8 013 484

Tableaux d'amortissement par prêt (1/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIG. COUV.
				Amort.	CRD	Amort.	CRD		
16/09/2022	20/09/2022	21/11/2022	21/11/2022	0	16 000 000	0	10 000 000	26 000 000	0
17/11/2022	21/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	26 000 000	13 000 000
16/02/2023	20/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	26 000 000	13 000 000
18/05/2023	22/05/2023	21/08/2023	21/08/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	26 000 000	13 000 000
17/08/2023	21/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	0	16 000 000	0	10 000 000	26 000 000	13 000 000
16/11/2023	20/11/2023	20/02/2024	20/02/2024	1 200 000	14 800 000	0	10 000 000	24 800 000	12 400 000
16/02/2024	20/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	0	14 800 000	0	10 000 000	24 800 000	12 400 000
16/05/2024	20/05/2024	20/08/2024	20/08/2024	0	14 800 000	0	10 000 000	24 800 000	12 400 000
16/08/2024	20/08/2024	20/11/2024	20/11/2024	0	14 800 000	0	10 000 000	24 800 000	12 400 000
18/11/2024	20/11/2024	20/02/2025	20/02/2025	1 600 000	13 200 000	0	10 000 000	23 200 000	11 600 000
18/02/2025	20/02/2025	20/05/2025	20/05/2025	0	13 200 000	0	10 000 000	23 200 000	11 600 000
16/05/2025	20/05/2025	20/08/2025	20/08/2025	0	13 200 000	0	10 000 000	23 200 000	11 600 000
18/08/2025	20/08/2025	20/11/2025	20/11/2025	0	13 200 000	0	10 000 000	23 200 000	11 600 000
18/11/2025	20/11/2025	20/02/2026	20/02/2026	2 400 000	10 800 000	0	10 000 000	20 800 000	10 400 000
18/02/2026	20/02/2026	20/05/2026	20/05/2026	0	10 800 000	0	10 000 000	20 800 000	10 400 000
18/05/2026	20/05/2026	20/08/2026	20/08/2026	0	10 800 000	0	10 000 000	20 800 000	10 400 000
18/08/2026	20/08/2026	20/11/2026	20/11/2026	0	10 800 000	0	10 000 000	20 800 000	10 400 000
18/11/2026	20/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	3 200 000	7 600 000	0	10 000 000	17 600 000	0
18/02/2027	22/02/2027	20/05/2027	20/05/2027	0	7 600 000	0	10 000 000	17 600 000	0
18/05/2027	20/05/2027	20/08/2027	20/08/2027	0	7 600 000	0	10 000 000	17 600 000	0
18/08/2027	20/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	0	7 600 000	0	10 000 000	17 600 000	0
18/11/2027	22/11/2027	21/02/2028	21/02/2028	3 600 000	4 000 000	0	10 000 000	14 000 000	0
17/02/2028	21/02/2028	22/05/2028	22/05/2028	0	4 000 000	0	10 000 000	14 000 000	0
18/05/2028	22/05/2028	21/08/2028	21/08/2028	0	4 000 000	0	10 000 000	14 000 000	0
17/08/2028	21/08/2028	20/09/2028	20/09/2028	0	4 000 000	0	10 000 000	14 000 000	0
18/09/2028	20/09/2028	20/11/2028	20/11/2028	4 000 000	0	0	10 000 000	10 000 000	0
16/11/2028	20/11/2028	20/02/2029	20/02/2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
16/02/2029	20/02/2029	21/05/2029	21/05/2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
17/05/2029	21/05/2029	20/08/2029	20/08/2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
16/08/2029	20/08/2029	20/09/2029	20/09/2029	0	0	0	10 000 000	10 000 000	0
18/09/2029	20/09/2029	20/11/2029	20/11/2029	0	0	10 000 000	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement par prêt (2/2)

