



LIGHT UP
YOUR FUTURE_

HARDIS
GROUP

Couverture de taux d'intérêts Rapport final

12 Mai 2021

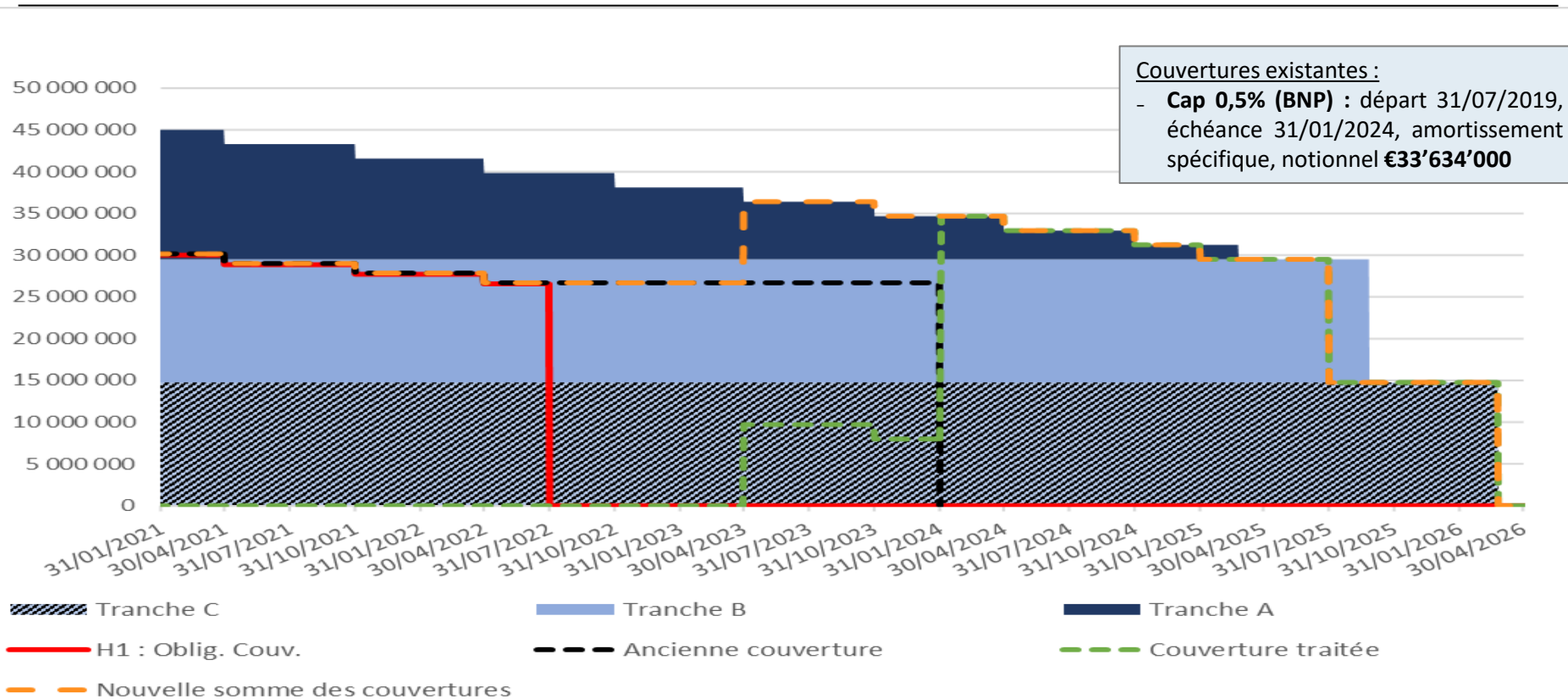
KERIUS Finance SAS

Conseiller en Investissements Financiers

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

Résumé des décisions prises

- ☐ Nouvelle couverture à départ décalé en 2023 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 0,5% a été mis en place pour limiter le taux de financement sur la partie couverte en complément des couvertures existantes. Ces produits prennent en compte le plancher à 0% sur les financements.
- ☐ Les anciennes couvertures ont été conservées car elles correspondent à l'objectif de couverture.



Financements: Crédit Moyen Terme d'un montant total de **€50,200,000**, départ **26/03/2019** (BNP, CIC, BECM, CA, SG, LCL):

- **Tranche A : €20,700,000**, amort. linéaire semi-annuel, échéance 26/03/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €14,750,000**, In Fine, échéance 26/09/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C : €14,750,000**, In Fine, échéance 26/03/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **CCE : €20,000,000** amort. Spé, fin 26/09/2025, floor 0% sur Euribor 3 mois.

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

Produit	: Cap à Prime lissée
Cours d'exercice	: 0,50% (« strike » ou plafond)
Date de transaction	: 12/05/2021
Date de début	: 28/04/2023
Date de Fin	: 26/03/2026
Index	: Euribor 3 Mois
Base	: ACTUAL/360

Couverture BNP

Nominal de départ : € 9'700'500 amortissement spécifique, cf. tableau en annexe

Prime annuelle à payer trimestriellement jusqu'au 26/03/2026 : **0.2187%**, correspondant à une prime payée à la mise en place (up-front) de **€ 142'424.**

Primes à payer

Fixing	Début	Fin	Paielement	Notionnel	Prime à payer	Restant à payer en cas de déboucement
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	9 700 500	5 539	-136 885
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	9 700 500	5 422	-131 463
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	7 975 500	4 458	-127 005
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	34 675 000	18 959	-108 047
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	32 950 000	18 416	-89 631
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	32 950 000	18 416	-71 215
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	31 225 000	17 452	-53 764
29/01/2025	31/01/2025	30/04/2025	26/03/2025	29 500 000	15 950	-37 814
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	29 500 000	16 488	-21 326
29/07/2025	31/07/2025	31/10/2025	26/09/2025	14 750 000	8 244	-13 083
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	14 750 000	8 154	-4 928
28/01/2026	30/01/2026	26/03/2026	26/03/2026	14 750 000	4 928	0

Prime lissée 0,2187%

Total à payer 142 424

DATE FIXING	DATE DEBUT	DATE FIN	DATE PAIEMENT	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	Couv. Exist. Cap 0,5% (BNP)	Couverture traitée	Nouvelle somme des couvertures
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD				
22/03/2019	26/03/2019	30/04/2019	30/04/2019	0	20 700 000	0	14 750 000	0	14 750 000	50 200 000	0	0	0
26/04/2019	30/04/2019	31/07/2019	31/07/2019	0	20 700 000	0	14 750 000	0	14 750 000	50 200 000	0	0	0
29/07/2019	31/07/2019	31/10/2019	31/10/2019	0	20 700 000	0	14 750 000	0	14 750 000	50 200 000	33 634 000	0	33 634 000
29/10/2019	31/10/2019	31/01/2020	31/01/2020	1 725 000	18 975 000	0	14 750 000	0	14 750 000	48 475 000	32 478 250	0	32 478 250
29/01/2020	31/01/2020	30/04/2020	30/04/2020	0	18 975 000	0	14 750 000	0	14 750 000	48 475 000	32 478 250	0	32 478 250
28/04/2020	30/04/2020	31/07/2020	31/07/2020	1 725 000	17 250 000	0	14 750 000	0	14 750 000	46 750 000	31 322 500	0	31 322 500
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	0	17 250 000	0	14 750 000	0	14 750 000	46 750 000	31 322 500	0	31 322 500
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	1 725 000	15 525 000	0	14 750 000	0	14 750 000	45 025 000	30 166 750	0	30 166 750
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	0	15 525 000	0	14 750 000	0	14 750 000	45 025 000	30 166 750	0	30 166 750
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	1 725 000	13 800 000	0	14 750 000	0	14 750 000	43 300 000	29 011 000	0	29 011 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	13 800 000	0	14 750 000	0	14 750 000	43 300 000	29 011 000	0	29 011 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	1 725 000	12 075 000	0	14 750 000	0	14 750 000	41 575 000	27 855 250	0	27 855 250
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	12 075 000	0	14 750 000	0	14 750 000	41 575 000	27 855 250	0	27 855 250
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	1 725 000	10 350 000	0	14 750 000	0	14 750 000	39 850 000	26 699 500	0	26 699 500
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	0	10 350 000	0	14 750 000	0	14 750 000	39 850 000	26 699 500	0	26 699 500
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	1 725 000	8 625 000	0	14 750 000	0	14 750 000	38 125 000	26 699 500	0	26 699 500
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	8 625 000	0	14 750 000	0	14 750 000	38 125 000	26 699 500	0	26 699 500
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	1 725 000	6 900 000	0	14 750 000	0	14 750 000	36 400 000	26 699 500	9 700 500	36 400 000
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	0	6 900 000	0	14 750 000	0	14 750 000	36 400 000	26 699 500	9 700 500	36 400 000
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	1 725 000	5 175 000	0	14 750 000	0	14 750 000	34 675 000	26 699 500	7 975 500	34 675 000
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	5 175 000	0	14 750 000	0	14 750 000	34 675 000	0	34 675 000	34 675 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	1 725 000	3 450 000	0	14 750 000	0	14 750 000	32 950 000	0	32 950 000	32 950 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	0	3 450 000	0	14 750 000	0	14 750 000	32 950 000	0	32 950 000	32 950 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	1 725 000	1 725 000	0	14 750 000	0	14 750 000	31 225 000	0	31 225 000	31 225 000
29/01/2025	31/01/2025	26/03/2025	26/03/2025	0	1 725 000	0	14 750 000	0	14 750 000	31 225 000	0	29 500 000	29 500 000
24/03/2025	26/03/2025	30/04/2025	30/04/2025	1 725 000	0	0	14 750 000	0	14 750 000	29 500 000	0	29 500 000	29 500 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	0	0	14 750 000	0	14 750 000	29 500 000	0	29 500 000	29 500 000
29/07/2025	31/07/2025	26/09/2025	26/09/2025	0	0	0	14 750 000	0	14 750 000	29 500 000	0	14 750 000	14 750 000
24/09/2025	26/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	0	0	14 750 000	0	0	14 750 000	14 750 000	0	14 750 000	14 750 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	0	0	0	0	14 750 000	14 750 000	0	14 750 000	14 750 000
28/01/2026	30/01/2026	26/03/2026	26/03/2026	0	0	0	0	0	14 750 000	14 750 000	0	14 750 000	14 750 000
24/03/2026	26/03/2026	26/03/2026	26/03/2026	0	0	0	0	14 750 000	0	0	0	0	0 6

Période brisée

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	6 507
	BNP
Economies totales	43 775
Taux/Prix sans marge bancaire	121 129
Prix avec marge bancaire standard *	186 199
Marge bancaire standard (10 points de base) *	65 070
Prix final	142 424
Marge finale	21 295

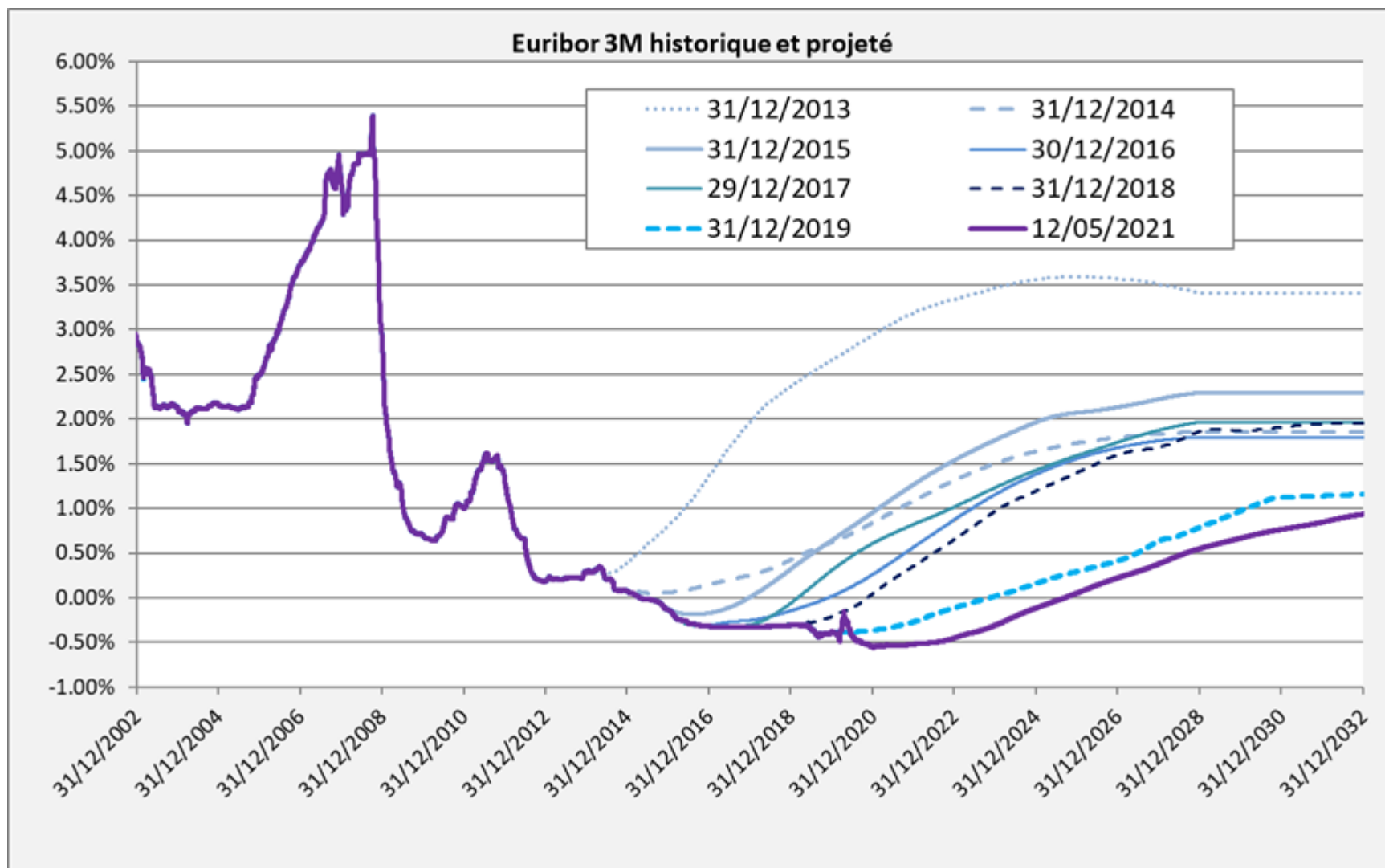
* La marge standard prise par les banques dans ce contexte est de 10 à 15 points de base sur un taux ou une prime lissée par rapport au taux/prix sans marge utilisé ci-dessus. Une marge de 10 points de base est utilisée pour cette comparaison.

