



Couverture de taux d'intérêts Rapport final

15 novembre 2021

KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

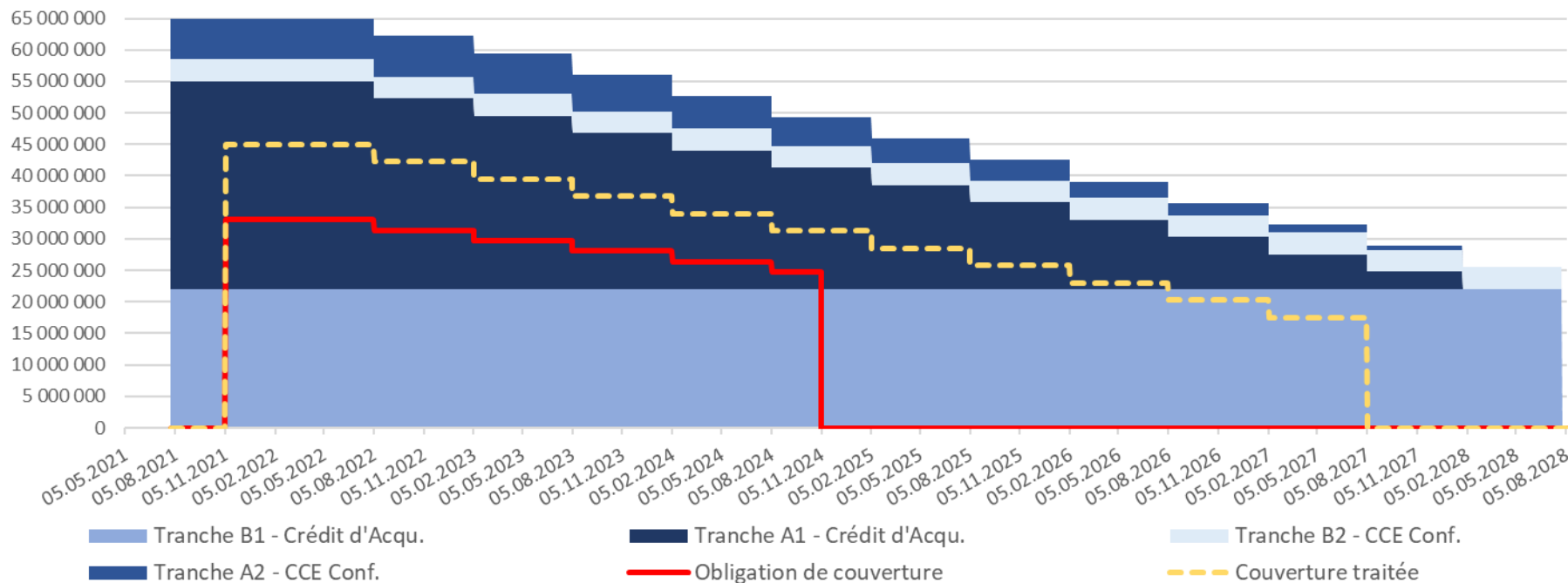
Membre de l'ANACOFI CIF- Association agréée par l'AMF - ORIAS N° 13000716

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 5,75 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Deux caps avec plafond (strike) à 0,50% ont été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.

Obligation de couverture :

L'Emprunteur Principal s'engage à conclure, **dans les 4 mois** suivant la Date d'Acquisition, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notional minimum égal à **60% de l'encours** des Avances Crédits d'Acquisition mises à sa disposition, permettant de couvrir L'emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3m de plus de **200bps** et pendant une durée **minimum de 3 ans** à compter de leur date de conclusion. → **28/11/2021**

Banques de couverture: BRED, SG, CEDIF (Natixis), CIC



Financements: (BRED, SG, CIC Est, CEDIF) Crédits de € 65'000'000, tiré le 28/07/2021

- **Tranche A1 – Crédit d'Acquisition :** € 33'000'000, amort. linéaire semestriel, échéance 28/01/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
 - **Tranche B1 – Crédit d'Acquisition :** € 22'000'000, amort. In fine, échéance 28/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois
 - **Tranche A2 – Crédit de Croissance Ext. Conf. :** € 6'500'000, amort. linéaire semestriel, échéance 28/01/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
 - **Tranche B2 – Crédit de Croissance Ext. Conf. :** € 3'500'000, amort. In fine, échéance 28/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
 - **Crédit Renouvelable :** € 5'000'000, pas pris en compte dans l'analyse.
-
- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 5,75 ans.
 - Répartition bancaire : BRED 50% et SG 50%.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 09/11/2021
Date de début : 05/11/2021
Date de Fin : 05/08/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture BRED

Nominal de départ : € 22'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 05/08/2027 : **0.29%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 269'303**.

Produit : Cap à Prime lissée
Cours d'exercice : 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction : 09/11/2021
Date de début : 05/11/2021
Date de Fin : 05/08/2027
Index : Euribor 3 Mois
Base : ACTUAL/360

Couverture SG

Nominal de départ : € 22'500'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe
Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 05/08/2027 : **0.29%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 269'303**.

				BRED		SG		Total (SG +BRED)	
Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Notionnel	Prime à payer	Total des primes à payer	Total restant à payer en cas de déboucement
03.11.2021	05.11.2021	07.02.2022	07.02.2022	22 500 000	17 035	22 500 000	17 035	34 071	-504 535
03.02.2022	07.02.2022	05.05.2022	05.05.2022	22 500 000	15 767	22 500 000	15 767	31 534	-473 002
03.05.2022	05.05.2022	05.08.2022	05.08.2022	22 500 000	16 673	22 500 000	16 673	33 346	-439 656
03.08.2022	05.08.2022	07.11.2022	07.11.2022	21 125 000	15 994	21 125 000	15 994	31 989	-407 667
03.11.2022	07.11.2022	06.02.2023	06.02.2023	21 125 000	15 484	21 125 000	15 484	30 968	-376 699
02.02.2023	06.02.2023	05.05.2023	05.05.2023	19 750 000	13 999	19 750 000	13 999	27 998	-348 702
03.05.2023	05.05.2023	07.08.2023	07.08.2023	19 750 000	14 953	19 750 000	14 953	29 907	-318 795
03.08.2023	07.08.2023	06.11.2023	06.11.2023	18 375 000	13 468	18 375 000	13 468	26 936	-291 859
02.11.2023	06.11.2023	05.02.2024	05.02.2024	18 375 000	13 468	18 375 000	13 468	26 936	-264 922
01.02.2024	05.02.2024	06.05.2024	06.05.2024	17 000 000	12 460	17 000 000	12 460	24 921	-240 002
02.05.2024	06.05.2024	05.08.2024	05.08.2024	17 000 000	12 460	17 000 000	12 460	24 921	-215 081
01.08.2024	05.08.2024	05.11.2024	05.11.2024	15 625 000	11 578	15 625 000	11 578	23 157	-191 924
01.11.2024	05.11.2024	05.02.2025	05.02.2025	15 625 000	11 578	15 625 000	11 578	23 157	-168 767
03.02.2025	05.02.2025	05.05.2025	05.05.2025	14 250 000	10 215	14 250 000	10 215	20 430	-148 337
01.05.2025	05.05.2025	05.08.2025	05.08.2025	14 250 000	10 560	14 250 000	10 560	21 119	-127 218
01.08.2025	05.08.2025	05.11.2025	05.11.2025	12 875 000	9 541	12 875 000	9 541	19 081	-108 136
03.11.2025	05.11.2025	05.02.2026	05.02.2026	12 875 000	9 541	12 875 000	9 541	19 081	-89 055
03.02.2026	05.02.2026	05.05.2026	05.05.2026	11 500 000	8 244	11 500 000	8 244	16 488	-72 568
01.05.2026	05.05.2026	05.08.2026	05.08.2026	11 500 000	8 522	11 500 000	8 522	17 043	-55 524
03.08.2026	05.08.2026	05.11.2026	05.11.2026	10 125 000	7 503	10 125 000	7 503	15 006	-40 518
03.11.2026	05.11.2026	05.02.2027	05.02.2027	10 125 000	7 503	10 125 000	7 503	15 006	-25 513
03.02.2027	05.02.2027	05.05.2027	05.05.2027	8 750 000	6 272	8 750 000	6 272	12 545	-12 968
03.05.2027	05.05.2027	05.08.2027	05.08.2027	8 750 000	6 484	8 750 000	6 484	12 968	0

Prime lissée - BRED & SG 0,29%

Total à payer 269 303

269 303

538 606

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1 – Crédit d'Acqu.		Tranche B1 – Crédit d'Acqu.		Tranche A2 – CCE Conf.		Tranche B2 – CCE Conf.		TOTAL DETTE	Obligation de couverture	Couverture traitée
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
26.07.2021	28.07.2021	05.08.2021	05.08.2021	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000	0	0
03.08.2021	05.08.2021	05.11.2021	05.11.2021	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000	0	0
03.11.2021	05.11.2021	07.02.2022	07.02.2022	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000	33 000 000	45 000 000
03.02.2022	07.02.2022	05.05.2022	05.05.2022	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000	33 000 000	45 000 000
03.05.2022	05.05.2022	05.08.2022	05.08.2022	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000	33 000 000	45 000 000
03.08.2022	05.08.2022	07.11.2022	07.11.2022	2 750 000	30 250 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	62 250 000	31 350 000	42 250 000
03.11.2022	07.11.2022	06.02.2023	06.02.2023	0	30 250 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	62 250 000	31 350 000	42 250 000
02.02.2023	06.02.2023	05.05.2023	05.05.2023	2 750 000	27 500 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	59 500 000	29 700 000	39 500 000
03.05.2023	05.05.2023	07.08.2023	07.08.2023	0	27 500 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	59 500 000	29 700 000	39 500 000
03.08.2023	07.08.2023	06.11.2023	06.11.2023	2 750 000	24 750 000	0	22 000 000	650 000	5 850 000	0	3 500 000	56 100 000	28 050 000	36 750 000
02.11.2023	06.11.2023	05.02.2024	05.02.2024	0	24 750 000	0	22 000 000	0	5 850 000	0	3 500 000	56 100 000	28 050 000	36 750 000
01.02.2024	05.02.2024	06.05.2024	06.05.2024	2 750 000	22 000 000	0	22 000 000	650 000	5 200 000	0	3 500 000	52 700 000	26 400 000	34 000 000
02.05.2024	06.05.2024	05.08.2024	05.08.2024	0	22 000 000	0	22 000 000	0	5 200 000	0	3 500 000	52 700 000	26 400 000	34 000 000
01.08.2024	05.08.2024	05.11.2024	05.11.2024	2 750 000	19 250 000	0	22 000 000	650 000	4 550 000	0	3 500 000	49 300 000	24 750 000	31 250 000
01.11.2024	05.11.2024	05.02.2025	05.02.2025	0	19 250 000	0	22 000 000	0	4 550 000	0	3 500 000	49 300 000	0	31 250 000
03.02.2025	05.02.2025	05.05.2025	05.05.2025	2 750 000	16 500 000	0	22 000 000	650 000	3 900 000	0	3 500 000	45 900 000	0	28 500 000
01.05.2025	05.05.2025	05.08.2025	05.08.2025	0	16 500 000	0	22 000 000	0	3 900 000	0	3 500 000	45 900 000	0	28 500 000
01.08.2025	05.08.2025	05.11.2025	05.11.2025	2 750 000	13 750 000	0	22 000 000	650 000	3 250 000	0	3 500 000	42 500 000	0	25 750 000
03.11.2025	05.11.2025	05.02.2026	05.02.2026	0	13 750 000	0	22 000 000	0	3 250 000	0	3 500 000	42 500 000	0	25 750 000
03.02.2026	05.02.2026	05.05.2026	05.05.2026	2 750 000	11 000 000	0	22 000 000	650 000	2 600 000	0	3 500 000	39 100 000	0	23 000 000
01.05.2026	05.05.2026	05.08.2026	05.08.2026	0	11 000 000	0	22 000 000	0	2 600 000	0	3 500 000	39 100 000	0	23 000 000
03.08.2026	05.08.2026	05.11.2026	05.11.2026	2 750 000	8 250 000	0	22 000 000	650 000	1 950 000	0	3 500 000	35 700 000	0	20 250 000
03.11.2026	05.11.2026	05.02.2027	05.02.2027	0	8 250 000	0	22 000 000	0	1 950 000	0	3 500 000	35 700 000	0	20 250 000
03.02.2027	05.02.2027	05.05.2027	05.05.2027	2 750 000	5 500 000	0	22 000 000	650 000	1 300 000	0	3 500 000	32 300 000	0	17 500 000
03.05.2027	05.05.2027	05.08.2027	05.08.2027	0	5 500 000	0	22 000 000	0	1 300 000	0	3 500 000	32 300 000	0	17 500 000
03.08.2027	05.08.2027	05.11.2027	05.11.2027	2 750 000	2 750 000	0	22 000 000	650 000	650 000	0	3 500 000	28 900 000	0	0
03.11.2027	05.11.2027	28.01.2028	28.01.2028	0	2 750 000	0	22 000 000	0	650 000	0	3 500 000	28 900 000	0	0
26.01.2028	28.01.2028	07.02.2028	07.02.2028	2 750 000	0	0	22 000 000	650 000	0	0	3 500 000	25 500 000	0	0
03.02.2028	07.02.2028	05.05.2028	05.05.2028	0	0	0	22 000 000	0	0	0	3 500 000	25 500 000	0	0
03.05.2028	05.05.2028	28.07.2028	28.07.2028	0	0	0	22 000 000	0	0	0	3 500 000	25 500 000	0	0
26.07.2028	28.07.2028	28.07.2028	28.07.2028	0	0	22 000 000	0	0	0	3 500 000	0	0	0	0
	Période brisée													6

