



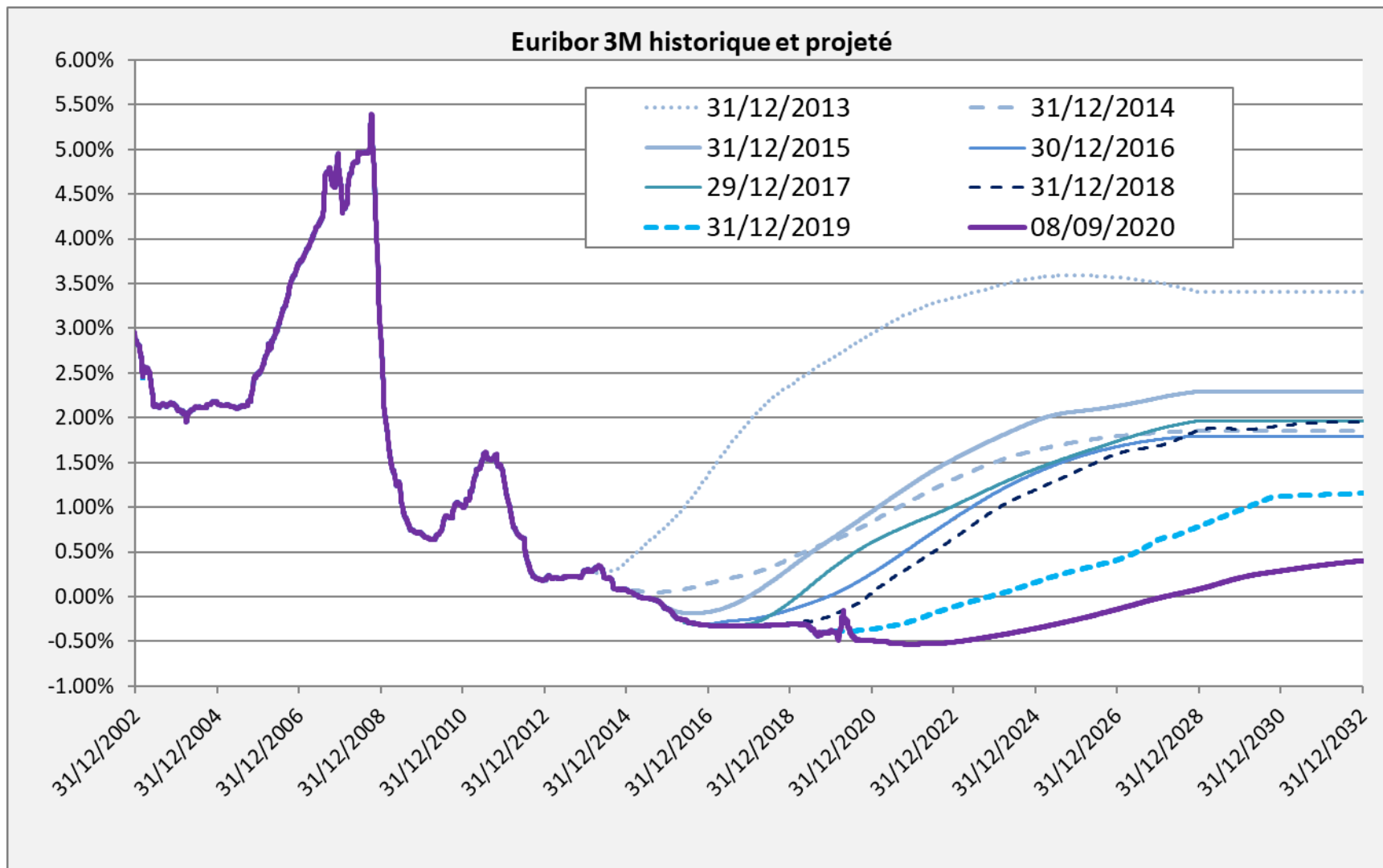
Couverture de taux d'intérêts Rapport final actualisé

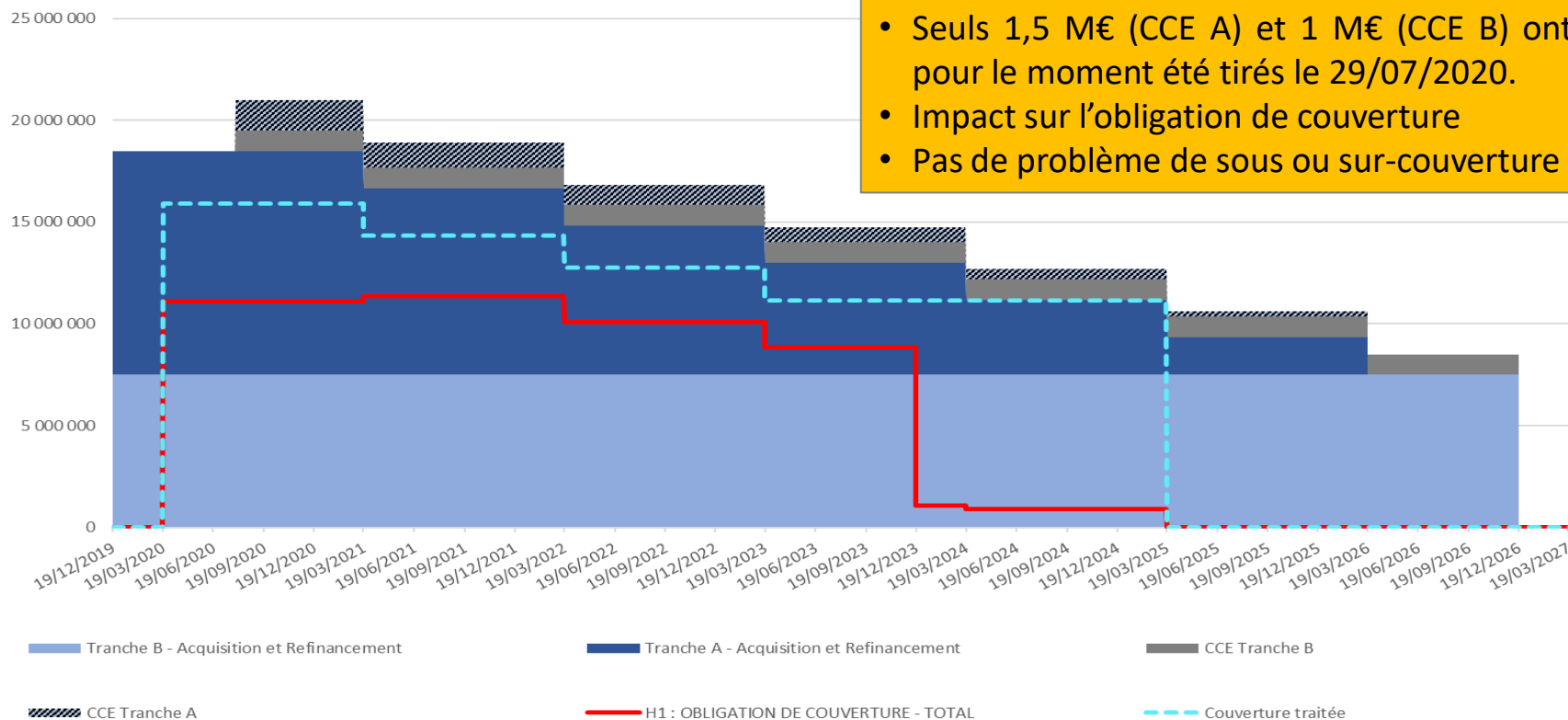
08 Septembre 2020

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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





Financements: (LCL, SG, CA, BNP - Bancaire) Crédits de **€ 21'000'000** :

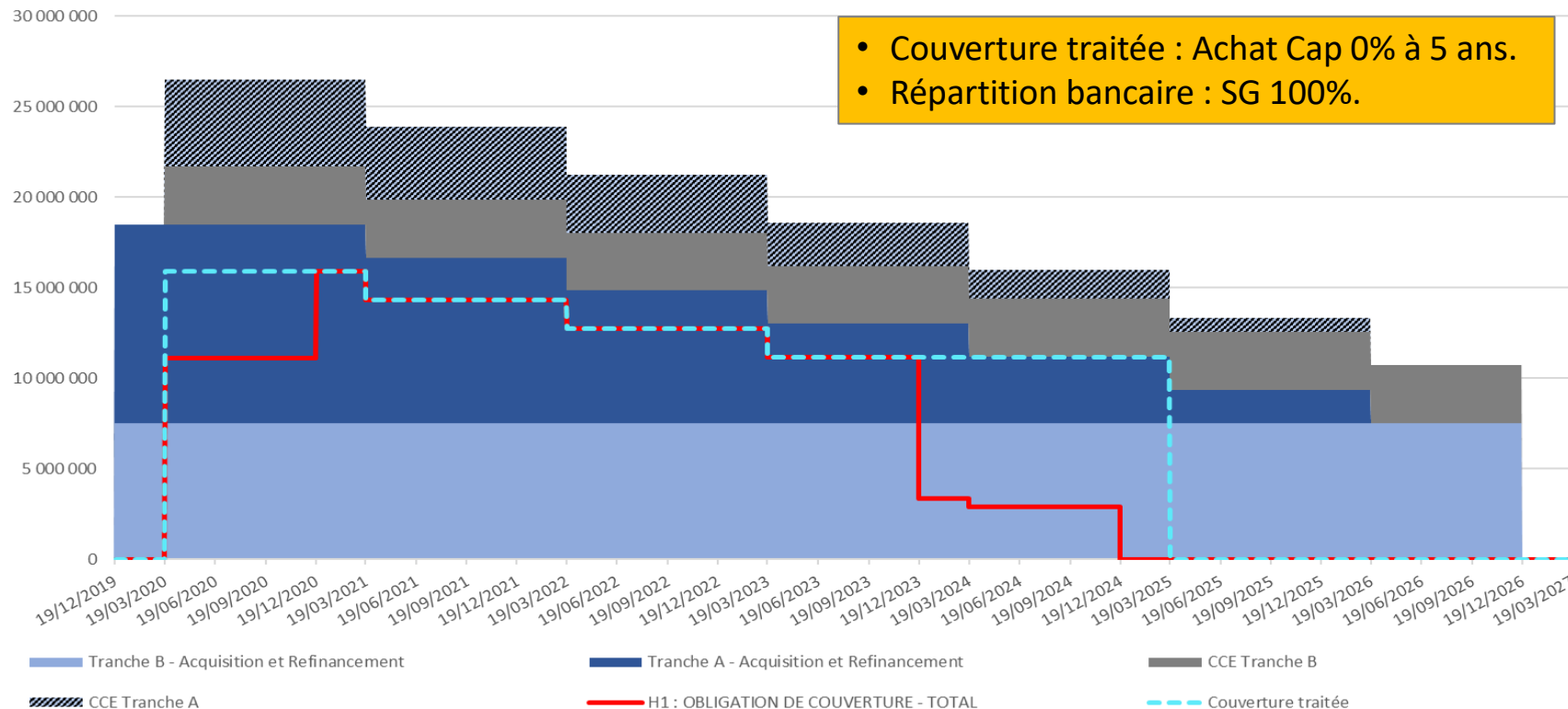
- **Prêt d'Acq./Refi Tranche A : € 11'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 19/03/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois, **tiré le 19/12/2019**.
- **Prêt d'Acq./Refi Tranche B : € 7'500'000**, amort. In fine, échéance 19/12/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois, **tiré le 19/12/2019**.
- **CCE tranche A : € 1'500'000** amort. linéaire annuel, échéance 19/03/2026 **floor 0%** sur Euribor 3 mois. **Tiré le : 29/07/2020**.
- **CCE tranche B : € 1'000'000** amort. In fine, échéance 19/12/2026 **floor 0%** sur Euribor 3 mois. **Tiré le : 29/07/2020**.

Rapport final initial

Résumé des décisions prises

- ☐ 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.
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 0,00% 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.

Cartographie après nouvelle couverture



Financements: (LCL, SG, CA, BNP - Bancaire) Crédits de € 26'500'000 :

- **Prêt d'Acq./Refi Tranche A : € 11'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 19/03/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois, **tiré le 19/12/2019**.
- **Prêt d'Acq./Refi Tranche B : € 7'500'000**, amort. In fine, échéance 19/12/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois, **tiré le 19/12/2019**.
- **CCE tranche A : € 4'800'000** amort. linéaire annuel, échéance 19/03/2026 **floor 0%** sur Euribor 3 mois. **Hyp. de tirage: 19/03/2020**.
- **CCE tranche B : € 3'200'000** amort. In fine, échéance 19/12/2026 **floor 0%** sur Euribor 3 mois. **Hyp. de tirage: 19/03/2020**.

