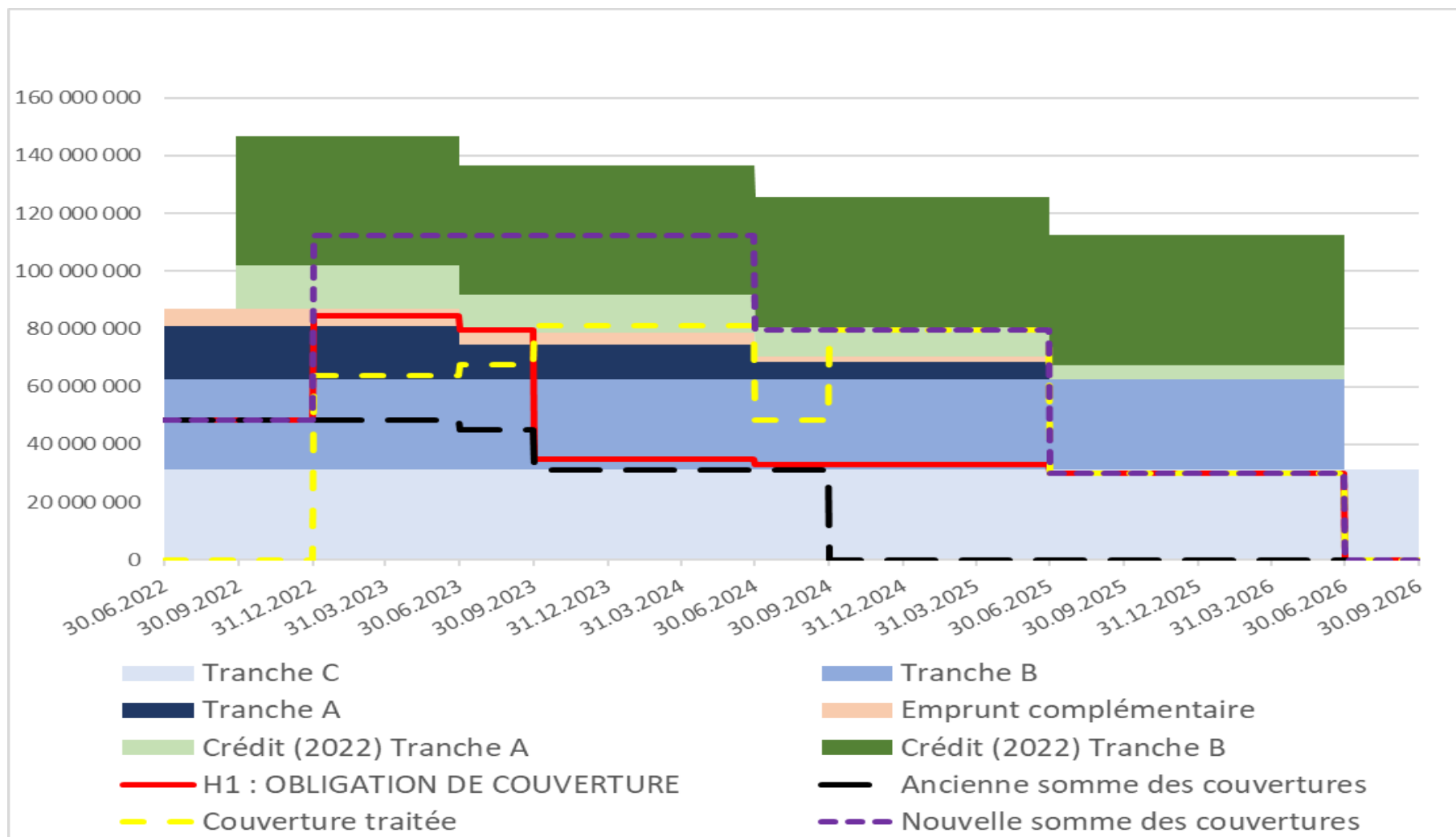




Couverture de taux d'intérêts Rapport final

18 janvier 2023

- ☐ Nouvelle couverture mise en place sur un horizon de 3,5 ans pour réduire la sensibilité du groupe aux variations de taux d'intérêts, y compris négatifs, avec un objectif de couverture Cash Flow Hedge (couverture de flux futurs).
- ☐ Un cap avec plafond (strike) à 2,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 2,5% à 3,5 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

Financements:

Financement (Pool) : Prêts d'un montant total de **€93'600'000**, tiré le 25/06/2019:

- **Tranche A: €31'200'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,90%.
- **Tranche B: €31'200'000**, in fine, échéance 30/06/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,50%.
- **Tranche C: €31'200'000**, in fine, échéance 30/09/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 4,90%.

Financement (CE Hauts de France) Emprunt Complémentaire tiré le 20/05/2021 :

- **€8'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 1,75%.

Financement (Pool) : Crédit d'un montant total de **€60'000'000**, tiré le 27/09/2022:

- **Tranche A: €15'000'000**, amort. linéaire annuel, échéance 30/06/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,40%.
- **Tranche B: €45'000'000**, in fine, échéance 30/06/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois + 2,65%.

Couvertures existantes :

- **Cap 0% BNP** échéance 30/03/2024, Amort. Spé, notionnel **€36'960'000**
- **Cap 0.5% NATIXIS** échéance 30/09/2023, Amort. Spé, notionnel **€12'500'000**

Obligation de couverture :

60% minimum du montant de l'encours au titre des Tirages de Crédit contre une hausse de l'Euribor 3 mois, dans un délai maximum de **4 mois** suivant la Date de Signature et pendant une durée minimum de **4 ans**, à compter de la Date de Signature. À mettre en place avant le 25/10/2019.

L'emprunteur s'engage à conclure, dans les **3 mois** suivant la Date de Signature, un contrat de couverture portant sur un notionnel au moins égal à tout moment à **60%** de l'encours au titre du Crédit jusqu'à la Date d'Échéance Finale.

Banques de couverture: Caisse d'Epargne, BNP, ARKEA

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 2,5% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 13/01/2023
Date de début	: 30/12/2022
Date de Fin	: 30/06/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 68'890'000 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 30/06/2026: **0,7290%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 1'562'958**.

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	63 890 000	117 733	-1 445 224
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	63 890 000	117 733	-1 327 491
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	67 580 000	124 533	-1 202 958
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	81 200 000	149 631	-1 053 327
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	81 200 000	149 631	-903 696
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	81 200 000	149 631	-754 064
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	48 420 000	92 167	-661 897
26.09.2024	30.09.2024	31.12.2024	31.12.2024	79 620 000	148 332	-513 565
27.12.2024	31.12.2024	31.03.2025	31.03.2025	79 620 000	145 107	-368 457
27.03.2025	31.03.2025	30.06.2025	30.06.2025	79 620 000	146 720	-221 738
26.06.2025	30.06.2025	30.09.2025	30.09.2025	30 000 000	55 890	-165 848
26.09.2025	30.09.2025	31.12.2025	31.12.2025	30 000 000	55 890	-109 958
29.12.2025	31.12.2025	31.03.2026	31.03.2026	30 000 000	54 675	-55 283
27.03.2026	31.03.2026	30.06.2026	30.06.2026	30 000 000	55 283	0

Prime lissée 0,729%

Total à payer

1 562 958

Tableaux d'amortissement

DATE DEPART	DATE FIN	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Emprunt complémentaire		Crédit (2022) Tranche A		Crédit (2022) Tranche B		TOTAL DETTE
		Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	
30.06.2022	30.09.2022	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000	0	0	0	0	86 850 000
30.09.2022	31.12.2022	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000	-15 000 000	15 000 000	-45 000 000	45 000 000	146 850 000
31.12.2022	31.03.2023	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000	0	15 000 000	0	45 000 000	146 850 000
31.03.2023	30.06.2023	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000	0	15 000 000	0	45 000 000	146 850 000
30.06.2023	30.09.2023	6 150 000	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	2 000 000	4 000 000	2 000 000	13 000 000	0	45 000 000	136 700 000
30.09.2023	31.12.2023	0	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	4 000 000	0	13 000 000	0	45 000 000	136 700 000
31.12.2023	31.03.2024	0	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	4 000 000	0	13 000 000	0	45 000 000	136 700 000
31.03.2024	30.06.2024	0	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	4 000 000	0	13 000 000	0	45 000 000	136 700 000
30.06.2024	30.09.2024	6 150 000	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	2 000 000	2 000 000	3 000 000	10 000 000	0	45 000 000	125 550 000
30.09.2024	31.12.2024	0	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	2 000 000	0	10 000 000	0	45 000 000	125 550 000
31.12.2024	31.03.2025	0	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	2 000 000	0	10 000 000	0	45 000 000	125 550 000
31.03.2025	30.06.2025	0	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	2 000 000	0	10 000 000	0	45 000 000	125 550 000
30.06.2025	30.09.2025	6 150 000	0	0	31 200 000	0	31 200 000	2 000 000	0	5 000 000	5 000 000	0	45 000 000	112 400 000
30.09.2025	31.12.2025	0	0	0	31 200 000	0	31 200 000	0	0	0	5 000 000	0	45 000 000	112 400 000
31.12.2025	31.03.2026	0	0	0	31 200 000	0	31 200 000	0	0	0	5 000 000	0	45 000 000	112 400 000
31.03.2026	30.06.2026	0	0	0	31 200 000	0	31 200 000	0	0	0	5 000 000	0	45 000 000	112 400 000
30.06.2026	30.09.2026	0	0	31 200 000	0	0	31 200 000	0	0	5 000 000	0	45 000 000	0	31 200 000
30.09.2026	31.12.2026	0	0	0	0	31 200 000	0	0	0	0	0	0	0	0

DATE DEPART	DATE FIN	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	Ancienne somme des couvertures	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
30.06.2022	30.09.2022	48 510 000	48 510 000	0	48 510 000
30.09.2022	31.12.2022	48 510 000	48 510 000	0	48 510 000
31.12.2022	31.03.2023	84 510 000	48 510 000	63 890 000	112 400 000
31.03.2023	30.06.2023	84 510 000	48 510 000	63 890 000	112 400 000
30.06.2023	30.09.2023	79 620 000	44 820 000	67 580 000	112 400 000
30.09.2023	31.12.2023	34 800 000	31 200 000	81 200 000	112 400 000
31.12.2023	31.03.2024	34 800 000	31 200 000	81 200 000	112 400 000
31.03.2024	30.06.2024	34 800 000	31 200 000	81 200 000	112 400 000
30.06.2024	30.09.2024	33 000 000	31 200 000	48 420 000	79 620 000
30.09.2024	31.12.2024	33 000 000	0	79 620 000	79 620 000
31.12.2024	31.03.2025	33 000 000	0	79 620 000	79 620 000
31.03.2025	30.06.2025	33 000 000	0	79 620 000	79 620 000
30.06.2025	30.09.2025	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000
30.09.2025	31.12.2025	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000
31.12.2025	31.03.2026	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000
31.03.2026	30.06.2026	30 000 000	0	30 000 000	30 000 000
30.06.2026	30.09.2026	0	0	0	0
30.09.2026	31.12.2026	0	0	0	0

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

Valeur 1 BP	21 436
-------------	--------

BNP

Economies totales	295 263
--------------------------	----------------

Taux/Prix sans marge bancaire	1 429 501
-------------------------------	-----------

Prix avec marge bancaire standard *	1 858 221
-------------------------------------	-----------

