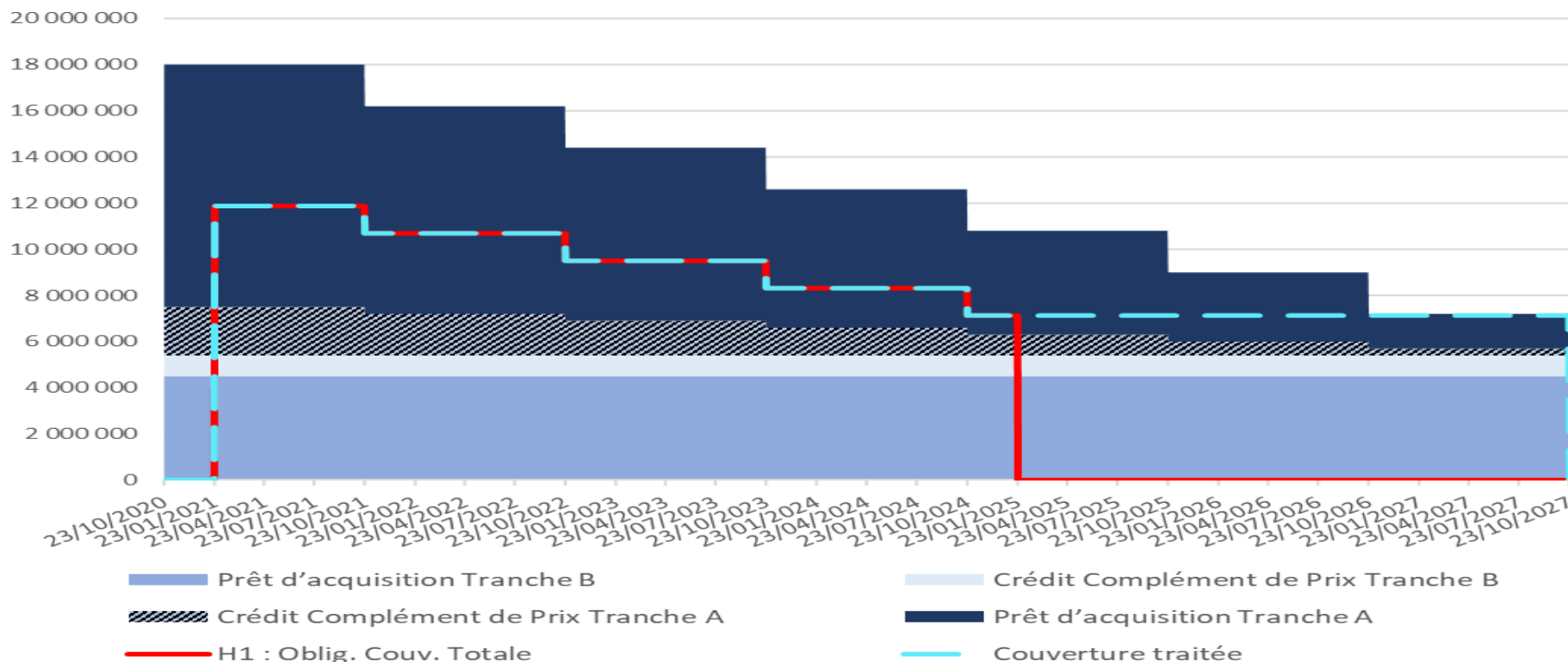




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

25 Janvier 2021

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 6,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ce produit prend en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Ce Cap pourra être réaffecté à une nouvelle dette à taux variable en cas de refinancement avant l'échéance de la couverture.



Financements: (CA Normandie-Seine, CA Brie-Picardie) Crédit de **€31'000'000**, tiré le **23/10/2020**

- **Prêt d'Acquisition Tranche A : €10'500'000**, amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt d'Acquisition Tranche B : €4'500'000**, amort. In fine, échéance 23/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Prêt Relais : pas pris en compte dans l'analyse**
- **Crédit Complément de Prix Tranche A : €2'100'000** amort. linéaire annuel, échéance 23/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Complément de Prix Tranche B : €900'000** amort. In fine, échéance 23/10/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Non Confirmé Croissance Externe : pas pris en compte dans l'analyse**

- Couverture traitée : Achat Cap 0% à 6,75 ans.
- Répartition bancaire : CRCA Brie Picardie 100%.

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 22/01/2021
Date de début	: 25/01/2021
Date de Fin	: 25/10/2027
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture CRCA Brie Picardie

Nominal de départ : € **11'880'000** amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 25/10/2027 : **0.1730%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de € **103'110**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	11 880 000	5 024	-98 086
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	11 880 000	5 195	-92 891
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	11 880 000	5 366	-87 524
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	10 691 802	4 676	-82 849
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	10 691 802	4 676	-78 173
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	10 691 802	4 676	-73 497
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	10 691 802	4 676	-68 822
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	9 503 604	4 156	-64 666
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	9 503 604	4 156	-60 510
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	9 503 604	4 156	-56 354
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	9 503 604	4 156	-52 198
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	8 315 406	3 676	-48 522
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	8 315 406	3 636	-44 885
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	8 315 406	3 636	-41 249
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	8 315 406	3 676	-37 572
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	7 127 208	3 151	-34 421
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	7 127 208	3 083	-31 339
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	7 127 208	3 117	-28 222
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	7 127 208	3 151	-25 071
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	7 127 208	3 151	-21 920
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	7 127 208	3 083	-18 838
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	7 127 208	3 117	-15 721
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	7 127 208	3 151	-12 570
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	7 127 208	3 220	-9 350
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	7 127 208	3 014	-6 336
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	7 127 208	3 117	-3 220
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	7 127 208	3 220	0

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition Tranche A		Prêt d'acquisition Tranche B		Crédit Complément de Prix Tranche A		Crédit Complément de Prix Tranche B		TOTAL DETTE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
21/10/2020	23/10/2020	25/01/2021	25/01/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000	0	0
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	1 500 000	9 000 000	0	4 500 000	300 300	1 799 700	0	900 000	16 199 700	10 691 802	10 691 802
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	0	9 000 000	0	4 500 000	0	1 799 700	0	900 000	16 199 700	10 691 802	10 691 802
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	0	9 000 000	0	4 500 000	0	1 799 700	0	900 000	16 199 700	10 691 802	10 691 802
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	9 000 000	0	4 500 000	0	1 799 700	0	900 000	16 199 700	10 691 802	10 691 802
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	1 500 000	7 500 000	0	4 500 000	300 300	1 499 400	0	900 000	14 399 400	9 503 604	9 503 604
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	7 500 000	0	4 500 000	0	1 499 400	0	900 000	14 399 400	9 503 604	9 503 604
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	7 500 000	0	4 500 000	0	1 499 400	0	900 000	14 399 400	9 503 604	9 503 604
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	7 500 000	0	4 500 000	0	1 499 400	0	900 000	14 399 400	9 503 604	9 503 604
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	1 500 000	6 000 000	0	4 500 000	300 300	1 199 100	0	900 000	12 599 100	8 315 406	8 315 406
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	6 000 000	0	4 500 000	0	1 199 100	0	900 000	12 599 100	8 315 406	8 315 406
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	6 000 000	0	4 500 000	0	1 199 100	0	900 000	12 599 100	8 315 406	8 315 406
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	6 000 000	0	4 500 000	0	1 199 100	0	900 000	12 599 100	8 315 406	8 315 406
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	1 500 000	4 500 000	0	4 500 000	300 300	898 800	0	900 000	10 798 800	7 127 208	7 127 208
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	4 500 000	0	4 500 000	0	898 800	0	900 000	10 798 800	0	7 127 208
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	4 500 000	0	4 500 000	0	898 800	0	900 000	10 798 800	0	7 127 208
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	4 500 000	0	4 500 000	0	898 800	0	900 000	10 798 800	0	7 127 208
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	1 500 000	3 000 000	0	4 500 000	300 300	598 500	0	900 000	8 998 500	0	7 127 208
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	3 000 000	0	4 500 000	0	598 500	0	900 000	8 998 500	0	7 127 208
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	3 000 000	0	4 500 000	0	598 500	0	900 000	8 998 500	0	7 127 208
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	3 000 000	0	4 500 000	0	598 500	0	900 000	8 998 500	0	7 127 208
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	1 500 000	1 500 000	0	4 500 000	300 300	298 200	0	900 000	7 198 200	0	7 127 208
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	7 198 200	0	7 127 208
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	7 198 200	0	7 127 208
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	7 198 200	0	7 127 208
21/10/2027	25/10/2027	25/10/2027	25/10/2027	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	0	0	0	0

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

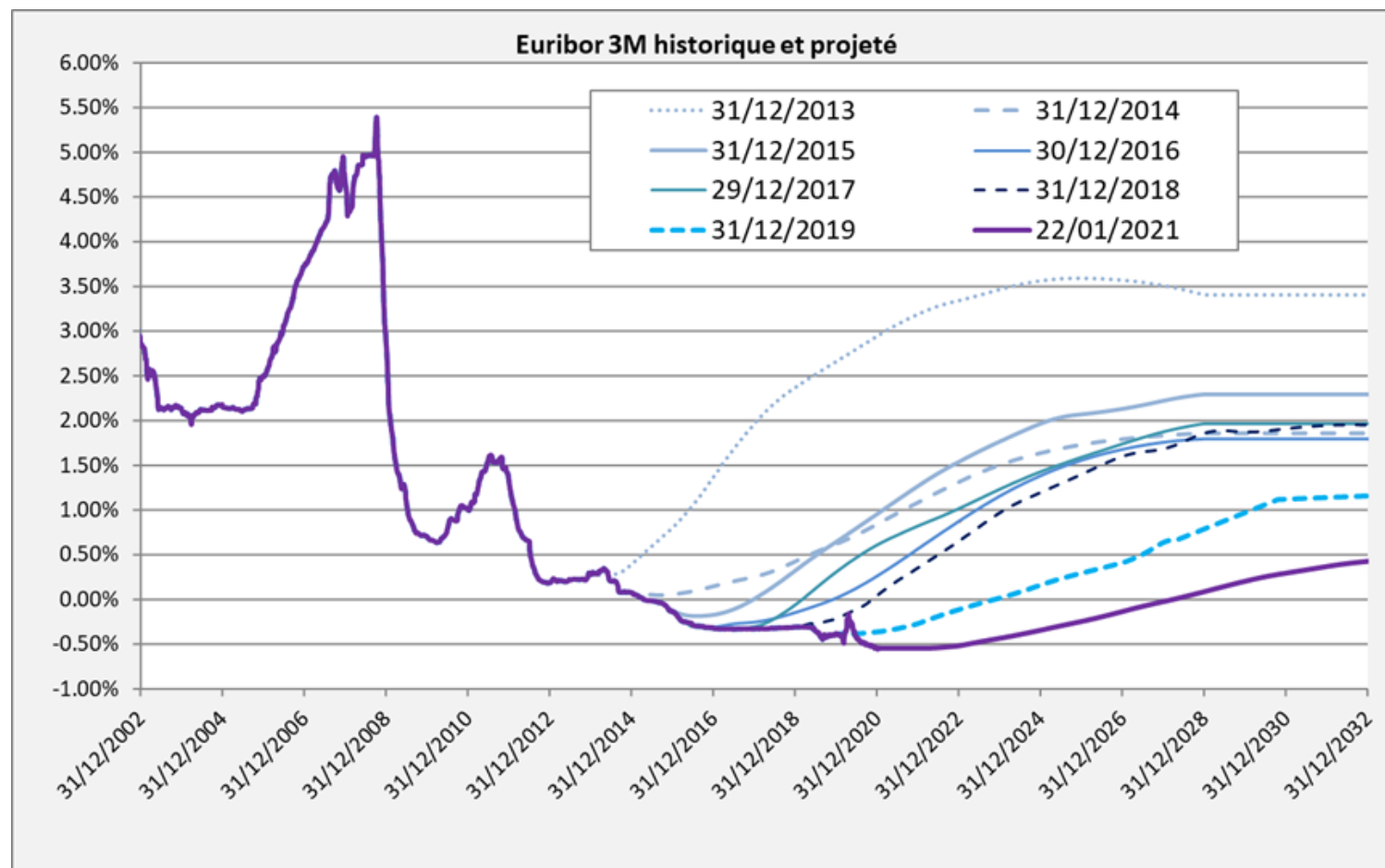
Valeur 1 BP	5 962
	CACIB
Economies totales	28 267
Taux/Prix sans marge bancaire	71 760
Prix avec marge bancaire standard *	131 377
Marge bancaire standard (10 points de base) *	59 617
Prix final	103 110
Marge finale	31 350

* 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.