Détail de la couverture réalisée

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,00% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 25/02/2020
Date de début	: 19/03/2020
Date de Fin	: 19/03/2025
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 15'900'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 19/03/2025 : **0.105%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 69'552**.

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Couverture traitée	Couv. traitée - Prime à payer
17/03/2020	19/03/2020	19/06/2020	19/06/2020	15 900 000	4 268
17/06/2020	19/06/2020	21/09/2020	21/09/2020	15 900 000	4 360
17/09/2020	21/09/2020	21/12/2020	21/12/2020	15 900 000	4 221
17/12/2020	21/12/2020	19/03/2021	19/03/2021	15 900 000	4 082
17/03/2021	19/03/2021	21/06/2021	21/06/2021	14 322 000	3 928
17/06/2021	21/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	14 322 000	3 802
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	14 322 000	3 802
16/12/2021	20/12/2021	21/03/2022	21/03/2022	14 322 000	3 802
17/03/2022	21/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	12 744 000	3 383
16/06/2022	20/06/2022	19/09/2022	19/09/2022	12 744 000	3 383
15/09/2022	19/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	12 744 000	3 383
15/12/2022	19/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	12 744 000	3 383
16/03/2023	20/03/2023	19/06/2023	19/06/2023	11 166 000	2 964
15/06/2023	19/06/2023	19/09/2023	19/09/2023	11 166 000	2 997
15/09/2023	19/09/2023	19/12/2023	19/12/2023	11 166 000	2 964
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	11 166 000	2 964
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	11 166 000	2 997
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	11 166 000	2 997
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	11 166 000	2 964
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	11 166 000	2 932

Prime lissée en %	0.105%
-------------------	--------

Total à payer	69 552
---------------	--------

FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Obligation de couverture Prêt Acq. et Refin.	Obligation de couverture CCE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE - TOTAL	Dette	Couverture traitée
17/12/2019	19/12/2019	19/03/2020	19/03/2020	11 100 000	0	0	18 500 000	0
17/03/2020	19/03/2020	19/06/2020	19/06/2020	11 100 000	0	11 100 000	26 500 000	15 900 000
17/06/2020	19/06/2020	21/09/2020	21/09/2020	11 100 000	0	11 100 000	26 500 000	15 900 000
17/09/2020	21/09/2020	21/12/2020	21/12/2020	11 100 000	0	11 100 000	26 500 000	15 900 000
17/12/2020	21/12/2020	19/03/2021	19/03/2021	11 100 000	4 800 000	15 900 000	26 500 000	15 900 000
17/03/2021	19/03/2021	21/06/2021	21/06/2021	10 002 000	4 320 000	14 322 000	23 870 000	14 322 000
17/06/2021	21/06/2021	20/09/2021	20/09/2021	10 002 000	4 320 000	14 322 000	23 870 000	14 322 000
16/09/2021	20/09/2021	20/12/2021	20/12/2021	10 002 000	4 320 000	14 322 000	23 870 000	14 322 000
16/12/2021	20/12/2021	21/03/2022	21/03/2022	10 002 000	4 320 000	14 322 000	23 870 000	14 322 000
17/03/2022	21/03/2022	20/06/2022	20/06/2022	8 904 000	3 840 000	12 744 000	21 240 000	12 744 000
16/06/2022	20/06/2022	19/09/2022	19/09/2022	8 904 000	3 840 000	12 744 000	21 240 000	12 744 000
15/09/2022	19/09/2022	19/12/2022	19/12/2022	8 904 000	3 840 000	12 744 000	21 240 000	12 744 000
15/12/2022	19/12/2022	20/03/2023	20/03/2023	8 904 000	3 840 000	12 744 000	21 240 000	12 744 000
16/03/2023	20/03/2023	19/06/2023	19/06/2023	7 806 000	3 360 000	11 166 000	18 610 000	11 166 000
15/06/2023	19/06/2023	19/09/2023	19/09/2023	7 806 000	3 360 000	11 166 000	18 610 000	11 166 000
15/09/2023	19/09/2023	19/12/2023	19/12/2023	7 806 000	3 360 000	11 166 000	18 610 000	11 166 000
15/12/2023	19/12/2023	19/03/2024	19/03/2024	0	3 360 000	3 360 000	18 610 000	11 166 000
15/03/2024	19/03/2024	19/06/2024	19/06/2024	0	2 880 000	2 880 000	15 980 000	11 166 000
17/06/2024	19/06/2024	19/09/2024	19/09/2024	0	2 880 000	2 880 000	15 980 000	11 166 000
17/09/2024	19/09/2024	19/12/2024	19/12/2024	0	2 880 000	2 880 000	15 980 000	11 166 000
17/12/2024	19/12/2024	19/03/2025	19/03/2025	0	0	0	15 980 000	11 166 000
17/03/2025	19/03/2025	19/06/2025	19/06/2025	0	0	0	13 350 000	0
17/06/2025	19/06/2025	19/09/2025	19/09/2025	0	0	0	13 350 000	0
17/09/2025	19/09/2025	19/12/2025	19/12/2025	0	0	0	13 350 000	0
17/12/2025	19/12/2025	19/03/2026	19/03/2026	0	0	0	13 350 000	0
17/03/2026	19/03/2026	19/06/2026	19/06/2026	0	0	0	10 700 000	0
17/06/2026	19/06/2026	21/09/2026	21/09/2026	0	0	0	10 700 000	0
17/09/2026	21/09/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	0	0	10 700 000	0
17/12/2026	21/12/2026	21/12/2026	21/12/2026	0	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:

Valeur 1 BP	6 624
-------------	-------

SG

Economies totales	56 684
--------------------------	---------------

Taux/Prix sans marge bancaire	60 000
-------------------------------	--------

Prix avec marge bancaire standard *	126 236
-------------------------------------	---------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	66 236
---	--------

Prix final	69 552
------------	--------

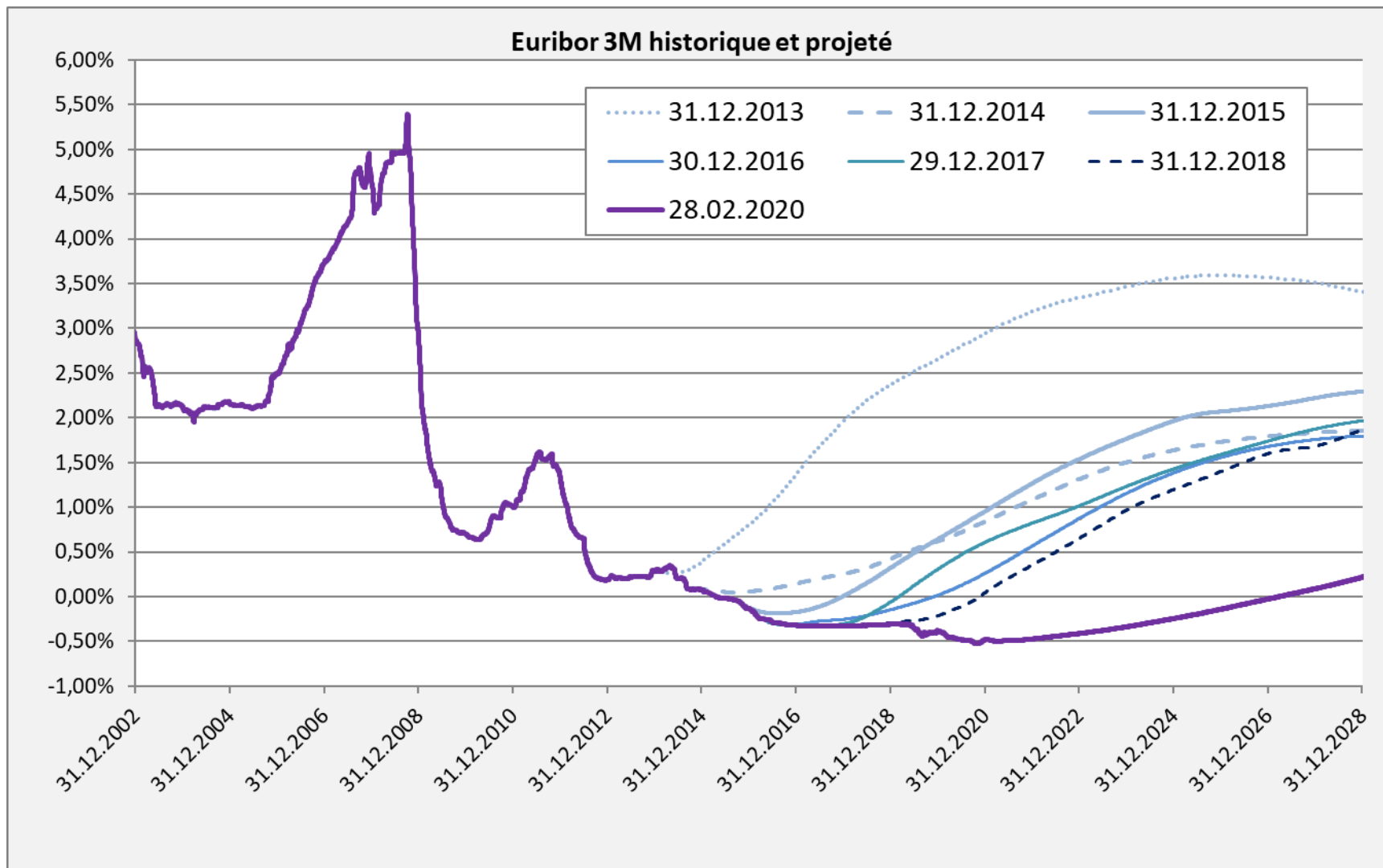
Marge finale	9 552
--------------	-------

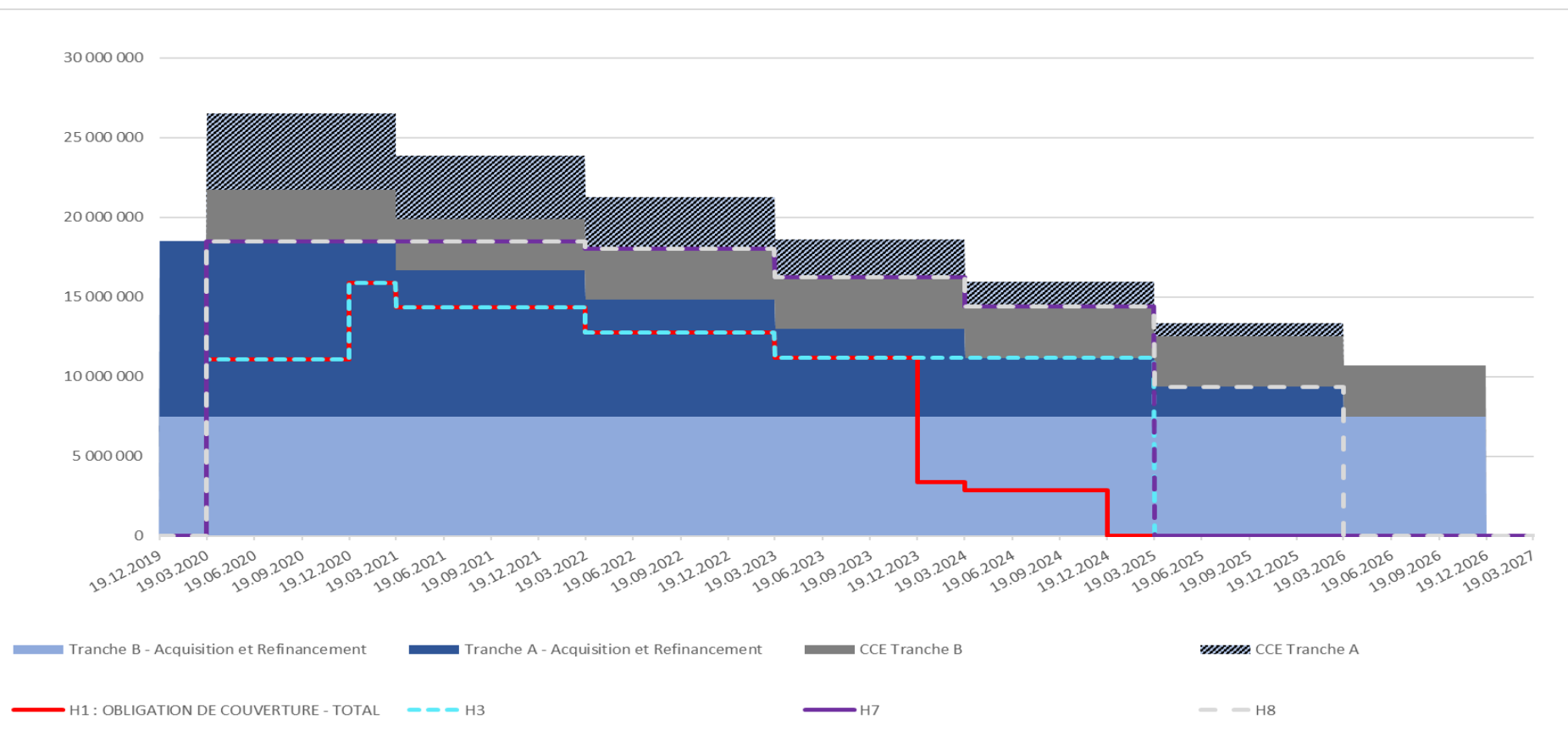
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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





Cotations indicatives

Couverture	H1	H3	H7	H8
Durée	4,75 ans	5 ans	5 ans	6 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	11 100 000	11 100 000	18 500 000	18 500 000
Début de période	19.03.2020	19.03.2020	19.03.2020	19.03.2020
Fin de période	19.12.2024	19.03.2025	19.03.2025	19.03.2026
Valeur 1bp en EUR	5 148	6 257	8 686	9 634

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.