Marge bancaire standard (20 points de base) *	428 720
---	---------

Prix final	1 562 958
------------	-----------

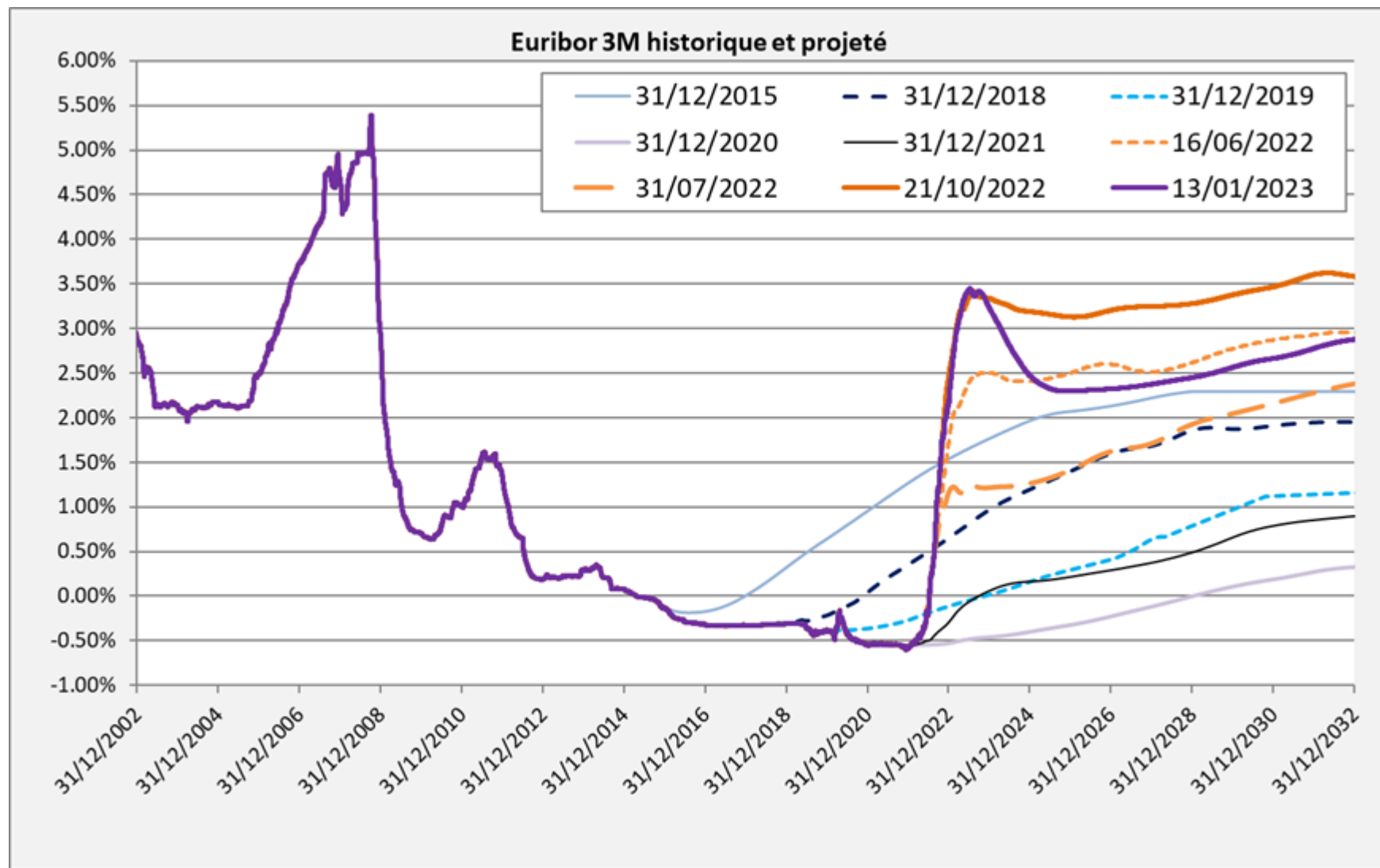
Marge finale	133 457
--------------	---------

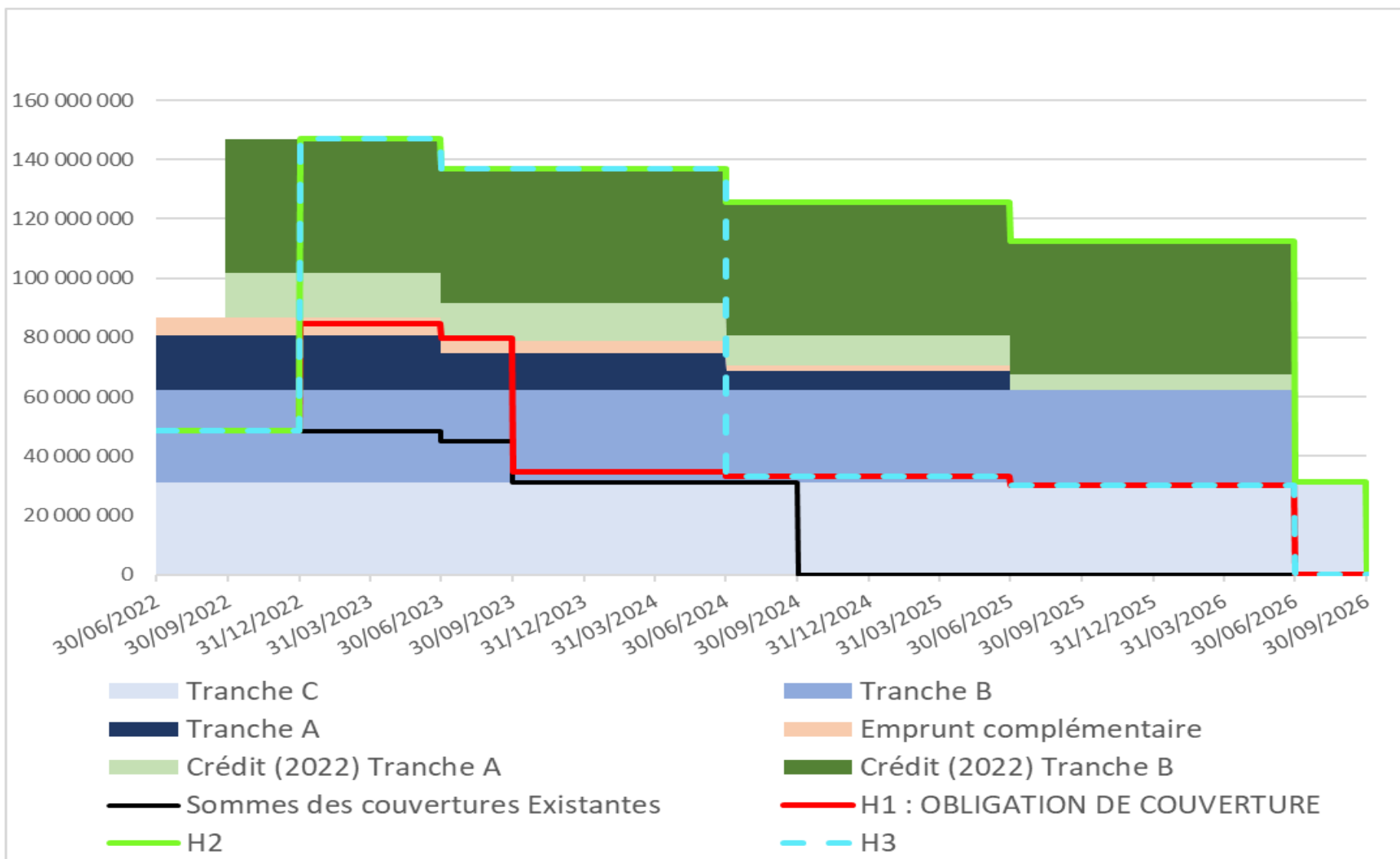
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 20 à 25 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 20 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

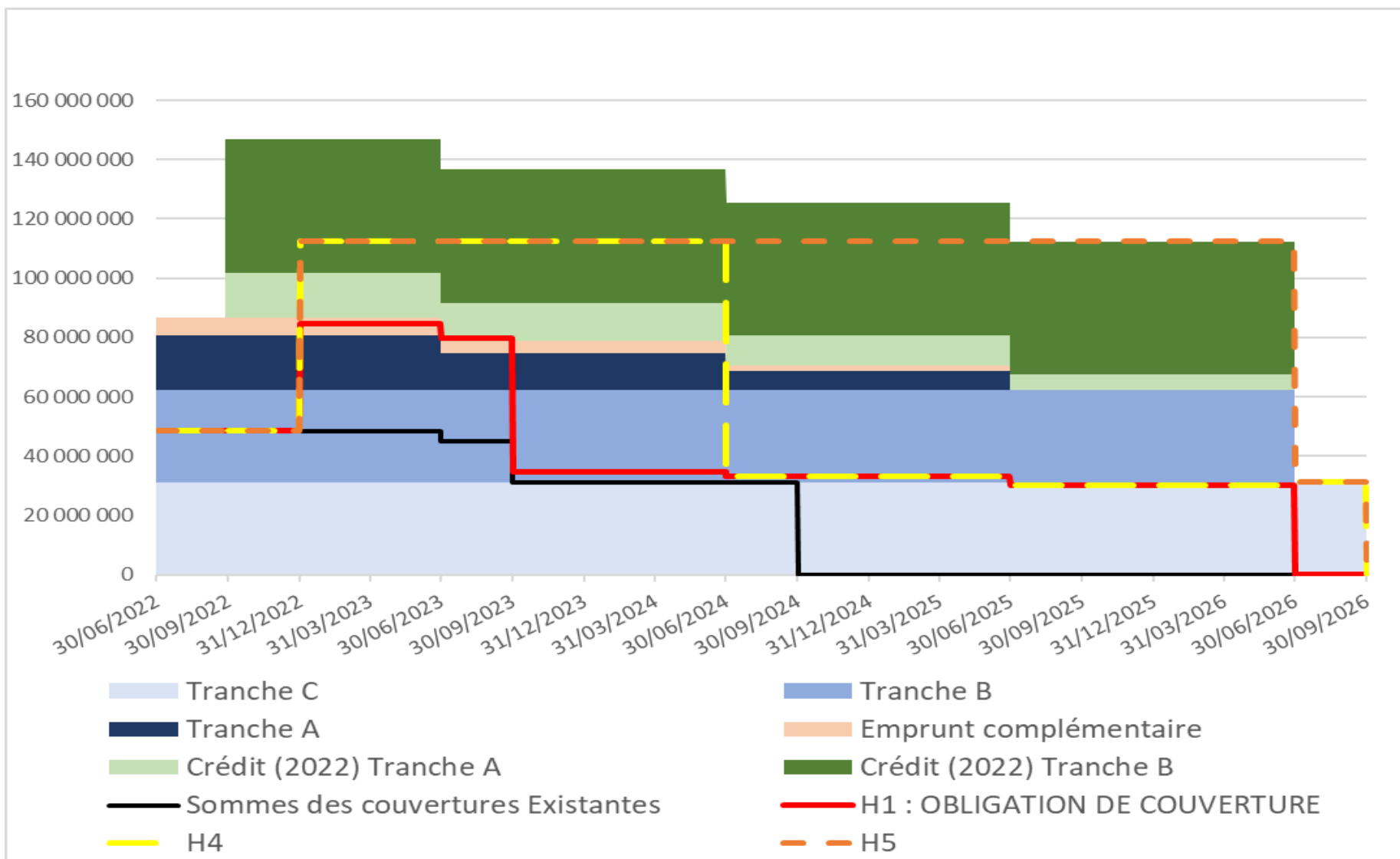
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

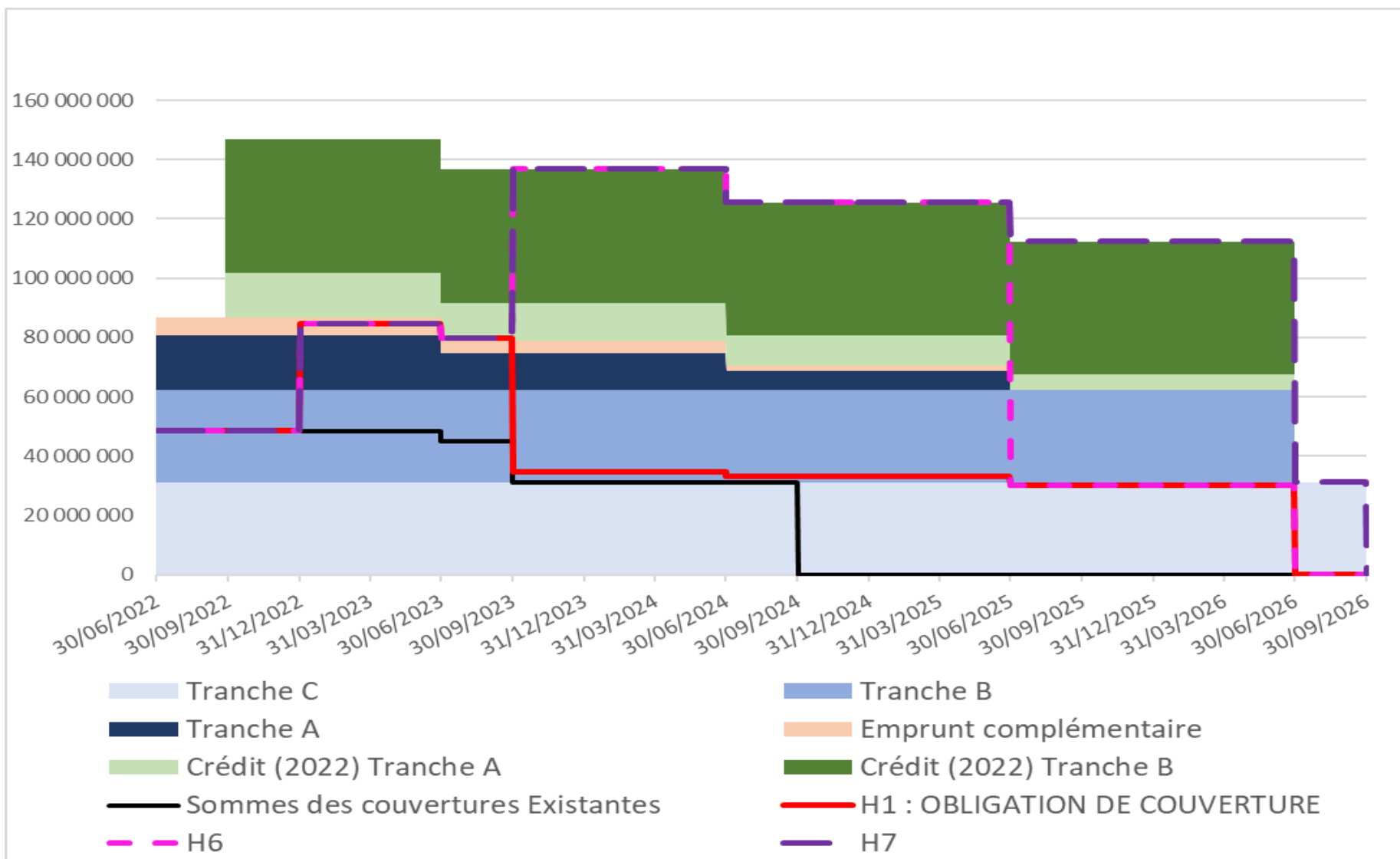
- Données de marché : Euribor historique et projeté
- Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
- Clauses contractuelles
- Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
- Rappel : différents types de couverture