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

Données de marché



Cartographie des dettes

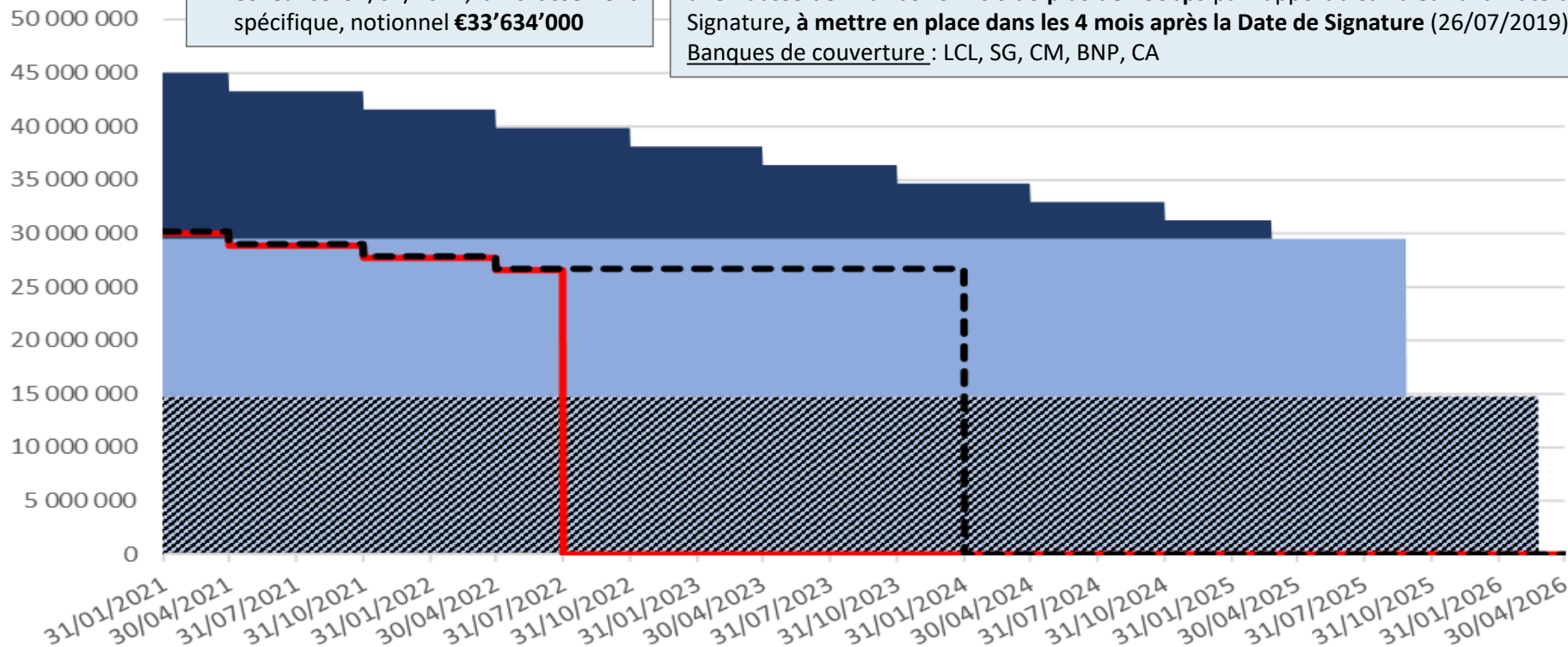
Couvertures existantes :

- **Cap 0,5% (BNP)** : départ 31/07/2019, échéance 31/01/2024, amortissement spécifique, notionnel **€33'634'000**

Obligation de couverture :

Crédit Moyen Terme: **66,67%** minimum de l'Encours, pendant **3 ans minimum**, contre une hausse de l'Euribor 3 mois de **plus de 150bps** par rapport à sa valeur à la Date de Signature, à **mettre en place dans les 4 mois après la Date de Signature (26/07/2019)**.

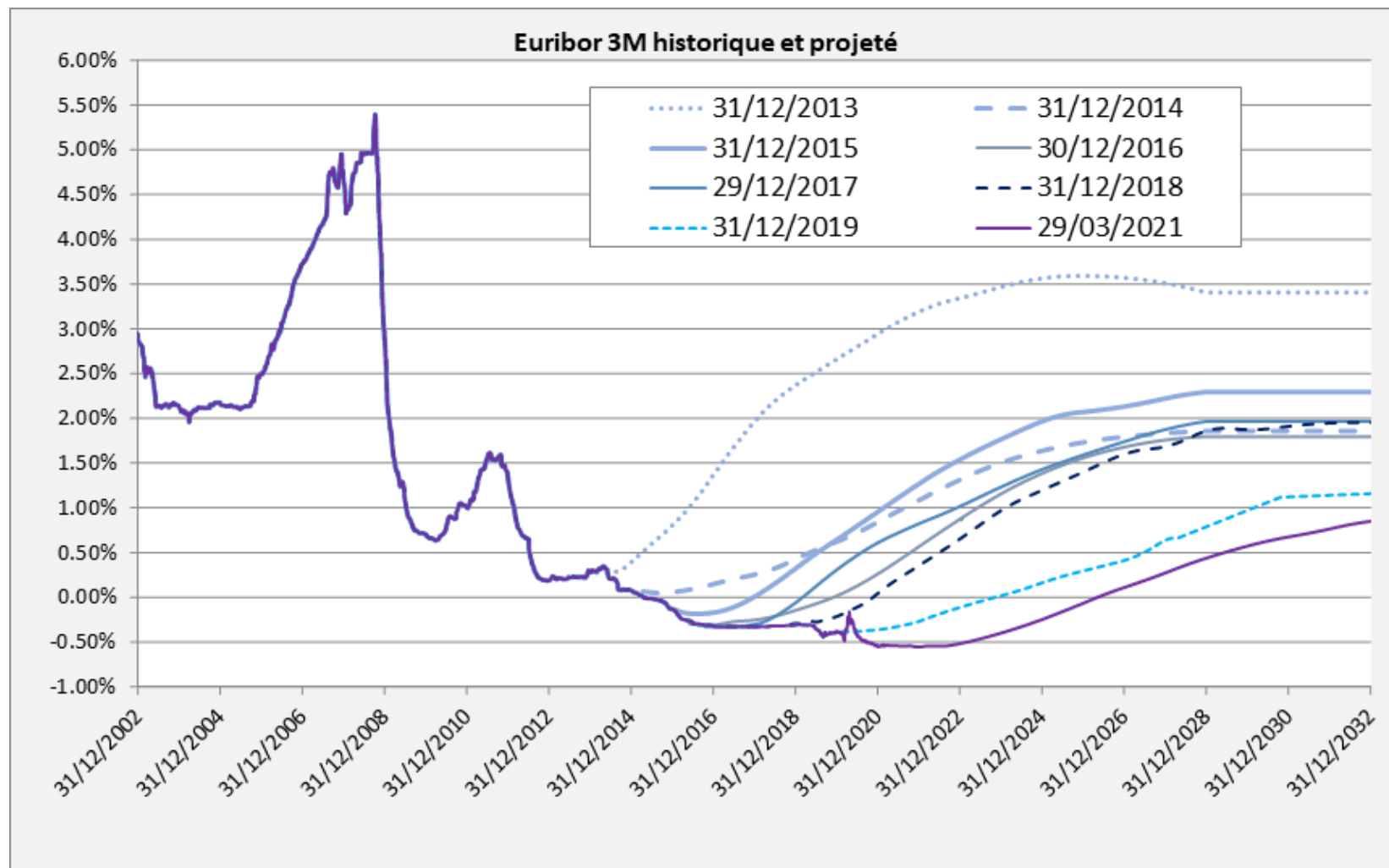
Banques de couverture : LCL, SG, CM, BNP, CA



Tranche C Tranche B Tranche A H1 : Obl. Couv. Sommes des couvertures Existantes

Financements: Crédit Moyen Terme d'un montant total de **€50,200,000**, départ **26/03/2019** (BNP, CIC, BECM, CA, SG, LCL):

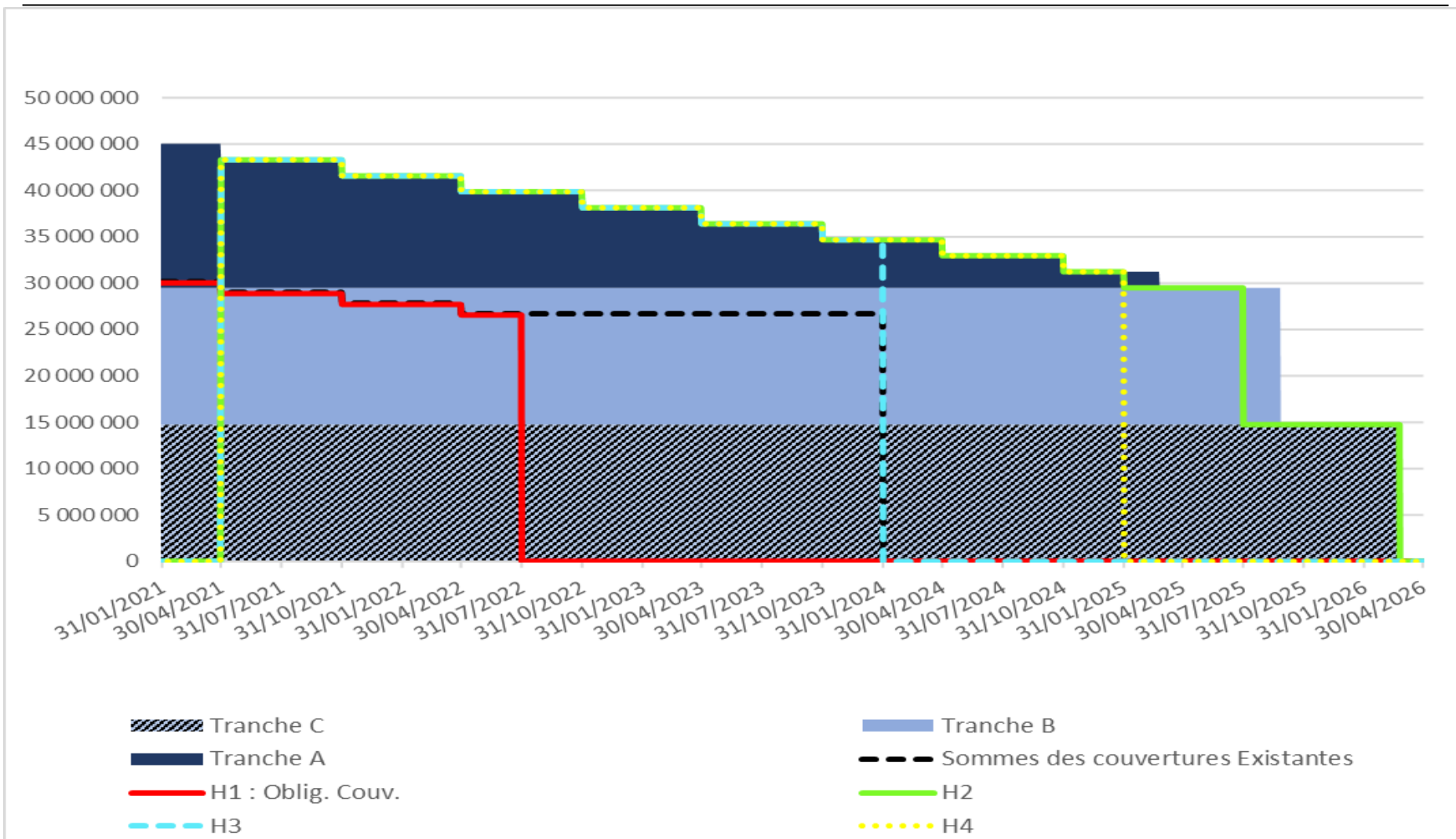
- **Tranche A : €20,700,000**, amort. linéaire semi-annuel, échéance 26/03/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche B : €14,750,000**, In Fine, échéance 26/09/2025, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- **Tranche C : €14,750,000**, In Fine, échéance 26/03/2026, **floor 0%** sur Euribor 3 mois.
- CCE €20,000,000 amort. Spé, fin 26/09/2025, floor 0% sur Euribor 3 mois.