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

Swap sans Floor	-0,25%	-0,20%	-0,23%	-0,19%
Floor 0%	0,40%	0,40%	0,41%	0,41%
Swap avec Floor	0,15%	0,20%	0,19%	0,22%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,15%	0,20%	0,19%	0,22%
Taux financement Max	0,15%	0,20%	0,06%	0,22%

Cap 0.5% annualisé	0,09%	0,12%	0,11%	0,14%
Taux financement Max	0,59%	0,62%	0,61%	0,64%

Cap 1% annualisé	0,07%	0,09%	0,08%	0,10%
Taux financement Max	1,07%	1,09%	1,08%	1,10%

Prime des options en EUR

Cap 0%	76 000	125 400	161 000	216 000
Cap 0.5%	47 000	76 800	99 300	135 100
Cap 1%	36 600	56 100	73 200	97 400

Floor 0%	205 100	248 800	359 800	402 200
-----------------	---------	---------	---------	---------

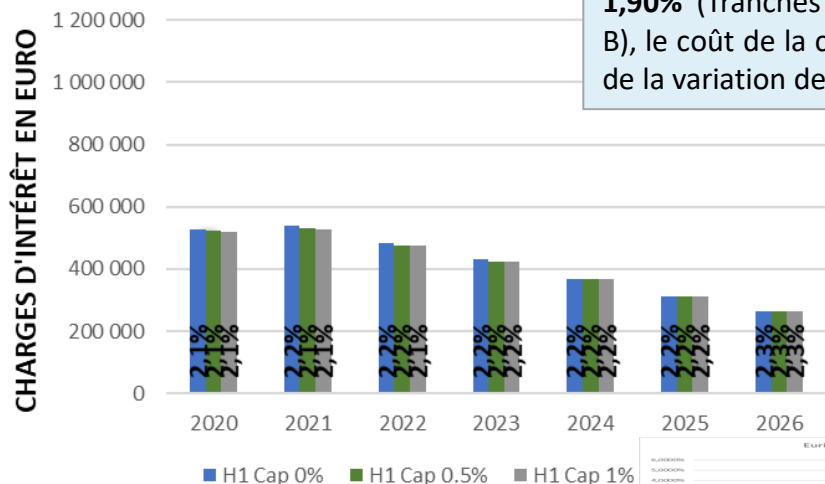
Marge bancaire estimée en points de base (BP) incluse dans les prix	5
--	----------

Indications pour comparer les cotations entre elles:

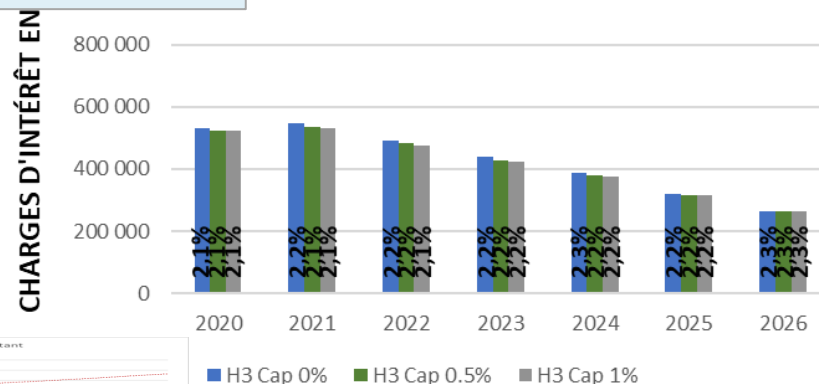
- Le taux de swap représente le taux de financement de la partie couverte de la dette (hors problème spécifique du floor en cas de taux négatifs).
- La prime annualisée du cap représente le coût à payer sur la durée pour bénéficier du plafond (strike). Le taux de financement global est alors plafonné 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).

Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **1,90%** (Tranches A), **2,30%** (Tranches B), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M

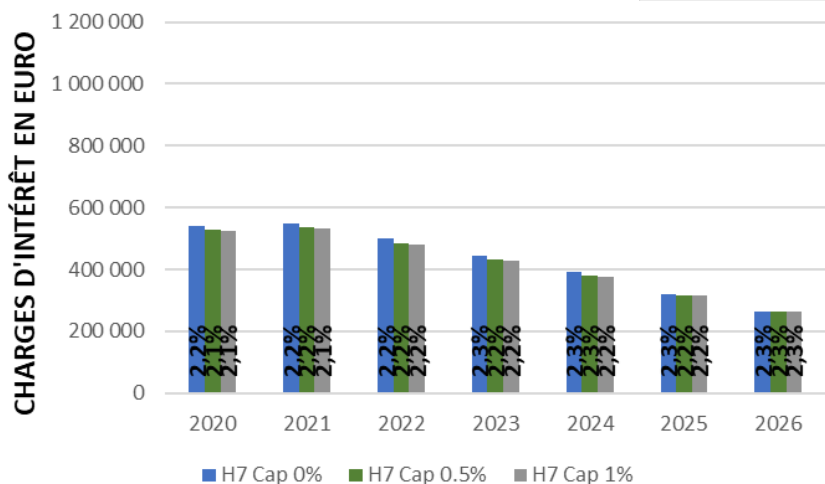
STRATEGIE H1



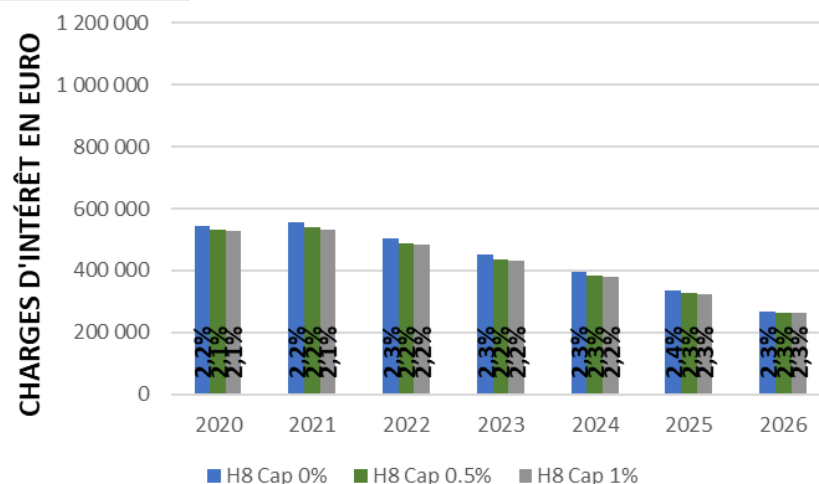
STRATEGIE H3



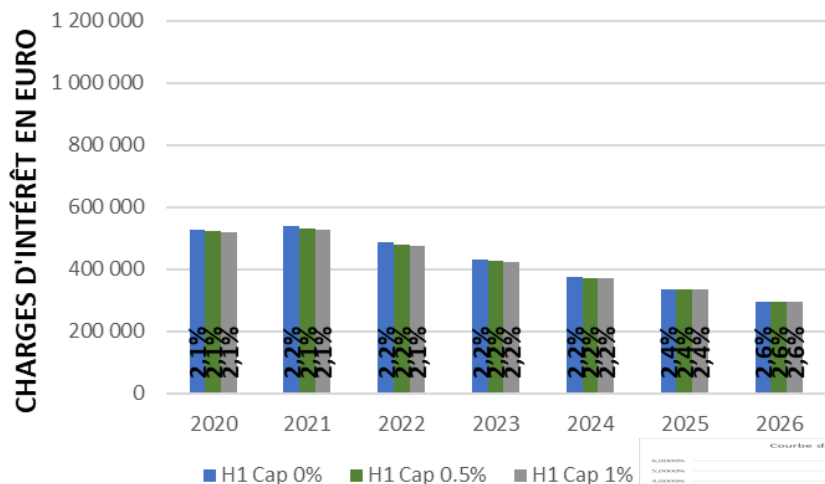
STRATEGIE H7



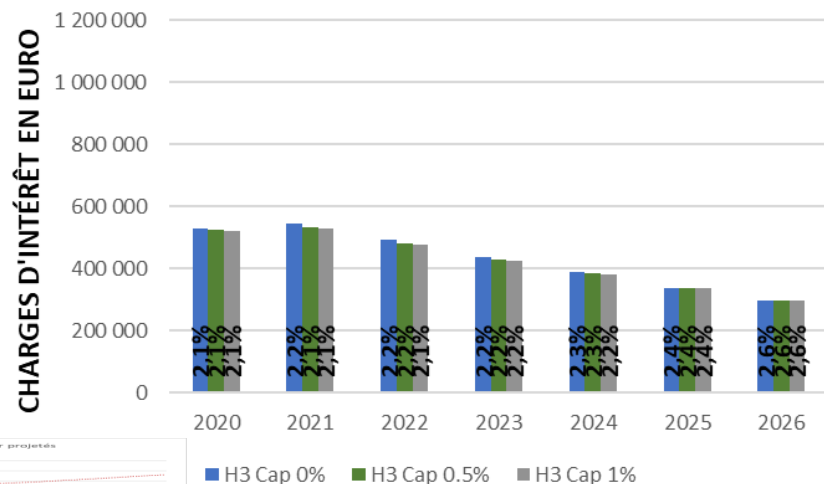
STRATEGIE H8



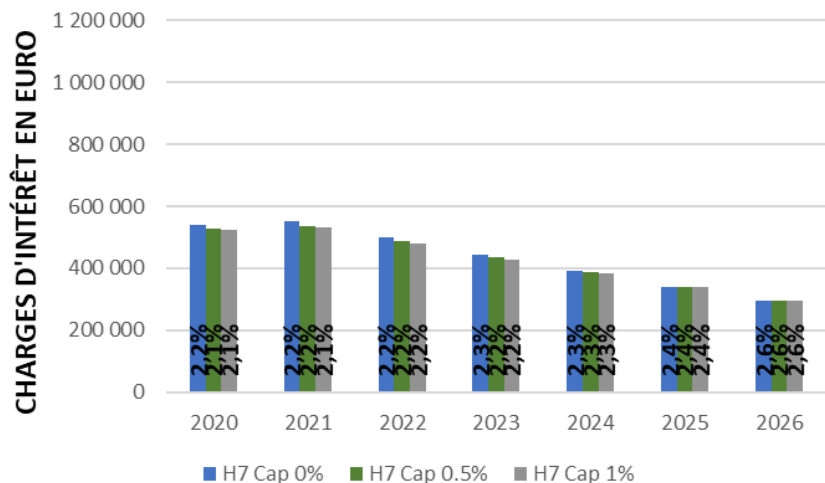
STRATEGIE H1



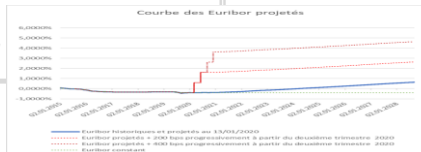
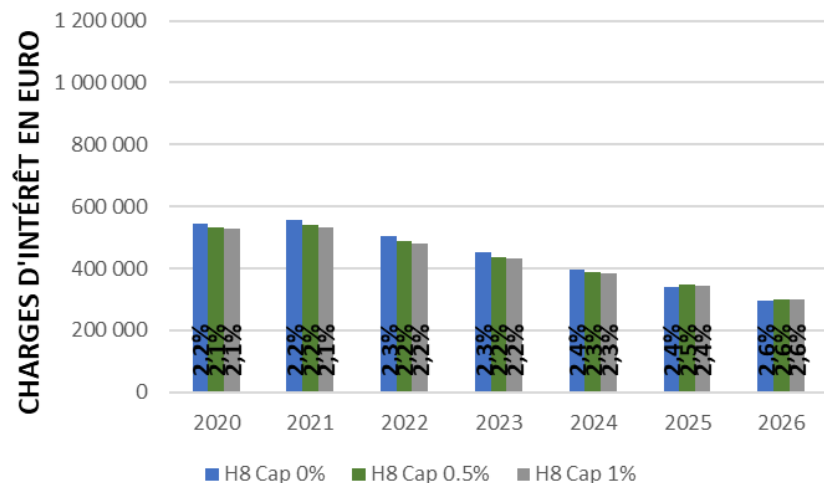
STRATEGIE H3