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	9 286	9 286
-------------	-------	-------

BRED	SG	Total
------	----	-------

Economies totales	52 535	52 535	105 070
--------------------------	---------------	---------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	228 975	228 975	457 950
-------------------------------	---------	---------	----------------

Prix avec marge bancaire standard *	321 838	321 838	643 676
-------------------------------------	---------	---------	----------------

Marge bancaire standard (10 points de base) *	92 863	92 863	185 726
---	--------	--------	----------------

Prix final	269 303	269 303	538 606
------------	---------	---------	----------------

Marge finale	40 328	40 328	80 656
--------------	--------	--------	---------------

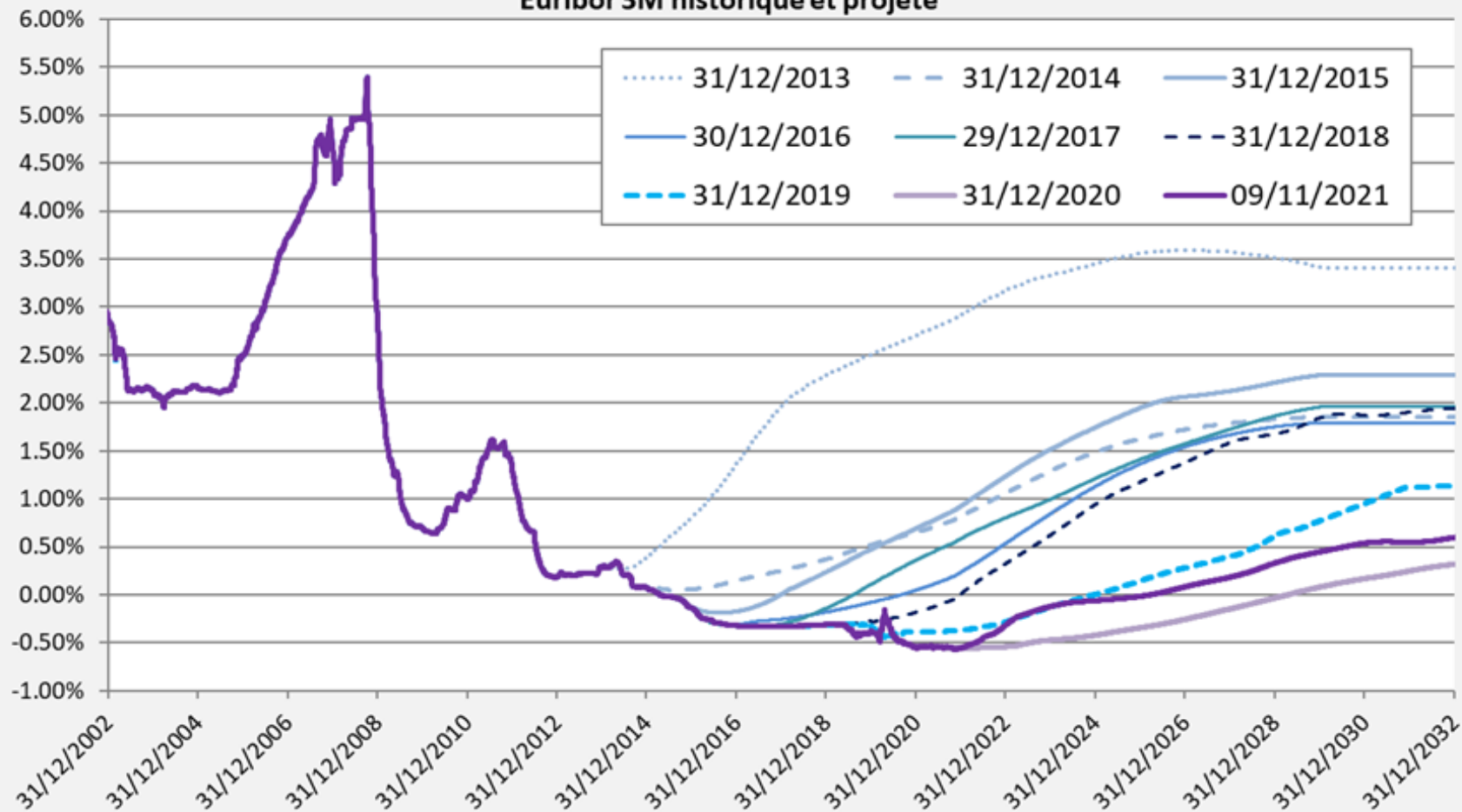
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

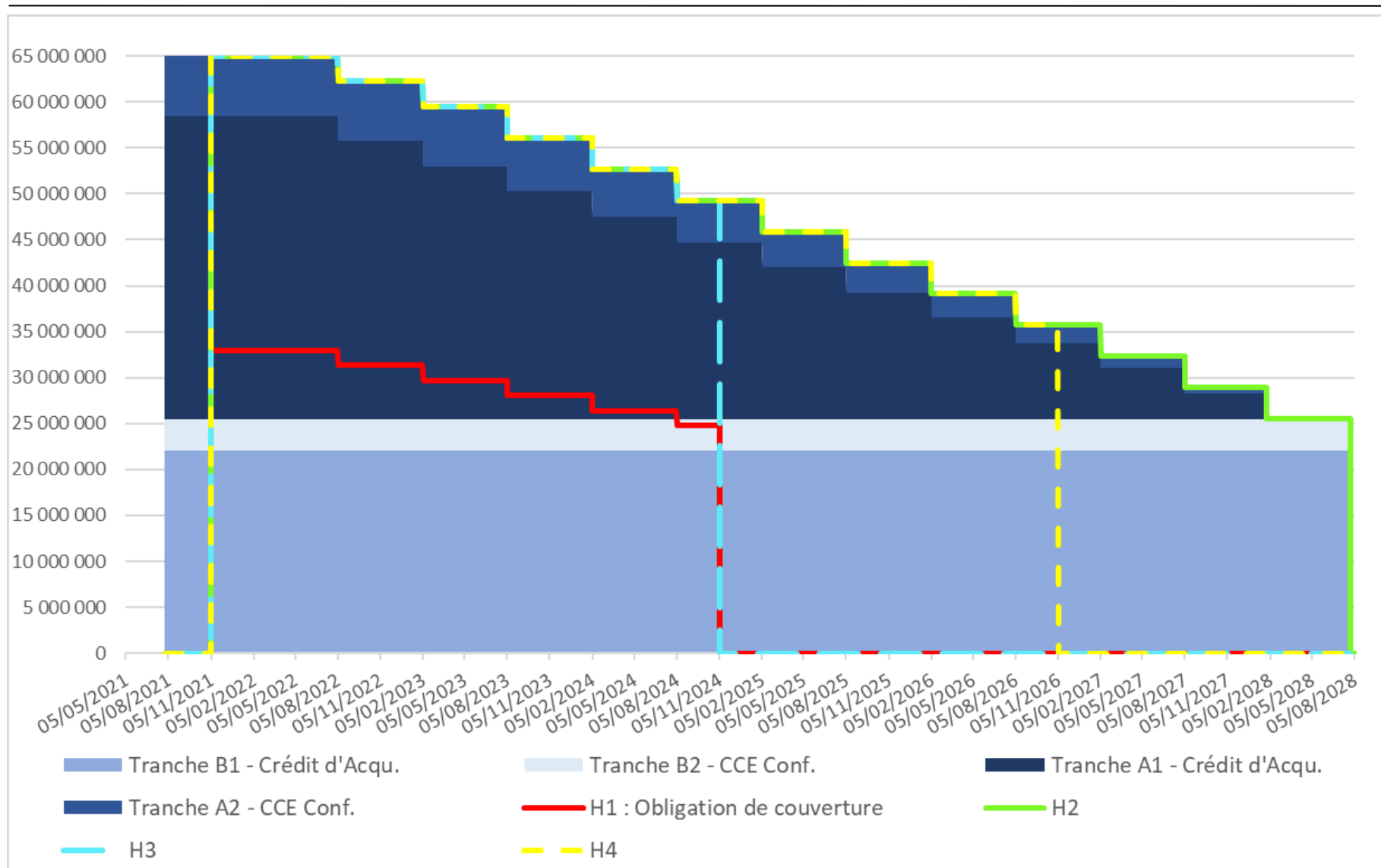
Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:

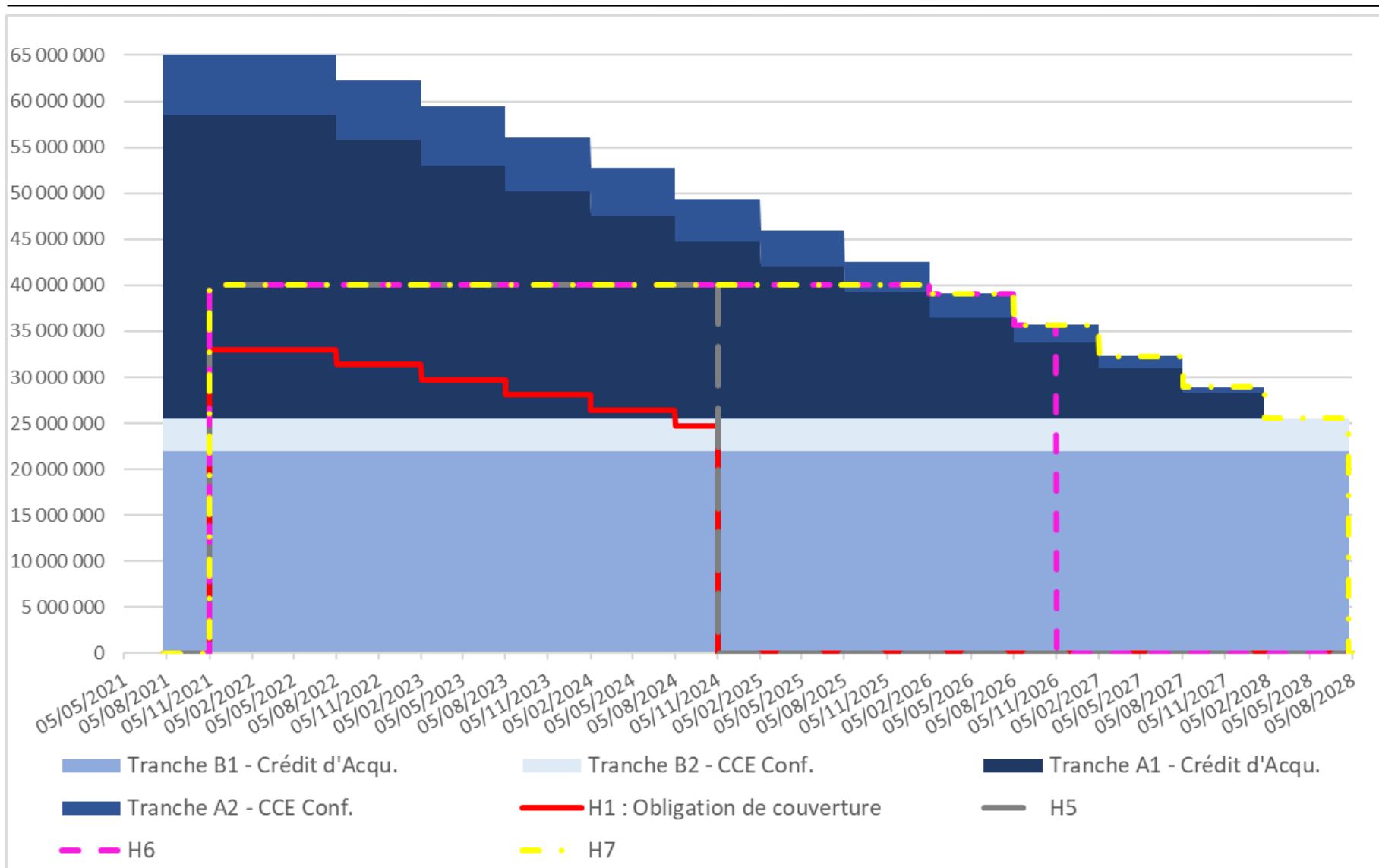
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