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
16/09/2022	20/09/2022	21/11/2022	21/11/2022	0	0	0	0	0	0	0	0	0
17/11/2022	21/11/2022	20/02/2023	20/02/2023	13 000 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
16/02/2023	20/02/2023	22/05/2023	22/05/2023	13 000 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
18/05/2023	22/05/2023	21/08/2023	21/08/2023	13 000 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
17/08/2023	21/08/2023	20/11/2023	20/11/2023	13 000 000	26 000 000	26 000 000	26 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000	13 000 000
16/11/2023	20/11/2023	20/02/2024	20/02/2024	12 400 000	24 800 000	24 800 000	24 800 000	18 600 000	18 600 000	18 600 000	13 000 000	13 000 000
16/02/2024	20/02/2024	20/05/2024	20/05/2024	12 400 000	24 800 000	24 800 000	24 800 000	18 600 000	18 600 000	18 600 000	13 000 000	13 000 000
16/05/2024	20/05/2024	20/08/2024	20/08/2024	12 400 000	24 800 000	24 800 000	24 800 000	18 600 000	18 600 000	18 600 000	13 000 000	13 000 000
16/08/2024	20/08/2024	20/11/2024	20/11/2024	12 400 000	24 800 000	24 800 000	24 800 000	18 600 000	18 600 000	18 600 000	13 000 000	13 000 000
18/11/2024	20/11/2024	20/02/2025	20/02/2025	11 600 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000	17 400 000	13 000 000	13 000 000
18/02/2025	20/02/2025	20/05/2025	20/05/2025	11 600 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000	17 400 000	13 000 000	13 000 000
16/05/2025	20/05/2025	20/08/2025	20/08/2025	11 600 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000	17 400 000	13 000 000	13 000 000
18/08/2025	20/08/2025	20/11/2025	20/11/2025	11 600 000	23 200 000	23 200 000	23 200 000	17 400 000	17 400 000	17 400 000	13 000 000	13 000 000
18/11/2025	20/11/2025	20/02/2026	20/02/2026	10 400 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	13 000 000	13 000 000
18/02/2026	20/02/2026	20/05/2026	20/05/2026	10 400 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	13 000 000	13 000 000
18/05/2026	20/05/2026	20/08/2026	20/08/2026	10 400 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	13 000 000	13 000 000
18/08/2026	20/08/2026	20/11/2026	20/11/2026	10 400 000	20 800 000	20 800 000	20 800 000	15 600 000	15 600 000	15 600 000	13 000 000	13 000 000
18/11/2026	20/11/2026	22/02/2027	22/02/2027	0	17 600 000	0	17 600 000	0	13 200 000	13 200 000	13 000 000	13 000 000
18/02/2027	22/02/2027	20/05/2027	20/05/2027	0	17 600 000	0	17 600 000	0	13 200 000	13 200 000	13 000 000	13 000 000
18/05/2027	20/05/2027	20/08/2027	20/08/2027	0	17 600 000	0	17 600 000	0	13 200 000	13 200 000	13 000 000	13 000 000
18/08/2027	20/08/2027	22/11/2027	22/11/2027	0	17 600 000	0	17 600 000	0	13 200 000	13 200 000	13 000 000	13 000 000
18/11/2027	22/11/2027	21/02/2028	21/02/2028	0	14 000 000	0	14 000 000	0	10 500 000	10 500 000	13 000 000	13 000 000
17/02/2028	21/02/2028	22/05/2028	22/05/2028	0	14 000 000	0	0	0	0	10 500 000	0	13 000 000
18/05/2028	22/05/2028	21/08/2028	21/08/2028	0	14 000 000	0	0	0	0	10 500 000	0	13 000 000
17/08/2028	21/08/2028	20/09/2028	20/09/2028	0	10 000 000	0	0	0	0	7 500 000	0	10 000 000
18/09/2028	20/09/2028	20/11/2028	20/11/2028	0	10 000 000	0	0	0	0	7 500 000	0	10 000 000
16/11/2028	20/11/2028	20/02/2029	20/02/2029	0	10 000 000	0	0	0	0	7 500 000	0	10 000 000
16/02/2029	20/02/2029	21/05/2029	21/05/2029	0	10 000 000	0	0	0	0	7 500 000	0	10 000 000
17/05/2029	21/05/2029	20/08/2029	20/08/2029	0	10 000 000	0	0	0	0	7 500 000	0	10 000 000
16/08/2029	20/08/2029	20/09/2029	20/09/2029	0	10 000 000	0	0	0	0	7 500 000	0	10 000 000
18/09/2029	20/09/2029	20/11/2029	20/11/2029	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Clauses contractuelles
 - Fiches produits

