



## Couverture de taux d'intérêts Rapport final

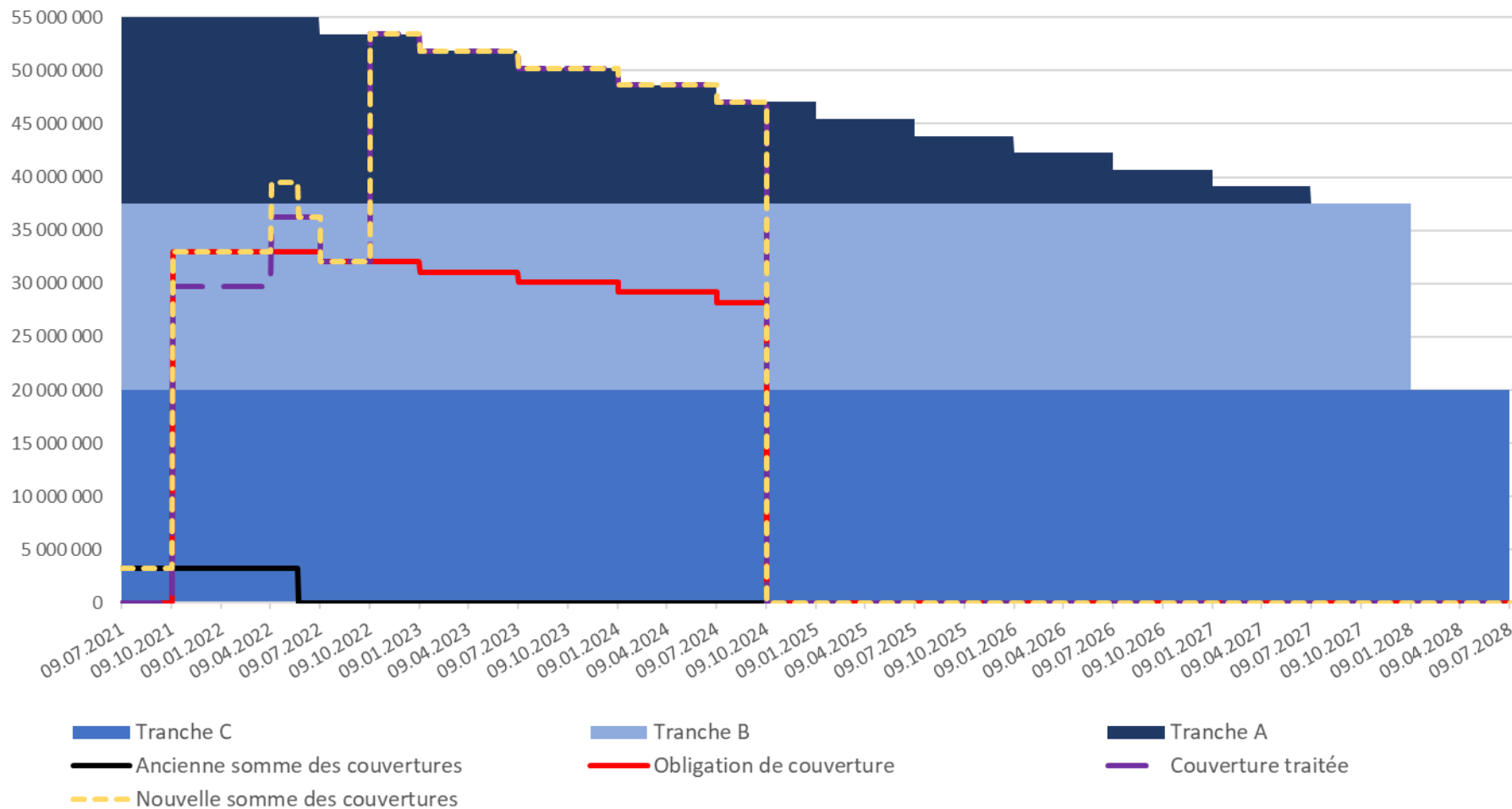
15 novembre 2021

*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 3 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 0,50% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



- Couverture traitée : Achat Cap 0,5% à 3 ans.
- Répartition bancaire : BNP 100%.

## Obligation de couverture :

Crédits Senior: L'emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banque de Couverture **dans les 4 mois** de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6M de plus de **150 pbs** par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de **3 ans** et portant sur un montant notionnel **minimum égal à 60%** du montant du Crédit d'Acquisition et de Refinancement. **Date butoir : 09/11/2021**

Banques de couverture: BNP, SG BP, CE, CA

## Couvertures existantes :

- **Swap flooré SG** départ 29/05/2018, échéance 29/05/2022, amortissement spécifique, notionnel de départ : **€ 3'600'000**
- **Swap flooré SG** départ 29/05/2018, échéance 29/05/2022, amortissement spécifique, notionnel de départ : **€ 1'200'000**

**Novations en cours de signature chez Groupe Leader Insurance**

## Financements: (BNP, SG BP, CE, CA) Crédits Senior de **€ 55'000'000, tiré le 09/07/2021 :**

- **Crédit d'Acqui. Et Refin. - Tranche A : € 17'500'000**, amort. linéaire semestriel, échéance 09/07/2027, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit d'Acqui. Et Refin. - Tranche B : € 17'500'000**, amort. In fine, échéance 09/01/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit d'Acqui. Et Refin. - Tranche C : € 20'000'000**, amort. In fine, échéance 09/07/2028, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Crédit Renouvelable : € 3'000'000**, Pas pris en compte dans l'analyse.
- **Crédit de Croissance Externe : € 8'000'000**, Pas pris en compte dans l'analyse.

|                            |                                 |
|----------------------------|---------------------------------|
| <b>Produit</b>             | : <b>Cap à Prime lissée</b>     |
| <b>Cours d'exercice</b>    | : 0,50% (« strike » ou plafond) |
| <b>Date de transaction</b> | : 09/11/2021                    |
| <b>Date de début</b>       | : 11/10/2021                    |
| <b>Date de Fin</b>         | : 09/10/2024                    |
| <b>Index</b>               | : Euribor 3 Mois                |
| <b>Base</b>                | : ACTUAL/360                    |

**Couverture BNP**

**Nominal de départ** : € 29'742'571 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

**Prime annuelle** à payer trimestriellement jusqu'au 09/10/2024 : **0.1450%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 194'901**.

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | Notionnel  | Prime à payer | Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|------------|---------------|---------------------------------------|
| 07.10.2021 | 11.10.2021 | 10.01.2022 | 10.01.2022 | 29 742 571 | 10 901        | -184 000                              |
| 06.01.2022 | 10.01.2022 | 11.04.2022 | 11.04.2022 | 29 742 571 | 10 901        | -173 098                              |
| 07.04.2022 | 11.04.2022 | 11.07.2022 | 11.07.2022 | 36 257 429 | 13 289        | -159 809                              |
| 07.07.2022 | 11.07.2022 | 10.10.2022 | 10.10.2022 | 32 045 455 | 11 746        | -148 063                              |
| 06.10.2022 | 10.10.2022 | 09.01.2023 | 09.01.2023 | 53 409 091 | 19 576        | -128 487                              |
| 05.01.2023 | 09.01.2023 | 10.04.2023 | 10.04.2023 | 51 818 182 | 19 202        | -109 286                              |
| 06.04.2023 | 10.04.2023 | 10.07.2023 | 10.07.2023 | 51 818 182 | 18 784        | -90 502                               |
| 06.07.2023 | 10.07.2023 | 09.10.2023 | 09.10.2023 | 50 227 273 | 18 410        | -72 092                               |
| 05.10.2023 | 09.10.2023 | 09.01.2024 | 09.01.2024 | 50 227 273 | 18 612        | -53 480                               |
| 05.01.2024 | 09.01.2024 | 09.04.2024 | 09.04.2024 | 48 636 364 | 17 827        | -35 653                               |
| 05.04.2024 | 09.04.2024 | 09.07.2024 | 09.07.2024 | 48 636 364 | 17 827        | -17 827                               |
| 05.07.2024 | 09.07.2024 | 09.10.2024 | 09.10.2024 | 47 045 455 | 17 827        | 0                                     |

Prime lissée

0,1450%

Total à payer

194 901

# Tableaux d'amortissement

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |            | Tranche B  |            | Tranche C  |            | TOTAL<br>DETTE |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD        | Amort.     | CRD        | Amort.     | CRD        |                |
| 07.07.2021     | 09.07.2021     | 11.10.2021  | 11.10.2021       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     |
| 07.10.2021     | 11.10.2021     | 10.01.2022  | 10.01.2022       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     |
| 06.01.2022     | 10.01.2022     | 11.04.2022  | 11.04.2022       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     |
| 07.04.2022     | 11.04.2022     | 11.07.2022  | 11.07.2022       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     |
| 07.07.2022     | 11.07.2022     | 10.10.2022  | 10.10.2022       | 1 590 909 | 15 909 091 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 53 409 091     |
| 06.10.2022     | 10.10.2022     | 09.01.2023  | 09.01.2023       | 0         | 15 909 091 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 53 409 091     |
| 05.01.2023     | 09.01.2023     | 10.04.2023  | 10.04.2023       | 1 590 909 | 14 318 182 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 51 818 182     |
| 06.04.2023     | 10.04.2023     | 10.07.2023  | 10.07.2023       | 0         | 14 318 182 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 51 818 182     |
| 06.07.2023     | 10.07.2023     | 09.10.2023  | 09.10.2023       | 1 590 909 | 12 727 273 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 50 227 273     |
| 05.10.2023     | 09.10.2023     | 09.01.2024  | 09.01.2024       | 0         | 12 727 273 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 50 227 273     |
| 05.01.2024     | 09.01.2024     | 09.04.2024  | 09.04.2024       | 1 590 909 | 11 136 364 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 48 636 364     |
| 05.04.2024     | 09.04.2024     | 09.07.2024  | 09.07.2024       | 0         | 11 136 364 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 48 636 364     |
| 05.07.2024     | 09.07.2024     | 09.10.2024  | 09.10.2024       | 1 590 909 | 9 545 455  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 47 045 455     |
| 07.10.2024     | 09.10.2024     | 09.01.2025  | 09.01.2025       | 0         | 9 545 455  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 47 045 455     |
| 07.01.2025     | 09.01.2025     | 09.04.2025  | 09.04.2025       | 1 590 909 | 7 954 545  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 45 454 545     |
| 07.04.2025     | 09.04.2025     | 09.07.2025  | 09.07.2025       | 0         | 7 954 545  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 45 454 545     |
| 07.07.2025     | 09.07.2025     | 09.10.2025  | 09.10.2025       | 1 590 909 | 6 363 636  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 43 863 636     |
| 07.10.2025     | 09.10.2025     | 09.01.2026  | 09.01.2026       | 0         | 6 363 636  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 43 863 636     |
| 07.01.2026     | 09.01.2026     | 09.04.2026  | 09.04.2026       | 1 590 909 | 4 772 727  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 42 272 727     |
| 07.04.2026     | 09.04.2026     | 09.07.2026  | 09.07.2026       | 0         | 4 772 727  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 42 272 727     |
| 07.07.2026     | 09.07.2026     | 09.10.2026  | 09.10.2026       | 1 590 909 | 3 181 818  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 40 681 818     |
| 07.10.2026     | 09.10.2026     | 11.01.2027  | 11.01.2027       | 0         | 3 181 818  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 40 681 818     |
| 07.01.2027     | 11.01.2027     | 09.04.2027  | 09.04.2027       | 1 590 909 | 1 590 909  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 39 090 909     |
| 07.04.2027     | 09.04.2027     | 09.07.2027  | 09.07.2027       | 0         | 1 590 909  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 39 090 909     |
| 07.07.2027     | 09.07.2027     | 11.10.2027  | 11.10.2027       | 1 590 909 | 0          | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 37 500 000     |
| 07.10.2027     | 11.10.2027     | 10.01.2028  | 10.01.2028       | 0         | 0          | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 37 500 000     |
| 06.01.2028     | 10.01.2028     | 10.04.2028  | 10.04.2028       | 0         | 0          | 17 500 000 | 0          | 0          | 20 000 000 | 20 000 000     |
| 06.04.2028     | 10.04.2028     | 10.07.2028  | 10.07.2028       | 0         | 0          | 0          | 0          | 0          | 20 000 000 | 20 000 000     |
| 06.07.2028     | 10.07.2028     | 09.10.2028  | 09.10.2028       | 0         | 0          | 0          | 0          | 20 000 000 | 0          | 0              |