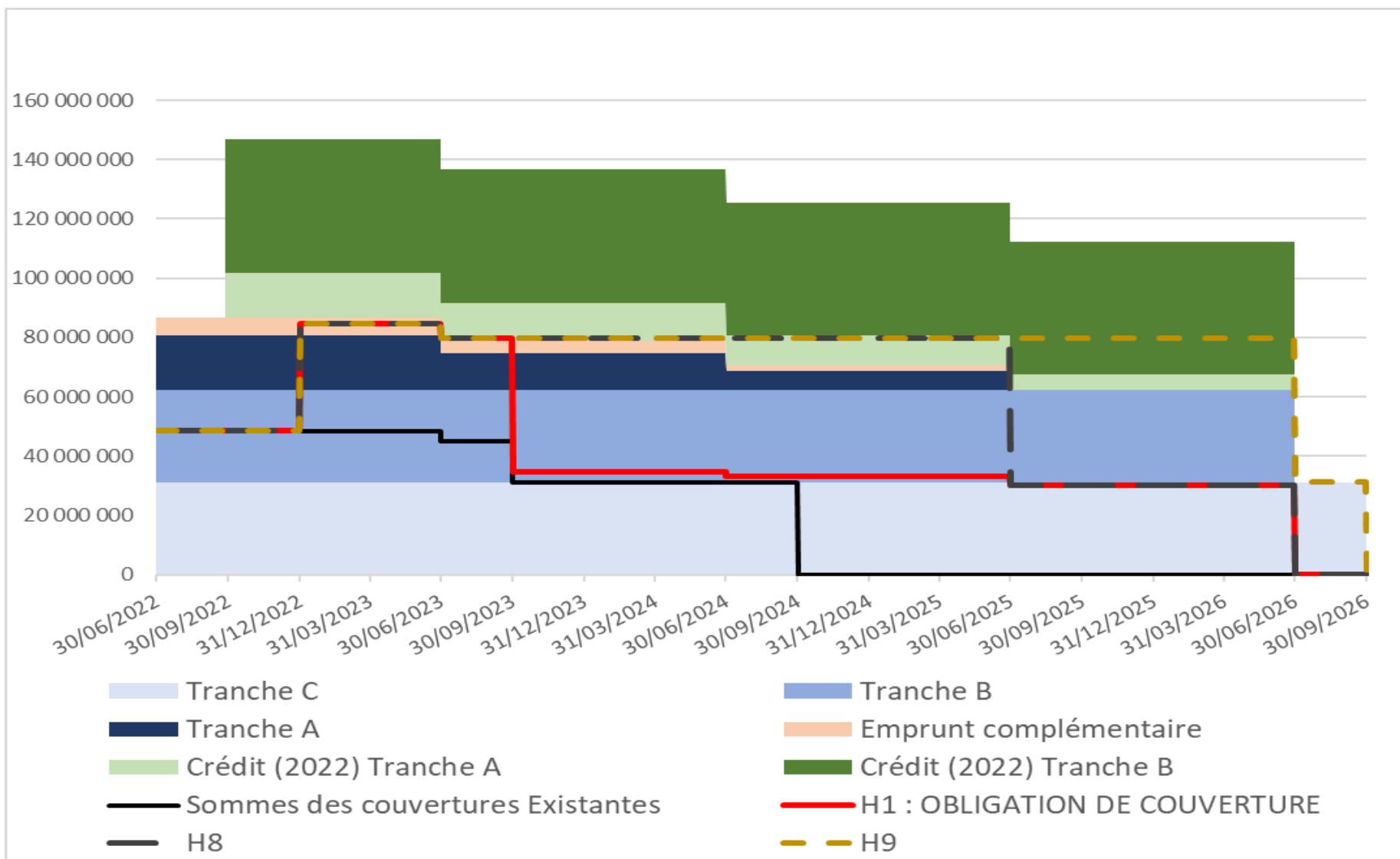




Nouvelles couvertures: Différents montants et horizons possibles







Cotations indicatives

Couverture	H1 bis*	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
Durée	3,5 ans	3,75 ans	3,5 ans	3,75 ans	3,75 ans	3,5 ans	3,75 ans	3,5 ans	3,75 ans
Indice	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M	Euribor 3M
Notionnel départ	36 000 000	98 340 000	98 340 000	63 890 000	63 890 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000
Début de période	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022	31/12/2022
Fin de période	30/06/2026	30/09/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/06/2026	30/09/2026
Valeur 1bp en EUR	8 564	39 448	20 912	17 507	33 912	25 703	34 855	16 702	22 530

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

Swap sans Floor	2,91%	2,94%	2,94%	2,96%	2,95%	2,97%	2,96%	2,95%	2,96%
Floor 0%	0,14%	0,14%	0,11%	0,12%	0,15%	0,13%	0,15%	0,14%	0,15%
Swap avec Floor	3,05%	3,09%	3,05%	3,09%	3,10%	3,10%	3,12%	3,09%	3,11%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	3,05%	3,09%	3,05%	3,09%	3,10%	3,10%	3,12%	3,09%	3,11%
Taux financement Max	3,05%	3,09%	3,05%	3,09%	3,10%	3,10%	3,12%	3,09%	3,11%

Cap 1% annualisé	2,14%	2,18%	2,10%	2,16%	2,20%	2,19%	2,22%	2,18%	2,21%
Taux financement Max	3,14%	3,18%	3,10%	3,16%	3,20%	3,19%	3,22%	3,18%	3,21%

Cap 2% annualisé	1,35%	1,39%	1,26%	1,33%	1,43%	1,40%	1,46%	1,39%	1,45%
Taux financement Max	3,35%	3,39%	3,26%	3,33%	3,43%	3,40%	3,46%	3,39%	3,45%

Cap 3% annualisé	0,82%	0,85%	0,69%	0,76%	0,89%	0,85%	0,92%	0,84%	0,91%
Taux financement Max	3,82%	3,85%	3,69%	3,76%	3,89%	3,85%	3,92%	3,84%	3,91%

Prime des options en EUR

Cap 0%	2 467 200	11 502 800	6 116 100	5 145 000	9 891 200	7 796 100	10 205 800	4 885 400	6 577 700
Cap 1%	1 731 700	8 121 000	4 224 300	3 591 700	7 022 700	5 511 700	7 275 100	3 444 900	4 686 900
Cap 2%	1 092 500	5 193 800	2 535 900	2 216 800	4 555 300	3 537 900	4 768 100	2 198 800	3 068 300
Cap 3%	660 200	3 166 200	1 391 700	1 271 400	2 829 100	2 151 000	2 997 900	1 333 400	1 933 600

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

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

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

526 400

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

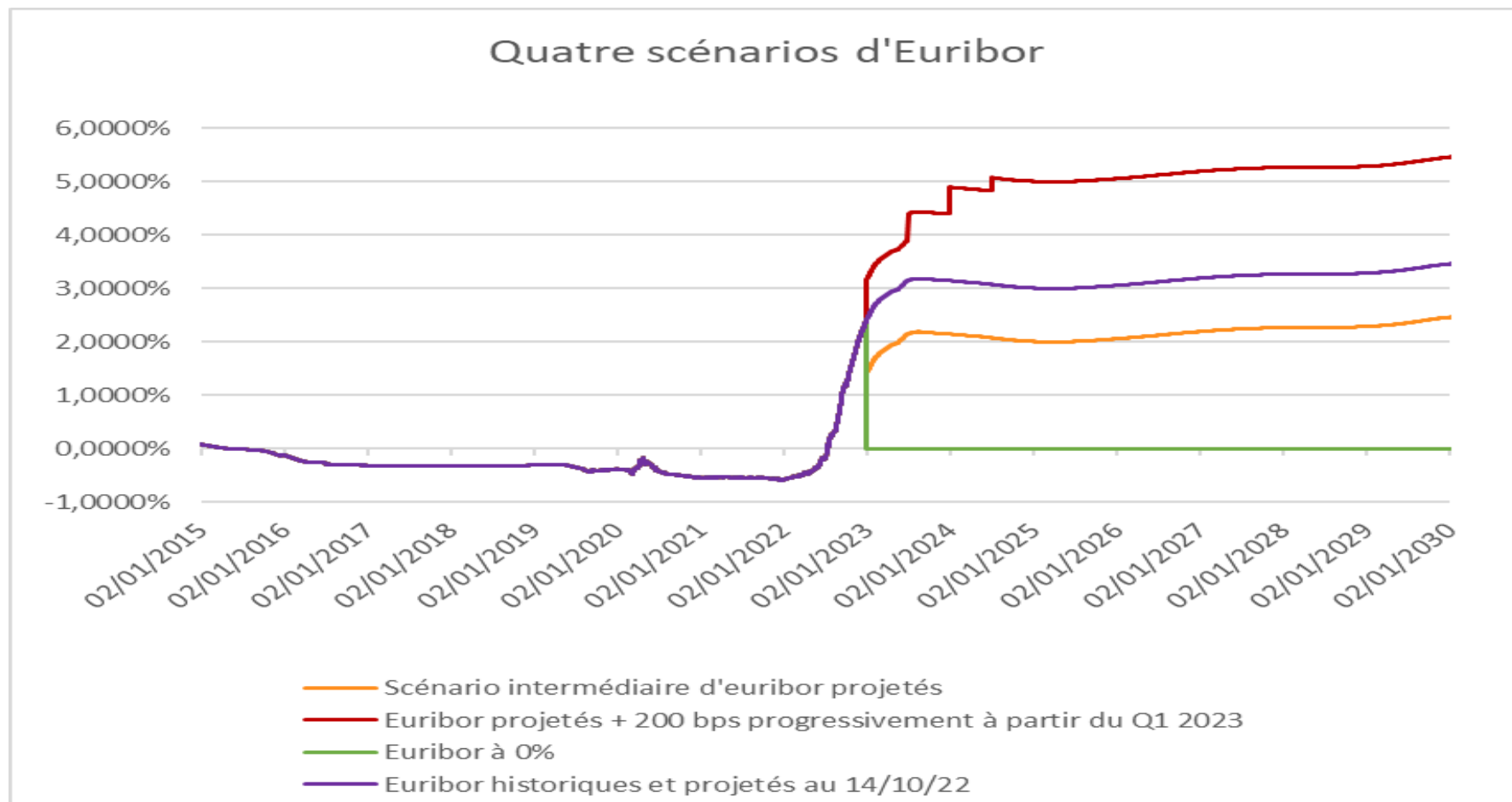
Fixing	Début	Fin	Paie ment	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de débouclement
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	98 340 000	724 400	-10 778 400
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	98 340 000	724 400	-10 054 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	91 880 000	676 814	-9 377 187
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	105 500 000	777 142	-8 600 045
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	105 500 000	777 142	-7 822 902
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	105 500 000	777 142	-7 045 760
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	94 350 000	717 921	-6 327 839
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	125 550 000	934 999	-5 392 840
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	125 550 000	914 673	-4 478 167
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	125 550 000	924 836	-3 553 331
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	112 400 000	837 068	-2 716 262
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	112 400 000	837 068	-1 879 194
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	112 400 000	818 871	-1 060 323
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	112 400 000	827 970	-232 353
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	31 200 000	232 353	0

Prime lissée

3,09%

Total à payer

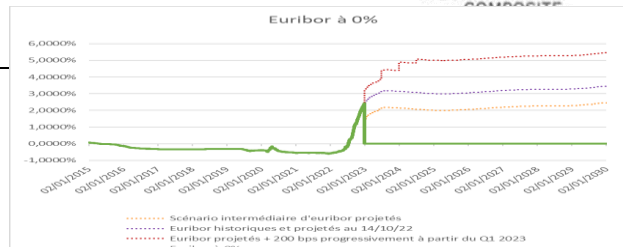
11 502 800



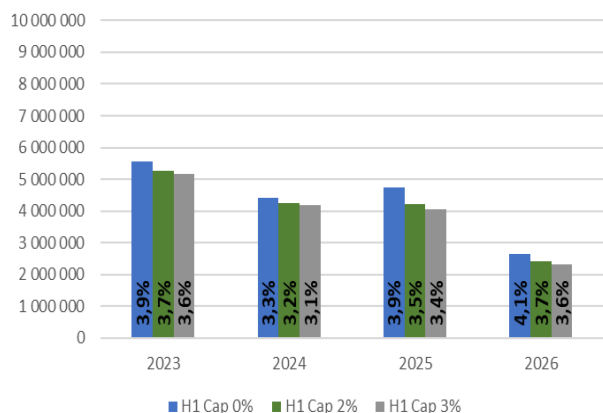
Toutes les simulations de frais financiers démarrent en 2023 et incluent la marge de crédit **1,90%** (Prêt - Tranche A), **2,50%** (Prêt - Tranche B), **4,90%** (Prêt - Tranche C), **1,75%** (emprunt), **2,40%** (Crédit - Tranche A) et **2,65%** (Crédit - Tranche B), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