Problème lié aux taux négatifs

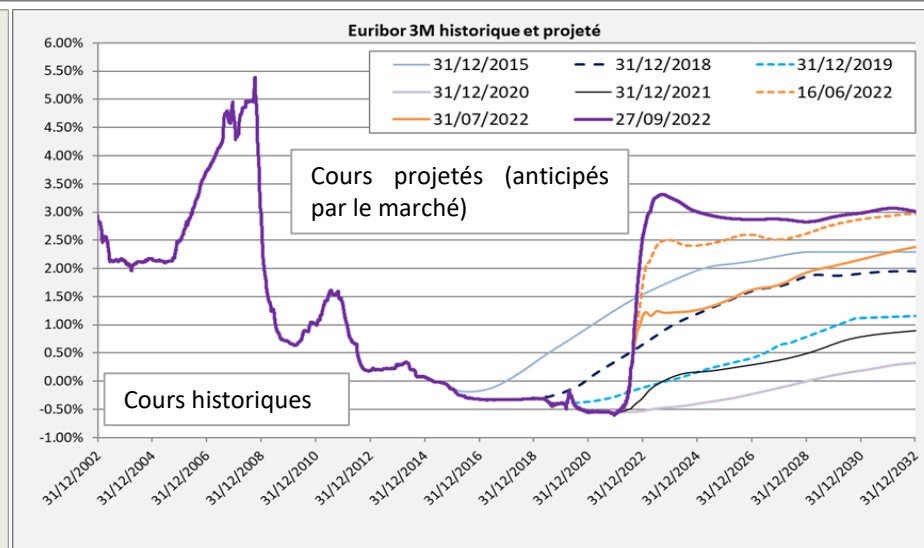
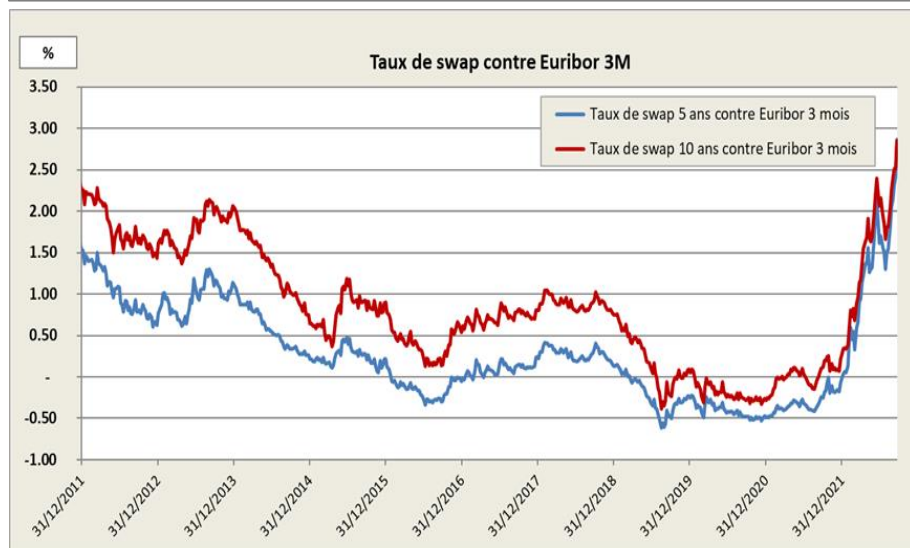
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

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

En date du 20 septembre 2022

CONTRAT DE PRETS SENIOR

BONCOCAP
(Emprunteur)

- et -

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PYRENEES GASCogne
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL TOULOUSE 31
CREDIT LYONNAIS
(Arrangeurs Mandatés)

- et -

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL TOULOUSE 31
(Coordinateurs)

- et -

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL TOULOUSE 31
(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNELS
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL D'AQUITAINE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL PYRENEES GASCogne
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL TOULOUSE 31
CREDIT LYONNAIS
(Prêteurs Senior Initiaux)

Total des
Engagements
Tranche A du Prêt
d'Acquisition et de
Refinancement

désigne la somme des Engagements Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit un montant en principal de 16.000.000 euros à la Date de Signature.

Total des
Engagements
Tranche B du Prêt
d'Acquisition et de
Refinancement

désigne la somme des Engagements Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit un montant en principal de 10.000.000 euros à la Date de Signature.