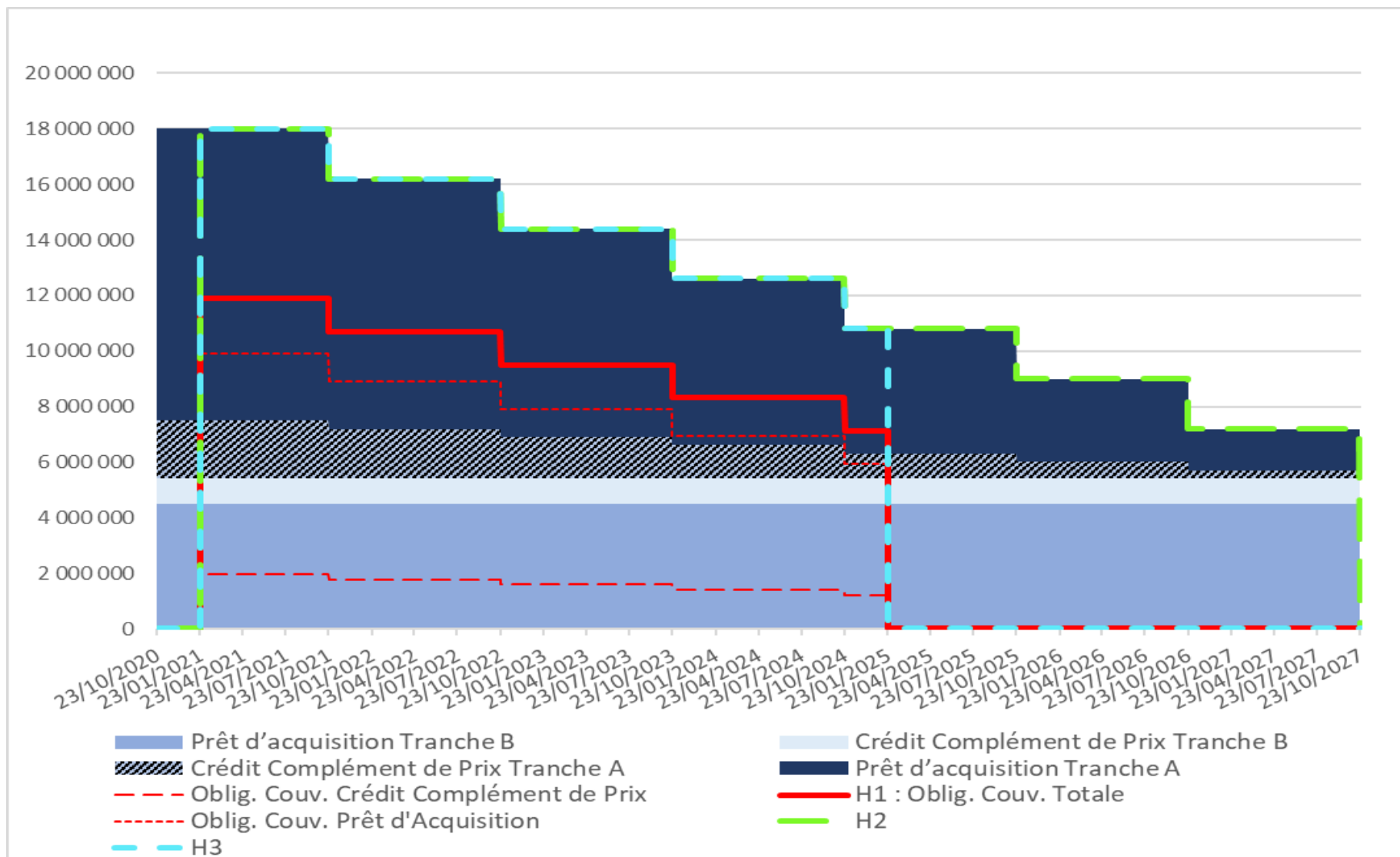
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

- 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

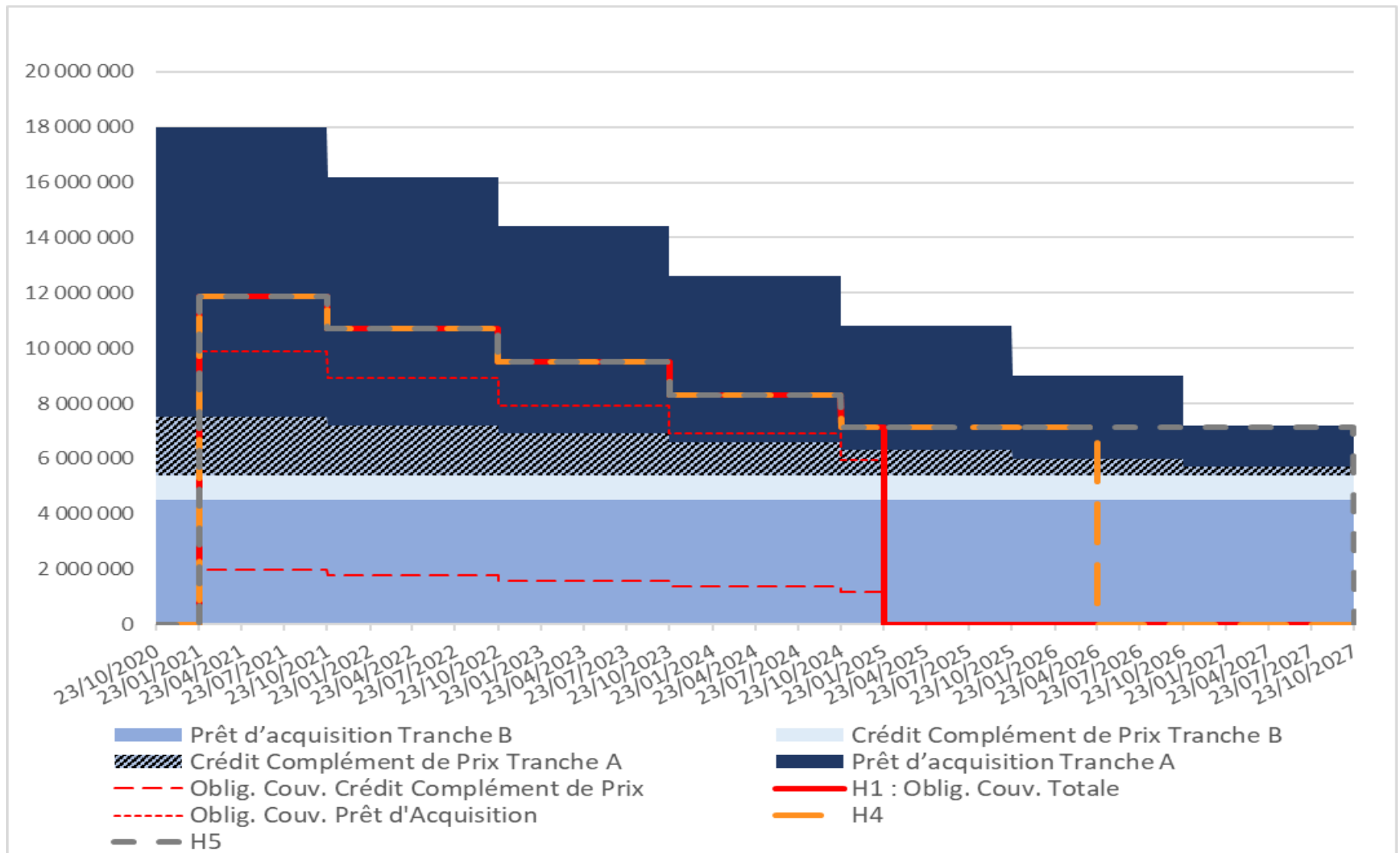
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture



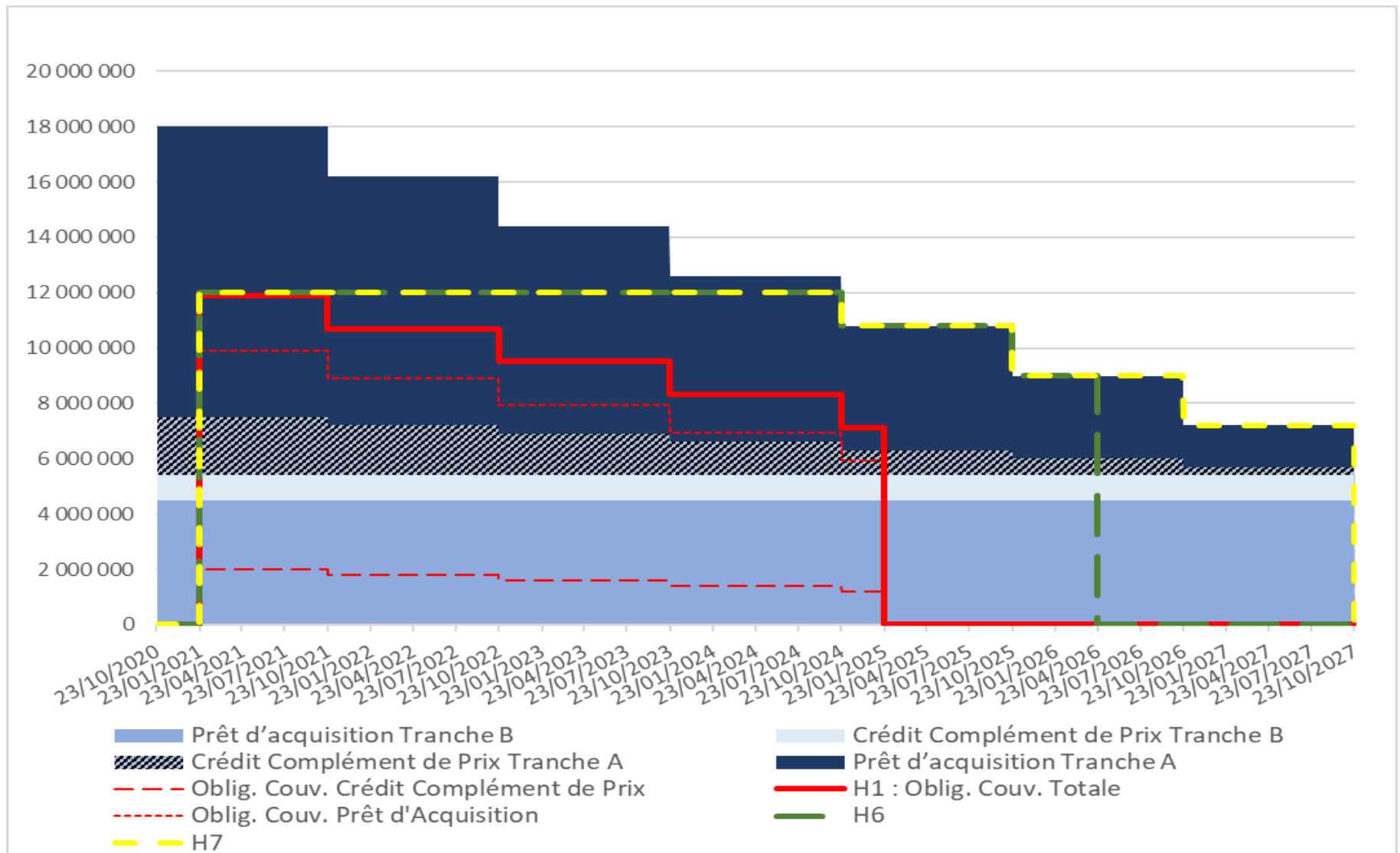
Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles



Cotations indicatives

Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7
Durée	4 ans	6,75 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
Notionnel départ	11 880 000	18 000 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000	12 000 000	12 000 000
Début de période	23/01/2021	23/01/2021	23/01/2021	23/01/2021	23/01/2021	23/01/2021	23/01/2021
Fin de période	23/01/2025	23/10/2027	23/01/2025	23/04/2026	23/10/2027	23/04/2026	23/10/2027
Valeur 1bp en EUR	3 976	8 485	6 024	4 877	5 962	6 113	7 300

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

Swap sans Floor	-0,51%	-0,45%	-0,51%	-0,48%	-0,43%	-0,47%	-0,43%
Floor 0%	0,61%	0,61%	0,60%	0,61%	0,61%	0,61%	0,60%
Swap avec Floor	0,09%	0,16%	0,09%	0,12%	0,17%	0,13%	0,17%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,09%	0,16%	0,09%	0,12%	0,17%	0,13%	0,17%
Taux financement Max	0,09%	0,16%	0,09%	0,12%	0,17%	0,13%	0,17%

Cap 0.5% annualisé	0,07%	0,11%	0,07%	0,09%	0,12%	0,09%	0,12%
Taux financement Max	0,57%	0,61%	0,57%	0,59%	0,62%	0,59%	0,62%

Cap 1% annualisé	0,06%	0,09%	0,06%	0,07%	0,09%	0,08%	0,09%
Taux financement Max	1,06%	1,09%	1,06%	1,07%	1,09%	1,08%	1,09%

Prime des options en EUR

Cap 0%	36 100	133 900	54 800	59 500	102 700	79 500	126 100
Cap 0.5%	28 000	94 500	42 400	43 200	71 900	56 800	87 700
Cap 1%	24 700	75 200	37 500	36 000	56 400	46 700	68 800

Floor 0% du financement	243 000	520 900	368 100	298 300	366 000	374 200	448 500
--------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Illustration des paiements en prime lissée: H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	18 000 000	6 947	-126 953
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	18 000 000	7 184	-119 769
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	18 000 000	7 421	-112 349
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	16 199 700	6 465	-105 883
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	16 199 700	6 465	-99 418
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	16 199 700	6 465	-92 953
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	16 199 700	6 465	-86 488
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	14 399 400	5 747	-80 741
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	14 399 400	5 747	-74 994
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	14 399 400	5 747	-69 247
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	14 399 400	5 747	-63 501
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	12 599 100	5 084	-58 417
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	12 599 100	5 028	-53 389
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	12 599 100	5 028	-48 360
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	12 599 100	5 084	-43 277
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	10 798 800	4 357	-38 920
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	10 798 800	4 262	-34 657
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	10 798 800	4 310	-30 348
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	10 798 800	4 357	-25 990
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	8 998 500	3 631	-22 360
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	8 998 500	3 552	-18 808
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	8 998 500	3 591	-15 217
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	8 998 500	3 631	-11 586
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	7 198 200	2 967	-8 618
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	7 198 200	2 778	-5 840
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	7 198 200	2 873	-2 967
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	7 198 200	2 967	0

Prime lissée - H2

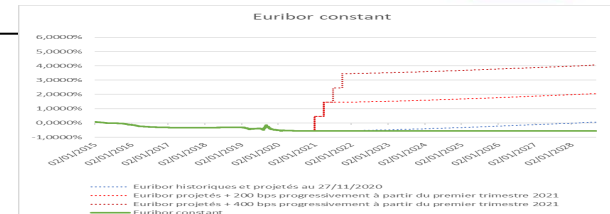
0,16%

Total à payer

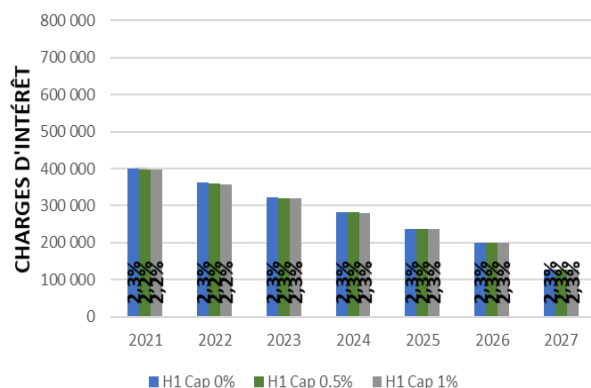
133 900

Simulation frais financiers avec Euribor constant

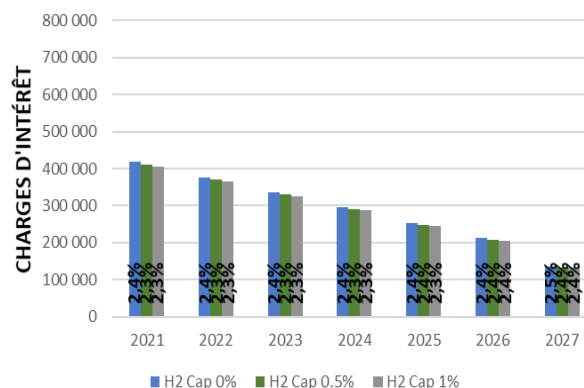
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,10%** (Tranches A), **2,40%** (Tranches B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



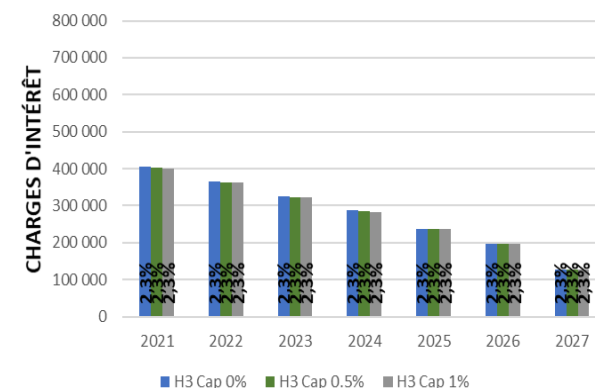
STRATEGIE H1



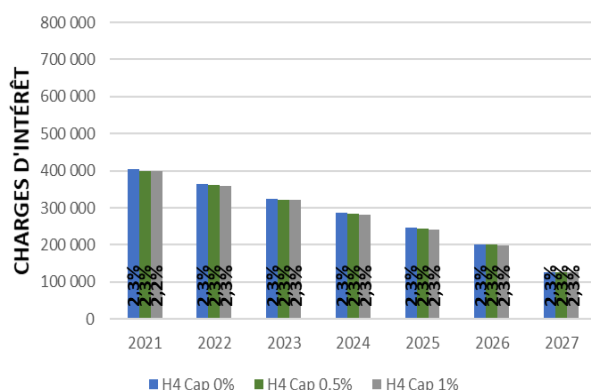
STRATEGIE H2



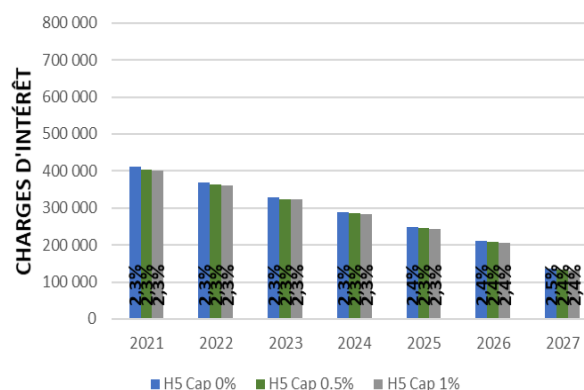
STRATEGIE H3



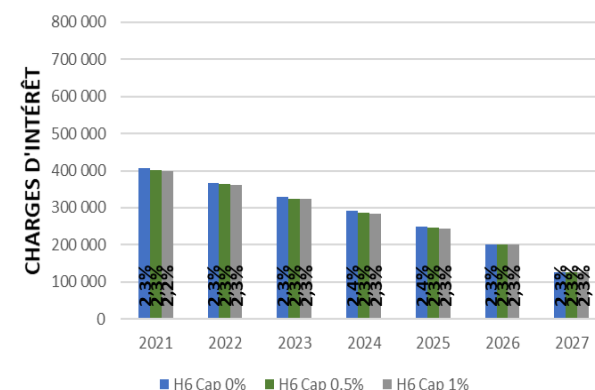
STRATEGIE H4



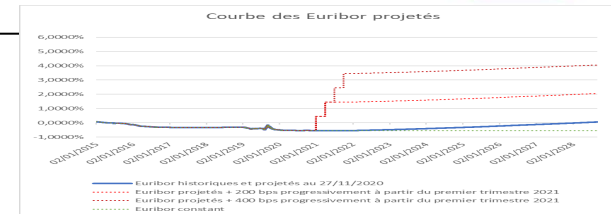
STRATEGIE H5



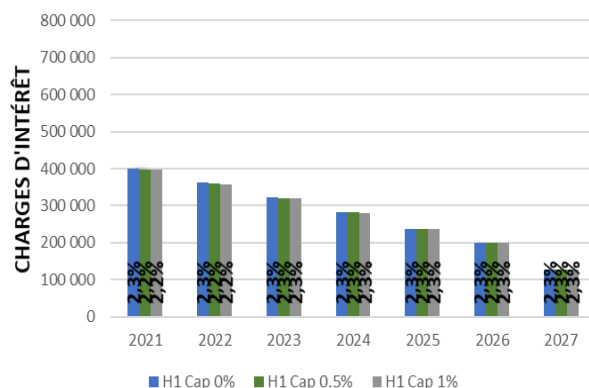
STRATEGIE H6



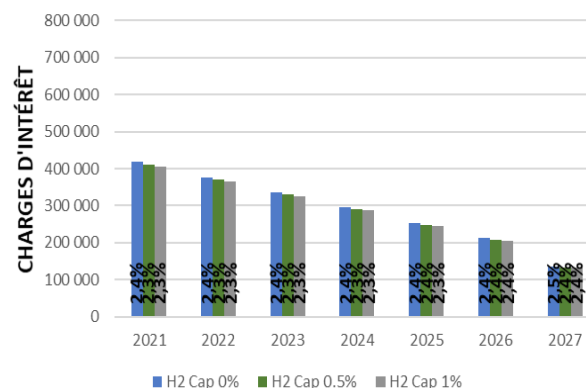
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés