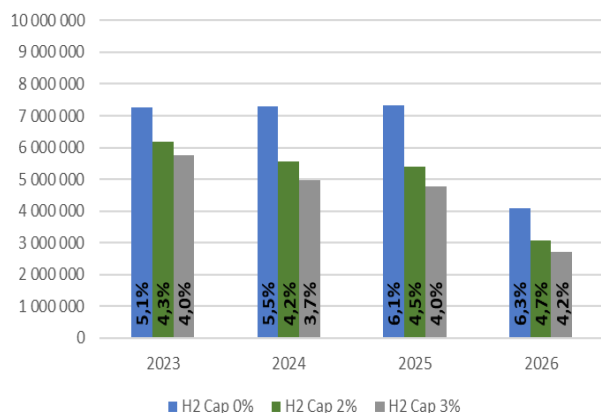
Simulation frais financiers avec Euribor à 0%



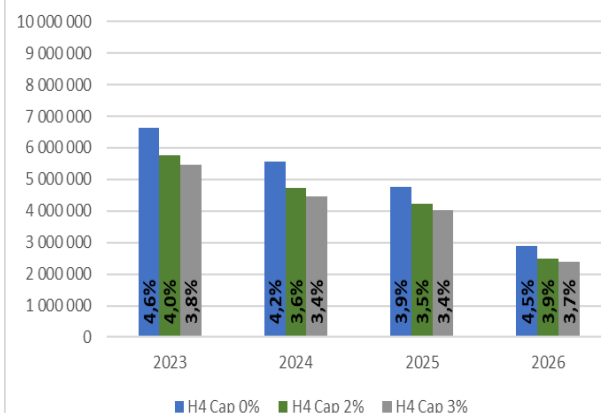
STRATEGIE H1



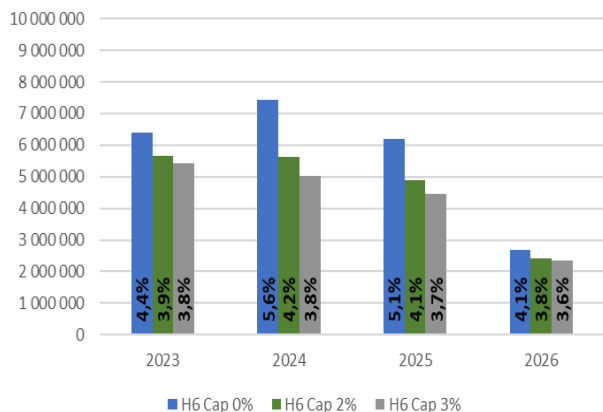
STRATEGIE H2



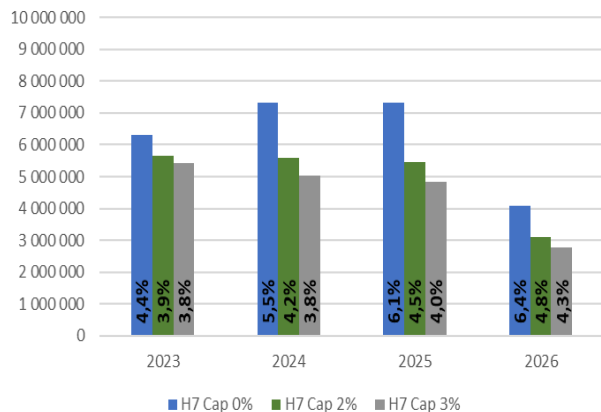
STRATEGIE H4



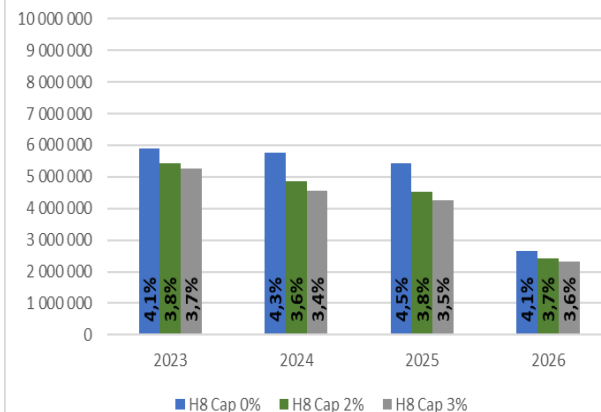
STRATEGIE H6

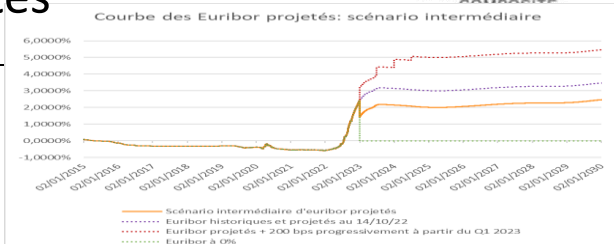


STRATEGIE H7

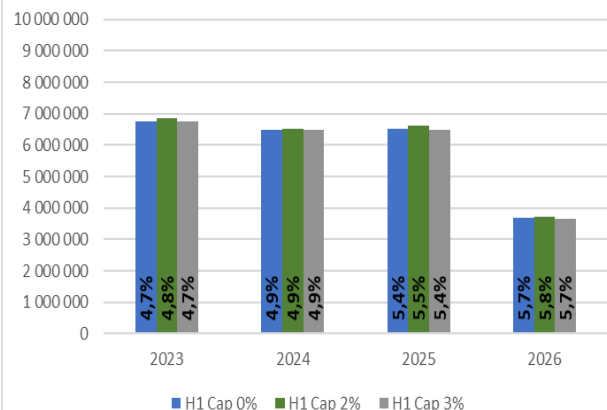


STRATEGIE H8

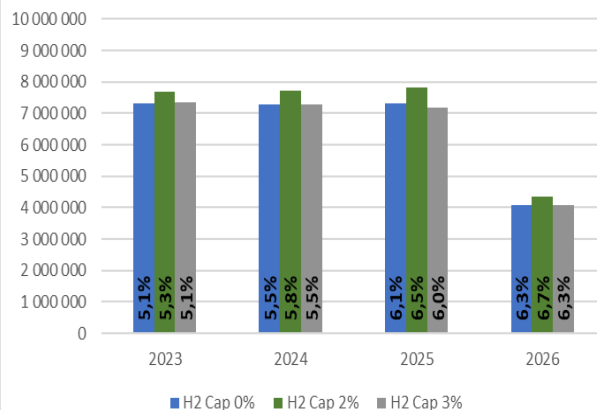




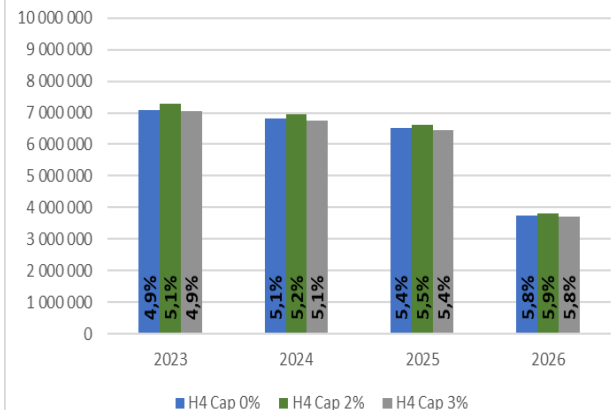
STRATEGIE H1



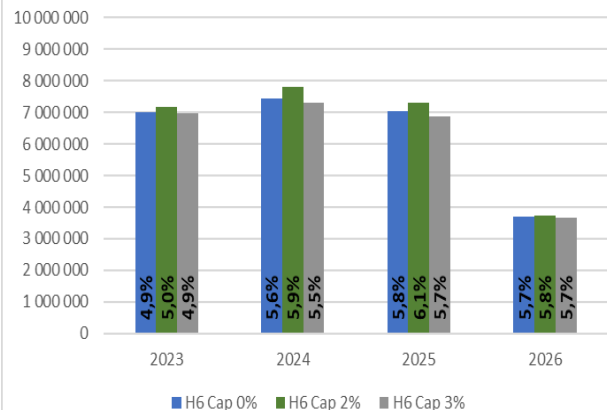
STRATEGIE H2



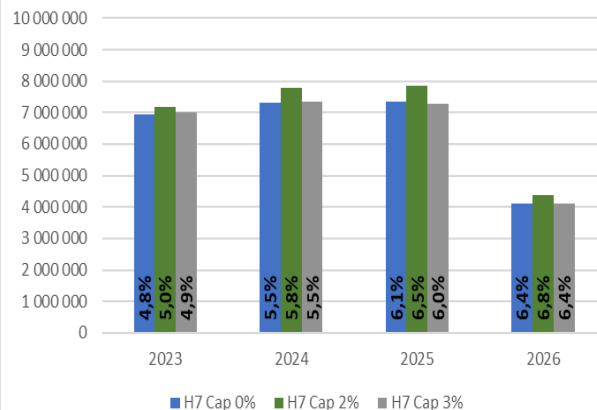
STRATEGIE H4



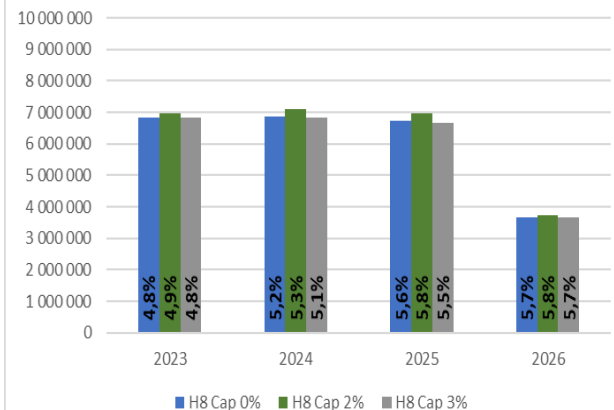
STRATEGIE H6

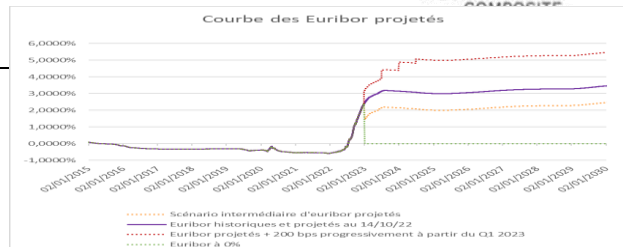


STRATEGIE H7

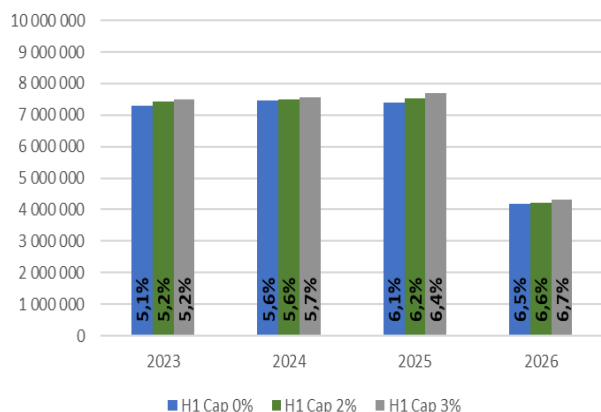


STRATEGIE H8

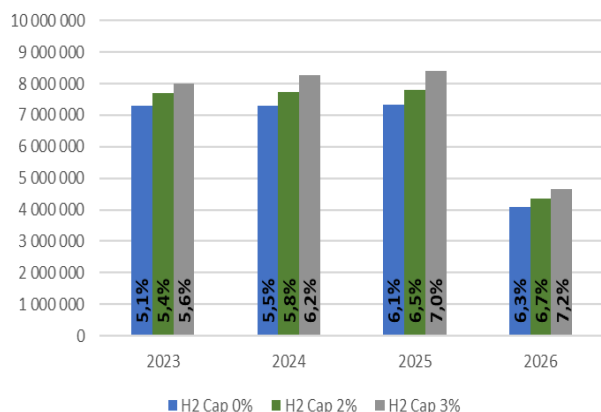




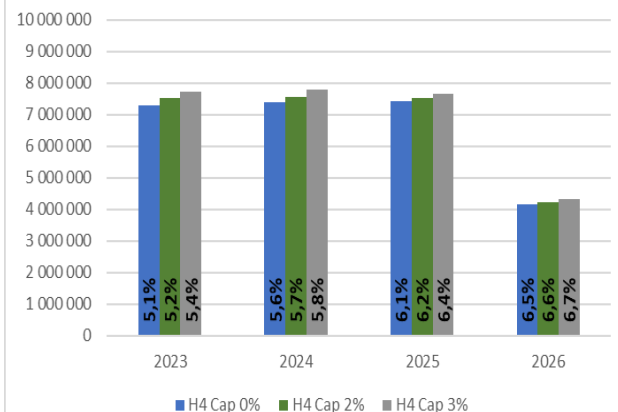
STRATEGIE H1



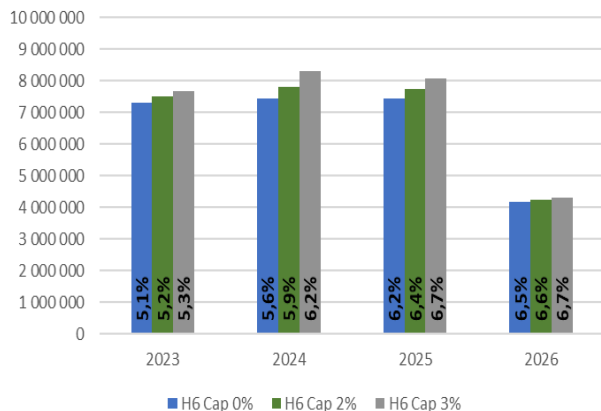
STRATEGIE H2



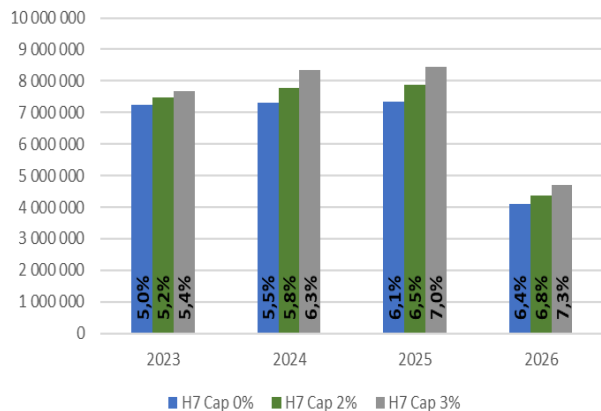
STRATEGIE H4



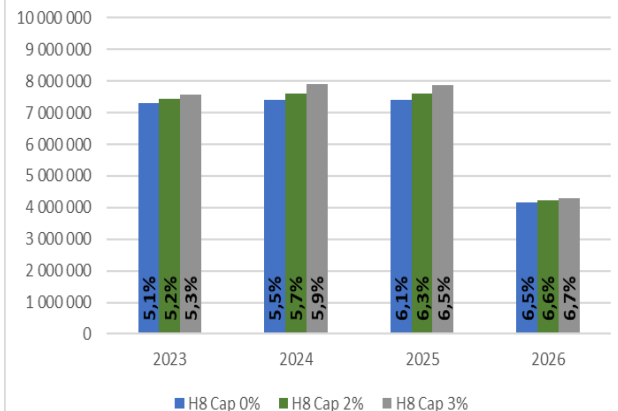
STRATEGIE H6



STRATEGIE H7

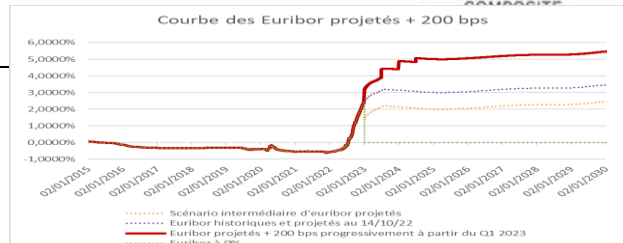


STRATEGIE H8