Crédit Renouvelable

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Crédit Renouvelable d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit Renouvelable, soit 5.000.000 euros à la Date de Signature.

Crédit d'Investissement

Conformément et sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs Senior mettent conjointement à la disposition de l'Emprunteur, qui l'accepte, le Crédit d'Investissement d'un montant maximum en principal égal au Total des Engagements Crédit d'Investissement, soit 10.000.000 euros à la Date de Signature.

Remboursement

Date d'Echéance
Finale

désigne :

- (i) pour ce qui concerne la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, le 20 septembre 2028 ;
- (ii) pour ce qui concerne la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, le Crédit d'Investissement et le Crédit d'Investissement Non Confirmé, le 20 septembre 2029 ; et
- (iii) pour ce qui concerne le Crédit Renouvelable, le 20 septembre 2025 (telle que prorogée le cas échéant conformément à l'Article 2.3.2 (*Prorogation de la Date d'Echéance Finale du Crédit Renouvelable*)).

Remboursement du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

(a) Remboursement de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement conformément à l'échéancier suivant :

Date de remboursement	Échéance en capital (€)	Capital restant dû (€)
20 novembre 2023	1.200.000	14.800.000
20 novembre 2024	1.600.000	13.200.000
20 novembre 2025	2.400.000	10.800.000
20 novembre 2026	3.200.000	7.600.000
20 novembre 2027	3.600.000	4.000.000
20 septembre 2028	4.000.000	0

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

(b) Remboursement de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

L'Emprunteur remboursera les sommes mises à disposition au titre de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement en une seule Echéance à la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

A la Date d'Echéance Finale de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement devra avoir été intégralement remboursée en principal et les intérêts, Intérêts de Retard, commissions, indemnités, taxes, frais et accessoires y afférents devront avoir été payés.

Obligation de couverture

Banque de Couverture désigne tout Prêteur Senior (ou tout Affilié d'un Prêteur Senior) ou tout établissement de crédit de premier rang signataire d'un Contrat de Couverture.

Contrat de Couverture désigne toute convention-cadre FBF relative aux opérations sur instruments financiers à terme ou tout contrat-cadre ISDA conclu entre l'Emprunteur et toute Banque de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 9.3.1 (*Engagements en matière de couverture de risques de taux*), régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, tel que modifié ou complété par ses annexes et incluant toute confirmation y afférente.

Engagements en matière de couverture de risques de taux

L'Emprunteur s'engage, dans un délai de 4 mois à compter de la Date de Signature, (i) à conclure avec toute Banque de Couverture, tout Contrat de Couverture régissant les opérations de couverture de taux du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) à mettre en place, en application de tout Contrat de Couverture, des opérations de couverture contre le risque de hausse du Taux de Référence de plus de 250 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Signature, pour une durée de 4 ans minimum à compter de la date de leur conclusion et pour un montant notionnel égal au minimum à 50% de l'Encours du Prêt d'Acquisition et de Refinancement et (iii) à justifier à l'Agent de la conclusion de tout Contrat de Couverture et de la mise en place des opérations de couverture y afférentes.

Sur la base de conditions de marché équivalentes, l'Emprunteur s'engage, à conclure tout Contrat de Couverture prioritairement auprès de tout Prêteur Senior (ou tout Affilié de tout Prêteur Senior) lequel bénéficiera d'un droit de premier alignement en cas d'offre mieux disante émanant d'autres banques ou établissements financiers.

Il est précisé que chaque Contrat de Couverture est un contrat distinct du Contrat et que la résiliation des opérations de couverture y afférentes se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, de la Banque de Couverture concernée ou de l'Emprunteur.