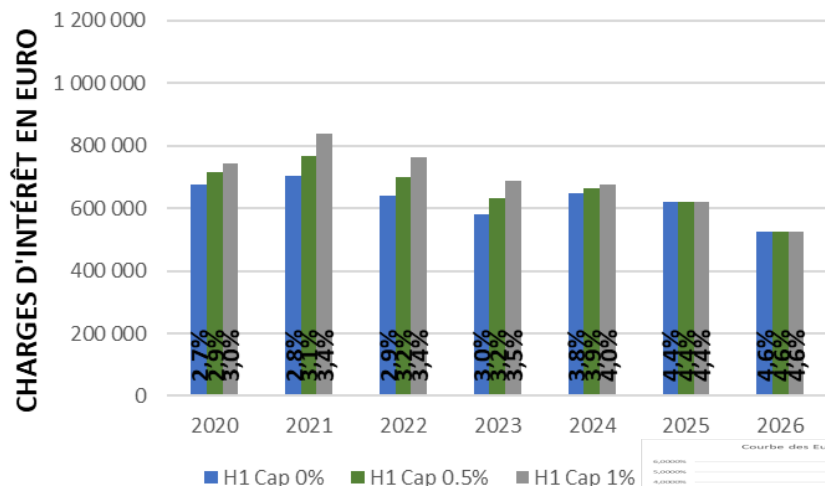
STRATEGIE H7



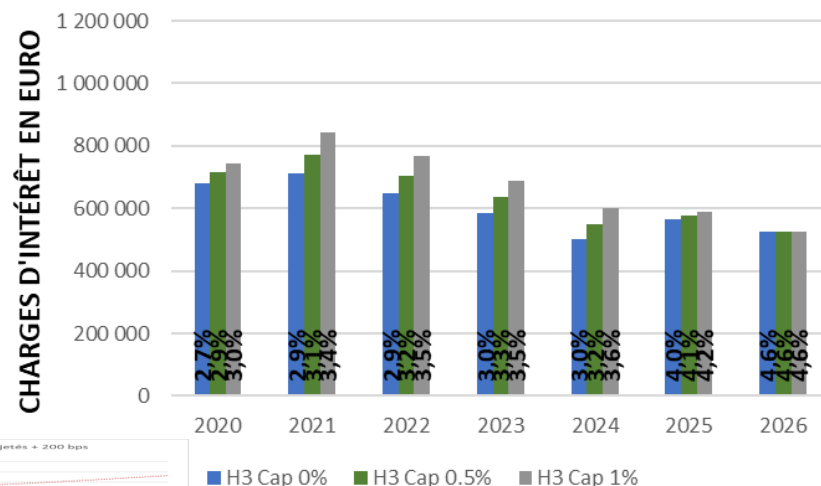
STRATEGIE H8



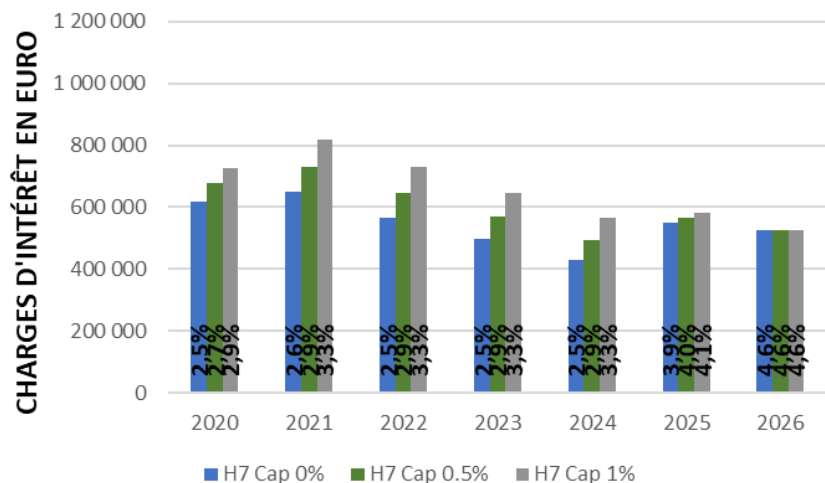
STRATEGIE H1



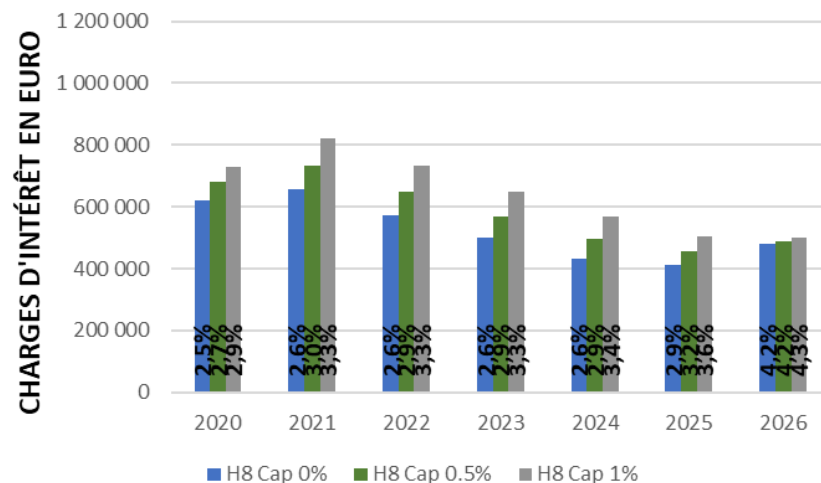
STRATEGIE H3



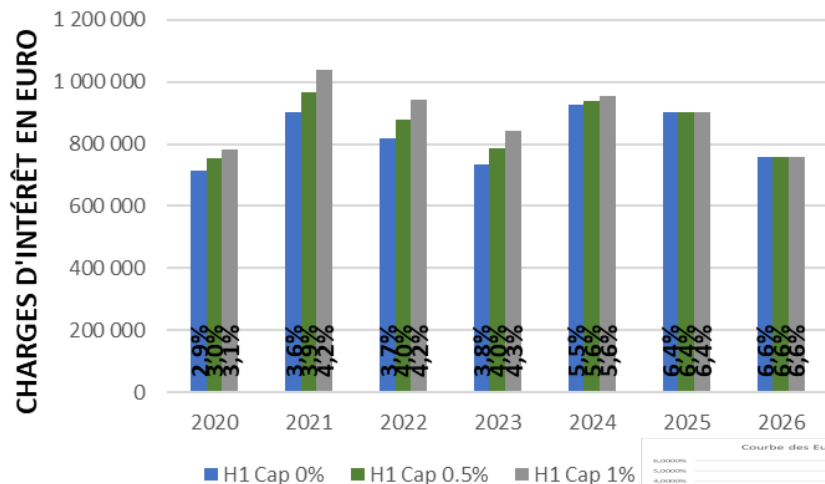
STRATEGIE H7



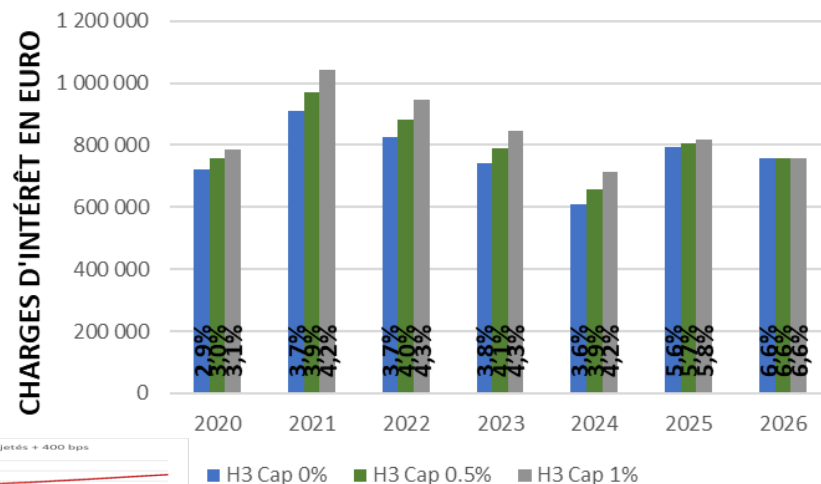
STRATEGIE H8



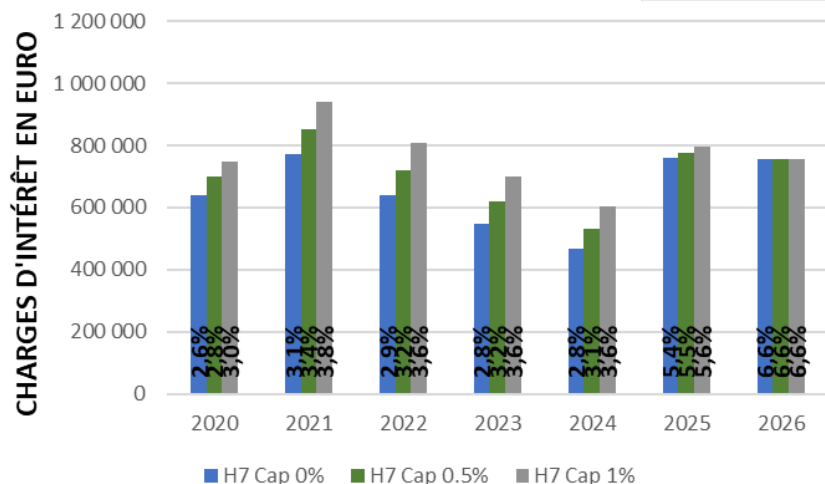
STRATEGIE H1



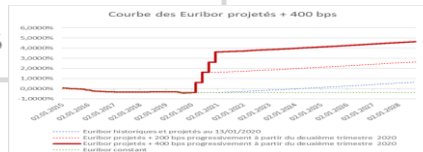
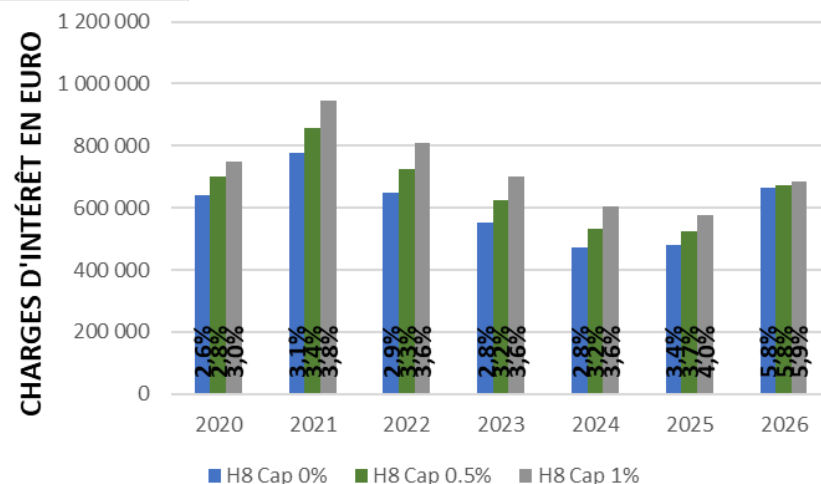
STRATEGIE H3