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | SG - SWAP<br>FLOORE n°1 | SG - SWAP<br>FLOORE n°2 | Ancienne<br>somme des<br>couvertures | Oblig. Couv. | Couverture<br>traitée | Nouvelle<br>somme des<br>couvertures |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------------------|--------------|-----------------------|--------------------------------------|
| 07.07.2021     | 09.07.2021     | 11.10.2021  | 11.10.2021       | 2 057 429               | 1 200 000               | 3 257 429                            | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.10.2021     | 11.10.2021     | 10.01.2022  | 10.01.2022       | 2 057 429               | 1 200 000               | 3 257 429                            | 33 000 000   | 29 742 571            | 33 000 000                           |
| 06.01.2022     | 10.01.2022     | 11.04.2022  | 11.04.2022       | 2 057 429               | 1 200 000               | 3 257 429                            | 33 000 000   | 29 742 571            | 33 000 000                           |
| 07.04.2022     | 11.04.2022     | 11.07.2022  | 11.07.2022       | 2 057 429               | 1 200 000               | 3 257 429                            | 33 000 000   | 36 257 429            | 39 514 857                           |
| 07.07.2022     | 11.07.2022     | 10.10.2022  | 10.10.2022       | 0                       | 0                       | 0                                    | 32 045 455   | 32 045 455            | 32 045 455                           |
| 06.10.2022     | 10.10.2022     | 09.01.2023  | 09.01.2023       | 0                       | 0                       | 0                                    | 32 045 455   | 53 409 091            | 53 409 091                           |
| 05.01.2023     | 09.01.2023     | 10.04.2023  | 10.04.2023       | 0                       | 0                       | 0                                    | 31 090 909   | 51 818 182            | 51 818 182                           |
| 06.04.2023     | 10.04.2023     | 10.07.2023  | 10.07.2023       | 0                       | 0                       | 0                                    | 31 090 909   | 51 818 182            | 51 818 182                           |
| 06.07.2023     | 10.07.2023     | 09.10.2023  | 09.10.2023       | 0                       | 0                       | 0                                    | 30 136 364   | 50 227 273            | 50 227 273                           |
| 05.10.2023     | 09.10.2023     | 09.01.2024  | 09.01.2024       | 0                       | 0                       | 0                                    | 30 136 364   | 50 227 273            | 50 227 273                           |
| 05.01.2024     | 09.01.2024     | 09.04.2024  | 09.04.2024       | 0                       | 0                       | 0                                    | 29 181 818   | 48 636 364            | 48 636 364                           |
| 05.04.2024     | 09.04.2024     | 09.07.2024  | 09.07.2024       | 0                       | 0                       | 0                                    | 29 181 818   | 48 636 364            | 48 636 364                           |
| 05.07.2024     | 09.07.2024     | 09.10.2024  | 09.10.2024       | 0                       | 0                       | 0                                    | 28 227 273   | 47 045 455            | 47 045 455                           |
| 07.10.2024     | 09.10.2024     | 09.01.2025  | 09.01.2025       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.01.2025     | 09.01.2025     | 09.04.2025  | 09.04.2025       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.04.2025     | 09.04.2025     | 09.07.2025  | 09.07.2025       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.07.2025     | 09.07.2025     | 09.10.2025  | 09.10.2025       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.10.2025     | 09.10.2025     | 09.01.2026  | 09.01.2026       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.01.2026     | 09.01.2026     | 09.04.2026  | 09.04.2026       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.04.2026     | 09.04.2026     | 09.07.2026  | 09.07.2026       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.07.2026     | 09.07.2026     | 09.10.2026  | 09.10.2026       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.10.2026     | 09.10.2026     | 11.01.2027  | 11.01.2027       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.01.2027     | 11.01.2027     | 09.04.2027  | 09.04.2027       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.04.2027     | 09.04.2027     | 09.07.2027  | 09.07.2027       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.07.2027     | 09.07.2027     | 11.10.2027  | 11.10.2027       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 07.10.2027     | 11.10.2027     | 10.01.2028  | 10.01.2028       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 06.01.2028     | 10.01.2028     | 10.04.2028  | 10.04.2028       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 06.04.2028     | 10.04.2028     | 10.07.2028  | 10.07.2028       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |
| 06.07.2028     | 10.07.2028     | 09.10.2028  | 09.10.2028       | 0                       | 0                       | 0                                    | 0            | 0                     | 0                                    |

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

|             |        |
|-------------|--------|
| Valeur 1 BP | 13 428 |
|-------------|--------|

BNP

|                          |                |
|--------------------------|----------------|
| <b>Economies totales</b> | <b>102 091</b> |
|--------------------------|----------------|

|                               |         |
|-------------------------------|---------|
| Taux/Prix sans marge bancaire | 162 710 |
|-------------------------------|---------|

|                                     |         |
|-------------------------------------|---------|
| Prix avec marge bancaire standard * | 296 992 |
|-------------------------------------|---------|

|                                               |         |
|-----------------------------------------------|---------|
| Marge bancaire standard (10 points de base) * | 134 282 |
|-----------------------------------------------|---------|

|            |         |
|------------|---------|
| Prix final | 194 901 |
|------------|---------|

|              |        |
|--------------|--------|
| Marge finale | 32 191 |
|--------------|--------|

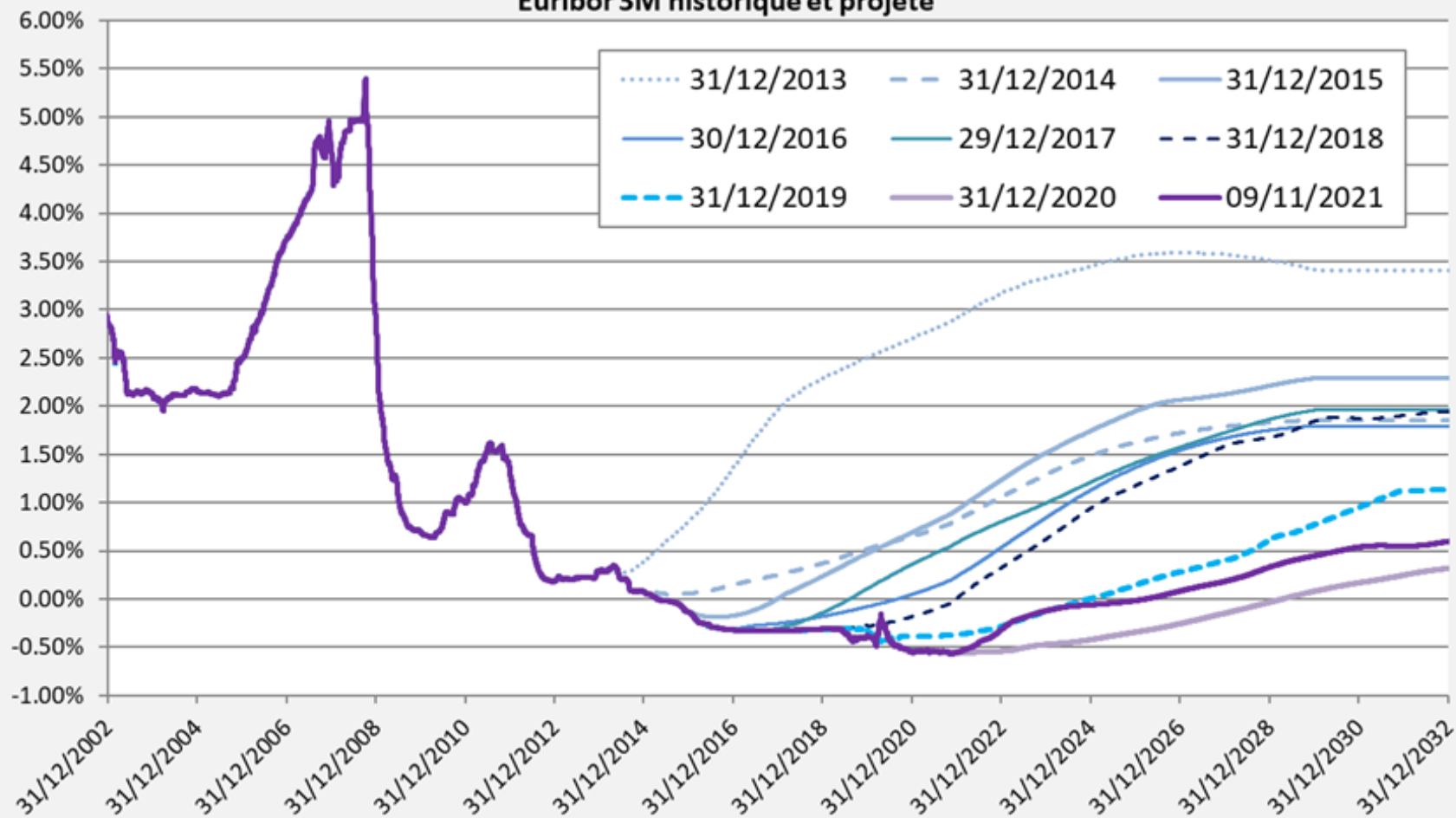
\* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

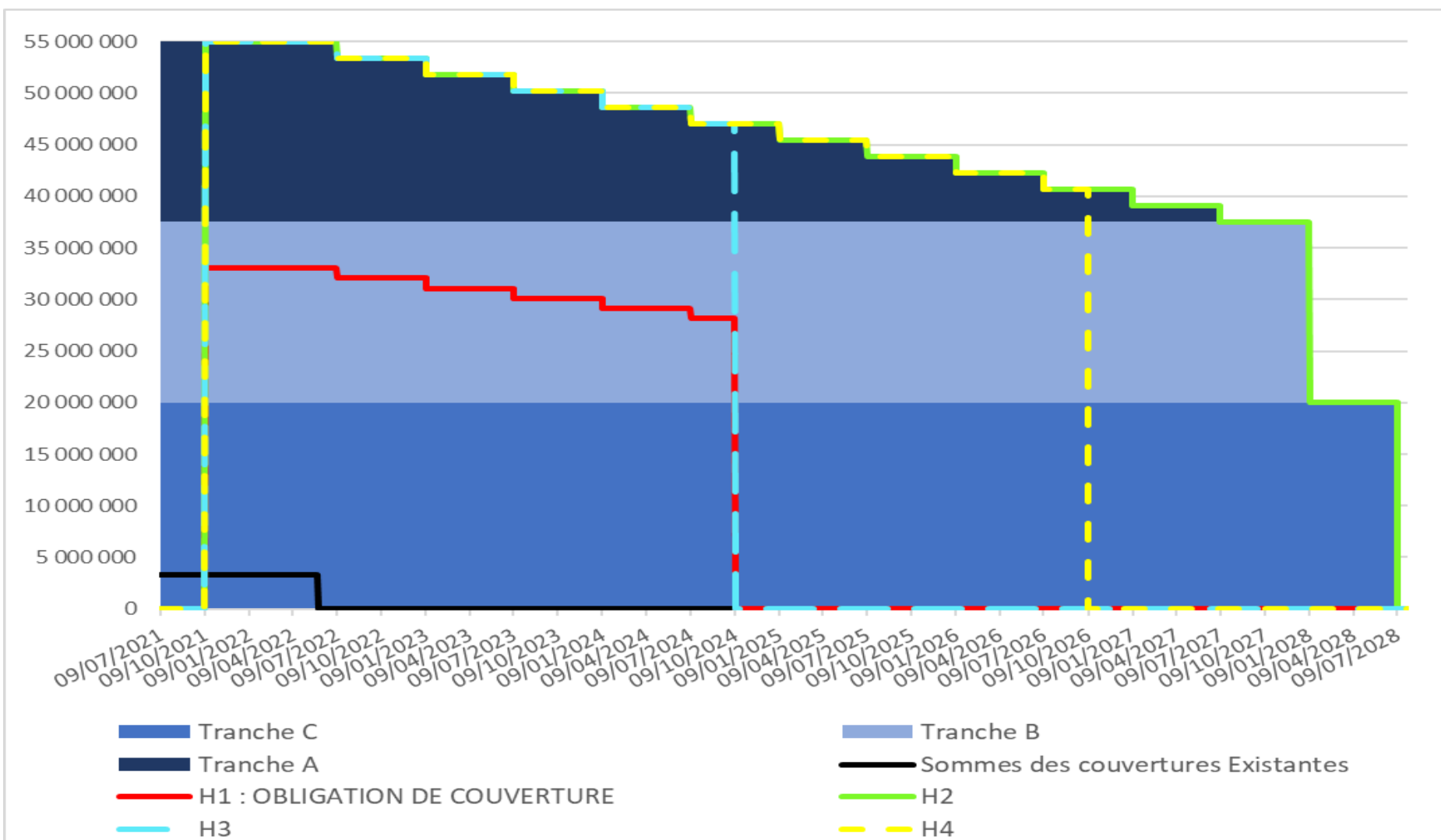
**Les économies totales sont réalisées en trois étapes de manière "coopérative" avec la banque:**

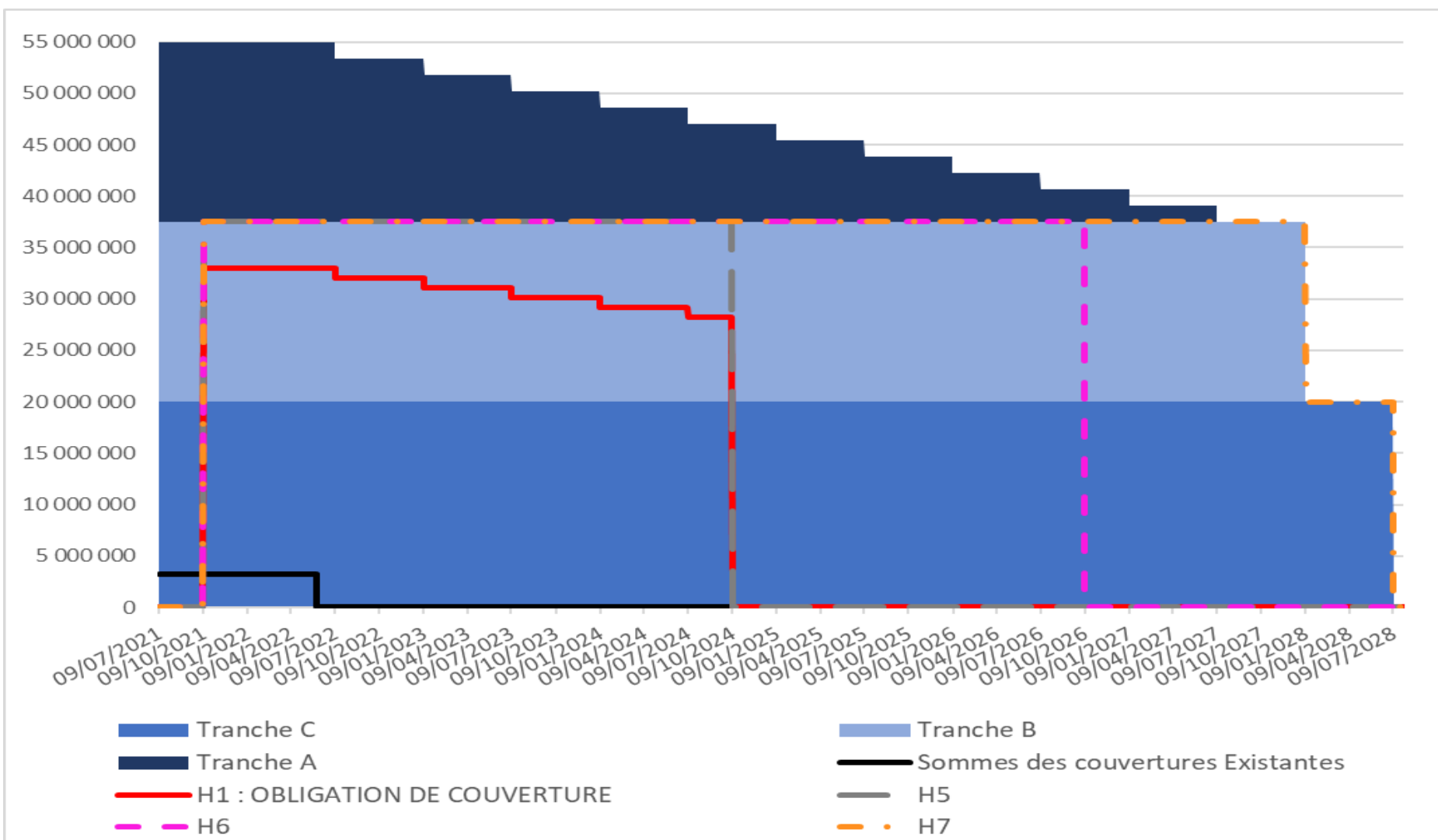
- Choix du produit optimal: des produits similaires sont souvent "margés" différemment (notamment swap flooré vs cap 0%)
- Négociations préliminaires avant cotations de sélection (explication de la méthode KERIUS et de la marge cible pour être sélectionné)
- Négociation finale en fin de processus