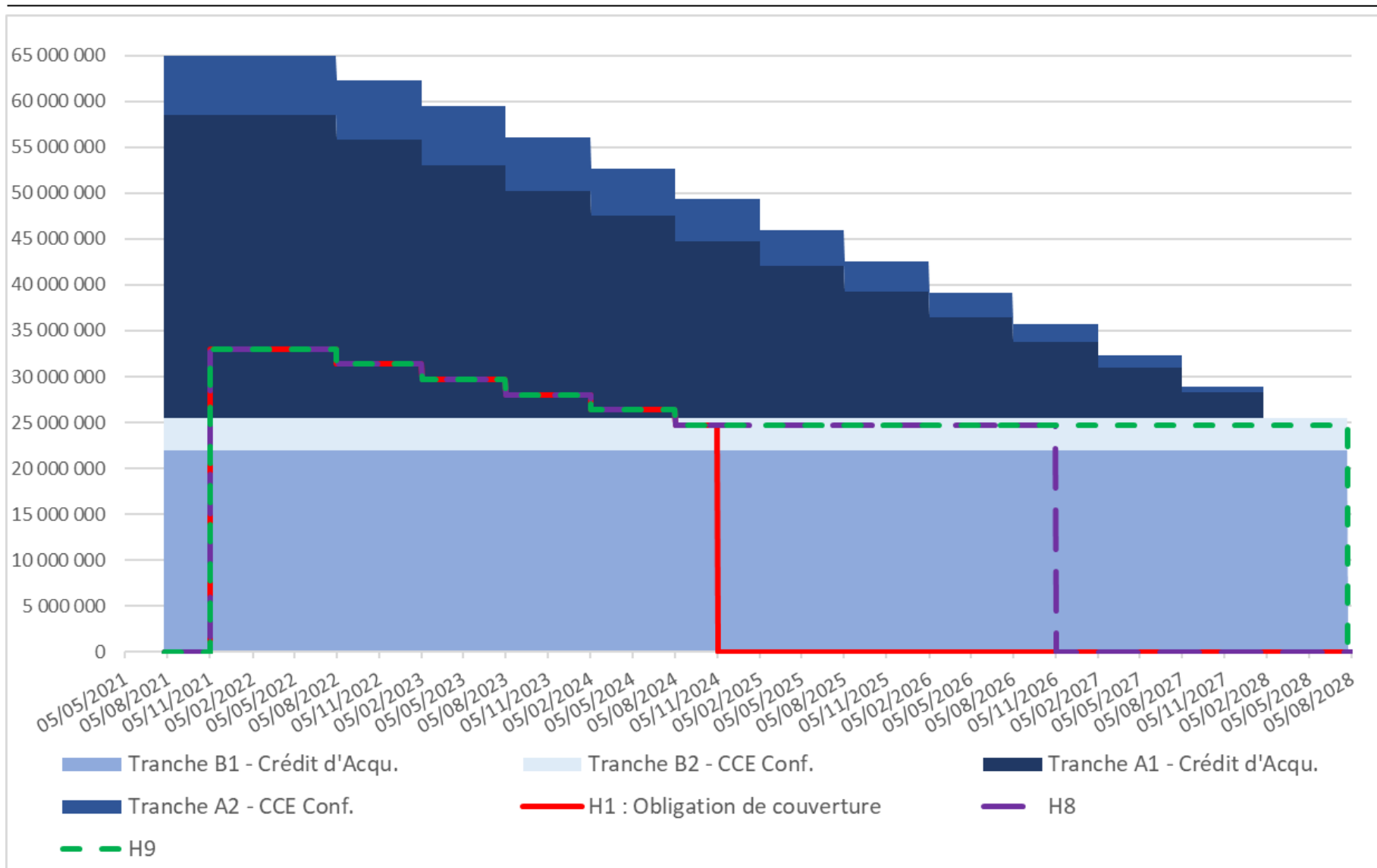
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

Euribor 3M historique et projeté









Couverture	H1	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
Durée	3 ans	6,75 ans	3 ans	5 ans	3 ans	5 ans	6,75 ans	5 ans	6,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	33 000 000	65 000 000	65 000 000	65 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	33 000 000	33 000 000
Début de période	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021	05/11/2021
Fin de période	05/11/2024	28/07/2028	05/11/2024	05/11/2026	05/11/2024	05/11/2026	28/07/2028	05/11/2026	28/07/2028
Valeur 1bp en EUR	8 999	31 750	17 894	26 512	12 178	20 134	25 372	14 018	18 356

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

Swap sans Floor	-0,39%	-0,18%	-0,39%	-0,26%	-0,38%	-0,23%	-0,13%	-0,25%	-0,12%
Floor 0%	0,50%	0,47%	0,50%	0,48%	0,50%	0,47%	0,46%	0,48%	0,47%
Swap avec Floor	0,11%	0,30%	0,11%	0,21%	0,12%	0,24%	0,34%	0,23%	0,35%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,11%	0,30%	0,11%	0,21%	0,12%	0,24%	0,34%	0,23%	0,35%
Taux financement Max	0,11%	0,30%	0,11%	0,21%	0,12%	0,24%	0,34%	0,23%	0,35%

Cap 0.5% annualisé	0,08%	0,21%	0,08%	0,15%	0,08%	0,17%	0,24%	0,16%	0,24%
Taux financement Max	0,58%	0,71%	0,58%	0,65%	0,58%	0,67%	0,74%	0,66%	0,74%

Cap 1% annualisé	0,07%	0,16%	0,07%	0,12%	0,07%	0,13%	0,18%	0,13%	0,18%
Taux financement Max	1,07%	1,16%	1,07%	1,12%	1,07%	1,13%	1,18%	1,13%	1,18%

Prime des options en EUR

Cap 0%	98 200	936 800	195 300	567 500	140 200	489 500	857 500	319 000	634 100
Cap 0.5%	73 400	661 200	146 000	401 300	103 500	343 400	602 500	225 000	447 600
Cap 1%	62 800	505 000	124 900	314 600	87 700	265 800	455 600	175 400	338 600

Floor 0% du financement	452 000	1 498 500	898 300	1 273 500	605 400	950 600	1 178 000	670 400	860 600
--------------------------------	---------	-----------	---------	-----------	---------	---------	-----------	---------	---------

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).

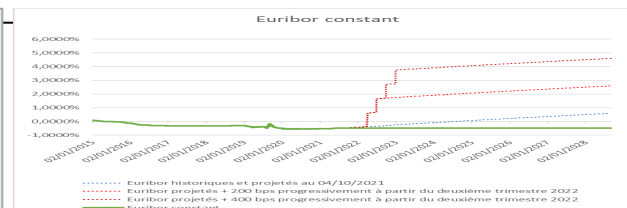
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

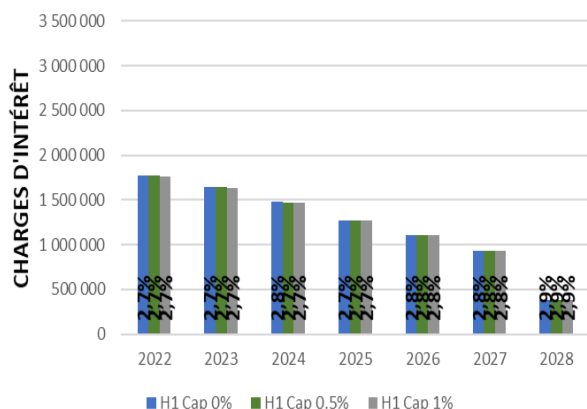
H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
03/11/2021	05/11/2021	07/02/2022	07/02/2022	65 000 000	50 198	-886 601
03/02/2022	07/02/2022	05/05/2022	05/05/2022	65 000 000	46 460	-840 141
03/05/2022	05/05/2022	05/08/2022	05/08/2022	65 000 000	49 130	-791 011
03/08/2022	05/08/2022	07/11/2022	07/11/2022	62 250 000	48 074	-742 937
03/11/2022	07/11/2022	06/02/2023	06/02/2023	62 250 000	46 540	-696 397
03/05/2023	05/05/2023	07/08/2023	07/08/2023	59 500 000	45 951	-607 428
03/08/2023	07/08/2023	06/11/2023	06/11/2023	56 100 000	41 942	-565 486
02/11/2023	06/11/2023	05/02/2024	05/02/2024	56 100 000	41 942	-523 544
01/02/2024	05/02/2024	06/05/2024	06/05/2024	52 700 000	39 400	-484 144
02/05/2024	06/05/2024	05/08/2024	05/08/2024	52 700 000	39 400	-444 744
01/08/2024	05/08/2024	05/11/2024	05/11/2024	49 300 000	37 263	-407 480
01/11/2024	05/11/2024	05/02/2025	05/02/2025	49 300 000	37 263	-370 217
03/02/2025	05/02/2025	05/05/2025	05/05/2025	45 900 000	33 562	-336 655
01/05/2025	05/05/2025	05/08/2025	05/08/2025	45 900 000	34 693	-301 961
01/08/2025	05/08/2025	05/11/2025	05/11/2025	42 500 000	32 124	-269 838
03/11/2025	05/11/2025	05/02/2026	05/02/2026	42 500 000	32 124	-237 714
03/02/2026	05/02/2026	05/05/2026	05/05/2026	39 100 000	28 590	-209 124
01/05/2026	05/05/2026	05/08/2026	05/08/2026	39 100 000	29 554	-179 571
03/08/2026	05/08/2026	05/11/2026	05/11/2026	35 700 000	26 984	-152 587
03/11/2026	05/11/2026	05/02/2027	05/02/2027	35 700 000	26 984	-125 603
03/02/2027	05/02/2027	05/05/2027	05/05/2027	32 300 000	23 618	-101 985
03/05/2027	05/05/2027	05/08/2027	05/08/2027	32 300 000	24 414	-77 571
03/08/2027	05/08/2027	05/11/2027	05/11/2027	28 900 000	21 844	-55 727
03/11/2027	05/11/2027	07/02/2028	07/02/2028	25 500 000	19 693	-36 034
03/02/2028	07/02/2028	05/05/2028	05/05/2028	25 500 000	18 436	-17 598
03/05/2028	05/05/2028	28/07/2028	28/07/2028	25 500 000	17 598	0

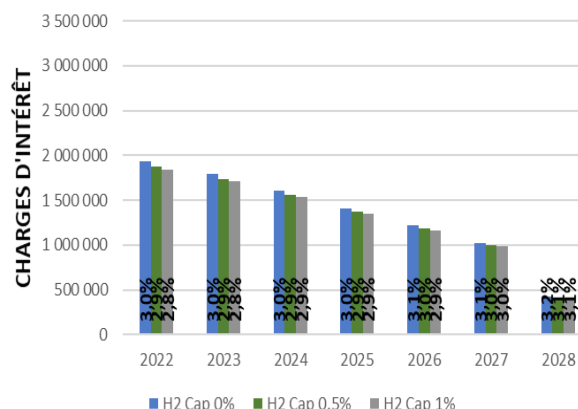
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranches A1, A2, B2), **3,00%** (Tranche B1), l'impact de la variation des Euribor 3M et le coût de la couverture à mettre en place.