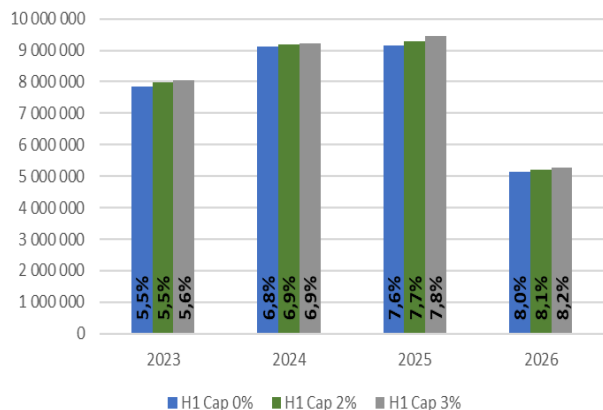


Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

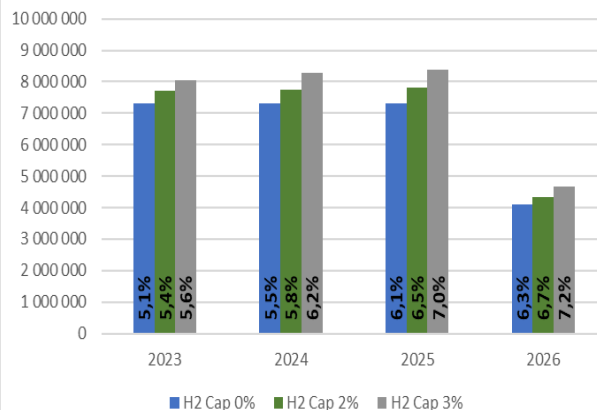
Simulation frais financiers selon la courbe des Euribor projetés +2%



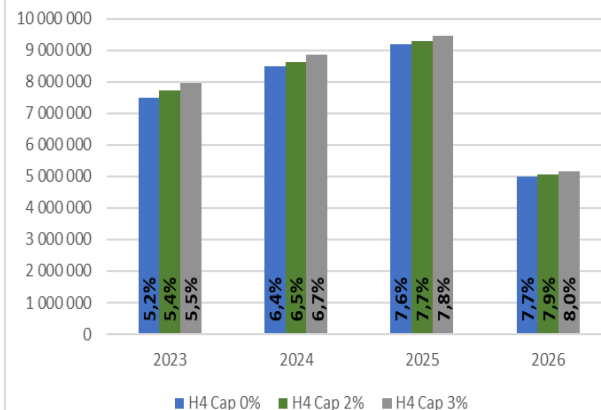
STRATEGIE H1



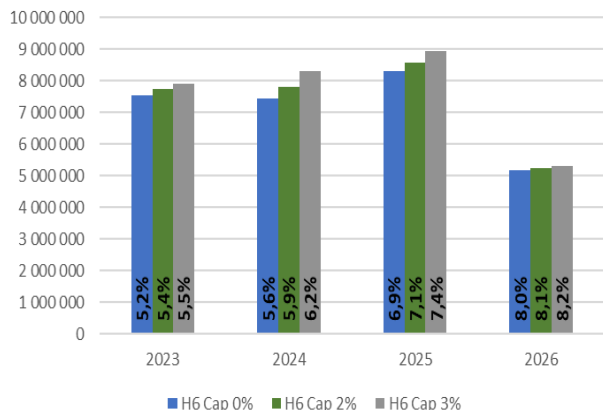
STRATEGIE H2



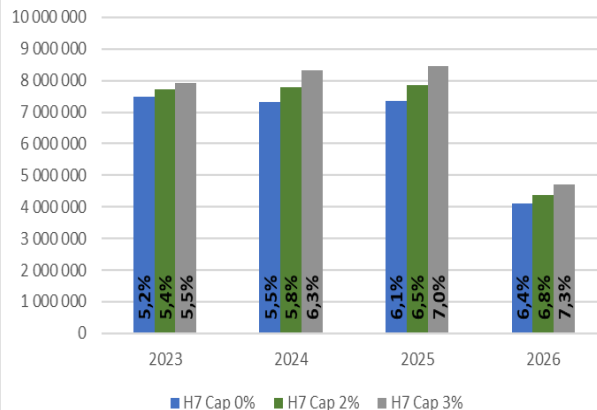
STRATEGIE H4



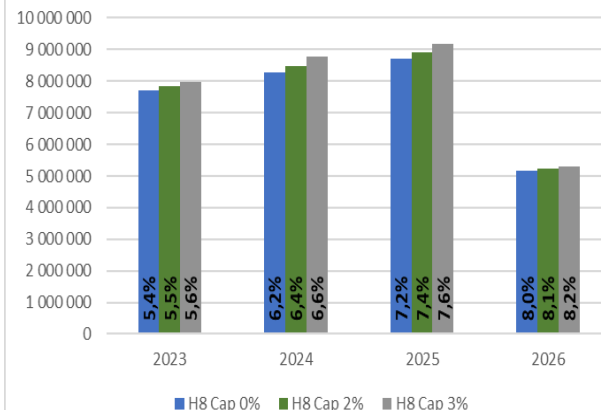
STRATEGIE H6

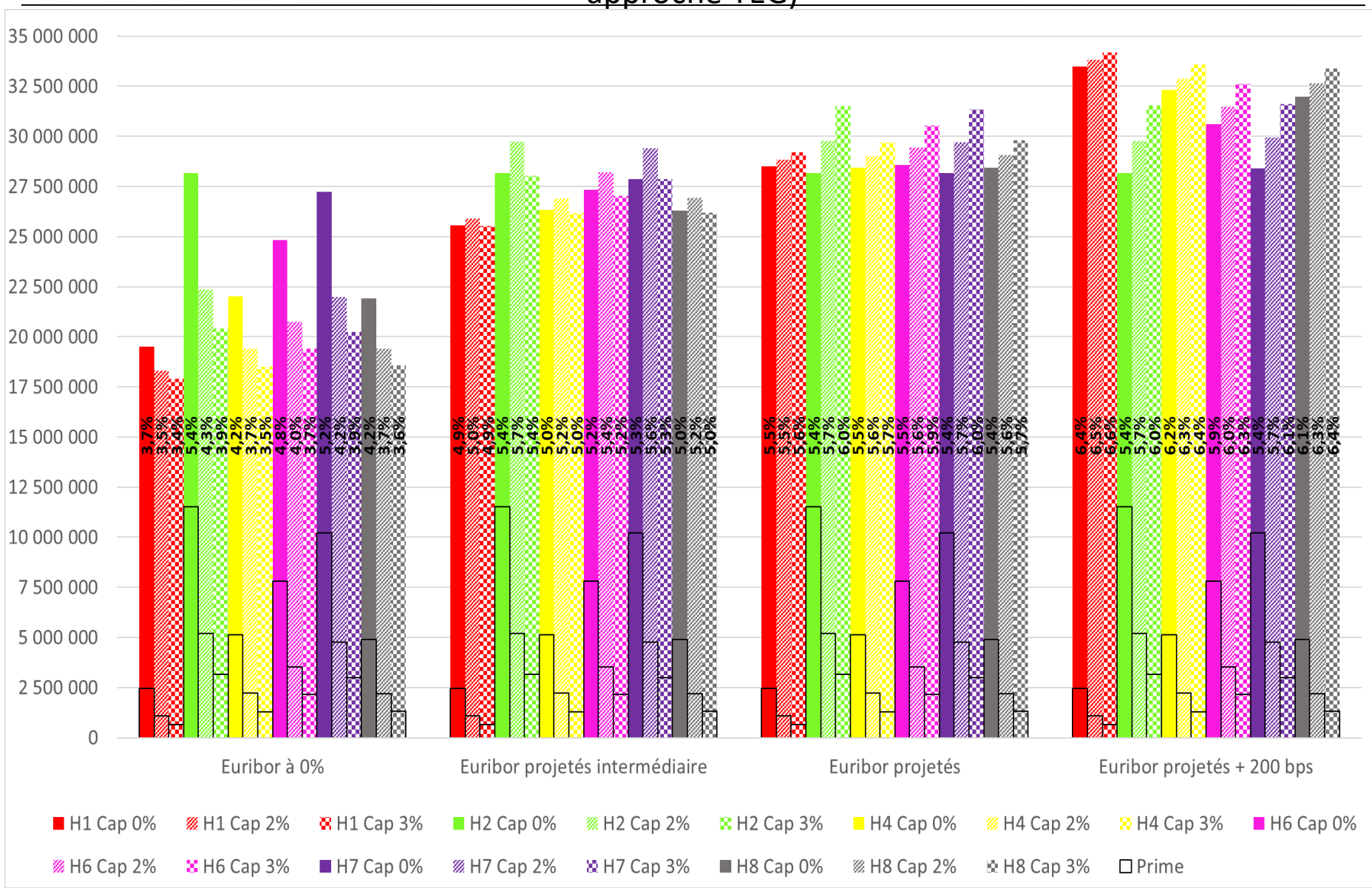


STRATEGIE H7



STRATEGIE H8





	STRATEGIE H1			STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
	H1 Cap 0%	H1 Cap 2%	H1 Cap 3%	H2 Cap 0%	H2 Cap 2%	H2 Cap 3%	H4 Cap 0%	H4 Cap 2%	H4 Cap 3%
Euribor à 0%	19 449 227	18 217 399	17 830 027	28 032 315	22 112 144	20 209 506	22 009 928	19 401 178	18 521 757
Euribor projetés intermédiaire	25 523 412	25 815 004	25 459 797	28 055 764	29 507 824	27 839 276	26 335 159	26 889 068	26 146 917
Euribor projetés	28 457 701	28 760 572	29 129 271	28 055 764	29 538 869	31 306 825	28 443 089	29 016 292	29 708 554
Euribor projetés + 200 bps	33 434 195	33 737 066	34 117 045	28 055 764	29 538 869	31 337 870	32 305 344	32 878 547	33 590 102