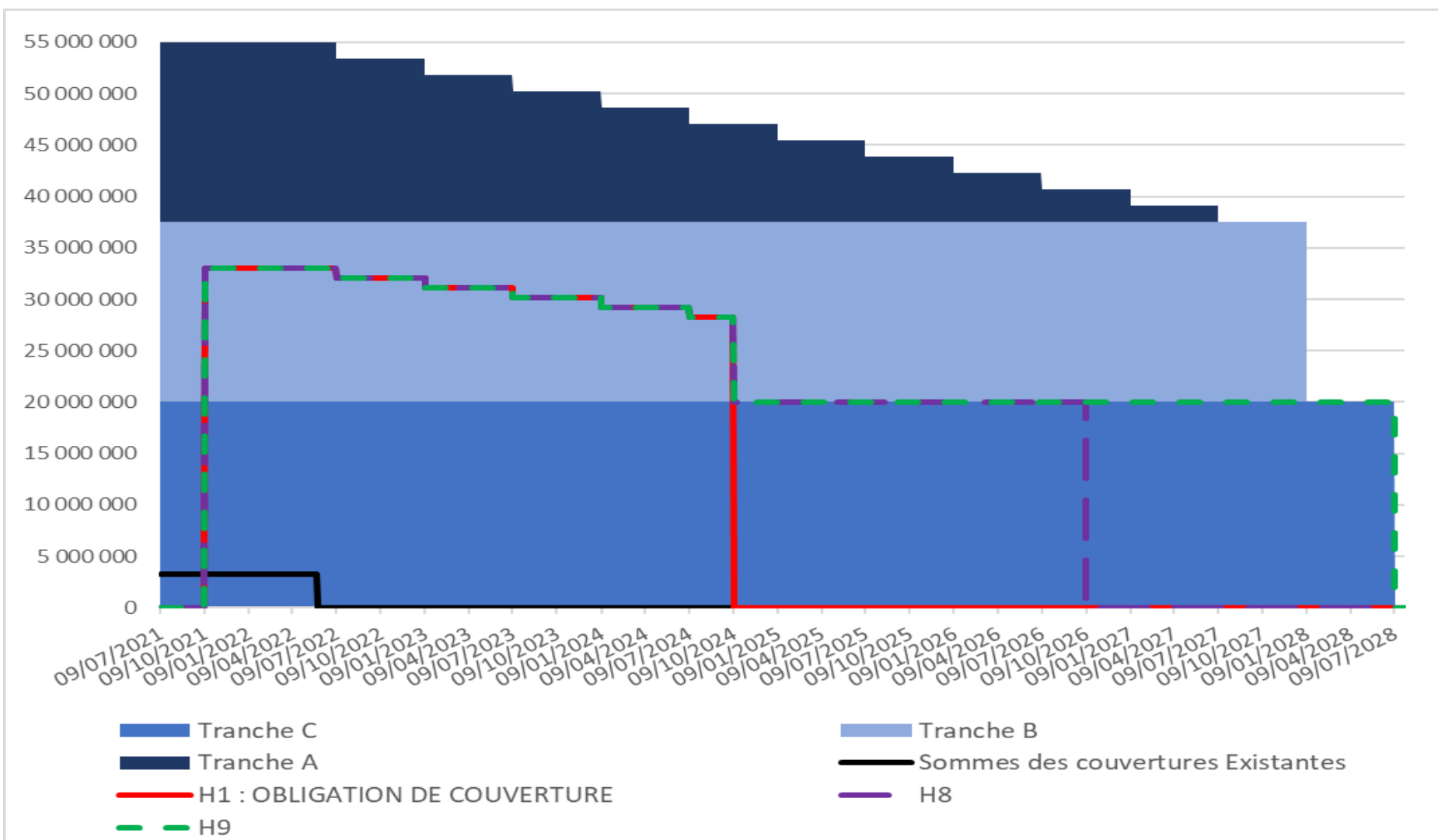
- 
- Données de marché : Euribor historique et projeté
  - Rappel: Extrait de rapports d'analyse et simulations
  - Clauses contractuelles
  - Rappel : impact des taux négatifs sur les swaps
  - Rappel : différents types de couverture

**Euribor 3M historique et projeté**









| Couverture               | H1 bis       | H2 bis          | H3 bis       | H4 bis       | H5 bis       | H6 bis       | H7 bis          | H8 bis       | H9 bis          |
|--------------------------|--------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-----------------|--------------|-----------------|
| <b>Durée</b>             | <b>3 ans</b> | <b>6,75 ans</b> | <b>3 ans</b> | <b>5 ans</b> | <b>3 ans</b> | <b>5 ans</b> | <b>6,75 ans</b> | <b>5 ans</b> | <b>6,75 ans</b> |
| <b>Indice</b>            | Euribor 3M   | Euribor 3M      | Euribor 3M   | Euribor 3M   | Euribor 3M   | Euribor 3M   | Euribor 3M      | Euribor 3M   | Euribor 3M      |
| <b>Notionnel départ</b>  | 29 742 571   | 51 742 571      | 51 742 571   | 51 742 571   | 34 242 571   | 34 242 571   | 34 242 571      | 29 742 571   | 29 742 571      |
| <b>Début de période</b>  | 09/10/2021   | 09/10/2021      | 09/10/2021   | 09/10/2021   | 09/10/2021   | 09/10/2021   | 09/10/2021      | 09/10/2021   | 09/10/2021      |
| <b>Fin de période</b>    | 09/10/2024   | 09/07/2028      | 09/10/2024   | 09/10/2026   | 09/10/2024   | 09/10/2026   | 09/07/2028      | 09/10/2026   | 09/07/2028      |
| <b>Valeur 1bp en EUR</b> | 9 194        | 30 315          | 15 487       | 24 382       | 11 170       | 18 774       | 24 545          | 13 249       | 16 799          |

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

|                        |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Swap sans Floor        | -0,39%       | -0,15%       | -0,39%       | -0,25%       | -0,39%       | -0,23%       | -0,11%       | -0,27%       | -0,16%       |
| Floor 0%               | 0,50%        | 0,47%        | 0,50%        | 0,48%        | 0,50%        | 0,47%        | 0,47%        | 0,47%        | 0,48%        |
| <b>Swap avec Floor</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,32%</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,22%</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,24%</b> | <b>0,35%</b> | <b>0,20%</b> | <b>0,32%</b> |

**Prime d'option lissée**

|                         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0% annualisé</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,32%</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,22%</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,24%</b> | <b>0,35%</b> | <b>0,20%</b> | <b>0,32%</b> |
| Taux financement Max    | 0,11%        | 0,32%        | 0,11%        | 0,22%        | 0,11%        | 0,24%        | 0,35%        | 0,20%        | 0,32%        |

|                           |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 0.5% annualisé</b> | <b>0,08%</b> | <b>0,23%</b> | <b>0,08%</b> | <b>0,16%</b> | <b>0,08%</b> | <b>0,17%</b> | <b>0,25%</b> | <b>0,14%</b> | <b>0,23%</b> |
| Taux financement Max      | 0,58%        | 0,73%        | 0,58%        | 0,66%        | 0,58%        | 0,67%        | 0,75%        | 0,64%        | 0,73%        |

|                         |              |              |              |              |              |              |              |              |              |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Cap 1% annualisé</b> | <b>0,07%</b> | <b>0,17%</b> | <b>0,07%</b> | <b>0,12%</b> | <b>0,07%</b> | <b>0,13%</b> | <b>0,19%</b> | <b>0,11%</b> | <b>0,17%</b> |
| Taux financement Max    | 1,07%        | 1,17%        | 1,07%        | 1,12%        | 1,07%        | 1,13%        | 1,19%        | 1,11%        | 1,17%        |

**Prime des options en EUR**

|                 |        |         |         |         |         |         |         |         |         |
|-----------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Cap 0%</b>   | 99 000 | 971 100 | 165 400 | 538 500 | 123 100 | 443 300 | 865 200 | 269 700 | 531 600 |
| <b>Cap 0.5%</b> | 74 200 | 688 700 | 124 300 | 378 600 | 91 800  | 310 200 | 612 700 | 190 700 | 378 900 |
| <b>Cap 1%</b>   | 63 700 | 524 700 | 106 700 | 296 300 | 78 100  | 241 300 | 464 000 | 150 500 | 289 400 |

|                                |         |           |         |           |         |         |           |         |         |
|--------------------------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|---------|-----------|---------|---------|
| <b>Floor 0% du financement</b> | 461 100 | 1 429 200 | 777 400 | 1 159 100 | 557 500 | 885 200 | 1 149 100 | 635 100 | 799 300 |
|--------------------------------|---------|-----------|---------|-----------|---------|---------|-----------|---------|---------|

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

**5**

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

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 bis Cap 0%

| Fixing     | Début      | Fin        | Paielement | H2 bis - Notionnel | H2 bis - Prime à payer | H2 bis - Restant à payer en cas de déboucement |
|------------|------------|------------|------------|--------------------|------------------------|------------------------------------------------|
| 07/10/2021 | 11/10/2021 | 10/01/2022 | 10/01/2022 | 51 742 571         | 41 923                 | -929 176                                       |
| 06/01/2022 | 10/01/2022 | 11/04/2022 | 11/04/2022 | 51 742 571         | 41 923                 | -887 253                                       |
| 07/04/2022 | 11/04/2022 | 11/07/2022 | 11/07/2022 | 51 742 571         | 41 923                 | -845 330                                       |
| 07/07/2022 | 11/07/2022 | 10/10/2022 | 10/10/2022 | 53 409 091         | 43 274                 | -802 056                                       |
| 06/10/2022 | 10/10/2022 | 09/01/2023 | 09/01/2023 | 53 409 091         | 43 274                 | -758 782                                       |
| 05/01/2023 | 09/01/2023 | 10/04/2023 | 10/04/2023 | 51 818 182         | 41 985                 | -716 798                                       |
| 06/04/2023 | 10/04/2023 | 10/07/2023 | 10/07/2023 | 51 818 182         | 41 985                 | -674 813                                       |
| 06/07/2023 | 10/07/2023 | 09/10/2023 | 09/10/2023 | 50 227 273         | 40 696                 | -634 118                                       |
| 05/10/2023 | 09/10/2023 | 09/01/2024 | 09/01/2024 | 50 227 273         | 41 143                 | -592 975                                       |
| 05/01/2024 | 09/01/2024 | 09/04/2024 | 09/04/2024 | 48 636 364         | 39 407                 | -553 568                                       |
| 05/04/2024 | 09/04/2024 | 09/07/2024 | 09/07/2024 | 48 636 364         | 39 407                 | -514 162                                       |
| 05/07/2024 | 09/07/2024 | 09/10/2024 | 09/10/2024 | 47 045 455         | 38 536                 | -475 625                                       |
| 07/10/2024 | 09/10/2024 | 09/01/2025 | 09/01/2025 | 47 045 455         | 38 536                 | -437 089                                       |
| 07/01/2025 | 09/01/2025 | 09/04/2025 | 09/04/2025 | 45 454 545         | 36 424                 | -400 665                                       |
| 07/04/2025 | 09/04/2025 | 09/07/2025 | 09/07/2025 | 45 454 545         | 36 829                 | -363 836                                       |
| 07/07/2025 | 09/07/2025 | 09/10/2025 | 09/10/2025 | 43 863 636         | 35 930                 | -327 906                                       |
| 07/10/2025 | 09/10/2025 | 09/01/2026 | 09/01/2026 | 43 863 636         | 35 930                 | -291 976                                       |
| 07/01/2026 | 09/01/2026 | 09/04/2026 | 09/04/2026 | 42 272 727         | 33 874                 | -258 102                                       |
| 07/04/2026 | 09/04/2026 | 09/07/2026 | 09/07/2026 | 42 272 727         | 34 251                 | -223 851                                       |
| 07/07/2026 | 09/07/2026 | 09/10/2026 | 09/10/2026 | 40 681 818         | 33 324                 | -190 527                                       |
| 07/10/2026 | 09/10/2026 | 11/01/2027 | 11/01/2027 | 40 681 818         | 34 048                 | -156 479                                       |
| 07/01/2027 | 11/01/2027 | 09/04/2027 | 09/04/2027 | 39 090 909         | 30 628                 | -125 851                                       |
| 07/04/2027 | 09/04/2027 | 09/07/2027 | 09/07/2027 | 39 090 909         | 31 673                 | -94 178                                        |
| 07/07/2027 | 09/07/2027 | 11/10/2027 | 11/10/2027 | 37 500 000         | 31 385                 | -62 793                                        |
| 07/10/2027 | 11/10/2027 | 10/01/2028 | 10/01/2028 | 37 500 000         | 30 384                 | -32 409                                        |
| 06/01/2028 | 10/01/2028 | 10/04/2028 | 10/04/2028 | 20 000 000         | 16 205                 | -16 205                                        |
| 06/04/2028 | 10/04/2028 | 10/07/2028 | 10/07/2028 | 20 000 000         | 16 205                 | 0                                              |