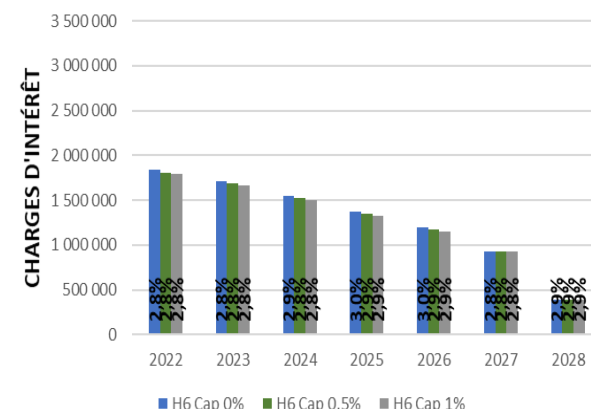
STRATEGIE H1



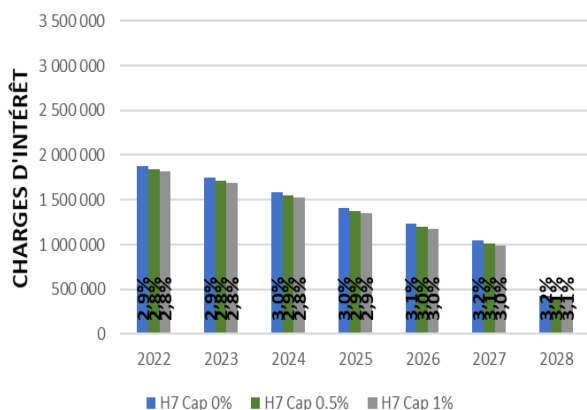
STRATEGIE H2



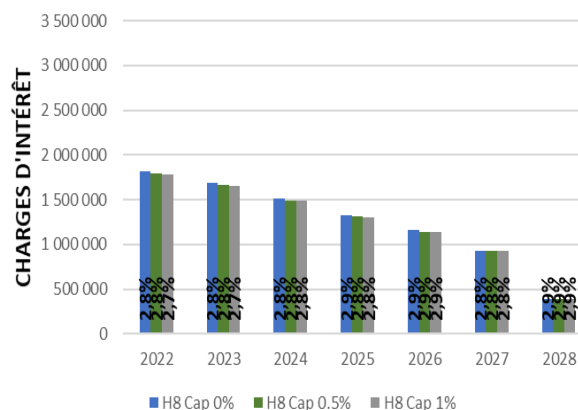
STRATEGIE H6



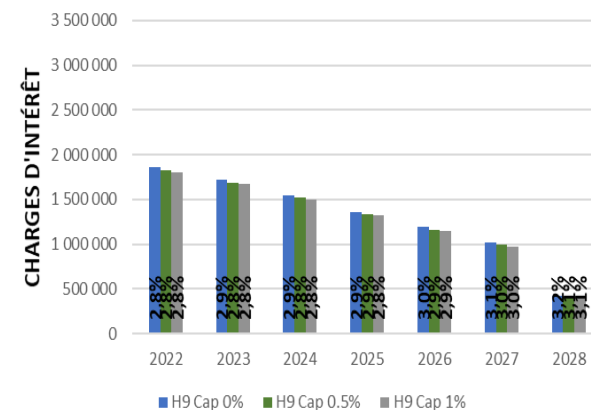
STRATEGIE H7

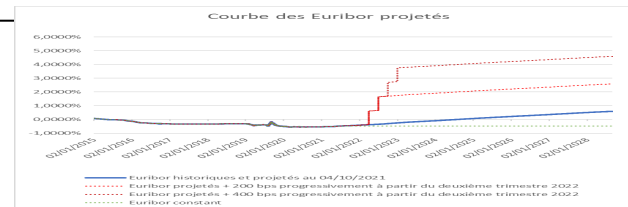


STRATEGIE H8

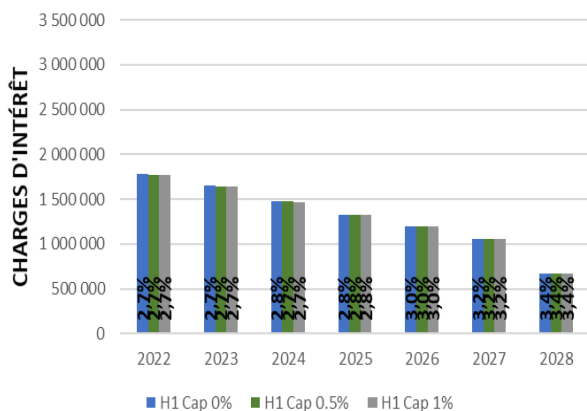


STRATEGIE H9

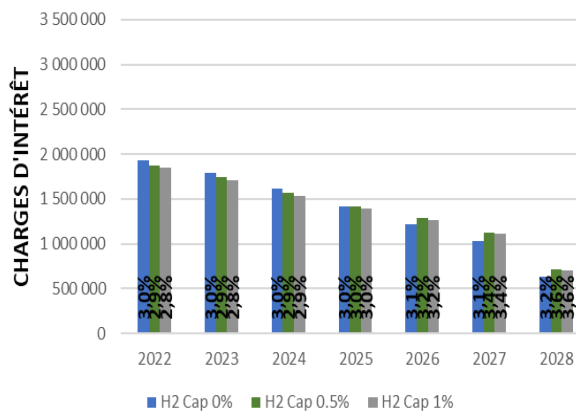




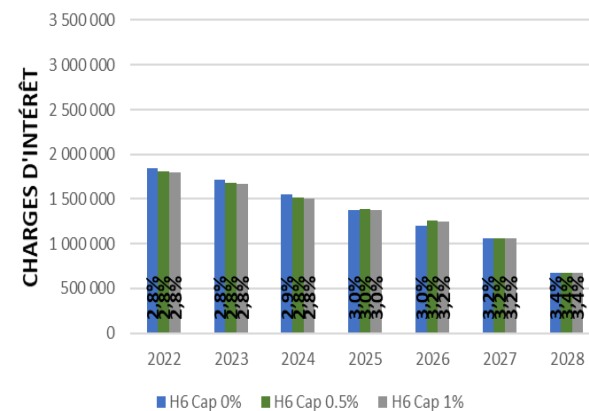
STRATEGIE H1



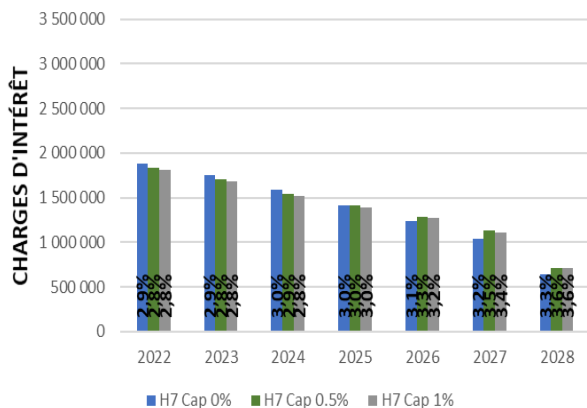
STRATEGIE H2



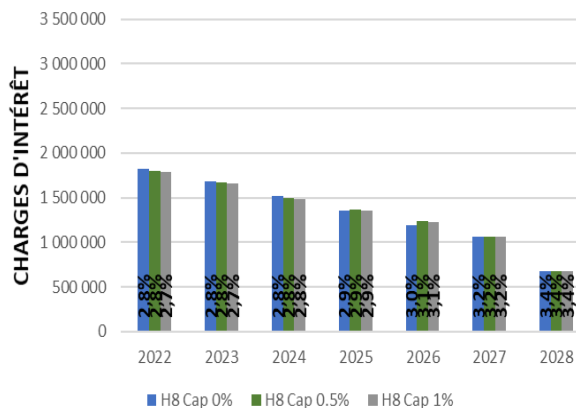
STRATEGIE H6



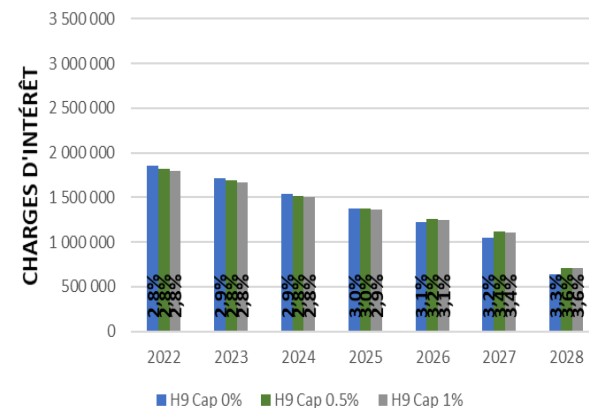
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8

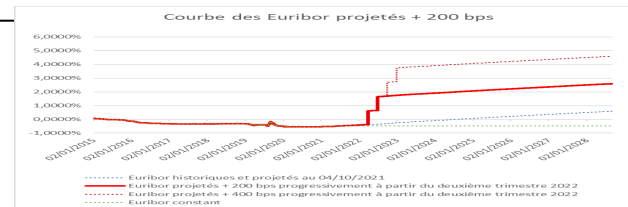


STRATEGIE H9

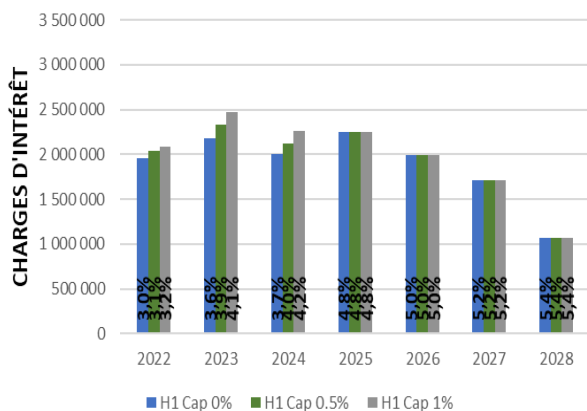


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

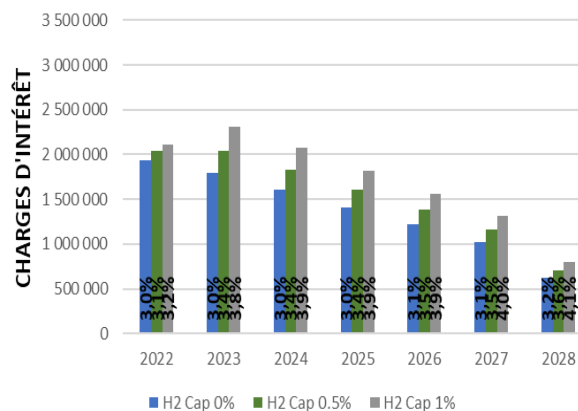
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