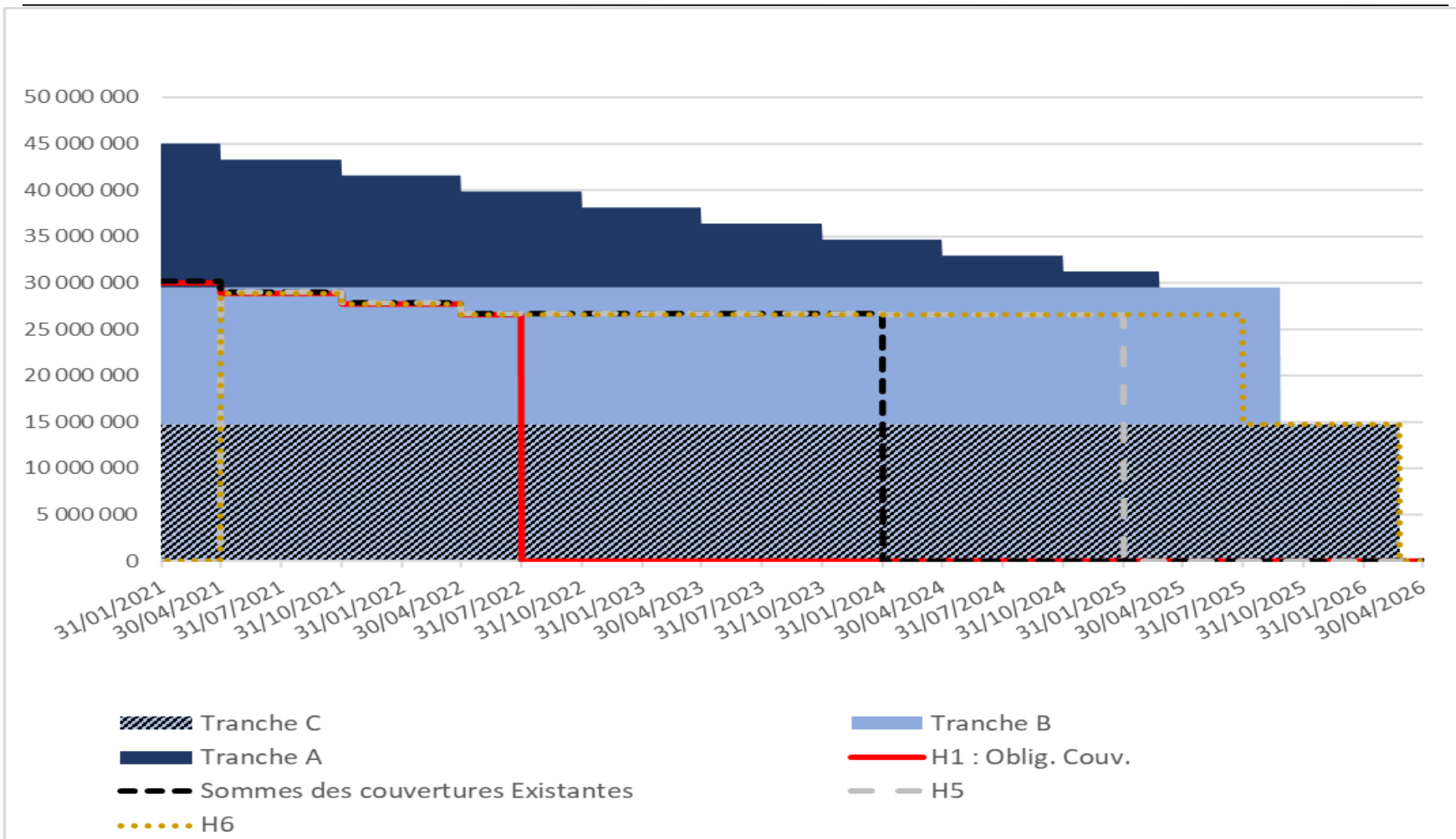


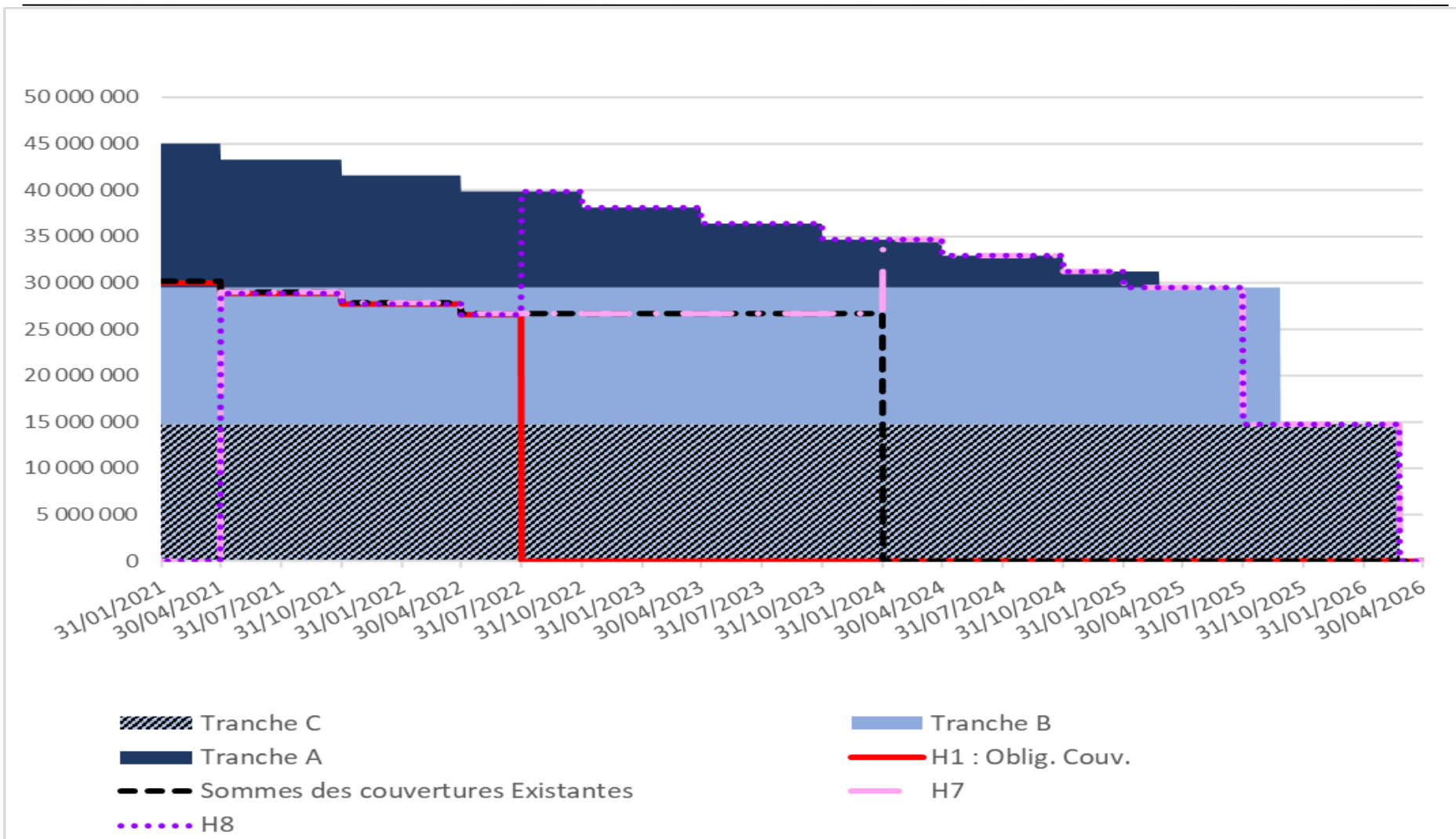
Les marchés sont actuellement très volatils et peuvent faire varier le prix des couvertures significativement.

-Le prix des couvertures bouge quotidiennement de +/-5 points de base

-Le délai pour mettre en place une couverture a été sensiblement rallongé dans le contexte actuel







Couverture	H2 bis	H3 bis	H4 bis	H5 bis	H6 bis	H7 bis	H8 bis
Durée	5 ans	2,75 ans	3,75 ans	1 an	2 ans	2 ans	3,75 ans
Indice	Euribor3m	Euribor3m	Euribor3m	Euribor3m	Euribor3m	Euribor3m	Euribor3m
Notionnel départ	14 289 000	14 289 000	14 289 000	26 566 667	26 566 667	34 675 000	13 150 500
Début de période	30/04/2021	30/04/2021	30/04/2021	31/01/2024	31/01/2024	31/01/2024	29/07/2022
Fin de période	26/03/2026	31/01/2024	31/01/2025	31/01/2025	26/03/2026	26/03/2026	26/03/2026
Valeur 1bp en EUR	9 174	3 366	6 715	2 701	5 012	5 807	7 417

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

Swap sans Floor	-0,37%	-0,53%	-0,43%	-0,33%	-0,25%	-0,27%	-0,31%
Floor 0%	0,59%	0,60%	0,59%	0,58%	0,56%	0,57%	0,57%
Swap avec Floor	0,22%	0,08%	0,16%	0,25%	0,31%	0,30%	0,26%

Prime d'option lissée

Cap 0% annualisé	0,22%	0,08%	0,16%	0,25%	0,31%	0,30%	0,26%
Taux financement Max	0,22%	0,08%	0,16%	0,25%	0,31%	0,30%	0,26%

Cap 0.5% annualisé	0,16%	0,07%	0,12%	0,18%	0,21%	0,21%	0,18%
Taux financement Max	0,66%	0,57%	0,62%	0,68%	0,71%	0,71%	0,68%

Cap 1% annualisé	0,12%	0,06%	0,10%	0,14%	0,16%	0,16%	0,14%
Taux financement Max	1,12%	1,06%	1,10%	1,14%	1,16%	1,16%	1,14%

Prime des options en EUR

Cap 0%	199 100	27 400	109 300	66 400	155 900	175 500	194 400
Cap 0.5%	143 400	23 200	82 200	47 800	108 300	122 200	137 000
Cap 1%	113 800	21 300	68 300	38 000	82 700	93 700	106 500

Floor 0% du financement	545 300	205 400	400 800	157 400	284 400	332 400	430 200
--------------------------------	---------	---------	---------	---------	---------	---------	---------

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

Voir comparaisons des profils de couverture en annexe

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

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

Indications pour comparer les cotations entre elles:

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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Illustration des paiements en prime lissée:

H2 Cap 0%

Fixing	Début	Fin	Paielement	H2 - Notionnel	H2 - Prime à payer	H2 - Restant à payer en cas de déboucement
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	14 289 000	7 840	-191 260
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	14 289 000	7 840	-183 419
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	13 719 750	7 776	-175 643
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	13 719 750	7 280	-168 363
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	13 150 500	7 216	-161 147
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	13 150 500	7 454	-153 694
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	11 425 500	6 338	-147 356
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	11 425 500	5 994	-141 362
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	9 700 500	5 498	-135 864
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	9 700 500	5 381	-130 483
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	7 975 500	4 424	-126 058
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	34 675 000	18 817	-107 241
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	32 950 000	18 278	-88 963
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	32 950 000	18 278	-70 684
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	31 225 000	17 322	-53 363
29/01/2025	31/01/2025	26/03/2025	26/03/2025	29 500 000	9 605	-43 758
24/03/2025	26/03/2025	30/04/2025	30/04/2025	29 500 000	6 226	-37 532
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	29 500 000	16 365	-21 167
29/07/2025	31/07/2025	26/09/2025	26/09/2025	14 750 000	5 069	-16 098
24/09/2025	26/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	14 750 000	3 113	-12 985
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	14 750 000	8 093	-4 892
28/01/2026	30/01/2026	26/03/2026	26/03/2026	14 750 000	4 892	0

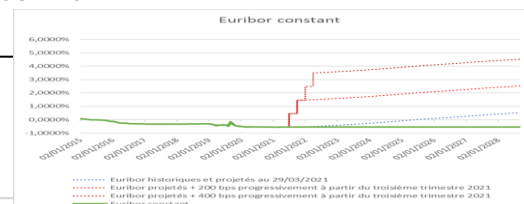
Prime lissée - H2

0,22%

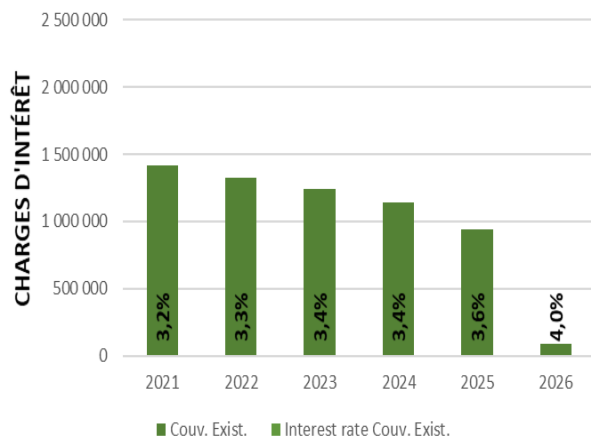
Total à payer

199 100

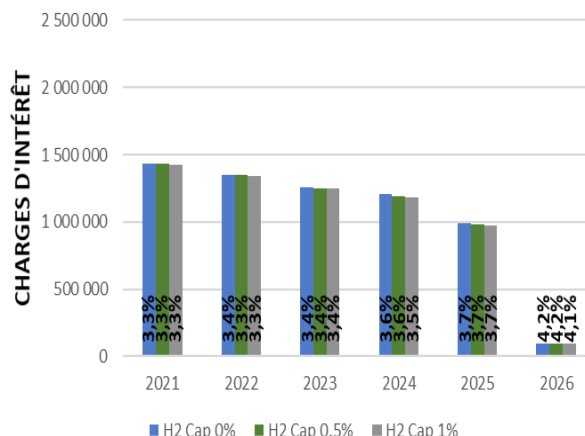
Toutes les simulations de frais financiers incluent la marge de crédit de **2,5%** (Tranche A), **3%** (Tranche B), **4%** (Tranche C), le coût de la couverture et l'impact de la variation des Euribor 3M.