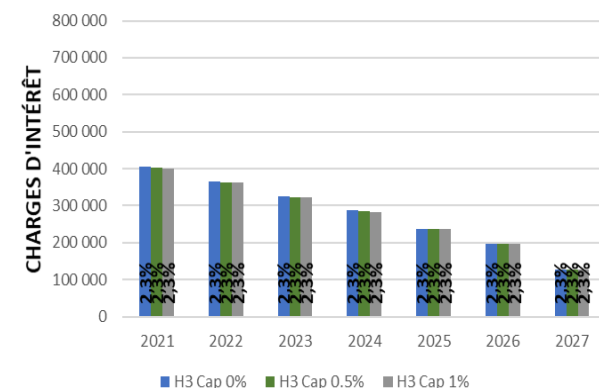
STRATEGIE H1



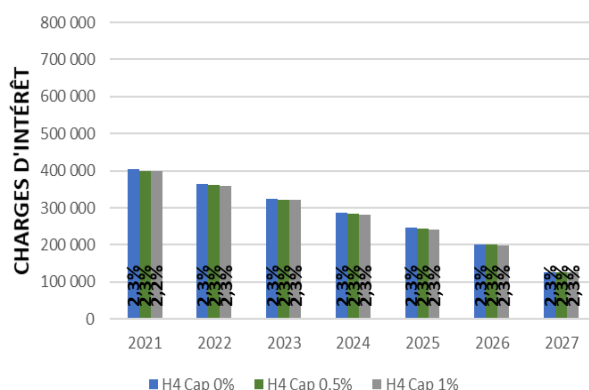
STRATEGIE H2



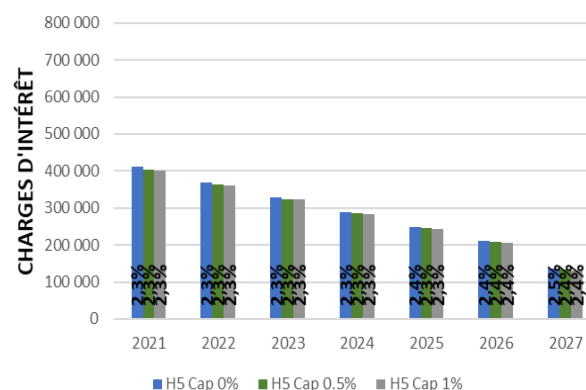
STRATEGIE H3



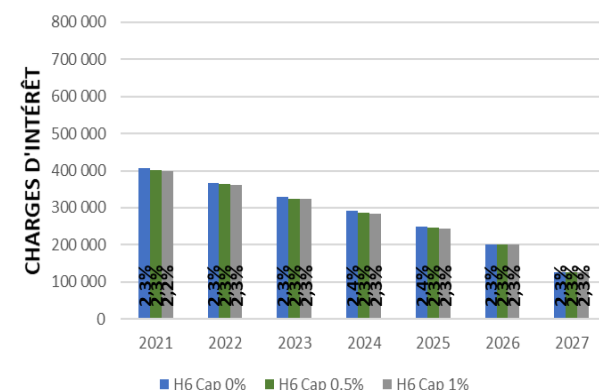
STRATEGIE H4



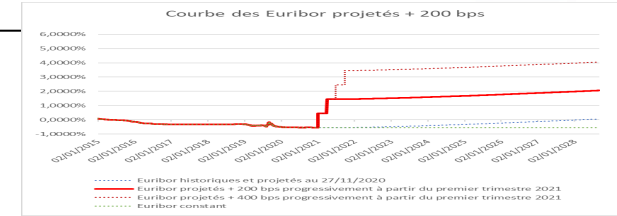
STRATEGIE H5



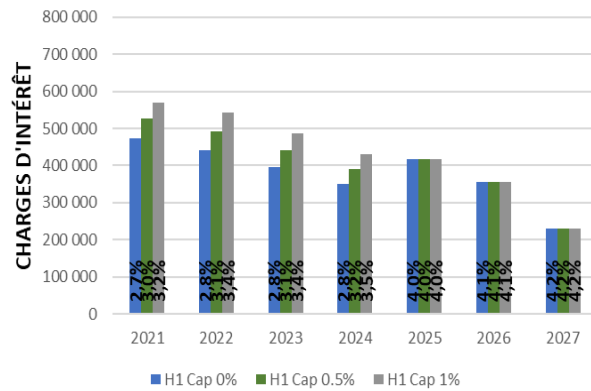
STRATEGIE H6



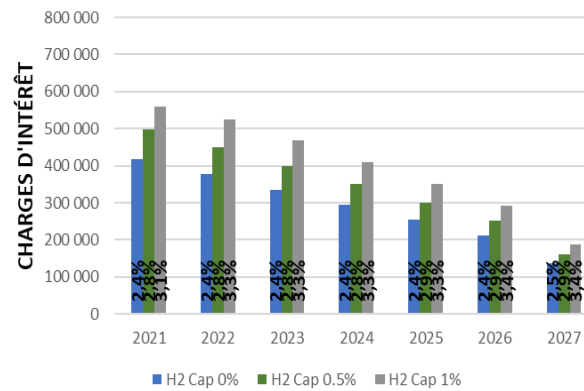
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



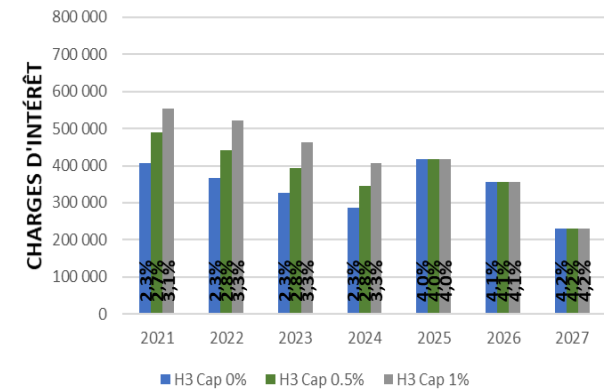
STRATEGIE H1



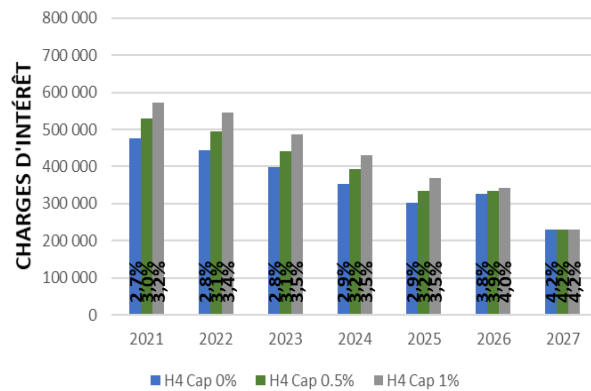
STRATEGIE H2



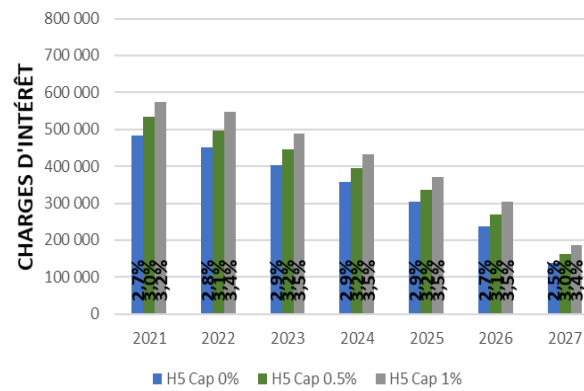
STRATEGIE H3



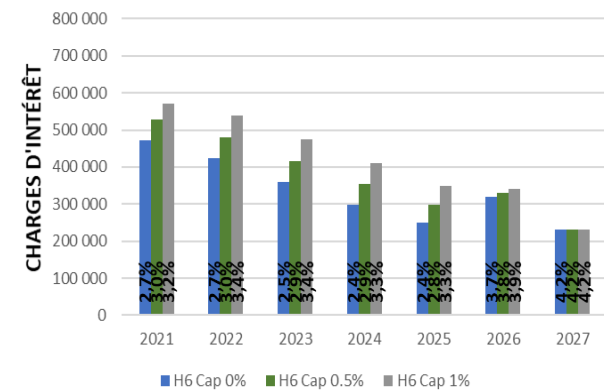
STRATEGIE H4



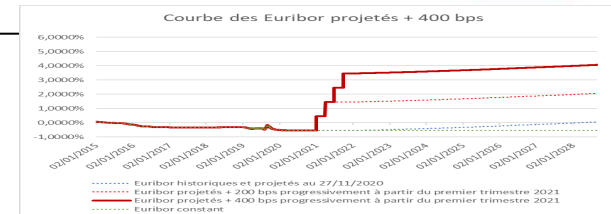
STRATEGIE H5



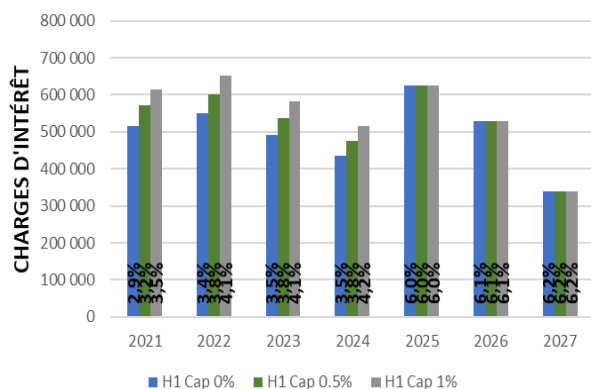
STRATEGIE H6



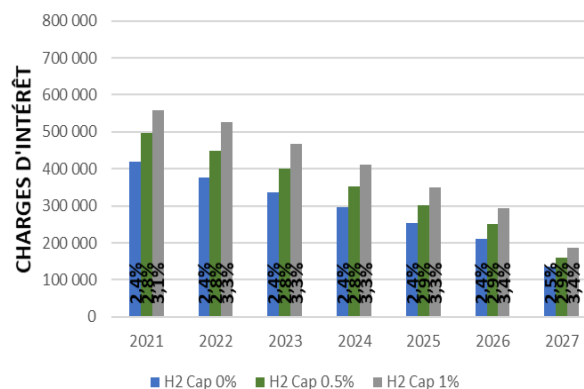
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +4%