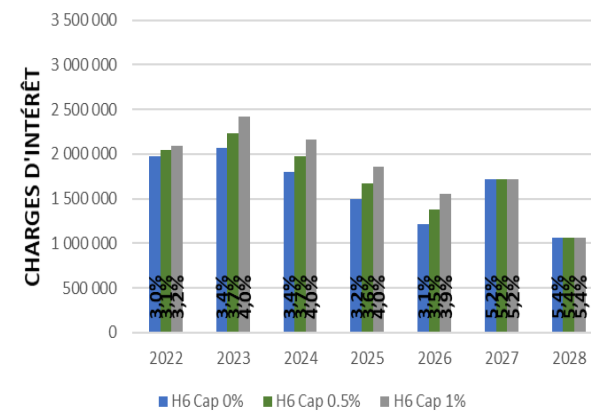
STRATEGIE H1



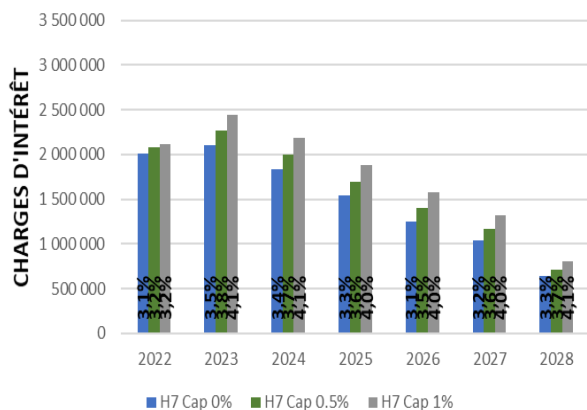
STRATEGIE H2



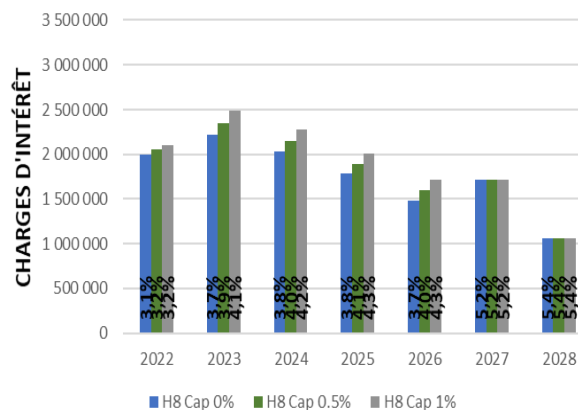
STRATEGIE H6



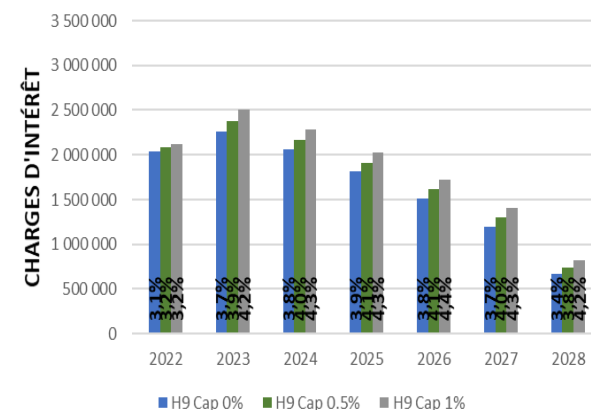
STRATEGIE H7



STRATEGIE H8



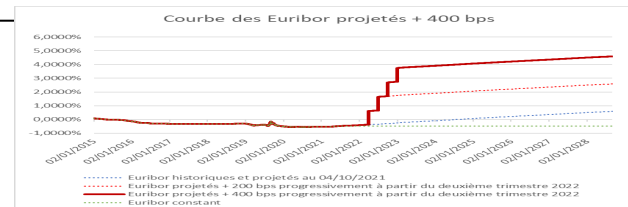
STRATEGIE H9



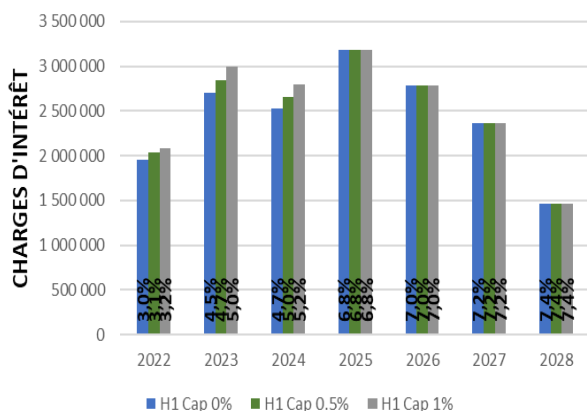
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers selon la courbe

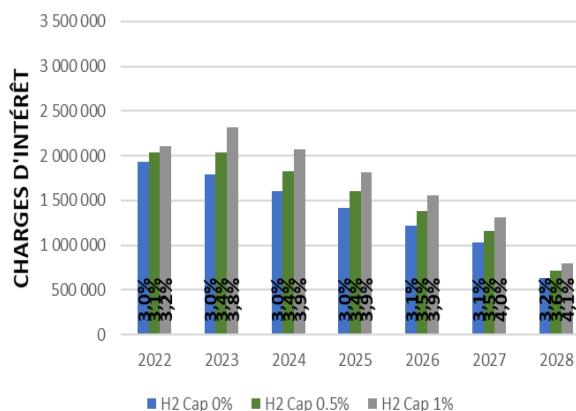
des Euribor projetés +4%



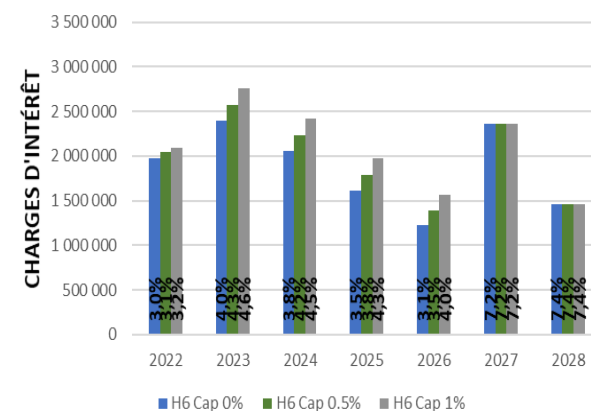
STRATEGIE H1



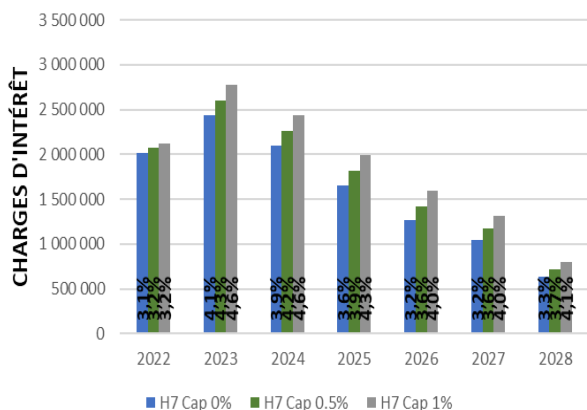
STRATEGIE H2



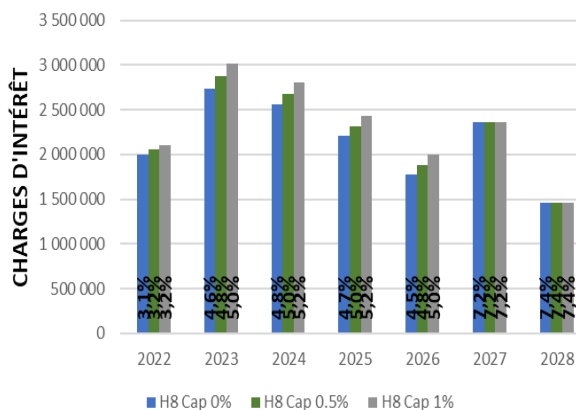
STRATEGIE H6



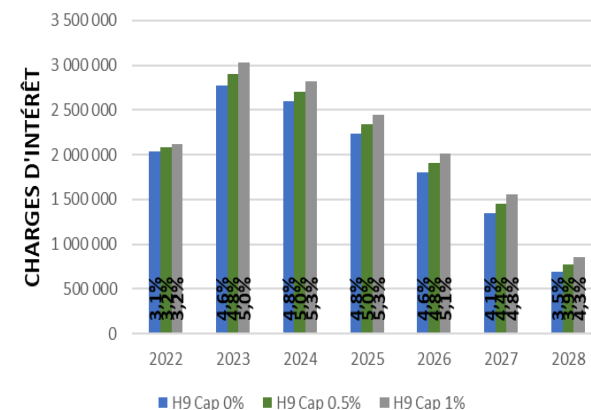
STRATEGIE H7

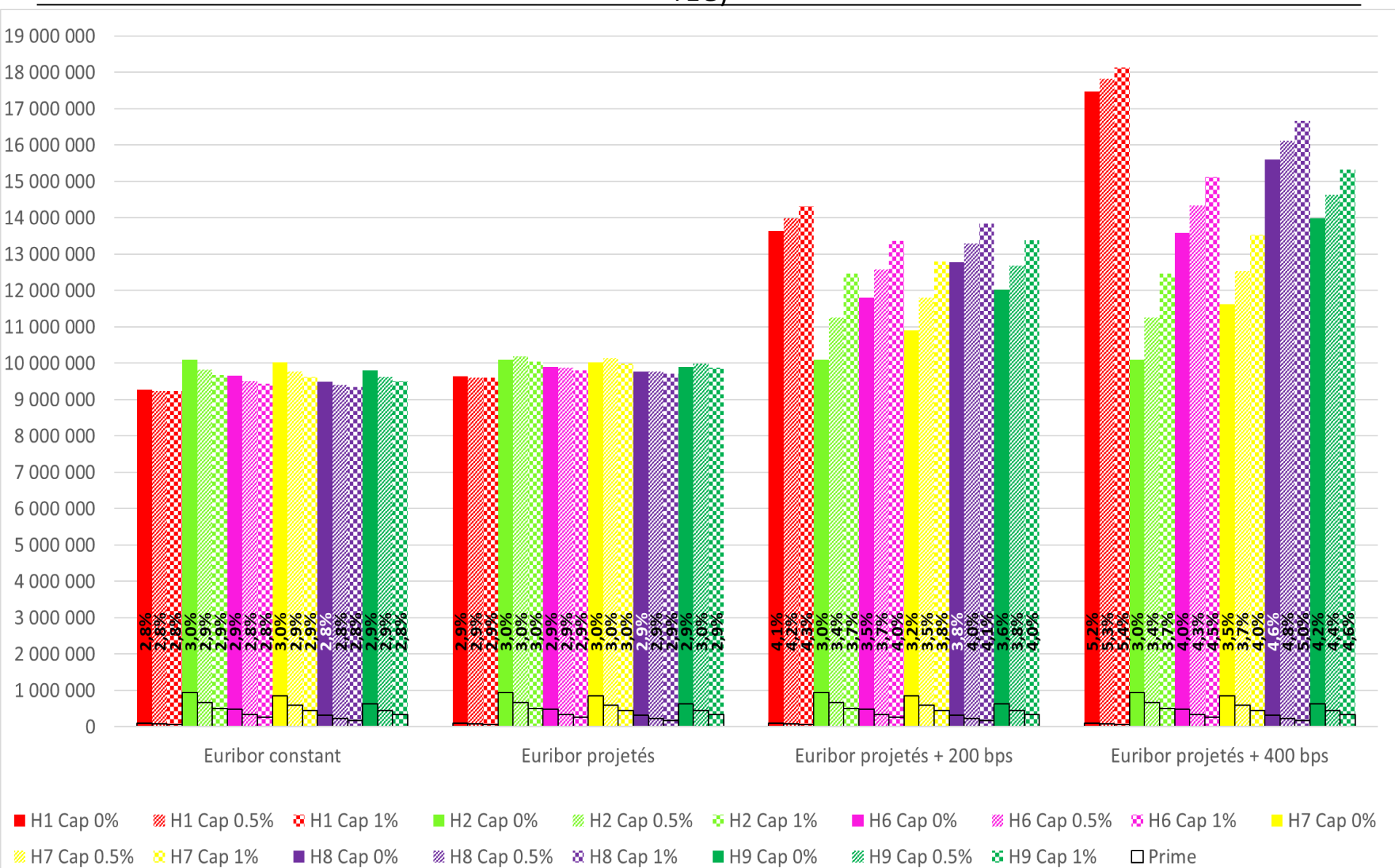


STRATEGIE H8



STRATEGIE H9





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H6		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 0.5%	H1 Cap 1%	H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H6 Cap 0%	H6 Cap 0.5%	H6 Cap 1%
Euribor constant	9 268 464	9 243 664	9 233 064	10 107 064	9 831 464	9 675 264	9 659 764	9 513 664	9 436 064
Euribor projetés	9 636 508	9 611 719	9 601 119	10 107 064	10 195 515	10 043 319	9 893 079	9 881 719	9 804 119
Euribor projetés + 200 bps	13 644 886	13 987 073	14 312 181	10 107 064	11 255 575	12 461 874	11 806 436	12 566 468	13 357 084
Euribor projetés + 400 bps	17 472 925	17 815 112	18 140 220	10 107 064	11 255 575	12 461 874	13 579 991	14 340 023	15 130 640

	STRATEGIE H7			STRATEGIE H8			STRATEGIE H9		
	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%	H9 Cap 0%	H9 Cap 0.5%	H9 Cap 1%
Euribor constant	10 027 764	9 772 764	9 625 864	9 489 264	9 395 264	9 345 664	9 804 364	9 617 864	9 508 864
Euribor projetés	10 033 912	10 136 815	9 993 919	9 771 244	9 763 319	9 713 719	9 894 627	9 982 033	9 876 919
Euribor projetés + 200 bps	10 899 597	11 812 647	12 795 881	12 775 872	13 299 797	13 836 842	12 031 630	12 679 961	13 374 512
Euribor projetés + 400 bps	11 625 480	12 538 530	13 521 765	15 600 161	16 124 086	16 661 131	13 988 294	14 636 625	15 331 176