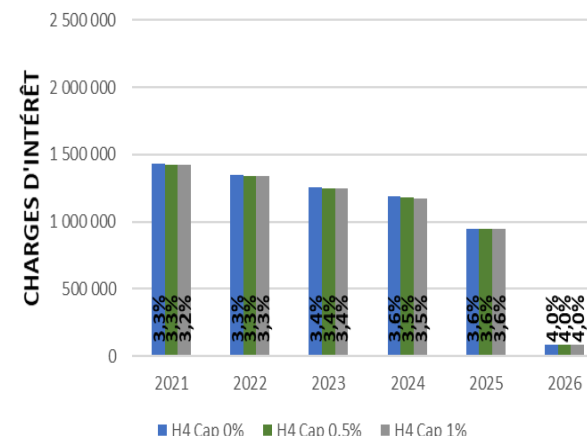
Couv. Exist. Cap 0%



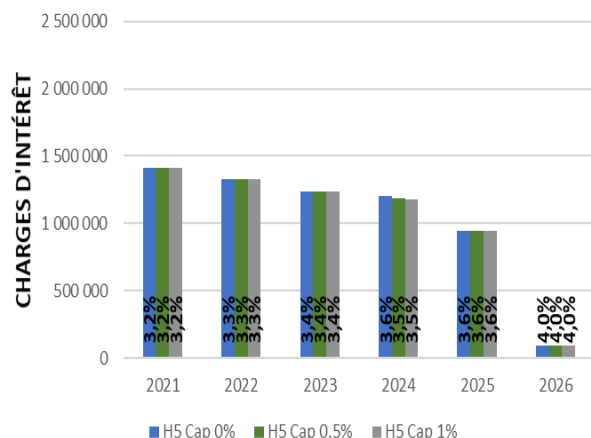
STRATEGIE H2



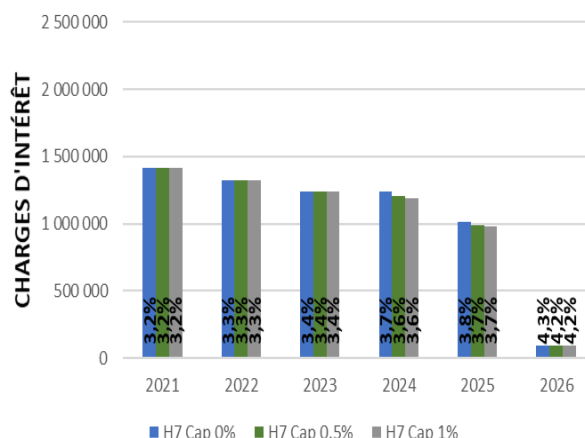
STRATEGIE H4



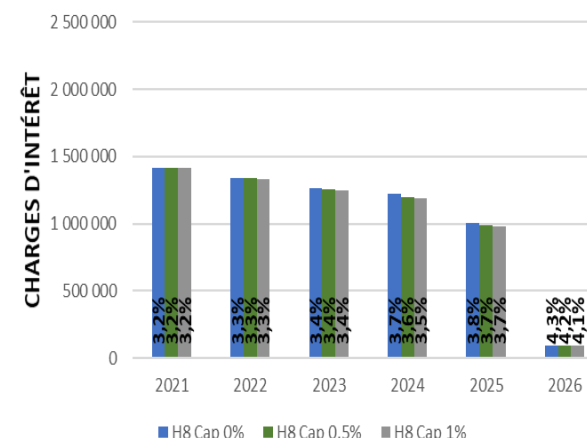
STRATEGIE H5

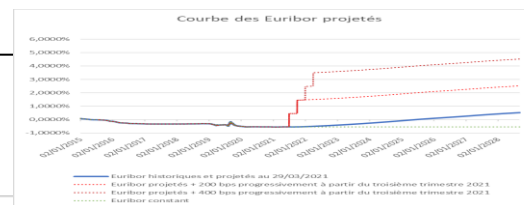


STRATEGIE H7

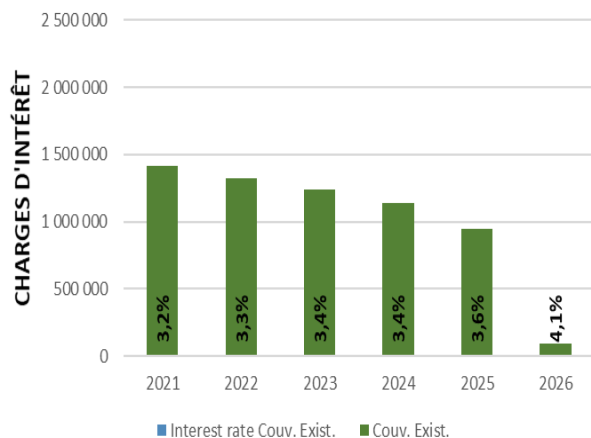


STRATEGIE H8

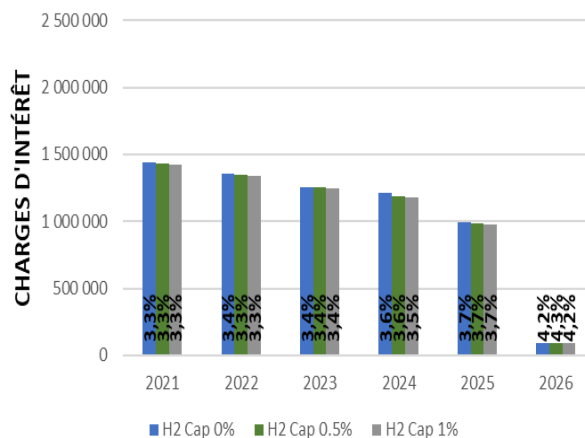




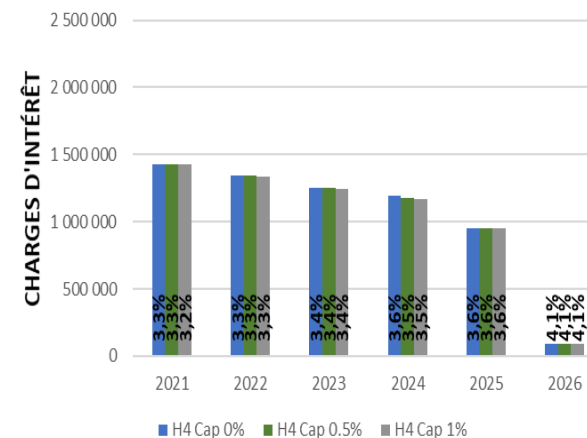
Couv. Exist. Cap 0%



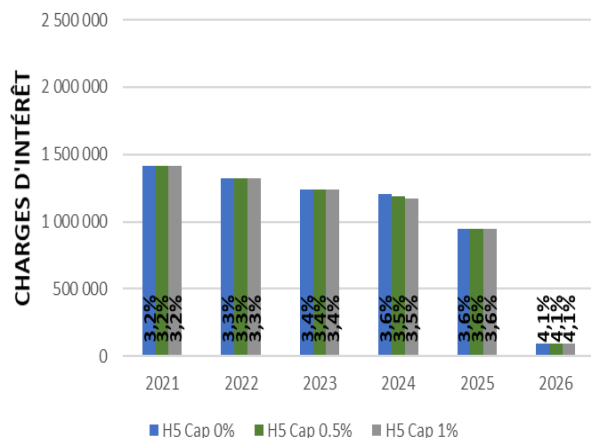
STRATEGIE H2



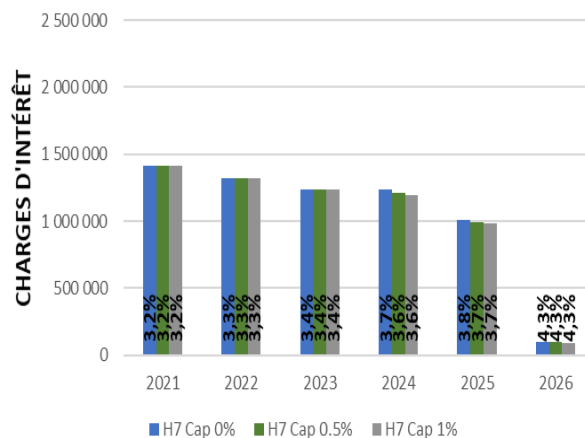
STRATEGIE H4



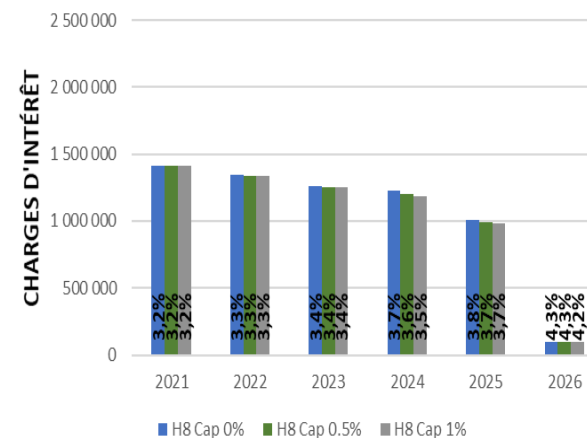
STRATEGIE H5

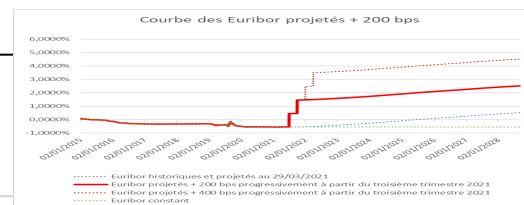


STRATEGIE H7

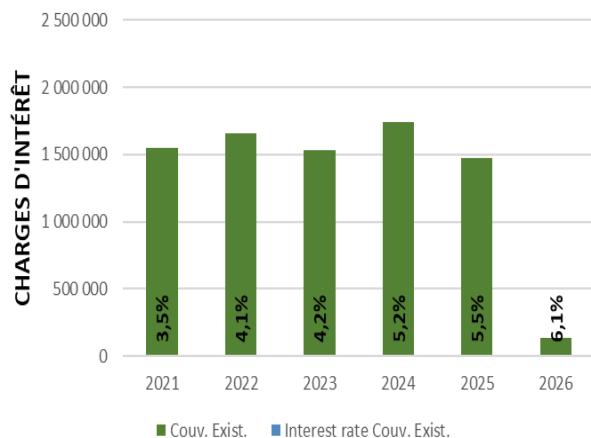


STRATEGIE H8

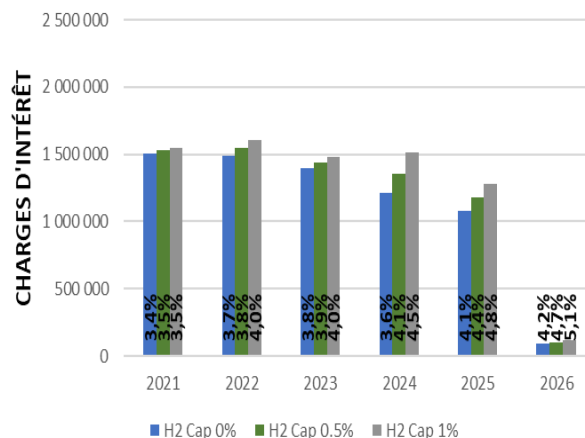




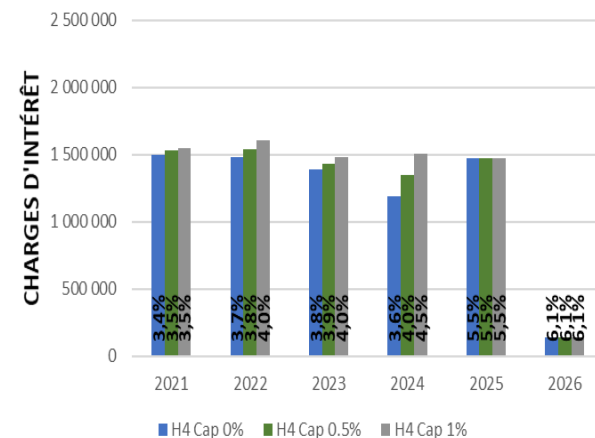
Couv. Exist. Cap 0%



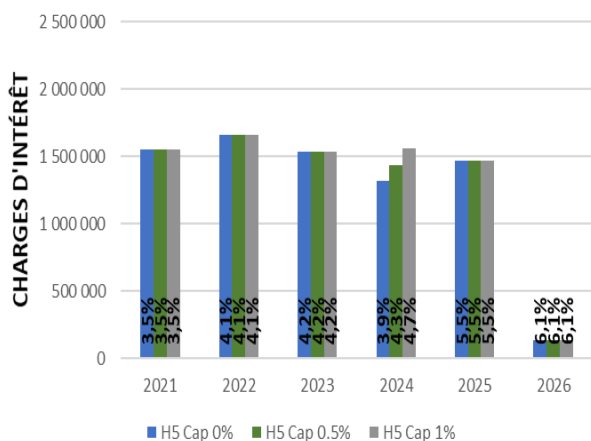
STRATEGIE H2



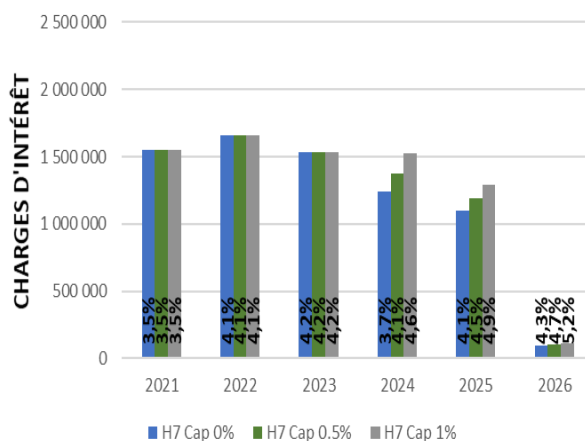
STRATEGIE H4



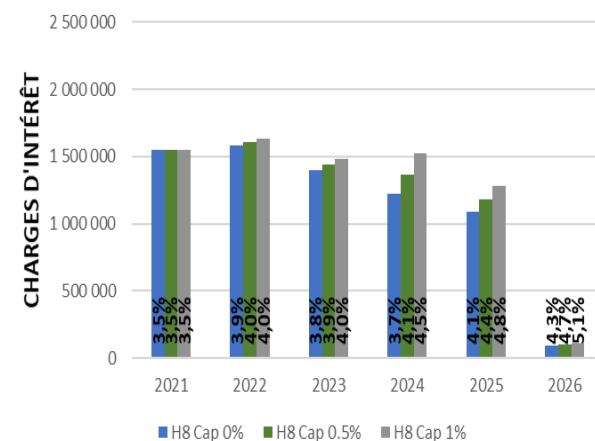
STRATEGIE H5



STRATEGIE H7



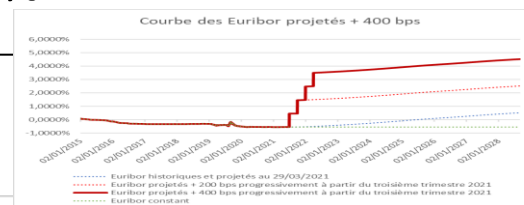
STRATEGIE H8



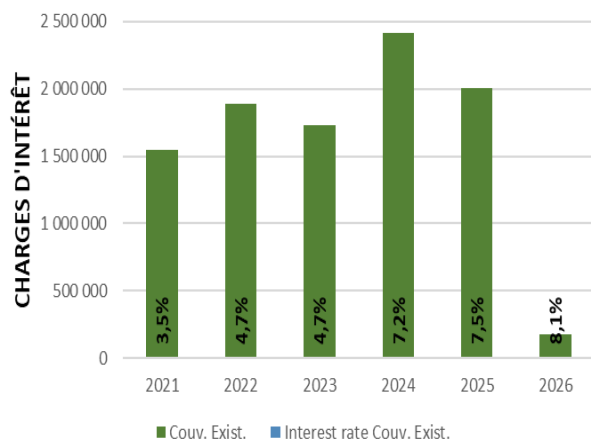
Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

Simulation frais financiers

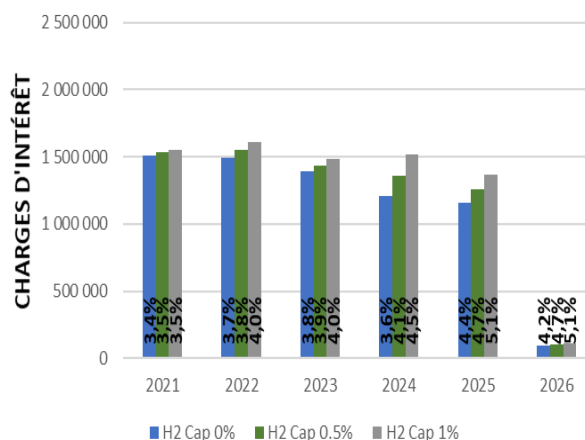
avec Euribor + 4%



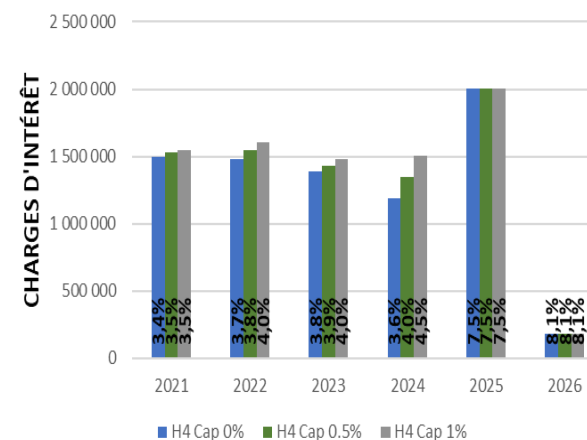
Couv. Exist. Cap 0%



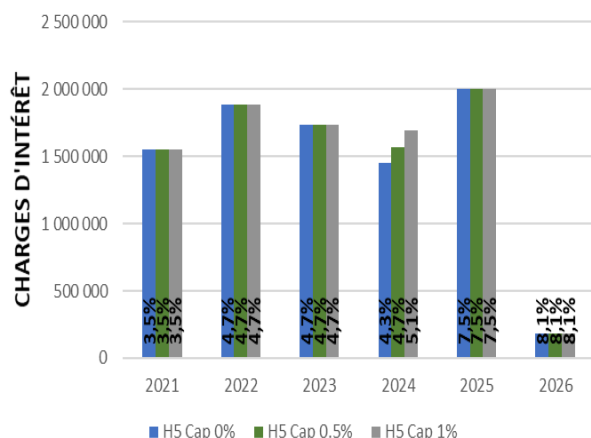
STRATEGIE H2



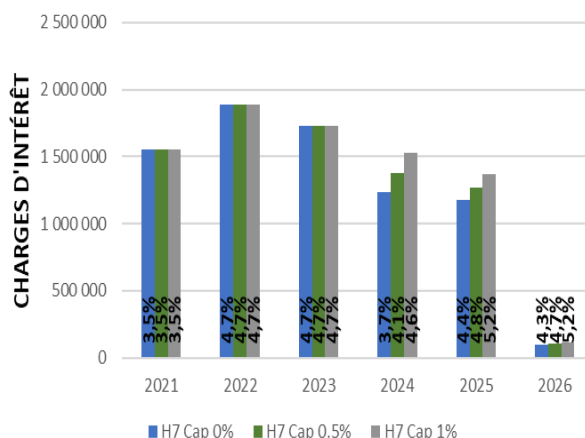
STRATEGIE H4



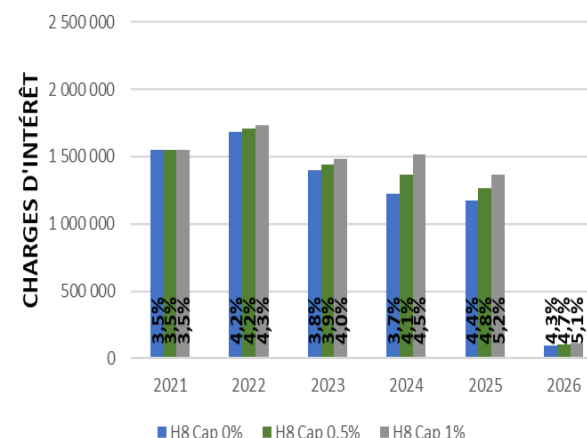
STRATEGIE H5



STRATEGIE H7

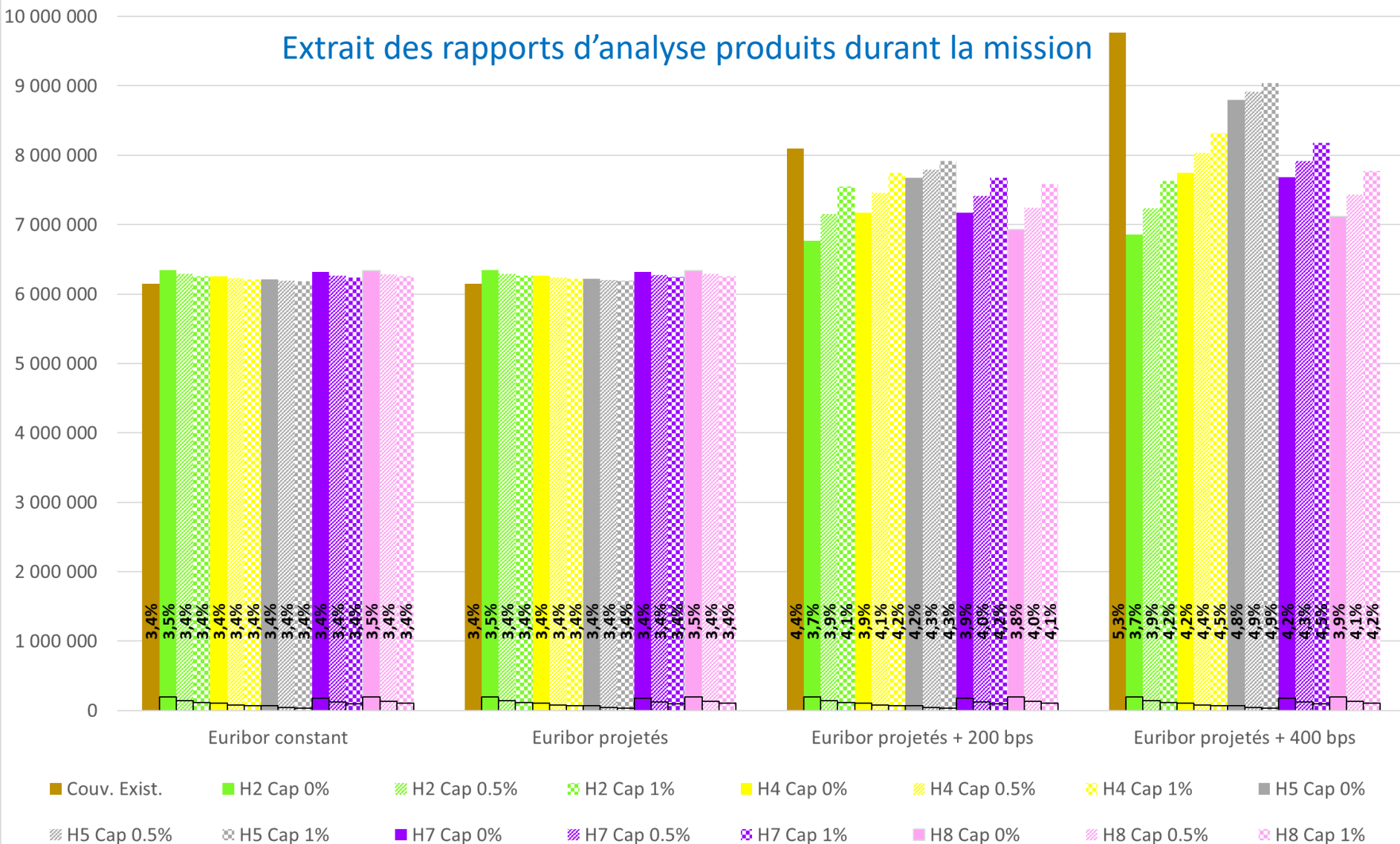


STRATEGIE H8



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission



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

Extrait des rapports d'analyse produits durant la mission

	STRATEGIE Couv. Exist. (H1)	STRATEGIE H2			STRATEGIE H4		
		H2 Cap 0%	H2 Cap 0.5%	H2 Cap 1%	H4 Cap 0%	H4 Cap 0.5%	H4 Cap 1%
Euribor constant	6 146 009	6 345 109	6 289 409	6 259 809	6 255 309	6 228 209	6 214 309
Euribor projetés	6 152 449	6 345 925	6 295 849	6 266 249	6 261 749	6 234 649	6 220 749
Euribor projetés + 200 bps	8 095 707	6 770 848	7 153 854	7 546 418	7 171 293	7 459 982	7 745 330
Euribor projetés + 400 bps	9 764 243	6 854 766	7 237 772	7 630 337	7 746 878	8 035 566	8 320 915