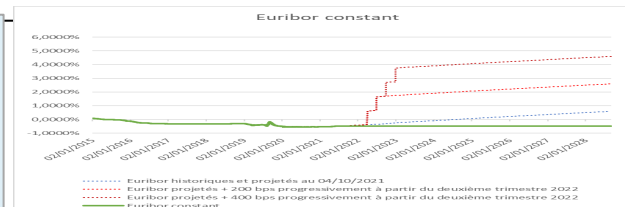
Prime lissée - H2 bis 0,32%

Total à payer 971 100

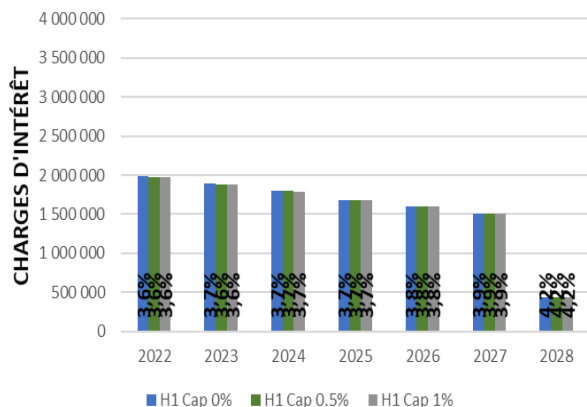
# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Simulation frais financiers avec Euribor constant

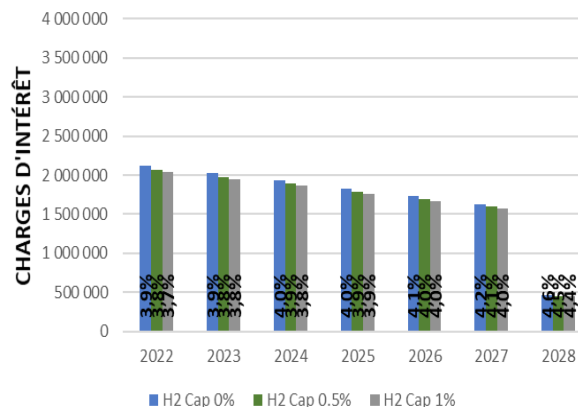
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit **2,50%** (Tranches A1, A2, B2), **3,00%** (Tranche B1), l'impact de la variation des Euribor 3M, le coût de la couverture existante et le coût de la couverture à mettre en place.