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A1 - Crédit d'Acqu.		Tranche B1 - Crédit d'Acqu.		Tranche A2 - CCE Conf.		Tranche B2 - CCE Conf.		TOTAL DETTE
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
26/07/2021	28/07/2021	05/08/2021	05/08/2021	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000
03/08/2021	05/08/2021	05/11/2021	05/11/2021	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000
03/11/2021	05/11/2021	07/02/2022	07/02/2022	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000
03/02/2022	07/02/2022	05/05/2022	05/05/2022	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000
03/05/2022	05/05/2022	05/08/2022	05/08/2022	0	33 000 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	65 000 000
03/08/2022	05/08/2022	07/11/2022	07/11/2022	2 750 000	30 250 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	62 250 000
03/11/2022	07/11/2022	06/02/2023	06/02/2023	0	30 250 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	62 250 000
02/02/2023	06/02/2023	05/05/2023	05/05/2023	2 750 000	27 500 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	59 500 000
03/05/2023	05/05/2023	07/08/2023	07/08/2023	0	27 500 000	0	22 000 000	0	6 500 000	0	3 500 000	59 500 000
03/08/2023	07/08/2023	06/11/2023	06/11/2023	2 750 000	24 750 000	0	22 000 000	650 000	5 850 000	0	3 500 000	56 100 000
02/11/2023	06/11/2023	05/02/2024	05/02/2024	0	24 750 000	0	22 000 000	0	5 850 000	0	3 500 000	56 100 000
01/02/2024	05/02/2024	06/05/2024	06/05/2024	2 750 000	22 000 000	0	22 000 000	650 000	5 200 000	0	3 500 000	52 700 000
02/05/2024	06/05/2024	05/08/2024	05/08/2024	0	22 000 000	0	22 000 000	0	5 200 000	0	3 500 000	52 700 000
01/08/2024	05/08/2024	05/11/2024	05/11/2024	2 750 000	19 250 000	0	22 000 000	650 000	4 550 000	0	3 500 000	49 300 000
01/11/2024	05/11/2024	05/02/2025	05/02/2025	0	19 250 000	0	22 000 000	0	4 550 000	0	3 500 000	49 300 000
03/02/2025	05/02/2025	05/05/2025	05/05/2025	2 750 000	16 500 000	0	22 000 000	650 000	3 900 000	0	3 500 000	45 900 000
01/05/2025	05/05/2025	05/08/2025	05/08/2025	0	16 500 000	0	22 000 000	0	3 900 000	0	3 500 000	45 900 000
01/08/2025	05/08/2025	05/11/2025	05/11/2025	2 750 000	13 750 000	0	22 000 000	650 000	3 250 000	0	3 500 000	42 500 000
03/11/2025	05/11/2025	05/02/2026	05/02/2026	0	13 750 000	0	22 000 000	0	3 250 000	0	3 500 000	42 500 000
03/02/2026	05/02/2026	05/05/2026	05/05/2026	2 750 000	11 000 000	0	22 000 000	650 000	2 600 000	0	3 500 000	39 100 000
01/05/2026	05/05/2026	05/08/2026	05/08/2026	0	11 000 000	0	22 000 000	0	2 600 000	0	3 500 000	39 100 000
03/08/2026	05/08/2026	05/11/2026	05/11/2026	2 750 000	8 250 000	0	22 000 000	650 000	1 950 000	0	3 500 000	35 700 000
03/11/2026	05/11/2026	05/02/2027	05/02/2027	0	8 250 000	0	22 000 000	0	1 950 000	0	3 500 000	35 700 000
03/02/2027	05/02/2027	05/05/2027	05/05/2027	2 750 000	5 500 000	0	22 000 000	650 000	1 300 000	0	3 500 000	32 300 000
03/05/2027	05/05/2027	05/08/2027	05/08/2027	0	5 500 000	0	22 000 000	0	1 300 000	0	3 500 000	32 300 000
03/08/2027	05/08/2027	05/11/2027	05/11/2027	2 750 000	2 750 000	0	22 000 000	650 000	650 000	0	3 500 000	28 900 000
03/11/2027	05/11/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	2 750 000	0	22 000 000	0	650 000	0	3 500 000	28 900 000
26/01/2028	28/01/2028	07/02/2028	07/02/2028	2 750 000	0	0	22 000 000	650 000	0	0	3 500 000	25 500 000
03/02/2028	07/02/2028	05/05/2028	05/05/2028	0	0	0	22 000 000	0	0	0	3 500 000	25 500 000
03/05/2028	05/05/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	0	0	22 000 000	0	0	0	3 500 000	25 500 000
26/07/2028	28/07/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	0	22 000 000	0	0	0	3 500 000	0	0 22

Période brisée

Tableaux d'amortissement

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H1 : Oblig. couverture	H2	H3	H4	H5	H6	H7	H8	H9
26/07/2021	28/07/2021	05/08/2021	05/08/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0
03/08/2021	05/08/2021	05/11/2021	05/11/2021	0	0	0	0	0	0	0	0	0
03/11/2021	05/11/2021	07/02/2022	07/02/2022	33 000 000	65 000 000	65 000 000	65 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	33 000 000	33 000 000
03/02/2022	07/02/2022	05/05/2022	05/05/2022	33 000 000	65 000 000	65 000 000	65 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	33 000 000	33 000 000
03/05/2022	05/05/2022	05/08/2022	05/08/2022	33 000 000	65 000 000	65 000 000	65 000 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	33 000 000	33 000 000
03/08/2022	05/08/2022	07/11/2022	07/11/2022	31 350 000	62 250 000	62 250 000	62 250 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	31 350 000	31 350 000
03/11/2022	07/11/2022	06/02/2023	06/02/2023	31 350 000	62 250 000	62 250 000	62 250 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	31 350 000	31 350 000
02/02/2023	06/02/2023	05/05/2023	05/05/2023	29 700 000	59 500 000	59 500 000	59 500 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	29 700 000	29 700 000
03/05/2023	05/05/2023	07/08/2023	07/08/2023	29 700 000	59 500 000	59 500 000	59 500 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	29 700 000	29 700 000
03/08/2023	07/08/2023	06/11/2023	06/11/2023	28 050 000	56 100 000	56 100 000	56 100 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	28 050 000	28 050 000
02/11/2023	06/11/2023	05/02/2024	05/02/2024	28 050 000	56 100 000	56 100 000	56 100 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	28 050 000	28 050 000
01/02/2024	05/02/2024	06/05/2024	06/05/2024	26 400 000	52 700 000	52 700 000	52 700 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	26 400 000	26 400 000
02/05/2024	06/05/2024	05/08/2024	05/08/2024	26 400 000	52 700 000	52 700 000	52 700 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	26 400 000	26 400 000
01/08/2024	05/08/2024	05/11/2024	05/11/2024	24 750 000	49 300 000	49 300 000	49 300 000	40 000 000	40 000 000	40 000 000	24 750 000	24 750 000
01/11/2024	05/11/2024	05/02/2025	05/02/2025	0	49 300 000	0	49 300 000	0	40 000 000	40 000 000	24 750 000	24 750 000
03/02/2025	05/02/2025	05/05/2025	05/05/2025	0	45 900 000	0	45 900 000	0	40 000 000	40 000 000	24 750 000	24 750 000
01/05/2025	05/05/2025	05/08/2025	05/08/2025	0	45 900 000	0	45 900 000	0	40 000 000	40 000 000	24 750 000	24 750 000
01/08/2025	05/08/2025	05/11/2025	05/11/2025	0	42 500 000	0	42 500 000	0	40 000 000	40 000 000	24 750 000	24 750 000
03/11/2025	05/11/2025	05/02/2026	05/02/2026	0	42 500 000	0	42 500 000	0	40 000 000	40 000 000	24 750 000	24 750 000
03/02/2026	05/02/2026	05/05/2026	05/05/2026	0	39 100 000	0	39 100 000	0	39 100 000	39 100 000	24 750 000	24 750 000
01/05/2026	05/05/2026	05/08/2026	05/08/2026	0	39 100 000	0	39 100 000	0	39 100 000	39 100 000	24 750 000	24 750 000
03/08/2026	05/08/2026	05/11/2026	05/11/2026	0	35 700 000	0	35 700 000	0	35 700 000	35 700 000	24 750 000	24 750 000
03/11/2026	05/11/2026	05/02/2027	05/02/2027	0	35 700 000	0	0	0	0	35 700 000	0	24 750 000
03/02/2027	05/02/2027	05/05/2027	05/05/2027	0	32 300 000	0	0	0	0	32 300 000	0	24 750 000
03/05/2027	05/05/2027	05/08/2027	05/08/2027	0	32 300 000	0	0	0	0	32 300 000	0	24 750 000
03/08/2027	05/08/2027	05/11/2027	05/11/2027	0	28 900 000	0	0	0	0	28 900 000	0	24 750 000
03/11/2027	05/11/2027	28/01/2028	28/01/2028	0	28 900 000	0	0	0	0	28 900 000	0	24 750 000
26/01/2028	28/01/2028	07/02/2028	07/02/2028	0	25 500 000	0	0	0	0	25 500 000	0	24 750 000
03/02/2028	07/02/2028	05/05/2028	05/05/2028	0	25 500 000	0	0	0	0	25 500 000	0	24 750 000
03/05/2028	05/05/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	25 500 000	0	0	0	0	25 500 000	0	24 750 000
26/07/2028	28/07/2028	28/07/2028	28/07/2028	0	0	0	0	0	0	0	0	023

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

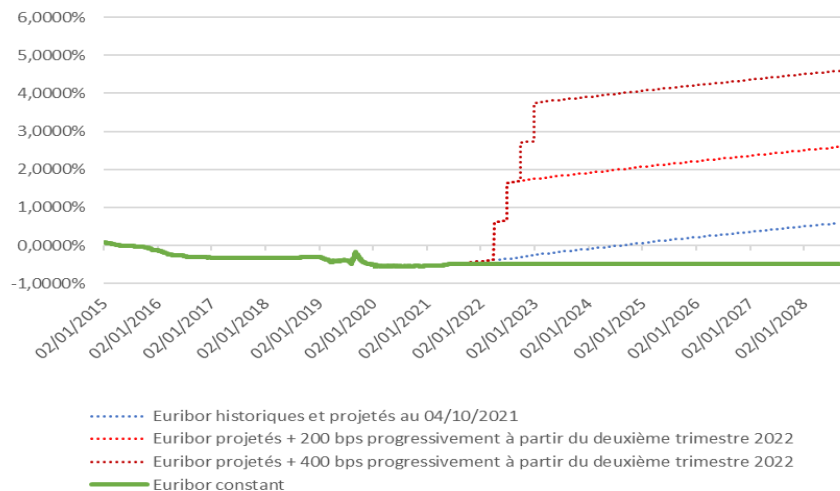
Inconvénients:**Par rapport au swap avec plancher 0% :**

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

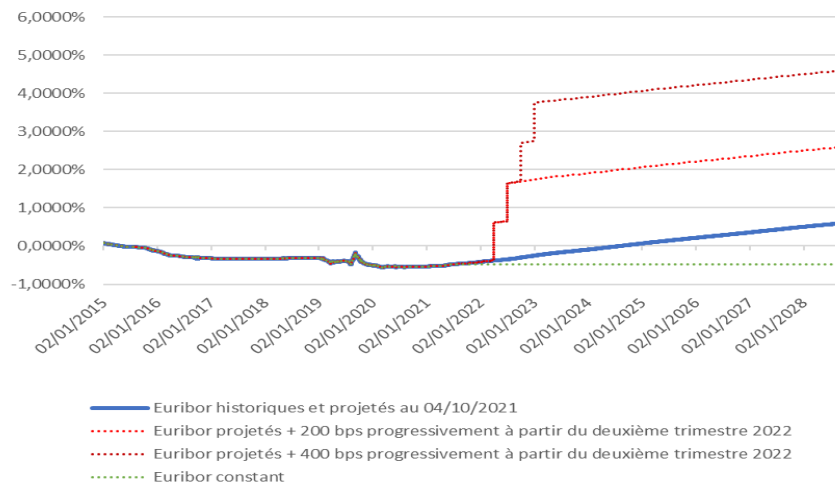
Par rapport aux caps 0,50% ou 1% :