STRATEGIE H7

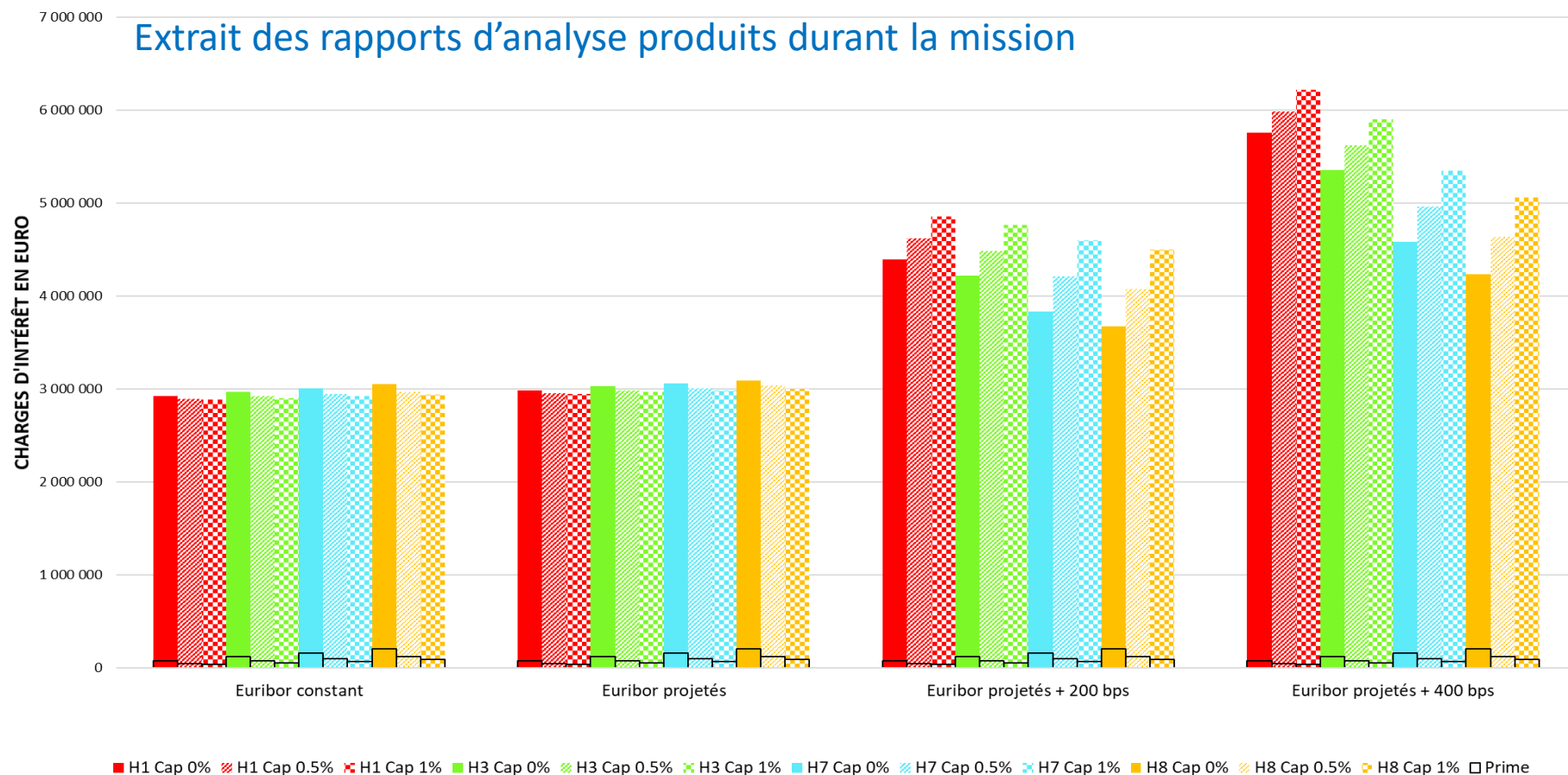


STRATEGIE H8



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

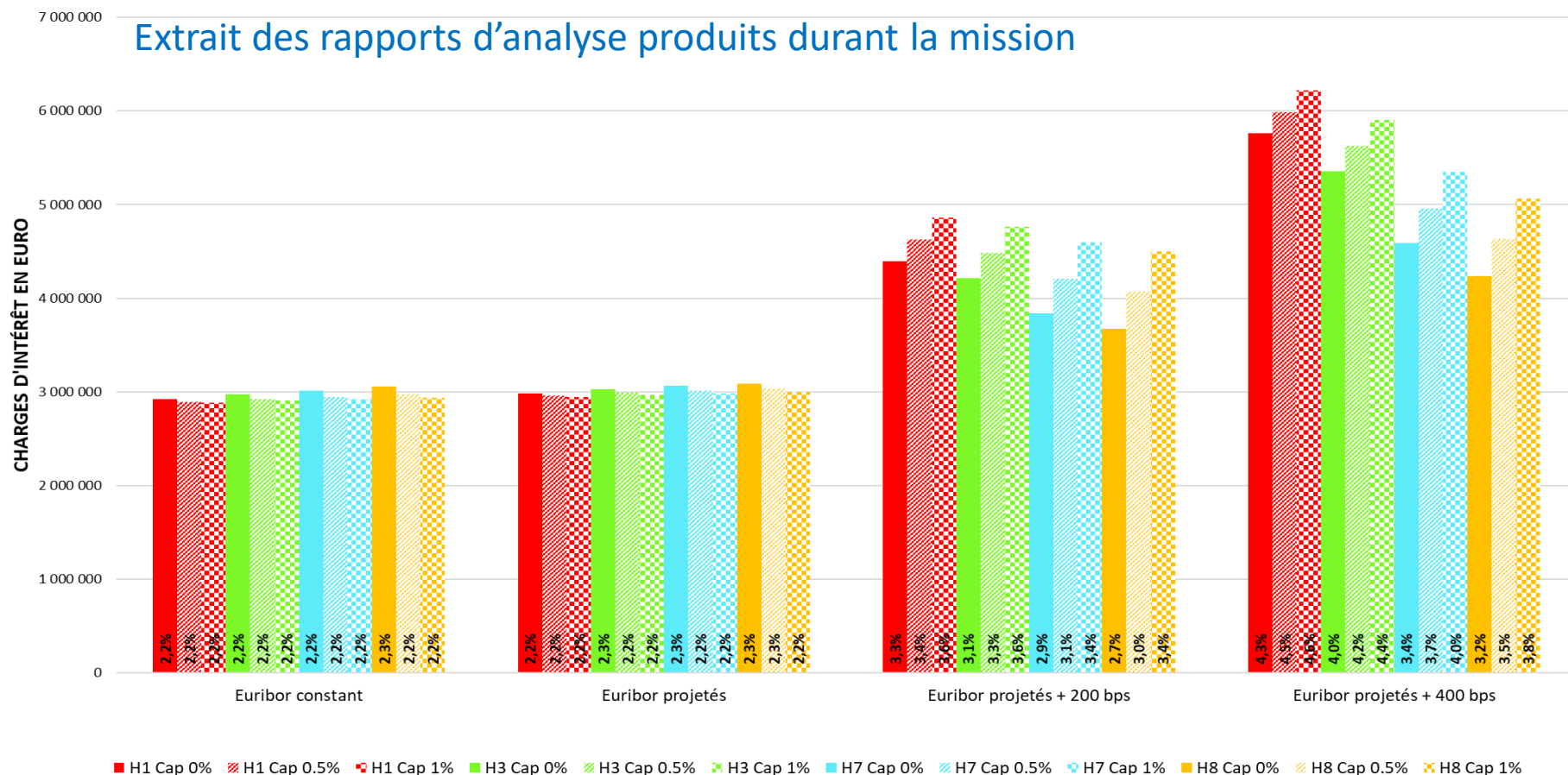
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H3			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	2 924 893	2 895 893	2 885 493	2 974 293	2 925 693	2 904 993	3 009 893	2 948 193	2 922 093	3 055 408	2 973 561	2 938 770
Euribor projetés	2 986 017	2 957 945	2 947 545	3 029 707	2 987 745	2 967 045	3 063 396	3 010 245	2 984 145	3 090 547	3 035 612	3 000 821
Euribor projetés + 200 bps	4 395 298	4 623 673	4 859 582	4 217 668	4 481 914	4 762 994	3 837 170	4 209 792	4 599 569	3 674 723	4 074 596	4 503 082
Euribor projetés + 400 bps	5 758 163	5 986 538	6 222 446	5 358 647	5 622 893	5 903 973	4 586 598	4 959 219	5 348 997	4 234 553	4 634 427	5 062 913

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



	STRATEGIE H1			STRATEGIE H3			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H3 Cap 0%	H3 Cap 0.5%	H3 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	2 924 893	2 895 893	2 885 493	2 974 293	2 925 693	2 904 993	3 009 893	2 948 193	2 922 093	3 055 408	2 973 561	2 938 770
Euribor projetés	2 986 017	2 957 945	2 947 545	3 029 707	2 987 745	2 967 045	3 063 396	3 010 245	2 984 145	3 090 547	3 035 612	3 000 821
Euribor projetés + 200 bps	4 395 298	4 623 673	4 859 582	4 217 668	4 481 914	4 762 994	3 837 170	4 209 792	4 599 569	3 674 723	4 074 596	4 503 082
Euribor projetés + 400 bps	5 758 163	5 986 538	6 222 446	5 358 647	5 622 893	5 903 973	4 586 598	4 959 219	5 348 997	4 234 553	4 634 427	5 062 913

Tableaux d'amortissement - Dettes

FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Tranche A - Acq. et Refin.		Tranche B - Acq. et Refin.		CCE Tranche A		CCE Tranche B		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
17.12.2019	19.12.2019	19.03.2020	19.03.2020	0	11 000 000	0	7 500 000	0	0	0	0	18 500 000
17.03.2020	19.03.2020	19.06.2020	19.06.2020	0	11 000 000	0	7 500 000	0	0	0	0	18 500 000
17.06.2020	19.06.2020	21.09.2020	21.09.2020	0	11 000 000	0	7 500 000	0	6 000 000	0	4 000 000	33 500 000
17.09.2020	21.09.2020	21.12.2020	21.12.2020	0	11 000 000	0	7 500 000	0	6 000 000	0	4 000 000	33 500 000
17.12.2020	21.12.2020	19.03.2021	19.03.2021	0	11 000 000	0	7 500 000	0	6 000 000	0	4 000 000	33 500 000
17.03.2021	19.03.2021	21.06.2021	21.06.2021	1 830 000	9 170 000	0	7 500 000	1 000 000	5 000 000	0	4 000 000	29 836 667
17.06.2021	21.06.2021	20.09.2021	20.09.2021	0	9 170 000	0	7 500 000	0	5 000 000	0	4 000 000	29 836 667
16.09.2021	20.09.2021	20.12.2021	20.12.2021	0	9 170 000	0	7 500 000	0	5 000 000	0	4 000 000	29 836 667
16.12.2021	20.12.2021	21.03.2022	21.03.2022	0	9 170 000	0	7 500 000	0	5 000 000	0	4 000 000	29 836 667
17.03.2022	21.03.2022	20.06.2022	20.06.2022	1 830 000	7 340 000	0	7 500 000	1 000 000	4 000 000	0	4 000 000	26 173 333
16.06.2022	20.06.2022	19.09.2022	19.09.2022	0	7 340 000	0	7 500 000	0	4 000 000	0	4 000 000	26 173 333
15.09.2022	19.09.2022	19.12.2022	19.12.2022	0	7 340 000	0	7 500 000	0	4 000 000	0	4 000 000	26 173 333
15.12.2022	19.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	0	7 340 000	0	7 500 000	0	4 000 000	0	4 000 000	26 173 333
16.03.2023	20.03.2023	19.06.2023	19.06.2023	1 830 000	5 510 000	0	7 500 000	1 000 000	3 000 000	0	4 000 000	22 510 000
15.06.2023	19.06.2023	19.09.2023	19.09.2023	0	5 510 000	0	7 500 000	0	3 000 000	0	4 000 000	22 510 000
15.09.2023	19.09.2023	19.12.2023	19.12.2023	0	5 510 000	0	7 500 000	0	3 000 000	0	4 000 000	22 510 000
15.12.2023	19.12.2023	19.03.2024	19.03.2024	0	5 510 000	0	7 500 000	0	3 000 000	0	4 000 000	22 510 000
15.03.2024	19.03.2024	19.06.2024	19.06.2024	1 830 000	3 680 000	0	7 500 000	1 000 000	2 000 000	0	4 000 000	18 846 667
17.06.2024	19.06.2024	19.09.2024	19.09.2024	0	3 680 000	0	7 500 000	0	2 000 000	0	4 000 000	18 846 667
17.09.2024	19.09.2024	19.12.2024	19.12.2024	0	3 680 000	0	7 500 000	0	2 000 000	0	4 000 000	18 846 667
17.12.2024	19.12.2024	19.03.2025	19.03.2025	0	3 680 000	0	7 500 000	0	2 000 000	0	4 000 000	18 846 667
17.03.2025	19.03.2025	19.06.2025	19.06.2025	1 830 000	1 850 000	0	7 500 000	1 000 000	1 000 000	0	4 000 000	15 183 333
17.06.2025	19.06.2025	19.09.2025	19.09.2025	0	1 850 000	0	7 500 000	0	1 000 000	0	4 000 000	15 183 333
17.09.2025	19.09.2025	19.12.2025	19.12.2025	0	1 850 000	0	7 500 000	0	1 000 000	0	4 000 000	15 183 333
17.12.2025	19.12.2025	19.03.2026	19.03.2026	0	1 850 000	0	7 500 000	0	1 000 000	0	4 000 000	15 183 333
17.03.2026	19.03.2026	19.06.2026	19.06.2026	1 850 000	0	0	7 500 000	1 000 000	0	0	4 000 000	11 500 000
17.06.2026	19.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	0	0	0	7 500 000	0	0	0	4 000 000	11 500 000
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	0	0	0	7 500 000	0	0	0	4 000 000	11 500 000
17.12.2026	21.12.2026	21.12.2026	21.12.2026	0	0	7 500 000	0	0	0	4 000 000	0	0