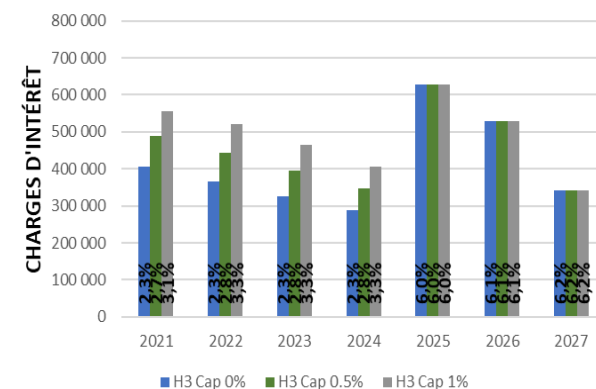
STRATEGIE H1



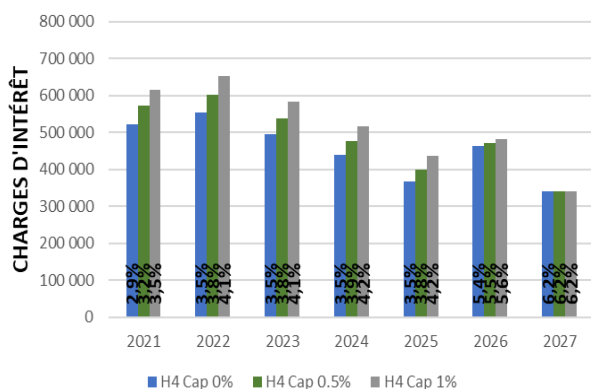
STRATEGIE H2



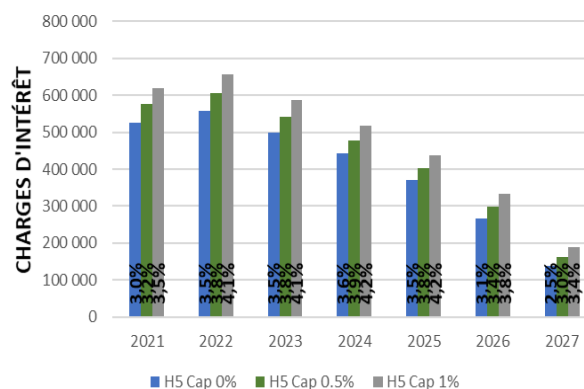
STRATEGIE H3



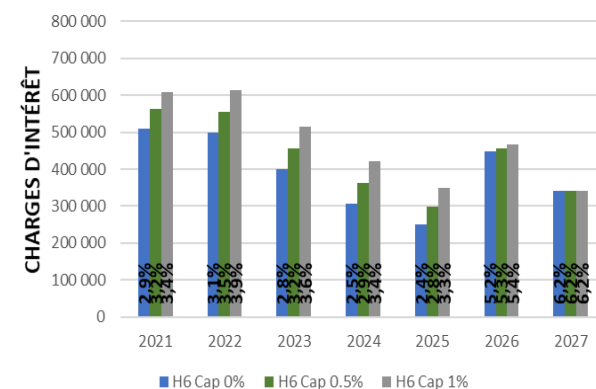
STRATEGIE H4

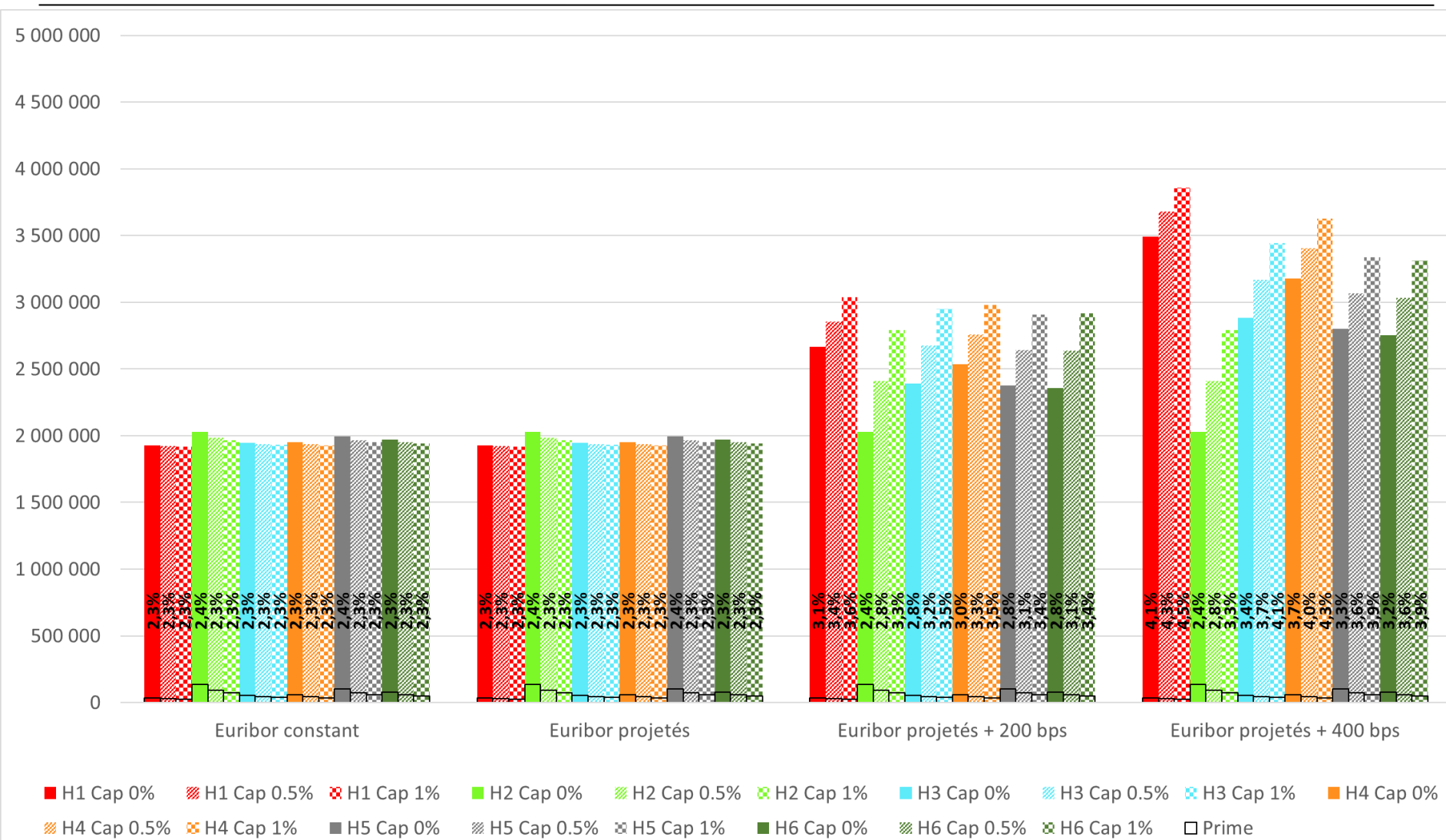


STRATEGIE H5



STRATEGIE H6





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H3		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%
Euribor constant	1 928 906	1 920 806	1 917 506	2 026 706	1 987 306	1 968 006	1 947 606	1 935 206	1 930 306
Euribor projetés	1 928 906	1 920 806	1 917 506	2 026 706	1 987 306	1 968 006	1 947 606	1 935 206	1 930 306
Euribor projetés + 200 bps	2 666 189	2 855 373	3 036 025	2 026 706	2 409 276	2 791 744	2 389 408	2 675 924	2 949 738
Euribor projetés + 400 bps	3 490 875	3 680 060	3 860 711	2 026 706	2 409 276	2 791 744	2 881 623	3 168 139	3 441 953

	STRATEGIE H4			STRATEGIE H5			STRATEGIE H6		
	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	1 952 306	1 936 006	1 928 806	1 995 506	1 964 706	1 949 206	1 972 306	1 949 606	1 939 506
Euribor projetés	1 952 306	1 936 006	1 928 806	1 995 506	1 964 706	1 949 206	1 972 306	1 949 606	1 939 506
Euribor projetés + 200 bps	2 533 722	2 759 746	2 981 538	2 373 873	2 639 644	2 907 381	2 354 530	2 635 954	2 916 511
Euribor projetés + 400 bps	3 178 248	3 404 273	3 626 064	2 801 415	3 067 186	3 334 923	2 753 308	3 034 733	3 315 290

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Prêt d'acquisition Tranche A		Prêt d'acquisition Tranche B		Crédit Complément de Prix Tranche A		Crédit Complément de Prix Tranche B		TOTAL DETTES
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
21/10/2020	23/10/2020	25/01/2021	25/01/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	0	10 500 000	0	4 500 000	0	2 100 000	0	900 000	18 000 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	1 500 000	9 000 000	0	4 500 000	300 300	1 799 700	0	900 000	16 199 700
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	0	9 000 000	0	4 500 000	0	1 799 700	0	900 000	16 199 700
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	0	9 000 000	0	4 500 000	0	1 799 700	0	900 000	16 199 700
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	0	9 000 000	0	4 500 000	0	1 799 700	0	900 000	16 199 700
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	1 500 000	7 500 000	0	4 500 000	300 300	1 499 400	0	900 000	14 399 400
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	0	7 500 000	0	4 500 000	0	1 499 400	0	900 000	14 399 400
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	0	7 500 000	0	4 500 000	0	1 499 400	0	900 000	14 399 400
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	0	7 500 000	0	4 500 000	0	1 499 400	0	900 000	14 399 400
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	1 500 000	6 000 000	0	4 500 000	300 300	1 199 100	0	900 000	12 599 100
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	0	6 000 000	0	4 500 000	0	1 199 100	0	900 000	12 599 100
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	0	6 000 000	0	4 500 000	0	1 199 100	0	900 000	12 599 100
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	0	6 000 000	0	4 500 000	0	1 199 100	0	900 000	12 599 100
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	1 500 000	4 500 000	0	4 500 000	300 300	898 800	0	900 000	10 798 800
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	4 500 000	0	4 500 000	0	898 800	0	900 000	10 798 800
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	4 500 000	0	4 500 000	0	898 800	0	900 000	10 798 800
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	4 500 000	0	4 500 000	0	898 800	0	900 000	10 798 800
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	1 500 000	3 000 000	0	4 500 000	300 300	598 500	0	900 000	8 998 500
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	3 000 000	0	4 500 000	0	598 500	0	900 000	8 998 500
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	3 000 000	0	4 500 000	0	598 500	0	900 000	8 998 500
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	3 000 000	0	4 500 000	0	598 500	0	900 000	8 998 500
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	1 500 000	1 500 000	0	4 500 000	300 300	298 200	0	900 000	7 198 200
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	7 198 200
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	7 198 200
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	7 198 200
21/10/2027	25/10/2027	25/10/2027	25/10/2027	1 500 000	0	4 500 000	0	298 200	0	900 000	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H2	H3	H4	H5	H6	H7
21/10/2020	23/10/2020	25/01/2021	25/01/2021	0	0	0	0	0	0	0
21/01/2021	25/01/2021	23/04/2021	23/04/2021	11 880 000	18 000 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000	12 000 000	12 000 000
21/04/2021	23/04/2021	23/07/2021	23/07/2021	11 880 000	18 000 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000	12 000 000	12 000 000
21/07/2021	23/07/2021	25/10/2021	25/10/2021	11 880 000	18 000 000	18 000 000	11 880 000	11 880 000	12 000 000	12 000 000
21/10/2021	25/10/2021	24/01/2022	24/01/2022	10 691 802	16 199 700	16 199 700	10 691 802	10 691 802	12 000 000	12 000 000
20/01/2022	24/01/2022	25/04/2022	25/04/2022	10 691 802	16 199 700	16 199 700	10 691 802	10 691 802	12 000 000	12 000 000
21/04/2022	25/04/2022	25/07/2022	25/07/2022	10 691 802	16 199 700	16 199 700	10 691 802	10 691 802	12 000 000	12 000 000
21/07/2022	25/07/2022	24/10/2022	24/10/2022	10 691 802	16 199 700	16 199 700	10 691 802	10 691 802	12 000 000	12 000 000
20/10/2022	24/10/2022	23/01/2023	23/01/2023	9 503 604	14 399 400	14 399 400	9 503 604	9 503 604	12 000 000	12 000 000
19/01/2023	23/01/2023	24/04/2023	24/04/2023	9 503 604	14 399 400	14 399 400	9 503 604	9 503 604	12 000 000	12 000 000
20/04/2023	24/04/2023	24/07/2023	24/07/2023	9 503 604	14 399 400	14 399 400	9 503 604	9 503 604	12 000 000	12 000 000
20/07/2023	24/07/2023	23/10/2023	23/10/2023	9 503 604	14 399 400	14 399 400	9 503 604	9 503 604	12 000 000	12 000 000
19/10/2023	23/10/2023	23/01/2024	23/01/2024	8 315 406	12 599 100	12 599 100	8 315 406	8 315 406	12 000 000	12 000 000
19/01/2024	23/01/2024	23/04/2024	23/04/2024	8 315 406	12 599 100	12 599 100	8 315 406	8 315 406	12 000 000	12 000 000
19/04/2024	23/04/2024	23/07/2024	23/07/2024	8 315 406	12 599 100	12 599 100	8 315 406	8 315 406	12 000 000	12 000 000
19/07/2024	23/07/2024	23/10/2024	23/10/2024	8 315 406	12 599 100	12 599 100	8 315 406	8 315 406	12 000 000	12 000 000
21/10/2024	23/10/2024	23/01/2025	23/01/2025	7 127 208	10 798 800	10 798 800	7 127 208	7 127 208	10 798 800	10 798 800
21/01/2025	23/01/2025	23/04/2025	23/04/2025	0	10 798 800	0	7 127 208	7 127 208	10 798 800	10 798 800
21/04/2025	23/04/2025	23/07/2025	23/07/2025	0	10 798 800	0	7 127 208	7 127 208	10 798 800	10 798 800
21/07/2025	23/07/2025	23/10/2025	23/10/2025	0	10 798 800	0	7 127 208	7 127 208	10 798 800	10 798 800
21/10/2025	23/10/2025	23/01/2026	23/01/2026	0	8 998 500	0	7 127 208	7 127 208	8 998 500	8 998 500
21/01/2026	23/01/2026	23/04/2026	23/04/2026	0	8 998 500	0	7 127 208	7 127 208	8 998 500	8 998 500
21/04/2026	23/04/2026	23/07/2026	23/07/2026	0	8 998 500	0	0	7 127 208	0	8 998 500
21/07/2026	23/07/2026	23/10/2026	23/10/2026	0	8 998 500	0	0	7 127 208	0	8 998 500
21/10/2026	23/10/2026	25/01/2027	25/01/2027	0	7 198 200	0	0	7 127 208	0	7 198 200
21/01/2027	25/01/2027	23/04/2027	23/04/2027	0	7 198 200	0	0	7 127 208	0	7 198 200
21/04/2027	23/04/2027	23/07/2027	23/07/2027	0	7 198 200	0	0	7 127 208	0	7 198 200
21/07/2027	23/07/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	7 198 200	0	0	7 127 208	0	7 198 200
21/10/2027	25/10/2027	25/10/2027	25/10/2027	0	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