	STRATEGIE H5			STRATEGIE H7			STRATEGIE H8		
	H5 Cap 0%	H5 Cap 0.5%	H5 Cap 1%	H7 Cap 0%	H7 Cap 0.5%	H7 Cap 1%	H8 Cap 0%	H8 Cap 0.5%	H8 Cap 1%
Euribor constant	6 212 409	6 193 809	6 184 009	6 321 509	6 268 209	6 239 709	6 340 409	6 283 009	6 252 509
Euribor projetés	6 218 849	6 200 249	6 190 449	6 322 325	6 274 649	6 246 149	6 341 225	6 289 449	6 258 949
Euribor projetés + 200 bps	7 672 362	7 788 809	7 914 056	7 174 301	7 411 366	7 673 230	6 934 544	7 248 016	7 588 387
Euribor projetés + 400 bps	8 800 709	8 917 156	9 042 403	7 681 379	7 918 443	8 180 308	7 119 594	7 433 066	7 773 437

Tableaux d'amortissement

Fixing	Début	Fin	Paiement	Tranche A		Tranche B		Tranche C		TOTAL DETTE	H1 : Oblig. Couv.	Couv. Exist. Cap 0,5% (BNP)
				Amort.	CRD	Amort.	CRD	Amort.	CRD			
22/03/2019	26/03/2019	30/04/2019	30/04/2019	0	20 700 000	0	14 750 000	0	14 750 000	50 200 000	0	0
26/04/2019	30/04/2019	31/07/2019	31/07/2019	0	20 700 000	0	14 750 000	0	14 750 000	50 200 000	0	0
29/07/2019	31/07/2019	31/10/2019	31/10/2019	0	20 700 000	0	14 750 000	0	14 750 000	50 200 000	33 466 667	33 634 000
29/10/2019	31/10/2019	31/01/2020	31/01/2020	1 725 000	18 975 000	0	14 750 000	0	14 750 000	48 475 000	32 316 667	32 478 250
29/01/2020	31/01/2020	30/04/2020	30/04/2020	0	18 975 000	0	14 750 000	0	14 750 000	48 475 000	32 316 667	32 478 250
28/04/2020	30/04/2020	31/07/2020	31/07/2020	1 725 000	17 250 000	0	14 750 000	0	14 750 000	46 750 000	31 166 667	31 322 500
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	0	17 250 000	0	14 750 000	0	14 750 000	46 750 000	31 166 667	31 322 500
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	1 725 000	15 525 000	0	14 750 000	0	14 750 000	45 025 000	30 016 667	30 166 750
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	0	15 525 000	0	14 750 000	0	14 750 000	45 025 000	30 016 667	30 166 750
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	1 725 000	13 800 000	0	14 750 000	0	14 750 000	43 300 000	28 866 667	29 011 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	0	13 800 000	0	14 750 000	0	14 750 000	43 300 000	28 866 667	29 011 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	1 725 000	12 075 000	0	14 750 000	0	14 750 000	41 575 000	27 716 667	27 855 250
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	0	12 075 000	0	14 750 000	0	14 750 000	41 575 000	27 716 667	27 855 250
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	1 725 000	10 350 000	0	14 750 000	0	14 750 000	39 850 000	26 566 667	26 699 500
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	0	10 350 000	0	14 750 000	0	14 750 000	39 850 000	0	26 699 500
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	1 725 000	8 625 000	0	14 750 000	0	14 750 000	38 125 000	0	26 699 500
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	0	8 625 000	0	14 750 000	0	14 750 000	38 125 000	0	26 699 500
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	1 725 000	6 900 000	0	14 750 000	0	14 750 000	36 400 000	0	26 699 500
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	0	6 900 000	0	14 750 000	0	14 750 000	36 400 000	0	26 699 500
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	1 725 000	5 175 000	0	14 750 000	0	14 750 000	34 675 000	0	26 699 500
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	0	5 175 000	0	14 750 000	0	14 750 000	34 675 000	0	0
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	1 725 000	3 450 000	0	14 750 000	0	14 750 000	32 950 000	0	0
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	0	3 450 000	0	14 750 000	0	14 750 000	32 950 000	0	0
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	1 725 000	1 725 000	0	14 750 000	0	14 750 000	31 225 000	0	0
29/01/2025	31/01/2025	26/03/2025	26/03/2025	0	1 725 000	0	14 750 000	0	14 750 000	31 225 000	0	0
24/03/2025	26/03/2025	30/04/2025	30/04/2025	1 725 000	0	0	14 750 000	0	14 750 000	29 500 000	0	0
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	0	0	0	14 750 000	0	14 750 000	29 500 000	0	0
29/07/2025	31/07/2025	26/09/2025	26/09/2025	0	0	0	14 750 000	0	14 750 000	29 500 000	0	0
24/09/2025	26/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	0	0	14 750 000	0	0	14 750 000	14 750 000	0	0
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	0	0	0	0	0	14 750 000	14 750 000	0	0
28/01/2026	30/01/2026	26/03/2026	26/03/2026	0	0	0	0	0	14 750 000	14 750 000	0	0
24/03/2026	26/03/2026	26/03/2026	26/03/2026	0	0	0	0	14 750 000	0	0	0	0

Période brisée

Tableaux d'amortissement

Fixing	Début	Fin	Paiement	H2bis= H2 - Couv. Exist.	H3bis= H3 - Couv. Exist.	H4bis= H4 - Couv. Exist.	H5bis= H5 - Couv. Exist.	H6bis= H6 - Couv. Exist.	H7bis= H7 - Couv. Exist.	H8bis= H8 - Couv. Exist.
22/03/2019	26/03/2019	30/04/2019	30/04/2019	0	0	0	0	0	0	0
26/04/2019	30/04/2019	31/07/2019	31/07/2019	0	0	0	0	0	0	0
29/07/2019	31/07/2019	31/10/2019	31/10/2019	0	0	0	0	0	0	0
29/10/2019	31/10/2019	31/01/2020	31/01/2020	0	0	0	0	0	0	0
29/01/2020	31/01/2020	30/04/2020	30/04/2020	0	0	0	0	0	0	0
28/04/2020	30/04/2020	31/07/2020	31/07/2020	0	0	0	0	0	0	0
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	0	0	0	0	0	0	0
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	0	0	0	0	0	0	0
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	0	0	0	0	0	0	0
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	14 289 000	14 289 000	14 289 000	0	0	0	0
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	14 289 000	14 289 000	14 289 000	0	0	0	0
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	13 719 750	13 719 750	13 719 750	0	0	0	0
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	13 719 750	13 719 750	13 719 750	0	0	0	0
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	13 150 500	13 150 500	13 150 500	0	0	0	0
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	13 150 500	13 150 500	13 150 500	0	0	0	13 150 500
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	11 425 500	11 425 500	11 425 500	0	0	0	11 425 500
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	11 425 500	11 425 500	11 425 500	0	0	0	11 425 500
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	9 700 500	9 700 500	9 700 500	0	0	0	9 700 500
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	9 700 500	9 700 500	9 700 500	0	0	0	9 700 500
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	7 975 500	7 975 500	7 975 500	0	0	0	7 975 500
29/01/2024	31/01/2024	30/04/2024	30/04/2024	34 675 000	0	34 675 000	26 566 667	26 566 667	34 675 000	34 675 000
26/04/2024	30/04/2024	31/07/2024	31/07/2024	32 950 000	0	32 950 000	26 566 667	26 566 667	32 950 000	32 950 000
29/07/2024	31/07/2024	31/10/2024	31/10/2024	32 950 000	0	32 950 000	26 566 667	26 566 667	32 950 000	32 950 000
29/10/2024	31/10/2024	31/01/2025	31/01/2025	31 225 000	0	31 225 000	26 566 667	26 566 667	31 225 000	31 225 000
29/01/2025	31/01/2025	26/03/2025	26/03/2025	29 500 000	0	0	0	26 566 667	29 500 000	29 500 000
24/03/2025	26/03/2025	30/04/2025	30/04/2025	29 500 000	0	0	0	26 566 667	29 500 000	29 500 000
28/04/2025	30/04/2025	31/07/2025	31/07/2025	29 500 000	0	0	0	26 566 667	29 500 000	29 500 000
29/07/2025	31/07/2025	26/09/2025	26/09/2025	14 750 000	0	0	0	14 750 000	14 750 000	14 750 000
24/09/2025	26/09/2025	31/10/2025	31/10/2025	14 750 000	0	0	0	14 750 000	14 750 000	14 750 000
29/10/2025	31/10/2025	30/01/2026	30/01/2026	14 750 000	0	0	0	14 750 000	14 750 000	14 750 000
28/01/2026	30/01/2026	26/03/2026	26/03/2026	14 750 000	0	0	0	14 750 000	14 750 000	14 750 000
24/03/2026	26/03/2026	26/03/2026	26/03/2026	0	0	0	0	0	0	0

Période brisée

Cap avec plafond à 0%

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

Avantages :**Par rapport au swap:**

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

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

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

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

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

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

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

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

- Tableau d'amortissement et valorisation des couvertures existantes
- Contraintes liées aux taux négatifs
- Courbes des Euribor utilisées pour les simulations de frais financiers
- Clauses contractuelles
- Profils de différents types de couvertures à échéance

Problème lié aux taux négatifs

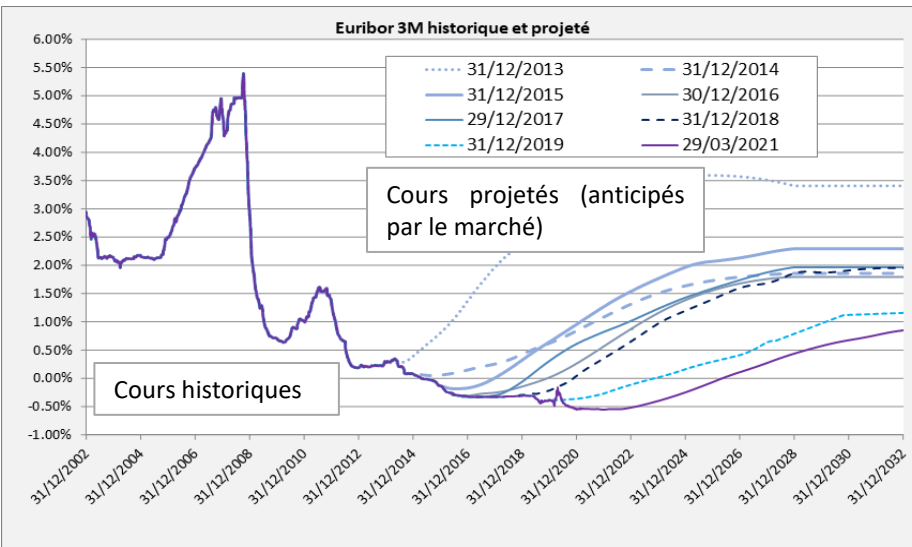
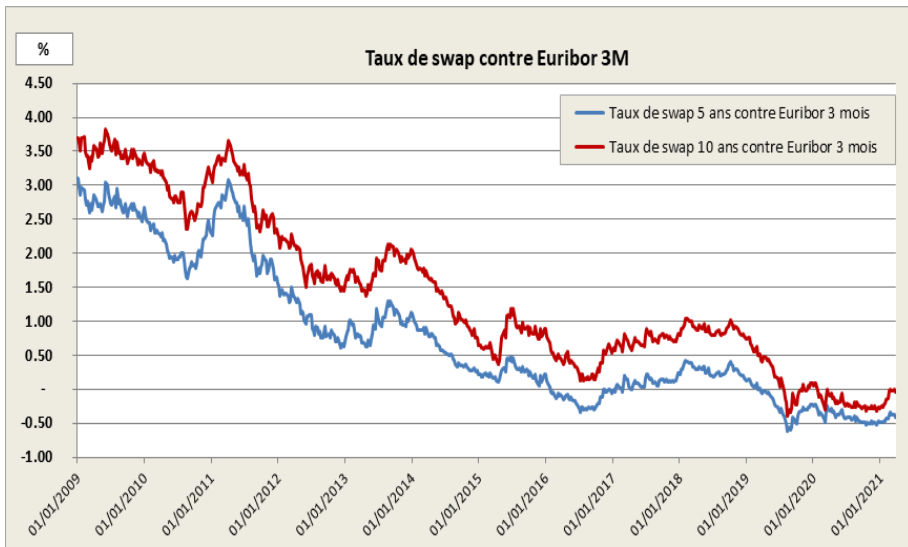
Les **taux euro à court et moyen terme sont sur leurs plus bas niveaux historiques** du fait de la faiblesse persistante de la croissance et des actions « quantitatives » de nombreuses banques centrales, dont la BCE, pour tenter de relancer l'inflation: taux monétaires négatifs, rachats massifs d'obligations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

En conséquence:

- l'Euribor 3 mois projeté est négatif jusqu'en 2026;
- les taux de swap sont négatifs jusqu'à une maturité supérieure à 10 ans.