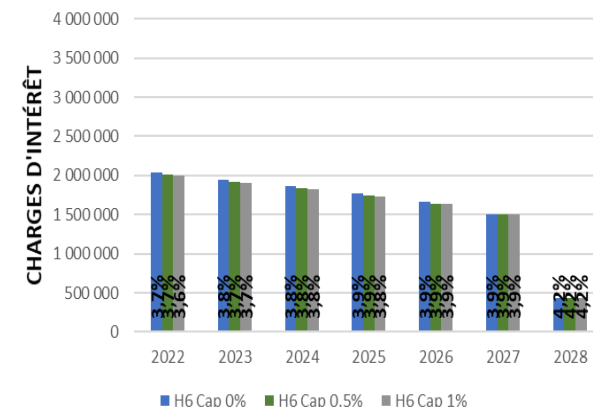
**STRATEGIE H1**



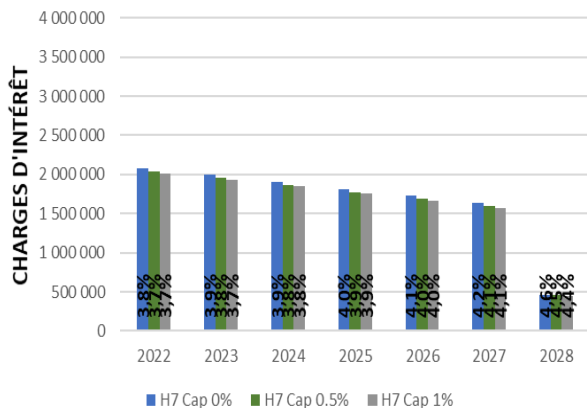
**STRATEGIE H2**



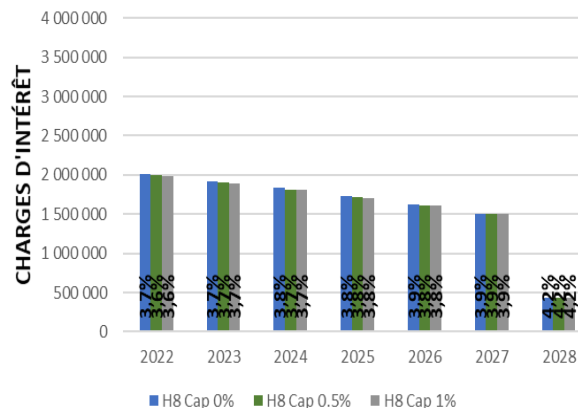
**STRATEGIE H6**



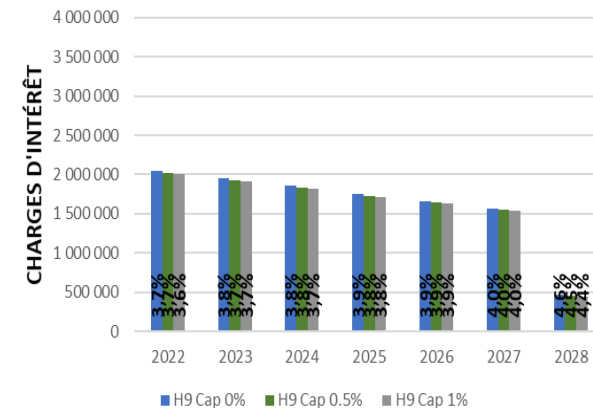
**STRATEGIE H7**

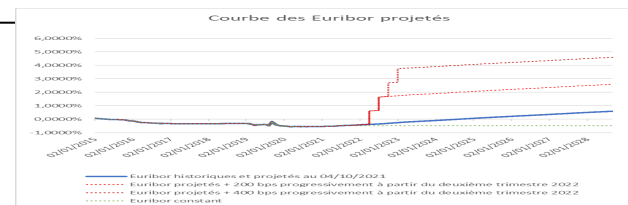


**STRATEGIE H8**

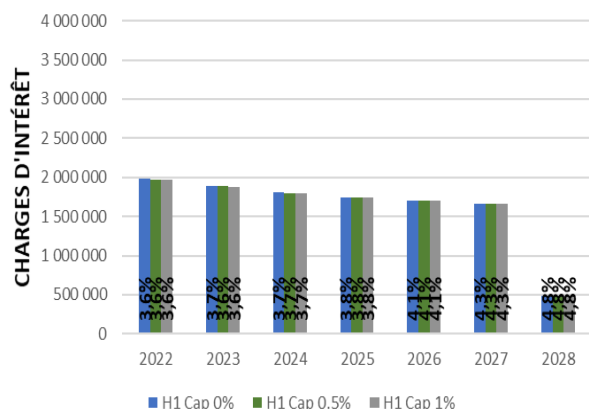


**STRATEGIE H9**

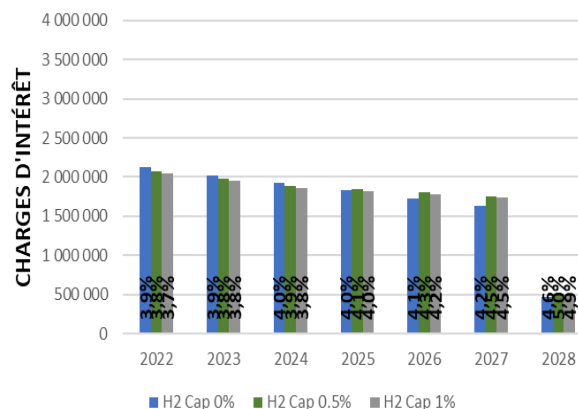




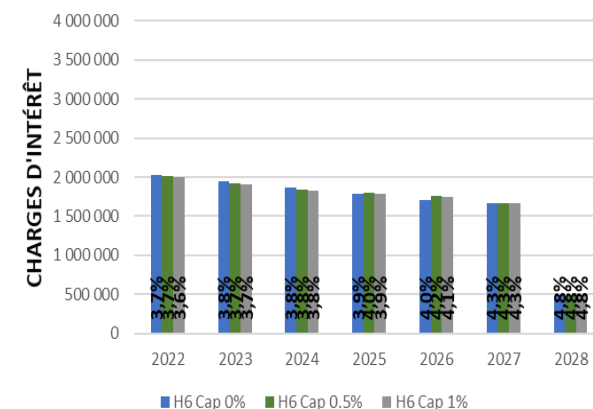
**STRATEGIE H1**



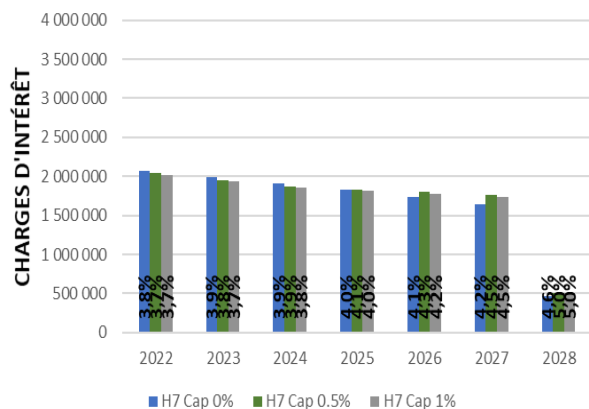
**STRATEGIE H2**



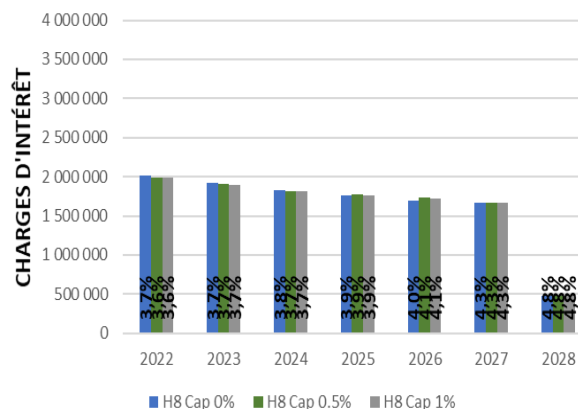
**STRATEGIE H6**



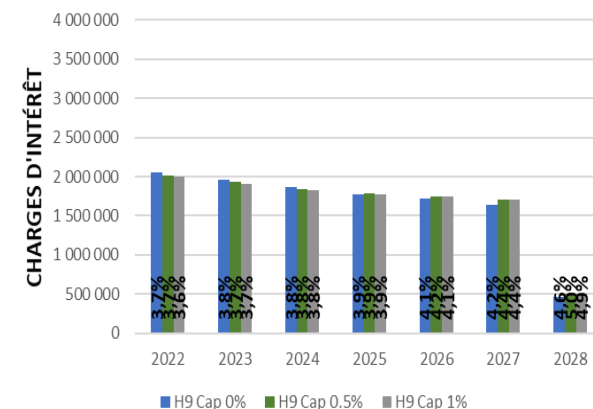
**STRATEGIE H7**

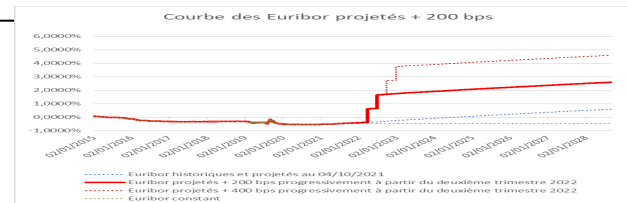


**STRATEGIE H8**

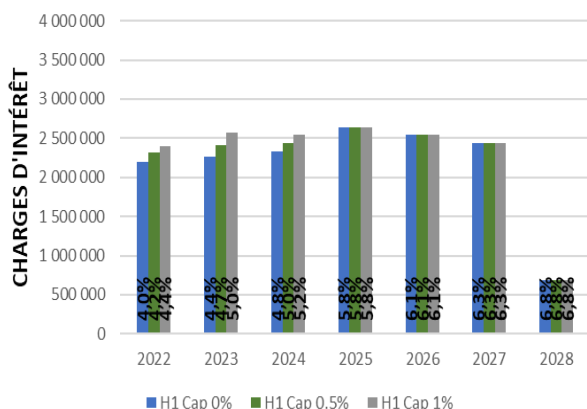


**STRATEGIE H9**

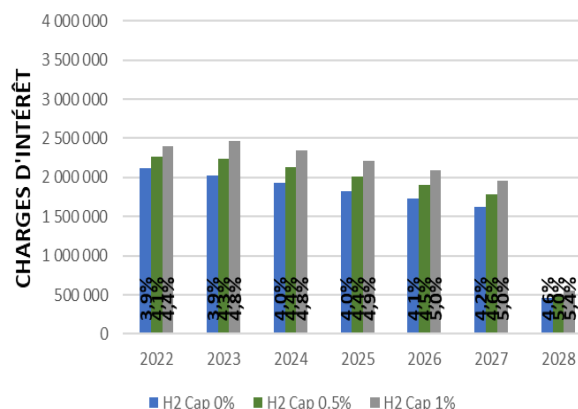




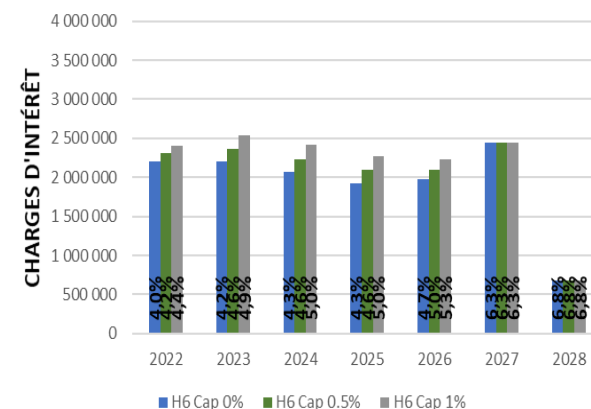
**STRATEGIE H1**



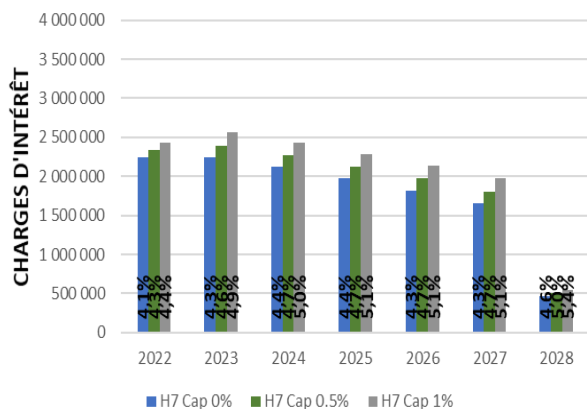
**STRATEGIE H2**



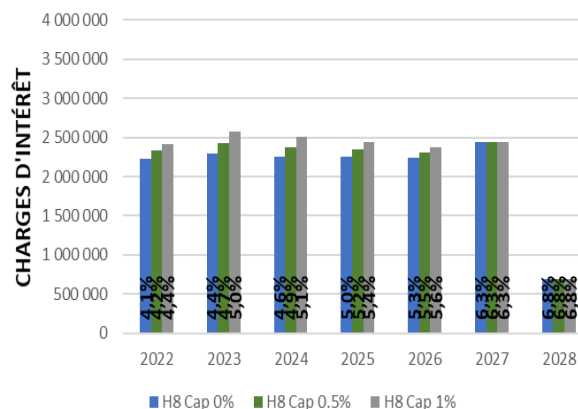
**STRATEGIE H6**



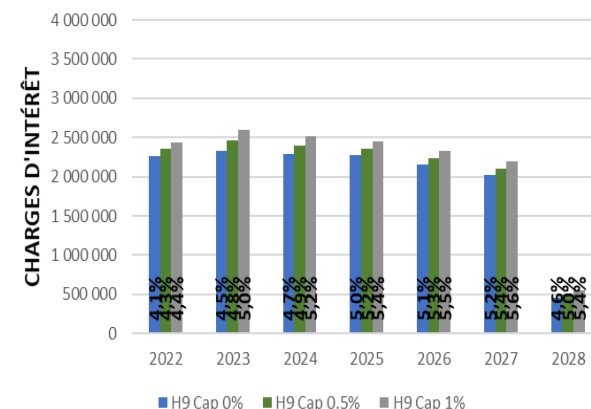
**STRATEGIE H7**

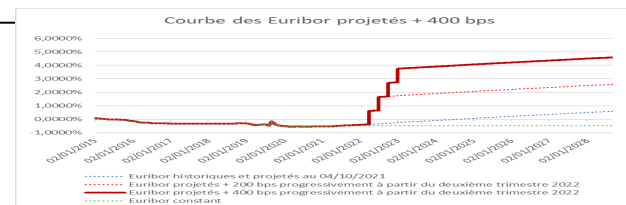


**STRATEGIE H8**

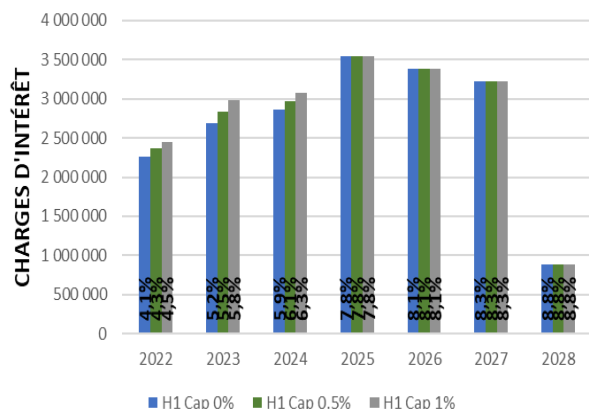


**STRATEGIE H9**

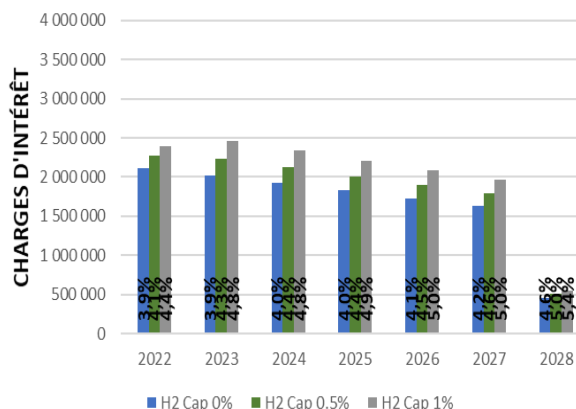




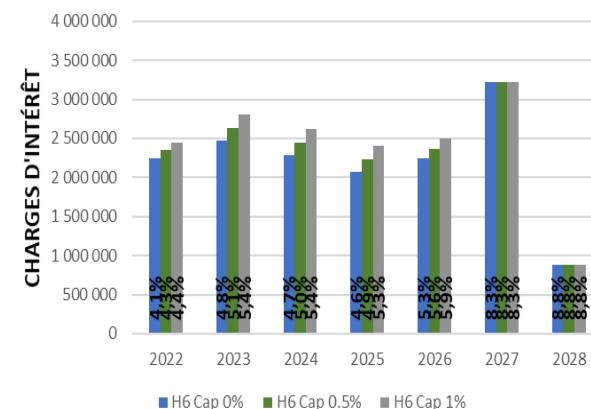
**STRATEGIE H1**



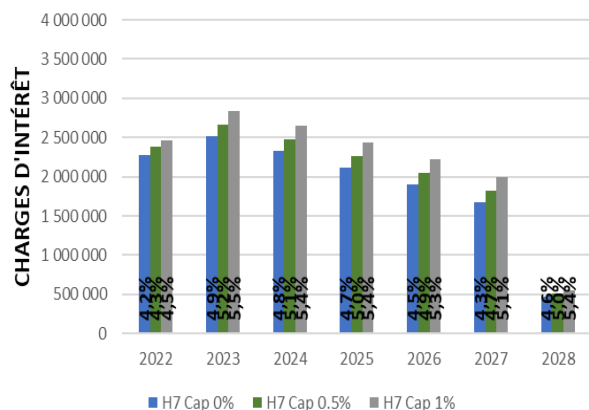
**STRATEGIE H2**



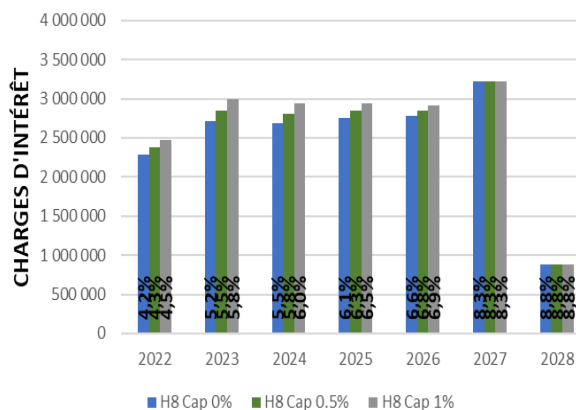
**STRATEGIE H6**



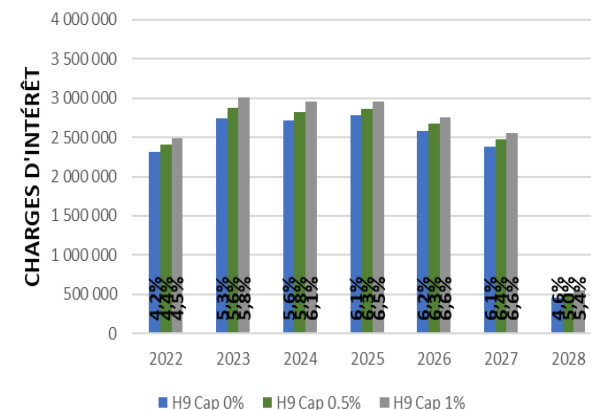
**STRATEGIE H7**



**STRATEGIE H8**



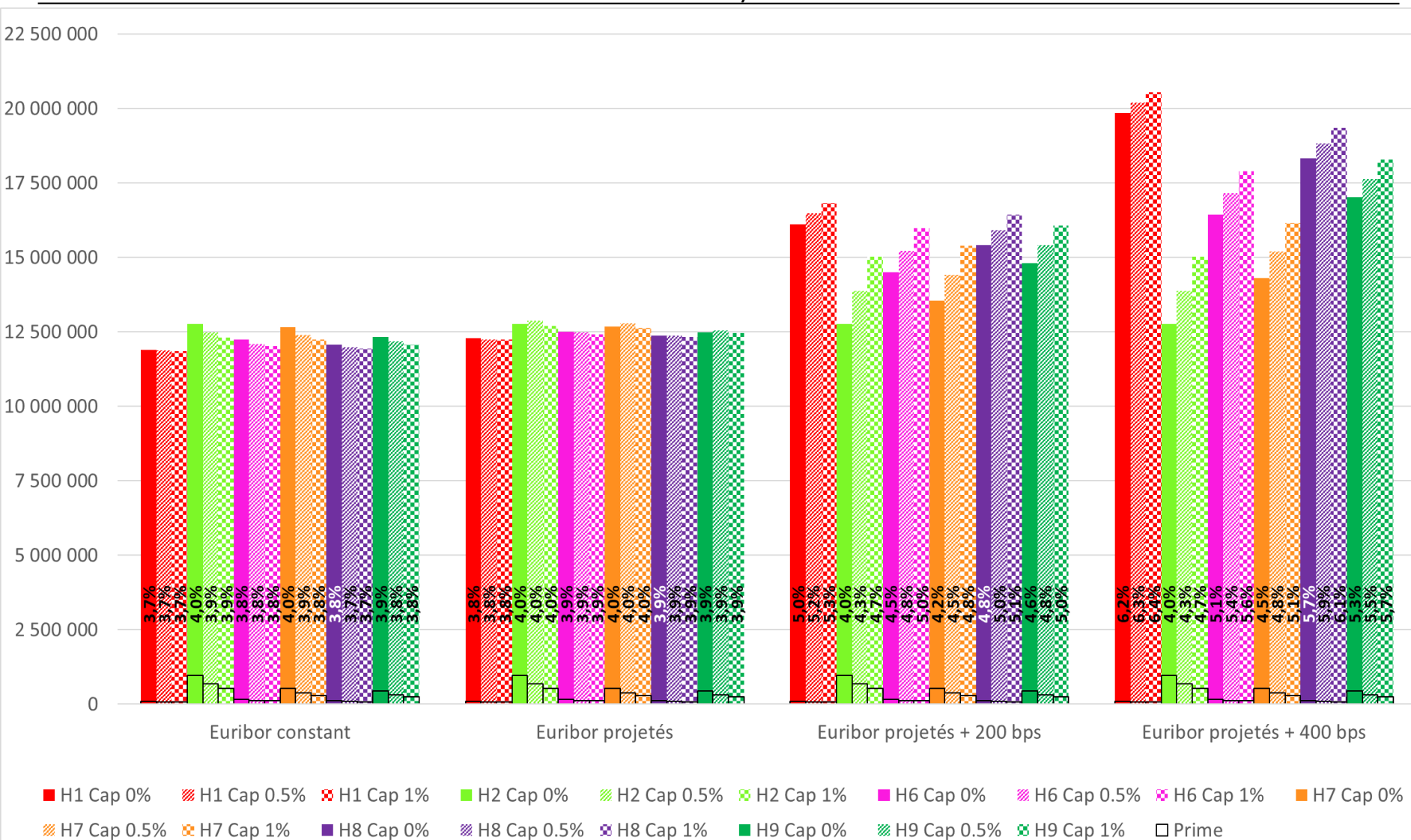
**STRATEGIE H9**



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Synthèse simulation frais financiers

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



# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

## Synthèse simulation frais financiers

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

|                            | 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           | 11 886 691   | 11 861 891  | 11 851 391 | 12 758 791   | 12 476 391  | 12 312 391 | 12 230 991   | 12 097 891  | 12 028 991 |
| Euribor projetés           | 12 273 724   | 12 248 924  | 12 238 424 | 12 758 791   | 12 861 157  | 12 699 424 | 12 495 746   | 12 484 924  | 12 416 024 |
| Euribor projetés + 200 bps | 16 117 239   | 16 476 932  | 16 822 495 | 12 758 791   | 13 861 327  | 15 032 805 | 14 509 513   | 15 228 546  | 15 979 048 |
| Euribor projetés + 400 bps | 19 844 002   | 20 203 694  | 20 549 258 | 12 758 791   | 13 861 327  | 15 032 805 | 16 430 283   | 17 149 316  | 17 899 818 |

|                            | 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           | 12 652 891   | 12 400 391  | 12 251 691 | 12 057 391   | 11 978 391  | 11 938 191 | 12 319 291   | 12 166 591  | 12 077 091 |
| Euribor projetés           | 12 676 033   | 12 785 157  | 12 638 724 | 12 379 209   | 12 365 424  | 12 325 224 | 12 487 598   | 12 551 357  | 12 464 124 |
| Euribor projetés + 200 bps | 13 535 495   | 14 423 704  | 15 382 983 | 15 411 612   | 15 919 883  | 16 438 524 | 14 810 002   | 15 422 072  | 16 068 914 |
| Euribor projetés + 400 bps | 14 301 960   | 15 190 169  | 16 149 448 | 18 327 264   | 18 835 535  | 19 354 176 | 17 015 653   | 17 627 724  | 18 274 565 |