	STRATEGIE H6			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H6 Cap 0%	H6 Cap 2%	H6 Cap 3%	H7 Cap 0%	H7 Cap 2%	H7 Cap 3%	H8 Cap 0%	H8 Cap 2%	H8 Cap 3%
Euribor à 0%	24 829 280	20 751 080	19 401 357	27 238 980	21 981 280	20 248 257	21 918 580	19 411 980	18 583 757
Euribor projetés intermédiaire	27 335 562	28 206 350	27 026 517	27 870 034	29 391 678	27 873 417	26 300 240	26 942 683	26 208 917
Euribor projetés	28 554 193	29 436 546	30 555 534	28 173 487	29 706 695	31 357 562	28 418 992	29 072 702	29 813 367
Euribor projetés + 200 bps	30 612 138	31 494 491	32 625 044	28 401 077	29 934 285	31 596 716	31 994 147	32 647 857	33 399 789

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		Emprunt complémentaire	
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	0	18 450 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	6 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	6 150 000	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	2 000 000	4 000 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	0	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	4 000 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	0	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	4 000 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	0	12 300 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	4 000 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	6 150 000	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	2 000 000	2 000 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	0	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	2 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	0	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	2 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	0	6 150 000	0	31 200 000	0	31 200 000	0	2 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	6 150 000	0	0	31 200 000	0	31 200 000	2 000 000	0
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	0	0	0	31 200 000	0	31 200 000	0	0
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	0	0	0	31 200 000	0	31 200 000	0	0
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	0	0	0	31 200 000	0	31 200 000	0	0
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	0	0	31 200 000	0	0	31 200 000	0	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	0	31 200 000	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	TOTAL DETTE	COUVERTURE EXISTANTE Totale	H1 : OBLIGATION DE COUVERTURE	H1 bis	H2 bis	H3 bis
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	86 850 000	48 510 000	48 510 000	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	146 850 000	48 510 000	48 510 000	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	146 850 000	48 510 000	84 510 000	36 000 000	98 340 000	98 340 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	146 850 000	48 510 000	84 510 000	36 000 000	98 340 000	98 340 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	136 700 000	44 820 000	79 620 000	34 800 000	91 880 000	91 880 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	136 700 000	31 200 000	34 800 000	3 600 000	105 500 000	105 500 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	136 700 000	31 200 000	34 800 000	3 600 000	105 500 000	105 500 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	136 700 000	31 200 000	34 800 000	3 600 000	105 500 000	105 500 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	125 550 000	31 200 000	33 000 000	1 800 000	94 350 000	1 800 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	125 550 000	0	33 000 000	33 000 000	125 550 000	33 000 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	125 550 000	0	33 000 000	33 000 000	125 550 000	33 000 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	125 550 000	0	33 000 000	33 000 000	125 550 000	33 000 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	112 400 000	0	30 000 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	112 400 000	0	30 000 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	112 400 000	0	30 000 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	112 400 000	0	30 000 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	31 200 000	0	0	0	31 200 000	0
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	0	0	0

Tableaux d'amortissement par prêt

DATE FIXING	DATE DEPART	DATE FIN	DATE PAIEMENT	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis	H9 bis
28/06/2022	30/06/2022	30/09/2022	30/09/2022	0	0	0	0	0	0
28/09/2022	30/09/2022	30/12/2022	30/12/2022	0	0	0	0	0	0
28/12/2022	30/12/2022	31/03/2023	31/03/2023	63 890 000	63 890 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000
29/03/2023	31/03/2023	30/06/2023	30/06/2023	63 890 000	63 890 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000	36 000 000
28/06/2023	30/06/2023	29/09/2023	29/09/2023	67 580 000	67 580 000	34 800 000	34 800 000	34 800 000	34 800 000
27/09/2023	29/09/2023	29/12/2023	29/12/2023	81 200 000	81 200 000	105 500 000	105 500 000	48 420 000	48 420 000
27/12/2023	29/12/2023	29/03/2024	29/03/2024	81 200 000	81 200 000	105 500 000	105 500 000	48 420 000	48 420 000
27/03/2024	29/03/2024	28/06/2024	28/06/2024	81 200 000	81 200 000	105 500 000	105 500 000	48 420 000	48 420 000
26/06/2024	28/06/2024	30/09/2024	30/09/2024	1 800 000	81 200 000	94 350 000	94 350 000	48 420 000	48 420 000
26/09/2024	30/09/2024	31/12/2024	31/12/2024	33 000 000	112 400 000	125 550 000	125 550 000	79 620 000	79 620 000
27/12/2024	31/12/2024	31/03/2025	31/03/2025	33 000 000	112 400 000	125 550 000	125 550 000	79 620 000	79 620 000
27/03/2025	31/03/2025	30/06/2025	30/06/2025	33 000 000	112 400 000	125 550 000	125 550 000	79 620 000	79 620 000
26/06/2025	30/06/2025	30/09/2025	30/09/2025	30 000 000	112 400 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000	79 620 000
26/09/2025	30/09/2025	31/12/2025	31/12/2025	30 000 000	112 400 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000	79 620 000
29/12/2025	31/12/2025	31/03/2026	31/03/2026	30 000 000	112 400 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000	79 620 000
27/03/2026	31/03/2026	30/06/2026	30/06/2026	30 000 000	112 400 000	30 000 000	112 400 000	30 000 000	79 620 000
26/06/2026	30/06/2026	30/09/2026	30/09/2026	31 200 000	31 200 000	0	31 200 000	0	31 200 000
28/09/2026	30/09/2026	31/12/2026	31/12/2026	0	0	0	0	0	0

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

Etapes suivantes

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

-
- Contraintes liées aux taux négatifs
 - Tableaux d'amortissement et valorisation des couvertures existantes
 - Clauses contractuelles
 - Profils de différents types de couvertures à échéance

Problème lié aux taux négatifs

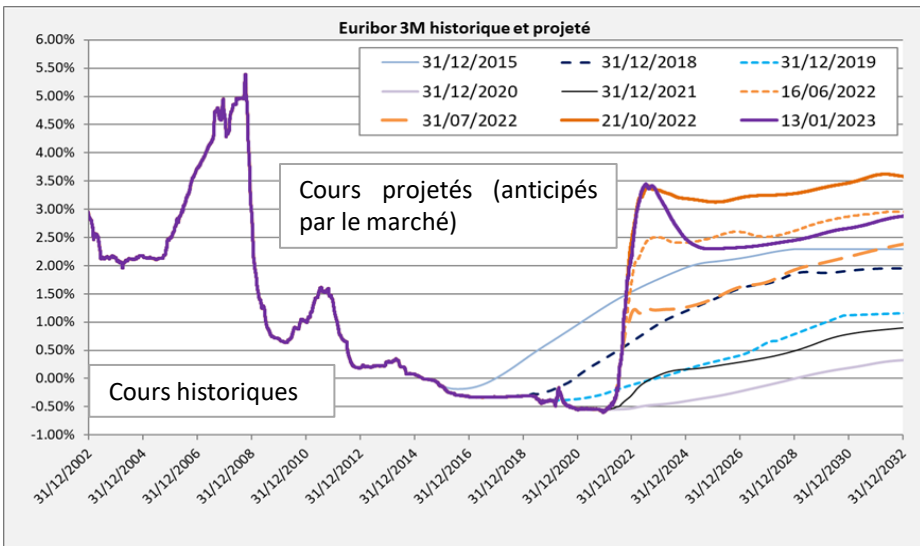
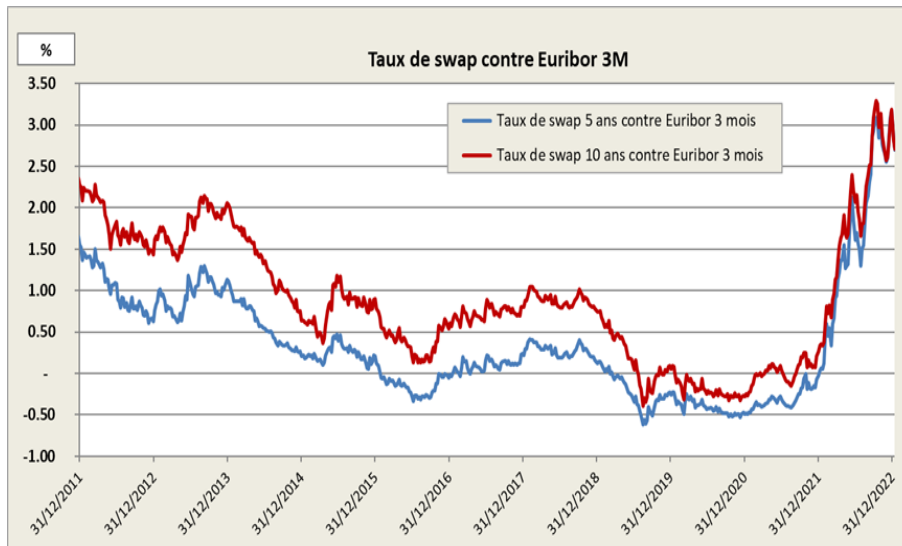
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est positif;
- les taux de swap sont désormais positifs.

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.

Cap 0,5% NATIXIS

Fixing Date	Accrual Start	Accrual End	Payment Date	Notional	Prime à payer
27.09.2017	29.09.2017	29.12.2017	29.12.2017	12 500 000	12 481
27.12.2017	29.12.2017	30.03.2018	30.03.2018	12 500 000	12 481
28.03.2018	30.03.2018	29.06.2018	29.06.2018	12 500 000	12 481
27.06.2018	29.06.2018	28.09.2018	28.09.2018	10 100 000	10 085
26.09.2018	28.09.2018	31.12.2018	31.12.2018	1 600 000	1 650
27.12.2018	31.12.2018	29.03.2019	29.03.2019	1 600 000	1 545
27.03.2019	29.03.2019	28.06.2019	28.06.2019	6 600 000	6 590
26.06.2019	28.06.2019	30.09.2019	30.09.2019	4 200 000	4 332
26.09.2019	30.09.2019	30.12.2019	30.12.2019	4 200 000	4 194
26.12.2019	30.12.2019	30.03.2020	30.03.2020	4 200 000	4 194
26.03.2020	30.03.2020	30.06.2020	30.06.2020	9 200 000	9 287
26.06.2020	30.06.2020	30.09.2020	30.09.2020	6 800 000	6 864
28.09.2020	30.09.2020	30.12.2020	30.12.2020	6 800 000	6 790
28.12.2020	30.12.2020	30.03.2021	30.03.2021	3 506 364	3 463
26.03.2021	30.03.2021	30.06.2021	30.06.2021	13 506 364	13 634
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	11 541 934	11 651
28.09.2021	30.09.2021	30.12.2021	30.12.2021	11 541 934	11 524
28.12.2021	30.12.2021	30.03.2022	30.03.2022	11 946 466	11 797
28.03.2022	30.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	11 946 466	12 059
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	9 952 612	10 047
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	9 952 612	9 937
28.12.2022	30.12.2022	30.03.2023	30.03.2023	10 186 980	10 060
28.03.2023	30.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	10 186 980	10 283
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	8 163 748	8 151

Prime lissée

0,3950%

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Tableaux d'amortissement

Couvertures existantes

Cap 0% BNP

Fixing Date	Accrual Start	Accrual End	Payment Date	Notional	Prime à payer
26.09.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.12.2019	36 960 000	12 613
27.12.2019	31.12.2019	31.03.2020	31.03.2020	41 960 000	14 319
27.03.2020	31.03.2020	30.06.2020	30.06.2020	36 960 000	12 751
26.06.2020	30.06.2020	30.09.2020	30.09.2020	37 380 000	12 896
28.09.2020	30.09.2020	31.12.2020	31.12.2020	37 380 000	12 756
29.12.2020	31.12.2020	31.03.2021	31.03.2021	50 673 636	17 102
29.03.2021	31.03.2021	30.06.2021	30.06.2021	40 673 636	14 032
28.06.2021	30.06.2021	30.09.2021	30.09.2021	40 658 066	14 027
28.09.2021	30.09.2021	31.12.2021	31.12.2021	40 658 066	13 875
29.12.2021	31.12.2021	31.03.2022	31.03.2022	40 253 534	13 887
29.03.2022	31.03.2022	30.06.2022	30.06.2022	40 253 534	13 302
28.06.2022	30.06.2022	30.09.2022	30.09.2022	38 557 388	13 158
28.09.2022	30.09.2022	30.12.2022	30.12.2022	38 557 388	12 934
28.12.2022	30.12.2022	31.03.2023	31.03.2023	38 323 020	12 934
29.03.2023	31.03.2023	30.06.2023	30.06.2023	38 323 020	13 221
28.06.2023	30.06.2023	29.09.2023	29.09.2023	36 656 252	12 509
27.09.2023	29.09.2023	29.12.2023	29.12.2023	31 200 000	10 647
27.12.2023	29.12.2023	29.03.2024	29.03.2024	31 200 000	10 530
27.03.2024	29.03.2024	28.06.2024	28.06.2024	31 200 000	10 764
26.06.2024	28.06.2024	30.09.2024	30.09.2024	31 200 000	10 998