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

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



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

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

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

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

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

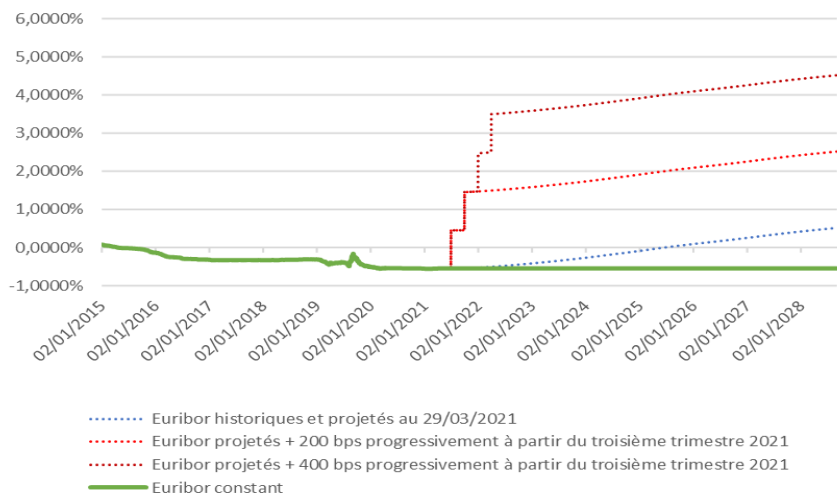
- Pas de plafonnement du taux de financement global: le taux Euribor négatif s'ajoute au taux fixe à payer par l'entreprise.
- Problème potentiel pour l'application de la comptabilité de couverture: si les couvertures ne sont plus considérées comme efficaces par les CAC du fait de ce déplafonnement du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

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

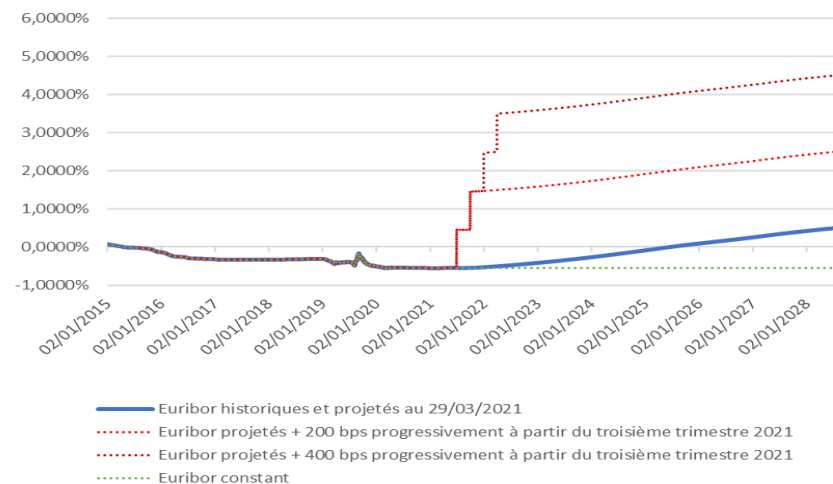
Solutions techniques:

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

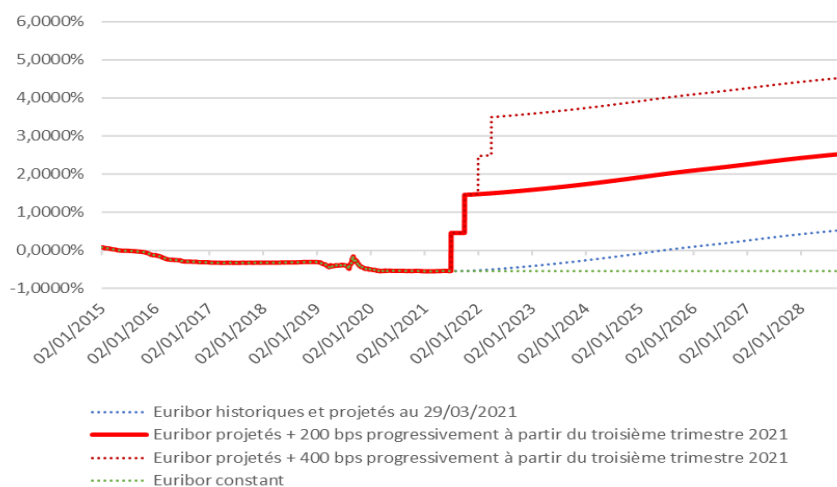
Euribor constant



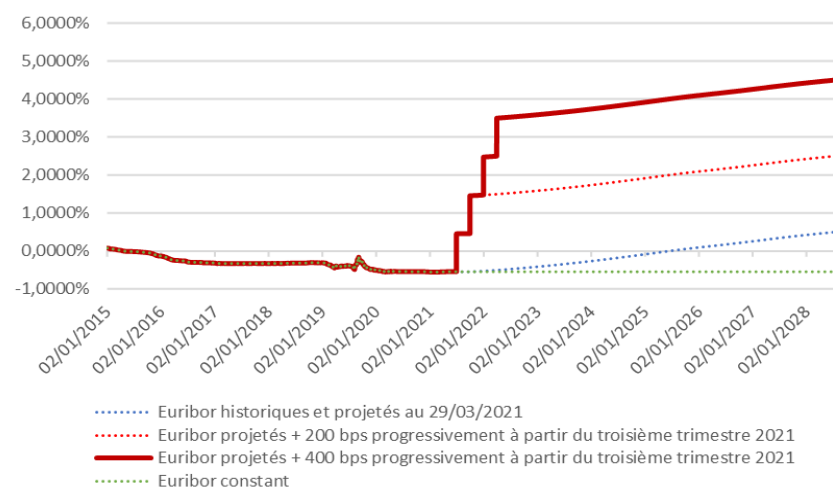
Courbe des Euribor projetés



Courbe des Euribor projetés + 200 bps



Courbe des Euribor projetés + 400 bps



Couverture BNP

Date Fixing	Date Départ	Date Fin	Date Paiement	Notionnel
29/07/2019	31/07/2019	31/10/2019	31/10/2019	33 634 000
29/10/2019	31/10/2019	31/01/2020	31/01/2020	32 478 250
29/01/2020	31/01/2020	30/04/2020	30/04/2020	32 478 250
28/04/2020	30/04/2020	31/07/2020	31/07/2020	31 322 500
29/07/2020	31/07/2020	30/10/2020	30/10/2020	31 322 500
28/10/2020	30/10/2020	29/01/2021	29/01/2021	30 166 750
27/01/2021	29/01/2021	30/04/2021	30/04/2021	30 166 750
28/04/2021	30/04/2021	30/07/2021	30/07/2021	29 011 000
28/07/2021	30/07/2021	29/10/2021	29/10/2021	29 011 000
27/10/2021	29/10/2021	31/01/2022	31/01/2022	27 855 250
27/01/2022	31/01/2022	29/04/2022	29/04/2022	27 855 250
27/04/2022	29/04/2022	29/07/2022	29/07/2022	26 699 500
27/07/2022	29/07/2022	31/10/2022	31/10/2022	26 699 500
27/10/2022	31/10/2022	31/01/2023	31/01/2023	26 699 500
27/01/2023	31/01/2023	28/04/2023	28/04/2023	26 699 500
26/04/2023	28/04/2023	31/07/2023	31/07/2023	26 699 500
27/07/2023	31/07/2023	31/10/2023	31/10/2023	26 699 500
27/10/2023	31/10/2023	31/01/2024	31/01/2024	26 699 500

IR Portfolio Valuation - HARDIS

Value Date: 24/03/2021

Calculation Date: 24/03/2021

Allocation/Link ID	Strategy ID	Trade ID	Counterparty	Trade	Effective	Maturity	Trade Type	Strike	Index	Initial Notional	Outstanding Notional
Derivatives - Cap											
BNP01-D	BNP01-D	1	BNP	18-Jul-19	31-Jul-19	31-Jan-24	BUY Cap	0,5000%	Euribor3m	EUR 33 634 000,00	EUR 30 166 750,00
BNP01-D	BNP01-D	2	BNP	18-Jul-19	31-Jul-19	31-Jan-24	Premium PAY	0,0590%		EUR 33 634 000,00	EUR 30 166 750,00
											30 166 750,00
										TOTAL	30 166 750,00

Valuation						Comment	FLOORÉ ? OUI / NON
EUR							
Fair Value *		Intrinsic Value	Time Value	Fair Value **	Accrued Interests		
0,03%	7 765,68	-	7 765,68	7 765,68	-		
-0,17%	-49 913,35	-	-49 913,35	-47 194,16	-2 719,20		
	-42 147,67	-	-42 147,67	-39 428,47	-2 719,20		
	-42 147,67	-	-42 147,67	-39 428,47	-2 719,20		

Tableaux d'amortissement par prêt

Financement

- B Afin de :
- (i) permettre le financement du Prix d'Acquisition, le paiement des Frais de Transaction et le refinancement de l'Endettement Refinancé (dans ce dernier cas, au moyen de l'Avance Refinancement), l'Emprunteur Principal a sollicité les Prêteurs afin que ces derniers mettent à sa disposition un crédit moyen-terme d'un montant total en principal de 50.200.000 € (cinquante millions deux cent mille Euros), composé de trois tranches :
 - (a) une première tranche amortissable d'un montant total en principal de 20.700.000 € (vingt millions sept cent mille Euros), la Tranche A (tel que ce terme est défini ci-après) ;
 - (b) une deuxième tranche remboursable *in fine*, d'un montant total en principal de 14.750.000 € (quatorze millions sept cent cinquante mille Euros), la Tranche B (tel que ce terme est défini ci-après) ; et
 - (c) une troisième tranche remboursable *in fine*, d'un montant total en principal de 14.750.000 € (quatorze millions sept cent cinquante mille Euros), la Tranche C (tel que ce terme est défini ci-après) ; et
 - (ii) financer les besoins généraux du Groupe, GP Group a sollicité les Prêteurs afin que ces derniers mettent à disposition de la Cible (à compter de son adhésion au Contrat) un crédit renouvelable d'un montant maximum en principal de 3.000.000 € (trois millions d'Euros),
- ce que les Prêteurs ont accepté.
- C Enfin, GP Group a requis des Prêteurs la faculté de pouvoir solliciter la mise à sa disposition et à la disposition de la Cible (à compter de son adhésion au Contrat) d'un prêt d'investissement non confirmé destiné à financer la croissance externe du Groupe (financement de toute autre Opération de Croissance Externe Autorisée) et des Investissements, d'un montant maximum en principal de 20.000.000 € (vingt millions d'Euros), ledit crédit étant soumis à confirmation dans les conditions prévues dans le Contrat.

Financement

"Date d'Échéance Prêt Investissement" désigne le 26 septembre 2025.

"Date d'Échéance Crédit Renouvelable" désigne le 26 mars 2025.

"Date d'Échéance Tranche A" désigne le 26 mars 2025.

"Date d'Échéance Tranche B" désigne le 26 septembre 2025.

"Date d'Échéance Tranche C" désigne le 26 mars 2026.

"Date de Consolidation Prêt Investissement 1" désigne le 30 avril 2020.

"Date de Consolidation Prêt Investissement 2" désigne le 30 avril 2021.

"Date de Consolidation Prêt Investissement 3" désigne le 30 avril 2022.

"Date de Détermination du Taux" désigne, s'agissant d'une Période d'Intérêt pour laquelle un taux d'intérêt doit être fixé, deux (2) Jours TARGET précédant le premier jour de cette Période d'Intérêt (et, par exception pour la première Période d'Intérêts, le premier jour de la première Période d'Intérêts), sauf usage différent du marché interbancaire européen, auquel

"Date de Paiement d'Intérêt" désigne le dernier jour de chaque Période d'Intérêt, sous réserve des stipulations de l'Article 9.2 (Périodes d'Intérêt).

Financement

"EURIBOR" désigne, pour un Tirage :

- (a) le Taux Écran applicable ; ou
- (b) si aucun Taux Écran n'est affiché pour la Période d'Intérêt de ce Tirage, le Taux Écran Interpolé pour ce Tirage ; ou
- (c) si aucun Taux Écran n'est affiché pour une Période d'Intérêt de ce Tirage et qu'il n'est pas possible de calculer un Taux Écran Interpolé pour ce Tirage, le Taux des Banques de Référence,

à onze (11) heures (heure de Bruxelles) à la Date de Détermination du Taux et pour une période égale en durée à celle de la Période d'Intérêt de ce Tirage et, si ce taux est inférieur à zéro, l'EURIBOR sera réputé être égal à zéro.

"Marge" désigne la Marge Crédit Renouvelable, la Marge Tranche A, la Marge Tranche B, la Marge Tranche C ou la Marge Prêt Investissement, selon le cas.

"Marge Prêt Investissement" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 9.3 (*Ajustement de la Marge*), 2,50% (deux virgule cinquante pour cent) l'an.

"Marge Crédit Renouvelable" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 9.3 (*Ajustement de la Marge*), 2,50% (deux virgule cinquante pour cent) l'an.

"Marge Tranche A" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 9.3 (*Ajustement de la Marge*), 2,50% (deux virgule cinquante pour cent) l'an.

"Marge Tranche B" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 9.3 (*Ajustement de la Marge*), 3,00% (trois pour cent) l'an.

"Marge Tranche C" désigne, sous réserve des stipulations de l'Article 9.3 (*Ajustement de la Marge*), 4,00% (quatre pour cent) l'an.