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

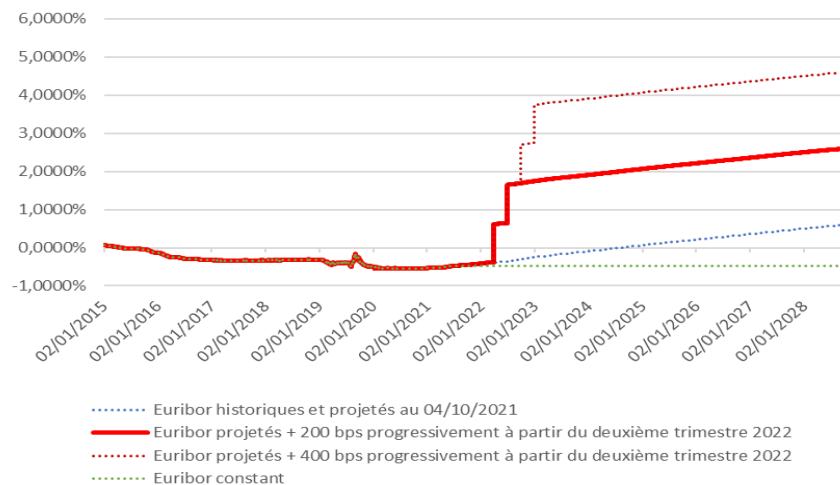
Euribor constant



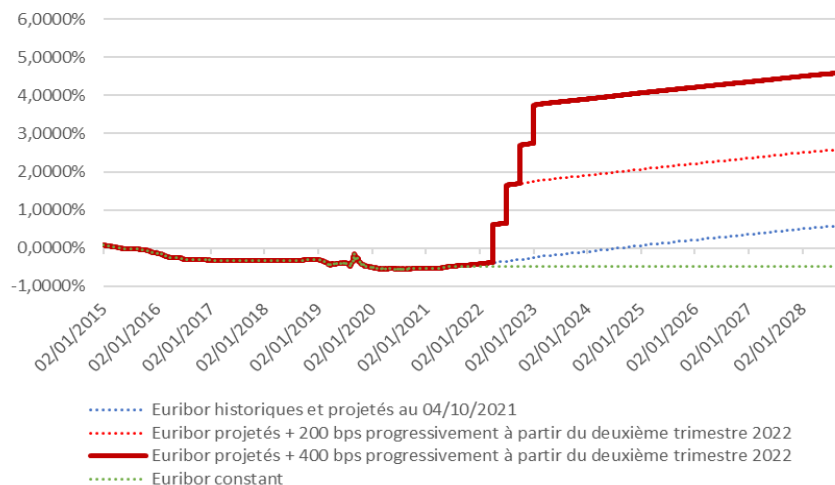
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Financement

FACE SERVICES CENTRAUX
(Emprunteur Principal et Caution)

et

BRED BANQUE POPULAIRE
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Arrangeurs Mandatés)

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ÎLE DE FRANCE
(Co-Arrangeur)

BANQUE CIC EST
(Arrangeur)

et

BRED BANQUE POPULAIRE
(Agent des Sûretés)

et

BRED BANQUE POPULAIRE
(Agent)

et

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE
(Agent de la Documentation)

et

LES BANQUES ET ÉTABLISSEMENT DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs Initiaux)

CONTRAT DE CRÉDITS

LE PRÉSENT CONTRAT est conclu le 28 juillet 2021

ENTRE LES SOUSSIGNÉES :

- (1) **FACE SERVICES CENTRAUX**, société par actions simplifiée, dont le siège social est situé Cd 53 E Route de la Varenne Jarcy, 94520 Périgny-sur-Yerres, immatriculée sous le numéro 900 603 572 RCS Paris, en qualité d'emprunteur (**"Emprunteur Principal"**) et en qualité de caution (la **"Caution"**) ;
- (2) **BRED BANQUE POPULAIRE**, société coopérative de banque populaire à forme anonyme, dont le siège social est situé 18 quai de la Râpée, 75012 Paris, immatriculée sous le numéro 552 091 795 RCS Paris, en qualité d'arrangeur mandaté,
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, société anonyme, dont le siège social est situé 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris, immatriculée sous le numéro 552 120 222 RCS Paris, en qualité d'arrangeur mandaté,
(ensemble les **"Arrangeurs Mandatés"**) ;
- (3) **CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE ÎLE-DE-FRANCE**, banque coopérative régie par les articles L.512-85 et suivants du Code monétaire et financier, société anonyme à directoire et à conseil d'orientation et de surveillance, dont le siège social est situé au 19, rue du Louvre, 75001 Paris et le siège central au 26-28, rue Neuve Tolbiac - CS 91344 - 75633 Paris Cedex 13, immatriculée sous le numéro 382 900 942 RCS Paris et numéro ORIAS 07 005 200, en qualité de co-arrangeur,
(le **"Co-Arrangeur"**) ;
- (4) **BANQUE CIC EST**, société anonyme dont le siège social est 31 rue Jean Wenger Valentin, 67000 Strasbourg et immatriculée sous le numéro 754 800 712 RCS Strasbourg, en qualité d'arrangeur,
(le **"Arrangeur"**) ;
- (5) **SOCIÉTÉ GÉNÉRALE**, société anonyme, dont le siège social est situé 29, boulevard Haussmann, 75009 Paris, immatriculée sous le numéro 552 120 222 RCS Paris, en qualité d'agent de la documentation (**"Agent de la Documentation"**) ;
- (6) **BRED BANQUE POPULAIRE**, société coopérative de banque populaire à forme anonyme, dont le siège social est situé 18 quai de la Râpée, 75012 Paris, en qualité d'agent des sûretés conformément aux termes du Contrat Intercréanciers (**"Agent des Sûretés"**) ;
- (7) **BRED BANQUE POPULAIRE**, société coopérative de banque populaire à forme anonyme, dont le siège social est situé 18 quai de la Râpée, 75012 Paris, en qualité de mandataire des autres Parties Financières (**"Agent"**) ; et
- (8) **LES BANQUES ET ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT** dont la liste figure en Annexe 1 (*Les Prêteurs Initiaux*), en qualité de prêteurs (les **"Prêteurs Initiaux"**).

Financement**2.1 Les Crédits**

2.1.1 Sous réserve des stipulations du Contrat, les Prêteurs mettent à la disposition :

(A) de l'Emprunteur Principal :

(1) un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit d'Acquisition, divisé en deux tranches :

(a) la Tranche A1 amortissable d'un montant maximum en principal de trente-trois millions d'euros (33.000.000 EUR) ; et

(b) la Tranche B1 remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de vingt-deux millions d'euros (22.000.000 EUR) ;

(2) un crédit non-réutilisable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit Croissance Externe Confirmé, divisé en deux tranches :

(a) la Tranche A2 amortissable d'un montant maximum en principal de six millions cinq cent mille euros (6.500.000 EUR) ; et

(b) la Tranche B2 remboursable *in fine* d'un montant maximum en principal de trois millions cinq cent mille euros (3.500.000 EUR),

(B) des Emprunteurs Additionnels, un crédit renouvelable d'un montant égal à l'Engagement Global Crédit Renouvelable d'un montant maximum de cinq millions d'euros (5.000.000 EUR).

2.1.2 Sous réserve des stipulations de l'Article 5 (*Crédit Croissance Externe Non Confirmé*), les Prêteurs pourront mettre à la disposition de l'Emprunteur Principal dans le cadre d'une Opération de Croissance Externe Autorisée, un Crédit Croissance Externe Non Confirmé dont les conditions seront définies conformément à l'Article 5 (*Crédit Croissance Externe Non Confirmé*) du présent Contrat.

Remboursement

6.1 Remboursement de la Tranche A1 du Crédit d'Acquisition

6.1.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ces échéances liés à un remboursement anticipé, l'Emprunteur Principal devra rembourser la Tranche A1 du Crédit d'Acquisition conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Montant du remboursement
05/08/2022	2.750.000 €
05/02/2023	2.750.000 €
05/08/2023	2.750.000 €
05/02/2024	2.750.000 €
05/08/2024	2.750.000 €
05/02/2025	2.750.000 €
05/08/2025	2.750.000 €
05/02/2026	2.750.000 €
05/08/2026	2.750.000 €
05/02/2027	2.750.000 €
05/08/2027	2.750.000 €
Date d'Échéance Finale	2.750.000 €

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A1, la date tombant six (6) ans et six (6) mois après la Date de Signature, soit le 28 janvier 2028 ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B1, la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2028 ;
- (c) en ce qui concerne la Tranche A2, la date tombant six (6) ans et six (6) mois après la Date de Signature, soit le 28 janvier 2028 ;
- (d) en ce qui concerne la Tranche B2, la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2028 ;
- (e) en ce qui concerne le Crédit Croissance Externe Non Confirmé :
 - (i) pour la portion amortissable : la date tombant six (6) ans et six (6) mois après la Date de Signature, soit le 28 janvier 2028 ;
 - (ii) pour la portion remboursable *in fine* : la date tombant sept (7) ans après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2028 ; et
- (f) en ce qui concerne le Crédit Renouvelable, la date tombant six (6) ans après la Date de Signature, soit le 28 juillet 2027.

6.1.2 L'Emprunteur Principal ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche A1 qui aura été remboursée.

Remboursement de la Tranche B1 du Crédit d'Acquisition

6.2.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal devra rembourser la Tranche B1 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B1.

6.2.2 L'Emprunteur Principal ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B1 qui aura été remboursée.

Remboursement

6.3 Remboursement de la Tranche A2 du Crédit Croissance Externe Confirmé

6.3.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat et notamment de l'ajustement de ces échéances liés à un remboursement anticipé, le montant en principal de la Tranche A2 du Crédit Croissance Externe Confirmé sera remboursé :

(A) concernant la portion des Avances Crédit Croissance Externe Confirmé consolidées à la Date de Consolidation 1 correspondant à la Tranche A2 (l'"Avance CC1"), en dix (10) échéances semestrielles constantes à partir de la date tombant un an après la Date de Consolidation 1 conformément à l'échéancier suivant :

Date de Remboursement	Pourcentage de l'Avance CC1
05/08/2023	10,0 %
05/02/2024	10,0 %
05/08/2024	10,0 %
05/02/2025	10,0 %
05/08/2025	10,0 %
05/02/2026	10,0 %
05/08/2026	10,0 %
05/02/2027	10,0 %
05/08/2027	10,0 %
Date d'Échéance Finale	10,0 %

6.4 Remboursement de la Tranche B2 du Crédit Croissance Externe Confirmé

6.4.1 Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal devra rembourser la Tranche B2 en une seule fois à la Date d'Échéance Finale de la Tranche B2.

6.4.2 L'Emprunteur Principal ne pourra emprunter de nouveau tout ou partie de la Tranche B2 qui aura été remboursée.

Obligation de couverture

"Banque(s) de Couverture" désigne tout établissement de crédit ou institution financière de premier rang avec lequel ou laquelle l'Emprunteur Principal conclura un (ou des) Contrat(s) de Couverture conformément aux stipulations de l'Article 28.3.1 (*Contrat(s) de Couverture*), étant précisé que (i) cet établissement de crédit ou institution financière devra avoir la qualité de Prêteur ou être une Société Affiliée d'un Prêteur au moment de la conclusion desdits Contrats de Couverture et (ii) si une Banque de Couverture cesse d'être Prêteur ou une Société Affiliée d'un Prêteur, elle conservera néanmoins sa qualité de Banque de Couverture.

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur Principal s'engage (x) à conclure, dans les quatre (4) mois suivant la Date d'Acquisition, à des conditions de marché, un ou des Contrat(s) de Couverture de taux portant sur un notionnel minimum égal à 60 % de l'encours des Avances Crédit d'Acquisition mises à sa disposition, permettant de couvrir l'Emprunteur Principal contre une hausse de l'EURIBOR 3 mois (avec prise en compte du taux EURIBOR plancher à zéro pour cent) de plus de 200 bps par rapport à son niveau à la Date d'Acquisition et à justifier à l'Agent de la conclusion de ce ou ces contrat(s) dans le délai de quatre (4) mois susvisé et (y) à maintenir le(s) Contrat(s) de Couverture pendant une durée minimum de trois (3) ans à compter de la date de leur conclusion.

Intérêts

"Marge" désigne, à la Date de Signature, et sous réserve a posteriori des stipulations de l'Article 8.2 (*Ajustements de la Marge applicable*) :

- (a) s'agissant de la Tranche A1, 2,50% l'an ;
- (b) s'agissant de la Tranche B1, 3,00% l'an ;
- (c) s'agissant de la Tranche A2, 2,50% l'an ;
- (d) s'agissant de la Tranche B2, 2,50% l'an ;
- (e) s'agissant du Crédit Croissance Externe Non Confirmé, le taux convenu entre les Prêteurs et l'Emprunteur concerné au titre de la portion amortissable et de la portion *remboursable in fine* conformément aux stipulations de l'Article 5 (Crédit Croissance Externe Non Confirmé) ; et
- (f) s'agissant du Crédit Renouvelable, 2,25% l'an.