Tableaux d'amortissement - Couvertures

FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	PAIEMENT	Obligation de couverture Prêt Acq. et Refin.	Obligation de couverture CCE	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE - TOTAL	H3	H7	H8
17.12.2019	19.12.2019	19.03.2020	19.03.2020	11 100 000	0	0	0	0	0
17.03.2020	19.03.2020	19.06.2020	19.06.2020	11 100 000	0	11 100 000	11 100 000	18 500 000	18 500 000
17.06.2020	19.06.2020	21.09.2020	21.09.2020	11 100 000	0	11 100 000	11 100 000	18 500 000	18 500 000
17.09.2020	21.09.2020	21.12.2020	21.12.2020	11 100 000	0	11 100 000	11 100 000	18 500 000	18 500 000
17.12.2020	21.12.2020	19.03.2021	19.03.2021	11 100 000	4 800 000	15 900 000	15 900 000	18 500 000	18 500 000
17.03.2021	19.03.2021	21.06.2021	21.06.2021	10 002 000	4 320 000	14 322 000	14 322 000	18 500 000	18 500 000
17.06.2021	21.06.2021	20.09.2021	20.09.2021	10 002 000	4 320 000	14 322 000	14 322 000	18 500 000	18 500 000
16.09.2021	20.09.2021	20.12.2021	20.12.2021	10 002 000	4 320 000	14 322 000	14 322 000	18 500 000	18 500 000
16.12.2021	20.12.2021	21.03.2022	21.03.2022	10 002 000	4 320 000	14 322 000	14 322 000	18 500 000	18 500 000
17.03.2022	21.03.2022	20.06.2022	20.06.2022	8 904 000	3 840 000	12 744 000	12 744 000	18 040 000	18 040 000
16.06.2022	20.06.2022	19.09.2022	19.09.2022	8 904 000	3 840 000	12 744 000	12 744 000	18 040 000	18 040 000
15.09.2022	19.09.2022	19.12.2022	19.12.2022	8 904 000	3 840 000	12 744 000	12 744 000	18 040 000	18 040 000
15.12.2022	19.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	8 904 000	3 840 000	12 744 000	12 744 000	18 040 000	18 040 000
16.03.2023	20.03.2023	19.06.2023	19.06.2023	7 806 000	3 360 000	11 166 000	11 166 000	16 210 000	16 210 000
15.06.2023	19.06.2023	19.09.2023	19.09.2023	7 806 000	3 360 000	11 166 000	11 166 000	16 210 000	16 210 000
15.09.2023	19.09.2023	19.12.2023	19.12.2023	7 806 000	3 360 000	11 166 000	11 166 000	16 210 000	16 210 000
15.12.2023	19.12.2023	19.03.2024	19.03.2024	0	3 360 000	3 360 000	11 166 000	16 210 000	16 210 000
15.03.2024	19.03.2024	19.06.2024	19.06.2024	0	2 880 000	2 880 000	11 166 000	14 380 000	14 380 000
17.06.2024	19.06.2024	19.09.2024	19.09.2024	0	2 880 000	2 880 000	11 166 000	14 380 000	14 380 000
17.09.2024	19.09.2024	19.12.2024	19.12.2024	0	2 880 000	2 880 000	11 166 000	14 380 000	14 380 000
17.12.2024	19.12.2024	19.03.2025	19.03.2025	0	0	0	11 166 000	14 380 000	14 380 000
17.03.2025	19.03.2025	19.06.2025	19.06.2025	0	0	0	0	0	9 350 000
17.06.2025	19.06.2025	19.09.2025	19.09.2025	0	0	0	0	0	9 350 000
17.09.2025	19.09.2025	19.12.2025	19.12.2025	0	0	0	0	0	9 350 000
17.12.2025	19.12.2025	19.03.2026	19.03.2026	0	0	0	0	0	9 350 000
17.03.2026	19.03.2026	19.06.2026	19.06.2026	0	0	0	0	0	0
17.06.2026	19.06.2026	21.09.2026	21.09.2026	0	0	0	0	0	0
17.09.2026	21.09.2026	21.12.2026	21.12.2026	0	0	0	0	0	0
17.12.2026	21.12.2026	21.12.2026	21.12.2026	0	0	0	0	0	0

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Détail des primes à payer chaque trimestre :

Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H1 - Notionnel	H1 - Prime à payer	H3 - Notionnel	H3 - Prime à payer	H7 - Notionnel	H7 - Prime à payer	H8 - Notionnel	H8 - Prime à payer
17.03.2020	19.03.2020	19.06.2020	19.06.2020	11 100 000	4 189	11 100 000	5 686	18 500 000	8 762	18 500 000	10 599
17.06.2020	19.06.2020	21.09.2020	21.09.2020	11 100 000	4 280	11 100 000	5 810	18 500 000	8 952	18 500 000	10 829
17.09.2020	21.09.2020	21.12.2020	21.12.2020	11 100 000	4 144	11 100 000	5 625	18 500 000	8 667	18 500 000	10 483
17.12.2020	21.12.2020	19.03.2021	19.03.2021	15 900 000	5 740	15 900 000	7 791	18 500 000	8 381	18 500 000	10 138
17.03.2021	19.03.2021	21.06.2021	21.06.2021	14 322 000	5 523	14 322 000	7 497	18 500 000	8 952	18 500 000	10 829
17.06.2021	21.06.2021	20.09.2021	20.09.2021	14 322 000	5 347	14 322 000	7 257	18 500 000	8 667	18 500 000	10 483
16.09.2021	20.09.2021	20.12.2021	20.12.2021	14 322 000	5 347	14 322 000	7 257	18 500 000	8 667	18 500 000	10 483
16.12.2021	20.12.2021	21.03.2022	21.03.2022	14 322 000	5 347	14 322 000	7 257	18 500 000	8 667	18 500 000	10 483
17.03.2022	21.03.2022	20.06.2022	20.06.2022	12 744 000	4 757	12 744 000	6 458	18 040 000	8 451	18 040 000	10 223
16.06.2022	20.06.2022	19.09.2022	19.09.2022	12 744 000	4 757	12 744 000	6 458	18 040 000	8 451	18 040 000	10 223
15.09.2022	19.09.2022	19.12.2022	19.12.2022	12 744 000	4 757	12 744 000	6 458	18 040 000	8 451	18 040 000	10 223
15.12.2022	19.12.2022	20.03.2023	20.03.2023	12 744 000	4 757	12 744 000	6 458	18 040 000	8 451	18 040 000	10 223
16.03.2023	20.03.2023	19.06.2023	19.06.2023	11 166 000	4 168	11 166 000	5 658	16 210 000	7 594	16 210 000	9 186
15.06.2023	19.06.2023	19.09.2023	19.09.2023	11 166 000	4 214	11 166 000	5 720	16 210 000	7 677	16 210 000	9 287
15.09.2023	19.09.2023	19.12.2023	19.12.2023	11 166 000	4 168	11 166 000	5 658	16 210 000	7 594	16 210 000	9 186
15.12.2023	19.12.2023	19.03.2024	19.03.2024	3 360 000	1 254	11 166 000	5 658	16 210 000	7 594	16 210 000	9 186
15.03.2024	19.03.2024	19.06.2024	19.06.2024	2 880 000	1 087	11 166 000	5 720	14 380 000	6 811	14 380 000	8 238
17.06.2024	19.06.2024	19.09.2024	19.09.2024	2 880 000	1 087	11 166 000	5 720	14 380 000	6 811	14 380 000	8 238
17.09.2024	19.09.2024	19.12.2024	19.12.2024	2 880 000	1 075	11 166 000	5 658	14 380 000	6 737	14 380 000	8 149
17.12.2024	19.12.2024	19.03.2025	19.03.2025	-	-	11 166 000	5 596	14 380 000	6 663	14 380 000	8 059
17.03.2025	19.03.2025	19.06.2025	19.06.2025	-	-	-	-	-	-	9 350 000	5 357
17.06.2025	19.06.2025	19.09.2025	19.09.2025	-	-	-	-	-	-	9 350 000	5 357
17.09.2025	19.09.2025	19.12.2025	19.12.2025	-	-	-	-	-	-	9 350 000	5 298
17.12.2025	19.12.2025	19.03.2026	19.03.2026	-	-	-	-	-	-	9 350 000	5 240

Prime lissée - H1	0,15%
Prime lissée - H3	0,20%
Prime lissée - H7	0,19%
Prime lissée - H8	0,22%

Total à payer	76 000	Total à payer	125 400	Total à payer	161 000	Total à payer	216 000
---------------	--------	---------------	---------	---------------	---------	---------------	---------

Problème lié aux taux négatifs

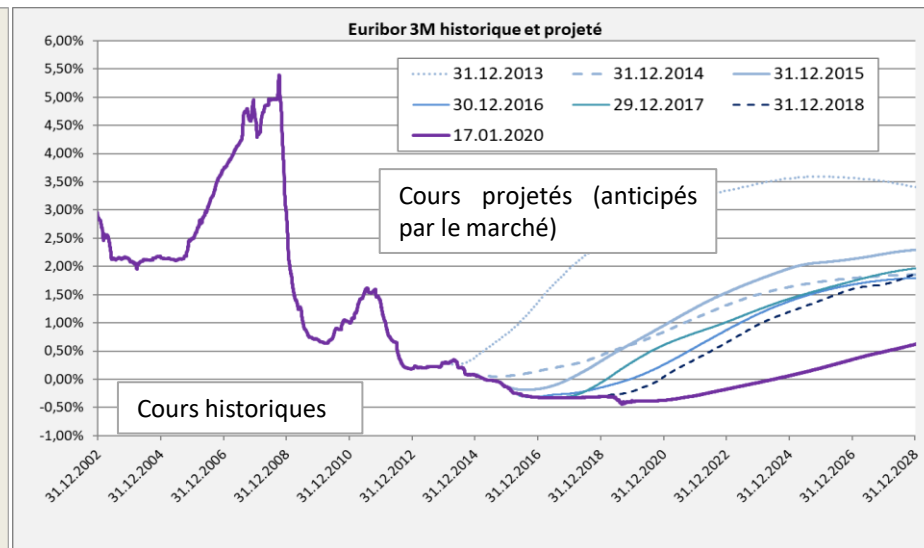
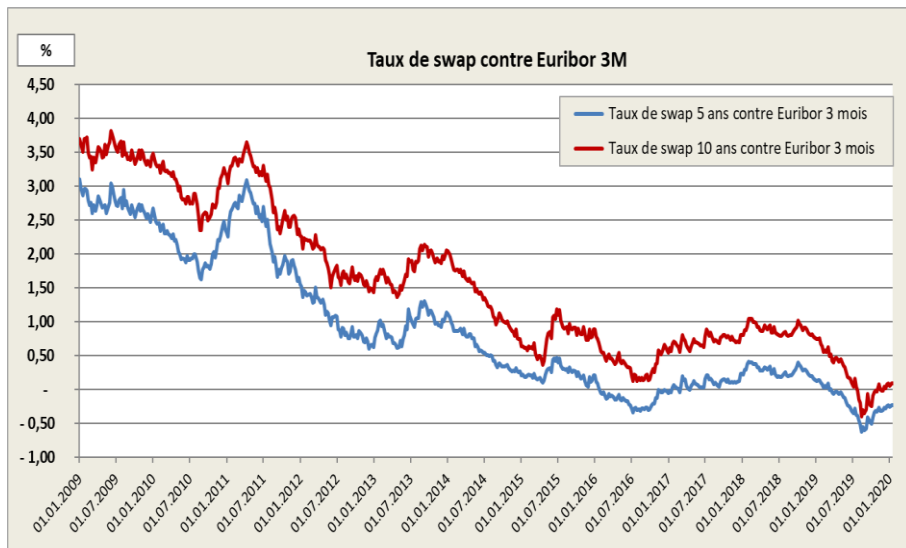
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2023;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 7 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 :