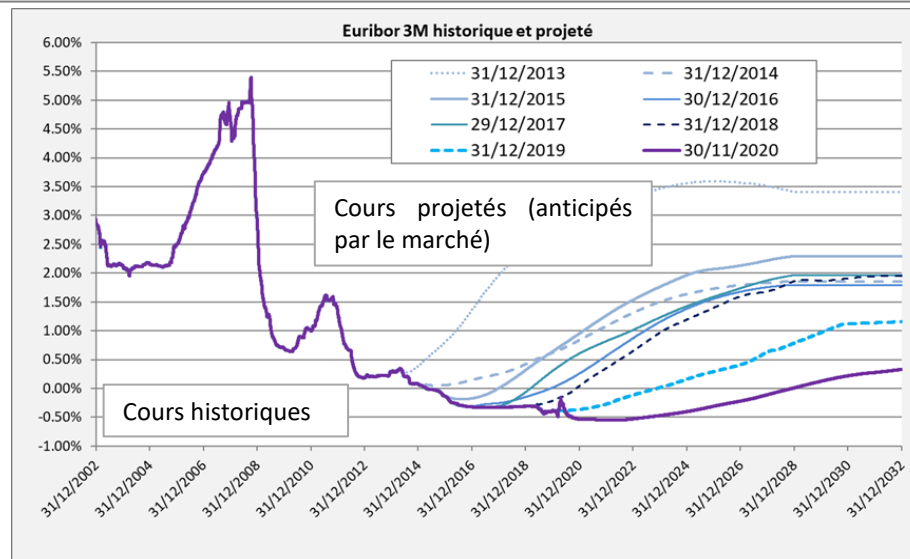
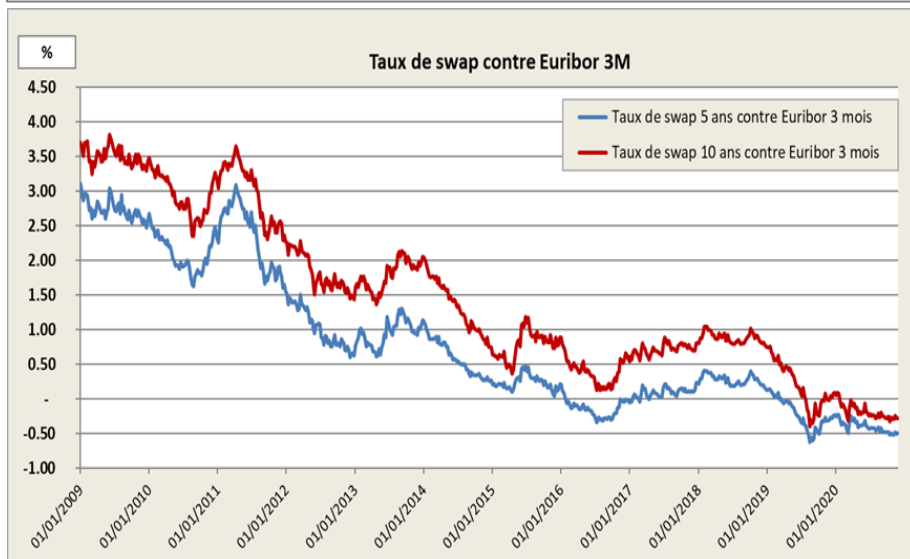
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2028;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

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

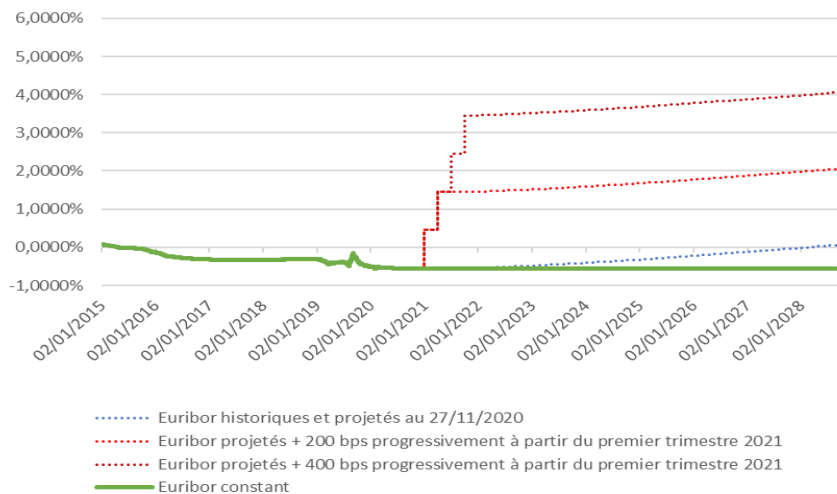
Un problème similaire se présente avec le collar: le plancher du collar double le plancher du financement. En cas de taux négatifs, il induit une perte qui accroît les frais financiers au-delà du taux plafond (cap).

Solutions techniques:

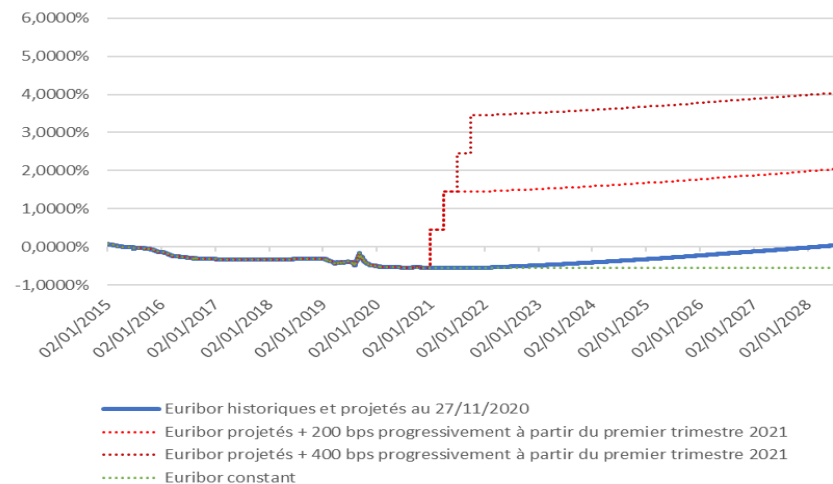
- Inclure dans le swap un plancher répliquant celui du financement, mais cela a un coût. Cf simulations.
- Opter pour une couverture par cap (plafond), qui ne peut générer de valorisation négative en cas de taux négatifs.

Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers

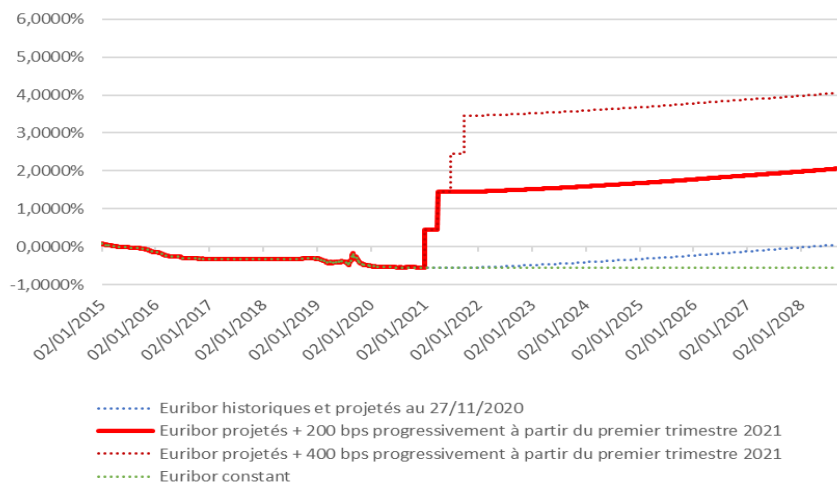
Euribor constant



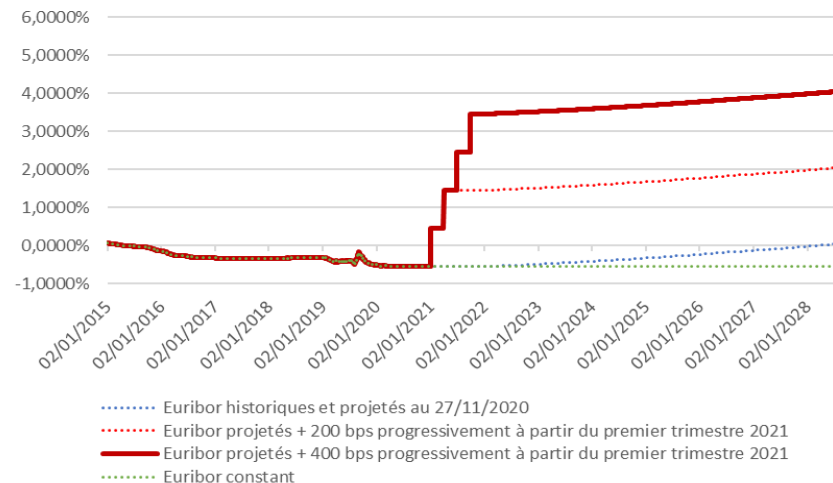
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

CONTRAT DE CREDITS

Prêt d'Acquisition (15 000 000 EUR)
Prêt Relais (3 000 000 EUR)
Crédit Complément de Prix (3 000 000 EUR)
Crédit Non Confirmé Croissance Externe (10 000 000 EUR)

En date du 23 octobre 2020

Entre

FINANCIERE CELEC 2
En qualité d'Emprunteur

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE NORMANDIE-SEINE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE
En qualité d'Arrangeurs Mandatés

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE
En qualité d'Agent et d'Agent des Sûretés

CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE NORMANDIE-SEINE
CAISSE REGIONALE DE CREDIT AGRICOLE MUTUEL BRIE PICARDIE
En qualité de Prêteurs

"Date Finale de Remboursement" désigne, selon le contexte, la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition, la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition, la Date Finale de Remboursement Prêt Relais, la Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit Complément de Prix, la Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit Complément de Prix ou la Date Finale de Remboursement Crédit Non Confirmé Croissance Externe.

"Date Finale de Remboursement Crédit Non Confirmé Croissance Externe" désigne le 23 octobre 2027.

"Date Finale de Remboursement Prêt Relais" désigne le 23 avril 2021.

"Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit Complément de Prix" désigne le 23 octobre 2027.

"Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit Complément de Prix" désigne le 23 octobre 2027.

"Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition" désigne le 23 octobre 2027

"Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition" désigne le 23 octobre 2027

"Période de Confirmation" désigne, en ce qui concerne le Crédit Non Confirmé Croissance Externe et sous réserve des conditions prévues à l'Article 6.2, la période pendant laquelle l'Emprunteur pourra demander une confirmation du Crédit Non Confirmé Croissance Externe, soit, la période allant de la Date de Signature jusqu'à la date correspondant à la troisième date d'anniversaire de la Date de Signature.

"Période de Disponibilité Crédit Complément de Prix" désigne la période commençant à la Date de Signature et se terminant le 31 juillet 2021 (inclus).

"Période de Disponibilité Crédit Non Confirmé Croissance Externe" désigne, pour toute Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe ayant fait l'objet d'une Notification de Confirmation, la période pendant laquelle l'Emprunteur peut effectuer un Tirage au titre du Crédit Non Confirmé Croissance Externe conformément aux stipulations du Contrat, soit, la période allant de la Date de Confirmation concernée jusqu'à la date tombant six (6) mois après ladite Date de Confirmation.