"EURIBOR" désigne, pour une Avance libellée en euros :

- (a) le Taux Écran applicable à l'Heure Prévue pour l'euro et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêts de cette Avance ; ou
- (a) tel qu'autrement déterminé conformément à l'Article 10.1 (*Indisponibilité du Taux Écran*),

et si, dans les deux cas, ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera considéré comme égal à zéro.

Intérêts

9. PERIODES D'INTERETS

- 9.1 Chaque Emprunteur pourra choisir la Période d'Intérêts d'une Avance dans l'Avis de Tirage correspondant ou (si l'Avance a déjà été mise à disposition) dans un Avis de Sélection.
- 9.2 La première Période d'Intérêts applicable aux Avances consenties au titre du Crédit d'Acquisition commencera à la Date d'Acquisition et se terminera le 5 août 2021.
- 9.3 La première Période d'Intérêts applicable aux Avances consenties au titre du Crédit Croissance Externe Confirmé commencera à la date de Tirage de l'Avance considérée et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts alors en cours au titre du Crédit d'Acquisition.
- 9.4 Chaque Avis de Sélection pour une Avance est irrévocable et devra être remis à l'Agent au plus tard à 11h trois (3) Jours Ouvrés avant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée.
- 9.5 Si l'Emprunteur concerné ne remet pas à l'Agent un Avis de Sélection conformément au paragraphe 9.4 ci-dessus, la Période d'Intérêts concernée aura une durée de trois (3) mois.
- 9.6 Sous réserve des autres stipulations du présent Article 9, chaque Emprunteur pourra sélectionner une Période d'Intérêts :
 - 9.6.1 de trois (3) ou six (6) Mois ou de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur Principal, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre du Crédit d'Acquisition, du Crédit Croissance Externe Confirmé et du Crédit Croissance Externe Non Confirmé ;
 - 9.6.2 d'un (1), trois (3) ou six (6) Mois ou de toute autre durée convenue entre l'Emprunteur concerné, l'Agent et l'ensemble des Prêteurs au titre du Crédit Renouvelable.
- 9.7 Chacune des Périodes d'Intérêts débutera le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente, étant entendu qu'aucun intérêt ne sera dû par l'Emprunteur concerné deux fois pour le même jour.
- 9.8 Une Période d'Intérêts d'une Avance ne peut s'étendre au-delà de la Date d'Échéance du Crédit au titre duquel elle a été faite.
- 9.9 Une Avance Crédit Renouvelable ne peut avoir qu'une seule Période d'Intérêts.

Clause de défaut

Défaut croisé

- (A) un Emprunteur ou l'une de ses Filiales Principales n'effectue pas à bonne date (le cas échéant après prise en compte des délais de grâce) le paiement de tout montant dû au titre de tout Endettement Financier (hors garantie bancaire), dès lors que le défaut de paiement à bonne date porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à cinq cent mille euros (500.000 EUR) ;
- (B) la survenance d'un Défaut ou Cas de Défaut (autre qu'un défaut de paiement) au titre de toute Endettement Financier (hors garantie bancaire) d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut supérieur à un million d'euros (1.000.000 EUR) dans la mesure où il n'a pas été remédié (ou renoncé) à ce Défaut ou Cas de Défaut à l'expiration de tout délai de grâce et qu'il n'est pas contesté de bonne foi ; et
- (C) le défaut de paiement par un Emprunteur ou une Filiale Principale, d'une dette au titre d'une garantie bancaire ou d'une autre dette, autre qu'un Endettement Financier, certaine et exigible de plus de un million cinq cent mille euros (1.500.000 EUR) (le cas échéant après prise en compte des délais de grâce et de la renonciation expresse ou tacite audit défaut par le créancier concerné), à moins que l'Emprunteur ou la Filiale Principale concerné n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce montant dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal.

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 de titres à long terme, taux fixés par l'offre et la demande et injections de liquidités pour favoriser les emprunts.

En conséquence:

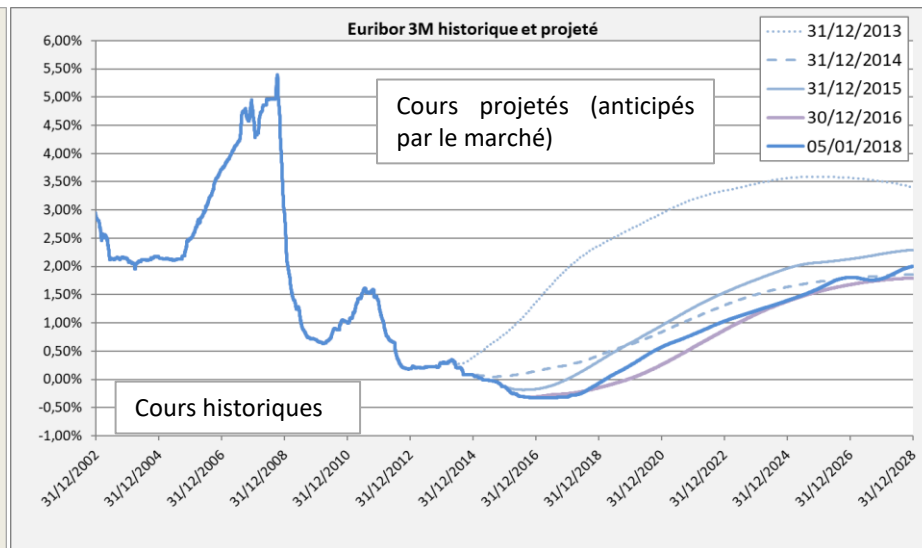
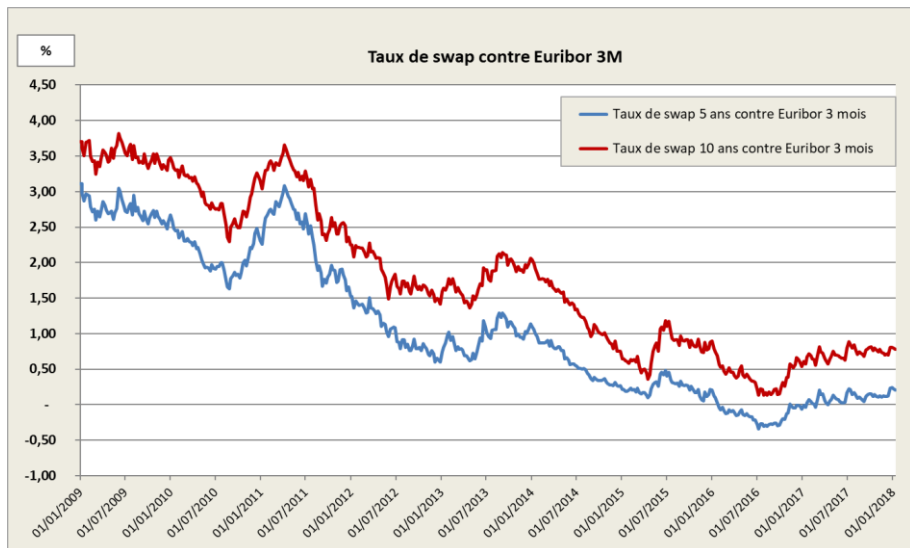
- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2022;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à la maturité supérieur à 7 ans.

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).

Mettre à jour

- Graphiques
- Info 2019 – 3 ans
- Texte



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.

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:

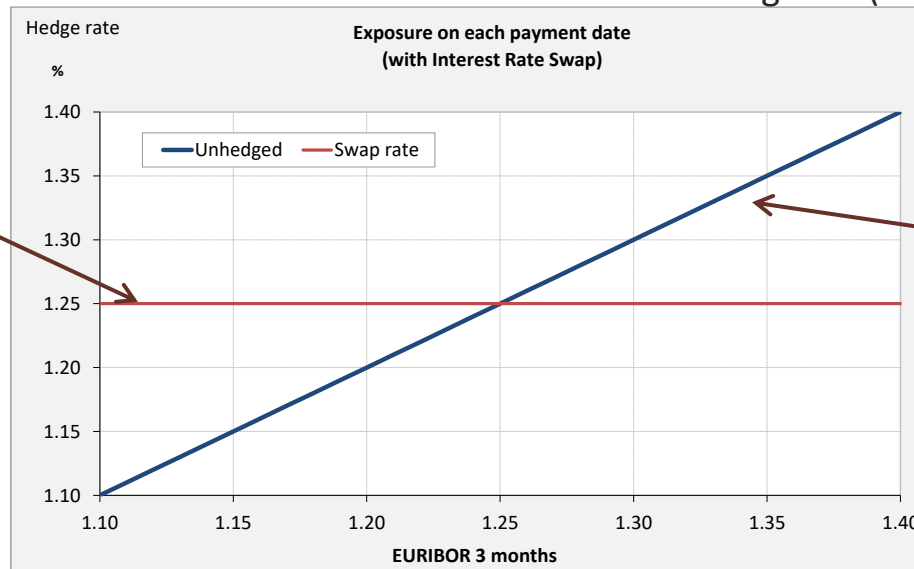
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

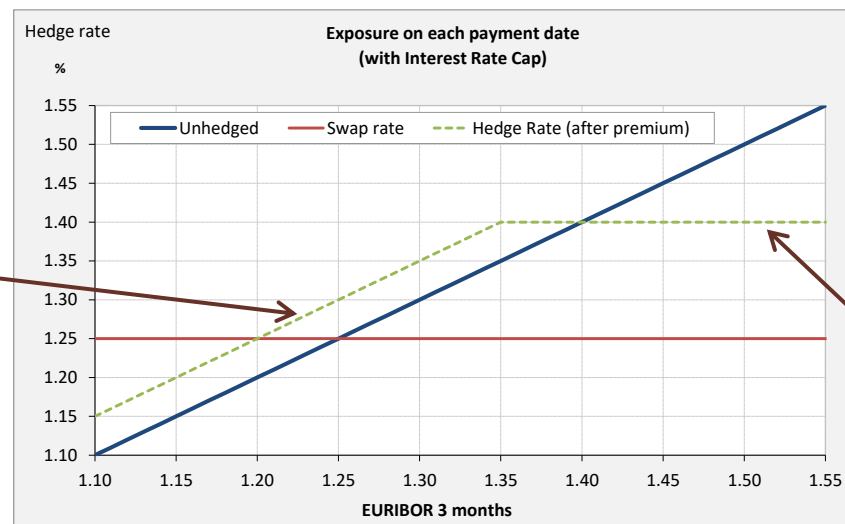
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Graphique illustratif: données non actualisées

Différents types de couvertures

Tunnels / collars d'options:

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

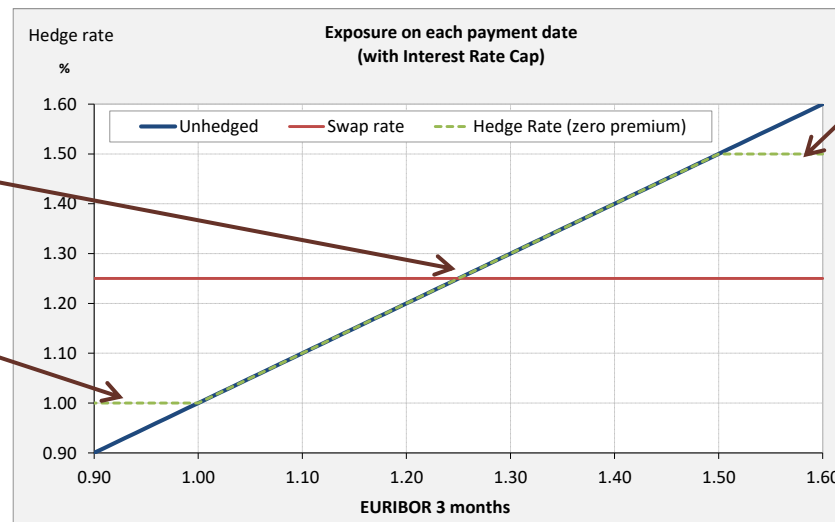
Avantages:

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

A réserver à la partie incompressible de l'exposition.

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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

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

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

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

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

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