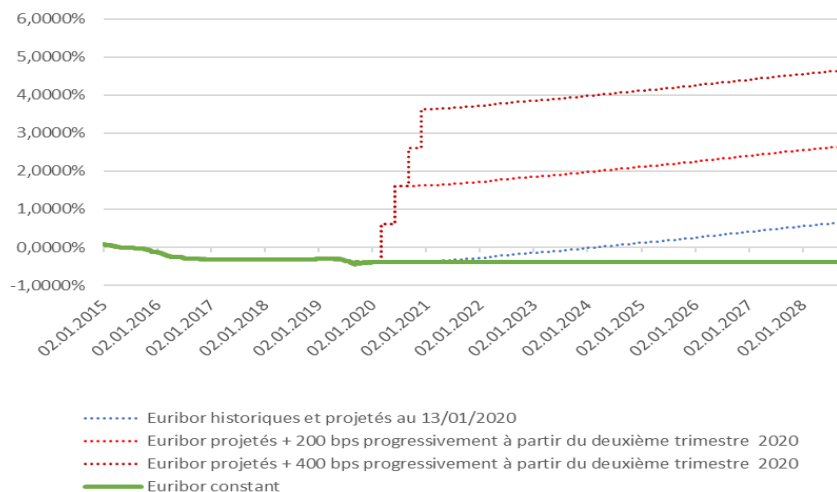
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du 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).

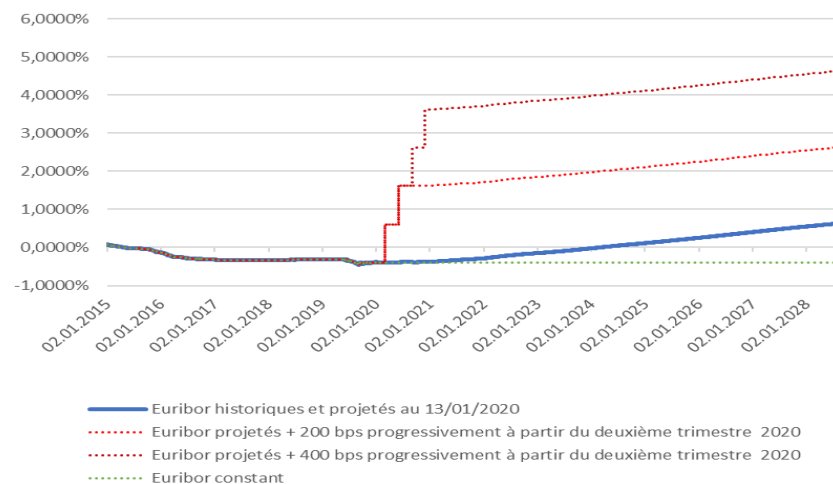
Solutions techniques:

- 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.

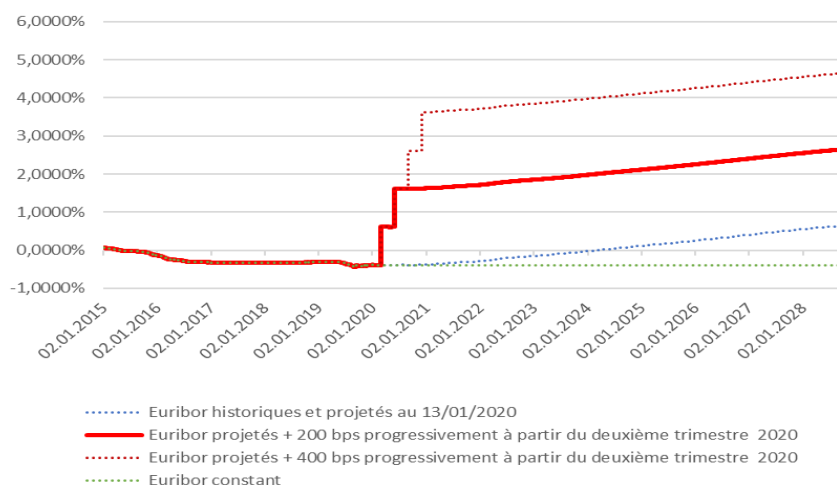
Euribor constant



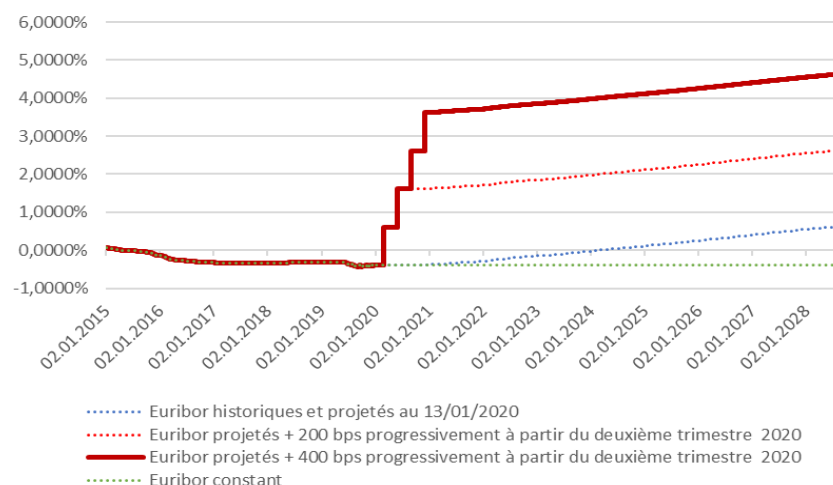
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Clauses contractuelles

Financement

19 DECEMBRE 2019

JODELIA

(Emprunteur A et Caution)

- et -

AGROLIS

(Emprunteur B)

- et -

DACO FRANCE

(Emprunteur C)

- et -

CREDIT LYONNAIS

SOCIETE GENERALE

(Arrangeurs Mandatés)

- et -

CREDIT LYONNAIS

(Coordinateur)

- et -

CREDIT LYONNAIS

(Agent et Agent des Sûretés)

- et -

BNP PARIBAS

CAISSE REGIONALE DU CREDIT AGRICOLE MUTUEL DE NORMANDIE

CREDIT LYONNAIS

SOCIETE GENERALE

(Prêteurs)

Financement

IL EST PRÉALABLEMENT EXPOSÉ CE QUI SUIT :

- (A) Les Emprunteurs ont demandé aux Prêteurs de mettre à la disposition :
- (a) de l'Emprunteur A, un prêt d'un montant total en principal de dix-huit millions cinq cent mille euros (18.500.000 EUR), divisé en deux tranches, destiné à financer partiellement (i) l'Acquisition, (ii) les Avances en Compte Courant Refinancement (tel que chacun de ces termes est défini ci-après) et (iii) les frais y afférents ;
 - (b) des Emprunteurs (tels que définis ci-après), une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR) destinée à financer partiellement (i) un ou plusieurs Investissement(s) Autorisé(s) (tel(s) que défini(s) ci-après) et (ii) les frais y afférents ; et
 - (c) de l'Emprunteur A, une ouverture de crédit d'un montant maximum en principal de dix millions d'euros (10.000.000 EUR), divisée en deux tranches, destinée à financer ou refinancer totalement ou partiellement (i) une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) (telle(s) que définie(s) ci-après) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par l'Emprunteur A (en ce inclus le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe (telle que définie ci-après) concernée) ainsi que les frais y afférents, (ii) une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Croissance Externe (telle(s) que définie(s) ci-après) destinée(s) à financer ou refinancer partiellement ou totalement une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) (telle(s) que définie(s) ci-après) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par Agrolis et/ou Daco France (en ce inclus le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe (telle que définie ci-après) concernée) ainsi que les frais y afférents et (iii) les Compléments de Prix (tels que définis ci-après).

"Date de Réalisation" désigne (a) la date de transfert effectif à l'Emprunteur A des Actions Cible Cédées conformément aux stipulations du Contrat d'Acquisition, d'une (1) action de Daco France et d'une (1) action d'Agrolis, (b) la date de réalisation des Apports conformément aux stipulations du Traité d'Apports, (c) la date de remboursement des Dettes à Refinancer, et (d) la date de réalisation des Augmentations de Capital, étant précisé que la Date de Réalisation sera concomitante à la Date de Signature et interviendra au plus tard le 19 décembre 2019 (inclus).

"Date de Signature" désigne la date de signature du Contrat.

Financement

4. MONTANT ET OBJET DES CRÉDITS

4.1 Montant et objet du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) Les Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur A, conformément aux stipulations du Contrat, le Prêt d'Acquisition et de Refinancement divisé en :
 - (i) une Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal d'onze millions d'euros (11.000.000 EUR) ; et
 - (ii) une Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement d'un montant total en principal de sept millions cinq cent mille euros (7.500.000 EUR),
 ayant pour objet de financer partiellement (i) l'Acquisition, (ii) les Avances en Compte Courant Refinancement et (iii) les frais y afférents.
- (b) L'Agent et les Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par l'Emprunteur A ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

4.2 Montant et objet du Crédit d'Investissements

- (a) Les Prêteurs Crédit d'Investissements consentent à mettre à la disposition des Emprunteurs, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit d'Investissements d'un montant maximum en principal de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR).
- (b) Le Crédit d'Investissements est exclusivement destiné à financer partiellement (i) un ou plusieurs Investissement(s) Autorisé(s) et (ii) les frais y afférents
- (c) L'Agent et les Prêteurs Crédit d'Investissements n'auront pas l'obligation de vérifier l'utilisation des sommes par les Emprunteurs ; ni l'Agent, ni les Prêteurs Crédit d'Investissements, ni leurs représentants et/ou préposés ne pourront encourir de responsabilité à cet égard.

4.3 Montant et objet du Crédit Croissance Externe

- (a) Les Prêteurs Crédit Croissance Externe consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur A, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit Croissance Externe divisé en :
 - (i) une Tranche A du Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de six millions d'euros (6.000.000 EUR) ; et
 - (ii) une Tranche B du Crédit Croissance Externe d'un montant maximum en principal de quatre millions d'euros (4.000.000 EUR).
- (b) Le Crédit Croissance Externe est exclusivement destiné à financer ou refinancer (i) une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par l'Emprunteur A (en ce inclus le refinancement des dettes existantes de la Cible Croissance Externe concernée) ainsi que les frais y afférents, (ii) une ou plusieurs Avance(s) en Compte Courant Croissance Externe destinée(s) à financer ou refinancer une ou plusieurs Opération(s) de Croissance Externe Autorisée(s) réalisée(s) ou devant être réalisée(s) par Agrolis et/ou Daco France (en ce inclus le refinancement des dettes existantes de la Cible

Remboursement

7. REMBOURSEMENT

7.1 Remboursement normal du Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) La Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursée en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant remboursé
19 mars 2021	1.830.000 EUR
19 mars 2022	1.830.000 EUR
19 mars 2023	1.830.000 EUR
19 mars 2024	1.830.000 EUR
19 mars 2025	1.830.000 EUR
Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement	1.850.000 EUR

L'Emprunteur A devra avoir remboursé l'intégralité de la Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement au plus tard à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

- (b) La Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement sera remboursée en principal en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le 19 mars 2026.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le 19 décembre 2026.

Remboursement

7.3

Remboursement normal du Crédit Croissance Externe

(a) Remboursement normal de la Tranche A du Crédit Croissance Externe

- (i) Les Tirages Tranche A du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur A :
 - (1) au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1, seront consolidés le 19 décembre 2020 (la "**Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur A en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième ($\frac{1}{6}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 19 mars 2021 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe ;
 - (2) au cours de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2, seront consolidés le 19 décembre 2021 (la "**Date de Consolidation Croissance Externe 2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur A en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ($\frac{1}{5}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 19 mars 2022 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe ; et
 - (3) au cours de la Période de Disponibilité Croissance Externe 3, seront consolidés le 19 décembre 2022 (la "**Date de Consolidation Croissance Externe 3**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur A en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un quart ($\frac{1}{4}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance

(g) Remboursement normal de la Tranche B du Crédit Croissance Externe

Les Tirages Tranche B du Crédit Croissance Externe effectués par l'Emprunteur A seront consolidés à chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe concernée. Les montants ainsi consolidés seront remboursés par l'Emprunteur A en une seule fois à la Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe.