Prime lissée

0,1350%

IR Portfolio Valuation - ORCA

Value Date: 14/10/2022

Calculation Date: 14/10/2022

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
ORCA - Cap	2-D	3	NATIXIS	18-Sep-17	30-Sep-17	30-Sep-23	BUY	Cap 0,5000%	Euribor3m	EUR 12 500 000,00	EUR 9 952 612,00
ORCA - Cap	2-D	4	NATIXIS	18-Sep-17	30-Sep-17	30-Sep-23	Premium PAY	0,3950%		EUR 12 500 000,00	EUR 9 952 612,00
BNP02-D	BNP02-D	5	BNP	07-Nov-19	30-Sep-19	30-Sep-24	BUY	Cap 0,0000%	Euribor3m	EUR 36 960 000,00	EUR 38 557 388,00
BNP02-D	BNP02-D	6	BNP	07-Nov-19	30-Sep-19	30-Sep-24	Premium PAY	0,1350%		EUR 36 960 000,00	EUR 38 557 388,00
										48 510 000,00	
										TOTAL	48 510 000,00

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Valuation					
				EUR					
				Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests
Derivatives - Cap									
ORCA - Cap	2-D	3	NATIXIS	1,80%	179 109,94	179 063,25	46,69	178 918,86	191,08
ORCA - Cap	2-D	4	NATIXIS	-0,38%	-37 980,95	-	-37 980,95	-36 342,92	-1 638,03
BNP02-D	BNP02-D	5	BNP	4,82%	1 858 523,16	1 847 746,35	10 776,81	1 857 248,81	1 274,35
BNP02-D	BNP02-D	6	BNP	-0,24%	-92 386,18	-	-92 386,18	-90 217,33	-2 168,85
					1 907 265,97	2 026 809,60	-119 543,64	1 909 607,43	-2 341,46
TOTAL					1 907 265,97	2 026 809,60	-119 543,64	1 909 607,43	-2 341,46

Financement

Commentaires :

Tableau d'amortissement par date de règlement

CAISSE D'EPARGNE HAUTS DE
FRANCE

135 PONT DES FLANDRES

59777 - LILLE
FRANCE

Instrument	Prêts
Entité de Gestion	16275 - Caisse Epargne Hauts de France
Dossier	21060 - FLEX COMPOSITE GROUP (ex ORCA)-BILAT-8M€-190521 d'un montant de 8 000 000.00 EUR du 20/05/2021 au 30/06/2025 Ref. Synchro : Z036410
Client	CB0502271130 - ORCA DEVELOPPEMENT
Ligne	000 - FCG-CREDIT ACQUISITION d'un montant de 8 000 000.00 EUR du 20/05/2021 au 30/06/2025 Ref. Synchro : D040513
Produit	22HAA00252 - PCM TAUX REVISABLE EURIBOR
Enveloppe	001 - Tirage à la signature d'un montant de 8 000 000.00 EUR du 20/05/2021 au 30/06/2025 Ref. Synchro : C046591

Clauses contractuelles

Remboursement

Date	Déblocage	Capital	Intérêts	Intérêts capitalisés	Frais	TVA sur frais	Total	Encours	Taux
20/05/2021	8 000 000,00	0,00	0,00	0,00	117 000,00	0,00	117 000,00	8 000 000,00	0,000000000
30/06/2021	0,00	0,00	15 944,44	0,00	0,00	0,00	15 944,44	8 000 000,00	1,750000000
30/09/2021	0,00	0,00	35 777,78	0,00	0,00	0,00	35 777,78	8 000 000,00	1,750000000
31/12/2021	0,00	0,00	35 777,78	0,00	0,00	0,00	35 777,78	8 000 000,00	1,750000000
31/03/2022	0,00	0,00	35 000,00	0,00	0,00	0,00	35 000,00	8 000 000,00	1,750000000
20/05/2022	0,00	0,00	0,00	0,00	4 000,00	0,00	4 000,00	8 000 000,00	0,000000000
30/06/2022	0,00	2 000 000,00	35 388,89	0,00	0,00	0,00	2 035 388,89	6 000 000,00	1,750000000
30/09/2022	0,00	0,00	26 833,33	0,00	0,00	0,00	26 833,33	6 000 000,00	1,750000000
30/12/2022	0,00	0,00	26 541,67	0,00	0,00	0,00	26 541,67	6 000 000,00	1,750000000
31/03/2023	0,00	0,00	26 541,67	0,00	0,00	0,00	26 541,67	6 000 000,00	1,750000000
20/05/2023	0,00	0,00	0,00	0,00	4 000,00	0,00	4 000,00	6 000 000,00	0,000000000
30/06/2023	0,00	2 000 000,00	26 541,67	0,00	0,00	0,00	2 026 541,67	4 000 000,00	1,750000000
29/09/2023	0,00	0,00	17 694,44	0,00	0,00	0,00	17 694,44	4 000 000,00	1,750000000
29/12/2023	0,00	0,00	17 694,44	0,00	0,00	0,00	17 694,44	4 000 000,00	1,750000000
29/03/2024	0,00	0,00	17 694,44	0,00	0,00	0,00	17 694,44	4 000 000,00	1,750000000
20/05/2024	0,00	0,00	0,00	0,00	4 000,00	0,00	4 000,00	4 000 000,00	0,000000000
28/06/2024	0,00	2 000 000,00	17 694,44	0,00	0,00	0,00	2 017 694,44	2 000 000,00	1,750000000
Date	Déblocage	Capital	Intérêts	Intérêts capitalisés	Frais	TVA sur frais	Total	Encours	Taux
30/09/2024	0,00	0,00	9 138,89	0,00	0,00	0,00	9 138,89	2 000 000,00	1,750000000
31/12/2024	0,00	0,00	8 944,44	0,00	0,00	0,00	8 944,44	2 000 000,00	1,750000000
31/03/2025	0,00	0,00	8 750,00	0,00	0,00	0,00	8 750,00	2 000 000,00	1,750000000
30/06/2025	0,00	2 000 000,00	8 847,22	0,00	0,00	0,00	2 008 847,22	0,00	1,750000000
Total	8 000 000,00	8 000 000,00	370 805,54	0,00	129 000,00	0,00	8 499 805,54		

Clauses contractuelles

Extrait des rapports produits durant la mission 2019

Financement

**DE GAULLE
FLEURANCE
& ASSOCIÉS**

SOCIÉTÉ D'AVOCATS

25 juin 2019

**CONTRAT DE CRÉDIT
DE 93.600.000 EUR**

Entre

ORCA DEVELOPPEMENT
(Emprunteur)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE FRANCE
(Arrangeur)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE FRANCE
(Agent)

et

CAISSE D'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE FRANCE
(Agent des Sûretés)

et

**LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1**
(Prêteurs Initiaux)

Clauses contractuelles

Extrait des rapports produits durant la mission 2019

Financement

ANNEXE 1 LES PRETEURS INITIAUX

PRETEURS INITIAUX	CREDIT			TOTAL
	TRANCHE A	TRANCHE B	TRANCHE C	
CAISSE d'EPARGNE ET DE PREVOYANCE HAUTS DE FRANCE	16 200 000 EUR	16 200 000 EUR	31 200 000 EUR	63 600 000 EUR
BNP PARIBAS	7 500 000 EUR	7 500 000 EUR	0 EUR	15 000 000 EUR
ARKEA BANQUE ENTREPRISES ET INSTITUTIONNEL S	7 500 000 EUR	7 500 000 EUR	0 EUR	15 000 000 EUR
TOTAL	31.200.000 EUR	31.200.000 EUR	31.200.000 EUR	93.600.000 EUR

Financement

2. MONTANT, OBJET ET UTILISATION DU CREDIT

2.1 Montant et objet du Crédit

2.1.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit, divisé en :

- (A) une tranche A d'un montant en principal de 31.200.000 EUR (trente-et-un millions deux cent mille euros) (la "Tranche A") ;
- (B) une tranche B d'un montant en principal de 31.200.000 EUR (trente-et-un millions deux cent mille euros) (la "Tranche B") ; et
- (C) une tranche C d'un montant en principal de 31.200.000 EUR (trente-et-un millions deux cent mille euros) (la "Tranche C").

2.1.2 Le Crédit est exclusivement destiné (i) au refinancement par l'Emprunteur des Crédits Existants, et (ii) au financement par l'Emprunteur de l'Augmentation de Capital et du Prêt Intragroupe, étant précisé que l'Augmentation de Capital et le Prêt Intra-Groupe sont eux-mêmes destinés au financement partiel des Acquisitions et des frais relatifs aux Acquisitions.

Financement

"Date d'Échéance Finale" désigne :

- (a) en ce qui concerne la Tranche A, le 30 juin 2025 ;
- (b) en ce qui concerne la Tranche B, le 30 juin 2026 ; et
- (c) en ce qui concerne la Tranche C, le 30 septembre 2026.

"Date de Calcul" désigne le 30 juin ou le 31 décembre de chaque année.

"Date de Réalisation" désigne la date de mise à disposition des fonds du Crédit à l'Emprunteur.

"Date de Signature" désigne la date de signature du présent Contrat telle qu'indiquée en en-tête des présentes.

Financement

21.3 Remplacement de l'EURIBOR

Sans préjudice des stipulations de l'Article 20.1 et sous réserve des stipulations des Articles 20.2 et 20.3, toute modification ou renonciation relative :

- (A) à l'utilisation du Remplacement de Référence ; et
- (B)
 - (1) à la mise en cohérence des stipulations de tout Document de Financement avec l'utilisation du Remplacement de Référence ;
 - (2) à l'utilisation du Remplacement de Référence dans le calcul des intérêts au titre du présent Contrat (en ce inclus, notamment tous changements consécutifs requis afin de permettre l'utilisation du Remplacement de Référence au titre du présent Contrat) ;
 - (3) à la mise en œuvre de conventions de place applicable relatives au Remplacement de Référence ;
 - (4) à la mise en place de clauses de repli appropriées et de clause de perturbation de marché applicable au Remplacement de
 - (5) à l'ajustement du prix pour réduire ou éliminer, dans la mesure où cela est raisonnablement possible, tout transfert de la valeur économique d'une partie au profit d'une autre partie résultant de l'application du Remplacement de Référence (et si un tel ajustement ou une méthode de calcul d'un tel ajustement a été déterminé, désigné ou recommandé par l'Organe de Désignation Concerné, l'ajustement a été effectué conformément à une telle détermination, désignation ou recommandation),

pourra être convenue avec le consentement de l'Agent (agissant sur instructions de l'unanimité des Prêteurs) et de l'Emprunteur.

Remboursement

REMBOURSEMENT NORMAL DES TIRAGES

3.1 Remboursement normal du Tirage Tranche A

Le Tirage Tranche A sera remboursé en principal conformément à l'échéancier suivant :

Date	Montant en principal à rembourser
30 juin 2020	3.300.000 EUR
30 juin 2021	3.300.000 EUR
30 juin 2022	6.150.000 EUR
30 juin 2023	6.150.000 EUR
30 juin 2024	6.150.000 EUR
30 juin 2025	6.150.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 30 juin 2025.

Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

3.2 Remboursement normal du Tirage Tranche B

Le Tirage Tranche B sera remboursé en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 30 juin 2026.

Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

3.3 Remboursement normal du Tirage Tranche C

Le Tirage Tranche C sera remboursé en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale y afférente, soit le 30 septembre 2026.

Tout montant remboursé ne pourra en aucun cas être réutilisé.

Obligation de couverture

"**Contrat de Couverture**" désigne le(s) contrat(s) de couverture de risques de taux devant être conclu(s) par l'Emprunteur dans un délai maximum de 4 (quatre) mois suivant la Date de Signature avec la Banque de Couverture conformément à l'Article 10.20.

10.20 Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure ou à justifier à l'Agent du maintien, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans les quatre (4) mois suivant la Date de Signature, d'un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours au titre des Tirages du Crédit, le(s)dit(s) contrat(s) de couverture devant couvrir une durée minimum de quatre (4) ans à compter de la Date de Signature.

"**Banque de Couverture**" désigne la banque avec laquelle le Contrat de Couverture a été ou sera conclu par l'Emprunteur en application de l'Article 10.20.