## Tableaux d'amortissement

| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | Tranche A |            | Tranche B  |            | Tranche C  |            | TOTAL<br>DETTE | Ancienne<br>somme des<br>couvertures | H1 : Oblig<br>Couv. |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|----------------|--------------------------------------|---------------------|
|                |                |             |                  | Amort.    | CRD        | Amort.     | CRD        | Amort.     | CRD        |                |                                      |                     |
| 07/07/2021     | 09/07/2021     | 11/10/2021  | 11/10/2021       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     | 3 257 429                            | 0                   |
| 07/10/2021     | 11/10/2021     | 10/01/2022  | 10/01/2022       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     | 3 257 429                            | 33 000 000          |
| 06/01/2022     | 10/01/2022     | 11/04/2022  | 11/04/2022       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     | 3 257 429                            | 33 000 000          |
| 07/04/2022     | 11/04/2022     | 11/07/2022  | 11/07/2022       | 0         | 17 500 000 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 55 000 000     | 3 257 429                            | 33 000 000          |
| 07/07/2022     | 11/07/2022     | 10/10/2022  | 10/10/2022       | 1 590 909 | 15 909 091 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 53 409 091     | 0                                    | 32 045 455          |
| 06/10/2022     | 10/10/2022     | 09/01/2023  | 09/01/2023       | 0         | 15 909 091 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 53 409 091     | 0                                    | 32 045 455          |
| 05/01/2023     | 09/01/2023     | 10/04/2023  | 10/04/2023       | 1 590 909 | 14 318 182 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 51 818 182     | 0                                    | 31 090 909          |
| 06/04/2023     | 10/04/2023     | 10/07/2023  | 10/07/2023       | 0         | 14 318 182 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 51 818 182     | 0                                    | 31 090 909          |
| 06/07/2023     | 10/07/2023     | 09/10/2023  | 09/10/2023       | 1 590 909 | 12 727 273 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 50 227 273     | 0                                    | 30 136 364          |
| 05/10/2023     | 09/10/2023     | 09/01/2024  | 09/01/2024       | 0         | 12 727 273 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 50 227 273     | 0                                    | 30 136 364          |
| 05/01/2024     | 09/01/2024     | 09/04/2024  | 09/04/2024       | 1 590 909 | 11 136 364 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 48 636 364     | 0                                    | 29 181 818          |
| 05/04/2024     | 09/04/2024     | 09/07/2024  | 09/07/2024       | 0         | 11 136 364 | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 48 636 364     |                                      | 29 181 818          |
| 05/07/2024     | 09/07/2024     | 09/10/2024  | 09/10/2024       | 1 590 909 | 9 545 455  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 47 045 455     |                                      | 28 227 273          |
| 07/10/2024     | 09/10/2024     | 09/01/2025  | 09/01/2025       | 0         | 9 545 455  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 47 045 455     |                                      | 28 227 273          |
| 07/01/2025     | 09/01/2025     | 09/04/2025  | 09/04/2025       | 1 590 909 | 7 954 545  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 45 454 545     |                                      | 0                   |
| 07/04/2025     | 09/04/2025     | 09/07/2025  | 09/07/2025       | 0         | 7 954 545  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 45 454 545     |                                      | 0                   |
| 07/07/2025     | 09/07/2025     | 09/10/2025  | 09/10/2025       | 1 590 909 | 6 363 636  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 43 863 636     |                                      | 0                   |
| 07/10/2025     | 09/10/2025     | 09/01/2026  | 09/01/2026       | 0         | 6 363 636  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 43 863 636     |                                      | 0                   |
| 07/01/2026     | 09/01/2026     | 09/04/2026  | 09/04/2026       | 1 590 909 | 4 772 727  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 42 272 727     |                                      | 0                   |
| 07/04/2026     | 09/04/2026     | 09/07/2026  | 09/07/2026       | 0         | 4 772 727  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 42 272 727     |                                      | 0                   |
| 07/07/2026     | 09/07/2026     | 09/10/2026  | 09/10/2026       | 1 590 909 | 3 181 818  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 40 681 818     |                                      | 0                   |
| 07/10/2026     | 09/10/2026     | 11/01/2027  | 11/01/2027       | 0         | 3 181 818  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 40 681 818     |                                      | 0                   |
| 07/01/2027     | 11/01/2027     | 09/04/2027  | 09/04/2027       | 1 590 909 | 1 590 909  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 39 090 909     |                                      | 0                   |
| 07/04/2027     | 09/04/2027     | 09/07/2027  | 09/07/2027       | 0         | 1 590 909  | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 39 090 909     |                                      | 0                   |
| 07/07/2027     | 09/07/2027     | 11/10/2027  | 11/10/2027       | 1 590 909 | 0          | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 37 500 000     |                                      | 0                   |
| 07/10/2027     | 11/10/2027     | 10/01/2028  | 10/01/2028       | 0         | 0          | 0          | 17 500 000 | 0          | 20 000 000 | 37 500 000     |                                      | 0                   |
| 06/01/2028     | 10/01/2028     | 10/04/2028  | 10/04/2028       | 0         | 0          | 17 500 000 | 0          | 0          | 20 000 000 | 20 000 000     |                                      | 0                   |
| 06/04/2028     | 10/04/2028     | 10/07/2028  | 10/07/2028       | 0         | 0          | 0          | 0          | 0          | 20 000 000 | 20 000 000     |                                      | 0                   |
| 06/07/2028     | 10/07/2028     | 09/10/2028  | 09/10/2028       | 0         | 0          | 0          | 0          | 20 000 000 | 0          | 0              |                                      | 0                   |

# Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



## Tableaux d'amortissement



| DATE<br>FIXING | DATE<br>DEPART | DATE<br>FIN | DATE<br>PAIEMENT | H1bis= H1 -<br>Couv. Exist. | H2bis= H2 -<br>Couv. Exist. | H3bis= H3 -<br>Couv. Exist. | H4bis= H4 -<br>Couv. Exist. | H5bis= H5 -<br>Couv. Exist. | H6bis= H6 -<br>Couv. Exist. | H7bis= H7 -<br>Couv. Exist. | H8bis= H8 -<br>Couv. Exist. | H9bis= H9<br>Couv. Exist. |
|----------------|----------------|-------------|------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|-----------------------------|---------------------------|
| 07/07/2021     | 09/07/2021     | 11/10/2021  | 11/10/2021       | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                         |
| 07/10/2021     | 11/10/2021     | 10/01/2022  | 10/01/2022       | 29 742 571                  | 51 742 571                  | 51 742 571                  | 51 742 571                  | 34 242 571                  | 34 242 571                  | 34 242 571                  | 29 742 571                  | 29 742 571                |
| 06/01/2022     | 10/01/2022     | 11/04/2022  | 11/04/2022       | 29 742 571                  | 51 742 571                  | 51 742 571                  | 51 742 571                  | 34 242 571                  | 34 242 571                  | 34 242 571                  | 29 742 571                  | 29 742 571                |
| 07/04/2022     | 11/04/2022     | 11/07/2022  | 11/07/2022       | 29 742 571                  | 51 742 571                  | 51 742 571                  | 51 742 571                  | 34 242 571                  | 34 242 571                  | 34 242 571                  | 29 742 571                  | 29 742 571                |
| 07/07/2022     | 11/07/2022     | 10/10/2022  | 10/10/2022       | 32 045 455                  | 53 409 091                  | 53 409 091                  | 53 409 091                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 32 045 455                  | 32 045 455                |
| 06/10/2022     | 10/10/2022     | 09/01/2023  | 09/01/2023       | 32 045 455                  | 53 409 091                  | 53 409 091                  | 53 409 091                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 32 045 455                  | 32 045 455                |
| 05/01/2023     | 09/01/2023     | 10/04/2023  | 10/04/2023       | 31 090 909                  | 51 818 182                  | 51 818 182                  | 51 818 182                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 31 090 909                  | 31 090 909                |
| 06/04/2023     | 10/04/2023     | 10/07/2023  | 10/07/2023       | 31 090 909                  | 51 818 182                  | 51 818 182                  | 51 818 182                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 31 090 909                  | 31 090 909                |
| 06/07/2023     | 10/07/2023     | 09/10/2023  | 09/10/2023       | 30 136 364                  | 50 227 273                  | 50 227 273                  | 50 227 273                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 30 136 364                  | 30 136 364                |
| 05/10/2023     | 09/10/2023     | 09/01/2024  | 09/01/2024       | 30 136 364                  | 50 227 273                  | 50 227 273                  | 50 227 273                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 30 136 364                  | 30 136 364                |
| 05/01/2024     | 09/01/2024     | 09/04/2024  | 09/04/2024       | 29 181 818                  | 48 636 364                  | 48 636 364                  | 48 636 364                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 29 181 818                  | 29 181 818                |
| 05/04/2024     | 09/04/2024     | 09/07/2024  | 09/07/2024       | 29 181 818                  | 48 636 364                  | 48 636 364                  | 48 636 364                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 29 181 818                  | 29 181 818                |
| 05/07/2024     | 09/07/2024     | 09/10/2024  | 09/10/2024       | 28 227 273                  | 47 045 455                  | 47 045 455                  | 47 045 455                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 28 227 273                  | 28 227 273                |
| 07/10/2024     | 09/10/2024     | 09/01/2025  | 09/01/2025       | 0                           | 47 045 455                  | 0                           | 47 045 455                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/01/2025     | 09/01/2025     | 09/04/2025  | 09/04/2025       | 0                           | 45 454 545                  | 0                           | 45 454 545                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/04/2025     | 09/04/2025     | 09/07/2025  | 09/07/2025       | 0                           | 45 454 545                  | 0                           | 45 454 545                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/07/2025     | 09/07/2025     | 09/10/2025  | 09/10/2025       | 0                           | 43 863 636                  | 0                           | 43 863 636                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/10/2025     | 09/10/2025     | 09/01/2026  | 09/01/2026       | 0                           | 43 863 636                  | 0                           | 43 863 636                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/01/2026     | 09/01/2026     | 09/04/2026  | 09/04/2026       | 0                           | 42 272 727                  | 0                           | 42 272 727                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/04/2026     | 09/04/2026     | 09/07/2026  | 09/07/2026       | 0                           | 42 272 727                  | 0                           | 42 272 727                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/07/2026     | 09/07/2026     | 09/10/2026  | 09/10/2026       | 0                           | 40 681 818                  | 0                           | 40 681 818                  | 0                           | 37 500 000                  | 37 500 000                  | 20 000 000                  | 20 000 000                |
| 07/10/2026     | 09/10/2026     | 11/01/2027  | 11/01/2027       | 0                           | 40 681 818                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 07/01/2027     | 11/01/2027     | 09/04/2027  | 09/04/2027       | 0                           | 39 090 909                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 07/04/2027     | 09/04/2027     | 09/07/2027  | 09/07/2027       | 0                           | 39 090 909                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 07/07/2027     | 09/07/2027     | 11/10/2027  | 11/10/2027       | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 07/10/2027     | 11/10/2027     | 10/01/2028  | 10/01/2028       | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 37 500 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 06/01/2028     | 10/01/2028     | 10/04/2028  | 10/04/2028       | 0                           | 20 000 000                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 20 000 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 06/04/2028     | 10/04/2028     | 10/07/2028  | 10/07/2028       | 0                           | 20 000 000                  | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 20 000 000                  | 0                           | 20 000 000                |
| 06/07/2028     | 10/07/2028     | 09/10/2028  | 09/10/2028       | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                           | 0                         |

**Cap avec plafond à 0%**

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

**Avantages :****Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

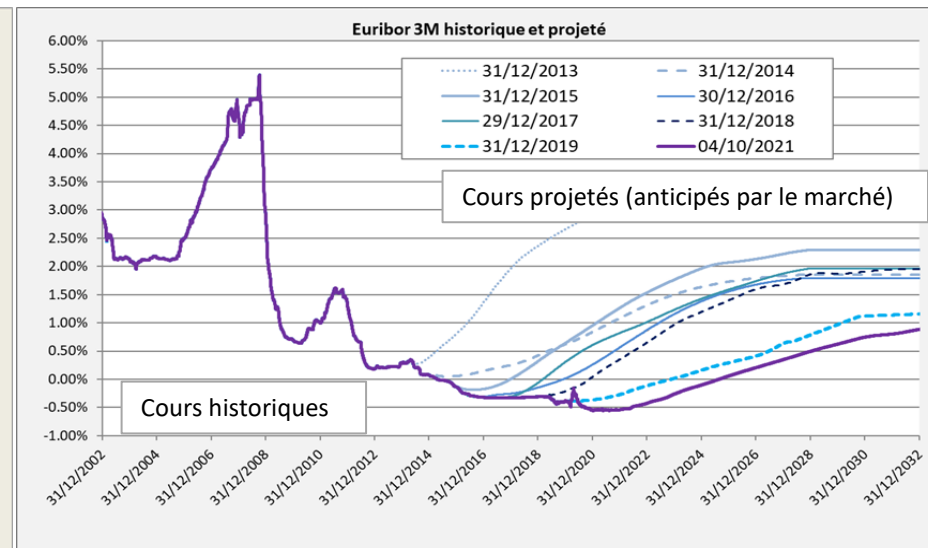
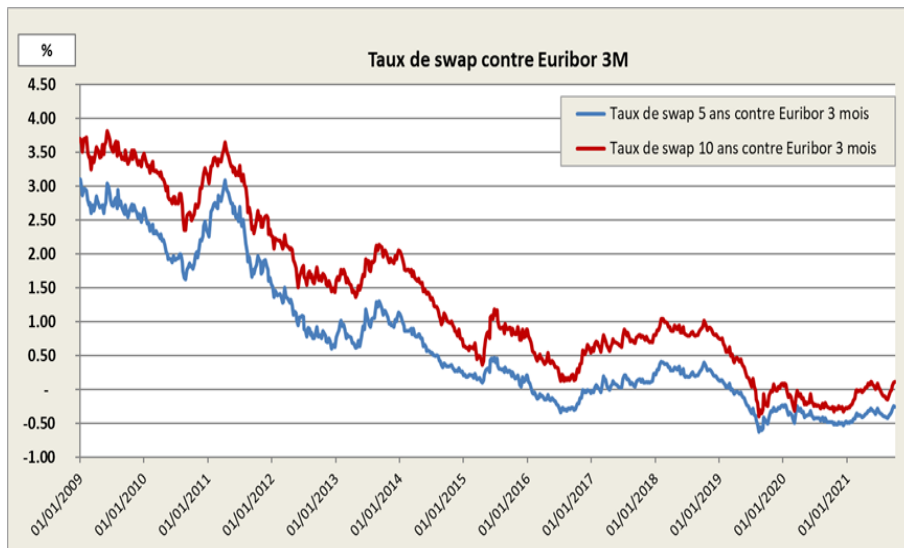
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

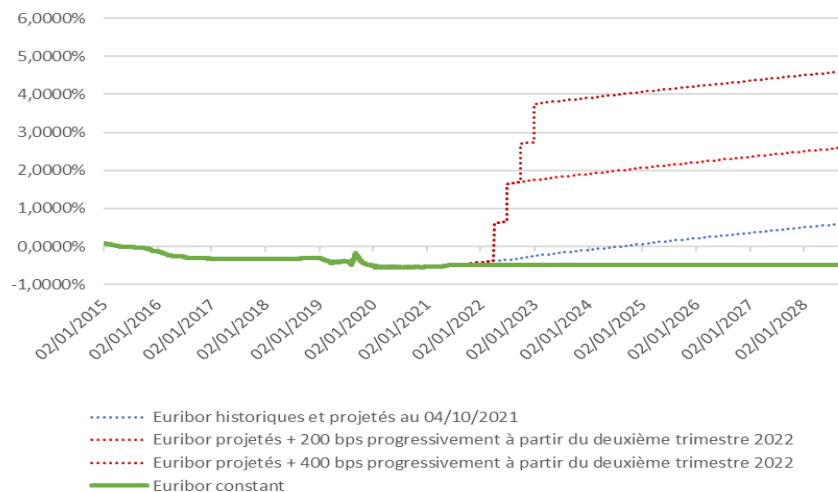
- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'à 2025;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 8 ans.