Intérêts

Taux d'Intérêts	désigne, pour le calcul des intérêts relatifs à une Tranche, au Crédit d'Investissement, au Crédit d'Investissement Non Confirmé ou à une Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, le taux d'intérêts applicable pour chaque Période d'Intérêts, égal au Taux de Référence déterminé pour la durée de la Période d'Intérêts considérée, majoré de la Marge applicable à cette Tranche ou au Crédit concerné.	Marge désigne, selon le contexte, (i) la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (ii) la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, (iii) la Marge Crédit Renouvelable, (iv) la Marge Crédit d'Investissement et/ou (v) la Marge Crédit d'Investissement Non Confirmé. Marge Crédit d'Investissement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts du Crédit d'Investissement, soit initialement 1,80% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (<i>Ajustement des Marges</i>).
ARTICLE 4. INTERETS 4.1 Taux d'Intérêts Le taux d'intérêts applicable à chaque Tranche, au Crédit d'Investissement, au Crédit d'Investissement Non Confirmé et à chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, pour chaque Période d'Intérêts, est le Taux d'Intérêts applicable à la Tranche concernée ou au Crédit concerné. Dans chaque cas, les intérêts seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément à l'Article 4.2 (<i>Périodes d'Intérêts</i>). L'Agent communiquera dans les meilleurs délais aux Prêteurs Senior concernés et à l'Emprunteur chaque Taux d'Intérêts fixé en application du Contrat.		Marge Crédit d'Investissement Non Confirmé désigne, à compter de la première Date de Confirmation, le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts du Crédit d'Investissement Non Confirmé, déterminé dans le cadre de la première procédure de confirmation, conformément aux stipulations de l'Article 2.1.4 (<i>Crédit d'Investissement Non Confirmé</i>), tel que le cas échéant, ajusté conformément à la grille d'ajustement déterminée dans le cadre de ladite procédure de confirmation.
4.2 Périodes d'Intérêts Pour le calcul des intérêts, (i) la durée de chaque Tranche, du Crédit d'Investissement et, le cas échéant, du Crédit d'Investissement Non Confirmé, est divisée en Périodes d'Intérêts d'une durée de 3 mois et (ii) la durée de chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable est de 1 mois ou 3 mois, au choix de l'Emprunteur, étant précisé que : (a) la première Période d'Intérêts de chaque Tranche commencera à compter de la Date de Mise à Disposition du Prêt d'Acquisition et de Refinancement (incluse) et se terminera le 20 novembre 2022 (exclu) ;		Marge Crédit Renouvelable désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de chaque Mise à Disposition du Crédit Renouvelable, soit 1,60% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (<i>Ajustement des Marges</i>). Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement, soit initialement 1,80% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (<i>Ajustement des Marges</i>). Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement désigne le taux annuel pris en compte pour le calcul des intérêts dus par l'Emprunteur au titre de chaque Période d'Intérêts de la Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement soit initialement 2,10% l'an, tel que le cas échéant, ajusté conformément à l'Article 4.6 (<i>Ajustement des Marges</i>).

Clauses contractuelles

Clause de défaut

Défaut croisé – Défaut de paiement

- (a) Survenance d'un cas de défaut (quel que soit sa dénomination) au titre d'une Dette Subordonnée.
- (b) Survenance d'un défaut de paiement, d'un cas d'exigibilité anticipée (quel que soit sa dénomination) ou d'une déclaration d'exigibilité anticipée au titre de tout acte ou contrat relatif à un Endettement Financier (autre qu'un Prêt Senior ou une Dette Subordonnée) souscrit par une Société du Groupe portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 100.000 euros, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par les parties financières concernées pour remédier à un tel manquement.
- (c) Survenance d'un défaut de paiement au titre de tout acte ou contrat relatif à tout ou partie d'une dette (autre qu'un Endettement Financier) souscrite par une Société du Groupe, le cas échéant après expiration des délais contractuels pour remédier à un tel manquement ou tout autre délai accordé par le créancier concerné pour remédier à un tel manquement, portant sur un montant unitaire (ou cumulé avec de tels autres défauts de paiement au niveau du Groupe) supérieur à 1.000.000 euros, sauf contestation de bonne foi de l'exigibilité dudit paiement par la Société du Groupe concernée selon les procédures appropriées et sur la base d'arguments juridiques sérieux, légitimes et non dilatoires et sous réserve de fournir à l'Agent tous documents justificatifs relativement à ladite contestation.