Intérêts

"Date de Paiement d'Intérêt" désigne le dernier jour de toute Période d'Intérêts.

"Période d'Intérêts Tranche A" désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre du Tirage Tranche A, toute période d'une durée de **trois (3) mois**, étant entendu que :

- (a) toute Période d'Intérêts au titre du Tirage Tranche A commencera (à l'exception de la première Période d'Intérêts au titre dudit Tirage Tranche A) le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente au titre du même Tirage Tranche A et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée **étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et, d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêts ; et**
- (b) **la première Période d'Intérêts au titre du Tirage Tranche A commencera à la Date de Signature et se terminera le 30 juin 2019.**

Intérêts

"Période d'Intérêts Tranche B" désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre du Tirage Tranche B, toute période d'une durée de **trois (3) mois**, étant entendu que :

- (a) toute Période d'Intérêts au titre du Tirage Tranche B commencera (à l'exception de la première Période d'Intérêts au titre dudit Tirage Tranche B) le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente au titre du même Tirage Tranche B et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et, d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêts ; et
- (b) la première Période d'Intérêts au titre du Tirage Tranche B commencera à la Date de Signature et se terminera le **30 juin 2019**.

"Période d'Intérêts Tranche C" désigne, sous réserve des stipulations suivantes, pour le calcul des intérêts afférents à l'encours au titre du Tirage Tranche C, toute période d'une durée de **trois (3) mois**, étant entendu que :

- (a) toute Période d'Intérêts au titre du Tirage Tranche C commencera (à l'exception de la première Période d'Intérêts au titre dudit Tirage Tranche C) le dernier jour de la Période d'Intérêts précédente au titre du même Tirage Tranche C et se terminera le dernier jour de la Période d'Intérêts concernée étant précisé, d'une part, que si ce jour n'est pas un Jour Ouvré, cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré suivant, sauf s'il en résulte un report au mois civil suivant, auquel cas cette Période d'Intérêts se terminera le Jour Ouvré précédent, et, d'autre part, qu'un même jour ne pourra porter intérêt au titre de deux Périodes d'Intérêts ; et
- (b) la première Période d'Intérêts au titre du Tirage Tranche C commencera à la Date de Signature et se terminera le **30 juin 2019**.

"Jour Ouvré" désigne un jour, à l'exception du samedi et du dimanche et des jours fériés, où les banques sont ouvertes pour la journée entière à Paris et qui est un Jour TARGET.

"Jour TARGET" désigne un jour quelconque où TARGET2 est ouvert au règlement de paiements en euros.

Intérêts

5. INTERETS

5.1 Pour chaque Période d'Intérêts Tranche A, le Tirage **Tranche A** portera intérêts à un **taux annuel** égal à la somme de :

5.1.1 l'**EURIBOR 3 mois** (ou l'EONIA pour la première Période d'Intérêts Tranche A) ; et

5.1.2 la Marge Tranche A.

5.2 Pour chaque Période d'Intérêts Tranche B, le Tirage **Tranche B** portera intérêts à un **taux annuel** égal à la somme de :

5.2.1 l'**EURIBOR 3 mois** (ou l'EONIA pour la première Période d'Intérêts Tranche B) ; et

5.2.2 la Marge Tranche B.

5.3 Pour chaque Période d'Intérêts Tranche C, le Tirage **Tranche C** portera intérêts à un **taux annuel** égal à la somme de :

5.3.1 l'**EURIBOR 3 mois** (ou l'EONIA pour la première Période d'Intérêts Tranche C) ; et

5.3.2 la Marge Tranche C.

"Marge Tranche A" désigne 1.90 % l'an.

"Marge Tranche B" désigne 2.50 % l'an.

"Marge Tranche C" désigne, à la Date de Signature, 4.90 % l'an, puis telle qu'ajustée conformément aux stipulations de l'Article 5.4.

Clauses contractuelles

Extrait des rapports produits durant la mission 2019

Intérêts

5.4 Ajustement de la Marge Tranche C

- 5.4.1 La Marge Tranche C sera ajustée à la hausse comme à la baisse en fonction du niveau du ratio R1 indiqué dans chaque Certificat de Ratios (et pour la première fois sur la base du Certificat de Ratios relatif à l'exercice social clos le 31 décembre 2019) et selon le tableau figurant ci-dessous :

R1	Marge Applicable Tranche A
$R1 \geq 4,5$	6,50 % l'an
$4,5 > R1 \geq 4$	5,50 % l'an
$4 > R1 \geq 3,5$	5,10 % l'an
$3,5 > R1 \geq 3$	4,90 % l'an
$3 > R1 \geq 2,5$	4,60 % l'an
$2,5 < R1$	4,50 % l'an

La Marge Tranche C ainsi déterminée sera applicable à compter du premier jour de la Période d'Intérêt suivant celle au cours de laquelle le Certificat de Ratios correspondant a été fournie à l'Agent.

Clauses contractuelles

Crédit 2

Financement

27 septembre 2022

CONTRAT DE CRÉDIT
DE 60.000.000 EUR

Entre

FLEX COMPOSITE GROUP
(Emprunteur)

et

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE HAUTS DE FRANCE
(Arrangeur)

et

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE HAUTS DE FRANCE
(Agent)

et

CAISSE D'ÉPARGNE ET DE PRÉVOYANCE HAUTS DE FRANCE
(Agent des Sûretés)

et

LES ÉTABLISSEMENTS DE CRÉDIT
DONT LA LISTE FIGURE EN ANNEXE 1
(Prêteurs Initiaux)

MONTANT, OBJET ET UTILISATION DU CRÉDIT

Montant et objet du Crédit

2.1.1 Les Prêteurs consentent à mettre à la disposition de l'Emprunteur, conformément aux stipulations du Contrat, le Crédit, divisé en :

- (A) une tranche A d'un montant en principal de 15.000.000 EUR (quinze millions d'euros) (la "**Tranche A**") ; et
- (B) une tranche B d'un montant en principal de 45.000.000 EUR (quarante-cinq millions d'euros) (la "**Tranche B**").

"Date d'Échéance Finale" désigne le 30 juin 2026.

"Date de Calcul" désigne le 31 décembre de chaque année.

"Date de Paiement d'Intérêt" désigne le dernier jour de toute Période d'Intérêts.

"Date de Signature" désigne la date de signature du présent Contrat telle qu'indiquée en en-tête des présentes.

Clauses contractuelles

Crédit 2

Remboursement

Date	Montant en principal à rembourser
30 juin 2023	2.000.000 EUR
30 juin 2024	3.000.000 EUR
30 juin 2025	5.000.000 EUR
30 juin 2026	5.000.000 EUR

L'Emprunteur devra avoir remboursé l'intégralité du Tirage Tranche A au plus tard à la Date d'Echéance Finale, soit le 30 juin 2026.

Remboursement normal du Tirage Tranche B

Le Tirage Tranche B sera remboursé en une seule échéance à la Date d'Echéance Finale.

Obligation de couverture

Contrat(s) de Couverture

L'Emprunteur s'engage à conclure ou à justifier à l'Agent du maintien, avec une ou plusieurs Banque(s) de Couverture, dans les trois (3) mois suivant la Date de Signature, d'un ou plusieurs contrat(s) de couverture de risque de taux (conforme(s) aux normes ISDA ou FBF) portant sur un montant notionnel au moins égal à tout moment à 60% de l'encours au titre du Crédit jusqu'à la Date d'Echéance Finale.

Intérêts

"Marge Tranche A" désigne 2,40% l'an.

"Marge Tranche B" désigne 2,65% l'an.

INTERETS

Pour chaque Période d'Intérêts , les Tirages porteront intérêts à un taux annuel égal à la somme de :

5.1.1 l'EURIBOR 3 mois ; et

5.1.2 la Marge Applicable.

Après la détermination de l'EURIBOR applicable pour chaque Période d'Intérêts, l'Agent calculera le montant des intérêts dus pour la période considérée et le communiquera à l'Emprunteur dans les meilleurs délais.

Les intérêts dus sur chaque Tirage seront payables à terme échu à chaque Date de Paiement d'Intérêt concernée.

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

Avantages:

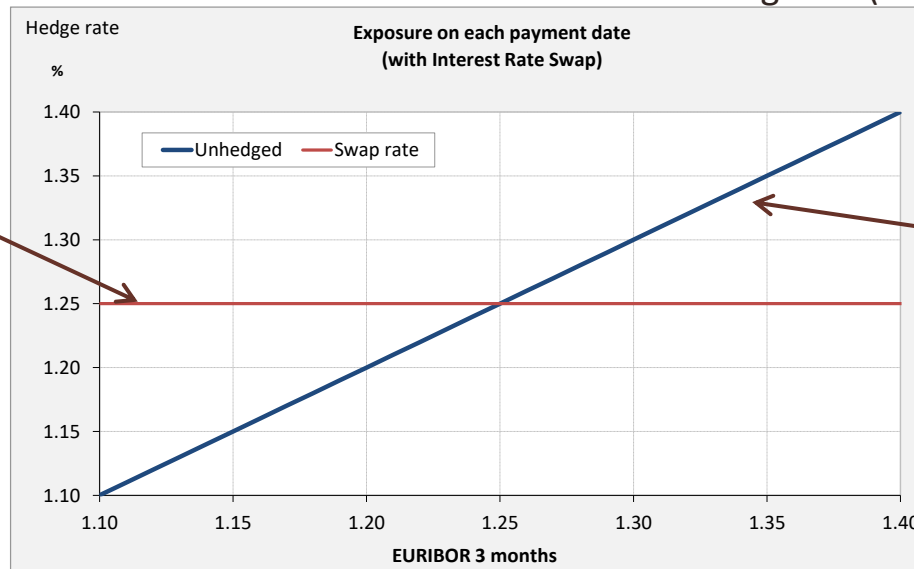
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

- Aucune opportunité de profiter de mouvements favorables des taux;
 - Risque de perte illimitée en cas de déboucement anticipé.
- Produit simple mais risqué en cas de réduction de l'exposition sous-jacente (réduction de dette par ex.) ou de déboucement de la couverture dans un scénario de valorisation négative (mark to market).

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

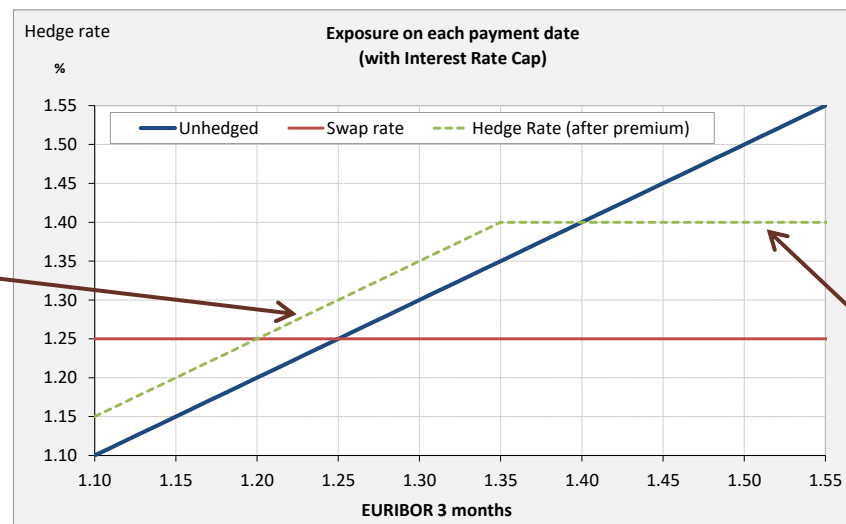
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

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.

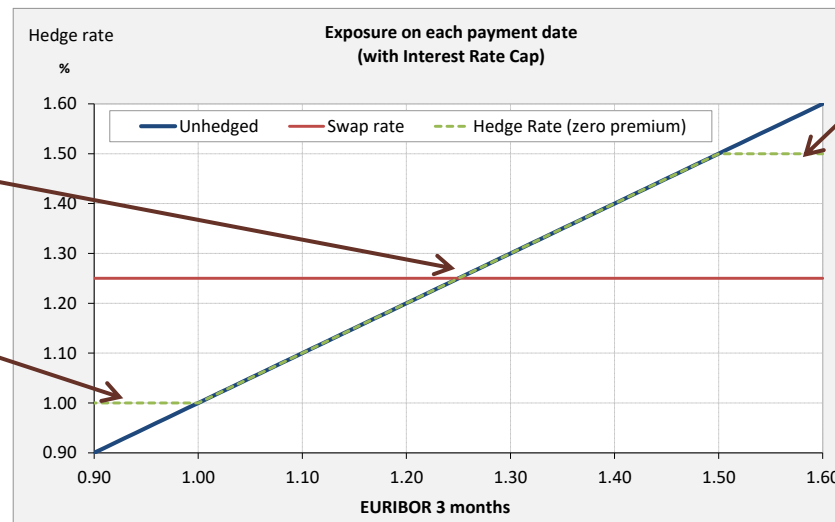
Avantages:

- 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.