Les Crédits

L'Emprunteur a sollicité les Arrangeurs Mandatés afin de mettre en place :

- le Prêt d'Acquisition d'un montant en principal de 15 000 000 EUR, destiné au financement partiel du paiement du Prix d'Acquisition Initial et des Frais d'Acquisition et au financement de l'Avance IG Dette Cible à Refinancer ;
- le Prêt Relais d'un montant en principal de 3 000 000 EUR destiné au financement partiel du paiement du Prix d'Acquisition Initial et des Frais d'Acquisition et au financement de l'Avance IG Dette Cible à Refinancer ; et
- le Crédit Complément de Prix d'un montant en principal de 3 000 000 EUR, destiné au financement du paiement du Complément de Prix ;
- le Crédit Non Confirmé Croissance Externe d'un montant total maximum en principal de 10 000 000 EUR, destiné au financement ou refinancement partiel du paiement d'Opérations de Croissance Externe Autorisées et, le cas échéant, au remboursement total ou partiel de Dettes Financières existantes de l'Entreprise Eligible concernée (ou de toute Filiale de celle-ci), lequel ne pourra être utilisé par l'Emprunteur qu'après confirmation d'un ou plusieurs Prêteurs de participer à ce crédit,

et ce, dans chaque cas, tel que plus amplement décrit à l'Article 3.

"Tranche" désigne, indifféremment, une Tranche Crédit Complément de Prix ou une Tranche Prêt d'Acquisition.

"Tranche Crédit Complément de Prix" désigne la Tranche A Crédit Complément de Prix ou la Tranche B Crédit Complément de Prix.

"Tranche A Crédit Complément de Prix" désigne la tranche "A" du Crédit Complément de Prix, d'un montant maximum en principal de deux millions cent mille euros (2 100 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"Tranche B Crédit Complément de Prix" désigne la tranche "B" du Crédit Complément de Prix, d'un montant maximum en principal de neuf cent mille euros (900 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3

"Tranche Prêt d'Acquisition" désigne la Tranche A Prêt d'Acquisition ou la Tranche B Prêt d'Acquisition.

"Tranche A Prêt d'Acquisition" désigne la tranche "A" du Prêt d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de dix millions cinq cent mille euros (10 500 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3.

"Tranche B Prêt d'Acquisition" désigne la tranche "B" du Prêt d'Acquisition, d'un montant maximum en principal de quatre millions cinq cent mille euros (4 500 000 EUR) consentie par les Prêteurs à l'Emprunteur selon les termes et conditions du Contrat et telle que plus amplement détaillée à l'Article 3

Remboursement

Remboursement normal de la Tranche A Prêt d'Acquisition

- (a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche A Prêt d'Acquisition en sept (7) Echéances annuelles consécutives, à chaque Date de Remboursement applicable conformément à l'échéancier figurant ci-dessous (étant précisé que la dernière de ces Echéances correspondra en tout état de cause à la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition devra avoir été remboursé à cette même date) :

Dates de Remboursement	Montant en principal à rembourser (en €)
23 octobre 2021	1 500 000
23 octobre 2022	1 500 000
23 octobre 2023	1 500 000
23 octobre 2024	1 500 000
23 octobre 2025	1 500 000
23 octobre 2026	1 500 000
23 octobre 2027 (Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition)	1 500 000 (ou 100% de l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition, si ce montant est différent de

Tranche B Prêt d'Acquisition

- (a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche B Prêt d'Acquisition en une (1) Echéance unique, à la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition, d'un montant en principal égal à cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche B Prêt d'Acquisition à cette date.

Remboursement normal du Prêt Relais

- 7.2.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera le Prêt Relais en une (1) Echéance unique, à la Date Finale de Remboursement Prêt Relais, d'un montant en principal égal à cent pour-cent (100%) de l'Encours du Prêt Relais à cette date.

Remboursement normal de la Tranche A Crédit Complément de Prix

- (a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche A Crédit Complément de Prix en sept (7) Echéances annuelles consécutives, à chaque Date de Remboursement applicable conformément à l'échéancier figurant ci-dessous, étant précisé que l'Emprunteur remboursera, à chaque Date de Remboursement concernée, une quote-part de l'Encours de la Tranche A Crédit Complément de Prix égale au montant de l'Encours de la Tranche A Crédit Complément de Prix multiplié par le pourcentage indiqué dans la colonne intitulée "Montant en principal à rembourser" en face de cette Date de Remboursement (et que la dernière de ces Echéances correspondra en tout état de cause à la Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit Complément de Prix et que cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche A Crédit Complément de Prix devra avoir été remboursé à cette même date) :

Dates de Remboursement	Montant en principal à rembourser
23 octobre 2021	14,30%
23 octobre 2022	14,30%
23 octobre 2023	14,30%
23 octobre 2024	14,30%
23 octobre 2025	14,30%
23 octobre 2026	14,30%
23 octobre 2027 (Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit Complément de Prix)	14,20% (ou 100% de l'Encours de la Tranche A Crédit Complément de Prix, si ce montant est différent de 14,20% multiplié par le montant de l'Encours de la Tranche A Crédit Complément de Prix)

Tranche B Crédit Complément de Prix

- (a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur remboursera la Tranche B Crédit Complément de Prix en une (1) Echéance unique, à la Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit Complément de Prix, d'un montant en principal égal à cent pour-cent (100%) de l'Encours de la Tranche B Crédit Complément de Prix à cette date.

Obligation de couverture

Contrats de Couverture

(a) Il s'engage à conclure :

(i) dans les cinq (5) mois suivant la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 66% au moins de l'Encours du Prêt d'Acquisition, permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Tranches Prêt d'Acquisition ;

(ii) dans les cinq (5) mois suivant la Date de Tirage des Tranches Crédit Complément de Prix, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture, aux conditions de marché, pour une durée minimale de quatre (4) années à compter de sa(leur) conclusion et pour un montant notionnel total égal à 66% au moins de l'Encours du Crédit Complément de Prix (c'est-à-dire l'Encours cumulé de la Tranche A Crédit Complément de Prix et de la Tranche B Crédit Complément de Prix), permettant de couvrir l'Emprunteur contre les conséquences de la hausse de l'EURIBOR de plus de 150 points de base par rapport à sa valeur à la Date de Tirage des Tranches Crédit Complément de Prix.

(b) Il s'engage à maintenir en vigueur et, le cas échéant, renouveler, tout Contrat de Couverture auquel il est partie, pendant la durée minimale de quatre (4) années précitée et à délivrer à l'Agent, dès sa(leur) conclusion, une copie certifiée conforme par un de ses représentants habilités de chaque Contrat de Couverture concerné.

(c) Il s'engage à conclure, maintenir en vigueur et, le cas échéant, renouveler, tout Contrat de Couverture (Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe) dont la conclusion est requise aux termes d'une Notification de Confirmation, conformément aux termes de ladite notification, et à délivrer à l'Agent, dès sa(leur) conclusion, une copie certifiée conforme par un de ses représentants habilités de chaque Contrat de Couverture concerné.

(d) Si, en suite d'un remboursement (normal ou anticipé, volontaire ou obligatoire) partiel des Crédits, le montant notionnel cumulé des Contrats de Couverture en vigueur est supérieur à 100% de l'Encours des Crédits, il s'engage à (i) résilier partiellement chaque Contrat de Couverture de type "swap" en vigueur (au prorata du notionnel de chaque contrat concerné), ou, si une telle résiliation partielle n'est pas possible, à résilier tout ou partie des Contrats de Couverture en vigueur et, le cas échéant, conclure de nouveaux Contrats de Couverture, de telle sorte, dans chaque cas, que l'Encours au titre des Crédits ne fasse jamais l'objet, en vertu de l'ensemble des Contrats de Couverture en vigueur, d'une couverture pour un montant notionnel cumulé supérieur à 100% dudit Encours et (ii) informer l'Agent de chaque résiliation ainsi effectuée ; chaque résiliation d'un Contrat de Couverture concerné devant être effectuée conformément aux termes de ce Contrat de Couverture.

(e) L'attention de l'Emprunteur est attirée sur le fait qu'une résiliation totale ou partielle d'un Contrat de Couverture pourra se traduire par le paiement d'une indemnité ou solde en sa faveur ou défaveur, en fonction de la valeur de marché de l'instrument de couverture, dépendant du niveau des taux d'intérêts au moment de la résiliation concernée, ce que l'Emprunteur reconnaît.

"Banque de Couverture" désigne toute banque ou institution financière ayant conclu un ou plusieurs Contrats de Couverture.

"Contrat de Couverture" désigne tout contrat de couverture de risque de taux conclu ou devant être conclu par l'Emprunteur conformément à l'Article 21.1.1. (en ce compris, le cas échéant, tout Contrat de Couverture (Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe)).

"Contrat de Couverture (Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe)" désigne tout contrat de couverture de taux d'intérêt dont la conclusion est requise aux termes d'une Notification de Confirmation, conclu ou devant être conclu par l'Emprunteur conformément aux stipulations de ladite notification.

Intérêts

"EURIBOR" (*Euro Inter-Bank Offered Rate*) désigne le taux d'intérêts annuel, administré par le *European Money Markets Institute (EMMI)* auquel des fonds en euros peuvent être obtenus sans garantie, sur le marché monétaire, par des établissements de crédit des pays de l'Union Européenne et de l'AELE pour une durée similaire à celle de la Période d'Intérêts considérée, publié à 11 heures (heure de Bruxelles), deux (2) Jours TARGET avant le début d'une Période d'Intérêts.

Dans l'hypothèse où l'EURIBOR ne serait pas officiellement publié pour la durée de la Période d'Intérêts considérée, l'EURIBOR de la durée de la Période d'Intérêts considérée sera déterminé par interpolation linéaire entre le taux EURIBOR publié pour la durée immédiatement inférieure à celle de la Période d'Intérêts considérée et le taux EURIBOR publié pour la durée immédiatement supérieure à celle de la Période d'Intérêts considérée.

En cas de modification des caractéristiques de l'EURIBOR ou de sa méthodologie de calcul, des modalités de sa publication et/ou de l'organisme le publiant, le taux résultant de cette modification s'appliquera de plein droit au présent contrat et toute référence à l'EURIBOR sera réputée être une référence à ce taux.

En cas de non publication, temporaire ou définitive, de l'EURIBOR, le taux applicable sera le Taux de Remplacement de Référence, étant entendu que si l'EURIBOR est à nouveau publié, l'EURIBOR sera appliqué à compter de la date à laquelle il est publié à nouveau.

Il est précisé que si l'EURIBOR ou tout autre taux de référence mentionné ci-dessus est inférieur à zéro (0), il sera réputé être égal à zéro (0).

"Marge" désigne, selon le contexte, la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition, la Marge Tranche B Prêt d'Acquisition, la Marge Tranche A Crédit Complément de Prix, la Marge Tranche B Crédit Complément de Prix, la Marge Prêt Relais ou toute Marge Crédit Non Confirmé Croissance Externe.

"Marge Tranche A Crédit Complément de Prix" désigne la marge applicable à la Tranche A Crédit Complément de Prix, cette marge étant égale à deux virgule dix pour cent (2,10%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Tranche B Crédit Complément de Prix" désigne la marge applicable à la Tranche B Crédit Complément de Prix, cette marge étant égale à deux virgule quarante pour cent (2,40%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Tranche A Prêt d'Acquisition" désigne la marge applicable à la Tranche A Prêt d'Acquisition, cette marge étant égale à deux virgule dix pour cent (2,10%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Tranche B Prêt d'Acquisition" désigne la marge applicable à la Tranche B Prêt d'Acquisition, cette marge étant égale à deux virgule quarante pour cent (2,40%) l'an sous réserve de son ajustement en application de l'Article 9.2.

"Marge Crédit Non Confirmé Croissance Externe" désigne, en relation avec une Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe, la marge applicable à cette Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe, telle qu'indiquée dans la Notification de Confirmation concernée.

"Marge Prêt Relais" désigne la marge applicable au Prêt Relais, cette marge étant égale à un virgule cinquante pour cent (1,50%) l'an.