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

Avantages:

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

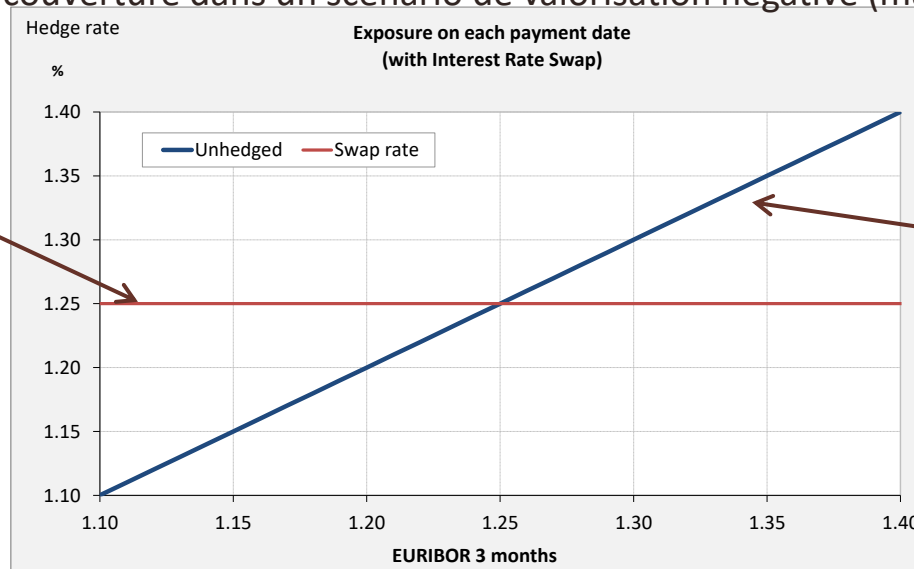
Inconvénients:

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

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

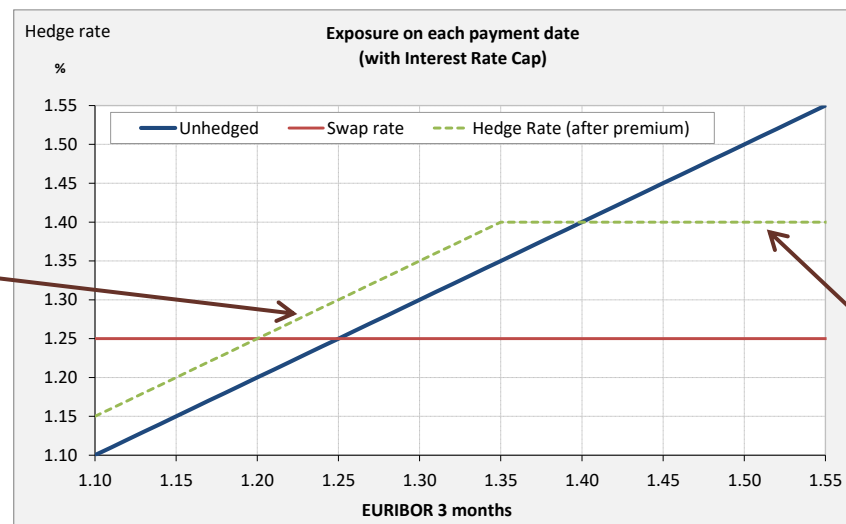
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

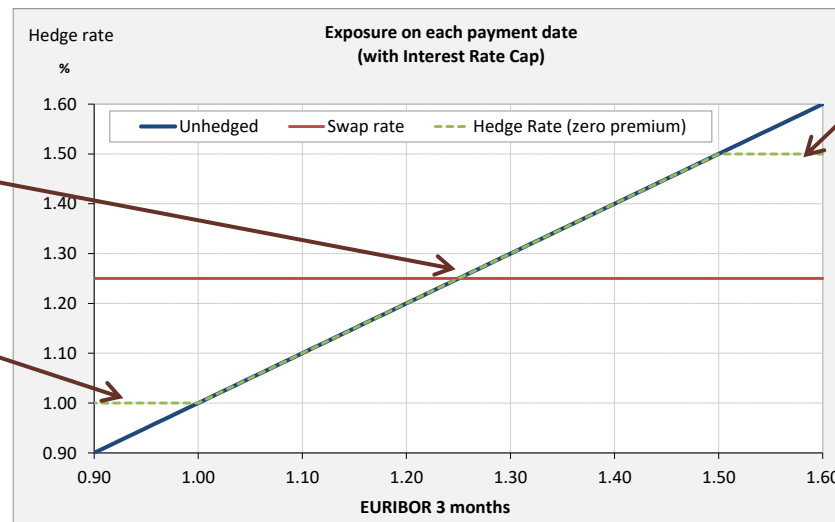
Avantages:

- 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.