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.**

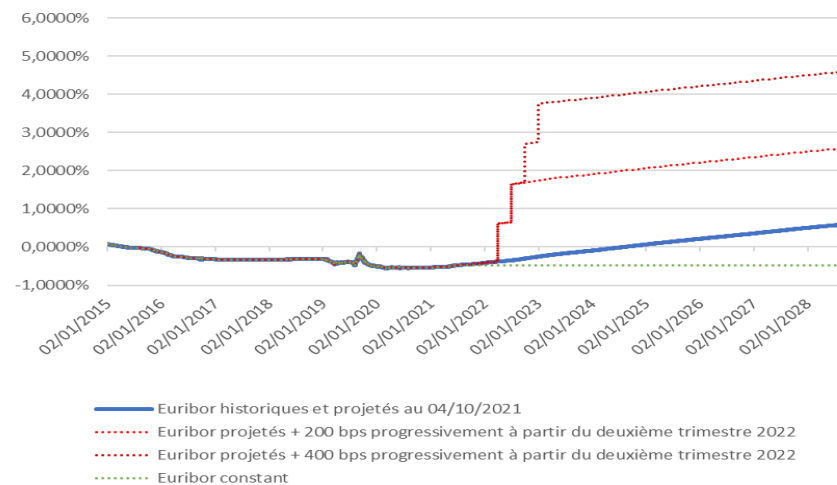
Or, ces **planchers annihilent l'efficacité des swaps (et des tunnels/collars)** qui ne sont pas prévus pour répliquer cette situation de taux variables négatifs (cf informations ci-après).



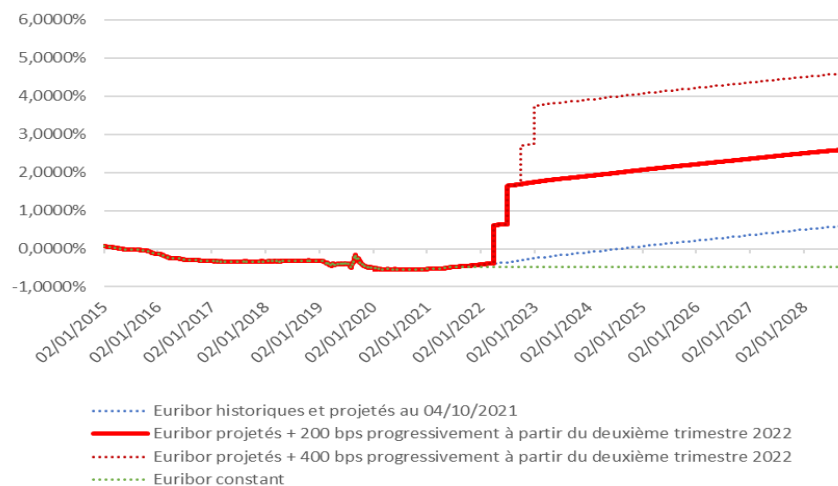
Euribor constant



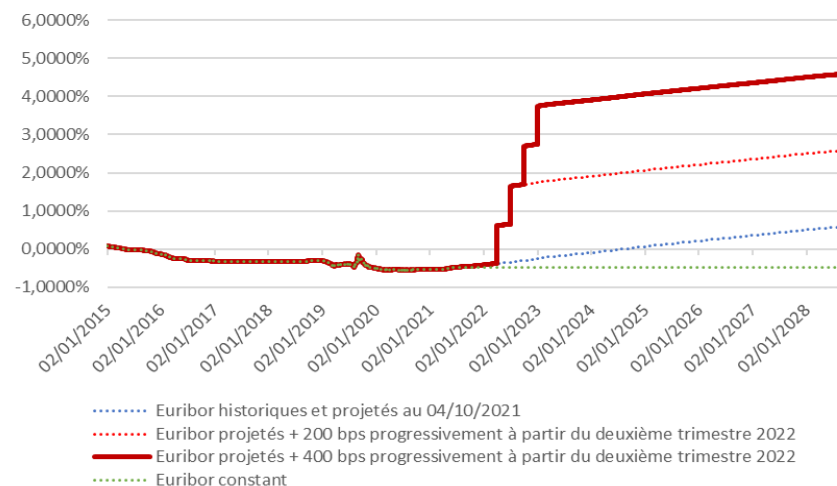
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



#### Couverture SG

| Fixing Date | Début de période | Fin de période | Paielement | Notional     |
|-------------|------------------|----------------|------------|--------------|
| 28.05.2018  | 29.05.2018       | 29.08.2018     | 29.08.2018 | 3 600 000,00 |
| 28.08.2018  | 29.08.2018       | 29.11.2018     | 30.11.2018 | 3 600 000,00 |
| 28.11.2018  | 29.11.2018       | 28.02.2019     | 28.02.2019 | 3 600 000,00 |
| 26.02.2019  | 28.02.2019       | 29.05.2019     | 30.05.2019 | 3 600 000,00 |
| 28.05.2019  | 29.05.2019       | 29.08.2019     | 30.08.2019 | 3 085 714,28 |
| 28.08.2019  | 29.08.2019       | 29.11.2019     | 29.11.2019 | 3 085 714,28 |
| 27.11.2019  | 29.11.2019       | 28.02.2020     | 28.02.2020 | 3 085 714,28 |
| 26.02.2020  | 28.02.2020       | 29.05.2020     | 29.05.2020 | 3 085 714,28 |
| 27.05.2020  | 29.05.2020       | 29.08.2020     | 31.08.2020 | 2 571 428,57 |
| 27.08.2020  | 29.08.2020       | 29.11.2020     | 30.11.2020 | 2 571 428,57 |
| 26.11.2020  | 29.11.2020       | 28.02.2021     | 26.02.2021 | 2 571 428,57 |
| 24.02.2021  | 28.02.2021       | 31.05.2021     | 31.05.2021 | 2 571 428,57 |
| 27.05.2021  | 31.05.2021       | 29.08.2021     | 30.08.2021 | 2 057 142,86 |
| 26.08.2021  | 29.08.2021       | 29.11.2021     | 30.11.2021 | 2 057 142,86 |
| 26.11.2021  | 29.11.2021       | 28.02.2022     | 28.02.2022 | 2 057 142,86 |
| 24.02.2022  | 28.02.2022       | 30.05.2022     | 30.05.2022 | 2 057 142,86 |

#### Couverture SG

| Fixing Date | Début de période | Fin de période | Paielement | Montant      |
|-------------|------------------|----------------|------------|--------------|
| 28.05.2018  | 29.05.2018       | 29.08.2018     | 29.08.2018 | 1 200 000,00 |
| 28.08.2018  | 29.08.2018       | 29.11.2018     | 30.11.2018 | 1 200 000,00 |
| 28.11.2018  | 29.11.2018       | 28.02.2019     | 28.02.2019 | 1 200 000,00 |
| 26.02.2019  | 28.02.2019       | 29.05.2019     | 30.05.2019 | 1 200 000,00 |
| 28.05.2019  | 29.05.2019       | 29.08.2019     | 30.08.2019 | 1 200 000,00 |
| 28.08.2019  | 29.08.2019       | 29.11.2019     | 29.11.2019 | 1 200 000,00 |
| 27.11.2019  | 29.11.2019       | 28.02.2020     | 28.02.2020 | 1 200 000,00 |
| 26.02.2020  | 28.02.2020       | 29.05.2020     | 29.05.2020 | 1 200 000,00 |
| 27.05.2020  | 29.05.2020       | 29.08.2020     | 31.08.2020 | 1 200 000,00 |
| 27.08.2020  | 29.08.2020       | 29.11.2020     | 30.11.2020 | 1 200 000,00 |
| 26.11.2020  | 29.11.2020       | 28.02.2021     | 26.02.2021 | 1 200 000,00 |
| 24.02.2021  | 28.02.2021       | 31.05.2021     | 31.05.2021 | 1 200 000,00 |
| 27.05.2021  | 31.05.2021       | 29.08.2021     | 30.08.2021 | 1 200 000,00 |
| 26.08.2021  | 29.08.2021       | 29.11.2021     | 30.11.2021 | 1 200 000,00 |
| 26.11.2021  | 29.11.2021       | 28.02.2022     | 28.02.2022 | 1 200 000,00 |
| 24.02.2022  | 28.02.2022       | 30.05.2022     | 30.05.2022 | 1 200 000,00 |

## IR Portfolio Valuation - Generation Insurance



Value Date: 28/09/2021

Calculation Date: 28/09/2021

| Allocation/Link ID        | Strategy ID | Trade ID | Counterparty | Trade     | Effective | Maturity  | Trade Type | Strike  | Index             | Initial Notional    | Outstanding Notional |
|---------------------------|-------------|----------|--------------|-----------|-----------|-----------|------------|---------|-------------------|---------------------|----------------------|
| <b>Derivatives - Swap</b> |             |          |              |           |           |           |            |         |                   |                     |                      |
| SG01-D                    | SG01-D      | 1        | SG           | 01-Aug-18 | 29-May-18 | 29-May-22 | Sw ap PAY  | 0,2420% | RECEIVE Euribor3m | EUR 3 600 000,00    | EUR 2 057 142,86     |
| SG02-D                    | SG02-D      | 2        | SG           | 01-Aug-18 | 29-May-18 | 29-May-22 | Sw ap PAY  | 0,2810% | RECEIVE Euribor3m | EUR 1 200 000,00    | EUR 1 200 000,00     |
|                           |             |          |              |           |           |           |            |         |                   | <b>3 257 142,86</b> |                      |
|                           |             |          |              |           |           |           |            |         |                   | <b>TOTAL</b>        | <b>3 257 142,86</b>  |

| Allocation/Link ID | Strategy ID | Trade ID | Counterparty | Valuation    |                 |            |               |                   |         | Comment | FLOORÉ ?<br>OUI / NON |
|--------------------|-------------|----------|--------------|--------------|-----------------|------------|---------------|-------------------|---------|---------|-----------------------|
|                    |             |          |              | EUR          |                 |            |               |                   |         |         |                       |
|                    |             |          |              | Fair Value * | Intrinsic Value | Time Value | Fair Value ** | Accrued Interests |         |         |                       |
| Derivatives - Swap |             |          |              |              |                 |            |               |                   |         |         |                       |
| SG01-D             | SG01-D      | 1        | SG           | -0,18%       | -3 782,99       | -3 782,99  | -             | -3 368,13         | -414,86 |         | OUI                   |
| SG02-D             | SG02-D      | 2        | SG           | -0,21%       | -2 562,38       | -2 562,38  | -             | -2 281,38         | -281,00 |         | OUI                   |
|                    |             |          |              |              | -6 345,37       | -6 345,37  | -             | -5 649,51         | -695,86 |         |                       |
|                    |             |          |              |              | -6 345,37       | -6 345,37  | -             | -5 649,51         | -695,86 |         |                       |

\* including accrued interests

\*\* excluding accrued interests

### Financement

#### 2. Crédits Senior

##### 2.1 Crédits Senior

Sous réserve des termes et conditions du Contrat, les Prêteurs Senior consentent dans la limite du Total des Engagements, soit 66.000.000 EUR à la date de signature du Contrat :

- (A) à l'Emprunteur A, le Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre de la Tranche A, de la Tranche B et de la Tranche C, soit 55.000.000 EUR à la date de signature du Contrat ;
- (B) aux Emprunteurs, le Crédit Renouvelable d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre du Crédit Renouvelable, soit 3.000.000 EUR à la date de signature du Contrat ; et
- (C) aux Emprunteurs, le Crédit de Croissance Externe d'un montant global maximum égal à la somme des Engagements au titre du Crédit de Croissance Externe, soit 8.000.000 EUR à la date de signature du Contrat.

« **Tranche A** » désigne la tranche A du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 17.500.000 EUR.

« **Tranche B** » désigne la tranche B du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 17.500.000 EUR.

« **Tranche C** » désigne la tranche C du Crédit d'Acquisition et de Refinancement d'un montant maximum en principal de 20.000.000 EUR.

« **Tranches** » désigne la **Tranche A**, la Tranche B et la Tranche C ou, le cas échéant, le montant en principal restant dû au titre de celles-ci.