Taux d'Intérêts

9.1.1 Prêt d'Acquisition

- (a) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Prêt d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.
- (b) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Prêt d'Acquisition pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B Prêt d'Acquisition et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

9.1.2 Prêt Relais

Le taux d'intérêts applicable à l'Encours du Prêt Relais pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Prêt Relais et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

9.1.3 Crédit Complément de Prix

- (a) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche A Crédit Complément de Prix pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche A Crédit Complément de Prix et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.
- (b) Le taux d'intérêts applicable à l'Encours de la Tranche B Crédit Complément de Prix pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Tranche B Crédit Complément de Prix et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

9.1.4 Crédit Non Confirmé Croissance Externe

En cas de confirmation du Crédit Non Confirmé Croissance Externe conformément à l'Article 6.2, le taux d'intérêts applicable à l'Encours de l'Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe concernée pour chaque Période d'Intérêts déterminée conformément à l'Article 10 sera un taux annuel exprimé sous forme de pourcentage correspondant à la somme de (i) la Marge Crédit Non Confirmé Croissance Externe applicable à cette Avance et de (ii) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêts concernée.

Intérêts

Crédit Complément de Prix

(a) Tranche A Crédit Complément de Prix

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit Complément de Prix débutera à la Date de Tirage de la Tranche A Crédit Complément de Prix et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de la Tranche A Prêt d'Acquisition suivant la Date de Tirage concernée ; et
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche A Crédit Complément de Prix débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Crédit Complément de Prix ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche A Crédit Complément de Prix.

(b) Tranche B Crédit Complément de Prix

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.3(b)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit Complément de Prix débutera à la Date de Tirage de la Tranche B Crédit Complément de Prix et s'achèvera à la première Date de Paiement d'Intérêts au titre de la Tranche B Prêt d'Acquisition suivant la Date de Tirage concernée ; et
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche B Crédit Complément de Prix débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Crédit Complément de Prix ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche B Crédit Complément de Prix.

Prêt d'Acquisition

(a) Tranche A Prêt d'Acquisition

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(a)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de la Tranche A Prêt d'Acquisition débutera à la Date de Tirage de la Tranche A Prêt d'Acquisition et aura une durée de trois (3) mois ; et
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche A Prêt d'Acquisition débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche A Prêt d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche A Prêt d'Acquisition.

(b) Tranche B Prêt d'Acquisition

- (i) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.1(b)(ii) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (1) la première Période d'Intérêts de la Tranche B Prêt d'Acquisition débutera à la Date de Tirage de la Tranche B Prêt d'Acquisition et aura une durée de trois (3) mois ; et
 - (2) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de la Tranche B Prêt d'Acquisition débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.
- (ii) Aucune Période d'Intérêts de la Tranche B Prêt d'Acquisition ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Tranche B Prêt d'Acquisition.

Prêt Relais

- (a) Sous réserve des stipulations de l'Article 10.1.2(b) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (i) la première Période d'Intérêts du Prêt Relais débutera à la Date de Tirage du Prêt Relais et aura une durée de trois (3) mois ; et
 - (ii) chaque Période d'Intérêts suivante au titre du Prêt Relais débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (ii) ci-dessous, une durée de trois (3) mois.
- (b) Aucune Période d'Intérêts du Prêt Relais ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Prêt Relais.

Intérêts

pour ce qui concerne la Marge Tranche A Crédit Complément de Prix :

- (1) elle sera égale à 2,30% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur ou égal à 4,20 ;
- (2) elle sera égale à la Marge Tranche A Crédit Complément de Prix initiale, soit 2,10% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 4,20 et supérieur ou égal à 3,50 ;
- (3) elle sera égale à 1,90% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 3,50 et supérieur ou égal à 2,50 ; et
- (4) elle sera égale à 1,65% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 2,50 ;

pour ce qui concerne la Marge Tranche B Crédit Complément de Prix

- (1) elle sera égale à 2,60% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur ou égal à 4,20 ;
- (2) elle sera égale à la Marge Tranche A Crédit Complément de Prix initiale, soit 2,40% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 4,20 et supérieur ou égal à 3,50 ;
- (3) elle sera égale à 2,20% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 3,50 et supérieur ou égal à 2,50 ; et
- (4) elle sera égale à 1,95% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 2,50 ;

pour ce qui concerne la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition :

- (1) elle sera égale à 2,30% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur ou égal à 4,20 ;
- (2) elle sera égale à la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition initiale, soit 2,10% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieure à 4,20 et supérieur ou égal à 3,50 ;
- (3) elle sera égale à 1,90% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 3,50 et supérieur ou égal à 2,50 ; et
- (4) elle sera égale à 1,65% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 2,50 ;

pour ce qui concerne la Marge Tranche B Prêt d'Acquisition

- (1) elle sera égale à 2,60% l'an, si le Ratio de Levier est supérieur ou égal à 4,20 ;
- (2) elle sera égale à la Marge Tranche A Prêt d'Acquisition initiale, soit 2,40% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieure à 4,20 et supérieur ou égal à 3,50 ;
- (3) elle sera égale à 2,20% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 3,50 et supérieur ou égal à 2,50 ; et
- (4) elle sera égale à 1,95% l'an, si le Ratio de Levier est strictement inférieur à 2,50 ;

Crédit Non Confirmé Croissance Externe

- (a) Sous réserve des stipulations du paragraphe (b) ci-dessous et de celles de l'Article 10.2 :
 - (i) la première Période d'Intérêts de chaque Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe débutera à la Date de Tirage de l'Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe concernée et aura, une durée telle qu'indiquée dans la Notification de Confirmation concernée ; et
 - (ii) chaque Période d'Intérêts suivante au titre de chaque Avance Crédit Non Confirmé Croissance Externe débutera le lendemain du dernier jour de la Période d'Intérêts précédente et aura, sous réserve des stipulations du paragraphe (b) ci-dessous, une durée telle qu'indiquée dans la Notification de Confirmation concernée.
- (b) Aucune Période d'Intérêts du Crédit Non Confirmé Croissance Externe ne pourra s'étendre au-delà de la Date Finale de Remboursement Crédit Non Confirmé Croissance Externe.

Clauses contractuelles

Clause de défaut

Défaut croisé

- (a) Tout montant au titre d'une Dette Financière (autre qu'au titre d'un Document de Financement) de l'Emprunteur ou d'un autre membre du Groupe (i) n'est pas payé à sa date d'échéance (s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce contractuellement prévus), ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (quelle que soit sa dénomination).
- (b) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné, et s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce contractuellement prévus) au titre des Obligations Convertibles survient ou est en cours.
- (c) Un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement et quelle que soit sa dénomination dans le contrat ou l'acte concerné, et s'il y a lieu, après expiration des délais de grâce contractuellement prévus) au titre de tout acte ou contrat (autre qu'un Document de Financement ou un Document Obligations Convertibles) relatif à une Dette Financière contractée par un membre du Groupe auprès d'un Prêteur survient ou est en cours, dès lors que le montant unitaire ou cumulé des Dettes Financières en cause est supérieur à 200 000 EUR.
- (d) Tout montant au titre d'un endettement de l'Emprunteur ou de tout autre membre du Groupe, autre qu'une Dette Financière, d'un montant unitaire ou cumulé, à un moment donné, supérieur à 200 000 EUR, (i) n'est pas payé à sa date d'échéance ou, le cas échéant, à toute autre date déterminée après prise en compte de tout délai de grâce éventuellement accordé ou prévu contractuellement avec le créancier concerné ou (ii) est déclaré exigible ou devient exigible avant son terme en raison de la survenance d'un cas d'exigibilité (quelle que soit sa dénomination), sous réserve toutefois de l'application éventuelle de tout délai de grâce ou de remédiation ou de tout accord ou renonciation ou de toute renégociation des dates d'exigibilité convenu(e) avec le créancier concerné.

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:

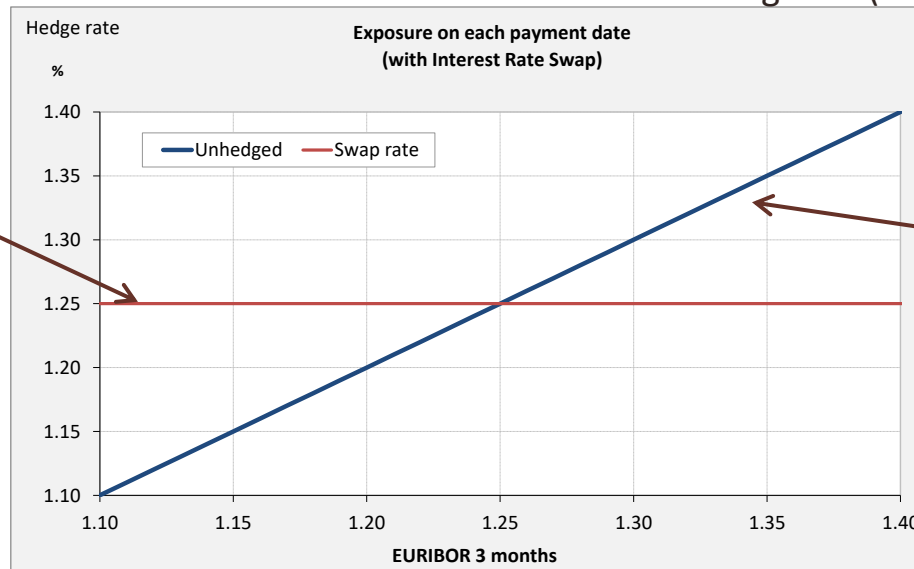
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

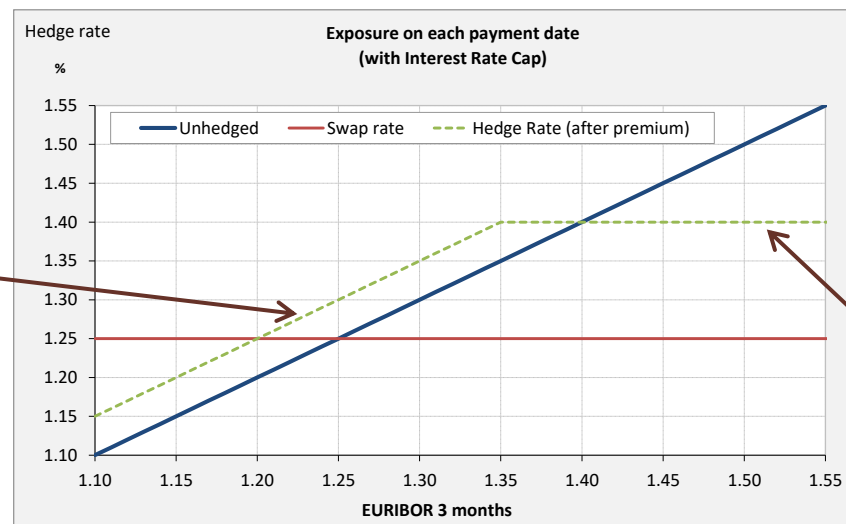
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

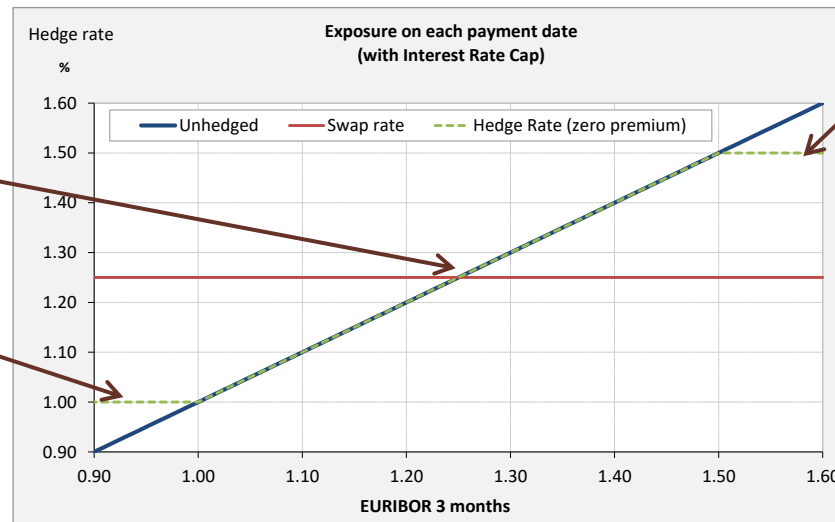
Avantages:

- 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 déblocement 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.