Financement

9.3 Ajustement de la Marge

- (a) La Marge Tranche A sera ajustée par l'Agent en fonction de la valeur du R1 calculé pour la Période de Test s'achevant à chaque Date de Test et figurant sur tout Certificat, et pour la première fois à la Date de Test tombant le 31 décembre 2019. Il sera possible d'effectuer un ajustement de la Marge Tranche A par Période de Test. Les niveaux d'ajustement sont tels que figurant ci-dessous :

R1	Marge Tranche A (% par an)
supérieur à 3,75	2,50
supérieur à 3,25 mais inférieur ou égal à 3,75	2,25
supérieur à 2,50 mais inférieur ou égal à 3,25	2,00
inférieur ou égal à 2,50	1,75

R1	Marge Tranche B (% par an)
supérieur à 3,75	3,00
supérieur à 3,25 mais inférieur ou égal à 3,75	2,75
inférieur ou égal à 3,25	2,50

R1	Marge Tranche C (% par an)
supérieur à 3,25	4,00
supérieur à 2,75 mais inférieur ou égal à 3,25	3,75
inférieur ou égal à 2,75	3,50

Remboursement

7. REMBOURSEMENT NORMAL DES CRÉDITS

7.1 Remboursement de la Tranche A

- (a) Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal effectuera, à chaque Date de Remboursement, un remboursement des sommes empruntées au titre de la Tranche A à hauteur des montants en principal figurant dans le tableau ci-dessous et en regard de la Date de Remboursement considérée :

Dates de Remboursement	Montant en principal à rembourser (en €) au titre de la Tranche A	Capital restant dû (en €) Tranche A
31 octobre 2019	1.725.000,00	18.975.000,00
30 avril 2020	1.725.000,00	17.250.000,00
31 octobre 2020	1.725.000,00	15.525.000,00
30 avril 2021	1.725.000,00	13.800.000,00
31 octobre 2021	1.725.000,00	12.075.000,00
30 avril 2022	1.725.000,00	10.350.000,00
31 octobre 2022	1.725.000,00	8.625.000,00
30 avril 2023	1.725.000,00	6.900.000,00
31 octobre 2023	1.725.000,00	5.175.000,00
30 avril 2024	1.725.000,00	3.450.000,00
31 octobre 2024	1.725.000,00	1.725.000,00
Date d'Echéance Tranche A	1.725.000,00	0
Total	20.700.000,00	

Remboursement

7.2 Remboursement de la Tranche B

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal effectuera, à la Date d'Échéance Tranche B, un remboursement de l'intégralité des sommes empruntées au titre de la Tranche B, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires quelconque dus au titre du Contrat au titre de la Tranche B.

7.3 Remboursement de la Tranche C

Sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Principal effectuera, à la Date d'Échéance Tranche C, un remboursement de l'intégralité des sommes empruntées au titre de la Tranche C, en principal, intérêts, commissions, frais et accessoires quelconque dus au titre du Contrat au titre de la Tranche C.

7.4 Remboursement du Prêt d'Investissement Non Confirmé

- (a) En cas de confirmation de tout ou partie du Prêt d'Investissement Non Confirmé dans les conditions visées au présent Contrat, et sous réserve des autres stipulations du Contrat, l'Emprunteur Prêt Investissement concerné effectuera :
 - (i) s'agissant du Tirage Consolidé 1 (le cas échéant) : à chaque Date de Remboursement (et pour la première fois le 31 octobre 2020), un remboursement des sommes empruntées au titre du Tirage Consolidé 1, à hauteur du pourcentage figurant dans le tableau ci-dessous et en regard de la Date de Remboursement considérée ;
 - (ii) s'agissant du Tirage Consolidé 2 (le cas échéant) : à chaque Date de Remboursement (et pour la première fois le 31 octobre 2021), un remboursement des sommes empruntées au titre du Tirage Consolidé 2, à hauteur du pourcentage figurant dans le tableau ci-dessous et en regard de la Date de Remboursement considérée ; et
 - (iii) s'agissant du Tirage Consolidé 3 (le cas échéant) : à chaque Date de Remboursement (et pour la première fois le 31 octobre 2022), un remboursement des sommes empruntées au titre du Tirage Consolidé

Obligation de couverture

"Banques de Couverture" désigne le ou les Prêteur(s) (ou leurs Affiliés) ayant conclu les Contrats de Couverture avec l'Emprunteur Principal conformément aux stipulations de l'Article 18.27 (*Couverture des risques de taux*).

"Contrats de Couverture" désigne les contrats de couverture de taux devant être conclus par l'Emprunteur Principal conformément aux stipulations du paragraphe (a) de l'Article 18.27 (*Couverture des risques de taux*).

18.27 Couverture des risques de taux

- (a) L'Emprunteur Principal s'engage, dans un délai de quatre (4) mois à compter de la Date d'Utilisation, à conclure le(s) Contrat(s) de Couverture pour couvrir le risque d'une hausse de l'EURIBOR 3 mois de plus de 1,5 % par rapport à sa valeur à la Date d'Utilisation pour une durée de trois (3) années minimum et pour un montant notionnel égal, à tout moment, à un minimum de 66,67 % (soixante-six virgule soixante-sept pour cent) de l'Encours du Crédit Moyen Terme.
- (b) Une copie des Contrats de Couverture sera remise à l'Agent dans un délai de huit (8) jours calendaires à compter de leur signature.
- (c) L'Emprunteur Principal est informé et reconnaît que :
 - (i) ses obligations pécuniaires au titre du (des) Contrat(s) de Couverture envers la (les) Banque(s) de Couverture viendront *pari passu* avec celles au titre des autres Documents de Financement envers les Parties Financières ;
 - (ii) 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(des)dit(s) Contrat(s) de Couverture et pourra le cas échéant se traduire par le paiement d'une soulte de résiliation en faveur, selon le cas, d'une(des) Banque(s) de Couverture ou de l'Emprunteur Principal ; et

Intérêts

9. RÉMUNÉRATION DES CRÉDITS

9.1 Taux d'intérêt

(a) Taux d'Intérêt des Crédits

- (i) Chacun des Crédits portera intérêts à un taux annuel (le "Taux d'Intérêt") qui sera égal, sous réserve des stipulations de l'Article 10 (*Perturbations de Marché*), à la somme de :
 - (A) l'EURIBOR applicable à la Période d'Intérêt concernée (étant précisé que s'agissant du Crédit Moyen Terme, l'EURIBOR 3 mois sera applicable à la première Période d'Intérêt) ;
 - (B) la Marge alors applicable au Crédit considéré ; et
 - (C) le cas échéant, les Coûts Obligatoires.

9.2 Périodes d'Intérêt

(a) Périodes d'Intérêt du Crédit Moyen Terme

- (i) La première Période d'Intérêt au titre du Crédit Moyen Terme commencera à la Date d'Utilisation (incluse) et s'achèvera le 30 avril 2019 (inclus).
- (ii) Chacune des Périodes d'Intérêt suivantes au titre du Crédit Moyen Terme débutera le dernier jour de la Période d'Intérêt précédente et aura une durée de trois (3) mois.
- (iii) La dernière Période d'Intérêt au titre du Crédit Moyen Terme commencera à l'issue de la Période d'Intérêt immédiatement précédente et prendra fin à la Date d'Échéance Tranche A, à la Date d'Échéance Tranche B ou à la Date d'échéance Tranche C, selon le cas.

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

Avantages:

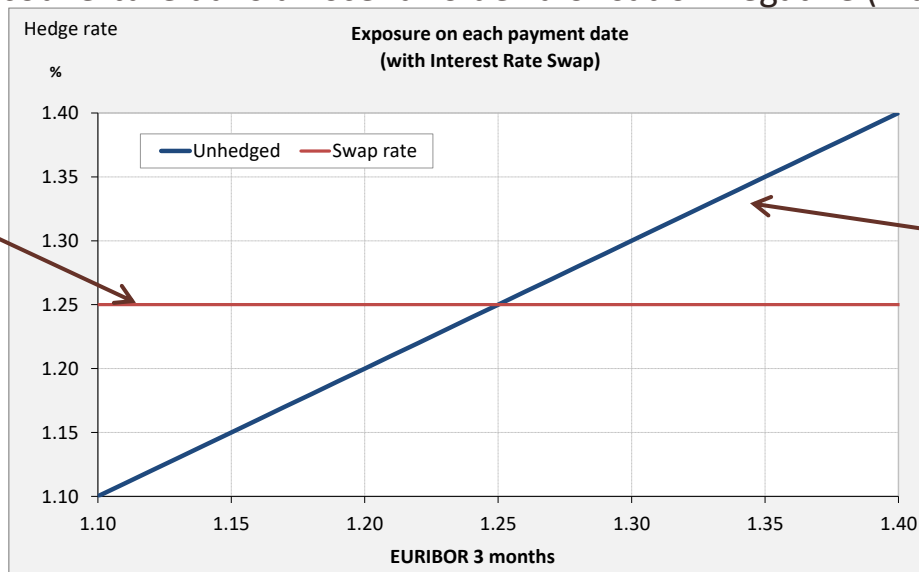
- Coût nul (pas de prime à payer)
- Les charges financières sont connues à l'avance

Inconvénients:

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

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

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



Taux figé par le swap

Taux variable sous-jacent non couvert

Graphique illustratif: données non actualisées

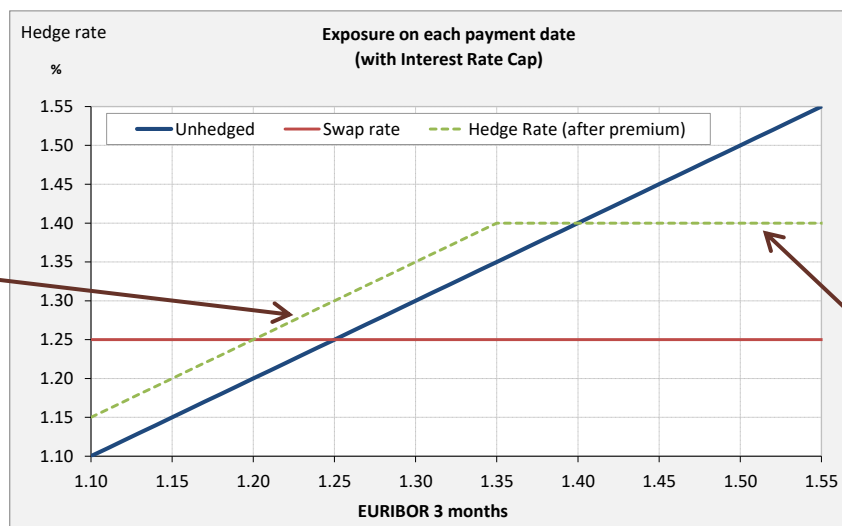
Achat de cap de taux: Droit de recevoir un flux si l'indice de taux sous-jacent (couvert) est supérieur au cours d'exercice du cap (strike). Le flux reçu correspondra alors à la différence entre le taux variable et le taux fixe, multiplié par le notional. Dans le cadre d'un financement, ce flux a pour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

Avantages:

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

Inconvénients:

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



Le cap permet de profiter de mouvements favorables à la baisse

Graphique illustratif: données non actualisées

Taux maximum garanti par le cap (protection)

Tunnels / collars d'options:

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

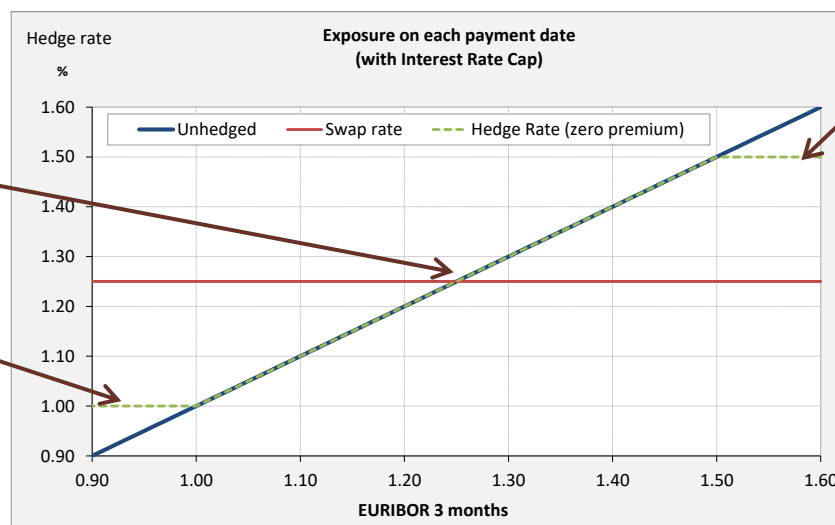
Avantages:

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

**A réserver à la
partie
incompressible
de l'exposition.**

Inconvénients:

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



Tunnel à prime nulle

Taux minimum payé (floor)

Taux maximum payé (cap)

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

Graphique illustratif: données non actualisées

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

KERIUS Finance SAS
17 rue Dupin,
75006 Paris, France

Tel: +33 1 83 62 27 61

RC Paris: 520 300 948

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

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

Tel : + 41 22 566 40 52

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

www.kerius-finance.com

Sébastien Rouzaire
s.rouzaire@kerius-finance.com

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.