"Date d'Échéance Finale Tranche A du Crédit Croissance Externe" désigne le 19 mars 2026.

"Date d'Échéance Finale Tranche B du Crédit Croissance Externe" désigne le 19 décembre 2026.

Remboursement

7.2 Remboursement normal du Crédit d'Investissements

- (a) Les Tirages Crédit d'Investissements effectués par l'Emprunteur concerné :
- (i) au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissements 1, seront consolidés le 19 décembre 2020 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissements 1**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur concerné en six (6) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un sixième ($\frac{1}{6}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 19 mars 2021 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissements ;
 - (ii) au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissements 2, seront consolidés le 19 décembre 2021 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissements 2**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur concerné en cinq (5) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un cinquième ($\frac{1}{5}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 19 mars 2022 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissements ; et
 - (iii) au cours de la Période de Disponibilité Crédit d'Investissements 3, seront consolidés le 19 décembre 2022 (la "**Date de Consolidation Crédit d'Investissements 3**"). Le montant ainsi consolidé sera remboursé par l'Emprunteur concerné en quatre (4) échéances annuelles consécutives constantes d'un montant égal à un quart ($\frac{1}{4}$) du montant ainsi consolidé, la première échéance intervenant le 19 mars 2023 et la dernière échéance intervenant à la Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissements.

"Date d'Échéance Finale Crédit d'Investissements" désigne le 19 mars 2026.

Obligation de couverture

"Contrats de Couverture" désigne collectivement le(s) Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement et les Contrats de Couverture Crédit Croissance Externe.

(n) **Contrats de Couverture**

(i) L'Emprunteur A s'engage :

- (1) à conclure avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture,
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant la Date de Signature, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement ; et
 - au plus tard à l'expiration d'un délai de quatre (4) mois suivant chaque Date de Consolidation Crédit Croissance Externe, un ou plusieurs Contrat(s) de Couverture Crédit Croissance Externe ; et

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne toute(s) banque(s) ou institution(s) financière(s) devant conclure le(s) Contrat(s) de Couverture avec l'Emprunteur A conformément aux stipulations de l'Article 19.3(n).

"Contrat(s) de Couverture Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement, pour une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à la date de souscription du(des)dit(s) contrat(s) de couverture, devant être conclu(s) par l'Emprunteur A et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

"Contrats de Couverture Crédit Croissance Externe" désigne les contrats de couverture de risques de taux d'intérêts couvrant soixante pour cent (60%) minimum de l'Encours Global Crédit Croissance Externe pour une durée minimum (i) de quatre (4) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 1, (ii) de trois (3) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 2 et (iii) de deux (2) ans à compter de la Date de Consolidation Crédit Croissance Externe 3, contre les conséquences d'une hausse de l'EURIBOR trois (3) mois de plus de cent cinquante (150) points de base par rapport à sa valeur à l'issue de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 1, de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 2 ou de la Période de Disponibilité Crédit Croissance Externe 3, selon le cas, et devant être conclu(s) par l'Emprunteur A et la(les) Banque(s) de Couverture conformément à l'Article 19.3(n).

Intérêts

"Marge Crédit d'Investissements" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe" désigne le taux de deux virgule trente pour cent (2,30%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le taux d'un virgule quatre-vingt-dix pour cent (1,90%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement" désigne le taux de deux virgule trente pour cent (2,30%) l'an, sous réserve de tout ajustement conformément aux stipulations de l'Article 8.6.

"Date de Détermination du Taux" désigne, s'agissant d'une Période d'Intérêts pour laquelle un taux d'intérêt doit être fixé, deux (2) Jours TARGET précédant le premier jour de cette Période d'Intérêts, sauf usage différent du marché interbancaire européen, auquel cas l'Agent se conformera aux usages du marché interbancaire européen pour retenir la Date de Détermination du Taux (et si la détermination d'un taux est

habituellement donnée à des jours différents par des banques de premier rang sur le marché interbancaire européen, l'Agent retiendra comme Date de Détermination du Taux le dernier de ces jours).

Intérêts

8. INTÉRÊTS

8.1 Intérêts afférents au Prêt d'Acquisition et de Refinancement

- (a) Pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement :
 - (i) l'Encours Global Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
 - (ii) l'Encours Global Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Prêt d'Acquisition et de Refinancement applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur A et aux Prêteurs Prêt d'Acquisition et de Refinancement dans les meilleurs délais.
- (c) Les intérêts dus sur l'Encours Global Prêt d'Acquisition et de Refinancement seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement concernée.

Intérêts

8.2 Intérêts afférents au Crédit Croissance Externe

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Tranche A du Crédit Croissance Externe, portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Le montant en principal de chaque Tirage Tranche B du Crédit Croissance Externe portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (c) Par dérogation à ce qui précède, pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Croissance Externe et la première Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Croissance Externe de tout Tirage Crédit Croissance Externe concerné débutant à la Date de Versement Crédit Croissance Externe concernée et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement suivant immédiatement ladite Date de Versement Crédit Croissance Externe :
 - (i) le montant en principal de chaque Tirage Tranche A du Crédit Croissance Externe concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Tranche A du Crédit Croissance Externe concernée, de la Marge Tranche A du Crédit Croissance Externe et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires ; et
 - (ii) le montant en principal de chaque Tirage Tranche B du Crédit Croissance Externe concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Tranche B du Crédit Croissance Externe concernée, de la Marge Tranche B du Crédit Croissance Externe et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (d) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit Croissance Externe, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur A et aux Prêteurs Crédit Croissance Externe dans les meilleurs délais.
- (e) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit Croissance Externe seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit Croissance Externe concernée.

Intérêts

8.3 Intérêts afférents au Crédit d'Investissements

- (a) Le montant en principal de chaque Tirage Crédit d'Investissements portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR trois (3) mois, de la Marge Crédit d'Investissements applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (b) Par dérogation à ce qui précède pour ce qui concerne la première Période d'Intérêts Crédit d'Investissements d'un Tirage Crédit d'Investissements débutant à la Date de Versement Crédit d'Investissements du Tirage Crédit d'Investissements concerné et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts Prêt d'Acquisition et de Refinancement suivant immédiatement ladite Date de Versement Crédit d'Investissements, le montant en principal du Tirage Crédit d'Investissements concerné portera intérêts à un taux annuel égal à la somme de l'EURIBOR de la durée la plus proche de la Période d'Intérêts Crédit d'Investissements concernée, de la Marge Crédit d'Investissements applicable et, le cas échéant, des Coûts Obligatoires.
- (c) Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts Crédit d'Investissements, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la

période considérée et le communiquera aux Emprunteurs et aux Prêteurs Crédit d'Investissements dans les meilleurs délais.

- (d) Les intérêts dus sur chaque Tirage Crédit d'Investissements seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêts Crédit d'Investissements concernée.

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:

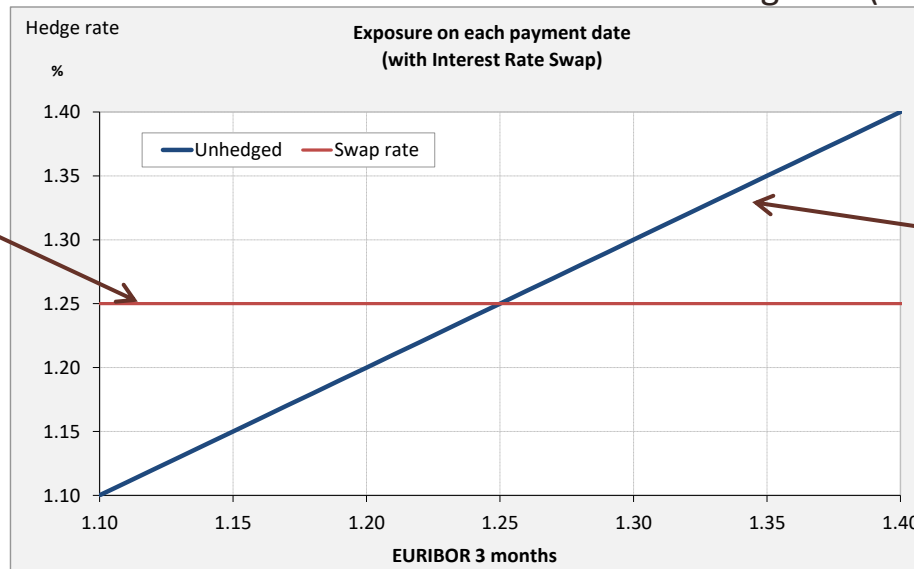
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

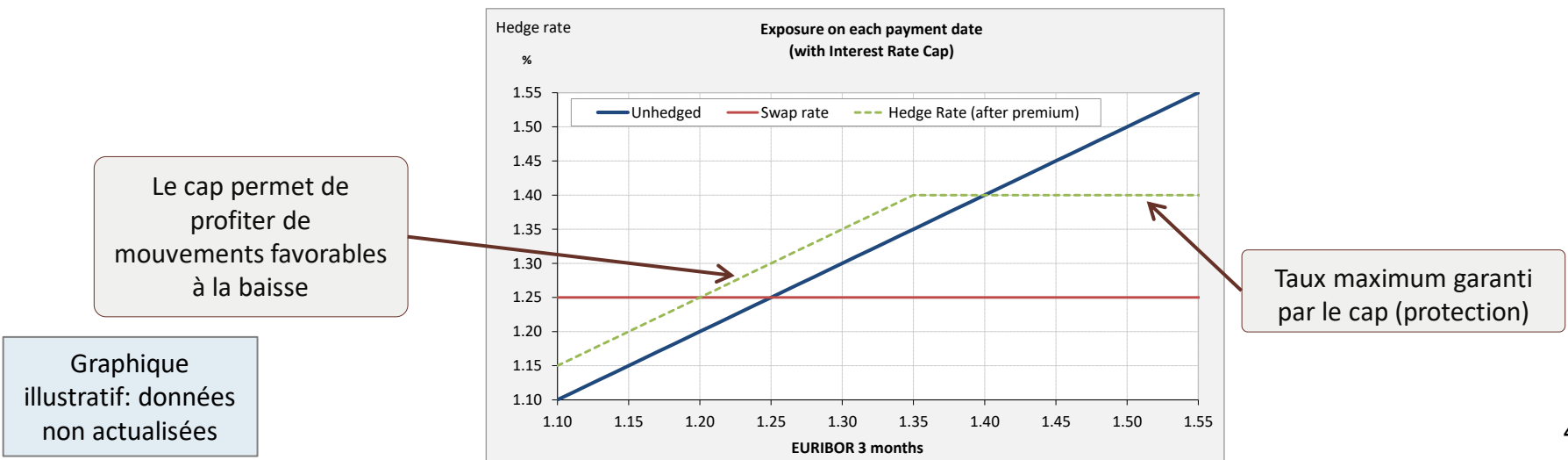
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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



Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

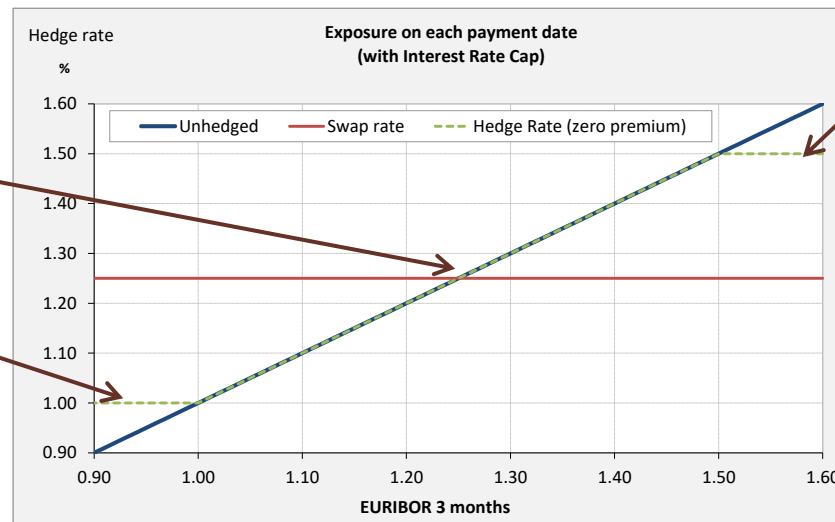
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

Zone délimitée par les deux cours d'exercices au sein de laquelle l'indice variable varie librement

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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