Précédent Suivant

### Remboursement

| Service de la dette (Capital & intérêts) |            |              |                    |                        | Commentaires                                           | Marge |
|------------------------------------------|------------|--------------|--------------------|------------------------|--------------------------------------------------------|-------|
| TLA                                      | Date       | Capital      | Capital restant dû | Intérêts (marge 2,75%) |                                                        | 2,75% |
| 17 500 000,00                            | 09.07.2021 |              | 17 500 000,00      |                        |                                                        |       |
|                                          | 30.07.2021 |              | 17 500 000,00      | 28 072,92              |                                                        |       |
|                                          | 09.10.2021 |              | 17 500 000,00      | 94 913,19              |                                                        |       |
|                                          | 09.01.2022 | 0,00         | 17 500 000,00      | 122 986,11             |                                                        |       |
|                                          | 09.04.2022 |              | 17 500 000,00      | 120 312,50             |                                                        |       |
|                                          | 09.07.2022 | 1 590 909,09 | 15 909 090,91      | 121 649,31             | les intérêts seront payés trimestriellement par défaut |       |
|                                          | 09.10.2022 |              | 15 909 090,91      | 111 805,56             |                                                        |       |
|                                          | 09.01.2023 | 1 590 909,09 | 14 318 181,82      | 111 805,56             |                                                        |       |
|                                          | 09.04.2023 |              | 14 318 181,82      | 98 437,50              |                                                        |       |
|                                          | 09.07.2023 | 1 590 909,09 | 12 727 272,73      | 99 531,25              |                                                        |       |
|                                          | 09.10.2023 |              | 12 727 272,73      | 89 444,44              |                                                        |       |
|                                          | 09.01.2024 | 1 590 909,09 | 11 136 363,64      | 89 444,44              |                                                        |       |
|                                          | 09.04.2024 |              | 11 136 363,64      | 77 413,19              |                                                        |       |
|                                          | 09.07.2024 | 1 590 909,09 | 9 545 454,55       | 77 413,19              |                                                        |       |
|                                          | 09.10.2024 |              | 9 545 454,55       | 67 083,33              |                                                        |       |
|                                          | 09.01.2025 | 1 590 909,09 | 7 954 545,46       | 67 083,33              |                                                        |       |
|                                          | 09.04.2025 |              | 7 954 545,46       | 54 687,50              |                                                        |       |
|                                          | 09.07.2025 | 1 590 909,09 | 6 363 636,37       | 55 295,14              |                                                        |       |
|                                          | 09.10.2025 |              | 6 363 636,37       | 44 722,22              |                                                        |       |
|                                          | 09.01.2026 | 1 590 909,09 | 4 772 727,28       | 44 722,22              |                                                        |       |
|                                          | 09.04.2026 |              | 4 772 727,28       | 32 812,50              |                                                        |       |
|                                          | 09.07.2026 | 1 590 909,09 | 3 181 818,19       | 33 177,08              |                                                        |       |
|                                          | 09.10.2026 |              | 3 181 818,19       | 22 361,11              |                                                        |       |
|                                          | 09.01.2027 | 1 590 909,09 | 1 590 909,10       | 22 361,11              |                                                        |       |
|                                          | 09.04.2027 |              | 1 590 909,10       | 10 937,50              |                                                        |       |
|                                          | 09.07.2027 | 1 590 909,10 | 0,00               | 11 059,03              |                                                        |       |

### Remboursement

| Service de la dette (Capital & intérêts) |            |               |                    |                        | Commentaires                                              | Marge |
|------------------------------------------|------------|---------------|--------------------|------------------------|-----------------------------------------------------------|-------|
| TL B                                     | Date       | Capital       | Capital restant dû | Intérêts (marge 3,50%) |                                                           | 3,50% |
| 17 500 000,00                            | 09.07.2021 |               | 17 500 000,00      |                        |                                                           |       |
|                                          | 30.07.2021 |               | 17 500 000,00      | 35 729,17              |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2021 |               | 17 500 000,00      | 120 798,61             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2022 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2022 |               | 17 500 000,00      | 153 125,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2022 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2022 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2023 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2023 |               | 17 500 000,00      | 153 125,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2023 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2023 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2024 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2024 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2024 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2024 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2025 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             | les intérêts seront payés<br>trimestriellement par défaut |       |
|                                          | 09.04.2025 |               | 17 500 000,00      | 153 125,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2025 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2025 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2026 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2026 |               | 17 500 000,00      | 153 125,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2026 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2026 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2027 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2027 |               | 17 500 000,00      | 153 125,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2027 |               | 17 500 000,00      | 154 826,39             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2027 |               | 17 500 000,00      | 156 527,78             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2028 | 17 500 000,00 | 0,00               | 156 527,78             |                                                           |       |

### Remboursement

| Service de la dette (Capital & intérêts) |            |               |                    |                        | Commentaires                                              | Marge |
|------------------------------------------|------------|---------------|--------------------|------------------------|-----------------------------------------------------------|-------|
| TL C                                     | Date       | Capital       | Capital restant dû | Intérêts (marge 4,25%) |                                                           | 4,25% |
| 20 000 000,00                            | 09.07.2021 |               | 20 000 000,00      |                        |                                                           |       |
|                                          | 30.07.2021 |               | 20 000 000,00      | 49 583,33              |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2021 |               | 20 000 000,00      | 167 638,89             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2022 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2022 |               | 20 000 000,00      | 212 500,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2022 |               | 20 000 000,00      | 214 861,11             | les intérêts seront payés<br>trimestriellement par défaut |       |
|                                          | 09.10.2022 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2023 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2023 |               | 20 000 000,00      | 212 500,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2023 |               | 20 000 000,00      | 214 861,11             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2023 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2024 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2024 |               | 20 000 000,00      | 646 944,44             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2024 |               | 20 000 000,00      | -217 222,22            |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2024 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2025 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2025 |               | 20 000 000,00      | 212 500,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2025 |               | 20 000 000,00      | 214 861,11             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2025 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2026 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2026 |               | 20 000 000,00      | 212 500,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2026 |               | 20 000 000,00      | 214 861,11             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2026 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2027 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2027 |               | 20 000 000,00      | 212 500,00             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2027 |               | 20 000 000,00      | 214 861,11             |                                                           |       |
|                                          | 09.10.2027 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.01.2028 |               | 20 000 000,00      | 217 222,22             |                                                           |       |
|                                          | 09.04.2028 |               | 20 000 000,00      | 214 861,11             |                                                           |       |
|                                          | 09.07.2028 | 20 000 000,00 | 0,00               | 214 861,11             |                                                           |       |

## Obligation de couverture

« **Contrat de Couverture** » désigne tout contrat de **couverture** de taux d'intérêts basé sur le contrat cadre ISDA ou le contrat cadre FBF devant être conclu par l'Emprunteur A conformément à l'Article 23.24, étant entendu que tout Contrat de **Couverture** constituera un contrat distinct du Contrat, et que la résiliation de tout Contrat de **Couverture** se fera conformément aux stipulations dudit Contrat de **Couverture** et pourra se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

### 23.21 Contrats de Couverture

- (A) L'Emprunteur A s'engage à conclure avec une ou plusieurs Banques de Couverture dans les 4 mois de la Date de Réalisation, un ou plusieurs Contrats de Couverture permettant de couvrir l'Emprunteur A contre une hausse de l'EURIBOR 3 ou 6 mois de plus de 1,50% par rapport à son niveau au Jour de Fixation relatif à la première Période d'Intérêts pour une durée minimum de 3 ans et portant sur un montant notionnel minimum égal à 60% du montant cumulé du Crédit d'Acquisition et de Refinancement.
- (B) Le Contrat et le(s) Contrat(s) de Couverture seront des contrats distincts, et la résiliation du/des Contrat(s) de Couverture se fera conformément aux stipulations du/desdits Contrats de Couverture et pourra se traduire par le paiement d'un solde de résiliation en faveur ou en défaveur de l'Emprunteur A.

## Intérêts

### 10.1 Calcul des intérêts

- (A) Le taux servant de base au calcul des intérêts courus sur chaque Crédit Senior pour toute Période d'Intérêts, sera le taux annuel, exprimé en pourcentage, égal à la somme :
  - (1) de la Marge applicable ; et
  - (2) de l'EURIBOR pour la Période d'Intérêts en question (ou, le cas échéant, s'agissant de la première Période d'Intérêts à compter de la Date de Réalisation, l'€STR Majoré.
- (B) Les intérêts au titre des Crédits Senior seront calculés par référence à des Périodes d'Intérêts successives déterminées conformément aux stipulations de l'Article 11.1 et de l'Article 11.2.
- (C) Les intérêts seront calculés par l'Agent Senior sur la base (1) du nombre exact de jours écoulés au cours de la Période d'Intérêts concernée (le premier jour de chaque Période d'Intérêts étant inclus et le dernier jour exclu) divisé par trois cent soixante (360) et, (2) de l'encours du Crédit Senior arrêté chaque jour de la Période d'Intérêts considérée.
- (D) Dans l'hypothèse où l'encours d'un Crédit Senior augmenterait ou diminuerait au cours d'une Période d'Intérêts du fait, notamment, de l'incorporation d'intérêts capitalisés ou d'un remboursement intervenant à une date autre qu'une date de paiement d'intérêts établie conformément à l'Article 10.2, le calcul ci-dessus s'effectuera en prenant en compte cette augmentation ou cette diminution de l'encours du Crédit Senior concerné au cours de la Période d'Intérêts considérée sur une base *prorata temporis*.

## Clause de défaut

### (D) Défaut **croisé** :

- (1) un Emprunteur ou l'une de ses Filiales 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, dès lors que le défaut de paiement porte sur un montant unitaire ou cumulé supérieur à 250.000 EUR ;
- (2) La survenance d'un cas d'exigibilité anticipée (autre qu'un défaut de paiement) au titre de toute Endettement Financier d'un montant unitaire ou cumulé avec d'autres montants ainsi sujet à défaut supérieur à 1.000.000 EUR dans la mesure où il n'a pas été remédié (ou renoncé) à cas d'exigibilité anticipée à l'expiration de tout délai de grâce, à moins que la Société du Groupe concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce montant dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal ;
- (3) Le défaut de paiement par une Sociétés du Groupe, d'une dette (autre qu'une dette relative à un Endettement Financier) de plus de 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 la Société du Groupe concernée n'ait contesté de bonne foi l'exigibilité de ce montant dans le cadre d'un règlement amiable ou devant un tribunal.

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:

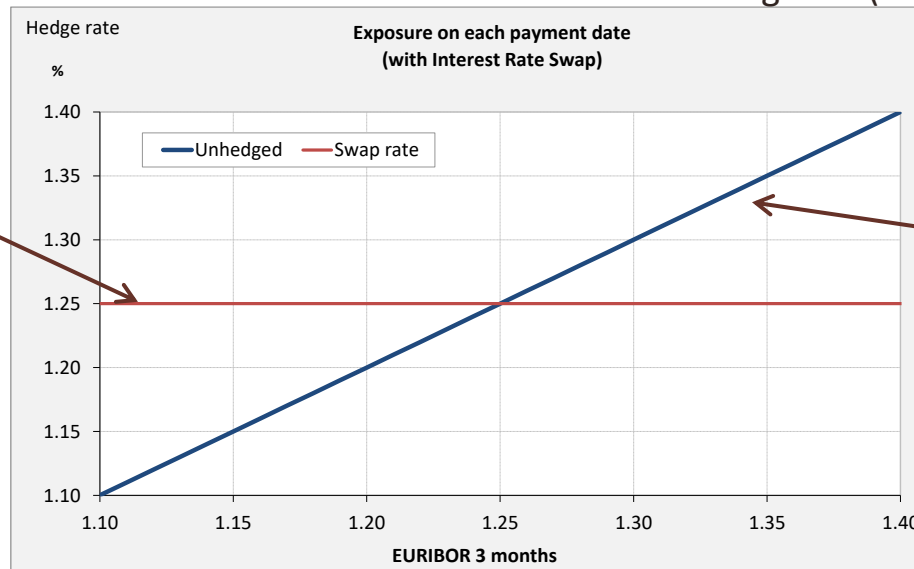
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

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

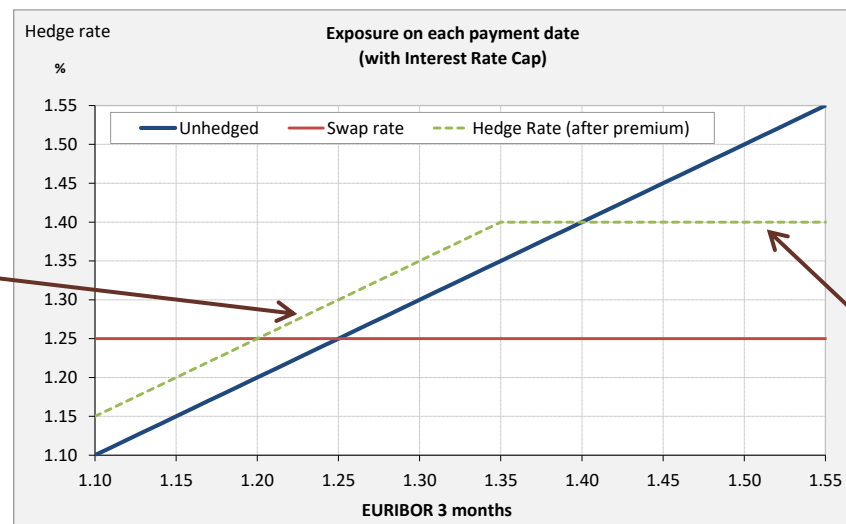
**Achat de cap de taux:** Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notionnel. Dans le cadre d'un financement, ce flux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

### Avantages:

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

### Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

## 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.

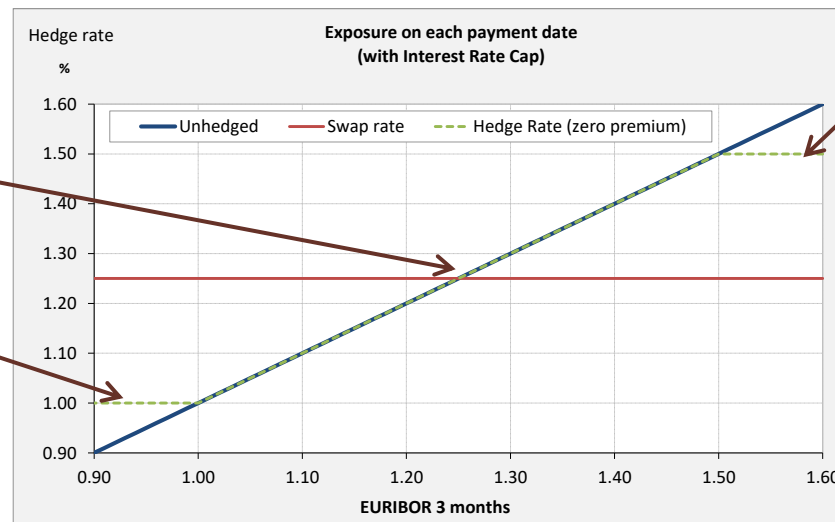
#### Avantages:

- 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](http://www.kerius-finance.com)

Sébastien Rouzaire  
[s.rouzaire@kerius-finance.com](mailto:s.rouzaire@kerius-finance.com)

## AVERTISSEMENT - DISCLAIMER

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

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

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

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

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

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